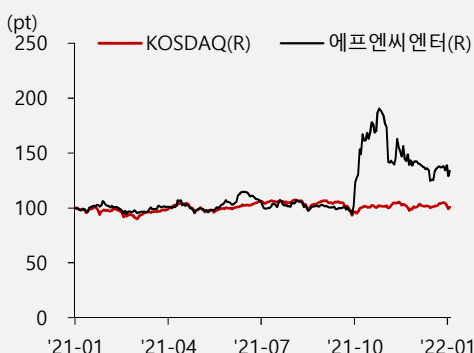


N/R

목표주가	- 원
현재주가	7,930
Upside	- %
Key Data	2021 년 1 월 7 일
산업분류	코스닥 오락, 문화
KOSPI(pt)	2,954.89
시가총액 (억원)	1,139
발행주식수 (천주)	14,365
외국인 지분율 (%)	1.2
52 주 고가 (원)	11,300
저가 (원)	5,590
60 일 일평균거래대금 (십억원)	1.6
주요주주	(%)
한성호 외 2 인	34.15
주가상승률 (%)	1M 6M 12M
절대주가	-6.15 29.58 33.73
상대주가	-6.01 36.37 32.88

Relative Performance



LEADING RESEARCH

메타버스/블록체인/Mid-Small Cap

Analyst 유성만

smyoo@leading.co.kr

+822-2009-7044

에프엔씨엔터(173940)

P1Harmony의 성장 & 일본 현지 걸그룹 & 실적회복

기업 개요

동사는 2006 년 설립하여, 2014 년 12 월에 코스닥 시장에 상장하였다. 음반기획 제작과 유통업 및 매니지먼트가 주요사업이다. 'FT 아일랜드, CNBLUE, AOA, N.FLYING, SF9, P1Harmony, CherryBullet'이 주요 가수 라인업이며, '정해인, 이동건' 등의 배우와 '김용만, 노홍철, 문세윤' 등의 예능인이 소속되어있다.

투자포인트

1. 'P1Harmony(피원하모니)' 성장으로 아이돌 보이 그룹 모멘텀 시작: 2020 년 10 월 데뷔한 FNC 엔터의 6 인조 보이 그룹 'P1Harmony(피원하모니)'의 성장세가 가파르다. 올해 1 월 3 일 미니앨범 3 집 'Disharmony: Find Out'으로 컴백하여, 글로벌 10 개 지역에서 'K-Pop 앨범 Top3' 안에 진입하였다. 데뷔 기준 만 1.2 개월 인 점을 감안하면 빠른 속도로 성장해 나가는 것이며, 그 동안 FNC 엔터가 '밴드 보이 그룹' (CNBLUE, FT 아일랜드)위주였고 'SF9'의 성장세가 COVID-19 로 인해 다소 아쉬웠던 상황에서 미국 내 팬덤이 증가하는 'P1Harmony(피원하모니)'의 성장은 동사의 새로운 성장 모멘텀으로 작용할 전망이다.

2. 일본 현지 걸그룹 프로젝트: 'Who is Princess?' 흥행: 'FNC 재팬'과 일본의 지상파 'NTV'이 공동 제작에 참여한 'Who is Princess?-Girls Group Debut Survival Program'은 일본을 포함 약 220 개 이상의 국가 및 지역에서 방송되며, 흥행(10 월 말~11 월 초 일본 TV 프로그램 2 주 연속 1 위)을 기록했다. 'FNC 재팬' 소속 15 명의 연습생이 참가하여, 최종 5 명이 데뷔하는 시스템이며, 현재까지 5 명이 탈락하고, 10 명의 연습생이 오디션을 진행하고 있다. 올해(2022 년)에 1 월에 오디션이 완료되면 곧바로 올해 1 분기에 데뷔할 예정(걸 크러쉬 컨셉)이며, 일본 현지 걸그룹을 통한 FNC 엔터의 일본 모멘텀이 기대되는 상황이다. 이번 오디션의 흥행으로 '일본 현지 보이 그룹' 오디션도 예상된다.

3. 2021 년은 '별도기준' 흑자전환 유력으로 관리종목 우려는 낮음: 동사는 최근 3 년 연속(2018~2020 년) '별도재무제표' 기준으로 적자를 기록하고 있으며, 4 년 연속 '별도재무제표' 기준으로 적자를 기록하면 '관리종목'에 지정이 되는 것에 대한 우려감이 있었다. 하지만 2021 년 '별도재무제표' 기준으로 흑자전환이 예상 되는 상황이라 '관리종목' 지정에 대한 우려는 낮은 것으로 추정되는 상황이다. 올해(2021 년)부터는 '오프라인 활동(콘서트&팬미팅)'이 재개 될 예정이며, 일본에서의 데뷔 예정인 걸그룹 및 'CNBLUE, FT 아일랜드'의 군 전역 완료로 활동재개 예정이며, 무엇보다 'P1Harmony(피원하모니)'의 성장이 기대된다.

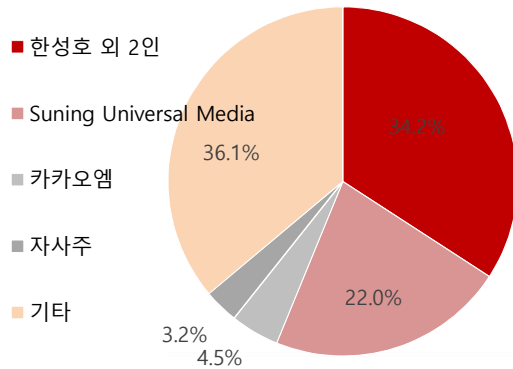
구분	2016	2017	2018	2019	2020
매출액 (억원)	914	879	740	842	724
영업이익 (억원)	-25	15	-60	-49	-73
영업이익률 (%)	적전	흑전	적전	적지	적지
지배순이익 (억원)	-39	-70	-13	-70	-76
PER (배)	-	-	-	-	-
PBR (배)	1.6	1.6	1.8	1.8	1.4
ROE (%)	-4.8	-9.6	-1.9	-10.6	-12.2
EPS (원)	-274	-485	-89	-485	-530

자료: 리딩투자증권, K-IFRS 연결기준

‘P1Harmony(피원하모니)’ 성장으로 아이돌 보이 그룹 모멘텀 시작

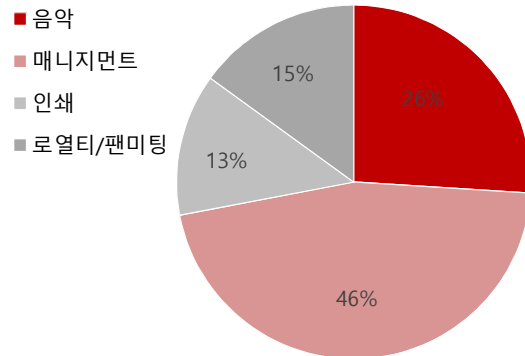
2020 년 10 월 데뷔한 FNC 엔터의 6 인조 보이 그룹 ‘P1Harmony(피원하모니)’의 성장세가 가파르다. 올해 1 월 3 일 미니앨범 3 집 ‘Disharmony: Find Out’으로 컴백하여, 글로벌 10 개 지역에서 ‘K-Pop 앨범 Top3’ 안에 진입하였다. 데뷔 기준 만 1.2 개월 인 점을 감안하면 빠른 속도로 성장해 나가는 것이며, 그 동안 FNC 엔터가 ‘밴드 보이 그룹’ (CNBLUE, FT 아일랜드) 위주였고 ‘SF9’의 성장세가 COVID-19 로 인해 다소 아쉬웠던 상황에서 미국 내 팬덤이 증가하는 ‘P1Harmony(피원하모니)’의 성장은 동사의 새로운 성장 모멘텀으로 작용할 전망이다.

그림 1. 주요 주주현황



자료: 에프엔씨엔터, 리딩투자증권 리서치센터

그림 2. 사업부별 매출 비중(2021 년 3 분기 기준)



자료: 에프엔씨엔터, 리딩투자증권 리서치센터

그림 3. ‘P1Harmony’(피원하모니)



자료: 에프엔씨엔터, 리딩투자증권 리서치센터

그림 4. SF9



자료: 에프엔씨엔터, 리딩투자증권 리서치센터

그림 5. CherryBullet



자료: 에프엔씨엔터, 리딩투자증권 리서치센터

일본 현지 걸 그룹 프로젝트: 'Who is Princess?' 흥행

'FNC 재팬'과 일본의 지상파 'NTV'이 공동 제작에 참여한 'Who is Princess?-Girls Group Debut Survival Program'은 일본을 포함 약 220 개 이상의 국가 및 지역에서 방송되며, 흥행(10 월 말~11 월 초 일본 TV 프로그램 2 주 연속 1 위)을 기록했다. 'FNC 재팬' 소속 15 명의 연습생이 참가하여, 최종 5 명이 데뷔하는 시스템이며, 현재까지 5 명이 탈락하고, 10 명의 연습생이 오디션을 진행하고 있다.

올해(2022 년)에 1 월에 오디션이 완료되면 곧바로 올해 1 분기에 데뷔할 예정(걸 크러쉬 컨셉)이며, 일본 현지 걸그룹을 통한 FNC 엔터의 일본 모멘텀이 기대되는 상황이다. 이번 오디션의 흥행으로 '일본 현지 보이 그룹' 오디션도 예상된다.

그림 6. 'Who is Princess?' 방영장면



자료: Who is Princess.com, 리딩투자증권 리서치센터

그림 7. 'Who is Princess?' 주요 방송 채널



자료: Who is Princess.com, 리딩투자증권 리서치센터

그림 8. 'Who is Princess?' 참가 연습생 15 인



자료: Who is Princess.com, 리딩투자증권 리서치센터

2021 년은 '별도기준' 흑자전환 유력으로 관리종목 우려는 낮음

동사는 최근 3 년 연속(2018~2020 년) '별도재무제표' 기준으로 적자를 기록하고 있으며, 4 년 연속 '별도재무제표' 기준으로 적자를 기록하면 '관리종목'에 지정이 되는 것에 대한 우려감이 있었다. 하지만 2021 년 '별도재무제표' 기준으로 흑자전환이 예상 되는 상황이라 '관리종목' 지정에 대한 우려는 낮은 것으로 추정되는 상황이다.

올해(2021 년)부터는 '오프라인 활동(콘서트&팬미팅)'이 재개 될 예정이며, 일본에서의 데뷔 예정인 걸그룹 및 'CNBLUE, FT 아일랜드'의 군 전역 완료로 활동재개 예정이며, 무엇보다 'P1Harmony(피원하모니)'의 성장이 기대된다.

그림 9. CNBLUE



자료: 에프엔씨엔터, 리딩투자증권 리서치센터

그림 10. FT 아일랜드



자료: 에프엔씨엔터, 리딩투자증권 리서치센터

그림 11. 'P1Harmony'(피원하모니) 미국 프로축구 리그 축하무대



자료: 에프엔씨엔터, 리딩투자증권 리서치센터

그림 12. N.Flying



자료: 에프엔씨엔터, 리딩투자증권 리서치센터

그림 13. 정해인



자료: 에프엔씨엔터, 리딩투자증권 리서치센터

재무제표

재무상태표

(단위: 억 원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
자산총계	1,341	1,239	844	1,153	1,320
유동자산	836	761	472	744	885
현금및현금성자산	212	203	127	249	149
단기금융자산	426	381	180	323	581
매출채권및기타채권	75	75	62	100	58
재고자산	10	10	7	7	13
비유동자산	504	478	372	410	435
장기금융자산	52	107	173	79	46
관계기업등투자자산	44	40	27	93	89
유형자산	180	168	40	119	173
무형자산	202	106	86	63	57
부채총계	279	267	188	484	729
유동부채	240	228	158	397	419
단기차입부채	0	0	0	174	179
기타단기금융부채	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무	175	182	101	159	83
비유동부채	39	39	30	87	311
장기차입부채	0	0	0	48	83
기타장기금융부채	0	1	0	0	0
자본총계*	1,061	971	655	669	590
지배주주지분*	779	679	647	664	588
비지배주주지분	283	293	9	5	2

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

현금흐름표

(단위: 억 원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
영업활동으로인한현금흐름	-2	70	-104	9	224
당기순이익	-63	-65	-14	-76	-79
현금유입(유출)이없는수익	99	172	15	82	80
자산상각비	50	71	51	52	58
영업자산부채변동	-11	-5	-90	22	225
매출채권및기타채권	-10	8	33	-38	61
재고자산감소(증가)	-1	0	0	1	-8
매입채무및기타채무	3	15	-93	47	-82
투자활동현금흐름	-299	-41	13	-20	-354
투자활동현금유입액	573	539	422	724	941
유형자산	0	4	4	1	0
무형자산	5	0	1	0	0
투자활동현금유출액	872	579	408	744	1,295
유형자산	20	22	6	2	83
무형자산	27	7	92	3	16
재무활동현금흐름	-49	-30	9	132	32
재무활동현금유입액	0	1	9	150	53
단기차입부채	0	1	0	0	0
장기차입부채	0	0	0	150	51
재무활동현금유출액	25	31	0	19	21
단기차입부채	0	6	0	0	0
장기차입부채	0	0	0	18	21
기타현금흐름	0	0	0	0	0
연결법위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	3	-8	6	1	-1
현금변동	-347	-9	-76	122	-99
기초현금	559	212	203	127	249
기말현금	212	203	127	249	149

자료: Company Data, Leading Research Center

포괄손익계산서

(단위: 억 원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액	914	879	740	842	724
매출원가	763	718	678	743	678
매출총이익	151	160	62	98	46
판매비와관리비	176	146	122	148	119
영업이익	-25	15	-60	-49	-73
EBITDA	25	85	-9	2	-15
비영업손익	-15	-10	-30	-22	-17
이자수익	6	3	4	6	10
이자비용	0	0	0	5	6
배당수익	0	0	0	0	0
외환손익	2	-3	4	0	1
관계기업등관련손익	0	0	0	0	0
기타비영업손익	-23	-10	-38	-22	-22
세전계속사업이익	-40	5	-90	-71	-91
법인세비용	23	31	-2	5	-12
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	-39	74	0	0
당기순이익*	-63	-65	-14	-76	-79
지배주주순이익*	-39	-70	-13	-70	-76
비지배주주순이익	-24	5	-2	-6	-2
기타포괄손익	-0	-5	-20	89	-2
총포괄손익	-64	-70	-35	13	-80

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

투자지표

(단위: 원 배%)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
주당지표 및 주가배수					
EPS*	-274	-485	-89	-485	-530
BPS*	5,422	4,725	4,501	4,622	4,092
CFPS	-17	487	-727	60	1,558
SPS	6,364	6,117	5,152	5,861	5,042
EBITDAPS	173	593	-65	15	-104
DPS (보통, 현금)	0	0	0	0	0
배당수익률 (보통, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성향 (보통, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PER*	-	-	-	-	-
PBR*	1.6	1.6	1.8	1.8	1.4
PCFR	-	15.2	-	139.7	3.8
PSR	1.3	1.2	1.5	1.4	1.2
EV/EBITDA	37.4	9.1	-	552.6	-
재무비율					
매출액증가율	25.8	-3.9	-15.8	13.7	-14.0
영업이익증가율	적전	흑전	적전	적지	적지
지배주주순이익증가율*	적전	적지	적지	적지	적지
매출총이익률	16.5	18.3	8.3	11.7	6.3
영업이익률	-2.8	1.7	-8.1	-5.9	-10.1
EBITDA이익률	2.7	9.7	-1.3	0.3	-2.1
지배주주순이익률*	-6.9	-7.4	-1.9	-9.0	-10.8
ROA	-2.1	1.1	-5.8	-4.9	-5.9
ROE	-4.8	-9.6	-1.9	-10.6	-12.2
ROIC	-18.3	-27.6	-31.3	-35.4	-94.7
부채비율	26.3	27.5	28.7	72.4	123.6
차입금비율	0.0	0.0	0.0	33.3	44.5
순차입금비율	-38.0	-38.6	-40.9	-49.0	2.8

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

► Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.

본 자료는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

당사는 지난 6개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.

본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

► 최근 2년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

에프엔씨엔터(173940)

일자	2022-01-10
투자의견	Not Rated
목표주가	-
괴리율(%)	
평균주가대비	
최고(최저)주가대비	

* 괴리율 산정: 목표주가 대상시점 1년이며 수정주가를 적용

► 최근 2년간 목표주가 변경 추이

► 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 $\pm$ 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 $\pm$ 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

► 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일 : 2021.12.31)

BUY (매수)	100.0%
HOLD (보유/중립)	0.0%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%