

## 메세이상 (408920/KQ)

## 다시보면 느껴지는 매력

미래산업/미드스몰캡. 나승두 / nsdoo@sks.co.kr / 3773-8891

**Signal:** 해외까지 확대되는 전시회 주최/운영 능력**Key:** 3Q25 누적 실적, 지난해 연간 누적 실적에 준하는 성과**Step:** 주가 재평가 요인 충분, DPS 상향 여부에도 주목

Not Rated

목표주가: -

현재주가: 3,500 원

상승여력: -

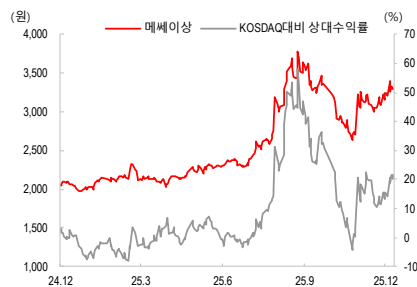
## STOCK DATA

주가(25/12/22)	3,500 원
KOSDAQ	929.14 pt
52 주 최고가	3,780 원
60 일 평균 거래대금	5 억원

## COMPANY DATA

발행주식수	4,323 만주
시가총액	1,427 억원
주요주주	
이상네트웍스(외 22)	82.34%
자사주	2.02%
외국인 지분율	2.60%

## 주가 및 상대수익률



## 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2022	2023	2024
매출액	억원	383	508	671
영업이익	억원	86	112	171
순이익(지배주주)	억원	70	53	136
EPS	원	164	124	313
PER	배	24.4	19.2	6.3
PBR	배	8.0	3.3	2.8
EV/EBITDA	배	-0.1	-0.7	-0.2
ROE	%	17.2	10.3	21.0
배당성향	%	0.0	40.5	31.6

## 국내 최대 규모 전시 주최/운영 기업

메세이상은 국내 최대 규모의 전시 주최/운영 전문 기업이다. 건축/인테리어, 육아/교육, 반려동물 등 생활 밀착형 산업을 중심으로 연간 90 여회 내외의 전시회를 기획하고 주최한다. 단순히 전시장 공간을 임대하는 전시장 임대 사업자와는 다르게 전시 브랜드 자체의 기회 및 운영 역량을 보유하고 있다. 이를 바탕으로 확보한 참가 기업 및 참관객 데이터를 토대로 양질의 전시회를 반복 개최하는 구조를 확보했다는 점이 특징이다. 2023 년 SPAC 합병을 통해 코스닥 시장에 상장한 이후 국내 주요 도시는 물론 해외 까지 사업 영역을 꾸준히 확대했다. 전시 포트폴리오의 확장은 물론 전시장 운영/관리 영역까지 진출하여 수익성 개선에 성공하는 모습이다. 올해 3 분기까지 누적 매출액은 526 억원(YoY +35.6%), 영업이익은 161 억원(YoY +73.1%)을 기록하며 지난해 연간 누적 실적에 준하는 성과를 기록했다. 구조적 성장 구간에 진입한 것으로 보인다.

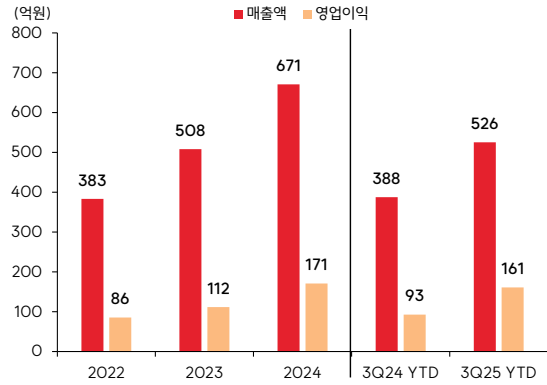
## 눈에 띄는 수익성 개선

국내외 전시/MICE 산업은 코로나 19 팬데믹으로 급격한 침체를 맞이했으나, 2024 년 을 기점으로 코로나19 팬데믹 이전 수준까지 회복한 것으로 평가된다. 앤데믹을 거치며 기업들의 오프라인 마케팅 수요가 다시금 늘어나면서 전시 산업 자체가 성장 국면에 진입한 것으로 보인다. 특히 메세이상이 강점을 보이는 B2C 라이프스타일 중심의 전시는 소비 트렌드 변화에 따라 다양한 테마 확장 및 변경이 가능하다는 점에서 수요 기반이 상대적으로 안정적이라는 평가를 받는다. 여기에 수원메세 등 자체 전시장 운영 확대 전략이 더해지면서 수익성이 더욱 좋아지는 흐름이 나타나고 있다. 단순 외형 확대뿐만 아니라 전시 횟수 및 브랜드 누적에 따른 이익 레버리지 효과가 본격화되고 있는 것으로 판단된다.

## 주가 재평가 받을 요인들 충분

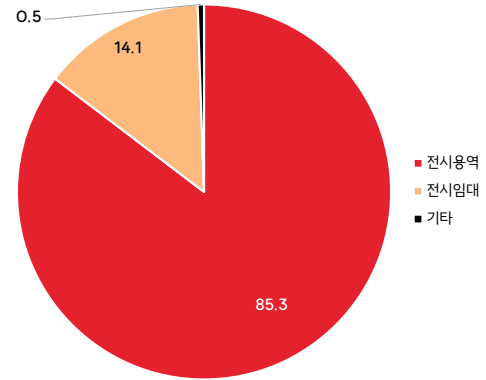
동사의 현재 주가는 TTM PER 기준 약 7 배 수준으로, 국내 콘텐츠 및 오프라인 플랫폼 기업들 평균과 비교했을 때 상대적 저평가 구간으로 판단된다. 전시 브랜드 확장 및 전시장 운영 내재화를 통한 수익성 개선, 해외 사업의 가시적 성과 등을 감안하면 현재 주가는 재평가 받을 요인들이 충분하다는 판단이다. 현재 시가 배당수익률은 약 3% 수준이지만, 올해 실적 추이를 감안했을 때 DPS 가 상향될 가능성도 배제할 수 없다. 지속적인 관심이 필요한 시점이다.

## 메세이상 연도별 실적 추이



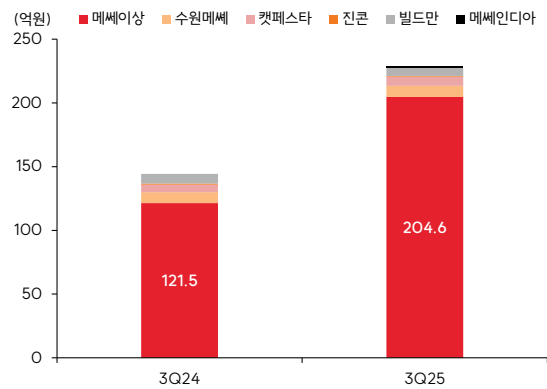
자료: 메세이상, SK 증권

## 주요 사업 부문별 매출 비중 - 2025년 3분기 누적 기준



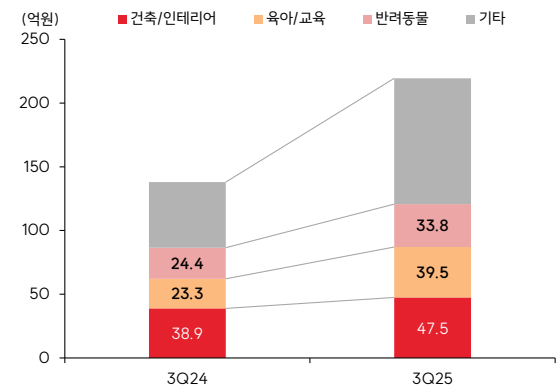
자료: 메세이상, SK 증권

## 연결 법인별 3분기 연결 실적 증감



자료: 메세이상, SK 증권

## 사업 부문별 3분기 실적 증감



자료: 메세이상, SK 증권

## 2025년 8월 성공적으로 개최된 BEAUTYSUMINDIA



자료: BEUTYSUMINDIA, SK 증권

## 2026년 1분기 주요 전시 일정

전시명	전시장	산업분야
가농지모 캠페어	코엑스	반려동물
호텔페어	코엑스	관광/레저/취미
코베 베이비페어	수원메세	육아/교육
인테리어디자인코리아	킨텍스	건설/건축/인테리어
건설자동화&로보틱스 산업전	킨텍스	건설/건축/인테리어
케이펫페어 수원	수원메세	반려동물
코베 베이비페어	송도컨벤시아	육아/교육
케이펫페어 세텍	세텍	반려동물
수원메세 고카프	수원메세	관광/레저/취미

자료: 메세이상, SK 증권

## 재무상태표

12월 결산(억원)	2020	2021	2022	2023	2024
<b>유동자산</b>	199	249	335	485	571
현금및현금성자산	45	114	268	437	491
매출채권 및 기타채권	18	23	20	21	33
재고자산	0	1	0	0	0
<b>비유동자산</b>	251	241	217	232	273
장기금융자산	6	10	9	11	18
유형자산	5	4	4	10	40
무형자산	148	147	147	157	157
<b>자산총계</b>	450	490	552	717	844
<b>유동부채</b>	49	47	59	65	92
단기금융부채	10	8	7	9	15
매입채무 및 기타채무	12	7	15	9	12
단기충당부채	0	0	0	0	0
<b>비유동부채</b>	71	72	52	57	56
장기금융부채	71	72	52	57	56
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
<b>부채총계</b>	121	119	111	122	148
<b>지배주주지분</b>	212	212	212	312	300
자본금	41	41	41	43	43
자본잉여금	171	171	171	268	263
기타자본구성요소	0	0	0	-1	-6
자기주식	0	0	0	-1	2
이익잉여금	118	159	229	282	396
비지배주주지분	0	0	0	2	-0
<b>자본총계</b>	330	371	440	594	696
<b>부채와자본총계</b>	450	490	552	717	844

## 현금흐름표

12월 결산(억원)	2020	2021	2022	2023	2024
<b>영업활동현금흐름</b>	-9	55	94	92	152
당기순이익(손실)	0	0	0	56	135
비현금성항목등	13	19	14	65	41
유형자산감가상각비	9	12	10	10	14
무형자산상각비	2	2	2	2	2
기타	3	5	2	53	25
운전자본감소(증가)	-16	-8	13	-14	-9
매출채권및기타채권의감소(증가)	-5	-12	1	-1	-12
재고자산의감소(증가)	0	-1	1	0	0
매입채무및기타채무의증가(감소)	3	-4	8	-12	3
기타	-17	39	48	-36	-39
법인세납부	-11	-5	-19	-22	-24
<b>투자활동현금흐름</b>	-5	17	63	81	-66
금융자산의감소(증가)	-3	18	66	90	-26
유형자산의감소(증가)	-2	-1	-1	-9	-35
무형자산의감소(증가)	-0	-0	-2	-0	-4
기타	0	0	0	-1	0
<b>재무활동현금흐름</b>	-4	-3	-3	-4	-32
단기금융부채의증가(감소)	0	0	0	0	0
장기금융부채의증가(감소)	-4	-3	-3	-4	-4
자본의증가(감소)	0	0	0	99	-5
배당금지급	0	0	0	0	-22
기타	0	-0	0	-100	-2
<b>현금의 증가(감소)</b>	-18	69	154	169	54
기초현금	63	45	114	268	437
기말현금	45	114	268	437	491
FCF	-11	54	93	84	117

자료 : 메세이상, SK증권 추정

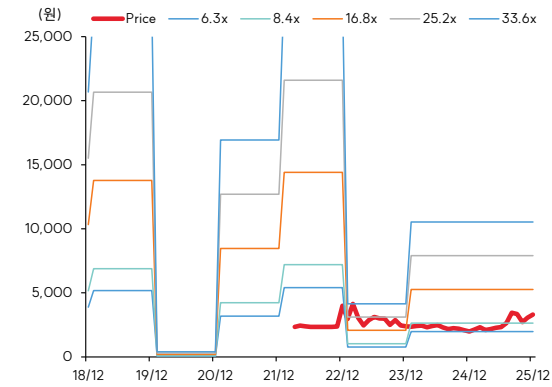
## 포괄손익계산서

12월 결산(억원)	2020	2021	2022	2023	2024
<b>매출액</b>	188	278	383	508	671
<b>매출원가</b>	133	184	251	335	418
<b>매출총이익</b>	56	95	132	173	253
매출총이익률(%)	29.6	34.1	34.6	34.1	37.8
<b>판매비와 관리비</b>	43	38	47	61	82
<b>영업이익</b>	12	57	86	112	171
영업이익률(%)	6.5	20.3	22.3	22.0	25.5
<b>비영업손익</b>	-9	-4	-0	-35	-5
순금융손익	-1	-4	-0	7	9
외환관련손익	-0	0	-0	-0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
<b>세전계속사업이익</b>	3	52	86	76	166
세전계속사업이익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>계속사업법인세</b>	2	11	16	21	31
<b>계속사업이익</b>	1	41	70	56	135
<b>중단사업이익</b>	0	0	0	0	0
<b>*법인세효과</b>	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	1	41	70	56	135
순이익률(%)	0.5	14.7	18.2	10.9	20.1
<b>지배주주</b>	1	41	70	53	136
지배주주귀속 순이익률(%)	0.5	14.7	18.2	10.5	20.2
<b>비지배주주</b>	0	0	0	2	-1
<b>총포괄이익</b>	1	41	70	56	135
<b>지배주주</b>	1	41	70	53	136
<b>비지배주주</b>	0	0	0	2	-1
<b>EBITDA</b>	23	70	98	124	187

## 주요투자지표

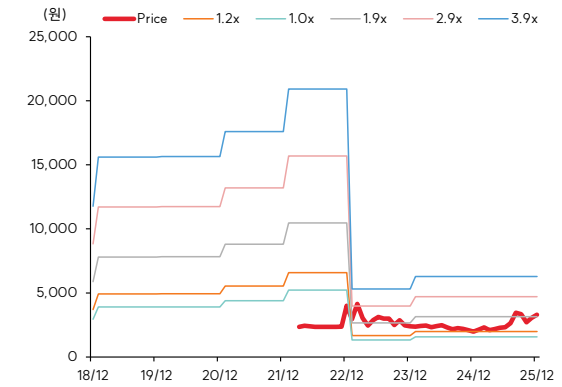
12월 결산(억원)	2020	2021	2022	2023	2024
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	-41.8	47.7	37.7	32.6	32.0
영업이익	-83.2	361.2	51.2	30.6	53.1
세전계속사업이익	-85.8	410.2	38.5	33.3	47.6
EBITDA	-71.3	211.4	38.7	27.2	50.8
EPS	-98.6	4,187.0	70.1	-24.1	152.1
<b>수익성 (%)</b>					
ROA	0.2	8.7	13.4	8.8	17.3
ROE	0.3	11.7	17.2	10.3	21.0
EBITDA마진	12.0	25.3	25.4	24.4	27.9
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	405.8	529.9	567.3	743.1	622.8
부채비율	36.6	32.2	25.3	20.5	21.3
순차입금/자기자본	-25.8	-36.4	-54.6	-62.7	-62.6
EBITDA/이자비용(배)	6.7	11.3	14.0	14.8	21.2
배당성향	0.0	0.0	0.0	40.5	31.6
<b>주당지표(원)</b>					
EPS(계속사업)	2	96	164	124	313
BPS	496	496	496	724	708
CFPS	26	128	192	153	351
주당 현금배당금	0	0	0	50	100
<b>Valuation지표(배)</b>					
PER	0.0	0.0	24.4	19.2	6.3
PBR	0.0	0.0	8.0	3.3	2.8
PCR	0.0	0.0	20.8	15.6	5.6
EV/EBITDA	1.5	0.3	-0.1	-0.7	-0.2
배당수익률	N/A	N/A	0.0	2.1	5.1

메세이상 PER 밴드 차트



자료: Quantwise, SK 증권

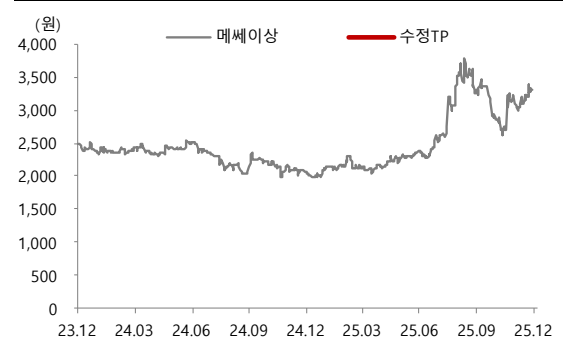
메세이상 PBR 밴드 차트



자료: Quantwise, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 주가대비

2024.06.12 Not Rated



## COMPLIANCE NOTICE

작성자(나승두)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 기관투자자 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 (2025년 12월 23일 기준)

매수	93.49%	중립	6.51%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------