

나스미디어 (089600.KQ)

안정적 실적 성장속에 신사업 성장성 기대

Analyst 박종선_02)368-6076_ jongsun.park@eugenefn.com

2021.09.02

Company Comment

투자의견: **BUY** (유지)목표주가: **50,000**원(유지)

현재주가: 38,000원(09/01)

시가총액: 365(십억원)

NDR 후기: 안정적인 실적 성장세로 전환

1) 2분기 매출성장과 함께 수익성 개선은 긍정적: 2분기 매출액과 영업이익이 전년동기대비 각각 +15.4%, +40.8% 증가함. 긍정적인 것은 COVID-19 상황이 지속되었음에도 불구하고 매출 성장이 지속되고 수익성이 개선되고 있다는 것. ① 게임, 가전, 커머스 대형광고주의 취급고가 증가하고, 신규 광고주가 다수 유입되면서 온라인 DA(Display AD) 매출이 +28.3% 증가하였고, ② 대형광고주 취급고 회복, 신규광고주 물량의 지속적인 집행으로 온라인 SA(Search AD) 매출도 전년동기 대비 28.3% 증가했기 때문임. ③ 또한 모바일 플랫폼도 게임, 쇼핑물 업종의 신규 광고주가 다수 확보되면서 퍼포먼스 플랫폼 위주 취급고가 큰 폭으로 증가하여 관련 매출이 24.4% 증가하였음. 특히 수익성이 크게 개선(2Q20 영업이익률 22.3% → 2Q21 27.3%, +4.9%p)된 것은 매출액 증가 폭(+15.4%) 대비 인건비, 사업비, 운영비 등의 비용 증가 폭이 7.7%에 머물렀기 때문임.

2) 신사업 진출도 실적 성장에 기여: ① 모회사 KT와의 협력 사업인 "K 딜 사업"이 본격화되고 있음. 지난 2월 출시 이후 6개월만에 취급 제품이 700개 이상으로 확대되었고, 관련 거래액도 급증하고 있어 긍정적. ② 어드레사블 TV 사업도 올해 2분기부터 판매 시작, 내년에 본격화될 것으로 예상함. 11개 중소형 채널에 송출되는 신규 타겟팅 TV 광고는 물론 채널전환 타겟팅 광고를 4분기부터 판매할 계획이어서 점차 실적에 기여할 것으로 예상함.

3Q21 Preview: 매출액 +14.2%yoy, 영업이익 +40.0%yoy. 실적 성장 지속 전망

당사추정 3분기 예상실적(연결기준)은 매출액 319억원, 영업이익 88억원으로 전년동기 대비 각각 +14.2%, +40.0% 증가하며 성장세를 유지할 것으로 예상함. 온라인 광고 및 모바일 플랫폼 취급고의 증가세가 지속되고 있는 가운데, 비용은 크게 늘지 않을 것.

목표주가 50,000 원, 투자의견 BUY 유지함

목표주가를 기존 50,000 원을 유지하고, 31.6%상승여력(괴리율 24.0%)을 보유하고 있어 투자의견 BUY를 유지함. 현재주가는 2021년 예상실적기준 PER 13.5 배로, 국내 유사업체 및 주요고객의 평균 PER 17.3 배 대비 할인되어 거래 중.

결산기(12월)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
매출액(십억원)	117.0	111.6	125.0	137.4	151.2
영업이익(십억원)	30.6	27.0	32.9	37.3	41.1
세전계속사업손익(십억원)	31.6	29.8	37.0	41.7	46.0
당기순이익(십억원)	22.5	23.1	27.8	31.3	34.5
EPS(원)	2,150	2,386	2,821	3,173	3,502
증감률(%)	9.0	11.0	18.2	12.5	10.4
PER(배)	14.2	12.8	13.5	12.0	10.8
ROE(%)	16.4	15.0	15.7	15.7	15.3
PBR(배)	2.1	1.8	1.9	1.7	1.5
EV/EBITDA(배)	6.1	5.3	4.5	3.8	2.9

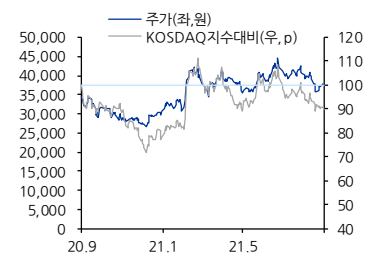
자료: 유진투자증권

발행주식수	9,605천주
52주 최고가	44,900원
최저가	29,200원
52주 일간 Beta	1.26
90일 일평균거래대금	27억원
외국인 지분율	8.6%
배당수익률(2021F)	2.1%

주주구성	
케이티 (외 2인)	59.6%
자사주 (외 1인)	2.6%
박평근 (외 1인)	0.2%

	1M	6M	12M
주가상승률	-6.1%	-3.4%	10.6%

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	50,000	50,000	-
영업이익(21)	32.9	32.9	-
영업이익(22)	37.3	37.3	-



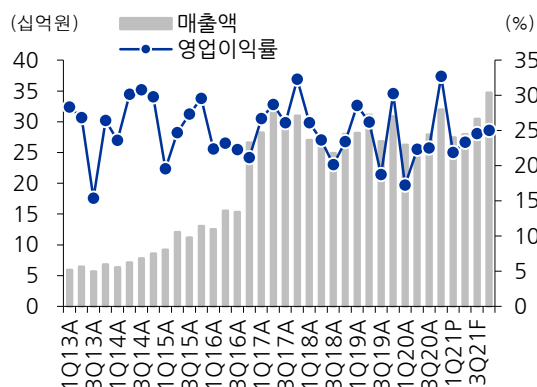
I. 실적 추이 및 전망

도표 1. 분기별 실적 추이 및 전망(연결 기준)

(십억원,%)	1Q19A	2Q19A	3Q19A	4Q19A	1Q20A	2Q20A	3Q20A	4Q20A	1Q21A	2Q21A	3Q21F	4Q21F
매출액	28.2	31.1	26.8	30.9	26.2	25.5	27.9	32.0	27.4	29.5	31.9	36.3
매출액 증가율(%)	4.2	16.8	7.8	10.1	-6.9	-18.0	4.0	3.6	4.7	15.4	14.2	13.4
사업별 매출												
온라인광고	18.6	21.4	19.5	20.5	15.9	17.4	18.9	20.8	18.8	22.4	22.1	24.2
온라인 DA	11.2	15.7	14.3	16.1	11.7	13.6	15.3	17.3	14.1	17.5	17.6	19.9
온라인 SA	7.4	5.7	5.2	4.4	4.2	3.8	3.6	3.5	4.6	4.9	4.5	4.4
모바일플랫폼	4.7	7.3	6.1	6.1	6.0	4.3	5.2	5.4	5.1	5.4	5.8	6.1
디지털방송(IPTV)	2.0	-0.4	-1.1	1.4	2.0	1.6	1.3	2.4	2.6	1.1	1.5	2.8
디지털사이니지	2.8	2.8	2.2	2.9	2.3	2.2	2.4	3.1	1.0	0.6	2.3	3.1
나스 타일랜드	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0
매출비중(%)												
온라인광고	66.1	68.6	72.8	66.3	60.8	68.3	67.9	65.0	68.4	75.9	69.5	66.9
온라인 DA	39.9	50.4	53.2	52.1	44.8	53.4	55.0	54.0	51.5	59.4	55.3	54.8
온라인 SA	26.3	18.2	19.5	14.2	16.0	14.9	12.9	11.0	16.9	16.5	14.1	12.1
모바일플랫폼	16.8	23.5	22.8	19.7	22.7	17.0	18.5	17.0	18.5	18.3	18.3	16.9
디지털방송(IPTV)	7.0	-1.2	-4.1	4.6	7.7	6.1	4.8	7.5	9.5	3.9	4.8	7.6
디지털사이니지	9.9	9.0	8.4	9.3	8.7	8.5	8.5	9.8	3.6	1.9	7.4	8.6
나스 타일랜드	0.1	0.0	0.1	0.1	0.2	0.1	0.3	0.7	0.0	0.0	0.0	0.0
수익												
영업비용	20.1	23.0	21.8	21.5	21.7	19.9	21.6	21.5	21.4	21.4	23.1	26.2
영업이익	8.0	8.2	5.0	9.3	4.5	5.6	6.3	10.5	6.0	8.0	8.8	10.1
세전이익	8.2	8.3	5.2	9.8	5.2	6.4	7.0	11.3	6.9	8.9	9.9	11.3
당기순이익	6.3	4.9	3.9	7.4	3.8	5.4	5.4	8.6	5.3	6.5	7.5	8.5
지배기업 당기순이익	5.6	4.4	3.6	7.0	3.6	5.5	5.4	8.3	5.1	6.3	7.4	8.3
이익률(%)												
영업비용률	71.5	73.8	81.3	69.7	82.7	77.9	77.5	67.3	78.1	72.7	72.4	72.1
영업이익률	28.5	26.2	18.7	30.3	17.3	22.1	22.5	32.7	21.9	27.3	27.6	27.9
경상이익률	29.1	26.8	19.4	31.8	19.9	24.9	25.0	35.3	25.0	30.3	31.2	31.2
당기순이익률	22.4	15.7	14.5	24.0	14.3	21.3	19.3	26.8	19.3	21.9	23.6	23.5
지배주주 당기순이익률	19.9	14.2	13.5	22.7	13.9	21.7	19.3	26.0	18.5	21.3	23.2	23.0

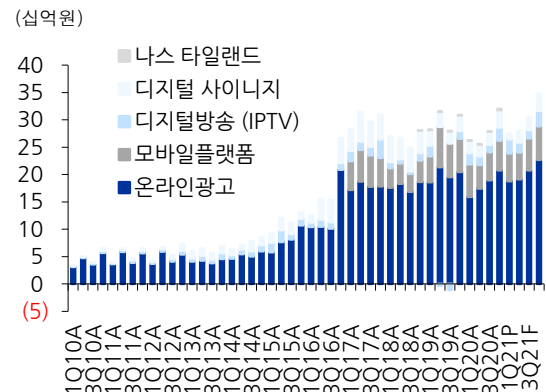
자료: 유진투자증권

도표 2. 분기별 매출액, 영업이익 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 3. 주요 사업별 매출액 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

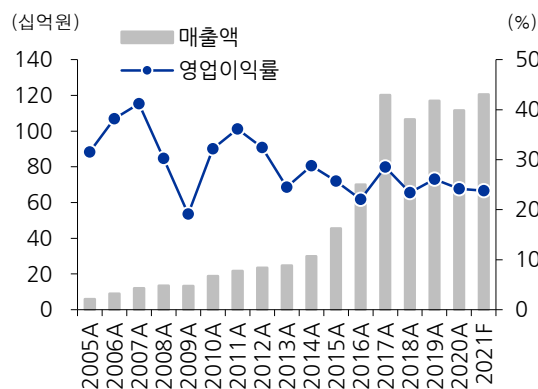
도표 4. 연간 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원, %)	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액	21.7	23.5	24.8	29.9	45.5	69.9	120.3	106.6	117.0	111.6	125.0	137.4
매출액 증가율(%)	14.7	8.3	5.5	20.6	52.4	53.8	72.0	-11.4	9.8	-4.6	12.0	9.9
사업별 매출												
온라인광고	19.0	19.1	16.6	21.0	32.3	51.9	71.6	71.4	80.0	73.1	87.5	95.8
온라인 DA	19.0	19.1	16.6	21.0	32.3	46.6	49.5	51.2	57.3	58.0	69.2	74.7
온라인 SA	-	-	-	-	-	5.3	22.1	20.3	22.7	15.1	18.4	21.1
모바일플랫폼	-	-	-	-	-	-	21.9	14.5	24.3	20.9	22.5	25.4
디지털방송(IPTV)	1.4	2.0	3.2	3.6	6.1	4.5	8.3	3.7	1.9	7.3	8.0	9.2
디지털사이니지	1.2	2.4	4.9	5.2	7.0	13.5	18.4	16.9	10.7	10.0	7.0	6.9
나스 타일랜드	-	-	-	-	-	-	-	-	0.1	0.4	0.0	0.0
매출비중(%)												
온라인광고	87.8	81.3	67.2	70.4	71.0	74.2	59.5	67.0	68.4	65.5	70.0	69.8
온라인 DA	87.8	81.3	67.2	70.4	71.0	66.6	41.2	48.0	49.0	52.0	55.3	54.4
온라인 SA	-	-	-	-	-	7.6	18.4	19.0	19.4	13.5	14.7	15.4
모바일플랫폼	-	-	-	-	-	-	18.2	13.6	20.8	18.7	18.0	18.5
디지털방송(IPTV)	6.6	8.5	13.0	12.2	13.5	6.5	6.9	3.5	1.6	6.6	6.4	6.7
디지털사이니지	5.6	10.2	19.8	17.5	15.5	19.3	15.3	15.9	9.2	8.9	5.6	5.1
나스 타일랜드	-	-	-	-	-	-	-	-	0.1	0.3	0.0	0.0
수익												
영업비용	13.8	15.8	18.7	21.3	33.8	54.5	86.0	81.7	86.4	84.7	92.1	100.1
영업이익	7.8	7.6	6.1	8.6	11.7	15.4	34.3	24.9	30.6	27.0	32.9	37.3
세전이익	8.8	8.5	7.3	10.3	12.8	15.6	35.1	26.2	31.6	29.8	37.0	41.7
당기순이익	6.0	6.5	5.6	8.0	9.9	12.0	26.7	20.6	22.5	23.1	27.8	31.3
지배기업 당기순이익	-	-	5.6	8.0	9.9	11.8	24.6	18.9	20.6	22.9	27.1	30.5
이익률(%)												
영업비용률	63.8	67.6	75.5	71.2	74.3	77.9	71.5	76.6	73.9	75.8	73.7	72.9
영업이익률	36.2	32.4	24.5	28.8	25.7	22.1	28.5	23.4	26.1	24.2	26.3	27.1
경상이익률	40.6	36.1	29.5	34.5	28.1	22.4	29.2	24.6	27.0	26.7	29.6	30.3
당기순이익률	27.7	27.5	22.7	26.7	21.8	17.1	22.2	19.3	19.2	20.7	22.2	22.7
지배주주 당기순이익률	0.0	0.0	22.7	26.7	21.8	16.9	20.4	17.7	17.6	20.5	21.7	22.2

참고: 2013년 이후 자료는 KIFRS 연결기준 기준

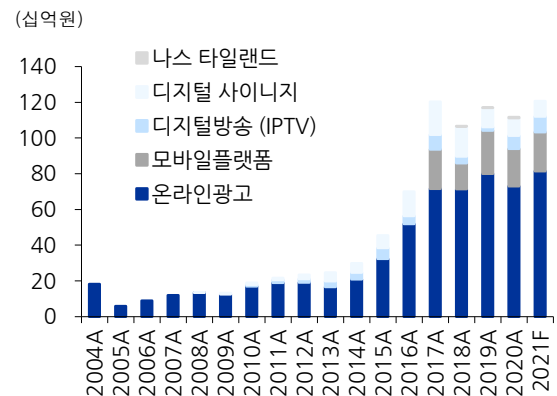
자료: 유진투자증권

도표 5. 연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 6. 주요 사업별 매출액 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

II. Peer Valuation

도표 7. Peer Group Valuation Table

	나스미디어	평균	제일기획	이노션	인크로스	에코마케팅	퓨처스트림네트웍스
주가(원)	38,000		23,300	58,600	51,000	22,400	1,105
시가총액(십억원)	365		2,680	1,172	410.9	733.2	144.3
PER(배)							
FY19A	14.2	21.9	20.0	19.3	21.7	16.5	31.8
FY20A	12.8	21.9	15.1	18.8	35.4	18.4	-
FY21F	13.5	17.3	14.7	15.6	22.8	16.3	-
FY22F	12.0	14.0	13.4	13.6	17.1	11.9	-
PBR(배)							
FY19A	2.1	2.8	2.6	1.9	2.8	4.9	1.9
FY20A	1.8	3.5	2.1	1.6	5.2	6.7	1.8
FY21F	1.9	3.0	2.2	1.5	4.1	4.3	-
FY22F	1.7	2.5	2.0	1.4	3.3	3.5	-
매출액(십억원)							
FY19A	117.0		3,422	1,274	34.5	111.4	145.4
FY20A	111.6		2,748	1,221	39.4	177.0	163.5
FY21F	125.0		3,087	1,335	52.1	282.8	-
FY22F	137.4		3,326	1,447	63.3	383.7	-
영업이익(십억원)							
FY19A	30.6		205.8	121.9	12.2	37.8	7.7
FY20A	27.0		204.9	111.5	14.9	58.9	4.4
FY21F	32.9		250.3	127.9	22.5	52.9	-
FY22F	37.3		280.6	145.5	30.9	77.7	-
영업이익률(%)							
FY19A	26.1	18.1	6.0	9.6	35.4	34.0	5.3
FY20A	24.2	18.0	7.5	9.1	37.7	33.3	2.7
FY21F	26.3	19.9	8.1	9.6	43.2	18.7	-
FY22F	27.1	21.9	8.4	10.1	48.8	20.2	-
순이익(십억원)							
FY19A	22.5		139.5	94.6	9.3	33.4	8.6
FY20A	23.1		158.3	84.3	12.3	54.8	0.8
FY21F	27.8		185.2	97.1	17.8	46.6	-
FY22F	31.3		202.7	110.5	24.1	66.1	-
EV/EBITDA(배)							
FY19A	6.1	10.0	10.2	6.8	13.9	10.7	8.4
FY20A	5.3	11.9	8.8	4.7	24.7	12.4	9.0
FY21F	4.5	10.0	8.7	4.0	15.4	11.9	-
FY22F	3.8	7.6	7.8	3.7	10.4	8.5	-
ROE(%)							
FY19A	16.4	18.3	15.1	12.4	14.5	33.8	15.6
FY20A	15.0	17.6	16.1	10.8	17.6	42.3	1.2
FY21F	15.7	20.0	17.4	12.0	21.8	28.7	-
FY22F	15.6	22.0	17.4	12.7	24.2	33.6	-

자료: Quantwise, 유진투자증권

주: 2021.09.01 종가기준

나스미디어(089600.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2019A	2020F	2021F	2022F	2023F
자산총계	356.2	422.0	444.5	487.8	535.3
유동자산	280.0	360.6	390.9	437.6	487.1
현금성자산	60.5	133.6	176.9	204.0	231.7
매출채권	215.1	219.7	206.6	226.2	247.9
재고자산	0.0	0.3	0.3	0.3	0.3
비유동자산	76.2	61.5	53.6	50.2	48.2
투자자산	20.4	5.5	5.7	6.0	6.2
유형자산	11.2	11.7	6.5	4.2	3.2
기타	44.6	44.3	41.4	40.1	38.7
부채총계	203.1	221.4	223.3	241.9	262.7
유동부채	189.5	208.8	210.3	228.5	248.7
매입채무	170.7	189.5	190.7	208.8	228.9
유동성이자부채	6.8	2.2	2.2	2.2	2.2
기타	12.0	17.2	17.4	17.5	17.7
비유동부채	13.6	12.5	13.0	13.5	13.9
비유동이자부채	2.4	0.4	0.4	0.4	0.4
기타	11.3	12.2	12.6	13.1	13.6
자본총계	153.1	200.7	221.2	245.9	272.7
자배지분	141.5	166.8	187.3	212.0	238.8
자본금	4.6	4.6	4.6	4.6	4.6
자본잉여금	43.3	43.3	43.3	43.3	43.3
이익잉여금	101.6	118.6	139.2	163.8	190.6
기타	-7.9	0.3	0.3	0.3	0.3
비자배지분	11.6	33.9	33.9	33.9	33.9
자본총계	153.1	200.7	221.2	245.9	272.7
총차입금	9.2	2.5	2.5	2.5	2.5
순차입금	-51.3	-131.0	-174.4	-201.4	-229.1

현금흐름표

(단위:십억원)	2019A	2020F	2021F	2022F	2023F
영업현금	32.0	48.4	52.5	35.9	37.7
당기순이익	22.5	23.1	27.8	31.3	34.5
자산상각비	10.5	10.2	9.0	6.2	5.0
기타비현금성손익	-0.3	-0.4	1.3	-0.1	-0.1
운전자본증감	-6.6	10.2	14.4	-1.4	-1.6
매출채권감소(증가)	-40.1	-4.3	13.0	-19.5	-21.8
재고자산감소(증가)	0.0	-0.3	0.0	0.0	0.0
매입채무증가(감소)	35.9	17.3	1.3	18.0	20.1
기타	-2.4	-2.5	0.1	0.1	0.1
투자현금	1.0	-41.9	-5.2	-5.5	-5.9
단기투자자산감소	3.2	-40.1	-3.2	-3.4	-3.5
장기투자증권감소	0.0	0.0	0.6	0.6	0.6
설비투자	0.6	1.5	1.7	1.9	2.1
유형자산처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	-1.4	-0.3	-0.7	-0.7	-0.7
재무현금	-19.4	18.5	-7.2	-6.6	-7.7
차입금증가	-6.8	-6.7	0.0	0.0	0.0
자본증가	-4.6	-6.3	-7.2	-6.6	-7.7
배당금지급	4.6	6.3	7.2	6.6	7.7
현금 증감	13.6	24.8	40.1	23.7	24.2
기초현금	15.3	28.9	53.7	93.8	117.5
기말현금	28.9	53.7	93.8	117.5	141.7
Gross Cash flow	44.5	43.8	38.1	37.3	39.3
Gross Investment	8.7	-8.4	-12.4	3.6	4.0
Free Cash Flow	35.7	52.2	50.5	33.7	35.4

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2019A	2020F	2021F	2022F	2023F
매출액	117.0	111.6	125.0	137.4	151.2
증가율(%)	9.8	-4.6	12.0	9.9	10.0
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	117.0	111.6	125.0	137.4	151.2
판매 및 일반관리비	86.4	84.7	92.1	100.1	110.1
기타영업손익	5.9	-2.1	8.8	8.7	9.9
영업이익	30.6	27.0	32.9	37.3	41.1
증가율(%)	22.5	-11.8	22.1	13.2	10.2
EBITDA	41.0	37.2	42.0	43.5	46.1
증가율(%)	45.3	-9.4	12.9	3.7	5.9
영업외손익	1.0	2.9	4.1	4.4	4.9
이자수익	1.2	1.3	1.8	2.2	2.4
이자비용	0.9	0.2	0.1	0.1	0.1
지분법손익	0.3	0.4	0.6	0.6	0.6
기타영업외손익	0.4	1.3	1.8	1.6	1.9
세전순이익	31.6	29.8	37.0	41.7	46.0
증가율(%)	20.3	-5.4	24.1	12.5	10.3
법인세비용	9.1	6.7	9.3	10.4	11.5
당기순이익	22.5	23.1	27.8	31.3	34.5
증가율(%)	9.2	2.9	20.1	12.4	10.3
지배주주지분	20.6	22.9	27.1	30.5	33.6
증가율(%)	9.0	11.0	18.4	12.5	10.4
비지배지분	1.9	0.2	0.7	0.8	0.8
EPS(원)	2,150	2,386	2,821	3,173	3,502
증가율(%)	9.0	11.0	18.2	12.5	10.4
수정EPS(원)	2,150	2,386	2,821	3,173	3,502
증가율(%)	9.0	11.0	18.2	12.5	10.4

주요투자지표

	2019A	2020F	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	2,150	2,386	2,821	3,173	3,502
BPS	14,753	17,363	19,504	22,068	24,858
DPS	660	690	800	900	990
밸류에이션(배, %)					
PER	14.2	12.8	13.5	12.0	10.8
PBR	2.1	1.8	1.9	1.7	1.5
EV/EBITDA	6.1	5.3	4.5	3.8	2.9
배당수익률	2.2	2.3	2.1	2.4	2.6
PCR	6.6	6.7	9.6	9.8	9.3
수익성(%)					
영업이익률	26.1	24.2	26.3	27.1	27.2
EBITDA이익률	35.1	33.3	33.6	31.7	30.5
순이익률	19.2	20.7	22.2	22.7	22.8
ROE	16.4	15.0	15.7	15.7	15.3
ROIC	23.8	26.4	43.9	63.0	72.2
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	(33.5)	(65.3)	(78.8)	(81.9)	(84.0)
유동비율	147.8	172.7	185.9	191.5	195.8
이자보상배율	35.9	141.1	441.4	499.7	550.8
활동성 (회)					
총자산회전율	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
매출채권회전율	0.6	0.5	0.6	0.6	0.6
재고자산회전율	n/a	n/a	455.0	518.4	520.7
매입채무회전율	0.8	0.6	0.7	0.7	0.7

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	98%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	8%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2021.06.30 기준)

