

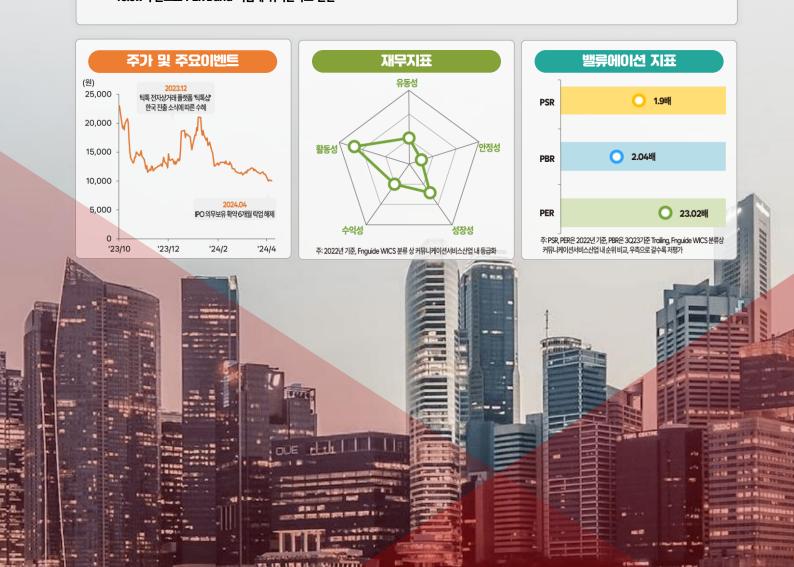
KOSDAQ I 미디어와엔터테인먼트

레뷰코퍼레이션 (443250)

디토소비 트렌드 리더

체크포인트

- □ '디토(Ditto)소비'의 유행과 함께 인플루언서 광고는 더욱 확대될 전망. 디토소비란 자신의 가치관과 취향에 부합하는 인플루언서의 선택에 따라 구매하는 소비 형태. 다양해진 상품 종류·유통채널 등으로 선택에 어려움이 생기며 발생한 트렌드로, 구매 의사결정에 따르는 복잡한 과정과 시간 소비를 거치지 않고 최적의 선택을 추구함
- 레뷰코퍼레이션은 2014년 설립된 인플루언서 마케팅 전문기업. 2023년 기준 약 121만명의 국내외 인플루언서 회원을 확보하고 있으며, 6.1만 개의 고객사, 747만개 이상의 인플루언서 콘텐츠 및 84만건 이상의 캠페인 데이터 레퍼런스를 보유
- 레뷰코퍼레이션의 주가는 2023년 10월 상장일 이후 PER Band 20.0x ~ 50.0x에서 형성. 현재 동사의 주가는 2024년 추정 실적 기준 PER 15.9x 수준으로 PER Band 저점에 위치한다고 판단



레뷰코퍼레이션 (443250)

KOSDAQ

Analyst 채윤석 chaeyunseok@kirs.or.kr RA 권용수 yongsu.kwon@kirs.or.kr 미디어와엔터테인먼트

인플루언서 마케팅 전문기업

레뷰코퍼레이션은 2014년 설립된 인플루언서 마케팅 전문기업으로, 광고주에게 최적화된 인플루 언서를 연결하여 캠페인을 진행하는 플랫폼 사업을 영위. 2023년 기준 약 121만명의 국내외 인플 루언서 회원을 확보하고 있으며, 6.1만개의 고객사, 747만개 이상의 인플루언서 콘텐츠 및 84만 건 이상의 캠페인 데이터 레퍼런스를 보유. 동사 매출은 레뷰 서비스 71.7%, 셀렉트 서비스 1.9%, 레이블코퍼레이션 23.0%, 기타 3.4%로 구성되어 있으며, 전체 매출 기준 내수와 수출은 85.0%, 15.0%로 이뤄져 있음

주목받는 인플루언서 광고

글로벌 인플루언서 광고 시장은 2029년까지 CAGR 9.9%, 563억 달러 규모가 될 것으로 전망되며, 디지털 광고 내 점유율은 2017년 2.3%에서 2029년 5.3%까지 확대될 것으로 분석. 인플루언서는 대부분 특정 전문 분야를 설정하여 활동하고, 비슷한 성향과 연령대의 팔로워를 보유하고 있으며, 이들과 직접적으로 감정을 공유함. 인플루언서가 제작한 다양한 형식의 창의적인 광고는 팔로워에게 진정성을 바탕으로 새로운 경험을 제공, 상품 구매에 직접적인 영향을 미침. 최근광고 차단 기술의 발전과 쿠키리스 시대 도래로 광고 환경이 어려워졌다는 점에서 인플루언서 광고가 그 해결책으로 각광받고 있음

'24년 영업 실적: 매출액 599억원, 영업이익 64억원 전망

'24년 영업 실적은 매출액 599억원(+16.0%, yoy), 영업이익 64억원(+130.7%, yoy) 전망. 인 플루언서 마케팅 선호와 지역광고주 영업 확대 영향으로 캠페인 수가 증가하며 매출을 견인할 것으로 예상. 영업이익률은 10.7%를 기록, 2021년 ~ 2022년 수준으로 정상화될 것으로 전망. '23년 선제적 채용으로 추가적인 인건비 증가가 제한적인 상황에서 영업 레버리지 효과가 발생할 것으로 예상

Forecast earnings & Valuation

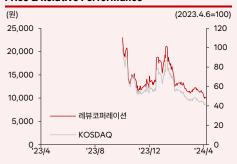
	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액(억원)	173	230	403	516	599
YoY(%)	0.7	32.8	75.2	28.1	16.0
영업이익(억원)	-13	22	45	28	64
OP 마진(%)	-7.7	9.8	11.3	5.4	10.7
지배주주순이익(억원)	-7	5	59	43	69
EPS(원)	-92	62	663	436	620
YoY(%)	적지	흑전	971.5	-34.2	42.2
PER(배)	N/A	0.0	0.0	41.7	15.9
PSR(배)	0.0	0.0	0.0	3.4	1.8
EV/EBITDA(III)	N/A	N/A	N/A	30.5	6.2
PBR(배)	0.0	0.0	0.0	3.7	1.8
ROE(%)	-6.2	4.1	31.4	10.6	11.8
배당수익률(%)	N/A	N/A	N/A	0.0	0.0

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (4/15)		9,880원
52주 최고가		23,000원
52주 최저가		9,880원
KOSDAQ (4/15)		852.42p
자본금		56억원
시가총액		1,097억원
액면가		500원
발행주식수		11백만주
일평균 거래량 (60)일)	18만주
일평균 거래액 (60)일)	29억원
외국인지분율		0.47%
주요주주	글로벌커넥트플랫폼사모투자 합자회사 외 1인	59.82%
	레뷰홀딩스 유한회사	9.00%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-17.3	-50.5	
상대주가	-14.5	-52.2	

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '이자보상배율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 'ROE', 활동성지표는 '총자산회전율', 유동성지표는 '유 동비율'입. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸 류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음



1 연혁 및 지배구조

독보적인 국내 1위 인플루언서 마케팅 전문기업 레뷰코퍼레이션은 2014년 설립된 인플루언서 마케팅 전문기업으로, 광고주에게 최적화된 인플루언서를 연결하여 캠페인을 진행하는 플랫폼 사업을 영위하고 있다. 동사는 설립 초기 나노·마이크로 인플루언서를 활용하는 레뷰(REVU) 플랫폼을 통해 국내 나노·마이크로 인플루언서 마케팅 플랫폼 시장을 선점, 국내 독보적인 1위 사업자로 성장했다. 국내 시장 선점 이후 동사는 2016년 태국을 시작으로 해외 시장에 진출, 2018년 베트남·인도네시아대만, 2019년 필리핀의 현지 파트너사들과 플랫폼 라이선스 협약을 체결하고 글로벌 6개국에 서비스를 제공하는 글로벌 플랫폼 업체로 도약 중이다. 2021년 레뷰 셀렉트(REVU Select) 출시로 매크로・메가 인플루언서까지 회원을 확장하였으며, 2022년 레이블코퍼레이션의 지분을 인수하며 사업 영역을 중국 라이브커머스까지 확장하였고, 기존 레뷰(REVU) 플랫폼과 신사업의 급속한 외형 성장을 기반으로 2023년 10월 코스닥 시장에 상장했다.

2023년 기준 동사의 최대주주는 글로벌커넥트플랫폼 사모투자 합자회사로 지분 56.9%를 보유하고 있으며, 이외에 동사 대표이사인 장대규가 2.9%의 지분을 보유하고 있어 최대주주 및 특수관계인 지분율은 59.8%이다. 글로벌커넥트플랫폼 사모투자 합자회사는 레뷰코퍼레이션을 인수하기 위해 다우기술(지분율 29.6%), 한국투자파트너스(지분율 7.9%), 키움프라이빗에쿼티(지분율 7.3%) 등이 조성한 사모펀드로 2022년 3월 레뷰코퍼레이션의 경영권을 인수했으며, 같은 시점에 LG유플러스가 전략적투자자(SI)로 지분을 취득해 지분 8.3%를 보유하고 있다. 2대 주주인 레뷰홀 당스 유한회사는 글로벌커넥트플랫폼 사모투자 합자회사 인수 이전 동사의 최대주주이며, IBK-BNW기술금융2018사모투자합자회사가 유일한 사원이자 출자자인 유한회사다.

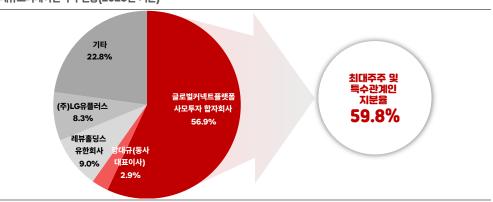
동사는 2023년 기준 3개의 종속회사를 보유하고 있다. 1) 레이블코퍼레이션은 리자치, 쉬샨 등 중국의 최상급 왕홍을 섭외하여 중국 진출을 희망하는 국내 기업에게 브랜딩, 라이브커머스의 전과정을 대행하는 통합 서비스를 제공하고 있다. 레이블코퍼레이션은 아모레퍼시픽, V&A 등 하이엔드 브랜드 중심의 고객사를 확보해 2023년 118억원의 매출을 기록한 동사의 핵심 자회사이며, 향후 SME(Small and Medium sized Enterprises) 및 소비재 브랜드로의 고객층 확장에 따라 외형 성장이 가속화될 것으로 기대된다. 2) Mate IM는 2021년 12월 해외 사업 확대를 목적으로 경영권 지분을 인수한 대만 지역 파트너사로, 대만 현지에서 레뷰 플랫폼 서비스를 제공하고 있다. 3) REVU R&D Center는 베트남소재의 소프트웨어 개발사로, 현지 IT 인력을 합리적인 보수로 고용, REVU Global, REVU Select 등에 대한 개발 및 유지보수 업무를 담당하고 있다.

레뷰코퍼레이션 연혁



자료: 레뷰코퍼레이션, 한국IR협의회 기업리서치센터

레뷰코퍼레이션 주주현황(2023년 기준)



자료: 레뷰코퍼레이션, 한국IR협의회 기업리서치센터

레뷰코퍼레이션 종속회사 현황(2023년 기준)



자료: 레뷰코퍼레이션, 한국IR협의회 기업리서치센터

레뷰 서비스 71.7%, 셀렉트 서비스 1.9%, 레이블코퍼레이션 23.0%, 기타 3.4%로 구성

2 사업 현황

동사는 레뷰 플랫폼을 기반으로 인플루언서들과 광고주를 매칭하는 인플루언서 마케팅 대행사업을 영위하고 있다. 2023년 기준 약 121만명의 국내외 인플루언서 회원을 확보하고 있으며, 6.1만개의 고객사, 747만개 이상의 인플루언 서 콘텐츠 및 84만건 이상의 캠페인 데이터 레퍼런스를 보유하고 있다. 2023년 기준, 동사 매출은 레뷰 서비스 71.7%, 셀렉트 서비스 1.9%, 레이블코퍼레이션 23.0%, 기타 3.4%로 구성되어 있으며, 전체 매출 기준 내수와 수출은 85.0%, 15.0%로 이뤄져 있다.

1) 레뷰 서비스

레뷰 서비스는 전사 매출의 71.7%를 차지하는 부문으로 레뷰(REVU) 플랫폼 기반으로 사업을 영위하고 있다. 2023년 기준 레뷰 플랫폼에 가입된 나노·마이크로 인플루언서 국내 회원수는 103만명이다. 레뷰서비스는 타겟 광고주에 따라 CMD(자가 브랜드 보유 기업), 로컬(소상공인 및 프랜차이즈), 에이전시(광고대행사)로 구분할 수 있으며 각각 레뷰 서비스 내에서 38.3%, 51.2%, 10.5%를 차지하고 있다.

레뷰 플랫폼을 활용한 인플루언서 마케팅은 제품 및 매장과 예산에 맞는 광고를 진행하기 위한 1) 1:1 맞춤 상담, 공개 모집을 통한 2) 인플루언서 모집, 데이터 분석 및 시스템 추천을 통한 3) 인플루언서 매칭&선정, 가이드라인에 따른 4) 콘텐츠 작성 및 검수와 배포, 조회 수노출 결과유입 키워드 등이 포함된 5) 결과 보고서 제공의 순서로 진행된다. 나 노-마이크로 인플루언서는 네이버 블로그, 인스타그램, 유튜브 등의 소셜미디어에 콘텐츠를 작성하고 소액 또는 제품 등의 리워드를 제공받으며, 동사는 광고주로부터 캠페인 건당 약 18만원의 광고대행 매출이 발생한다.

2) 셀렉트 서비스

셀렉트 서비스는 전사 매출의 1.9%를 차지하는 부문으로 레뷰 셀렉트(REVU Select) 플랫폼과 약 1.2만명의 매크로 메가 인플루언서 회원을 기반으로 국내외 브랜드사 광고주 및 종합 광고대행사의 광고를 집행한다. 메가매크로 인플루언서들은 협상력이 높기 때문에 광고주에 맞는 인플루언서를 선정 후 맞춤형 섭외를 통한 제안수락형으로 캠페인이 진행된다.

3) 레이블코퍼레이션

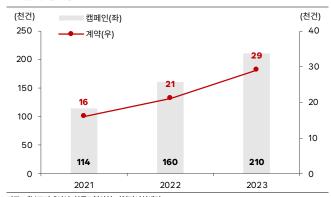
동사는 자회사 레이블코퍼레이션을 통해 콰이쇼우, 도우인 등 중국 플랫폼과 중국의 인플루언서인 왕홍 네트워크를 활용, 라이브커머스 서비스를 제공하고 있으며, 전사 매출의 23.0%를 차지하고 있다. 중국 시장 진출을 원하는 국내외 브랜드 고객사를 대상으로 제품의 마케팅 전략, 라이브방송 수행, 판매 정산, 현지 물류 계약 등을 포함한 턴키 형태의 서비스를 제공하고 있다. 최근에는 뷰티 카테고리를 중심으로 브랜드사 제품을 사입 후 라이브커머스를 통한 직접 판매 사업도 함께 영위 중이며 2023년 기준 76억원의 관련 매출을 기록하였다.

4) 기타

동사는 레뷰글로벌(REVU global) 플랫폼 및 2023년 기준 18만명의 글로벌 나노마이크로 인플루언서 회원을 활용하여 해외 사업을 영위하고 있다. 동사는 해외 현지 광고 대행사에게 레뷰 플랫폼을 제공하고 월별 거래액 혹은 월별 순매출액의 일정 부분을 로열티 형태로 수취한다. 2016년 태국 YDM Thailand를 시작으로 2018년 베트남 Clever

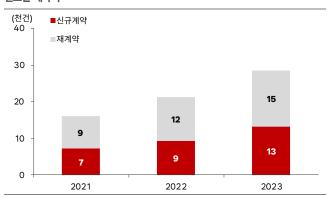
> Group, 인도네시아 PT.DBJ, 대만 MatelM, 2019년 필리핀 Clever Group와 플랫폼 라이선스 계약을 체결하였다. 이 외에도 동사는 2021년 대만 현지 파트너사인 Mate IM의 지분을 51.05% 인수하며 해외 사업을 확장하였다.

연도별 캠페인 수



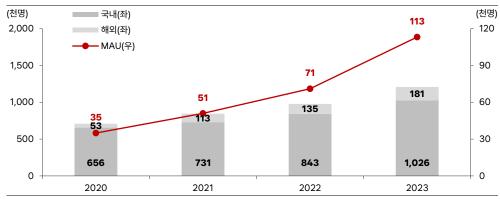
자료: 레뷰코퍼레이션, 한국IR협의회 기업리서치센터

연도별 계약 수



자료: 레뷰코퍼레이션, 한국IR협의회 기업리서치센터

연도별 누적 인플루언서 수



레뷰 플랫폼을 활용한 인플루언서 마케팅 진행 과정



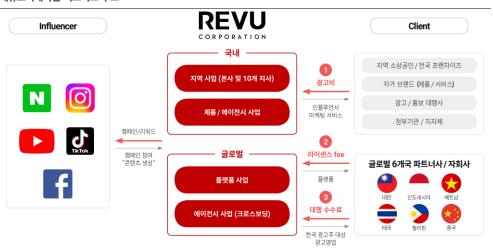
자료: 레뷰코퍼레이션, 한국IR협의회 기업리서치센터



나노부터 메가까지 전 영역을 커버하는 인플루언서 플랫폼 서비스

주 1) 2023년 12월 국내외 합산 기준 자료: 레뷰코퍼레이션, 한국(R협의회 기업리서치센터

레뷰코퍼레이션 비즈니스 구조



자료: 레뷰코퍼레이션, 한국IR협의회 기업리서치센터



1 국내외 광고 시장 현황

디지털 광고가 견인하는 국내외 광고 시장

1. 글로벌 광고 시장

Statista에 의하면 '글로벌 광고 시장'은 2017년 약 6,073억 달러에서 2023년 약 1조 240억 달러까지 성장, 동기간 CAGR +9.1%를 기록했다. 광고는 크게 TV·오디오·인쇄물 등의 전통 광고와 검색·배너·동영상 등의 디지털 광고로 분류할 수 있으며, 2023년 기준 각각 광고 시장의 30%, 70%를 차지하고 있다. 동기간 전통 광고는 연평균 1.5%씩 역 성장한 반면 디지털 광고는 연평균 18.5%의 고성장을 기록했으며, 이러한 추세는 향후에도 지속될 것으로 전망된다. Statista는 2029년 글로벌 광고 시장 규모를 약 1조 3,580억 달러, 2024년 ~ 2029년 동안 연평균 4.6%의 성장률을 기록할 것으로 전망했으며, 동기간 전통광고 -0.7%, 디지털 광고 6.5%의 평균 성장률을 기록할 것으로 예상했다.

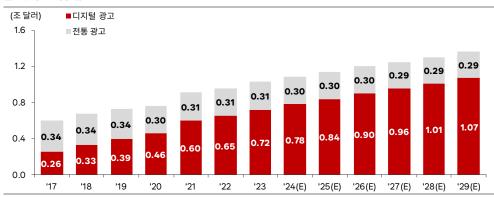
2023년 기준 글로벌 디지털 광고 시장은 7,177억 달러 규모로 검색 38.9%, 비디오 24.4%, 배너 22.5%, 인플루언 서 4.3%, 기타(디지털 오디오, 다이렉트 메시지, 디지털 옥외, 안내광고 등) 9.9%로 구성되어 있다. 초창기 디지털 광고 시장은 인터넷의 등장과 포털 사이트의 성장으로 검색광고와 배너 광고가 견인하였고, 2020년 전후로 유튜브, 틱톡 등의 비디오 플랫폼 성장 영향으로 디지털 비디오 광고가 매년 40% 이상의 성장률을 기록하며 디지털 광고의 성장을 이끌었다.

2. 국내 광고 시장

Statista에 의하면 '국내 광고 시장'은 2017년 약 101억 달러에서 2023년 약 163억 달러까지 성장, 동기간 CAGR +8.4%를 기록했으며 전통 광고 36%, 디지털 광고 64%로 구성되어 있다. 동기간 동안 전통 광고는 연평균 1.0%씩 역성장한 반면 디지털 광고는 연평균 16.9%의 고성장을 기록했으며, 이러한 추세는 향후에도 지속될 것으로 전망된다. Statista는 2029년 국내 광고 시장은 2024년 ~ 2029년 동안 CAGR 3.6%을 기록, 206억 달러 규모가 될 것으로 전망했으며, 동기간 전통광고 0.1%, 디지털 광고 5.1%의 성장률을 기록할 것으로 예상했다.

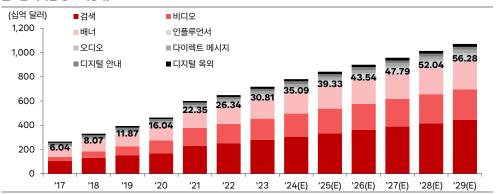
2023년 기준 국내 디지털 광고 시장은 약 98억 달러 규모로 검색 43.6%, 비디오 23.0%, 배너 18.6%, 인플루언서 3.5%, 기타(디지털 오디오, 디지털 옥외, 안내광고 등) 11.3%로 구성되어 있다. 국내 디지털 광고 시장도 글로벌 시장 과 마찬가지로 포털 사이트인 NAVER-카카오가 검색 광고 및 배너 광고 시장 성장을 견인했고, 2020년 전후 글로벌 동영상 플랫폼 성장 영향으로 비디어 광고가 시장을 이끌었다.

글로벌 광고 시장 규모



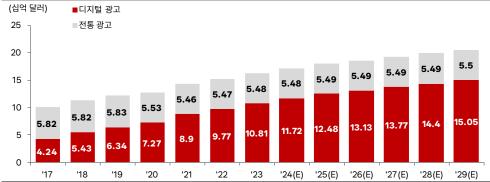
자료: Statista, 한국IR협의회 기업리서치센터

글로벌 디지털 광고 시장 규모



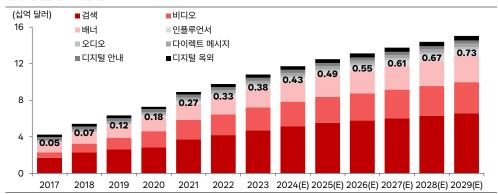
자료: Statista, 한국IR협의회 기업리서치센터

국내 광고 시장 규모



자료: Statista, 한국IR협의회 기업리서치센터

국내 디지털 광고 시장 규모



자료: Statista, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 인플루언서 광고 현황

향후 가장 기대되는 광고 분야는 인플루언서 광고

1. 인플루언서 광고 시장 현황과 전망

향후 가장 높은 성장률이 기대되는 디지털 광고 분야는 인플루언서 광고이다. 인플루언서 마케팅은 일정 수준 이상의 팔로워를 보유한 소셜미디어 사용자인 인플루언서(Influencer)를 활용한 마케팅을 의미한다. Statista에 따르면 글로벌 인플루언서 광고 시장은 2029년까지 연평균 9.9%씩 성장한 563억 달러 규모로 전망되며, 디지털 광고 내 점유율은 2017년 2.3%에서 2029년 5.3%까지 확대될 것으로 분석된다. 국내에서도 인플루언서 광고가 향후 가장 높은 성장 률을 기록할 것으로 전망된다. 국내 인플루언서 광고 시장은 2029년까지 연평균 11.2%씩 성장, 약 7억 달러 규모가 될 것으로 전망하며 디지털 광고 내 점유율은 2017년 1.2%에서 2029년 4.9%까지 확대될 것으로 분석된다.

인플루언서 광고는 소셜미디어에서 이뤄진다. Statista에 따르면 글로벌 소셜미디어 사용자수는 2017년 27.3억명에서 2023년 48.9억명으로 증가했으며, 2027년에는 58.5억명까지 성장할 것으로 전망된다. 소셜미디어 사용자 수 증가에 따라 소셜 미디어를 통한 광고 도달(Reach, 광고에서 노출된 유저의 수)도 높아질 것으로 예상된다. 소셜미디어를 통 한 광고 도달 수는 2017년 27억명에서 2023년 49억명까지 증가했으며, 2027년에는 전통 매체인 TV를 넘어 인터 넷, 모바일 다음 세 번째 규모인 58억명이 될 것으로 전망된다. 소셜미디어를 통한 광고 지출 금액은 2017년 513억 달러, 2023년 2,118억 달러를 기록했으며, 2029년 3,457억 달러 규모까지 성장할 것으로 전망된다.

2. 인플루언서 광고의 장점과 단점

광고 노출이 제한되고 기존 광고의 효율성이 낮아지는 변화 속에서 인플루언서 광고가 해결책으로 주목받고 있다. 최 근 소셜미디어 유저들은 광고 없는 요금제를 활용하거나 노출형 광고를 차단하는 서비스 '애드블록'을 사용하는 등 다 양한 방법을 통해 광고를 회피하고 있으며, 2024년 하반기까지 서드파티 쿠키도 단계적으로 모두 중단될 예정이다. 현 재 디지털 마케팅 중 다양한 지표를 사용하여 성과를 측정하는 퍼포먼스 마케팅이 대부분 서드 파티 쿠키(Third party Cookie, 제3자가 활용할 수 있는 사용자의 행동 데이터) 기반으로 이뤄지고 있다는 점을 고려하면, 배너광고 등 기존 디지털 광고 시장을 견인했던 퍼포먼스 광고의 효율성이 낮아질 것으로 예상한다.

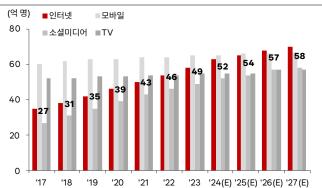
> 인플루언서 광고는 광고 제작부터 광고 유통까지 인플루언서가 직접 관리하며, 인플루언서의 창의성과 진성성을 적극 적으로 활용할 수 있다는 장점이 있다. 인플루언서는 대부분 특정 전문 분야를 설정하여 활동하고, 비슷한 성향과 연령 대의 팔로워를 보유하고 있으며, 직접적으로 감정과 일상적인 삶을 공유하며 소통한다. 자신의 팔로워를 가장 잘 이해 하는 인플루언서가 제작한 다양한 형식의 창의적인 광고는 팔로워에게 진정성을 바탕으로 새로운 경험을 제공하며 상 품 구매에 직접적인 영향을 미치게 된다.

> 인플루언서 광고의 단점으로는 광고의 객관적인 성과 측정과 관리 및 통제가 어렵다는 점이 있다. 인플루언서 선정 시 활용할 수 있는 주요 지표로는 팔로워 수, 소통(좋아요, 댓글, 공유 등), 시청/조회 수 등이 있지만 조작이 가능하여 객 관성이 낮다. 또한 인플루언서의 영향력과 소비자의 구매 결정 간의 관계를 직접적으로 확인하기 어려워 광고 효율성 측정도 제한적이다.

글로벌 소셜미디어 이용자 수 추이



글로벌 광고 도달 매체별 추이



자료: Statista, 한국IR협의회 기업리서치센터



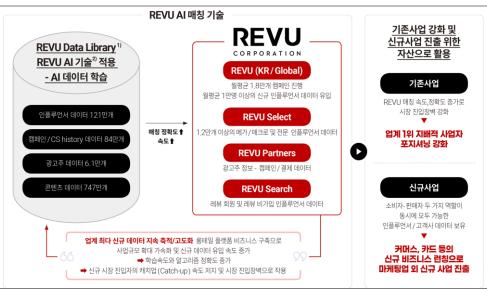
1 자동화 시스템 기반의 경쟁력 보유

매칭 자동화 시스템 도입으로 경영 효율화, 플랫폼 선순환 구조 완성 인플루언서 매칭 자동화 시스템 도입으로 동사는 1) 경영 효율화와 2) 플랫폼 선순환 구조를 완성했다. 레뷰코퍼레이션 은 2023년 기준 약 121만명의 국내외 인플루언서 회원 6.1만개의 고객사, 747만개 이상의 인플루언서 콘텐츠 및 84 만건 이상의 캠페인 데이터를 보유하고 있으며 축적된 데이터를 기반으로 인플루언서 자동 매칭 시스템을 구축하였다. 인플루언서 자동 매칭 시스템은 인플루언서 모집 및 선정 단계에서 인플루언서의 소셜 미디어 평균 방문자 수, 전문 카테고리 등의 세부 데이터를 고려하여 시스템에서 광고주에게 적합한 인플루언서를 자동으로 선정한다.

자동화 시스템 도입으로 인당 생산성이 향상되며 향후 영업 레버리지 효과가 본격화될 것으로 기대된다. 동사의 운영 자 1인당 월평균 캠페인 운영 건 수는 2019년 203건에서 2023년 350건 수준까지 증가하였고, 생산성 향상으로 매출액 대비 인건비(급여, 퇴직급여, 복리후생비)의 비중은 2021년 39.0%에서 2023년 33.0%까지 하락하였다. 참고 사항으로 2023년 기준 동사의 비용 구조는 인건비(급여, 퇴직급여, 복리후생비) 34.8%, 직접 변동비(상품원가, 지급수수료, 인플루언서지원금) 41.4%, 기타 23.8%로 구성되어 있다.

매칭 자동화 시스템 도입으로 플랫폼 경쟁력도 강화되었다. 현재 동사는 '빅데이터 축적 \rightarrow 매칭 알고리즘 정교화 및 캠페인 자동화 \rightarrow 매칭 속도 및 정확도 증가 \rightarrow 광고주 증가 \rightarrow 인플루언서 회원 수 증가 \rightarrow 플랫폼 생태계 및 사업규모 확대 \rightarrow 빅데이터 축적 가속'의 선순환 구조를 구축, 이를 기반으로 진입장벽을 구축하며 인플루언서 마케팅 1위 사업자 지위를 유지하고 있다.

AI 기술 기반 Tech Base 진입장벽 보유



자료: 레뷰코퍼레이션, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 신규 서비스 론칭으로 인플루언서 생태계 주도

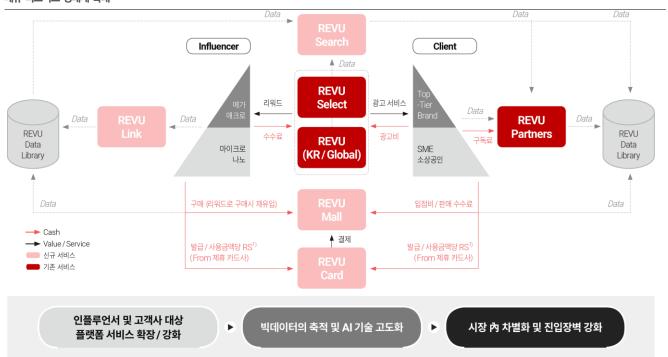
신규 서비스를 기반으로 모든 비즈니스와 인플루언서를 완벽하게 연결하는 생태계 구축 레뷰코퍼레이션은 레뷰 서비스 외에도 신규 서비스인 레뷰링크, 레뷰카드, 레뷰몰 등 인플루언서와 광고주를 위한 서비스를 지속 출시 중에 있으며, 신규 서비스를 기반으로 플랫폼의 선순환 구조를 강화하여 모든 비즈니스와 인플루언서를 완벽하게 연결하는 생태계를 구축할 예정이다.

레뷰링크는 2024년 3월 오픈한 서비스로 인플루언서의 다양한 소셜미디어를 한번에 확인하고, 데이터를 축적할 수 있다. 인플루언서의 다양한 계정을 모아서 확인할 수 있으며, 공동 구매 및 소셜 커머스 활동을 인플루언서가 직접 진행할 수 있는 기능도 제공된다.

레뷰카드는 인플루언서 전용 신용카드이다. 카드사와 협업하여 발급될 예정으로, 인플루언서의 상품 직접 구매, 캠페인 참여 및 레뷰몰 구매 시 사용이 가능하고, 광고주는 자동결제 연동 및 연간 사용액에 따른 캐시백 제공 등의 서비스를 제공할 수 있다.

레뷰몰은 인플루언서 및 광고주 대상의 커머스 서비스로 2024년 2분기 중 오픈 예정이며, 이후 해외 시장으로도 진출할 계획이다. 현재 보유한 인플루언서 및 광고주 데이터를 기반으로 자체몰, 인플루언서 및 브랜드 세포마켓(Cell market, 소셜미디어를 통한 1인 마켓) 개발이 가능하며 판매와 결제 및 광고 기능까지 제공할 계획이다.

레뷰 비즈니스 생태계 확대



자료: 레뷰코퍼레이션, 한국IR협의회 기업리서치센터



1 실적 Review

매년 견조한 외형 성장 기록 중

레뷰코퍼레이션의 2021년 영업실적은 매출액 230억원(+32.8%, yoy), 영업이익 22억원(흑자전환, yoy / OPM 9.8%)을 기록했다. 코로나 19 영향으로 매출 성장이 부진했던 2020년 대비 2021년에는 민간 부문의 소비 회복으로 인한 광고 지출 확대 및 광고 시장 성장이 영향을 미쳤다. 동사의 인플루언서 마케팅 캠페인 수는 전년 대비 22.6% 증가한약 11.4만 건을 기록하며 매출액 성장을 견인했고, 영업 레버리지 효과가 나타나며 영업이익은 흑자전환 하였다. 한편, 2020년 발행한 전환상환우선주(2022년 3월 보통주 전환 완료) 관련 파생상품부채평가손실 15억원이 영업 외에서일회성 비용으로 인식, 당기순이익은 5억원(흑자전환, yoy)을 기록하였다.

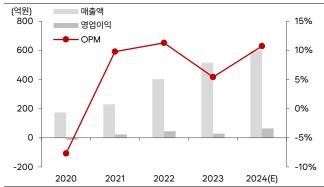
2022년 영업실적은 매출액 403억원(+75.2%, yoy), 영업이익 45억원(+102.1%, yoy)을 기록했다. 인플루언서 캠페인수가 전년 동기 대비 40.4% 증가하며 16.0만 건을 기록하였고, 레이블코퍼레이션의 종속회사 편입이 매출액 성장을이끌었다. 영업이익률도 1.5%p 개선된 11.3%를 기록, 영업 레버리지 효과를 한번 더 확인하였다.

2023년 영업실적은 매출액 516억원(+28.1%, yoy), 영업이익 28억원(-38.7%, yoy)을 기록했다. 인플루언서 캠페인수는 전년 동기 대비 31.3% 증가하며 21만건을 기록하였고, 종속회사 레이블코퍼레이션의 상품 매출도 발생하며 꾸준한 매출 성장세를 기록했다. 하지만 영업이익률은 선제적 인력 확보로 인한 인건비 증가, 레이블코퍼레이션의 신사업 관련 부대 비용 증가, 상장과 관련된 일회성 비용 지출, 스톡옵션 관련 주식 보상비 지출이 영향을 미치며 전년 동기 대비 5.9% 하락한 5.4%를 기록하였다.

레뷰코퍼레이션 매출액 추이



레뷰코퍼레이션 영업실적 추이



2 2024년 실적 전망

2024년 실적 전망 매출액 +16.0% 영업이익 +130.7% 레뷰코퍼레이션의 2024년 영업 실적은 매출액 599억원(+16.0%, yoy), 영업이익 64억원(+130.7%, yoy)으로 전망한 다. 광고 시장 내 인플루언서 미케팅 선호와 에이전시 부문의 지역광고주 영업 확대 영향으로 캠페인 수가 증가하며 매 출을 견인할 것으로 예상한다. 영업이익률은 10.7%를 기록, 2023년 대비 5.3%p 개선되며 2021년 ~ 2022년 수준으 로 정상화될 것으로 전망된다. 인건비 등의 고정비 증가가 제한적인 상황 속에서 2023년 영업이익률의 하락 요인이었 던 일회성 비용까지 감소하며 영업 레버리지 효과가 나타날 것으로 예상된다.

레뷰코퍼레이션 실적 Table

(단위: 억원)

	2020	2021	2022	2023	2024(E)
매출액	173	230	403	516	599
레뷰 서비스(CMD)	67	109	133	142	150
레뷰 서비스(로컬)	89	98	130	189	224
레뷰 서비스(에이전시)	13	17	31	39	51
셀렉트 서비스	1	1	7	10	14
레이블코퍼레이션	0	0	88	118	140
기타	4	5	14	17	20
영업이익	-13	22	45	28	64
OPM	-7.7%	9.8%	11.3%	5.4%	10.7%

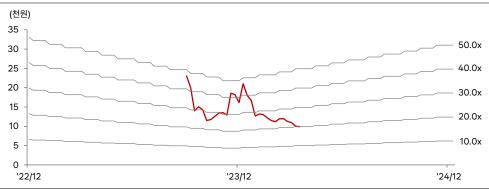


1 Historical Valuation 비교

현재 동사 주가는 PER Band 하단에 위치 레뷰코퍼레이션의 주가는 2023년 10월 상장일 이후 PER Band 20.0x ~ 50.0x에서 형성되어 왔다. 현재 동사의 주가 는 2024년 추정 실적 기준 PER 15.9x 수준으로 PER Band 저점에 위치한다고 판단한다.

동사 주가 및 멀티플 Band 과거 데이터가 부족하다는 점을 감안, 상장 후 동사 주가에 영향을 미쳤던 요인도 함께 고 려해야 할 사항이라 판단한다. 레뷰코퍼레이션의 주가는 상장일 신규 상장 효과와 낮은 유통가능비율(상장주식수 대비 11.4%)로 시초가는 공모가 15,000원을 크게 상회하는 40,000원에서 형성되었으나 관련 효과가 소멸되며 상장일 (2023년 10월 6일) 이후 12,000원 수준까지 주가가 하락하였다. 2023년 12월, 틱톡샵의 한국 진출 수혜 기대 영향으 로 다시 20,000원 수준까지 주가가 반등하였지만 이후 센티멘트(주가에 영향을 미치는 분위기와 심리)를 개선시킬 이 슈의 부재와 아쉬운 실적 영향으로 현재 주가는 10,000원 수준을 기록 중이다.

레뷰코퍼레이션 PER Band



자료: 레뷰코퍼레이션, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 참고사항: 광고 사업을 영위하는 상장사 현황

인플루언서 마케팅 전문 기업인 동사와 직접적으로 비교 가능한 국내 상장사는 없음

동사 외 국내에서 광고 관련 사업을 영위하는 주요 스몰캡 종목으로는 나스미디어, 인크로스, 플레이디, 와이즈버즈, 모 비데이즈 등이 있다. 하지만 피어그룹의 주요 사업 영역이 퍼포먼스 마케팅 및 미디어 커머스, 미디어렙, 검색광고, 디 지털 광고 대행업이라는 점을 고려하면 현재 인플루언서 마케팅 사업을 영위 중인 동사와 직접적인 비교는 제한적이라 판단한다. 다만, 피어그룹 간 시기적인 차이는 존재하지만 각 사업 분야가 각광받던 시기 PER 20.0x 이상의 고멀티플 을 적용 받았다는 점은 참고해야 할 사항이다.

광고 관련 사업을 영위하는 주요 스<u>몰</u>캡 종목 실적 Table

(단위: 원, 억원, 배,%)

		레뷰코퍼레이션	에코마케팅	나스미디어	인크로스	플레이디	와이즈버즈	모비데이즈
코드		A443250	A230360	A089600	A216050	A237820	A273060	A363260
- 현재 주가 (04/	15)	9,880	13,910	21,950	9,640	6,350	1,187	449
시가총액		1,097	4,461	2,539	1,238	815	599	722
	2021	230	2,297	1,242	518	347	123	187
ᆒᄎᅄ	2022	403	3,528	1,524	533	440	158	161
매출액	2023	516	3,505	1,468	468	373	139	239
	2024F	599	3,936	1,694	514	N/A	N/A	N/A
	2021	22	401	329	214	33	18	100
영업이익	2022	45	566	331	196	56	26	46
용답이릭	2023	28	551	205	126	25	2	-19
	2024F	64	639	317	160	N/A	N/A	N/A
	2021	9.8	17.4	26.5	41.3	9.6	14.7	53.6
영업이익률	2022	11.3	16.0	21.7	36.8	12.7	16.3	28.6
성립이릭표	2023	5.4	15.7	14.0	27.0	6.8	1.6	-8.0
	2024F	10.7	16.2	18.7	31.2	N/A	N/A	N/A
	2021	5	277	261	211	30	27	78
스이이	2022	59	382	268	154	50	22	-67
순이익	2023	43	402	167	126	29	9	-9
	2024F	69	486	264	150	N/A	N/A	N/A
	2021	167.2	-48.1	14.2	71.6	88.9	106.1	N/A
EDC 서자르	2022	971.6	38.8	2.4	-27.0	67.1	-21.3	-175.9
EPS 성장률	2023	-34.2	5.4	-37.6	-18.0	-41.7	-62.2	86.4
	2024F	42.2	42.6	74.7	20.3	N/A	N/A	N/A
	2021	N/A	19.7	12.1	20.2	33.4	30.8	N/A
PER	2022	N/A	12.3	9.8	12.7	13.3	28.1	N/A
PER	2023	41.7	8.3	15.4	10.9	29.0	90.9	N/A
	2024F	15.9	9.2	9.6	8.3	N/A	N/A	N/A
	2021	N/A	3.4	1.7	4.1	1.3	2.1	N/A
PBR	2022	N/A	2.5	1.3	1.7	0.8	1.4	3.3
PDR	2023	3.7	1.5	1.2	1.1	1.0	1.7	2.6
	2024F	1.8	1.7	1.1	0.9	N/A	N/A	N/A
	2021	4.1	18.4	14.8	25.2	4.1	7.1	-0.5
DOE	2022	31.4	21.9	13.7	15.5	6.5	5.2	-21.3
ROE	2023	10.6	19.4	8.0	11.5	3.6	1.9	-2.3
	2024F	11.8	20.4	11.9	12.5	N/A	N/A	N/A
	2021	N/A	2.4	2.6	8.2	2.9	6.8	N/A
PSR	2022	N/A	1.3	1.7	3.7	1.5	4.0	8.2
r Jr	2023	3.4	1.0	1.8	2.9	2.3	5.7	4.4
	2024F	1.8	1.1	1.5	2.4	N/A	N/A	N/A

주:1) 레뷰코퍼레이션의 미래전망치는 당사 전망치, 경쟁사의 미래전망치는 컨센서스 기준, 2) 시기총액과 주가는 4월 15일 종가 기준 자료:Fnguide, 한국R협의회 기업리서치센터



최대주주 지분매각으로 인한 경영권 변동 위험

동사는 최대주주 지분매각으로 인한 경영권 변동 위험이 존재한다. 동사의 현재 최대주주는 글로벌커넥트플랫폼 사모 투자 합자회사로 지분 56.9%를 보유하고 있다. 글로벌커넥트플랫폼 사모투자 합자회사는 레뷰코퍼레이션을 인수하기 위해 다우기술(지분율 29.6%), 한국투자파트너스(지분율 7.9%), 키움프라이빗에쿼티(지분율 7.3%) 등이 조성한 사모 펀드이다. 펀드의 설립일은 2022년 2월이며 만기는 4년(1년 연장 가능)이다. 최대주주가 보유한 주식의 매각제한기간 이 상장일로부터 1년이기 때문에 펀드 만기 전 오버행 이슈가 발생할 가능성이 있다. 하지만 현재 동사의 전략적 투자 자이자 지분 8.3%를 보유한 LG유플러스가 최대주주 보유 주식에 대한 우선매수제안권을 보유하고 있어, 최대주주 보 유 주식 관련 오버행이 주가에 미치는 영향은 제한적일 가능성도 존재한다.

포괄손익계산서

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액	173	230	403	516	599
증가율(%)	0.7	32.8	75.2	28.1	16.0
매출원가	0	0	0	0	0
매출원가율(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	173	230	403	516	599
매출이익률(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매관리비	186	207	357	488	534
판관비율(%)	107.5	90.0	88.6	94.6	89.1
EBITDA	2	38	66	50	83
EBITDA 이익률(%)	1.1	16.3	16.3	9.8	13.8
증가율(%)	-29.9	1,800.0	75.0	-23.4	64.6
영업이익	-13	22	45	28	64
영업이익률(%)	-7.7	9.8	11.3	5.4	10.7
증가율(%)	적지	흑전	102.1	-38.7	130.7
영업외손익	2	-15	8	1	9
금융수익	0	1	9	9	14
금융비용	1	20	3	2	2
기타영업외손익	3	3	1	-5	-2
종속/관계기업관련손익	0	0	-0	0	0
세전계속사업이익	-11	7	54	29	74
증가율(%)	적지	흑전	682.4	-45.6	153.0
법인세비용	-2	2	-8	-5	6
계속사업이익	-9	5	61	34	68
중단사업이익	1	-0	0	0	0
당기순이익	-7	5	61	34	68
당기순이익률(%)	-4.3	2.2	15.3	6.6	11.3
증가율(%)	적지	흑전	1,137.6	-44.9	99.3
지배주주지분 순이익	-7	5	59	43	69

재무상태표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
• /			-		
유동자산	138	193	227	607	707
현금성자산	40	51	181	97	110
단기투자자산	80	124	7	429	497
매출채권	15	13	19	28	40
재고자산	0	0	4	21	23
기타유동자산	3	5	16	32	37
비유동자산	100	93	169	181	164
유형자산	3	3	7	5	5
무형자산	78	77	118	107	99
투자자산	5	4	14	13	14
기타비유동자산	14	9	30	56	46
	238	286	397	789	871
유동부채	85	156	128	232	235
단기차입금	0	0	0	29	0
매입채무	0	1	2	5	6
기타유동부채	85	155	126	198	229
비유동부채	36	4	9	14	25
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
기타비유동부채	36	4	9	14	25
부채총계	121	160	138	245	261
 지배주주지분	117	124	255	548	616
자본금	10	10	12	56	56
자본잉여금	124	127	197	403	403
자본조정 등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	0	1	1	0	0
이익잉여금	-18	-13	46	89	158
자본총계	117	126	259	543	611

현금흐름표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
영업활동으로인한현금흐름	30	61	84	77	111
당기순이익	-7	5	61	34	68
유형자산 상각비	8	8	13	16	15
무형자산 상각비	7	7	7	6	4
외환손익	0	0	0	0	0
운전자본의감소(증가)	-11	-25	-57	-73	-37
기타	33	66	60	94	61
투자활동으로인한현금흐름	-51	-44	58	-424	-58
투자자산의 감소(증가)	0	0	-42	0	-1
유형자산의 감소	0	0	0	1	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-1	-1	-6	-3	-3
기타	-50	-43	106	-422	-54
재무활동으로인한현금흐름	43	-7	-11	264	-16
차입금의 증가(감소)	0	0	-3	29	-16
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	244	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	43	-7	-8	-9	0
기타현금흐름	0	0	-0	0	-24
현금의증가(감소)	22	10	130	-84	13
기초현금	18	40	51	181	97
기말현금	40	51	181	97	110

주요투자지표

	2020	2021	2022	2023	2024F
P/E(배)	N/A	0.0	0.0	41.7	15.9
P/B(배)	0.0	0.0	0.0	3.7	1.8
P/S(배)	0.0	0.0	0.0	3.4	1.8
EV/EBITDA(배)	N/A	N/A	N/A	30.5	6.2
배당수익률(%)	N/A	N/A	N/A	0.0	0.0
EPS(원)	-92	62	663	436	620
BPS(원)	1,451	1,548	2,754	4,931	5,551
SPS(원)	2,162	2,863	4,491	5,285	5,389
DPS(원)	0	0	0	0	0
수익성(%)					
ROE	-6.2	4.1	31.4	10.6	11.8
ROA	-3.6	1.9	18.0	5.7	8.1
ROIC	-20.4	44.5	96.0	25.6	1,160.4
안정성(%)					
유동비율	161.5	123.8	177.0	262.0	300.8
부채비율	104.0	126.4	53.2	45.2	42.7
순차입금비율	-48.1	-76.0	-65.4	-87.8	-94.1
이자보상배율	-14.3	5.1	18.1	13.9	39.3
활동성(%)					
총자산회전율	0.9	0.9	1.2	0.9	0.7
매출채권회전율	11.7	16.3	24.6	21.6	17.6
재고자산회전율	5,050.0	6,708.0	215.9	41.7	27.1

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공 정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.

※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험 종목
레뷰코퍼레이션	X	X	X

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국R협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시기총액 5천억원 미만 중소형 기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소형 상장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 비라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(https://tme/kirsofficial)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국(R협의회가 운영하는 유튜브 채널 1RTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.