

나스미디어

NR

089600 기업분석 | 미디어

목표주가

-

현재주가(11/05)

28,900원

Up/Downside

-

2019. 11. 06

바닥을 지나는 중

3Q19 Review

시장 예상치 소폭 하회: 매출액은 268억원(+7.8%YoY, -13.8%QoQ), 영업이익 50억원(+0.1%YoY, -38.4%QoQ)으로 컨센서스(매출액 278억원, 영업이익 55억원)를 소폭 하회했다.

Comment

엮힌 데 댔친 격, 그러나 희망은 있다: 부진한 실적의 주요 요인은 ①대형 광고주의 수수료율 감소(7%→2%대 추정), ②IPTV 높은 MG 기준(매출 적자), ③옥외광고의 판매 축소(-47%yoy)로 판단된다. 다만, 모바일플랫폼 매출이 85.1%yoy 성장한 점은 주목할 필요가 있다. Nswitch의 화이트트레이블링 호조, 프로그래매틱 바이팅 시장 성장에 따른 AD Mixer 실적 확대 영향이다. 온라인 DA도 신규 및 대형 광고주 영입이 지속되며 16.6%yoy 성장했다.

4Q19부터 회복: 달빛조각사, V4 등 게임 신작이 반영될 예정이고(CPI 및 DA), IPTV 매출액은 MG 재협상에 따라 적자폭을 축소(-0.5억원)할 것으로 예상된다. 이에 따라 4Q19 매출액은 311억원(+10.9%YoY), 영업이익 77억원(+17.2%YoY)으로 양호한 실적이 예상된다. 19년 연간 실적 또한 매출액 1,172억원(+10.5%YoY), 영업이익 289억원(+15.9%YoY)이 전망된다.

Action

본업 여전히 좋고, 20년부터는 플러스 알파: 상반기 대형 광고주 영입으로 높아진 기대치를 채우지 못했던 실적에 대한 실망감과, IPTV MG 이슈 등은 충분히 주가에 반영(-36%)된 것으로 판단된다. 이제는 달라질 준비를 하고 있다. 1)모바일 플랫폼의 폭발적 성장 지속이 예상되며, 2)20년 플레이디상장 이후 수익 다각화 및 추가적인 M&A 유망이 드러날 것으로 보인다. 3)19년 추정치 기준 P/E 13.2배로 저평가(국내 광고업 평균 P/E 20.3배) 매력 또한 유효하다. 관심을 갖고 지켜보자.

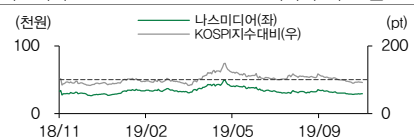
Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원, 원, 배, %)

FYE Dec	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	NA	NA	70	120	107
(증가율)	NA	NA	NA	71.4	-10.8
영업이익	NA	NA	15	34	25
(증가율)	NA	NA	NA	126.7	-26.5
지배주주순이익	NA	NA	12	25	19
□PS	NA	NA	1,413	2,805	2,161
PER (H/L)	NA / NA	NA / NA	47.8/22.0	28.1/11.6	43.4/12.1
PBR (H/L)	NA / NA	NA / NA	6.0/2.8	5.8/2.4	6.2/1.7
EV/EBITDA (H/L)	NA / NA	NA / NA	31.3/14.2	17.8/7.6	28.8/8.0
영업이익률	NA	NA	22.1	28.5	23.4
ROE	NA	NA	12.0	22.6	15.0

Stock Data

52주 최저/최고	26,450/49,550원
KOSDAQ /KOSPI	672/2,143pt
시가총액	2,530억원
60일-평균거래량	43,925
외국인지분율	11.1%
60일-외국인지분율변동추이	-2.2%p
주요주주	케이티 외 1인 59.8%



주가상승률

	1M	3M	12M
절대기준	-4.3	-7.4	-12.4
상대기준	-11.5	-21.5	-9.8

도표 1. 나스미디어 3Q19 Review

(단위:십억원,%)

	3Q19P	3Q18	YoY	2Q19	QoQ	컨센서스	차이
매출액	26.8	24.9	7.8	31.1	-13.8	27.8	-3.5
영업이익	5.0	5.0	0.1	8.2	-38.4	5.5	-8.6
지배순이익	3.6	4.0	-8.9	4.4	-18.1	3.9	-7.4

자료: DB금융투자

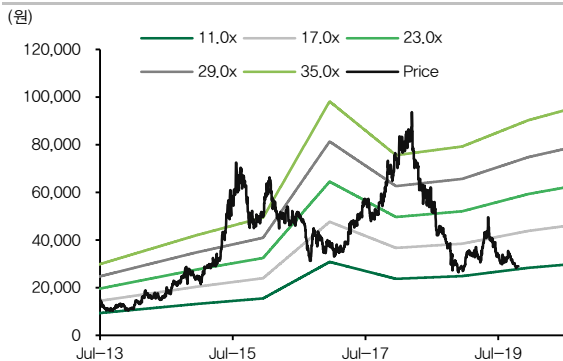
도표 2. 부문별 실적 추이와 전망

(단위:백만원,%)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19P	4Q19E	2017	2018	2019E
매출액	27,036	26,657	24,886	28,027	28,161	31,144	26,831	31,095	120,276	106,606	117,231
온라인	17,629	18,297	16,827	18,655	18,628	21,395	19,534	21,597	71,616	71,408	81,154
DA	12,495	13,218	12,241	13,202	11,227	15,679	14,276	15,380	49,533	51,156	56,562
SA	5,134	5,079	4,586	5,453	7,401	5,716	5,258	6,216	22,083	20,252	24,591
모바일플랫폼	3,578	3,746	3,305	3,911	4,742	7,329	6,119	7,079	21,925	14,540	25,269
디지털방송(IPTV)	1,097	799	478	1,370	1,973	-365	-1,095	-55	8,328	3,744	458
디지털옥외(사이니지)	4,732	3,815	4,277	4,074	2,776	2,795	2,249	2,474	18,407	16,898	10,294
영업이익	7,057	6,305	5,018	6,567	8,038	8,157	5,025	7,697	34,298	24,947	28,917
지배순이익	5,307	4,857	3,963	4,789	5,597	4,411	3,612	5,543	24,560	18,916	19,163
YoY											
매출액	-4.1	-15.4	-16.0	-9.5	4.2	16.8	7.8	10.9	94.6	-11.4	10.0
영업이익	-6.3	-30.3	-35.1	-34.3	13.9	29.4	0.1	17.2	355.5	-27.3	15.9
지배순이익	-1.7	-25.9	-27.8	-32.6	5.5	-9.2	-8.9	15.7	105.1	-23.0	1.3

자료: 나스미디어, DB금융투자

도표 3. 나스미디어 12M 선행 P/E 밴드



자료: Datalyde, DB금융투자

도표 4. 나스미디어 12M 선행 P/B 밴드



자료: Datalyde, DB금융투자

대차대조표

12월 결산(십억원)	2014	2015	2016	2017	2018
유동자산	NA	NA	188	241	229
현금및현금성자산	NA	NA	28	17	15
매출채권및기타채권	NA	NA	156	199	173
재고자산	NA	NA	0	0	0
비유동자산	NA	NA	76	75	74
유형자산	NA	NA	12	12	12
무형자산	NA	NA	48	47	45
투자자산	NA	NA	10	10	10
자산총계	NA	NA	264	316	303
유동부채	NA	NA	141	172	146
매입채무및기타채무	NA	NA	136	162	137
단기차입금및단기차대	NA	NA	0	0	0
유동상장기부채	NA	NA	0	0	0
비유동부채	NA	NA	19	17	15
사채및장기차입금	NA	NA	6	3	0
부채총계	NA	NA	160	188	161
자본금	NA	NA	5	5	5
자본잉여금	NA	NA	43	43	43
이익잉여금	NA	NA	50	72	84
비지배주주지분	NA	NA	6	8	10
자본총계	NA	NA	104	128	142

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2014	2015	2016	2017	2018
영업활동현금흐름	NA	NA	17	15	21
당기순이익	NA	NA	12	27	21
현금유출이없는비용및수익	NA	NA	9	16	16
유형및무형자산상각비	NA	NA	1	3	3
영업관련자산부채변동	NA	NA	1	-22	-3
매출채권및기타채권의감소	NA	NA	-34	-41	22
재고자산의감소	NA	NA	0	0	0
매입채무및기타채무의증가	NA	NA	35	23	-22
투자활동현금흐름	NA	NA	3	-19	-14
CAPEX	NA	NA	0	1	1
투자자산의순증	NA	NA	-10	0	0
재무활동현금흐름	NA	NA	-6	-6	-9
사채및차입금의 증가	NA	NA	6	-3	-3
자본금및자본잉여금의증가	NA	NA	45	-3	-6
배당금지급	NA	NA	-3	-3	-6
기타현금흐름	NA	NA	0	0	0
현금의증가	NA	NA	14	-10	-2
기초현금	NA	NA	13	28	17
기말현금	NA	NA	28	17	15

자료: 나스미디어 DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	NA	NA	70	120	107
매출원가	NA	NA	0	0	0
매출총이익	NA	NA	70	120	107
판매비	NA	NA	55	86	82
영업이익	NA	NA	15	34	25
EBITDA	NA	NA	17	37	28
영업외손익	NA	NA	0	0	1
금융손익	NA	NA	0	0	1
투자손익	NA	NA	0	0	0
기타영업외손익	NA	NA	0	0	0
세전이익	NA	NA	16	35	26
중단사업이익	NA	NA	0	0	0
당기순이익	NA	NA	12	27	21
지배주주지분순이익	NA	NA	12	25	19
비지배주주지분순이익	NA	NA	0	2	2
총포괄이익	NA	NA	10	27	20
증감률(%YoY)					
매출액	NA	NA	NA	72.0	-11.4
영업이익	NA	NA	NA	122.2	-27.3
EPS	NA	NA	NA	98.5	-23.0

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

주요 투자지표

12월 결산원 % 배)	2014	2015	2016	2017	2018
주당지표(원)					
EPS	NA	NA	1,413	2,805	2,161
BPS	NA	NA	11,207	13,659	15,088
DPS	NA	NA	390	690	530
Multiple(배)					
P/E	NA	NA	28.0	26.6	13.1
P/B	NA	NA	3.5	5.5	1.9
EV/EBITDA	NA	NA	19.4	17.3	8.6
수익성(%)					
영업이익률	NA	NA	22.1	28.5	23.4
EBITDA마진	NA	NA	24.1	31.0	26.5
순이익률	NA	NA	17.1	22.2	19.3
ROE	NA	NA	11.5	23.0	15.3
ROA	NA	NA	4.5	9.2	6.7
ROC	NA	NA	5.4	10.4	7.0
안정성및기타					
부채비율(%)	NA	NA	152.7	147.3	113.5
이자보상배율(배)	NA	NA	171.6	147.4	326.7
배당성향(배)	NA	NA	28.5	22.6	22.5

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이거나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자자의견 비율 (2019-10-02 기준) - 매수(83.8%) 중립(16.2%) 매도(0.0%)

기업 투자자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

나스미디어 현재주 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자자의견 및 목표주가 변경

일자	투자자의견	목표주가	괴리율(%) 평균 최고/최저	일자	투자자의견	목표주가	괴리율(%) 평균 최고/최저
----	-------	------	--------------------	----	-------	------	--------------------

주: *표는 담당자 변경