에코마케팅 (230360)

미디어/엔터

박성호
02 3770 5657
sungho.park@yuantakorea.com

RA 이혜인
02 3770 5580
hyein.lee@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	52,000원 (U)
현재주가 (5/14)	34,000원
상승여력	53%

시가총액	5,508억원
총발행주식수	16,198,937주
60일 평균 거래대금	64억원
60일 평균 거래량	237,821주
52주 고	43,000원
52주 저	16,200원
외인지분율	3.32%
주요주주	김철웅 외 3 인 53.33%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	28.3	13.5	(2.6)
상대	13.4	13.2	0.2
절대(달러환산)	27.2	9.4	(5.6)

2Q20 본사와 데일리앤코 실적 동반 호조 기대

2Q20 분기 최대 실적 경신 전망 동사의 2Q20 연결 영업이익은 125억원(+53% YoY)을 달성해 3개 분기만에 다시 고속성장의 방아쇠를 당기게 될 것으로 추정. 본사와 핵심 자회사 데일리앤코가 고르게 이익에 기여하며 역대 최대 분기 매출 및 영업이익 경신 기대

▶본사 실적 : 영업수익 124억원(+40% YoY), 영업이익 75억원(+56% YoY) 예상. 본사 영업수익은 4Q18 이후 분기당 100억원 전후에서 정체되어 왔으나, 2Q20부턴 분기당 120억원대 이상으로 레벨업될 전망. 동사의 기존 광고주들의 광고비 집행이 증가세를 보이는 가운데, 1Q20까지만 해도 미미한 수준이었던 글루가의 오호라 관련 CPS 수익이 본격 반영되기 시작하기 때문. 글루가의 매출액은 4Q19 29억원(지분투자 이후 첫번째 분기) → 1Q20 132억원으로 증가. 2Q20 글루가 매출액은 젤네일 성수기 효과로 인해 200~250억원 수준으로 계단식 상승 전망. 글루가의 2020년 연간 매출은 700~800억원(일부 수출 포함)으로 증가해 2019년 국내 셀프네일 시장규모인 900억원에 육박하는 고속성장 전망. 네이버 검색어 트렌드에 의하면, 2020년 2~5월 오호라 검색량은 전년도 셀프네일 1위 브랜드인 데싱디바의 여름성수기 수준을 꾸준히 유지 중에 있음.[그림3] 현재의 검색량만 유지해도 여름성수기 글루가의 매출목표 달성에 차질이 없는 관계로, 글루가 관련 절대 매체비 집행액은 QoQ로 비슷한 수준에서 유지 전망. 이 경우, 에코마케팅 본사에 오호라 관련 CPS 수익이 유의미하게 인식되며, 동 수익 증가분은 대부분 본사 영업이익에 반영될 수 있음

▶데일리앤코 실적 : 영업수익 259억원(+61% YoY), 영업이익 50억원(+52% YoY) 예상. Klug의 검색량이 5월 가정의 달을 맞이해 전년도 9월 추석시즌 검색량을 큰 폭으로 상회하면서 Klug의 2Q20 매출액이 분기 최고치를 다시 한번 경신할 것으로 예상.[그림2] 코로나19로 인해 Klug의 유통채널이 온라인으로 집중되면서 마진도 양호한 수준으로 유지 전망. 여기에, 1Q20에 론칭한 몽제의 매출도 QoQ로 개선 기대

목표주가 상향 동사에 대한 투자의견 Buy를 유지하며, 목표주가를 기존 4.6만원 → 5.2만원으로 상향 조정. 목표주가 5.2만원은 2020E EPS 2,589원에 Target PER 20배를 적용해 산출. 언택트 소비 활성화로 인해 퍼포먼스 마케팅의 강자인 동사에 우호적 영업환경 조성 중. 동사에 대한 미디어 Top-pick 의견 유지

Quarterly earning Forecasts (억원, %)

	2Q20E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	383	53.8	29.4	299	28.1
영업이익	125	53.4	58.3	98	27.9
세전계속사업이익	144	52.8	35.6	120	20.4
지배순이익	108	58.4	28.3	91	19.4
영업이익률 (%)	32.6	-0.1 %pt	+5.9 %pt	32.7	-0.1 %pt
지배순이익률 (%)	28.3	+0.8 %pt	-0.3 %pt	30.4	-2.1 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F
매출액	621	1,114	1,457	1,738
영업이익	169	378	465	636
지배순이익	154	316	419	548
PER	11.7	14.4	13.1	10.1
PBR	2.1	4.3	4.1	3.8
EV/EBITDA	6.3	10.0	9.9	7.2
ROE	19.5	32.6	34.6	38.8

자료: 유안타증권

[표 1] 에코마케팅 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 억원)

	2018년				2019년				2020년				연간 실적			
	1분기	2분기	3분기	4분기	1분기	2분기	3분기	4분기	1분기	2분기(e)	3분기(e)	4분기(e)	2018	2019	2020E	2021E
영업수익	**88**	**107**	**198**	**227**	**241**	**249**	**363**	**261**	**296**	**383**	**384**	**395**	**621**	**1,114**	**1,457**	**1,738**
- 본사	51	61	72	106	102	88	106	111	101	124	130	138	290	407	493	614
- 자회사	37	46	126	121	139	160	257	150	195	259	254	256	331	707	964	1,124
영업이익	**20**	**28**	**43**	**78**	**103**	**81**	**115**	**79**	**79**	**125**	**125**	**136**	**169**	**379**	**465**	**636**
- 본사	20	27	38	66	65	48	61	62	51	75	77	87	151	236	290	411
- 자회사	0	1	4	12	39	33	54	17	28	50	48	49	17	143	175	225
OPM	23%	26%	21%	34%	43%	33%	32%	30%	27%	33%	33%	34%	27%	34%	32%	37%
세전이익	24	36	49	88	114	94	136	79	106	144	145	156	196	423	551	725
RPM	27%	34%	25%	39%	47%	38%	38%	30%	36%	38%	38%	39%	32%	38%	38%	42%
지배 순이익	**18**	**31**	**37**	**67**	**85**	**68**	**104**	**58**	**84**	**108**	**109**	**118**	**154**	**315**	**419**	**548**
NIM	21%	29%	19%	30%	35%	27%	29%	22%	29%	28%	28%	30%	25%	28%	29%	31%
[성장률; YoY]																
영업수익	90%	115%	197%	192%	172%	132%	83%	15%	23%	54%	6%	51%	158%	79%	31%	19%
영업이익	17%	51%	97%	260%	413%	192%	171%	1%	-24%	53%	8%	72%	114%	125%	23%	37%
지배 순이익	4%	78%	77%	219%	363%	120%	182%	-14%	0%	58%	5%	101%	100%	105%	33%	31%

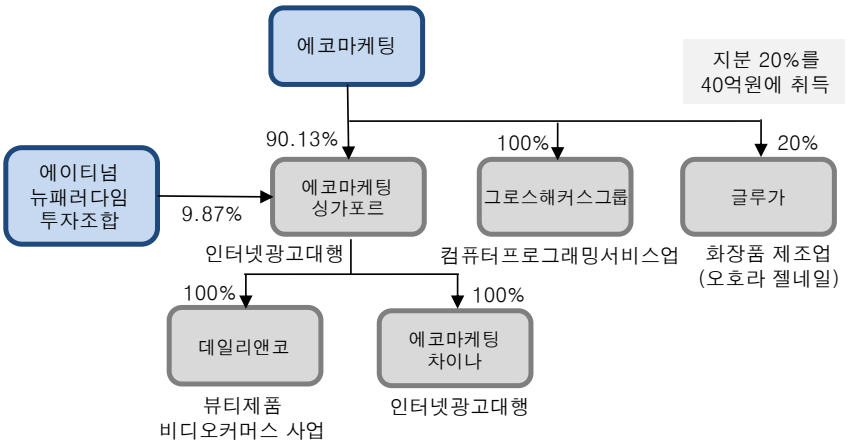
자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 에코마케팅 본사 및 연결자회사(데일리앤코) 실적 추이 및 전망 (단위: 억원)

	2018년				2019년				2020년				연간 실적			
	1분기	2분기	3분기	4분기	1분기	2분기	3분기	4분기	1분기	2분기(e)	3분기(e)	4분기(e)	2018	2019	2020E	2021E
본사 영업수익	**51**	**61**	**72**	**106**	**102**	**88**	**106**	**111**	**101**	**124**	**130**	**138**	**290**	**407**	**493**	**614**
(YoY)	13%	25%	38%	92%	100%	46%	47%	4%	-1%	40%	23%	25%	44%	40%	21%	25%
본사 영업비용	31	33	34	41	37	40	45	48	50	48	53	51	139	171	203	204
- 종업원급여	16	17	20	19	22	21	22	17	22	21	25	24	73	89	91	93
- 지급수수료	6	6	4	4	4	4	4	4	4	4	6	4	20	18	18	19
- 기타	9	10	9	17	12	15	19	27	24	23	23	23	46	64	93	92
본사 영업이익	**20**	**27**	**38**	**66**	**65**	**48**	**61**	**62**	**51**	**75**	**77**	**87**	**151**	**236**	**290**	**411**
OPM	39%	45%	53%	62%	63%	55%	57%	56%	50%	61%	59%	63%	52%	58%	59%	67%
본사 직원수(명)	130	142	153	166	171	185	189	204	178	178	188	198	166	196	198	202
[연결 자회사 합산실적]																
영업수익	**37**	**46**	**126**	**121**	**139**	**160**	**257**	**150**	**195**	**259**	**254**	**256**	**331**	**707**	**964**	**1,124**
(YoY)	-	-	783%	440%	271%	246%	104%	24%	41%	61%	-1%	71%	801%	114%	36%	17%
영업비용	37	46	122	109	100	127	203	134	167	209	206	208	314	564	790	899
- 제품매출원가	7	8	32	31	33	52	82	57	65	88	86	87	78	219	327	382
- 종업원급여	2	4	3	4	3	4	4	15	3	3	3	3	13	16	14	15
- 지급수수료	2	2	5	6	8	13	15	12	13	13	13	13	15	55	52	52
- 광고선전비	14	18	66	49	42	40	72	27	57	75	74	74	147	194	280	326
- 운반비	4	4	6	4	5	8	13	7	8	10	10	10	18	27	39	45
- 기타	8	9	8	15	10	10	15	15	18	18	18	18	41	47	72	74
영업이익	**0**	**1**	**4**	**12**	**39**	**33**	**54**	**17**	**28**	**50**	**48**	**49**	**17**	**143**	**175**	**225**
OPM	1%	1%	3%	10%	28%	21%	21%	11%	15%	19%	19%	19%	5%	20%	18%	20%

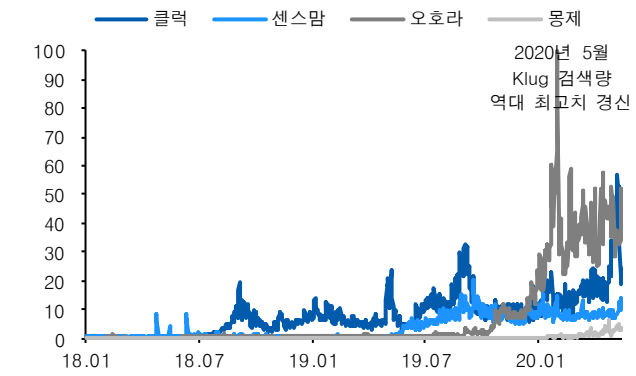
주: 연결 자회사 합산실적에서 데일리앤코의 비중은 99% 수준
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 1] 에코마케팅 계열회사 및 지분구조



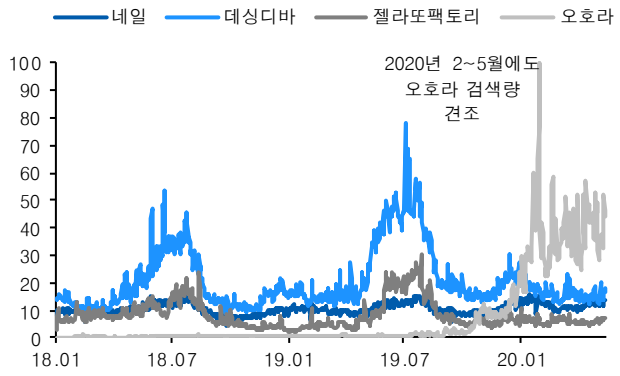
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 2] 에코마케팅 관련 브랜드들의 네이버 검색어 트렌드



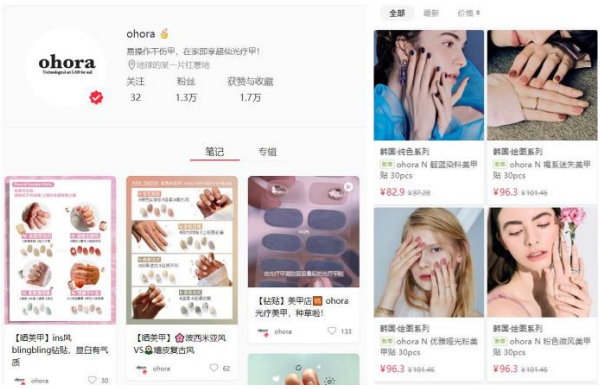
주: 조회기간 최다 검색량=100
자료: Naver, 유안타증권 리서치센터

[그림 3] 네일시장 관련 네이버 검색어 트렌드



주: 조회기간 최다 검색량=100
자료: Naver, 유안타증권 리서치센터

[그림 4] 중국 샤오홍슈 사이트의 오호라 판매 모습

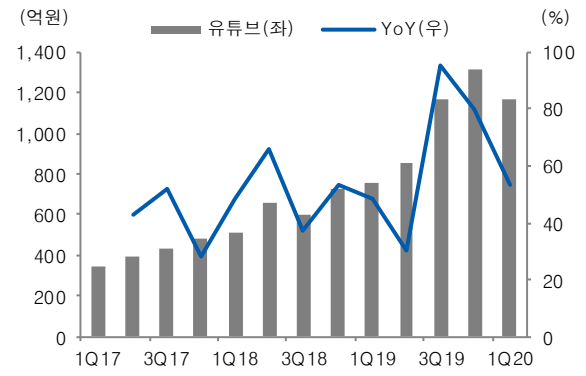


자료: 샤오홍슈, 유안타증권 리서치센터

[그림 5] 일본 라쿠텐 사이트의 오호라 판매 모습

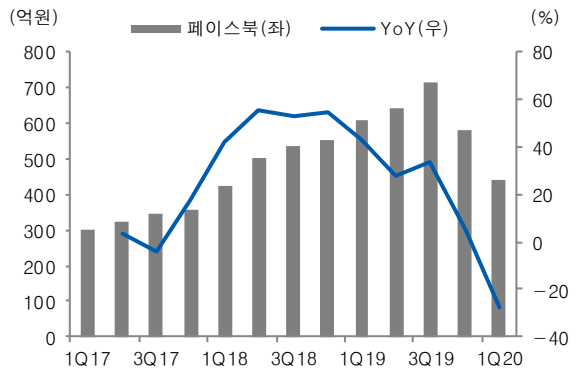
자료: 라쿠텐, 유안타증권 리서치센터

[그림 6] 국내 유튜브 매체 광고집행액 추이



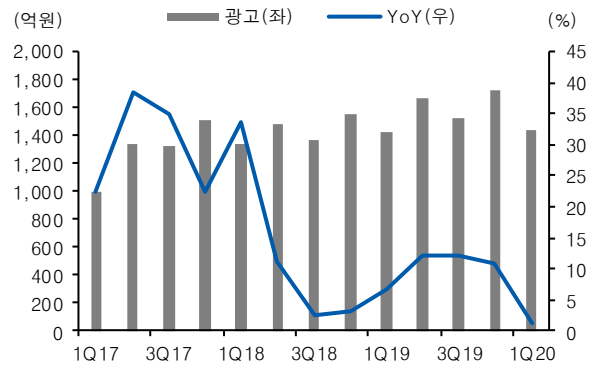
자료: 리서치애드, 유안타증권 리서치센터

[그림 7] 국내 페이스북 매체 광고집행액 추이



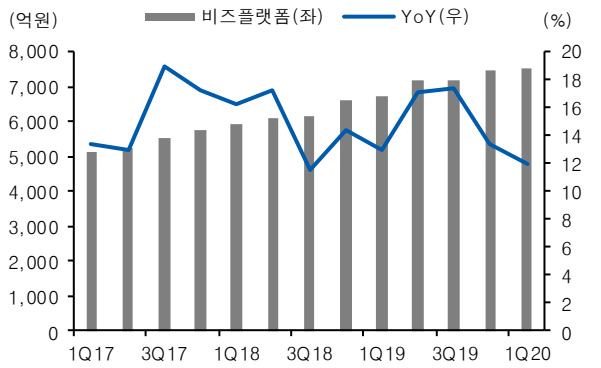
자료: 리서치애드, 유안타증권 리서치센터

[그림 8] 네이버 광고 매출 추이 (DA, 동영상광고)



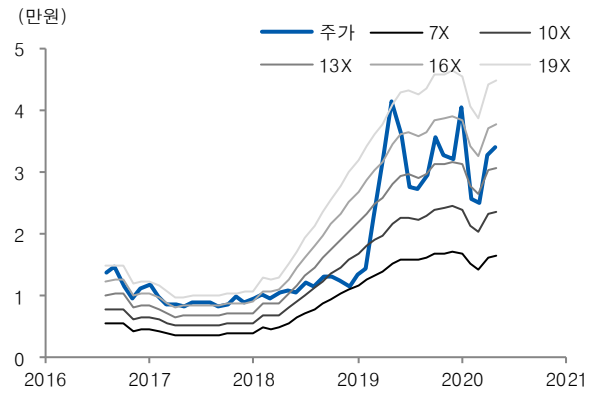
자료: Naver, 유안타증권 리서치센터

[그림 9] 네이버 비즈플랫폼 매출 추이 (SA)



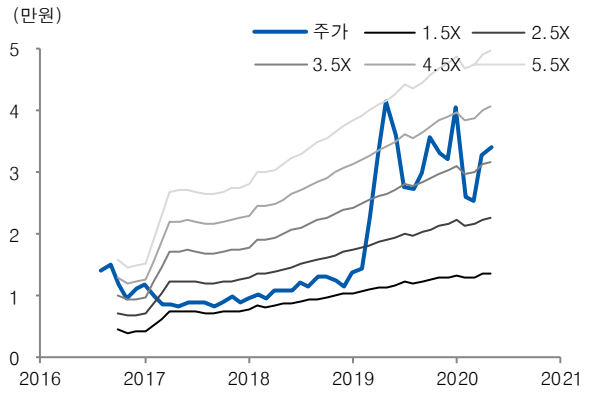
자료: Naver, 유안타증권 리서치센터

[그림 10] 에코마케팅, PER 밴드 차트 (12MF 컨센서스 기준)



자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 11] 에코마케팅, PBR 밴드 차트 (12MF 컨센서스 기준)



자료: 유안타증권 리서치센터

에코마케팅 (230360) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	**621**	**1,114**	**1,457**	**1,738**	**1,905**
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	621	1,114	1,457	1,738	1,905
판관비	452	735	993	1,103	1,159
영업이익	**169**	**378**	**465**	**636**	**747**
EBITDA	178	395	480	651	762
영업외손익	27	43	86	89	99
외환관련손익	1	15	0	0	0
이자손익	7	9	11	14	23
관계기업관련손익	0	-2	0	0	0
기타	20	20	75	75	75
법인세비용차감전순손익	196	421	551	725	845
법인세비용	36	88	117	160	186
계속사업순손익	160	334	434	566	659
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	160	334	434	566	659
지배지분순이익	**154**	**316**	**419**	**548**	**640**
포괄순이익	162	338	427	559	653
지배지분포괄이익	156	320	409	535	625

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판관비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	**145**	**213**	**281**	**520**	**615**
당기순이익	160	334	434	566	659
감가상각비	2	12	13	13	13
외환손익	2	0	0	0	0
종속,관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-48	-199	-193	-87	-86
기타현금흐름	29	66	27	29	29
투자활동 현금흐름	**-125**	**263**	**-27**	**-23**	**-26**
투자자산	-154	93	0	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-2	-6	-13	-13	-13
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	31	176	-15	-10	-13
재무활동 현금흐름	**-27**	**-208**	**-136**	**-139**	**-154**
단기차입금	0	0	0	0	0
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-20	-139	-97	-105	-120
기타현금흐름	-7	-69	-38	-34	-34
연결범위변동 등 기타	-2	-1	21	-300	-22
현금의 증감	**-8**	**267**	**138**	**58**	**413**
기초 현금	138	130	397	535	593
기말 현금	130	397	535	593	1,006
NOPLAT	**169**	**378**	**465**	**636**	**747**
FCF	**97**	**111**	**176**	**412**	**499**

재무상태표 (단위: 억원)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
유동자산	**1,029**	**1,194**	**1,490**	**1,598**	**2,060**
현금및현금성자산	130	397	535	593	1,006
매출채권 및 기타채권	221	289	365	389	413
재고자산	43	158	239	265	290
비유동자산	144	202	202	199	199
유형자산	15	30	30	30	30
관계기업등 지분관련자산	0	38	38	38	38
기타투자자산	21	26	26	26	26
자산총계	**1,174**	**1,396**	**1,691**	**1,797**	**2,259**
유동부채	243	293	292	292	292
매입채무 및 기타채무	198	197	196	196	196
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	52	9	9	9	9
장기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	**295**	**302**	**300**	**300**	**300**
지배지분	867	1,067	1,358	1,461	1,923
자본금	16	16	16	16	16
자본잉여금	326	328	328	328	328
이익잉여금	509	685	983	1,093	1,555
비지배지분	12	28	33	35	35
자본총계	**879**	**1,094**	**1,391**	**1,497**	**1,958**
순차입금	**-642**	**-646**	**-784**	**-843**	**-1,255**
총차입금	47	4	4	4	4

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
EPS	949	1,949	2,589	3,380	3,951
BPS	5,353	6,585	8,383	9,020	11,871
EBITDAPS	1,098	2,437	2,965	4,021	4,707
SPS	3,834	6,874	8,997	10,732	11,761
DPS	390	670	790	1,100	1,270
PER	**11.7**	**14.4**	**13.1**	**10.1**	**8.6**
PBR	**2.1**	**4.3**	**4.1**	**3.8**	**2.9**
EV/EBITDA	**6.3**	**10.0**	**9.9**	**7.2**	**5.6**
PSR	**2.9**	**4.1**	**3.8**	**3.2**	**2.9**

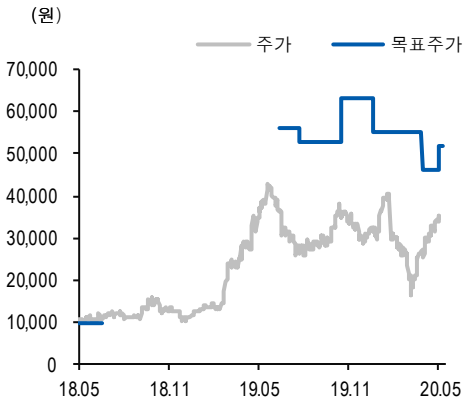
재무비율 (단위: 배, %)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액 증가율 (%)	**157.8**	**79.3**	**30.9**	**19.3**	**9.6**
영업이익 증가율 (%)	**113.8**	**124.4**	**22.8**	**36.8**	**17.5**
지배순이익 증가율 (%)	**99.6**	**105.4**	**32.9**	**30.5**	**16.9**
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률 (%)	**27.2**	**34.0**	**31.9**	**36.6**	**39.2**
지배순이익률 (%)	24.7	28.3	28.8	31.5	33.6
EBITDA 마진 (%)	28.6	35.4	33.0	37.5	40.0
ROIC	62.5	94.8	76.7	85.5	92.7
ROA	14.6	24.6	27.2	31.4	31.6
ROE	**19.5**	**32.6**	**34.6**	**38.8**	**37.8**
부채비율 (%)	33.5	27.6	21.6	20.1	15.3
순차입금/자기자본 (%)	-74.0	-60.5	-57.8	-57.7	-65.3
영업이익/금융비용 (배)	8,432,098.0	1,014.9	7,128.0	0.0	0.0

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준일로 함

에코마케팅 (230360) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2020-05-15	BUY	52,000	1년		
2020-04-10	BUY	46,000	1년	-32.36	-23.70
2020-01-02	BUY	55,000	1년	-47.57	-26.45
2019-10-28	BUY	63,000	1년	-48.19	-42.30
2019-08-06	BUY	53,000	1년	-43.62	-28.40
2019-06-25	BUY	56,000	1년	-45.35	-34.38
2018-08-02	1년 경과 이후		1년	100.70	-
2017-08-02	HOLD	9,540	1년	48.09	-

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	1.2
Buy(매수)	87.7
Hold(중립)	11.1
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2020-05-12

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 박성호)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.