



애플로빈 (APP.US)

광고 시장에 ALL IN

- AI 기반 광고 최적화 플랫폼을 운영하는 글로벌 AdTech 기업
- 2024년 4분기 매출 서프라이즈 이후 주가는 27% 급등
- 앱 사업을 매각하고 AI 기반 광고 사업에 집중하는 만큼 긍정적 매출 성장 전망

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('25.02.12): \$380.32
목표주가 컨센서스: \$400.15

▶ 투자의견 컨센서스

| 매수 | 보유 |
|-----|-----|
| 78% | 22% |

Stock Data

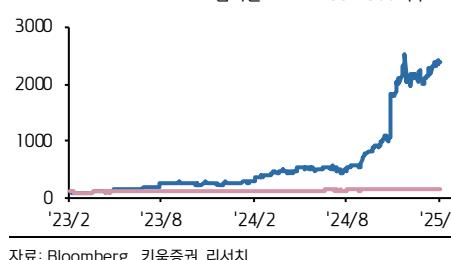
| 산업분류 | 소프트웨어 |
|----------------|-----------------|
| S&P 500(02/12) | 6,051.97 |
| 현재주가/목표주가(\$) | 380.32 / 400.15 |
| 52주 최고/최저(\$) | 417.64 / 45.12 |
| 시가총액(백만\$) | 134,523 |
| 유통주식 수(백만주) | 299 |
| 일평균거래량(3M) | 5,482,571 |

Earnings & Valuation

| (백만 \$) | FY23 | FY24 | FY25E | FY26E |
|--------------------|--------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 3,283 | 4,709 | 5,674 | 6,851 |
| EBITDA(Adj.) | 1,503 | 2,720 | 3,518 | 4,484 |
| EBITDA(Adj.) 마진(%) | 45.8 | 57.8 | 62.0 | 65.5 |
| 순이익 | 357 | 1,580 | 2,114 | 2,863 |
| EPS | 0.98 | 4.53 | 6.18 | 8.33 |
| 증가율 | -288.5 | 362.2 | 36.3 | 34.9 |
| PER | 38.0 | 70.6 | 61.6 | 45.7 |
| PBR | 10.8 | - | 38.0 | 21.6 |
| ROE | 22.5 | - | 95.2 | 74.5 |
| 배당지표수익률 | - | - | 0.0 | 0.0 |

Performance & Price Trend

| 주가수익률 (%) | YTD | 1M | 6M | 12M |
|-----------|------|------|-------|-------|
| 절대 | 17.4 | 19.4 | 408.7 | 708.2 |
| S&P Index | 2.9 | 3.9 | 13.2 | 20.5 |



FY4Q24 실적 Review

FY4Q24(12 월말) 실적은 매출액 13.7 억달러(YoY +44.0%, QoQ +14.6%, 컨센서스 대비 +8.8%), EBITDA 8.5 억 달러(YoY +78.1%, QoQ +17.5%, 컨센서스 대비 +11.2%), EBITDA(Adj.) 마진율 61.8%(YoY +11.8%p, QoQ 1.6%p, 컨센서스 대비 +1.3%p)를 기록했다.

실적 서프라이즈 이후 급등한 주가

동사의 FY4Q24 실적이 발표된 이후 주가는 27% 급등했다. 1)실적과 가이던스가 시장 기대치를 상회했고, 2)광고 사업 중심의 경영 전략이 긍정적으로 평가받았기 때문이다.

FY4Q24 매출액은 YoY +44% 상승한 13.7 억 달러를 기록했다. 시장 기대치인 12.6 억 달러를 크게 웃돈 것이다. 이 중 광고 사업부 매출은 YoY +73% 상승한 9.9 억 달러를 기록했고, 앱 매출은 YoY -1% 하락한 3.7 억 달러를 기록했다. 광고 사업부가 성장과 수익을 주도했다. 광고 사업부 조정 EBITDA 는 YoY +85% 상승했으며, EBITDA 마진은 YoY +5%p 오른 78%를 기록했다.

가이던스 역시 광고 매출 성장을 근거로 시장의 기대를 웃돌았다. '25년 1 분기 매출 가이던스는 13.6~13.9 억 달러로 시장 예상 수치인 13.2 억 달러를 상회했다. 이중 광고 매출이 차지하는 금액은 10.3~10.5 억 달러이며, 이는 전체 예상 매출액 중 76%의 비중이다. 반면 앱 부문 예상 매출액은 3.3~3.4 억 달러 수준에서 그쳤다.

광고 사업에 ALL IN

동사는 게임 스튜디오를 포함한 전체 앱 사업부를 9 억 달러에 매각하는 계약을 체결했고, 규제 승인 후 '25년 2분기 안에 거래를 완료할 것이라 밝혔다. 이는 모든 역량을 광고 플랫폼(AdTech)에 집중하려는 전략으로, 기존 게임 광고에서 전 산업으로 타겟층을 확장하려는 움직임이다. 이 과정에서 자연스럽게 구글·메타 등 대형 광고 네트워크와 경쟁하는 구도가 형성될 것으로 보이지만, 시장은 이를 긍정적으로 평가했다.

광고 사업 전략 살펴보기(Feat. 작은 고추가 맵다)

동사는 1)다양한 산업으로의 광고 확장을 우선적 목표로 설정했다. 기존에는 게임 광고가 중심이었다면, 이제는 금융, 자동차, 여행, 소비재 브랜드로 고객군을 넓히겠다는 것이다. 이미 작년 4 분기 전자상거래 광고주를 성공적으로 온보딩 하며 동사는 자사의 광고 플랫폼이 게임 외 산업에서도 경쟁력 있는 솔루션임을 입증했다. 산업 확장 가능성이 열려 있는 것이다. 특히, 중소형 업체들의 제품 홍보 니즈를 충족해 나가는 과정에서 산업 확장에 속도가 붙을 수 있다. 규모가 크지 않은 업체들 중에는 대형 네트워크와 직접 협업하기 위해 요구되는 높은 최소 광고비나 복잡한 운영 절차에 부담을 느끼는 곳이 많다. 또한 이들은 전문 인력이나 마케팅 인프라가 부족해 효과적 광고 집행 방법을 찾기 어려운 실정이다. 동사의 퍼포먼스 광고 솔루션은 AI 기반 광고 자동화 시스템을 구축한 만큼 이 문제 해결에 적합하다.

2)셀프 서비스(Self-Service) 광고 플랫폼 구축 역시 매출 확장에 높은 기여를 할 수 있다. 이 플랫폼은 가상 환경에서 광고주가 자사 맞춤 광고를 직접 설정하고 운영하는 방식이며, 광고 자동 생성, 소재 추천, 성과 예측, 최적화 예산 안내, 성과 분석 등을 AI가 담당한다. 이를 통해 인력이 광고를 직접 관리할 때 발생하는 운영 비용을 크게 줄이고, 더 많은 광고주를 빠르게 유치할 수 있다. 동사는 이미 AXON(AI 기반 광고 최적화 기술)과 MAX(광고 수익화 플랫폼)을 통해 이 같은 셀프 서비스 광고 환경을 구축해둔 상태이기에, 이를 바탕으로 추가적인 고객 확보와 매출 성장이 가능하다.

3)AI 기반 운영 최적화는 점진적 수익성 개선을 유도한다. 이는 광고 운영 분야뿐 아니라, 비즈니스 프로세스, 데이터 분석, 리소스 관리 등의 내부 운영을 AI를 통해 최적화하겠다는 의미이다. 이 경우 소수 인력으로 높은 성과를 만들 수 있다. 동사는 이미 '24년 직원 1인당 연간 300만 달러의 EBITDA를 기록했다. 자동화를 통해 인력 투입을 최대한 줄여 마진을 극대화한 것이다. '24년 4분기의 순이익 성장을(YoY +248%)이 매출 성장을(YoY +44%)을 크게 웃돈 것 역시 비슷한 논리이다. 현재까지 진행되고 있는 AI 기반 운영 최적화가 가속화될 경우 마진율은 더욱 높아질 여지가 있으며, 높아진 마진만큼 AI 개발 투자로 이어질 수 있다.

애플로빈 FY24 4Q ('24.10.01~12.31)

| 구분 | FY24 4Q | | 컨센서스 비교 | | YoY 비교 | | QoQ 비교 | |
|--------------------|----------|-------|---------|------|---------|-------|---------|-----|
| | (백만 USD) | 발표치 | 컨센서스 | 차이 | FY23 4Q | 성장률 | FY24 3Q | 성장률 |
| 매출액 | 1,373 | 1,261 | 8.8% | 953 | 44.0% | 1,198 | 14.6% | |
| EBITDA(Adj.) | 848 | 763 | 11.2% | 476 | 78.1% | 722 | 17.5% | |
| EBITDA(Adj.) 마진(%) | 61.8 | 60.4 | 1.3%p | 50.0 | 11.8%p | 60.2 | 1.6%p | |
| 순이익 | 599 | 435 | 37.8% | 172 | 247.9% | 434 | 37.9% | |
| EPS (USD) | 1.73 | 1.20 | 44.3% | 0.49 | 253.1% | 1.25 | 38.4% | |

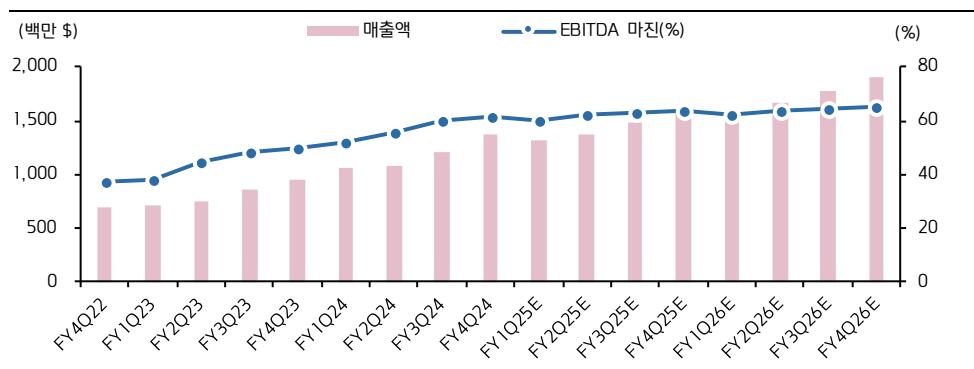
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-02-12 블룸버그 기준, GAAP 기준

애플로빈 향후 실적 컨센서스 표

| 구분 | 분기 컨센서스 | | | | | 연간 컨센서스 | | |
|--------------------|----------|--------|---------|--------|---------|---------|---------|-------|
| | (백만 USD) | FY25Q1 | YoY 성장률 | FY25Q2 | YoY 성장률 | FY25 | YoY 성장률 | FY26 |
| 매출액 | 1,319 | 24.6% | 1,374 | 27.2% | 5,674 | 20.5% | 6,851 | 20.7% |
| EBITDA(Adj.) | 794 | 44.7% | 851 | 41.5% | 3,518 | 29.3% | 4,484 | 27.5% |
| EBITDA(Adj.) 마진(%) | 60.2 | 8.3%p | 61.9 | 6.3%p | 62.0 | 4.2%p | 65.5 | 3.5%p |
| 순이익 | 459 | 94.3% | 505 | 63.0% | 2,114 | 33.8% | 2,863 | 35.4% |
| EPS (USD) | 1.32 | 97.2% | 1.45 | 62.8% | 6.18 | 36.3% | 8.33 | 34.9% |

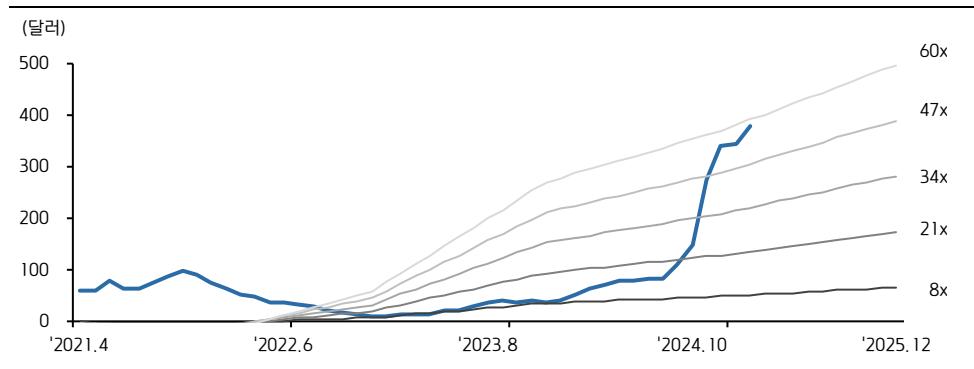
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-02-12 블룸버그 기준, GAAP 기준

애플로빈 분기 실적 추이



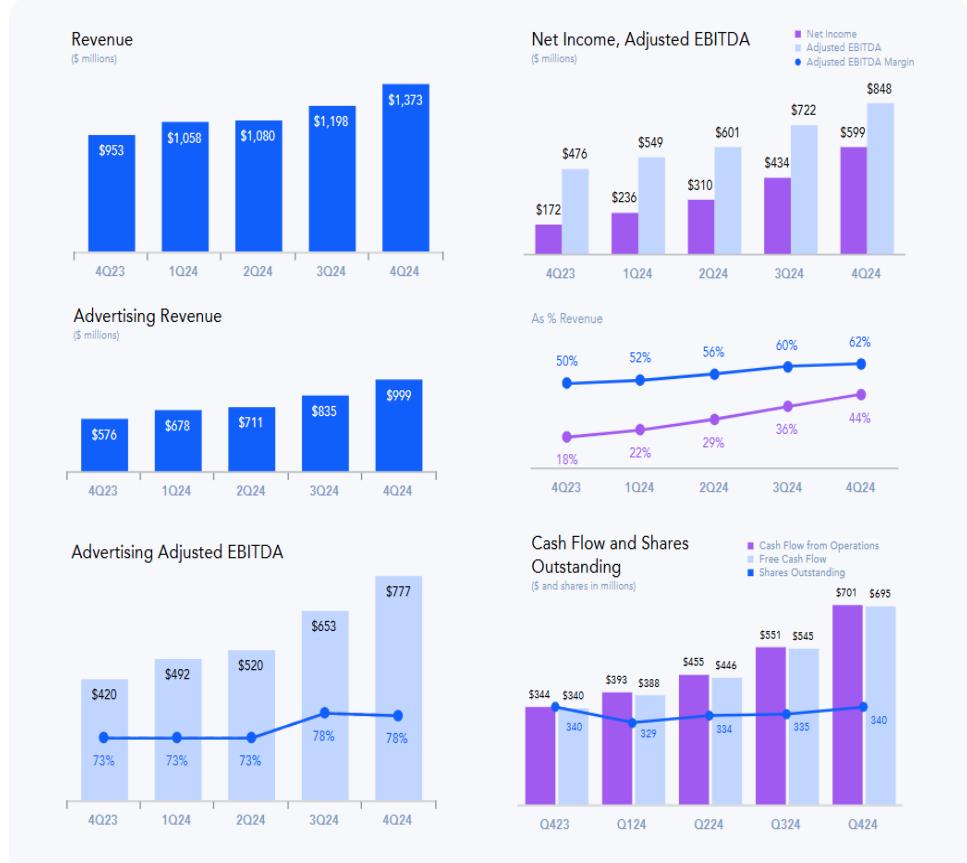
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-02-12 블룸버그 기준

애플로빈 12M FWD PER 밴드



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

애플로빈 Financial Overview



자료: 애플로빈, 키움증권 리서치

애플로빈 상세 실적표

| (백만 달러) | FY4Q23 | FY3Q24 | FY4Q24 | YoY(%) | QoQ(%) |
|--------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| [GAAP] | | | | | |
| 매출액 | 953 | 1,198 | 1,373 | 44.0 | 14.6 |
| 매출원가 | 274 | 270 | 321 | 17.1 | 18.8 |
| 매출총이익 | 680 | 929 | 1,052 | 54.8 | 13.3 |
| 영업비용 | 410 | 394 | 444 | 8.3 | 12.9 |
| R&D | 151 | 150 | 170 | 12.4 | 13.0 |
| 판매수수료 | 223 | 206 | 215 | -3.7 | 4.3 |
| 일반관리비 | 36 | 38 | 60 | 65.4 | 58.8 |
| 영업이익 | 270 | 535 | 608 | 125.6 | 13.7 |
| 영업외이익 | -91 | -67 | -93 | | |
| 세전이익 | 179 | 468 | 515 | | |
| 법인세비용 | 7 | 33 | -84 | | |
| 순이익 | 172 | 434 | 599 | 247.9 | 37.9 |
| 회석 EPS(달러/주) | 0.49 | 1.25 | 1.73 | 253.1 | 38.4 |
| 회석 가중평균주수(백만주) | 348 | 348 | 346 | -0.3 | -0.5 |
| [영업데이터] | | | | | |
| 사업부별 실적 | | | | | |
| Advertising | | | | | |
| 매출 | 577 | 835 | 1,000 | 73.4 | 19.7 |
| EBITDA(Adj.) | 420 | 653 | 777 | 84.9 | 18.9 |
| EBITDA(Adj.) 마진(%) | 72.9 | 78.2 | 77.7 | 4.9%p | -0.5%p |
| Apps | | | | | |
| 매출 | 377 | 363 | 373 | -0.9 | 2.8 |
| EBITDA(Adj.) | 56 | 68 | 71 | 27.1 | 4.5 |
| EBITDA(Adj.) 마진(%) | 14.9 | 18.8 | 19.1 | 4.2%p | 0.3%p |
| 주요 지표 | | | | | |
| MAP(월간 액티브 유저, 백만) | 1.8 | 1.6 | 1.6 | -11.1 | 0.0 |

자료: 애플로빈, Bloomberg, 키움증권 리서치

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.