

나스미디어(089600,KQ)

7분기 연속 안정적인 매출 성장 지속 성공

Analyst 박종선_02)368-6076_jongsun.park@eugenefn.com

2023.02.08

Company Comment

투자의견: **BUY** (유지)

목표주가: **36,000**원(유지)

현재주가: 26,800원(02/07)

시가총액: 282.5(십억원)

4Q22 Review: 7분기 연속 두 자리 수 매출 성장 지속하며 분기 최고 매출 달성

전일(2/7) 발표한 2022년 4분기 잠정실적(연결기준)은 매출액 413억원, 영업이익 69억원을 달성함. 전년동기대비 매출액은 13.6% 증가하였지만, 영업이익은 35.6% 감소하였음. 시장 컨센서스(매출액 425억원, 영업이익 117억원) 대비 매출액은 유사한 수준이었으나, 영업이익은 크게 하회하였음. 신규사업을 위한 인건비 및 관련 비용이 지속 증가했기 때문.

4분기 실적에서 긍정적인 것은 지난 7분기 연속 전년동기 대비 두 자리 수 매출 성장세를 지속하면서 분기 최고 매출액을 경신했다는 것임. ① 디지털광고 사업부문(매출비중 68.9%)은 전년동기 대비 7.6% 증가함. 이는 온라인 DA 주요 매체 매출 증가 및 직대행 물량이 증가했기 때문임. 또한, 디지털방송 IPTV 3사 광고는 감소하였으나, 디지털옥외(엔스퀘어) 신규 광고주 영업 지속되며 영업수익이 증가함. ② 또한 플랫폼 사업부문(매출비중 31.1%)은 이커머스 광고주 CPS(Cost Per Sale) 광고 등의 퍼포먼스형 광고 플랫폼 판매가 증가하였고, AI 기술 적용(KT 협업)으로 프로그래매틱 광고 플랫폼의 효율 향상으로 광고낙찰률을 상승시킴은 물론, 문자커머스 'K-Deal'의 GMV(Gross Merchandise Volume, 총 상품 판매액)가 약 2배 성장하면서 관련 매출이 전년동기 대비 29.6% 증가하였기 때문임.

1Q23 Preview: 매출액 +15.9%yoy, 영업이익 +14.1%yoy, 실적 성장 지속 전망

당사 추정 올해 2023년 1분기 예상실적(연결기준)은 매출액 377억원, 영업이익 79억원으로 전년동기 대비 각각 +15.9%, +14.1% 증가하며 실적 성장세를 유지할 것으로 예상함. 디지털광고 사업부문의 안정적인 실적 성장 속에, 플랫폼 사업부문의 실적이 성장을 견인하면서 8분기 연속 전년동기 대비 두 자리 수 매출 성장이 지속될 것으로 판단함.

목표주가를 36,000 원, 투자의견 BUY 유지함

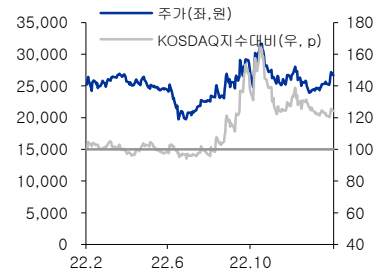
목표주가는 기존 36,000 원을 유지하고, 34.3%의 상승여력(괴리율 25.6%)을 보유하고 있어 투자의견도 BUY를 유지함. 넷플릭스와의 광고 대행 계약의 사업이 올해 본격화될 것으로 예상되고 있어 향후 주가는 상승세를 지속할 것으로 판단함.

발행주식수(천주)	11,568
52주 최고가(원)	35,400
최저가(원)	21,350
52주 일간 Beta	-0.02
90일 일평균거래대금(억원)	20
외국인 지분율(%)	9.6
배당수익률(2022F, %)	2.6

주구성(%)	
케이티 (외 2인)	59.5
자사주 (외 1인)	2.2
강남구 (외 1인)	0.2

	(%)	1M	6M	12M
주가상승률	10.1	17.8	5.6	

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	36,000	36,000	-
영업이익(22)	33.1	37.8	▼
영업이익(23)	44.4	46.7	▼



(단위: 십억원, %,%p)	4Q22P					1Q23E			2021A	2022P		2023E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	41.3	42.3	-2.4	42.5	-2.8	37.7	-8.6	15.9	124.2	152.4	22.7	178.8	17.3
영업이익	6.9	11.6	-40.6	11.7	-41.2	7.9	14.7	14.1	32.9	33.1	0.5	44.4	34.4
세전이익	8.0	12.7	-37.3	12.7	-37.2	8.7	9.4	18.3	36.1	36.0	-0.1	48.9	35.6
순이익	7.8	9.7	-18.9	9.1	-14.0	6.8	-13.2	23.5	27.1	28.9	6.6	38.1	31.9
지배순이익	7.3	9.3	-21.6	8.9	-17.7	6.5	-10.4	30.7	26.1	26.8	2.4	36.5	36.1
영업이익률	16.7	27.4	-10.7	27.6	-10.9	20.9	4.2	-0.3	26.5	21.7	-4.8	24.9	3.2
순이익률	19.0	22.8	-3.9	21.4	-2.5	18.0	-1.0	1.1	21.8	19.0	-2.9	21.3	2.4
EPS(원)	2,518	3,526	-28.6	3,359	-25.0	2,477	-1.6	43.5	2,260	2,315	2.4	3,459	49.4
BPS(원)	18,582	18,775	-1.0	18,133	2.5	18,496	-0.5	16.2	19,423	18,582	-4.3	21,336	14.8
ROE(%)	13.6	18.8	-5.2	18.5	-5.0	13.4	-0.2	2.5	14.8	14.0	-0.8	17.3	3.3
PER(X)	10.6	7.6	-	8.0	-	10.8	-	-	13.3	11.6	-	7.7	-
PBR(X)	1.4	1.4	-	1.5	-	1.4	-	-	1.5	1.4	-	1.3	-

자료: 나스미디어, 유진투자증권.

주: EPS는 annualized 기준

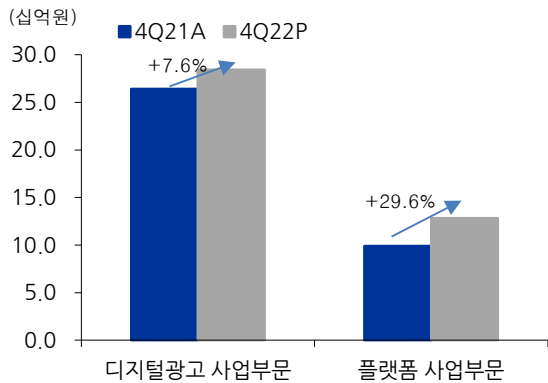
I. 실적 추이 및 전망

도표 1. 4Q22 잠정실적(연결 기준): 매출액 +13.6%yoy, 영업이익 -35.6%yoy

(십억원, %)	4Q22P			4Q21A	3Q22A
	실적	YoY (%, %p)	QoQ (%, %p)	실적	실적
매출액	41.3	13.6	4.5	36.3	39.5
사업부문별 매출(십억원)					
디지털광고 사업부문	28.4	7.6	5.3	26.4	27.0
플랫폼 사업부문	12.8	29.6	2.7	9.9	12.5
사업부문별 매출비중(%)	100.0			100.0	100.0
디지털광고 사업부문	68.9	-5.3	0.8	72.7	68.4
플랫폼 사업부문	31.1	14.1	-1.7	27.3	31.6
이익(십억원)					
영업비용	34.4	34.1	10.8	25.6	31.1
영업이익	6.9	-35.6	-18.6	10.7	8.5
세전이익	8.0	-29.3	-14.7	11.3	9.3
당기순이익	7.8	-7.9	11.6	8.5	7.0
지배주주 당기순이익	7.3	-9.6	7.3	8.1	6.8
이익률(%)					
영업비용율	83.3	12.8	4.7	70.6	78.6
영업이익률	16.7	-12.8	-4.7	29.4	21.4
세전이익률	19.3	-11.7	-4.3	31.0	23.7
당기순이익률	19.0	-4.4	1.2	23.4	17.8
지배주주 당기순이익률	17.6	-4.5	0.5	22.2	17.2

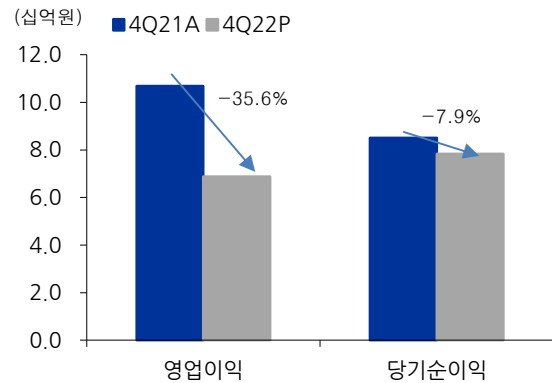
자료: 유진투자증권

도표 2. 두 사업부문 모두 성장세 유지



자료: 유진투자증권

도표 3. 수익성 개선 지속



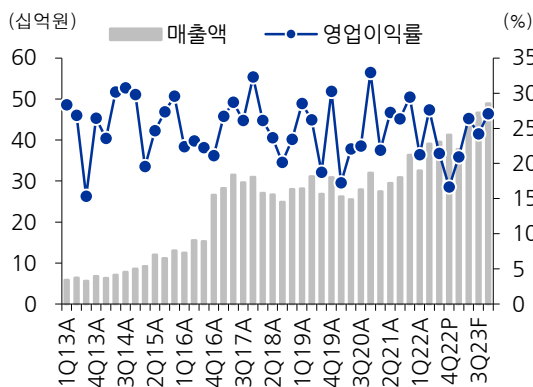
자료: 유진투자증권

도표 4. 분기별 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원, %)	1Q21A	2Q21A	3Q21A	4Q21A	1Q22A	2Q22A	3Q22A	4Q22P	1Q23F	2Q23F	3Q23F	4Q23F
매출액	27.4	29.5	30.9	36.3	32.6	39.0	39.5	41.3	37.7	45.5	46.6	48.9
매출액 증가율(yoy, %)	4.7	15.4	10.8	13.6	18.6	32.5	27.8	13.6	15.9	16.6	18.0	18.4
매출액 증가율(qoq, %)	-14.2	7.4	4.9	17.5	-10.4	19.9	1.2	4.5	-8.6	20.7	2.4	4.8
사업부문별 매출												
디지털광고 사업부문	22.1	23.4	22.9	26.4	24.1	29.4	27.0	28.4	26.9	32.9	30.2	32.2
플랫폼 사업부문	5.3	6.1	8.0	9.9	8.5	9.6	12.5	12.8	10.8	12.6	16.4	16.7
매출액 증가율(%)												
디지털광고 사업부문	9.6	11.9	1.7	0.2	8.9	26.1	18.1	7.6	11.6	11.8	11.8	13.2
플랫폼 사업부문	-11.9	30.8	48.3	76.8	59.2	57.2	55.4	29.6	28.1	31.3	31.4	30.0
매출 비중(%)												
디지털광고 사업부문	80.6	79.3	74.0	72.7	74.0	75.4	68.4	68.9	71.3	72.3	64.8	65.9
플랫폼 사업부문	19.4	20.7	26.0	27.3	26.0	24.6	31.6	31.1	28.7	27.7	35.2	34.1
수익												
영업비용	21.4	21.4	22.8	25.6	25.6	28.3	31.1	34.4	29.8	33.5	35.3	35.6
영업이익	6.0	8.0	8.1	10.7	6.9	10.8	8.5	6.9	7.9	12.0	11.3	13.2
세전이익	6.9	8.9	9.0	11.3	7.4	11.3	9.3	8.0	8.7	13.2	12.4	14.5
당기순이익	5.3	6.5	6.9	8.5	5.5	8.6	7.0	7.8	6.8	10.4	9.6	11.3
자배기업 당기순이익	5.1	6.3	6.7	8.1	5.0	7.7	6.8	7.3	6.5	10.0	9.2	10.8
이익률(%)												
영업비용률	78.1	72.7	73.7	70.6	78.8	72.4	78.6	83.3	79.1	73.6	75.8	72.9
영업이익률	21.9	27.3	26.3	29.4	21.2	27.6	21.4	16.7	20.9	26.4	24.2	27.1
경상이익률	25.0	30.3	29.1	31.0	22.6	29.1	23.7	19.3	23.1	29.1	26.6	29.7
당기순이익률	19.3	21.9	22.2	23.4	16.9	21.9	17.8	19.0	18.0	22.8	20.7	23.2
자배주주 당기순이익률	18.5	21.3	21.8	22.2	15.3	19.8	17.2	17.6	17.3	21.9	19.7	22.0

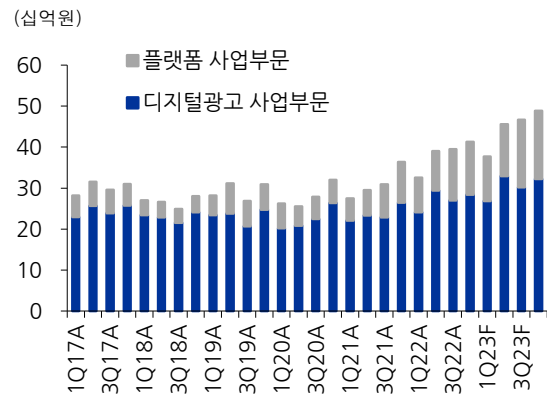
자료: 유진투자증권

도표 5. 분기별 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 6. 주요 사업별 매출액 추이 및 전망



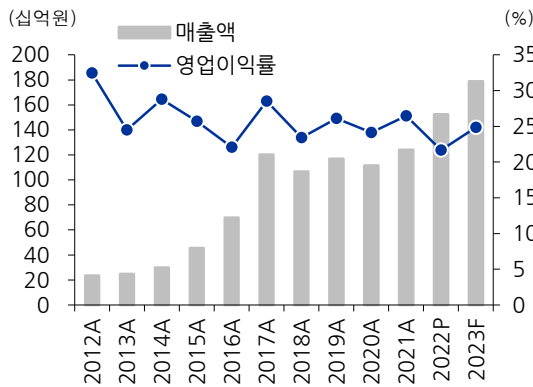
자료: 유진투자증권

도표 7. 연간 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원,%)	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022P	2023F
매출액	23.5	24.8	29.9	45.5	69.9	120.3	106.6	117.0	111.6	124.2	152.4	178.8
매출액 증가율(%)	8.3	5.5	20.6	52.4	53.8	72.0	-11.4	9.8	-4.6	11.2	22.7	17.3
사업부문별 매출												
디지털광고 사업부문	-	-	-	-	-	98.4	92.1	92.7	89.9	94.8	109.0	122.2
플랫폼 사업부문	-	-	-	-	-	21.9	14.5	24.3	21.7	29.4	43.4	56.5
매출액 증가율(%)												
디지털광고 사업부문	-	-	-	-	-	-	-6.4	0.7	-3.0	5.4	15.0	12.1
플랫폼 사업부문	-	-	-	-	-	-	-33.7	67.2	-10.6	35.2	47.8	30.3
매출비중(%)												
디지털광고 사업부문	-	-	-	-	-	81.8	86.4	79.2	80.5	76.3	71.5	68.4
플랫폼 사업부문	-	-	-	-	-	18.2	13.6	20.8	19.5	23.7	28.5	31.6
수익												
영업비용	15.8	18.7	21.3	33.8	54.5	86.0	81.7	86.4	84.7	91.3	119.3	134.3
영업이익	7.6	6.1	8.6	11.7	15.4	34.3	24.9	30.6	27.0	32.9	33.1	44.4
세전이익	8.5	7.3	10.3	12.8	15.6	35.1	26.2	31.6	29.8	36.1	36.0	48.9
당기순이익	6.5	5.6	8.0	9.9	12.0	26.7	20.6	22.5	23.1	27.1	28.9	38.1
지배기업 당기순이익	-	5.6	8.0	9.9	11.8	24.6	18.9	20.6	22.9	26.1	26.8	36.5
이익률(%)												
영업비용률	67.6	75.5	71.2	74.3	77.9	71.5	76.6	73.9	75.8	73.5	78.3	75.1
영업이익률	32.4	24.5	28.8	25.7	22.1	28.5	23.4	26.1	24.2	26.5	21.7	24.9
경상이익률	36.1	29.5	34.5	28.1	22.4	29.2	24.6	27.0	26.7	29.0	23.6	27.3
당기순이익률	27.5	22.7	26.7	21.8	17.1	22.2	19.3	19.2	20.7	21.8	19.0	21.3
지배주주 당기순이익률	0.0	22.7	26.7	21.8	16.9	20.4	17.7	17.6	20.5	21.1	17.6	20.4

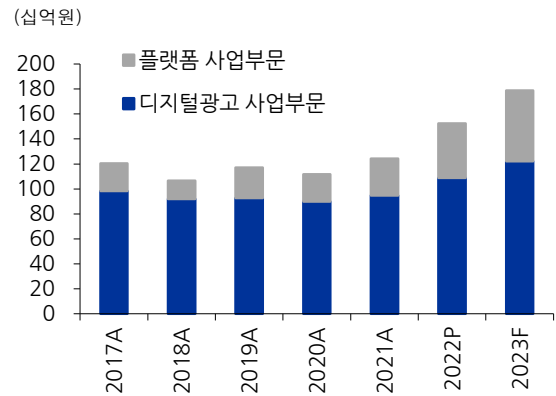
참고: 2013년 이후 자료는 KIFRS 연결기준 기준
 자료: 유진투자증권

도표 8. 연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 9. 주요 사업별 매출액 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

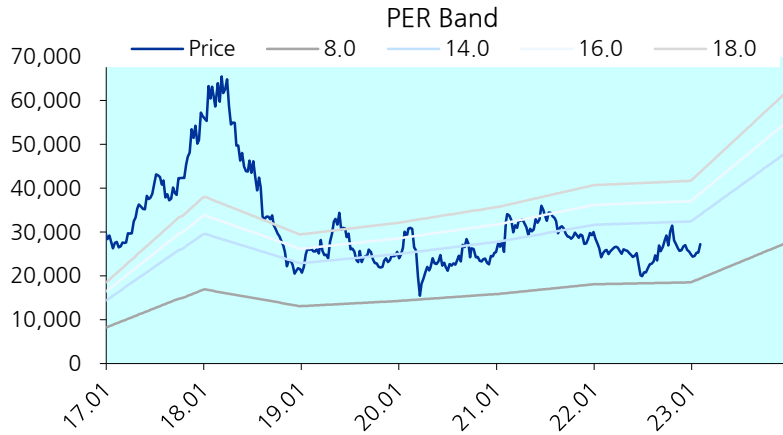
II. Peer Valuation

도표 10. Peer Group Valuation Table

	나스미디어	평균	제일기획	이노션	인크로스	에코마케팅	FSN
주가(원)	26,800		20,650	45,100	18,520	13,950	4,895
시가총액(십억원)	282.5		2,375.6	902.0	237.9	451.5	162.8
PER(배)							
FY20A	12.9	21.9	15.1	18.8	35.4	18.4	-
FY21A	13.3	783.8	15.9	16.8	20.2	19.7	3,846.2
FY22F	11.6	11.9	10.7	11.6	15.8	9.5	-
FY23F	7.7	10.1	10.8	10.6	11.1	8.0	-
PBR(배)							
FY20A	1.3	3.9	2.1	1.6	5.2	6.7	1.8
FY21A	1.5	2.7	2.1	1.4	4.1	3.4	3.6
FY22F	1.4	1.9	1.7	1.0	2.2	2.7	-
FY23F	1.3	1.6	1.6	1.0	1.9	2.2	-
매출액(십억원)							
FY20A	111.6		2,747.9	1,221.1	39.4	177.0	163.5
FY21A	124.2		3,325.7	1,502.0	51.8	229.7	211.8
FY22F	152.4		4,180.4	1,721.0	53.3	366.8	-
FY23F	178.8		4,467.8	1,803.3	64.9	406.9	-
영업이익(십억원)							
FY20A	27.0		204.9	111.5	14.9	58.9	4.4
FY21A	32.9		248.2	135.7	21.4	40.1	10.2
FY22F	33.1		322.9	136.2	19.5	62.6	-
FY23F	44.4		334.4	145.5	26.6	77.5	-
영업이익률(%)							
FY20A	24.2	21.9	7.5	9.1	37.7	33.3	2.7
FY21A	26.5	18.8	7.5	9.0	41.3	17.4	4.8
FY22F	21.7	17.3	7.7	7.9	36.7	17.1	-
FY23F	24.9	18.9	7.5	8.1	41.0	19.1	-
순이익(십억원)							
FY20A	23.1		158.3	84.3	12.3	54.8	0.8
FY21A	27.1		167.6	87.1	21.1	27.1	4.8
FY22F	28.9		224.2	98.3	15.1	54.9	-
FY23F	38.1		221.8	105.1	21.4	65.4	-
EV/EBITDA(배)							
FY20A	3.7	12.3	7.4	4.7	24.7	12.4	9.0
FY21A	4.4	8.9	6.7	3.4	13.5	12.0	19.9
FY22F	4.2	5.0	5.2	1.7	7.6	5.6	-
FY23F	2.8	4.1	4.7	1.1	6.2	4.2	-
ROE(%)							
FY20A	14.8	21.7	16.1	10.8	17.6	42.3	1.2
FY21A	14.8	17.2	15.6	10.8	25.2	17.2	4.5
FY22F	14.0	19.2	19.0	11.4	15.3	31.2	-
FY23F	17.3	19.7	17.3	11.2	19.0	31.2	-

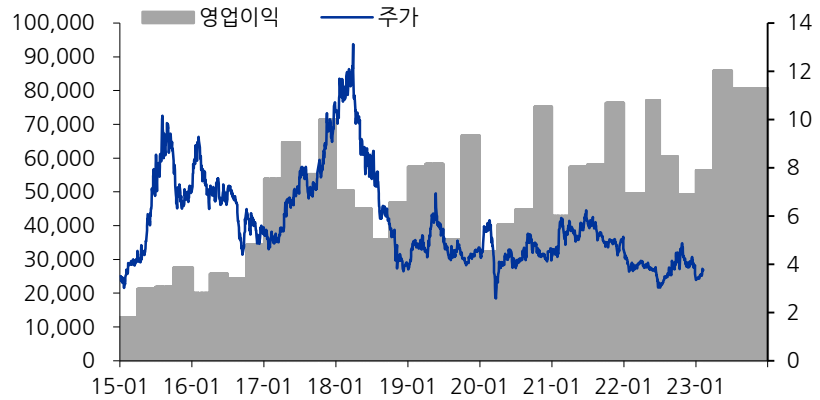
주: 2023.02.07 종가기준. 나스미디어는 동사 추정치, 나머지 기업은 컨센서스 기준
 자료: Quantwise, 유진투자증권

도표 11. PER Historical Band Chart



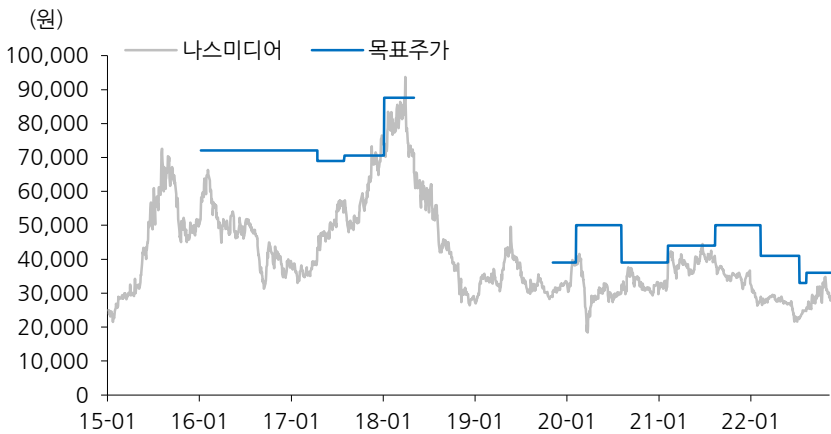
자료: 유진투자증권

도표 12. 분기 영업이익 추이 및 주가 차트



자료: 유진투자증권

도표 13. 당사 목표주가 및 주가 차트

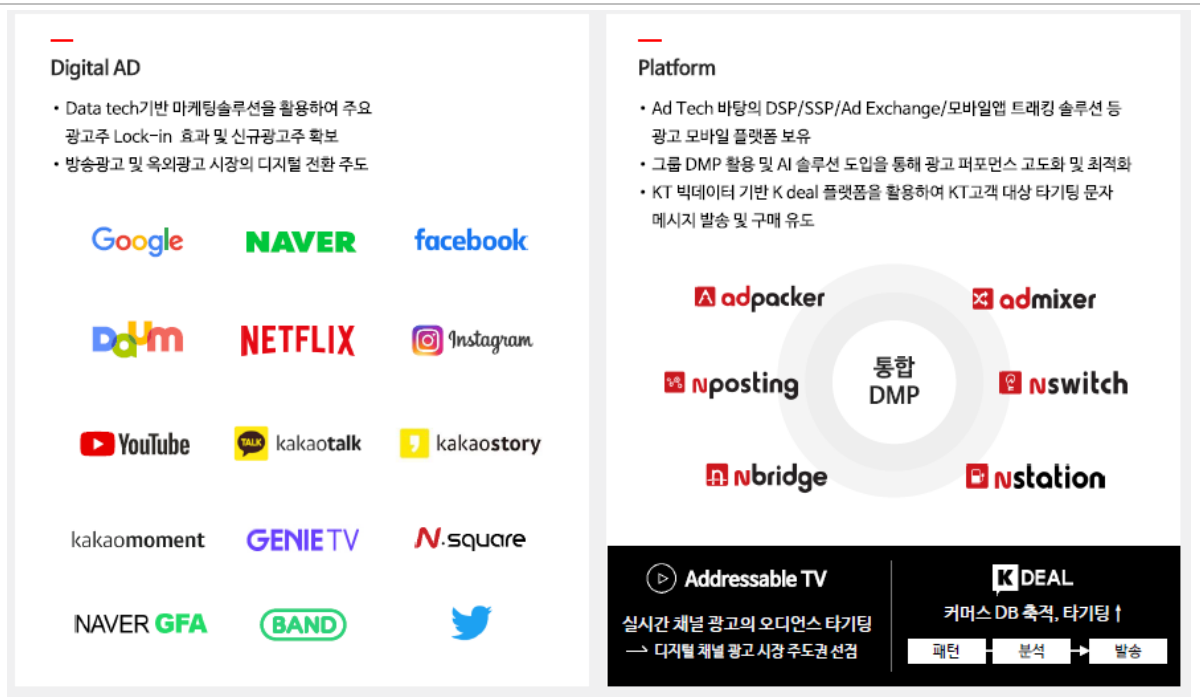


자료: 유진투자증권

III. 회사 소개

광고시장과 함께 성장하는 디지털미디어랩 국내 1위 업체

도표 14. 사업 영역



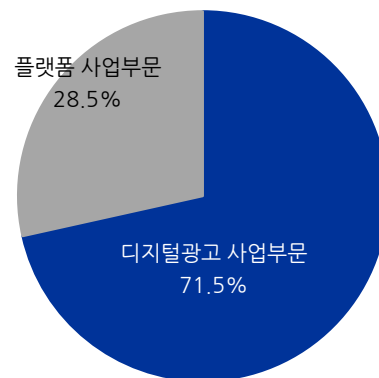
자료: IRBook, 유진투자증권

도표 15. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2003.03	더블클릭코리아(주) 설립(100% 외국인 투자기업)
2002.09	대표이사 정기호 인수(지분 100%)
2002.10	(주)나스미디어 사명변경
2004.12	네이버와 미디어랩 독점 계약 체결
2008.10	KT에서 지분 50% 인수(KT 기업집단 편입)
2013.07	코스닥시장 신규상장
2018.08	국내최초 SA, DA 접목 검색기반 광고상품 '키워드 타기팅' 출시
2021.02	KT 빅데이터 활용한 문자커머스 'K-Deal' 서비스 개시
2021.03	리워드 광고 플랫폼, '엔스테이션(Nstation)' 출시
2022.03	대표이사 변경(정기호→박평권)
2022.04	KT와 광고산업을 위한 AI 기술 개발 MOU 체결

자료: 유진투자증권

도표 16. 사업별 매출 비중 (2022년 잠정실적 기준)



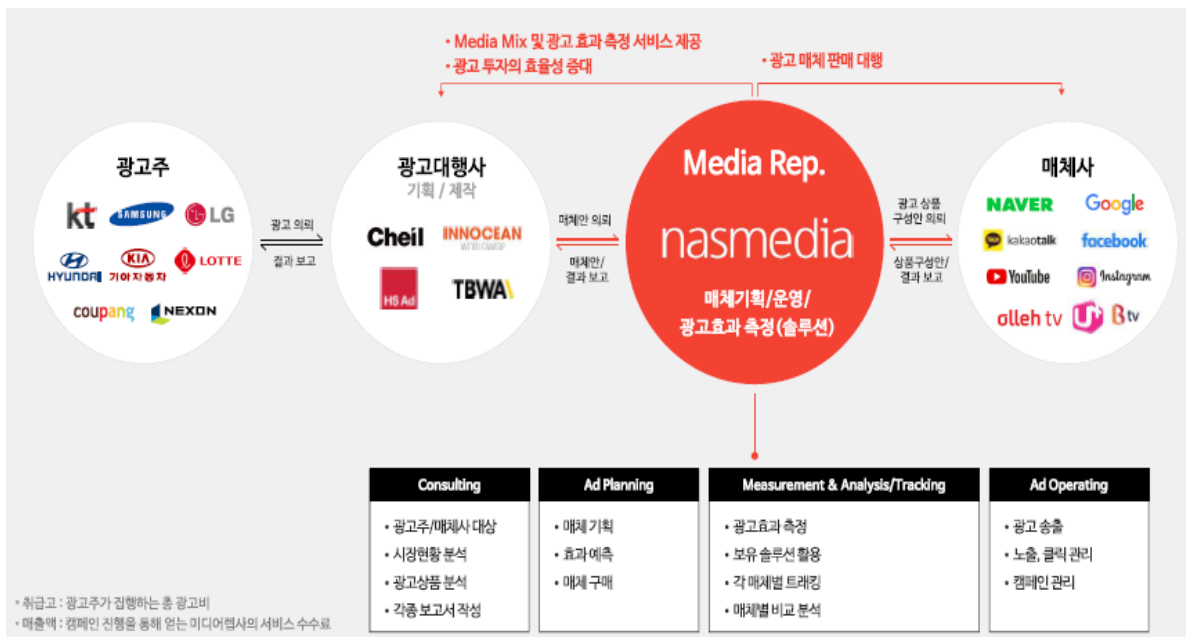
자료: 유진투자증권

도표 17. 성장 연혁

2000~2005	2005~2010	2010~2015
<p>2000 • 더블클릭코리아 설립 (100% 외국인 투자 기업)</p> <p>2002 • ㈜나스미디어로 사명 변경 (대표이사 정기호 100% 자본 양수)</p>	<p>2008 • KT에서 지분 50% 인수 (KT 기업집단 편입) • 신사업본부 신설 (IPTV, 뉴미디어 디지털 광고)</p> <p>2008 • olleh tv 광고 판매 개시 • 연간 광고 취급액 1,000억원 돌파</p>	<p>2013 • KOSDAQ 상장 (KT 45.38%) • 모바일 앱마케팅 플랫폼 'Nswitch' 런칭 • 모바일 플랫폼 'Admixer' 사업권 인수</p>
2015~2020	2021~ 현재	
<p>2018 • 제10회 대한민국 코스닥대상 최우수마케팅상 수상 • 태국법인설립 Nasmedia (Thailand) Co.,Ltd</p> <p>2019 • 국내 최초 구글 마케팅 플랫폼 DV360 파트너 인증</p> <p>2020 • 동영상 통합 광고효과분석 솔루션 'Remix' • '2020 대한민국 온라인광고 대상' 전체 대상 수상</p>	<p>2021 • KT빅데이터 활용한 문자커머스 'K-Deal' 서비스 개시 • 모바일플랫폼, '엔스테이션(Nstation)' '엔브릿지(Nbridge)' 출시 • 지하철 디지털 사이니지 'N.Square' 론칭 • '구글 프리미어 파트너 어워즈 2021' 브랜드 인지도 부문 수상</p> <p>2022 • 대표이사 변경 (정기호→박명권) • KT와 광고산업을 위한 AI 기술 개발 MOU 체결</p>	

자료: IRBook, 유진투자증권

도표 18. Value Chain



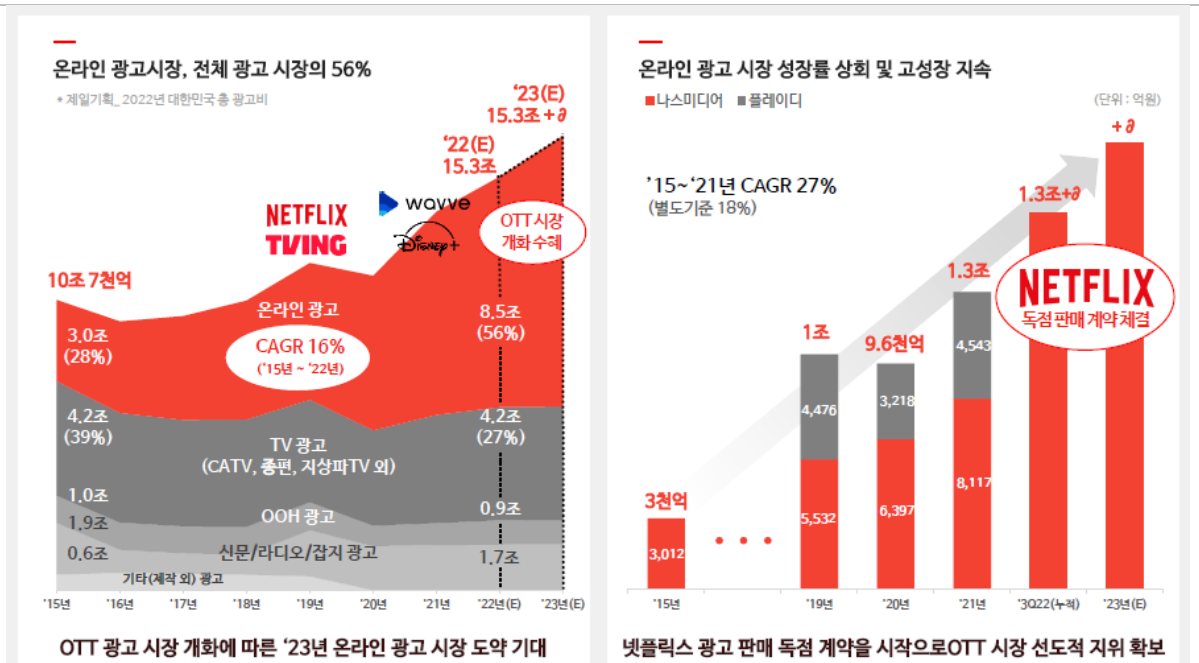
자료: IRBook, 유진투자증권

도표 19. 나스미디어 경쟁력

<p>누적 취급고 6.8조 (21년12월, 연결기준)</p> <p>다양한 업종 캠페인 집행 빅데이터 기반으로 정확한 타겟 오디언스 추출</p>	<p>크로스셀링 차별성</p> <p>전 영역의 매체 커버리지로 강력한 미디어플래닝 서비스 제공 가능</p>	<p>Data & Tech 기반 컨설팅</p> <p>자사 Solution 통한 Data & Tech 기반 컨설팅, 클라이언트 만족도 극대화</p>		
<p>01 Planning 매체 제안 및 효과 예측</p> <p>온라인, 모바일, OOH, 디지털TV 등 다양한 광고의 매체 제안, 효과 예측</p> <p>NT* 자체DMP를 통한 타겟 오디언스 추출</p> <p>ReMix 디지털 플랫폼 광고 전략 모델</p> <p>NFIS 페이스북/인스타그램 효율 분석 솔루션</p>	<p>02 Media Mix & Buying 캠페인 집행 및 운영 관리</p> <p>다양한 네트워크 매체를 통한 캠페인 목적에 맞는 광고 운영</p> <p>NTD 국내최초 프로그램매팅서비스</p> <p>Ad fork 페이스북 캠페인 운영 최적화 플랫폼</p>	<p>03 Measurement & Report 캠페인 효과 측정 및 분석</p> <p>집행된 광고에 대해 통합적이고 정확한 매체별 광고 효과 분석 리포트 제공</p> <p>Nsmart™ PC 캠페인 측정 트래킹 솔루션</p> <p>viper 마케팅 ROI 성과 측정 솔루션 전략 모델</p>	<p>04 Measurement & Report 클라이언트 데이터 관리</p> <p>견고한 광고주 & 광고 대행사 네트워크 3rd party 오디언스 데이터 활용</p> <p>CLink 데이터 클라우드 솔루션</p> <p>IAM PTV 광고 관리 솔루션</p>	<p>05 Network 플랫폼 운영 전문성</p> <p>메트릭 분야 글로벌 플랫폼사 공식 파트너사로 광고 운영 전문성 확보</p> <p>Analytics 360 공식 파트너</p> <p>Display & Video 360 국내 최초 파트너 인증</p> <p>TUNE 이태희 초음속 파트너 선정</p>

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 20. 국내 광고시장 및 나스미디어 성장 실적

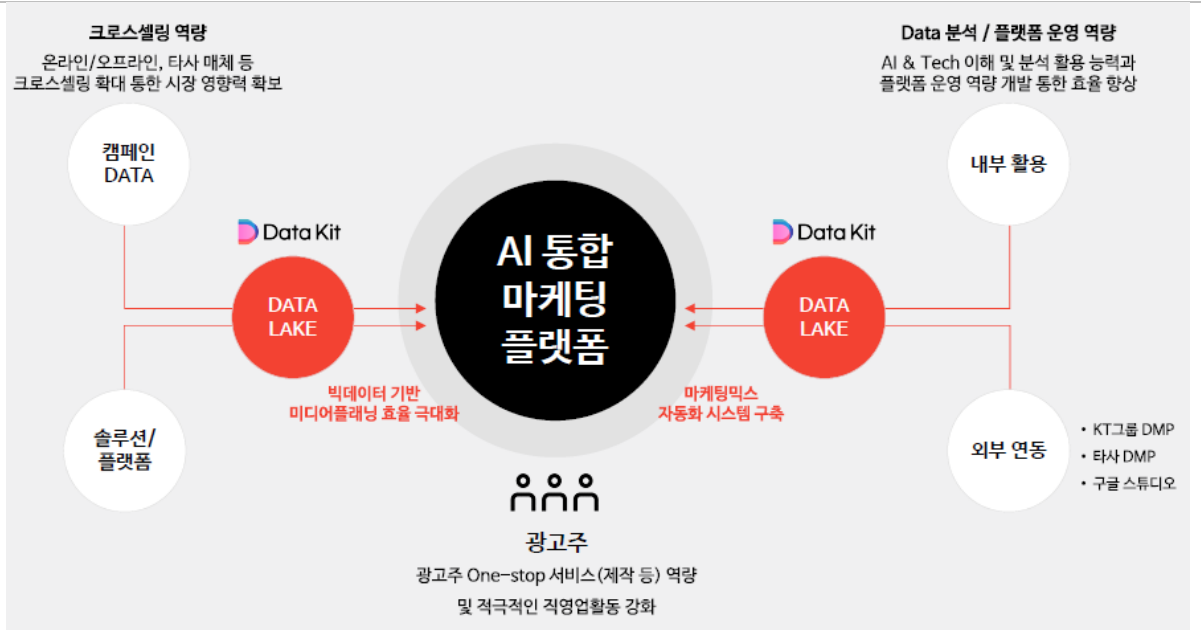


자료: IR Book, 유진투자증권

IV. 투자포인트

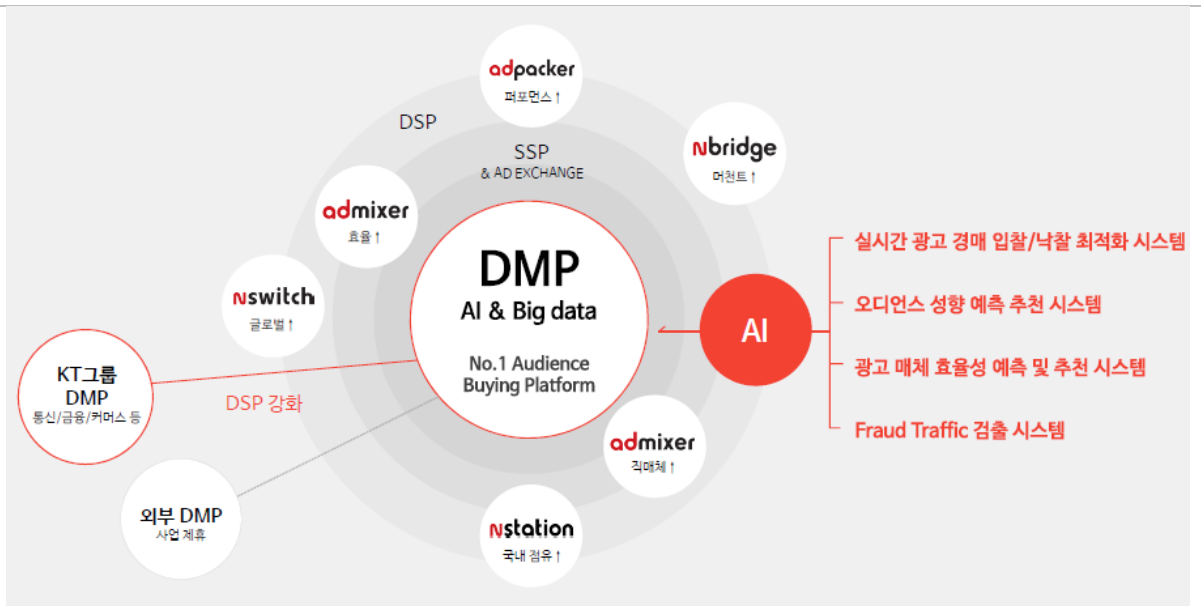
신성장동력 확보로 중장기 성장 지속 전망

도표 21. 신성장동력: 데이터 기반디지털 플랫폼 마케팅 플랫폼



자료: IRBook, 유진투자증권

도표 22. 신성장동력: AI 기반 광고 타겟팅 강화



자료: IRBook, 유진투자증권

도표 23. 신성장동력: AI 기반 광고 타겟팅 강화



자료: IRBook, 유진투자증권

도표 24. K-Deal 성장 본격화 및 시스템 고도화를 통한 커머스 채널 확장



자료: IRBook, 유진투자증권

도표 25. 신성장동력: 어드레서블 TV 광고



자료: IRBook, 유진투자증권

도표 26. 신성장동력: 뉴미디어(N.square)



자료: IRBook, 유진투자증권

나스미디어(089600.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
자산총계	422.0	490.4	498.0	569.5	651.2
유동자산	360.6	409.3	418.9	492.4	575.0
현금성자산	133.6	157.2	151.9	177.3	207.1
매출채권	221.3	246.0	260.5	308.5	361.1
재고자산	0.3	0.3	0.6	0.7	0.8
비유동자산	61.5	81.0	79.1	77.1	76.3
투자자산	7.0	26.8	24.6	25.6	26.7
유형자산	11.7	12.9	14.4	13.0	12.6
기타	42.9	41.4	40.1	38.5	37.0
부채총계	221.4	268.6	265.3	307.9	354.3
유동부채	208.8	248.6	242.5	284.5	330.5
매입채무	193.3	234.7	227.7	269.7	315.6
유동성이자부채	2.2	3.1	3.7	3.7	3.7
기타	13.3	10.9	11.0	11.1	11.2
비유동부채	12.5	20.0	22.9	23.3	23.8
비유동이자부채	0.4	11.3	10.6	10.6	10.6
기타	12.2	8.7	12.3	12.7	13.2
자본총계	200.7	221.8	232.7	261.7	296.9
지배지분	166.8	186.6	195.9	224.9	260.0
자본금	4.6	5.0	5.5	5.5	5.5
자본잉여금	43.3	43.3	43.3	43.3	43.3
이익잉여금	118.6	138.0	155.2	184.2	219.4
기타	0.3	0.2	(8.1)	(8.1)	(8.1)
비지배지분	33.9	35.2	36.8	36.8	36.8
자본총계	200.7	221.8	232.7	261.7	296.9
총차입금	2.5	14.3	14.3	14.3	14.3
순차입금	(131.0)	(142.9)	(137.6)	(163.0)	(192.8)

현금흐름표

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업현금	47.1	44.5	39.5	38.3	43.4
당기순이익	23.1	27.1	28.9	38.1	44.9
자산상각비	10.2	6.7	7.9	7.5	7.1
기타비현금성손익	9.6	9.5	2.0	(1.2)	(1.9)
운전자본증감	8.9	7.2	6.9	(6.1)	(6.7)
매출채권감소(증가)	(4.3)	(24.3)	(13.2)	(48.0)	(52.5)
재고자산감소(증가)	(0.3)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
매입채무증가(감소)	17.3	39.2	(10.6)	42.0	45.9
기타	(3.8)	(7.4)	30.8	0.1	0.1
투자현금	(40.6)	(17.0)	(11.0)	(8.0)	(8.9)
단기투자자산감소	(38.8)	(6.0)	(6.4)	(2.5)	(2.6)
장기투자증권감소	0.0	(4.5)	(0.1)	(0.3)	(0.3)
설비투자	(1.5)	(2.8)	(3.1)	(4.0)	(4.8)
유형자산처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(0.3)	(0.5)	(0.7)	(0.5)	(0.5)
재무현금	18.5	(9.8)	(10.2)	(7.4)	(7.4)
차입금증가	(6.7)	(3.0)	(2.6)	0.0	0.0
자본증가	(6.3)	(6.9)	(7.6)	(7.4)	(7.4)
배당금지급	(6.3)	(6.8)	7.5	7.4	7.4
현금 증감	24.8	17.7	18.3	22.8	27.2
기초현금	28.9	53.7	71.4	89.7	112.6
기말현금	53.7	71.4	89.7	112.6	139.7
Gross Cash flow	43.8	44.9	39.3	44.4	50.1
Gross Investment	(7.1)	3.8	(2.2)	11.6	12.9
Free Cash Flow	50.9	41.2	41.5	32.8	37.2

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	111.6	124.2	152.4	178.8	211.2
증가율(%)	(4.6)	11.2	22.7	17.3	18.2
매출원가	0.0	0.0	1.7	0.0	0.0
매출총이익	111.6	124.2	150.7	178.8	211.2
판매 및 일반관리비	84.7	91.3	119.3	134.3	158.9
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	27.0	32.9	33.1	44.4	52.3
증가율(%)	(11.8)	21.9	0.5	34.4	17.7
EBITDA	37.2	39.5	41.0	51.9	59.4
증가율(%)	(9.4)	6.4	3.7	26.6	14.4
영업외손익	2.9	3.2	3.0	4.4	5.0
이자수익	1.3	1.3	2.4	2.0	2.3
이자비용	0.2	0.3	0.6	0.6	0.6
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	1.7	2.2	1.2	3.0	3.2
세전순이익	29.8	36.1	36.0	48.9	57.3
증가율(%)	(5.4)	20.8	(0.1)	35.6	17.2
법인세비용	6.7	8.9	7.1	10.7	12.4
당기순이익	23.1	27.1	28.9	38.1	44.9
증가율(%)	2.9	17.2	6.6	31.9	17.8
지배주주지분	22.9	26.1	26.8	36.5	42.5
증가율(%)	11.0	14.2	2.4	36.1	16.7
비지배지분	0.2	1.0	2.1	1.7	2.4
EPS(원)	2,172	2,481	2,315	3,459	4,037
증가율(%)	11.0	14.2	2.4	49.4	16.7
수정EPS(원)	2,172	2,481	2,315	3,459	4,037
증가율(%)	11.0	14.2	2.4	49.4	16.7

주요투자지표

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	2,172	2,481	2,315	3,459	4,037
BPS	19,049	19,423	18,582	21,336	24,673
DPS	706	775	700	940	1,140
밸류에이션(배, %)					
PER	12.8	13.3	11.6	7.7	6.6
PBR	1.5	1.7	1.4	1.3	1.1
EV/EBITDA	3.7	4.4	4.2	2.8	2.0
배당수익률	2.5	2.4	2.6	3.5	4.3
PCR	6.7	7.7	7.9	6.4	5.6
수익성(%)					
영업이익률	24.2	26.5	21.7	24.9	24.8
EBITDA이익률	33.3	31.8	26.9	29.0	28.1
순이익률	20.7	21.8	19.0	21.3	21.3
ROE	14.8	14.8	14.0	17.3	17.5
ROIC	24.7	35.1	33.0	38.4	43.4
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	(65.3)	(64.4)	(59.1)	(62.3)	(64.9)
유동비율	172.7	164.6	172.8	173.1	173.9
이자보상배율	141.1	104.8	57.6	80.5	94.7
활동성(회)					
총자산회전율	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
매출채권회전율	0.5	0.5	0.6	0.6	0.6
재고자산회전율	n/a	388.1	335.8	290.0	291.3
매입채무회전율	0.6	0.6	0.7	0.7	0.7

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작용료로서 모든 저작권은 당사에 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2022.12.31 기준)

