



Not Rated

주가(2/7): 7,730원

시가총액: 1,110억원

미디어/엔터/레저

Analyst 이남수

02) 3787-5115 namsu.lee@kiwoom.com

RA 이한결

02) 3787-3759 gksruf9212@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (2/7)		899.40pt
52주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	11,300 원	5,590원
등락률	-31.6%	38.3%
수익률	절대	상대
1M	-2.5%	7.9%
6M	24.9%	47.1%
1Y	28.0%	36.7%

Company Data

발행주식수	14,365 천주
일평균 거래량(3M)	113천주
외국인 지분율	0.9%
배당수익률(20)	0.0%
BPS(20)	4,092원
주요 주주	한성호 외 2 인 34.2%

투자지표

(십억원, IFRS)	2019	2020	2021F	2022F
매출액	84.2	72.4	63.7	90.1
영업이익	-4.9	-7.3	-2.9	4.8
EBITDA	0.2	-1.5	2.7	10.9
세전이익	-7.1	-9.1	-2.7	5.1
순이익	-7.6	-7.9	-7.3	3.7
지배주주지분순이익	-7.0	-7.6	-7.2	3.7
EPS(원)	-485	-530	-501	255
증감률(% YoY)	적지	적지	적지	흑전
PER(배)	N/A	N/A	N/A	30.9
PBR(배)	1.82	1.44	2.28	2.07
EV/EBITDA(배)	400.9	N/A	29.9	6.8
영업이익률(%)	-5.8	-10.1	-4.6	5.3
ROE(%)	-10.6	-12.2	-13.1	6.9
순차입금비율(%)	-51.0	-79.3	-71.7	-72.1

자료: 키움증권

Price Trend



에프엔씨엔터 (173940)

K-POP과 K-Contents 동시 공략으로 성장



2022년에는 P1Harmony, PRIKIL의 신인 성장과 기존 아티스트의 활동 확장이 실적 성장을 이끌 것으로 기대합니다. 2021년에는 예능 제작사업의 철수로 매출 감소가 불가피하지만, 2022년에는 웹드라마에서 글로벌 OTT로 확장되는 드라마 제작사업 성과가 가시화되어 새로운 성장 동력으로 작용할 것을 전망합니다.

>>> 2022년이 기대되는 아티스트 라인업

2022년은 풍부한 신인 모멘텀과 기존 그룹의 활동 강화로 인한 성장을 전망한다. 가수과 배우 활동을 활발히 겸업하고 있는 SF9은 2021년 41만장의 앨범 실적을 올렸고, 2022년 1월 올림픽공원 올림픽홀에서 오프라인 콘서트를 개최해 팬덤 강화에 나서고 있다.

2년차 신인 보이그룹 P1Harmony는 1월 발매한 미니앨범 3집의 초동 판매량이 8.6만장으로 성장해 전작보다 3배 가량 급증했다. 지난해 10월 성공적인 미국 프로모션에 이어 올해 3월 뉴욕, 워싱턴, LA 등 미국 8개 도시에서 콘서트를 계획하여 미국 팬덤 성장에 초점을 맞출 것으로 보인다. 일본에서는 오디션 프로그램의 빠른 팬덤 구축효과가 기대되는 현지 걸그룹 PRIKIL이 데뷔할 예정으로, K-POP 시스템을 통해 선보인 현지 아이돌 그룹의 성과가 좋은 점을 감안할 때 데뷔와 동시에 빠른 실적 기여를 예상한다.

>>> 드라마 제작 사업에 역량 집중

동사는 <후아유-학교2015>, <언니는 살아있다> 등 드라마와 <1호가 될순없어>, <1박2일> 등 인기 예능 라인업을 보유하고 있었지만 수익성 위주의 콘텐츠 포트폴리오 재편을 위해 작년 3분기 예능 제작사업 부문을 철수하고 드라마 제작사업 확장을 꾀하고 있다. 자회사 FNC스토리는 예능 제작 주력 시기였던 최근 4년의 공백을 깨고 2021년 10월 카카오TV 웹드라마 <징크스>를 제작 방영하며 드라마 제작에 컴백했다. 동사는 또한 2022년에 글로벌 OTT형 텐트폴 드라마 1편 이상 제작을 예정하고 있어 하반기로 갈수록 드라마 제작사업의 성과가 가시화되며 실적 개선 포인트가 발생할 전망이다.

>>> K-POP과 K-Contents 동시 공략으로 성장

2021년은 예능 제작 사업부의 청산과 고비용 매니지먼트 계약 종료에 따라 매출과 손익 양부문에 변화가 발생하며 매출액 637억원(yoy -12.0%) 영업손실 29억원(적지)을 전망한다.

올해는 1) 미국에서 P1Harmony의 팬덤 강화와 일본 걸그룹 PRIKIL 데뷔 등 신인 모멘텀과, 2) 팬덤 성장이 시작된 SF9 등 기존 아티스트의 활발한 활동 및 공연 매출 정상화, 3) 텐트폴 드라마 제작으로 제작 수익은 물론 배우 매니지먼트 부문과의 시너지가 확장되어 콘텐츠 수익성 개선을 통한 실적 성장이 발생할 것으로 판단한다.

에프엔씨엔터 실적 추이 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21F	2020	2021F	2022F
매출액	19.0	18.6	17.8	17.1	15.6	18.7	9.9	19.6	72.4	63.7	90.1
(YoY)	24.3%	-17.1%	-14.0%	-33.8%	-17.8%	0.4%	-44.5%	14.8%	-14.0%	-12.0%	41.4%
매출원가	16.9	17.3	16.9	16.8	15.8	17.6	7.7	14.8	67.8	55.8	71.4
(YoY)	12.6%	-7.7%	-4.2%	-27.0%	-6.7%	1.4%	-54.4%	-11.7%	-8.7%	-17.7%	27.9%
매출총이익	2.1	1.3	1.0	0.3	-0.2	1.1	2.2	4.8	4.6	7.9	18.7
(YoY)	704.1%	-65.6%	-69.4%	-89.3%	적전	-13.9%	130.3%	1498.9%	-53.4%	72.6%	136.8%
GPM	10.9%	6.8%	5.4%	1.8%	-1.1%	5.8%	22.2%	24.5%	6.3%	12.4%	20.8%
판매비	3.1	2.8	2.9	3.1	3.8	2.4	1.9	2.7	11.9	10.8	13.9
(YoY)	-11.4%	0.8%	8.2%	-46.9%	24.3%	-15.2%	-33.7%	-13.7%	-19.5%	-9.2%	28.8%
영업이익	-1.0	-1.6	-2.0	-2.8	-4.0	-1.3	0.3	2.1	-7.3	-2.9	4.8
(YoY)	적지	적전	적전	적지	적지	적지	흑전	흑전	적지	적지	흑전
OPM	-5.2%	-8.6%	-11.0%	-16.3%	-25.4%	-7.1%	2.7%	10.9%	-10.1%	-4.5%	5.3%
순이익	-0.7	-1.7	-2.2	-3.3	-3.8	-4.5	-0.2	1.3	-7.9	-7.2	3.7
(YoY)	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	흑전	적지	적지	흑전
NPM	-3.7%	-9.3%	-12.1%	-19.2%	-24.6%	-24.2%	-2.1%	6.8%	-10.8%	-11.3%	4.1%

자료: 에프엔씨엔터, 키움증권 리서치센터

에프엔씨엔터 주요 드라마 라이브러리

채널	작품명	기간	주연	회차	최고시청률
KBS2	미래의 선택	13.10.14~13.12.3	윤은혜, 최명길, 이동건, 정용화	16부	9.7%
KBS2	고맙다, 아들이	15.2.11~15.2.12	이대연, 윤유선, 안재민	2부	8.0%
KBS2	후아유-학교2015	15.4.27~15.6.16	김소현, 남주혁, 옥성재	16부	8.2%
KBS2	백희가 돌아왔다	16.6.6~16.6.14	강예원, 지진희, 김성오	4부	10.4%
SBS	언니는 살아있다	17.4.15~17.10.14	장서희, 오윤아, 김주현	54부	24.0%
SBS	달콤한 원수	17.6.12~17.12.1	박은혜, 유건, 이재우, 박영린	124부	13.6%
KBS2	란제리 소녀시대	17.9.11~17.10.3	보나, 채서진, 서영주, 이종현	8부	4.8%
MBCevery1, Naver TV	클릭유어하트	16.3.17	권민아, 로운, 이다원	7부	-
Netflix	마이온리 러브송	17.6.9	이종현, 공승연, 이재진	20부	-
카카오TV	징크스	21.10.6~21.11.6	강찬희, 은서	10부	-

자료: 에프엔씨엔터, 닐슨코리아, 키움증권 리서치센터

에프엔씨엔터 주요 예능 라이브러리

채널	작품명	기간	출연	최고시청률
KBS2	살림하는 남자들	16.11.8~	최수종, 하희라, 노지훈, 정성윤, 은혁	12.0%
JTBC	몽쳐야뜨다	16.11.19~18.10.7	김성주, 정형돈, 안정환, 김용만	6.1%
JTBC	아이돌룸	18.5.12~20.2.11	형돈이와 대준이	1.0%
KBS2	옥탑방의 문제아들	18.11.7~	김용만, 송은이, 김숙, 정형돈, 민경훈	7.7%
JTBC	몽쳐야찬다	19.6.13~21.1.31	안정환, 이만기, 허재, 양준혁, 이봉주	10.8%
KBS2	1박2일	19.12.8~	김종민, 연정훈, 문세윤, 단단, 라비, 나인우	15.7%
JTBC	1호가 뿔손없어	20.5.20~21.8.29	팽현숙, 최양락, 김지혜, 박준형	5.5%
JTBC	몽쳐야 쓴다	21.2.7~21.7.18	허재, 현주엽, 김기훈, 방신봉, 여홍철	7.2%

자료: 에프엔씨엔터, 닐슨코리아, 키움증권 리서치센터

정해인 주연 넷플릭스 <D.P>



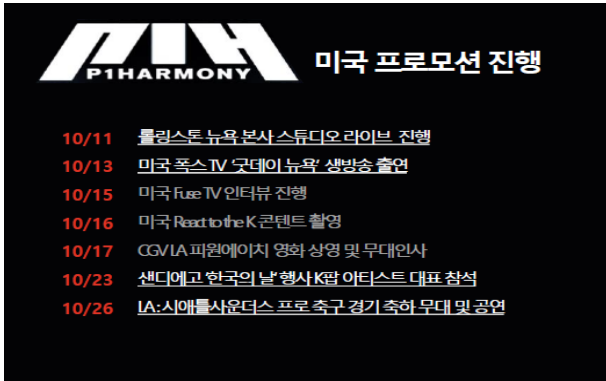
자료: 에프엔씨엔터, 키움증권 리서치센터

정해인 주연 디즈니플러스 <설강화>



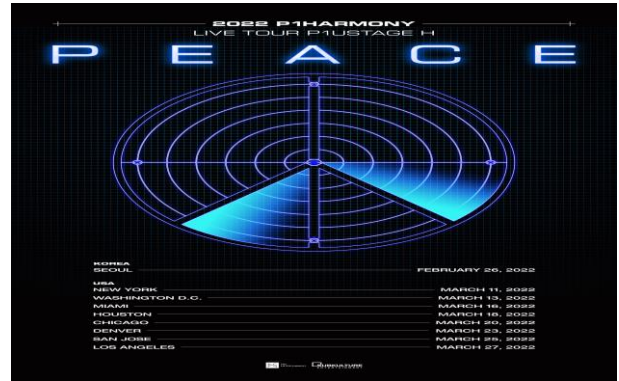
자료: 에프엔씨엔터, 키움증권 리서치센터

PIHarmony 미국 프로모션



자료: 에프엔씨엔터, 키움증권 리서치센터

PIHarmony 투어 일정



자료: 에프엔씨엔터, 키움증권 리서치센터

에프엔씨엔터 신인 그룹

구분	PIHarmony	PRIKIL
데뷔 프로그램	피원애이치(PIH): 새로운 세계의 시작	Who is Princess?
데뷔 시기	2020년 10월 28일	2022년 5월 예정
데뷔 명단	태오(20), 기호(20), 지웅(20), 인탁(18), 소울(17), 종섭(16)	UTA(15), RINKO(14), NANA(14), YUKINO(14), RIN(13)
공동 제작사	-	NTV(일본)
비고	20년 10월 위버스 입점 22년 2월 7일 기준 52만여명 Wever 확보	21년 10월 위버스 입점 22년 2월 7일 기준 6만5천여명 Wever 확보

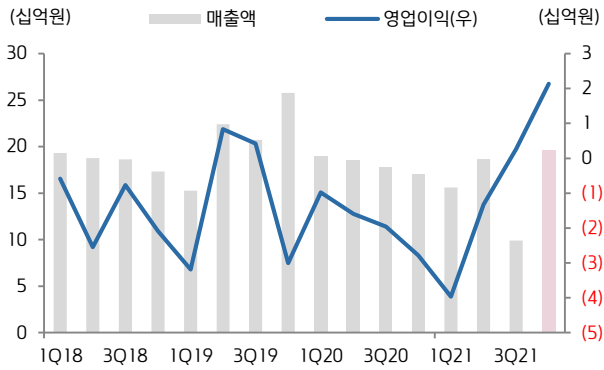
자료: 언론보도, 에프엔씨엔터, 키움증권 리서치센터

FNC 아티스트 라인업

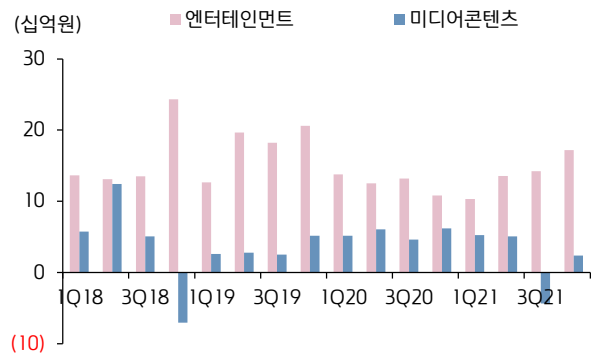
<p>FTISLAND</p>	<p>21년 4월 이홍기 제대 후 개인 활동 뮤지컬 '1976 할란카운타'</p> <p>21년 6월 이홍기 일본 온라인 팬미팅</p> <p>21년 2차 멤버 전원 제대로 그룹 활동 예정</p>	<p>SF9</p>	<p>21년 1월 온라인 팬미팅 진행 완료</p> <p>21년 4월 Mnet '킹덤' 출연</p> <p>21년 7월 미니 9집 발매</p> <p>21년 8월 온라인 팬미팅 개최</p> <p>21년 11월 미니 10집 발매 예정</p> <p>21년 개인 배우 활동 중</p>
<p>CNBLUE</p>	<p>21년 1H 일본 팬미팅 및 용화 국내 팬미팅</p> <p>21년 개인 배우 활동 중 (정용화: KBS '대박부동산' 강민혁: MBC '오주인남', Kakao '아직낯서' 연 이정신: Sezn '뽀머가이즈')</p> <p>21년 10월 미니 9집 발매</p>	<p>CherryBullet</p>	<p>21년 1월 미니 1집 발매</p> <p>21년 8월 Mnet '걸스플래닛999' 출연</p> <p>21년 개인 배우 활동 예정 (유주: 웹드라마 '오늘부터 계약연애')</p>
<p>N.Flying</p>	<p>21년 3월 승협 솔로 싱글 1집 발매</p> <p>21년 6월 정규 1집 발매</p> <p>21년 10월 정규 1집 리패키지 앨범 발매</p> <p>21년 개인 배우 활동 (이승협: Sezn '가시리잇고' 김재현: 니혼TV x Hulu 공동제작 '너와 세상이 끝나는 날에')</p>	<p>PIHarmony</p>	<p>21년 1월 온라인 팬미팅 진행 완료 (136개국 / 30만명 이상 / 당일 V라이브 전세계 3위 미국 1위)</p> <p>21년 4월 미니 2집 발매</p> <p>21년 7월 온라인 팬미팅 진행</p> <p>21년 10월 미국 한국의 날 행사 K팝 대표로 참석 미국 프로축구 경기 공연</p>

자료: 에프엔씨엔터, 키움증권 리서치센터

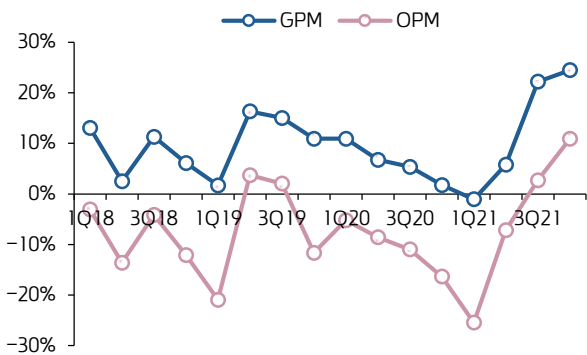
에프엔씨엔터 매출액 및 영업이익 추이(K-IFRS 연결)



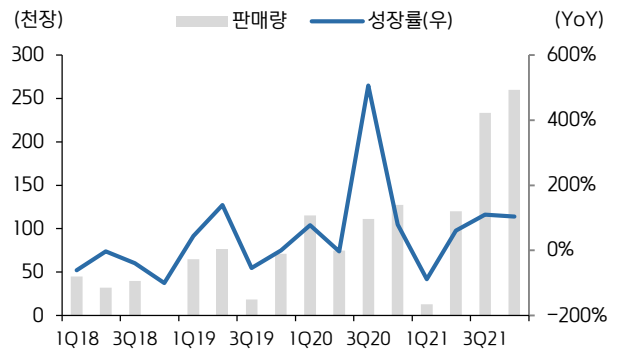
에프엔씨엔터 사업부문별 실적 추이(K-IFRS 연결)



에프엔씨엔터 GPM 및 OPM 추이(K-IFRS연결)



분기별 에프엔씨엔터 앨범 판매량 추이



팔손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액	74.0	84.2	72.4	63.7	90.1
매출원가	67.8	74.3	67.8	55.8	71.4
매출총이익	6.2	9.8	4.6	7.9	18.7
판매비	12.2	14.8	11.9	10.9	13.9
영업이익	-6.0	-4.9	-7.3	-2.9	4.8
EBITDA	-0.9	0.2	-1.5	2.7	10.9
영업외손익	-3.0	-2.2	-1.7	0.2	0.2
이자수익	0.4	0.6	1.0	0.8	0.9
이자비용	0.0	0.5	0.6	0.6	0.6
외환관련이익	0.4	0.2	0.2	0.2	0.2
외환관련손실	0.0	0.2	0.1	0.0	0.0
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-3.8	-2.3	-2.2	-0.2	-0.3
법인세차감전이익	-9.0	-7.1	-9.1	-2.7	5.1
법인세비용	-0.2	0.5	-1.2	4.1	1.3
계속사업순이익	-8.8	-7.6	-7.9	-6.9	3.7
당기순이익	-1.4	-7.6	-7.9	-7.3	3.7
지배주주순이익	-1.3	-7.0	-7.6	-7.2	3.7
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-15.8	13.8	-14.0	-12.0	41.4
영업이익 증감율	-510.3	-18.3	49.0	-60.3	-265.5
EBITDA 증감율	-110.6	-122.2	-850.0	-280.0	303.7
지배주주순이익 증감율	흑전	438.5	8.6	-5.3	-151.4
EPS 증감율	적지	적지	적지	적지	흑전
매출총이익율(%)	8.4	11.6	6.4	12.4	20.8
영업이익률(%)	-8.1	-5.8	-10.1	-4.6	5.3
EBITDA Margin(%)	-1.2	0.2	-2.1	4.2	12.1
지배주주순이익률(%)	-1.8	-8.3	-10.5	-11.3	4.1

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	-10.4	0.9	22.4	1.0	9.8
당기순이익	-1.4	-7.6	-7.9	-7.3	3.7
비현금항목의 가감	1.5	8.2	8.0	9.3	7.0
유형자산감가상각비	1.5	3.1	3.8	3.8	4.9
무형자산감가상각비	3.6	2.1	2.0	1.8	1.2
지분법평가손익	-8.3	-0.4	-0.6	0.0	0.0
기타	4.7	3.4	2.8	3.7	0.9
영업활동자산부채증감	-9.0	2.2	22.5	2.9	0.2
매출채권및기타채권의감소	3.3	-3.8	6.1	0.7	-2.1
재고자산의감소	0.0	0.1	-0.8	0.7	-0.3
매입채무및기타채무의증가	-9.3	4.5	-9.3	0.0	1.9
기타	-3.0	1.4	26.5	1.5	0.7
기타현금흐름	-1.5	-1.9	-0.2	-3.9	-1.1
투자활동 현금흐름	1.3	-2.0	-35.4	-14.0	-10.2
유형자산의 취득	-0.6	-0.2	-8.3	-7.0	-7.0
유형자산의 처분	0.4	0.1	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-9.1	-0.3	-1.6	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-5.2	2.7	3.7	-3.9	-0.1
단기금융자산의감소(증가)	16.0	-13.5	-26.6	-0.6	-0.6
기타	-0.2	9.2	-2.6	-2.5	-2.5
재무활동 현금흐름	0.9	13.2	3.2	-1.9	-1.9
차입금의 증가(감소)	0.0	15.0	5.1	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.9	-1.8	-1.9	-1.9	-1.9
기타현금흐름	0.6	0.1	-0.1	4.5	4.5
현금 및 현금성자산의 순증가	-7.6	12.2	-9.9	-10.4	2.2
기초현금 및 현금성자산	20.3	12.7	24.9	14.9	4.5
기말현금 및 현금성자산	12.7	24.9	14.9	4.5	6.6

자료 : 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
유동자산	47.2	74.4	88.5	77.4	82.5
현금 및 현금성자산	12.7	24.9	14.9	4.5	6.6
단기금융자산	18.0	31.5	58.1	58.7	59.3
매출채권 및 기타채권	6.2	10.0	5.8	5.1	7.2
재고자산	0.7	0.7	1.3	0.6	0.9
기타유동자산	9.6	7.3	8.4	8.5	8.5
비유동자산	37.2	41.0	43.5	48.7	49.7
투자자산	20.0	17.3	13.6	17.4	17.5
유형자산	4.0	11.9	17.3	20.5	22.7
무형자산	8.6	6.3	5.7	3.8	2.6
기타비유동자산	4.6	5.5	6.9	7.0	6.9
자산총계	84.4	115.3	132.0	126.1	132.3
유동부채	15.8	39.7	41.9	41.9	43.8
매입채무 및 기타채무	10.1	15.9	8.3	8.3	10.2
단기금융부채	0.0	17.4	17.9	17.9	17.9
기타유동부채	5.7	6.4	15.7	15.7	15.7
비유동부채	3.0	8.7	31.1	32.6	33.4
장기금융부채	0.0	4.8	8.3	8.3	8.3
기타비유동부채	3.0	3.9	22.8	24.3	25.1
부채총계	18.8	48.4	72.9	74.5	77.2
지배자본	64.7	66.4	58.8	51.4	54.9
자본금	7.2	7.2	7.2	7.2	7.2
자본잉여금	67.7	37.7	37.7	37.7	37.7
기타자본	-4.8	-5.0	-4.8	-4.8	-4.8
기타포괄손익누계액	-4.1	5.1	5.0	4.8	4.6
이익잉여금	-1.3	21.4	13.7	6.5	10.2
비지배자본	0.9	0.5	0.2	0.2	0.2
자본총계	65.5	66.9	59.0	51.6	55.1

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	-89	-485	-530	-501	255
BPS	4,501	4,622	4,092	3,579	3,822
CFPS	2	47	10	145	746
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	N/A	N/A	N/A	N/A	30.9
PER(최고)	N/A	N/A	N/A		
PER(최저)	N/A	N/A	N/A		
PBR	1.75	1.82	1.44	2.28	2.07
PBR(최고)	3.17	2.32	2.22		
PBR(최저)	1.25	1.30	0.87		
PSR	1.53	1.44	1.17	1.84	1.26
PCFR	5,131.3	181.1	613.5	56.3	10.6
EV/EBITDA	N/A	400.9	N/A	29.9	6.8
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA	-1.4	-7.6	-6.4	-5.6	2.9
ROE	-1.9	-10.6	-12.2	-13.1	6.9
ROIC	-43.4	-29.6	-48.6	-9.2	21.3
매출채권회전율	10.8	10.4	9.2	11.7	14.7
재고자산회전율	86.6	119.6	73.5	67.2	121.0
부채비율	28.7	72.4	123.6	144.5	140.1
순차입금비율	-46.7	-51.0	-79.3	-71.7	-72.1
이자보상배율	-1,663.2	-9.4	-11.7	-4.7	7.7
총차입금	0.0	22.3	26.2	26.2	26.2
순차입금	-30.6	-34.1	-46.8	-37.0	-39.7
NOPLAT	-0.9	0.2	-1.5	2.7	10.9
FCF	-22.3	2.6	10.5	-0.1	3.1

Compliance Notice

- 당사는 2월 7일 현재 '에프앤씨엔터(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.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상		

투자등급 비율 통계 (2021/01/01~2021/12/31)

매수	중립	매도
97.56%	2.44%	0.00%