

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서

YouTube 요약 영상 보러가기

이엠넷(123570)

| 상업·전문서비스

요약

기업현황

시장동향

기술분석

재무분석

주요 변동사항 및 전망



작성기관	NICE평가정보(주)	작성자	이솔아 선임연구원
<p>■ 본 보고서는 「코스닥 시장 활성화를 통한 자본시장 혁신방안」의 일환으로 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해, 한국거래소와 한국예탁결제원의 후원을 받아 한국IR협의회가 기술신용 평가기관에 발주하여 작성한 것입니다.</p> <p>■ 본 보고서는 투자 의사결정을 위한 참고용으로만 제공되는 것이므로, 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 보고서를 활용한 어떠한 의사결정에 대해서도 본회와 작성기관은 일체의 책임을 지지 않습니다.</p> <p>■ 본 보고서의 요약영상은 유튜브로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미개제 상태일 수 있습니다.</p> <p>■ 카카오톡에서 “한국IR협의회” 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.</p> <p>■ 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-2124-6822)로 연락하여 주시기 바랍니다.</p>			



한국IR협의회



이엠넷[123570]

독자적인 솔루션 구축을 통해 광고대행 분야 국내 최초 코스닥 상장

기업정보(2020/08/03 기준)

대표자	김영원
설립일자	2000년 04월 20일
상장일자	2011년 11월 25일
기업규모	중소기업
업종분류	광고 대행업
주요제품	온라인광고대행/ 소프트웨어 개발

시세정보(2020/08/03 기준)

현재가(원)	3,980
액면가(원)	500
시가총액(억 원)	887
발행주식수	22,276,078
52주 최고가(원)	4,185
52주 최저가(원)	2,080
외국인지분율	27.2%
주요주주	김영원

■ 국내 광고대행 업계 최초 코스닥 상장

이엠넷은 광고대행 전문기업으로 동종업계 최초 코스닥 상장하였으며, 온라인(인터넷, 모바일 등) 매체에서 노출형 광고(DA, Display Ad.), 검색 광고(SA, Search Ad.)를 다루고 있다. 동사는 데이터를 기반으로 광고주의 비즈니스 목적과 마케팅 방향에 따라 최적의 광고 서비스를 제공하고 있으며 특히, 로그 분석 광고 솔루션을 독자적으로 개발하여 광고주별 최적화된 맞춤 서비스를 제공하고 있다. 총 10여 가지의 다양한 광고 솔루션을 기반으로 네이버, 구글, 페이스북 등 국내외 대형 광고 매체와의 파트너십을 맺고 지속 성장을 꾀하고 있다.

■ 온라인광고 시장의 빠른 변화에 대응 가능한 기술력 확보

최근 온라인광고 시장은 스마트폰 보급률 및 이용시간의 증가로 인해 빠른 속도로 성장하고 있다. 이러한 성장은 보상형 광고, 동영상 광고 등 다양한 형태의 광고 상품 개발로 이어지고 있으며, 이는 온라인광고 시장의 새로운 성장 모멘텀이 되고 있다. 동사는 이러한 빠른 시장변화에 대응하기 위해 지속적인 연구개발과 함께 운영 레퍼런스를 축적해오고 있으며, 전문가 양성에도 주력하고 있다. 그 결과 독자적인 광고 솔루션을 구축하여 기술력을 인정받고 있으며, 새로운 광고 상품을 신속하게 개발할 수 있는 조직체계를 구축하여 시장 대응력을 높이고 있다.

■ 일본 상장을 통한 글로벌 시장 경쟁력 강화

이엠넷은 해외 온라인광고 시장 진출을 위해 일본, 중국에 현지 법인을 설립하였고, 특히, 일본 시장은 2007년부터 진출하여 꾸준히 입지를 다져 2018년 9월 도쿄거래소에 상장되었다. 이를 기반으로 글로벌 시장 경쟁력 강화를 본격화할 예정이다.

요약 투자지표 (K-IFRS 연결 기준)

구분 년	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2017	288.1	5.5	41.8	14.5	38.5	13.4	9.3	5.7	60.5	173.0	3,915.0	24.0	1.1
2018	316.0	9.7	56.0	17.7	42.5	13.4	9.1	5.8	56.3	191.0	2,336.7	11.3	0.9
2019	367.0	16.1	77.2	21.0	71.8	19.6	13.8	8.8	56.1	323.0	2,617.0	10.9	1.4



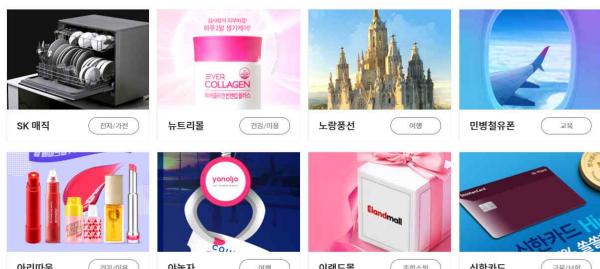
기업경쟁력

업계 최초 코스닥 상장사

■ 온라인광고 대행사 업계 최초 상장사

- 4만여 포트폴리오 구축

주요 포트폴리오



전문가 양성을 통한 맨파워 구축

■ 450여 명의 전문가 조직을 통한 기술 경쟁력 확보

- 2020년 1분기 기준, 종속회사 포함

■ 콘텐츠 기획 역량 강화를 위한 조직 구축

- 디자인 및 동영상 기획/제작 전담 조직 구축

시장경쟁력

20년 업력, 온라인광고 시장 1위 기업

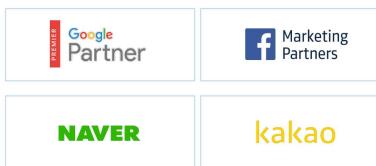
■ 온라인광고 업계 선두

- 누적 취급액(2019년 기준): 2,320억 원

글로벌 플랫폼 파트너십 강화

■ 국내 유일 프리미엄 협력사 선정

- 네이버, 구글, 카카오, 페이스북의 프리미엄 협력사로 선정되어 수주 경쟁력 보유



핵심기술 및 적용제품

핵심기술

■ 애드테크 기반 성과형 솔루션 보유

- 광고주 단위 최적화된 맞춤형 솔루션 개발

■ 광고주 유형별 맞춤 조직 및 솔루션 보유

- 중소형 광고주 관리체계 구축을 통한 안정적 매출 구조 확보 및 중대형 광고주 포트폴리오 강화

주요제품

■ AD Insight

- 로그 분석 등을 통한 분석 리포트 제공

■ AD Manager

- 24시간 자동 광고관리를 지원하는 계정관리 솔루션

■ DexR

- 매체 통합 다차원 성과 분석 솔루션

■ AD Center

- 광고집행 현황 및 통합 광고 리포팅 솔루션

최근 변동사항

글로벌 시장 경쟁력 강화

■ 일본 법인 상장을 통한 일본 시장 본격화

- 2019년 9월 일본 상장 완료
- 지속적인 매출 증가

온라인광고 영역 확대

■ 퍼포먼스형 광고 기반으로 온라인 영역 확대

- 뉴미디어(모바일) 사업 확장
- DA 광고 사업 확장



I. 기업 현황

국내 광고대행 업계 최초 코스닥 상장사, 이엠넷

이엠넷은 온라인광고 대행, 컨설팅 등을 주요 사업으로 영위하고 있으며, 국내 업계 최초 코스닥 상장사로 독자적인 데이터 분석 기반의 퍼포먼스 통합 솔루션을 제공 중이다.

■ 개요

이엠넷(이하 동사)은 온라인광고 대행, 컨설팅 등을 목적으로 2000년 4월에 설립되어 2011년 11월에 동종업계 최초로 코스닥 시장에 상장되었다. 동사의 매출 대부분이 광고대행을 통해 시현 중이며, 이외에 광고관리/프로모션, 용역 서비스 등을 제공하고 있다. 또한, 독자적으로 다양한 자사 솔루션을 개발하여 광고주별 최적화된 맞춤형 서비스를 제공하고 있다. 동사의 2020년 1분기 보고서에 따르면, 본사는 서울시 구로구에 소재해 있으며, 총 450여 명의 임직원이 근무하고 있다.

표 1. 기업현황

구분	내용	구분	내용
회사명	이엠넷	창업주	김영원
설립일	2000년 04월 20일	대표이사	김영원
자본금	11,138백만원	임직원 수	450여 명 (2020년 07월 기준)
발행주식 총수	22,276,078주 (2020년 6월 기준)	자회사	해외 법인(일본, 중국), 네프미디어,
상장일	2011년 11월 25일 (코스닥)	주요매출처	국내: 네이버, 카카오, 구글 등
지식재산권 (특허)	국내 4건, 해외 2건(일본)		해외: 야후, 구글, 페이스북

*출처: IR 자료(2020), NICE평가정보(주) 재구성

■ 주요 관계회사 및 최대주주

동사의 최대주주는 대표이사 김영원으로 동사의 지분 32.51%를 보유하고 있다. 2대 주주는 Transcosmos로 2001년부터 일본 5대 SEM(Search Engine Marketing) Agency로 전세계 14위(2018 기준)에 온라인광고 업계 선두 기업이다. 동사의 관계회사는 국내는 (주)네프미디어, 해외는 Beijing eMnet Co., Ltd, eMnet Japan Co., Ltd,로 동사의 소유지분은 표 02와 같다.

표 2. 주요주주 및 관계회사 현황

주요주주	지분율(%)	관계회사	지분율(%)
김영원	32.51%	(주)네프미디어	100.00%
Transcosmos Inc.	25.14%	Beijing eMnet Co., Ltd	100.00%
오승진	6.00%	eMnet Japan Co., Ltd	63.99%

*출처: 1분기 공시자료(2020), NICE평가정보(주) 재구성



■ 대표이사 정보

동사는 설립부터 줄곧 김영원 대표이사가 운영해오고 있다. 김영원 대표이사는 한양대학교 사회학 전공자로 중앙일보 광고영업부, 온라인광고협회 부회장, 한국인터넷광고재단 이사 등을 역임하였으며, 2000년 동사를 설립한 후 현재까지 대표이사를 역임해오고 있다.

■ 주요 사업 및 기술 역량

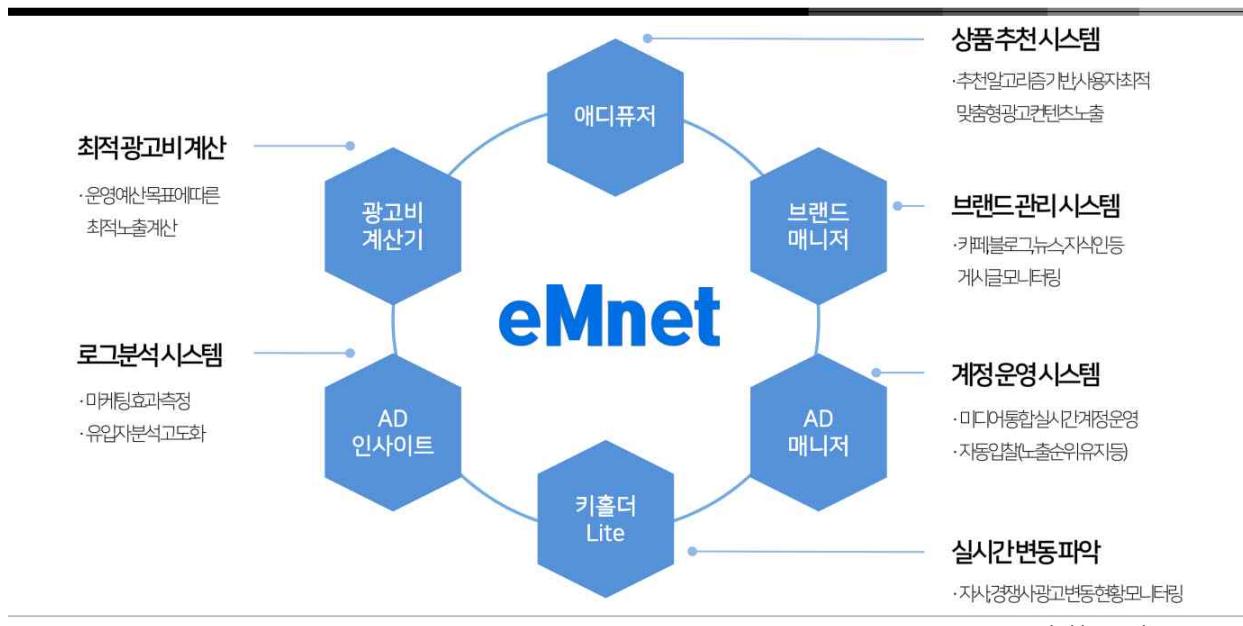
동사의 주요 서비스는 광고의 집행과 성과 관리, 광고 및 캠페인 관련 디자인 제작, 광고분석 솔루션 제공 등이 있으며, 해당 솔루션은 광고집행의 효율성 개선은 물론 광고성과에 대한 객관적인 지표들을 제공함으로써 광고성과를 극대화한다.

그림 1. 사업 포트폴리오



동사는 애디퓨저, 브랜드매니저, AD Manager, AD Insight 등 다양한 솔루션을 개발하여 광고주 단위로 최적화된 맞춤형 솔루션을 제공하여 시장경쟁력을 확보해 나가고 있다.

그림 2. 기술 경쟁력



동사는 차별화된 기술 경쟁력을 기반으로 지속적인 수익률 개선을 통해 사업 안정화에 집중하였으며, 이는 대한민국 온라인광고제 3년 연속 수상, 구글 프리미어 파트너 어워드 대상, 및 페이스북 우수 사례 선정 등 결과로 나타났다. 해당 결과에 대한 세부사항은 다음과 같다.

그림 3. 주요 수상 실적

대한민국 온라인 광고제 수상 [퍼포먼스부문]	구글 프리미어 파트너 어워드 [검색네트워크부문]	페이스북 Best Case 선정 [Dynamic Ad]
<p>광고성과 최적화를 통한 15~17년 3년 연속 수상</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 15년: 롯데마트 우수상 ■ 16년: 인터파크 우수상 ■ 17년: 네오팜 우수상 	<p>광고운영 및 성과 2017 대한민국 대상</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 광고주: 민병철유플 ■ 주제: 유저기반의 키워드 분석과 기여도 모델 분석에 따른 캠페인 통합 확장 운영 <p>*구글의 전세계 프리미어 파트너사 대상 어워드</p>	<p>제안, 운영, 성과 국내외 사례 선정 및 공식 등록</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 광고주: 플레이어 ■ 광고주: 가방팝

*출처: IR자료(2020)

■ 사업 수익구조

동사는 광고 상품 판매 및 광고 컨설팅을 통해 매출을 시현 중이며, 데이터 분석 기반의 퍼포먼스 중심 광고 사업을 운영 중이다. 또한, 광고주에 광고 효과 분석 및 마케팅 전략, 컨설팅 서비스를 통해 매출을 시현 하고 있다.

그림 4. 사업 수익구조



*출처: IR자료(2020)



■ 주요 사업 및 제품별 매출 비중

동사의 주요 매출은 대부분 광고대행 서비스를 통해 발생하고 있으며, 그 외 광고관리/프로모션 및 용역/임대 수입을 통해 발생하고 있다. 비중은 크게 국내(59.86%) 및 일본(40.14%) 비중을 차지하고 있으며 제품군 중 광고대행이 50% 이상의 비중을 차지하고 있는 것으로 나타났다.

표 3. 2020 제품군별 매출 현황 및 비중(단위: 백만 원)

매체/상품		주요 상표	매출액	비율	제품 설명		
국내	광고 대행	네이버	파워링크, 비즈사이트, 쇼핑검색, 브랜드검색, 신용카드정보 검색 등	3,190	34.60%	네이버 및 제휴사이트에 노출, CPC/CPM방식	
		카카오	프리미엄링크, 콘텐츠광고 모바일검색, 브랜드검색 등	517	5.61%	카카오, 네이트에 노출, CPC/CPM방식	
		구글	스폰서 링크, GDN 등	354	3.84%	구글 제휴사이트에 노출, CPC방식	
		기타	네이트, 네오클릭, 크리테오, 페이스북, 네트워크상품 등	609	6.61%	-	
	광고관리/ 프로모션 수익	각 매체 프로모션	427	4.63%	-		
	용역/ 임대수입	바이럴	421	4.57%	-		
	광고 대행	야후	야후 리스팅 광고, 인터레스트 매치	756	8.20%	야후 재팬 노출, CPC방식	
일본		구글	애드워즈	1415	15.34%	구글 재팬 노출, CPC방식	
		페이스북	페이스북	366	3.97%	페이스북	
		기타	트위터 등	408	4.43%	야후, 구글 이외 매체파트너 사이트에 노출, CPC/CPM방식	
광고관리/ 프로모션 수익	-	602	6.53%	-			
용역/ 임대수입	-	154	1.67%	-			
합계		9,221	100%				

*출처: 1분기 공시자료(2020)



II. 시장 동향

광고 매체 중 성장성이 높은 온라인광고 시장

이엠넷은 우수한 기술력과 품질 경쟁력으로 국내외 4만여 건의 포트폴리오를 구축해왔으며, 해외 법인을 바탕으로 아시아를 중심으로 글로벌 온라인광고 시장 확대를 지속적으로 시도하고 있다.

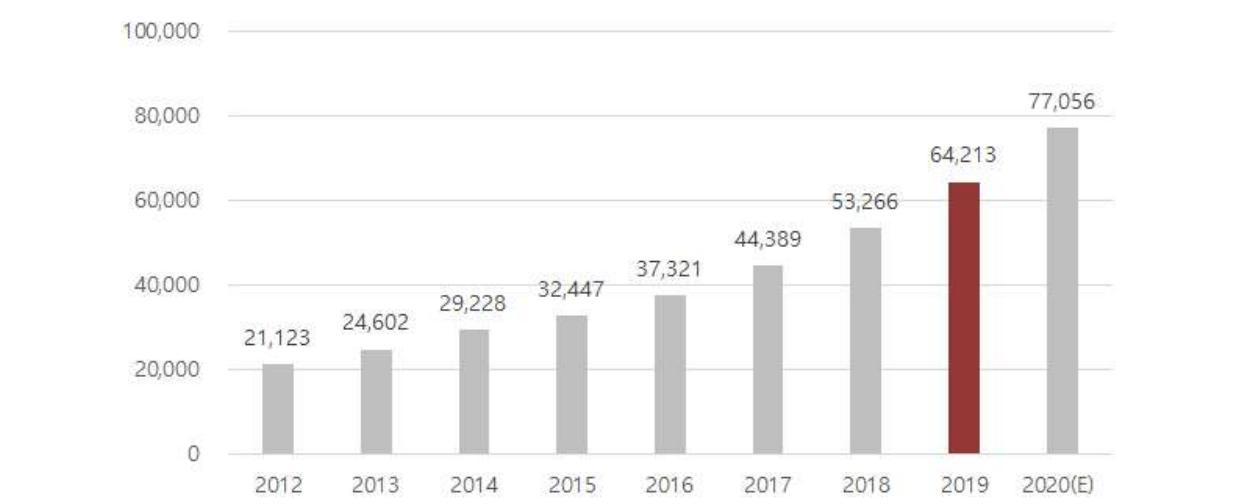
■ 국내 온라인광고 시장

이엠넷(이하 동사)이 속한 온라인광고 시장의 주요 구성원은 광고주, 광고대행사, 매체 대행사 및 미디어(매체사)로 구분할 수 있으며 동사는 광고대행사에 속한다. 해당 산업은 인적자원의 중요성이 높은 산업으로 창의적 아이디어와 인재가 가장 중요한 자산으로 광고 기획에서 제작에 이르는 전 과정에 광고인들의 창의성이 발휘되고 있다. 또한, 경기변동에 민감한 산업으로 경기가 좋을 때는 광고주들이 광고를 늘리지만 경기가 나빠지면 광고주들의 광고비 집행이 급감하는 경향을 나타내고 있다. 이 외 광고주의 영향력이 큰 산업으로 광고 제작을 위해 광고주는 여러 광고사 중에서 자사의 마케팅 목표를 효과적으로 달성할 수 있는 광고사를 선정함으로 광고주가 절대적인 영향력을 발휘하는 산업으로 나타난다.

▶▶ 국내 온라인광고 시장

한국온라인광고협회가 발표한 ‘2019년 온라인광고 시장 분석 및 전망’에 따르면, 2019년 국내 온라인광고 시장은 전년 대비 12.0% 성장한 6조 4,213억 원의 매출을 달성하였으며 전 매체 중 SA 광고는 전년 대비 약 18% 증가하여 3조 193억 원, DA 광고는 22% 증가하여 2조 1,039억 원, 동영상 광고는 24% 증가하여 1조 2,981억 원을 형성하는 것으로 조사되었다. 이러한 성장세를 통해 2020년은 약 7조 7,056억 원에 이를 것으로 전망된다.

그림 5. 국내 온라인광고 시장 규모(단위: 억 원)



출처: 한국온라인광고협회(2020), NICE평가정보(주) 재구성



▶▶ 국내 온라인광고 플랫폼의 변화

온라인광고협회가 발표한 ‘2019년 온라인광고 시장 분석 및 전망’에 따르면, 2012년 국내 온라인광고 시장의 9%에 불과했던 모바일 광고 비중은 5년 만에 50% 이상으로 확대되었으며, 2017년도에 처음으로 인터넷 광고(48%)의 비중을 넘어선 것으로 나타났다. 2019년은 약 67%의 비중을 차지하였으며 2020년 또한 70% 이상의 비중을 차지할 것으로 전망된다.

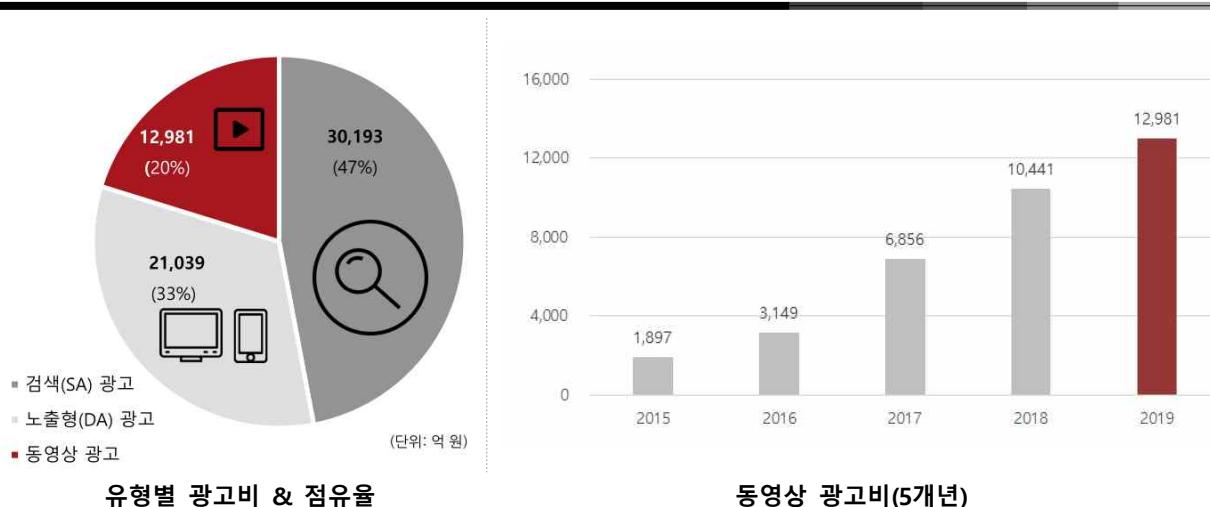
그림 6. 국내 온라인광고 플랫폼의 변화(단위: %)



출처: 한국온라인광고협회(2020), NICE평가정보(주) 재구성

세부 유형 별 비중 변화를 살펴보면, 인터넷 광고 시장은 2017년부터 DA형 광고 시장의 비중이 SA 광고보다 근소하게 높은 것으로 확인되며 모바일 광고 시장의 경우, 2017년 SA 광고가 47.7%의 비중을 차지하며, DA 광고(45.9%) 비중이 우세해질 것으로 전망된다.

그림 7. 국내 온라인광고 유형별 시장 규모(단위: 억 원)



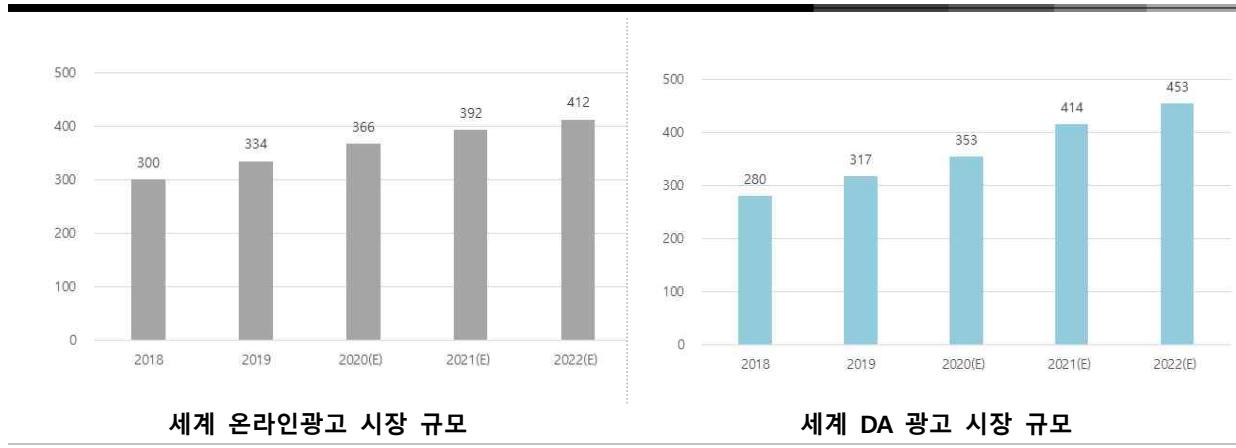
*출처: 한국온라인광고협회(2020), NICE평가정보(주) 재구성



■ 세계 온라인광고 시장

동사는 국내뿐만 아니라 일본, 중국 등 해외 광고 시장에도 진출해 있는 점에서 세계 시장현황을 함께 고려하여 분석하였다. Statista 및 eMarketer(2019)에 따르면, 세계 온라인광고 시장은 모바일 광고 시장 중심으로 지속적인 성장이 예상되며 모바일 광고의 성장은 DA 광고 성장에 기인하며, DA 광고 성장세는 지속 될 것으로 전망하였다. 2019년 세계 온라인광고 시장은 전년 대비 57% 성장하며 3,340억 달러의 규모를 형성하였으며, DA 광고 부문은 전년 대비 50.1% 성장하여 3,170억 달러의 규모를 형성한 것으로 나타났다.

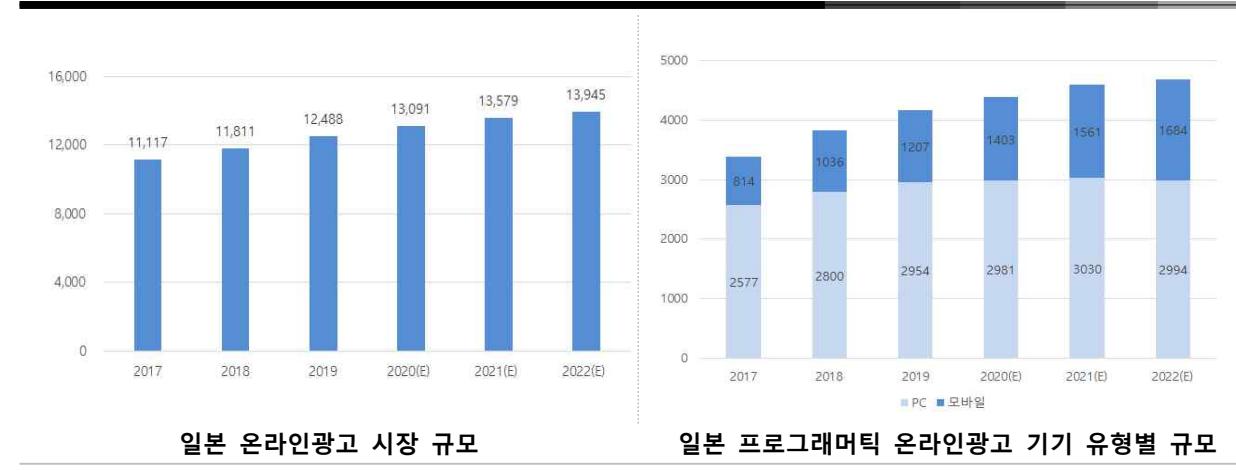
그림 8. 세계 온라인광고 시장(단위: USD Billion)



*출처: Statista(2019), NICE평가정보(주) 재구성

일본 시장의 경우 PC 기반의 유통형 광고는 주춤하는 추세나 모바일/태블릿PC 겸색의 증가로 전체적으로 오름세를 보이고 DSP, SSP 환경의 광고 활성화 등 유통형 광고의 성장을 뒷받침하는 시스템을 구축하여 성장세를 나타내고 있다.

그림 9. 일본 온라인광고 시장(단위: USD Million)

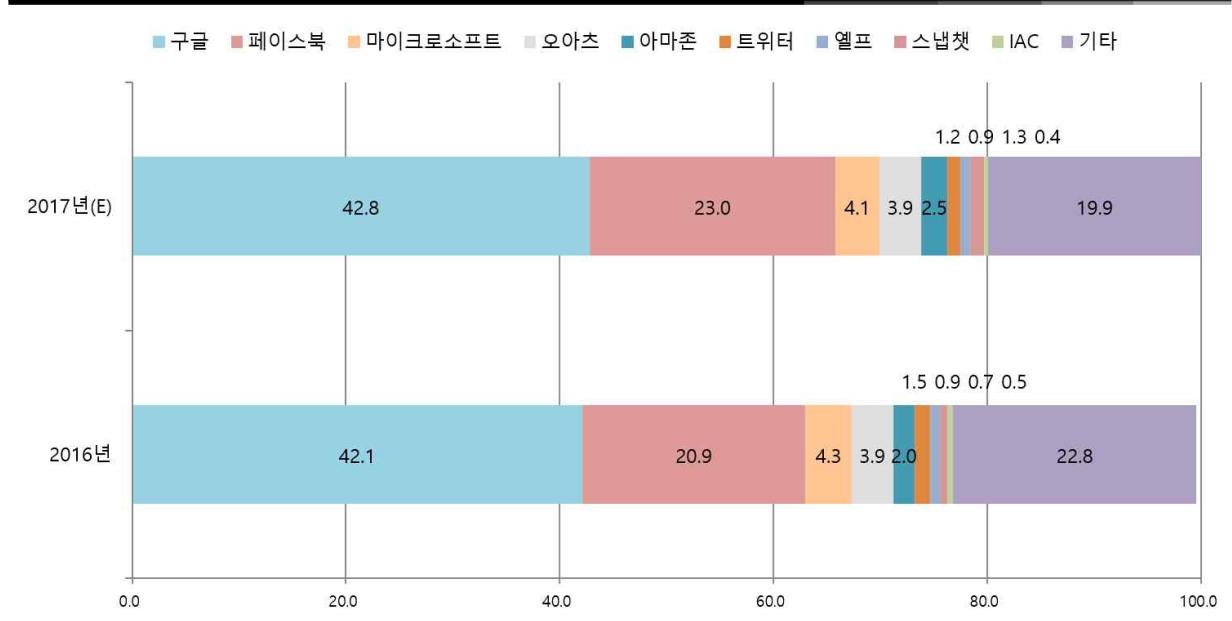


*출처: Statista(2019), NICE평가정보(주) 재구성



세계 온라인광고 선두 지역인 미국 온라인광고 플랫폼 별 점유율은 구글이 42.1%로 가장 높은 비중을 차지했으며, 다음으로 페이스북 20.9%, 마이크로소프트 4.3% 등의 순으로 나타났다. 광고 타겟팅 기술에 대한 광고/마케팅 업계의 니즈가 확대됨에 따라 정교한 타겟팅 서비스를 제공하는 구글 및 페이스북에 광고비 투자가 집중되고 있는 것으로 추측된다.

그림 10. 미국 온라인광고 플랫폼 별 점유율 현황



출처: eMarketer 보고서(2017), NICE평가정보(주) 재구성

III. 기술분석

독자적인 애드테크 솔루션 확보를 통한 기술 경쟁력을 확보한 이엠넷

이엠넷은 체계적인 전문인력을 기반으로 한 독자적인 애드테크 솔루션 확보를 통한 기술 내재화로 경쟁업체 대비 경쟁력을 확보하고 있다.

■ 온라인광고 정의 및 분류

이엠넷(이하 동사)의 주요 사업인 온라인광고는 광고주가 자신 또는 재화 등에 관한 사항을 정보통신망을 통하여 이용자, 그 밖의 다른 사람에게 널리 알리거나 제시하는 행위 또는 그 정보를 말하며 유선 인터넷 기반 인터넷 광고와 무선인터넷 기반 모바일 광고 등으로 분류된다. 기존 온라인광고 시장에서는 ‘매체(TV, 포털 등)=플랫폼’ 이었기 때문에 매체 사업자의 영향력이 막강하였으나, 스마트폰의 보급이 활성화되고 애플리케이션 시장이 대중화되면서 모바일 광고 플랫폼이라는 새로운 사업기회가 창출되고 있다.

국내 업계에서는 온라인광고를 크게 형태적으로 보아 노출형 광고(DA, Display Ad.)와 검색광고(SA, Search Ad.)로 분류하고 있다.

표 4. 온라인광고 분류별 유형 및 특징

분류	광고 유형			특징
플랫폼	웹 모바일 IPTV			플랫폼은 특화된 솔루션을 제공하고 고객데이터 분석부터 타겟팅, 효과분석, 리포팅 등 통합 광고시스템을 제공할 수 있는 특징을 지님.
형태별	DA	노출방식 콘텐츠형식	일반배너 떠있는 배너 스폰서십 네트워크 브랜드감색 텍스트 이미지 플래시 동영상 혼합	창조적인 디자인과 다양한 형식으로 표현되어 높은 주목도를 가질 수 있으며 상품정보나 이미지, 이벤트 등의 정보를 한 눈에 제공할 수 있는 특징을 가짐.
		노출방식	CPC CTP	광고주의 관심사가 반영된 검색어로 타겟팅하여 노출이 가능하며, 실시간으로 순위변경 및 광고on/off가 가능한 것이 특징임.
	PUSH 메시징 광고	SMS/LMS/MMS Alerts 광고	텍스트, 멀티미디어 형태의 메시징 광고 메신저, 앱 Alerts 기능을 이용한 광고	
		DM	이메일을 이용한 광고	
		바이럴 광고	인터넷 사용자가 자발적으로 홍보하도록 유도하는 광고로 광고주의 흥미로운 콘텐츠나 정보를 인터넷 사용자를 통해 퍼져나가는 광고, 홍보성과 전문성을 가진 커뮤니티를 형성하고 그 안에서 입소문을 통해 전파하는 광고	
	PULL형 광고	게임 활용 광고	게임을 둘러싼 모든 요소 혹은 그 자체를 매체로 활용한 광고	
	노출형	일반적인 광고 형태로 단순 노출만 되는 광고		
	맞춤형	이용자에 대한 인구학적 분류, 형태 등을 표적화학 광고		
	보상형	광고 노출 후 이용자의 행위 결과에 대해 보상을 제공하는 광고		

*출처: 온라인광고 법/제조 가이드 북(2017), NICE평가정보(주) 재구성



■ 온라인광고 산업의 기술요소

온라인광고 산업은 온라인/동영상 광고, 프로그래머틱바잉, 네이티브 광고, 광고분석 관련 기술이 요소 기술로 각 기술요소에 대한 역량을 얼마나 확보하고 있느냐에 따라 기업의 경쟁력이 평가되고 있다. 온라인/동영상 광고는 스마트폰의 대중화, LTE 네트워크에 기반한 통신 속도의 발전, 무제한 데이터요금제의 확산과 고화질 영상 스트리밍기술의 발전으로 어디서든지 동영상을 시청하고, 생산하며 공유할 수 있는 환경이 조성되고 있으며, 대표적 핵심기술에는 VAST(Video Ad Serving Template) 등이 있다.

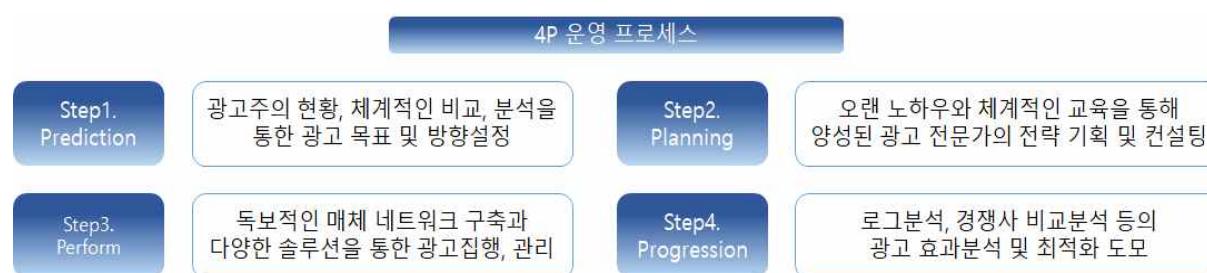
네이티브 광고 기술은 광고 상품과 결합한 기술력이며, 주로 이용자를 유인하고 콘텐츠를 생산 및 확산시키고 온라인 여론을 측정하는 데이터 분석이 중요하며 주로 플랫폼의 개방서에 따라 크게 피드 형태와 기사 형태로 분류된다. 프로그래머틱바잉은 매체 구매 과정을 자동화하여 광고 인벤토리를 실시간 입찰(RTB)을 통해 확보하고 정밀한 타겟팅을 통해 광고 효과를 제고 하는 일련의 과정으로, 효율적인 광고집행을 위한 필수요소로 활용되고 있다. 광고분석은 대표적으로 모바일 광고분석인 트래킹이 있으며 사용자들이 어떤 경로로 유입됐는지, 어떻게 앱을 사용하고 있는지 등의 다양한 정보를 파악해 가장 효율이 높은 광고 캠페인을 집행할 수 있도록 도움을 주는 기술이다. 모바일 앱 분석요소를 수집하고 측정하는 방식으로는 크게 앱 내장형 SDK 방식(In-app Usage Analytics), 앱 다운로드 랭킹추적방식(App Downloads, Revenue&ranking Tracking Tools)이 있다.

■ 독자적 광고 솔루션의 기술 경쟁력을 확보한 이엠넷

▶▶ 4P 운영 프로세스를 토한 최적화된 광고 서비스 제공

온라인광고 마케팅 전문회사인 이엠넷은 보다 광고 효과를 극대화하기 위해 4P 운영 프로세스 구축하여 운영하고 있다. 동사의 4P 프로세스는 Prediction(목표 방향 설정), Planning(전략기획 및 컨설팅), Perform(광고집행, 관리 등), Progression (광고분석 등) 순으로 이루어진다 ([그림 12] 참조). 이엠넷은 광고대행사 최초 코스닥상장사로 다년간의 업력 및 450여 명의 관련 전문가(종속회사 포함) 보유를 통해 광고주의 광고 목표 및 방향을 설정(Prediction)하여 이에 맞게 체계적인 전략기획 및 컨설팅(Planning)을 수행하고 있다. 동사는 Perform과 Progression 단계에서 사용되는 다양한 맞춤형 솔루션을 개발하였으며 이를 통해 광고주의 예산과 요구사항 범위 내에서 활용 가능한 광고 및 마케팅 방법을 제안하고 있다. 또한, 이를 실행하여 결과를 분석하고 마케팅 효과를 높이기 위해 투입되는 인적자원, 솔루션 등을 포함하는 일련의 모든 서비스를 제공하고 있다.

그림 11. 4P 운영 프로세스



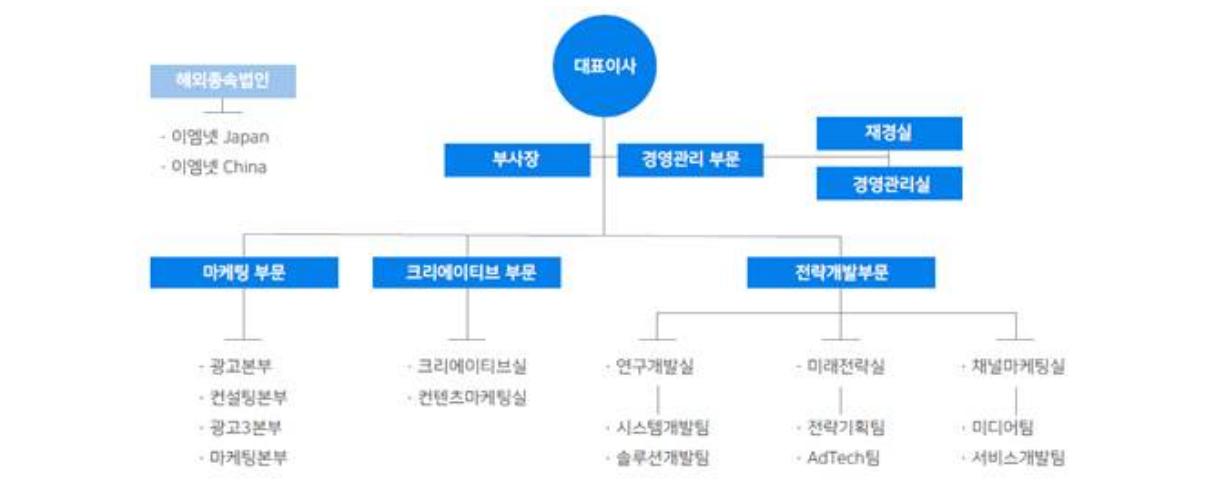
출처: 이엠넷 홈페이지, NICE평가정보(주) 재구성



▶▶ 체계적인 조직력을 통한 기술 대응력 확보

동사의 조직구성은 크게 마케팅, 크리에이티브, 전략개발의 3개 본부를 구축하고 있다. 마케팅 부문은 광고, 컨설팅, 광고3, 마케팅 본부로 구성되고, 크리에이티브 본부는 크리에이티브, 콘텐츠마케팅실로 구성되며, 전략개발 부문은 연구개발, 미래전략, 채널마케팅실로 구성된다.

그림 12. 조직 구성도



출처: IR자료(2020)

▶▶ 독자적인 솔루션 개발을 통한 기술 차별화

동사가 개발한 광고주 맞춤형 솔루션인 AD Center 솔루션은 광고주가 자신의 광고 현황을 파악하고 광고 운영에 대한 정보를 습득하는데 도움을 제공하고 있다. 또한, 해당 솔루션은 매체별 광고집행 현황, 요일/주간/월간 광고집행 현황 등 광고주 입장에서 편의성을 높인 솔루션이다. 또 다른 솔루션인 로그 분석 솔루션 AD Insight는 국내 업계 최초로 개발된 솔루션으로 이는 광고주 사이트 유입경로 및 유입 광고 상품 별 효과가 실시간 측정되어 제공하고 있으며, 해당 사이트 유입자의 모든 Action이 데이터화 되어 제공 중에 있다. 이를 통해 광고주 사이트의 매출분석과 광고성과 분석을 한 번에 정확한 수익률 분석이 가능하며 광고 효과 분석에 필요한 정보를 모아 광고성과를 빠르고 쉽게 확인 가능한 사용자 편의 UI(User Interface)를 구현하였다. 이를 통해 동사는 사이트 트래픽, 유입경로, 페이지분석, 이동 경로 분석, 방문자 분석 등을 통해 효과적인 광고 전략을 제시하여 효율적인 광고 사업을 영위 중이다.

그림 13. 대표 광고 솔루션

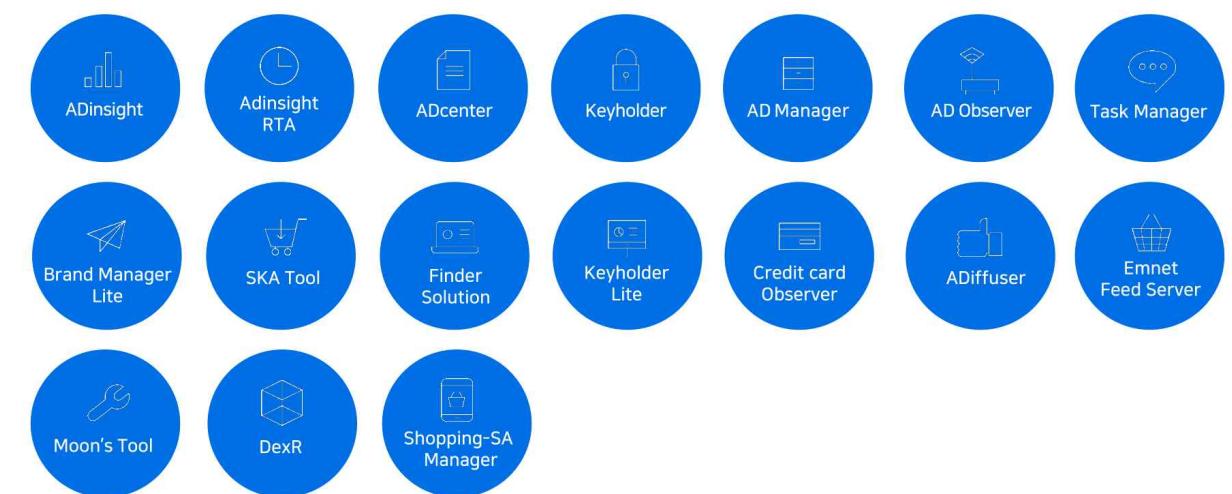


출처: 이엠넷 홈페이지



앞에 기술한 솔루션을 포함하여 다양한 솔루션을 보유하고 있으며 보유 솔루션 현황은 [그림 14]와 같다. 이를 통해 캠페인 분석/운영/리포팅, 성과예측을 수행하고 있으며 광고주와의 실시간 커뮤니케이션 채널 응대를 통해 주요 고객사와 지속적으로 거래를 이어오고 있다.

그림 14. 광고 솔루션 보유현황



*출처: IR자료(2020)

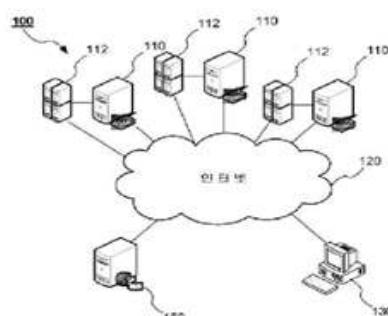
- * AD Insight: 로그분석 솔루션을 통한 분석 리포트 제공 솔루션, * AD insight RTA: 실시간 유입, 실시간 전환, 부정클릭 대응 솔루션
- * AD Center: 광고주 계정관리 솔루션, * Keyholder/Keyholder Lite: 경쟁사 검색 광고 현황 데이터 분석 솔루션
- * AD Manager: 24시간 자동 광고관리를 지원하는 계정관리 솔루션. * AD Observer: 실시간 광고 모니터링 솔루션
- * Task Manager: 광고주-대행사 커뮤니케이션 게시판 솔루션, * Brand Manager Lite: 바이럴마케팅 관리, 브랜드 관리 솔루션
- * SKA Tool: 쇼핑 트렌드 파악을 위한 키워드 분석 제공 솔루션, * Finder Solution: 소셜 미디어 트렌드 파악을 통한 인사이트 솔루션
- * Credit card Observer: 신용카드 광고주 커스터마이징 솔루션, * Adiffuser: 페이스북 마케팅 파트너 공식 인증 솔루션
- * Emnet Feed Server: 상품 기반 광고를 위한 손쉬운 EP 자원관리 지원 솔루션,
- * Moon's Tool: 대규모 상품관리를 위한 랜딩페이지 자동화 관리 솔루션, * DexR: 매체/로그분석 데이터 인터페이스 관리 솔루션
- * Shopping-SA Manager: 네이버 쇼핑검색 광고관리 솔루션

▶▶ 광고 솔루션 관련 핵심 특허 보유

동사는 이와 관련된 최근 핵심 특허 기술로 ‘광고 현황 제공 방법’ (등록번호: 10-0871317)을 확보하였다. 이를 통해 광고주의 모든 검색 사이트에 대한 모든 키워드의 광고 현황을 광고주의 요청에 따라 편집된 화면으로 제공할 수 있어 보다 광고주의 광고관리가 용이하다.

그림 15. 광고 현황 제공 방법 구성도(10-0871317)

- 100: 광고 현황 제공 시스템
- 110: 검색 사이트 서버
- 112: 검색 사이트측 DB
- 120: 인터넷
- 130: 광고주 단말기
- 150: 서비스 서버



출처: kipris 자료, NICE평가정보(주) 재구성



■ SWOT 분석

그림 16. 동사 SWOT 분석



*출처: NICE평가정보

▶▶ (Strong Point) 애드테크 분석 기반의 퍼포먼스 전략에 따른 기술 경쟁력 확보

동사는 국내 동종업계 최초 코스닥 상장사로 20년의 업력을 기반으로 4만여 이상 광고주의 광고집행 이력을 통한 다수의 포트폴리오를 구축하였다. 특히, 데이터 기반의 애드테크 분석을 통한 광고주 맞춤 마케팅을 구현함으로써 광고주 단위 최적화된 맞춤형 솔루션을 개발하였다. 또한, 광고주 유형별 관리체계 변화를 통해 대형광고주 비중을 지속적으로 확대하고 있으며 중소형광고주는 안정적으로 운영하고 있다. 이러한 차별화된 동사만의 경쟁력을 통해 지속적으로 수익률 개선이 이루어지고 있으며 대한민국 온라인광고제 3년 연속 수상, 구글 프리미어 파트너 어워드 대상 및 페이스북 우수 사례 선정 등의 결과를 나타내었다.

▶▶ (Opportunity Point) 광고 매체 중 빠르게 성장하는 광고 수단으로의 수요 증가

동사가 속한 광고 산업 중 온라인을 통한 광고 부문이 빠르게 성장하고 있으며, 모바일이라는 개인화된 디바이스 활용도가 높아짐에 따라 온라인광고 수요가 지속적으로 증가하고 있다. 이에 따라 주요 매체들이 오디언스 데이터 기반의 정교한 타겟팅 광고 등을 통한 미디어 확장 및 광고판매 방식 다양화 등에 집중하거나 이를 위한 인프라 확보에 집중하고 있다. 동사 또한, 뉴미디어(모바일) 사업 부문을 확장 중이며, 동사가 보유한 솔루션 및 컨설팅 역량을 접목하여 뉴미디어를 통한 성장 동력 확보에 집중하고 있다. 또한, 온라인 매체를 통해 국내뿐만 아니라 해외 서비스 수요도 증가됨에 따라 해외 법인(일본, 중국)을 보유하고 있는 동사는 긍정적인 영향을 미치고 있다. 동사는 일본과 중국을 기반으로 한 동북아시아 네트워크를 안정, 활성화 후 향후 미국을 필두로 북미, 유럽 지역 진출도 계획 중에 있다.

▶▶ (Weakness & Threat Point) 경기변동에 민감한 사업 구조

동사가 속한 광고 산업은 산업 특성 상 경기에 민감한 편으로 대표적인 전통 광고 매체는 경기변동에 따라 집행 규모에 큰 차이를 보인다. 이에 반해, 온라인광고는 상대적으로 경기변동의 민감도가 낮은 편이나, 무분별한 광고로 인한 소비자의 스트레스를 줄이기 위한 광고를 차단 앱 등이 나타나고 있다. 또한, 다수의 기업들이 경쟁하는 치열한 경쟁 구도를 보이고, 차별화된 기술개발이 지속적으로 이루어져야 할 것으로 사료 된다. 한편, 동사는 엔화와 관련된 환율 변동 및 코로나19 등으로 인한 도쿄올림픽 연기 등 경기변동 위험에 노출되어 있어 이에 대한 안정적인 시장 내 입지를 다지기 위한 대응 방안을 마련해두어야 할 것으로 사료된다.

IV. 재무분석

일본 시장의 매출 성장

2019년 연결기준 매출액은 367억원이고, 이 중에서 이엠넷 재팬의 매출액은 전년 대비 19.6% 증가한 124.7억원으로 총 매출의 34.0%를 차지하면서 성장세가 지속되었다.

■ 이엠넷 재팬의 성장과 함께 실적 개선 시현 중

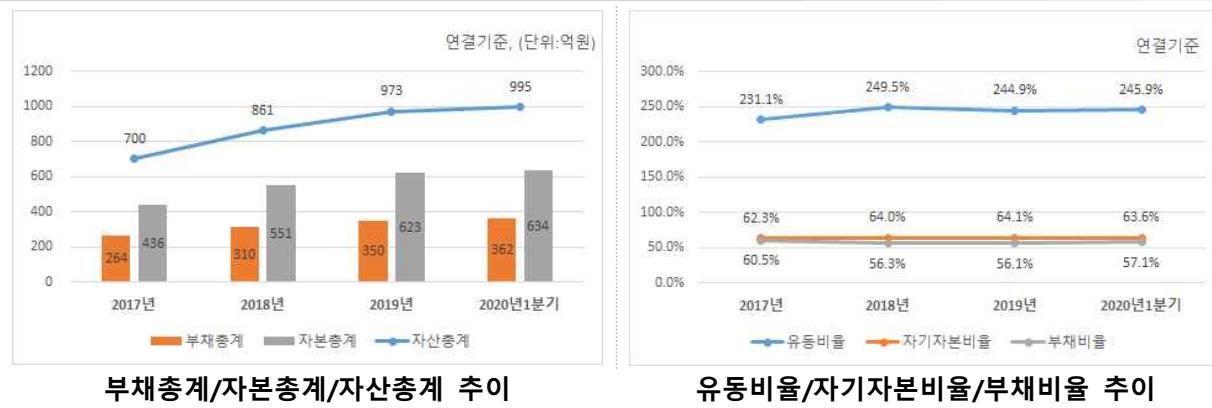
동사와 종속회사 이엠넷 재팬(eMnet Japan Co., Ltd)는 국내 및 일본에서 네이버, 카카오, 구글, 야후, 페이스북 등의 매체를 통한 광고 대행과 광고 관리 등으로 매출을 시현하고 있다. 광고관리 및 프로모션 수익 부문은 2018년 13.3억원에서 2019년 29.9억원으로 125.4% 증가하면서 매출 성장세 지속의 주요 요인이었다.

그림 17. 동사 연간 및 1분기 요약 포괄손익계산서 분석



*출처: 동사 사업보고서(2019), 분기보고서(2020)

그림 18. 동사 연간 및 1분기 요약 재무상태표 분석



*출처: 동사 사업보고서(2019), 분기보고서(2020)



■ 광고대행과 광고관리 등의 매출 성장세 및 수익성 지속

광고대행 부문은 국내 시장에서 200억원(총매출의 54.6%)으로 전년 대비 12.5% 증가하였고, 이 중 네이버의 광고대행이 총매출액의 36.3%, 카카오 4.9%, 구글 4.0% 차지하였다. 일본 시장에서의 광고대행은 야후 7.5%, 구글 14.6%, 페이스북 2.9% 등을 차지하면서 전년 대비 14.6% 증가한 107억 원의 매출을 시현하였다. 동사는 특히 광고관리 및 프로모션 수익 부분의 성장세가 두드러졌는데, 국내 시장에서는 45.0% 증가한 17.7억원, 일본 시장에서는 1,080.6% 증가한 12.1억원의 매출을 시현하여 성장세가 지속되었던 주요 요인이다. 시약조제 사업이 6.4억원(매출의 1.7%)으로 전년 대비 63.7% 증가하면서 성장세에 일조하고 있다. 동사의 영업이익은 2017년 41.8억원, 2018년 55.0억원, 2019년 77.2억원으로 매출 증가와 함께 증가하였고, 동기간 매출액영업이익률은 14.5%, 17.7%, 21.0%를 기록하여 우수한 영업수익성을 지속하였으며, 매출액순이익률이 2017년 13.4%, 2018년 14.2%, 2019년 22.1%를 기록하면서 우수한 수익구조가 유지되었다.

■ 2020년 1분기 우수한 수익구조 및 재무구조 유지

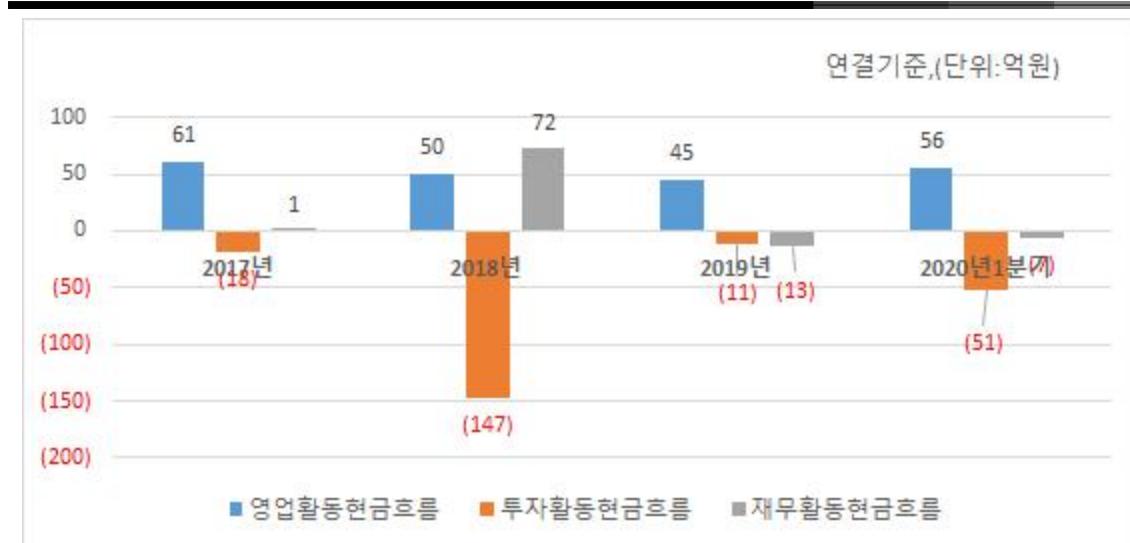
2020년 1분기 매출액은 전년 동기 대비 4.3% 증가한 92.2억원을 기록하며 매출 성장세가 지속되었고, 인건비 증가 등으로 영업비용이 10.3% 증가하였으나 매출액영업이익률 17.8%, 매출액순이익률 16.0%를 기록하며 우수한 수익구조를 유지하였다.

한편, 부채비율 57.1%, 자기자본비율 63.6%, 차입금의존도 0.7%, 유동비율 245.9%를 기록하는 등 우수한 재무안정성 및 유동성이 지속되었다.

■ 영업활동을 바탕으로 한 양호한 현금창출능력 보유

2019년 영업활동현금흐름은 44.7억원을 기록한 가운데, 영업으로 발생한 현금으로 투자부동산 43.8억원 취득과 배당금 지급 등을 위한 유출을 충당하는 현금흐름을 보이면서 전반적으로 양호한 현금흐름을 보였다.

그림 19. 동사 현금흐름의 변화



*출처: 동사 사업보고서(2019) 1분기보고서(2020)

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

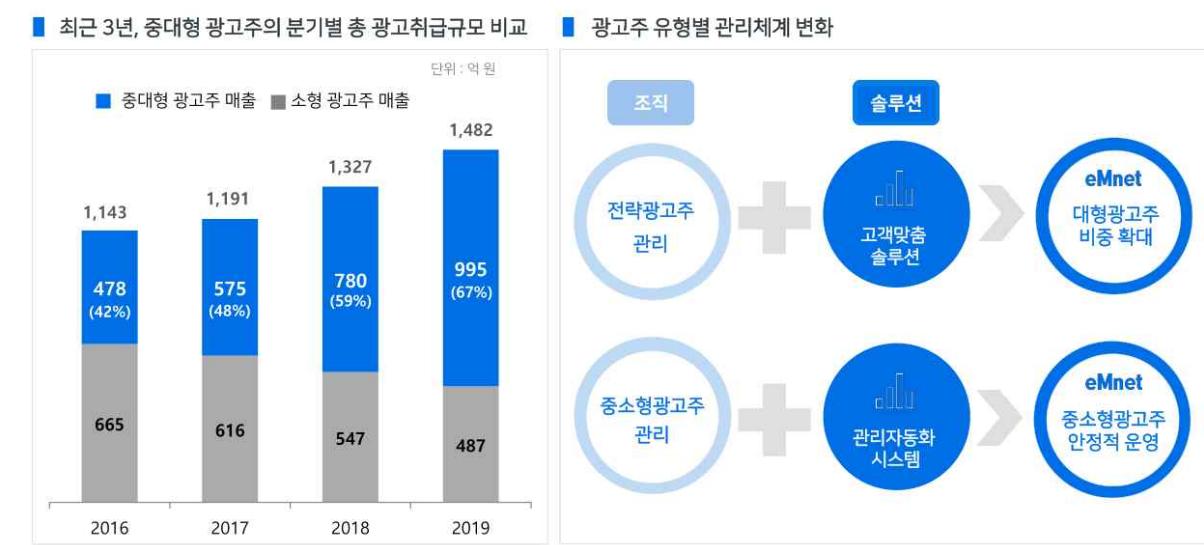
중대형 광고주 비중 확대 및 해외 법인 성장을 통한 국내외 시장경쟁력 강화

이엠넷은 중대형 광고주 비중 확대를 통해 내수시장을 굳건히 하였으며, 해외 법인(일본) 상장 및 지속적인 매출 증가를 통해 글로벌 시장경쟁력 강화를 본격화하고 있다.

■ 중대형 광고주 취급액 비중 확대

이엠넷(이하 동사)은 데이터 분석 기반의 퍼포먼스 중심 광고 사업을 영위하고 있다. 자체 기술력으로 개발한 데이터 분석 솔루션을 통해 광고집행 효율성을 개선하고 성과에 대한 객관적 지표를 도출하며 광고성과를 극대화하고 있다. 과거 중소형 광고주를 통한 성장을 이끌어 온 반면, 최근에는 중대형(월 5천만 원 이상) 광고주 취급액 비중이 확대되고 있으며, 2018년은 중대형 광고주 매출 비중이 소형 광고주 매출을 넘어섰다. 변화하는 시장 환경에 따라 퍼포먼스 창출 중심의 조직을 재구성하여 사내교육을 통해 중대형 광고주 성사율을 개선시키고 있기 때문이다. 그 결과 동사의 중대형 광고주 취급액은 2016년 478억 원에서 2019년 995억 원까지 늘어났으며, 중대형 광고주 비중 또한 2016년 42%에서 2019년 67%까지 늘어났다.

그림 20. 광고주 유형별 취급규모 및 변화



*출처: IR자료(2020)

■ 온라인광고 영역 확장을 통한 포트폴리오 확대

국내 온라인광고 시장은 SA 광고 시장이 많은 비중을 차지하고 있지만, DA 광고 시장 또한 35% 가량의 시장을 형성하며 지속적으로 성장세이다. 동사는 현재 퍼포먼스형 광고 경쟁력을 바탕으로 온라인 영역 전체의 광고를 취급하고 있으며 향후 추가적인 성장 동력을 확보를 위한 적극적인 추가 확장 방안을 모색 중이다. 모바일, SNS와 같이 새롭게 생겨나는 광고 매체의 높은 성장 가능성은 동사의 사업 영역 확대에 좋은 기회를 제공하고 있으며, 동사가 보유한



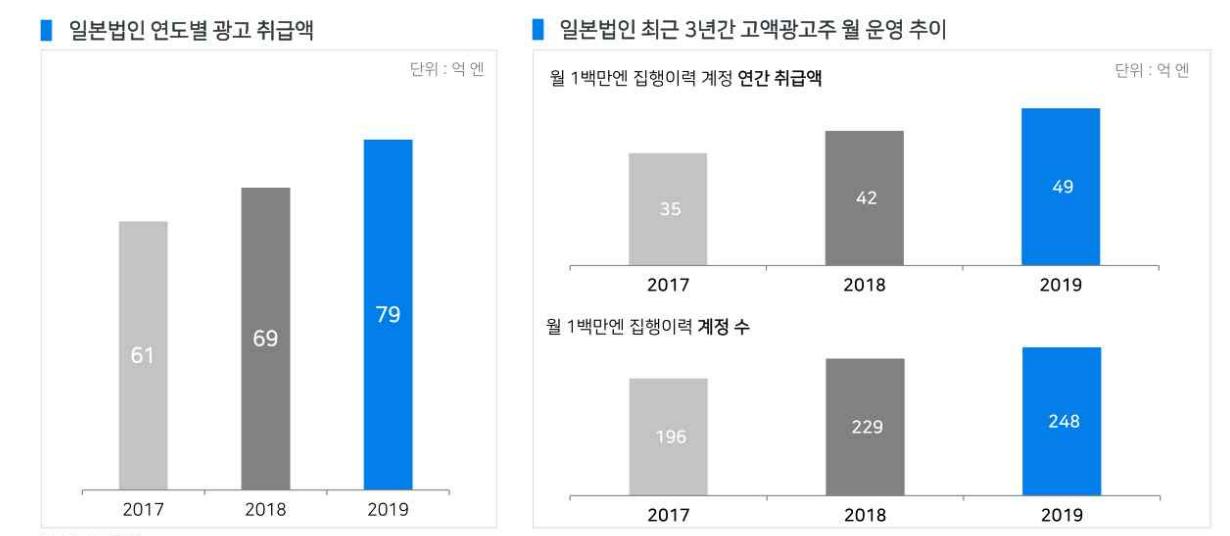
광고 효과 측정 시스템 및 컨설팅 역량을 기반으로 뉴미디어 광고 부문에 접목한다면 이를 통한 또 다른 성장 동력을 창출해낼 수 있을 것으로 전망된다. 또한, 동사의 DA 광고 사업을 좀 더 다양한 광고주의 요구를 충족시키며 온라인광고시장 전반에 전문성을 높이는 데 주력하고 있고 더불어 모바일 광고 시장의 성장이 모두 DA 광고를 기반으로 두고 있기에 DA 광고 사업으로 확장을 통한 포트폴리오 확대를 위해 계획을 진행 중이다. 한편, 코로나19로 인한 국가적 이슈에 따른 위축이 발생할 것으로 예상되나, 온라인으로의 소비 전환 및 온라인 서비스 활용 증대를 통한 온라인 광고 시장 전체에 미치는 영향은 비교적 크지 않을 것으로 전망된다.

■ 일본 법인(이엠넷 재팬) 상장을 통한 글로벌 역량 강화

일본 법인인 이엠넷 재팬의 성장을 더욱 주목할 만하다. 2007년 지사 형태로 일본 온라인광고 시장에 진출하였으며 2014년부터 법인 전환하였다. 2013년부터 진행된 엔화 약세, 인력 채용 등으로 2015년까지 실적은 부진하였으나 2016년부터 실적이 개선되고 있다. 2019년 기준 광고 취급액은 79억 엔으로 전년 대비 약 15% 증가하였다.

국내와 마찬가지로 이엠넷 재팬 역시 월 광고 예산 100만엔 이상의 중대형 광고주 위주로 고객을 늘려가고 있다. 일본 내 주요 매체인 구글과 야후를 중심으로 광고대행 사업을 영위하고 있으며, 중대형 광고주의 증가는 고객 관리의 효율성을 중대시킴으로써 비용 측면에서 유리하기 때문이다. 일본 중대형 광고주는 2017년 196개에서 2019년 248개로 빠르게 증가하고 있다. 이엠넷 재팬은 일본 내 디지털 광고대행사 점유율 상위 10위 안에 포진한 유일한 해외 업체이다. 일본 진출 약 10년 만에 이룬 성과이며 이 같은 성과를 바탕으로 이엠넷 재팬은 2018년 9월 21일 도쿄 증권거래소 내 Mothers 시장에 상장하였다. 상장 목적은 해외 상장을 통해 기업의 신뢰도 향상 및 우수한 인재 확보, 사업경쟁력 강화 등의 사업 동력 확보이다. 전 직원이 일본인으로 구성되어 광고주 또한 일본 현지 광고주로 100% 현지화된 기업으로 LINE을 포함한 일본의 온라인광고 주요 매체를 중심으로 광고 서비스를 제공 중이다.

그림 21. 일본 법인 연도별 취급액 및 운영 추이(단위: 억 엔)



*출처: IR자료(2020)

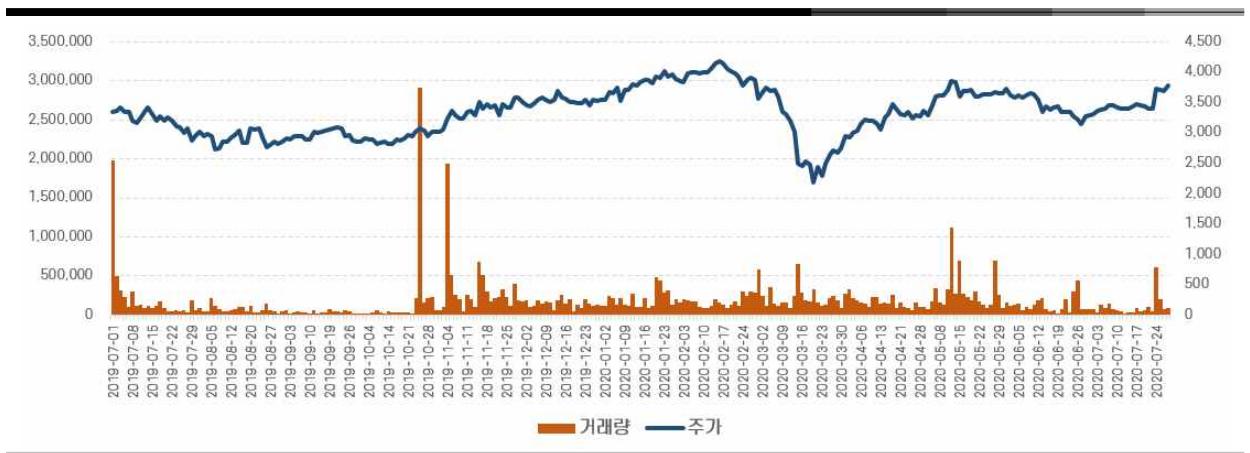


■ 증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
최근 6개월 내 발간된 보고서 없음			

최근 6개월 내 발간된 보고서 없음

■ 시장정보(주가 및 거래량)



*출처: Kisvalue(2020.07)