

# 나스미디어 (089600. KQ)

## 3Q23 Review: 시장 기대치 부합하며, 플랫폼 사업 10분기 연속 매출 성장

투자의견

**BUY**(유지)

목표주가

**26,000** 원(유지)

현재주가

**19,760** 원(11/09)

시가총액

**229**(십억원)

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

- **3Q23 Review: 시장 기대치 부합. 플랫폼 사업부문 매출은 10분기 연속 두 자리 수 성장세를 지속**
  - 매출액 398억원, 영업이익 72억원. 전년동기 대비 매출액은 전년 수준, 영업이익은 14.5% 감소.
  - 시장 기대치(매출액 401억원, 영업이익 77억원) 대비 부합하는 수준이었음. 매출액이 전년 수준을 유지했음에도 불구하고 수익성이 크게 하락한 것은, 신사업을 추진하기 위한 인건비, 경상비 등이 반영되었기 때문
  - 3분기 실적에서 긍정적인 것은 ① 경기 침체에도 불구하고 주요 광고주들의 광고 집행비가 증가세로 전환되었고, ② 플랫폼 사업부문 매출은 10분기 연속 두 자리수 성장세를 지속하며, 전년동기 대비 9.5% 증가했다는 것임. 모회사인 KT와 협업을 통한 광고 플랫폼 효율이 향상되면서 광고낙찰률이 증가하고 있는 것도 긍정적임.
- **4Q23 Preview: 매출액 425억원, 영업이익 84억원으로 전년동기 대비 각각 2.9%, 21.6% 증가 예상.**
- **목표주가는 26,000원을 유지하고, 31.6%의 상승여력(괴리율 24.0%)을 보유하고 있어 투자의견 BUY를 유지**
  - 넷플릭스 광고 대행 수혜 기대감과 플랫폼 사업의 실적 성장세 지속 등으로 주가는 상승세 유지할 것으로 판단

주가(원, 11/09)	19,760
시가총액(십억원)	229

발행주식수	11,568천주
52주 최고가	30,850원
최저가	17,760원
52주 일간 Beta	0.50
60일 일평균거래대금	8억원
외국인 지분율	6.1%
배당수익률(2023F)	2.4%

주주구성	
케이티 (외 2인)	43.2%
자사주 (외 1인)	2.2%

주가상승 (%)	1M	6M	12M
상대기준	9.9	-2.6	-37.2
절대기준	8.2	-6.6	-24.9

(십억원, 원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	26,000	26,000	-
영업이익(23)	22.7	37.4	▼
영업이익(24)	32.5	45.4	▼

12월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023E	2024E
매출액	124.2	152.4	149.7	166.6
영업이익	32.9	33.1	22.7	32.5
세전순익	36.1	36.0	28.0	38.1
당기순이익	27.1	28.9	21.6	29.8
EPS(원)	2,260	2,315	1,814	2,451
증감률(%)	14.2	2.4	-21.6	35.1
PER(배)	13.3	10.8	10.9	8.1
ROE(%)	14.8	13.7	10.1	12.9
PBR(배)	1.5	1.3	1.1	1.0
EV/EBITDA(배)	4.4	3.5	4.3	3.0

자료: 유진투자증권



## I. 3Q23 Review & 투자전략

**3Q23 Review:** 전일(11/09) 발표한 동사의 3 분기 잠정실적(연결기준)은 **매출액 398 억원, 영업 이익 72 억원**으로 전년동기 대비 매출액은 0.7% 증가하며 전년 수준을 보였으나, 영업이익은 14.5% 감소하였음. **시장 기대치(매출액 401 억원, 영업이익 77 억원) 대비 부합하는 수준**이었음. 매출액이 전년 수준을 유지했음에도 불구하고 수익성이 크게 하락한 것은, **신사업을 추진하기 위한 인건비, 경상비 등이 반영되면서 영업비용율이 증가하였기 때문임.**

**플랫폼 사업부문은 10 분기 연속 두 자리 수 매출 성장** 하지만, 3 분기 실적에서 긍정적인 것은 ① **경기 침체에도 불구하고 주요 광고주들의 광고 집행비가 증가세로 전환되면서** 디지털광고 사업부문 매출이 전분기 대비 14.7% 증가하였다는 것임. ② 또한, **플랫폼 사업부문 매출은 10 분기 연속 두 자리수 성장세를 지속하며, 전년동기 대비 9.5% 증가했다는 것임.** 모회사인 KT와 협업을 통한 AI 기술 고도화로 프로그래매틱 광고 플랫폼 효율이 향상되면서 광고낙찰률이 증가하고, 영업이 확대되고 있는 것도 긍정적임.

**4Q23 Preview:** 당사 추정 4 분기 예상실적(연결기준)은 **매출액 425 억원, 영업이익 84 억원**으로 전년동기 대비 각각 2.9%, 21.6% 증가하면서 수익성 개선을 예상함.

**투자전략:** **목표주가는 기존 26,000 원을 유지하고, 31.6%의 상승여력(괴리율 24.0%)을 보유하고 있어 투자 의견 BUY 를 유지함.** 넷플릭스 광고 대행에 따른 본격적인 수혜 기대감과 플랫폼 사업부문의 실적 성장세 지속 등으로 인한 수익성 개선이 예상되고 있어 주가는 상승세 전환이 가능할 것으로 판단함.

도표 1. 3Q23 Review & 4Q23 Preview

(단위: 십억원, %, %p)	3Q23P					4Q23E			2023E			2024E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy	2022	예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	39.8	39.6	0.6	40.1	-0.7	42.5	6.7	2.9	152.4	149.7	-1.7	166.6	11.3
영업이익	7.2	7.8	-7.1	7.7	-6.5	8.4	16.3	21.6	33.1	22.7	-31.2	32.5	43.0
세전이익	8.6	8.9	-3.4	8.7	-1.1	9.7	12.7	21.5	36.0	28.0	-22.3	38.1	36.0
순이익	6.7	6.9	-3.3	6.7	0.8	7.5	12.4	-3.8	28.9	21.6	-25.2	29.8	37.7
지배 순이익	6.2	6.7	-6.9	6.7	-7.5	7.2	16.0	-1.3	26.8	21.0	-21.6	28.4	35.1
영업이익률	18.1	19.6	-1.5	19.2	-1.1	19.7	1.6	3.0	21.7	15.2	-6.5	19.5	4.3
순이익률	16.8	17.5	-0.7	16.6	0.3	17.7	0.9	-1.2	19.0	14.4	-4.5	17.9	3.4
EPS(원)	-	2,303	-	2,317	-	2,486	-	-	2,315	1,814	-21.6	2,451	35.1
BPS(원)	-	17,627	-	17,921	-	18,157	-	-	19,456	18,157	-6.7	19,925	9.7
ROE(%)	-	13.1	-	12.9	-	13.7	-	-	13.7	10.1	-3.6	12.9	2.8
PER(X)	-	8.6	-	8.5	-	7.9	-	-	10.8	10.9	-	8.1	-
PBR(X)	-	1.1	-	1.1	-	1.1	-	-	1.3	1.1	-	1.0	-

자료: 나스미디어, 유진투자증권

주: EPS 는 annualized 기준

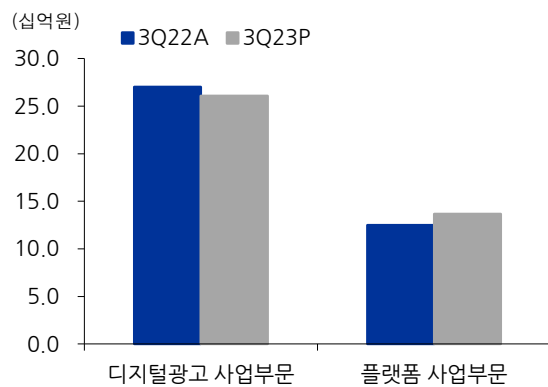
## II. 실적 추이 및 전망

도표 2. 3Q23 잠정실적(연결): 매출액 +0.7%yoy, 영업이익 -14.5%yoy

(십억원, %)	3Q23P			3Q22A	2Q23A
	실적	YoY (%, %p)	QoQ (%, %p)	실적	실적
<b>매출액</b>	<b>39.8</b>	<b>0.7</b>	<b>12.4</b>	<b>39.5</b>	<b>35.4</b>
사업부문별 매출(십억원)					
디지털광고 사업부문	26.1	-3.4	14.7	27.0	22.8
플랫폼 사업부문	13.7	9.5	8.2	12.5	12.6
사업부문별 매출비중(%)					
디지털광고 사업부문	65.6	-4.1	2.0	68.4	64.3
플랫폼 사업부문	34.4	8.8	-3.7	31.6	35.7
<b>이익(십억원)</b>					
영업비용	32.5	4.8	6.0	31.1	30.7
영업이익	7.2	-14.5	54.2	8.5	4.7
세전이익	8.6	-7.6	40.3	9.3	6.2
당기순이익	6.7	-5.2	39.0	7.0	4.8
지배주주 당기순이익	6.2	-8.5	32.2	6.8	4.7
<b>이익률(%)</b>					
영업비용율	81.8	3.2	-4.9	78.6	86.7
영업이익률	18.2	-3.2	4.9	21.4	13.3
세전이익률	21.7	-1.9	4.3	23.7	17.4
당기순이익률	16.7	-1.0	3.2	17.8	13.5
지배주주 당기순이익률	15.6	-1.6	2.3	17.2	13.3

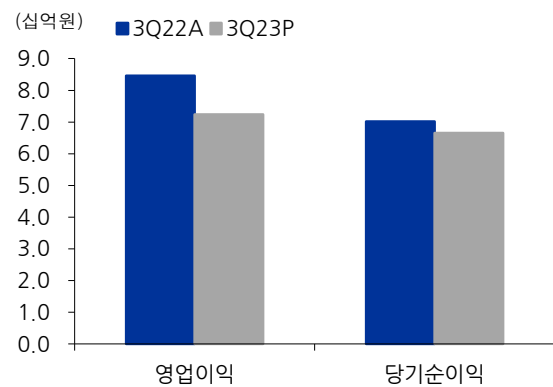
자료: 유진투자증권

도표 3. 사업부문별 매출 증감 현황



자료: 유진투자증권

도표 4. 수익성 증감 현황



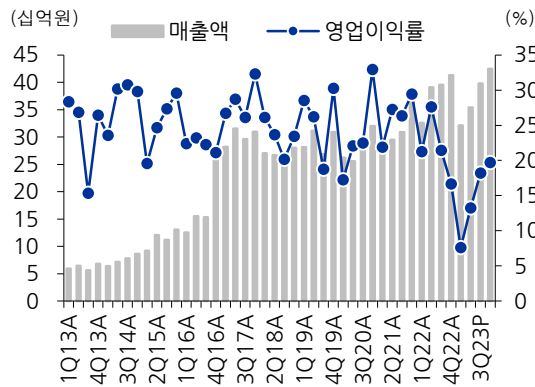
자료: 유진투자증권

도표 5. 분기별 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원,%)	1Q21A	2Q21A	3Q21A	4Q21A	1Q22A	2Q22A	3Q22A	4Q22A	1Q23A	2Q23A	3Q23P	4Q23F
<b>매출액</b>	<b>27.4</b>	<b>29.5</b>	<b>30.9</b>	<b>36.3</b>	<b>32.6</b>	<b>39.0</b>	<b>39.5</b>	<b>41.3</b>	<b>32.1</b>	<b>35.4</b>	<b>39.8</b>	<b>42.5</b>
매출액 증가율	4.7	15.4	10.8	13.6	18.6	32.5	27.8	13.6	-1.4	-9.3	0.7	2.9
매출액 증가율	-14.2	7.4	4.9	17.5	-10.4	19.9	1.2	4.5	-22.2	10.3	12.4	6.7
사업부문별 매출												
디지털광고 사업부문	22.1	23.4	22.9	26.4	24.1	29.4	27.0	28.4	20.2	22.8	26.1	27.4
플랫폼 사업부문	5.3	6.1	8.0	9.9	8.5	9.6	12.5	12.8	11.9	12.6	13.7	15.1
매출액 증가율(%)												
디지털광고 사업부문	9.6	11.9	1.7	0.2	8.9	26.1	18.1	7.6	-16.3	-22.7	-3.4	-3.7
플랫폼 사업부문	-11.9	30.8	48.3	76.8	59.2	57.2	55.4	29.6	41.2	31.6	9.5	17.3
매출 비중(%)												
디지털광고 사업부문	80.6	79.3	74.0	72.7	74.0	75.4	68.4	68.9	62.8	64.3	65.6	64.5
플랫폼 사업부문	19.4	20.7	26.0	27.3	26.0	24.6	31.6	31.1	37.2	35.7	34.4	35.5
<b>수익</b>												
영업비용	21.4	21.4	22.8	25.6	25.6	28.3	31.1	34.4	29.7	30.7	32.5	34.1
영업이익	6.0	8.0	8.1	10.7	6.9	10.8	8.5	6.9	2.4	4.7	7.2	8.4
세전이익	6.9	8.9	9.0	11.3	7.4	11.3	9.3	8.0	3.7	6.2	8.6	9.7
당기순이익	5.3	6.5	6.9	8.5	5.5	8.6	7.0	7.8	2.9	4.8	6.7	7.5
지배기업 당기순이익	5.1	6.3	6.7	8.1	5.0	7.7	6.8	7.3	2.9	4.7	6.2	7.2
<b>이익률(%)</b>												
영업비용률	78.1	72.7	73.7	70.6	78.8	72.4	78.6	83.3	92.4	86.7	81.8	80.3
영업이익률	21.9	27.3	26.3	29.4	21.2	27.6	21.4	16.7	7.6	13.3	18.2	19.7
경상이익률	25.0	30.3	29.1	31.0	22.6	29.1	23.7	19.3	11.5	17.4	21.7	22.8
당기순이익률	19.3	21.9	22.2	23.4	16.9	21.9	17.8	19.0	8.9	13.5	16.7	17.7
지배주주 당기순이익	18.5	21.3	21.8	22.2	15.3	19.8	17.2	17.6	9.0	13.3	15.6	16.9

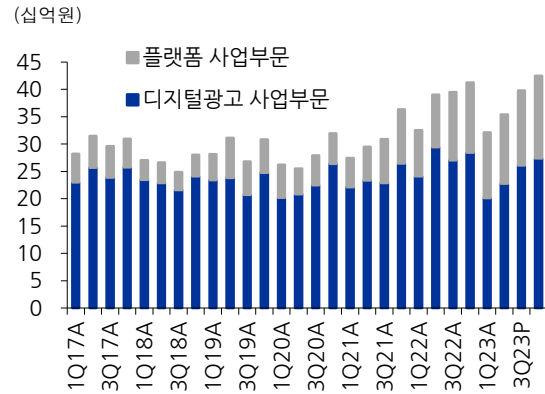
자료: 유진투자증권

도표 6. 분기별 매출액, 영업이익률 추이



자료: 유진투자증권

도표 7. 주요 사업부문별 매출액 추이 및 전망



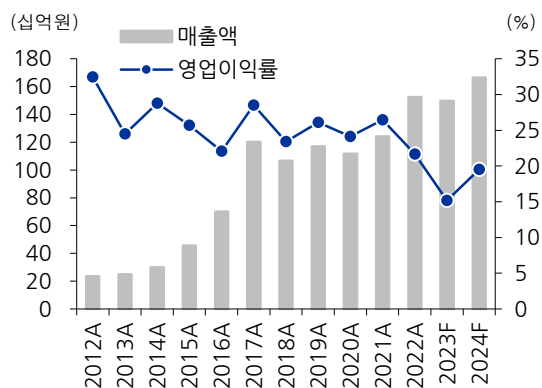
자료: 유진투자증권

도표 8. 연간 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원,%)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
<b>매출액</b>	<b>24.8</b>	<b>29.9</b>	<b>45.5</b>	<b>69.9</b>	<b>120.3</b>	<b>106.6</b>	<b>117.0</b>	<b>111.6</b>	<b>124.2</b>	<b>152.4</b>	<b>149.7</b>	<b>166.6</b>
매출액 증가율(%)	5.5	20.6	52.4	53.8	72.0	-11.4	9.8	-4.6	11.2	22.7	-1.7	11.3
사업부문별 매출												
디지털광고 사업부문	-	-	-	-	98.4	92.1	92.7	89.9	94.8	109.0	96.4	103.9
플랫폼 사업부문	-	-	-	-	21.9	14.5	24.3	21.7	29.4	43.4	53.3	62.7
매출액 증가율(%)												
디지털광고 사업부문	-	-	-	-	-	-6.4	0.7	-3.0	5.4	15.0	-11.5	7.8
플랫폼 사업부문	-	-	-	-	-	-33.7	67.2	-10.6	35.2	47.8	22.9	17.5
매출비중(%)												
디지털광고 사업부문	-	-	-	-	81.8	86.4	79.2	80.5	76.3	71.5	64.4	62.4
플랫폼 사업부문	-	-	-	-	18.2	13.6	20.8	19.5	23.7	28.5	35.6	37.6
<b>수익</b>												
영업비용	18.7	21.3	33.8	54.5	86.0	81.7	86.4	84.7	91.3	119.3	127.0	134.1
영업이익	6.1	8.6	11.7	15.4	34.3	24.9	30.6	27.0	32.9	33.1	22.7	32.5
세전이익	7.3	10.3	12.8	15.6	35.1	26.2	31.6	29.8	36.1	36.0	28.2	38.1
당기순이익	5.6	8.0	9.9	12.0	26.7	20.6	22.5	23.1	27.1	28.9	21.8	29.8
지배기업 당기순이익	5.6	8.0	9.9	11.8	24.6	18.9	20.6	22.9	26.1	26.8	21.0	28.4
<b>이익률(%)</b>												
영업비용률	75.5	71.2	74.3	77.9	71.5	76.6	73.9	75.8	73.5	78.3	84.8	80.5
영업이익률	24.5	28.8	25.7	22.1	28.5	23.4	26.1	24.2	26.5	21.7	15.2	19.5
경상이익률	29.5	34.5	28.1	22.4	29.2	24.6	27.0	26.7	29.0	23.6	18.8	22.9
당기순이익률	22.7	26.7	21.8	17.1	22.2	19.3	19.2	20.7	21.8	19.0	14.6	17.9
지배주주 당기순이익	22.7	26.7	21.8	16.9	20.4	17.7	17.6	20.5	21.1	17.6	14.0	17.0

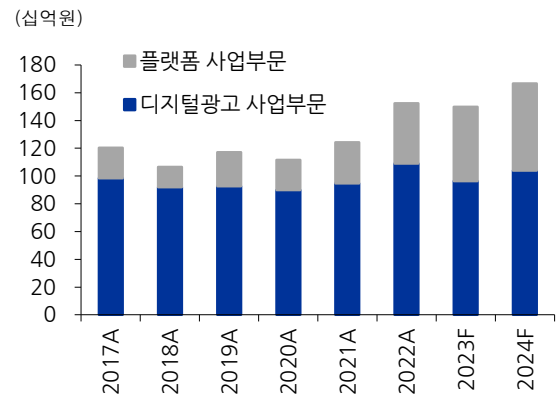
참고: 2013년 이후 자료는 K-IFRS 연결기준 기준  
자료: 유진투자증권

도표 9. 연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 10. 주요 사업부문별 매출액 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

### III. Valuation

도표 11. Peer Group Valuation Table

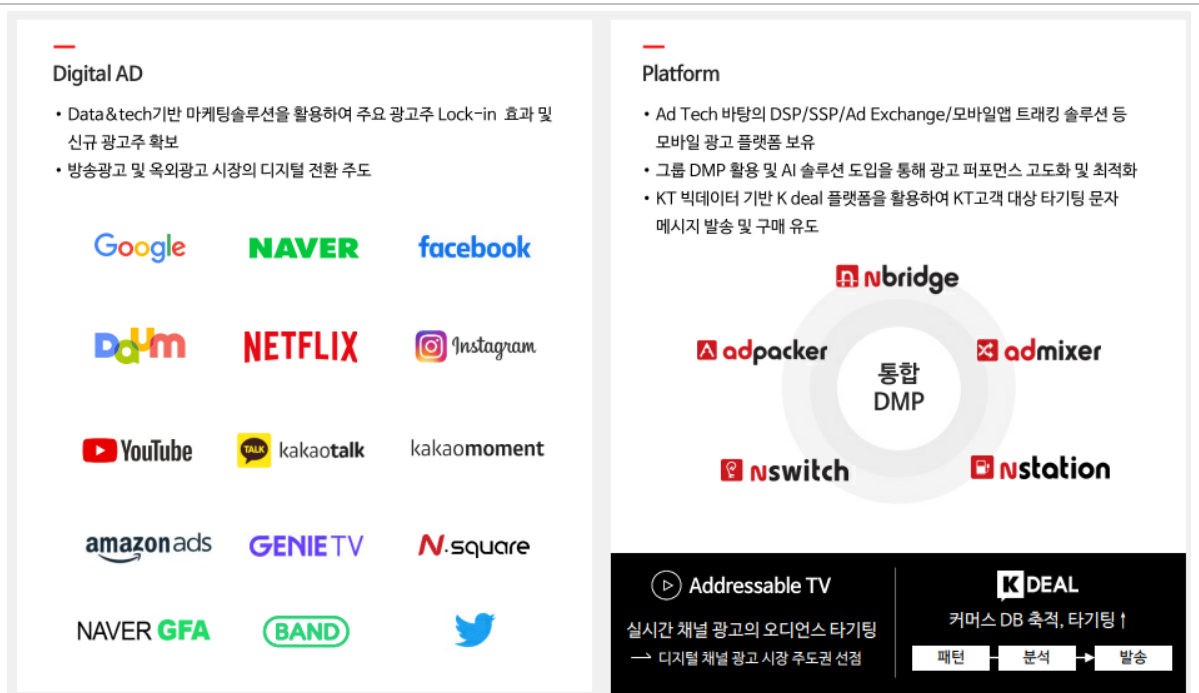
	나스미디어	평균	제일기획	이노션	인크로스	에코마케팅	FSN
주가(원)	19,760		20,250	43,300	10,410	10,260	2,090
시가총액(십억)	228.6		2,329.6	866.0	133.7	332.1	69.5
PER(배)							
FY21A	13.3	783.8	15.9	16.8	20.2	19.7	3,846.2
FY22A	10.8	12.6	13.7	11.7	12.7	12.3	-
FY23F	10.9	8.9	10.9	8.6	8.4	7.8	-
FY24F	8.1	8.0	10.3	8.7	6.8	6.3	-
PBR(배)							
FY21A	1.5	2.7	2.1	1.4	4.1	3.4	3.6
FY22A	1.3	1.8	1.9	1.0	1.7	2.5	0.9
FY23F	1.1	1.3	1.6	1.0	1.1	1.5	-
FY24F	1.0	1.1	1.4	0.9	1.0	1.2	-
매출액(십억원)							
FY21A	124.2		3,325.7	1,502.0	51.8	229.7	211.8
FY22A	152.4		4,253.4	1,750.4	53.3	352.8	206.1
FY23F	149.7		4,257.2	1,963.4	53.6	370.5	-
FY24F	166.6		4,616.7	2,059.9	64.8	420.3	-
영업이익(십억)							
FY21A	32.9		248.2	135.7	21.4	40.1	10.2
FY22A	33.1		311.4	136.9	19.6	56.6	0.2
FY23F	22.7		316.0	146.8	17.5	60.7	-
FY24F	32.5		343.6	157.3	22.9	73.0	-
영업이익률(%)							
FY21A	26.5	18.8	7.5	9.0	41.3	17.4	4.8
FY22A	21.7	17.0	7.3	7.8	36.8	16.0	0.1
FY23F	15.2	16.0	7.4	7.5	32.7	16.4	-
FY24F	19.5	16.9	7.4	7.6	35.3	17.4	-
순이익(십억원)							
FY21A	27.1		167.6	87.1	21.1	27.1	4.8
FY22A	28.9		195.8	89.7	15.4	45.2	-12.7
FY23F	21.6		219.3	117.2	15.9	51.2	-
FY24F	29.8		230.9	118.2	19.6	60.7	-
EV/EBITDA(배)							
FY21A	4.4	8.9	6.7	3.4	13.5	12.0	19.9
FY22A	3.5	5.1	6.1	1.5	7.1	5.7	-
FY23F	4.3	2.8	4.8	1.2	2.5	2.6	-
FY24F	3.0	2.2	4.6	0.7	1.7	1.8	-
ROE(%)							
FY21A	14.8	17.2	15.6	10.8	25.2	17.2	4.5
FY22A	13.7	16.6	16.7	10.5	15.5	23.8	-9.0
FY23F	10.1	16.6	17.4	12.9	14.2	21.8	-
FY24F	12.9	16.6	17.0	12.2	15.7	21.6	-

주: 2023.11.09 종가기준. 나스미디어는 동사 추정치, 나머지 기업은 컨센서스 기준  
자료: Quantwise, 유진투자증권

## IV. 회사 소개

광고시장과 함께 성장하는 디지털미디어랩 국내 1 위 업체

도표 12. 사업 영역



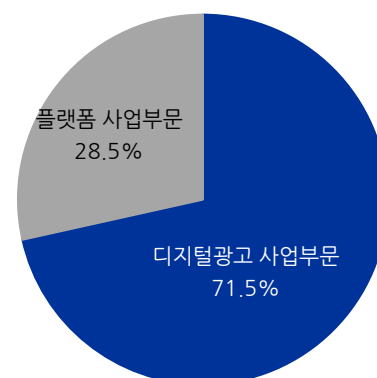
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 13. 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 14. 사업별 매출 비중 (2022 년 실적 기준)



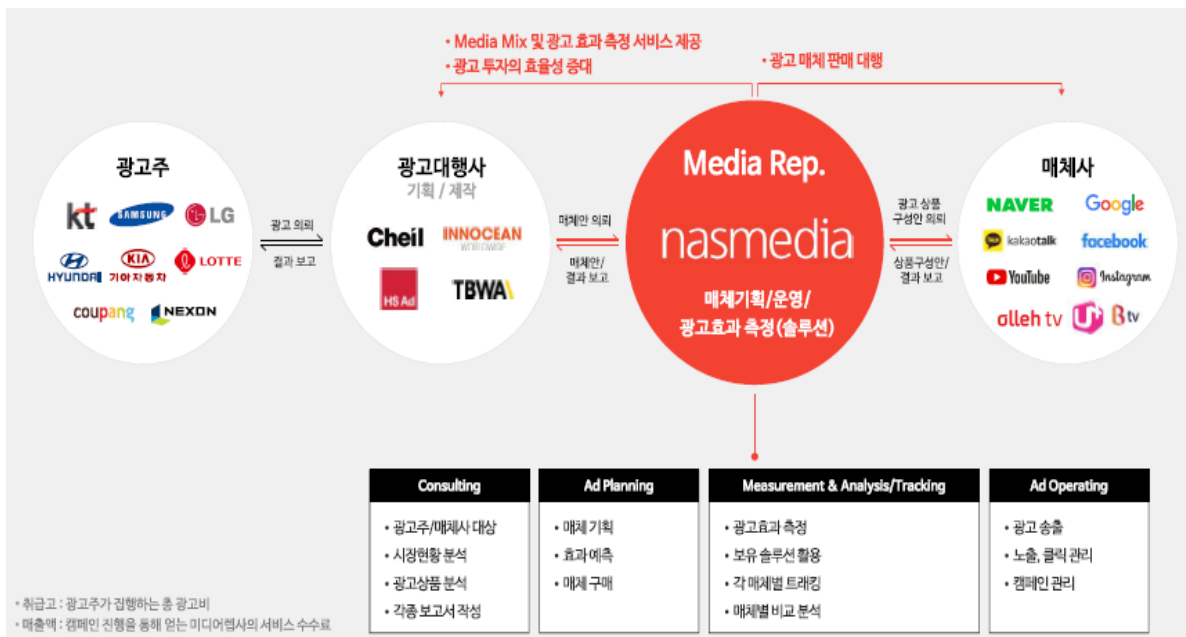
자료: 유진투자증권

도표 15. 성장 연혁

2000~2005	2005~2010	2010~2015
<b>2000</b> • 더블클릭코리아 설립 (100% 외국인 투자 기업)  <b>2002</b> • (주)나스미디어로 사명 변경 (대표이사 정기호 100% 지분 양수)	<b>2008</b> • KT에서 지분 50% 인수 (KT 기업집단 편입) • 신사업본부 신설 (IPTV, 뉴미디어 디지털 광고)  <b>2008</b> • olleh tv 광고 판매 개시 • 연간 광고 취급액 1,000억원 돌파	<b>2013</b> • KOSDAQ 상장 (KT 45.38%) • 모바일 마케팅 플랫폼 'Nswitch' 런칭 • 모바일 플랫폼 'Admixer' 사업권 인수
2015~2020	2021~ 현재	
<b>2018</b> • 제10회 대한민국 코스닥대상 최우수마케팅상 수상 • 태국법인설립 Nasmedia(Thailand) Co.,Ltd  <b>2019</b> • 국내 최초 구글 마케팅 플랫폼 DV360 파트너 인증  <b>2020</b> • 동영상 통합 광고효과분석 솔루션 'Remix' • '2020 대한민국 온라인광고 대상' 전체 대상 수상	<b>2021</b> • KT빅데이터 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  <b>2022</b> • 대표이사 변경 (정기호→박평권) • KT와 광고산업을 위한 AI 기술 개발 MOU 체결 • 넷플릭스 광고판매대행 계약 체결  <b>2023</b> • 국내 최초 구글마케팅플랫폼 4개 부문 파트너 자격 획득 • 아마존 DSP(아마존닷컴, 아마존OTT 등)서비스 개시	

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 16. Value Chain



자료: IR Book, 유진투자증권



도표 17. 나스미디어 경쟁력

누적 취급고 <b>6.8조</b> (’21년12월, 연결기준)		크로스셀링 차별성		Data & Tech 기반 컨설팅	
다양한 업종 캠페인 집행 빅데이터 기반으로 정확한 타겟 오디언스 추출		전 영역의 매체 커버리지로 강력한 미디어 플래닝 서비스 제공 가능		자사 Solution 통한 Data & Tech 기반 컨설팅, 클라이언트 만족도 극대화	
<b>01</b> Planning 매체 제안 및 효과 예측	<b>02</b> Media Mix & Buying 캠페인 집행 및 운영 관리	<b>03</b> Measurement & Report 캠페인 효과 측정 및 분석	<b>04</b> Measurement & Report 클라이언트 데이터 관리	<b>05</b> Network 플랫폼 운영 전문성	
온라인, 모바일, OOH, 디지털TV 등 다양한 광고의 매체 제안, 효과 예측		집행된 광고에 대해 종합적이고 정확한 매체별 광고 효과 분석 리포트 제공		에드테크 분야 글로벌 플랫폼사 공식 파트너사로 광고 운영 전문성 확보	
<b>NT</b> 자체DMF를 통한 고효율 타겟오디언스추출  <b>ReMix</b> 디지털 동영상 광고 전략 모델  <b>NFIS</b> 페이스북/인스타그램 효율분석 솔루션		<b>NTD</b> 국내 최초 프로그램매퍼링 서비스  <b>Ad fork</b> 페이스북 캠페인 운영 최적화 플랫폼  <b>viper</b> 마케팅 ROI 성과 측정을 위한 전략 모델		<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> 아태 최초 공식 파트너 선정	

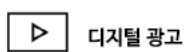
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 18. 일반 개요 및 주주 현황

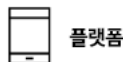
#### 일반 개요

회 사 명	(주)나스미디어
대표 이사	박 평 권
주 요 사 업	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 모바일 플랫폼 솔루션 개발</li> <li>• 온라인(PC, Mobile) 광고 미디어 플래닝</li> <li>• 방송/옥외 광고 상품 판매, 커머스</li> <li>• 광고효과 연구, 디지털 광고 시장 분석 및 리포트 제공</li> </ul>
설 립 일	2000년 3월 13일
KT그룹 편입	2008년 2월 1일
주주 현황	KT(43.1%), 정기호(16.5%)
상 장 일	2013년 7월 17일 *상장주식수: 11,568,163주
자 본 금	5,964 백만원 (2023년 3분기말 기준)
본 사	서울시 강남구 도곡로1길 14 삼일프라자 3,4,5층
임 직 원 수	448명 (2023년 3분기말 기준)

#### 사업 영역



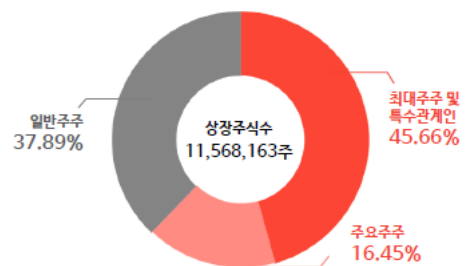
디지털 광고



플랫폼

#### 주요주주 지분 현황

\* 기준일 : 2023.09.30

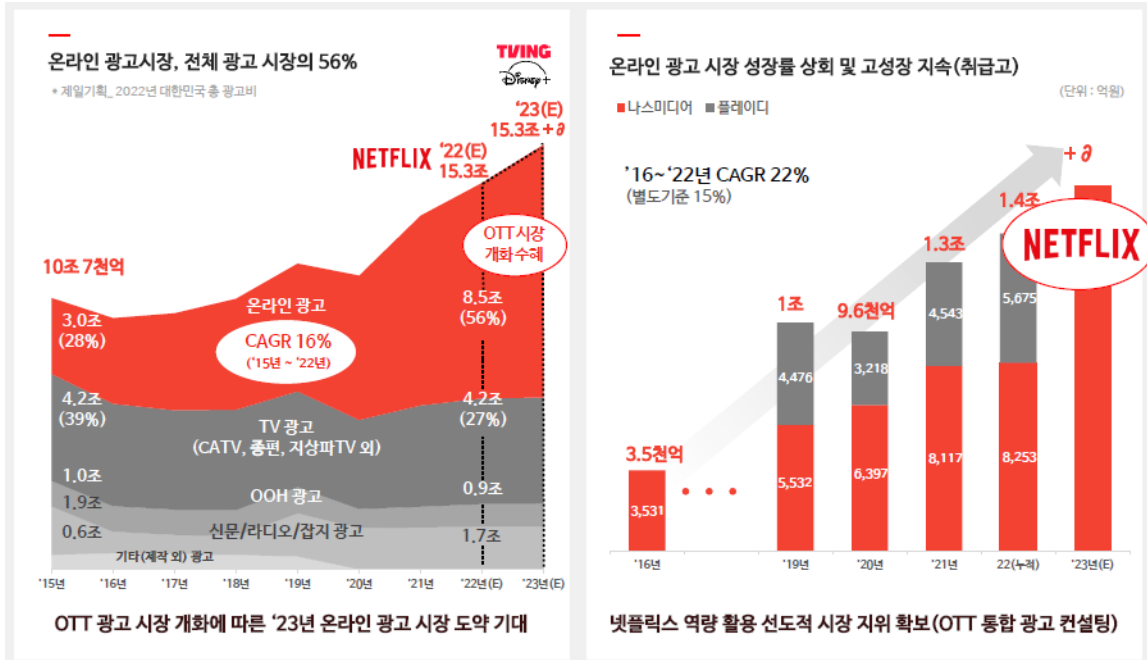


주주명	주식수(주)	비중(%)	비고
(주)케이티	4,981,141	43.06	최대주주
정기호	1,902,696	16.45	주요주주
박평권	19,965	0.17	대표이사
강남구	19,965	0.17	경영임원
박성준	2,129	0.02	경영임원
김병조	968	0.01	경영임원
(주)나스미디어	257,951	2.22	자기주식
합계	7,184,815	62.11	

자료: IR Book, 유진투자증권

## V. 투자포인트

도표 19. 국내 광고 시장 및 나스미디어 실적 성장



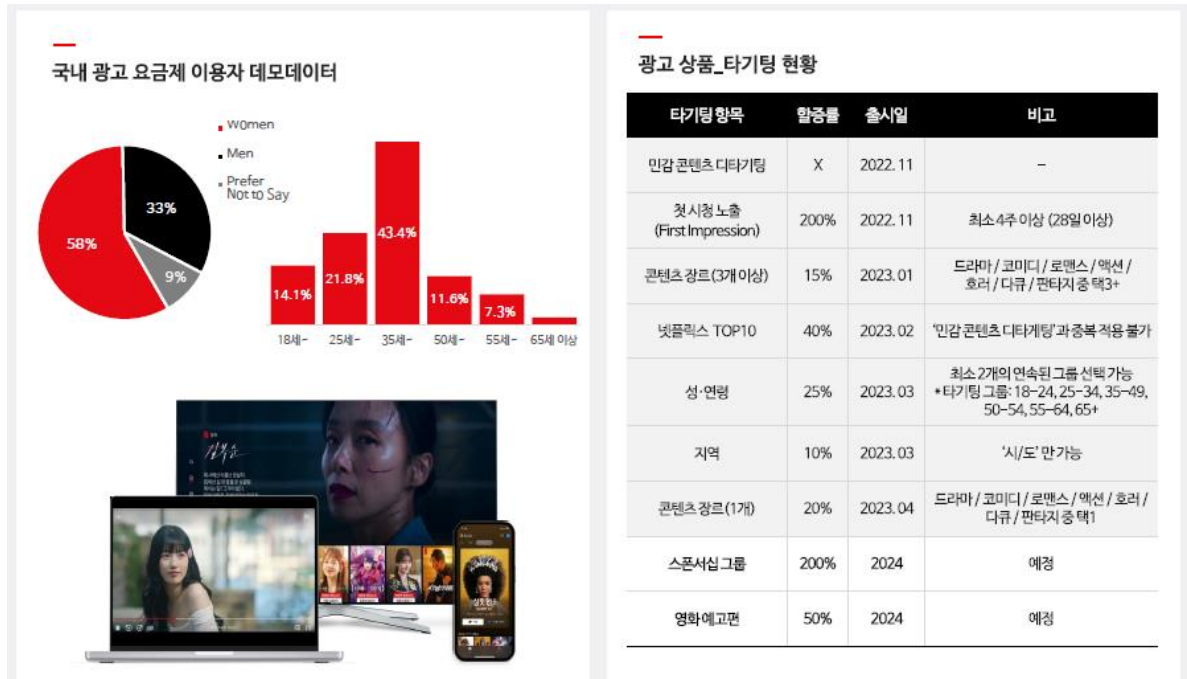
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 20. 넷플릭스 광고 상품 - 다양한 광고



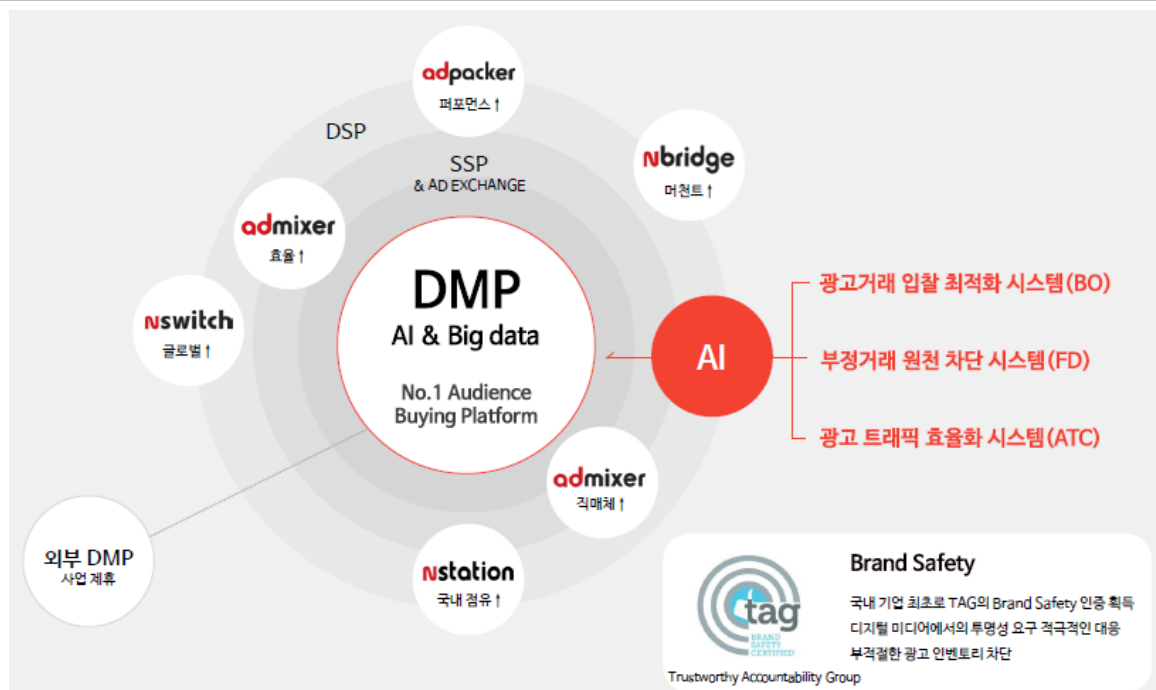
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 21. 넷플릭스 광고 상품 - 타겟팅 현황



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 22. AI 기반 광고 타겟팅 강화



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 23. 다양한 모바일 플랫폼

01 Nswitch	02 adpacker	03 Nstation	04 Nbridge	05 admixer
글로벌 최대 Non-Incent & Incent 네트워크 플랫폼	국내 최초 RTB 기반의 DSP 플랫폼으로 DMP 기반의 오디언스타킷 가능	오디언스타기팅을 통해 참여 사용자 맞춤형이 가능한 리워드 전문 플랫폼	AI 기반 쇼핑 전문 One-Stop CPS 전문 광고 플랫폼	Open RTB기반의 Global Ad exchange 플랫폼
국내외 약 400개 주요 매체와 연동 매체별 통합 리포팅 가능	국내외 약 2만여개 이상의 매체 보유 Needs에 맞춰 다양한 노출 형태 가능	오래된 방식의 리워드 매체 다량 보유 오디언스타기팅을 통한 참여율 극대화	나스 트래커를 활용한 유저 행동 분석 빅데이터를 활용한 AI엔진의 알고리즘	DSP/SSP 연동을 통한 글로벌 매체 보유 AI기반 고도화된 실시간 입찰
자체 Fraud Prevention 기능 탑재 실시간 트래픽 검수 및 캠페인 최적화	약 4,000만 개의 유닉스 오디언스 보유 AD tech기술을 활용하여 타기팅 가능	수년간 확보한 나스 데이터 DMP 보유 그룹사 통신사 사용자 데이터 활용 예정	실시간 CPS 성과 분석 통해 ROAS 확대 광고주 맞춤 인벤토리를 제공	모바일/웹/CTV등 다양한 포맷 지원 다년간 축적된 검증된 인벤토리 제공

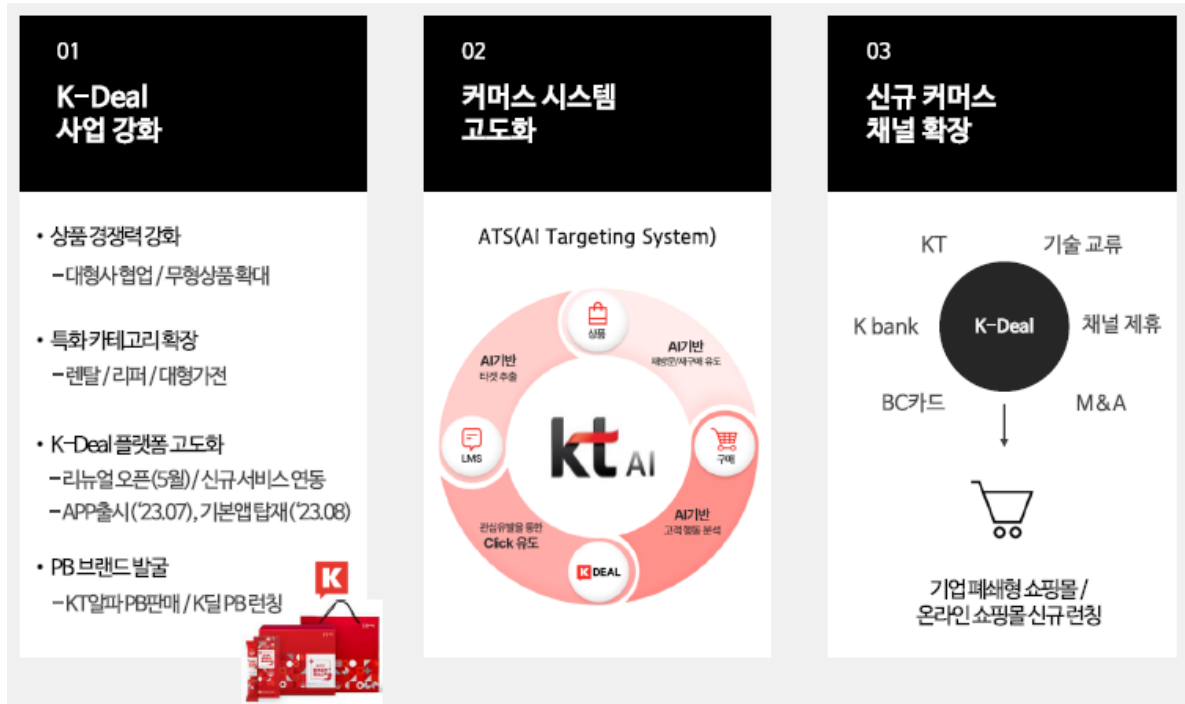
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 24. 광고주의 KPI에 도달할 수 있는 모든 광고 방식을 보유한 모바일 플랫폼



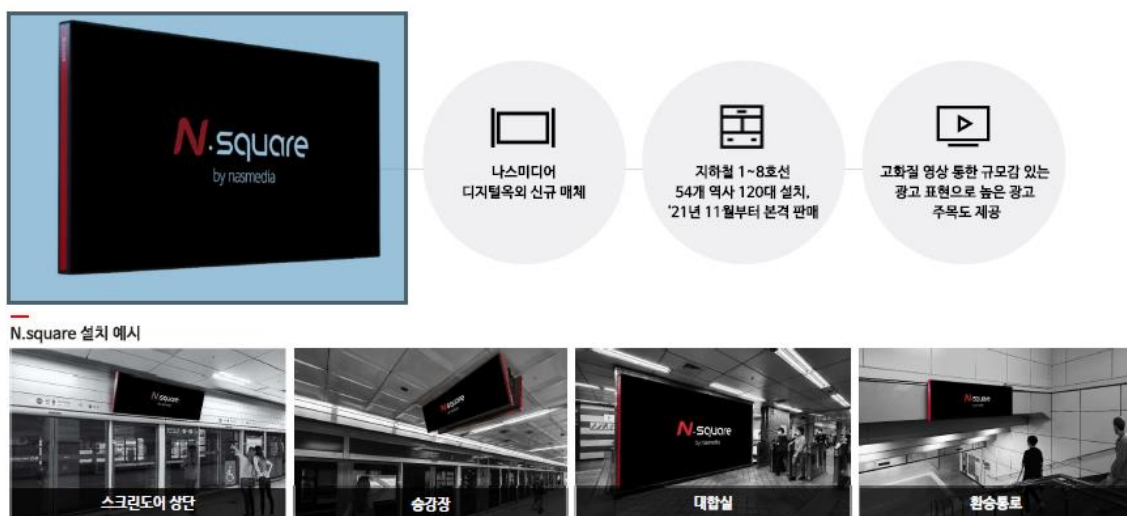
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 25. 커머스 플랫폼 신규 사업 확장



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 26. 신성장동력: 뉴미디어(N.square)



자료: IR Book, 유진투자증권

## 나스미디어(089600.KQ) 재무제표

### 대차대조표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>자산총계</b>	<b>490.4</b>	<b>518.0</b>	<b>519.9</b>	<b>570.0</b>	<b>630.5</b>
유동자산	409.3	435.4	442.1	491.7	550.6
현금성자산	157.2	132.9	107.5	120.6	139.2
매출채권	246.0	264.6	296.8	332.8	372.7
재고자산	0.3	1.3	0.8	0.9	1.0
비유동자산	81.0	82.7	77.8	78.3	79.9
투자자산	26.8	27.9	24.5	25.5	26.5
유형자산	12.9	14.7	12.2	10.0	8.8
기타	41.4	40.1	41.1	42.9	44.5
<b>부채총계</b>	<b>268.6</b>	<b>275.6</b>	<b>272.4</b>	<b>302.1</b>	<b>334.8</b>
유동부채	248.6	261.4	257.5	286.9	319.4
매입채무	234.7	245.0	240.9	270.2	302.6
유동성이자부채	3.1	3.8	3.8	3.8	3.8
기타	10.9	12.6	12.7	12.9	13.0
비유동부채	20.0	14.2	14.9	15.2	15.4
비유동이자부채	11.3	9.7	7.7	7.7	7.7
기타	8.7	4.5	7.2	7.5	7.7
<b>자본총계</b>	<b>221.8</b>	<b>242.4</b>	<b>247.5</b>	<b>267.9</b>	<b>295.7</b>
지배지분	186.6	205.1	210.0	230.5	258.3
자본금	5.0	5.5	6.0	6.0	6.0
자본잉여금	43.3	43.3	43.3	43.3	43.3
이익잉여금	138.0	156.2	169.1	189.5	217.3
기타	0.2	0.1	(8.3)	(8.3)	(8.3)
비지배지분	35.2	37.4	37.4	37.4	37.4
<b>자본총계</b>	<b>221.8</b>	<b>242.4</b>	<b>247.5</b>	<b>267.9</b>	<b>295.7</b>
총차입금	14.3	13.4	11.6	11.6	11.6
순차입금	(142.9)	(119.4)	(95.9)	(109.0)	(127.6)

### 현금흐름표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>영업현금</b>	<b>44.5</b>	<b>22.0</b>	<b>(11.7)</b>	<b>28.8</b>	<b>32.4</b>
당기순이익	27.1	28.9	21.8	29.8	34.9
자산상각비	6.7	8.0	8.3	7.4	6.7
기타비현금성손익	9.5	10.2	(8.4)	(1.2)	(1.3)
운전자본증감	7.2	(19.5)	(37.1)	(7.1)	(7.9)
매출채권감소(증가)	(24.3)	(18.7)	(30.3)	(36.1)	(39.9)
재고자산감소(증가)	(0.2)	(0.2)	0.5	(0.1)	(0.1)
매입채무증가(감소)	39.2	6.4	(5.7)	29.3	32.4
기타	(7.4)	(7.0)	(1.6)	(0.2)	(0.2)
<b>투자현금</b>	<b>(17.0)</b>	<b>3.8</b>	<b>(24.3)</b>	<b>(10.6)</b>	<b>(11.1)</b>
단기투자자산감소	(6.0)	7.9	(18.9)	(2.7)	(2.8)
장기투자증권감소	(4.5)	0.0	(0.2)	(0.3)	(0.3)
설비투자	(2.8)	(2.8)	(1.9)	(3.0)	(3.4)
유형자산처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(0.5)	(0.6)	(3.0)	(3.8)	(3.8)
<b>재무현금</b>	<b>(9.8)</b>	<b>(11.1)</b>	<b>(9.2)</b>	<b>(7.9)</b>	<b>(5.6)</b>
차입금증가	(3.0)	(3.5)	(1.9)	0.0	0.0
자본증가	(6.9)	(7.6)	(7.3)	(7.9)	(5.6)
배당금지급	(6.8)	(7.5)	7.2	7.9	5.6
<b>현금 증감</b>	<b>17.7</b>	<b>14.7</b>	<b>(45.2)</b>	<b>10.4</b>	<b>15.8</b>
기초현금	53.7	71.4	86.1	41.0	51.3
기말현금	71.4	86.1	41.0	51.3	67.1
Gross Cash flow	44.9	47.7	22.3	36.0	40.2
Gross Investment	3.8	23.6	42.5	15.0	16.1
<b>Free Cash Flow</b>	<b>41.2</b>	<b>24.2</b>	<b>(20.3)</b>	<b>21.0</b>	<b>24.1</b>

자료: 유진투자증권

### 손익계산서

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>매출액</b>	<b>124.2</b>	<b>152.4</b>	<b>149.7</b>	<b>166.6</b>	<b>186.5</b>
증가율(%)	11.2	22.7	(1.7)	11.3	11.9
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>매출총이익</b>	<b>124.2</b>	<b>152.4</b>	<b>149.7</b>	<b>166.6</b>	<b>186.5</b>
판매 및 일반관리비	91.3	119.3	127.0	134.1	150.0
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>영업이익</b>	<b>32.9</b>	<b>33.1</b>	<b>22.7</b>	<b>32.5</b>	<b>36.5</b>
증가율(%)	21.9	0.5	(31.2)	43.0	12.1
<b>EBITDA</b>	<b>39.5</b>	<b>41.1</b>	<b>31.0</b>	<b>39.9</b>	<b>43.1</b>
증가율(%)	6.4	3.9	(24.4)	28.4	8.2
<b>영업외손익</b>	<b>3.2</b>	<b>3.3</b>	<b>5.3</b>	<b>5.6</b>	<b>7.5</b>
이자수익	1.3	2.9	3.5	2.8	3.2
이자비용	0.3	0.6	0.5	0.5	0.5
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업손익	2.2	1.0	2.3	3.2	4.7
<b>세전순이익</b>	<b>36.1</b>	<b>36.0</b>	<b>28.0</b>	<b>38.1</b>	<b>43.9</b>
증가율(%)	20.8	(0.1)	(22.3)	36.0	15.4
법인세비용	8.9	7.1	6.4	8.3	9.1
<b>당기순이익</b>	<b>27.1</b>	<b>28.9</b>	<b>21.6</b>	<b>29.8</b>	<b>34.9</b>
증가율(%)	17.2	6.6	(25.2)	37.7	17.1
지배주주지분	26.1	26.8	21.0	28.4	33.3
증가율(%)	14.2	2.4	(21.6)	35.1	17.5
비지배지분	1.0	2.1	0.8	1.4	1.6
<b>EPS(원)</b>	<b>2,260</b>	<b>2,315</b>	<b>1,814</b>	<b>2,451</b>	<b>2,879</b>
증가율(%)	14.2	2.4	(21.6)	35.1	17.5
수정EPS(원)	2,260	2,315	1,814	2,451	2,879
증가율(%)	14.2	2.4	(21.6)	35.1	17.5

### 주요투자지표

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	2,260	2,315	1,814	2,451	2,879
BPS	19,423	19,456	18,157	19,925	22,324
DPS	706	683	480	680	810
<b>밸류에이션(배, %)</b>					
PER	13.3	10.8	10.9	8.1	6.9
PBR	1.5	1.3	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA	4.4	3.5	4.3	3.0	2.3
배당수익률	2.4	2.7	2.4	3.4	4.1
PCR	7.7	6.1	10.3	6.4	5.7
<b>수익성(%)</b>					
영업이익률	26.5	21.7	15.2	19.5	19.6
EBITDA이익률	31.8	27.0	20.7	23.9	23.1
순이익률	21.8	19.0	14.4	17.9	18.7
ROE	14.8	13.7	10.1	12.9	13.6
ROIC	35.1	28.3	13.6	17.3	18.7
<b>안정성 (배, %)</b>					
순차입금/자기자본	(64.4)	(49.3)	(38.8)	(40.7)	(43.1)
유동비율	164.6	166.6	171.7	171.4	172.4
이자보상배율	104.8	58.0	48.6	72.1	80.8
<b>활동성 (회)</b>					
총자산회전율	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
매출채권회전율	0.5	0.6	0.5	0.5	0.5
재고자산회전율	388.1	186.3	143.4	197.3	197.1
매입채무회전율	0.6	0.6	0.6	0.7	0.7

### 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 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 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	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2023.09.30 기준)

