

2021.08.05

이엠넷 (123570)

소프트뱅크 협업 가능성과 이커머스에 주목

향후 주목 포인트는 소프트뱅크 협업 가능성과 이커머스 사업

소프트뱅크는 지난 6/28일 동사의 일본 법인인 '이엠넷 재팬'의 지분 41.7%를 동사로부터 184억원에 취득하면서 1대주주로 올라섰다. 이에 따라 동사의 이엠넷 재팬 지분율은 기존 62.8%에서 21.02%로 감소하면서 올해 2분기부터 연결에서 제외된다. 작년 매출액 1,028억원, 영업이익 34억원을 기록하며 동사 외형성장에 기여해온 이엠넷 재팬의 연결 제외는 다소 아쉬운 부분이나 동사와 소프트뱅크가 해외사업 협력을 위한 MOU를 체결했다는 점, 향후 이엠넷 재팬 지분가치 상승 가능성 등은 긍정적이다. 라인(LINE)과 야후재팬을 소유한 일본의 Z홀딩스의 대주주는 A홀딩스로, 이를 소프트뱅크(50%)와 네이버(50%)가 JV형태로 공동소유하고 있다는 점에서 이엠넷 재팬의 향후 역할에 대한 기대감이 높아진다. 실제로 5/21일 이엠넷 재팬 지분양도 공시 이후 이엠넷 재팬 주가(7036 JP)는 약 2배 상승했다. 현재 시가총액은 95.6억엔(1,004억원)으로 동사가 보유한 이엠넷 재팬 지분가치는 약 211억원이다.

한편, 동사는 지난 4월 자회사 '더브룩스'를 통해 이커머스 사업을 본격화했다. 브랜드 발굴, 기획 등을 통해 상품 경쟁력을 확보하고 여기에 이엠넷의 디지털광고 역량을 접목시켜 마케팅과 유통까지 수행한다. 네일뷰티 브랜드 '미스터바우어'부터 최근에는 코스메틱 브랜드 '한케이'와 파트너십을 체결했다. 또, 동사는 F&F홀딩스의 100% 자회사인 F&F파트너스와 지난 4월 리테일 스타트업 투자와 디지털 마케팅에 서의 협업을 위한 MOU를 체결하는 등 향후 이커머스 사업 행보에 주목할 필요가 있겠다.

견조한 수익성 보유한 디지털 종합광고 대행사

동사는 디지털 광고대행업체로 광고주에 광고 효과 분석, 마케팅 전략 등 종합적 컨설팅 서비스를 제공한다. 작년 코로나19 피해 업종의 광고집행 공백에 따른 실적타격 불구 코로나19 수혜 업종의 광고집행 확대에 외형 성장을 이루었다. 영업이익률은 '14년 8.1%(별도 5.6%)에서 '20년 18.6%(별도 15.1%)로 6년간 +10.5%p 개선되었는데 이는 1)정교한 분석 기반 타겟팅 광고 역량 강화, 2)중소형 광고주 영업 효율화로 인한 이익 레버리지 효과, 3)수익성 높은 대형 광고주 영업 역량 강화 등에 따른 것으로 추정된다. 실제 '14년 대형 광고주 영업 역량 강화 이후 '17년부터 월 예산 1억원 이상의 대형 광고주 취급액이 지속 증가했으며 동시에 중소형 광고주 전담조직 강화를 통해 투입 비용 및 인력 효율을 제고했다.

(억원,연결)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액	273	288	316	367	390
영업이익	33	42	56	77	72
영업이익률	11.9%	14.5%	17.7%	21.0%	18.6%
순이익[지배]	22	38	42	72	71
EPS(원)	102	173	191	323	317
PER(배)	27.3	12.0	11.3	11.0	13.1
PBR(배)	1.6	1.1	0.9	1.4	1.5
EV/EBITDA(배)	9.0	3.7	1.6	4.1	5.2

자료: 이엠넷, 한양증권 리서치센터

N.R.

목표주가(12M)	-
현재주가(2021.08.04)	7,740원
상승여력	-

[미드/스몰캡]

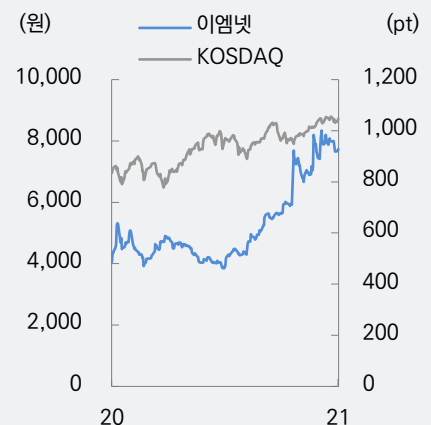
Analyst 김용호

yonghokim@hygood.co.kr
02-3770-5375

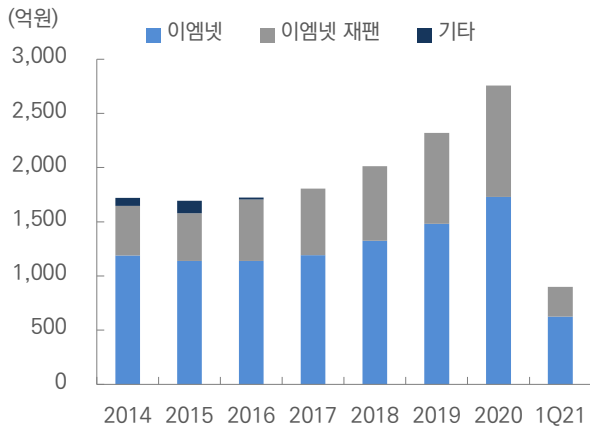
주가지표

KOSPI(08/04)	3,280P
KOSDAQ(08/04)	1,048P
현재주가(08/04)	7,740원
시가총액	172십억원
총발행주식수	2,228만주
120일 평균거래대금	17억원
52주 최고가	8,970원
52주 최저가	3,705원
유통주식비율	56.6%
외국인지분율(%)	26.17%
주요주주	김영원 외 9인 (41.4%) transcosmos inc (25.1%)

상대주가차트

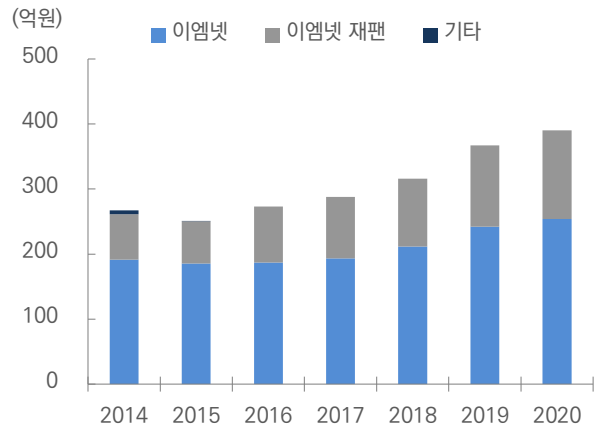


[도표1] 광고취급액 추이



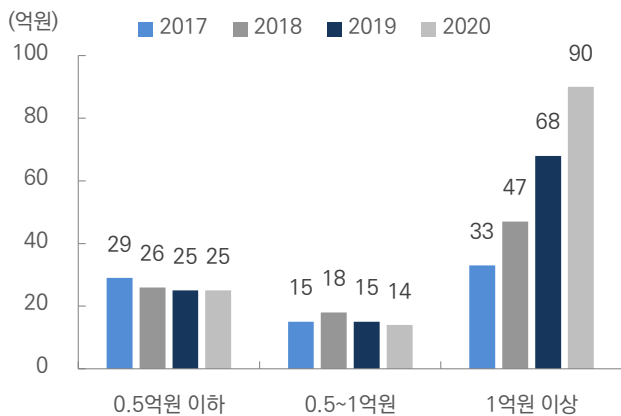
자료: 이엠넷, 한양증권 리서치센터

[도표2] 연간 매출액 추이



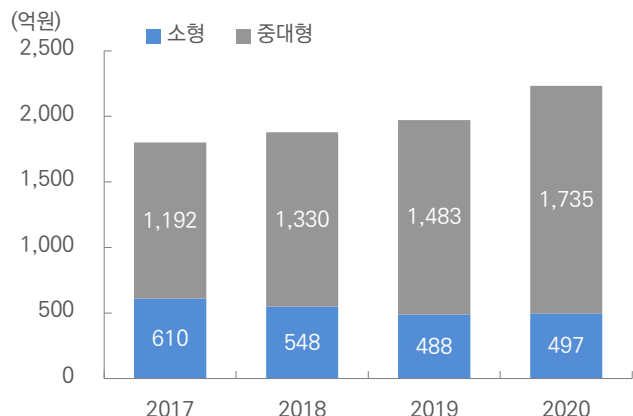
자료: 이엠넷, 한양증권 리서치센터

[도표3] 월 예산규모별 월 평균 광고취급액 추이



자료: 이엠넷, 한양증권 리서치센터

[도표4] 광고주 규모별 광고취급액 추이 (이엠넷 재팬 제외)



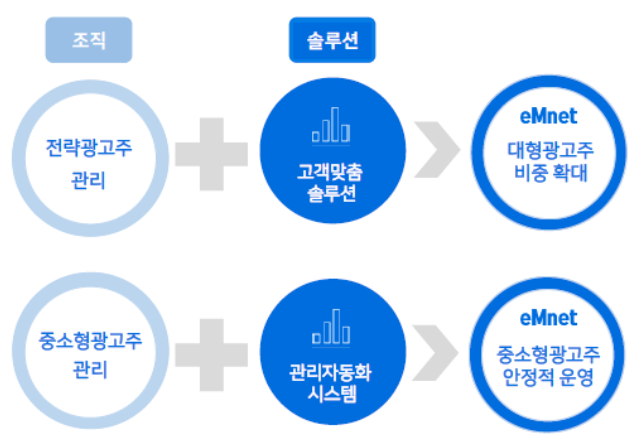
자료: 이엠넷, 한양증권 리서치센터

[도표5] 광고 유형별 수익 구조



자료: 이엠넷, 한양증권 리서치센터

[도표6] 광고주 유형별 이엠넷 사업 전략



자료: 이엠넷, 한양증권 리서치센터

요약 재무제표

Income Statement

(십억원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액	27	29	32	37	39
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	27	29	32	37	39
매출총이익률(%)	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
판매비와관리비등	24	25	26	29	32
기타영업손익	0	0	0	0	0
영업이익	3	4	6	8	7
영업이익률(%)	11.9%	14.5%	17.7%	21.0%	18.6%
조정영업이익 (매출총이익-판매비)	3	4	6	8	7
EBITDA	5	5	7	11	10
EBITDA마진율(%)	16.5%	18.9%	21.9%	28.8%	26.2%
조정 EBITDA	4	5	6	9	9
순금융손익	0	0	1	0	0
이자손익	0	0	0	0	0
외환관련손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	1	1	1	1	1
종속기업및관계기업관련손익	0	0	0	0	0
법인세차감전계속사업손익	4	5	7	10	9
당기순이익	2	4	5	8	8
당기순이익률(%)	8.2%	13.4%	14.2%	22.1%	20.2%
지배지분순이익	2	4	4	7	7
비지배지분순이익	0	0	0	1	1
총포괄이익	2	4	5	8	7

Cash Flow Statement

(십억원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
영업활동으로인한현금흐름	0	6	5	4	9
당기순이익	0	0	0	0	0
현금유출이없는비용및수익	3	2	2	2	3
유형자산감가상각비	1	1	1	1	2
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	2	1	1	1	1
영업활동관련자산부채변동	-5	0	-2	-5	-1
매출채권및기타채권의감소	-2	-1	-3	-4	-9
재고자산의감소	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무의증가	-2	2	2	3	7
기타	-1	0	-1	-4	1
이자·배당·법인세 및 중단현금흐름	2	4	6	7	8
투자활동으로인한현금흐름	3	-2	-15	-1	-3
투자자산의 감소(증가)	-1	0	-1	-1	0
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	0	-1	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0
단기금융자산의감소(증가)	3	-1	-14	3	-2
기타	1	0	0	-3	-1
이자·배당·법인세 및 중단현금흐름	0	0	0	0	0
재무활동으로인한현금흐름	1	0	7	-1	-3
장기차입금의증가(감소)	-1	0	0	0	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의증가(감소)	0	1	0	0	0
기타	2	0	8	-1	-2
이자·배당·법인세 및 중단현금흐름	0	0	0	-1	-1
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의증가	4	4	-2	2	3
기초현금	8	12	16	14	16
기말현금	12	16	14	16	19

Balance Sheet

(십억원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
유동자산	44	49	64	70	84
재고자산	0	0	0	0	0
단기금융자산	9	10	23	20	22
매출채권및기타채권	22	22	26	31	41
현금및현금성자산	12	16	14	16	19
비유동자산	21	21	22	28	30
유형자산	10	10	10	11	11
무형자산	0	0	0	0	0
투자자산	3	3	4	5	5
자산총계	64	70	86	97	114
유동부채	19	21	26	28	36
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무	15	17	20	23	30
비유동부채	6	5	5	7	10
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	25	26	31	35	46
지배주주지분	39	44	52	58	63
자본금	6	6	11	11	11
자본및이익잉여금	35	40	38	44	50
기타지분	0	0	0	0	-1
비지배지분	0	0	3	4	5
자본총계	39	44	55	62	67

Valuation Indicator

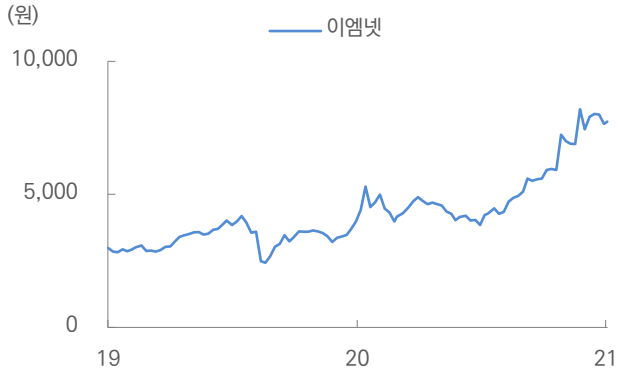
	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
Per Share (원)					
EPS(당기순이익 기준)	102	173	202	363	354
EPS(지배순이익 기준)	102	173	191	323	317
BPS(자본총계 기준)	1,773	1,958	2,472	2,798	3,022
BPS(지배지분 기준)	1,773	1,958	2,337	2,617	2,861
DPS(보통주)	20	30	20	30	50
Multiples (배)					
PER(당기순이익 기준)	27.3	12.0	10.7	9.7	11.7
PER(지배순이익 기준)	27.3	12.0	11.3	11.0	13.1
PBR(자본총계 기준)	1.6	1.1	0.9	1.3	1.4
PBR(지배지분 기준)	1.6	1.1	0.9	1.4	1.5
EV/EBITDA (실표 기준)	9.0	3.7	1.6	4.1	5.2

Financial Ratio

(%)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액증가율	8.8%	5.5%	9.7%	16.1%	6.3%
영업이익증가율	16.0%	28.3%	33.8%	37.8%	-6.2%
EPS(당기순이익 기준)증가율	-15.8%	69.4%	16.9%	79.9%	-2.6%
EPS(지배지분 기준)증가율	-15.8%	69.4%	10.3%	69.1%	-1.8%
EBITDA(실표 기준)증가율	22.6%	21.0%	27.0%	52.8%	-3.5%
ROE(당기순이익 기준)	6.1%	9.3%	9.1%	13.8%	12.2%
ROE(지배순이익 기준)	6.1%	9.3%	8.9%	13.0%	11.7%
ROIC	14.6%	24.0%	31.0%	44.6%	33.0%
ROA	3.6%	5.7%	5.8%	8.8%	7.5%
배당수익률	0.4%	0.7%	0.9%	0.8%	1.2%
부채비율	65.0%	60.5%	56.3%	56.1%	68.9%
순차입금비율(자본총계 대비)	-53.1%	-59.2%	-67.6%	-57.5%	-58.2%
이자보상비율	393.8%	3145.2%	9359.1%	829.0%	718.2%

TP Trend

투자 의견 비율공시



구분	매수	종립	매도
비율	100%	00%	00%

투자의견 및 목표가 등 차이

종목명	코드	날짜	투자의견	목표주가(12M)	과리율
이엠넷	123570	21/08/05	N.R.	-	-

Compliance Notice

- 본 자료 발간일 현재 동 주식 및 주식관련사채, 스톡옵션, 개별주식옵션 등을 본인 또는 배우자의 계산으로 보유하고 있지 않습니다
 - 본 자료 발간일 현재 당사는 회사채 지급보증, 인수계약 체결, 계열회사 관계 또는 M&A 업무수행, 발행주식 총수의 1% 이상 보유 등 중대한 이해관계가 없습니다.
 - 본 자료는 당사 홈페이지에 공표되었으며, 홈페이지 공표 이전에 특정기관에 사전 제공 된 사실이 없습니다.
 - 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 김용호)
 - 기업 투자 의견

매수	향후 12개월간 15% 이상 상승 예상
중립	향후 12개월간 +15 ~ -15% 내 변동 예상
매도	향후 12개월간 15% 이상 하락 예상
 - 산업 투자 의견

비중확대	향후 12개월간 산업지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
중립	향후 12개월간 산업지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
비중축소	향후 12개월간 산업지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

당사는 투자 의견 전망 기간을 2017년 9월 1일부터 6개월에서 12개월로 변경하였습니다.

이 조사자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 이 조사자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자는 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 이 조사자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용 될 수 없습니다.



한양증권 점포현황

hygood.co.kr

본점	(02)3770-5000	서울 영등포구 국제금융로 6길 7 한양증권빌딩
송파RM센터	(02)419-2100	서울 송파구 가락로 183 한양APT상가 2층
안산지점	(031)486-3311	경기 안산시 단원구 광덕대로 264 한양증권빌딩 2층
인천지점	(032)461-4433	인천 남동구 백범로 132 만수프라자빌딩 1층

본 자료는 고객의 투자를 유도할 목적으로 작성된 것이 아니라 고객의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고자료입니다. 본 자료는 분석담당자가 신뢰할 만 하다고 판단하는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 분석담당자가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서 본 자료를 참고한 고객의 투자의사결정은 전적으로 고객 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한 본 자료는 당사 고객에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제, 전송, 인용, 배포하는 행위는 법으로 금지하고 있습니다.
