

KOSDAQ | 미디어와엔터테인먼트

나스미디어 (089600)

국내 유일 글로벌 OTT 광고 미디어렙사

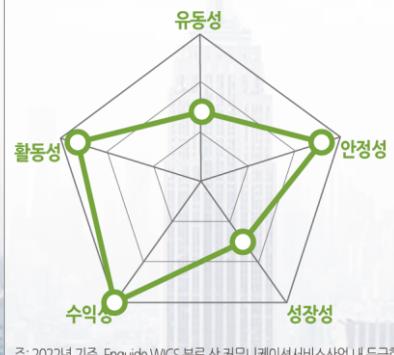
체크포인트

- 나스미디어는 광고 밸류체인 내 매체판매업을 영위하는 미디어렙社로 2000년 설립, 2008년 KT 그룹사에 편입되었고, 2013년 7월 코스닥 시장에 상장한 국내 미디어렙 1위 기업
- 2022년 10월 동사는 넷플릭스의 독점 미디어렙사로 선정, 국내 유일 OTT 광고요금제 운영 레퍼런스를 보유하고 있어 OTT 광고 시장 개화 시 수혜 예상. OTT 광고는 타겟 마케팅이 가능한 브랜드 광고라는 강점을 기반으로 향후 본격적인 성장이 예상됨
- 동사는 admixer(글로벌 Ad exchange), adpacker(DSP 플랫폼), Nswitch·Nbridge·Nstation(글로벌 퍼포먼스 광고 플랫폼) 등 5가지 자체 모바일 플랫폼을 보유. 동사 플랫폼 부문 매출액은 2020년 217억원에서 2023년 528억원까지 성장하며 전사 매출 성장을 견인 중

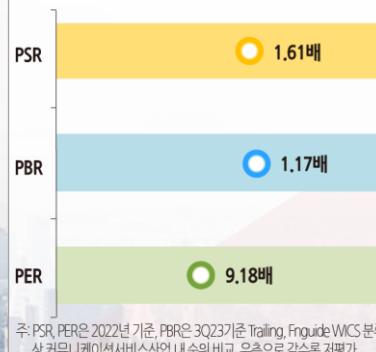
주가 및 주요이벤트



재무지표



밸류에이션 지표



나스미디어 (089600)

Analyst 채윤석 chaeyunseok@kirs.or.kr
RA 권용수 yongsu.kwon@kirs.or.kr

KOSDAQ

미디어와엔터테인먼트

국내 1위의 미디어렙사

나스미디어는 광고 벤류체인 내 매체판매업을 영위하는 미디어렙社로 2000년 설립, 2008년 KT 그룹사에 편입되었고, 2013년 7월 코스닥 시장에 상장함. 2016년 광고대행사인 엔서치마 케팅(現 플레이디)을 인수하며 검색광고 시장에 진출하였고, 2021년 문자 커머스 K-Deal을 출시함. 2022년 기준 동사의 매출 비중은 디지털 광고 71.5%, 플랫폼(광고 플랫폼 및 K-Deal) 28.5%로 구성되어 있음

국내 유일 글로벌 OTT 광고 레퍼런스 보유

2022년 10월 나스미디어는 국내에서 독점적인 넷플릭스의 미디어렙사로 선정, 국내 최초로 글로벌 OTT 광고요금제 운영 레퍼런스를 보유하며 OTT 광고 시장 내에서 선도적인 시장 지위를 확보함. OTT 광고의 경우, 콘텐츠의 장르별/인기 순, 가입자의 연령/성/지역별 타겟 광고가 가능하여 타겟팅 능력에 따른 광고 효과 차이가 발생할 것으로 예상되기 때문에 해당 광고 상품을 운영해 본 레퍼런스는 동사의 강점이 될 것으로 판단

신성장 동력: 자체 모바일 광고 플랫폼

동사는 admixer(글로벌 Ad exchange), adpacker(DSP 플랫폼), Nswitch·Nbridge·Nstation(글로벌 퍼포먼스 광고 플랫폼) 등 5가지 자체 모바일 플랫폼을 보유. 동사 플랫폼 부문의 매출액은 플랫폼 효율 향상을 통한 매출확대라는 선순환 구조가 강화되며 2020년 217억원에서 2023년 528억원까지 성장 전망. 또한 플랫폼을 기반으로 500회 이상의 글로벌 광고 캠페인 레퍼런스도 보유하고 있어 향후 글로벌 진출 본격화에 대한 기대감도 존재한다고 판단

Forecast earnings & Valuation

	2019	2020	2021	2022	2023F
매출액(억원)	1,170	1,116	1,242	1,524	1,507
YoY(%)	9.8	-4.6	11.2	22.7	-1.1
영업이익(억원)	306	270	329	331	224
OP 마진(%)	26.1	24.2	26.5	21.7	14.9
지배주주순이익(억원)	206	229	261	268	203
EPS(원)	1,782	1,979	2,260	2,315	1,754
YoY(%)	9.0	11.0	14.2	2.4	-24.3
PER(배)	14.2	12.9	13.3	10.8	12.8
PSR(배)	2.5	2.6	2.8	1.9	1.7
EV/EBIDA(배)	6.1	4.6	5.3	3.7	5.9
PBR(배)	2.1	1.8	1.9	1.4	1.3
ROE(%)	15.1	14.8	14.8	13.7	9.6
배당수익률(%)	2.0	2.5	2.4	2.7	3.1

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (12/11)	22,400원
52주 최고가	28,100원
52주 최저가	17,850원
KOSDAQ (12/11)	835.25p
자본금	55억원
시가총액	2,591억원
액면가	500원
발행주식수	12백만주
일평균 거래량 (60일)	4만주
일평균 거래액 (60일)	9억원
외국인지분율	6.20%
주요주주	케이티 43.06%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	12.7	-0.9	-17.1
상대주가	6.5	4.9	-28.6

▶ 참고 1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '이자보상배율', 성장성 지표는 'EPS증가율', 수익성 지표는 '매출총이익률', 활동성지표는 '재고자산회전율', 유동성지표는 '당좌비율'임. 2) 표지 벤류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 벤류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 벤류에이션 매력도 높음.



기업 개요

1 연혁

KT 그룹의 미디어렙 社

나스미디어는 매체판매업을 영위하는 미디어렙社로 2000년 설립되었다. 2008년 KT가 지분 50%를 인수, KT 그룹사에 편입되며 디지털방송 및 디지털옥외 광고 시장까지 진출하였다. 이후 동사는 꾸준한 외형 성장을 기록하였고 이를 기반으로 2013년 7월 코스닥 시장에 상장하였다. 2016년 광고대행사인 엔서치마케팅(現 플레이디)을 인수하며 검색광고 시장에 진출하였고, 2021년에는 KT의 AI 역량과 동사의 광고 사업을 활용한 문자 커머스 K-Deal을 출시하였다. 2022년 기준 동사의 매출 비중은 디지털 광고 71.5%, 플랫폼(광고 플랫폼 및 K-Deal) 28.5%로 구성되어 있다.

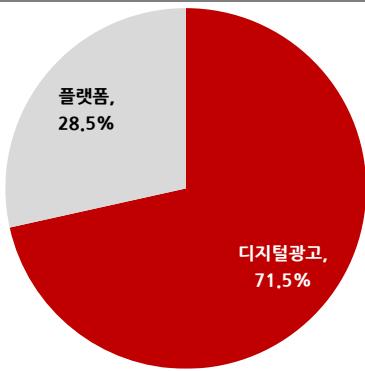
2023년 3분기 기준 나스미디어의 주주는 KT 및 특수관계인(임원) 43.4%, 정기호(창업자) 16.5%, 자사주 2.2%, 기타 37.9%로 구성되어 있으며, 동사의 종속회사로는 플레이디(지분율 46.92%), NASMEDIA (THAILAND) Co.,Ltd(지분율 99.99%)가 있다.

나스미디어 연혁

2000~2005	2005~2010	2010~2015	2015~2020	2021~현재
2000 디클리코리아 설립 (100% 외국인 투자 기업)	2008 KT에서 지분 50% 인수 (KT 기업집단 편입)	2013 KOSDAQ 상장 (KT 45.38%) 신사업부 신설 (IPTV, 뉴미디어 디지털 광고, olehyu 광고 판매 개시, 연간 광고 취급액 1,000억원 돌파)	2018 제10회 대한민국 코스닥대상 최우수 마케팅상 수상 모바일 앱 마케팅 플랫폼 'Nwutch' 런칭 모바일 플랫폼 'Admixer'	2021 KT 베데이터 활용한 문가커머스 'K-Deal' 서비스 개시 모바일 플랫폼 '엔스테이션(Nstation)', '엔브릿지(Nbridge)' 출시 지하철 디지털 사이니지 'N'Square' 론칭 구글프리미어 파트너 어워즈 2021' 브랜드 인지도 부문 수상
2002 나스미디어로 사명 변경 (대표이사 정기호 100% 지분 양수)		2013 KOSDAQ 상장 (KT 45.38%) 신사업부 신설 (IPTV, 뉴미디어 디지털 광고, olehyu 광고 판매 개시, 연간 광고 취급액 1,000억원 돌파)	2019 태국법인 설립 Nasmedia (Thailand) Co.,Ltd 국내 최초 구글 마케팅 플랫폼 DV360 파트너 인증 2020 동영상 통합 광고효과 분석 솔루션 'Remix' 2020 대한민국 온라인 광고 대상 전체 대상 수상	2022 대표이사 변경 (정기호 → 박평권) KT와 광고사업을 위한 AI 기술 개발 MOU 체결 넷플릭스 광고판매대행 계약 체결
				2023 국내 최초 구글 마케팅 플랫폼 DV360 부문 파트너 자격 획득 아마존 DSP(아마존닷컴, 아마존OTT 등) 서비스 개시 국내 기업 최초 TAG Brand Safety Certification

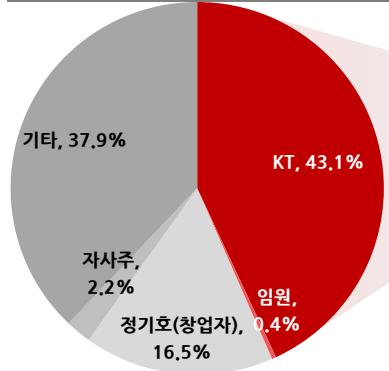
자료: 나스미디어, 한국IR협의회 기업리서치센터

나스미디어 매출 구성(2022년 기준)



자료: 나스미디어, 한국IR협의회 기업리서치센터

나스미디어 주주 구성(2023년 3분기 기준)



자료: 나스미디어, 한국IR협의회 기업리서치센터

최대주주 및
특수관계인
지분율
43.4%

2 디지털 광고

디지털 광고 부문은

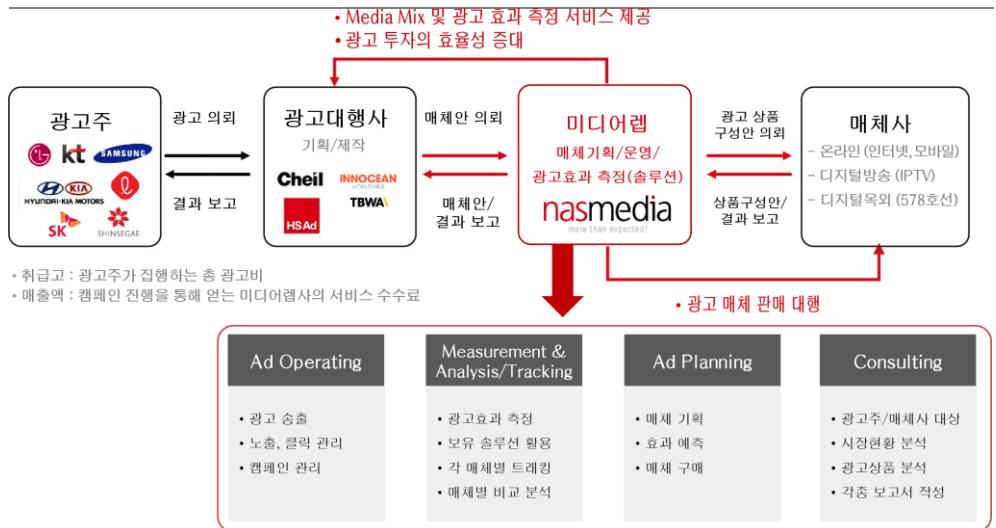
디지털 광고 부문은 전사 매출의 71.5%를 차지하고 있다. 디지털 광고 시장의 성장과 함께 동 부문의 매출액은 2013년 248억원에서 2022년 1,090억원까지 증가하였다. 디지털 광고는 전통적인 미디어렙 비즈니스 모델과 자회사 플레이디가 영위하는 검색광고 대행으로 구성되어 있다.

검색광고 대행업으로 구성

미디어렙(Media Rep)은 Media와 Representative의 합성어로 광고매체 판매 대행업을 의미한다. 여러 광고 매체들을 대신하여 광고 지면 등을 위탁판매하고 수수료를 수취하고 있으며, 최근에는 매체 기획과 운영, 광고 효과 측정 및 솔루션 제공까지 그 범위가 확대되었다. 디지털 광고 부문의 주요 매체사는 구글, 네이버, 메타, 카카오 등으로 구성되어 있으며, 집행 광고 종류는 DA(배너 등 Display AD), 디지털 방송광고(IP TV), 디지털 옥외광고(디지털 사이니지) 등이 있다. 주요 경쟁사로는 메조미디어(CJ계열), 인크로스(SK계열), DMC미디어(SBS계열) 등이 있으며 나스미디어가 국내 1위의 미디어렙사로 추정된다. 미디어렙 부문에서는 광고 취급고가 아닌 수수료만을 매출액으로 인식(순액매출)하고 있으며 광고주 및 광고 대행사로부터 받을 금액 중 동사 수수료 부문을 제외한 금액을 대행미수금으로, 매체사에 지급해야 할 금액은 매입채무 및 미지급금으로 계상하고 있다.

동사는 자회사 플레이디를 통해 광고주에게 검색 광고 의뢰를 받아 광고를 기획 및 제작하고 운영하는 검색광고(Search AD) 대행업을 영위 중이다. 플레이디는 2000년 9월 NAVER의 검색광고 사업부로 출발하여 2016년 동사의 자회사로 편입되었으며, 현재 국내 디지털 마케팅 1위의 검색광고 대행사이다. 검색 광고 부문에서는 광고주로부터 광고 대행 수수료를 수취하거나 매체사로부터 매체수수료를 지급받고 있으며, 광고 취급고가 아닌 수수료만을 매출액으로 인식하고 있다.

나스미디어 비즈니스 구조



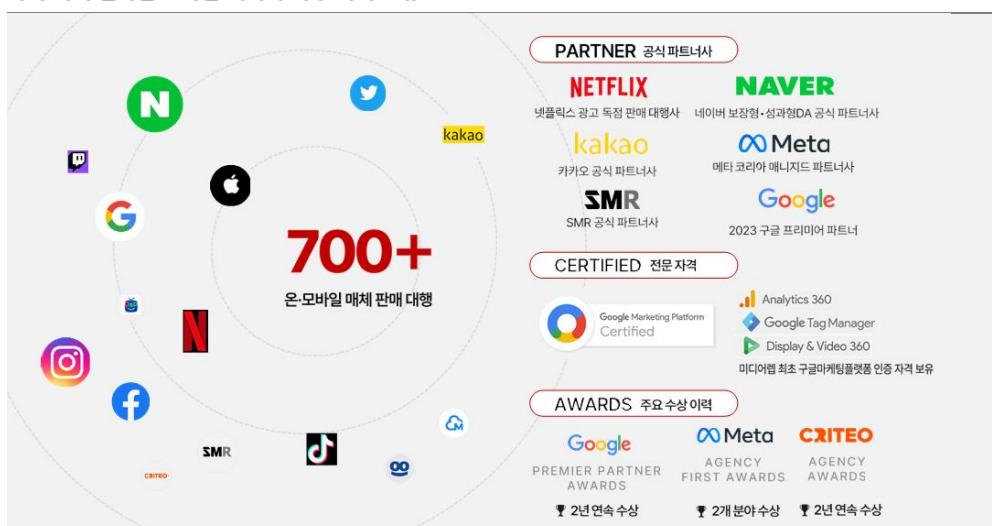
자료: 나스미디어, 한국IR협의회 기업리서치센터

다양한 고객사와 긴밀한 파트너십 보유



자료: 나스미디어, 한국IR협의회 기업리서치센터

국내 최대 온라인 모바일 미디어 바잉 파워 보유



자료: 나스미디어, 한국IR협의회 기업리서치센터

디지털 방송광고(IP TV)의 매체 및 상품

GENIE TV	Btv	U⁺tv	3사 전 상품 공식 판매사로서 제안부터 리포팅까지 원스톱 진행	
VOD 광고	VOD 광고	VOD 광고		① 효율적인 One-Stop 집행
LiveAD+	SmartBigAD	ART		② 전략 수립 및 미디어 플래닝 다년간의 IPTV 광고 대행 노하우로 데이터 기반의 전략 수립 및 성과 예측
Addressable TV 광고				③ IPTV 광고 솔루션 제공 매체 간 광고 예산 배분 및 광고 효과 예측 자료 제공
Addressable TV 광고			④ IPTV 인사이트 제공 매체 및 광고 상품 관련 성공 사례, 집행 가이드 등 제공	

자료: 나스미디어, 한국IR협의회 기업리서치센터

디지털 옥외광고 상품 소개

 N.square <small>나스미디어가 만든 새로운 디지털 사이니지</small>	판매 매체 및 상품		
	N.square	지하철 6호선	신분당선
	수원 kt 위즈파크	전광판	가로변 버스쉘터
	20,000+ 옥외 광고 스크린 판매 대행		
제공 서비스			
① 옥외 매체 네트워크 활용한 플래닝 다양한 매체를 기반으로 캠페인 KPI에 맞는 차별화된 미디어 플랜 제공			
② 옥외 광고 솔루션 제공  wave 지하철 광고 정보 시스템 'wave' 통해 키워드 기반 자동 페키지 제안  oasis 버스쉘터 광고 제안 시스템 'oasis' 통해 위치 기반 매체 제안			

자료: 나스미디어, 한국IR협의회 기업리서치센터

3 플랫폼 부문**5가지 자체 솔루션을 기반으로****영위 중인 플랫폼 부문**

나스미디어는 2010년대부터 모바일 광고 시장이 확대되면서 모바일 광고 플랫폼으로 사업 영역을 확대하였다. 현재 동사는 admixer(글로벌 Ad exchange), adpacker(DSP 플랫폼), Nswitch·Nbridge·Nstation(글로벌 퍼포먼스 광고 플랫폼) 등 5가지 솔루션을 보유하고 있으며 모바일 플랫폼 부문에서는 광고 취급고를 매출로 인식하는 총액 매출 방법을 적용하고 있다.

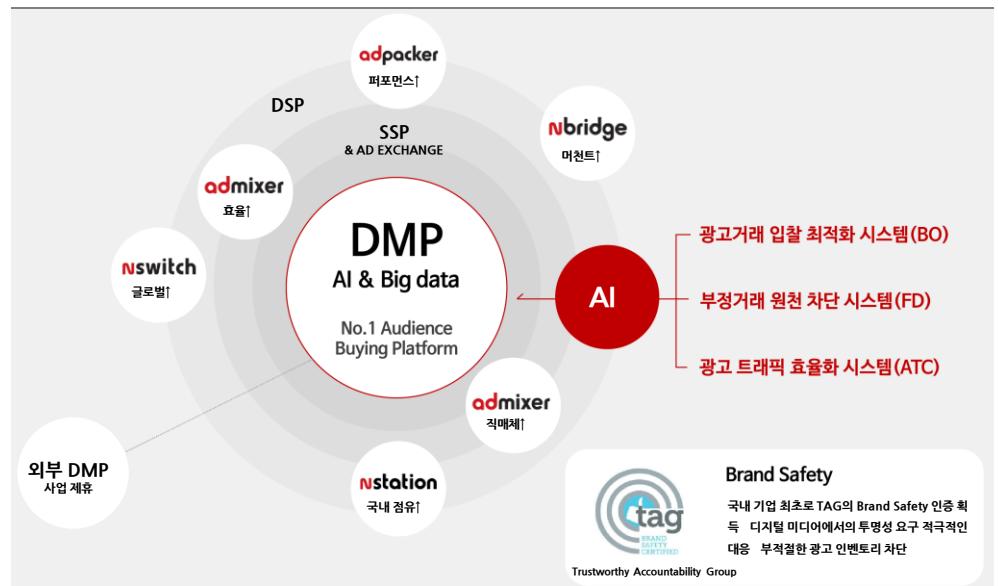
admixer는 RTB(Real-Time Bidding, 실시간 입찰)를 기반으로 광고 인벤토리(광고 지면)를 거래할 수 있는 시장인 글로벌 Ad exchange이다. 광고주와 매체사를 연결하여 최적의 가격에 거래되도록 하는 플랫폼이다.

adpacker는 국내 최초 RTB(Real-Time Bidding, 실시간 입찰) 기반의 솔루션으로 광고주가 광고 인벤토리를 구매할 때 사용하는 DSP(Demand-Side Platform) 플랫폼이다. 광고주가 광고 캠페인의 관리, 입찰 및 계재 용도로 사용하며 OS/시간/성별/연령/기기/통신사 등 다양한 타겟팅 옵션을 제공한다.

Nswitch·Nbridge·Nstation은 퍼포먼스 광고 플랫폼으로 PRE-REG, CPI, CPE, CPA, CPS 등의 방식으로 각각 앱·웹 광고, 오퍼월 광고, 쇼핑 광고의 광고 효율성을 높여주는 기능을 제공한다.

이 외에도 해당 사업 부문에는 동사가 2021년부터 신사업으로 영위 중인 문자형 커머스인 'K-Deal' 포함되어 있다. KT 통신사 사용자에게 제공되는 폐쇄형 형태의 쇼핑몰이며 동사가 상품 소싱부터 광고까지 담당하고 있다. 매출 발생 시 취급고의 일정 부분을 수수료 매출 형태로 인식하고 있으며 수수료율은 7~8% 수준인 것으로 추정된다. 판매 데이터를 기반으로 직매입과 PB상품을 운영, 마진율이 개선될 것으로 예상되며, 향후 KT 그룹 내 B2C 사업을 영위 중인 기업까지 고객군 확대 기대감도 존재한다.

AI솔루션 도입 및 통합 데이터 플랫폼 구축



자료: 나스미디어, 한국IR협의회 기업리서치센터

마케팅 용어 정리

용어	의미
PRE-REG (Pre-Registration)	유저가 서비스의 정식 출시 이전 '사전 등록' 시 광고비 지불
CPI (Cost Per Install)	유저가 앱을 '설치' 시, 광고비 지불
CPE (Cost Per Engagement)	유저가 앱의 '설치 및 실행' 시 광고비 지불
CPA (Cost Per Action)	유저가 특정 '행동이나 액션'을 수행 시, 광고비 지불
CPS (Cost Per Sales)	유저가 배너를 통해 '구매' 시, 구매 금액의 일정비율을 광고비로 지불

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

커머스 플랫폼 신규 사업 확장



자료: 나스미디어, 한국IR협의회 기업리서치센터



산업 현황

1 100을 하회한 광고경기전망지수

2023년 12월

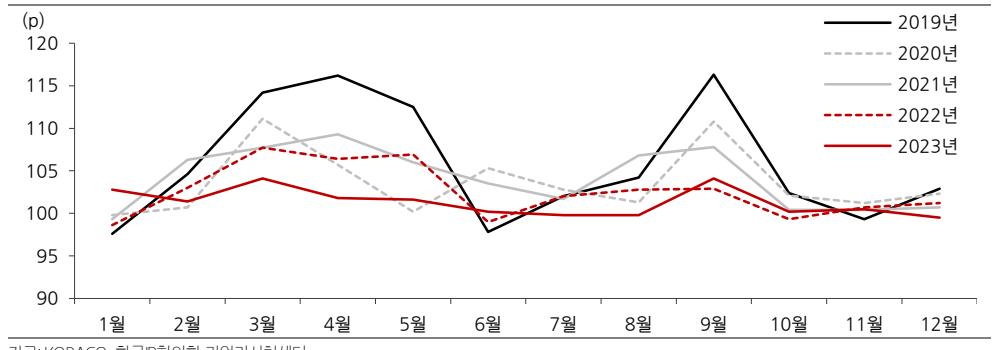
광고경기전망지수,

100p를 하회

한국방송광고진흥공사(Kobaco)는 매월 광고경기를 전망하는 광고경기전망지수(KAI: Advertising Index)를 발표한다. 매월 국내 570여 개 광고주에게 6개 매체별, 21개 업종별 광고지출 증감여부를 조사하여 지수화한 자료로 100을 기준 값으로 한다. 지수가 100 이상이면 전월 대비 광고 지출이 늘어날 것으로 응답한 사업체가 많으며, 반대면 지수가 100 미만이 된다.

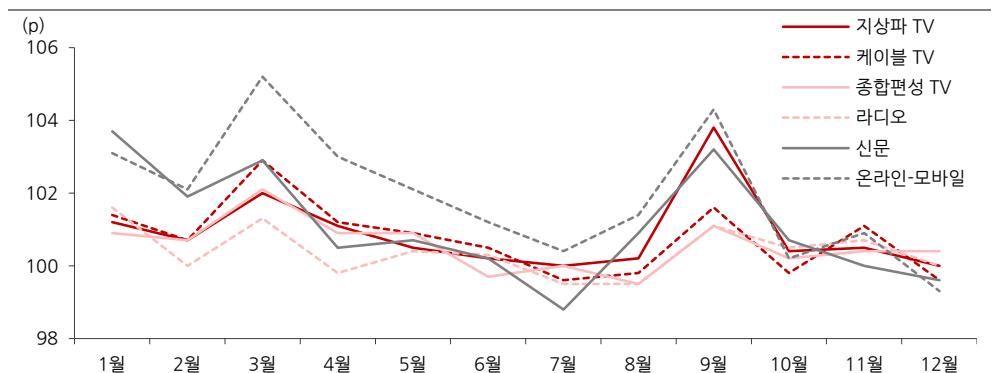
2023년 12월 전망보고서에 따르면 12월 종합 KAI는 99.5를 기록, 전월 대비 광고 지출이 하락할 것으로 전망했으며 11월 종합 KAI 100.2 대비 -0.7p를 기록하였다. 매체별로 살펴보면 종편을 제외한 전 매체에서 지난 달 대비 광고비가 유지 혹은 감소할 것으로 예상한 업체의 수가 많았다. 업종별로는 입시시즌을 맞이하여 광고비가 증가하는 대학교가 포함된 ‘교육 및 복지후생’(106.5)과 연말 맞이 할인 행사 진행으로 ‘화장품 및 보건용품’(106.3), ‘컴퓨터 및 정보통신’(103.1), ‘유통’(103.0)의 광고비가 상승할 것으로 전망했으며, 12개 업종(기초재, 음료 및 기호식품, 출판 등)은 보합, 5개 업종(제약 및 의료, 식품, 가정용품 등)이 하락할 것으로 전망했다.

광고경기전망지수(KAI) 추이



자료: KOBACO, 한국IR협의회 기업리서치센터

2023년 매체별 광고경기전망지수 추이



자료: KOBACO, 한국IR협의회 기업리서치센터

② 2024년 광고 시장의 회복과 OTT 광고 시장 개화 전망

반등이 예상되는

2024년 광고시장 내에서

주목해야할 OTT 광고

광고 시장은 경제 상황과 밀접한 관련이 있다. 실제 GDP의 증감율과 광고비의 증감율은 매년 같은 추세를 보였다. 경제의 주요 주체인 기업이 광고 시장에서는 광고 예산을 직접적으로 결정하는 광고주 역할을 하며, 집행 규모는 경제 상황에 따라 영향을 받기 때문이다.

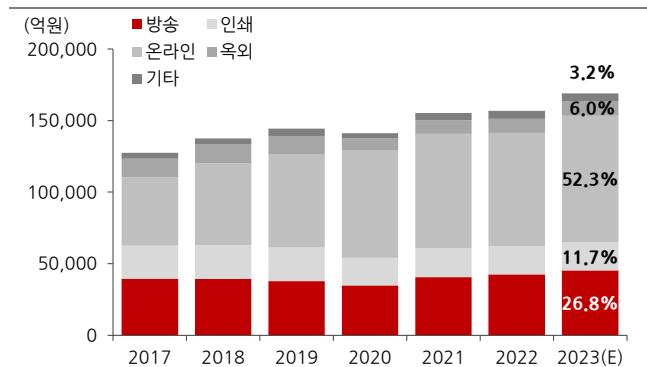
2023년 11월 한국은행의 경제전망보고서에 따르면 2023년 국내 GDP 성장률은 코로나 19 관련 펜트업(Pent up) 소비 수요의 소진, 고금리 및 인플레이션 등 GDP 성장에 부정적인 요인들로 인해 최근 가장 낮은 수준인 1.4%를 기록할 것으로 전망하였고, 실제 국내 대표 광고 매체들의 실적도 제한된 성장률을 기록하였다. 한국은행이 전망한 2024년 GDP 성장률은 2.1%이다. 반도체 경기의 반등과 설비 투자의 개선, 인플레이션 둔화추세가 긍정적인 영향을 미치며 2023년을 저점으로 회복이 예상되기 때문이다.

광고경기 측면에서는 GDP 회복에 더하여 2024년 1월 AFC 카타르 아시안컵, 4월 제22대 국회의원 선거, 7월 파리 하계 올림픽 등 빅 이벤트도 존재하기 때문에 전체 광고 시장이 성장할 것으로 전망한다. 광고 시장 내에서는 OTT 광고 시장 확대에 주목해야 한다고 판단하며 그 이유는 1) OTT 플랫폼 기업들의 적극적인 광고요금제 도입, 2) 광고주의 OTT 광고 선호도 상승이 예상되기 때문이다.

OTT 플랫폼 기업들은 적극적으로 광고요금제를 도입하고 있다. 코로나 19 영향으로 디지털 전환이 가속화되며 OTT 이용량과 가입자가 단기간에 증가하며 압축적인 성장을 나타내었지만 이후 가입자 수의 성장률 감소가 이어지며 성장이 제한되었다. OTT 기업들은 실적 저하의 해결책으로 트래픽을 활용한 광고요금제 도입과 계정 공유 금지를 제시했다. 대표적으로 2022년 11월부터 넷플릭스가 국내, 미국, 캐나다 등 12개 국가에 광고요금제를 출시하였고, 2022년 12월 디즈니 플러스도 미국에서 광고 요금제를 론칭하였다. 넷플릭스의 3분기 기준 글로벌 가입자는 2.47억명으로 광고 상품이 출시된 12개 국가의 신규 가입자 중 약 30%가 광고 상품을 구매했으며, 전체 광고 상품 가입자 수는 70% 증가했다고 밝혔다. 현재까지 OTT 기업들의 광고요금제 도입은 실적에 긍정적인 영향을 미쳤으며 향후 광고 몰아보기 등 새로운 기능의 도입으로 광고요금제의 경쟁력을 한층 강화할 예정이다.

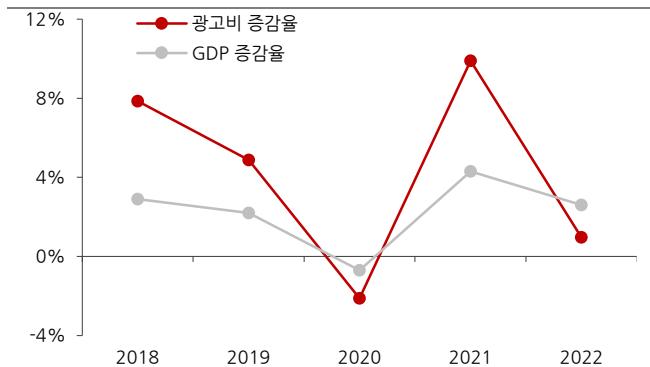
넷플릭스 광고 기준, CPM(Click per Mile, 1,000회 노출 당 광고비 청구)이 타 매체 대비 2~3배 이상 높게 형성되어 있기 때문에 OTT 광고에 대한 광고주들의 선호도가 타 매체 대비 높은 상황으로 추정하며 향후 OTT 광고 선호도는 더욱 상승할 것으로 전망된다. OTT 광고의 가장 큰 특징은 퍼스트 파티 데이터(First party data, 운영자가 직접 수집한 고객의 행동 데이터) 기반의 타겟 광고가 가능하다는 점이다. 현재 디지털 마케팅 중 다양한 지표를 사용하여 성과를 측정하는 퍼포먼스 마케팅은 대부분 서드 파티 쿠키(Third party Cookie, 제3자가 활용할 수 있는 사용자의 행동 데이터) 기반으로 이뤄지고 있다. 하지만 2024년부터 개인정보 보호 관련 서드파티 쿠키 제공 중단이 본격화될 예정으로, 퍼스트 파티 데이터를 활용하여 타겟 마케팅을 할 수 있는 매체에 대한 중요성이 증대될 것으로 전망되며, 향후 디지털 매체 외 전통 TV 광고 시장까지 영향력이 확대될 것으로 판단한다.

매체 유형별 광고비 추이



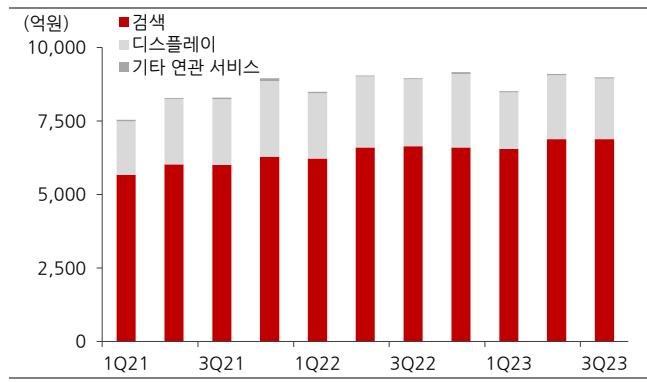
자료: 한국방송진흥공사, 한국IR협의회 기업리서치센터

광고비 증감율과 GDP 증감율



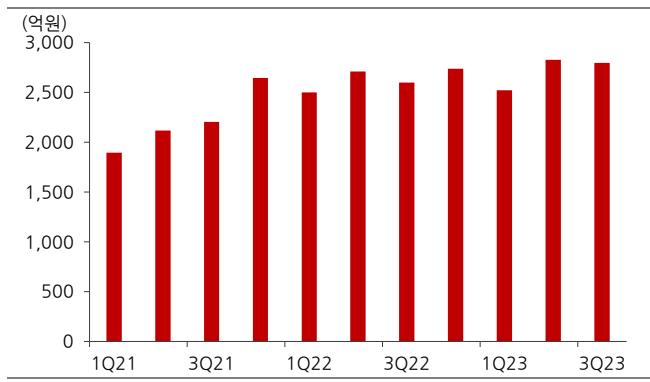
자료: 한국방송진흥공사, 한국IR협의회 기업리서치센터

네이버 서치플랫폼 매출 추이



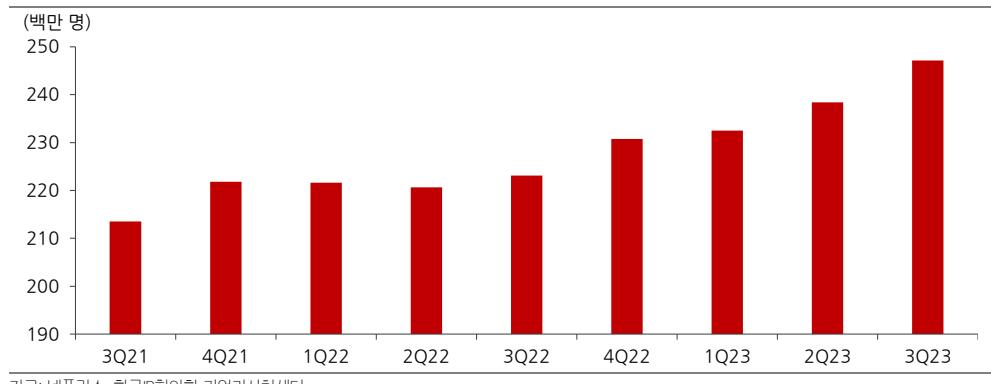
자료: 한국방송진흥공사, 한국IR협의회 기업리서치센터

카카오 톡비즈 광고 매출 추이



자료: 한국방송진흥공사, 한국IR협의회 기업리서치센터

분기별 넷플릭스 가입자 수 추이



자료: 넷플릭스, 한국IR협의회 기업리서치센터



투자포인트

1 OTT 광고 시장 개화 수혜 기업

국내 유일 글로벌 OTT 광고

레퍼런스 보유

나스미디어는 OTT 광고 시장 내에서 선도적인 시장 지위를 확보하였으며 향후 OTT 광고 시장 개화에 따른 수혜가 예상된다. OTT 광고의 경우, 콘텐츠의 장르별/인기 순, 가입자의 연령/성/지역별 타겟 광고가 가능하여 타겟팅 능력에 따른 광고 효과 차이가 발생할 것으로 예상되기 때문에 해당 광고 상품을 운영해 본 레퍼런스는 동사의 강점이 될 것으로 판단된다.

2022년 10월 나스미디어는 국내에서 독점적인 넷플릭스의 미디어렙사로 선정, 국내 유일의 글로벌 OTT 광고 요금제 운영 레퍼런스를 보유하고 있다. 현재 넷플릭스 광고는 콘텐츠 시작 전 광고가 노출되는 프리롤, 콘텐츠 중간에 광고가 노출되는 미드롤 형태의 Skip이 불가능한 광고이다. 주요 광고주는 게임, 통신/앱서비스, 금융부터 공공/단체까지 다양하게 구성되어 있다. CPM(Click per Mile, 1,000회 노출 당 광고비 청구) 형식으로 광고비가 부과되며 광고 길이에 따라 52,000원 ~ 65,000원 수준으로 형성되어 있다. 도입 초기 CPM 62,720원 ~ 94,080원 수준과 비교 시 소폭 하락하였으나 여전히 타 매체 CPM(IPTV 30,000원, 유튜브 10,000원 ~ 15,000원, SMR 12,000원 ~ 20,000원으로 추정) 대비 2 ~ 3배 높게 형성되어 있는 상황으로, 넷플릭스 광고 인벤토리 수요는 견조하다고 판단된다. 실제 나스미디어가 자체 조사한 결과에 따르면 넷플릭스 광고는 타 매체 대비 브랜드 인지도 1.8배, 광고 상기도 1.3배, 브랜드 호감도 1.25배, 브랜드 검색 의향 2배, 브랜드 구매 의향 2배의 효과가 있는 것으로 분석된다.

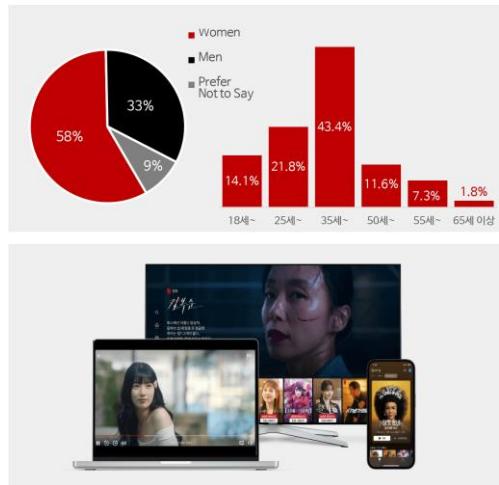
나스미디어 넷플릭스 광고 상품

노출 디바이스	커넥티드TV, 태블릿, 모바일, 데스크톱
노출 콘텐츠	제휴 콘텐츠 및 넷플릭스 오리지널 영화/시리즈
소재 길이	15초, 20초, 30초
단가 (CPM)	15초 : 52,000원 20초 : 55,000원 30초 : 65,000원
소재 비율	16:9
소재 화질	1080p(FHD)
Skip 가능여부	불가

자료: 나스미디어, 한국IR협의회 기업리서치센터

타겟팅이 가능한 넷플릭스 광고 상품

국내 광고 요금제 이용자 데모데이터



광고 상품 타겟팅 현황

타겟팅 항목	할증률	출시일	비고
민감 콘텐츠 디타겟팅	X	2022.11	-
첫 시청 노출 (First Impression)	200%	2022.11	최소 4주 이상 (28일 이상)
콘텐츠 장르(3개 이상)	15%	2023.01	드라마 / 코미디 / 로맨스 / 액션 / 호러 / 다큐 / 팬타지 총 3+
넷플릭스 TOP10	40%	2023.02	‘민감 콘텐츠 디타겟팅’과 중복 적용 불가
성·연령	25%	2023.03	최소 2개의 연속된 그룹 선택 가능 *타겟팅 그룹: 18~24, 25~34, 35~49, 50~54, 55~64, 65+
지역	10%	2023.03	‘시/도’ 만 가능
콘텐츠 장르(1개)	20%	2023.04	드라마 / 코미디 / 로맨스 / 액션 / 호러 / 다큐 / 팬타지 총 1
스폰서십 그룹	200%	2024	예정
영화 예고편	50%	2024	예정

자료: 나스미디어, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 해외진출 본격화 기대감 존재

자체 플랫폼을 기반으로 한 해외 진출 기대감 존재

나스미디어는 북미와 동남아시아 지역을 중심으로 71개국에서 500회 이상의 글로벌 캠페인 레퍼런스를 보유하고 있으며, 글로벌 플랫폼 파트너사와의 협업을 통해 글로벌 경쟁력을 강화하고 있다. 게임, 커머스, 패션&뷰티 등 76곳의 다양한 고객사를 보유하고 있으며, 향후 레퍼런스 확대와 함께 모바일 플랫폼 매출 성장 본격화 기대감도 존재한다.

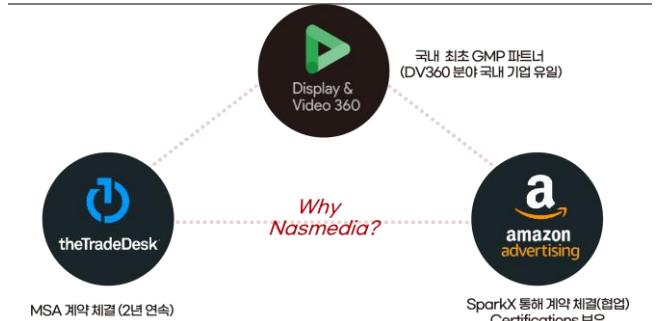
동사는 2023년 5월 아마존 DSP(Demand-Side Platform) 서비스를 시작하며 글로벌 대표 DSP 3사(구글 마케팅 플랫폼 Display&Video 360, The Trade Desk, 아마존 DSP)를 모두 파트너사로 확보하였다. DSP(Demand-Side Platform)는 광고주가 광고 인벤토리를 구매할 때 사용하는 플랫폼으로 나스미디어는 아마존 DSP를 통해 아마존 닷컴, 아마존 프라임 비디오, 트위치 등의 광고 지면에 광고를 송출할 수 있게 되었고 글로벌 매체 커버리지에서 차별화된 강점을 보유하게 되었다.

해외 마케팅 주요 고객사 및 래퍼런스 현황

NC WINDOW TO THE FUTURE	PEARL ABBYSS	SEOUL SKY	Gmarket	LG Electronics
- 집행 국가: 대한 - 매체: 구글(SA, DA) 현지 NCP	- 집행 국가: 대한, 홍콩, 마카오 - 매체: 아마존SADA(현지 대체)	- 집행 국가: 대한 대만 일본 - 매체: 구글SADA(현지 대체)	- 집행 국가: 일본, 중국, 동남아시아, 미주 국가 - 매체: 아마존SADA(현지 대체)	- 집행 국가: 미국 및 70개국 - 매체: 구글, 페스북, 현지 대체
VKC (K) 한국방문위원회 - 집행 국가: 미국, 캐나다 - 매체: 구글	bithumb - 집행 국가: 한국 - 매체: 현지 대체, 텐센트	AMOREPACIFIC GROUP - 집행 국가: 중국 - 매체: 현지 대체, 텐센트	인천광역시 - 집행 국가: 중국, 미국, 일본 - 매체: 유튜브, 구글	Mulberry - 집행 국가: 중국, 미국, 일본 - 매체: OOH
HYUNDAI - 집행 국가: 미국, 캐나다, 유럽 국가 및 중동 국가 - 매체: 현지 대체, 텐센트	NetEase Games - 집행 국가: 한국, 인도네시아 - 매체: 트위터, 네이버, 앤솔리티아 등	TOM FORD - 집행 국가: 중국 - 매체: 텐센트, 유튜브	HANKOOK - 집행 국가: 중국, 북유럽 국가 - 매체: 페이스북, 텐센트	OUTIN FUTURES - 집행 국가: 미국 - 매체: 현지 대체, 유튜브, 웨이보
SHINSEGAE - 집행 국가: 중국 - 매체: 네이버, SNS, 텐센트	Smilegate* - 집행 국가: 미국, 대한 - 매체: 스냅챗, TTD, 틱톡, ASA 등	MLB - 집행 국가: 미국, 대한 - 매체: 현지 대체, 트위치, 바하우트 등	theTradeDesk	Why Nasmedia?
tappytoon - 집행 국가: 중국 - 매체: 현지 대체				amazon advertising SparkX 통해 계약 체결(협업) Certifications 보유

자료: 나스미디어, 한국IR협의회 기업리서치센터

글로벌 다양한 매체 대행이 가능한 나스미디어



자료: 나스미디어, 한국IR협의회 기업리서치센터



실적 추이 및 전망

1 실적 Review

코로나 영향으로

2020년 실적 저점 형성 후,

2022년까지 성장

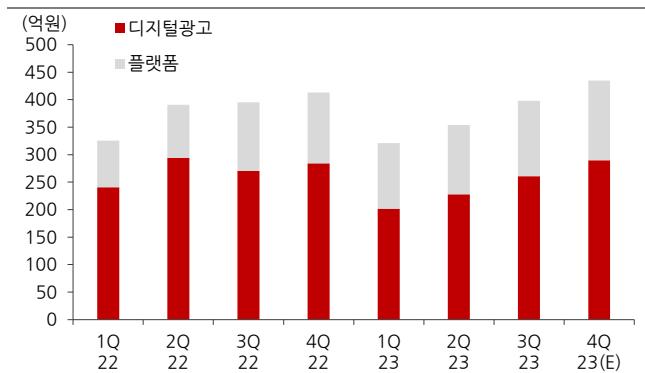
동사의 최근 영업실적은 2020년 저점을 형성한 이후 2022년까지 성장을 이어왔다.

2020년 영업실적은 매출액 1,116억원(-4.6%, yoy), 영업이익 270억원(-11.8%, yoy)을 기록했다. 코로나 19 영향으로 광고 시장 전반적인 취급과 감소가 부진한 실적을 초래했다.

2021년 실적은 매출액 1,242억원(+11.2%, yoy), 영업이익 329억원(+21.9%, yoy)을 기록했다. 온라인 광고에서 코로나 19 피해 업종을 제외한 모든 업종의 취급고가 동반 성장하였으며 플랫폼 부문에서도 게임/쇼핑몰 업종의 신규광고주를 다수 확보하며 매출액 성장을 견인했다. 다만 디지털광고 광고는 지하철 578호선과 매체 판매계약 종료로 부진하였다.

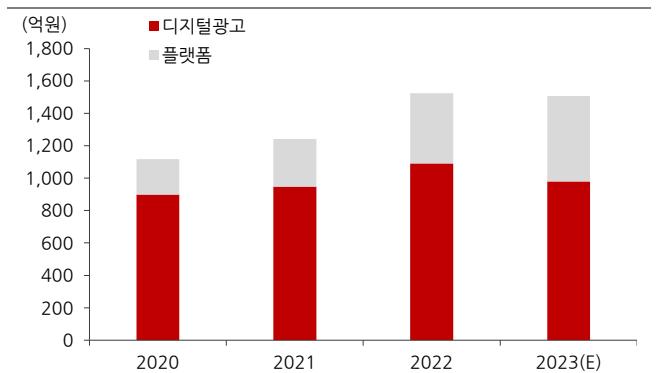
2022년 실적은 매출액 1,524억원(+22.7%, yoy), 영업이익 331억원(+0.5%, yoy)을 기록했다. 디지털광고 부문에서는 게임, 쇼핑몰, 가전과 리오프닝 광고주들의 광고 집행이 증가하였고, 디지털광고 광고 엔스퀘어의 물량이 확대되었다. 플랫폼 부문에서는 KT와의 협업을 통한 광고 플랫폼 효율 향상으로 리워드 광고와 CPS 광고 등 퍼포먼스형 모바일 플랫폼이 성장하였고 K-Deal의 GMV도 증가하여 매출 성장을 견인했다. 하지만 디지털방송 광고가 감소하며 매출 성장폭을 일부 상쇄하였고 인건비와 플랫폼 관련 비용이 증가하여 영업이익의 성장폭은 제한되었다.

분기별 매출 추이



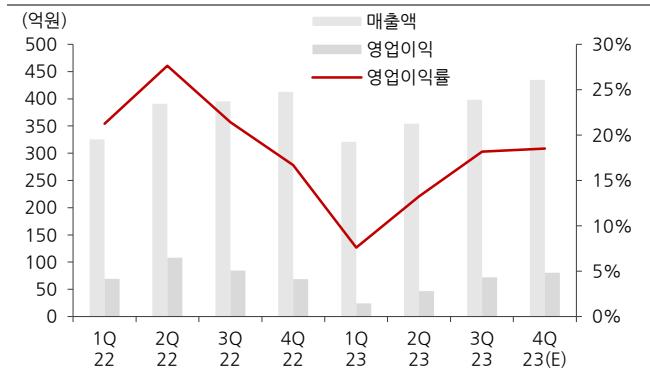
자료: 나스미디어, 한국IR협의회 기업리서치센터

연간 매출 추이



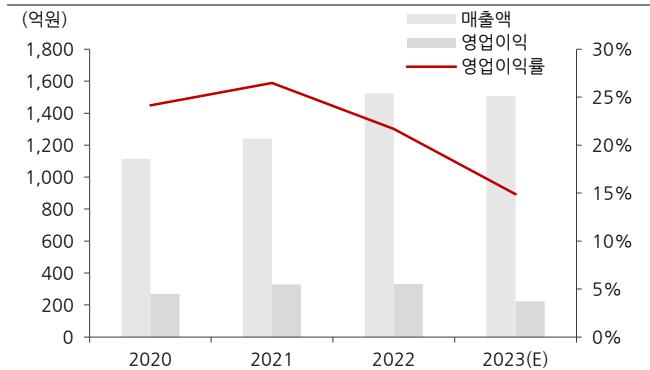
자료: 나스미디어, 한국IR협의회 기업리서치센터

분기별 영업실적 추이



자료: 나스미디어, 한국IR협의회 기업리서치센터

연간 영업실적 추이



자료: 나스미디어, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 실적 전망

2023년 실적

매출액 1,507억원,
영업이익 224억원 전망

2023년 3분기 누적 영업 실적은 매출액 1,073억원(-3.4%, yoy), 영업이익 144억원(-45.1%, yoy)을 기록했다. 순 액 매출로 인식되는 디지털 광고 매출액이 전년 동기 대비 14.3% 감소한 반면, 총액 매출로 이뤄지는 플랫폼 부문은 25.2% 상승한 영향으로 영업이익률은 하락하였다.

디지털 광고부문은 경기침체 영향으로 주요 광고주들의 마케팅비가 감소하였고, 디지털 방송(IP TV)광고의 매체력은 지속 하락하였지만 디지털광고 광고에서 콘텐츠 업종 등 신규 광고주 영입이 지속되며 하락분을 일부 상쇄하였다. 플랫폼 부문에서는 퍼포먼스형 광고 플랫폼 판매 증가, 플랫폼 효율 향상으로 인한 매출확대의 선순환이 이어지고 있으며 K-Deal 취급고도 상승했다.

2023년 연간 영업실적은 매출액 1,507억원(-1.1%, yoy), 영업이익 224억원(-32.2%, yoy)으로 전망한다. 2023년 4분기 영업실적은 매출액 435억원(+5.3%, yoy), 영업이익 80억원(+16.9%, yoy)의 호실적이 전망된다. 4분기는 광고 시장의 계절적 성수기로 경기침체에도 불구하고 3분기부터 회복세를 보였던 디지털 광고 부문이 전년 동기 대비 소폭 성장세로 돌아설 것으로 예상되며, 최근 매 분기별 매출액 신기록을 달성 중인 플랫폼 부문의 선순환 구조(효율향상 → 매출확대)가 강화되고 있기 때문이다.

분기별 실적 Table

(단위: 억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23(E)
매출액	326	390	395	413	321	354	398	435
디지털광고	241	294	270	284	202	228	261	289
플랫폼	85	96	125	128	119	126	137	145
영업비용	256	283	311	344	297	307	325	354
인건비성비용	143	146	140	145	146	147	147	150
사업성비용	79	99	129	147	108	118	143	159
운영비용	34	38	41	52	43	42	35	45
영업이익	69	108	85	69	24	47	72	80
영업이익률	21.3%	27.6%	21.4%	16.7%	7.6%	13.3%	18.2%	18.5%

자료: 나스미디어, 한국IR협의회 기업리서치센터

연간 실적 Table

(단위: 억원)

	2020	2021	2022	2023(E)
매출액	1,116	1,242	1,524	1,507
디지털광고	899	948	1,090	980
플랫폼	217	294	434	528
영업비용	847	913	1,193	1,283
인건비성비용	476	502	574	591
사업성비용	280	294	455	528
운영비용	91	117	164	165
영업이익	270	329	331	224
영업이익률	24.2%	26.5%	21.7%	14.9%

자료: 나스미디어, 한국IR협의회 기업리서치센터



Valuation

역사적 밸류에이션은 저점이나,
상대적 밸류에이션은 적정 수준

동사의 2023년 예상 실적 기준 PER Multiple은 12.1x로 2020년 이후 동사 주가가 PER Band 9.0x ~ 17.0x 수준에서 형성되어 왔다는 점을 고려 시 저평가 구간으로 판단된다. 하지만 최근 광고 산업의 성장률 저하로 인해 동사를 포함한 모든 광고산업 관련주들의 전반적인 밸류에이션은 하향 조정된 상황이다.

동사의 PEER 그룹으로 미디어렙 사업을 영위 중인 인크로스, 디지털 광고 대행사이며 커머스 사업을 영위하는 에코마케팅, 종합광고대행사인 제일기획과 이노션을 선정했다. 2023년 실적 기준, 현재 나스미디어 주가는 PBR 1.2x로 PEER 그룹 평균 PBR 1.3x를 고려 시 적정 수준인 것으로 판단되며, 향후 OTT 광고 시장 수혜가 본격화되는 시점에 멀티플 프리미엄 부여도 가능할 것으로 예상한다.

나스미디어 PER Band


자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

나스미디어 PBR Band


자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

PEER 그룹 Table

(단위: 원, 억원, 배, %)

	나스미디어	인크로스	에코마케팅	제일기획	이노션	평균
코드	A089600	A216050	A230360	A030000	A214320	
현재 주가 (12/10)	21,250	10,660	9,850	20,200	22,350	
시가총액	2,458	1,369	3,188	23,238	4,470	
매출액	2020	1,116	394	1,770	27,479	12,211
	2021	1,242	518	2,297	33,257	15,020
	2022	1,524	533	3,528	42,534	17,504
	2023F	1,507	524	3,630	42,572	19,634
영업이익	2020	270	148	589	2,049	1,115
	2021	329	214	401	2,482	1,357
	2022	331	196	566	3,114	1,369
	2023F	224	172	581	3,160	1,468
영업이익률	2020	24.2	37.6	33.2	7.5	9.1
	2021	26.5	41.3	17.4	7.5	9.0
	2022	21.7	36.8	16.0	7.3	7.8
	2023F	14.9	32.7	16.0	7.4	7.5
순이익	2020	229	123	530	1,574	635
	2021	261	211	277	1,655	659
	2022	268	154	382	1,937	706
	2023F	203	159	440	2,145	1,014
EPS 성장률	2020	11.0	32.0	67.8	14.0	-13.8
	2021	14.2	71.6	-48.1	5.1	3.8
	2022	2.4	-27.0	38.8	17.1	7.2
	2023F	-24.2	2.5	37.3	13.2	66.0
PER	2020	12.9	35.4	18.4	15.1	18.8
	2021	13.3	20.2	19.7	15.9	16.8
	2022	10.8	12.7	12.3	13.7	11.7
	2023F	12.1	8.6	7.3	10.8	8.8
PBR	2020	1.8	5.2	6.7	2.1	1.6
	2021	1.9	4.1	3.4	2.1	1.4
	2022	1.4	1.7	2.5	1.9	1.0
	2023F	1.2	1.1	1.4	1.6	1.0
ROE	2020	14.8	17.6	42.2	16.1	8.3
	2021	14.8	25.2	18.4	15.6	8.3
	2022	13.7	15.5	21.9	16.6	8.5
	2023F	9.6	14.2	21.4	16.9	11.6
PSR	2020	2.6	11.0	5.5	0.9	1.0
	2021	2.8	8.2	2.4	0.8	0.7
	2022	1.9	3.7	1.3	0.6	0.5
	2023F	1.6	2.6	0.9	0.6	0.5

주:1) 나스미디어의 미래전망치는 당시 전망치, 국내 경쟁사의 미래전망치는 컨센서스 기준, 2) 시가총액과 주가는 12월 10일 종가 기준

자료: Fnguide, 한국IR협의회 기업리서치센터

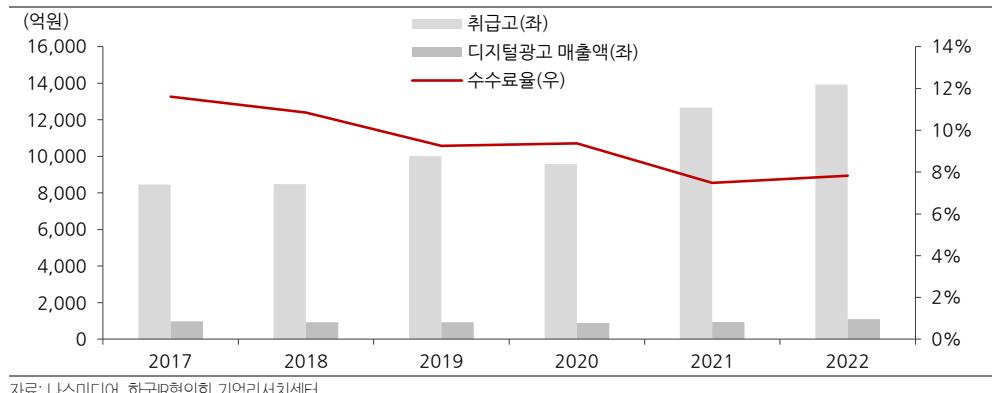
⚠️ 리스크 요인

낮아지는 수수료율은 리스크 요인

매체판매 대행 수수료율 협상력 약화는 나스미디어의 리스크 요인이라 판단된다. 미디어렙(Media Rep)은 여러 광고 매체들을 대신하여 광고 지면 등을 위탁판매하고, 매체사로부터 수수료를 수취하며 디지털 광고 시장과 함께 성장하였다. 하지만 다양화되었던 디지털 매체들은 유튜브, 네이버, 카카오, 인스타그램의 4 개 매체 위주로 재편 되었고, 미디어렙사들의 수수료율 협상력은 약화되었다. 실제 동사의 취급고 대비 디지털 광고 부문 매출액 비중은 2017년 11.6% 수준에서 2022년 7.8% 수준까지 하락하였다.

나스미디어는 미디어렙사의 낮아진 성장성에 대응하기 위해 단순 매체대행 판매사가 아닌 디지털 마케팅 플랫폼 기업으로 변모하고 있다. 광고 시장 내에서 빠르게 성장 중인 모바일 광고 시장을 선점하기 위해 자체 개발한 5가지 솔루션(admixer, adpacker, Nswitch, Nbridge, Nstation)을 보유하고 있으며 이를 기반으로 플랫폼 매출이 발생하고 있다. 동사 플랫폼 부문의 매출액은 2020년 217억원에서 2022년 434억원까지 성장하였으며 2023년에는 528억원(+21.6%, yoy)을 기록할 것으로 전망된다.

하락하는 미디어렙 수수료율



포괄손익계산서

(억원)	2019	2020	2021	2022	2023F
매출액	1,170	1,116	1,242	1,524	1,507
증가율(%)	9.8	-4.6	11.2	22.7	-1.1
매출원가	0	0	0	0	0
매출원가율(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	1,170	1,116	1,242	1,524	1,507
매출이익률(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매관리비	864	847	913	1,193	1,283
판관비율(%)	73.8	75.9	73.5	78.3	85.1
EBITDA	410	372	395	411	265
EBITDA 이익률(%)	35.1	33.3	31.8	27.0	17.6
증가율(%)	45.3	-9.4	6.4	3.9	-35.4
영업이익	306	270	329	331	224
영업이익률(%)	26.1	24.2	26.5	21.7	14.9
증가율(%)	22.5	-11.8	21.9	0.5	-32.2
영업외손익	7	25	24	29	54
금융수익	15	17	16	35	53
금융비용	11	6	7	11	9
기타영업외손익	4	14	16	6	10
총속/관계기업관련손익	3	4	8	0	0
세전계속사업이익	316	298	361	360	278
증가율(%)	20.3	-5.4	20.8	-0.1	-22.7
법인세비용	91	67	89	71	63
계속사업이익	225	231	271	289	216
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	225	231	271	289	216
당기순이익률(%)	19.2	20.7	21.8	19.0	14.3
증가율(%)	9.2	2.9	17.2	6.6	-25.4
지배주주지분 순이익	206	229	261	268	203

현금흐름표

(억원)	2019	2020	2021	2022	2023F
영업활동으로인한현금흐름	324	471	445	220	316
당기순이익	225	231	271	289	216
유형자산 상각비	83	81	45	61	24
무형자산 상각비	22	21	21	19	17
외환손익	0	1	0	0	0
운전자본의감소(증가)	-62	89	72	-195	64
기타	56	48	36	46	-5
투자활동으로인한현금흐름	6	-406	-170	38	-726
투자자산의 감소(증가)	1	-388	-105	79	-295
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-6	-15	-28	-28	-28
기타	11	-3	-37	-13	-403
재무활동으로인한현금흐름	-194	185	-98	-111	-73
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	-0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-46	-63	-68	-75	-72
기타	-148	248	-30	-36	-1
기타현금흐름	0	-1	-0	0	301
현금의증가(감소)	136	248	177	147	-181
기초현금	153	289	537	714	861
기말현금	289	537	714	861	680

재무상태표

(억원)	2019	2020	2021	2022	2023F
유동자산	2,800	3,606	4,093	4,354	4,018
현금성자산	289	537	714	861	680
단기투자자산	316	799	858	768	871
매출채권	333	291	272	315	312
재고자산	0	3	3	13	5
기타유동자산	1,863	1,976	2,245	2,396	2,150
비유동자산	762	615	810	827	1,112
유형자산	112	117	129	147	151
무형자산	446	429	414	401	383
투자자산	104	12	96	115	414
기타비유동자산	100	57	171	164	164
자산총계	3,562	4,220	4,904	5,180	5,130
유동부채	1,895	2,088	2,486	2,614	2,387
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무	1,579	1,767	2,018	2,133	1,950
기타유동부채	316	321	468	481	437
비유동부채	136	125	200	142	182
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
기타비유동부채	136	125	200	142	182
부채총계	2,031	2,214	2,686	2,756	2,569
지배주주지분	1,415	1,668	1,866	2,051	2,174
자본금	46	46	50	55	60
자본잉여금	433	433	433	433	433
자본조정 등	-80	3	2	1	1
기타포괄이익누계액	1	0	0	0	0
이익잉여금	1,016	1,186	1,380	1,562	1,681
자본총계	1,531	2,007	2,218	2,424	2,561

주요투자지표

	2019	2020	2021	2022	2023F
P/E(배)	14.2	12.9	13.3	10.8	12.8
P/B(배)	2.1	1.8	1.9	1.4	1.3
P/S(배)	2.5	2.6	2.8	1.9	1.7
EV/EBITDA(배)	6.1	4.6	5.3	3.7	5.9
배당수익률(%)	2.0	2.5	2.4	2.7	3.1
EPS(원)	1,782	1,979	2,260	2,315	1,754
BPS(원)	12,234	14,416	16,127	17,727	17,226
SPS(원)	10,115	9,651	10,733	13,174	13,031
DPS(원)	499	605	664	638	638
수익성(%)					
ROE	15.1	14.8	14.8	13.7	9.6
ROA	6.8	5.9	5.9	5.7	4.2
ROIC	26.1	22.6	38.7	40.0	27.0
안정성(%)					
유동비율	147.8	172.7	164.6	166.6	168.3
부채비율	132.6	110.3	121.1	113.7	100.3
순차입금비율	-33.5	-65.3	-64.4	-61.7	-55.4
이자보상배율	35.9	141.1	104.8	58.0	25.8
활동성(%)					
총자산회전율	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
매출채권회전율	3.8	3.6	4.4	5.2	4.8
재고자산회전율	N/A	752.9	388.1	186.3	168.1

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소형 기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소형 상장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(<https://t.me/kirsofficial>)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 본 자료는 카카오톡에서 "한국IR협의회" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'RTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설 방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.