

SK COMPANY Analysis



Analyst

윤혁진

hyyoon2019@sksec.co.kr

02-3773-9025

Company Data

자본금	7 억원
발행주식수	849 만주
자사주	0 만주
액면가	100 원
시가총액	2,173 억원
주요주주	
박수근(외8)	40.86%
엔비티우리사주	6.06%
외국인지분률	0.00%
배당수익률	0.00%

Stock Data

주가(21/04/19)	25,600 원
KOSDAQ	1021.62 pt
52주 Beta	0.82
52주 최고가	38,550 원
52주 최저가	19,200 원
60일 평균 거래대금	320 억원

이 보고서는

『코스닥 시장 활성화를 통한
자본시장 혁신 방안』의
일환으로 작성된 보고서입니다.

엔비티 (236810/KQ | Not Rated)

포인트 모아 웹툰보기, 쇼핑까지 부릉부릉

- 모바일 포인트 플랫폼 업체로 네이버, 구글 등 플랫폼 사업자들이 고객들의 락인을 높이기 위해 포인트 도입을 확대하며 모바일포인트 광고 시장이 커지고 있음
- B2C 사업인 캐시피드와 B2B 사업인 애디슨 오퍼월이 성장의 핵심
- 고객사 앱의 포인트 페이지를 운용해주며, 수익창출하며, 네이버 웹툰/시리즈, 네이버페이, 토스, 문피아 등 30 개 이상의 제휴사 확보하고, MAU 700 만을 달성하며 성장 중

성숙기에 접어든 모바일 시장은 모바일 포인트 플랫폼에 주목 중

엔비티는 2012년 세계최초 잠금화면 모바일 포인트 플랫폼인 '캐시슬라이드'를 론칭했으며, 국내 모바일 포인트 광고 시장 점유율 1위를 유지하고 있는 회사이다. 회사는 '캐시슬라이드' 성장 정체 이후 콘텐츠 소비하거나 생산하는 이용자에게 포인트 제공하는 '캐시피드'와 고객사의 포인트 사업을 활성화 시켜주는 서비스인 '애디슨 오퍼월'을 통해서 다시 고속성장하고 있다. 2020년 매출액 기준 B2C 상품인 캐시슬라이드, 캐시피드가 50%, B2B 상품인 애디슨오퍼월이 50%를 차지하고 있다.

모바일 시장이 성숙기에 접어들면서 신규 유저의 유입 및 외적 성장이 어려워지고 있어, 기존 유저의 락인(Lock in)을 높이기 위해 많은 기업(앱)들이 포인트 시스템을 도입하고 있다. 당사는 모바일 포인트 플랫폼을 기반으로 한 모바일 포인트광고, 모바일 포인트 쇼핑 등을 통해 포인트를 적립 또는 구매에 활용하도록 도와주는 서비스를 제공하고 있다. 엔비티는 모바일 포인트 사업역량을 바탕으로 포인트 쇼핑 사업으로 영역을 확장하고 있어, 고객들에게 맞춤형 상품을 노출시키고 상품 구매시 포인트를 적립하며, 매출을 일으키고 있다.

성장의 핵심은 B2B는 애디슨오퍼월, B2C는 캐시피드

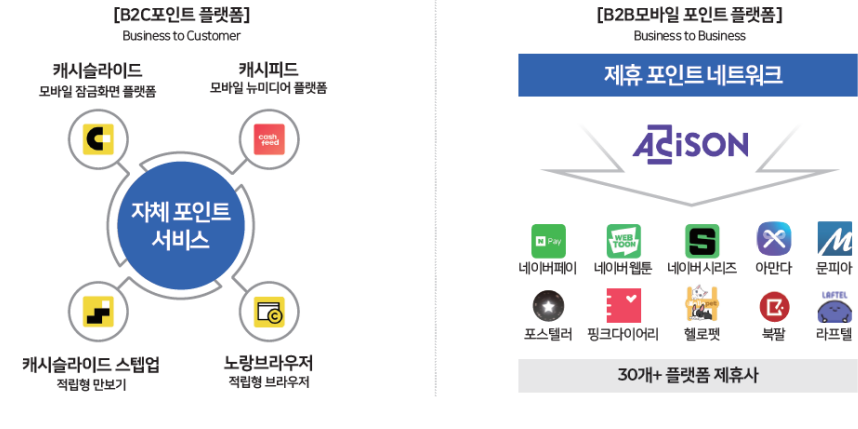
B2B 모바일 포인트 보상 광고 네트워크 서비스인 애디슨오퍼월은 고객사의 앱에 연동해 포인트 사업을 활성화 시켜주는 서비스이다. 당사는 네이버페이, 네이버웹툰, 네이버시리즈, 토스, 문피아 등 대형 사업자 외 30 개 이상 제휴사를 확보해 포인트 페이지를 운영해 주고 있으며, 애디슨 매출액은 2019년 150 억원, 2020년 221 억원을 기록했고, 2021년에는 380 억원이 예상된다. 2020년 3분기 네이버페이와 제휴하고, 2021년 4월 토스와 제휴하며 애디슨의 MAU(Monthly Active Users)는 2020년 500 만, 2021년 700 만, 2022년 1,000 만으로 성장할 것으로 전망된다.

B2C 서비스인 캐시피드는 콘텐츠를 소비하거나 생산하는 이용자에게 포인트를 제공하는 서비스로 콘텐츠에 제공되는 광고 등을 통해 매출이 발생하는 구조이다. 캐시피드의 현재 MAU는 150 만명 수준으로 유저들이 일평균 25분을 사용하고 있다. 당사는 애디슨과의 연동을 통해 MAU 800 만까지 성장을 목표로 하고 있다.

고객사의 광고비 집행 확대와 애디슨의 성장 기대

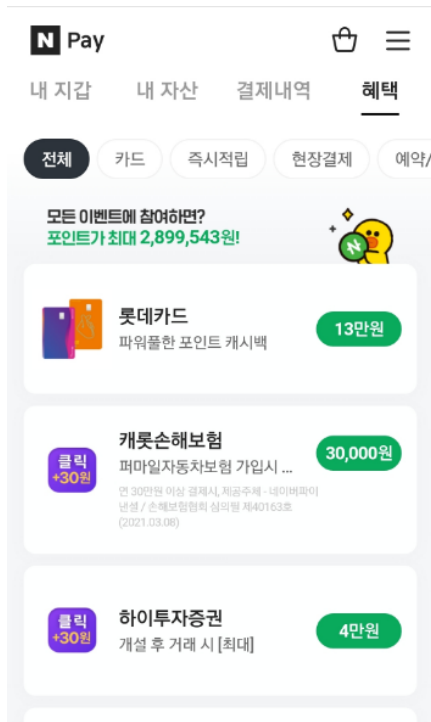
2020년은 코로나19에 따른 고객사들의 광고비 집행 축소로 상대적으로 이익률이 높은 캐시슬라이드 매출이 감소(2019년 299 억원, 2020년 211 억원)하면서 매출액 443 억원, 영업이익자 13 억원을 기록했다. 2021년에는 애디슨 매출액이 전년도 221 억원에서 380 억원으로 성장하고, 캐시피드 매출액도 30 억원 수준으로 증가하며 연결매출액 680 억원(+53%YoY), 영업이익 43 억원(흑자전환)으로 전망된다. 공모가 19,000 원대비 부담스럽지 않은 주가 수준이며, 상장 후 VC 물량 등 대부분의 오버행이 해소된 시점으로 주가 매력성이 높은 것으로 판단된다.

엔비티 모바일 포인트 플랫폼



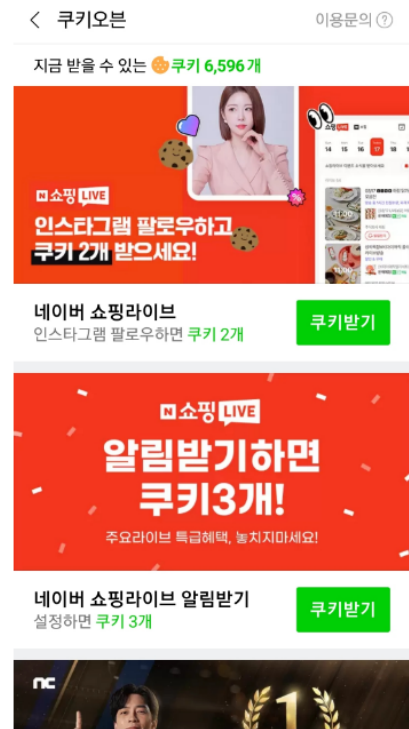
자료 : 엔비티, SK 증권

엔비티가 운영 중인 네이버페이의 포인트 페이지



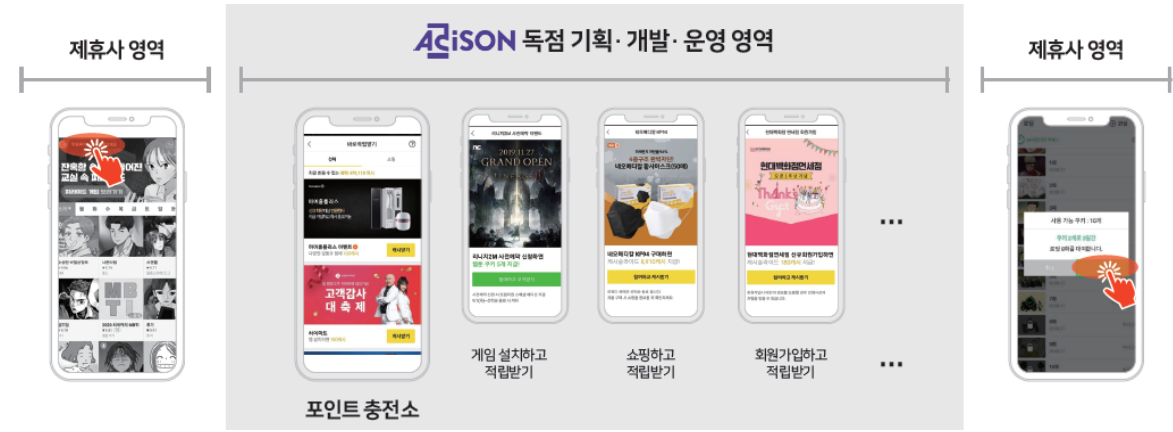
자료 : SK 증권

엔비티가 운영 중인 네이버웹툰의 포인트 페이지



자료 : SK 증권

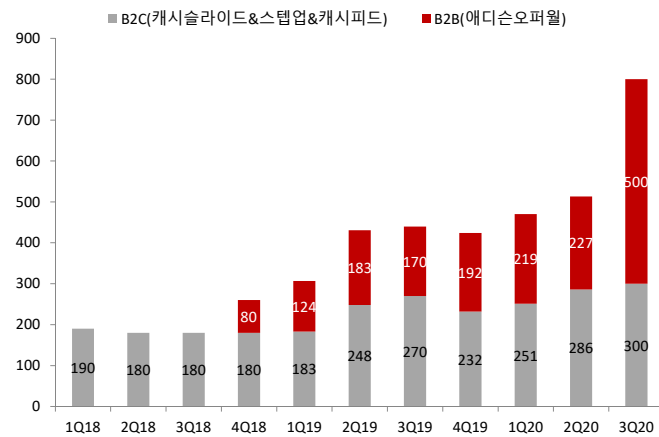
B2B 사업인 에디슨 제휴구조



자료 : 엔비티, SK 증권

엔비티 MAU 추이

(단위 : 만명)

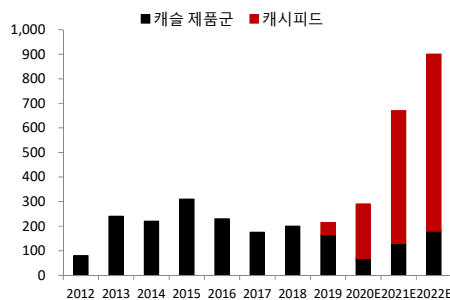


자료 : 엔비티, SK 증권

엔비티 B2C MAU 추이

(단위 : 만명)

캐시피드 소개 및 현황



CP 뉴스 콘텐츠 및 UCG 콘텐츠 제공



콘텐츠 소비/제작에 따라 포인트 적립



MAU (Web + App) 150만명

유저들의 서비스 이용시간 25분/일

유저들의 소비 콘텐츠 ~75건/일

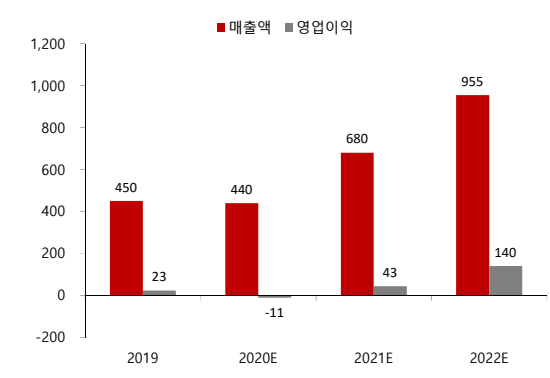
유저들의 업로드 콘텐츠 250,000건/월

자료 : 엔비티, SK 증권

자료 : 엔비티, SK 증권

엔비티 실적 추이

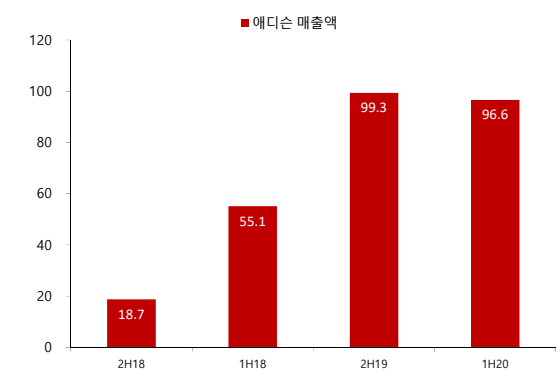
(단위: 십억원)



자료: 엔비티, SK 증권
 주: 전망치는 회사 전망치

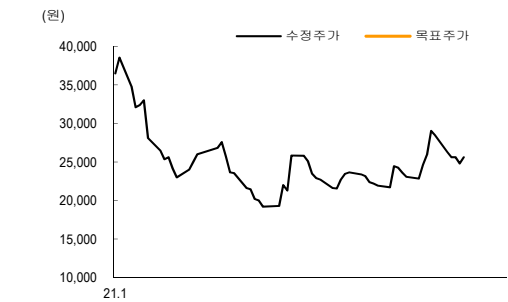
에디슨 매출 현황

(단위: 억원)



자료: 엔비티, SK 증권
 주: 전망치는 회사 전망치

일시	투자의견	목표주가	목표가격		과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 주가대비	
2021.04.20	Not Rated					



Compliance Notice

- 작성자(윤혁진)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2021 년 4 월 20 일 기준)

매수	90.24%	중립	9.76%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
유동자산	149	127	97	143	167
현금및현금성자산	77	58	33	77	79
매출채권및기타채권	45	41	39	46	47
재고자산	0	0	0	0	1
비유동자산	112	120	132	130	137
장기금융자산	72	86	36	27	33
유형자산	4	3	4	18	11
무형자산	6	5	4	2	4
자산총계	261	247	229	274	304
유동부채	105	70	325	351	108
단기금융부채			272	279	37
매입채무 및 기타채무	3	6	13	28	44
단기충당부채	72	42	26	29	16
비유동부채				10	4
장기금융부채				9	3
장기매입채무 및 기타채무					
장기충당부채				1	1
부채총계	105	70	325	362	112
지배주주지분	157	178	-96	-88	192
자본금	2	2	1	1	7
자본잉여금	180	180	1	1	253
기타자본구성요소					
자기주식					
이익잉여금	-25	-4	-97	-89	-68
비지배주주지분					
자본총계	157	178	-96	-88	192
부채외자본총계	261	247	229	274	304

현금흐름표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
영업활동현금흐름	-23	-4	-28	44	-3
당기순이익(손실)	21	21	-9	7	21
비현금성항목등	226	129	75	125	39
유형자산감가상각비	3	2	2	8	8
무형자산감가상각비	0	1	1	1	3
기타	223	126	72	115	28
운전자본감소(증가)	-271	-155	-95	-89	-64
매출채권및기타채권의 감소(증가)	1	4	5	-7	-1
재고자산감소(증가)	0	0	0	0	-1
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-8	3	7	15	16
기타	-262	-154	-97	-111	-80
법인세납부				0	
투자활동현금흐름	-50	-15	1	6	-22
금융자산감소(증가)	-47	-14	2	7	-19
유형자산감소(증가)	-1	-1	-1	-1	-1
무형자산감소(증가)	-3	0	0	0	-4
기타	0	0	0	0	2
재무활동현금흐름				-7	28
단기금융부채증가(감소)					
장기금융부채증가(감소)				-7	21
자본의증가(감소)					7
배당금의 지급					
기타					
현금의 증가(감소)	-74	-19	-27	43	3
기초현금	151	77	60	33	77
기말현금	77	58	33	77	79
FCF	-33	-10	N/A(IFRS)	30	-10

자료 : 엔비티, SK증권엔비티

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	462	355	317	452	443
매출원가		1			
매출총이익	462	355	317	452	443
매출총이익률 (%)	100.0	99.7	100.0	100.0	100.0
판매비와관리비	440	332	300	430	455
영업이익	22	23	17	22	-13
영업이익률 (%)	4.8	6.5	5.3	5.0	-2.8
비영업손익	1	1	-27	-16	29
순금융비용	-1	-1	19	27	17
외환관련손익	0	0	0	0	0
관계기업투자등 관련손익			1	0	6
세전계속사업이익	23	24	-10	7	16
세전계속사업이익률 (%)	5.0	6.7	-3.2	1.5	3.7
계속사업법인세	2	3	-1	-1	-5
계속사업이익	21	21	-9	7	21
중단사업이익					
*법인세효과					
당기순이익	21	21	-9	7	21
순이익률 (%)	4.5	6.0	-3.0	1.7	4.8
지배주주	21	21	-9	7	21
지배주주귀속 순이익률(%)	4.52	5.96	-2.95	1.65	4.76
비지배주주					
총포괄이익	21	21	-9	8	21
지배주주	21	21	-9	8	21
비지배주주					
EBITDA	25	26	20	32	-2

주요투자지표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
성장성 (%)					
매출액	-20.6	-23.0	N/A(IFRS)	42.5	-2.0
영업이익	63.6	4.7	N/A(IFRS)	34.3	적전
세전계속사업이익	21,933.9	4.8	N/A(IFRS)	흑전	142.0
EBITDA	65.7	4.2	N/A(IFRS)	60.0	적전
EPS(계속사업)	539.9	1.5	N/A(IFRS)	흑전	135.7
수익성 (%)					
ROE	14.3	12.7	N/A(IFRS)	잠식지속	전기잠식
ROA	7.5	8.3	N/A(IFRS)	3.0	7.3
EBITDA마진	5.5	7.4	6.3	7.1	-0.5
안정성 (%)					
유동비율	142.6	182.6	29.8	40.7	154.0
부채비율	66.9	39.2	완전잠식	완전잠식	58.6
순차입금/자기자본	-65.9	-47.1	완전잠식	완전잠식	-40.5
EBITDA/이자비용(배)			1.0	1.1	-0.1
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	390	396	-175	139	327
BPS	2,926	3,322	-1,793	-1,646	2,571
CFPS	451	457	-112	320	489
주당 현금배당금					
Valuation지표 (배)					
PER(최고)					
PER(최저)					
PBR(최고)					
PBR(최저)					
PCR					
EV/EBITDA(최고)	-4.1	-3.2	10.7	6.0	36.6
EV/EBITDA(최저)	-4.1	-3.2	10.7	6.0	36.6