

포인트 광고의 높은 성장성에 주목

Not Rated

김창권 changkwon.kim@miraeeasset.com

국내 포인트 광고 1위 사업자

B2B와 포인트 쇼핑 사업이 성장 동력

- 캐시슬라이드를 보유한 국내 포인트 광고 1위 사업자로 2021년 1월에 상장
- 포인트 광고는 인터넷 이용자의 참여를 높이거나 수익을 강화하는 방법으로 포인트(보상) 시스템을 활용하여 이용자 락인 효과 유도
- 애디슨(B2B 포인트 네트워크)는 네이버페이, 네이버웹툰 등 30개 이상 제휴사를 확보하여 MAU 500만 기록하였고 2022년까지 MAU 900만 달성을 목표
- 2020년 시작한 모바일 포인트 쇼핑은 월 거래액 10억원 규모 달성

1분기 매출액 YoY 76% 증가

2020년 B2C와 B2B 매출 비중은 각각 47%와 46%

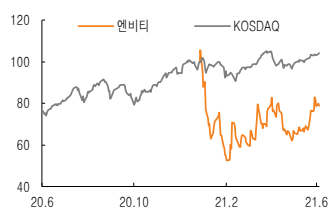
- 2020년 매출액은 443억원으로 B2C(직접 이용자 대상 비즈니스, 캐시슬라이드 등) 208억원, B2B(기업대상 비즈니스, 애디슨) 205억원, 쇼핑 및 기타 30억원을 기록
- 1분기 매출액 전년보다 76% 늘어난 173억원과 영업이익은 흑자로 전환되어 6억원을 기록, 순이익은 -14억원의 적자를 나타냄
- 1분기 B2B 매출액은 103억원(매출 비중 60%)으로 외형 성장을 주도하는 모습

전방 산업 성장성과 동사
시장지배력이 투자 포인트

2021년부터 고 성장기 진입 예상

- 동사의 첫 번째 투자 포인트는 인터넷 마케팅 수단으로 새롭게 부각되고 있는 포인트 광고 시장의 높은 성장 가능성
- 그리고 2012년부터 지속되고 있는 동사의 1위 시장 점유율에다 네이버웹툰 등 대형 B2B 고객사 확보에 성공하면서 경쟁력이 증명되었고
- 동사가 사업 초기부터 해외 법인 설립과 다양한 국가로의 진출을 시도하면서 글로벌 시장 확대가 가능하다는 점도 투자포인트 중 하나

Key data



현재주가(21/6/29, 원)	28,750	시가총액(십억원)	244
영업이익(21F, 십억원)	4	발행주식수(백만주)	8
Consensus 영업이익(21F, 십억원)	5	유동주식비율(%)	53.1
EPS 성장률(21F, %)	-14.0	외국인 보유비중(%)	0.0
P/E(21F, x)	102.2	베타(12M) 일간수익률	2.23
MKT P/E(21F, x)	12.0	52주 최저가(원)	19,200
KOSDAQ	1,022.52	52주 최고가(원)	38,550

Share performance

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	20.3	0.0	0.0
상대주가	15.0	0.0	0.0

Earnings and valuation metrics

결산기 (12월)	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액 (십억원)	32	45	44	66	79	88
영업이익 (십억원)	2	2	-1	4	7	8
영업이익률 (%)	6.3	4.4	-2.3	6.1	8.9	9.1
순이익 (십억원)	-1	1	2	2	6	7
EPS (원)	-175	139	327	281	672	827
ROE (%)	10.2	-8.1	40.7	11.7	23.4	22.8
P/E (배)	-	-	-	102.2	42.8	34.8
P/B (배)	-	-	-	11.3	9.0	7.1
배당수익률 (%)	-	-	-	0.0	0.0	0.0

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
 자료: 엔비티, 미래에셋증권 리서치센터

엔비티 (236810)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	44	66	79	88
매출원가	0	0	0	0
매출총이익	44	66	79	88
판매비와관리비	46	62	72	81
조정영업이익	-1	4	7	8
영업이익	-1	4	7	8
비영업손익	3	-1	-1	0
금융손익	-2	0	0	0
관계기업등 투자손익	1	0	0	0
세전계속사업손익	2	3	6	8
계속사업법인세비용	0	0	1	1
계속사업이익	2	2	6	7
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	2	2	6	7
지배주주	2	2	6	7
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	2	2	6	7
지배주주	2	2	6	7
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	0	5	7	8
FCF	0	4	7	8
EBITDA 마진율 (%)	0.0	7.6	8.9	9.1
영업이익률 (%)	-2.3	6.1	8.9	9.1
지배주주귀속 순이익률 (%)	4.5	3.0	7.6	8.0

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2020	2021F	2022F	2023F
유동자산	17	22	29	34
현금 및 현금성자산	8	9	11	12
매출채권 및 기타채권	5	7	8	10
재고자산	0	0	0	0
기타유동자산	4	6	10	12
비유동자산	14	15	16	20
관계기업투자등	5	7	8	9
유형자산	1	1	0	0
무형자산	0	0	0	0
자산총계	30	37	45	54
유동부채	11	15	17	19
매입채무 및 기타채무	4	7	8	9
단기금융부채	4	4	4	5
기타유동부채	3	4	5	5
비유동부채	0	0	0	1
장기금융부채	0	0	0	0
기타비유동부채	0	0	0	1
부채총계	11	15	18	19
지배주주지분	19	22	27	34
자본금	1	1	1	1
자본잉여금	25	25	25	25
이익잉여금	-7	-4	1	8
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	19	22	27	34

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2020	2021F	2022F	2023F
영업활동으로 인한 현금흐름	0	4	7	8
당기순이익	2	2	6	7
비현금수익비용가감	4	1	1	1
유형자산감가상각비	1	0	0	0
무형자산상각비	0	0	0	0
기타	3	1	1	1
영업활동으로인한자산및부채의변동	-6	1	1	0
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	0	-2	-1	-1
재고자산 감소(증가)	0	0	0	0
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	2	0	0	0
법인세납부	0	0	-1	-1
투자활동으로 인한 현금흐름	-2	-2	-3	-5
유형자산처분(취득)	0	0	0	0
무형자산감소(증가)	0	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-2	-2	-3	-5
기타투자활동	0	0	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	3	0	0	0
장단기금융부채의 증가(감소)	-25	0	0	0
자본의 증가(감소)	26	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0
기타재무활동	2	0	0	0
현금의 증가	0	1	2	2
기초현금	8	8	9	11
기말현금	8	9	11	12

자료: 엔비티, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2020	2021F	2022F	2023F
P/E (x)	-	102.2	42.8	34.8
P/CF (x)	-	68.3	35.1	29.8
P/B (x)	-	11.3	9.0	7.1
EV/EBITDA (x)	-	51.4	33.0	27.6
EPS (원)	327	281	672	827
CFPS (원)	925	421	818	964
BPS (원)	2,571	2,539	3,211	4,038
DPS (원)	0	0	0	0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	-	0.0	0.0	0.0
매출액증가율 (%)	-2.2	50.0	19.7	11.4
EBITDA증가율 (%)	-	-	40.0	14.3
조정영업이익증가율 (%)	-	-	75.0	14.3
EPS증가율 (%)	135.3	-14.1	139.1	23.1
매출채권 회전율 (회)	9.9	11.5	10.4	10.1
재고자산 회전율 (회)	0	0	0	0
매입채무 회전율 (회)	0	0	0	0
ROA (%)	7.3	7.1	14.0	14.2
ROE (%)	40.7	11.7	23.4	22.8
ROIC (%)	0	0	0	0
부채비율 (%)	58.6	70.8	64.5	56.7
유동비율 (%)	0	0	0	0
순차입금/자기자본 (%)	-40.5	-46.0	-55.2	-54.1
조정영업이익/금융비용 (x)	-0.7	8.2	12.7	14.6

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 기준으로 1년 이내에 엔비티의 IPO 대표주관회사 업무를 수행하였습니다.
- 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.