

나스미디어(089600, KQ)

높은 실적 성장으로 시장 기대치 크게 상회.

목표주가 상향 조정

Analyst 박종선_02)368-6076_jongsun.park@eugenefn.com

2022.08.10

Company Comment

투자의견: **BUY** (유지)

목표주가: **36,000** 원(상향)

현재주가: 24,750원(08/09)

시가총액: 260.9(십억원)

2Q22 Review: 매출액 +32.5%yoY, 영업이익 +34.3%yoY. 시장 기대치 크게 상회

전일(8/9) 발표한 2 분기 잠정실적(연결기준)은 매출액 390 억원, 영업이익 108 억원으로 전년동기대비 각각 +32.5%, +34.3% 증가함. 시장 컨센서스(매출액 354 억원, 영업이익 90 억원) 대비 매출액과 영업이익이 각각 10.3%, 19.9% 상회하며 어닝서프라이즈 시현함.

2 분기 실적에서 긍정적인 것은 지난 5 분기 연속 전년동기대비 두 자리 수 매출 성장세를 지속하고 있다는 것. ① 디지털광고 사업부문(매출비중 75.4%)은 전년동기 대비 26.1% 증가함. 이는 네이버, 카카오 등의 주요 매체 매출이 지속 증가하고, 리오프닝 관련 업종인 패션, 화장품, 문화예술 등의 광고 집행이 확대되고 있기 때문. 특히 지난해 하반기 런칭한 N.Square(옥외광고) 물량 확대도 긍정적임. ② 또한 플랫폼 사업부문(매출비중 24.6%)이 리워드 광고, CPS(Cost Per Sale) 광고 등의 퍼포먼스형 광포 플랫폼 판매 증가와 'K-Deal'의 매출 증가 등으로 전년동기 대비 57.2% 증가하며 실적 성장에 기여함.

3Q22 Preview: 매출액 +15.1%yoY, 영업이익 +12.0%yoY. 실적 성장 지속 전망

당사 추정 올해 3 분기 예상실적(연결기준)은 매출액 356 억원, 영업이익 91 억원으로 전년동기 대비 각각 +15.1%, +12.0% 증가하며 실적 성장세를 유지할 것으로 예상함. 디지털광고 사업부문의 안정적인 실적 성장 속에, 플랫폼 사업부문의 실적이 성장을 견인하면서 6 분기 연속 전년동기 대비 두 자리 수 매출 성장이 지속될 것으로 판단함.

목표주가를 36,000 원으로 상향하고, 투자의견 BUY를 유지함

목표주가는 기존 33,000 원에서 9.1% 상향한 36,000 원으로 조정하고, 45.5%의 상승여력(괴리율 31.3%)을 보유하고 있어 투자의견 BUY 를 유지함. 목표 주가는 당사 추정 2022 년 예상 EPS(2,834 원)에 국내 유사업체 및 주요고객(제일기획, 이노션, 인크로스, 에코마케팅)의 평균 PER 12.7 배를 Target Multiple로 적용한 것임. 5 분기 연속 전년동기 대비 두 자리 수 매출 성장세 지속되고 있어 향후 주가는 상승 전환이 가능할 것으로 판단함.

발행주식수	10,540천주
52주 최고가	41,300원
최저가	21,350원
52주 일간 Beta	1.24
90일 일평균거래대금	4억원
외국인 지분율	7.1%
배당수익률(2022F)	3.1%

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

	1M	6M	12M
주가상승률	8.6%	-13.6%	-31.2%
	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	36,000	33,000	상향
영업이익(22)	39.2	37.0	▲
영업이익(23)	46.0	42.8	▲



(단위: 십억원, %, %p)	1Q22P					2Q22E			2021A	2022E		2023E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoY		예상치	yoY	예상치	yoY
매출액	39.0	34.8	12.3	35.4	10.3	35.6	-8.9	15.1	124.2	148.2	19.4	171.8	15.9
영업이익	10.8	9.0	20.4	9.0	19.9	9.1	-15.5	12.0	32.9	39.2	19.3	46.0	17.4
세전이익	11.3	9.7	16.4	9.7	16.9	9.9	-12.4	10.5	36.1	42.4	17.5	50.3	18.7
순이익	8.6	7.3	17.8	6.9	24.2	7.6	-11.8	10.1	27.1	32.1	18.3	38.2	19.1
지배순이익	7.7	7.0	10.7	7.0	10.3	7.2	-6.2	7.6	26.1	29.9	14.2	36.6	22.6
영업이익률	27.6	25.8	1.9	25.4	2.2	25.6	-2.0	-0.7	26.5	26.5	0.0	26.8	0.3
순이익률	21.9	20.9	1.0	19.5	2.4	21.2	-0.7	-1.0	21.8	21.7	-0.2	22.3	0.6
EPS(원)	2,929	2,646	10.7	2,657	10.3	2,749	-6.2	7.6	2,481	2,834	14.2	3,476	22.6
BPS(원)	17,427	17,356	0.4	19,693	-11.5	18,114	3.9	-2.0	19,423	19,055	-1.9	21,756	14.2
ROE(%)	16.8	15.2	1.6	13.5	3.3	15.2	-1.6	1.4	14.8	15.4	0.6	17.0	1.6
PER(X)	8.4	9.4	-	9.3	-	9.0	-	-	13.3	8.7	-	7.1	-
PBR(X)	1.4	1.4	-	1.3	-	1.4	-	-	1.7	1.3	-	1.1	-

자료: 나스미디어, 유진투자증권.

주: EPS는 annualized 기준

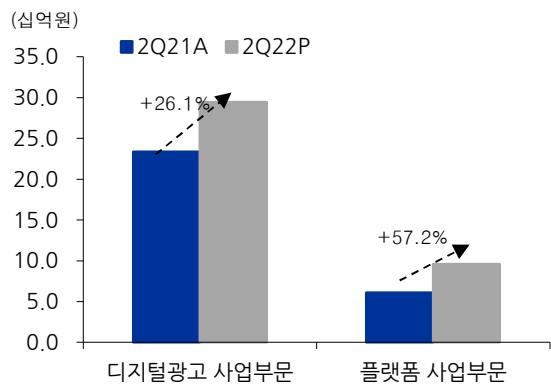
I. 실적 추이 및 전망

도표 1. 2Q22 감정실적(연결 기준): 매출액 +32.5%oy, 영업이익 +34.3% oy

(십억원, %)	2Q22P			2Q21A	1Q22A
	실적	YoY (%, %p)	QoQ (%, %p)	실적	실적
매출액	39.0	32.5	19.9	29.5	32.6
사업부문별 매출(십억원)					
디지털광고 사업부문	29.4	26.1	22.2	23.4	24.1
플랫폼 사업부문	9.6	57.2	13.5	6.1	8.5
사업부문별 매출비중(%)					
디지털광고 사업부문	75.4	-4.9	1.9	79.3	74.0
플랫폼 사업부문	24.6	18.6	-5.4	20.7	26.0
이익(십억원)					
영업비용	28.3	31.8	10.2	21.4	25.6
영업이익	10.8	34.3	56.0	8.0	6.9
세전이익	11.3	27.2	54.0	8.9	7.4
당기순이익	8.6	32.8	55.7	6.5	5.5
지배주주 당기순이익	7.7	22.9	54.5	6.3	5.0
이익률(%)					
영업비용률	72.4	-0.4	-6.4	72.7	78.8
영업이익률	27.6	0.4	6.4	27.3	21.2
세전이익률	29.1	-1.2	6.4	30.3	22.6
당기순이익률	21.9	0.0	5.0	21.9	16.9
지배주주 당기순이익률	19.8	-1.5	4.4	21.3	15.3

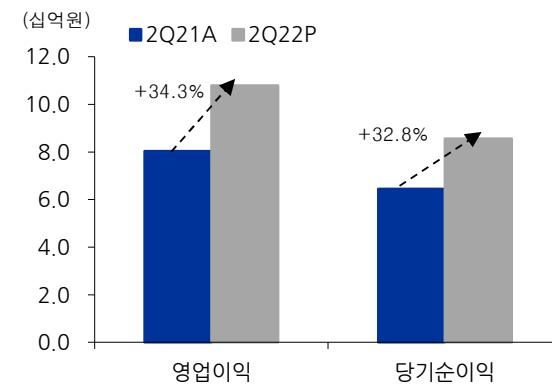
자료: 유진투자증권

도표 2. 두 사업부문 모두 성장세 유지



자료: 유진투자증권

도표 3. 수익성 개선 지속



자료: 유진투자증권

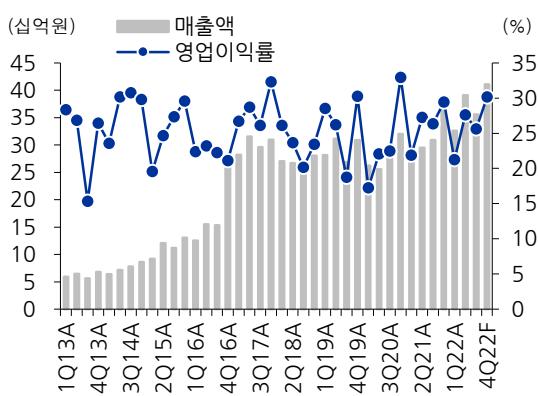


도표4. 분기별 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원, %)	1Q20A	2Q20A	3Q20A	4Q20A	1Q21A	2Q21A	3Q21A	4Q21A	1Q22A	2Q22P	3Q22F	4Q22F
매출액	26.2	25.5	27.9	32.0	27.4	29.5	30.9	36.3	32.6	39.0	35.6	41.0
매출액 증가율(yoy, %)	-6.9	-18.0	4.0	3.6	4.7	15.4	10.8	13.6	18.6	32.5	15.1	13.0
매출액 증가율(qoq, %)	-167.8	161.6	-122.2	-10.8	30.7	229.9	-29.9	26.5	36.5	74.5	-53.5	-14.3
사업부문별 매출												
디지털광고 사업부문	20.2	20.9	22.5	26.4	22.1	23.4	22.9	26.4	24.1	29.4	25.4	29.4
플랫폼 사업부문	6.0	4.7	5.4	5.6	5.3	6.1	8.0	9.9	8.5	9.6	10.2	11.6
매출액 증가율(%)												
디지털광고 사업부문	-13.8	-12.4	8.6	6.5	9.6	11.9	1.7	0.2	8.9	26.1	10.9	11.3
플랫폼 사업부문	27.3	-36.2	-11.6	-8.3	-11.9	30.8	48.3	76.8	59.2	57.2	27.1	17.4
매출 비중(%)												
디지털광고 사업부문	77.0	81.7	80.6	82.5	80.6	79.3	74.0	72.7	74.0	75.4	71.3	71.7
플랫폼 사업부문	23.0	18.3	19.4	17.5	19.4	20.7	26.0	27.3	26.0	24.6	28.7	28.3
수익												
영업비용	21.7	19.9	21.6	21.4	21.4	21.4	22.8	25.6	25.6	28.3	26.5	28.7
영업이익	4.5	5.6	6.3	10.5	6.0	8.0	8.1	10.7	6.9	10.8	9.1	12.4
세전이익	5.2	6.4	7.0	11.3	6.9	8.9	9.0	11.3	7.4	11.3	9.9	13.6
당기순이익	3.8	5.4	5.4	8.6	5.3	6.5	6.9	8.5	5.5	8.6	7.6	10.3
자배기업 당기순이익	3.6	5.5	5.4	8.3	5.1	6.3	6.7	8.1	5.0	7.7	7.2	9.9
이익률(%)												
영업비용률	82.7	77.9	77.5	67.1	78.1	72.7	73.7	70.6	78.8	72.4	74.4	69.8
영업이익률	17.3	22.1	22.5	32.9	21.9	27.3	26.3	29.4	21.2	27.6	25.6	30.2
경상이익률	19.9	24.9	25.0	35.3	25.0	30.3	29.1	31.0	22.6	29.1	27.9	33.0
당기순이익률	14.3	21.3	19.3	26.8	19.3	21.9	22.2	23.4	16.9	21.9	21.2	25.1
자배주주 당기순이익률	13.9	21.7	19.3	26.0	18.5	21.3	21.8	22.2	15.3	19.8	20.4	24.2

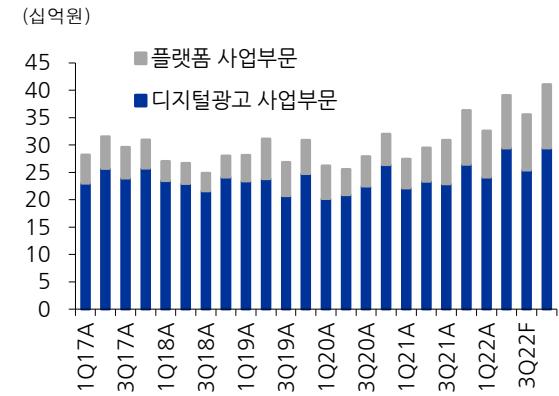
자료: 유진투자증권

도표5. 분기별 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표6. 주요 사업별 매출액 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

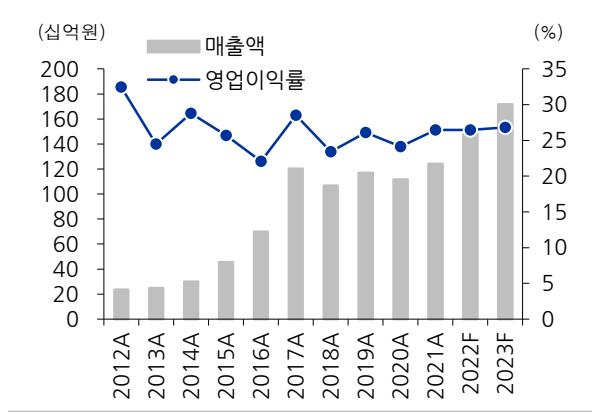
도표7. 연간 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원 %)	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
매출액	23.5	24.8	29.9	45.5	69.9	120.3	106.6	117.0	111.6	124.2	148.2	171.8
매출액 증가율(%)	8.3	5.5	20.6	52.4	53.8	72.0	-11.4	9.8	-4.6	11.2	19.4	15.9
사업부문별 매출												
디지털광고 사업부문	-	-	-	-	-	98.4	92.1	92.7	89.9	94.8	108.3	122.3
플랫폼 사업부문	-	-	-	-	-	21.9	14.5	24.3	21.7	29.4	39.9	49.5
매출액 증가율(%)												
디지털광고 사업부문	-	-	-	-	-	-	-6.4	0.7	-3.0	5.4	14.3	12.9
플랫폼 사업부문	-	-	-	-	-	-	-33.7	67.2	-10.6	35.2	35.9	24.1
매출비중(%)												
디지털광고 사업부문	-	-	-	-	-	81.8	86.4	79.2	80.5	76.3	73.1	71.2
플랫폼 사업부문	-	-	-	-	-	18.2	13.6	20.8	19.5	23.7	26.9	28.8
수익												
영업비용	15.8	18.7	21.3	33.8	54.5	86.0	81.7	86.4	84.7	91.3	109.0	125.8
영업이익	7.6	6.1	8.6	11.7	15.4	34.3	24.9	30.6	27.0	32.9	39.2	46.0
세전이익	8.5	7.3	10.3	12.8	15.6	35.1	26.2	31.6	29.8	36.1	42.2	50.3
당기순이익	6.5	5.6	8.0	9.9	12.0	26.7	20.6	22.5	23.1	27.1	31.9	38.2
자배기업 당기순이익	-	5.6	8.0	9.9	11.8	24.6	18.9	20.6	22.9	26.1	29.9	36.6
이익률(%)												
영업비용률	67.6	75.5	71.2	74.3	77.9	71.5	76.6	73.9	75.8	73.5	73.5	73.2
영업이익률	32.4	24.5	28.8	25.7	22.1	28.5	23.4	26.1	24.2	26.5	26.5	26.8
경상이익률	36.1	29.5	34.5	28.1	22.4	29.2	24.6	27.0	26.7	29.0	28.5	29.3
당기순이익률	27.5	22.7	26.7	21.8	17.1	22.2	19.3	19.2	20.7	21.8	21.5	22.3
자배주주 당기순이익률	0.0	22.7	26.7	21.8	16.9	20.4	17.7	17.6	20.5	21.1	20.2	21.3

참고 2013년 이후 자료는 KIFRS 연결기준 기준

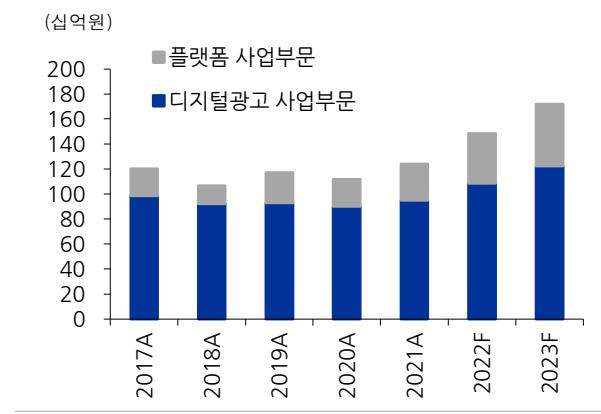
자료: 유진투자증권

도표8. 연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표9. 주요 사업별 매출액 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

II. Peer Valuation

도표 10. Peer Group Valuation Table

	나스미디어	평균	제일기획	이노션	인크로스	에코마케팅	FSN
주가(원)	24,750	22,450	45,600	16,350	17,950	5,200	
시가총액(십억원)	260.9	2,582.7	912.0	210.0	579.8	145.1	
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	8.7	12.7	11.8	11.5	14.9	12.5	-
FY23F	7.1	10.6	10.7	10.2	11.2	10.4	-
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	1.3	2.1	1.9	1.0	2.0	3.6	-
FY23F	1.1	1.8	1.7	1.0	1.8	2.9	-
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	148.2	3,976.4	1,619.0	50.7	331.0	-	
FY23F	171.8	4,363.3	1,746.9	58.2	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	39.2	313.2	143.6	17.2	58.7	-	
FY23F	46.0	351.4	155.6	23.6	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	26.5	17.1	7.9	8.9	33.9	17.7	-
FY23F	26.8	19.2	8.1	8.9	40.6	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	32.1	221.9	104.6	14.1	48.1	-	
FY23F	38.2	244.9	112.7	18.8	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	2.5	5.7	5.5	1.7	7.5	8.3	-
FY23F	1.7	4.6	5.0	1.2	5.7	6.7	-
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	15.4	18.5	19.0	12.0	14.6	28.5	-
FY23F	17.0	19.8	19.2	12.0	17.8	30.1	-

주: 2022.08.09 종가기준. 나스미디어는 동사 추정치, 나머지 기업은 컨센서스 기준

자료: Quantwise, 유진투자증권

도표 11. PER Historical Band Chart

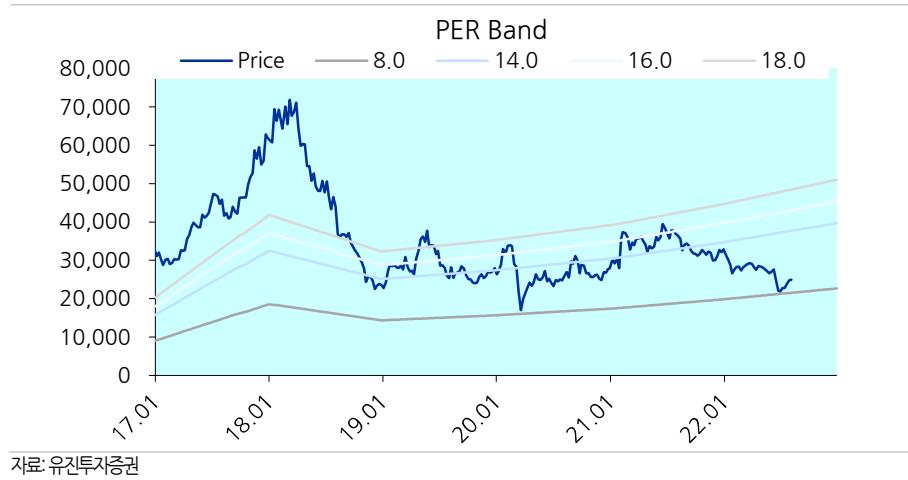


도표 12. 분기 영업이익 추이 및 주가 차트

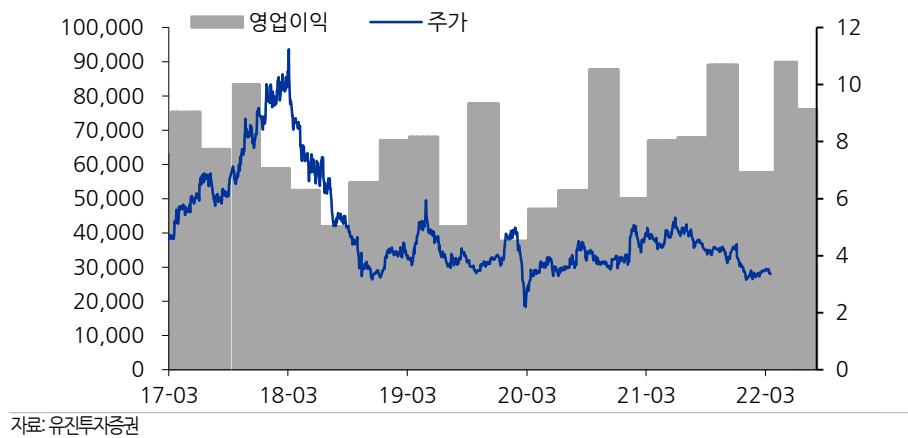
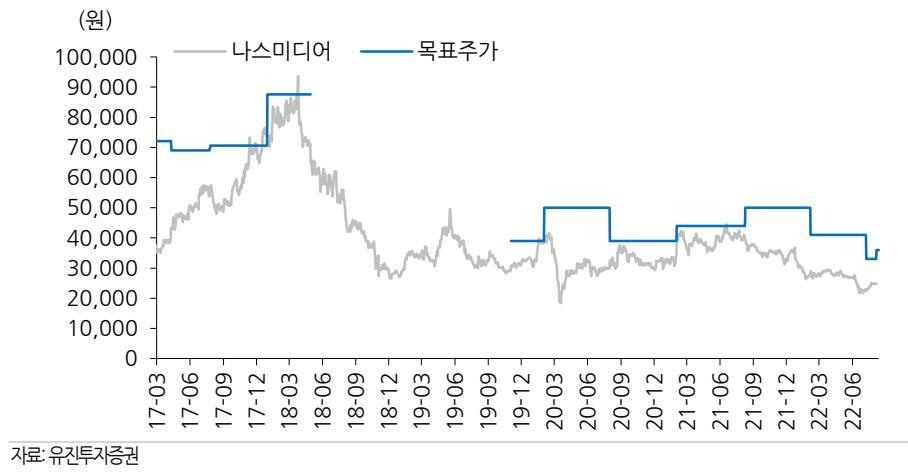


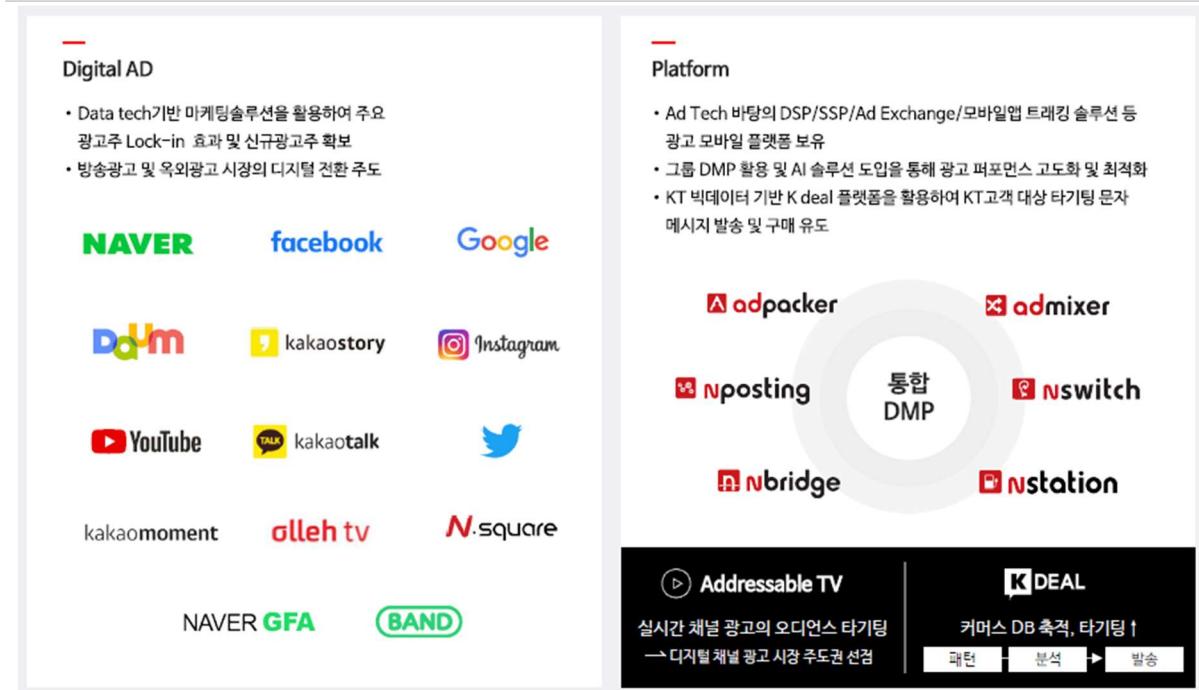
도표 13. 당사 목표주가 및 주가 차트



III. 회사 소개

광고시장과 함께 성장하는 디지털미디어랩 국내 1 위 업체

도표 14. 사업 영역



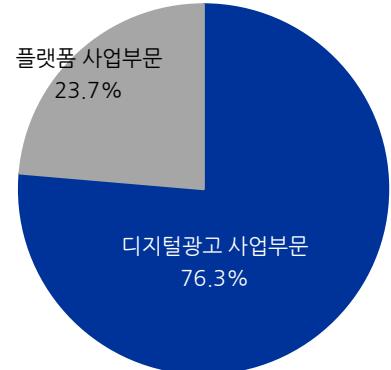
자료:IR Book, 유진투자증권

도표 15. 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 타겟팅' 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 16. 사업별 매출 비중 (2021년 기준)



자료: 유진투자증권

도표 17. 성장 연혁

2000~2005	2005~2010	2010~2015
2000 · 더블클릭코리아 설립 (100% 외국인 투자 기업)	2008 · KT에서 지분 50% 인수 (KT 기업집단 편입) · 신시아일본부 신설 (IPTV, 뉴미디어 디지털 광고)	2013 · KOSDAQ 상장 (KT 45.38%) · 모바일 앱마케팅 플랫폼 'Nswitch' 론칭 · 모바일 플랫폼 'Admixer' 사업권 인수
2002 · (주)나스미디어로 사명 변경 (대표이사 정기호 100% 지분 양수)	2008 · olleh tv 광고 판매 개시 · 연간 광고 취급액 1,000억원 돌파	
2015~2020	2021~ 현재	
2018 · 제10회 대한민국 코스닥대상 최우수마케팅상 수상 · 태국법인설립 Nasmedia (Thailand) Co.,Ltd	2021 · KT 빅데이터 활용한 문자커머스 'K-Deal' 서비스 개시 · 모바일플랫폼, '엔스테이션(Nstation)', '엔브릿지(Nbridge)' 출시 · 지하철 디지털 사이니지 'N.Square' 론칭 · '구글 프리미어 파트너 어워즈 2021' 브랜드 인지도 부문 수상	→
2019 · 국내 최초 구글 마케팅 플랫폼 DV360 파트너 인증	2022 · 대표이사 변경 (정기호→박평권) · KT와 광고산업을 위한 AI 기술 개발 MOU 체결	
2020 · 동영상 통합 광고효과분석 솔루션 'Remix' · '2020 대한민국 온라인광고 대상' 전체 대상 수상		

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 18. Value Chain



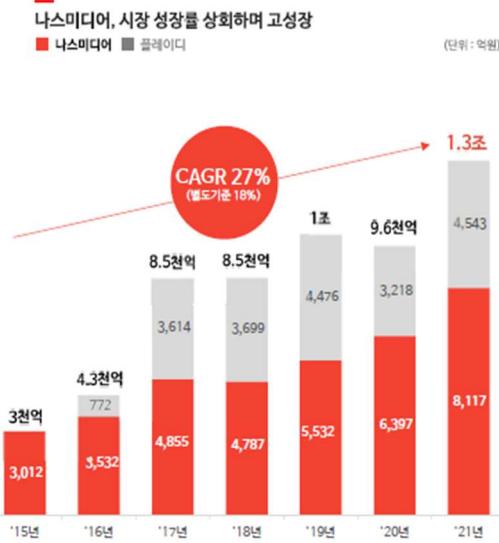
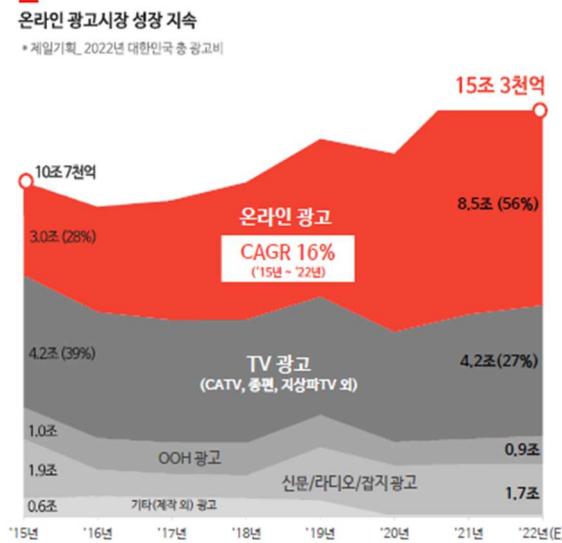
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 19. 나스미디어 경쟁력

누적 취급고 6.8조 ('21년12월, 연결기준)	다양한 입증 캠페인 집행 빅데이터 기반으로 정확한 타겟 오디언스 추출	크로스셀링 차별성	전 영역의 매체 커버리지로 강력한 미디어플레닝 서비스 제공 가능	Data & Tech 기반 컨설팅
01 Planning 매체 제안 및 효과 예측 온라인, 모바일, OOH, 디지털TV 등 다양한 광고의 매체 제안, 효과 예측	02 Media Mix & Buying 캠페인 집행 및 운영 관리 다양한 네트워크 매체를 통한 캠페인 목적에 맞는 광고 운영	03 Measurement & Report 캠페인 효과 측정 및 분석 집행된 광고에 대해 종합적이고 정확한 매체별 광고 효과 분석 리포트 제공	04 Measurement & Report 클라이언트 데이터 관리 견고한 광고주 & 광고대행사 네트워크 3rd party 오디언스데이터 활용	05 Network 플랫폼 운영 전문성 에드테크 분야 글로벌 플랫폼사 공식 파트너사로 광고 운영 전문성 확보
NT 자체 DMP 통한 고효율 타겟오디언스 추출	NTD 국내 최초 프로그래마틱 마케팅 서비스	Nsmart PC 웹캠페인 측정 트래킹 솔루션	CLink 데이터 클라우드 솔루션	Analytics 360 공식 파트너
ReMix 디지털 등장인상광고 전략 모델	ADfork 매스 복제 캠페인 운영 최적화 플랫폼	Viper 마케팅 ROI 성과 측정을 위한 전략 모델	IAM IPTV 광고 관리 솔루션	Display & Video 360 국내 최초 파트너 인증
NFIS 페이스북/인스타그램 효율 분석 솔루션				TUNE 이태리오 공식 파트너 선정

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 20. 국내 광고시장 및 나스미디어 성장 실적

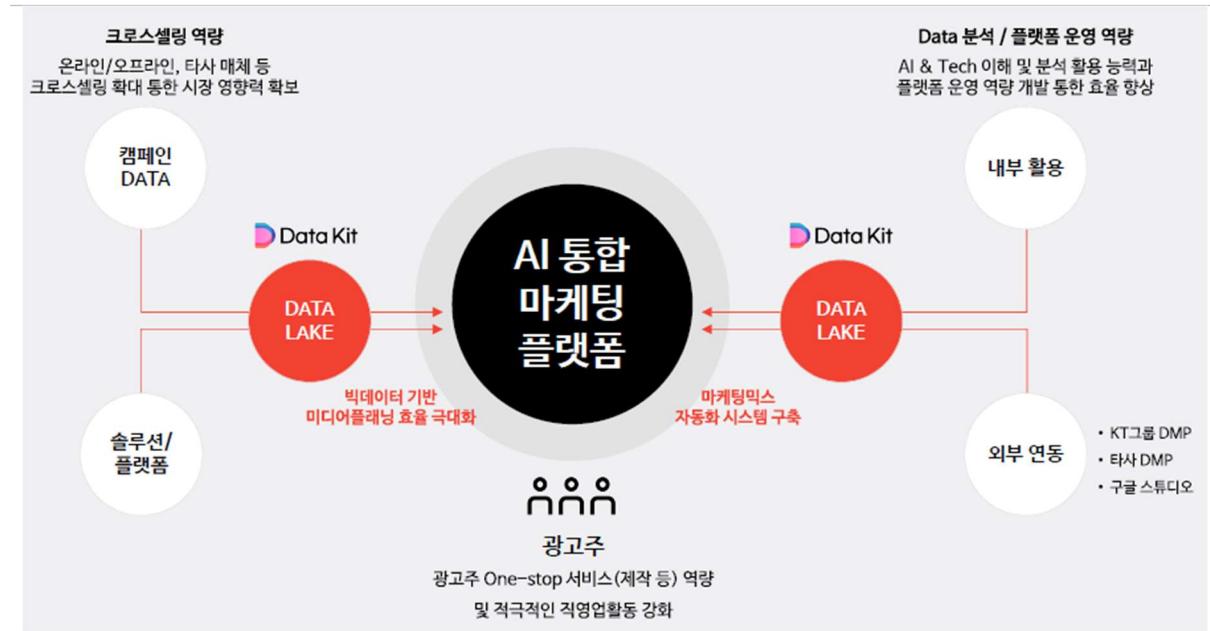


자료: IR Book, 유진투자증권

IV. 투자포인트

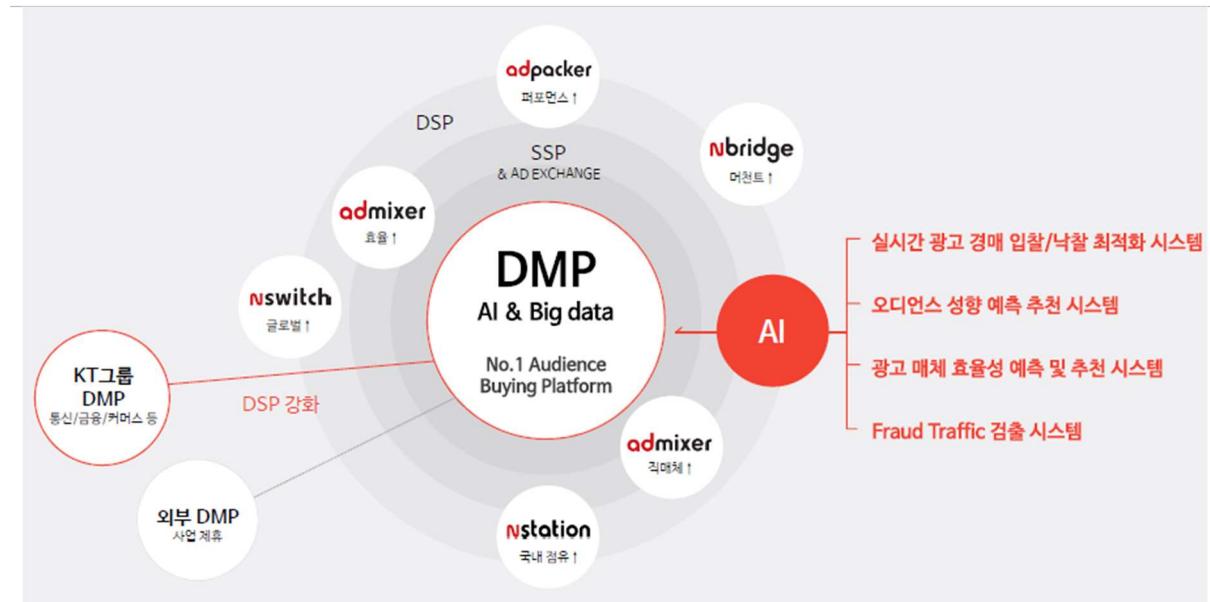
신성장동력 확보로 중장기 성장 지속 전망

도표 21. 신성장동력: 데이터 기반디지털 플랫폼 마케팅 플랫폼



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 22. 신성장동력: AI 기반 광고 타겟팅 강화



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 23. 신성장동력: AI 기반 광고 타겟팅 강화



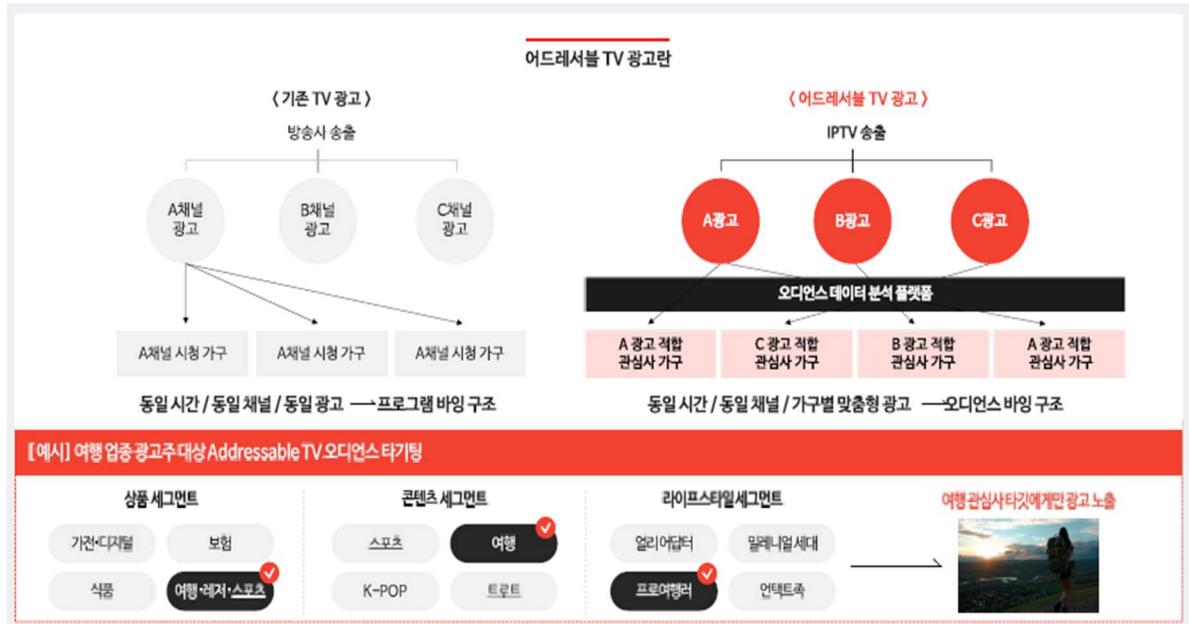
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 24. K-Deal 성장 본격화 및 시스템 고도화를 통한 커머스 채널 확장



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 25. 신성장동력: 어드레서블 TV 광고



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 26. 신성장동력: 뉴미디어(N.square)



자료: IR Book, 유진투자증권

나스미디어(089600.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
자산총계	422.0	490.4	552.9	625.9	710.8
유동자산	360.6	409.3	470.4	545.1	630.7
현금성자산	133.6	157.2	158.5	184.9	215.1
매출채권	221.3	246.0	305.6	353.8	409.0
재고자산	0.3	0.3	0.5	0.5	0.6
비유동자산	61.5	81.0	82.5	80.7	80.0
투자자산	7.0	26.8	29.1	30.3	31.5
유형자산	11.7	12.9	13.4	12.2	11.9
기타	42.9	41.4	39.9	38.3	36.7
부채총계	221.4	268.6	316.3	360.8	411.8
유동부채	208.8	248.6	294.4	338.6	389.2
매입채무	193.3	234.7	279.8	323.8	374.4
유동성자부채	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
비유동성자부채	0.4	11.3	12.4	12.4	12.4
기타	12.2	8.7	9.5	9.8	10.2
자본총계	200.7	221.8	236.6	265.0	298.9
자배지분	166.8	186.6	200.8	229.3	263.2
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	160.0	188.4	222.3
기타	0.3	0.2	(7.9)	(7.9)	(7.9)
비자배지분	33.9	35.2	35.7	35.7	35.7
자본총계	200.7	221.8	236.6	265.0	298.9
총차입금	2.5	14.3	16.0	16.0	16.0
순차입금	(131.0)	(142.9)	(142.4)	(168.9)	(199.1)

현금흐름표

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업현금	47.1	44.5	5.9	40.0	44.4
당기순이익	23.1	27.1	31.9	38.2	44.2
자산상각비	10.2	6.7	7.7	7.1	6.8
기타비현금성순익	9.6	9.5	(7.1)	(1.3)	(1.9)
운전자본증감	8.9	7.2	(24.9)	(4.1)	(4.7)
매출채권감소(증가)	(4.3)	(24.3)	(58.0)	(48.1)	(55.2)
재고자산감소(증가)	(0.3)	(0.2)	0.1	(0.1)	(0.1)
매입채무증가(감소)	17.3	39.2	33.6	44.1	50.5
기타	(3.8)	(7.4)	(0.6)	0.1	0.1
투자현금	(40.6)	(17.0)	1.8	(8.7)	(9.5)
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)	(2.7)	(3.9)	(4.5)
유형자산처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(0.3)	(0.5)	(0.3)	(0.3)	(0.3)
재무현금	18.5	(9.8)	(0.8)	(8.2)	(8.1)
차입금증가	(6.7)	(3.0)	0.0	0.0	0.0
자본증가	(6.3)	(6.9)	(7.5)	(8.2)	(8.1)
배당금지급	(6.3)	(6.8)	7.5	8.2	8.1
현금 증감	24.8	17.7	6.8	23.2	26.8
기초현금	28.9	53.7	71.4	78.2	101.4
기밀현금	53.7	71.4	78.2	101.4	128.3
Gross Cash flow	43.8	44.9	32.5	44.1	49.1
Gross Investment	(7.1)	3.8	29.0	9.5	10.8
Free Cash Flow	50.9	41.2	3.5	34.6	38.4

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	111.6	124.2	148.2	171.8	199.7
증가율(%)	(4.6)	11.2	19.4	15.9	16.2
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	111.6	124.2	148.2	171.8	199.7
판매 및 일반관리비	84.7	91.3	109.0	125.8	145.8
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	27.0	32.9	39.2	46.0	53.9
증가율(%)	(11.8)	21.9	19.3	17.4	16.9
EBITDA	37.2	39.5	46.9	53.2	60.6
증가율(%)	(9.4)	6.4	18.6	13.5	14.0
영업외손익	2.9	3.2	3.2	4.3	4.6
이자수익	1.3	1.3	1.8	1.9	2.2
이자비용	0.2	0.3	0.6	0.6	0.6
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업손익	1.7	2.2	2.0	3.0	3.0
세전순이익	29.8	36.1	42.4	50.3	58.4
증가율(%)	(5.4)	20.8	17.5	18.7	16.2
법인세비용	6.7	8.9	10.3	12.1	14.2
당기순이익	23.1	27.1	32.1	38.2	44.2
증가율(%)	2.9	17.2	18.3	19.1	15.7
지배주주지분	22.9	26.1	29.9	36.6	42.0
증가율(%)	11.0	14.2	14.2	22.6	14.6
비자배지분	0.2	1.0	2.1	1.6	2.2
EPS(원)	2,172	2,481	2,834	3,476	3,984
증가율(%)	11.0	14.2	14.2	22.6	14.6
수정EPS(원)	2,172	2,481	2,834	3,476	3,984
증가율(%)	11.0	14.2	14.2	22.6	14.6

주요투자지표

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	2,172	2,481	2,834	3,476	3,984
BPS	19,049	19,423	19,055	21,756	24,970
DPS	706	775	770	940	1,120
밸류에이션(배, %)					
PER	12.8	13.3	8.7	7.1	6.2
PBR	1.5	1.7	1.3	1.1	1.0
EV/EBITDA	3.7	4.4	2.5	1.7	1.0
배당수익률	2.5	2.4	3.1	3.8	4.5
PCR	6.7	7.7	8.0	5.9	5.3
수익성(%)					
영업이익률	24.2	26.5	26.5	26.8	27.0
EBITDA이익률	33.3	31.8	31.6	30.9	30.4
순이익률	20.7	21.8	21.7	22.3	22.1
ROE	14.8	14.8	15.4	17.0	17.1
ROI	24.7	35.1	37.1	39.5	44.7
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	(65.3)	(64.4)	(60.2)	(63.7)	(66.6)
유동비율	172.7	164.6	159.8	161.0	162.0
이자보상배율	141.1	104.8	65.4	75.7	88.6
활동성(회)					
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	371.8	350.7	352.4
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 기관투자가 또는 제3자에게 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 당사에게 있습니다

동 자료는 당시의 등의 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)

