Company Note
2019. 05. 20

큐브엔터(182360)

BUY / TP 6,000원

Analyst 유성만 02) 3787-2574 airrio@hmsec.com

1분기는 예상치 하회

현재주가 (5/17)	4,330원
상승여력	38.6%
시가총액	115십억원
발행주식수	26,574천주
자본금/액면가	3십억원/100원
52주 최고가/최저가	6,640원/2,055원
일평균 거래대금 (60일)	3십억원
외국인지분율	0.48%
주요주주	IHQ 외 2인 45.74%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-18.0	-19.1	10.7
상대주가(%p)	-11.9	-16.3	7.0

※ K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(19F)	EPS(20F)	T/P
Before	121	231	7,000
After	120	197	6,000
Consensus	119	267	8,000
Cons. 차이	1.0%	-26.2%	-25.0%

최근 12개월 주가수익률

자료: WiseFn, 현대차증권

1) 투자포인트 및 결론

- 큐브엔터에 대하여 투자의견 매수 유지 및 목표주가 6,000원으로 하향
- 펜타곤 미니 8집 & 우석×관린 미니 1집 등 음원/음반 매출 증가
- 소속 배우 활동증가로 방송매출 및 큐브TV 앱 관련 컨텐츠 매출 증가
- 2분기 펜타곤 월드투어 및 (여자)아이들의 일본 데뷔 등 모멘텀 지속

2) 주요이슈 및 실적전망

- 1분기 매출액은 82억원(YoY +46.4%), 영업이익은 2억원(YoY +28.2%)로 시장 컨센서스 하회하는 실적 기록
- 펜타곤 미니 8집과 (여자)아이들 미니 2집 그리고 우석×관린 미니 1집 등 약 20만장의 앨범 판매 기록하며, 음반 판매는 YoY 65.0% 성장하였고, 음원은 YoY 34.5% 성장
- 소속 아티스트(이휘재, 허경환)들의 방송 프로그램 고정 출연으로 방송 매출이 YoY 195.7% 성장하였고, 비투비 7주년 기념 전시와 큐브TV앱 컨텐츠 판매로 컨텐츠 매출도 YoY 425.4% 성장하며 전반적인 매출성장 견인
- (여자)아이들 멤버 '우기'는 중국 저장위성TV '달려라'에 출연 중이고, 라이관린이 주연하는 드라마 '초연나건소사'는 촬영을 다 마쳤고, 중국 방영시 중국내 인지도 증가 기대
- 펜타곤이 4월말 서울공연을 시작으로 미국, 인도네시아, 캐나다, 멕시코, 싱가폴, 홍콩, 대만, 싱가포르 등 전세계 15개 도시 총16회 공연 및 '(여자)아이들'의 일본 데뷔 예정

3) 주가전망 및 Valuation

- 전반적인 엔터업종의 센티멘트 부진으로 동사의 주가도 부진한 상황. 올해 실적 성장세 확인 및 매각 성사여부 등이 확인되면 동사 주가도 본격적 상승 가능
- 목표주가는 20년도 실적 전망치 하향 조정을 반영하여 2020F EPS 197원에 Target P/E인 30배 적용하여 산출

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2017	24	0	-1	1	-37	적지	N/A	3.3	43.1	N/A	0.0
2018	34	2	1	3	41	흑전	79.6	5.2	27.3	6.8	0.0
2019F	46	4	3	5	120	188.8	36.2	5.8	20.2	17.4	0.0
2020F	56	7	5	8	197	64.6	22.0	4.6	11.6	23.2	0.0
2021F	67	10	7	11	277	40.5	15.6	3.5	7.6	25.5	0.0

*K-IFRS 연결 기준

〈표1〉 큐브엔터 2019년 1분기 연결 실적 (단위: 십억 원)

	분기실적			증감률		당사추정		컨센서스	
	1Q19	1Q18	4Q18	(YoY)	(QoQ)	1Q19F	대비	1Q19F	대비
매출액	8.2	5.6	9.3	46.4%	-12.5%	6.7	21.9%	5.6	45.9%
영업이익	0.2	0.2	1.0	28.2%	-79.6%	0.3	-19.1%	0.2	-12.4%
영업이익률	7.2%	5.3%	8.0%			7.2%		7.4%	
세전이익	0.2	0.2	1.0	15.3%	-76.7%	0.3	-13.5%	0.3	-29.7%
지배주주순이익	0.2	0.2	0.4	14.1%	-53.4%	0.2	-24.4%	0.2	-13.6%

주: IFRS 연결 기준
자료: 현대차증권

〈표2〉 큐브엔터 연결 분기 실적 추이 (단위: 십억 원)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19F	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2018	2019F	2020F
매출액	5.6	9.8	9.8	9.3	8.2	11.7	12.7	13.1	34.5	45.7	56.1
영업이익	0.2	0.1	0.6	1.0	0.2	0.8	1.5	2.0	1.9	4.3	7.3
세전이익	0.2	0.2	0.6	1.0	0.2	0.9	1.5	2.1	1.9	4.6	7.8
순이익	0.2	0.1	0.4	0.4	0.2	0.6	1.0	1.4	1.1	3.2	5.2
영업이익률	2.9%	1.1%	6.4%	11.0%	2.6%	7.0%	11.6%	15.0%	5.6%	9.3%	13.1%
세전이익률	3.5%	1.8%	5.9%	10.3%	2.8%	7.5%	12.1%	15.8%	5.5%	10.0%	13.9%
순이익률	2.9%	1.2%	4.5%	4.2%	2.2%	5.1%	8.1%	10.6%	3.2%	7.0%	9.3%

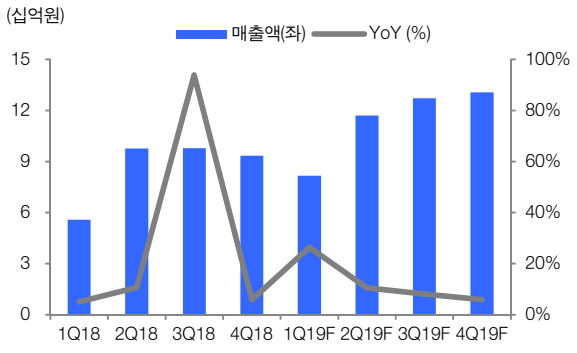
주: IFRS 연결 기준
자료: 현대차증권

〈표3〉 큐브엔터 연결 실적 추정 변경 내역 (단위: 십억 원)

	변경 후		변경 전		변동률	
	2019F	2020F	2019F	2020F	2019F	2020F
매출액	45.7	56.1	44.2	54.3	3.4%	3.3%
영업이익	4.3	7.3	4.5	8.7	-5.1%	-15.3%
세전이익	4.6	7.8	4.8	9.2	-4.8%	-14.6%
지배주주순이익	3.2	5.2	3.2	6.1	-1.4%	-14.6%

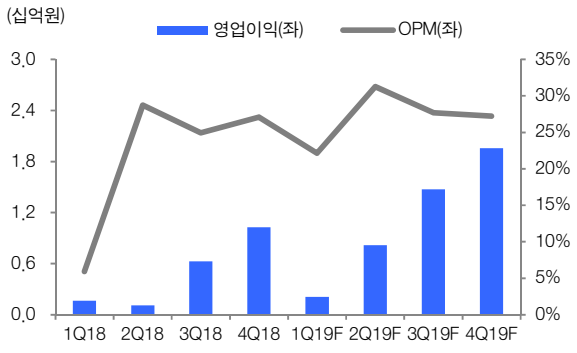
주: IFRS 연결 기준
자료: 현대차증권

〈그림1〉 매출액 추이



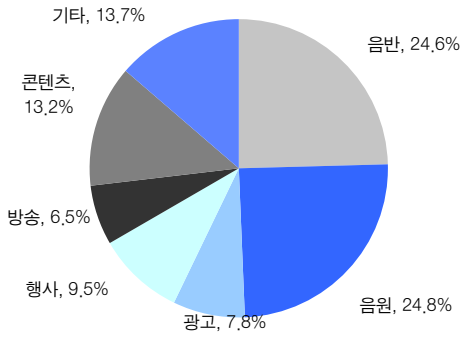
자료 : 큐브엔터, 현대차증권

〈그림2〉 영업이익 & OPM 추이



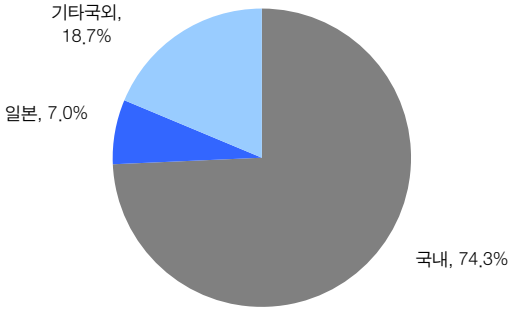
자료 : 큐브엔터, 현대차증권

〈그림3〉 큐브엔터 사업별 매출구성(19년 1분기 기준)



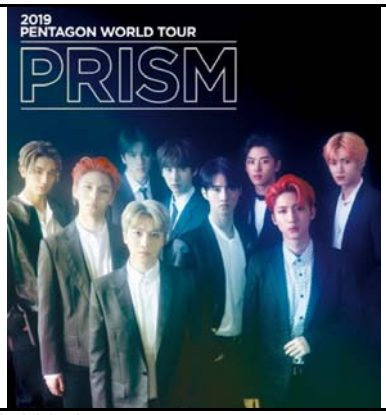
자료 : 큐브엔터, 현대차증권

〈그림4〉 큐브엔터 지역별 매출구성(19년 1분기 기준)



자료 : 큐브엔터, 현대차증권

〈그림8〉 펜타곤 월드투어

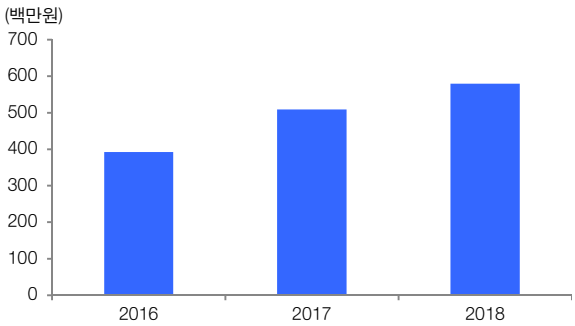


자료 : 큐브엔터, 현대차증권

〈그림9〉 우석 ×관린

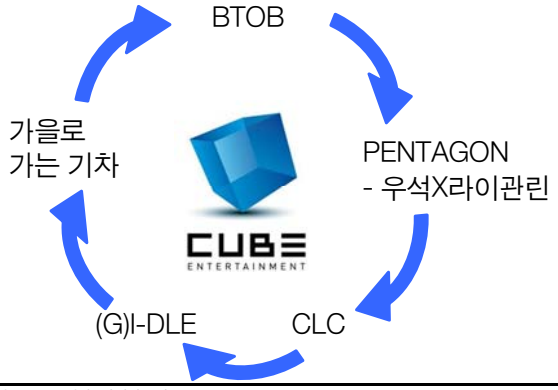
자료 : 큐브엔터, 현대차증권

〈그림10〉 큐브엔터 연간 유튜브 매출액 추이



자료 : 큐브엔터, 현대차증권

〈그림11〉 큐브엔터 아티스트 Line-up



자료 : 큐브엔터, 현대차증권

(단위: 십억원)

포괄손익계산서	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	24	34	46	56	67
증가율 (%)	25.4	41.1	32.5	22.7	19.9
매출원가	20	29	36	43	50
매출원가율 (%)	82.6	83.1	79.0	76.0	74.0
매출총이익	4	6	10	13	17
매출이익률 (%)	17.4	16.9	21.0	24.0	26.0
증가율 (%)	흑전	36.7	65.2	40.3	29.7
판매관리비	4	4	5	6	7
판관비율 (%)	16.5	11.3	11.7	10.9	10.6
EBITDA	1	3	5	8	11
EBITDA 이익률 (%)	3.9	8.0	10.5	13.8	15.8
증가율 (%)	흑전	189.8	74.6	61.3	36.9
영업이익	0	2	4	7	10
영업이익률 (%)	0.9	5.6	9.3	13.1	15.3
증가율 (%)	흑전	814.6	121.0	72.2	40.2
영업외손익	0	0	0	0	1
금융수익	0	0	0	0	1
금융비용	0	0	0	0	0
기타영업외손익	0	0	0	0	0
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	0	2	5	8	11
세전계속사업이익률	-0.9	5.5	10.0	13.9	16.3
증가율 (%)	적지	흑전	140.0	70.5	40.5
법인세비용	1	1	2	3	4
계속사업이익	-1	1	3	5	7
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-1	1	3	5	7
당기순이익률 (%)	-4.0	3.2	7.0	9.3	10.9
증가율 (%)	적지	흑전	188.8	64.6	40.5
지배주주지분 순이익	-1	1	3	5	7
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	-1	1	3	5	7

(단위: 십억원)

재무상태표	2017	2018	2019F	2020F	2021F
유동자산	16	19	26	36	47
현금성자산	8	12	17	24	33
단기투자자산	3	1	1	1	1
매출채권	3	3	4	5	6
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	3	3	4	6	7
비유동자산	6	10	11	11	12
유형자산	1	1	1	0	0
무형자산	1	1	1	1	1
투자자산	3	2	3	4	5
기타비유동자산	1	6	6	6	6
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	22	29	37	47	59
유동부채	6	11	16	20	25
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무	3	3	5	6	8
유동성장기부채	0	0	0	0	0
기타유동부채	3	8	11	14	17
비유동부채	1	1	1	2	2
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
장기금융부채 (리스포함)	0	0	0	0	0
기타비유동부채	1	1	1	2	2
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	6	12	17	22	26
지배주주지분	16	17	20	25	32
자본금	3	3	3	3	3
자본잉여금	21	21	21	21	21
자본조정 등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	-8	-7	-4	2	9
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	16	17	20	25	32

(단위: 십억원)

현금흐름표	2017	2018	2019F	2020F	2021F
영업활동으로인한현금흐름	2	7	6	8	10
당기순이익	-1	1	3	5	7
유형자산 상각비	0	0	0	0	0
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
외환손익	0	0	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	2	5	3	3	2
기타	0	1	0	0	0
투자활동으로인한현금흐름	1	-3	-1	-1	-1
투자자산의 감소(증가)	0	1	-1	-1	-1
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	0	0	0	0	0
기타	2	-3	0	0	0
재무활동으로인한현금흐름	0	0	0	0	0
장기차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	0	0	0	0	0
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의증가(감소)	3	5	5	7	9
기초현금	4	8	12	17	24
기말현금	8	12	17	24	33

(단위: 원,배,%)

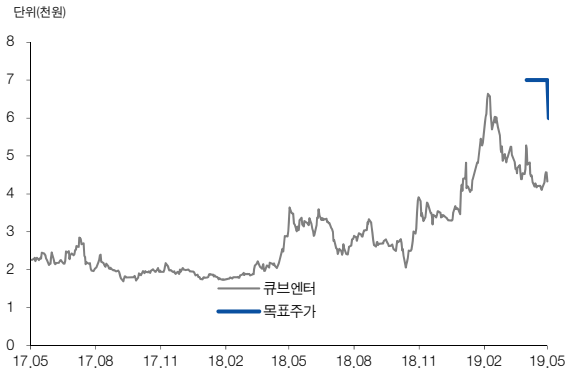
주요투자지표	2017	2018	2019F	2020F	2021F
EPS(당기순이익 기준)	-37	41	120	197	277
EPS(지배순이익 기준)	-37	41	120	197	277
BPS(자본총계 기준)	594	629	749	946	1,223
BPS(지배지분 기준)	594	629	749	946	1,223
DPS	0	0	0	0	0
P/E(당기순이익 기준)	N/A	79.6	36.2	22.0	15.6
P/E(지배순이익 기준)	N/A	79.6	36.2	22.0	15.6
P/B(자본총계 기준)	3.3	5.2	5.8	4.6	3.5
P/B(지배지분 기준)	3.3	5.2	5.8	4.6	3.5
EV/EBITDA(Reported)	43.1	27.3	20.2	11.6	7.6
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	적지	흑전	188.8	64.6	40.5
EPS(지배순이익 기준)	적지	흑전	188.8	64.6	40.5
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	N/A	6.8	17.4	23.2	25.5
ROE(지배순이익 기준)	N/A	6.8	17.4	23.2	25.5
ROA	N/A	4.3	9.7	12.5	13.9
안정성 (%)					
부채비율	40.2	72.4	85.1	87.6	81.3
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	30.1	95.5	101.7	114.5	161.3

*K-IFRS 연결 기준

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
19/04/18	BUY	7,000	-37.5	-31.1
19/05/20	BUY	6,000	-	-

▶ 최근 2년간 큐브엔터 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 유성만의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M,PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2018.04.01~2019.03.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	140건	89.17%
보유	17건	10.83%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.