

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

엎친 데 덮친 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 화이트레이블링 호조, 프로그래매틱 바잉 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 플레이디 상장 이후 수익 다각화 및 추가적인 M&A 윤곽이 드러날 것으로 보인다. 3)19년 추정치 기준 P/E 13.2배로 저평가(국내 광고업 평균 P/E 20.3배) 매력 또한 유료하다. 관심을 갖고 지켜보자.

Investment Fundamentals (IFRS연결)					(단위: 십억원 원 배 %)	Stock Data	
FYE Dec	2014	2015	2016	2017	2018	52주 최저/최고	26,450/49,550원
매출액	NA	NA	70	120	107	KOSDAQ /KOSPI	672/2,143pt
(증가율)	NA	NA	NA	71.4	-10.8	시가총액	2,530억원
영업이익	NA	NA	15	34	25	60일-평균거래량	43,925
(증가율)	NA	NA	NA	126.7	-26.5	외국인자본율	11.1%
자배주주순이익	NA	NA	12	25	19	60일-외국인자본율변동추이	-2.2%p
□PS	NA	NA	1,413	2,805	2,161	주요주주	케이티 외 1 인 59.8%
PER (H/L)	NA / NA	NA / NA	47.8/22.0	28.1/11.6	43.4/12.1	(천원)	(pt)
PBR (H/L)	NA / NA	NA / NA	6.0/2.8	5.8/2.4	6.2/1.7	나스미디어(좌)	KOSPI지수대비(우)
EV/EBITDA (H/L)	NA / NA	NA / NA	31.3/14.2	17.8/7.6	28.8/8.0	0	0
영업이익률	NA	NA	22.1	28.5	23.4	주가상승률	1M 3M 12M
ROE	NA	NA	12.0	22.6	15.0	절대기준	-4.3 -7.4 -12.4
						상대기준	-11.5 -21.5 -9.8

The chart displays the stock price movement of Nasmedia over the past year. The Y-axis represents the stock price in thousands of won, ranging from 0 to 200. The X-axis shows the months from November 2018 to September 2019. A green line represents Nasmedia's price, which has generally trended downwards from approximately 150k in Nov 2018 to around 100k in Sep 2019. A blue line represents the KOSPI index, which has remained relatively flat, fluctuating between 100k and 120k during the same period. The chart also includes horizontal dashed lines at various price levels to indicate price ranges.

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

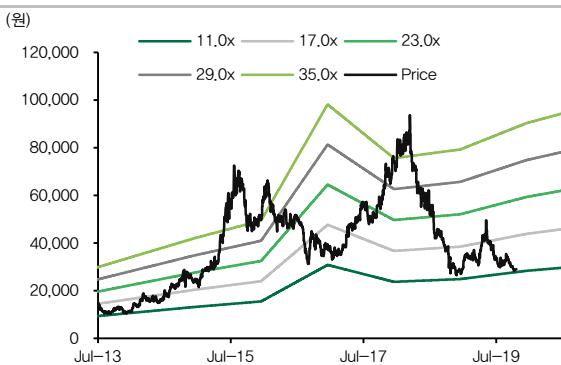
도표 2. 부문별 실적 추이와 전망

(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: Dataguide, DB금융투자

도표 4. 나스미디어 12M 선행 P/B 밴드



자료: Dataguide, DB금융투자

대차대조표

12월 결산(상여원)
유동자산
현금및현금성자산
매출채권및기타채권
재고자산
비유동자산
유형자산
무형자산
투자자산
자산총계

	2014	2015	2016	2017	2018
NA	NA	188	241	229	
NA	NA	28	17	15	
NA	NA	156	199	173	
NA	NA	0	0	0	
NA	NA	76	75	74	
NA	NA	12	12	12	
NA	NA	48	47	45	
NA	NA	10	10	10	
NA	NA	264	316	303	
NA	NA	141	172	146	
NA	NA	136	162	137	
NA	NA	0	0	0	
NA	NA	0	0	0	
NA	NA	19	17	15	
NA	NA	6	3	0	
NA	NA	160	188	161	
NA	NA	5	5	5	
NA	NA	43	43	43	
NA	NA	50	72	84	
NA	NA	6	8	10	
NA	NA	104	128	142	

매입채무및기타채무
단기차입금및기사채
유동성장기부채
비유동부채
사채및장기차입금
부채총계

자본금
자본잉여금
이익잉여금
비자매주자지분
자본총계

현금흐름표

12월 결산(상여원)
영업활동현금흐름
당기순이익
현금유동이없는비용및수익
유형및무형자산상각비
영업관련자산부채변동
매출채권및기타채권의감소
재고자산의감소
매입채무및기타채무의증가
투자활동현금흐름
CAPEX
투자자산의순증
재무활동현금흐름
사채및차입금의증가
자본금및자본잉여금의증가
배당금지급
기타현금흐름
현금의증가
기초현금
기말현금

	2014	2015	2016	2017	2018
NA	NA	17	15	21	
NA	NA	12	27	21	
NA	NA	9	16	16	
NA	NA	1	3	3	
NA	NA	1	-22	-3	
NA	NA	-34	-41	22	
NA	NA	0	0	0	
NA	NA	35	23	-22	
NA	NA	3	-19	-14	
NA	NA	0	1	1	
NA	NA	-10	0	0	
NA	NA	-6	-6	-9	
NA	NA	6	-3	-3	
NA	NA	45	-3	-6	
NA	NA	-3	-3	-6	
NA	NA	0	0	0	
NA	NA	14	-10	-2	
NA	NA	13	28	17	
NA	NA	28	17	15	

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨
증감률(%YoY)
매출액
영업이익
EPS

주: 나스미디어 DB 금융투자

주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(상여원)
매출액
매출원가
매출총이익
판관비
영업이익
EBITDA
영업외손익
금융순익
투자순익
기타영업외손익
세전이익
증단사업이익
당기순이익
자비주주지분순이익
비자비주주지분순이익
총포괄이익
증감률(%YoY)

주: K-IFRS 회계기준 기준의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

주요 투자지표

12월 결산(%, 배)
주당지표(원)
EPS
BPS
DPS
Multiple(배)
P/E
P/B
EV/EBITDA
수익성(%)
영업이익률
EBITDA마진
순이익률
ROE
ROA
ROIC
부채비율(%)
이자보상배율(배)
배당성향(배)

	2014	2015	2016	2017	2018
1,413	2,805	2,161			
11,207	13,659	15,088			
390	690	530			
NA	NA	NA	28.0	26.6	
NA	NA	NA	3.5	5.5	
NA	NA	NA	19.4	17.3	
NA	NA	NA	22.1	28.5	
NA	NA	NA	24.1	31.0	
NA	NA	NA	17.1	22.2	
NA	NA	NA	11.5	23.0	
NA	NA	NA	4.5	9.2	
NA	NA	NA	5.4	10.4	
NA	NA	NA	152.7	147.3	
NA	NA	NA	171.6	147.4	
NA	NA	NA	28.5	22.6	

Compliance Notice

- 지로 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 지로 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 지로 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종류의 자본을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 지로 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 범인과 “독점규제 및 공정거래에 관한 법률” 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 입력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당시의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이니 당시가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당시의 하락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주기와 고리율은 수정주기를 기준으로 산출되었습니다.

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

기업 투자의견은 향후 12개월간 당시 KOSPI 목표 대비 초과 상승률을 기준임
▪ Buy: 초과 상승률 10%p 이상
▪ Hold: 초과 상승률 -10~10%p
▪ Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자의견은 향후 12개월간 당시 KOSPI 목표 대비 초과 상승률을 기준임

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

나스미디어 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	고리율(%)	일자	투자의견	목표주가	고리율(%)
			평균 최고/최저				평균 최고/최저

주: *표는 담당자 변경