

나스미디어 (089600/KQ)

지금입니다

SK증권 리서치센터

Not Rated

목표주가: -
 현재주가: 20,000 원
 상승여력: -



Analyst
남효지

hjn@sk.com
 3773-9288

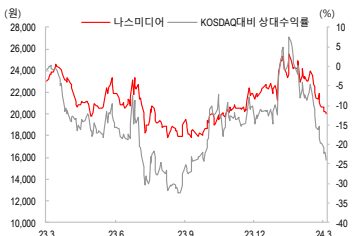
Company Data

발행주식수	1,157 만주
시가총액	231 십억원
주요주주	
케이티(외)	43.23%
자사주	2.26%

Stock Data

주가(24/03/22)	20,000 원
KOSDAQ	903.98 pt
52주 최고가	25,500 원
52주 최저가	17,850 원
60일 평균 거래대금	2 십억원

주가 및 상대수익률



작년은 작년이고, 올해는 오히려 편해

나스미디어는 국내 미디어업사 중 시장 점유율 1위 업체로 DA, SA, 모바일플랫폼 등 넓은 커버리지의 디지털 광고 상품을 취급하고 있다. 그 동안 동사의 취급고와 매출이 안정적으로 성장해왔지만, 작년에는 연결 취급고 -1.5%, 매출액 -3.7% 감소하며 경기 부진의 직격탄을 맞았다. 디지털 광고는 956 억원(-12.3%)으로 SA 경쟁 심화로 취급고 감소와 수수료율 하락을 겪으며 부진했다. 반면 모바일 플랫폼은 512 억원으로 전년 대비 18.0% 성장, N 스위치/스테이션/브릿지, 애드믹서/패커 모두 고른 성장을 보인 것으로 파악된다. 작년 연결 영업이익은 205 억원(-37.9%)으로 AI 관련 인력 30여명 충원, 서버비 증가, 대행사 파산에 따른 일회성 대손상각비 발생 등으로 부진했다.

국내외 OTT 들의 광고 요금제 도입에 따른 취급고 증가 기대

현재 동사는 넷플릭스 광고를 독점 대행하고 있다. 넷플릭스 광고는 성별, 연령, 지역 타겟팅이 가능하기 때문에 CPM 이 YouTube 대비 약 2 배 높다(30 초 당 65,000 원). 작년까지는 넷플릭스향 매출이 거의 없었던 것으로 파악되나 올 초부터 계정 공유가 제한되고 있어 본격적인 실적 기여가 기대된다. 이에 더해 tving 도 광고 요금제를 도입했고 동사도 대형, 유료 가입자 모집이 어려운 상황에서 국내 다른 OTT 들도 광고 요금제 도입 가능성이 열려있고 이에 따른 대형 확대가 기대된다.

12mf P/E 8.8 배+배당 확대+실적 턴어라운드

AI 역량 강화에 따른 경쟁력 제고도 기대된다. AI 가 텍스트를 읽고 문맥에 맞는 광고를 띄어주는 문맥 타겟팅, 소비자가 반응하는 이미지에 적합한 광고 송출, SA 키워드 세팅, RTB 로 실시간 광고 입찰 등 개선될 수 있는 여지가 크다. 모바일플랫폼의 성장도 가속화된다. 국내 시장의 견조한 성장과 함께 애드믹서는 글로벌 진출 계획, 네이버웹툰 상장에 따른 오퍼월 제휴 및 마케팅 강화 등으로 플랫폼 전반 성장이 예상된다. 인력 충원도 마무리되었고, SA 경쟁도 완화될 것으로 예상되어 올해 영업이익은 22 년 수준도 무리 없어 보인다. 이에 더해 작년까지 미국 시장 안착을 위해 막대한 마케팅비를 집행했던 중국 이커머스 업체들의 한국 진출로 본격적인 온라인/모바일 광고비 집행으로 이어질 것으로 예상된다. 12MF P/E 8.8 배로 historical band 하단 수준이다. 작년 어려운 실적에도 배당을 확대했다. 편안한 매수 구간이다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2018	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	십억원	107	117	112	124	152	147
영업이익	십억원	25	31	27	33	33	21
순이익(지배주주)	십억원	19	21	23	26	27	17
EPS(계속사업)	원	1,635	1,782	1,979	2,260	2,315	1,445
PER	배	13.2	14.2	12.9	13.3	10.8	15.4
PBR	배	4.3	4.9	3.6	4.2	3.4	3.0
EV/EBITDA	배	1.6	1.5	-0.0	0.1	0.2	1.7
ROE	%	15.0	15.1	14.8	14.8	13.7	8.0

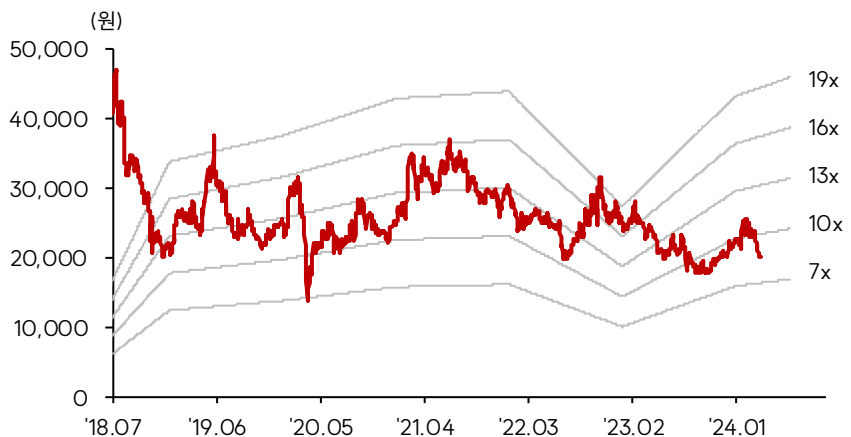
나스미디어 수익 추정 표

(단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	2021	2022	2023
연결 취급고	307.1	335.6	368.1	382.0	318.8	336.0	342.4	375.3	1,267.4	1,392.8	1,372.4
연결 매출액	32.6	39.0	39.5	41.3	32.1	35.4	39.8	39.5	124.2	152.4	146.8
디지털 광고	24.1	29.4	27.0	28.4	20.2	22.8	26.1	26.5	94.8	109.0	95.6
모바일플랫폼	8.5	9.6	12.5	12.8	11.9	12.6	13.7	12.9	29.4	43.4	51.2
별도 취급고	187.2	196.8	221.2	218.3	173.1	198.3	211.8	243.8	811.7	823.5	827.0
별도 매출액	22.7	27.5	28.5	29.2	23.0	26.7	29.5	30.2	88.7	108.0	109.3
디지털 광고	14.6	18.2	16.5	16.9	11.5	14.5	16.4	17.8	60.7	66.2	60.2
모바일플랫폼	8.1	9.3	12.0	12.3	11.6	12.1	13.1	12.4	28.0	41.8	49.2
연결 영업이익	6.9	10.8	8.5	6.9	2.4	4.7	7.2	6.2	32.9	33.1	20.5
별도 영업이익	5.8	8.9	8.0	6.0	2.6	4.8	6.5	5.5	30.6	28.6	19.4
연결 영업이익률	21.2	27.6	21.4	16.7	7.6	13.3	18.2	15.6	26.5	21.7	14.0
별도 영업이익률	25.4	32.2	28.1	20.4	11.2	17.9	22.2	18.4	34.5	26.5	17.8
당기순이익	5.5	8.6	7.0	7.8	2.9	4.8	6.7	3.4	27.2	28.9	17.7
YoY growth rate											
연결 취급고	9.4%	7.0%	23.8%	1.6%	3.8%	0.1%	-7.0%	-1.7%	32.0%	9.9%	-1.5%
연결 매출액	18.6%	32.5%	27.8%	13.6%	-1.4%	-9.3%	0.7%	-4.4%	11.2%	22.7%	-3.7%
디지털 광고	8.9%	26.1%	18.1%	7.6%	-16.3%	-22.7%	-3.4%	-6.7%	5.4%	15.0%	-12.3%
모바일플랫폼	59.2%	57.2%	55.4%	29.6%	41.1%	31.6%	9.5%	0.8%	35.2%	47.8%	18.0%
별도 취급고	2.8%	-1.5%	10.9%	-5.2%	-7.6%	0.8%	-4.2%	11.7%	26.9%	1.4%	0.4%
별도 매출액	17.8%	36.6%	24.4%	10.8%	1.4%	-3.1%	3.2%	3.3%	8.1%	21.7%	1.3%
디지털 광고	2.8%	26.2%	7.6%	0.6%	-21.4%	-20.0%	-1.0%	5.3%	-0.7%	9.0%	-9.1%
모바일플랫폼	59.8%	62.6%	58.5%	28.6%	42.3%	29.9%	9.0%	0.5%	33.9%	49.4%	17.7%
연결 영업이익	15.2%	34.3%	3.9%	-35.6%	-64.7%	-56.5%	-14.5%	-10.6%	21.9%	0.5%	-37.9%
별도 영업이익	-0.8%	20.5%	0.2%	-36.6%	-55.3%	-46.2%	-18.6%	-7.0%	12.1%	-6.4%	-32.1%
연결 영업이익률	-0.6%p	0.4%p	-4.9%p	-12.8%p	-13.7%p	-14.4%p	-3.2%p	-1.1%p	2.3%p	-4.8%p	-7.7%p
별도 영업이익률	-4.8%p	-4.3%p	-6.8%p	-15.3%p	-14.2%p	-14.3%p	-5.9%p	-2.0%p	1.2%p	-8.0%p	-8.7%p
당기순이익	2.1%	32.8%	2.3%	-7.9%	-48.1%	-44.1%	-5.2%	-56.6%	17.1%	6.3%	-38.8%

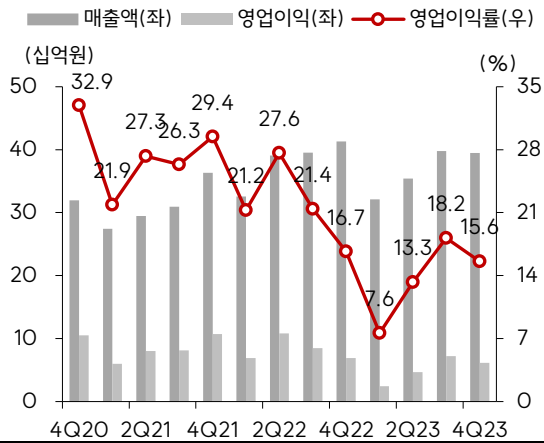
자료: 나스미디어, SK 증권

나스미디어 12MF P/E bandchart



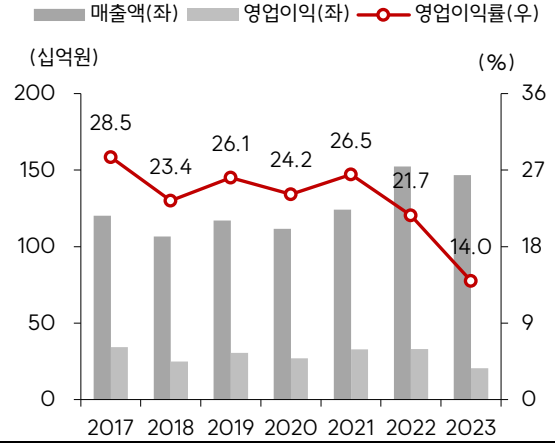
자료: Dataguide, SK 증권

분기 실적 추이



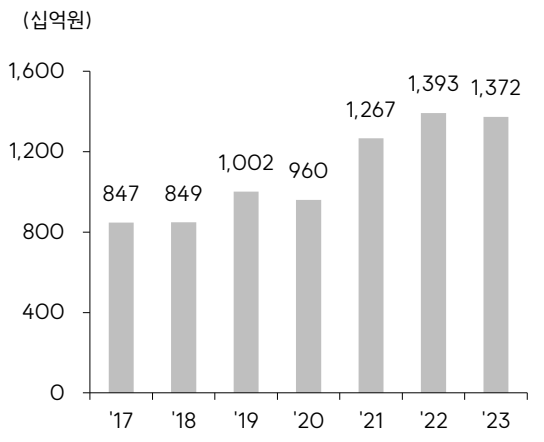
자료: 나스미디어, SK 증권

연간 실적 추이



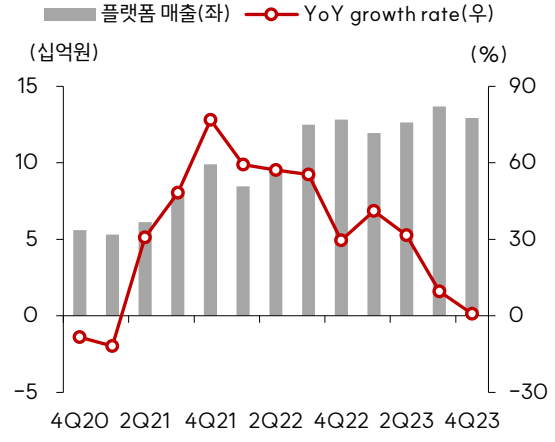
자료: 나스미디어, SK 증권

연결 취급고 추이



자료: 나스미디어, SK 증권

플랫폼 매출 지속 증가



자료: 나스미디어, SK 증권

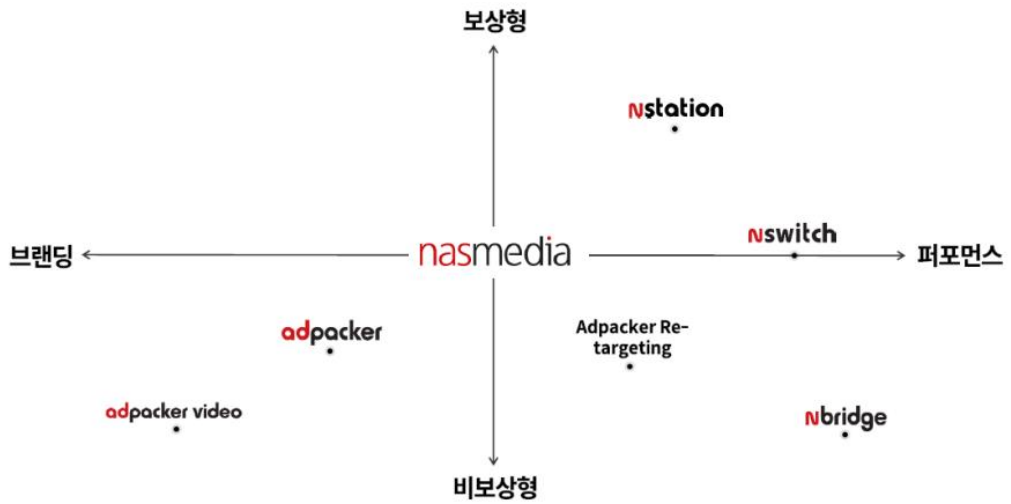
넷플릭스 광고 상품



AD Info.	
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) <small>* 고도3년 이상 7년 하향개년</small>
Skip 가능여부	불가

자료: 나스미디어, SK 증권

모바일플랫폼 상품



자료: 나스미디어, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
유동자산	280	361	409	435	412
현금및현금성자산	29	54	71	86	52
매출채권 및 기타채권	216	221	246	265	276
재고자산	0	0	0	1	1
비유동자산	76	61	81	83	102
장기금융자산	10	0	3	5	30
유형자산	11	12	13	15	13
무형자산	45	43	41	40	38
자산총계	356	422	490	518	513
유동부채	189	209	249	261	251
단기금융부채	7	2	3	4	4
매입채무 및 기타채무	171	189	231	241	230
단기충당부채	0	1	0	0	0
비유동부채	14	13	20	14	11
장기금융부채	2	0	11	10	6
장기매입채무 및 기타채무	1	1	1	1	1
장기충당부채	1	0	1	1	1
부채총계	203	221	269	276	262
지배주주지분	52	82	84	86	86
자본금	5	5	5	5	6
자본잉여금	43	43	43	43	43
기타자본구성요소	-8	0	0	0	-0
자기주식	-8	-8	-8	-8	0
이익잉여금	102	119	138	156	165
비지배주주지분	12	34	35	37	38
자본총계	153	201	222	242	251
부채외자본총계	356	422	490	518	513

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
영업활동현금흐름	32	46	43	20	5
당기순이익(손실)	22	23	27	29	18
비현금성항목등	22	21	18	19	19
유형자산감가상각비	8	8	5	6	6
무형자산상각비	2	2	2	2	2
기타	11	10	11	11	10
운전자본감소(증가)	-6	9	7	-20	-29
매출채권및기타채권의감소(증가)	-40	-4	-24	-19	-11
재고자산의감소(증가)	0	-0	-0	-0	0
매입채무및기타채무의증가(감소)	36	17	39	6	-15
기타	-2	-4	-7	-7	-4
법인세납부	-6	-7	-9	-8	-2
투자활동현금흐름	2	-40	-15	6	-27
금융자산의감소(증가)	3	-39	-9	8	-28
유형자산의감소(증가)	-1	-2	-3	-3	-1
무형자산의감소(증가)	-1	-0	-1	-1	-2
기타	1	1	-3	2	3
재무활동현금흐름	-12	-13	-10	-12	-11
단기금융부채의증가(감소)	0	0	0	0	0
장기금융부채의증가(감소)	-7	-7	-3	-4	-4
자본의증가(감소)	0	0	0	0	1
배당금지급	-5	-6	-7	-7	-7
기타	-1	-0	-1	-1	-1
현금의 증가(감소)	14	25	18	15	-34
기초현금	15	29	54	71	86
기말현금	29	54	71	86	52
FCF	32	45	40	18	4

자료 : 나스미디어, SK증권 추정

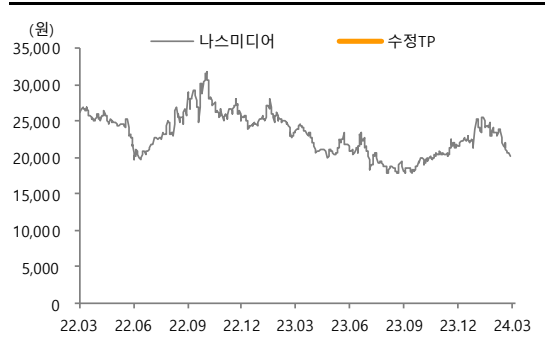
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	117	112	124	152	147
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	117	112	124	152	147
매출총이익률(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와 관리비	86	85	91	119	126
영업이익	31	27	33	33	21
영업이익률(%)	26.1	24.2	26.5	21.7	14.0
비영업손익	1	3	3	3	1
순금융손익	0	1	1	2	4
외환관련손익	0	-0	-0	-0	0
관계기업등 투자손익	0	0	1	0	0
세전계속사업이익	32	30	36	36	22
세전계속사업이익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
계속사업법인세	9	7	9	7	4
계속사업이익	22	23	27	29	18
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	22	23	27	29	18
순이익률(%)	19.2	20.7	21.8	19.0	12.1
지배주주	21	23	26	27	17
지배주주귀속 순이익률(%)	17.6	20.5	21.1	17.6	11.4
비지배주주	2	0	1	2	1
총포괄이익	24	22	28	28	16
지배주주	22	23	27	26	15
비지배주주	2	-0	1	2	1
EBITDA	41	37	40	41	29

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
성장성 (%)					
매출액	98	-4.6	11.2	22.7	-3.7
영업이익	22.5	-11.8	21.9	0.5	-37.9
세전계속사업이익	61.0	-26.0	33.1	-20.4	-41.1
EBITDA	45.3	-9.4	6.4	3.9	-29.7
EPS	9.0	11.0	14.2	2.4	-37.6
수익성 (%)					
ROA	6.8	5.9	5.9	5.7	3.4
ROE	15.1	14.8	14.8	13.7	8.0
EBITDA마진	35.1	33.3	31.8	27.0	19.7
안정성 (%)					
유동비율	147.8	172.7	164.6	166.6	163.9
부채비율	132.6	110.3	121.1	113.7	104.5
순차입금/자기자본	-33.5	-65.3	-64.4	-61.7	-47.4
EBITDA/이자비용(배)	48.2	194.5	126.0	72.1	64.0
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표(원)					
EPS(계속사업)	1,782	1,979	2,260	2,315	1,445
BPS	5,146	7,073	7,222	7,446	7,472
CFPS	2,688	2,860	2,836	3,010	2,168
주당 현금배당금	499	605	664	638	700
Valuation지표(배)					
PER	14.2	12.9	13.3	10.8	15.4
PBR	4.9	3.6	4.2	3.4	3.0
PCR	9.4	8.9	10.6	8.3	10.3
EV/EBITDA	1.5	-0.0	0.1	0.2	1.7
배당수익률	2.0	2.4	2.2	2.6	3.1

일시	투자의견	목표주가	목표가격		과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 추가대비	
2021.12.09	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(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 03월 25일 기준)

매수	94.74%	중립	5.26%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------