

N/R

목표주가	- 원		
현재주가	17,600		
Upside	- %		
Key Data	2022년 5월 27일		
산업분류	코스닥 기타서비스		
KOSPI(pt)	2,638.05		
시가총액 (억원)	1,494		
발행주식수 (천주)	8,488		
외국인 지분율 (%)	0.0		
52 주 고가 (원)	34,750		
저가 (원)	16,250		
60 일 일평균거래대금 (십억원)	3.1		
주요주주	(%)		
박수근 외 2인	25.66		
주가상승률 (%)	1M	6M	12M
절대주가	-2.5	-38.9	-26.7
상대주가	-0.0	-29.7	-18.3

Relative Performance



LEADING RESEARCH

메타버스/블록체인/Mid-Small Cap

Analyst 유성만

smyoo@leading.co.kr

+822-2009-7044

엔비티(236810)

트윈 메타버스 플랫폼 '세컨서울'이 온다

기업 개요

모바일 포인트 플랫폼 사업을 영위, 2012년 9월에 설립되었고 2021년 1월에 코스닥 시장에 상장되었다. 매출 비중은 모바일 포인트 광고가 92.7%, 모바일 포인트 쇼핑이 3.4%, 광고촬영&제작 및 대행이 3.3%, 기타가 0.2% 비중이다.

투자포인트

1. '캐시슬라이드' 기반의 안정적인 B2C 캐쉬카우 비지니스: 동사의 안정적인 Cash-Cow 인 B2C 사업부는 '캐시슬라이드' 기반으로 연평균 약 200억대 이상의 꾸준한 매출을 유지하고 있다. 동사는 '포인트 쇼핑사업'을 확장해 나가는 중이며, 커머스 사업에도 조만간 진출할 계획이다.

2. '에디슨오퍼월' B2B 성장세로 수익성 증가: 오퍼월 B2B 사업은 자체 플랫폼 MAU가 총 1천만명을 돌파하면서 높은 성장세를 보이고 있다. 2020년 네이버페이, 2021년 토스, 카카오모빌리티, 페이스북, 비씨카드 등 Top급의 제휴사를 확충하였다. 국내 포인트 시장은 약 24조원 규모로 추정되며, 각종 Pay와 웹툰 등이 성장하고 있으며 많은 업종에서 '리워드(reward)마케팅'의 수요가 증가하고 있다. 또한 모바일 시장이 성숙기에 접어들면서 '포인트 플랫폼' 사업의 수익성이 부각되는 추세이며, 포인트 시스템을 통한 '소비자 Lock-In 효과'로 국내외 대형 플랫폼 사업자들의 포인트 시스템 도입이 증가하고 있다.

3. 웹 3.0 기반의 트윈 메타버스 플랫폼 '세컨서울'로 새로운 도약의 기회: 동사는 새로운 성장동력으로 웹 3.0 기반 P2E(Play to Earn)기능이 탑재된 가상부동산 플랫폼인 '세컨서울(2nd SEOUL)' 런칭을 앞두고 있다. 블록체인 기반의 재화로 Item(예: 부동산 타일 등)을 구매&소유&거래할 수 있으며, 플랫폼과 커뮤니티에 대한 기여도에 따른 보상차원의 재화 획득까지 가능하다. 또한 실제 현금 입출금과 연계를 위한 상용 거래소를 통한 블록체인과의 연계 서비스도 지원된다. '세컨서울(2nd SEOUL)'은 단계적(서울→전국→글로벌)으로 글로벌 유저 기반 플랫폼으로 확장해 나갈 것이다. 오픈 초기에는 '세컨서울(2nd SEOUL)' 플랫폼의 정착에 주력한 후, 지속적인 유저참여형 BM 구축 및 수익모델을 확충하여 연내에는 네트워크 광고까지 도입할 계획이다. 세컨서울이 6월 중순에 오픈 되어 완판 되면 분양수익만 약 300억이 신규 유입되며, 토지거래수수료 및 광고비에서 나오는 배당이익 등 추가적인 이익이 기대된다. 올해는 세컨서울 개발비 등을 고려하면 연결기준 예상매출액 1,105억원(YoY +34.1%), 영업이익 52억원(YoY +65.9%)을 예상하며, 세컨서울의 수익은 포함하지 않았다.

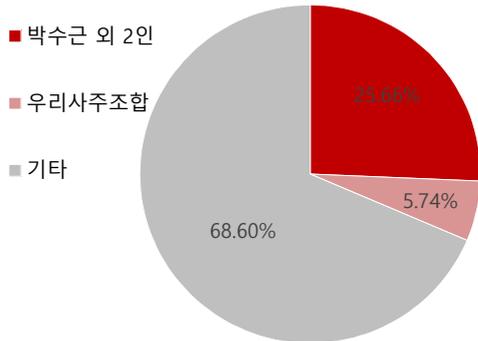
구분	2017	2018	2019	2020	2021
매출액 (억원)	368	317	452	443	824
영업이익 (억원)	7	17	22	-13	31
영업이익률 (%)	1.8	5.3	5.0	-2.8	3.8
지배순이익 (억원)	-18	-9	7	21	17
PER (배)	-	-	0.0	0.0	143.2
PBR (배)	-	-	-	0.0	5.9
ROE (%)	-51.5	10.2	-8.1	40.7	5.6
EPS (원)	-387	-200	159	345	201

자료: 리딩투자증권, K-IFRS 연결기준

‘에디슨오퍼월’ B2B 성장세로 수익성 증가

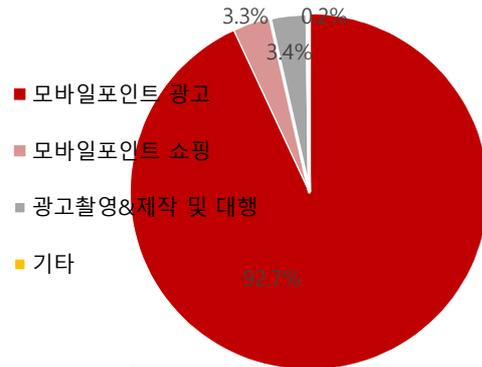
오퍼월 B2B 사업은 자체 플랫폼 MAU 가 총 1 천만명을 돌파하면서 높은 성장세를 보이고 있다. 2020 년 네이버페이, 2021 년 토스, 카카오모빌리티, 페이북, 비씨카드 등 Top 급의 제휴사를 확충하였다. 국내 포인트 시장은 약 24 조원 규모로 추정되며, 각종 Pay 와 웹툰 등이 성장하고 있으며 많은 업종에서 ‘리워드(reward)마케팅’의 수요가 증가하고 있다. 또한 모바일 시장이 성숙기에 접어들면서 ‘포인트 플랫폼’ 사업의 수익성이 부각되는 추세이며, 포인트 시스템을 통한 ‘소비자 Lock-In 효과’로 국내외 대형 플랫폼 사업자들의 포인트 시스템 도입이 증가하고 있다.

그림 1. 주주현황



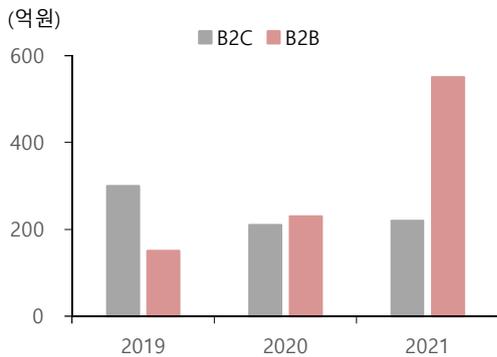
자료: 엔비티, 리딩투자증권 리서치센터

그림 2. 사업부별 매출비중



자료: 엔비티, 리딩투자증권 리서치센터

그림 3. B2C 와 B2B 의 매출 추이



자료: 엔비티, 리딩투자증권 리서치센터

그림 4. 에디슨 오퍼월 사업모델



자료: 엔비티, 리딩투자증권 리서치센터

그림 5. B2C 자체 운영 포인트 플랫폼



자료: 엔비티, 리딩투자증권 리서치센터

그림 6. B2B 제휴포인트 네트워크



자료: 엔비티, 리딩투자증권 리서치센터

웹 3.0 기반의 트윈 메타버스 플랫폼 '세컨서울'로 새로운 도약의 기회

동사는 새로운 성장동력으로 웹 3.0 기반 P2E(Play to Earn)기능이 탑재된 가상부동산 플랫폼인 '세컨서울(2nd SEOUL)' 런칭을 앞두고 있다. 블록체인 기반의 재화로 Item(예: 부동산 타일 등)을 구매&소유&거래할 수 있으며, 플랫폼과 커뮤니티에 대한 기여도에 따른 보상차원의 재화 획득까지 가능하다. 또한 실제 현금 입출금과 연계를 위한 상용 거래소를 통한 블록체인과의 연계 서비스도 지원된다. '세컨서울(2nd SEOUL)'은 단계적(서울→전국→글로벌)으로 글로벌 유저 기반 플랫폼으로 확장해 나갈 것이다. 오픈 초기에는 '세컨서울(2nd SEOUL)' 플랫폼의 정착에 주력한 후, 지속적인 유저참여형 BM 구축 및 수익모델을 확충하여 연내에는 네트워크 광고까지 도입할 계획이다. 세컨서울이 6월 중순에 오픈 되어 완판 되면 분양수익만 약 300억이 신규 유입되며, 토지거래수수료 및 광고비에서 나오는 배당이익 등 추가적인 이익이 기대된다. 올해는 세컨서울 개발비 등을 고려하면 연결기준 예상매출액 1,105억원(YoY +34.1%), 영업이익 52억원(YoY +65.9%)을 예상하며, 세컨서울의 수익은 포함하지 않았다.

그림 7. 유저 참여형의 '세컨서울'



자료: 엔비티, 리딩투자증권 리서치센터

그림 8. 세컨서울 모바일 버전



자료: 엔비티, 리딩투자증권 리서치센터

그림 9. 세컨서울 구성요소



자료: 엔비티, 리딩투자증권 리서치센터

재무제표

재무상태표

(단위: 억원)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
자산총계	237	229	273	304	805
유동자산	134	97	143	167	380
현금및현금성자산	60	33	77	79	169
단기금융자산	26	23	18	37	91
매출채권및기타채권	44	39	46	48	110
재고자산	0	0	0	1	1
비유동자산	103	132	130	137	425
장기금융자산	17	36	27	33	59
관계기업등투자자산	46	48	48	54	0
유형자산	5	4	18	11	316
무형자산	5	4	2	4	21
부채총계	323	325	362	112	394
유동부채	323	325	351	108	167
단기차입부채	91	111	144	34	17
기타단기금융부채	159	160	135	3	0
매입채무및기타채무	29	28	44	54	134
비유동부채	0	0	10	4	227
장기차입부채	0	0	9	3	225
기타장기금융부채	0	0	0	0	1
자본총계*	-87	-96	-88	192	412
지배주주지분*	-87	-96	-88	192	412
비지배주주지분	0	0	0	0	0

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

포괄손익계산서

(단위: 억원)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
매출액	368	317	452	443	824
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	368	317	452	443	824
판매비와관리비	362	300	430	455	793
영업이익	7	17	22	-13	31
EBITDA	10	20	32	-2	40
비영업손익	-22	-27	-16	29	-5
이자수익	2	2	2	2	3
이자비용	19	21	29	19	2
배당수익	0	0	0	0	0
외환손익	-0	0	0	-0	0
관계기업등관련손익	0	0	-0	6	1
기타비영업손익	-5	-8	11	40	-7
세전계속사업이익	-15	-10	7	16	26
법인세비용	3	-1	-1	-5	9
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익*	-18	-9	7	21	17
지배주주순이익*	-18	-9	7	21	17
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
기타포괄손익	-1	-0	0	-0	1
총포괄손익	-19	-9	8	21	18

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

현금흐름표

(단위: 억원)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
영업활동으로인한현금흐름	-15	-28	44	-3	44
당기순이익	-18	-9	7	21	17
현금유입(유출)이없는수익	160	75	125	38	87
자산상각비	3	3	10	10	9
영업자산부채변동	-162	-95	-89	-64	-61
매출채권및기타채권	-2	5	-7	-1	-58
재고자산감소(증가)	-0	-0	0	-1	0
매입채무및기타채무	-5	1	14	13	70
투자활동현금흐름	-2	1	6	-22	-331
투자활동현금유입액	0	7	7	2	492
유형자산	0	0	0	0	0
무형자산	0	0	0	0	0
투자활동현금유출액	2	6	1	24	824
유형자산	1	1	1	1	308
무형자산	0	0	0	4	0
재무활동현금흐름	0	0	-7	28	376
재무활동현금유입액	0	0	0	35	383
단기차입부채	0	0	0	0	0
장기차입부채	0	0	0	28	230
재무활동현금유출액	0	0	7	7	7
단기차입부채	0	0	0	0	0
장기차입부채	0	0	7	7	7
기타현금흐름	0	0	0	0	0
연결법위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	-0	0	0	-0	0
현금변동	-17	-27	43	3	89
기초현금	77	60	33	77	79
기말현금	60	33	77	79	169

투자지표

(단위: 원배%)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
주당지표 및 주가배수					
EPS*	-387	-200	159	345	201
BPS*	-1,855	-2,057	-1,889	3,136	4,868
CFPS	-324	-597	949	-55	522
SPS	7,889	6,795	9,686	7,241	9,749
EBITDAPS	211	431	689	-34	479
DPS (보통,현금)	0	0	0	0	0
배당수익률 (보통,현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성향 (보통,현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PER*	-	-	0.0	0.0	143.2
PBR*	-	-	-	0.0	5.9
PCFR	-	-	0.0	-	55.1
PSR	0.0	0.0	0.0	0.0	3.0
EV/EBITDA	0.7	2.7	1.8	-	60.1
재무비율					
매출액증가율	-20.3	-13.9	42.5	-2.0	86.1
영업이익증가율	-69.8	152.6	34.3	적전	흑전
지배주주순이익증가율*	적전	적지	흑전	183.7	-19.5
매출총이익률	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률	1.8	5.3	5.0	-2.8	3.8
EBITDA이익률	2.7	6.3	7.1	-0.5	4.9
지배주주순이익률*	-4.9	-2.9	1.6	4.8	2.1
ROA	2.7	7.2	8.9	-4.3	5.7
ROE	-51.5	10.2	-8.1	40.7	5.6
ROIC	-385.0	61.4	77.0	-57.1	11.1
부채비율	-373.5	-338.4	-410.3	58.6	95.7
차입금비율	-105.3	-115.9	-173.0	19.1	58.8
순차입금비율	-8.1	-56.3	-63.9	-42.4	-3.6

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.

본 자료는 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.

본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

엔비티(236810)

일자	2022-05-30
투자의견	Not Rated
목표주가	-
괴리율(%)	
평균주가대비	
최고(최저)주가대비	

* 괴리율 산정: 목표주가 대상시점은 1 년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이

▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일: 2022.03.31)

BUY (매수)	100.0%
HOLD (보유/중립)	0.0%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%