

기술 2024-059

2024.06.13.

이 보고서는 시가총액 5,000억 원 미만의 중소형 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서 기타서비스

인크로스(216050)

- ▶ 요약
- ▶ 기업현황
- ▶ 시장동향
- ▶ 기술분석
- ▶ 재무분석
- ▶ 주요 변동사항 및 전망

작성기관 한국기술신용평가(주) 작성자 류지원 전문연구원

[YouTube 요약 영상 보러가기](#)

- 본 보고서는 투자 의사결정을 위한 참고용으로만 제공되는 것이므로, 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 보고서를 활용한 어떠한 의사결정에 대해서도 본회와 작성기관은 일체의 책임을 지지 않습니다.
- 본 보고서의 요약영상은 유튜브(IRTV)로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미게재 상태일 수 있습니다.
- 텔레그램에서 "한국IR협의회" 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-525-7759)로 연락하여 주시기 바랍니다.

인크로스(216050)

미디어랩 사업 기반 디지털 광고 전문기업

기업정보(2024.06.05 기준)

| | |
|------|-------------------------------------|
| 대표자 | 손윤정 |
| 설립일자 | 2007년 08월 13일 |
| 상장일자 | 2016년 10월 31일 |
| 기업규모 | 대기업 |
| 업종분류 | 광고 대행업 |
| 주요제품 | 미디어랩, T deal, 애드네트워크, 검색 광고 등 |

시세정보(2024.06.05 기준)

| | |
|------------|------------|
| 현재가(원) | 7,990 |
| 액면가(원) | 500 |
| 시가총액(억 원) | 1,030 |
| 발행주식수(주) | 12,843,222 |
| 52주 최고가(원) | 15,610 |
| 52주 최저가(원) | 7,810 |
| 외국인지분율(%) | 2.50 |
| 주요주주(%) | |
| SK스퀘어(주) | 36.06 |

■ 다양한 유형의 매체 광고가 가능한 디지털 광고 전문기업

인크로스(이하 ‘동사’)는 2007년 8월 설립된 디지털 광고 전문기업으로 2016년 10월 코스닥 시장에 상장하였으며, 기술력 강화 및 포트폴리오 확대를 위해 (주)솔루티온, 마인드노크(주)를 자회사로 편입하였다. 동사는 현재 온라인, 모바일, 소셜 미디어, 동영상, IPTV 등 다양한 매체를 대상으로 광고 사업을 수행하고 있으며, 디지털 기기를 이용한 모바일 광고 시장의 성장에 따라 매체 간 크로스미디어를 진행하고, OTT, CTV(Connected TV) 매체로의 확장을 진행하고 있다.

■ 광고 시장에서의 디지털 매체 비중 증가에 따른 수혜 기대

한국방송광고진흥공사 조사에 따르면, 2023년 기준 국내 광고 시장에서 온라인 광고가 56% 이상을 차지하고 있다. 이러한 현상은 스마트폰, 태블릿 PC 등의 보급률 상승으로 모바일 기기를 통한 검색, 동영상 시청 등의 콘텐츠 소비가 증가하고 있기 때문이다. 동사는 이러한 시장의 흐름을 반영하여 성과 중심의 퍼포먼스 광고 매출 비중을 높이고, 꾸준한 연구개발을 통한 광고 서비스, 플랫폼, 인프라를 개발하여 광고 시장 내 경쟁력을 확보할 것으로 기대된다.

■ 광고 기획/제작 등 내부 수익성 강화와 신규사업 추진을 통한 성장 기반 확보

동사는 밸류체인 확대를 위해 AOR(Agency of Record) 방식 도입과 광고대행사와 매체대행사 간 경계가 모호해지고 있는 변화에 대응하여 광고의 기획/제작도 수행하고 있다. 또한, 생성형 AI 기술의 활용으로 수익성 강화와 'Commerce Enabler' 사업, 'TMAP'의 정부/공공기관 전용 광고 운영 등 신규사업 추진을 통한 사업의 다각화로 향후 지속적인 성장이 가능할 것으로 전망된다.

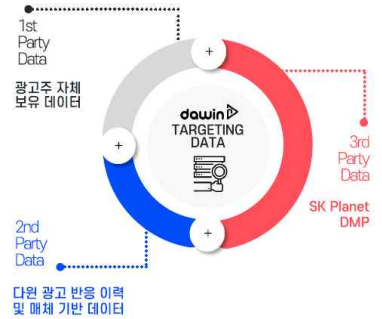

요약 투자지표 (K-IFRS 연결 기준)

| | 매출액 (억 원) | 증감 (%) | 영업이익 (억 원) | 이익률 (%) | 순이익 (억 원) | 이익률 (%) | ROE (%) | ROA (%) | 부채비율 (%) | EPS (원) | BPS (원) | PER (배) | PBR (배) |
|------|--------------|-----------|---------------|------------|--------------|------------|------------|------------|-------------|------------|------------|------------|------------|
| 2021 | 518 | 31.3 | 214 | 41.3 | 211 | 40.8 | 25.2 | 10.3 | 147.7 | 1,644 | 7,745 | 20.2 | 4.3 |
| 2022 | 533 | 2.9 | 196 | 36.8 | 154 | 28.9 | 15.5 | 6.6 | 123.6 | 1,200 | 8,792 | 12.7 | 1.7 |
| 2023 | 468 | -12.2 | 126 | 27.0 | 126 | 27.0 | 11.5 | 5.6 | 86.5 | 984 | 9,480 | 10.9 | 1.1 |

기업경쟁력

| | |
|------------------------|---|
| 광고 서비스 및 솔루션 개발 경쟁력 확보 | <ul style="list-style-type: none"> - 광고의 집행과 효과 측정에 필요한 고도화된 자체 솔루션 및 기술력을 보유하고 있어 광고주 맞춤형 광고 분석 솔루션 커스터마이징이 가능함. - 대내외적으로 광고 서비스의 안정적인 운영과 관리를 위한 제반 솔루션의 확보, 데이터 인프라 및 자동화 프로세스 개발을 수행하고 있음. |
| 우수한 연구개발 역량 확보 | <ul style="list-style-type: none"> - 디지털 광고 전문 솔루션 개발자를 보유하고 있으며, 다수의 성공 사례를 기반으로 광고주의 요구사항과 시장 변화에 따른 유연한 대처가 가능함. - 서비스개발팀, 인프라개발팀으로 구성된 자체 기술연구소와 인사이드 연구소 '인크로스데이터랩(IDL)'을 운영하고 있으며, 신규 광고 서비스 및 광고 상품 개발을 위해 지속적인 연구와 연구개발비 투자를 진행하고 있음. |

핵심 기술 및 적용제품

| | |
|--------|--|
| 미디어랩 | <ul style="list-style-type: none"> - 모바일, 온라인, 동영상, IPTV 광고 등 광고주 혹은 광고대행사를 대신하여 광고 매체 전략 수립, 영업, 운영 등의 업무를 대행하는 사업 - 해당 사업의 영역으로는 디스플레이 광고, 퍼포먼스 광고, 검색 광고, IPTV 광고가 있음. |
| Dawin | <ul style="list-style-type: none"> - 국내 최초의 동영상 애드 네트워크 플랫폼으로 네트워크를 통해 동영상 광고를 집행하는 사업 - 하나의 광고를 'Dawin'과 제휴된 동영상 매체(100여 개의 PC, 모바일, 글로벌 CTV 채널)에 동시 송출이 가능함. - Pre-roll, Mid-roll, End-roll 방식으로 광고 진행이 가능함.  <p>The diagram illustrates the Dawin Targeting Data process. It shows a central circle labeled 'dawin TARGETING DATA' with a magnifying glass icon. Surrounding this central circle are four data sources: '1st Party Data' (top, labeled '광고주 자체 보유 데이터'), '2nd Party Data' (bottom, labeled '다원 광고 반응 이력 및 매체 기반 데이터'), '3rd Party Data' (right, labeled 'SK Planet DMP'), and '4th Party Data' (left, labeled '다원 광고 반응 이력 및 매체 기반 데이터'). Arrows indicate the flow of data into the central targeting system.</p> |
| T deal | <ul style="list-style-type: none"> - SK텔레콤 고객 데이터를 기반으로 LMS/MMS 통해 고객 맞춤형 상품 추천과 구매 혜택을 제공하는 큐레이션 커머스 사업 - SK텔레콤 사용 고객들만을 대상으로 하는 폐쇄물 형태의 커머스임.  <p>The diagram shows the four steps of the T deal process: STEP 01 타겟 추출 (Target Extraction), STEP 02 문자 발송 (Text Message Sending), STEP 03 유입 및 구매 전환 (Inflow and Purchase Conversion), and STEP 04 퍼포먼스 확인 및 정산 (Performance Confirmation and Settlement). Each step is represented by a circular icon with a corresponding number and description.</p> |

시장경쟁력

| | |
|---------------------|--|
| 다수의 매체 및 영업 네트워크 확보 | <ul style="list-style-type: none"> - 다양한 종류의 매체와의 제휴로 넓은 네트워크를 확보하고 있어 광고를 위한 효율적인 매체 전략 수립이 가능함. - 매체 간 크로스미디어 진행, 애드 네트워크를 통한 세일즈부터 사후 리포팅까지 가능한 통합 솔루션의 제공, 매체 대행 범위의 확대, 광고 상품의 다각화를 통해 꾸준히 성장하고 있음. |
| 신규 광고 사업 개발 및 운영 | <ul style="list-style-type: none"> - 주력 사업인 미디어랩 사업 외에도 'T deal', 'Dawin', 'TMAP' G2C 음성 광고, 기업 구독형 서베이 플랫폼 등 광고 시장 내 영향력 확대를 위해 신규 사업을 모색하고 있음. |

I. 기업 현황

광고 업계를 선도하는 디지털 광고 전문기업

동사는 디지털 광고 전문기업으로 디지털 광고 미디어렐, 애드 네트워크, 'T deal' 운영 대행 등의 사업에 주력하고 있다. 국내 최초 모바일 광고를 시작으로 풍부한 마케팅 경험과 기술력으로 효율적이고 고도화된 디지털 광고 서비스를 제공하고 있으며, 밸류체인 확대와 AI 프로세스 활용 등을 통한 생산성 및 수익성 극대화로 경쟁력을 강화하고 있다.

■ 회사의 개요

동사는 모바일 광고 네트워크 사업을 목적으로 2007년 8월 티노솔루션즈(주)로 설립되었다. 2009년 6월 SK 계열사인 국내 최초 모바일 광고 미디어렐 기업 크로스엠인사이트(주)의 미디어렐 사업 부문을 인수하며, 디지털 광고 미디어렐 사업을 시작하였고, 현재의 인크로스(주)로 상호를 변경하였다. 또한, 2010년 11월 무선통신 솔루션 사업을 영위하는 이노에이스(주)를 흡수합병하며 모바일 콘텐츠 서비스 역량을 강화하였고, 외형성장과 사업의 다각화에도 성공하였다. 본사는 서울특별시 관악구 남부순환로 1926에 위치하고 있으며, 2016년 10월 코스닥 시장에 상장했다.

표 1. 동사 주요 연혁

| 일자 | 연혁 내용 |
|---------|---|
| 2007.08 | 티노솔루션즈(주) 설립 |
| 2008.09 | 모바일 위젯 솔루션 '아이토픽' 런칭, 티노커뮤니케이션즈(주)로 상호명 변경 |
| 2009.06 | SK계열 크로스엠인사이트(주) 미디어렐 사업 영업 양수, 인크로스(주)로 상호 변경 |
| 2010.11 | SK계열 이노에이스(주) 흡수합병 |
| 2013.04 | 동영상 광고 네트워크 플랫폼 'Dawin' 출시 |
| 2013.12 | 'Dawin' 국내 최초 모바일 웹 동영상 광고 서비스 출시 |
| 2014.01 | 'Dawin' 모바일 광고 플랫폼(MadP) 인증 획득 |
| 2014.05 | 서비스플랫폼(SP) 사업 부문 인적 분할(분할 신설회사: 에스피테크놀러지(주)) |
| 2014.06 | 'Dawin', 종편 3사 제휴 |
| 2015.07 | 정보 보호 관리체계(ISMS) 획득 |
| 2016.03 | 국내 최초 동영상 리타기팅 광고 상품 'd2' 출시 |
| 2016.10 | 코스닥 시장 상장 |
| 2018.04 | 브랜딩 광고를 위한 동영상 광고 상품 'Dawin 임팩트' 출시 |
| 2018.09 | 디지털 광고 트렌드 리포트 '마켓 인사이트' 발간 |
| 2019.07 | 관계회사 마인드노크(주) 지분 추가 취득으로 자회사 편입 |
| 2020.03 | SK스토아(주) 미디어렐 사업 영업양수 |
| 2020.04 | SK텔레콤(주)의 AI 기술 및 통신인프라 기반 큐레이션 커머스 'T deal(티딜)' 출시 |
| 2021.11 | 최대주주 SK텔레콤(주)에서 SK스퀘어(주)로 변경 |
| 2022.07 | 애드테크(ADTech IT) 기업 (주)솔루션 인수 |
| 2023.05 | 자회사 인프라커뮤니케이션즈(주) 지분 매각 |

자료: 동사 분기보고서(2024.03.) 및 홈페이지, 한국기술신용평가(주) 재구성

인크로스(216050)

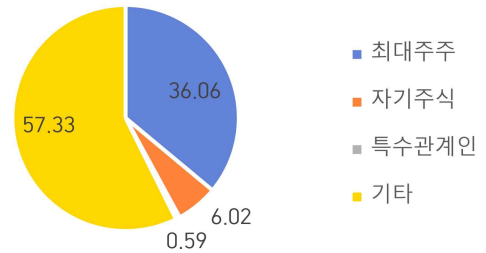
동사의 최대주주는 SK스퀘어(주)로 36.06%의 지분을 보유하고 있으며, 대표이사 손운정, 박희영 등 특수관계인이 0.59%, 자기주식으로 6.02%를 보유하고 있다.

표 2. 동사 지분구조 현황

| 주주명 | 관계 | 주식수(주) | 지분율(%) |
|----------|---------|------------|--------|
| SK스퀘어(주) | 최대주주 | 4,631,251 | 36.06 |
| 인크로스(주) | 자기주식 | 773,032 | 6.02 |
| 손운정 | 대표이사 | 35,061 | 0.27 |
| 박희영 | 계열회사 임원 | 40,316 | 0.32 |
| 기타 | - | 7,363,562 | 57.33 |
| 합계 | | 12,843,222 | 100.00 |

그림 1. 동사 지분구조 현황

(단위: %)



자료: 동사 분기보고서(2024.03.)

자료: 동사 분기보고서(2024.03.)

2024년 3월 기준, 동사는 디지털 광고대행사 마인드노크(주)와 애드테크 기업 (주)솔루티온을 종속회사로 보유하고 있으며, 자회사를 통한 검색 광고 서비스와 다양한 디지털 마케팅 솔루션 개발로 차별화된 서비스를 제공하고 있다.

표 3. 동사 종속회사 현황

(단위: 백만 원, 별도 기준)

| 상호 | 설립일 | 소재지 | 주요사업 | 최근 사업연도말 자산총액(천원) | 지배관계 근거 | 주요종속 회사 여부 |
|----------|------------|-----|-------|-------------------|---------------|------------|
| 마인드노크(주) | 2018.01.23 | 한국 | 광고대행업 | 8,152 | 의결권 과반수 이상 소유 | 미해당 |
| (주)솔루티온 | 2020.06.01 | 한국 | 정보통신업 | 243 | 의결권 과반수 이상 소유 | 미해당 |

자료: 동사 사업보고서(2023.12.)

■ 대표이사

손운정 대표이사는 한국외국어대학교 영어교육학과를 졸업하고, 경영학 석사(MBA)를 취득했으며, 광고업을 영위하는 (주)동아닷컴과 (주)온앤오프에서 근무하였다. 2001년 동사의 미디어랩 사업 부문의 전신인 크로스엠인사이트(주)에 입사하여 팀장으로 근무하였고, 2009년 동사에 인수되며 IMC 마케팅실 실장, 광고 사업 본부장 등을 역임하였다. 2021년 동사의 사업총괄 전무로 디지털 광고와 AI 기반 큐레이션 커머스 'T deal' 등 핵심 사업 부문의 성장을 견인하였으며, 2023년 7월 동사의 대표이사로 선임되어 경영 전반을 총괄하고 있다.

■ 주요 사업 분야

동사는 디지털 광고 전문기업으로 광고주와 광고대행사를 대신해 매체 전략을 수립하고 광고를 집행하는 디지털 광고 미디어랩 사업과 동영상 애드 네트워크인 'Dawin', AI 기반 문자 커머스 'T deal' 운영 사업을 영위하고 있으며, 자회사를 통해 검색 광고 및 디지털 마케팅 솔루션을 제공하고 있다.

미디어랩 사업은 온라인, 모바일, 동영상, IPTV 등의 다양한 매체를 통한 광고주와의 직거래 또는 광고대행사와의 거래를 통해 광고를 집행하고 있다. 2013년 자체 개발한 국내 최초 동영상 애드 네트워크 'Dawin'은 하나의 광고 소재를 모든 디지털 매체를 통해 동시 송출이 가능한 서비스로, 동사는 국내 최대 미디어 커버리지를 보유하고 있으며, 단가 경쟁력과 타기팅 옵션으로 광고 효율을 극대화하고 있다.

2020년 SK텔레콤(주)의 빅데이터를 AI로 분석한 통신인프라 기반 큐레이션 커머스 ‘T deal’은 높은 타기팅 정확도와 효율성으로 고객별 맞춤형 상품 추천 및 차별화된 혜택을 제공하고 있다. 또한, 중속기업인 디지털 광고대행사 마인드노크(주)와 애드테크 기업 (주)솔루티온은 차별화된 검색 광고 서비스와 다양한 디지털 마케팅 솔루션을 개발하여 제공하고 있다.

■ 사업 부문별 매출실적

동사의 주력 사업은 미디어랩 부문으로 온라인, 모바일, 동영상, IPTV 등의 매체를 통해 매출을 실현하고 있으며, 2024년 1분기 기준 전체 매출 58.3%의 비중을 차지하고 있다. 그 외 ‘T deal’, 애드 네트워크, 검색 광고 서비스 등으로 사업을 구분하고 있다. 한편, 동사는 2023년 5월 앱 마켓 윈스토어(주)의 지분을 매각하였고, 해당 서비스 운영 사업을 중단하여 2024년 1분기 매출실적을 보유하고 있지 않다.

표 4. 사업 부문별 매출실적

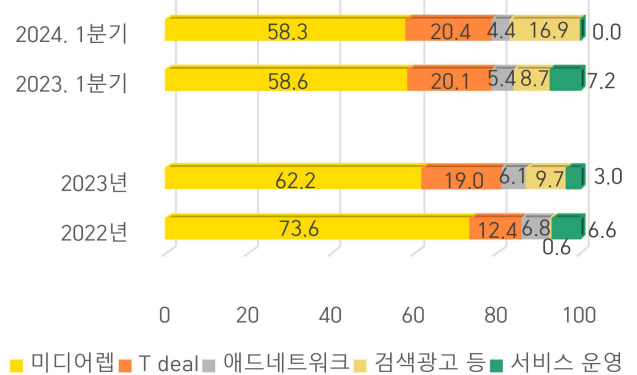
(단위: 억 원, 연결 기준)

| 사업 부문 | 2022 | 2023 | 2023.1분기 | 2024.1분기 |
|---------|------|------|----------|----------|
| 미디어랩 | 392 | 291 | 60 | 50 |
| T deal | 66 | 89 | 21 | 17 |
| 애드 네트워크 | 36 | 28 | 6 | 4 |
| 검색 광고 등 | 3 | 46 | 9 | 14 |
| 서비스 운영 | 36 | 14 | 7 | - |
| 합계 | 533 | 468 | 103 | 85 |

자료: 동사 분기보고서(2024.03.) 및 사업보고서(2023.12.)

그림 2. 사업 부문별 매출비중

(단위: %)



자료: 동사 분기보고서(2024.03.) 및 사업보고서(2023.12.)

ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황

| | |
|----------------------------|---|
| <p>E 환경경영</p> | <ul style="list-style-type: none"> ◎ 동사는 환경오염 물질 배출 등 환경문제와 직접적으로 관련이 없는 광고 사업을 영위하고 있으며, 임직원 대상 ESG 관련 교육을 정기적으로 시행하고 있음. ◎ 동사는 사내 카페 규정상 개인 컵 미지참 시 환경개선부담금을 내야만 일회용 컵으로 음료를 제공하고 있음. |
| <p>S 사회책임경영</p> | <ul style="list-style-type: none"> ◎ 동사는 장애 예술인을 인크로스 소속 아티스트로 채용하여 취업 지원, 연주 행사 등 예술 활동에 전념할 수 있도록 지원하고 있음. ◎ 동사는 사용자별 이용 행태 정도만 확인할 수 있는 비식별화된 데이터를 기반으로 광고 사업을 수행하고 있으며, 정기적인 정보보안 교육을 시행하고 있고, 제공받은 데이터는 목적 외의 이용, 위법 취득 및 사용을 하지 않는 등 보안 관련 규정을 강화하였음. |
| <p>G 기업지배구조</p> | <ul style="list-style-type: none"> ◎ 동사는 감사위원회를 운영하고 있으며, 감사위원은 모두 사외이사로 총 3명이 감사업무를 수행하고 있음. ◎ 동사는 2023년 코스닥 시장 공시 우수법인으로 선정되었으며, 투자자 보호를 위해 감사보고서, 사업보고서 외 필요한 사항(공시 내용 진행 및 변경 사항, 경영 사항 등) 등을 대외적으로 공개하여 기업공시제도 의무를 준수하고 있음. |

II. 시장 동향

경기변동에 대한 민감도가 높은 특징을 갖는 광고 시장

일반적으로 광고 산업은 경제성장을 변화와 방향성이 일치하여 국내/외 경기변동과 매우 밀접한 관련이 있으며, 전체 광고 시장 내 전통 매체의 비중은 감소하고 있고, 디지털 매체를 이용한 광고의 비중은 지속적으로 증가하고 있는 추세이다.

■ 경기변동에 따른 민감도가 높은 산업

광고 산업은 고부가가치 산업이며, 타 산업 대비 경기변동에 대한 민감도가 높은 특징을 갖는다. 광고 산업은 고객 편의성과 사용성이 향상된 서비스를 제공하기 위해 고부가가치 산업으로 발전하고 있으며, 전반적인 경기변동 상황을 보여주는 ‘바로미터’ 역할을 한다. 일반적으로 광고 산업은 경기 호황 시 광고주들이 마케팅 예산을 확대하여 시장이 성장하지만, 경기 불황 시 우선적으로 마케팅 예산을 축소하는 경향이 있어 광고 시장 성장이 침체되는 양상을 보인다.

반면, 디지털 광고 산업은 전통적인 매체 광고 대비 저렴한 예산으로 광고주 맞춤형 광고 집행이 가능한 바, 집행 효율성이 우수하여 일반 광고 산업 대비 경기변동에 따른 영향력이 적고 민감도가 낮은 특징이 있다.

■ 국내/해외 광고 산업의 시장현황 및 전망

한국방송광고진흥공사 조사에 따르면, 국내 총 광고비 시장규모는 2019년 144,269억 원에서 2022년 165,203억 원으로 성장하였다. 또한, ZenithOptimedia(2023)의 조사에 따르면, 글로벌 광고비는 2021년 7,832억 달러를 기록하였고, 2024년 9,164억 달러, 2026년 10,006억 달러까지 성장할 것으로 예상하고 있다.

그림 3. 국내 총 광고비 시장규모

(단위: 억 원)

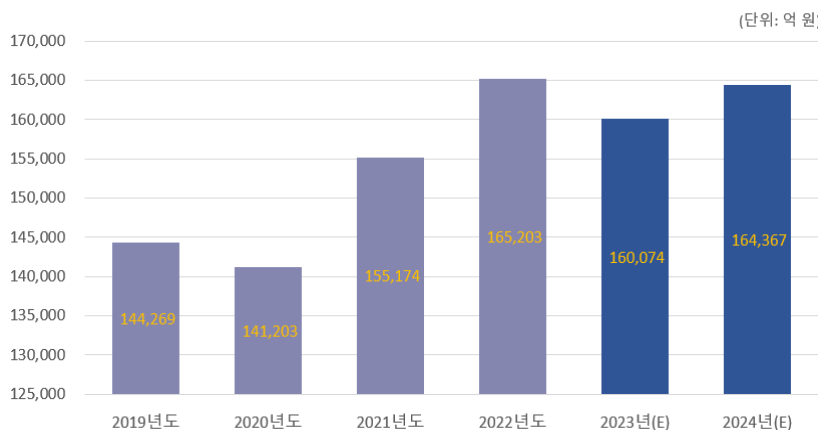
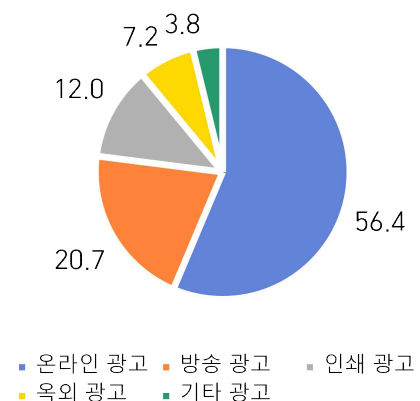


그림 4. 국내 광고 시장 매출액 비중

(단위: %)



*2023년, 2024년 시장규모는 한국은행에서 발표한 경제성장률 기준으로 추정

자료: 한국방송광고진흥공사 방송통신광고비 조사보고서(2024.01.), 한국기술신용평가(주) 재구성

자료: 한국방송광고진흥공사 방송통신광고비 조사보고서(2024.01.), 한국기술신용평가(주) 재구성

인크로스(216050)

2023년 기준 국내 광고 시장 매출액 중 온라인 광고는 56.4%, 방송 광고 20.7%, 인쇄 광고 12.0%, 옥외 광고 7.2%, 기타 광고 3.8%를 차지하고 있다. 전체 광고 시장에서 TV, 라디오, 신문, 잡지 등과 같은 전통 매체가 차지하는 비중은 줄어들고 있으며, PC, 모바일 등 디지털 매체의 광고 시장은 꾸준한 성장세를 보일 것으로 전망된다. 이러한 추세는 디지털 기기를 이용한 방송 시청이 주를 이루고 있으며, 디스플레이 광고, 쇼핑 광고, 검색 광고 등 다양한 종류의 광고가 모바일을 통해 이루어지고 있는 점을 주요 원인으로 보고 있다.

표 5. 디지털 매체별 국내 광고비 규모

(단위: 억 원)

| 매체 | 2019년 | 2020년 | 2021년 | 2022년 | 2023년(E) | 2024년(E) |
|---------|--------|--------|--------|--------|----------|----------|
| 인터넷 광고 | 18,716 | 18,394 | 17,797 | 19,027 | 18,469 | 18,436 |
| 모바일 광고 | 46,503 | 56,890 | 62,239 | 68,035 | 71,747 | 75,434 |
| IPTV 광고 | 1,243 | 1,025 | 1,071 | 961 | 686 | 773 |

*2023년, 2024년 매체별 국내 광고비 규모는 한국은행에서 발표한 경제성장률 기준으로 추정

자료: 한국방송광고진흥공사 방송통신광고비 조사보고서(2024.01.), 한국기술신용평가(주) 재구성

■ 국내 광고 관련 기업 현황

광고 시장은 광고주, 광고대행사, 매체대행사(미디어렙), 미디어(매체 소유 사업자)로 구성되어 있으며, 동사는 매체대행사에 해당한다. 현재 광고 시장은 동사를 포함한 (주)나스미디어, (주)메조미디어, (주)제일기획, (주)이노션, (주)에코마케팅, (주)에프에스엔, (주)와이즈버즈 등이 참여하고 있으며, 동사의 주요 사업과 유사한 사업을 영위하고 있는 경쟁사로는 (주)나스미디어, (주)메조미디어가 있다.

표 6. 국내 광고 관련 주요 기업

(단위: 억 원)

| 기업명 | 사업 부문 | 영업수익 | | | 기본정보 및 특징 |
|----------|---|-------|-------|-------|--|
| | | 2021 | 2022 | 2023 | |
| (주)나스미디어 | 디스플레이 광고 (인터넷 광고, 모바일 광고), IPTV 광고, 디지털 옥외 광고 | 1,242 | 1,524 | 1,468 | <ul style="list-style-type: none"> - 코스닥 시장 상장, KT 계열사 - 주요 서비스: 광고대행사 대상 광고 영업 및 광고 효과 분석 서비스, 매체사 대상 광고 매체 판매 대행 서비스 - KIPRIS(권리자 번호: 120030115937) 검색 결과 등록 특허권 10건, 등록 상표권 7건을 보유하고 있음. |
| (주)메조미디어 | 온라인 광고, 모바일 광고, N스크린 광고, 통합 미디어 솔루션, 글로벌 광고 | - | 806 | 754 | <ul style="list-style-type: none"> - 비상장, CJ 계열사 - 주요 서비스: 디지털 미디어 판매 대행 및 통합 미디어 광고 서비스, 자체 디지털 광고 솔루션 및 데이터 관리 플랫폼, 애드 네트워크 서비스 - KIPRIS(권리자 번호: 120030184036) 검색 결과 등록 특허권 6건, 등록 디자인권 11건, 등록 상표권 27건을 보유하고 있음. |

자료: 각 사 사업보고서(2023.12.), 감사보고서(2023.12.) 특허정보검색서비스(KIPRIS), 한국기술평가(주) 재구성

III. 기술분석

다양한 유형의 매체 광고가 가능한 디지털 광고 전문기업

동사는 온라인, 모바일, 소셜 미디어, 동영상, IPTV, 케이블 TV 등 다양한 매체를 취급하고 있으며, 자체 개발한 애드 네트워크 플랫폼인 'Dawin'과 SK텔레콤과 공동 개발한 큐레이션 커머스 'T deal'을 통해 사업 포트폴리오를 확장하고 광고 시장의 변화에 적극적으로 대응하여 시장을 선도하고 있다.

■ 기술 및 서비스 개요

광고란 사업자 등이 상품 등에 관하여 자기 또는 다른 사업자의 상품, 서비스, 이념, 신조, 정책 등의 내용, 거래 조건, 거래에 관한 사항을 소비자에게 널리 알리거나 제시하는 것을 의미한다. 광고의 방법으로는 신문, 정기간행물, 방송, 전단, 견본, 인터넷, 포스터, 간판, 전광판, 비디오물, 음반, 서적, 영화 등 다양한 종류가 있다. 다만, 현재 광고 시장은 광고대행사, 매체대행사 사이의 경계가 모호해지는 추세로 동사는 광고주를 대상으로 원스톱 퍼포먼스 광고 서비스를 제공하고자 계획 중에 있다.

동사의 주력 사업으로는 ①디스플레이 광고, 퍼포먼스 광고, IPTV 광고, 검색 광고를 수행하는 미디어랩 사업, ②다양한 매체에 동시 송출이 가능한 동영상 애드 네트워크 'Dawin' 서비스 사업, ③문자메시지를 이용하는 개인 맞춤형 큐레이션 커머스 'T deal' 사업이 있다.

■ 미디어랩 사업

동사의 미디어랩 사업은 동사 설립 초기부터 진행하던 사업으로 온라인, 모바일, 소셜 미디어, 동영상, IPTV, 케이블 TV 등 다양한 매체를 취급하고 있다. 해당 사업의 영역으로는 크게 디스플레이 광고, 퍼포먼스 광고, IPTV 광고가 있으며, 변화하는 광고 시장에 대응하기 위해 자체 광고 솔루션 개발, 매체 간 크로스미디어 진행, 매체 대행 범위 확대, 영업역량 강화를 통해 꾸준한 성장을 해오고 있다.

- (가) 디스플레이 광고(DA): 웹 및 앱상에 이미지 또는 동영상 형태로 게재되는 광고로 국내 유통 중인 모든 디지털 매체(네이버, 다음, 네이버, 페이스북, 카카오톡, 인스타그램, 유튜브, 아프리카TV, 웨이브, B TV, GENIE TV, U+ TV 등)에 대한 플래닝, 체계적인 관리와 광고 종료 후 효율 분석을 통한 광고 집행 결과 리포트가 가능하다.
- (나) 퍼포먼스 광고: 자체 애드테크 기술 기반 광고의 성과를 극대화하는 목표 지향적 광고로 광고주 맞춤형 시나리오, 트래킹 솔루션, 카탈로그 연동, 맞춤 대시보드, 오디언스 빌더 등의 기술 서비스를 올인원으로 지원하고 있다.
- (다) IPTV 광고: 실시간 광고(어드레서블 TV, 큐톤 광고), VOD 광고(Pre-roll, Clip-roll, Pause 광고)와 같이 디지털 방송 플랫폼을 통해 가구별 상이한 광고 송출이 가능한 TV 광고로 시청 이력, 지역 정보를 바탕으로 타기팅이 가능하다.
- (라) 검색 광고(SA): 이용자가 특정 키워드를 검색할 때 키워드와 관련이 있는 광고를 노출시키고, 광고주의 웹사이트로 연결해 주는 광고를 의미한다. 자회사인 마인드노크(주)의 검색/퍼포먼스 광고 전문 인력 및 노하우와 (주)솔루티온의 고객사 맞춤형 솔루션 개발로 검색 광고의 효율 및 성과 극대화가 가능하다.

■ 동영상 애드 네트워크 'Dawin' 사업

'Dawin'은 동사가 자체적으로 개발한 국내 유일 동영상 애드 네트워크로 2013년 출시되었다. 하나의 광고를 50여 개의 PC, 모바일 매체와 80여 개의 글로벌 CTV 채널에 동시 송출이 가능하다는 장점이 있다. 'Dawin' 동영상 광고는 콘텐츠 시작 전 재생되는 Pre-roll(프리롤), 콘텐츠 재생 중에 삽입되는 Mid-roll(미드롤), 영상 종료 후 노출되는 End-roll(엔드롤) 방식으로 진행된다. 또한, 광고 화면에 뜨는 'SKIP' 버튼으로 소비자가 원하지 않는 광고를 건너뛸 수 있어 광고에 대한 거부감을 감소시킬 수 있는 효과가 있다.

그림 5. 'Dawin'의 광고 구조

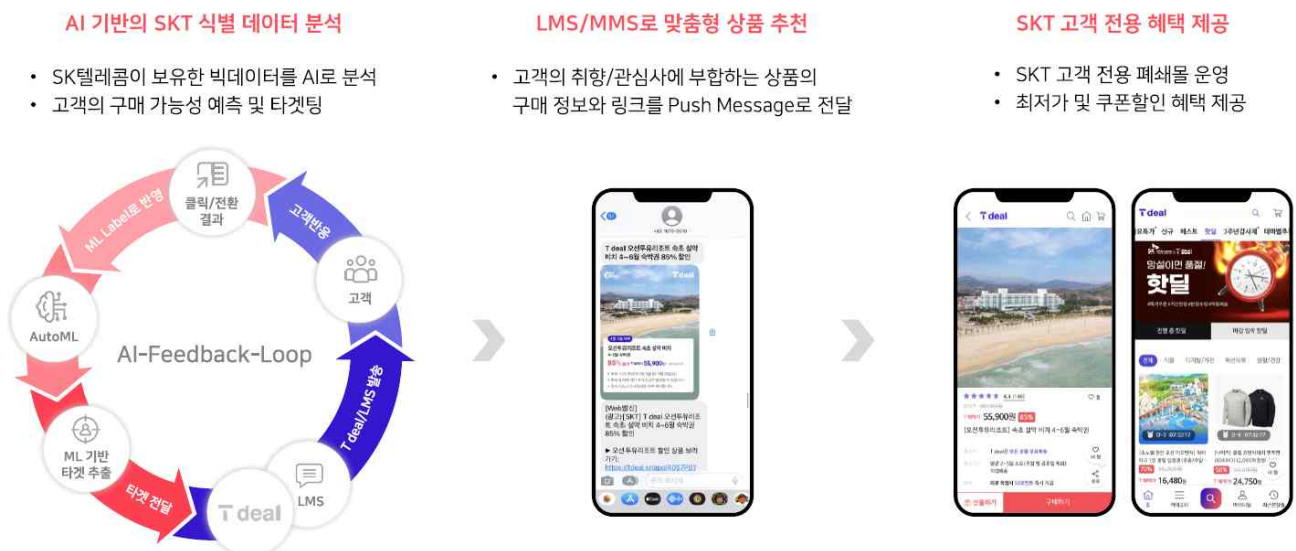


자료: 동사 IR자료(2024), 한국기술평가(주) 재구성

■ SK텔레콤 'T deal' 운영 사업

SK텔레콤과 공동 개발하여 2020년 출시한 'T deal'은 SK텔레콤 사용 고객들만을 대상으로 하는 폐쇄물 형태의 커머스이다.

그림 6. 'T deal'의 광고 구조



자료: 동사 IR자료(2024), 한국기술평가(주) 재구성

SK텔레콤이 보유하고 있는 자사 고객의 빅데이터를 AI로 분석한 개인별 서비스 이용 행태, 관심사 등의 정보를 기반으로 고객 맞춤형 상품의 구매 정보와 링크를 문자메시지로 발송한다. 해당 광고 메시지를 수신한 고객이 메시지 내 링크를 통해 상품을 구매하는 경우 수익이 발생하는 상품이다. 동사는 판매 상품군 다각화와 지속적인 UI/UX 개선으로 경쟁력을 강화하고 있다.

■ 광고 서비스 및 인프라 연구개발 역량

동사는 미디어랩 사업을 통해 디지털 미디어 및 광고 시장에 대한 높은 이해도와 자체 광고 솔루션 개발 등 광고 서비스 관련 기술력과 인프라를 구축하고 있다. 동사는 서비스개발팀, 인프라개발팀으로 구성된 자체 기술연구소를 운영 중으로 서비스개발팀은 광고 플랫폼 및 커머스를 개발하고 있고, 인프라개발팀은 서버 인프라 운용, 데이터인프라 및 자동화 프로세스 개발을 담당하고 있다. 또한, 최적화된 광고 전략 제시를 위한 자체 인사이트 연구소 ‘인크로스테이터랩(IDL)’을 운영하고 있다.

한편, 동사의 2023년 사업보고서상 연구개발비용은 2021년 1,175백만 원, 2022년 2,011백만 원, 2023년 2,213백만 원으로, 연구개발에 대한 꾸준한 투자가 이루어지고 있다. 동사는 2021년 오픈소스 기반 RPA 엔진 활용 기술 개발, 2022년 광고 리포트 대시보드 Framework 기술 개발, 2023년 Data Infrastructure 설계 및 구축 등의 기술 개발을 통해 광고 사업과 광고 집행을 위한 실무에 적용하여 서비스의 안정적인 운용과 업무 효율성 증대 효과를 제고하고 있다.

표 7. 최근 3년간 연구개발 실적 현황

| 연도 | 연구개발 과제명 | 연구개발 결과 및 기대효과 |
|------|--|--|
| 2021 | 오픈소스 기반 RPA 엔진 활용 기술 개발 | - 오픈소스 기반 RPA 자체 엔진을 확보하고, 반복 업무에 대해 자체 RPA의 적용을 가능하게 하는 기술 개발 - Bot 수에 따른 시간 제약 없이 다량의 자동화 작업이 가능하며, 추가적인 기능 구현이 가능하도록 기반 마련 |
| | SSO(Single Sign-On) 활용 기술 개발 | - 한 번의 로그인으로 모든 시스템 사용이 가능한 SSO 기술을 개발하여 업무 시스템에 통합 적용함으로써, 계정 관리에 대한 편의성과 업무 효율 증진 |
| 2022 | 구글 프라이버시 샌드박스 활용 기술 개발 | - 구글 프라이버시 샌드박스 API를 활용해 관심사 타기팅, 광고 트래킹, 어트리뷰션 측정(광고 매체별 성과 기여도 분석)이 가능한 기술을 개발 - 향후 개인정보 식별자 차단 시에도 기존 광고 기법을 활용할 수 있도록 기반 마련 |
| | 광고 리포트 대시보드 Framework 기술 개발 | - 광고주별 집행 데이터와 성과 데이터를 저장하고, 광고주에게 리포트를 웹 기반의 대시보드 형태로 제공하는 Framework 개발 - 기존에 집행한 모든 캠페인 실적과 캠페인별 비교 데이터를 광고주에게 웹 기반으로 제공함으로써 마케터와 광고주의 업무 효율 증진 |
| 2023 | Headless browser를 활용한 자동화 기술 개발 | - 웹 크롤링, 웹 테스트, 웹 자동화 기술 체계화로 광고 운영 업무 효율성 증대 |
| | Data Infrastructure 설계 및 구축 | - 데이터 인프라 구축을 통해 데이터를 수집 및 분석하여 광고 운영 업무의 효율성 증진 |
| | Business Intelligence 툴을 활용한 개발 효율성 강화 | - Business Intelligence 툴을 도입하여 데이터 시각화 과정에 대한 개발 효율성 증진 |

자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 한국기술평가(주) 재구성

IV. 재무분석

광고 사업 밸류체인 확대에 따른 성장 동력 확보

경기 불황 장기화에 따른 소비 위축으로 디지털 광고 시장의 성장세가 둔화되면서 동사의 2023년 매출액은 전년 대비 12.2% 하락한 468억 원을 기록하였으나, 검색 광고 매출은 신규 수주 확대로 매출 성장세를 지속했다. 동사는 광고 시장 내 밸류체인 구축과 광고 기획/제작으로의 영역 확대 및 원스톱 광고 서비스 제공 등으로 경쟁력을 강화하며, 성장 동력을 확보해 나가고 있다.

■ 검색 광고 사업 부문 성장세로 매출 하락 폭 감소

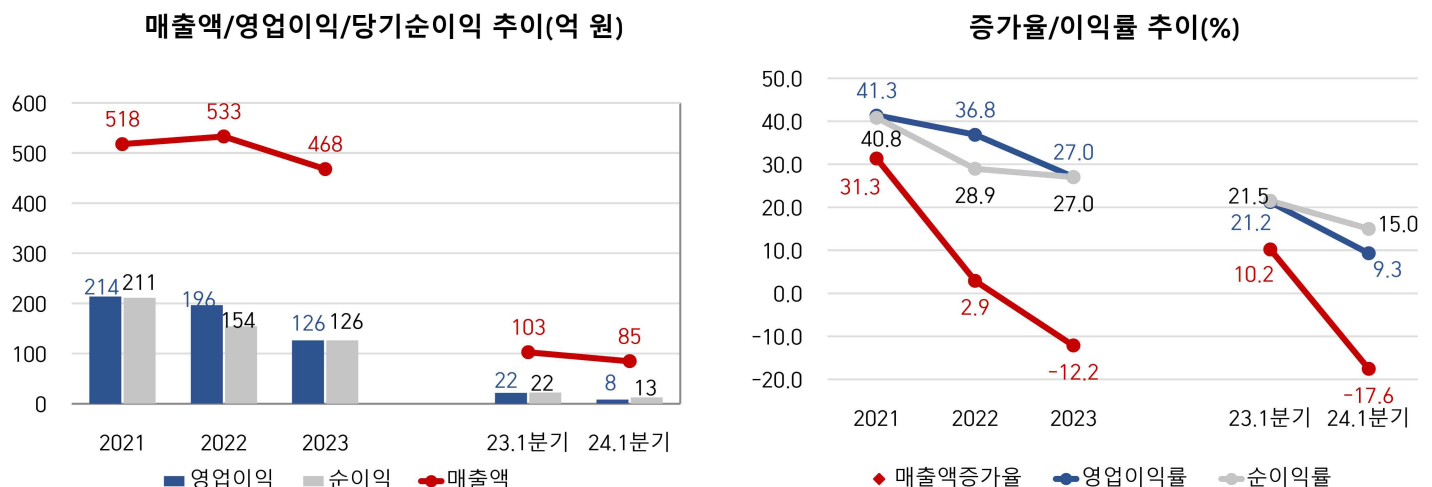
2022년 기준 모바일 중심 디지털 광고 시장의 규모가 커짐에 따라, 동사의 매출액은 2021년 518억 원, 2022년 533억 원을 기록하며, 성장세를 지속하였다. 하지만 경기 불황 장기화로 인한 소비 위축으로 디지털 광고 취급고와 커머스 거래액이 축소되며, 2023년 매출액은 468억 원으로 전년 대비 12.2% 감소하였다. 미디어렙 사업 부문에서의 주요 광고주 브랜딩 캠페인 축소와 일부 캠페인 집행 지연으로 2024년 1분기 매출액은 전년 동기대비 17.6% 하락한 85억 원을 기록하였다. 하지만 검색 광고 사업 부문에서 기존·신규 광고주 캠페인 추가 수주 및 네이버 검색 광고 파트너사 선정으로 전년 동기대비 60.1% 상승한 14억 원을 기록하며, 전체 매출액 하락 폭을 감소시켰다.

■ 최근 3개년 흑자 지속으로 양호한 수익성 유지

디지털 광고 시장의 성장세 둔화가 매출 감소로 이어져 동사의 순이익은 2022년 154억 원에서 2023년 126억 원으로 18% 감소, 순이익률은 2022년 28.9%에서 2023년 27.0%로 1.9%p 소폭 하락하였으나 흑자 기조는 유지되었다. 동사의 자기자본순이익률(ROE)은 지속적인 순이익 발생으로 2021년 25.2%, 2022년 15.5%, 2023년 11.5%를 기록하였으며, 영업이익 대비 낮은 이자 비용으로 이자보상배율이 2021년 162.7%, 2022년 188.6%, 2023년 122.8%로 동종 산업 평균(5.9%) 대비 높은 수준을 유지하며 양호한 수익성을 나타내고 있다.

그림 7. 동사 손익계산서 분석

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)



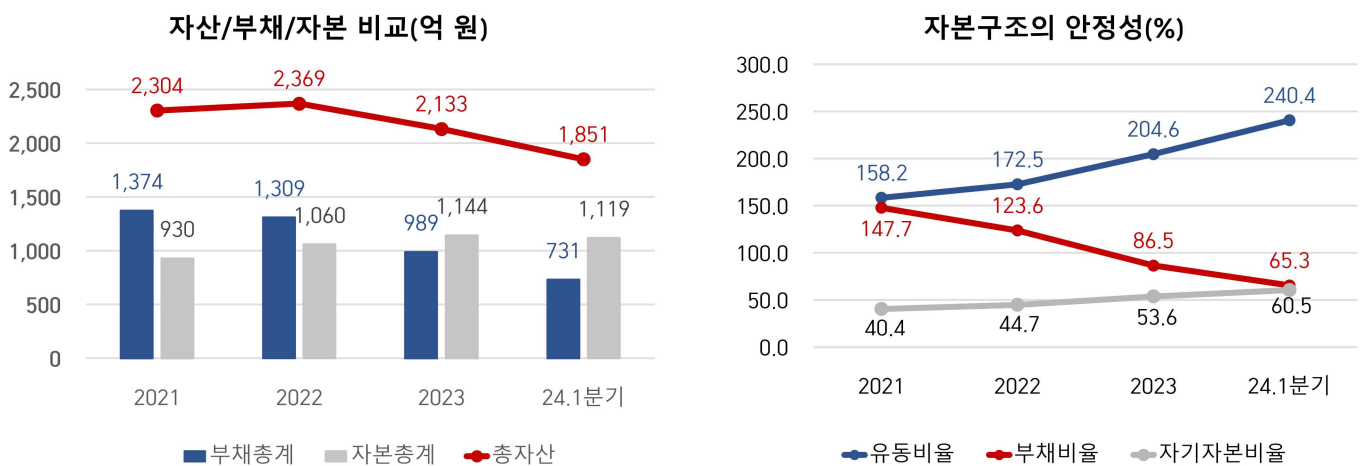
자료: 동사 분기보고서(2024.03.) 및 사업보고서(2023.12.), 한국기술신용평가(주) 재무성

■ 부채 규모 축소로 안정적인 재무구조 견지

동사는 매입채무 및 대행 미지급금 등의 감소로 총자산의 외형 대비 부채 규모가 감소하며 유동비율이 2022년 172.5%, 2023년 204.6%, 2024년 1분기 240.4%로 증가하였고, 부채비율은 2022년 123.6%, 2023년 86.5%, 2024년 1분기 65.3%로 감소하였다. 지속적인 수익 창출로 인한 잉여금 증가로 동사의 자기자본비율은 2023년 53.6%, 2024년 1분기 60.5%로 6.9%p 상승하였으며, 2024년 1분기 차입금 의존도는 1.7%로 동종 산업 평균(23.1%) 대비 현저히 낮은 수준으로 안정적인 재무구조를 견지하고 있다.

그림 8. 동사 재무상태표 분석

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)



자료: 동사 분기보고서(2024.03.) 및 사업보고서(2023.12.), 한국기술신용평가(주) 재구성

표 8. 동사 요약 재무제표

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)

| 항목 | 2021년 | 2022년 | 2023년 | 2023.1분기 | 2024.1분기 |
|-----------|-------|-------|-------|----------|----------|
| 매출액 | 518 | 533 | 468 | 103 | 85 |
| 매출액증가율(%) | 31.3 | 2.9 | -12.2 | 10.2 | -17.6 |
| 영업이익 | 214 | 196 | 126 | 22 | 8 |
| 영업이익률(%) | 41.3 | 36.8 | 27.0 | 21.2 | 9.3 |
| 순이익 | 211 | 154 | 126 | 22 | 13 |
| 순이익률(%) | 40.8 | 28.9 | 27.0 | 21.5 | 15.0 |
| 부채총계 | 1,374 | 1,309 | 989 | 833 | 731 |
| 자본총계 | 930 | 1,060 | 1,144 | 1,037 | 1,119 |
| 총자산 | 2,304 | 2,369 | 2,133 | 1,870 | 1,851 |
| 유동비율(%) | 158.2 | 172.5 | 204.6 | 213.1 | 240.4 |
| 부채비율(%) | 147.7 | 123.6 | 86.5 | 80.3 | 65.3 |
| 자기자본비율(%) | 40.4 | 44.7 | 53.6 | 55.5 | 60.5 |
| 영업활동현금흐름 | 102 | 114 | 244 | 184 | 44 |
| 투자활동현금흐름 | -82 | -56 | -48 | 54 | -54 |
| 재무활동현금흐름 | -41 | -60 | -54 | -1 | -3 |
| 기말의현금 | 245 | 243 | 386 | 480 | 374 |

자료: 동사 분기보고서(2024.03.) 및 사업보고서(2023.12.), 한국기술신용평가(주) 재구성

■ 동사 실적 전망

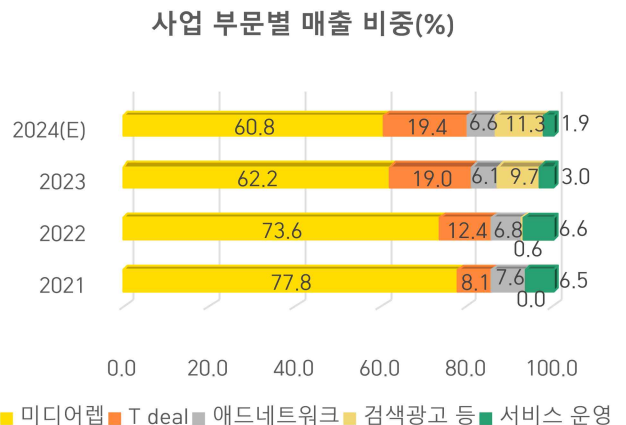
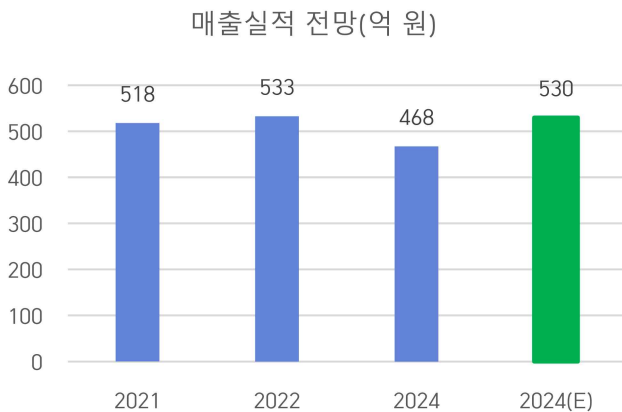
동사는 2023년 9월 디지털과 TV를 결합한 멀티스크린 광고 상품인 ‘Dawin CTV(Connected TV)’를 런칭하였고, 아시아 최대 FAST(광고 기반 무료 스트리밍 서비스) 사업자인 (주)뉴아이디와 전략적 제휴를 체결하며, 전 세계적으로 빠르게 성장하고 있는 CTV 광고 시장에 진출하였다. 이를 통해 국내 FAST 플랫폼과 기존 매체(지상파 온라인 채널, 각종 OTT 등)를 통한 광범위한 광고 노출이 가능하게 되어 향후 수익 확대가 전망된다. 또한, 2024년 2월 ‘TVING’의 주요 광고 파트너사로 선정되었으며, 해당 OTT의 광고 요금제 출시에 따른 광고 시장의 확대가 예측되어 이를 통한 매출 시현이 기대된다.

2024년 3월 검색 광고 운영과 관련된 모든 업무를 전담하는 네이버 검색 광고 공식 대행사로 자회사인 마인드노크(주)가 선정되어 자회사 (주)솔루티온의 검색 광고 솔루션과의 시너지 효과로 실적 향상이 기대된다. 또한, 2024년 4월 티맵모빌리티(주)와 협력하여 ‘TMAP’에서 음성 광고 형태로 송출할 수 있는 상품을 출시하였고 광고 영업대행 계약을 체결하였다. ‘TMAP’의 G2C 음성 광고는 티맵모빌리티(주)의 유일한 광고 상품으로 높은 활용도가 예상된다.

동사는 2024년 2월 국가별 종합 평가 상위 3%의 대행사에게 부여되는 최상위 등급 자격인 구글 프리미어 파트너로 선정되어 역량을 입증하였고, 광고 사업 밸류체인 확대 및 AI 프로세스를 통한 수익성 극대화 경쟁력을 더욱 강화해 나갈 예정이다.

그림 9. 동사의 사업 부문별 실적 및 전망

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)



자료: 동사 분기보고서(2024.03.), 한국기술신용평가(주) 재구성

표 9. 동사의 사업 부문별 연간 실적 및 전망

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)

| 사업 부문 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024(E) |
|--------|------|------|------|---------|
| 미디어렐 | 403 | 392 | 291 | 322 |
| T deal | 42 | 66 | 89 | 103 |
| 애드네트워크 | 39 | 36 | 28 | 35 |
| 검색광고 등 | 0 | 3 | 46 | 60 |
| 서비스 운영 | 34 | 36 | 14 | 10 |
| 합계 | 518 | 533 | 468 | 530 |

자료: 동사 분기보고서(2024.03.), 한국기술신용평가(주) 재구성

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

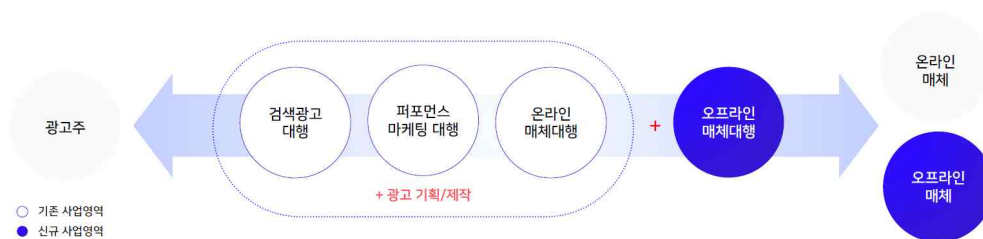
디지털 광고 전 영역에 대한 사업 확장으로 지속적인 성장 기대

동사는 광고대행사와 매체대행사 간 경계가 모호해지고 있는 광고 시장의 변화에 대비하여 AOR 방식 도입, 광고 기획과 제작 사업으로의 확장, 생성형 AI 기술 도입과 공익목적의 음성 광고 진행 및 기업 구독형 서베이 플랫폼 운영으로 경쟁력 강화와 성장을 기대하고 있다.

■ AOR 방식 도입, 광고 기획/제작 영역으로의 사업 확대로 경쟁력 강화

AOR은 Agency of Record의 약어로 온/오프라인 매체를 단일 미디어 전문 대행사가 총괄하는 매체 집행 방식을 의미한다. 동사는 디지털 매체 중심의 광고 사업을 AOR 방식으로 진행하고, 광고대행사의 역할인 광고 기획과 제작도 함께 수행하여 광고주 대상 올인원으로 광고 서비스를 제공함으로써, 벨류체인을 확대하고 경쟁력을 강화하고자 한다.

그림 10. 동사의 기존 광고 사업영역의 확대 계획



자료: 동사 IR자료(2024), 한국기술평가(주) 재구성

■ 내부 수익성 강화 및 신규사업 추진 등 향후 계획

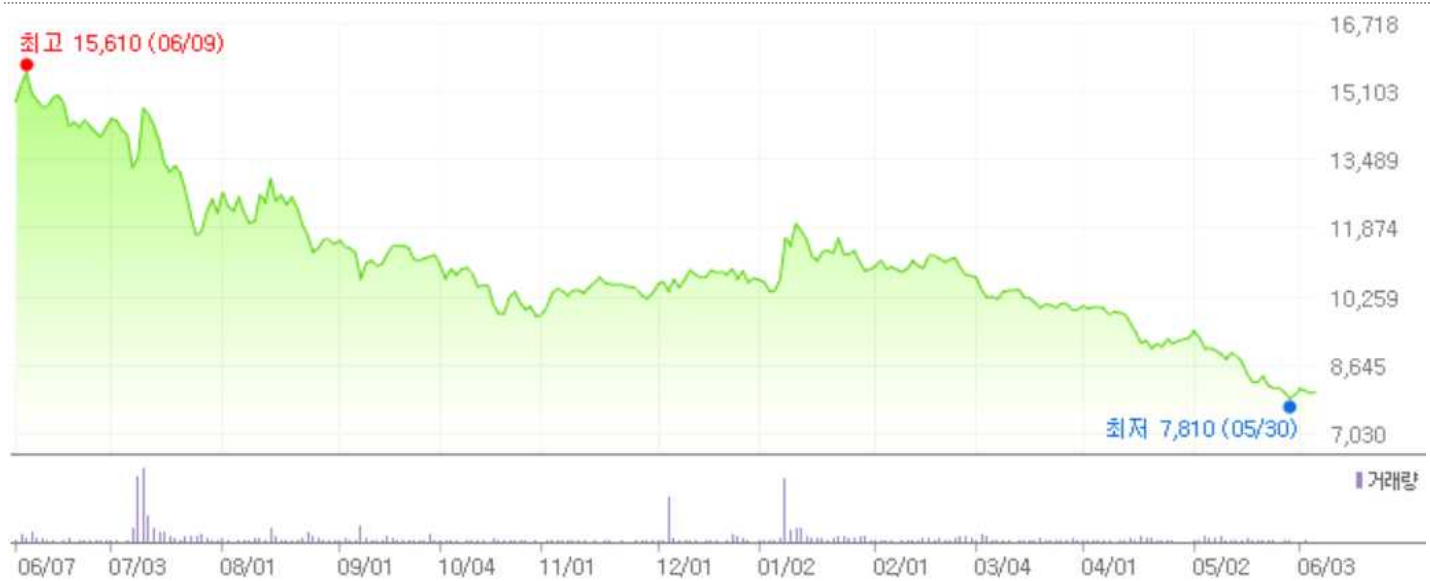
광고 산업은 인건비의 비중이 높은 대표적인 사업군으로, 생성형 AI 기술을 활용하여 생산성과 수익성을 증가시키고자 한다. 데일리 리포트, 리뷰 분석과 같이 주기적이고 단순 반복적인 작업을 AI 기술로 대체하여 생산성을 극대화할 계획이다.

신규 사업 추진 계획으로는 ①광고 관련 사업화를 통해 축적된 다양한 성공 사례와 노하우를 기반으로 ‘T deal’ 사업을 벤치마킹하고자 하는 기업을 위한 컨설팅, 기획, 소싱, 운영 등 커머스 운영 서비스 솔루션을 제공할 계획이다. ②티맵모빌리티(주)와 협력하여 출시한 ‘TMAP’의 G2C 음성 광고는 ‘TMAP’ 이용자가 특정 구역 진입 시 음성 광고를 송출하는 상품이다. 대표적인 성공 실적으로는 2023년 인천공항 내 지속적으로 발생하는 불법 드론 문제 관련 음성 안내광고이다. 해당 상품은 상업 목적이 아닌 공항 관제권 내 비행 제한, 지자체 축제, 방역 이슈와 같이 공익적인 목적으로 사용될 예정이다. ③SK텔레콤 데이터 기반 서베이 플랫폼은 기업 구독형으로 설문 대상에 적합한 사람에게만 설문을 노출시켜 빠른 속도로 패널을 모집해 신속한 조사가 가능한 장점이 있다. 현재 테스트 진행 중으로 2024년 6월 중으로 출시될 예정이며, 일반적인 설문조사 외에도 신제품 출시 시 고객 반응 확인, 광고의 수요도 조사, 광고 효과에 대한 고객의 반응 수집 등 다양한 목적으로 활용이 가능하다.

증권사 투자 의견 예시

| 작성기관 | 투자 의견 | 목표주가 | 작성일 |
|--------|--|--------|------------|
| 현대차증권 | Not Rated | - | 2024.03.26 |
| | 검색, 오프라인, OTT, CTV 등 공격적인 영역 확대 지속 | | |
| DS투자증권 | BUY | 15,000 | 2024.02.14 |
| | ▶ 2023년 미디어랩 부진 속 신규 사업 호조 ▶ 2024년 미디어랩 회복과 광고 밸류체인 확장 기대 | | |

시장 정보(주가 및 거래량)



자료: 네이버증권(2024.06.05.)

최근 6개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?
한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자 주의 환기 등을 통해 불공정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다.
시장경보제도는 「투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목」의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.
※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

| 기업명 | 투자주의종목 | 투자경고종목 | 투자위험종목 |
|------|--------|--------|--------|
| 인크로스 | X | X | X |