

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

인크로스(216050)

상업/전문서비스

요약

기업현황

시장동향

기술분석

재무분석

주요 변동사항 및 전망



작성기관

(주)NICE디앤비

작성자

백설이 연구원

- 본 보고서는 「코스닥 시장 활성화를 통한 자본시장 혁신방안」의 일환으로 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해, 한국거래소와 한국예탁결제원의 후원을 받아 한국IR협의회가 기술신용평가기관에 발주하여 작성한 것입니다.
- 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.
- 본 보고서의 요약영상은 유튜브로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미게재 상태일 수 있습니다.
- 카카오톡에서 “한국IR협회” 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-2122-1300)로 연락하여 주시기 바랍니다.

인크로스(216050)

애드테크를 기반으로 광고 상품을 다양화하는 디지털 광고 미디어렐사

기업정보(2021/02/25 기준)

대표자	이재원
설립일자	2007년 08월 13일
상장일자	2016년 10월 31일
기업규모	대기업
업종분류	광고 대행업
주요제품	디지털 광고 미디어렐

시세정보(2021/02/25 기준)

현재가	54,300원
액면가	500원
시가총액	4,375억 원
발행주식수	8,056,777주
52주 최고가	60,100원
52주 최저가	11,300원
외국인지분율	17.38%
주요주주	
SK텔레콤 외 1인	34.60%
자사주	10.32%

■ 국내 모든 디지털 매체를 커버하는 디지털 광고 미디어렐사

인크로스(이하 동사)는 2007년 08월 설립되어 2016년 10월 코스닥 시장에 상장된 디지털 광고 전문 기업으로, 동사의 주요 사업은 디지털 광고 미디어렐(Media Representative, Media Rep.) 사업과 애드(Advertisement, AD) 네트워크 사업이다. 동사는 ‘아이캐스트(iCast)’를 비롯하여 자체 개발한 온라인/모바일 광고 솔루션 및 플랫폼을 기반으로 미디어렐 관련 서비스를 제공하고 있으며, 2013년 국내 최초 동영상 애드 네트워크 플랫폼인 ‘다윈(Dawin)’을 출시하여 운영 중이다. 동사는 국내 모든 디지털 매체를 커버하고 있으며, 국내 주요 광고대행사를 고객사로 확보하고 있다.

■ 스마트 광고 시장 성장세, 동사의 미디어렐 사업부문 수주 증가

디지털 기술의 발전에 따라 광고 시장은 전통 매체(지상파TV, 라디오 등)에서 스마트 광고 매체(모바일, PC, IPTV 등) 중심으로 변화하였으며, 스마트 광고 시장은 코로나19의 영향에도 성장세를 지속하고 있다. 동사는 2020년 동영상 애드 네트워크 플랫폼 및 윈스토어 운영 수익 감소에도 불구하고 가전, 게임 등 주요 광고주가 상반기에 이어 광고비 집행을 지속한 영향으로 미디어렐 사업부문의 수주가 증가하였다.

■ 디지털 기술 발전에 따른 광고 상품 다양화

동사는 기존의 광고 플랫폼을 고도화하고, 신기술을 도입하여 다양한 광고 상품을 출시하고 있다. 동사는 2020년 4월 SK그룹과의 첫 번째 시너지로 SK텔레콤과 공동개발한 ‘티딜(T-Deal)’을 출시하여 운영 중이며, 두 번째 시너지로 SK브로드밴드의 어드레서블(Addressable) TV 광고와 다윈 플랫폼을 연동해 동영상 광고를 동시에 집행하고, 광고 효과를 통합 측정하는 등 활용 방안을 구상 중이라고 밝혔다.

요약 투자지표 (K-IFRS 연결기준)

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	367.5	16.9	102.5	27.9	82.9	22.6	15.3	7.7	101.7	1,071	7,850	21.4	2.9
2018	357.7	-2.7	110.9	31.0	86.3	24.1	13.8	7.0	92.7	1,084	8,243	14.6	1.9
2019	344.6	-3.7	122.1	35.4	93.1	27.0	14.5	7.0	119.4	1,157	8,946	21.7	2.8

기업경쟁력

애드테크 활용 기술력

- 동영상 애드 네트워크 플랫폼 다윈에 활용된 애드테크
 - 실시간 광고 입찰 시스템으로 비용 효율성의 향상
 - SK플래닛의 데이터 관리 플랫폼을 활용한 시청자 타겟팅 광고 기법으로 정밀한 광고 타겟팅 지원

다양한 광고 상품 확보

- 기존의 광고 플랫폼을 고도화하고 신기술을 도입하여 광고 상품 다양화
 - 모바일 동영상 리타겟팅 광고 상품 'd2'
 - 노출형 동영상 광고 상품 'who'
 - SK텔레콤과 공동개발한 CPS(Cost Per Sale) 광고 상품 '티딜'

핵심기술 및 적용제품

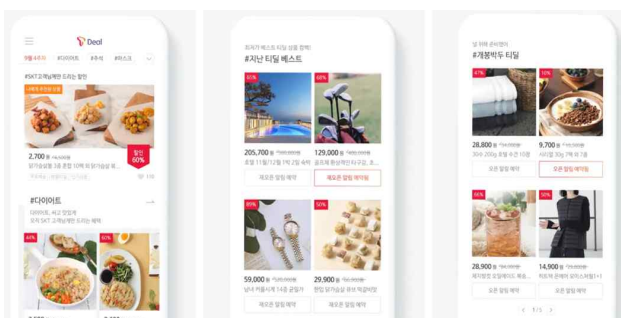
온라인/모바일 광고 솔루션 및 플랫폼 개발 기술

- 효율적이고 고도화된 서비스를 제공하기 위해 자체 개발한 광고 솔루션 활용
 - 아이캐스트
 - 아이리치보드(i-Reach Board)
 - 애드 브릿지(AD Bridge)

주요 서비스

- 디지털 광고 미디어렐
 - 전략적인 매체 기획 및 매체 구매 대행
 - 광고 게재 및 집행 대행
 - 광고 효과 측정 및 분석 서비스 제공
 - 신규 매체 및 광고 상품 개발
- 애드 네트워크
 - 다윈 플랫폼 운영

신규 광고 상품 티딜



매출실적

■ 2020년 3분기(누적) 매출유형별 비중 (단위: 억 원, %)

사업부문	매출액	비중
디지털 광고 미디어렐	211.0	80.19
애드 네트워크	28.0	10.66
서비스운영	24.0	9.15
총 합계	263.0	100.0

시장경쟁력

국내 스마트 광고 광고비 및 증감률

연도	광고비	전년 대비 증감률
2019	6조 8,711억 원	▲11.3%
2020(E)	7조 5,650억 원	▲10.1%

국내 모바일 매체 광고비 및 증감률(단위: 억 원)



- 스마트 광고 매체는 모바일, PC, IPTV, 옥외광고이며, 모바일 매체가 스마트 광고의 주도권을 가지고 있음.

최근 변동사항

SK그룹과의 시너지 확대를 통한 다양한 광고 상품 출시

- 미디어렐 사업 경쟁력 강화를 위해 SK스토아의 광고 매체 대행 사업 및 광고 대행 사업 양수(2020.03)
- SK텔레콤과 공동개발한 빅데이터 기반 개인 맞춤형 문자 메시지 광고 상품 티딜 출시(2020.04)
- SK브로드밴드의 어드레서블 TV 광고와 다윈 플랫폼을 연동한 활용 방안 구상

디지털 광고 업계 트렌드 대응 계획 수립

- '디지털 마케팅 트렌드 2021' 리포트를 통해 데이터 및 서비스 통합 플랫폼이 대두될 것으로 예상

I. 기업현황

디지털 광고 전문 미디어렐사

동사의 주요 사업은 디지털 광고 미디어렐 사업과 애드 네트워크 사업이며, 동사는 2013년 국내 최초로 동영상 애드 네트워크 플랫폼인 다윈을 출시하여 운영 중이다.

■ 기업개요 및 조직도

동사는 2007년 8월 대표이사 이재원에 의해 설립되었으며, 2016년 10월 코스닥 시장에 상장된 디지털 광고 전문 기업이다. 설립 당시 동사의 주요 사업은 모바일 메시징 사업과 모바일 광고 네트워크 사업이었으나, 2009년 6월 크로스엠인사이드의 미디어렐 사업부문을 인수한 이래 디지털 광고 미디어렐 사업을 핵심 사업영역으로 추진하고 있다. 또한, 동사는 2013년 4월 국내에서 최초로 동영상 애드 네트워크 플랫폼인 다윈을 출시하며 애드 네트워크 사업을 시작하였다. 동사는 다윈 플랫폼으로 2013년 온라인 광고마케팅 대상을 수상하였고, 미래창조과학부(현 과학기술정보통신부)가 주관하는 모바일광고 플랫폼(Mobile Advertising Platform, MAdP) 인증을 획득하였다.

동사는 사업총괄, 데이터커머스사업본부, 기술연구소, 경영지원본부로 조직을 구성하고 있다. 동사의 연구개발을 담당하는 기술연구소는 광고 관련 신기술 개발과 솔루션 구축, 대내외 서비스의 안정적 운영을 위한 유지보수 업무를 수행한다. 동사의 기술연구소에서는 아이캐스트를 비롯한 온라인/모바일 광고 솔루션 및 플랫폼을 자체적으로 개발하였으며, 동사는 부서 간 긴밀한 협업을 통해 디지털 광고 분야에서 시너지 효과를 창출하고 있다.

[그림 1] 동사 조직도



*출처: 동사 홈페이지(2021.01), NICE디앤비 재구성

■ 최대주주 및 주요 관계회사 현황

동사의 최대주주는 2019년 6월 엔에이치엔에서 SK텔레콤(최대주주: SK, 26.78%)으로 변경되었으며, 동사의 지분 34.59%(2,786,455주)를 보유하고 있다. 동사가 속해 있는 SK그룹의 국내 계열회사는 총 123개사이며, 이 중 상장회사는 20개사(동사 포함)이다.

한편, 동사의 연결대상 종속회사는 서비스운영사업을 영위하는 인프라커뮤니케이션즈와 정보 서비스업을 영위하는 마인드노크이다. 동사는 2017년 8월 서비스운영 사업부문을 물적분할하여 인프라커뮤니케이션즈를 설립하였으며, 인프라커뮤니케이션즈에서는 통합 모바일 앱 마켓인 '원스토어(One Store)' 운영을 대행하는 OMP(Open Market Platform) 운영 대행 사업을 수행하고 있다.

■ 매출실적

동사의 사업부문은 디지털 광고 미디어랩과 애드 네트워크, 서비스운영으로 구분된다. 동사의 분기보고서(2020.09)에 따르면, 2020년 3분기 기준 누적 매출액은 263.0억 원이며, 미디어랩 사업부문의 매출 비중은 80.19%로 동사의 매출 구성 중 가장 큰 비중을 차지하고 있다. 디지털 광고 미디어랩 사업의 주요 제품은 디스플레이 광고와 IPTV 광고로 구분되며, 디스플레이 광고는 광고 플랫폼에 따라 온라인 광고, 모바일 광고, 동영상 광고로 구분된다. 한편, 디지털 광고 미디어랩 사업부문의 수익 모델은 광고대행사 또는 광고주를 대상으로 매체 전략 수립(Media Planning), 광고 효과 측정 및 분석 등 광고 관련 서비스를 제공하고, 매체사로부터 매체 판매 수수료를 받는 것이다. 동사는 별도의 판매 조직을 구성하고 있지 않으나 광고를 담당하는 광고사업본부와 미디어&데이터사업본부에서 영업 및 판매 관련 활동을 수행하고 있다. 동사는 국내 주요 광고대행사를 고객사로 확보하고 있으며, 국내 모든 디지털 매체를 커버하고 있다.

[표 1] 동사의 사업부문별 매출 비중 및 디지털 광고 미디어랩 사업의 주요 제품

사업부문별 매출 비중	디지털 광고 미디어랩 사업의 주요 제품				
<p>2020 3Q 총 263.0억 원</p> <p>80.19% (디지털 광고 미디어랩)</p> <p>10.66% (애드 네트워크)</p> <p>9.15% (서비스운영)</p>	주요 제품	플랫폼	주요 매체명	비고	
	디스플레이 광고	온라인 광고		네이버, 다음, 네이트 등	PC 기반
		모바일 광고		카카오, 페이스북 등	모바일 기반
		동영상 광고		유튜브, 아프리카TV, 트위치 등	비디오 기반
IPTV 광고			BTV, 올레TV, LG U+ TV 등	VOD, 인터랙션	

*출처: 동사 분기보고서(2020.09), NICE디앤비 재구성

[그림 2] 동사의 주요 고객사(일부)

광고주	광고대행사	매체사

*출처: 동사 회사소개서(2020.03), NICE디앤비 재구성

II. 시장동향

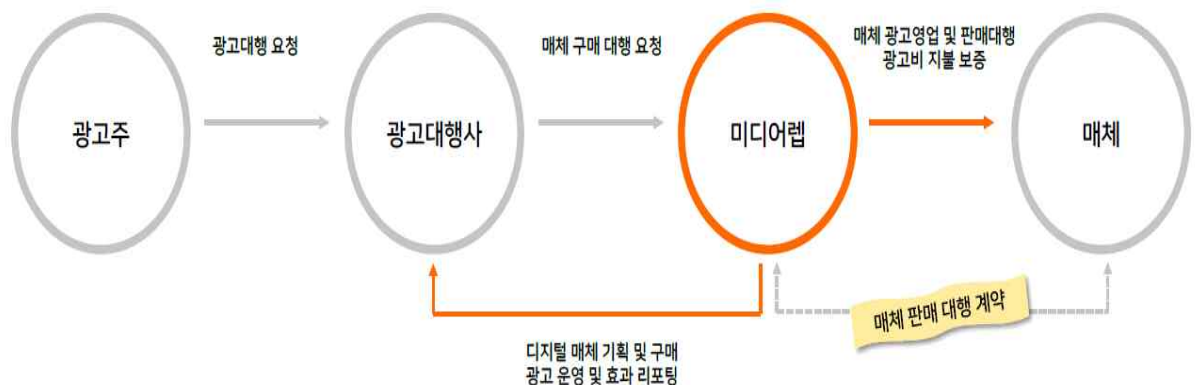
광고 산업은 경기변동에 민감하나, 꾸준한 성장세를 보이는 스마트 광고 시장

2020년 코로나19의 영향으로 총 광고비 성장률은 위축되었으나, 모바일, PC 등 온라인 광고 매체를 포함하는 스마트 광고 시장은 꾸준히 성장하고 있다. 온라인 광고 중 동영상 광고 시장은 방송사의 유튜브 진출 및 유튜브 영향력 확대와 미디어의 개인화 등으로 지속 성장하고 있다.

■ 광고 산업의 매체 다양화로 미디어렐사의 필요성 증대

디지털 광고 시장의 주요 참여자는 광고주와 광고대행사, 미디어렐사, 매체사로 구분된다. 광고주는 자신 또는 재화 등에 관한 사항을 광고하는 주체자이며, 광고대행사는 광고주의 광고 업무를 대행하여 기획, 제작 및 광고 효과 분석 등의 역할을 수행한다. 미디어렐사는 광고에 적합한 광고 매체를 확보하여 제작된 광고를 매체에 게재하는 업무를 담당하며, 광고주와 광고대행사의 업무를 대신 수행하기도 한다. 매체사는 광고를 노출시킬 수 있는 공간(플랫폼)을 보유한 사업자를 뜻한다. 디지털 기술의 발전으로 광고 산업의 매체가 다양해지면서, 광고주의 입장에서는 광고를 게재한 여러 매체를 관리하기 위해, 매체사의 입장에서는 효율적인 광고 노출과 광고 관리 및 운영을 위해 미디어렐사의 필요성이 증대되고 있다.

[그림 3] 디지털 광고 시장 구조



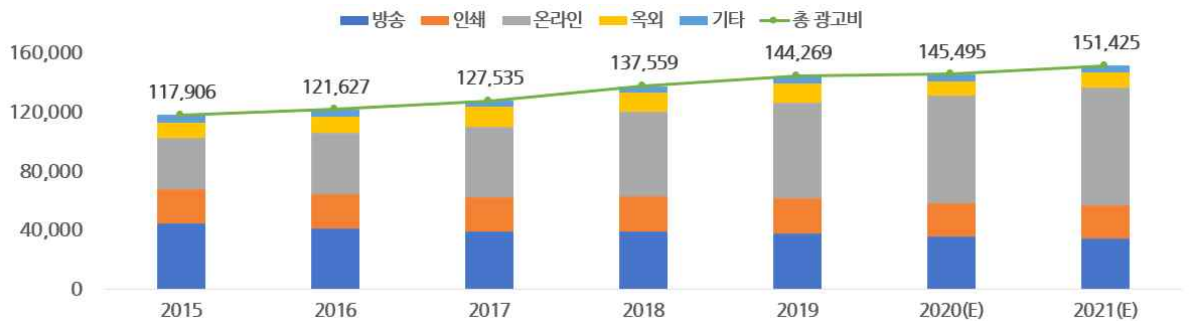
*출처: 동사 IR자료

■ 코로나19 영향으로 2020년 총 광고비 성장률 일시적 축소

광고 산업은 정치·경제·문화 등 다양한 분야와 밀접한 상관관계를 갖고 있으며, 특히 국가의 경제 성장과 연관성이 높고, 경기변동에 민감한 산업에 속한다. 한국방송광고진흥공사 자료(2020)에 따르면, 국내 광고 시장은 2010년 이후 꾸준한 성장세를 보였으며, 2019년 전년 대비 총 광고비 성장률 5.6%로 총 광고비는 14조 4,269억 원에 달했다. 그러나 2020년에는 코로나19로 인한 경기 침체와 광고주의 마케팅 축소 영향으로 전년 대비 총 광고비 성장률은 0.8%로 크게 위축되었고, 총 광고비는 14조 5,495억 원으로 추정되고 있다.

[그림 4] 국내 매체유형별 광고비 현황

(단위: 억 원)



*출처: 한국방송광고진흥공사(2020), NICE디앤비 재구성

■ 스마트 광고의 주도권을 가지고 있는 모바일 광고

디지털 기술의 발전과 급변하는 환경에 따라 광고 시장 역시 전통 매체인 지상파TV, 라디오, 신문, 잡지 중심에서 모바일(스마트폰, 태블릿PC), IPTV 등의 스마트 광고 매체 중심으로 변화하였다. 스마트 광고는 광고 매체가 소비자에게 일방적으로 정보를 전달하는 것이 아닌, 소비자의 참여를 이끌어내고 상호작용을 하는 요소가 광고에 포함되어 있는 경우를 말한다. 스마트 광고 시장의 규모는 기존 매체의 시장규모와 달리 점점 확대되고 있으며, 2020년 기준 국내 스마트 광고 시장규모는 7조 5,650억 원으로 전년 대비 10.1% 성장할 것으로 전망된다. 특히, 모바일 매체는 2015년부터 매년 큰 폭으로 성장해 스마트 광고의 주도권을 가지게 되었으며, 2020년에는 5조 5,244억 원에 도달할 전망이다.

[표 2] 국내 스마트 광고 매체유형별 광고비 및 증감률

(단위: 억 원)

		2015	2016	2017	2018	2019	2020(E)	2021(E)
IPTV	광고비	903	846	993	1,161	1,243	1,049	1,097
	증감률	43.1%	-6.3%	17.4%	16.9%	7.1%	-15.6%	4.5%
PC	광고비	20,534	21,731	19,092	20,554	18,716	17,488	17,990
	증감률	-4.1%	5.8%	-12.1%	7.7%	-8.9%	-6.6%	2.9%
모바일	광고비	13,744	19,816	28,659	36,618	46,503	55,244	61,579
	증감률	51.1%	44.2%	44.6%	27.8%	27.0%	18.8%	11.5%
옥외광고	광고비	1,811	1,890	2,921	3,410	2,248	1,868	1,876
	증감률	100.0%	4.3%	54.6%	16.7%	-34.1%	-16.9%	0.4%
합계	광고비	36,992	44,283	51,665	61,743	68,711	75,650	82,542
	증감률	18.8%	19.7%	16.7%	19.5%	11.3%	10.1%	9.1%

*출처: 한국방송광고진흥공사(2020), NICE디앤비 재구성

[그림 5] 국내 모바일 매체 광고비 및 증감률

(단위: 억 원)

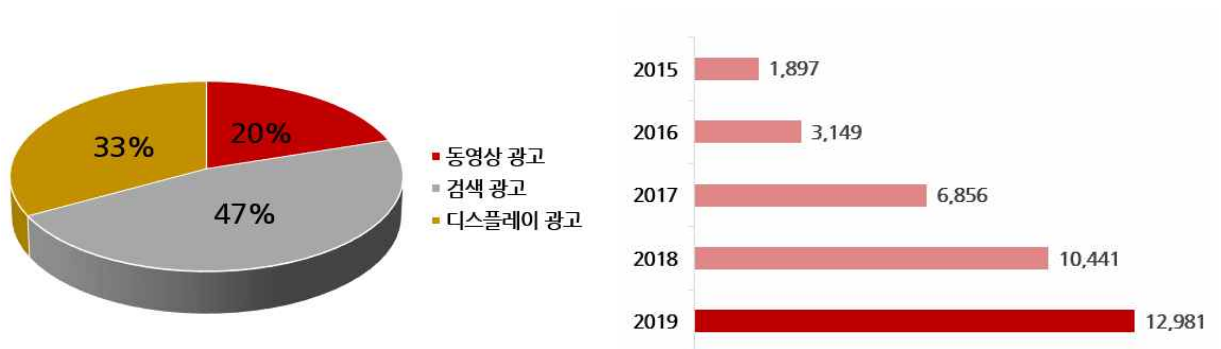


*출처: 한국방송광고진흥공사(2020), NICE디앤비 재구성

■ 동영상 광고 시장은 유튜브의 영향력 확대와 미디어의 개인화로 지속 성장 중

한국온라인광고협회가 발표한 ‘2019년 온라인 광고 시장 분석 및 전망’ 자료(2020)에 따르면, 온라인 광고는 광고 종류에 따라 검색 광고, 디스플레이 광고, 동영상 광고로 구분되며, 2019년 기준 국내 동영상 광고 집행 추정치는 1조 2,981억 원으로 온라인 광고의 약 20%를 차지하고 있다. 동영상 광고의 주요 매체는 유튜브, 페이스북, 다윈, 아프리카TV 등이 있다. 동영상 광고 시장은 방송사의 유튜브 진출 및 유튜브 영향력 확대와 미디어의 개인화 등으로 지속 성장하고 있다.

[그림 6] 국내 온라인 광고 종류별 점유율(2019년) 및 동영상 광고비(2015년~2019년) (단위: 억 원)



*출처: 한국온라인광고협회(2020), NICE디앤비 재구성

Ⅲ. 기술분석

디지털 광고 신기술을 적용한 다양한 광고 상품 출시

동사는 자체 개발한 솔루션을 기반으로 고도화된 미디어렙 사업 관련 서비스를 제공하고 있다. 동사는 동영상 애드 네트워크 플랫폼인 다윈을 고도화하여 ‘다윈 임팩트’를 비롯한 신규 광고 상품을 출시하여 제공하고 있으며, SK텔레콤과 공동개발한 티딜을 출시하여 운영 중이다.

■ 자체 개발한 광고 솔루션을 기반으로 고도화된 서비스 제공

동사는 광고주 또는 광고대행사를 대신해서 ▲전략적인 매체 기획 및 매체 구매 대행, ▲광고 게재 및 집행 대행, ▲광고 효과 측정 및 분석 서비스 제공, ▲신규 매체 및 광고 상품 개발 등의 미디어렙 사업 관련 서비스를 제공하고 있다. 동사는 효율적이고 고도화된 서비스를 제공하기 위해 자체 개발한 광고 솔루션인 아이캐스트와 아이리치보드, 애드 브릿지 등을 활용하고 있다. 아이캐스트는 시청자들의 광고 노출 및 클릭 정보 등을 기반으로 광고 노출 빈도 및 도달률(Frequency and Reach)에 대한 분석을 수행한다. 아이캐스트는 네트워크상에서 서로 모르는 객체들을 식별할 수 있는 범용 고유 식별자(Universally Unique Identifier, UUID)가 적용된 솔루션으로, 대규모 광고 시청자들에 대한 분석의 정확도를 높여준다. 동사는 해당 솔루션을 기반으로 일간/분석/최종 리포트를 제공하고 있다.

[표 3] 아이캐스트를 기반으로 제공하는 리포트

구분	내용
일간 리포트	<ul style="list-style-type: none"> • 리포트를 통한 1차적인 광고 효과 관리 • 광고 노출 빈도 및 도달률 수치를 통한 효과 분석 • 랜딩 페이지(Landing Page)별 트래킹 수치 확인 관리
분석 리포트	<ul style="list-style-type: none"> • 광고 캠페인에 대한 일별/주간 리포트 보고 • 브리핑을 통한 지속적인 광고 관리 및 제언
최종 리포트	<ul style="list-style-type: none"> • 광고 캠페인 종료 후 최종 리포트 보고 • 광고 노출 빈도 및 도달률 분석 • 광고 캠페인 분석을 통한 차후 캠페인 계획 수립

*출처: 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

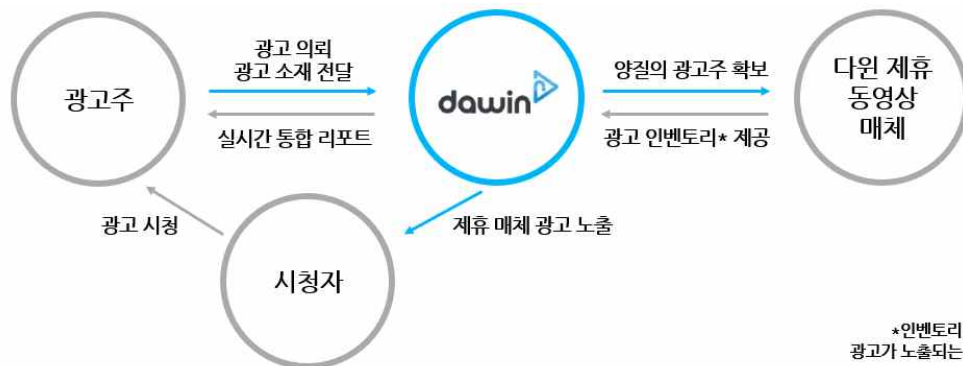
동영상 광고 효과 예측 솔루션 아이리치보드는 데이터의 수집 및 분석을 통해 예측 결과를 도출하는 머신러닝(Machine Learning) 기술을 기반으로 개발되었으며, 개별 매체의 광고 노출 빈도 및 도달률 그리고 여러 매체에 광고를 동시 집행할 경우의 예상 도달률을 산출함으로써 광고주가 효율적인 디지털 광고 캠페인을 수립할 수 있도록 돕는다. 한편, 애드 브릿지는 모바일 광고 크로스타겟팅(Cross-Targeting) 솔루션으로, 리타겟팅 광고에 활용되고 있다. 리타겟팅 광고는 광고를 접한 후 상품 구매는 수행하지 않았으나, 상품 구매 확률이 높은 것으로 판단한 사용자들에게 광고를 다시 송출하는 광고 기법이다. 애드 브릿지는 각 모바일 매체(유튜브, 페이스북 등)에 흩어져 있는 광고 식별자(Advertising ID, ADID)를 하나의 서버에 수집하고, 이를 다양한 광고 매체로 연결해 모바일 리타겟팅 광고가 자동으로 이루어질 수 있도록 한다.

■ 애드테크를 기반으로 다윈 플랫폼 고도화

다윈은 CPCV(Cost Per Click or View) 단가 방식으로 진행되며, 하나의 광고 소재를 PC, 스마트폰, 태블릿PC 등 여러 기기에 동시 송출이 가능한 애드 네트워크 플랫폼이다. 동사는 다윈을 출시한 이후 애드테크를 기반으로 플랫폼을 고도화하고 있다. 애드테크는 빅데이터를 활용하여 컴퓨터가 광고주, 광고 매체, 광고 대상을 연결하고, 정확한 시기, 정확한 소비자에게 정확한 메시지를 전달하는 프로그래매틱 바이잉(Programmatic Buying) 광고 기술로, 실시간 광고 입찰(Real-Time Bidding, 이하 RTB) 시스템과 데이터 관리 플랫폼(Data Management Platform, 이하 DMP) 등을 포함한다.

RTB 시스템은 광고주가 경쟁을 통해 노출 우위를 정하고, 최적의 광고 인벤토리를 점하는 경매 시스템이다. 동사는 RTB 시스템으로 다윈 플랫폼을 운영하고 있으며, 그로 인해 매체사 입장에서는 높은 광고 단가를 제시한 양질의 광고주를 확보할 수 있고, 광고주 입장에서는 광고를 15초 이상 보거나 클릭한 광고에만 광고 비용을 지불함으로써 효율적인 광고비 집행이 가능하다. 또한, 동사는 다윈 플랫폼과 SK플래닛의 DMP를 연동하여 시청자 타겟팅 광고 기법을 제공하고 있다. 시청자 타겟팅 광고 기법은 SK그룹이 보유한 다양한 플랫폼을 통해 수집된 DMP의 약 1.3억 개 ADID를 통해 보다 정밀한 타겟팅을 지원한다.

[그림 7] 다윈 다이어그램



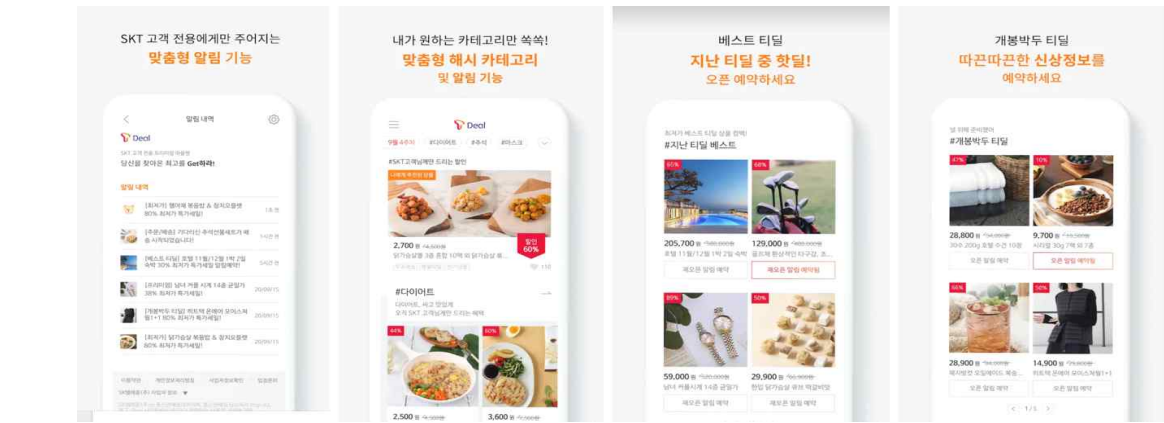
*인벤토리(Inventory): 광고가 노출되는 매체의 영역

*출처: 동사 회사소개서, NICE디앤비 재구성

■ 빅데이터 기반 개인 맞춤형 문자 메시지 광고 상품 티딜 출시

동사는 SK텔레콤과 공동개발한 빅데이터 기반의 개인 맞춤형 문자 메시지 광고 상품인 티딜을 2020년 4월 출시하여 운영 중이다. 티딜은 SK텔레콤의 식별 데이터를 기반으로 각 상품별로 구매 가능성이 높은 고객군을 타겟팅해 LMS(Long Messaging Service)/MMS(Multimedia Messaging Service)를 발송하고, 고객이 URL(Uniform Resource Locator) 주소로 접속하여 구매가 이루어질 경우 상품 판매 매출에 대한 수익을 CPS 방식으로 정산하고 있다. 티딜은 문자 메시지 발송 비용을 지원하여 초기 광고 비용이 발생하지 않고, CPS 방식의 광고비 정산으로 수수료 부담이 경감되는 특징이 있다. 동사는 티딜을 운영하며 확보한 광고 집행 데이터 및 레퍼런스를 기반으로 2020년 11월 티딜 애플리케이션(Application)을 출시하였으며, 문자 메시지와 애플리케이션을 결합한 사업을 전개하고 있다.

[그림 8] 티달 애플리케이션



*출처: 구글 플레이스토어, NICE디앤비 재구성

■ 연구개발을 통해 다양한 광고 상품 출시

동사의 분기보고서(2020.09)에 따르면, 동사는 기술연구소 산하 애드플랫폼개발팀 소속으로 연구소장 외 16명의 개발 인력을 확보하고 있으며, 디지털 광고 기술 발전에 대응하기 위한 연구개발 업무를 수행하고 있다. 동사는 연구개발을 통해 모바일 동영상 리타겟팅 광고 상품인 ‘d2’, 1,000회 노출당 과금하는 CPM(Cost Per Mille) 방식의 노출형 동영상 광고 상품인 ‘who’, 다윈 플랫폼 제휴 매체 중에서도 엄선된 프리미엄 매체에 광고를 송출할 수 있는 동영상 광고 상품인 ‘다윈 임팩트’ 등 다양한 광고 상품을 출시하고 있다.

[표 4] 동사 연구역량 지표

구분	2020년 3분기(누적)	2019년	2018년	주요 기술개발 현황(일부)
연구개발 인건비(백만 원)	868.9	1,094.8	1,096.2	✓ NginX 기반 트래픽 제어 및 분배 기술 연구
매출액 대비 연구개발 인건비 비율	3.30%	3.18%	3.06%	✓ 블룸필터를 적용한 시청자 타겟팅 속도 향상 기술 연구
				✓ 하이브리드 애플리케이션 프레임워크 기술 연구

*출처: 동사 분기보고서(2020.09), NICE디앤비 재구성

[그림 9] SWOT 분석



IV. 재무분석

2020년 디지털 광고 미디어렙 사업부문 매출 호조로 외형 회복 및 성장 기대

2019년 디지털 광고 미디어렙 사업부문의 안정적인 성장에도 불구하고 애드 네트워크 사업부문의 매출 감소로 전년에 이어 3.7% 역신장을 기록하였다. 다만, 2020년 디지털 광고 미디어렙 사업부문의 수주 증가로 전년 동기 대비 매출 규모가 확대되었다.

■ 미디어렙 사업부문이 동사의 매출을 견인

동사는 디지털 광고 미디어렙 사업과 국내 최초 동영상 애드 네트워크 플랫폼 다원을 활용한 애드 네트워크 사업을 주력 사업으로 영위하고 있다. 동사의 사업부문별 매출 현황을 살펴보면 모바일, 온라인, 동영상 광고에 대한 매체대행 수익인 디지털 광고 미디어렙 사업부문은 전년 대비 약 8% 매출 증가를 기록하며 최근 3년간 지속적으로 성장세를 보이고 있으나, 동영상 애드 네트워크 플랫폼 사업분야인 애드 네트워크 사업부문은 글로벌 동영상 플랫폼으로의 광고비 집중 현상 등으로 2019년 전년 대비 40% 감소하며 마이너스 성장을 지속하였다.

[표 5] 동사 연간 및 3분기(누적) 요약 재무제표

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)

항목	2017년	2018년	2019년	2019년 3분기	2020년 3분기
매출액	367.5	357.7	344.6	237.0	263.0
매출액증가율(%)	16.9	-2.7	-3.7	-8.9	11.0
영업이익	102.5	110.9	122.1	79.4	96.0
영업이익률(%)	27.9	31.0	35.4	33.5	36.5
순이익	82.9	86.3	93.1	65.0	85.8
순이익률(%)	22.6	24.1	27.0	27.4	32.6
부채총계	629.6	583.7	785.2	597.0	840.3
자본총계	619.0	629.4	657.4	671.7	708.9
총자산	1,248.6	1,213.1	1,442.6	1,268.7	1,549.2
유동비율(%)	184.1	191.4	172.5	196.2	175.5
부채비율(%)	101.7	92.7	119.4	88.9	118.5
자기자본비율(%)	49.6	51.9	45.6	52.9	45.8
영업현금흐름	39.1	-8.1	24.4	82.2	210.4
투자현금흐름	-29.4	104.3	-1.5	-48.7	-28.2
재무현금흐름	65.9	-70.2	-68.4	-28.2	-41.1
기말 현금	104.2	130.3	84.8	135.5	225.9

※ 분기: 누적 실적

*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 동사 분기보고서(2020.09), NICE디앤비 재무성

■ 2019년 외형감소에도 수익성 개선

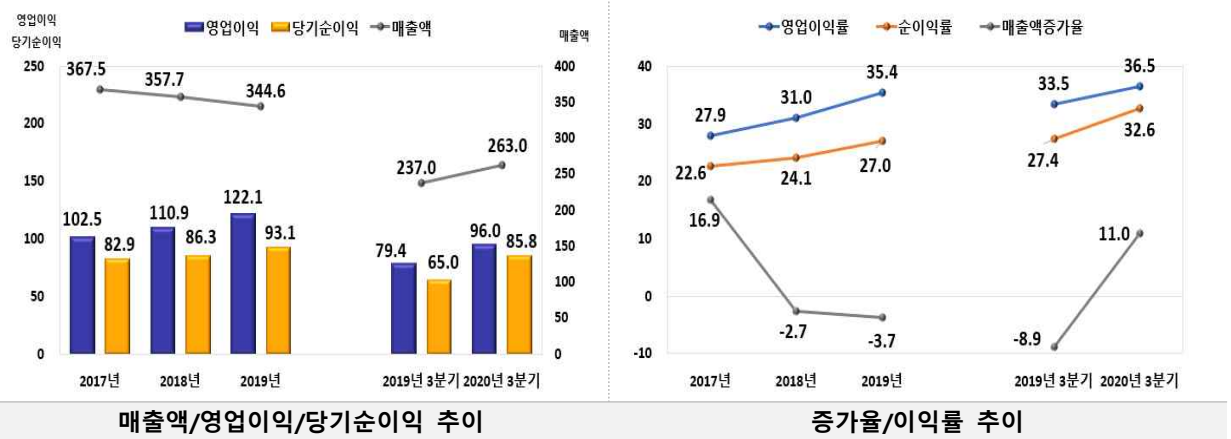
2019년 디지털 광고 시장의 성장세가 지속되는 등 시장환경이 우호적으로 조성됨에 따라 미디어랩 사업부문의 취급고는 2,580억 원으로 전년 대비 14.2% 성장하였다. 그러나, 애드 네트워크 사업부문의 경우 글로벌 동영상 플랫폼으로 광고비가 집중하는 경향과 맞물려 매출이 감소되었고 이로 인해 전체 매출은 전년 대비 3.7% 감소하며 전년에 이어 역성장하는 모습을 보였다.

2019년 외형 감소에도 불구하고 RPA(Robotic Process Automation) 도입으로 인한 업무 효율화 등으로 수익구조가 개선되며 매출액영업이익률은 전년 31.0% [영업이익 110.9억 원] 대비 상승한 35.4% [영업이익 122.1억 원] 를 기록하였고, 영업수지 개선에 힘입어 매출액순이익률 역시 전년 24.1% [당기순이익 86.3억 원]에서 27.0% [당기순이익 93.1억 원]으로 상승하였다.

■ 2020년 주요 사업부문의 수주호조 등에 힘입어 외형성장 및 수익성 개선

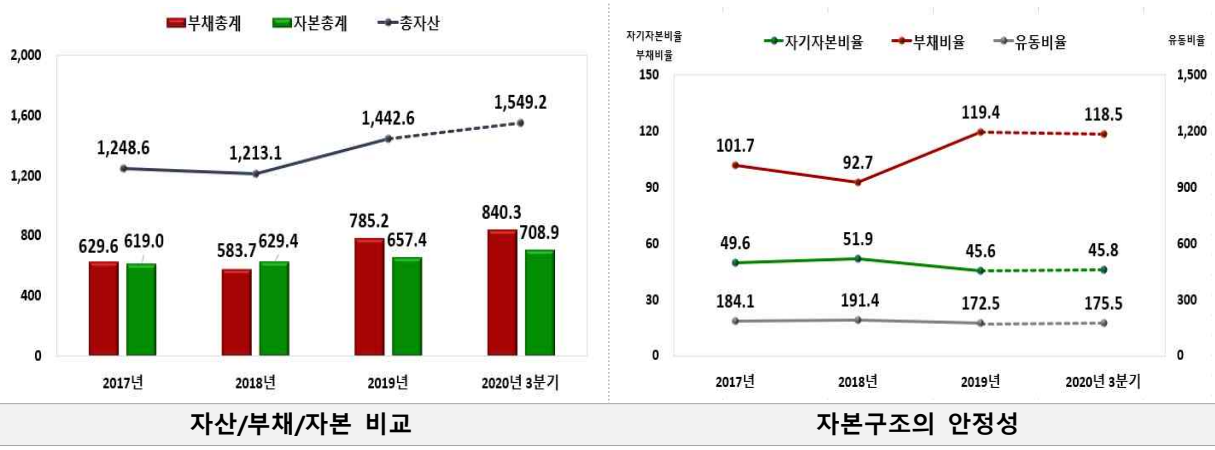
2020년 동영상 애드 네트워크 플랫폼 및 윈스토어 운영 수익 감소에도 불구하고 가전, 게임 등 주요 광고주가 상반기에 이어 광고비 집행을 지속한 영향으로 미디어랩 사업부문의 수주가 증가하였으며 이로 인해 2020년 3분기 누적 매출실적은 전년 동기 대비 11.0% 증가한 263.0억 원을 기록하였다. 이와 더불어 애드 네트워크 사업부문의 비용 효율화 등으로 매출액영업이익률은 전년 동기 33.5% 대비 상승한 36.5%를 기록하였으며, 영업수익성 개선으로 금융수지 저하 등에도 불구하고 32.6%의 매출액순이익률을 기록하며 전년 동기 대비 수익성이 개선된 모습을 보였다.

[그림 10] 동사 연간 및 3분기(누적) 요약 포괄손익계산서 분석 (단위: 억 원, %, K-IFRS 연결기준)



*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 분기보고서(2020.09), NICE디앤비 재구성

[그림 11] 동사 연간 및 3분기(누적) 요약 재무상태표 분석 (단위: 억 원, %, K-IFRS 연결기준)

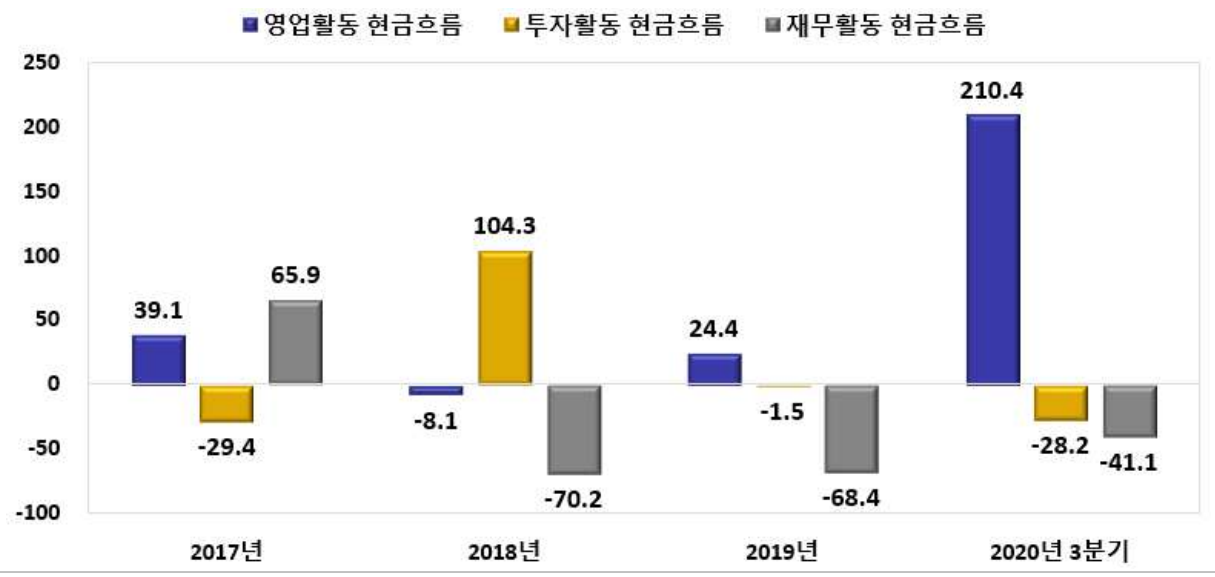


*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 분기보고서(2020.09), NICE디앤비 재구성

2019년 투자활동 및 재무활동으로 발생한 현금유출로 현금성 자산 감소

동사는 2019년 감가상각비 등 현금유출이 없는 비용의 가산에도 불구하고 취급고 증가로 인한 대행미수금 증가 등으로 영업활동 후 현금흐름은 손익계산서 상 순이익을 하회하는 24.4억 원을 기록하였다. 한편, 2019년 유/무형자산의 취득, 대여금 증가 등 투자활동으로 발생한 현금유출과 리스부채의 상환, 자기주식의 취득 등 재무활동으로 발생한 현금유출은 영업활동으로 창출된 현금으로 충당 후 부족자금은 보유하고 있던 현금성 자산으로 충당하였다. 이로 인해 2019년 현금성 자산은 기초 130억 원에서 기말 85억 원으로 그 규모가 감소하였다.

[그림 12] 동사 현금흐름의 변화 (단위: 억 원)



*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 분기보고서(2020.09), NICE디앤비 재구성

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

데이터 및 서비스 통합 플랫폼이 대두되는 디지털 광고 업계 트렌드

동사는 SK그룹과의 첫 번째 시너지로 티딜을 출시하여 운영 중이며, 자체적으로 축적한 광고 집행 데이터와 SK텔레콤의 플랫폼, 빅데이터를 활용해 디지털 광고 업계의 트렌드에 대응할 계획이다.

■ 코로나19 장기화에도 디지털 광고 시장의 성장에 따른 우호적인 시장환경 조성

2020년 동사는 동영상 애드 네트워크 플랫폼 및 윈스토어 운영 수익 감소에도 불구하고 가전, 게임 등 주요 광고주가 상반기에 이어 광고비 집행을 지속한 영향으로 미디어랩 사업부문의 수주가 증가하였다. 이로 인해 3분기까지의 누적 사업실적은 전년 동기 대비 개선된 모습을 보였다. 한편, 2020년 2분기에 출시된 티딜 관련 매출이 2020년 3분기까지는 미미한 수준에 그쳤으나, 4분기에 별도 티딜 애플리케이션 출시 등을 통해 관련 브랜드마케팅을 검토하고 있는 상황으로 티딜 플랫폼 내재화, 구매 전환율 증가 실적 등을 통한 본격적인 이익 기여도는 2021년부터 상승할 것으로 기대된다.

■ 2021년 디지털 광고 업계의 주요 키워드

동사는 홈페이지를 통해 디지털 광고 시장의 최근 이슈와 트렌드를 다루는 ‘디지털 마케팅 트렌드 2021’ 리포트를 발간하였다. 동사는 해당 리포트를 통해 2021년 디지털 광고 업계의 키워드로 ▲데이터 월렛(Data Wallet), ▲빅테크 광고(Bigtech Marketing), ▲디지털 익스팬션(Digital Expansion), ▲디지털 집사를 선정했으며, 온라인과 오프라인을 연결하고, 방대한 데이터와 서비스를 통합 관리하는 통합 플랫폼이 대두될 것이라고 예상하였다. 동사는 자체적으로 축적한 광고 집행 데이터와 SK텔레콤의 플랫폼, 빅데이터를 활용해 이에 대응할 계획이라고 밝혔다.

[표 6] 2021 디지털 마케팅 트렌드 키워드

구분	내용
데이터 월렛	<ul style="list-style-type: none"> 각 플랫폼에서 얻은 소비자 행동 데이터를 취합한 뒤 입체적으로 분석하여 각 플랫폼 광고 지면에 활용할 수 있도록 타겟팅
빅테크 광고	<ul style="list-style-type: none"> IT 기업의 금융 서비스 플랫폼에서 기존 이용자의 행태를 파악하여 밀레니얼 세대들의 투자 니즈에 대응
디지털 익스팬션	<ul style="list-style-type: none"> 온라인/모바일 위주의 플랫폼들이 오프라인 서비스를 대행하는 영역으로 확장하여 광고
디지털 집사	<ul style="list-style-type: none"> 기존에 흩어져 있던 구독 서비스를 통합하여 관리할 수 있는 통합 구독 플랫폼

*출처: 동사의 '디지털 마케팅 트렌드 2021' 리포트(2020), NICE디앤비 재구성

■ 어드레서블 TV 광고와 다윈 플랫폼을 연동한 활용 방안 구상

동사는 2019년 6월 최대주주가 SK텔레콤으로 변경되며 SK그룹에 속하게 되었으며, 2020년 3월 미디어랩 사업 경쟁력 강화를 위해 SK스토아의 광고 매체 대행 사업 및 광고 대행 사업을 양수하였다. 이후, 동사는 2020년 4월 SK그룹과의 첫 번째 시너지로 SK텔레콤과 공동개발한 티딜을 출시하여 운영 중이며, 두 번째 시너지로 SK브로드밴드의 어드레서블 TV 광고 사업에 참여할 계획을 밝혔다. 어드레서블 TV 광고는 프로그래매틱 광고 기술을 적용해 콘텐츠, 지역, 시간, 인구 통계 등 다양한 카테고리를 기반으로 시청자를 타겟팅하여 같은 TV 프로그램에도 가구 특성별 맞춤형 광고를 제공할 수 있다. 어드레서블 TV 광고는 광고 통신의 주체가 방송사에서 IPTV의 셋톱박스(Set Top Box) 기반으로 변경되며, 아날로그 방식으로 광고 성과를 측정하는 기존 TV 광고와 달리 디지털화된 성과 측정 방식을 활용한다는 특징이 있다. 동사는 어드레서블 TV 광고와 다윈 플랫폼을 연동해 동영상 광고를 동시에 집행하고, 광고 효과를 통합 측정하는 등 활용 방안을 구상 중이다.

■ 증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
키움증권	BUY	70,000원	2021.02.03
	<ul style="list-style-type: none"> ■ 2020년 16억 원 수준의 티딜 매출은 2021년 가파른 성장세를 보일 것으로 예상하고, 2022년에는 기존 사업 부문인 미디어랩 매출을 초과하는 실적을 달성할 수 있을 것으로 전망 ■ 미디어랩 부문 매출은 2019년 267억, 2020년 307억 원으로 성장 추세를 유지할 것으로 전망 ■ 4분기 매출 126억 원(yoy +17.6%), 영업이익 59억 원(yoy +37.2%, OPM 46.4%)를 기록하며 분기 최대 실적을 달성할 것으로 전망 		
유안타증권	HOLD	46,500원	2020.11.06
	<ul style="list-style-type: none"> ■ 2020년 3분기 게임, 수송, 식음료 업종의 광고집행이 증가하면서 매출액이 QoQ로도 +10%의 양호한 성장세 시현 ■ 2020년 2분기 론칭한 티딜 매출액에 포함되어있으나, 금액은 미미한 수준 ■ 2020년 4분기 티딜 앱을 출시할 예정으로 향후 관련 브랜드마케팅도 검토하고 있으나, 2020년 4분기 매출이 별도 계정으로 확인 가능할지 여부는 불확실한 상태 		