

## 미국에서 통한 P1H로 실적턴 이끈다

**Analyst 김현용**

02-3787-2671 hykim@hmsec.com

**RA 윤서영**

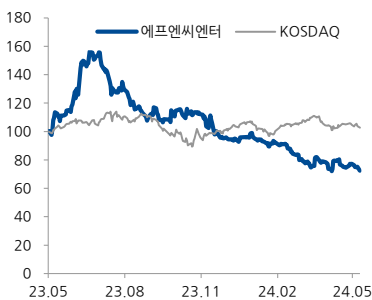
02-3787-2020 seoyeong.yoon@hmsec.com

현재주가 (5/21)	3,740원		
상승여력	N/A		
시가총액	576억원		
발행주식수	15,393천주		
자본금/액면가	72억원/500원		
52주 최고가/최저가	8,200원/3,740원		
일평균 거래대금 (60일)	1억원		
외국인지분율	0.39%		
주요주주	한성호 외 4인 34.28%		
주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-10.3	-21.3	-34.0
상대주가(%p)	-10.8	-19.6	-36.3

\* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(24F)	EPS(25F)	T/P
Before	-	-	-
After	-	-	-
Consensus	-	-	-
Cons. 차이	-	-	-

**최근 12개월 주가수익률**



자료: FnGuide, 현대차증권

**요약 실적 및 Valuation**

구분	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	순이익 (억원)	EBITDA (억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2019	842	-49	-70	2	-485	적지	N/A	1.8	375.1	NA	0.0
2020	724	-73	-76	-15	-530	적지	N/A	1.4	NA	NA	0.0
2021	742	-42	-93	32	-647	적지	N/A	2.0	30.2	NA	0.0
2022	658	-132	-176	-86	-1,183	적지	N/A	1.9	NA	NA	0.0
2023	922	-76	-83	-36	-540	적지	N/A	2.2	NA	NA	0.0

\* K-IFRS 연결 기준

**2024년 음반 60%, 공연 56% 성장 목표: 시장 성장을 대폭 상회로 영업이익 흑전 기대**

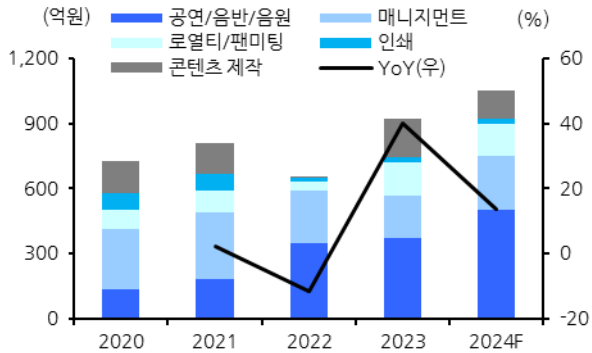
- **2024년 주요 영업지표 전망: 음반 판매량 100만장(YoY +60%), 공연 모객수 50만명(YoY +56%)** 목표. 음반은 P1H 50만장(2장+日1장), SF9 20만장(2장+日1장), 앰퍼샌드원 20만장(2장), 씨엔블루/FT아일랜드(팀별 1장 이상) 등 기타 10만장으로 구성. 공연은 P1H 15만명(미주 6만명, 유럽 4만명, 아시아 5만명), 씨엔블루 13만명(일본 7만명, 아시아 4만명, 미주/유럽 2만명), FT아일랜드 7만명(일본 3만명, 아시아 3만명, 미주/유럽 1만명), 기타 SF9, 엔플라잉, 정해인(팬미팅), 로운(팬미팅) 등 15만명으로 구성

- 2024년 실적 전망: 공연 모객수가 전년비 17만명 증가함에 따라 100억원 이상 공연매출 증가가 예상되고, 음반 판매량도 전년비 37만장 증가함에 따라 30~40억원의 음반매출 증가를 예상. 이에 따라 공연/음반/음원 매출액은 전년도 374억원에서 올해 보수적으로 잡아도 500억원(YoY +34%)을 전망. 매니지먼트/팬미팅 사업 부문을 코로나 이전 정상 수준으로의 회귀(연매출 400억원)만 가정해도 엔터사업 매출액은 900억원(YoY +24%) 이상 기대. 드라마 제작 매출은 올해도 전년도와 같은 1편을 계획하고 있지만 변동성이 큰 분야. **전사 연결 매출은 1,050억원(YoY +14%)으로 예상되며, 영업손익은 흑자전환 목표.** 마진이 좋은 공연 매출의 비중이 증가하고, 임직원에게 대한 제한적 임금인상(스톡옵션 동기부여) 등의 비용 절감 노력 더해져 흑전 달성할 계획

- **P1H는 올해 음반 50만장, 공연 15만명으로 각각 전년비 65%, 87%라는 초고성장을 달성할** 전망. 상반기는 앨범 1장, 한미 투어로 8만명 모객이 예정되어 있고, 하반기는 앨범 2장(8월 디베스트 앨범 1장 포함), 유럽/일본 투어로 7만명 모객이 예상됨. 아울러 5월 미국 뮤직 어워즈 참석 및 MLB 시구, 6월 거버너스볼 음악 축제 공연(2번째 K-POP 아티스트) 등 미국 인지도 향상을 위한 활발한 활동. 올해 첫 미국 아레나 투어 입성(비메이저 기획사로는 3번째)하였으며, 1분기말 위버스 구독자(141만명) 중 미주/유럽 비중이 45%에 달함

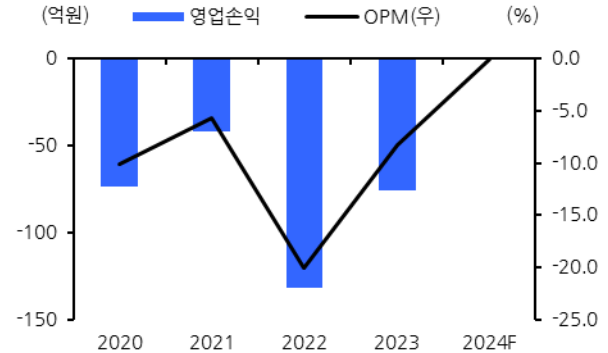
- 앰퍼샌드원은 올해 음반 2장을 발매하여 20만장 판매량을 목표로 하며, 상반기 앨범은 총판 7만장(4Q23 데뷔 앨범 5만장) 목표로 마무리 중. 2분기 중국(칭다오/베이징) 팬사인회 개최로 중국 활동 예열 중이며, 일본에서도 1분기 단독 쇼케이스를 진행한 바 있어 아시아 팬덤 확장 빠르게 진행 중인 것으로 판단. 데뷔 초기라 4Q23 및 1Q24 실적에서 기여도가 낮았던 것이 사실이나, 오디션 프로그램 출신의 멤버가 4명 포함되어 있는 만큼 하반기 가파른 활동량 증가를 수반한 이익 개선을 기대

<그림 1> 사업부문별 매출액 및 성장률 전망



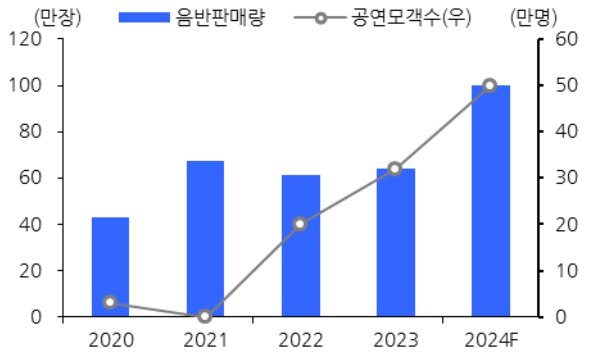
자료 : 에프엔씨엔터, 현대차증권

<그림 2> 영업손익 및 이익률 전망



자료 : 에프엔씨엔터, 현대차증권

<그림 3> 음반 판매량 및 공연 모객수 전망



자료 : 에프엔씨엔터, 현대차증권

<그림 4> 미국 아레나 투어에 입성한 P1Harmony

아티스트	기획사	대위연도	미국 공연규모
BTS	하이브	2013년	스타디움
TXT	하이브	2019년	스타디움
블랙핑크	YG	2016년	스타디움
TWICE	JYP	2015년	스타디움
세븐틴	하이브	2015년	아레나
엔하이픈	하이브	2020년	아레나
Stray Kids	JYP	2018년	아레나
ITZY	JYP	2019년	아레나
NCT드림	에스엠	2016년	아레나
에스파	에스엠	2020년	아레나
아이브	카카오	2021년	아레나
아이유	카카오	2008년	아레나
문스티엑스	카카오	2015년	아레나
마마무	RBW	2014년	아레나
ATEEZ	KQ엔터	2018년	아레나
피원하모니	FNC엔터	2020년	아레나

자료 : 에프엔씨엔터, 현대차증권

<그림 5> 아티스트별 음반 판매량 전망

그룹명	2023	2024F
피원하모니	30만장	50만장
SF9	18만장	20만장
앰퍼샌드윈	5만장	20만장
기타	10만장	10만장

자료 : 에프엔씨엔터, 현대차증권

<그림 6> 아티스트별 공연 모객수 전망

그룹명	2023	2024F
피원하모니	7만명	15만명
씨엔블루	9만명	13만명
FT아일랜드	5만명	7만명
SF9	1만명	3만명
엔플라잉	3만명	1만명
기타	8만명	10만명

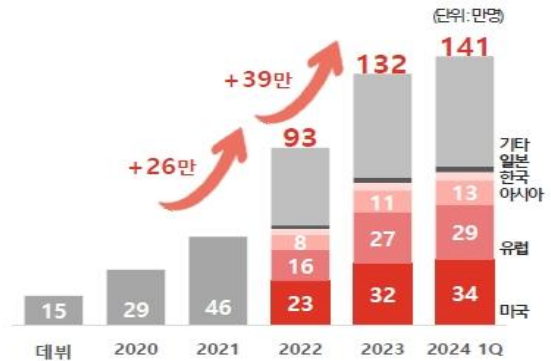
자료 : 에프엔씨엔터, 현대차증권

<그림 7> P1Harmony 연도별 공연 모객수 전망



자료 : 에프엔씨엔터, 현대차증권

<그림 8> P1Harmony 위버스 구독자수 추이



자료 : 에프엔씨엔터, 위버스, 현대차증권

<그림 9> 美 거버너스볼 음악 축제 P1H 참가(6/8)



자료 : 에프엔씨엔터, 현대차증권

<그림 10> 美 MLB 시카고 컵스 시구(5/19)



자료 : 에프엔씨엔터, 현대차증권

<표 1> 사업부문별 매출액 및 영업 지표

(단위: 억원, 만장, 만명, %)

구분	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액	724	742	658	922	1,050
YoY(%)	-	2.4	-11.3	40.1	13.9
공연/음반/음원	140	185	350	374	500
매니지먼트	276	304	239	193	250
로열티/팬미팅	88	103	40	158	150
인쇄	75	74	21	21	20
콘텐츠 제작	146	144	1	175	130
영업손익	-73	-42	-132	-76	0
OPM(%)	-10.1	-5.7	-20.0	-8.2	0.0
음반 판매량(만장)	43	67	61	63	100
공연 모객수(만명)	3	0	20	32	50

자료 : 에프엔씨엔터, 현대차증권

	(단위:억원)				
포괄손익계산서	2019	2020	2021	2022	2023
<b>매출액</b>	842	724	742	658	922
증가율 (%)	13.7	-14.0	2.4	-11.3	40.1
<b>매출원가</b>	743	678	666	636	859
매출원가율 (%)	88.3	93.7	89.7	96.6	93.2
<b>매출총이익</b>	98	46	76	22	63
매출이익률 (%)	11.7	6.3	10.3	3.4	6.8
증가율 (%)	59.7	-53.4	66.5	-71.1	184.6
<b>판매관리비</b>	148	119	118	154	138
판매비율 (%)	17.6	16.4	15.9	23.4	15.0
<b>EBITDA</b>	2	-15	32	-86	-36
EBITDA 이익률 (%)	0.3	-2.1	4.3	-13.1	-3.9
증가율 (%)	흑전	적전	흑전	적전	적지
<b>영업이익</b>	-49	-73	-42	-132	-76
영업이익률 (%)	-5.9	-10.1	-5.7	-20.0	-8.2
증가율 (%)	적지	적지	적지	적지	적지
<b>영업외손익</b>	-22	-17	-26	-38	8
금융수익	12	11	16	8	24
금융비용	7	18	21	44	10
기타영업외손익	-26	-11	-21	-2	-7
종속관계기업관련손익	0	0	0	0	0
<b>세전계속사업이익</b>	-71	-91	-68	-170	-68
세전계속사업이익률	-8.4	-12.5	-9.1	-25.9	-7.4
증가율 (%)	적지	적지	적지	적지	적지
법인세비용	5	-12	27	6	15
계속사업이익	-76	-79	-94	-176	-83
중단사업이익	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	-76	-79	-94	-176	-83
당기순이익률 (%)	-9.0	-10.8	-12.7	-26.8	-9.0
증가율 (%)	적지	적지	적지	적지	적지
지배주주지분 손이익	-70	-76	-93	-176	-83
비지배주주지분 손이익	-6	-2	-1	0	0
기타포괄이익	89	-2	15	-5	-9
총포괄이익	13	-80	-79	-181	-92

	(단위:억원)				
현금흐름표	2019	2020	2021	2022	2023
<b>영업활동으로인한현금흐름</b>	9	224	-28	-161	148
<b>당기순이익</b>	-76	-79	-94	-176	-83
유형자산 상각비	31	38	36	29	32
무형자산 상각비	21	20	38	17	8
외환손익	1	1	-1	3	0
운전자본의 감소(증가)	22	225	-68	-97	191
기타	10	18	62	63	-1
<b>투자활동으로인한현금흐름</b>	-20	-354	24	166	-32
투자자산의 감소(증가)	115	37	-67	5	-22
유형자산의 감소	1	0	1	1	1
유형자산의 증가(CAPEX)	-2	-83	-5	-10	-29
기타	-133	-308	95	170	19
<b>재무활동으로인한현금흐름</b>	132	32	97	-32	-23
차입금의 증가(감소)	19	11	-5	-3	-2
사채의증가(감소)	155	40	41	-194	-11
자본의 증가	-300	0	69	45	8
배당금	0	0	0	0	0
기타	258	-19	-7	121	-18
<b>기타현금흐름</b>	1	-1	0	-8	-6
<b>현금의증가(감소)</b>	122	-99	94	-34	88
기초현금	127	249	149	243	208
기말현금	249	149	243	208	296

\* KIFRS 연결 기준

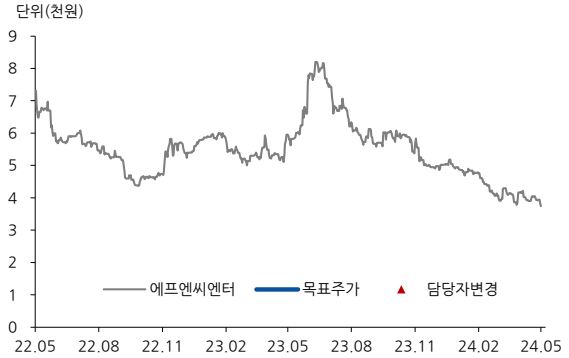
	(단위:억원)				
재무상태표	2019	2020	2021	2022	2023
<b>유동자산</b>	744	885	621	444	587
현금성자산	249	149	243	208	296
단기투자자산	323	145	144	52	30
매출채권	97	57	54	43	58
재고자산	7	13	11	16	12
기타유동자산	68	85	89	124	155
<b>비유동자산</b>	410	435	686	512	531
유형자산	119	173	162	231	229
무형자산	63	57	286	58	49
투자자산	173	136	213	205	228
기타비유동자산	55	69	26	18	25
<b>기타금융업자산</b>	0	0	0	0	0
<b>자산총계</b>	1,153	1,320	1,307	956	1,118
<b>유동부채</b>	397	419	353	395	331
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무	71	16	6	60	72
유동성장기부채	0	1	1	1	1
기타유동부채	326	402	346	335	258
<b>비유동부채</b>	87	311	374	117	427
사채	0	34	170	28	25
장기차입금	0	12	11	9	8
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	87	265	193	80	394
<b>기타금융업부채</b>	0	0	0	0	0
<b>부채총계</b>	484	729	727	512	758
<b>지배주주지분</b>	664	588	579	443	359
자본금	72	72	72	76	77
자본잉여금	377	377	446	487	495
자본조정 등	-50	-48	-48	-48	-48
기타포괄이익누계액	51	50	58	49	46
이익잉여금	214	137	51	-121	-210
<b>비지배주주지분</b>	5	2	1	1	1
<b>자본총계</b>	669	590	580	444	360

	(단위:원, 배, %)				
주요투자지표	2019	2020	2021	2022	2023
EPS(당기순이익 기준)	-527	-547	-655	-1,184	-540
EPS(지배순이익 기준)	-485	-530	-647	-1,183	-540
BPS(자본총계 기준)	4,657	4,109	4,038	2,920	2,340
BPS(지배지분 기준)	4,622	4,092	4,030	2,913	2,334
DPS	0	0	0	0	0
P/E(당기순이익 기준)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
P/E(지배순이익 기준)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
P/B(자본총계 기준)	1.8	1.4	2.0	1.8	2.1
P/B(지배지분 기준)	1.8	1.4	2.0	1.9	2.2
EV/EBITDA(Reported)	375.1	-22.9	30.2	-7.3	-13.0
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>성장성 (%)</b>					
EPS(당기순이익 기준)	적지	적지	적지	적지	적지
EPS(지배순이익 기준)	적지	적지	적지	적지	적지
<b>수익성 (%)</b>					
ROE(당기순이익 기준)	-11.4	-12.5	-16.1	-34.4	-20.6
ROE(지배순이익 기준)	-10.6	-12.2	-15.9	-34.4	-20.6
ROA	-7.6	-6.4	-7.2	-15.6	-8.0
<b>안정성 (%)</b>					
부채비율	72.4	123.6	125.3	115.3	210.4
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	NA	NA	NA	NA	NA

▶ 투자 의견 및 목표주가 추이

일자	투자 의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.05.22	NOT RATED	-		

▶ 최근 2년간 에프엔씨엔터 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

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

▶ 투자 의견 분류

▶ 업종 투자 의견 분류 현대차증권의 업종투자 의견은 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 종목투자 의견은 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 (2023.04.01~2024.03.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	147건	91.3%
보유	14건	8.7%
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.