

# 나스미디어(089600.KQ)

2분기 실적도 두 자리 수 성장 전망.  
Valuation 매력 보유

2022.07.13

Company Comment

투자의견: **BUY** (유지)

목표주가: **33,000**원(하향)

현재주가: 22,350원(07/12)

시가총액: 235.6(십억원)

Analyst 박종선\_02)368-6076\_jongsun.park@eugenefn.com

## Conference Call 후기: 디지털 광고 사업은 물론 플랫폼 사업도 고 성장 유지 전망

1) 최근 4 분기 연속 전년동기대비 두 자리 수 성장한 이유, 지속 가능성: 지난해 2 분기부터 연속 4 분기동안 전년동기 대비 두 자리 수 성장세를 유지하여 왔음. 디지털광고가 여전히 안정적인 매출을 이어가는 가운데, 플랫폼 사업부가 큰 폭의 성장세를 유지하고 있기 때문임. 이러한 성장세는 2 분기는 물론 하반기에도 이어갈 것으로 예상함. 디지털 광고 취급고도 증가하고 있는 가운데, 플랫폼 사업부의 성장세가 지속될 것으로 예상하기 때문임.

2) 플랫폼 사업부문의 성장 동력: 모바일 광고 플랫폼을 보유한 가운데, KT 그룹과 협력을 통해 DMP(Data Management Platform) 및 AI 솔루션을 활용한 광고퍼포먼스 고도화 및 최적화를 강화할 예정임. 또한 KT 빅데이터 기반의 K-Deal 플랫폼을 활용하여 KT 고객 대상 타겟팅 문자 메시지 발송 및 구매 유도를 통해 실적 성장에 기여할 것으로 예상함.

## 2Q22 Preview: 매출액 +18.0%yoy, 영업이익 +11.5%yoy. 실적 성장 지속 전망

당사 추정 2분기 예상실적(연결기준)은 매출액 348 억원, 영업이익 90 억원을 전망함. 전년동기대비 매출액은 18.0% 증가하고, 영업이익은 전년동기대비 11.5% 증가하며 5 분기 연속 두 자리 수 매출 성장을 지속할 것으로 예상함.

## 목표주가 33,000 원으로 하향하나, 투자의견은 BUY 유지. Valuation 매력 보유

목표주가를 기존 41,000 원에서 19.5% 하향한 33,000 원으로 조정하지만, 47.7%의 상승여력을 보이고 있어 투자의견 BUY 를 유지함. 목표주가 하향은 유사업체 및 주요고객의 Valuation 약화로 인한 기존 목표주가와의 괴리율을 고려한 것임. 목표주가 산정은 2022년 예상 EPS(2,744원)에 국내 유사업체 및 주요고객(제일기획, 이노션, 인크로스, 에코마케팅)의 평균 PER 11.0 배에 10% 할증한 12.1 배를 Target Multiple 로 반영한 것임. 10% 할증 근거는 Peer Group 대비 안정적인 분기 두 자리 수 실적 성장세 유지 및 높은 수익성 유지를 반영한 것임.

현재 주가는 2022 년 PER 8.1 배 수준으로 Peer Group 평균 PER 11.0 배, 동사의 과거 5 년간 평균 PER 16.0 배 대비 크게 할인되어 Valuation 매력을 보유하고 있음.

발행주식수	10,540천주
52주 최고가	42,850원
최저가	21,350원
52주 일간 Beta	1.27
90일 일평균거래대금	6억원
외국인 지분율	7.4%
배당수익률(2022F)	3.3%

주주구성	
케이티 (외 2인)	59.6%
자사주 (외 1인)	2.4%
박평권 (외 1인)	0.2%

	1M	6M	12M
주가상승률	-19.2%	-27.2%	-38.9%

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	33,000	41,000	하향
영업이익(22)	37.0	37.3	▼
영업이익(23)	42.8	41.8	▲



결산기(12월) (단위: 십억원)	2Q22E				시장 전망치	3Q22E				2021A	2022E		2023E	
	예상치	qoq (%, %p)	yoy (%, %p)			예상치	qoq (%, %p)	yoy (%, %p)			예상치	yoy (%, %p)	예상치	yoy (%, %p)
매출액	34.8	6.8	18.0	35.0	35.0	0.6	13.1	124.2	142.5	14.8	160.7	12.8		
영업이익	9.0	29.5	11.5	8.9	9.0	0.0	10.0	32.9	37.0	12.5	42.8	15.6		
세전이익	9.7	32.3	9.3	9.8	9.8	0.5	8.8	36.1	40.4	12.0	46.9	16.1		
순이익	7.3	32.1	12.7	6.9	7.4	2.3	8.4	27.1	30.5	12.4	35.6	16.7		
지배순이익	7.0	39.6	11.0	7.0	7.2	2.8	6.4	26.1	28.9	10.6	34.3	18.7		
OP Margin	25.8	4.5	-1.5	25.4	25.6	-0.2	-0.7	26.5	25.9	-0.5	26.6	0.7		
NP Margin	20.9	4.0	-1.0	19.7	21.3	0.4	-0.9	21.8	21.4	-0.4	22.1	0.7		
EPS(원)	2,646	39.6	11.0	-	2,719	2.8	6.4	2,481	2,744	10.6	3,257	18.7		
BPS(원)	17,356	-0.6	-2.4	21,509	18,036	3.9	-2.4	19,423	18,965	-2.4	21,447	13.1		
ROE(%)	15.2	4.4	1.8	na	15.1	-0.2	1.3	14.8	15.0	0.2	16.1	1.1		
PER(X)	8.4	-	-	na	8.2	-	-	13.3	8.1	-	6.9	-		
PBR(X)	1.3	-	-	1.0	1.2	-	-	1.7	1.2	-	1.0	-		

자료: 나스미디어, 유진투자증권

주: EPS는 annualized 기준



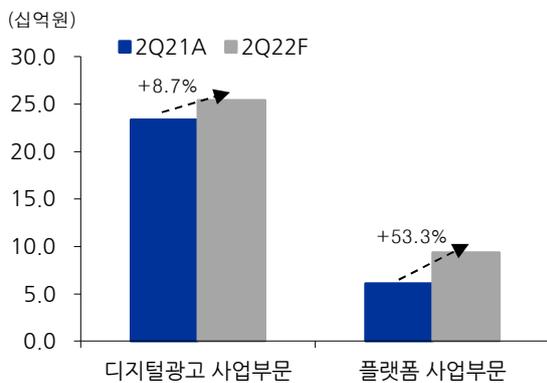
## I. 실적 추이 및 전망

도표 1. 2Q22 예상실적(연결 기준): 매출액 +18.0%yoy, 영업이익 +11.5% yoy

(십억원, %)	2Q22F			2Q21A	1Q22A
	실적	YoY (%, %p)	QoQ (%, %p)	실적	실적
<b>매출액</b>	<b>34.8</b>	<b>18.0</b>	<b>6.8</b>	29.5	32.6
사업부문별 매출(십억원)					
디지털광고 사업부문	25.4	8.7	5.4	23.4	24.1
플랫폼 사업부문	9.4	53.3	10.7	6.1	8.5
사업부문별 매출비중(%)	100.0			100.0	100.0
디지털광고 사업부문	73.0	-7.8	-1.3	79.3	74.0
플랫폼 사업부문	27.0	30.0	3.7	20.7	26.0
<b>이익(십억원)</b>					
영업비용	25.8	20.4	0.6	21.4	25.6
<b>영업이익</b>	<b>9.0</b>	<b>11.5</b>	<b>29.5</b>	8.0	6.9
세전이익	9.7	9.3	32.3	8.9	7.4
당기순이익	7.3	12.7	32.1	6.5	5.5
지배주주 당기순이익	7.0	11.0	39.6	6.3	5.0
<b>이익률(%)</b>					
영업비용율	74.2	1.5	-4.5	72.7	78.8
<b>영업이익률</b>	<b>25.8</b>	<b>-1.5</b>	<b>4.5</b>	27.3	21.2
세전이익률	28.0	-2.2	5.4	30.3	22.6
당기순이익률	20.9	-1.0	4.0	21.9	16.9
지배주주 당기순이익률	20.1	-1.3	4.7	21.3	15.3

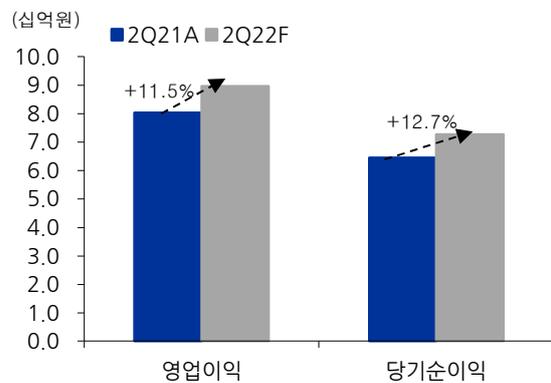
자료: 유진투자증권

도표 2. 두 사업부문 모두 성장세 유지 전망



자료: 유진투자증권

도표 3. 수익성 개선 지속 전망



자료: 유진투자증권

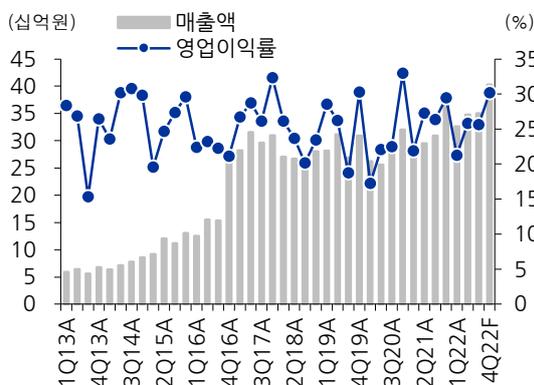


도표 4. 분기별 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원, %)	1Q20A	2Q20A	3Q20A	4Q20A	1Q21A	2Q21A	3Q21A	4Q21A	1Q22A	2Q22F	3Q22F	4Q22F
<b>매출액</b>	26.2	25.5	27.9	32.0	27.4	29.5	30.9	36.3	32.6	34.8	35.0	40.2
매출액 증가율(yoy, %)	-6.9	-18.0	4.0	3.6	4.7	15.4	10.8	13.6	18.6	18.0	13.1	10.7
매출액 증가율(qoq, %)	-167.8	161.6	-122.2	-10.8	30.7	229.9	-29.9	26.5	36.6	-3.4	-27.1	-18.1
<b>사업부문별 매출</b>												
디지털광고 사업부문	20.2	20.9	22.5	26.4	22.1	23.4	22.9	26.4	24.1	25.4	24.8	28.6
플랫폼 사업부문	6.0	4.7	5.4	5.6	5.3	6.1	8.0	9.9	8.5	9.4	10.2	11.6
<b>매출액 증가율(%)</b>												
디지털광고 사업부문	-13.8	-12.4	8.6	6.5	9.6	11.9	1.7	0.2	8.9	8.7	8.4	8.3
플랫폼 사업부문	27.3	-36.2	-11.6	-8.3	-11.9	30.8	48.3	76.8	59.2	53.3	26.6	17.2
<b>매출비중(%)</b>												
디지털광고 사업부문	77.0	81.7	80.6	82.5	80.6	79.3	74.0	72.7	74.0	73.0	70.9	71.2
플랫폼 사업부문	23.0	18.3	19.4	17.5	19.4	20.7	26.0	27.3	26.0	27.0	29.1	28.8
<b>수익</b>												
영업비용	21.7	19.9	21.6	21.4	21.4	21.4	22.8	25.6	25.6	25.8	26.0	28.1
영업이익	4.5	5.6	6.3	10.5	6.0	8.0	8.1	10.7	6.9	9.0	9.0	12.1
세전이익	5.2	6.4	7.0	11.3	6.9	8.9	9.0	11.3	7.4	9.7	9.8	13.3
당기순이익	3.8	5.4	5.4	8.6	5.3	6.5	6.9	8.5	5.5	7.3	7.4	10.1
지배기업 당기순이익	3.6	5.5	5.4	8.3	5.1	6.3	6.7	8.1	5.0	7.0	7.2	9.8
<b>이익률(%)</b>												
영업비용률	82.7	77.9	77.5	67.1	78.1	72.7	73.7	70.6	78.8	74.2	74.4	69.8
영업이익률	17.3	22.1	22.5	32.9	21.9	27.3	26.3	29.4	21.2	25.8	25.6	30.2
경상이익률	19.9	24.9	25.0	35.3	25.0	30.3	29.1	31.0	22.6	28.0	28.0	33.1
당기순이익률	14.3	21.3	19.3	26.8	19.3	21.9	22.2	23.4	16.9	20.9	21.3	25.2
지배주주 당기순이익률	13.9	21.7	19.3	26.0	18.5	21.3	21.8	22.2	15.3	20.1	20.5	24.3

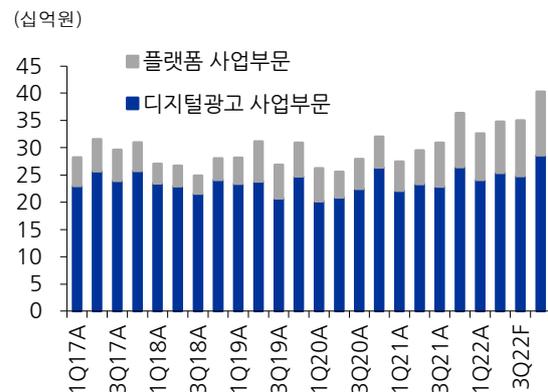
자료: 유진투자증권

도표 5. 분기별 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 6. 주요 사업별 매출액 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

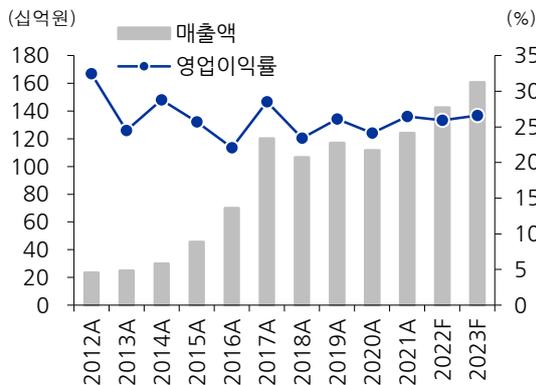


도표 7. 연간 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원,%)	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
<b>매출액</b>	23.5	24.8	29.9	45.5	69.9	120.3	106.6	117.0	111.6	124.2	142.5	160.7
매출액 증가율(%)	8.3	5.5	20.6	52.4	53.8	72.0	-11.4	9.8	-4.6	11.2	14.8	12.8
사업부문별 매출												
디지털광고 사업부문	-	-	-	-	-	98.4	92.1	92.7	89.9	94.8	102.9	111.7
플랫폼 사업부문	-	-	-	-	-	21.9	14.5	24.3	21.7	29.4	39.6	49.0
매출액 증가율(%)												
디지털광고 사업부문	-	-	-	-	-	-	-6.4	0.7	-3.0	5.4	8.6	8.6
플랫폼 사업부문	-	-	-	-	-	-	-33.7	67.2	-10.6	35.2	34.9	23.7
매출비중(%)												
디지털광고 사업부문	-	-	-	-	-	81.8	86.4	79.2	80.5	76.3	72.2	69.5
플랫폼 사업부문	-	-	-	-	-	18.2	13.6	20.8	19.5	23.7	27.8	30.5
<b>수익</b>												
영업비용	15.8	18.7	21.3	33.8	54.5	86.0	81.7	86.4	84.7	91.3	105.5	118.0
영업이익	7.6	6.1	8.6	11.7	15.4	34.3	24.9	30.6	27.0	32.9	37.0	42.8
세전이익	8.5	7.3	10.3	12.8	15.6	35.1	26.2	31.6	29.8	36.1	40.2	46.9
당기순이익	6.5	5.6	8.0	9.9	12.0	26.7	20.6	22.5	23.1	27.1	30.3	35.6
지배기업 당기순이익	-	5.6	8.0	9.9	11.8	24.6	18.9	20.6	22.9	26.1	28.9	34.3
<b>이익률(%)</b>												
영업비용률	67.6	75.5	71.2	74.3	77.9	71.5	76.6	73.9	75.8	73.5	74.1	73.4
영업이익률	32.4	24.5	28.8	25.7	22.1	28.5	23.4	26.1	24.2	26.5	25.9	26.6
경상이익률	36.1	29.5	34.5	28.1	22.4	29.2	24.6	27.0	26.7	29.0	28.2	29.2
당기순이익률	27.5	22.7	26.7	21.8	17.1	22.2	19.3	19.2	20.7	21.8	21.3	22.1
지배주주 당기순이익률	0.0	22.7	26.7	21.8	16.9	20.4	17.7	17.6	20.5	21.1	20.3	21.4

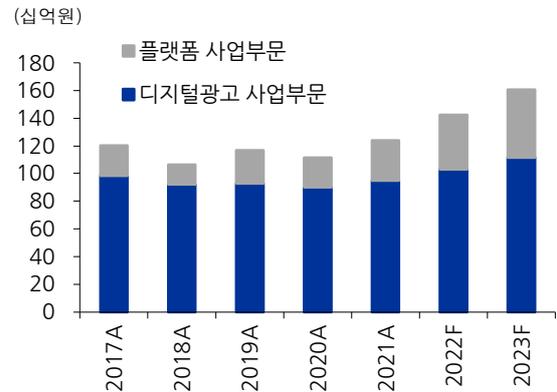
참고: 2013년 이후 자료는 KIFRS 연결기준 기준  
자료: 유진투자증권

도표 8. 연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 9. 주요 사업별 매출액 추이 및 전망



자료: 유진투자증권



## II. Peer Valuation

도표 10. Peer Group Valuation Table

	나스미디어	평균	제일기획	이노션	인크로스	에코마케팅	FSN
	A089600		A030000	A214320	A216050	A230360	A214270
주가(원)	22,350		22,700	44,500	17,050	14,550	4,240
시가총액(십억원)	235.6		2,611.4	890.0	219.0	469.9	118.3
PER(배)							
FY20A	12.8	21.9	15.1	18.8	35.4	18.4	-
FY21A	13.3	783.8	15.9	16.8	20.2	19.7	3,846.2
FY22F	8.1	11.0	11.9	10.9	11.2	10.1	-
FY23F	6.9	9.4	10.7	9.8	8.6	8.4	-
PBR(배)							
FY20A	1.5	3.9	2.1	1.6	5.2	6.7	1.8
FY21A	1.7	2.7	2.1	1.4	4.1	3.4	3.6
FY22F	1.2	1.9	1.9	1.0	1.9	2.9	-
FY23F	1.0	1.7	1.7	1.0	1.6	2.4	-
매출액(십억원)							
FY20A	111.6		2,747.9	1,221.1	39.4	177.0	163.5
FY21A	124.2		3,325.7	1,502.0	51.8	229.7	211.8
FY22F	142.5		3,922.8	1,618.0	57.5	331.0	-
FY23F	160.7		4,268.1	1,739.0	66.0	364.7	-
영업이익(십억원)							
FY20A	27.0		204.9	111.5	14.9	58.9	4.4
FY21A	32.9		248.2	135.7	21.4	40.1	10.2
FY22F	37.0		310.6	147.4	23.6	58.7	-
FY23F	42.8		345.9	160.3	31.4	70.7	-
영업이익률(%)							
FY20A	24.2	21.9	7.5	9.1	37.7	33.3	2.7
FY21A	26.5	18.8	7.5	9.0	41.3	17.4	4.8
FY22F	25.9	19.0	7.9	9.1	41.0	17.7	-
FY23F	26.6	21.1	8.1	9.2	47.6	19.4	-
순이익(십억원)							
FY20A	23.1		158.3	84.3	12.3	54.8	0.8
FY21A	27.1		167.6	87.1	21.1	27.1	4.8
FY22F	30.5		222.6	109.9	19.6	48.1	-
FY23F	35.6		247.6	118.5	25.6	57.5	-
EV/EBITDA(배)							
FY20A	3.7	12.3	7.4	4.7	24.7	12.4	9.0
FY21A	4.4	8.9	6.7	3.4	13.5	12.0	19.9
FY22F	2.1	5.1	5.9	1.6	6.5	6.4	-
FY23F	1.4	4.0	5.2	1.1	4.8	5.1	-
ROE(%)							
FY20A	14.8	21.7	16.1	10.8	17.6	42.3	1.2
FY21A	14.8	17.2	15.6	10.8	25.2	17.2	4.5
FY22F	15.0	20.0	19.1	12.7	19.6	28.5	-
FY23F	16.1	21.1	19.6	12.8	21.8	30.1	-

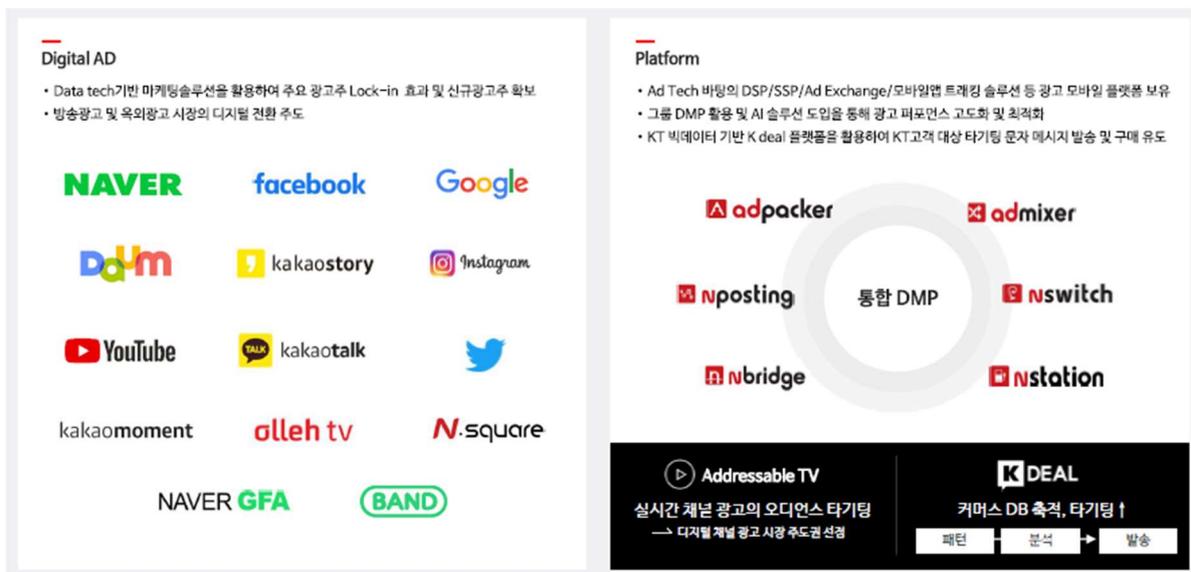
주: 2022.07.12 종가기준. 나스미디어는 당사 추정치임, 나머지 기업은 컨센서스 자료. Quantwise, 유진투자증권



### III. 회사 소개

광고시장과 함께 성장하는 디지털미디어랩 국내 1위 업체

도표 11. 사업 영역



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 12. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2003.03	더블클릭코리아(주) 설립(100% 외국인 투자기업)
2002.09	대표이사 정기호 인수(지분 100%)
2002.10	(주)나스미디어 사명변경
2004.12	네이버와 미디어랩 독점 계약 체결
2008.10	KT에서 지분 50% 인수(KT 기업집단 편입)
2013.07	코스닥시장 신규상장
2018.08	국내최초 SA, DA 접목 검색기반 광고상품 '키워드 타게팅' 출시
2021.02	KT 빅데이터 활용한 문자커머스 'K-Deal' 서비스 개시
2021.03	리워드 광고 플랫폼, '엔스테이션(Nstation)' 출시
2022.03	대표이사 변경(정기호→박평권)
2022.04	KT와 광고산업을 위한 AI 기술 개발 MOU 체결

자료: 유진투자증권

도표 13. 사업별 매출 비중 (2021년 기준)

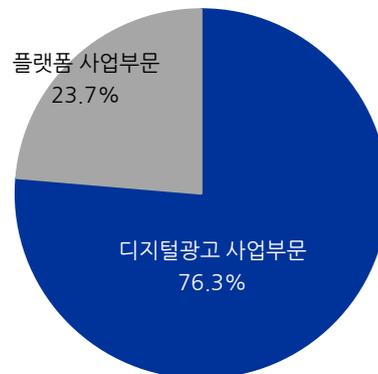
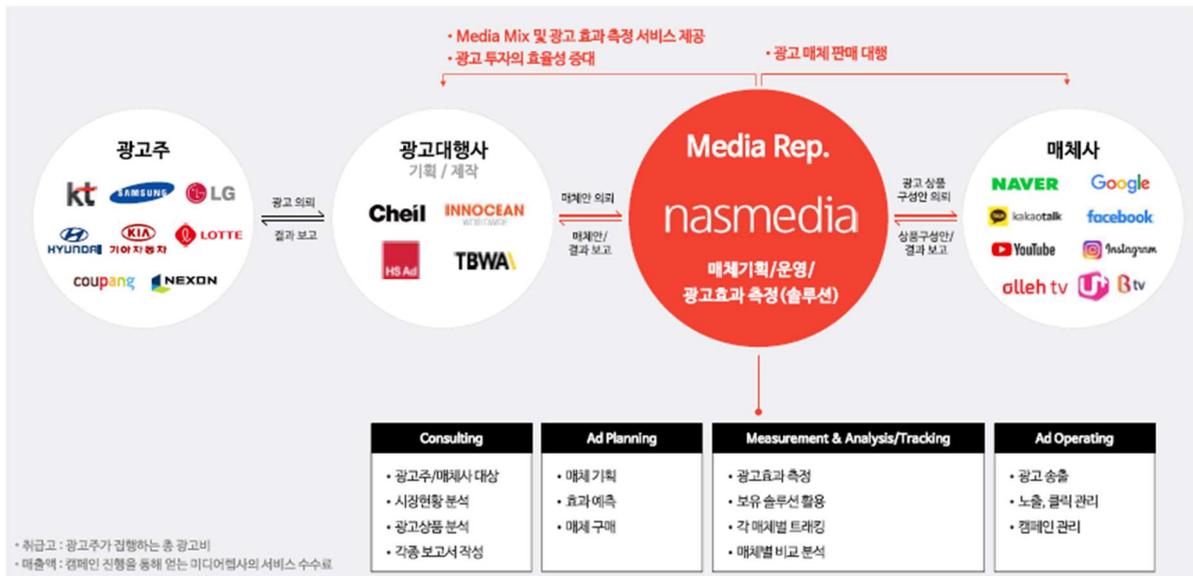


도표 14. 성장 연혁

2000~2009	2010~2015	2016~2020	2021~
<b>디지털 미디어렐 기반 확보 KT 그룹 편입</b>	<b>크로스미디어 광고 역량 강화</b>	<b>Data tech기반의 1위 광고사업자 지위 확립</b>	<b>신성장 동력 확보로 제2의 도약</b>
2000 · 다들올릭코리아 설립 (100% 외국인 투자 기업) 2002 · 나스미디어로 사명 변경 (대표이사 겸임 100% 자본 양수) 2003 · 광고서버 SMART 솔루션 개발 2004 · 네이버와 미디어렐 계약 체결 2006 · SMART 2.0 런칭 2007 · 다음커뮤니케이션과 미디어렐 계약 2008 · KT에서 지분 50% 인수 (KT 계열사로 편입) · 신사업본부 신설 (IPTV, 모바일, 디지털광고) · olleh tv 광고 판매 개시 · 연간 광고 취급액 1,000억원 돌파 2009 · KT 옥외광고 미디어-1 frame 판매 개시 · 제1회 나스미디어 컨퍼런스 개최	2010 · 광고서버 'Nsmart' 개발 및 공식 런칭 · 지하철2기 광고 영업 시작 · 지하철 광고 솔루션 'wave' 런칭 · "올해의 뉴미디어 광고 회사" 선정 (광고 PR의 주력) 2011 · IPTV 3사 통합 판매 개시 · 예드네트웍 상품 '엔트리 (ntree)' 런칭 2012 · IPTV 3사 통합 판매 개시 · 예드네트웍 상품 '엔트리 (ntree)' 런칭 2013 · KOSDAQ 상장 (kt 45.38%) · 모바일 앱 마케팅 플랫폼 'Nswitch' 런칭 · 모바일 플랫폼 'Admixer' 사업권 인수 2014 · 모바일 플랫폼 'Adpacker' 런칭 · kt wizpark (수원아구장) 내 광고판매대행 2015 · 남스프리아와 광고효과분석 MOU 체결 · 옥외 광고 제안 시스템 'OASIS' 개발 · 온라인 동영상 통합 광고효과분석 솔루션 'ReMix' 출시	2016 · 지하철5678호선 광고매체판매 사업 시작 · 검색광고대행사 '엔사치마케팅' 인수 2017 · 엔사치마케팅 → NH PlayD으로 사명변경 · LG U+ tv 광고 판매 개시 2018 · Nswitch, 이태 최초 TUNE 공식 파트너 선정 · 제10회 대한민국 코드대상 최우수이케팅상 수상 · 태국법인 설립 'Nasmedia (Thailand) Co., Ltd.' 2019 · 모바일 동영상 플랫폼 '엔드캐러비디오' 런칭 · 모바일플랫폼 'Nswitch' 화이트라이블링 사업 확대 · KT 협력 5G 기반 신규광고사업 모색 · 국내 최초 구글 마케팅플랫폼 DV360 파트너 인증 · 2019. 영업 기준 연간 취급액 1조 돌파 2020 · 동영상 통합 광고효과분석 솔루션 'Remix', · '2020 대한민국 온라인광고 대상' 전체 대상 수상	2021 · 론칭커머스 'K-Deal', 미디어커머스 '디바른', 'COTTON100' 사업 개시 · 라워드 광고 플랫폼, '엔스테이션 (Nstation)' 출시 · 지하철 디지털 사이니지 'N.Square' 론칭 · '구글 프리미어 파트너 어워즈 2021' 브랜드 인지도 부문 수상 · 제58회 무역의 날 '500만불 수출의 탑' 수상 2022 · 대표이사 변경 (경기호 → 박영관) · KT와 광고산업을 위한 시 기술 개발 MOU 체결

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 15. Value Chain



자료: IR Book, 유진투자증권

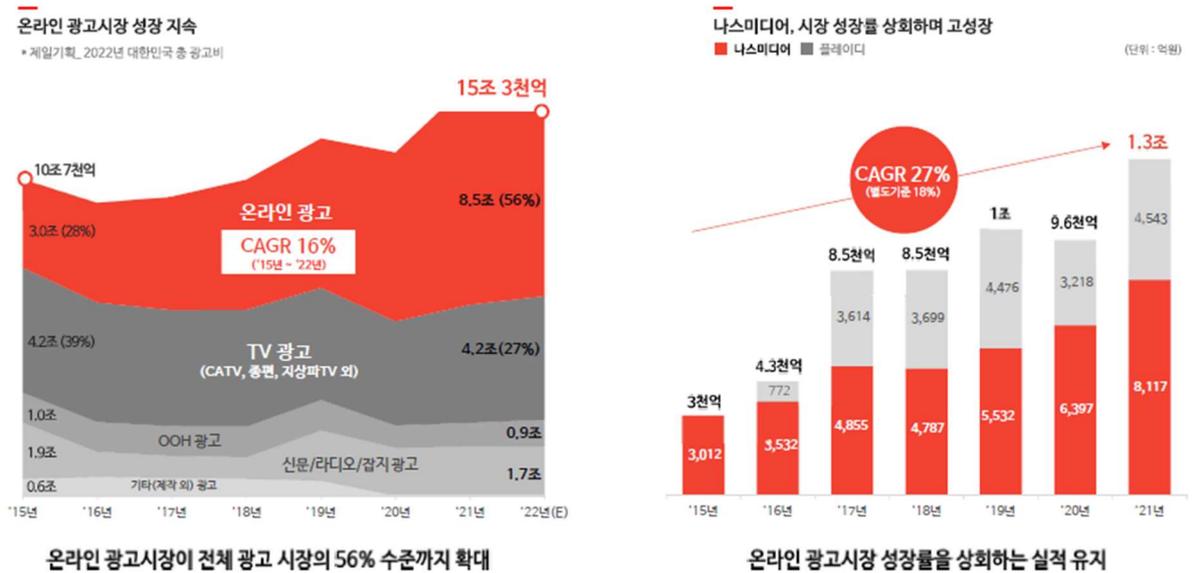


도표 16. 나스미디어 경쟁력

<b>누적 취급고 6.8조</b> <small>(21년12월, 연결기준)</small> 다양한 업종 캠페인 집행 빅데이터 기반으로 정확한 타겟 오디언스 추출		<b>크로스셀링 차별성</b> 전 영역의 매체 커버리지로 강력한 미디어플래닝 서비스 제공 가능		<b>Data &amp; Tech 기반 컨설팅</b> 자사 Solution 통한 Data & Tech 기반 컨설팅, 클라이언트 만족도 극대화	
<b>01 Planning</b> 매체 제안 및 효과 예측  온라인, 모바일, OOH, 디지털TV 등 다양한 광고의 매체 제안, 효과 예측	<b>02 Media Mix &amp; Buying</b> 캠페인 집행 및 운영 관리  다양한 네트워크 매체를 통한 캠페인 목적에 맞는 광고 운영	<b>03 Measurement &amp; Report</b> 캠페인 효과 측정 및 분석  집행된 광고에 대해 종합적이고 정확한 매체별 광고 효과 분석 리포트 제공	<b>04 Measurement &amp; Report</b> 클라이언트 데이터 관리  견고한 광고주 & 광고대행사 네트워크 3rd party 오디언스데이터 활용	<b>05 Network 플랫폼 운영 전문성</b>  엔드투크 분야 글로벌 플랫폼사 공식 파트너사로 광고 운영 전문성 확보	
<b>NT*</b> 자체DMP중심의 고효율 타겟오디언스추출  <b>ReMix</b> 디지털 동영상광고 전략모델  <b>NFIS</b> 페이스북 인스타그램 효율분석 솔루션	<b>NTD</b> 국내외 프로그래머블 바이팅 서비스  <b>AD fork</b> 페이스북 캠페인 운영 최적화 플랫폼	<b>Nsmart™</b> PC 캠페인 측정 트래킹 솔루션  <b>viper</b> 마케팅 ROI 성과 측정 솔루션 전략모델	<b>CLink</b> 데이터 클라우드 솔루션  <b>IAM</b> PTV 광고 관리 솔루션	<b>Analytics 360</b> 공식 파트너  <b>Display &amp; Video 360</b> 국내 최초 파트너 인증  <b>TUNE</b> 아태최초 공식 파트너 선정	

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 17. 국내 광고시장 및 나스미디어 성장 실적

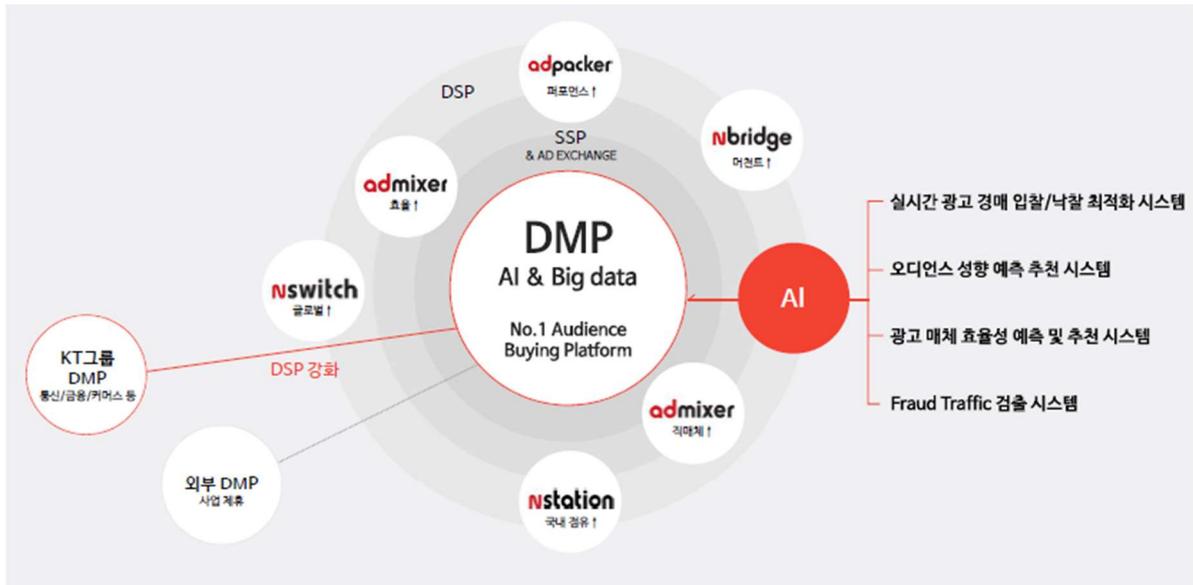


자료: IR Book, 유진투자증권



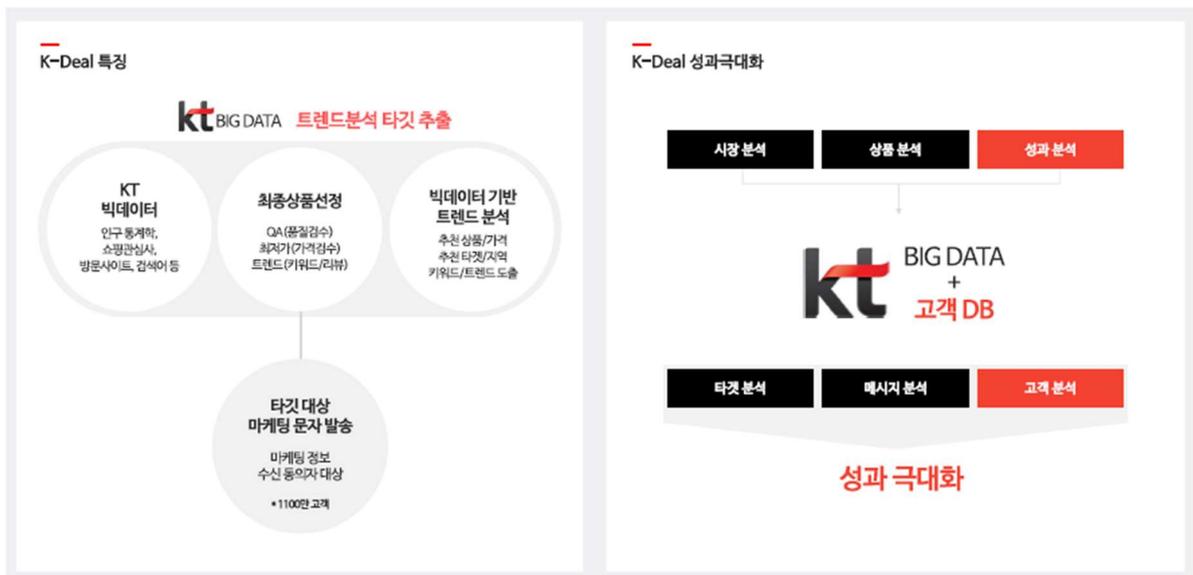
신성장동력 확보로 중장기 성장 지속 전망

도표 18. 신성장동력: AI 기반 광고 타겟팅 강화



자료: IR Book, 유진투자증권

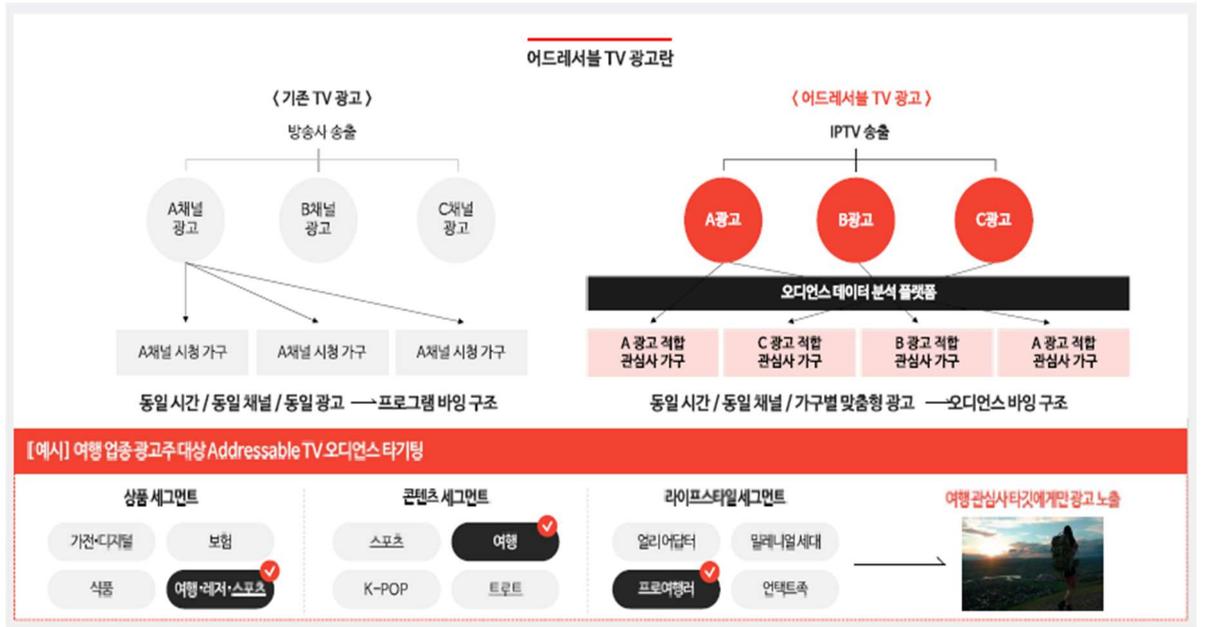
도표 19. 신성장동력: K-Deal (데이터 커머스)



자료: IR Book, 유진투자증권



도표 20. 신성장동력: 어드레서블 TV 광고



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 21. 신성장동력: 뉴미디어(N.square)



자료: IR Book, 유진투자증권



## 나스미디어(089600.KQ) 재무제표

### 대차대조표

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
<b>자산총계</b>	<b>422.0</b>	<b>490.4</b>	<b>546.4</b>	<b>605.9</b>	<b>673.7</b>
유동자산	360.6	409.3	464.0	525.4	594.2
현금성자산	133.6	157.2	158.1	183.5	211.7
매출채권	221.3	246.0	299.6	335.4	375.9
재고자산	0.3	0.3	0.4	0.5	0.6
비유동자산	61.5	81.0	82.4	80.5	79.5
투자자산	7.0	26.8	29.1	30.3	31.5
유형자산	11.7	12.9	13.3	11.9	11.3
기타	42.9	41.4	39.9	38.3	36.7
<b>부채총계</b>	<b>221.4</b>	<b>268.6</b>	<b>310.8</b>	<b>344.1</b>	<b>381.6</b>
유동부채	208.8	248.6	288.9	321.8	359.0
매입채무	193.3	234.7	274.3	307.1	344.1
유동성이자부채	2.2	3.1	3.6	3.6	3.6
기타	13.3	10.9	11.0	11.1	11.2
비유동부채	12.5	20.0	21.9	22.2	22.6
비유동이자부채	0.4	11.3	12.4	12.4	12.4
기타	12.2	8.7	9.5	9.8	10.2
<b>자본총계</b>	<b>200.7</b>	<b>221.8</b>	<b>235.6</b>	<b>261.8</b>	<b>292.1</b>
자배지분	166.8	186.6	199.9	226.1	256.4
자본금	4.6	5.0	5.5	5.5	5.5
자본잉여금	43.3	43.3	43.3	43.3	43.3
이익잉여금	118.6	138.0	159.0	185.2	215.5
기타	0.3	0.2	(7.9)	(7.9)	(7.9)
비자배지분	33.9	35.2	35.7	35.7	35.7
<b>자본총계</b>	<b>200.7</b>	<b>221.8</b>	<b>235.6</b>	<b>261.8</b>	<b>292.1</b>
총차입금	2.5	14.3	16.0	16.0	16.0
순차입금	(131.0)	(142.9)	(142.1)	(167.4)	(195.6)

### 현금흐름표

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
<b>영업현금</b>	<b>47.1</b>	<b>44.5</b>	<b>5.4</b>	<b>38.7</b>	<b>41.6</b>
당기순이익	23.1	27.1	30.3	35.6	39.8
자산상각비	10.2	6.7	7.6	7.0	6.6
기타비현금성손익	9.6	9.5	(6.5)	(0.9)	(1.3)
운전자본증감	8.9	7.2	(24.4)	(3.0)	(3.4)
매출채권감소(증가)	(4.3)	(24.3)	(52.0)	(35.9)	(40.5)
재고자산감소(증가)	(0.3)	(0.2)	0.1	(0.1)	(0.1)
매입채무증가(감소)	17.3	39.2	28.1	32.8	37.1
기타	(3.8)	(7.4)	(0.6)	0.1	0.1
<b>투자현금</b>	<b>(40.6)</b>	<b>(17.0)</b>	<b>1.9</b>	<b>(8.4)</b>	<b>(9.0)</b>
단기투자자산감소	(38.8)	(6.0)	5.9	(3.3)	(3.4)
장기투자증권감소	0.0	(4.5)	(0.2)	(0.3)	(0.3)
설비투자	(1.5)	(2.8)	(2.5)	(3.6)	(4.1)
유형자산처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(0.3)	(0.5)	(0.3)	(0.3)	(0.3)
<b>재무현금</b>	<b>18.5</b>	<b>(9.8)</b>	<b>(0.8)</b>	<b>(8.2)</b>	<b>(7.8)</b>
차입금증가	(6.7)	(3.0)	0.0	0.0	0.0
자본증가	(6.3)	(6.9)	(7.5)	(8.2)	(7.8)
배당금지급	(6.3)	(6.8)	7.5	8.2	7.8
<b>현금 증감</b>	<b>24.8</b>	<b>17.7</b>	<b>6.5</b>	<b>22.1</b>	<b>24.8</b>
기초현금	28.9	53.7	71.4	77.9	100.0
기말현금	53.7	71.4	77.9	100.0	124.8
Gross Cash flow	43.8	44.9	31.6	41.7	45.1
Gross Investment	(7.1)	3.8	28.4	8.2	9.1
<b>Free Cash Flow</b>	<b>50.9</b>	<b>41.2</b>	<b>3.2</b>	<b>33.5</b>	<b>36.0</b>

자료: 유진투자증권

### 손익계산서

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
<b>매출액</b>	<b>111.6</b>	<b>124.2</b>	<b>142.5</b>	<b>160.7</b>	<b>180.7</b>
증가율(%)	(4.6)	11.2	14.8	12.8	12.4
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>매출총이익</b>	<b>111.6</b>	<b>124.2</b>	<b>142.5</b>	<b>160.7</b>	<b>180.7</b>
판매 및 일반관리비	84.7	91.3	105.5	118.0	132.4
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>영업이익</b>	<b>27.0</b>	<b>32.9</b>	<b>37.0</b>	<b>42.8</b>	<b>48.3</b>
증가율(%)	(11.8)	21.9	12.5	15.6	12.8
<b>EBITDA</b>	<b>37.2</b>	<b>39.5</b>	<b>44.6</b>	<b>49.8</b>	<b>54.9</b>
증가율(%)	(9.4)	6.4	12.8	11.7	10.1
<b>영업외손익</b>	<b>2.9</b>	<b>3.2</b>	<b>3.4</b>	<b>4.1</b>	<b>4.4</b>
이자수익	1.3	1.3	1.7	1.8	2.0
이자비용	0.2	0.3	0.6	0.6	0.6
자본법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업손익	1.7	2.2	2.3	3.0	3.0
<b>세전순이익</b>	<b>29.8</b>	<b>36.1</b>	<b>40.4</b>	<b>46.9</b>	<b>52.6</b>
증가율(%)	(5.4)	20.8	12.0	16.1	12.3
법인세비용	6.7	8.9	9.9	11.3	12.9
<b>당기순이익</b>	<b>23.1</b>	<b>27.1</b>	<b>30.5</b>	<b>35.6</b>	<b>39.8</b>
증가율(%)	2.9	17.2	12.4	16.7	11.7
지배주주지분	22.9	26.1	28.9	34.3	38.1
증가율(%)	11.0	14.2	10.6	18.7	11.0
비지배지분	0.2	1.0	1.4	1.3	1.6
<b>EPS(원)</b>	<b>2,172</b>	<b>2,481</b>	<b>2,744</b>	<b>3,257</b>	<b>3,616</b>
증가율(%)	11.0	14.2	10.6	18.7	11.0
수정EPS(원)	2,172	2,481	2,744	3,257	3,616
증가율(%)	11.0	14.2	10.6	18.7	11.0

### 주요투자지표

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	2,172	2,481	2,744	3,257	3,616
BPS	19,049	19,423	18,965	21,447	24,324
DPS	706	775	740	880	1,010
<b>밸류에이션(배, %)</b>					
PER	12.8	13.3	8.1	6.9	6.2
PBR	1.5	1.7	1.2	1.0	0.9
EV/EBITDA	3.7	4.4	2.1	1.4	0.7
배당수익률	2.5	2.4	3.3	3.9	4.5
PCR	6.7	7.7	7.5	5.6	5.2
<b>수익성(%)</b>					
영업이익률	24.2	26.5	25.9	26.6	26.7
EBITDA이익률	33.3	31.8	31.3	31.0	30.4
순이익률	20.7	21.8	21.4	22.1	22.0
ROE	14.8	14.8	15.0	16.1	15.8
ROIC	24.7	35.1	35.0	37.2	41.2
<b>안정성(배, %)</b>					
순차입금/자기자본	(65.3)	(64.4)	(60.3)	(64.0)	(67.0)
유동비율	172.7	164.6	160.6	163.2	165.5
이자보상배율	141.1	104.8	61.7	70.4	79.4
<b>활동성(회)</b>					
총자산회전율	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
매출채권회전율	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
재고자산회전율	n/a	388.1	361.5	340.7	341.9
매입채무회전율	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6



**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: 12개월 (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	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2022.06.30 기준)

