

2020. 4. 28

Platform Business Team

최민하

Analyst

minha22.choi@samsung.com

02 2020 7798

곽호인

Research Associate

hoin.kwak@samsung.com

02 2020 7763

▶ AT A GLANCE

투자의견	BUY	
목표주가	40,000원	(31.4%)
현재주가	30,450원	
시가총액	4,932.6억원	
Shares (float)	16,198,937주 (40.5%)	
52주 최저/최고	16,200원/43,000원	
60일-평균거래대금	82.1억원	

▶ ONE-YEAR PERFORMANCE

	1M	6M	12M
에코마케팅 (%)	43.6	-13.0	12.8
Kosdaq 지수 대비 (%pts)	16.4	-12.0	29.6

▶ KEY CHANGES

(원)	New	Old	Diff
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	40,000	30,000	33.3%
2020E EPS	2,330	1,834	27.0%
2021E EPS	2,796	2,277	22.8%

▶ SAMSUNG vs THE STREET

No of estimates	6
Target price	33,667
Recommendation	3.8

BUY★★★: 5 / BUY: 4 / HOLD: 3 / SELL: 2 / SELL★★★: 1

에코마케팅 (230360)

숨고르기는 끝났다

- 발표실적 vs 컨센서스: 데일리앤코 상품 판매 호조로 매출액은 컨센서스 상회했으나 광고·판촉 비용 증가로 영업이익은 부합. 광고 사업은 분기 중반까지 COVID-19 확산에 따른 영향이 있었으나 3월부터 성장 재개. 데일리앤코는 신제품도 매출에 일부 기여하기 시작해 연간 실적에 대한 기대치는 상향 될 것
- 목표주가 상향: 디지털 광고 쏠림 현상 가속화로 본업의 성과 확대, 데일리앤코 추정치 상향, 지분법이익 증가 반영해 목표주가 4만원으로 33% 상향 조정

실적 해석 및 시사점

1Q20 review: 1분기 연결 매출액은 296억원(+22.9% YoY)으로 컨센서스를 웃돌았으나, 영업이익은 79억원(-23.6% YoY)으로 부합. 영업외단에서는 지분 20%를 투자한 글루가의 젤 네일 브랜드 '오호라' 사업 호조로 지분법이익 늘어 순이익은 컨센서스 24% 상회

- 본사(광고): 매출액은 101억원(-1.3% YoY)으로 대외 불확실성이 확대됐던 1~2월에는 시장 환경 영향을 받았으나 3월부터는 성장을 재개한 것으로 확인
- 비디오퍼머스(데일리앤코): 매출액은 195억원(+45.6% YoY)으로 예상보다 좋았는데 미니 마사지기 '클릭' 판매가 여전히 견조했고, 분기 중 출시한 에어매트리스 '몽제'도 실적에 기여하기 시작. 영업이익은 신제품 출시에 따른 광고·판촉 활동 등으로 28억원으로 전년 동기대비 13.8% 감소했으나 전분기대비로는 71.1% 개선

목표주가 상향: COVID-19 이후 디지털 광고 쏠림은 가속화될 전망으로 본업 성과 확대는 지속. 데일리앤코의 신제품 초기 판매 호조, 글루가의 지분법이익 기여 등 반영해 20년 EPS를 기존대비 27% 높여 목표주가를 4만원(12개월 Forward PER 16배, 동종업체 평균 10% 할인)으로 상향

에코마케팅 1Q20 review

(십억원)	1Q20	4Q19	전분기 대비 (%)	1Q19	전년동기 대비 (%)	컨센서스	차이 (%)	삼성증권 추정	차이 (%)
매출액	29.6	26.1	13.4	24.1	22.9	25.3	17.1	24.0	23.1
영업이익	7.9	7.9	0.1	10.3	(23.6)	7.8	1.6	7.7	2.3
세전이익	10.6	7.7	38.6	11.4	(6.8)	8.8	20.7	8.1	30.9
지배주주순이익	8.4	5.9	44.4	8.5	(0.2)	6.8	24.2	6.3	34.7
이익률 (%)									
영업이익	26.7	30.2		42.9		30.7		32.1	
세전이익	35.9	29.4		47.3		34.8		33.8	
지배주주순이익	28.6	22.4		35.2		26.9		26.1	

자료: WiseFn, 삼성증권 추정

Valuation 및 실적 추정 요약

(십억원)	매출액	영업이익	세전이익	순이익	EPS (원)	EPS성장률 (%)	P/E (배)	순부채	EV/EBITDA (배)	P/B (배)	ROE (%)
2018	62.1	16.9	19.6	16.0	949	99.6	12.0	(32.0)	8.7	2.1	19.5
2019	111.4	37.8	42.1	33.4	1,949	105.4	16.5	(45.1)	12.1	4.9	32.6
2020E	133.9	40.9	48.4	38.4	2,330	19.5	13.1	(72.7)	9.9	3.5	30.5
2021E	148.0	49.8	57.3	45.4	2,796	20.0	10.9	(92.6)	7.8	2.9	29.4
2022E	170.7	59.1	66.8	53.0	3,260	16.6	9.3	(120.9)	6.2	2.4	28.1

참고: 순이익과 EPS는 지배주주 순이익 기준

자료: WiseFn, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	62	111	134	148	171
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	62	111	134	148	171
(매출총이익률, %)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매 및 일반관리비	45	74	93	98	112
영업이익	17	38	41	50	59
(영업이익률, %)	27.2	34.0	30.5	33.7	34.6
영업외손익	3	4	8	8	8
금융수익	2	2	3	4	4
금융비용	0	0	0	0	0
지분법손익	0	(0)	4	4	4
기타	1	3	1	0	0
세전이익	20	42	48	57	67
법인세	4	9	10	12	14
(법인세율, %)	18.3	20.8	20.8	20.7	20.6
계속사업이익	16	33	38	45	53
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	16	33	38	45	53
(순이익률, %)	25.8	30.0	28.7	30.7	31.0
지배주주순이익	15	32	38	45	53
비지배주주순이익	1	2	1	0	0
EBITDA	18	39	43	52	61
(EBITDA 이익률, %)	28.6	35.4	31.9	35.0	35.8
EPS (지배주주)	949	1,949	2,330	2,796	3,260
EPS (연결기준)	988	2,059	2,369	2,806	3,271
수정 EPS (원)*	949	1,949	2,330	2,796	3,260

현금흐름표

12월 31일 기준(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
영업활동에서의 현금흐름	15	21	33	43	44
당기순이익	16	33	38	45	53
현금유출입이없는 비용 및 수익	5	11	11	12	13
유형자산 감가상각비	0	1	1	1	0
무형자산 상각비	1	0	1	1	2
기타	4	10	9	10	11
영업활동 자산부채 변동	(5)	(20)	(7)	(4)	(11)
투자활동에서의 현금흐름	(12)	26	(10)	(4)	(5)
유형자산 증감	(0)	(1)	0	0	0
장단기금융자산의 증감	18	18	(6)	0	(2)
기타	(30)	9	(4)	(4)	(3)
재무활동에서의 현금흐름	(3)	(21)	(4)	(19)	(12)
차입금의 증가(감소)	(1)	(5)	(1)	0	(0)
자본금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금	(2)	(14)	(3)	(19)	(12)
기타	(0)	(2)	0	0	0
현금증감	(1)	27	22	20	27
기초현금	14	13	40	62	82
기말현금	13	40	62	82	109
Gross cash flow	21	45	49	57	66
Free cash flow	14	21	33	43	44

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
 ** 완전 회석, 일회성 수익(비용) 제외
 *** P/E, P/B는 지배주주기준

자료: 에코마케팅, 삼성증권 추정

재무상태표

12월 31일 기준(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
유동자산	103	119	166	195	241
현금 및 현금등가물	13	40	62	82	109
매출채권	7	15	14	16	18
재고자산	4	16	9	10	10
기타	79	49	81	87	103
비유동자산	14	20	20	23	25
투자자산	2	6	4	4	5
유형자산	1	3	2	2	1
무형자산	11	11	14	17	18
기타	0	0	0	0	0
자산총계	117	140	187	218	265
유동부채	24	29	41	46	52
매입채무	0	0	0	0	0
단기차입금	0	0	0	0	0
기타 유동부채	24	29	41	45	52
비유동부채	5	1	1	1	1
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
기타 비유동부채	5	1	1	1	1
부채총계	29	30	42	47	53
지배주주지분	87	107	141	167	208
자본금	2	2	2	2	2
자본잉여금	33	33	33	33	33
이익잉여금	51	69	103	129	170
기타	2	4	4	4	4
비지배주주지분	1	3	3	4	4
자본총계	88	109	145	171	212
순부채	(32)	(45)	(73)	(93)	(121)

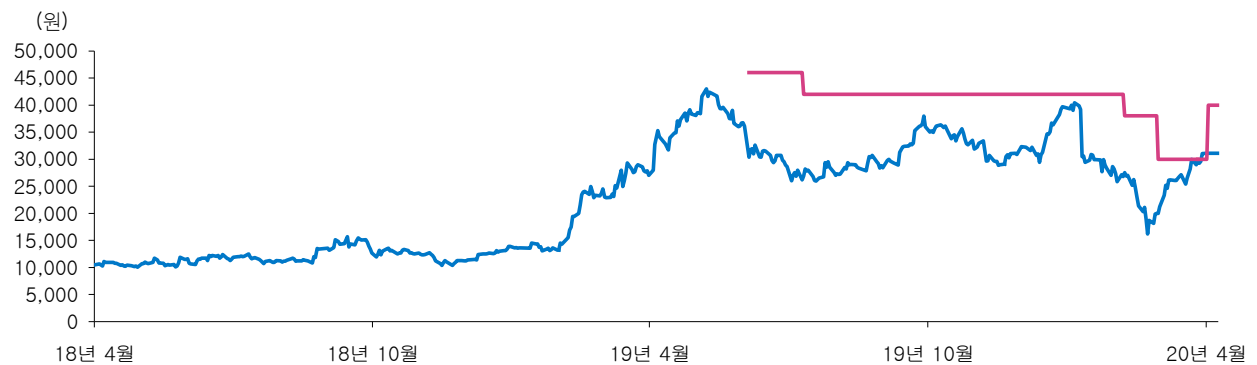
재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2018	2019	2020E	2021E	2022E
증감률 (%)					
매출액	157.8	79.3	20.2	10.6	15.3
영업이익	113.8	124.4	8.1	21.8	18.6
순이익	110.2	108.3	15.1	18.4	16.6
수정 EPS**	99.6	105.4	19.5	20.0	16.6
주당지표					
EPS (지배주주)	949	1,949	2,330	2,796	3,260
EPS (연결기준)	988	2,059	2,369	2,806	3,271
수정 EPS**	949	1,949	2,330	2,796	3,260
BPS	5,353	6,585	8,715	10,331	12,851
DPS (보통주)	390	670	680	730	750
Valuations (배)					
P/E***	12.0	16.5	13.1	10.9	9.3
P/B***	2.1	4.9	3.5	2.9	2.4
EV/EBITDA	8.7	12.1	9.9	7.8	6.1
비율					
ROE (%)	19.5	32.6	30.5	29.4	28.1
ROA (%)	15.2	26.0	23.5	22.5	21.9
ROIC (%)	36.8	53.2	51.2	55.3	58.1
배당성향 (%)	41.1	34.4	29.2	26.1	23.0
배당수익률 (보통주, %)	3.4	2.1	2.2	2.4	2.5
순부채비율 (%)	(36.4)	(41.2)	(50.3)	(54.2)	(57.0)
이자보상배율 (배)	8,432,098.3	1,014.9	n/a	n/a	n/a

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 4월 27일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 4월 27일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2019/7/1	8/6	2020/3/4	3/26	4/28
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (₩)	46,000	42,000	38,000	30,000	40,000
과리율 (평균)	(35.47)	(24.84)	(42.43)	(9.66)	
과리율 (최대or최소)	(29.13)	(3.69)	(28.82)	3.67	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 10% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준

HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -10%~ 10% 내외

SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -10% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상

NEUTRAL(중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상

UNDERWEIGHT(비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2020년 3월 31일 기준

매수 (75%) | 중립 (25%) | 매도 (0%)

신뢰에 가치로 답하다

삼성증권



삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 지점 대표번호: 1588 2323 / 1544 1544

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



MEMBER OF
**Dow Jones
Sustainability Indices**
In Collaboration with RobecoSAM