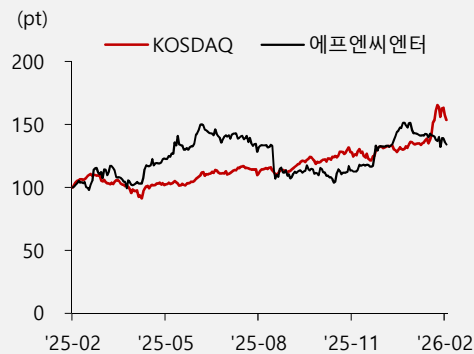


N/R

목표주가	- 원		
현재주가	3,770 원		
Upside	- %		
Key Data	2026년 02월 09일		
산업분류	코스닥 오락, 문화		
KOSPI(pt)	5,298.04		
시가총액 (억원)	580		
발행주식수 (천주)	15,393		
외국인 지분율 (%)	0.8		
52 주 고가 (원)	4,235		
저가 (원)	2,735		
60 일 일평균거래대금 (십억원)			
주요주주	(%)		
한성호 외 3인	34.3		
주가상승률 (%)	1M	6M	12M
절대주가	-5.5	1.1	28.2
상대주가	-20.6	-27.5	-15.5

Relative Performance



LEADING RESEARCH

미드스몰캡

Analyst 유성만

smyoo@leading.co.kr

+822-2009-7044

# 에프엔씨엔터(173940)

## '피원하모니' 중심 레버리지 구간 진입

### 투자포인트

**1. '피원하모니(P1Harmony)'의 컴백과 북미&글로벌 투어 레버리지 본격화:** FNC 엔터는 피원하모니를 핵심 성장축으로 삼아 글로벌 레버리지 구간에 진입하고 있다. 특히 2020년 데뷔 이후 꾸준히 북미와 글로벌 시장을 공략해 온 피원하모니는 앨범·투어·IP 사업 전반에서 의미 있는 트랙 레코드를 쌓으며, FNC의 '차세대 캐시카우'로 자리잡고 있다. 피원하모니는 FNC 내에서 앨범 판매, 공연 규모, 글로벌 인지도가 모두 우상향하는 전형적인 성장 IP의 패턴을 보인다. 2024~2025년 발매 앨범의 초동 판매량이 전작 대비 지속적으로 성장하며 누적 판매량이 빠르게 쌓이고 있고, 이를 기반으로 2024년 이후 북미·남미·유럽·호주 등으로 투어 지역을 넓히며 실제 유료 관객을 글로벌로 확장하는 단계에 있다. 북미 대형 에이전시와의 파트너십, KCON·글로벌 뮤직 페스티벌 출연, 현지 방송·디지털 채널 노출 확대 등은 단순한 단기 성과가 아니라, 중장기적으로 피원하모니 브랜드를 '해외에서 먼저 검증된 팀'으로 포지셔닝하고 있다. 이 과정에서 공연 회당 규모와 개런티, MD 판매 등 부가 매출이 동시에 커지면서, 피원하모니는 동사의 수익 구조에 미치는 기여도가 점진적으로 커지고 있고, 2026~2027년에는 연간 콘서트 관객 수 및 관련 매출이 과거 대비 의미 있게 도약하는 레벨업 국면에 진입할 것으로 예상된다.

**2. 음악 중심 포트폴리오 재편과 구조적 흑자전환 체계 구축:** 동사는 과거 예능 매니지먼트와 종합 엔터테인먼트 모델에 의존하던 구조에서 벗어나, 음악과 배우·드라마 등 IP 중심으로 사업 축을 재편하는 전략을 실행 중이다. 음반·공연·IP 라이선스·MD 등 직·간접 수익을 창출할 수 있는 음악 IP 비중을 높이는 방향으로 체질 개선을 하고 있다. FT 아일랜드·CNBLUE·엔플라잉 등 기존 밴드 라인업이 여전히 안정적인 팬덤과 투어 수요를 보유하고 있는 가운데, 피원하모니와 신인 라인업(예: AxMxP)이 성장 축으로 더해지며, 회사는 "성숙 IP의 안정성 + 성장 IP의 레버리지" 구조를 만들어 가는 중이다. FNC 엔터는 피원하모니를 비롯한 음악 IP의 성장을 발판으로, 과거의 불안정한 실적 구간을 마무리하고 구조적 턴어라운드를 시도하는 국면에 있다.

**3. 올해는 실적 회복의 시기:** 25년 연결기준 예상 매출액은 974억원(YoY +12.9%), 영업이익자 15억원(YoY 적지)으로 적자폭 축소가 예상된다. 26년 연결기준 예상 매출액은 1,103억원(YoY +13.2%), 영업이익 14억원(YoY 흑전)으로 피원하모니의 성장 및 전반적인 비용 효율화로 인한 흑자전환이 예상된다.

구분	2020	2021	2022	2023	2024
매출액 (억원)	724	742	658	901	862
영업이익 (억원)	-73	-42	-132	-80	-42
영업이익률 (%)	-10.1	-5.7	-20.0	-8.9	-4.8
지배순이익 (억원)	-76	-93	-176	-83	-66
PER (배)	-	-	-	-	-
PBR (배)	1.4	2.0	1.9	2.2	1.4
ROE (%)	-12.2	-15.9	-34.4	-20.6	-19.9
EPS (원)	-530	-647	-1,157	-537	-431

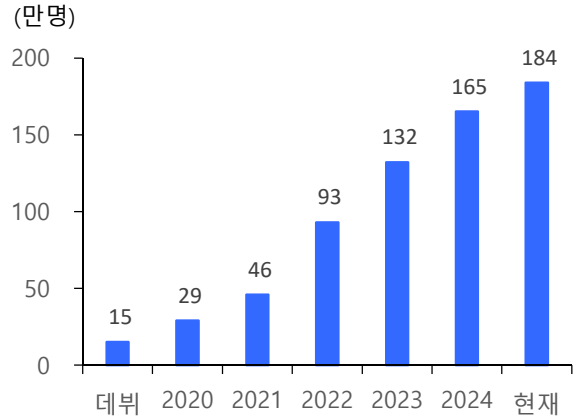
자료: 리딩투자증권, K-IFRS 연결기준

그림 1. 피원하모니(P1Harmony)



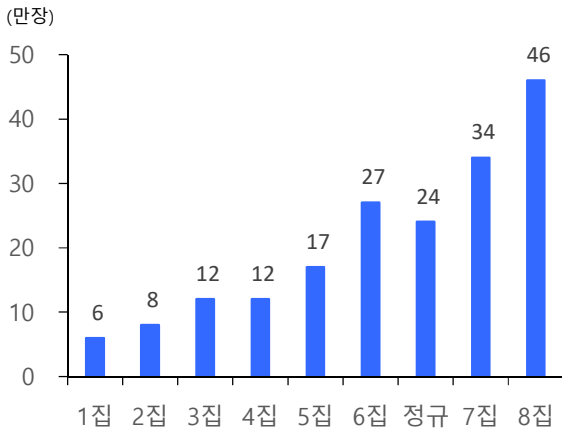
자료: 에프엔씨엔터, 리딩투자증권 리서치센터

그림 2. 피원하모니 데뷔 이후 팬덤 증감 추이



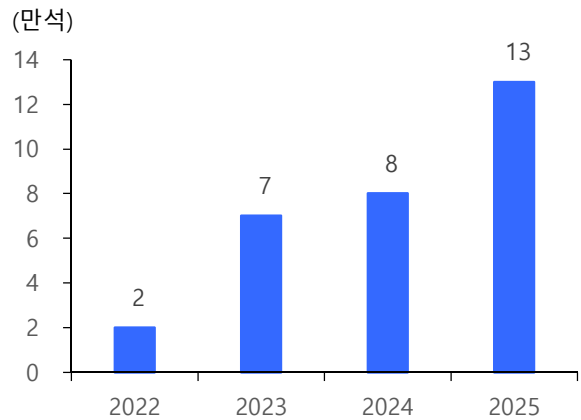
자료: 에프엔씨엔터, 리딩투자증권 리서치센터

그림 3. 피원하모니 앨범 판매량 추이



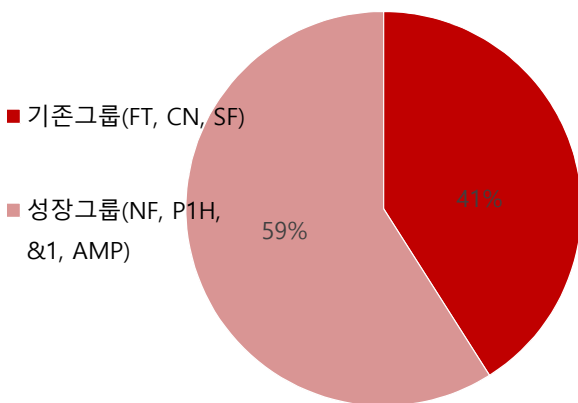
자료: 에프엔씨엔터, 리딩투자증권 리서치센터

그림 4. 피원하모니 공연규모 추이



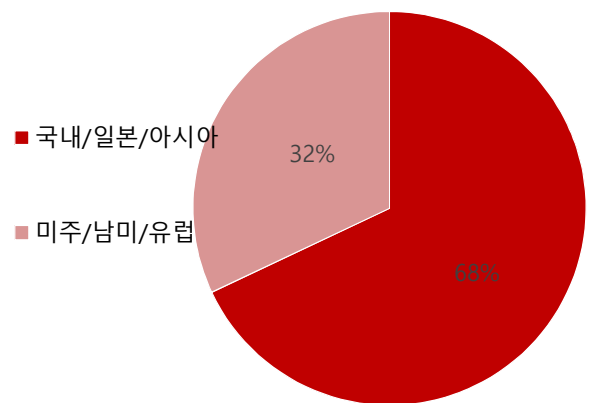
자료: 에프엔씨엔터, 리딩투자증권 리서치센터

그림 5. 그룹별 이익 비중 비교(2025년 기준)



자료: 에프엔씨엔터, 리딩투자증권 리서치센터

그림 6. 국가별 이익 비중 비교(2025년 기준)



자료: 에프엔씨엔터, 리딩투자증권 리서치센터

재무제표

재무상태표

(단위: 억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
<b>자산총계</b>	1,320	1,307	956	1,118	1,184
유동자산	885	621	444	587	596
현금및현금성자산	149	243	208	296	194
단기금융자산	581	225	52	66	203
매출채권및기타채권	58	68	44	59	72
재고자산	13	11	16	12	14
비유동자산	435	686	512	531	588
장기금융자산	46	92	99	123	116
관계기업등투자자산	89	120	106	105	91
유형자산	173	162	231	229	216
무형자산	57	286	58	49	37
<b>부채총계</b>	729	727	512	758	876
유동부채	419	353	395	331	587
단기차입부채	179	80	26	18	104
기타단기금융부채	0	0	0	0	93
매입채무및기타채무	83	85	142	170	161
비유동부채	311	374	117	427	289
장기차입부채	83	230	104	94	82
기타장기금융부채	0	0	0	0	0
<b>자본총계*</b>	590	580	444	360	308
지배주주지분*	588	579	443	359	307
비지배주주지분	2	1	1	1	1

(주1) 회계실체가 별도인 경우, \* 항목은 자본총계임

포괄손익계산서

(단위: 억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
<b>매출액</b>	724	742	658	901	862
매출원가	678	666	636	843	758
<b>매출총이익</b>	46	76	22	58	104
판매비와관리비	119	118	154	138	146
<b>영업이익</b>	-73	-42	-132	-80	-42
EBITDA	-15	32	-86	-40	0
비영업손익	-17	-26	-38	8	-5
이자수익	10	4	6	7	6
이자비용	6	20	14	9	13
배당수익	0	0	0	0	2
외환손익	1	1	-2	-2	6
관계기업등관련손익	0	0	0	0	0
기타비영업손익	-22	-12	-28	12	-6
<b>세전계속사업이익</b>	-91	-68	-170	-72	-46
법인세비용	-12	27	6	15	22
연결실체별동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	4	2
<b>당기순이익*</b>	-79	-94	-176	-83	-67
지배주주순이익*	-76	-93	-176	-83	-66
비지배주주순이익	-2	-1	-0	-0	-0
기타포괄손익	-2	15	-5	-9	11
<b>총포괄손익</b>	-80	-79	-181	-92	-55

(주1) 회계실체가 별도인 경우, \* 항목은 당기순이익임

현금흐름표

(단위: 억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
<b>영업활동으로인한현금흐름</b>	224	-28	-161	148	-122
당기순이익	-79	-94	-176	-83	-67
현금유입(유출)이없는수익	80	141	119	52	99
자산상각비	58	74	46	40	42
영업자산부채변동	225	-68	-97	191	-143
매출채권및기타채권	61	-2	-19	-37	5
재고자산감소(증가)	-8	-3	-10	-2	0
매입채무및기타채무	-82	-8	83	60	-33
<b>투자활동현금흐름</b>	-354	24	166	-32	-164
투자활동현금유입액	941	696	595	164	116
유형자산	0	1	1	1	2
무형자산	0	0	0	13	7
투자활동현금유출액	1,295	673	429	196	279
유형자산	83	5	10	29	7
무형자산	16	271	2	0	5
<b>재무활동현금흐름</b>	32	97	-32	-23	178
재무활동현금유입액	53	270	0	2	200
단기차입부채	0	0	0	0	0
장기차입부채	51	270	0	0	200
재무활동현금유출액	21	172	32	25	22
단기차입부채	0	1	1	1	1
장기차입부채	21	172	31	24	20
기타현금흐름	0	0	0	0	0
연결법위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	-1	0	-8	-6	4
<b>현금변동</b>	-99	94	-34	88	-102
기초현금	249	149	243	208	296
<b>기말현금</b>	149	243	208	296	194

자료: Company Data, Leading Research Center

투자지표

(단위: 원배,%)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
<b>주당지표 및 주가배수</b>					
EPS*	-530	-647	-1,157	-537	-431
BPS*	4,092	4,030	2,913	2,334	1,997
CFPS	1,558	-193	-1,059	964	-790
SPS	5,042	5,165	4,326	5,852	5,602
EBITDAPS	-104	223	-566	-261	0
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*	1.4	2.0	1.9	2.2	1.4
PCFR	3.8	-	-	5.2	-
PSR	1.2	1.6	1.2	0.9	0.5
EV/EBITDA	-	36.8	-	-	9,453.2
<b>재무비율</b>					
매출액증가율	-14.0	2.4	-11.3	36.9	-4.3
영업이익증가율	적지	적지	적지	적지	적지
지배주주순이익증가율*	적지	적지	적지	적지	적지
매출총이익률	6.3	10.3	3.4	6.4	12.1
영업이익률	-10.1	-5.7	-20.0	-8.9	-4.8
EBITDA이익률	-2.1	4.3	-13.1	-4.5	0.0
지배주주순이익률*	-10.8	-12.7	-26.8	-9.2	-7.7
ROA	-5.9	-3.2	-11.7	-7.7	-3.6
ROE	-12.2	-15.9	-34.4	-20.6	-19.9
ROIC	-94.7	-59.4	-85.6	1,367.6	85.7
부채비율	123.6	125.3	115.3	210.4	284.2
차입금비율	44.5	53.4	29.3	31.3	60.6
순차입금비율	2.8	1.2	-21.8	-55.0	-6.1

(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 기관투자가 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	2023-06-19	2026-02-10
투자의견	Not Rated	Not Rated	Not Rated
목표주가	-		
과리율(%)			
평균주가대비			
최고(최저)주가대비			

\* 과리율 산정: 목표주가 대상시점은 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 ± 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 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일: 2025.12.31)

BUY (매수)	93.3%
HOLD (보유/중립)	6.7%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%