

# SK COMPANY Analysis



Analyst

남효지

hjn@sksec.co.kr

02-3773-9288

## Company Data

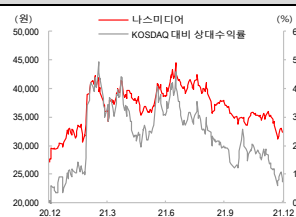
자본금	5 십억원
발행주식수	960 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	311 십억원
주요주주	
케이티(와1)	59.63%

외국인지분률	9.90%
배당수익률	2.40%

## Stock Data

주가(21/12/08)	32,400 원
KOSDAQ	1006.04 pt
52주 Beta	0.71
52주 최고가	44,500 원
52주 최저가	27,608 원
60일 평균 거래대금	1 십억원

## 주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-9.2%	-9.6%
6개월	-16.2%	-17.8%
12개월	19.1%	7.4%

## 나스미디어 (089600/KQ | Not Rated)

### 신사업 기여도 확대로 실적 성장, 내년 기준 P/E 9 배

- 4분기 매출액 351 억원(YoY 9.8%), 영업이익 113 억원(YoY 7.4%) 전망
- 온라인 DA, 모바일플랫폼 고성장 지속. 순매채 성장으로 영업이익률 개선
- 22년 모바일플랫폼 브랜드화, 케이딜 취급고 천억원 수준 달성 기대. 영업이익 436 억 원(YoY 30.1%) 전망
- 22년 실적 기준 P/E 9배, 과거 평균 및 디지털 광고 peer 대비 낮은 수준

### 4분기 영업이익 113 억원(YoY 7.4%, OPM 32.2%) 전망

4분기 매출액 351 억원(YoY 9.8%), 영업이익 113 억원(YoY 7.4%)으로 전망한다. 온라인DA(198 억원, YoY 14.8%)는 게임, 가전, 쇼핑물 업종 중심의 대행으로 안정적 성장이 지속된다. 모바일플랫폼(76 억원, YoY 39.7%)은 퍼포먼스형 플랫폼의 기여도 확대로 고성장세를 이어갈 전망이다.

### 2022년 기대 포인트 3가지

1) 모바일플랫폼 브랜드화: 다양한 N 플랫폼 상품 출시를 통해 온라인DA와 크로스셀링하며 기존 광고주의 업스케일링이 나타나고 있다. 내년 신규 대형 플랫폼이 연동되며 퍼포먼스형 플랫폼의 실적 기여가 확대될 전망이다. 2) 케이딜 취급고 증가: 올해 취급고 목표액은 150~200 억원, 현재까지의 기조로는 충분히 달성 가능해 보인다. 내년에는 '선물하기', '리뷰쓰기' 기능을 추가하고 웹페이지 운영 강화를 통해 취급고 천억원 달성이 기대된다. 3) 디지털 방송, 옥외 사업 회복: 디지털 방송은 1Q22 신규 상품 상용화, 디지털 옥외는 신규 매체 계약을 통한 매출 회복이 기대된다.

### 2022년 실적 기준 P/E 9배, 과거 평균 및 peer 대비 낮은 수준

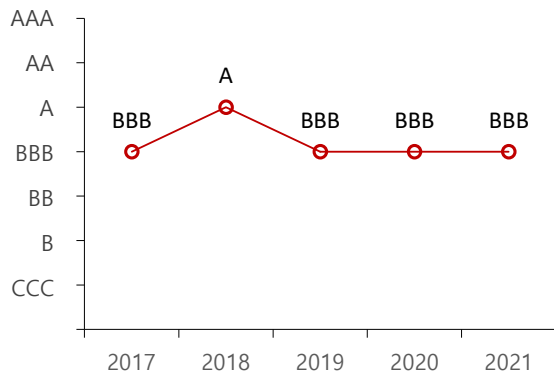
2022년 매출액 1,229 억원(YoY 10.1%), 영업이익 436 억원(YoY 30.1%)으로 전망한다. 온라인DA가 캐시카우 역할을 하고 모바일플랫폼과 디지털 방송 사업이 신규 상품 출시로 분기별 실적 성장을 보일 전망이다. 최근 2~3년 대비 높은 이익 성장에도 불구하고, 현재 동사의 12MF P/E는 9.5 배로 historical low 수준, 저평가된 구간으로 판단된다.

## 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	십억원	107	117	112	123	143	165
yoy	%	-11.4	9.8	-4.6	10.1	16.5	15.0
영업이익	십억원	25	31	27	33	44	52
yoy	%	-27.3	22.5	-11.8	24.2	30.1	19.6
EBITDA	십억원	28	41	37	41	47	54
세전이익	십억원	26	32	30	36	46	55
순이익(지배주주)	십억원	19	21	23	26	33	40
영업이익률%	%	23.4	26.1	24.2	27.2	30.4	31.6
EBITDA%	%	26.5	35.1	33.3	33.2	33.2	33.0
순이익률	%	19.3	19.2	20.7	22.1	23.8	24.6
EPS(계속사업)	원	1,969	2,147	2,383	2,744	3,473	4,134
PER	배	13.2	14.2	12.8	11.8	9.3	7.8
PBR	배	1.9	2.1	1.8	1.7	1.5	1.3
EV/EBITDA	배	7.8	6.4	5.6	5.2	4.0	3.1
ROE	%	15.0	15.1	14.9	15.0	16.9	17.7
순차입금	십억원	-50	-51	-131	-146	-165	-189
부채비율	%	113.5	132.6	110.3	109.6	116.6	119.1

## ESG 하이라이트

### 나스미디어의 종합 ESG 평가 등급 변화 추이



자료: 지속가능발전소, SK 증권

### Peer 그룹과의 ESG 평가 등급 비교

	지속가능발전소	Refinitiv	Bloomberg
<b>나스미디어 종합 등급</b>	BBB		
환경(Environment)	6.7		
사회(Social)	46.6		
지배구조(Governance)	56.5		
<b>&lt;비교업체 종합 등급&gt;</b>			
인크로스	BBB		
에코마케팅	BBB		
제일기획	A	D+	19.0
이노션	A	D	

자료: 지속가능발전소, Bloomberg, Refinitiv, SK 증권

### SK 증권 리서치의 나스미디어 ESG 평가

NA

자료: SK 증권

### 나스미디어의 ESG 채권 발행 내역

발행일	세부 섹터	발행규모 (백만원)	표면금리 (%)

자료: KRX, SK 증권

### 나스미디어의 ESG 관련 뉴스 Flow

일자	세부 섹터	내용

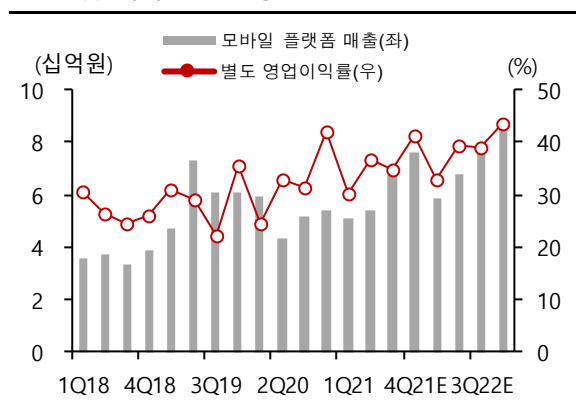
자료: 주요 언론사, SK 증권

나스미디어 수익 추정 표

(단위: 십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21E	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2020	2021E	2022E
매출액	26.2	25.5	27.9	32.0	27.4	29.5	30.9	35.1	29.1	35.2	36.7	42.3	111.6	122.9	143.3
나스미디어	18.6	18.3	20.9	24.2	19.3	20.1	22.9	25.5	20.5	25.2	27.2	31.4	82.1	87.9	104.3
온라인DA	8.3	10.3	12.0	13.3	10.6	13.0	14.5	15.4	12.2	14.7	15.8	17.4	43.9	53.6	60.0
모바일플랫폼	6.0	4.3	5.2	5.4	5.1	5.4	6.8	7.6	5.9	6.8	7.7	8.8	20.9	24.8	29.2
디지털방송	2.0	1.6	1.3	2.4	2.6	1.1	1.3	1.6	1.3	1.9	2.1	2.7	7.3	6.6	8.0
디지털옥외	2.3	2.2	2.4	3.1	1.0	0.6	0.4	0.9	1.1	1.8	1.6	2.6	10.0	2.9	7.1
PlayD	7.7	7.2	6.9	7.5	8.2	9.3	8.0	9.3	8.4	9.8	9.3	10.7	29.3	34.8	38.2
온라인SA	4.3	3.8	3.6	3.5	4.6	4.9	4.0	5.0	4.5	5.1	4.8	5.5	15.2	18.5	20.0
온라인DA	3.4	3.4	3.3	4.0	3.5	4.5	3.9	4.4	3.9	4.8	4.5	5.1	14.1	16.3	18.3
YoY growth rate															
매출액	-6.9%	-18.0%	4.0%	3.6%	4.7%	15.4%	10.8%	9.8%	5.9%	19.3%	18.8%	20.5%	-4.6%	10.1%	16.5%
나스미디어	10.1%	-13.7%	15.9%	9.1%	3.9%	9.8%	9.7%	5.3%	6.4%	25.1%	18.6%	23.0%	4.7%	7.1%	18.7%
온라인DA	12.8%	-10.6%	11.8%	12.0%	27.7%	26.9%	12.5%	16.4%	15.2%	12.4%	8.7%	12.4%	5.8%	22.1%	11.9%
모바일플랫폼	25.7%	-40.9%	-15.5%	-10.7%	-14.7%	24.4%	30.7%	39.7%	15.2%	26.2%	14.1%	15.9%	-13.9%	18.8%	17.5%
디지털방송	2.0%	흑전	흑전	70.8%	29.2%	-27.1%	-4.5%	-35.4%	-49.7%	67.7%	67.5%	70.8%	281.1%	-10.2%	21.9%
디지털옥외	-18.0%	-22.6%	5.3%	9.0%	-56.5%	-74.0%	-82.5%	-70.1%	14.0%	221.9%	288.7%	175.3%	-7.0%	-70.8%	145.5%
PlayD	-31.7%	-27.7%	-21.3%	-12.9%	6.0%	30.3%	15.3%	24.4%	3.3%	5.3%	16.8%	14.1%	-28.5%	32.0%	10.9%
온라인SA	-42.4%	-33.6%	-31.4%	-20.5%	8.5%	28.3%	12.3%	41.5%	-2.1%	3.8%	19.6%	11.3%	-33.4%	22.0%	7.8%
온라인DA	-11.0%	-19.6%	-6.0%	-5.2%	2.7%	32.5%	18.6%	9.4%	10.5%	7.0%	13.9%	17.2%	-10.6%	15.4%	12.2%
영업비용	21.7	19.9	21.6	21.4	21.4	21.4	22.8	23.8	22.1	24.3	25.4	27.9	84.7	89.5	99.7
인건비성	12.1	11.6	11.8	12.1	12.5	12.5	12.4	13.2	12.6	13.5	13.8	14.8	47.6	50.5	54.8
사업성	7.1	6.2	7.7	7.1	6.3	6.2	7.4	7.8	6.7	7.7	8.2	9.5	28.0	27.7	32.1
운영성	2.5	2.2	2.1	2.3	2.7	2.7	2.9	2.9	2.7	3.1	3.4	3.6	9.0	11.2	12.8
영업이익	4.5	5.6	6.3	10.5	6.0	8.0	8.1	11.3	7.0	10.8	11.3	14.5	27.0	33.5	43.6
YoY growth rate	-43.7%	-30.9%	24.9%	12.7%	32.7%	42.5%	29.7%	7.4%	16.6%	34.8%	38.4%	27.9%	-11.7%	24.2%	30.1%
영업이익률	17.3%	22.1%	22.5%	32.9%	21.9%	27.3%	26.3%	32.2%	24.1%	30.8%	30.7%	34.2%	24.2%	27.2%	30.4%
나스미디어	4.5	6.0	6.5	10.2	5.8	7.4	8.0	10.6	6.8	9.9	10.6	13.6	27.3	31.7	40.9
플레이디	0.5	0.0	0.1	0.5	0.4	1.0	0.6	0.9	0.5	1.2	0.8	1.0	1.1	2.9	3.5
당기순이익	3.9	5.4	5.4	8.6	5.4	6.5	6.9	8.6	5.7	8.7	9.0	11.5	23.2	27.3	34.9
지배주주지분 순이익	3.6	5.5	5.4	8.3	5.1	6.3	6.7	8.5	5.6	8.5	8.8	11.3	22.9	26.6	34.2

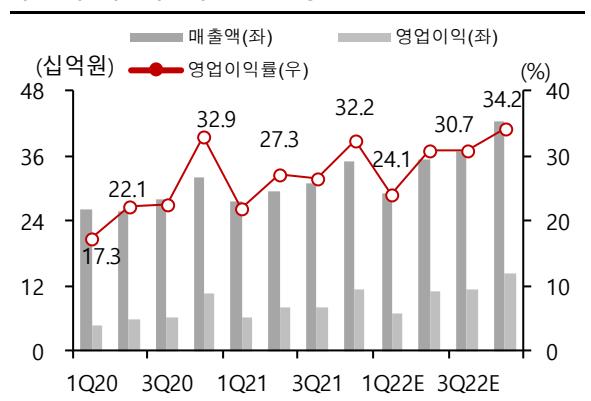
자료: 나스미디어, SK 증권

모바일플랫폼 수익 추이 및 전망



자료:

나스미디어의 분기 실적 추이 및 전망



자료:

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2021.12.08	Not Rated				
2020.02.21	Not Rated				



**Compliance Notice**

- 작성자(남효지)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 12 월 8 일 기준)**

매수	90.7%	중립	9.3%	매도	0%
----	-------	----	------	----	----

**재무상태표**

월 결산(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>유동자산</b>	280	361	398	469	538
현금및현금성자산	29	54	80	100	124
매출채권및기타채권	215	220	241	291	334
재고자산	0	0	0	0	0
<b>비유동자산</b>	76	61	62	61	62
장기금융자산	10	1	4	4	4
유형자산	11	12	10	8	7
무형자산	45	43	41	40	39
<b>자산총계</b>	356	422	461	530	600
<b>유동부채</b>	189	209	228	274	315
단기금융부채	7	2	1	1	1
매입채무 및 기타채무	171	189	208	251	288
단기충당부채	0	1	1	1	1
<b>비유동부채</b>	14	13	13	11	11
장기금융부채	2	0	2	2	2
장기매입채무 및 기타채무	1	1	1	1	1
장기충당부채	1	0	0	0	0
<b>부채총계</b>	203	221	241	285	326
<b>지배주주지분</b>	142	167	186	210	239
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	43	43	43	43	43
기타자본구성요소	-8	0	0	0	0
자기주식	-8	-8	-8	-8	-8
이익잉여금	102	119	137	163	192
비지배주주지분	12	34	34	34	35
<b>자본총계</b>	153	201	220	245	274
<b>부채외자본총계</b>	356	422	461	530	600

**현금흐름표**

월 결산(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>영업활동현금흐름</b>	32	47	29	28	35
당기순이익(손실)	22	23	27	34	40
비현금성항목등	22	21	18	13	14
유형자산감가상각비	8	8	5	2	1
무형자산감가상각비	2	2	2	2	2
기타	3	5	2	-2	-2
운전자본감소(증가)	-7	10	-2	-7	-5
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-40	-4	-20	-50	-43
재고자산감소(증가)	0	0	0	0	0
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	36	17	16	43	38
기타	-2	-3	2	0	1
법인세납부	-6	-7	-14	-13	-14
<b>투자활동현금흐름</b>	2	-41	7	1	1
금융자산감소(증가)	3	-40	8	0	0
유형자산감소(증가)	-1	-2	-1	0	0
무형자산감소(증가)	-1	0	-1	-1	-1
기타	1	1	0	2	2
<b>재무활동현금흐름</b>	-20	18	-10	-9	-12
단기금융부채증가(감소)	0	0	0	0	0
장기금융부채증가(감소)	-7	-7	-2	0	0
자본의증가(감소)	-8	0	0	0	0
배당금의 지급	-5	-6	-7	-8	-10
기타	-1	31	-1	-1	-2
<b>현금의 증가(감소)</b>	14	25	27	19	24
기초현금	15	29	54	80	100
기말현금	29	54	80	100	124
FCF	19	52	29	31	36

자료 : 나스미디어, SK증권 추정

**포괄손익계산서**

월 결산(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>매출액</b>	117	112	123	143	165
매출원가	0	0	0	0	0
<b>매출총이익</b>	117	112	123	143	165
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와관리비	86	85	89	100	113
<b>영업이익</b>	31	27	33	44	52
영업이익률 (%)	26.1	24.2	27.2	30.4	31.6
<b>비영업손익</b>	1	3	3	3	3
순금융비용	0	-1	0	0	0
외환관련손익	0	0	0	0	0
관계기업투자등 관련손익	0	0	1	1	1
<b>세전계속사업이익</b>	32	30	36	46	55
세전계속사업이익률 (%)	27.0	26.7	29.5	32.3	33.3
<b>계속사업법인세</b>	9	7	9	12	14
<b>계속사업이익</b>	22	23	27	34	40
<b>중단사업이익</b>	0	0	0	0	0
<b>*법인세효과</b>	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	22	23	27	34	40
순이익률 (%)	19.2	20.7	22.1	23.8	24.6
지배주주	21	23	26	33	40
지배주주귀속 순이익률(%)	17.62	20.5	21.44	23.28	24.11
비지배주주	2	0	1	1	1
총포괄이익	24	22	26	33	39
지배주주	22	23	26	33	39
비지배주주	2	0	0	0	0
<b>EBITDA</b>	41	37	41	47	54

**주요투자지표**

월 결산(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	9.8	-4.6	10.1	16.5	15.0
영업이익	22.5	-11.8	24.2	30.1	19.6
세전계속사업이익	20.3	-5.4	21.5	27.3	18.8
EBITDA	45.3	-9.4	9.7	16.5	14.3
EPS(계속사업)	9.0	11.0	15.1	26.6	19.0
<b>수익성 (%)</b>					
ROE	15.1	14.9	15.0	16.9	17.7
ROA	6.8	5.9	6.2	6.9	7.2
EBITDA마진	35.1	33.3	33.2	33.2	33.0
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	147.8	172.7	174.8	170.9	170.7
부채비율	132.6	110.3	109.6	116.6	119.1
순차입금/자기자본	-33.5	-65.3	-66.4	-67.5	-69.2
EBITDA/이자비용(배)	48.2	194.5	45.3	30.9	32.9
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	2,147	2,383	2,744	3,473	4,134
BPS	14,734	17,363	19,314	21,884	24,878
CFPS	3,238	3,445	3,502	3,882	4,364
주당 현금배당금	600	727	848	1,092	1,290
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER(최고)	21.1	15.9	16.2	12.8	10.8
PER(최저)	11.5	7.1	11.2	8.8	7.4
PBR(최고)	3.1	2.2	2.3	2.0	1.8
PBR(최저)	1.7	1.0	1.6	1.4	1.2
PCR	9.4	8.9	9.3	8.4	7.4
EV/EBITDA(최고)	9.9	7.5	8.0	6.5	5.2
EV/EBITDA(최저)	5.1	2.1	4.1	3.1	2.3