

KOSDAQ | 미디어와엔터테인먼트

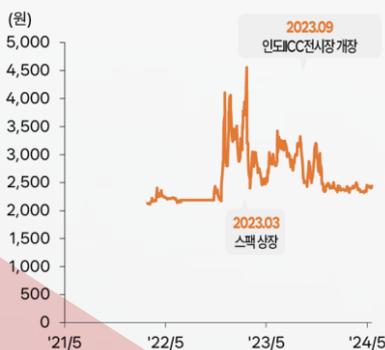
# 메세이상 (408920)

## 국내 최초로 상장한 전시주최 및 대행사

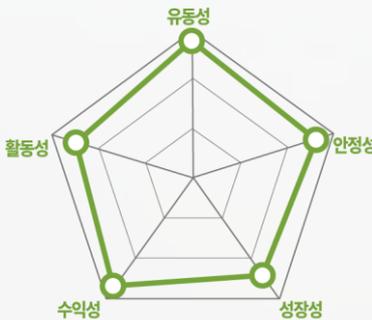
### 체크포인트

- 메세이상은 국내에서 최초로 상장한 전시 주최 및 대행사. 동사의 사업 부문은 1) 전시운영(95.2%, 2023년 매출액 기준, 내부거래 제거 전 기준), 2) 전시임대(4.4%), 기타(0.4%)로 구성
- 투자포인트는 1) 지속적인 국내 전시장 공급과 다양한 포트폴리오 구축을 통한 매출 증가 기대와 2) 인도 ICC를 통한 글로벌 전시시장 진출
- 2024년 매출액 650억원(+27.8%YoY), 영업이익 138억원(+23.3%YoY), 영업이익률 21.2%(-0.8%pYoY)로 추정. 현재 2024년 PER은 10.3배로 밸류에이션 하단에 위치
- 리스크 요인은 적은 유통주식 물량. 메세이상의 최대주주 지분율 60.35%. 최대주주와 특수관계자의 지분율 합계는 81.29%

### 주가 및 주요이벤트



### 재무지표



주: 2023년 기준, Fnguide WICS 분류 상 커뮤니케이션서비스산업 내 등급화

### 밸류에이션 지표



주: PSR, PER, PBR은 2023기준 Trailing, Fnguide WICS 분류상 커뮤니케이션서비스산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

# 메세이상 (408920)

Analyst 김태현 thkim@kirs.or.kr

RA 김현주 phhj4050@kirs.or.kr

KOSDAQ

미디어와엔터테인먼트

## 메세이상은 국내에서 최초로 상장한 전시 주최 및 대행사

현재 동사의 주력 전시회는 KOREA BUILD(건축자재), K-PET FAIR(반려동물용품)와 코베이비페어(육아용품). 공격적으로 M&A를 진행하는 한편 신규 전시를 확대하는 전략으로 전시 시장에서의 M/S를 높이기 위해 노력 중. 동사의 사업 부문은 1) 전시용역(95.2%, 2023년 매출액 기준, 내 부거래 제거 전 기준), 2) 전시임대(4.4%), 기타(0.4%)로 구성

## 투자포인트1. 국내 전시장 공급과 다양한 포트폴리오 구축을 통한 매출 증가 기대

메세이상의 매출은 전시회 개최 건수와 상관관계를 가지고 있으며, 국내 전시회 개최 건수는 중장기적으로는 국내 전시장 규모에 좌우. 2022년 332,891m<sup>2</sup>인 국내 전시장 규모는 '마곡 마이스 복합단지' 준공, 'KINTEX 제 3전시장' 건립과 '잠실 스포츠/마이스 복합단지' 조성을 통해 2030년까지 510,391m<sup>2</sup>로 증가할 전망. 또한, 동사는 전시회 포트폴리오를 다양화하며 안정적인 성장을 추구하고. 건축/인테리어, 베이비 위주에서 군수/치안, 레저, 반려동물로 전시 범위 확대. 이는 코로나로 인한 매출 급감을 빠르게 회복하는데 기여. 코로나 이후 3년(2020년~2023년)간 메세이상은 매출액은 연평균 39.2% 성장

## 투자포인트2. 인도 ICC를 통한 글로벌 전시시장 진출

인도 ICC(India International Convention and Expo Centre)는 뉴델리에 설립되는 인도 최대 규모의 전시장. 전체 전시면적은 30만m<sup>2</sup>에 달하는 전시장으로 작년에 공식적으로 1단계(전시홀 6만m<sup>2</sup>, 회의실 6만m<sup>2</sup>)를 개장. 메세이상은 국내 최대 전시장운영사인 킨텍스와 함께 향후 20년간 ICC 전시장운영을 맡을 예정. 올해부터 전시회 개최 예정이며 수익 증기뿐만 아니라 중장기적으로 동사의 브랜드 가치 제고에도 기여할 전망

### Forecast earnings & Valuation

	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액(억원)	188	278	383	508	650
YoY(%)	-41.8	47.7	37.7	32.6	27.8
영업이익(억원)	12	57	86	112	138
OP 마진(%)	6.5	20.3	22.3	22.0	21.2
지배주주순이익(억원)	1	41	70	53	101
EPS(원)	2	96	164	124	233
YoY(%)	-98.6	4,187.0	70.1	-24.1	87.7
PER(배)	0.0	0.0	24.4	19.2	10.3
PSR(배)	0.0	0.0	4.4	2.0	1.6
EV/EBITDA(배)	N/A	N/A	N/A	5.3	4.0
PBR(배)	0.0	0.0	3.9	1.7	1.6
ROE(%)	0.3	11.7	17.2	10.3	16.0
배당수익률(%)	N/A	N/A	0.0	2.1	2.1

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

### Company Data

현재주가 (5/30)	2,410원
52주 최고가	3,420원
52주 최저가	2,315원
KOSDAQ (5/30)	831.99p
자본금	43억원
시가총액	1,042억원
액면가	100원
발행주식수	43백만주
일평균 거래량 (60일)	4만주
일평균 거래액 (60일)	1억원
외국인지분율	0.17%
주요주주	이상네트웍스 외 22인 81.29%

### Price & Relative Performance



### Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	39	-2.2	-17.9
상대주가	85	-2.3	-16.0

### 참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 '영업이익률', 활동성 지표는 '총자산회전율', 유동성 지표는 '유동비율임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

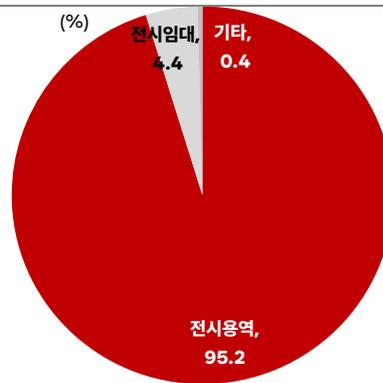
## 기업 개요

### 연혁

#### 메세이상은 전시 주최 및 대행을 주된 사업 영역으로 영위

메세이상은 전시 주최 및 대행을 주된 사업 영역으로 영위하고 있다. 현재 동사의 주력 전시회는 KOREA BUILD(건축 자재), K-PET FAIR(반려동물용품)와 코베베이비페어(육아용품)이 있다. 동사는 공격적으로 M&A를 진행하는 한편 신규 전시를 확대하는 전략으로 전시 시장에서의 M/S를 높이기 위해 노력했다. 또한 축적된 전시회 기획 역량을 활용하여 전시회 기반의 온-오프라인 통합 마케팅 플랫폼을 구축하고, 이를 기반으로 전시 사업을 비즈니스 콘텐츠 사업으로 확대 및 발전시키는 것이 중장기 목표이다. 동사의 사업 부문은 1) 전시용역(95.2%, 2023년 매출액 기준, 내부거래 제거 전 기준), 2) 전시임대(4.4%), 기타(0.4%)로 구성되어 있다.

#### 메세이상의 매출 구성



주: 2023년 매출액 기준, 자료: 메세이상, 한국IR협회의 기업리서치센터

#### 연혁: 2018년 설립, 2023년 3월 코스닥 시장에 스팩 합병으로 상장

메세이상의 전신은 이상네트웍스의 전시사업 부문으로, 2018년 물적분할을 통해 신규 설립되었으며, 2023년 3월 코스닥 시장에 스팩 합병을 통해 상장되었다.

이상네트웍스는 2008년 경향하우징페어를 인수하며 전시사업에 진출했다. 경향하우징페어는 당시 국내 1위 건축 및 인테리어 전시회 업체였고, 사명을 활용한 경향하우징페어 건축 박람회도 최대 규모로 알려져 있었다. 2008년에는 KINTEX와 BEXCO에서 경향하우징페어를 연 2회 개최하였다.

이상네트웍스는 2014년부터 전시사업을 강화했다. 이 시기부터는 M&A를 공격적으로 진행하고 신규 전시를 확대했다. 1) 경향하우징페어를 전국단위(KINTEX, COEX, 광주, 제주, 대구, 부산)로 확장하고, 2) 서울국제건축박람회를 주최 해온 홈덱스 지분 100%를 인수해 자회사로 편입했다. 또한, 3) 코베베이비페어(영유아), 고카프(캠핑, 레저)를 인수하고 4) 반려동물에 대한 높아진 관심도를 반영해 K-PET fair를 최초로 개최했다. 2015년에는 화학제조 산업대전 전시회를 인수하고 대한민국병원산업박람회(K-hospital)을 개최했다. 2016년에는 HVAC(한국건축기계설비전시회), 클린에어 엑스포를 2017년에는 케이팜(K-FARM, 귀농귀촌박람회), 핸드아트(핸드메이드코리아 전시회 주최사) 사업권을 인수했다.

2018년 이상네트웍스에서 물적 분할한 메세이상은 인도 ICC(India International Convention and Expo Center)의 운영법인으로 선정되었다. 참고로, 인도 ICC 지분(지분율 49%)은 이상네트웍스가 보유하고 있다. 2019년 메세이상은 이상네트웍스의 자회사 이상엠앤씨를 흡수합병하여 통합 전시법인 메세이상이 출범했다. 2020년 수원메세 전시장이 개관된데 이어 2023년에는 인도 ICC전시장을 개관하여 글로벌 사업 진출을 본격화했다.

메세이상의 주요 연혁



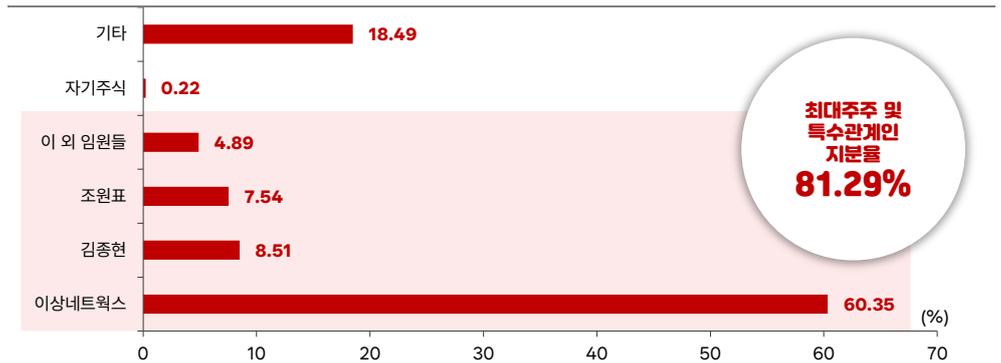
자료: 메세이상, 한국IR협회의 기업리서치센터

주주 구성과 종속법인

메세이상의 최대주주는  
이상네트웍스로 지분율 60.35%  
보유

2024년 3월말 기준으로, 메세이상의 최대주주는 이상네트웍스로 지분율 60.35%를 보유하고 있다. 이 외에 황금에스티(이상네트웍스의 최대주주)의 최대주주이자 대표이사인 김종현씨가 8.51%의 지분을, 메세이상의 조원표 대표이사가 7.54%의 지분을 보유하고 있다. 이외에 임원과 관계사 임원 등 특수관계자가 지분율은 4.89%이다. 최대주주와 특수관계자의 지분율 합계는 81.29%이다. 이 외에 자기주식으로 95,823주가 있으며, 이는 지분율 0.22%이다.

메세이상의 주주 구성



주: 2024년 3월말 기준, 자료: 메세이상, 한국IR협회의 기업리서치센터

**메세이상의 종속회사**

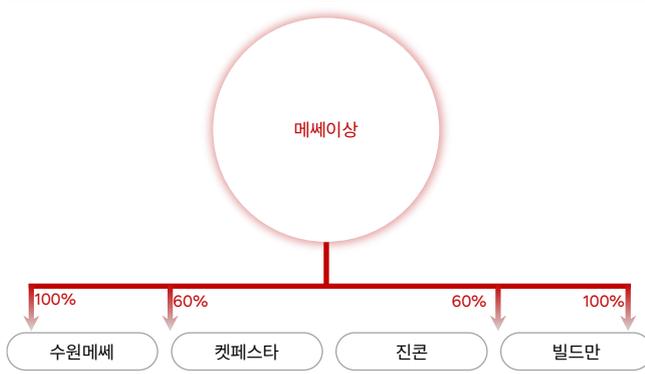
- 1) 수원메세
- 2) 컷페스타
- 3) 진콘
- 4) 빌드만

메세이상의 종속회사로는 1) 수원메세(지분율 100%, 2024년 3월말 기준), 2) 컷페스타(60%)와 3) 진콘(60%), 4)빌드만(100%)이 있다.

수원메세는 2018년에 경기도 수원시에 설립되었으며, 국내 최초로 민간(주)KCC)이 보유한 전시장을 임대해 운영, 관리하고 있다. 주요 사업은 전시 주최와 전시 대행이다. 2024년 3월말 자산은 77억원, 자본은 4억원이다. 2020년 이후 매출은 꾸준히 증가하고 있으며, 2023년에는 23억원의 매출을 기록했다. 2023년 당기순이익은 적자이다.

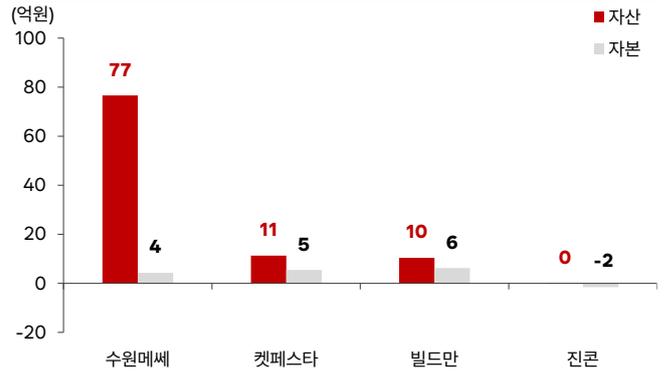
컷페스타와 진콘은 2023년에 신규 편입한 자회사이다. 컷페스타는 국내 최초의 고양이 전문 용품, 식품 등 아트 박람회인 '컷페스타 궁딩팡팡' 개최사로 현재는 서울 SETEC, 부산 벡스코 등에서 행사를 개최한다. 2024년 3월말 자산은 11억원, 자본은 5억원이다. 2023년에는 매출액 22억원, 당기순이익 4억원을 기록했다. 진콘은 2000년 9월에 창립한 홍보대행업체로, 54개국 160팀의 글로벌 인플루언스 네트워크를 구축하고 전 세계를 상대로 인플루언서 네트워킹과 비즈니스를 전개하고 있다. 올해 지분을 취득한 빌드만은 전시장 설치를 주요 사업으로 영위하고 있는 회사이다.

**메세이상의 지분도**



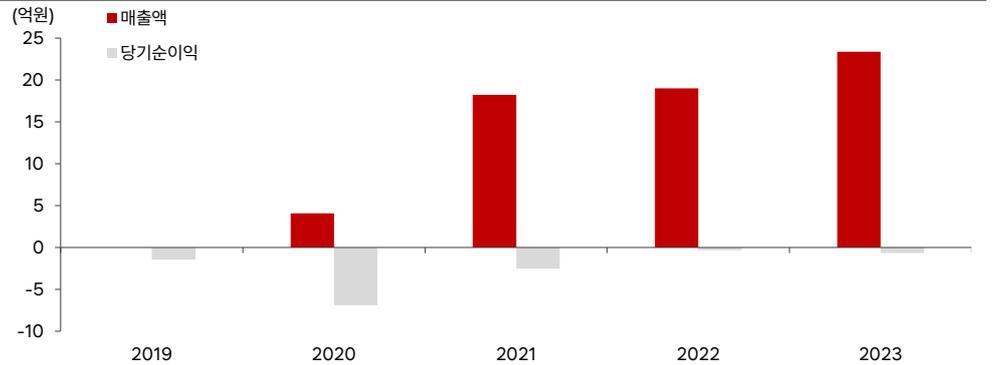
주: 2024년 3월말 기준, 자료: 메세이상, 한국R협회의 기업리서치센터

**메세이상 종속회사의 자산과 자본 규모**



주: 2024년 3월말 기준, 자료: 메세이상, 한국R협회의 기업리서치센터

**수원메세의 매출액과 당기순이익 추이**



자료: 메세이상, 한국R협회의 기업리서치센터

**산업 현황**

**2022년 기준 국내 전시장  
총 공급면적은 332,891m<sup>2</sup>**

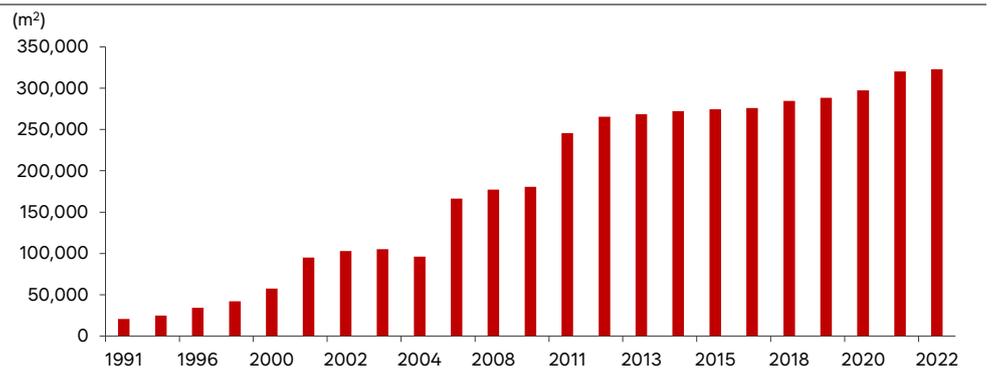
메세이상은 전시회 및 전시부대행사를 기획, 개최, 운영하는 전시주최업을 주요사업으로 영위하고 있다. 메세이상은 전 시산업에 속해 있다.

전시회란 '구매자(Buyer)와 판매자(Seller)가 상품 및 서비스를 서로 간의 상호작용을 통해 현재 또는 미래의 시점에 구매할 수 있도록 일시적으로 조성된 시장(marketplace)'라고 할 수 있다. 따라서 기업들은 한시적으로 조성된 전시 회라는 마켓플레이스에서 표적 고객을 대상으로 마케팅 활동을 실시함으로써 마케팅 목적을 달성하고자 전시회에 참 가하는 것이다.

전시산업의 규모는 전시장의 공급과 밀접한 관계가 있다. 전시산업은 전시장의 전시 면적 공급이 수요를 견인하여 신 구 전시주최 수요를 유발하는 산업이기 때문이다. 그래서 전시산업은 공급이 수요를 창출하는 산업으로 여겨지고 있 다.

1988년 코엑스 개관 이후 국내 전시컨벤션시설은 신규 시설의 건립과 기존 시설의 증축을 통해 지속적으로 공급면적 을 확충해 왔다. 1988년 코엑스 개관을 시초로 서울에 전시장이 들어서기 시작하여, 2000년대에는 대구, 부산, 제주, 경기도, 고양 등 각 지역에 전시장이 신규 건립되면서 전국적으로 공급 면적이 증가되었고, 2010년 이후에는 기존 전 시장의 확충과 지방의 소형전시장이 신규 건립되면서 총 공급 면적이 30만m<sup>2</sup>를 상회하기 시작했다. 2022년 기준 국 내 전시장 총 공급 면적은 332,891 m<sup>2</sup>에 달하는 것으로 파악된다.

**연도별 전시장 공급 현황**



자료: 국내전시산업통계, 메세이상, 한국IR협회의 기업리서치센터

**전시회 면적이 넓은 전시장은  
킨텍스, 벅스코, 코엑스 순**

2021년 10월 기준으로 국내에 운영 중인 전시컨벤션센터는 서울시 3개, 경기도 및 인천 등 수도권 4개, 충청권(대전) 1개, 동남권(부산, 창원) 3개, 대경권(대구, 구미, 경주) 4개, 호남권(광주, 군산) 2개, 제주권(제주) 1개 등 총 18개로, 이들 시설의 총 공급면적은 전시장 면적 332,891 m<sup>2</sup>, 회의장 면적 92,476 m<sup>2</sup> 등 총 425,367 m<sup>2</sup>이다. 면적이 가장 넓은 컨벤션센터는 일산 킨텍스이며, 다음으로는 부산 벅스코와 서울 코엑스 순이다.

국내 지역별 전시컨벤션센터 현황

(단위: m<sup>2</sup>, %)

구분	시설명	전시장 현황		회의장 현황		총면적(m <sup>2</sup> )	비중
		전시장 면적(m <sup>2</sup> )	비중	회의장 면적(m <sup>2</sup> )	비중		
서울시	코엑스(COEX)	36,007	10.82	12,211	13.2	48,218	15.7
	세텍(SETEC)	7,948	2.39	816	0.88	8,764	
	양재 aT Center	8,047	2.42	1,699	1.84	9,746	
수도권	일산 킨텍스(KINTEX)	108,011	32.45	10,271	11.1	118,282	39.5
	송도컨벤시아(Convensia)	17,021	5.11	8,376	9.06	25,397	
	수원컨벤션센터(Suwon Convention Center)	7,877	2.37	7,253	7.84	15,130	
	수원메세(SUWONMESSE)	9,080	2.73	178	0.19	9,258	
충청권	대전컨벤션센터(DCC)	12,670	3.81	4,273	4.62	16,943	3.98
동남권	부산 벡스코(BEXCO)	46,380	13.93	8,554	9.25	54,934	18.4
	창원컨벤션센터(CECO)	9,376	2.82	3,744	4.05	13,120	
	울산전시컨벤션센터(UJECO)	7,776	2.34	2,368	2.56	10,144	
대경권	엑스코대구(EXCO)	36,553	10.98	5,306	5.74	41,859	14.2
	경주화백컨벤션센터(HICO)	2,274	0.68	5,689	6.15	7,963	
	구미코(GUMICO)	3,402	1.02	953	1.03	4,355	
	안동국제컨벤션센터(ADCO)	2,400	0.72	3,907	4.22	6,307	
호남권	김대중컨벤션센터(KDJ Center)	12,027	3.61	4,111	4.45	16,138	5.31
	군산새만금컨벤션센터(GSCO)	3,697	1.11	2,767	2.99	6,464	
제주권	제주컨벤션센터(ICC JEJU)	2,345	0.7	10,000	10.8	12,345	2.9
<b>합계</b>		<b>332,891</b>	<b>100</b>	<b>92,476</b>	<b>100</b>	<b>425,367</b>	<b>100</b>

자료: 2022년 국내전시산업통계 전시사업자 부문, 한국전시산업진흥회, 메세이상, 한국R협의회 리서치센터

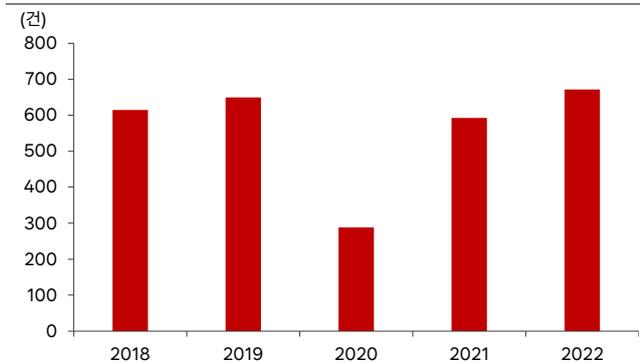
2022년 국내 전시회 개최건수는

코로나 전인 2019년을

상회하기 시작

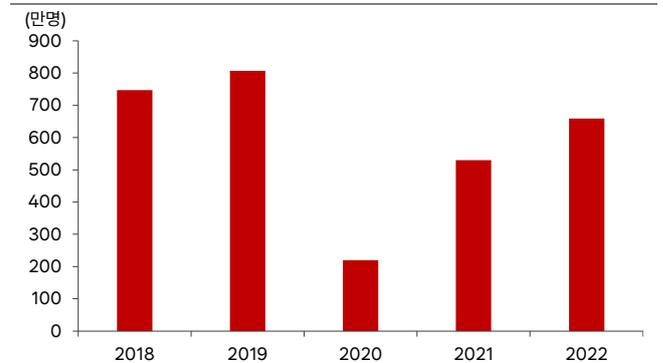
전시회 개최건수와 참관객 수를 살펴보면, 2020년 코로나19로 급감했던 수치가 2021년부터 회복되고 있는 모습을 확인할 수 있다. 코로나19 이전인 2019년 650건을 기록했던 전시회 개최건수는 2020년 288건까지 55.7% 급감했다가 2021년부터 빠르게 회복하고 있다. 2021년에는 593건, 2022년에는 672건을 기록하며, 2022년부터는 코로나 전보다 더 많은 개최건수를 기록했다. 시설별로 보면, 코엑스와 킨텍스가 앞으로도 높은 비중을 구성하고 있다. 연도별 참관객 수를 살펴보면, 2020년 코로나로 급감했던 참관객 수가 2021년~2022년 회복했다. 그러나 2022년 참관객수는 659만명으로 2019년 807만명 수준까지 회복하지는 못했다.

연도별 국내 전시회 개최건수 추이



자료: 한국전시산업진흥회, 한국R협의회 기업리서치센터

연도별 국내 전시회 참관객수 추이



자료: 한국전시산업진흥회, 한국R협의회 기업리서치센터

2022년 국내 전시산업 규모는

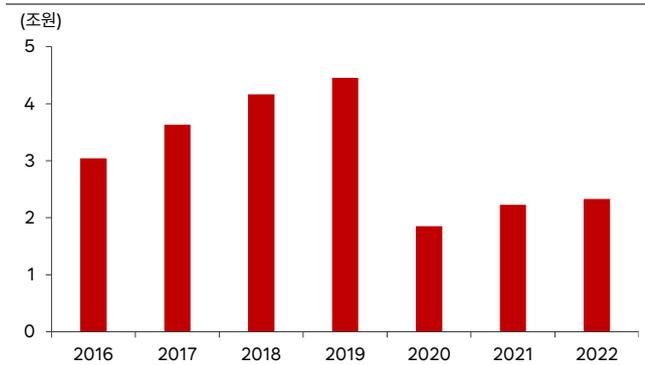
2022년 국내 전시산업 규모는 2조 3,279억원이다. 2021년 대비 4.5% 증가했으나, 코로나19가 확대되기 직전인

**2.3조원으로 전년 대비 4.5% 증가, 2019년 대비 47.7% 감소한 규모**

2019년 4조 4,537억원 대비해서는 47.7% 감소한 수치이다.

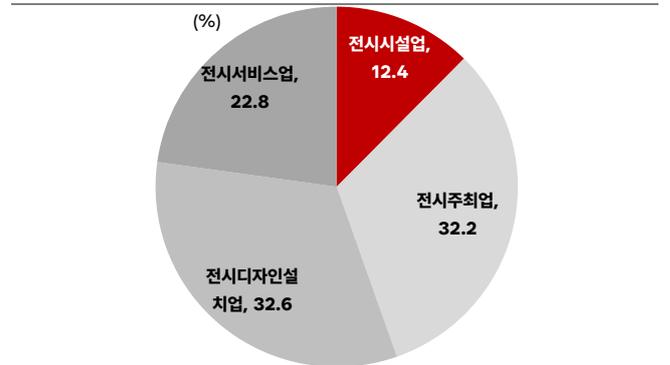
전시산업은 1) 전시시설업(전시시설 1개의 규모가 2,000m<sup>2</sup> 이상의 시설을 건립하거나 운영하는 사업자), 2) 전시주최업(전시회 및 전시회부대행사를 기획, 개최 및 운영하는 사업자), 3) 전시디자인설치업(전시와 관련된 물품 및 장치를 제작, 설치하거나 전시공간의 설계, 디자인과 관련된 공사를 수행하는 사업자)와 4) 전시서비스업(전시회와 관련된 용역 등을 제공하는 사업자)가 있다. 2022년을 기준으로 국내 총 전시사업 매출액 대비 비중을 살펴보면, 전시디자인설치업과 전시주최업이 각각 32.6%, 32.2%로 높은 비중을 차지하고 있다. 전시서비스업과 전시시설업의 비중은 22.8%, 12.4%이다.

국내 전시산업 규모 추이



자료: 한국전시산업진흥회, 한국R협회의 기업리서치센터

전시 산업의 업종별 비중



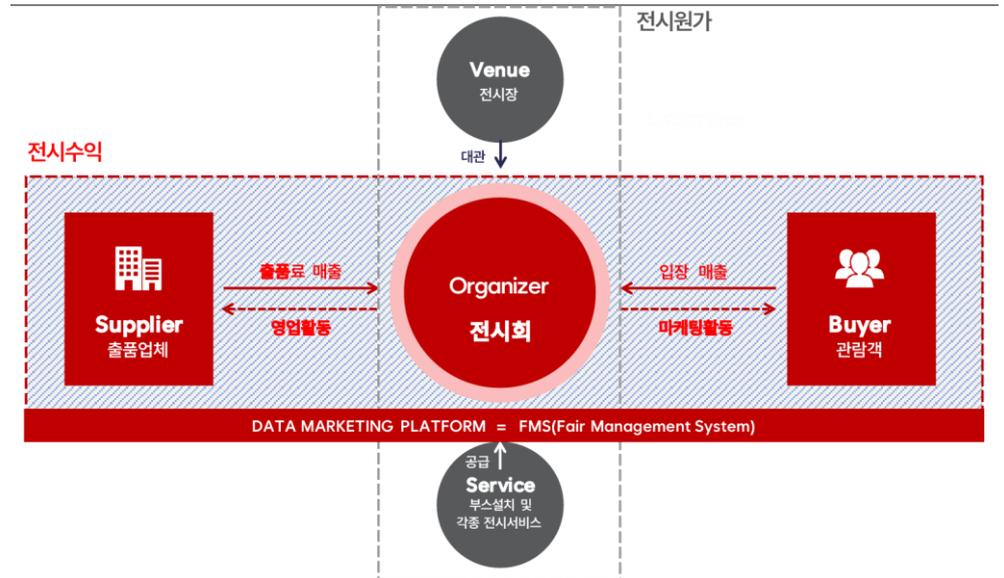
주: 2022년 기준, 자료: 한국전시산업진흥회, 한국R협회의 기업리서치센터

**2022년 국내 전시주최업 매출액은 7,503억원**

메세이상은 이 중 전시주최업을 주요 사업으로 영위하고 있다. 2019년 1조 3,499억원이었던 국내 전시주최업 매출액은 코로나로 인해 급감하며 2020년 6,164억원을 기록했다. 이후 서서히 증가하며 2022년에는 7,503억원까지 회복한 상황이다. 국내 전시주최사업 내 주요 플레이어로는 메세이상 외에 한국이앤엑스, 경영전람, 동아전람 등 10개사 정도의 메이저회사와 다수의 소규모 사업자로 구성되어 있으며, 리드익스비전스 코리아와 인포마켓 코리아 등 글로벌 기업 2개사가 시장을 넓히고 있다. 2022년 기준 전시주최 사업자의 사업체 수는 582개사로 1년에 1~2회 정도 전시회를 개최하는 소규모 사업자는 다수 존재한다. 그러나 메세이상과 같이 연간 수십회의 전시회를 지속적으로 수행하고 있는 회사는 소수이다.

전시주최업자로 메세이상의 수익원은 1) 출품업체로부터의 출품료 수익과 2) 관람객으로부터 받는 입장 수익이 있다. 이 중 통상 출품료 수익이 전체 수익의 90% 이상을 차지한다. 이와 관련해서 메세이상이 지급하는 비용으로는 1) 전시장 대관료와 2) 전시 공간 부스 설치 및 각종 전시 서비스 비용, 3) 회사의 판관비 등이 있다.

전시주최업자로 메세이상의 비즈니스 모델



자료: 메세이상, 한국IR협회의 기업리서치센터



## 투자포인트

### 1 지속적인 국내 전시장 공급과 다양한 포트폴리오 구축을 통한 매출 증가 기대

#### 투자포인트1. 국내전시장 공급 지속에 따른 매출 증가 기대

메세이상의 첫번째 투자포인트는 지속적인 국내 전시장 공급과 주최 전시회 포트폴리오 다각화에 따른 매출 증가 기대이다.

메세이상의 매출은 전시회 개최 건수와 상관관계를 가지고 있으며, 국내 전시회 개최 건수는 중장기적으로는 국내 전시장 규모에 좌우된다. 2022년 332,891m<sup>2</sup>인 국내 전시장 규모는 '마곡 마이스(MICE: 기업회의(Meeting), 포상관광(Incentive), 컨벤션(Convention), 전시(Exhibition)의 네 분야를 통틀어 말하는 서비스 산업)복합단지' 준공, 'KINTEX 제 3전시장' 건립과 '잠실 스포츠/마이스 복합단지' 조성을 통해 2030년까지 510,391m<sup>2</sup>로 증가할 예정이다.

'마곡 마이스 복합단지' 공사는 2020년 11월 우선협상대상자로 선정된 롯데건설 컨소시엄이 진행하고 있다. 롯데건설 컨소시엄은 2021년 6월 착공을 시작했고, 2027년 하반기 준공할 예정이며 총 사업비는 약 3조 3,332억원이 들 것으로 추정되고 있다. 마곡 복합단지는 강서구 마곡동 마곡도시개발사업지구 중심부 특별계획구역에 조정되어 도심 한복판에 들어선다. 전체 6층 규모의 전시 컨벤션시설은 전시장 7,500m<sup>2</sup>과 회의시설 1만 2,500 m<sup>2</sup> 등 2만m<sup>2</sup>이상의 규모이다.

'KINTEX 제 3전시장' 건립은 정부의 수도권 종합전시장 건립계획(1998, 총 3단계 사업) 중 마무리 사업으로 추진하고 있다. KINTEX 제 3전시장 건립 계획은 2016년 산업부 전시산업 발전위원회의 심의를 통과하고 2020년 예비타당성 조사를 통과하여 2021년 하반기 설계 착수에 들어갔다. 건립 예산을 정부 및 지자체로 구성된 출자 기관들로부터 수령하고 있으며 올해 착공에 들어갈 예정이다. 현재 계획은 2027년 완공이 목표이다. KINTEX는 2004년과 2011년 제 1,2 전시장을 완공하여 국내 최대 전시장으로서 전시면적 약 11만m<sup>2</sup>의 규모이다. 제 3전시장은 실내 전시장(야외 공간 및 컨벤션 면적 별도 기준) 7만m<sup>2</sup>의 규모로, 1,2전시장과 합쳐질 경우 국내 최대 규모가 된다. 특히 'KINTEX 제 3전시장' 완공 전 일산 KINTEX와 강남/잠실 COEX를 10분 내로 잇는 GTX A 노선이 완공 운영될 예정이어서 접근성도 편리해질 전망이다.

서울 마이스 복합단지 조성 사업 중 잠실운동장 일대의 잠실 스포츠/마이스 복합단지에 대한 시장의 관심이 크다. 2021년 10월 공고를 통해 2022년 50년 수익운영권을 가져갈 우선협상대상자로 킨텍스컨소시엄이 선정되었으나, 2023년 7월 재공고 후 종합 평가를 거쳐 서울 스마트 마이스파크(주간사 한화건설)를 우선협상대상자로 지정했다. 현재 예상되는 착공시점은 2025년으로 2030년 준공 예정이다. 사업비 2조 2,280억원이 투입될 잠실 스포츠/마이스 복합단지는 10만m<sup>2</sup> 규모 전시장과 2만m<sup>2</sup> 회의시설이 들어설 예정이다.

서울 뿐만 아니라 지방자치단체들도 전시장 건립을 추진하고 있다. 충북 청주시 10,031m<sup>2</sup> 규모의 전시장과 3,830m<sup>2</sup>의 회의실을 갖춘 '청주 오스코'를 2025년 9월 개장할 예정이며, 포항 역시 전시컨벤션센터 건립 1단계로 전시면적 7679m<sup>2</sup> 규모의 전시장을 올해 착공해 2026년말에 개장할 예정이다.

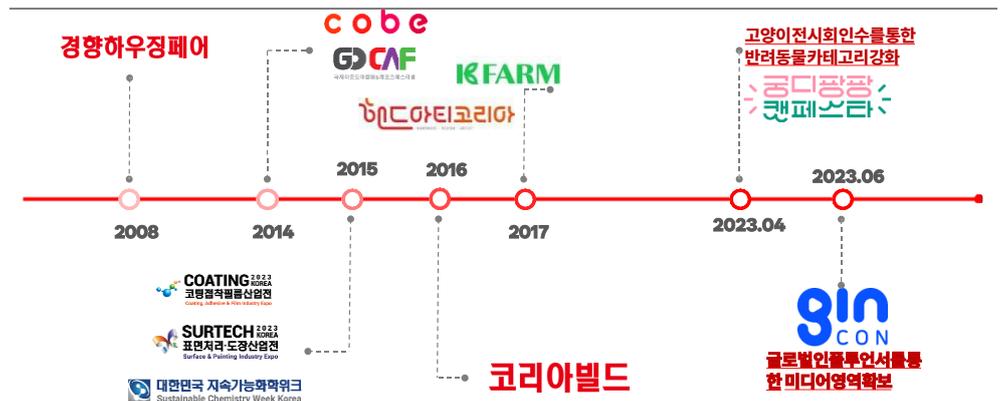
**메세이상은 전시회 포트폴리오를  
다양화하며 매출 증가 극대화**

이와 같이 국내 전시장이 지속적으로 공급되고 있는 상황에서 메세이상은 전시회 포트폴리오를 다양화하며 안정적인 성장을 추구하고 있다.

메세이상은 사업 전개 초기 경향하우징페어와 홈덱스 지분을 인수하며 건축 및 인테리어 중심으로 전시회를 개최해 왔다. 2016년에는 한국 대표 글로벌 건설, 건축, 인테리어 박람회를 개최하는 코리아빌드를 인수했다.

하나의 전시회 카테고리 개최에서 안착한 다른 경쟁사와 달리, 동사는 적극적인 M&A로 전시회 포트폴리오를 다각화하고 있다. 2014년에는 코베베이비페어(영유아), 고카프(캠핑, 레저)를 인수했고, 2015년에는 화학제조 산업대전 전시회를 인수해 대한민국지속가능화학위크를 개최하였다. 2017년에는 케이팜K-FARM, 귀농귀촌박람회), 핸드아트(핸드메이드코리아 전시회 주최사) 사업권을 인수하고, 작년에는 반려동물에 대한 관심이 고조되는 트렌드에 발맞추어 캣페스타를 인수했다.

**메세이상의 지속적인 M&A**



자료: 메세이상, 한국IR협의회 기업리서치센터

**건축, 베이비 전시회 중심에서  
반려동물, 군수/치안으로 전시회  
다양화**

이와 같은 동사의 노력은 코로나 매출 급감을 빠르게 회복하는 계기가 되었을 뿐만 아니라, 다양한 전시회 포트폴리오를 통해 안정적인 성장 발판 마련의 계기가 되고 있다. 2020년 코로나로 인해 전년대비 41.8% 감소해 188억원을 기록했던 메세이상의 매출액은 2022년 383억원 수준으로, 회복 코로나 직전인 2019년 324억원을 상회했다. 동사 매출의 43.1%와 20.7%를 차지했던 건축/인테리어, 베이비 전시회 매출액은 2022년 2019년 대비 각각 22.1%, 22.5% 감소했다. 그러나 군수/치안, 레저, 반려동물 전시회 매출액이 281.4%, 140.2%, 73.1% 급증하며 매출의 성장을 견인했다.

국내 전시장 공급이 지속되는 환경에서 동사의 적극적인 M&A 등을 통한 전시회 포트폴리오 다각화는 메세이상 매출액 증가 기대와 연결되고 있다.



이외에도 동사는 글로벌 전시주최사로 발돋움하기 위해 해외 전시도 개최하기 시작했다. 이를 위해 메세이상은 최근 태국의 IMPACT Exhibition Management, 한국펫사료협회와 3자간에 '태국 펫 산업 전시회 공동 개최' 업무협약을 체결했다. 이 협약을 통해 3사는 올해 10월 방콕 현지에서 IMPACT가 주최하는 'Thailand International Pet Variety Exhibition'과 공동으로 'MEGAZOO in Thailand' 전시회를 개최한다. 이 전시회에는 약 50개의 한국 기업이 참여할 예정이다.

 **실적 추이 및 전망**

**1 2023년 실적 Review**

**2023년 매출액**  
**508억원(+32.6%YoY),**  
**영업이익 112억원(+30.6%YoY)**  
**기록**

메세이상의 2023년 매출액은 508억원으로 전년 대비 32.6% 증가했다. 사업부문별로 살펴보면, 매출의 95.2%를 차지하는 전시용역 부문이 33.1% 증가했다. 전시임대 부문 매출액은 2022년 대비 21.1% 증가했다. 전시용역 부문 내에서 육아/교육 전시회와 반려동물 전시회 매출액 증가율이 상대적으로 높았다. 2022년 13.3% 감소했던 육아/교육 전시회 매출액은 2023년 67.3% 급증하며 87억원으로 기록했다. 또한 반려동물을 키우는 가구가 급증하고 있는 가운데, 반려동물 전시회 매출은 2022년 45.8% 성장한데 이어 2023년도에도 47.1% 증가해 높은 성장세를 유지하고 있다. 2023년 반려동물 전시회 매출액은 103억원을 기록하며, 총 매출액의 20.3%까지 비중이 증가했다.

동사의 2023년 영업이익은 112억원으로 2022년 대비 30.6% 증가했다. 영업이익률은 22.0%로 전년대비 0.3%p 하락했다. 매출액 증가에 따른 영업 레버리지 효과로 판관비율은 소폭 하락했으나, 대관료 상승 등 지급임차료와 수수료 증가하며 매출원가율이 65.9%로 전년 대비 0.4%p 상승했다.

스팩상장에 따른 합병비용 34억원이 영업외비용으로 인식되며, 지배주주기준 당기순이익은 53억원으로 전년대비 23.7% 감소했다.

**2 2024년 1분기 실적 Review**

**2024년 1분기 매출액**  
**119억원(+20.6%YoY), 영업이익**  
**32억원(+19.4%YoY) 기록**

메세이상의 2024년 1분기 매출액은 119억원으로 전년동기 대비 20.6% 증가했다. 전시용역 부문 매출액은 117억원으로 전년 대비 19.8% 증가했고, 전시임대 부문 매출액은 3억원으로 67.4% 급증했다. 1분기는 통상적으로 비수기임에도 불구하고 견조한 매출 성장률을 기록했다.

동사의 영업이익은 32억원으로 전년동기 대비 19.4% 증가했고, 영업이익률은 26.5%로 0.3%p 하락했다. 매출원가율은 59.3%로 전년동기 대비 0.2%p 하락한 반면, 판관비율이 14.2%로 0.5%p 상승했다. 매출액 증가에 따른 영업 레버리지 효과가 발생했음에도 불구하고 판관비율이 상승한 이유는 세금과 공과금 및 감가상각비 증가에 기인한다.

지배주주기준 당기순이익은 27억원으로 2023년 1분기 적자에서 흑자 전환되었다.

**3 2024년 실적 전망**

**2024년 매출액**  
**650억원(+27.8%YoY),**  
**영업이익 138억원(+23.3%YoY)**  
**예상**

당사는 메세이상의 2024년 매출액을 650억원(+27.8%YoY), 영업이익을 138억원(+23.3%YoY), 영업이익률을 21.2%(-0.8%pYoY)로 추정한다.

메세이상의 전시용역 매출액은 636억원으로 전년 대비 28.4% 증가할 전망이다. 올해 동사의 주최 하에 개최될 글로벌 규모의 전시회로는 1) 대한민국 국제방위산업전시회(KADDEX2024, 2024년 9월 예정), 2)글로벌 헬스 전시회

(HIMSS APAC2024, 2024년 10월 예정)이 있다. 올해 11월에는 인도 IICC에서 전시회를 개최할 예정이다. 동사가 올해 초 설립한 자회사 '빌드만'을 통해 전시 설치/서비스 사업으로 범위를 확대한 점도 동사 매출액 증가에 기여할 전망이다.

메세이상의 영업이익은 138억원으로 전년대비 23.3% 증가가 예상된다. 매출액 증가로 판관비율은 안정적인 흐름을 이어갈 것으로 예상되나, 글로벌 전시시장 진출과 전시설치/서비스 사업으로의 업무 범위 확대에 의해 매출원가율은 상승할 예정이다.

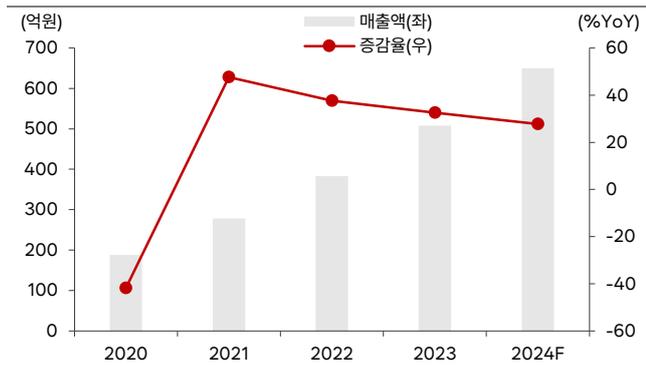
실적 전망

(단위: 억원, %)

	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액	188	278	383	508	650
전시용역	186	266	372	495	636
전시임대	2	18	19	23	25
기타	0	0	0	2	3
내부거래 제거	0	-6	-8	-12	-14
영업이익	12	57	86	112	138
당기순이익	1	41	70	53	101
%YoY					
매출액	-41.8	47.7	37.7	32.6	27.8
영업이익	-83.2	361.2	51.2	30.6	23.3
당기순이익	-98.4	4,000.0	70.7	-24.3	90.6
영업이익률	6.5	20.3	22.3	22	21.2
당기순이익률	0.5	14.7	18.3	10.4	15.5

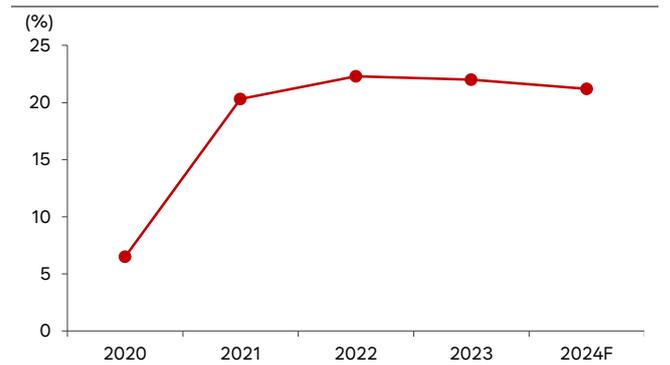
자료: 한국IR협의회 리서치센터

메세이상 매출액과 증감률 추이 및 전망



자료: 메세이상, 한국IR협의회 기업리서치센터

메세이상 영업이익률 추이 및 전망



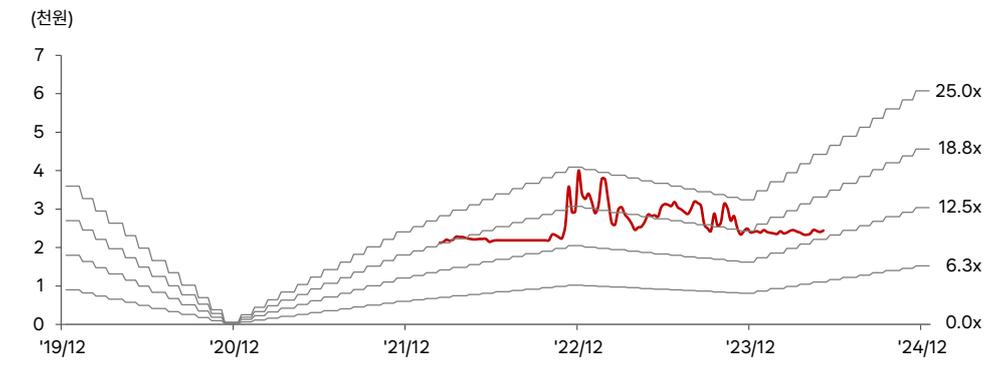
자료: 메세이상, 한국IR협의회 기업리서치센터

## Valuation

**현재 메세이상의 2024년 PER은 10.3배로 밸류에이션 하단 위치**

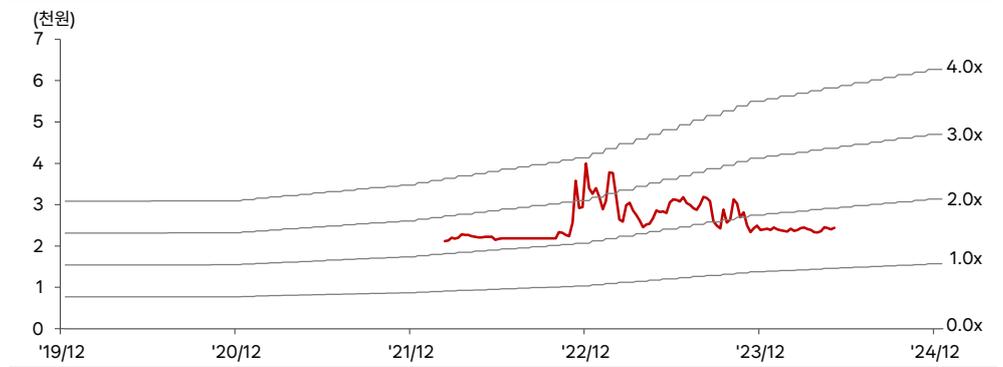
현재 메세이상의 2024년 PER은 10.3배이다. 동사는 2023년 2월 스펙 상장 이후 PER Band 9.7배~25.0배 사이에서 움직였다. 이를 감안하면, 현재 동사의 주가는 밸류에이션 하단에 위치해 있다. 참고로, 동사의 2024년 PBR도 1.6배로 밸류에이션 하단에 있다. 스펙 상장 이후 동사의 주가는 PBR Band 1.4배~3.3배 사이에서 움직였다. 다만, 동사가 스펙 상장한 이후 1년 3개월밖에 지나지 않았다는 점은 투자 판단 시 유념해야 한다.

### 메세이상의 PER Band



자료: Fnguide, 한국IR협회의 기업리서치센터

### 메세이상의 PBR Band



자료: Fnguide, 한국IR협회의 기업리서치센터

 **리스크 요인****리스크 요인은 적은 유통주식 물량**

메세이상의 리스크 요인은 적은 유통주식 물량이다.

2023년 3월 코스닥 시장에 상장한 동사는 현재 지분의 84.2%가 의무보유 물량이다. 올해 9월에는 이종 5.6%가, 내년 9월에는 전체 지분이 의무보유에서 해제될 예정이다. 그러나 최대주주와 특수관계자 지분이 높다는 점을 감안하면, 의무보유 해제 이후에도 유통주식 물량을 여전히 적을 것으로 예상된다.

이상네트웍스는 메세이상의 최대주주로 지분을 60.35%를 보유하고 있다. 이 외에 황금에스티(이상네트웍스의 최대주주)의 최대주주이자 대표이사인 김종현씨가 8.51%의 지분을 보유하고 있다. 메세이상의 조원표 대표이사도 7.54%의 지분을 보유하고 있다. 이외에 임원과 관계사 임원 등 특수관계자가 지분율은 4.89%이다. 즉 현재 최대주주와 특수관계자의 지분을 합계는 81.29%이다.

**포괄손익계산서**

(억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	188	278	383	508	650
증가율(%)	-41.8	47.7	37.7	32.6	27.8
매출원가	133	184	251	335	434
매출원가율(%)	70.7	66.2	65.5	65.9	66.8
매출총이익	56	95	132	173	216
매출이익률(%)	29.6	34.1	34.6	34.1	33.2
판매관리비	43	38	47	61	78
판매비율(%)	22.9	13.7	12.3	12.0	12.0
EBITDA	23	70	98	124	150
EBITDA 이익률(%)	12.0	25.3	25.4	24.4	23.0
증가율(%)	-71.3	211.4	38.7	27.2	20.5
영업이익	12	57	86	112	138
영업이익률(%)	6.5	20.3	22.3	22.0	21.2
증가율(%)	-83.2	361.2	51.2	30.6	23.3
영업외손익	-9	-4	-0	-35	7
금융수익	2	2	7	15	20
금융비용	3	6	7	8	9
기타영업외손익	-8	-0	-0	-42	-4
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	3	52	86	76	145
증가율(%)	-95.8	1,548.3	63.3	-10.6	89.3
법인세비용	2	11	16	21	40
계속사업이익	1	41	70	56	105
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	1	41	70	56	105
당기순이익률(%)	0.5	14.7	18.2	10.9	16.2
증가율(%)	-98.4	4,187.0	70.1	-20.5	89.2
자배주주지분 순이익	1	41	70	53	101

**현금흐름표**

(억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
영업활동으로인한현금흐름	-9	55	94	92	118
당기순이익	1	41	70	56	105
유형자산 상각비	9	12	10	10	9
무형자산 상각비	2	2	2	2	3
외환손익	0	0	0	0	0
운전자본의감소(증가)	-16	-8	13	-14	1
기타	-5	8	-1	38	0
투자활동으로인한현금흐름	-5	17	63	81	-22
투자자산의 감소(증가)	8	-1	0	0	-1
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-2	-1	-1	-9	-13
기타	-11	19	64	90	-8
재무활동으로인한현금흐름	-4	-3	-3	-4	-18
차입금의 증가(감소)	0	0	0	-0	4
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	0	0	0	0	-22
기타	-4	-3	-3	-4	0
기타현금흐름	-0	0	-0	0	0
현금의증가(감소)	-18	69	154	169	78
기초현금	63	45	114	268	437
기말현금	45	114	268	437	515

**재무상태표**

(억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
유동자산	199	249	335	485	578
현금성자산	45	114	268	437	515
단기투자자산	121	101	32	1	1
매출채권	12	22	18	19	25
재고자산	0	1	0	0	0
기타유동자산	22	12	17	28	36
비유동자산	251	241	217	232	242
유형자산	5	4	4	10	14
무형자산	148	147	147	157	159
투자자산	6	10	9	11	12
기타비유동자산	92	80	57	54	57
자산총계	450	490	552	717	819
유동부채	49	47	59	65	83
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	49	47	59	65	83
비유동부채	71	72	52	57	58
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	2	2
기타비유동부채	71	72	52	55	56
부채총계	121	119	111	122	141
자배주주지분	330	371	440	592	672
자본금	41	41	41	43	43
자본잉여금	171	171	171	268	268
자본조정 등	0	0	0	-1	-1
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	118	159	229	282	361
자본총계	330	371	440	594	678

**주요투자지표**

	2020	2021	2022F	2023F	2024F
P/E(배)	0.0	0.0	24.4	19.2	10.3
P/B(배)	0.0	0.0	3.9	1.7	1.6
P/S(배)	0.0	0.0	4.4	2.0	1.6
EV/EBITDA(배)	N/A	N/A	N/A	5.3	4.0
배당수익률(%)	N/A	N/A	0.0	2.1	2.1
EPS(원)	2	96	164	124	233
BPS(원)	773	869	1,033	1,370	1,553
SPS(원)	442	653	899	1,185	1,503
DPS(원)	0	0	0	50	50
수익성(%)					
ROE	0.3	11.7	17.2	10.3	16.0
ROA	0.2	8.7	13.4	8.8	13.7
ROIC	3.1	29.0	47.5	55.4	62.4
안정성(%)					
유동비율	405.8	529.9	567.3	743.1	692.8
부채비율	36.6	32.2	25.3	20.5	20.9
순차입금비율	-25.8	-36.4	-54.6	-62.7	-66.0
이자보상배율	3.7	9.1	12.2	13.3	15.2
활동성(%)					
총자산회전율	0.5	0.6	0.7	0.8	0.8
매출채권회전율	19.6	16.4	18.9	27.6	29.7
재고자산회전율	990.2	657.0	1,117.2	N/A	N/A

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공 정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다. ※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
메세이상	X	X	X

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소기업 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 중소기업 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 증명자료로 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 안내받을 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '소중한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '소중한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.