

투자 의견 **Not Rated**

목표주가(12M, 유지) -

현재주가(20/06/26) 4,330원

상승여력 -

영업이익(20F, 십억원) 0
 Consensus 영업이익(20F, 십억원) 0

EPS 성장률(20F, %) -
 MKT EPS 성장률(20F, %) 24.5
 P/E(20F, x) -
 MKT P/E(20F, x) 14.7
 KOSDAQ 750.58

시가총액(십억원) 116
 발행주식수(백만주) 27
 유동주식비율(%) 43.6
 외국인 보유비중(%) 0.5
 베타(12M) 일간수익률 1.45
 52주 최저가(원) 2,385
 52주 최고가(원) 9,510

주가상승률(%) 1개월 6개월 12개월
 절대주가 -8.2 0.2 -43.4
 상대주가 -10.8 -12.9 -46.5



[인터넷 플랫폼 비즈니스]

김창권
 02-3774-1614
 changkwon.kim@miraasset.com

임희석
 02-3774-1362
 heeseok.lim@miraasset.com

줌인터넷 (239340)

수익모델 확보를 기다려야 할 시점

포털 비즈니스, 광고가 주력 수익모델

줌인터넷은 네이버, 구글, 다음에 이은 국내 4번째 규모의 검색포털 기업이다. 검색서비스 점유율은 2% 수준이며 2019년 기준으로 매출액의 44%는 검색광고부문에서 발생하였고 나머지는 쇼핑광고와 디스플레이광고가 양분하였다.

2019년 검색광고부문 매출액은 전년보다 5.9% 줄어든 가운데 전자상거래(YoY +0.6%)와 디스플레이광고(YoY +6.6%)부문도 성장세가 둔화되는 모습이었다.

2019년 인터넷광고 시장은 오프라인광고 시장과 달리 전년대비 10% 이상 성장하는 견조한 흐름을 보여주었다. 2020년에는 음식배달, 식음료 등을 중심으로 전자상거래 시장이 전년보다 20% 늘어나면서 관련 광고 시장이 빠르게 성장하는 모습이다.

줌인터넷은 2020년과 2021년 사용자를 세분화 타겟팅하는 개인화 광고 등 광고 상품의 다각화와 유폴러스, 캐시워크 등 외부 광고 매체 제휴를 통한 트래픽 증대로 광고 매출액을 늘리려는 사업 전략을 가지고 있다.

1분기 외형 감소로 수익성 악화, 2분기 코로나로 인한 광고 시장 침체 영향

2020년 1분기 매출액은 전년보다 7.8% 줄어든 56억원을 기록했는데 검색, 디스플레이, 쇼핑 등 모든 매출 부문 외형이 전년보다 줄어드는 부진한 모습이었다. 1분기 영업이익 0.02억 원을 기록하면서 지난해보다 수익성이 둔화되었다.

2분기에도 코로나19로 인한 내수 침체로 기업 광고주들은 광고 지출을 감소시키는 것으로 파악된다. 동사 2020년 연간 매출액과 영업이익은 전년보다 소폭 감소할 것으로 예상된다.

트래픽 증가세는 확인, 처방해줌(주) 흡수 합병

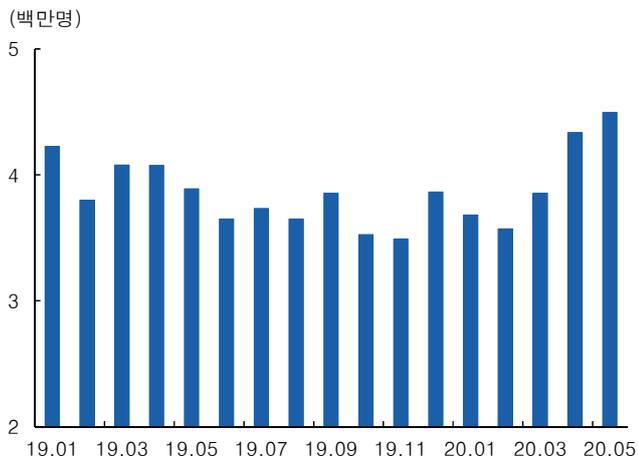
<그림 1, 2, 3>과 같이 2020년 3월, 4월, 5월에 PC 기준 월간 이용자, 쿼리 점유율, 총페이지 수 등이 증가하는 긍정적인 트래픽 흐름은 관찰되었다.

6월 24일 100% 지분을 가진 처방해줌(주) 합병을 공시했다. 처방해줌(주)는 원격처방서비스 플랫폼 구축 및 산업화를 위한 준비 단계를 진행하는 기업으로 2019년 기준 매출은 없었으며 미미한 적자를 기록하였다.

결산기 (12월)	12/17	12/18	12/19	12/20F	12/21F	12/22F
매출액 (십억원)	0	0	25	24	25	26
영업이익 (십억원)	0	0	1	0	1	1
영업이익률 (%)	-	-	4.0	0.0	4.0	3.8
순이익 (십억원)	0	0	-12	0	0	1
EPS (원)	0	0	-478	-12	12	25
ROE (%)	0.0	0.0	-44.9	-1.2	1.2	2.5
P/E (배)	-	-	-	-	357.2	173.8
P/B (배)	-	-	4.7	4.5	4.4	4.3
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

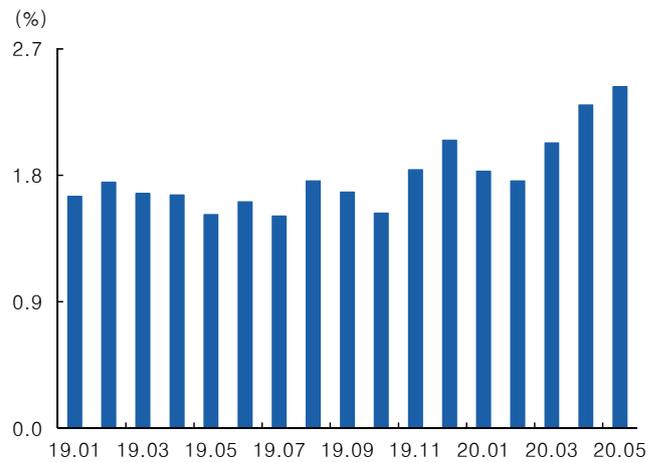
주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
 자료: 줌인터넷, 미래에셋대우 리서치센터

그림 1. 줌(PC) 월간 순이용자수



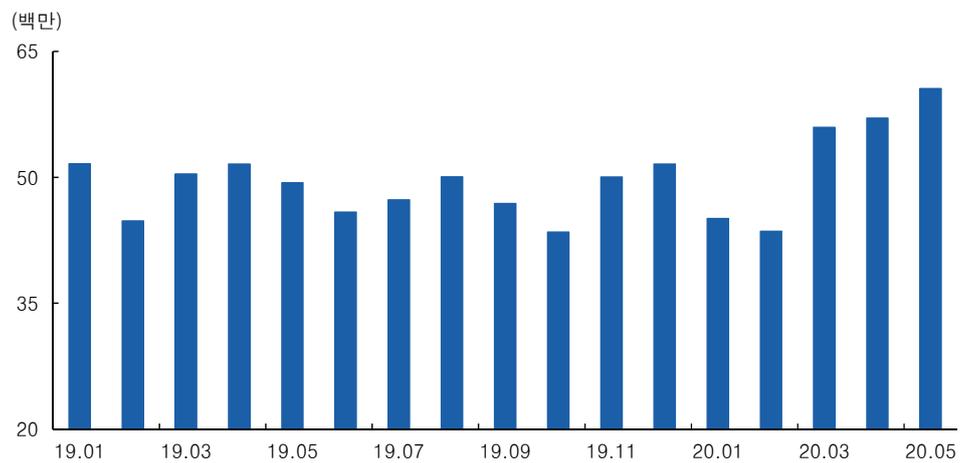
자료: KoreanClick, 미래에셋대우 리서치센터

그림 2. 줌(PC) 쿼리 점유율



자료: KoreanClick, 미래에셋대우 리서치센터

그림 3. 줌(PC) 월간 총페이지뷰



자료: KoreanClick, 미래에셋대우 리서치센터

중인터넷

수익모델 확보를 기다려야 할 시점

중인터넷 (239340)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	12/19	12/20F	12/21F	12/22F
매출액	25	24	25	26
매출원가	0	0	0	0
매출총이익	25	24	25	26
판매비와관리비	24	23	24	24
조정영업이익	1	0	1	1
영업이익	1	0	1	1
비영업손익	-12	0	-1	0
금융손익	0	0	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	-11	0	0	1
계속사업법인세비용	0	0	0	0
계속사업이익	-12	0	0	1
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	-12	0	0	1
지배주주	-12	0	0	1
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	-12	0	0	1
지배주주	-12	0	0	1
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	2	1	2	2
FCF	2	1	1	1
EBITDA 마진율 (%)	8.0	4.2	8.0	7.7
영업이익률 (%)	4.0	0.0	4.0	3.8
지배주주귀속 순이익률 (%)	-48.0	0.0	0.0	3.8

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	12/19	12/20F	12/21F	12/22F
유동자산	28	29	30	31
현금 및 현금성자산	11	12	12	13
매출채권 및 기타채권	3	3	3	3
재고자산	0	0	0	0
기타유동자산	14	14	15	15
비유동자산	6	5	5	4
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	2	2	1	1
무형자산	0	0	0	0
자산총계	34	34	35	35
유동부채	5	5	5	5
매입채무 및 기타채무	3	3	3	3
단기금융부채	1	0	1	1
기타유동부채	1	2	1	1
비유동부채	1	1	1	1
장기금융부채	0	0	0	0
기타비유동부채	1	1	1	1
부채총계	6	6	6	6
지배주주지분	26	26	26	27
자본금	3	3	3	3
자본잉여금	43	43	43	43
이익잉여금	-17	-17	-17	-16
비지배주주지분	2	2	2	2
자본총계	28	28	28	29

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	12/19	12/20F	12/21F	12/22F
영업활동으로 인한 현금흐름	3	1	1	1
당기순이익	-12	0	0	1
비현금수익비용가감	15	1	0	0
유형자산감가상각비	1	1	1	0
무형자산상각비	0	0	0	0
기타	14	0	-1	0
영업활동으로인한자산및부채의변동	0	0	0	0
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	0	0	0	0
재고자산 감소(증가)	0	0	0	0
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	0	0	0	0
법인세납부	0	0	0	0
투자활동으로 인한 현금흐름	-9	0	0	0
유형자산처분(취득)	-1	0	0	0
무형자산감소(증가)	0	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-9	0	0	0
기타투자활동	1	0	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	10	0	0	0
장단기금융부채의 증가(감소)	1	0	0	0
자본의 증가(감소)	46	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0
기타재무활동	-37	0	0	0
현금의 증가	4	1	1	1
기초현금	7	11	12	12
기말현금	11	12	12	13

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	12/19	12/20F	12/21F	12/22F
P/E (x)	-	-	357.2	173.8
P/CF (x)	40.6	593.9	223.7	179.3
P/B (x)	4.7	4.5	4.4	4.3
EV/EBITDA (x)	48.7	78.6	61.2	55.8
EPS (원)	-478	-12	12	25
CFPS (원)	113	7	19	24
BPS (원)	982	966	979	1,004
DPS (원)	0	0	0	0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
매출액증가율 (%)	-	-4.0	4.2	4.0
EBITDA증가율 (%)	-	-50.0	100.0	0.0
조정영업이익증가율 (%)	-	-	-	0.0
EPS증가율 (%)	-	-	-	108.3
매출채권 회전을 (회)	7.6	7.4	7.8	7.7
재고자산 회전을 (회)	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무 회전을 (회)	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA (%)	-34.2	-0.9	1.0	1.9
ROE (%)	-44.9	-1.2	1.2	2.5
ROIC (%)	52.8	25.8	147.7	766.3
부채비율 (%)	21.9	21.2	22.0	22.2
유동비율 (%)	559.6	593.0	584.4	586.9
순차입금/자기자본 (%)	-57.9	-87.6	-89.5	-91.0
조정영업이익/금융비용 (x)	5.6	1.1	3.0	3.9

자료: 중인터넷, 미래에셋대우 리서치센터

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 비중축소(◆), 주가(-), 목표주가(→), Not covered(▢)

중인터넷

수익모델 확보를 기다려야 할 시점

투자 의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	비중축소(매도)
82.04%	12.57%	5.39%	0.00%

* 2020년 3월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.