

메세이상 (408920)

| Company Issue Brief | Mid-Small Cap | 2025. 8. 8

2Q25 Review: 경상적인 성장 흐름 + 임차료 절감으로 OPM 개선

| Analyst 정우성 | wsjung@ls-sec.co.kr

2Q25 Review

동사의 2Q25 잠정 실적은 매출액 174억원(+33.9% yoy), 영업이익 65억원(+118.3% yoy)을 기록하였다. **매출액 yoy 증가 요인**은 ①전시 개최 횟수 +22.2% yoy(18건 → 22건) 증가, ②청주OSCO 위탁 운영 매출액 21억원(3Q24부터 매출 발생)이다.

영업이익 증가 요인은 영업 레버리지 효과에 더해 ①수원메세 및 청주OSCO 등 자체 운영 전시장 활용 건수 증가(각각 1건, 0건 → 3건, 2건), ②청주OSCO 위탁 운영비 정산 지연으로 12억원 정도의 비용이 3Q25로 이연된 것에 기인한다.

2Q25 청주OSCO 위탁 운영 사업 매출액 21억원, 영업비용 9억원(당사 추정액)을 2Q25 실적에서 제외하면, 동사의 실적은 매출액 153억원(+18% yoy), 영업비용 101억원(+1% yoy), 영업이익 52억원(+75% yoy)이 산출된다. 이는 전시 개최 횟수 증가에 따라 증가하는 영업비용(인건비/지급수수료) 증가분을 지급임차료 감소분이 상쇄한 결과로 해석된다.

동사의 조정된 영업이익률은 34% 정도로 2Q24 OPM 23% 대비 크게 개선되었으며, TTM EPS 기준 PER는 8.3x이다.

청주OSCO 위탁 운영 사업 개요

동사는 3Q24~2Q27 총 3년간 청주OSCO를 위탁 운영한다. 총 계약 규모는 108억원(기본 운영비) + 60억원(동사가 자체 조달 & 초과액은 동사의 마진)으로, 운영 성과에 따라 계약 기간을 9년까지 연장 가능하다. 기본 운영비는 2024년 12억원 → 2025년 55억원 → 2026년 32억원 → 2027년 9억원으로 분기마다 일부 금액이 PCO 부문 매출로 발생한다.

Not Rated

목표주가 (NR)	Not Rated
현재주가	3,170 원
상승여력	-
시가총액	1,370 억원
KOSDAQ(08/07)	805.81 pt

Stock Data

90일일평균거래대금	1.63 억원
외국인 지분율	0.7%
절대수익률 (YTD)	39.4%
상대수익률(YTD)	20.9%
배당수익률(23E)	0.7%

재무데이터

(십억원)	2021	2022	2023	2024
매출액	27.8	38.3	50.8	67.1
영업이익	5.7	8.6	11.2	17.1
순이익	4.1	7.0	5.6	13.5
ROE (%)	11.7	17.2	10.3	21.0
PER (x)	n/a	24.4	17.4	6.8
PBR (x)	n/a	0.7	1.6	1.3

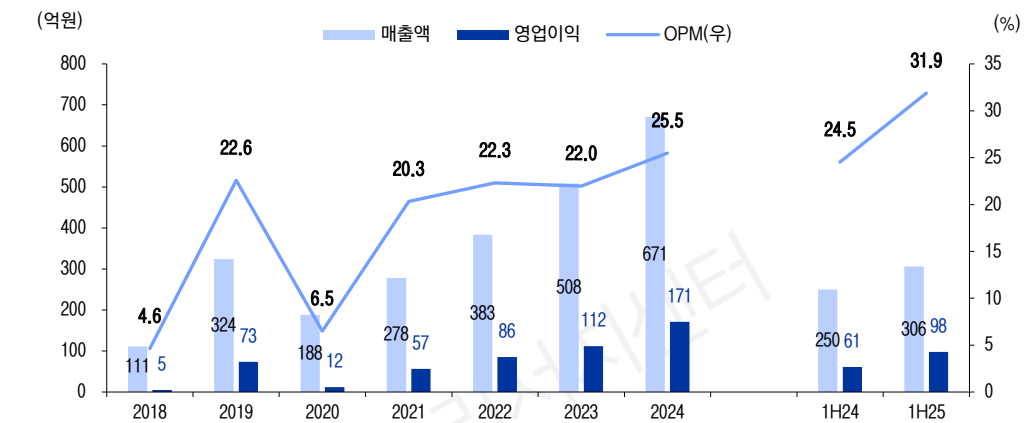
주: K-IFRS 연결 기준

자료: 메세이상, LS증권 리서치센터

Stock Price

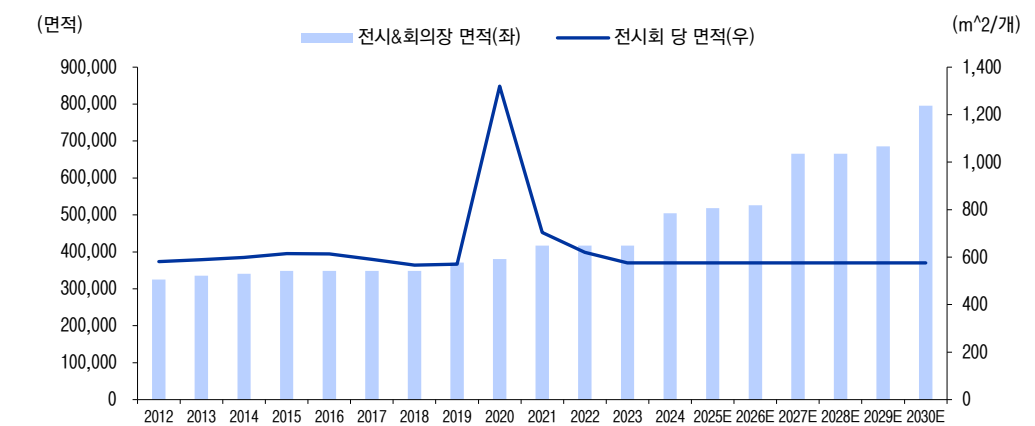


그림1 메세이상 실적 추이



자료: DataGuide, LS증권 리서치센터

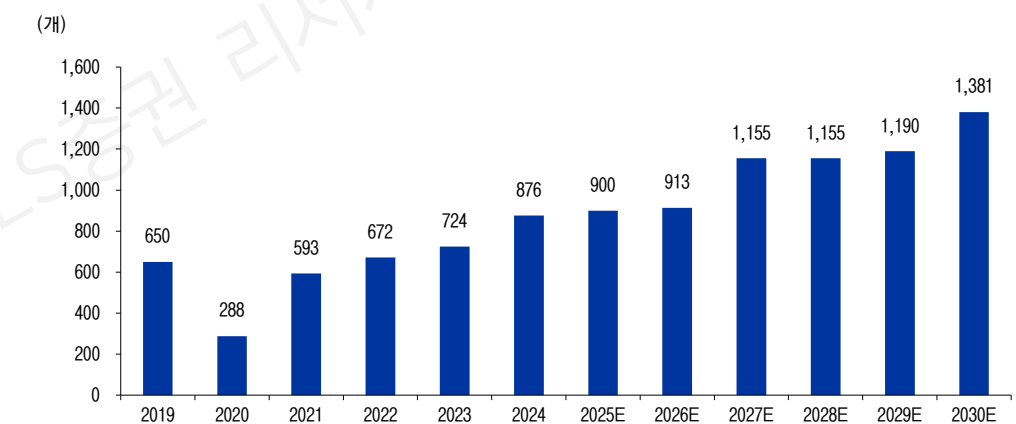
그림2 국내 전시장+회의장 인프라 면적 및 전시회 당 면적



자료: 메세이상, LS증권 리서치센터

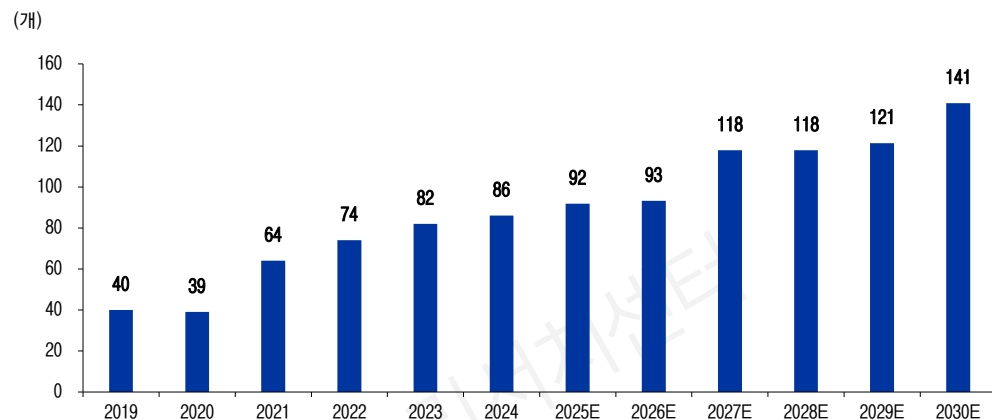
주: 2024년 마곡 마이스, 2027년 킨텍스/BEXCO 증축, 2030년 잠실 스포츠마이스 완공 예상

그림3 국내 전시장 면적/전시회 당 면적으로 추정한 국내 전시회 개수



자료: 메세이상, LS증권 리서치센터, 주: 코로나 이전 10개년 2010~2019년 평균 전시회 당 면적 576m²/개 가정

그림4 메세이상 추정 전시회 개수 추정치



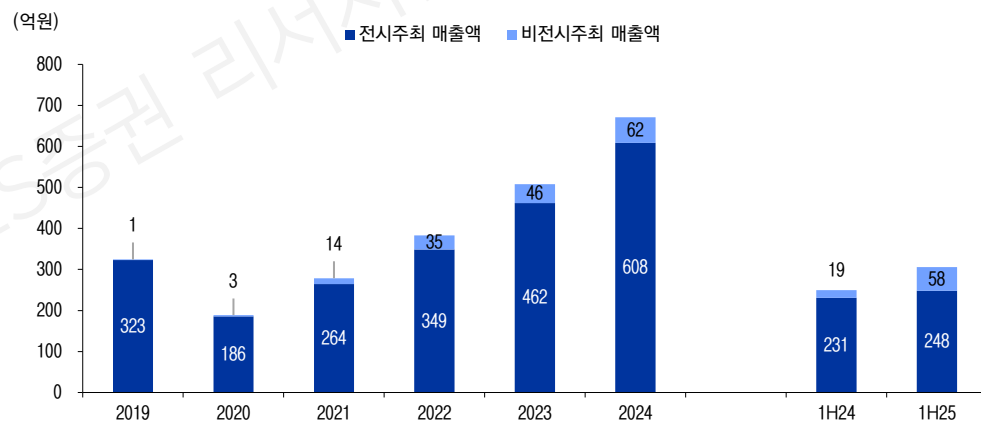
자료: LS증권 리서치센터, 주: 2021~2024년 전시회 수 기준 메세이상 평균 점유율 10.7% 가정 & 5% 할인

그림6 메세이상: 주요 전시회 현황



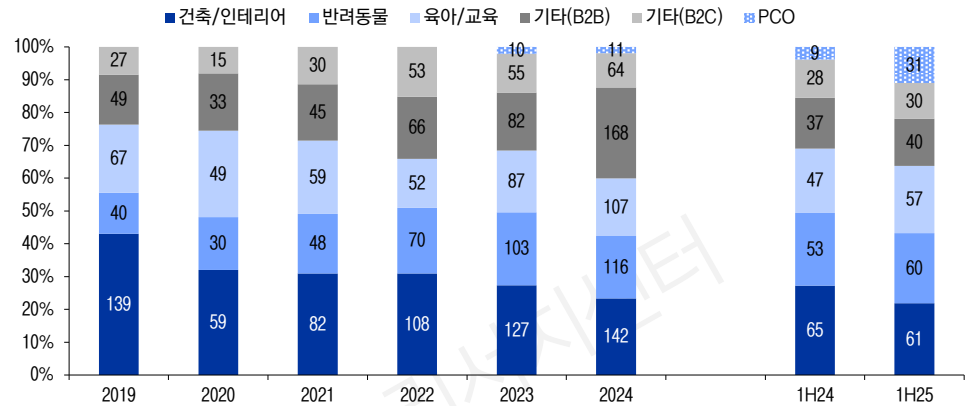
자료: 메썬이상, LS증권 리서치센터

그림7 메세이상 부문별 매출액 추이



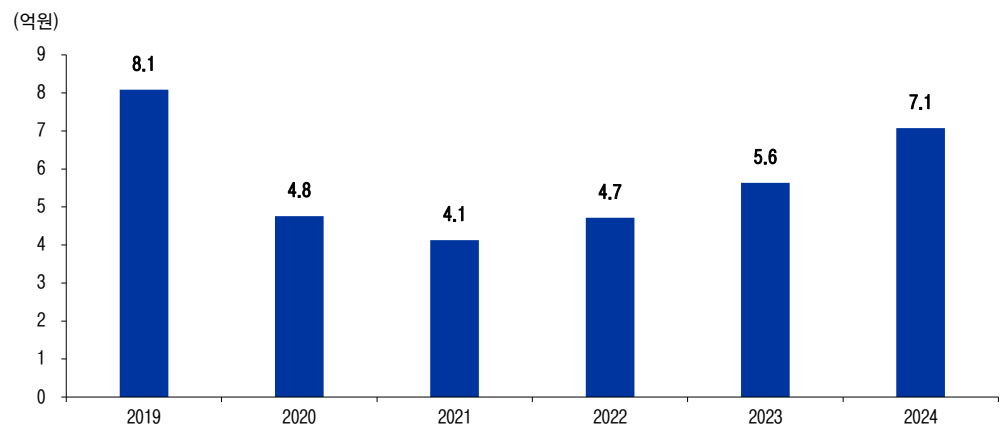
자료: Dart, LS증권 리서치센터

그림8 메세이상 전시 주최 부문 내 분야별 매출액



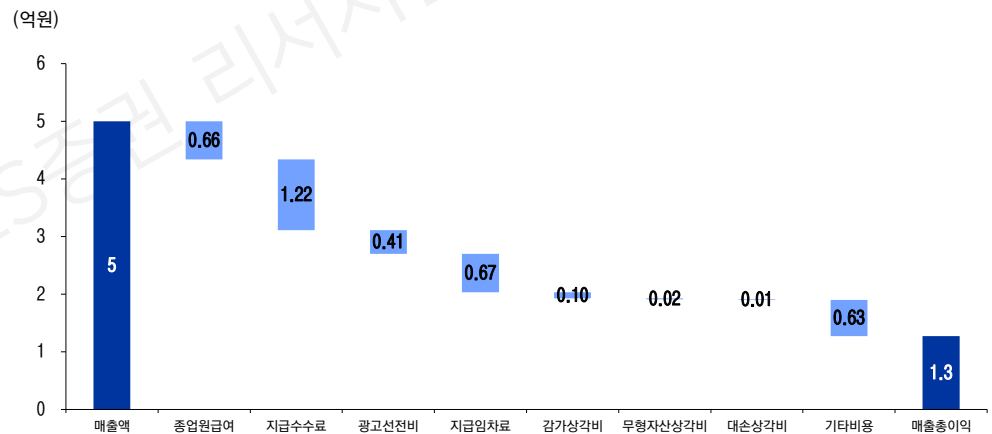
자료: Dart, LS증권 리서치센터

그림9 메세이상 전시회 개최 수 당 매출액 추이



자료: Dart, LS증권 리서치센터

그림10 총 출품료 5억원 규모(평균 수준) 전시회 수익 구조



자료: LS증권 리서치센터, 주: 2024년 실적 기준

메세이상 (408920)

재무상태표

(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산	19.9	24.9	33.5	48.5	57.1
현금 및 현금성자산	4.5	11.4	26.8	43.7	49.1
매출채권 및 기타채권	1.8	2.3	2.0	2.1	3.3
재고자산	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
기타유동자산	13.7	11.1	4.6	2.6	4.7
비유동자산	25.1	24.1	21.7	23.2	27.3
관계기업투자등	0.0	0.1	0.1	0.1	0.6
유형자산	0.5	0.4	0.4	1.0	4.0
무형자산	14.8	14.7	14.7	15.7	15.7
자산총계	45.0	49.0	55.2	71.7	84.4
유동부채	4.9	4.7	5.9	6.5	9.2
매입채무 및 기타채무	1.9	1.6	2.4	2.3	3.0
단기금융부채	1.0	0.8	0.7	0.9	1.5
기타유동부채	2.0	2.3	2.8	3.3	4.6
비유동부채	7.1	7.2	5.2	5.7	5.6
장기금융부채	7.1	7.2	5.2	5.7	5.6
기타비유동부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	12.1	11.9	11.1	12.2	14.8
지배주주지분	33.0	37.1	44.0	59.2	69.6
자본금	4.1	4.1	4.1	4.3	4.3
자본잉여금	17.1	17.1	17.1	26.8	26.3
이익잉여금	11.8	15.9	22.9	28.2	39.6
비지배주주지분(연결)	0.0	0.0	0.0	0.2	0.0
자본총계	33.0	37.1	44.0	59.4	69.6

현금흐름표

(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동 현금흐름	-0.9	5.5	9.4	9.2	15.2
당기순이익(손실)	0.1	4.1	7.0	5.6	13.5
비현금수익비용가감	1.3	1.9	1.4	6.5	4.1
유형자산감가상각비	0.9	1.2	1.0	1.0	1.4
무형자산상각비	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
기타현금수익비용	0.3	0.5	0.2	5.3	2.5
영업활동 자산부채변동	-1.6	-0.8	1.3	-1.4	-0.9
매출채권 감소(증가)	-0.5	-1.2	0.1	-0.1	-1.2
재고자산 감소(증가)	0.0	-0.1	0.1	0.0	0.0
매입채무 증가(감소)	0.3	-0.4	0.8	-1.2	0.3
기타자산, 부채변동	-1.4	1.0	0.4	-0.2	0.0
투자활동 현금흐름	-0.5	1.7	6.3	8.1	-6.6
유형자산처분(취득)	-0.2	-0.1	-0.1	-0.9	-3.5
무형자산 감소(증가)	0.0	0.0	-0.2	0.0	-0.4
투자자산 감소(증가)	-0.3	2.0	7.0	9.2	-2.5
기타투자활동	0.0	-0.2	-0.4	-0.3	-0.1
재무활동 현금흐름	-0.4	-0.3	-0.3	-0.4	-3.2
차입금의 증가(감소)	-0.4	-0.3	-0.3	-0.4	-0.4
자본의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	-0.1	-2.1
배당금의 지급	0.0	0.0	0.0	0.0	-2.2
기타재무활동	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.7
현금의 증가	-1.8	6.9	15.4	16.9	5.4
기초현금	6.3	4.5	11.4	26.8	43.7
기말현금	4.5	11.4	26.8	43.7	49.1

자료: 메세이상, LS증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	18.8	27.8	38.3	50.8	67.1
매출원가	13.3	18.4	25.1	33.5	41.8
매출총이익	5.6	9.5	13.2	17.3	25.3
판매비 및 관리비	4.3	3.8	4.7	6.1	8.2
영업이익	1.2	5.7	8.6	11.2	17.1
(EBITDA)	2.3	7.0	9.8	12.4	18.7
금융손익	-0.1	-0.4	0.0	0.7	0.9
이자비용	0.3	0.6	0.7	0.8	0.9
관계기업등 투자손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	-0.8	0.0	0.0	-4.2	-1.5
세전계속사업이익	0.3	5.2	8.6	7.6	16.6
계속사업법인세비용	0.2	1.1	1.6	2.1	3.1
계속사업이익	0.1	4.1	7.0	5.6	13.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	0.1	4.1	7.0	5.6	13.5
지배주주	0.1	4.1	7.0	5.3	13.6
총포괄이익	0.1	4.1	7.0	5.6	13.5
매출총이익률 (%)	29.6	34.1	34.6	34.1	37.8
영업이익률 (%)	6.5	20.3	22.3	22.0	25.5
EBITDA 마진률 (%)	12.0	25.3	25.4	24.4	27.9
당기순이익률 (%)	0.5	14.7	18.2	10.9	20.1
ROA (%)	0.2	8.7	13.4	8.4	17.4
ROE (%)	0.3	11.7	17.2	10.3	21.0
ROIC (%)	1.8	18.5	32.2	39.4	59.6

주요 투자지표

	2020	2021	2022	2023	2024
투자지표 (x)	-				
P/E	n/a	n/a	13.1	17.4	6.8
P/B	n/a	n/a	0.4	1.6	1.3
EV/EBITDA	-3.8	-1.9	7.0	4.5	2.6
P/CF	n/a	n/a	10.9	7.7	5.3
배당수익률 (%)	n/a	n/a	n/a	2.3	4.7
성장성 (%)					
매출액	-41.8	47.7	37.7	32.6	32.0
영업이익	-83.2	361.2	51.2	30.6	53.1
세전이익	-95.8	1,548.3	63.3	-10.6	116.8
당기순이익	-98.4	4,187.0	70.1	-20.5	142.8
EPS	-98.4	4,187.0	70.1	-24.5	155.6
안정성 (%)					
부채비율	36.6	32.2	25.3	20.5	21.3
유동비율	405.8	529.9	567.3	743.1	622.8
순차입금/자기자본(x)	-25.8	-36.4	-54.6	-62.7	-62.6
영업이익/금융비용(x)	3.7	9.1	12.2	13.3	19.4
총차입금 (십억원)	8.1	8.0	5.9	6.6	7.2
순차입금 (십억원)	-8.5	-13.5	-24.1	-37.3	-43.5
주당지표 (원)					
EPS	2	96	164	124	316
BPS	4,045	4,549	5,406	1,370	1,610
CFPS	32	140	196	279	407
DPS	n/a	n/a	n/a	50	100

메세이상

목표주가 추이

(원)

주가

목표주가

3,500

3,000

2,500

2,000

1,500

1,000

500

0

23/08

24/02

24/08

25/02

25/08

투자 의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
			최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비
2025.08.08	변경	정우성									
2025.08.08	NR	NR									

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 정우성).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.

따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- _ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비	Overweight (비중확대)			
	업종 비중 기준	Neutral (중립)			
	투자등급 3단계	Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준	Buy (매수)	+15% 이상 기대	89.2%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 $\pm 15\%$ 로 변경
	투자등급 3단계	Hold (보유)	-15% ~ +15% 기대	10.8%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자 의견 비율은 2024. 7. 1 ~ 2025. 6. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)