

기술분석보고서 기타서비스

## 엔비티 (236810)

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

작성기관 (주)NICE디앤비

작성자 김한나 전문위원

[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.02-2122-1300)로 연락하여 주시기 바랍니다.

# 엔비티(236810)

## 플랫폼 기반 오피월 광고 업계 선도기업

### 기업정보(2024.07.16. 기준)

대표자	박수근
설립일자	2012년 09월 17일
상장일자	2021년 01월 21일
기업규모	중소기업
업종분류	광고 대행업
주요서비스	보상형 광고, 오피월 광고 서비스 등

### 시세정보(2024.07.16. 기준)

현재가(원)	4,725
액면가(원)	100원
시가총액(억 원)	802억 원
발행주식수	16,975,426주
52주 최고가(원)	10,600원
52주 최저가(원)	4,625원
외국인지분율	0.00%
주요주주	
박수근	23.80%
박주형 등 특수 관계자 4인	2.65%

### ■ 모바일 포인트 플랫폼 기반 광고 서비스 사업 영위 기업

엔비티(이하 동사)는 2012년 9월 설립되어 2021년 1월 코스닥 시장에 상장한 업체로 모바일 포인트 플랫폼을 기반으로 보상형 광고 서비스 및 쇼핑, 광고 제작·대행 사업을 주력으로 영위하고 있다. 2023년 연결 기준 사업 부문별 매출 비중은 모바일 포인트 광고가 93.5%, 모바일 포인트 쇼핑이 2.7%를 기록하고 있으며, 동사의 플랫폼은 B2B 사업인 ‘애디슨 오피월’ 과 B2C 사업인 ‘캐시슬라이드’, ‘캐시피드’, ‘칩스’ 로 구분된다.

### ■ 경기변동에 민감한 광고 시장, 지속 성장 중인 온라인 광고 시장

동사가 영위하는 광고 산업은 경기변동에 민감하게 반응하며, 광고비 성장률은 경제성장률과 방향성을 같이 한다. 전통적인 광고매체(방송 및 인쇄) 광고비는 감소 추세이나, 저예산 광고 집행이 가능하고 성과 측정이 용이한 온라인매체 광고비는 지속 성장 추세를 보이고 있다. 온라인매체의 성장은 모바일매체 광고의 성장이 주도하고 있으며, 모바일 광고의 활성화에 따라 젊은 세대를 중심으로 앱테크 등의 새로운 사회 풍조가 생겨났다.

### ■ 국내 오피월 시장 선도와 해외 시장 확장 기대

동사는 국내 오피월 광고 시장의 선도기업으로 동사의 B2B 애디슨 오피월 서비스는 시장 내 높은 인지도 및 점유율을 확보하고 있다. 대형 제휴사를 통해 MAU를 확보하는 전략을 가지며, MAU와 광고 단가 증대를 통한 매출 성장이 기대되며, 주요 제휴사를 통해 2023년부터 미국 등 해외 시장에 진출하였고, 서비스 지역의 확대가 예상된다. 해외 시장 내 레퍼런스를 축적하여 추후 해외 플랫폼사와의 신규 제휴 추진이 용이할 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	824.1	86.1	31.4	3.8	17.0	2.1	5.6	3.1	95.7	101	2,424	142.4	5.9
2022	1,082.1	31.3	22.8	2.1	-4.7	-0.4	-1.2	-0.6	124.1	-28	2,248	-	2.4
2023	1,066.6	-1.4	-27.7	-2.6	-29.7	-2.8	-8.6	-3.8	135.4	-175	1,980	-	3.9

기업경쟁력

모바일 보상형 광고 업계 선도기업

- B2C 및 B2B 모바일 포인트 플랫폼 기반 보상형 광고 서비스 브랜드를 보유
- 대형 플랫폼사(네이버웹툰, 네이버페이, 토스, 비씨카드, 배달의 민족, 카카오T 등)와의 제휴로 대규모 MAU 확보가 가능한 선순환 구조 확보

연구개발 역량 보유

- 플랫폼 기획, 개발, 기술지원, 서비스 운영 인력 등 조직화된 전문 인력 확보
- 연구소를 통한 보상형 광고 앱, 데이터 추출·분석 기반 광고 타겟팅 및 크레이션 기술, 애드테크 연동 기술, UX/UI 디자인 기술 지속 개발

핵심 기술 및 적용서비스

애드테크 기술 보유

- 광고 솔루션의 애드서빙, DMP, 프로그래매틱 DSP/SSP 자체 설계 및 운영
- 글로벌 환경에 적합한 오피월 서비스 기술 확보 및 신규 광고 상품 개발, 광고 기능 개선

동사의 주요 서비스



애디슨 오피월

- 대규모 트래픽 처리 및 제휴사별 모바일 플랫폼에 최적화된 UX/UI 적용 가능
- 국내 오피월 시장 내 높은 인지도 및 점유율 확보
- 주요 제휴사의 해외 시장 진출에 따라 해외 시장 진출 추진

시장경쟁력

국내 총 광고비 규모

년도	시장 규모	연평균 성장률
2022년	16조 5,202.8억 원	▼0.3%
2024년	16조 4,367.1억 원	

국내 온라인매체별 광고비 규모

년도	시장 규모	연평균 성장률
2022년	8조 7,061.7억 원	▲3.8%
2024년	9조 3,870.4억 원	

시장환경

- 광고 시장은 내수 시장 또는 역내 시장의 상황에 크게 의존하며, 광고비 규모는 경기변동에 밀접하게 영향을 받음
- 온라인매체 특히, 모바일매체 광고비가 전체 광고비 시장에서 차지하는 비중이 높아지는 추세이며, 모바일 광고의 활성화에 따라 앱테크 등 사회 풍조가 생겨남

## I. 기업 현황

### 높은 시장 인지도를 가진 모바일 포인트 플랫폼 기반 사업 영위 기업

동사는 모바일 포인트 플랫폼을 기반으로, 모바일 포인트 광고, 쇼핑, 광고 관련 서비스를 주력으로 수행하는 기업이다. 2012년에 설립되어 B2B 사업인 애디슨 오퍼월, B2C 사업인 캐시슬라이드 등 시장 내 높은 인지도를 보유한 서비스 브랜드를 보유하고 있다.

#### ■ 기업 개요

동사는 2012년 9월 설립되어 모바일 포인트 플랫폼을 기반으로 한 모바일 포인트 광고, 모바일 포인트 쇼핑, 기타 서비스를 주력으로 수행하고 있으며, 종속회사를 통해 광고물 제작 및 대행업도 수행하고 있다. 동사는 서울특별시 서초구 서초대로38길 12(서초동)에 본사를 두고 있으며, 2021년 1월 21일 코스닥 시장에 상장하였다.

[표 1] 동사의 주요 연혁

일자	내용
2012.09.	(주)엔비티 법인 설립
2012.11.	모바일 잠금화면 플랫폼 '캐시슬라이드' 출시
2018.10.	제휴 포인트 네트워크 서비스 '애디슨 오퍼월' 출시 및 네이버웹툰과 제휴 체결
2020.06.	'애디슨 오퍼월' 네이버파이낸셜과 제휴 체결
2021.01.	코스닥 시장 상장
2021.04.	'애디슨 오퍼월' 비바리퍼블리카(토스)와 제휴 체결
2022.02.	모바일 앱테크 서비스 '칩스' 출시
2023.07.	'애디슨 오퍼월' 네이버웹툰의 미국 서비스인 '라인웹툰'과 제휴 체결

자료: 동사 사업보고서(2023.12.) 및 홈페이지, NICE디앤비 재구성

2024년 6월 기준, 동사의 최대 주주는 박수근 대표이사로 23.80%의 지분을 보유하고 있고, 박주형 등 특수관계자 4인이 2.65%의 지분을 보유하고 있다. 동사는 연결대상 종속회사로 비상장 5개사를 보유하고 있으며, 주요 계열사로는 (주)금요일여섯시, NBT America Inc. 등이 있다.

[표 2] 최대주주 및 특수관계인 주식소유 현황

주주명	지분율(%)
박수근	23.80
박주형 등 특수관계자 4인	2.65
기타	73.55
합계	100.00

[표 3] 주요 계열사 현황

회사명	주요 사업	자산총액(억 원)
(주)금요일여섯시	광고제작 및 대행업	64.4
NBT America Inc.	모바일 광고 서비스업	1.0

자료: 동사 주식등의 대량보유상황보고서(2024.06.), 사업보고서(2023.12.), NICE디앤비 재구성

■ 대표이사 경력

박수근 대표이사는 서울대학교를 졸업하였고, 더보스톤컨설팅그룹을 거쳐 2012년 9월 동사를 설립하여 현재까지 동사에서 경영을 총괄하고 있다.

[표 4] 대표이사 주요 경력

기간	근무처	비고
2010.03. ~ 2012.07.	더보스톤컨설팅그룹	
2015.06. ~ 2021.06.	Coohua holdings Inc.	· 이사
2016.12. ~ 2023.04.	NBT Beijing co., ltd	· 대표이사(CEO)
2018.04. ~ 현재	NBT America Inc.	· 대표이사(CEO)
2012.09. ~ 현재	동사	· 대표이사
2021.12. ~ 현재	(주)엔씨티마케팅	· 사내이사

자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 동사 회사소개서, NICE디앤비 재구성

■ 주요 사업

동사는 광고주와 플랫폼, 이용자 모두에게 혜택을 제공하는 모바일 포인트 플랫폼을 기반으로 사업을 영위하고 있으며, 동사의 사업 부문은 모바일 포인트 광고, 모바일 포인트 쇼핑, 기타 서비스 사업으로 구분된다. 동사는 2023년 연결 기준 사업 부문별 매출 비중은 모바일 포인트 광고가 93.5%, 쇼핑이 2.7% 기타(광고물 제작 및 대행 포함) 3.8%를 기록하였다.

■ 주요 고객사

동사의 플랫폼은 B2B 사업인 ‘애디슨 오퍼월’ 과 B2C 사업인 ‘캐시슬라이드’, ‘캐시퍼드’, ‘칩스’ 로 구분되며, 동사는 1)오퍼월 광고 사업의 주요 제휴사로 네이버웹툰, 네이버시리즈, 네이버페이, 토스, 비씨카드, 페이스북, 카카오T, 카카오스타일, 위메프, 롯데카드, 11번가, 스노우 등을 확보하고 있다.

ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황

 <p>환경경영</p>	 <p>12 지속가능한 성장과 소비</p>	<p>◎ 동사의 주요 사업은 환경 부문과 직접적인 관련이 적으며, 환경오염 물질 배출과는 무관한 사업 영위</p>	 <p>13 기후변화와 대응</p>	<p>◎ 국내외 환경 법규 준수 및 탄소 중립 실현을 위한 에너지 저감 활동 수행</p>
 <p>사회책임경영</p>	 <p>3 건강하고 행복한 삶 보장</p>	<p>◎ 직원 편의시설인 휴게공간, 카페테리아, 사내도서관 운영</p> <p>◎ 정기 건강검진 등 복리후생 지원</p>	 <p>4 모두를 위한 양질의 교육</p>	<p>◎ 인권 교육, 성희롱 교육, 직장 내 괴롭힘 방지 교육 연 1회 이상 실시</p> <p>◎ 임직원 자기계발을 위한 교육비, 외부 세미나/컨퍼런스 참여, 사내 스터디 지원</p>
 <p>기업지배구조</p>	 <p>16 평화·정의·포용</p>	<p>◎ 공정한 기업활동을 위한 기업 윤리강령 수립 및 공개</p> <p>◎ 독립성 및 전문성을 갖춘 사외이사와 감사 보유, 감사 지원조직 운영</p> <p>◎ 주주의결권 행사 지원을 위한 서면투표제 및 전자투표제 도입 및 실시</p>		

1) 오퍼월(Offer Wall): 앱 또는 플랫폼 운영업체가 이용자의 광고 참여 활동에 대한 보상(포인트 등)을 지급하도록 지원하는 인앱 광고 방식으로, 한 화면에 다양한 광고들을 보여주고 선택적으로 보상을 받을 수 있는 방식으로 운영됨.

## II. 시장 동향

### 온라인 광고 시장의 성장이 두드러지는 광고 산업

광고 산업은 경기변동에 민감하게 반응하는 산업으로, 전통적인 광고매체인 방송 및 인쇄매체 광고비는 감소 추세인 반면, 비교적 저예산으로 광고 집행이 가능하고, 성과 측정이 용이한 온라인매체 광고비는 성장 추세를 보이고 있다. 온라인 광고는 모바일 광고의 비중이 높으며, 모바일 광고의 증가에 따라 이를 이용한 앱테크 풍조가 생겨났다.

#### ■ 경기 변동에 민감한 광고 산업

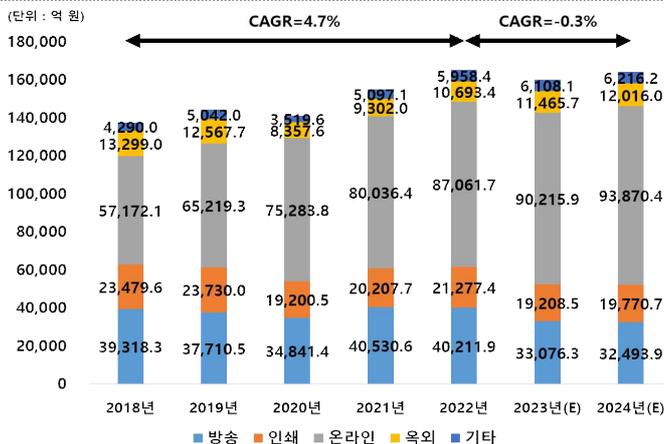
전 세계적으로 광고 시장은 내수 시장 또는 역내 시장의 상황에 크게 의존하기 때문에 경제적으로 부유한 나라일수록 GDP에서 광고가 차지하는 비중이 높아진다. 따라서 대외 무역 의존도가 높고, 전체 경제 규모에 비해 상대적으로 내수 시장 규모가 작은 우리나라의 경우, 규제 완화 정책만으로는 GDP 대비 1% 이상의 광고 시장을 형성하기 어려우며, 현재는 GDP 내 광고비 점유율은 0.7%대로 유지되고 있다. 또한, 광고 산업은 경기변동에 민감한 산업으로, 경기가 좋은 때는 광고주들이 광고를 늘리지만, 경기가 나빠지면 광고주들의 광고비 집행이 급감하는 경향이 있다.

한편, 광고의 효율에 대한 정확한 특정과 분석이 가능한 모바일 광고의 중요도가 높아지고 있으며, TV 플랫폼의 중요도가 약화되면서 광고 산업의 패러다임이 변화하고 있어, 점차 광고 시장 내에서 디지털매체를 통한 광고의 비중이 높아지고 있다.

#### ■ 지속 성장 중인 온라인 광고 시장

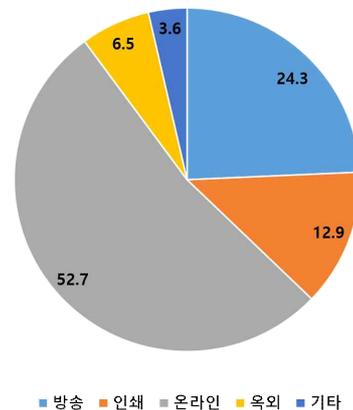
광고 산업은 경기 변동에 민감하여, 총 광고비 성장률은 경제성장률과 방향성을 같이 한다. 한국은행에서 발표한 ‘경제전망보고서’와 2023년 한국방송광고진흥공사에서 발표한 ‘방송통신광고비조사’ 결과를 종합하면, 2023년 경제성장률은 원화 약세 및 수출 감소 등으로 다소 부진하였던 2023년 상반기 이후 하반기에 일부 회복하여 1.4%로 전망되고, 이에 따라 2023년 총 광고비도 전년 대비 3.1% 역성장하여 16조 74.5억 원을 기록할 것으로 전망된다.

[그림 1] 국내 매체유형별 광고비 규모



자료: 2023 방송통신광고비조사(한국방송광고진흥공사), NICE디앤비 재구성

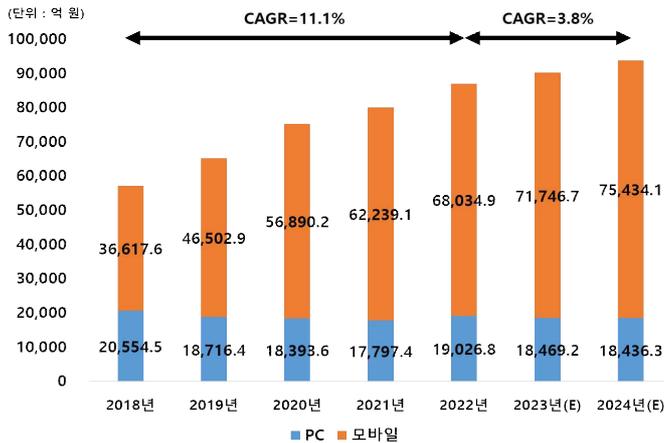
[그림 2] 국내 2023년 매체유형별 광고비 비중



자료: 2023 방송통신광고비조사(한국방송광고진흥공사), NICE디앤비 재구성

2022년 각 매체별 광고비를 살펴보면, 방송매체가 4조 211.9억 원, 인쇄매체가 2조 1,277.4억 원, 온라인매체가 8조 7,061.7억 원, 옥외매체가 1조 693.4억 원, 기타매체가 5,958.4억 원을 기록하였다. 전통적인 광고매체인 방송 및 인쇄매체의 광고비는 감소 추세인 반면, 온라인매체 광고비는 상대적으로 적은 예산으로 광고 집행이 가능하고, 디지털 방식으로 광고가 집행되기 때문에 전통적인 광고에 비해 실질적인 성과 측정이 용이하여 증가 추세를 보이고 있다.

[그림 3] 국내 온라인매체별 광고비 규모



[그림 4] 구글 서드파티 쿠키 지원 중단 타임라인

서드 파티 쿠키(3PC) 및 테스트



자료: 방송통신광고비조사(한국방송광고진흥공사, 2023), NICE디앤비 재구성

자료: 구글 프라이버시 샌드박스 블로그(privacysandbox.com)

한편, 온라인매체는 크게 PC매체와 모바일매체로 구분되며, 2022년 광고비는 PC매체가 1조 9,026.8억 원, 모바일매체가 7조 1,746.7억 원을 기록하였다. 온라인매체 내 모바일매체 광고비의 비중은 2020년 75.6%, 2022년 78.1%로 증가하였고, 이후 2023년 79.5%, 2024년 80.4%로 증가세를 이어나가 모바일 광고가 온라인 광고 시장을 주도하여 이끌 것으로 전망된다.

경기 불황과 쿠키리스(Cookieless) 분위기 확산의 영향으로 온라인매체 광고 내 주요 집행 광고 유형 변화도 예상된다. 2022년 온라인 광고 내 검색광고(SA)의 비중이 52.0%로 디스플레이광고(DA)의 비중 48.0%를 상회하는 수준을 보였다. 경기 불황에는 광고 목표를 설정할 때 브랜딩보다는 퍼포먼스에 중점을 두며 매출과 직결될 수 있는 마케팅 방안을 고려하기 때문에 노출에 기반한 디스플레이광고보다는 소비자의 구매 의도가 담긴 ‘검색’을 통해 제품 및 서비스를 노출하는 쪽을 선택하는 경향을 보이기 때문이다. 또한, 구글이 2024년부터 본격적으로 디스플레이광고 타겟팅의 핵심 재료인 쿠키 데이터를 개인정보보호 이슈로 제공 중단할 예정이다. 이와 같은 상황에 대응해 이용자가 원하는 정보를 찾고자 하는 ‘검색과정’에서 광고가 노출될 수 있도록 ‘검색광고’ 지면이 증가하고 있다. 쿠키리스 시대의 도래에 따라 광고주들은 2)서드파티 데이터 기반 광고 플랫폼에서 이탈하여 3)제로파티, 4)퍼스트파티 데이터 수집이 상대적으로 용이한 퍼포먼스 광고 플랫폼 등 온라인 광고 플랫폼으로 이동할 가능성이 크다.

2) 서드파티 데이터(3rd Party Data): 데이터를 수집하는 기업과 고객에 직접적인 관계없이 다양한 소스로부터 수집되는 데이터로, 퍼스트파티나 세컨드파티 데이터보다 방대한 양의 데이터에 접근이 가능하나, 희소성과 명확성은 떨어짐.  
 3) 제로파티 데이터(Zero Party Data): 특정 기업이 수집하는 데이터가 아닌 고객이 자발적으로 제공하는 데이터로, 퍼스트파티 데이터와 유사하나 기본 정보를 수집할 수 있을 뿐만 아니라 고객이 직접 적극적으로 제공하므로 정확도와 관련성이 높음.  
 4) 퍼스트파티 데이터(1st Party Data): 기업이 고객의 동의하에 직접 수집한 데이터로, 높은 정확성 및 신뢰성이 보장되며, 가치가 높고 브랜드와 관련성이 높으나, 고객과의 직접적인 상호작용을 통해 수집되어 양이 적고, 특성 파악이 어렵다는 한계가 있음.

또한, 모바일매체 광고 시장의 성장과 더불어 모바일 플랫폼을 주력으로 한 광고 상품이 개발됨에 따라 앱테크(App Tech)라는 새로운 개념이 주목받고 있다. 앱테크는 애플리케이션과 재테크의 합성어로, 스마트폰 애플리케이션으로 돈을 버는 재테크 방식을 일컫는다. 주로, 보상형 앱(플랫폼)에서 요구하는 미션을 수행하여 포인트를 보상받고, 이를 현금화하거나 모바일 상품권 등을 구매하는 방식이다. 비교적 간편한 방식과 소액의 재테크가 가능하다는 점으로 인해 특히 자산이 부족한 MZ세대를 중심으로 앱테크 열풍이 일고 있다.

앱테크의 유형으로는 클릭형(일정 횟수의 클릭을 통해서 포인트를 적립), 상시노출형(잠금화면이 광고로 바뀌어 잠금해제를 하면 적립금을 주는 형태), 미션형(기업에서 필요한 데이터를 수집/가공하는 단순 반복작업을 수행하고 보상받는 형태), 출석체크형(매일 출석체크를 하면 포인트를 제공받는 형태), 만보기형(걸음 수에 따라 포인트를 제공받는 형태) 등이 있다. 최근 많은 플랫폼 사업자들은 각종 앱테크 상품을 출시하고 있으며, 이를 통해 앱 활성화와 고객 락인(Lock-in) 효과를 통해 구매율 증대를 기대한다. 플랫폼 기반 비즈니스 업계에서 보편적으로 매출은 방문자 수\*구매 전환율\*객단가로 여겨지고 있으며, 앱 사용자가 앱 환경에서 앱테크(앱 내 게임 등)를 수행할 경우, 앱 내 체류 시간과 이용 빈도를 늘릴 수 있고, 플랫폼에서 판매하는 상품(또는 서비스)의 자연스러운 노출로 고객 구매를 유도할 수 있기 때문이다.

[그림 5] 락인 효과 개요도



자료: 동사 IR 자료(2024)

### ■ 경쟁사 분석

동사의 사업 영역인 모바일 포인트 광고 플랫폼은 온라인 광고 시장에 포함되며, 그 중에서도 광고 집행 매체로 구분하였을 때는 PC 광고 시장보다는 모바일 광고 시장에 속해 있다. 더 구체적으로는 광고 성과 측정이 가능한 퍼포먼스 광고 시장, 특히 보상형 광고 시장을 세부 목표 시장으로 볼 수 있다. 국내 보상형 광고 시장 참여 주요 업체로는 동사와 (주)버즈빌(이하 버즈빌), (주)FSN(이하 FSN) 등이 있다.

버즈빌은 2012년 5월 설립되었으며, 모바일 광고 플랫폼, 소셜 마케팅 플랫폼 사업을 영위하고 있다. 리워드 기반의 보상형 광고 서비스(노출형, SNS 팔로우형 앱 유입형, 액션 유도형) 라인업을 보유하고 있고, 포인트 기반의 CRM 마케팅 서비스와 앱 수익화 솔루션을 보유하고 있다. 주요 제휴사로는 카카오뱅크, 요기요, 쿠팡, 왓차 등을 보유하고 있다.

FSN은 2007년 6월 설립되어 2015년 3월 코스닥 시장에 상장한 중견기업이다. MARKETING, TECH, COMMERCE, GLOBAL 사업 부문을 영위하고 있으며, 주요 서비스로는 디지털 중심의 종합광고 및 마케팅 대행, 모바일 애드네트워크 플랫폼/보상형 광고 플랫폼/앱테크 플랫폼/O2O 플랫폼 운영, 웹 및 모바일 플랫폼 구축 및 운영 등이 있다. FSN은 보상형 광고 플랫폼 ‘포인트클릭’을 운영하고 있으며, 보상형 앱테크 ‘리워드브릿지’를 인수하여 모바일 게임 마케팅 플랫폼인 ‘캐시플레이’로 리브랜딩 출시하였다.

[표 5] 국내 보상형 광고 플랫폼 시장 경쟁업체 현황

(단위: 억 원)

회사명	사업부문	매출액			기본정보 및 특징(2023.12. 기준)
		2021	2022	2023	
엔비티 (동사)	모바일 포인트 광고, 모바일 포인트 쇼핑, 광고물 제작 및 대행	824.1	1,082.1	1,066.6	· 중소기업, 코스닥 시장 상장(2021.01.21.) · 모바일 포인트 광고, 모바일 포인트 쇼핑, 광고물 제작 및 대행 사업 부문 운영 · 보상형 광고 플랫폼 '에디슨 오퍼월(B2B)', '캐시슬라이드(B2C)', '캐시피드 및 칩스(B2C)' 운영 · K-IFRS 연결 기준
버즈빌	모바일 광고 플랫폼, 소셜 마케팅 플랫폼	890.6	1,030.5	967.2	· 기타 외감법인 · 모바일 광고 플랫폼, 소셜 마케팅 플랫폼 운영 사업 영위 · 노출형, SNS 팔로우형, 앱 유입형, 액션 유도형의 보상형 광고 서비스 보유 · K-IFRS 연결 기준
FSN	마케팅, 테크, 커머스, 글로벌	1,843.7	1,765.4	1,756.1	· 중견기업, 코스닥 시장 상장(2015.03.25.) · 종합 디지털 마케팅 전문기업으로, 마케팅, 테크, 커머스, 글로벌 사업 부분 운영 · 보상형 광고 플랫폼 '포인트클릭' 운영 · K-IFRS 연결 기준

자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 버즈빌 연결감사보고서(2023.12.), FSN 사업보고서(2023.12.) 및 홈페이지, NICE디앤비 재구성

동사를 비롯하여 버즈빌, FSN는 모두 서비스 및 기반 IT 기술을 개발하기 위하여 연구소를 운영하고 있으며, 주요 서비스와 관련한 특허권 등록을 통해 기술장벽을 구축하고 있다.

[표 6] 경쟁업체 주요 특허권 현황

회사명	발명의 명칭	등록번호	등록일자
버즈빌	광고 관련 동적 보상을 지원하는 서비스 제공 장치 및 방법, 그리고 이를 포함하는 서비스 제공 시스템	10-2245602	2021.04.22.
	레거시 광고 플랫폼에 부가되는 동적 보상 제공 시스템 및 방법	10-2377273	2022.03.17.
	잠금 화면을 이용한 메시지 기반 광고 제공 시스템 및 방법	10-1673536	2016.11.01.
	광고 관련 부정 사용자 필터링을 위한 서비스 제공 장치 및 방법	10-2217212	2021.02.10.
FSN	네트워크상의 타겟 광고 방법 및 이에 사용되는 광고 서버	10-1180443	2012.08.31.
	이동 단말기용 어플리케이션을 통한 광고 제공 방법 및 이에 사용되는 웹서버	10-1034382	2011.05.03.
	디지털 오디오 광고 서비스 제공 방법 및 장치	10-2395791	2022.05.03.
	타겟팅 자동화 장치 및 방법	10-1494281	2015.02.11.

자료: 특허정보검색서비스(KIPRIS), NICE디앤비 재구성

### III. 기술분석

#### 오피월 사업 부문 국내 높은 브랜드 인지도를 보유하고 시장 선도

동사는 모바일 포인트 플랫폼 기반의 사업을 영위하고 있다. 동사는 애드테크 분야의 기술을 확보하고 특히, 대형 플랫폼사들과의 제휴를 통해 국내 오피월 시장에서 높은 시장 인지도와 점유율을 확보하고 있으며, '캐시슬라이드', '애디슨 오피월' 등의 서비스 브랜드를 보유하고 있다.

#### ■ 기술 개요

애드테크(AdTech)는 광고 기술(Advertising Technology)의 줄임말로, 디지털 광고 산업에서 사용되는 다양한 기술과 소프트웨어를 포괄하는 개념이다. 이 기술들은 광고 캠페인을 관리하고 최적화하며, 광고주와 광고 플랫폼 간의 효율적인 데이터 전송과 분석을 돕는다. 애드테크는 디지털 광고 산업에서 중요한 역할을 하며, 광고주들이 타겟 사용자에게 효과적으로 도달하고, 광고 효과를 측정하며, 광고 예산을 최적화할 수 있도록 지원한다. 과거에는 사람이 광고를 하나하나 선별하고 연결하는 매뉴얼 바이잉(Manual Buying) 방식이 주를 이루었으나, IT기술의 발달로 광고지면 구매와 사용의 최적화를 위해 시스템 또는 프로그램으로 자동화한 프로그래매틱 바이잉(Programmatic Buying) 방식으로 대체되고 있다. 애드테크는 광고주의 측면에서 운영하는 DMP, DSP와 광고매체의 측면에서 구성된 SSP, 거래소 역할을 하는 ADX로 이루어져 있다.

#### ▶ RTB(Real Time Bidding)

RTB는 광고주가 인벤토리를 구매할 때, 해당 유저에게 최적화된 가격의 광고를 노출시키는 실시간 자동 경매 시스템이다. 이는 대표적인 애드테크 방식으로, 고객이 특정 플랫폼에 접속함과 동시에 광고주는 고객 데이터를 기반으로 입찰가를 결정하고, 경매 결과에 따라 가장 높은 입찰가를 제시한 광고가 노출되는데, 모든 과정이 고객의 디바이스에 페이지가 로드되기 직전인 약 0.1초 만에 완료된다. 광고주는 고객 정보를 수집/관리하는 DMP 기반의 DSP를 통해 광고지면 구매 여부를 결정하고, 애드 네트워크는 수많은 광고매체를 하나의 네트워크 형태로 묶어 광고매체를 확보한 후 광고 영업을 대행한다. SSP는 DSP와 반대로 광고매체들의 애드 네트워크를 통합 관리하며, 광고매체별 광고지면 수급의 불균형을 해소하기 위해 ADX가 등장하였다.

#### ▶ DMP(Data Management Platform)

DMP는 5)데이터 웨어하우스로써 광고지면 입찰에 필요한 다양한 정보(매체, 인구통계학 정보, 소비자 구매패턴 등)를 빅데이터를 활용하여 제공해 주는 서비스이다. 광고주들은 DSP, 애드 네트워크와 ADX를 포함한 중계 시스템을 통해 다양한 사이트, 다양한 미디어를 구매하며, DMP는 다양한 캠페인과 6)오디언스 데이터를 한번에 관리하여 고객 정보를 관리하게 된다. 광고 시장에서는 데이터 교환이 본격적으로 이뤄짐에 따라 데이터의 중요성이 더욱 확대될 것으로 전망하며, DMP에서 다루는 데이터는 퍼스트파티 데이터, 7)세컨드파티 데이터, 서드파티 데이터의 3가지 군으로 분류할 수 있다. DMP를 구성하는 3가지 데이터군과 광고 집행 결과로 데이터 광고주 사이트에 접속하는 유저들의 정보 및 사용자 쿠키로 구매 의도를 파악할 수 있다.

5) 데이터 웨어하우스(Data Warehouse): 데이터는 자료를, 웨어하우스는 창고를 뜻하는 영어 단어로, 데이터 웨어하우스는 회사의 각 사업부에서 수집된 모든 자료 또는 중요한 자료를 모아놓은 곳을 의미함. 이처럼 컴퓨터에 조직 전체에 관련된 자료 창고를 만들고 유지해 가는 과정을 데이터 웨어하우징이라고 함.

6) 오디언스(Audience): 일상용어로는 관중, 청중을 의미하나, 매스컴 용어로는 매스컴의 메시지를 받아들이는 수신자, 즉 시청자, 청취자, 독자를 뜻함.

7) 세컨드파티 데이터(2nd Party Data): 다른 기업이 수집한 고객의 데이터를 구매/확보한 것으로, 제휴사 또는 파트너사를 통해 수집되기 때문에 비교적 정확성과 신뢰도가 보장됨. 주로 대상 그룹과 잠재 고객 인사이트를 확장하는 데 사용됨.

▶ **DSP(Demand Side Platform)**

DSP는 광고주의 입장에서 효율성 편리성을 높이고, 광고지면 구매를 위해 RTB 등의 부가 데이터 서비스를 제공해 주는 플랫폼으로, 다양한 애드 네트워크를 제공하며, 시스템을 연동하여 하나의 UI로 사용할 수 있게 한다. 애드 네트워크 내에 엄청난 양의 미디어와 광고지면을 두고 광고주는 어떤 미디어를 통해 어떠한 고객에게 광고를 노출해야 원하는 목표를 달성할 수 있을지에 대한 문제를 해결하는 광고주를 위한 디지털 미디어 구매 플랫폼으로, 광고주는 여러 개의 애드 네트워크와 연동되어 있는 DSP를 활용하여 디지털 상의 모든 미디어 중 원하는 미디어만 선택하여 구매할 수 있어, 데이터 분석에 기반하여 원하는 고객에게만 광고를 송출할 수 있다. 광고주가 개별적으로 애드 네트워크를 통하면 이미 알고 있는 한정된 광고지면만 입찰할 수 있어 입찰결과에 따라 광고를 내보내지 못하는 경우가 많이 발생하지만, DSP를 통하면 다양한 광고지면을 사용할 수 있어 비용 및 효율성이 높아진다.

▶ **ADX(Advertising Exchange)**

ADX는 광고 인벤토리의 실시간 입찰 및 거래를 중개하는 거래소로서, 광고주와 광고매체, 애드 네트워크 간의 개별 연동 복잡성 및 비효율을 해소하고 RTB를 통한 거래 중개를 통해 광고주와 매체 양측의 가격을 중재하는 역할을 한다. DSP와 SSP의 가운데에서 거래 중개를 하는 일종의 중개소 역할이며, 광고주는 다양한 애드 네트워크를 통해 개별 광고매체와 일일이 계약하지 않아도 개념상 디지털 상의 모든 미디어 광고지면을 RTB로 원하는 시점에만 선택하여 구매할 수 있다. ADX는 애드 네트워크에서 진보한 단계의 기술로, 수많은 애드 네트워크에 동시에 연결되어 있어 광고지면의 구매와 판매를 촉진한다.

▶ **SSP(Supply Side Platform)**

SSP는 광고지면을 보유한 광고매체를 대표하는 광고 자동화 플랫폼으로 다수의 애드 네트워크와 연동하여 광고매체 입장에서 지속적으로 광고를 공급받아 통합적이고 탄력적인 광고 관리를 가능하게 한다. SSP를 통해 광고매체는 품질이 좋은 광고지면을 합리적인 가격에 판매할 수 있으며 광고주에게 효율적인 마케팅을 제공한다. 디지털 광고지면은 실시간으로 유효한 공간에만 제공되고, 광고에 대한 집행, 처리 내역을 모두 기록하므로, 실제 광고 노출과 클릭에 대한 분석을 광고주 및 광고매체에게 제공하며, 투명하고 효과적인 RTB를 제공하기 위해 광고매체가 특정 광고주에게 판매할 때 최소 입찰 가격을 설정하여, 광고지면을 최소 입찰 가격 이하로 구매할 수 없도록 방지하여 시장 가격을 보호하고 있다.

[그림 6] 애드테크 개요도



자료: AD Tech 구조(www.dator.co.kr, 2021)

■ 동사의 주요 서비스

동사는 모바일 포인트 플랫폼을 기반으로 사업을 영위하고 있다. 동사는 2012년 11월 모바일 잠금화면 플랫폼인 ‘캐시슬라이드’를 런칭하여, 스마트폰 잠금화면을 광고 영역으로 활용하고, 이용자에게 혜택을 제공하는 포인트 시스템을 성공적으로 정착시켰다. 캐시슬라이드는 출시 후 1개월 만에 100만 명, 5개월 만에 500만 명의 가입자를 확보하여 빠르게 성장하였고, 광고 업계에서 잠금화면에 노출되는 광고 상품을 캐시슬라이드형 광고로 통칭할 정도로 시장 내 높은 브랜드 인지도를 확보하였다.

동사는 2018년 10월 B2B 시장으로 사업 영역을 확대하기 위해 제휴 포인트 네트워크 서비스인 ‘에디슨 오퍼월’을 런칭하였다. 에디슨은 프리미엄 플랫폼을 위한 포인트 네트워크를 솔루션 형태로 제공하며 런칭 초기부터 빠르게 성장하여 2023년에는 월간 1,000만 명 이상의 사용자가 이용하고 있고, 누적 1,100개 이상의 광고주들이 월 평균 63억 원의 광고 캠페인을 집행하고 있다. 현재 네이버웹툰 및 시리즈, 네이버페이, 토스, 비씨카드 페이스북, 카카오모빌리티 등 60개 이상의 플랫폼 사업자가 솔루션을 이용하고 있으며, 2023년 7월에는 에디슨 오퍼월의 국내 성과를 바탕으로 해외 시장에도 진출하였다.

동사는 플랫폼 기획, 개발, 기술지원, 서비스 운영 인력 등 조직화된 전문 인력을 확보하고 있으며, 광고 솔루션의 애드서빙, DMP, 프로그래매틱 DSP/SSP 등을 자체적으로 설계 및 운영하고 있고, 애드테크 분야의 다양한 개발과 운영 노하우를 보유하고 있다.

[표 7] 동사의 주요 서비스

서비스명	대표 이미지	특징
캐시슬라이드(cashslide)		· 모바일 잠금화면 플랫폼 · 잠금화면에서 간단하게 포인트 적립을 제공하고, 최신 뉴스, 맞춤형 정보 등을 제공
캐시슬라이드 스텝업 (cashslide stepup)		· 적립형 만보기 앱 · 캐시슬라이드의 혜택에 더해 '걸음 수'를 통해 추가 포인트 적립 제공
에디슨(AdiSON)		· 보상형 광고를 통해 앱 이용자가 포인트를 적립할 수 있는 애드테크 플랫폼 · 앱 개발사 및 플랫폼 사업자에게 서비스 활성화와 추가 수익화 기회를 제공
칩스(chips)		· MZ세대의 경제·소비 트렌드를 반영한 모바일 쿠폰 구매 서비스

자료: 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

▶ 에디슨 오퍼월

동사의 에디슨 오퍼월은 네이버웹툰, 네이버페이, 토스 등 대형 프리미엄 매체와 제휴를 맺고, 매체 내 8)보상형 광고를 운영하는 오퍼월 네트워크 플랫폼이다. 타 네트워크사와 달리 프리미엄 매체와 단독 파트너십을 맺고 있어 캠페인 운영에 관한 유연한 협의가 가능하고, 신속한 이슈 대응이 가능하다. 그 외에도 300개 이상의 국내 보상형 광고매체와 연계가 가능한 네트워크 시스템을 구축하여 광고 캠페인의 빠른 시장 확산과 간편한 실행 관리가 가능하다.

8) 보상형 광고: 유저에게 광고 참여에 대한 보상을 통해 긍정적 사용자 경험을 제공하고, 광고주에게는 목표하는 KPI 달성 시에만 과금을 하는 광고 방식임.

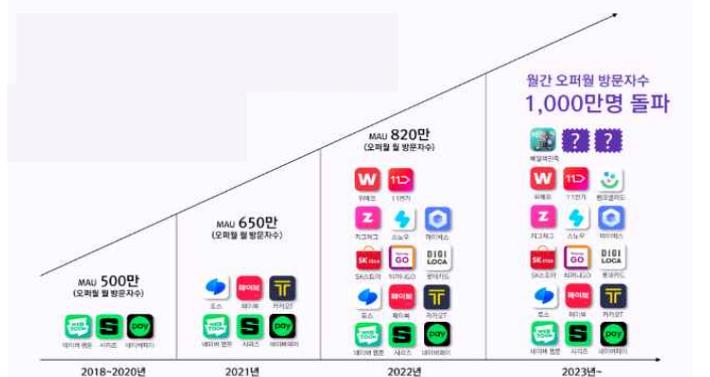
광고 상품의 형태는 노출 및 클릭을 통해 단기간 대량 트래픽 유입과 브랜딩 극대화가 가능하고, 비교적 저렴한 비용으로 단기간 내 높은 9)CTR을 확보할 수 있는 클릭(CPC)과 앱 설치 및 실행(CPI/CPE), 캠페인 목적에 따라 다양한 형태의 미션을 설계할 수 있으며, 미션의 난이도에 따라 과금이 다르게 적용되는 미션 수행(CPA), 유저가 애용하는 플랫폼의 포인트를 보상으로 제공하여 구매 단가에 대한 부담을 낮춰주고 구매 전환율을 높여주는 구매(CPS), 유저의 흥미를 유발하여 참여도를 높이고, 제품 및 브랜드, 서비스에 대한 주요 메시지 전달 및 각인에 효과적인 퀴즈(CPQ), 브랜드 SNS 채널의 구독자 수 확보에 특화되어 단기간 내 비교적 저렴한 비용으로 목표 KPI를 달성할 수 있는 SNS 구독(CPL)이 있다.

동사는 에디슨 오피월 서비스의 기획, 개발, 운영, 영업, 고객지원까지 End-to-end 솔루션을 제공하고 있다. 동사는 캐시슬라이드라는 자체 플랫폼 성공 사례를 통해 천만 이상의 대규모 트래픽을 소화할 수 있는 기술을 확보하였고, 각각의 모바일 플랫폼에 맞게 커스터마이징하는 UI/UX 설계 역량으로 유저가 앱을 실행하고 오피월 페이지에 접속하는 과정에서 이질감을 느끼지 않게 함으로써 플랫폼사의 만족도를 높이고 있으며, 국내 오피월 시장 내 높은 시장 점유율을 확보하고 있다. 또한, 동사의 자체 플랫폼을 네이버 계열사, 카카오 계열사와 같은 업종별 대형 플랫폼 매체와 연동시킴으로써 제휴사의 10)MAU를 자체 MAU로 끌어오는 전략을 구사하고 있어, 자체 MAU 확보량이 증가함에 따라 광고주와의 협상에서도 유리한 위치를 선점할 수 있고, 다양한 구축 사례를 기반으로 신규 플랫폼사와의 계약을 추진함으로써 추가적인 MAU 확보가 용이한 선순환 구조를 보유하고 있다.

[그림 7] 에디슨 오피월 광고 상품 종류



[그림 8] 동사의 에디슨 오피월 MAU 추이



자료: 동사 홈페이지(에디슨 매체 제휴 제안서)

자료: 동사 홈페이지(에디슨 광고 상품 소개서)

▶ 캐시슬라이드

동사의 캐시슬라이드는 2,700만 명의 폭넓은 오디언스가 사용하는 잠금화면 플랫폼이다. 잠금화면 해제만으로도 포인트가 적립되며, 주목도가 높은 잠금화면에 이미지, 영상, 웹뷰 등 다양한 포맷의 소재를 활용하여 최신 뉴스, 콘텐츠, 트렌드 정보를 제공하고, 이를 통해 트래픽 유입과 브랜딩을 극대화할 수 있다.

9) CTR(Click Through Rate, 클릭률): 온라인 광고의 효과를 측정하는 기법 중 하나로, 광고가 노출된 횟수 중 실제 클릭을 통해 광고에 연결된 사이트로 이동한 횟수의 비율을 의미함.

10) MAU(Monthly Activity User, 월간 활동 사용자 수): 한 달 동안 해당 서비스를 이용한 순수한 이용자의 수를 나타내며, 핵심 성과지표(KPI)를 측정하는 기본 지표 중 하나임.

광고 상품의 형태는 단기간에 대규모 노출 확보가 가능한 고정 노출형 타임보드, CTR과 무관하게 제안된 노출량과 클릭수를 보장하는 CPC/CPM 결합형 CPMC, 브랜드의 인지도와 참여도를 높이는 데 효과적인 노출 보장형 CPM, 웹사이트 방문 및 제품 구매 등 특정 행동을 유도하는 데 효과적인 클릭수 보장형 CPC, 영상을 자동 재생하여 8% 이상의 우수한 CTR을 제공하는 동영상 광고형 CPV 오토뷰, 화면을 가득 채운 영상 노출로 기존 상품 대비 몰입도 향상, 인지도 및 회상률 상승의 효과가 있는 시청 보장형 CPV 맥스뷰, 1시간 동안 잠금화면에 진행 중인 라이브 방송을 그대로 노출할 수 있는 라이브 방송 전용 패키지가 있다.

■ 동사의 연구개발 역량

동사는 핵심사업에 특화된 기술개발 및 디자인 연구 조직을 갖추고 있다. 동사의 연구개발 조직은 기업부설연구소 소속으로 동사가 운영하고 있는 보상형 광고 시스템의 운영을 위한 모바일 어플(캐시슬라이드, 스텝업, 캐시피드)의 개발과 광고의 효율적 집행을 위한 데이터 추출과 분석에 근거한 광고 타겟팅 및 큐레이션 기술, 애디슨 오퍼월과 같은 애드테크 연동 기술들을 지속적으로 개발하고 있다. 또한, 디자인 개발 인력들이 동사의 모바일 어플에 최적화된 로고, 상품 디자인, 콘텐츠 제작을 담당하고 있다. 동사의 연구개발 인력은 분기보고서(2024.03.) 기준 연구소장 1명, 책임연구원 5명, 주임연구원 6명으로 구성되어 있다.

동사는 변화하는 글로벌 광고 시장 환경 내에서 효과적인 사업 확장과 성공적인 사업 모델정착을 위하여 글로벌 환경에서 오퍼월 서비스를 제공할 수 있는 플랫폼과 글로벌 구독하기 미션 서버를 개발하는 등 기술확보에 매진하고 있으며, 부스팅 팝업/배너, 웹뷰용 보너스 리워드 등 신규 광고 상품을 지속적으로 개발하고, 캠페인 공유하기 기능, 단축 URL 시스템 등의 부가 기능 개발/개선을 통해 광고 인입을 확대하고 있다. 또한, 지적재산권 확보에도 역량을 투입하여 기술 진입장벽을 구축하고 있다.

[표 8] 동사의 주요 특허권 현황

발명의 명칭	등록일자	등록번호	적용 서비스
제휴사 연동 광고 장치 및 방법	2019.04.18.	10-1972001	애드테크(제휴사 연동)
유저의 관심사 예측 기반 광고 제공 시스템 및 광고 제공 방법	2017.04.26.	10-1732587	애드테크(관심사 타겟팅)
잠금화면을 이용하는 광고 제공 장치 및 방법	2017.04.26.	10-1732588	애드테크(관심사 타겟팅)
레거시 서비스를 이용한 데이터 라벨링 시스템 및 방법	2021.05.14.	10-2254653	데이터 라벨링
오퍼월을 이용한 광고 서비스 제공 시스템 및 방법	2023.03.30.	10-2517511	애드테크
리워드 제공 방법 및 장치	2022.12.06.	10-2476367	애드테크
검색포털사이트의 실시간 급상승 검색어 서비스를 이용한 검색광고시스템 및 방법	2022.09.08.	10-2443295	애드테크
모바일 단말기의 움직임 정보를 이용한 어뷰저 감지 장치, 방법 및 이를 수행하기 위한 기록 매체	2020.08.12.	10-2146004	애드테크(어뷰저 방지)
설치 당 과금 광고 시스템의 부정 설치 검출 시스템 및 방법	2018.08.13.	10-1899959	애드테크(어뷰저 방지)

자료: 특허정보검색서비스(KIPRIS), NICE디앤비 재구성

IV. 재무분석

2023년 전년 수준 매출 유지, 수익성은 약화 추이

국내 모바일 포인트 플랫폼 선두 업체로 2018년 애디슨 오퍼월 출시 이후 네이버웹툰, 네이버페이, 토스 등 다양한 업체와의 제휴로 성장세를 보였으나, 2023년 B2C 사업 부진으로 매출 정체와 수익성 약화 추이를 보였다.

■ 2023년 매출 정체 나타냈으나, 주력 서비스인 애디슨 오퍼월의 실적은 지속적인 상승

동사는 B2B 사업인 애디슨 오퍼월, B2C 사업인 캐시슬라이드 등의 자체 모바일 포인트 플랫폼 사업을 영위 중으로, 2021년은 COVID-19로 부진했던 광고 시장 회복에 따른 기저효과 및 애디슨 오퍼월 실적 확대에 힘입어 전년 대비 86.1% 증가한 824.1억 원의 매출액을 기록했으며, 2022년은 B2B 오퍼월 제휴 대형매체 매출 성장과 다양한 신규 매체 연동 등에 힘입어 전년 대비 31.3% 증가한 1,082.1억 원의 매출액을 기록하였다. 2023년은 애디슨 오퍼월 매출액이 934억 원으로 전년 대비 7.6% 증가하였으나, 캐시슬라이드 및 자회사 매출 부진으로 총매출액은 전년 대비 1.4% 감소한 1,066.6억 원에 그쳤다.

한편, 2024년 1분기는 전반적인 사업 부문의 매출 부진으로 전년 동기 대비 3.4% 감소한 232.1억 원의 매출액을 기록하였다.

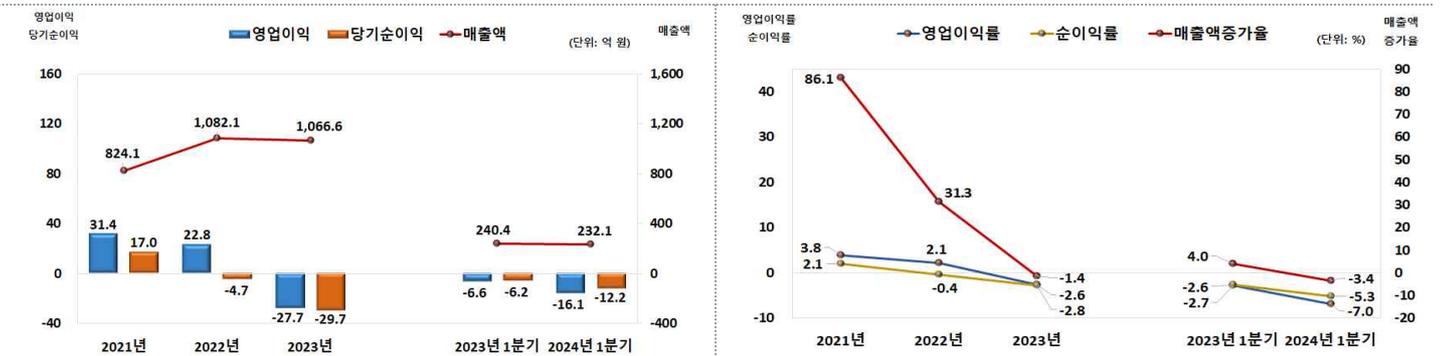
■ 인건비 등 고정비 투자와 매체사 수수료 증가로 수익성 약화 추이

동사 사업의 특성상 원재료 등의 원가 부담이 존재하지 않으며, 이용자에게 지급하는 포인트 수수료와 광고 대행사 등에 지급하는 대행사 수수료가 비용으로 발생하고 있다. 2021년 고정 운영비를 상회하는 매출 실적에 따른 레버리지 효과로 영업이익률 3.8%(영업이익 31.4억 원)을 기록하였으나 2022년에는 서비스 개발을 위한 인건비와 매체사 수수료 증가 등으로 영업이익은 전년 대비 감소한 22.8억 원, 영업이익률은 전년 대비 1.7%p 하락한 2.1%를 기록하며 수익성이 약화되었다. 또한, 환율상승으로 인한 외화환산손실 발생과 종속회사 손상차손 인식으로 4.7억 원의 당기순손실을 기록하며 적자 전환하였다.

2023년에는 서비스 개발을 위한 인건비 등 고정비 투자 지속과 더불어 마진율이 높은 B2C 캐시슬라이드 부문의 매출 감소로 영업손실 27.7억 원을 기록하며 적자 전환하였고 거래처 폐업으로 인한 일회성 대손금 발생 등으로 29.7억 원의 순손실을 기록해 전년 대비 손실 폭이 확대되었다. 한편, 2024년 1분기에도 인건비 등 영업비용 부담이 지속되어 영업손실 16.1억 원, 순손실 12.2억 원을 기록하였다.

[그림 9] 동사 손익계산서 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 분기보고서(2024.03.), NICE디앤비 재구성

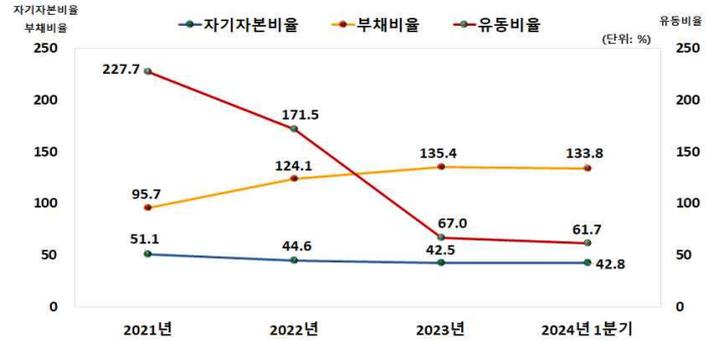
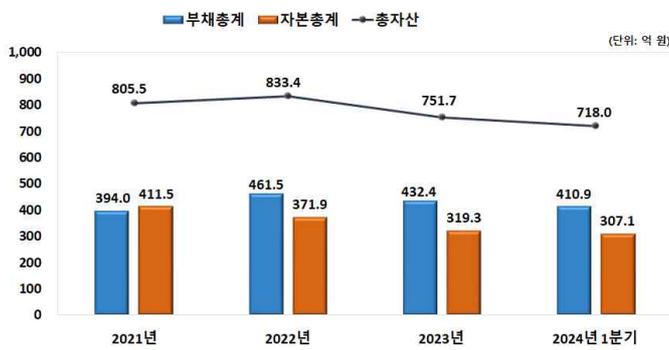
■ 주요 재무안정성 지표는 악화 추세

2021년 부채비율 95.7%를 기록한 이후, 2022년 자기주식 취득(35억 원), 순손실 발생(4.7억 원)에 따라 자기자본이 감소하였고 미지급금, 투자부동산 취득을 위한 장기리스부채 증가 등 총부채가 확대되어 부채비율이 124.1%로 증가하였다. 2023년에는 부채 감소에도 불구하고 순손실 발생(29.7억 원) 및 자기주식 취득(22.7억 원)으로 인한 자기자본 축소로 부채비율이 135.4%로 증가하며 악화 추이를 나타내었다.

한편, 2021년 227.7%의 유동비율을 기록하였으나, 2022년 자사주 취득 및 종속기업 금요일여섯시 유상증자로 인한 현금성자산 및 단기금융상품 감소, 사무실 임차로 인한 사용권 자산의 증가 등 비유동자산의 증가로 유동비율이 171.5%로 감소하였고, 2023년에는 자사주 취득, 차입금 상환(10억 원), 영업손실로 인한 현금성자산 및 단기금융상품의 감소 등으로 67.0%를 기록하며 유동비율이 저하되는 모습을 보였다. 한편, 2024년 1분기 부채비율 133.8%, 유동비율 61.7%를 기록하며 전기 말과 비슷한 수준을 나타내었다.

[그림 10] 동사 재무상태표 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 분기보고서(2024.03.), NICE디앤비 재구성

[표 9] 동사 요약 재무제표

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)

항목	2021년	2022년	2023년	2023년 1분기	2024년 1분기
매출액	824.1	1,082.1	1,066.6	240.4	232.1
매출액증가율(%)	86.1	31.3	-1.4	4.0	-3.4
영업이익	31.4	22.8	-27.7	-6.6	-16.1
영업이익률(%)	3.8	2.1	-2.6	-2.7	-7.0
순이익	17.0	-4.7	-29.7	-6.2	-12.2
순이익률(%)	2.1	-0.4	-2.8	-2.6	-5.3
부채총계	394.0	461.5	432.4	429.4	410.9
자본총계	411.5	371.9	319.3	365.7	307.1
총자산	805.5	833.4	751.7	795.1	718.0
유동비율(%)	227.7	171.5	67.0	173.4	61.7
부채비율(%)	95.7	124.1	135.4	117.4	133.8
자기자본비율(%)	51.1	44.6	42.5	46.0	42.8
영업현금흐름	44.1	18.5	-20.1	-8.6	-15.1
투자현금흐름	-331.3	27.5	8.9	-8.7	0.0
재무현금흐름	376.0	-51.5	-48.0	-5.0	-6.6
기말 현금	168.5	163.1	104.0	140.9	82.4

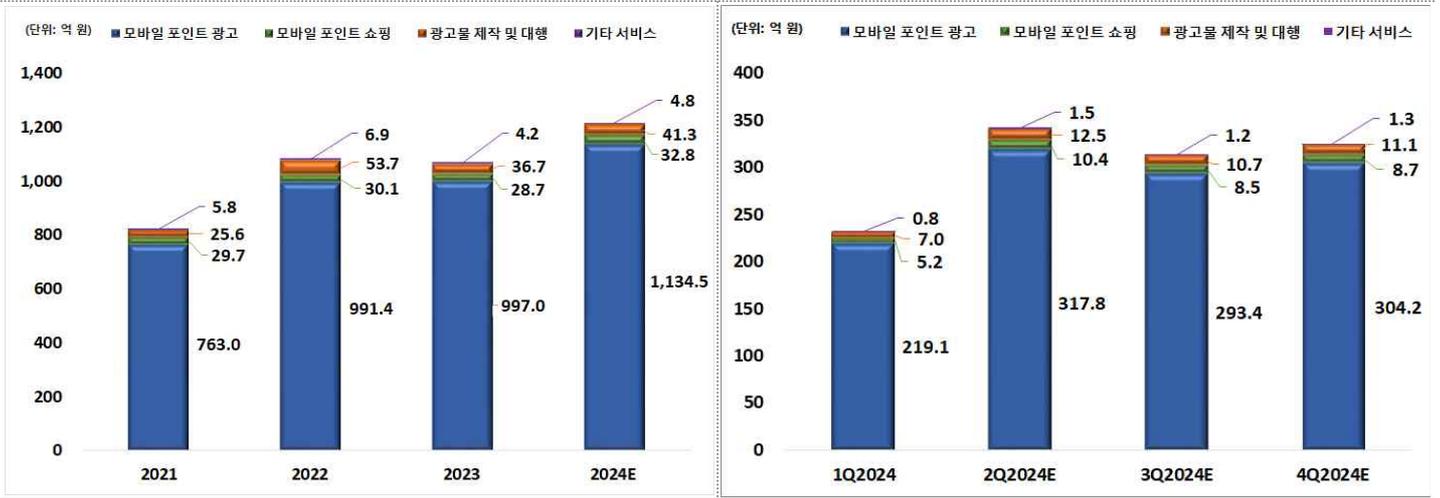
자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 분기보고서(2024.03.)

■ 동사 실적 전망

동사는 국내 오피월 광고 시장 내 높은 인지도를 보유하고 있고, 대형 플랫폼 사업자들과의 제휴를 통해 대규모 MAU를 확보하며 2022년까지 안정적인 매출 성장세를 보여 왔다. 다만, 2023년은 에디슨 오피월 매출은 증가하였으나, 캐시 슬라이드 및 자회사 매출 부진으로 총매출액은 정체 양상을 보였으며, 2024년 1분기도 전년 동기 대비 매출 감소를 기록하였다. 향후, 에디슨 오피월의 성장 추세는 신규 플랫폼 사업자들과의 제휴 확대를 통해 지속될 것으로 예상되며, 2024년 상반기 배달의 민족, 제페토(네이버제트)와의 제휴 성사를 비롯해, 네이버웹툰 글로벌 유저 유입 등에 따라 2024년은 매출 반등이 가능할 것으로 전망된다.

[그림 11] 동사의 사업부문별 실적 및 전망

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 분기보고서(2024.03.), NICE디앤비 재구성

[표 10] 동사의 사업부문별 연간 실적 및 분기별 전망

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)

항목	2021	2022	2023	2024E	1Q2024	2Q2024E	3Q2024E	4Q2024E
매출액	824.1	1,082.1	1,066.6	1,213.4	232.1	342.2	313.8	325.3
모바일포인트 광고	763.0	991.4	997.0	1,134.5	219.1	317.8	293.4	304.2
모바일포인트 쇼핑	29.7	30.1	28.7	32.8	5.2	10.4	8.5	8.7
광고물 제작 및 대행	25.6	53.7	36.7	41.3	7.0	12.5	10.7	11.1
기타 서비스	5.8	6.9	4.2	4.8	0.8	1.5	1.2	1.3

자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 분기보고서(2024.03.), NICE디앤비 재구성

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

애디슨 오퍼월의 MAU\*ARPMU 증대 전략 및 해외 시장 진출 추진으로 매출 성장 전망

동사의 주요 서비스인 애디슨 오퍼월은 제휴사 확대를 통한 월간 활동 사용자 수(MAU) 증대와 광고 기능 고도화 및 신규 광고 출시를 통한 사용자당 매출(ARPMU) 증대, 두 방면의 매출 극대화 전략을 실행하고 있다. 또한, 주요 제휴사의 해외 시장 진출 및 동반성장을 통해 해외 사업 확장을 추진하고 있다.

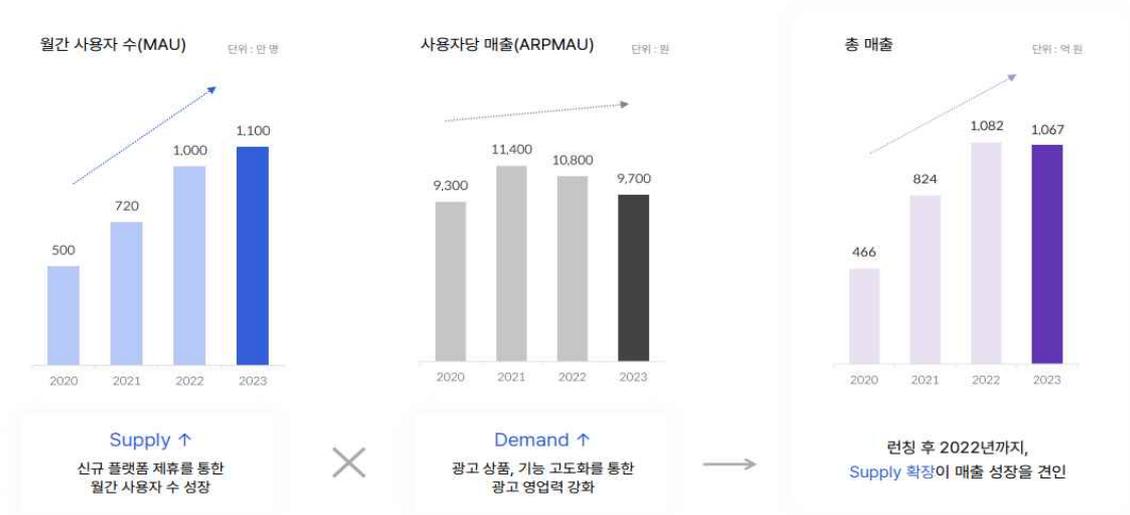
■ 제휴사 확대 및 광고 매출 극대화를 통한 오퍼월 매출 성장 전망

동사의 매출은 월간 활동 사용자 수(MAU)\*사용자당 매출(ARPMU)로 인식되며, 동사는 월간 활동 사용자 수를 높이는 전력과 사용자당 매출을 높이는 전략을 수립하여 오퍼월 매출 성장 및 안정화를 기대하고 있다.

월간 활동 사용자 수 증대를 위해 동사는 신규 플랫폼 제휴를 지속 추진하고 있다. 2023년 기준 동사의 MAU는 1,100만 명 수준이며, 2024년에는 배달의 민족, 제페토(네이버제트)와의 신규 제휴, 이커머스, 메타버스, O2O, 금융, 콘텐츠 등 신규 플랫폼 발굴 등을 합산하면 1,300만 명 이상의 MAU 달성이 가능할 것으로 전망된다. 또한, 신규 제휴 시, 서비스 안정화, 유저 온보딩을 거쳐 런칭 이후 18개월부터는 매출이 안정화되는 추세를 보이므로 최근 제휴를 맺은 업체들의 증가분 또한 MAU 확보에 도움이 될 것으로 기대된다.

한편, 동사는 사용자당 매출을 높이기 위해 광고 기능을 고도화하고, 신규 광고 상품을 개발하고 있다. 해외 시장에서 검증된 11)인게이지먼트 강화 상품을 도입함으로써 광고 수요를 추가로 확보하며, 주요 광고주를 위한 자체 부스팅 수단 도입 및 참여 수 확대를 위한 레퍼럴 기능 개발을 통해 광고 소진량을 증대할 예정이다. 또한, 소재 추가 노출 기능 구현 및 광고 타겟팅 강화, 광고 리포트 고도화를 통해 광고 효율을 증대시켜 기존 제휴사를 통해 발생하는 매출을 극대화할 계획이다.

[그림 12] 동사의 매출 성장 전략(애디슨 오퍼월)



자료: 동사 IR 자료(2024)

11) 인게이지먼트: 어떠한 기간 동안 관심을 가지고 참여하고 관계를 맺는 일련의 약속된 행동을 의미함. 마케팅 측면에서는 고객이 관심을 갖고 참여할 만한 관련성 높은 콘텐츠를 사용하여 그들이 주로 이용하는 채널을 통해 의미 있는 대화를 시도하는 전략을 뜻함.

■ 글로벌 사업 확장 추진

동사의 주요 제휴사인 네이버웹툰은 2016년 미국에 웹툰 비즈니스를 총괄하는 웹툰엔터테인먼트를 설립하여 전 세계 150여 개국에 웹툰을 서비스하고 있으며 2024년 3월 전세계 MAU 1억 7,000만 명을 기록하였다. 동사는 네이버웹툰 플랫폼 내 오퍼월 서비스를 제공하고 있으며, 네이버웹툰의 해외 시장 진출에 따라 동사의 오퍼월 서비스도 해외 시장에 진출 루트를 확보하고, 시장 인지도를 높여나가고 있다.

동사는 현재 국내를 비롯하여 2023년 3분기부터 미국, 2023년 4분기부터 인도네시아, 태국, 대만에서 서비스되는 네이버웹툰 플랫폼 내 오퍼월 서비스가 제공되고 있으며, 추후 프랑스, 영국, 스페인, 중남미 등 신규 지역에 서비스 추가 제공이 가능할 것으로 예상되며, 안정적인 매출과 레퍼런스가 확보되면 이를 기반으로 해외 플랫폼사와의 신규 제휴 추진이 용이할 것으로 전망하고 있다.

[그림 13] 동사의 글로벌 진출 현황(네이버웹툰-오퍼월)



자료: 동사 IR 자료(2024)

[그림 14] 네이버웹툰과의 제휴 현황

지역	플랫폼 사용자 수	진출 연도	제휴 연도	CPE(\$)
대한민국	[Bar]	2004	18.4Q	0.25
미국	[Bar]	2014	23.3Q	0.70
인도네시아	[Bar]	2015	23.4Q	0.15
태국	[Bar]	2014	23.4Q	0.15
대만	[Bar]	2015	23.4Q	0.25
일본	[Bar]	2013	-	-
유럽, 남미 등	[Bar]	2019	-	-
총계	8,560만			

자료: 동사 IR 자료(2024)

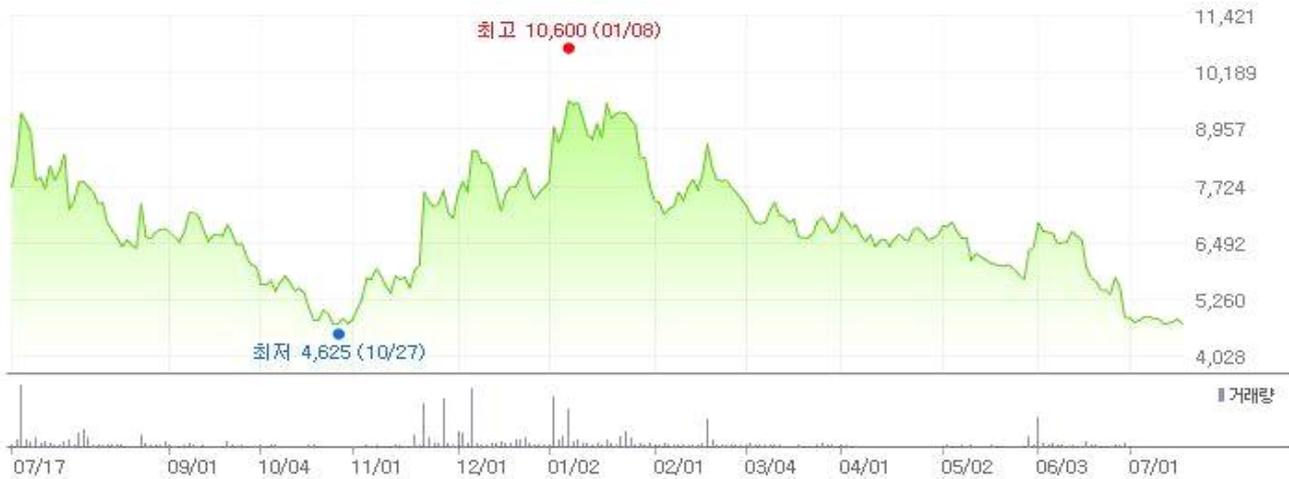
\*CPE: 앱 설치/활성화 오퍼월 상품의 광고 단가(2024.02. 기준)

## 엔비티(236810)

### 증권사 투자 의견

작성기관	투자 의견	목표주가	작성일
SK증권	Not Rate 대형 플랫폼사와의 제휴 추가, 연내 네이버웹툰 상장으로 글로벌 오퍼워일 제휴 및 마케팅 강화, 구글/애플의 개인정보 보호정책 강화에 따른 반사수혜의 영향으로 실적 성장이 예상됨.	-	2024.03.25.

### 시장 정보(주가 및 거래량)



자료: 네이버증권(2024.07.16.)

### 최근 6개월간 한국거래소 시장경보제도 지정여부

#### 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~제3조의7

기업명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
엔비티	X	X	X