Eugene Research
기업분석
2018.08.06

Digital Advertising

나스미디어(089600.KQ)





미드스몰캡 팀장 박종선
Tel. 02)368-6076 / jongsun.park@eugenefn.com

시장 Consensus 대비(영업이익 기준)		
Above	In-line	Below
		O

NR

현재주가(08/03)	53,000원

Key Data	(기준일: 2018.08.03)
KOSPI(pt)	2,288
KOSDAQ(pt)	789
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	464
52주 최고/최저(원)	93,700 / 47,850
52주 일간 Beta	0.32
발행주식수(천주)	8,755
평균거래량(3M,천주)	40
평균거래대금(3M,백만원)	2,357
배당수익률(18F, %)	0.9
외국인 지분율(%)	15.6
주요주주 지분율(%)	
케이티외 3인	60.3
국민연금	12.2
에이비글로벌자산운용	10.7

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-5.2	-19.1	-36.4	-3.6
KOSPI 대비상대수익률	-4.3	-10.2	-24.1	-26.3

2Q18 Review: 시장컨센서스 하회한 실망스런 수준

- **2Q18 Review: 매출액 -15.4%yoy, 영업이익 -30.3%yoy, 시장 예상치 크게 하회**

  전거래일(8/3) 발표한 2분기 잠정실적(연결기준)은 매출액 267억원, 영업이익 63억원으로 전년동기대비 각각 -15.4%, -30.3%로 감소함. 시장 컨센서스(매출액 318억원, 영업이익 87억원) 및 당사 예상치(매출액 347억원, 영업이익 101억원)를 크게 하회함

  매출액이 전년 수준에서도 크게 감소한 것은 ① 자회사 플레이디(PlayD, 옛 엔서치마케팅)의 매출마저 전년동기수준 2.3% 소폭 상승한 가운데, ② 본사의 매출액이 전년동기대비 22.3%로 크게 하락했기 때문임. 매출액이 감소한 주요한 이유는 신규대작게임 출시 지연 및 지상파 등 전송방송매체로의 쏠림이 커지면서 온라인광고가 전년동기대비 10.1% 감소하였고, 또한 디지털방송(IPTV), 디지털옥외광고(5678호선 주요 광고주 계약 종료) 등도 전년동기대비 각각 47.4%, 30.0% 감소하였기 때문임

  매출액 감소 폭보다 영업이익 감소폭이 크게 나타난 이유는 ① 본사의 영업이익이 전년동기대비 33% 감소하였고, ② 자회사 플레이디 영업이익마저 18% 하락했기 때문임. 본사의 매출감소와 함께 영업이익이 크게 감소한 것은 이익기여도가 높았던 디지털방송, 디지털옥외방송이 크게 역성장했기 때문임. 자회사 플레이디는 대형광고주 물량집행으로 매출액이 소폭 증가(전년동기대비 +2.3%)했음에도 불구하고 영업이익이 하락한 것은 인력확대로 인한 비용상승 때문임

- **3Q18 Preview: 비수기로 실적은 전년수준을 유지할 것으로 예상**

  당사추정 3분기 예상실적(연결기준)은 매출액 304억원, 영업이익 81억원으로 전년동기대비 각각 +2.6%, +4.8% 증가하며 전년수준에 머무를 것으로 전망함

- **동사에 대한 투자의견은 제시하지 않으며, 커버리지에서 제외함**

  동사에 대한 투자의견 및 목표주가를 제시하지 않으며, 당분간 커버리지에서 제외함

  커버리지 제외 사유는 ① 본사의 지난 1분기에 이어 연속 2분기 영업수익(매출액)이 역성장하고 있는 가운데, ② 성수기인 2분기 마저 지난해 동기대비 매출액의 역성장 폭이 1분기에 비해 더 커졌고, 영업이익 하락폭마저 매출액 하락폭보다 더 커지고 있기 때문임

  전방시장에 대한 성장세 전환 및 동사의 광고취급고의 증가세 여부와 함께 매출액 성장세 전환 여부는 물론 동사의 수익성 회복 여부를 확인될 때까지 커버리지에서 제외함

Earnings Summary(IFRS 연결기준)

(단위: 십억원, (%,%p)	2Q18P					3Q18F			2017	2018F		2019F	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	26.7	34.7	-23.3	31.8	-16.2	30.4	14.0	2.6	120.3	113.7	-5.5	107.5	-5.5
영업이익	6.3	10.1	-37.6	8.7	-27.5	8.1	28.4	4.8	34.3	29.9	-12.9	29.7	-0.6
세전이익	6.7	10.3	-35.3	8.2	-18.5	8.3	24.3	6.4	35.1	31.0	-11.8	30.8	-0.7
순이익	5.3	7.9	-32.3	8.1	-34.0	6.4	19.5	5.4	26.7	24.1	-9.7	23.8	-1.3
영업이익률	23.7	29.1	-5.4	27.4	-3.7	26.6	3.0	0.5	28.5	26.3	-2.2	27.6	1.6
순이익률	20.1	22.7	-2.7	25.5	-5.4	21.0	1.0	0.5	22.2	21.2	-1.0	22.1	1.1
EPS(원)	2,251	3,327	-32.3	2,833	-20.5	2,703	20.1	7.7	2,805	2,550	-9.1	2,519	-1.2
BPS(원)	14,184	14,821	-4.3	15,477	-8.4	14,913	5.1	16.5	13,659	15,674	14.8	17,699	12.9
ROE(%)	15.9	22.4	-6.6	18.3	-2.4	18.1	2.3	-1.5	24.5	18.8	-5.8	16.3	-2.5
PER(X)	23.5	15.9	-	18.7	-	19.6	-	-	26.6	20.8	-	21.0	-
PBR(X)	3.7	3.6	-	3.4	-	3.6	-	-	5.5	3.4	-	3.0	-

자료: 유진투자증권
주: EPS는 annualized 기준

실적 추이 및 전망

도표 1 **2Q18 잠정실적: 매출액 -15.4%, 영업이익 -30.3%yoy**

(십억원,%,%p)	2Q18P			218A	1Q18A
	실적	yoy	qoq	실적	실적
매출액	**26.7**	**-15.4**	**-1.4**	**31.5**	**27.0**
이익					
영업이익	**6.3**	**-30.3**	**-10.7**	**9.0**	**7.1**
세전이익	**6.7**	**-27.2**	**-8.6**	**9.2**	**7.3**
당기순이익	**5.3**	**-24.5**	**-6.0**	**7.1**	**5.7**
지배주주 당기순이익	**4.9**	**-24.9**	**-7.2**	**6.6**	**5.3**
이익률(%)					
영업이익률	23.7	-5.1	-2.5	28.7	26.1
세전이익률	25.1	-4.1	-2.0	29.1	27.0
당기순이익률	20.1	-2.4	-1.0	22.5	21.0
지배주주 당기순이익률	18.5	-2.3	-1.1	20.8	19.6

자료: 유진투자증권

도표 2 **분기별 실적 추이 및 전망**

(십억원,%)	1Q16A	2Q16A	3Q16A	4Q16A	1Q17A	2Q17A	3Q17A	4Q17A	1Q18A	2Q18P	3Q18F	4Q18F
매출액	**12.5**	**15.5**	**15.3**	**26.6**	**28.2**	**31.5**	**29.6**	**31.0**	**27.0**	**26.7**	**30.4**	**29.6**
매출액 증가율(%)	*36.1*	*28.8*	*36.9*	*103.6*	*125.4*	*103.0*	*93.3*	*16.4*	*-4.1*	*-15.4*	*2.6*	*-4.3*
사업별 매출												
온라인광고	10.4	10.5	10.1	20.9	22.4	24.5	23.5	23.0	21.2	22.0	24.1	21.9
DA(디스플레이광고)	10.4	10.5	10.1	15.6	16.2	18.6	16.7	16.3	16.1	17.0	17.6	15.9
SA(검색광고)				5.3	6.3	5.9	6.8	6.8	5.1	5.1	6.5	6.0
디지털방송(IPTV)	0.8	1.3	1.2	1.2	1.9	1.5	1.5	3.4	1.1	0.8	1.8	3.3
디지털사이니지	1.3	3.7	4.0	4.5	3.9	5.5	4.5	4.5	4.7	3.8	4.5	4.5
매출비중(%)												
온라인광고	83.2	67.5	66.0	78.5	79.6	77.9	79.4	74.4	78.4	82.7	79.3	73.8
DA(디스플레이광고)	83.2	67.5	66.0	58.6	57.4	59.1	56.4	52.5	59.5	63.6	58.0	53.6
SA(검색광고)	0.0	0.0	0.0	19.9	22.2	18.7	23.1	21.9	19.0	19.0	21.3	20.2
디지털방송(IPTV)	6.5	8.4	7.7	4.7	6.7	4.8	5.2	10.9	4.1	3.0	5.8	11.1
디지털사이니지	10.3	24.1	26.2	16.9	13.7	17.3	15.3	14.7	17.5	14.3	14.9	15.1
수익												
영업비용	9.7	11.9	11.9	21.0	20.7	22.5	21.9	21.0	20.0	20.4	22.3	21.2
영업이익	**2.8**	**3.6**	**3.4**	**5.6**	**7.5**	**9.0**	**7.7**	**10.0**	**7.1**	**6.3**	**8.1**	**8.4**
세전이익	**3.0**	**3.6**	**3.5**	**5.6**	**7.7**	**9.2**	**7.8**	**10.5**	**7.3**	**6.7**	**8.3**	**8.7**
당기순이익	**2.3**	**2.8**	**2.7**	**4.2**	**6.0**	**7.1**	**6.1**	**7.5**	**5.7**	**5.3**	**6.4**	**6.7**
지배기업 당기순이익	**2.3**	**2.8**	**2.7**	**4.0**	**5.4**	**6.6**	**5.5**	**7.1**	**5.3**	**4.9**	**5.9**	**6.2**
이익률(%)												
(영업비용률)	77.6	76.8	77.7	78.9	73.3	71.3	73.9	67.7	73.9	76.3	73.4	71.6
(영업이익률)	22.4	23.2	22.3	21.1	26.7	28.7	26.1	32.3	26.1	23.7	26.6	28.4
(경상이익률)	23.6	23.0	23.1	21.0	27.2	29.1	26.4	33.8	27.0	25.1	27.3	29.3
(당기순이익률)	18.3	17.8	17.9	15.7	21.3	22.5	20.5	24.3	21.0	20.1	21.0	22.5
(지배주주 당기순이익률)	18.3	17.8	17.9	15.1	19.2	20.8	18.5	23.0	19.6	18.5	19.5	20.8

참고: 4Q16 이후 분기자료는 K-IFRS 연결기준 기준
자료: 유진투자증권

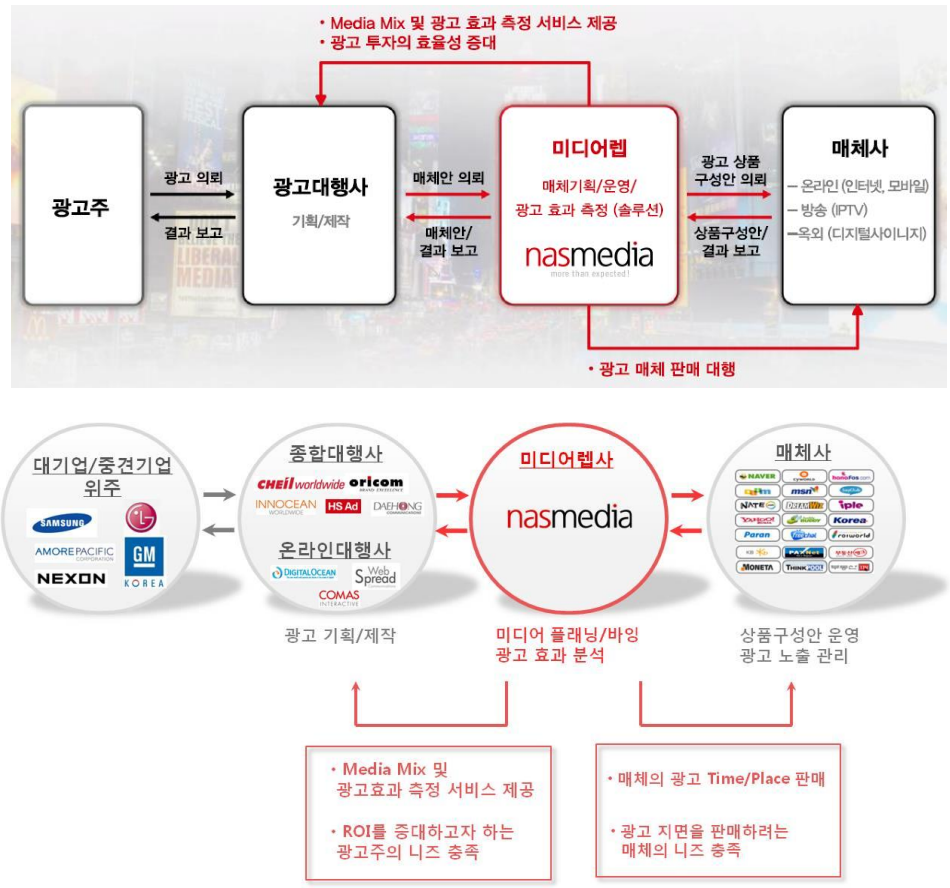
도표 3 연간 실적 추이 및 전망

(십억원,%)	2008A	2009A	2010A	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018F	2019F
매출액	**13.4**	**13.2**	**18.9**	**21.7**	**23.5**	**24.8**	**29.9**	**45.5**	**69.9**	**120.3**	**113.7**	**107.5**
매출액 증가율(%)	*12.7*	*-1.8*	*43.3*	*14.7*	*8.3*	*5.5*	*20.6*	*52.4*	*53.8*	*72.0*	*-5.5*	*-5.5*
사업별 매출												
온라인광고	13.3	12.5	16.9	19.0	19.1	16.6	21.0	32.3	51.9	93.5	89.2	84.2
DA(디스플레이광고)			16.9	19.0	19.1	16.6	21.0	32.3	46.6	67.8	66.5	64.6
SA(검색광고)									5.3	25.8	22.7	19.6
디지털방송(IPTV)			1.0	1.4	2.0	3.2	3.6	6.1	4.5	8.3	6.9	5.9
디지털사이니지	0.1	0.7	1.0	1.2	2.4	4.9	5.2	7.0	13.5	18.4	17.6	17.4
매출비중(%)												
온라인광고	99.1	94.9	89.5	87.8	81.3	67.0	70.3	71.0	74.2	77.8	78.4	78.4
DA(디스플레이광고)	0.0	0.0	89.5	87.8	81.3	67.0	70.3	71.0	66.6	56.3	58.5	60.1
SA(검색광고)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	7.6	21.4	19.9	18.2
디지털방송(IPTV)	0.0	0.0	5.1	6.6	8.5	12.9	12.1	13.5	6.5	6.9	6.1	5.4
디지털사이니지	0.9	5.1	5.4	5.6	10.2	19.7	17.4	15.5	19.3	15.3	15.4	16.2
수익												
영업비용	9.4	10.7	12.8	13.8	15.8	18.7	21.3	33.8	54.5	86.0	83.8	76.9
영업이익	**4.1**	**2.5**	**6.1**	**7.8**	**7.6**	**6.1**	**8.6**	**11.7**	**15.4**	**34.3**	**29.9**	**29.7**
세전이익	**4.6**	**3.1**	**6.1**	**8.8**	**8.5**	**7.3**	**10.3**	**12.8**	**15.6**	**35.1**	**31.0**	**30.8**
당기순이익	**3.5**	**2.3**	**4.5**	**6.0**	**6.5**	**5.6**	**8.0**	**9.9**	**12.0**	**26.7**	**24.1**	**23.8**
지배기업 당기순이익						**5.6**	**8.0**	**9.9**	**11.8**	**24.6**	**22.3**	**22.1**
이익률(%)												
(영업비용률)	69.8	80.9	67.8	63.8	67.6	75.5	71.2	74.3	77.9	71.5	73.7	71.6
(영업이익률)	30.2	19.1	32.2	36.2	32.4	24.5	28.8	25.7	22.1	28.5	26.3	27.6
(경상이익률)	34.1	23.5	32.5	40.6	36.1	29.5	34.5	28.1	22.4	29.2	27.2	28.6
(당기순이익률)	26.0	17.4	23.9	27.7	27.5	22.7	26.7	21.8	17.1	22.2	21.2	22.1
(지배주주 당기순이익률)						22.7	26.7	21.8	16.9	20.4	19.6	20.5

참고: 2013년 이후 자료는 K-IFRS 연결기준 기준
자료: 유진투자증권

온라인 디스플레이 광고 국내 1위

도표 4 사업영역 및 관련 산업 Value chain



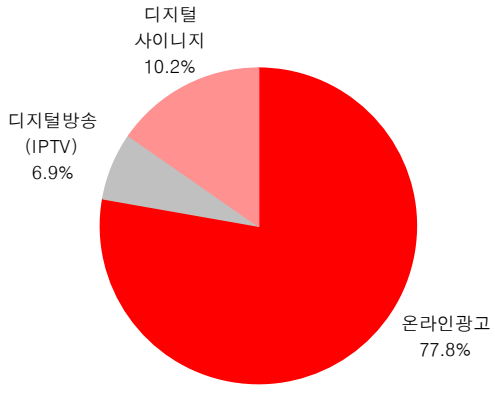
자료: IR Book 및 분기보고서, 유진투자증권

도표 5 회사 연혁

연도	내용
2003.03	더블클릭코리아㈜ 설립(100% 외국인 투자기업)
2002.09	대표이사 정기호 인수(지분 100%)
2002.10	㈜나스미디어 사명변경
2004.12	네이버와 미디어랩 독점 계약 체결
2006.08	곰TV 동영상광고 독점 계약 체결
2008.10	KT에서 지분 50% 인수(KT 기업집단 편입)
2010.07	지하철5,6,7,8호선 광고영업 개시
2010.09	올해의 뉴미디어 광고회사로 선정(광고PR 학회 주관)
2013.02	강남역 지하쇼핑센터 광고 판매 운영권 확보
2013.07	코스닥시장 신규상장
2016.10	검색광고미디어랩 NSM 인수

자료: 유진투자증권

도표 6 제품 매출 비중 (2017년 기준)



자료: 유진투자증권

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 간섭없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의없이 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	89%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	11%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2018.06.30 기준)