



# Not Rated

주가(5/28): 8,060원

시가총액: 1,158억원

### 스몰캡

Analyst 서혜원

02) 3787-3767

hwseo@kiwoom.com

### Stock Data

KOSDAQ (5/28)		702.76pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	11,000원	6,000원
등락률	-26.7%	34.3%
수익률	절대	상대
1M	-8.9%	-4.0%
6M	-9.9%	-10.3%
1Y	-23.2%	-3.9%

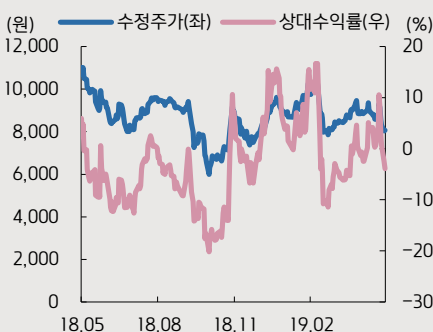
### Company Data

발행주식수		14,365천주
일평균 거래량(3M)		89천주
외국인 지분율		0.3%
배당수익률(19.E)		0.0%
주요 주주	한성호 외 2인	34.2%
	Suning Universal Media Co., Ltd.	22.0%

### 투자지표

(억원, IFRS 연결)	2015	2016	2017	2018
매출액	727	914	879	740
영업이익	59	-25	15	-60
EBITDA	89	25	85	-9
세전이익	53	-40	5	-90
순이익	22	-63	-65	-14
지배주주지분순이익	22	-39	-70	-13
EPS(원)	178	-274	-485	-89
증감률(%YoY)	-77.4	적전	적지	적지
PER(배)	125.6	-30.9	-15.3	-88.4
PBR(배)	3.7	1.6	1.6	1.8
EV/EBITDA(배)	23.9	34.5	10.8	-89.0
영업이익률 (%)	8.1	-2.7	1.7	-8.1
ROE(%)	3.2	-4.8	-9.6	-1.9
순차입금비율(%)	-78.9	-60.1	-45.1	-46.7

### Price Trend



# 에프엔씨엔터 (173940)

## 하반기 주요 아티스트 활동 재개



에프엔씨엔터는 음악, 콘텐츠 제작, 매니지먼트 사업을 영위하는 국내 주요 엔터테인먼트사이다. 현재 SF9, 엔플라잉, 체리블렛 중심으로 인지도가 확대되며 팬덤을 구축하고 있는 단계로 수익화 구간에 진입하고 있다. 하반기 AOA, 정용화 전역으로 소속 아티스트 전체가 활동에 접어드는 시기, 2020년 드라마 사업 본격화와 중국 내 보이그룹 데뷔로 중장기적 관점에서 주가 상승 여력은 충분하다.

### >>> 국내 주요 종합 엔터테인먼트사

에프엔씨엔터는 국내 주요 연예기획사로 소속 아티스트를 통한 음악사업(음원, 음반, 콘서트, MD), 매니지먼트 사업, 자회사를 통한 예능 및 드라마 제작사업을 진행하고 있다. 소속 아티스트로 가수 라인업은 씨엔블루, FT아일랜드, AOA, 엔플라잉, SF9, 배우와 예능인 라인업은 정해인, 유재석, 송은이가 있다.

1Q19 매출액 153억원(-21% YoY, -12% QoQ), 영업이익 -32억원(-26억원 YoY)을 기록했다. 실적 부진의 원인은 씨엔블루 멤버 군입대에 따른 콘서트 매출 역기저효과, 체리블렛을 비롯하여 신인 투자 비용으로 원가율 증가에 기인한다. 매출비중은 매니지먼트 46%, 음악 21%, 예능제작 16%, 국가별 비중은 국내 71%, 일본 25% 이다.

### >>> 신인그룹 인지도 확대에 따른 세대교체 진행 중

최근 동사 소속 아티스트 중 SF9과 엔플라잉 중심으로 인지도 확대, 팬덤을 구축하고 있는 단계로 향후 음악(음원/음반/콘서트) 매출의 주축이 될 가능성이 높다. SF9은 2분기 일본/미주/유럽 투어 진행, 엔플라잉 역시 6월 일본에서 콘서트 진행 예정으로 수익화 구간에 빠르게 진입하고 있다. SF9과 엔플라잉의 데뷔연도는 2016년과 2015년으로 수익배분에 있어 동사에게 유리한 구조로 향후 수익성 개선을 기대해 볼 수 있다.

### >>> 하반기로 갈수록 강해지는 모멘텀으로 실적개선 기대

2019년 매출액 823억원(+11% YoY), 영업이익의 경우 전년대비 적자폭이 축소될 것으로 예상된다. 하반기 실적 개선기대감은 높아질 것으로 예상하는 이유는 AOA의 음반 출시, 4분기 정용화 전역으로 활동 시작, 패밀리콘서트 예정되어 있어 소속 아티스트 대부분이 활동에 접어드는 시기이다. 또한 매니지먼트 매출 역시 정해인의 드라마(2019년 2편 예정)와 영화 출연이 예정되어 있어 견조한 흐름세를 보일 것으로 예상된다.

2020년에는 드라마 사업 본격화되며 제작 사업 매출규모 증가 예상, 올해 하반기 Sunning Universal과 만든 JV HONGYI(동사 지분율 49%)에서 중국 대상으로 활동예정인 보이그룹 데뷔예정으로 내년부터 본격적인 활동이 예상된다. 현재 엔터 업종의 주가 흐름은 연초대비 부진한 상황으로 투자심리 개선과 함께 향후 주가 상승 여력은 높다고 판단된다.

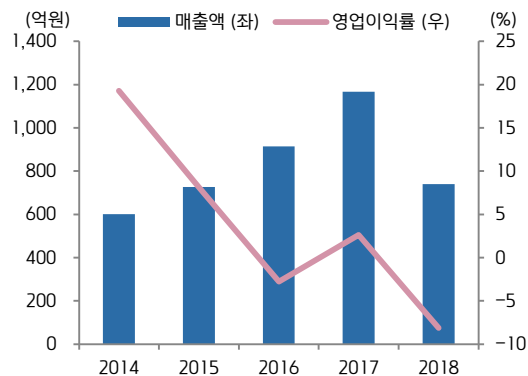
에프엔씨엔터 분기 및 연간 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2016	2017	2018
<b>매출액</b>	194	320	349	304	193	188	186	173	153	914	1,167	740
% YoY	14%	27%	65%	8%	-0.2%	-41%	-47%	-43%	-21%	26%	28%	-37%
% QoQ	-31%	66%	9%	-13%	-37%	-3%	-1%	-7%	-12%			
음악	54	118	114	145	65	60	68	38	33	410	431	231
매니지먼트	62	77	63	87	71	71	68	87	70	292	289	297
콘텐츠 제작	23	58	94	40	23	21	22	27	24	9	216	93
기타	26	42	48	4	34	45	28	21	26	153	120	129
특수인쇄	27	26	29	29	0	59	-	-	-	51	111	59
중단사업	-	-	-	-	-	-69	-	-	-	0	0	-69
<b>영업이익</b>	-14	4	5	35	-6	-26	-8	-21	-32	-25	31	-60
% YoY	적전	흑전	-75%	흑전	적유	적전	적전	적전	적유	적전	흑전	적전
% QoQ	적유	흑전	17%	632%	적전	적유	적유	적유	적유			
지배순이익	-20	0	-1	-49	-10	49	-17	-36	-32	-39	-70	-13
영업이익률	-7%	1%	1%	12%	-3%	-14%	-4%	-12%	-21%	-3%	3%	-8%
지배순이익률	-10%	0%	0%	-16%	-5%	26%	-9%	-21%	-21%	-4%	-6%	-2%
<b>% of Sales</b>												
음악	28	37	33	48	34	32	36	22	21	45	37	31
매니지먼트	32	24	18	28	37	38	36	50	46	32	25	40
콘텐츠 제작	12	18	27	13	12	11	12	15	16	1	18	13
기타	14	13	14	1	18	24	15	12	17	17	10	17

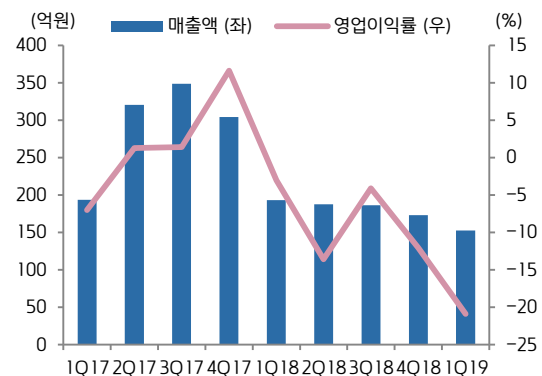
주: 콘텐츠 제작 사업 중 드라마사업과 특수인쇄 사업 2018년 5월 에스엠으로 매각하며 중단사업 발생  
 자료: 전자공시, 키움증권

연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



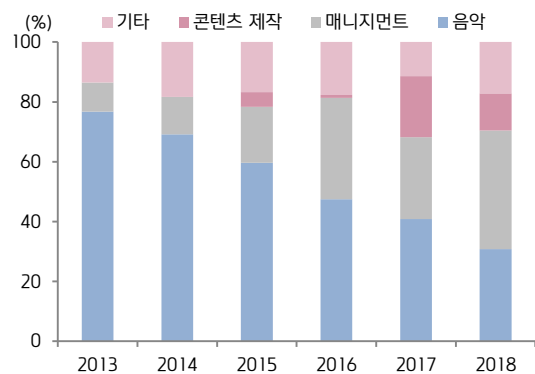
자료: 전자공시, 키움증권

분기 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



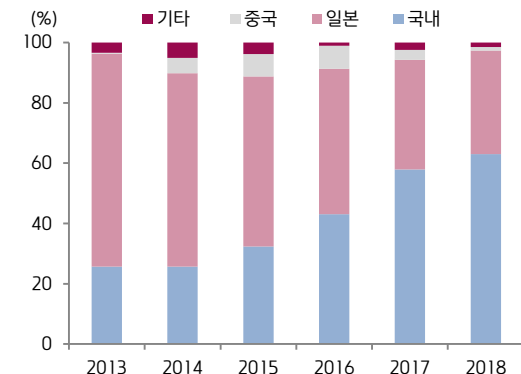
자료: 전자공시, 키움증권

연간 사업부 매출액 비중 추이



자료: 전자공시, 키움증권

연간 국가별 매출액 비중 추이



자료: 전자공시, 키움증권

에프엔씨엔터 주요 아티스트 라인업

가수	씨엔블루, FT아일랜드, AOA, 엔플라잉, SF9, 체리블렛
배우	정해인, 이동건, 조재윤, 박광현, 정진영, 정우, 광동연, 윤진서, 정유진 등
예능인	유재석, 송은이, 문세윤, 이국주, 노홍철, 정형돈, 김용만, 조우중, 최성민 등

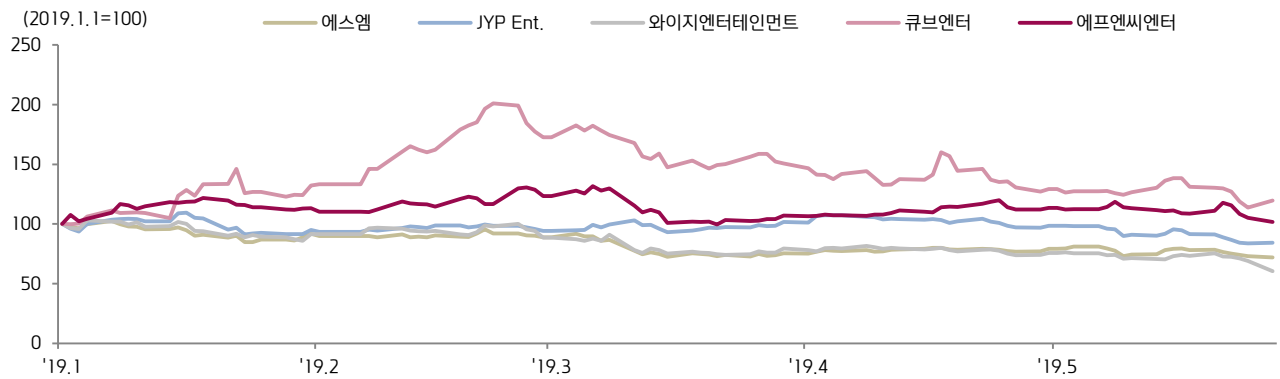
자료: 에프엔씨엔터, 키움증권

에프엔씨엔터 예능제작 레퍼런스

2014	정담동111(M net)
2016	트릭&트루(KBS), 신스틸러-드라마 전쟁(SBS),
2017	신드롬맨(KBS), 며느리 모시기(TV 조선), 남사친여사친(SBS)
2018	몽쳐야쁜다(JTBC), 아모르파티(tvN), 살림하는 남자들(KBS), 옥탑방의 문제아들(KBS), 아이돌룸(JTBC)

자료: 에프엔씨엔터, 키움증권

국내 주요 엔터 기업 연초 이후 추가 추이



자료: FnGuide, 키움증권

에프엔씨엔터 지배구조



자료: 에프엔씨엔터, 키움증권

Compliance Notice

- 당사는 5월 28일 현재 '에프엔씨엔터(173940)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2018/04/01~2019/03/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	176	96.70%
중립	6	3.30%
매도	0	0.00%