



KB 증권



더 많은 리포트 보기

# 메세이상 (408920)

## 압도적 1위로 발돋움 중

2023년 12월 22일

스몰캡 Analyst 김현경

02-6114-1669 hyungyeom.kim@kbf.com

### 기업개요: 국내 최고 수준 전시 주최사

메세이상은 2008년 경향하우징페어, 2015년 대한민국병원의료산업전시회를 인수하며 전시사업을 본격화 하였다. 현재 건축/인테리어, 펫, 의료 등 20개 사업군, 연간 80여회의 전시회를 개최하며 연 관람객 150만명을 유치하는 국내 최고 수준 전시 주최사로 발돋움했다.

3Q23 누적 매출액 340억원 (+34.0% YoY), 영업이익 77억원 (+28.1% YoY, OPM 22.5%)

3Q23 실적은 누적 매출액 340억원 (+34.0% YoY), 영업이익 77억원 (+28.1% YoY, OPM 22.5%), 당기순이익 31억원 (-31.7% YoY)이다. M&A와 전시 주최 횟수 증가로 실적 성장이 이어지고 있다. 당기순이익 감소는 스팍합병 비용 25.7억원과 신규 사업 비용 증가가 원인이다.

### 체크포인트:

2024년을 앞두고 메세이상의 체크포인트는 다음과 같다.

1) 대형 전시회 유치 및 신규 전시 포트폴리오 확대에 외형 성장 지속

1) KADDEX (대한민국 국제방위산업 전시회), 주류 전시회 등 대형 전시회 유치 및 신규 전시 포트폴리오 확대에 외형 성장이 지속될 전망이다. 국내 전시 및 회의 시설 규모가 2026년까지 약 54% 증가될 예정으로 국내 최대 전시 포트폴리오를 보유한 메세이상에 주목해야 한다.

2) 전시 설치/ 서비스 사업 진출

2) 전체 전시사업에서 약 60%를 차지하는 전시 설치/서비스 사업에 진출했다. 단계별 확대 전략으로 ① 주최 전시회 부스 장치 디자인 설치, ② 외부전시회로 사업확장 및 인력, 물류, 렌탈 등으로 서비스 영역을 확장할 계획이다. 기존 아웃소싱에 의존했던 설치/서비스 사업으로의 진출은 ① 내재화 비율 확대에 따른 자체 경쟁력 강화, ② 외형 확대에 매출 볼륨 상승 등의 기대 효과를 예상하며 시장 장악력이 한층 업그레이드 될 전망이다.

3) B2B 전시회 확대에 수익성 강화 기대

3) B2B 전시회 확대를 통해 수익성 강화가 기대된다. B2B 전시회는 기업과 기업간의 실질 거래 성격이 강하기 때문에 1대1 비즈니스 매칭이 중요하다. 메세이상은 대량의 DB를 활용한 효율적인 타겟 마케팅이 가능하다. 수익성 극대화에 초점을 맞춘 영업전략에 주목해야 한다.

### 리스크 요인: 글로벌 신종 전염병 발생

코로나19 같은 글로벌 신종 전염병 위기가 발생한다면 전시 개최 감소 가능성이 있다.

## Not Rated

목표주가 (원)	N/A
Dividend yield* (%)	N/A
Total return (%)	N/A
현재가 (12/21, 원)	2,435
Consensus target price (원)	N/A
시가총액 (억원)	1,053

\* Dividend Yield는 12개월 Forward

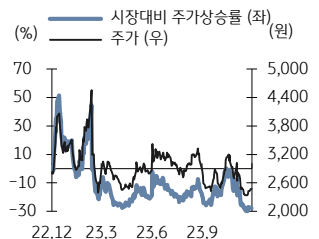
Trading Data				
Free float (%)	17.4			
거래대금 (3m, 십억원)	0.8			
외국인 지분율 (%)	0.1			
주요주주 지분율 (%)	이상네트웍스 외 22 인 82.4			
Stock Price Performance (Total Return 기준)				
주가상승률 (%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-8.2	-14.9	-13.5	-11.3
시장대비 상대수익률	-14.5	-12.4	-10.4	-26.4

Earnings Forecast & Valuation				
결산기말	2020A	2021A	2022A	3Q23 (LTM)
매출액 (십억원)	19	28	38	47
영업이익 (십억원)	1	6	9	10
지배주주순이익 (십억원)	0	4	7	5
EPS (원)	2	96	164	126
증감률 (%)	-98.7	4,700.0	70.8	-23.1
P/E (x)	N/A	N/A	N/A	19.8
EV/EBITDA (x)	N/A	N/A	N/A	6.3
P/B (x)	N/A	N/A	N/A	1.9
ROE (%)	0.3	11.7	17.2	10.9
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0

Risk & Total Return (annualized over three years)

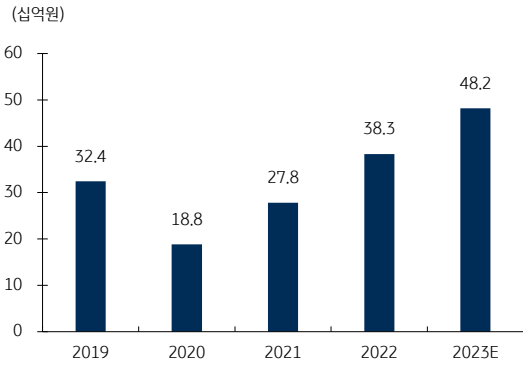


Stock Price & Relative Performance



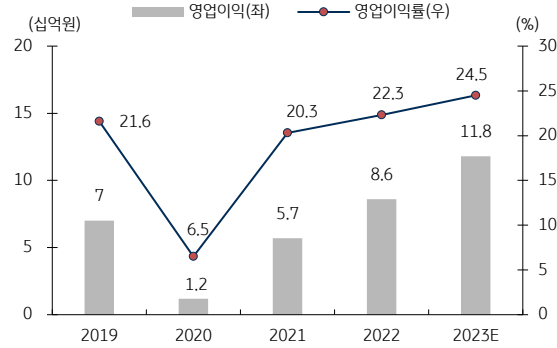
자료: 메세이상, KB증권

그림 1. 매출액 추이



자료: 메세이상, KB증권 추정

그림 2. 영업이익 및 영업이익률 추이



자료: 메세이상, KB증권 추정

그림 3. 단계별 사업 확장



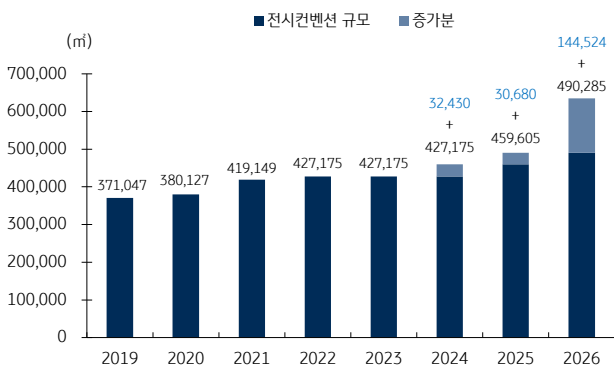
자료: 메세이상, KB증권

그림 4. 다양한 포트폴리오

전통/인테리어	반려동물	레저	디자인/아트	IT/서비스/화학 등 B2B 전시
코리아월드 인테리어디자인코리아 경향하우징페어 공인디자인페어	K-PET FAIR 가성비로켓페어 MEGA ZOO	OCF K FARM 대안관광지/박람회/페스티벌	ICOREKOREA 알래스카코리아 KAF	인기상품 전시/전시 PHEE METALERGE ESG HOTEL FAIR K-HOSPITAL FAIR HVAC KOREA 대한화학/화학/화학 Korea Chemicals World Expo
베이비	군수/지인			
cobe	DX KOREA 2022 Korea Police World Expo			

자료: 메세이상, KB증권

그림 5. 국내 전시컨벤션센터 인프라 공급 추이



자료: 한국전시산업진흥회, 언론보도, KB증권

그림 6. B2B와 B2C 전시회 비교

구분	B2B 전시회	B2C 전시회
성격	기업과 기업간 거래목적	최종 소비목적
예시	K-Hospital Fair, 대한민국화학산업대전, 건설설비전시회 (HVAC)	K-Pet Fair, 코베베이비페어, 캠핑페어
핵심판매 전략	실수요기업 타겟 선정 및 유치	참관객 DATA 수집, 분석, 관리, 생산
광고 전략	전문지 광고, 유관단체 영업	SNS 광고
마케팅 전략	학술세미나, 비즈니스 매칭	스마트폰 어플리케이션, 이벤트 행사

자료: 메세이상, KB증권

**포괄손익계산서**

(십억원)	2019A	2020A	2021A	2022A	3Q23 (LTM)
(적용기준)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)
매출액	32	19	28	38	47
매출원가	20	13	18	25	31
매출총이익	12	6	9	13	16
판매비와관리비	5	4	4	5	6
영업이익	7	1	6	9	10
EBITDA	8	2	7	10	11
영업외손익	0	-1	0	0	-3
이자수익	0	0	0	1	2
이자비용	0	0	1	1	1
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	0	-1	0	0	-4
세전이익	8	0	5	9	7
법인세비용	2	0	1	2	1
당기순이익	6	0	4	7	6
지배주주순이익	6	0	4	7	5
수정순이익	6	0	4	7	5

**성장성 및 수익성 비율**

(%)	2019A	2020A	2021A	2022A	3Q23 (LTM)
매출액 성장률	N/A	-41.8	47.7	37.7	357.4
영업이익 성장률	N/A	-83.2	360.2	51.2	279.3
EBITDA 성장률	N/A	-71.3	211.1	38.7	285.8
지배기업순이익 성장률	N/A	-98.3	4,000.0	70.2	156.2
매출총이익률	37.2	29.6	34.1	34.6	34.0
영업이익률	22.6	6.5	20.3	22.3	21.8
EBITDA이익률	24.3	12.0	25.3	25.4	24.3
세전이익률	23.3	1.7	18.8	22.3	14.8
지배기업순이익률	18.5	0.5	14.7	18.2	11.5

**현금흐름표**

(십억원)	2019A	2020A	2021A	2022A	3Q23 (LTM)
영업활동 현금흐름	8	-1	5	9	9
당기순이익	0	0	0	0	3
유형자산상각비	1	1	1	1	1
기타비현금손익 조정	0	0	1	0	6
운전자본증감	0	-2	-1	1	-1
매출채권감소 (증가)	1	0	-1	0	1
재고자산감소 (증가)	0	0	0	0	0
매입채무증가 (감소)	0	0	0	1	0
기타운전자본증감	-1	-1	-1	-1	-2
기타영업현금흐름	7	-1	4	7	0
투자활동 현금흐름	-8	-1	2	6	3
유형자산투자감소 (증가)	0	0	0	0	-1
무형자산투자감소 (증가)	-1	0	0	0	0
투자자산감소 (증가)	0	0	0	0	0
기타투자현금흐름	-7	0	2	7	4
재무활동 현금흐름	3	0	0	0	0
금융부채 증감	-1	0	0	0	0
자본의 증감	4	0	0	0	0
배당금 당기지급액	0	0	0	0	0
기타재무현금흐름	0	0	0	0	0
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의 증가(감소)	3	-2	7	15	1
기말현금	6	4	11	27	30
잉여현금흐름 (FCF)	7	-1	5	9	8
순현금흐름	0	0	0	0	0
순현금 (순차입금)	17	9	14	24	36

자료: 메세이상, KB증권

**재무상태표**

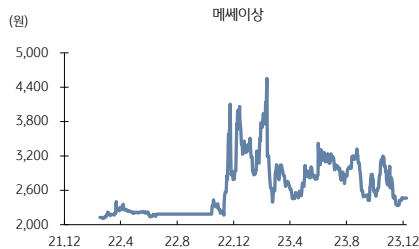
(십억원)	2019A	2020A	2021A	2022A	3Q23 (LTM)
(적용기준)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)
자산총계	38	45	49	55	73
유동자산	21	20	25	34	49
현금 및 현금성자산	6	4	11	27	30
단기금융자산	11	12	10	3	13
매출채권	1	1	2	2	3
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	2	2	1	2	3
비유동자산	18	25	24	22	24
투자자산	0	1	1	1	1
유형자산	0	1	0	0	1
무형자산	15	15	15	15	16
기타비유동자산	2	9	8	6	6
부채총계	5	12	12	11	16
유동부채	5	5	5	6	10
매입채무	0	0	0	0	0
단기금융부채	0	1	1	1	1
기타유동부채	5	4	4	5	9
비유동부채	0	7	7	5	6
장기금융부채	0	7	7	5	6
기타비유동부채	0	0	0	0	0
자본총계	33	33	37	44	57
자본금	4	4	4	4	4
자본잉여금	17	17	17	17	27
기타자본항목	0	0	0	0	0
기타포괄손익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	12	12	16	23	26
지배지분 계	33	33	37	44	57
비지배지분	0	0	0	0	0

**주요투자지표**

(X, %, 원)	2019A	2020A	2021A	2022A	3Q23 (LTM)
Multiples					
P/E	N/A	N/A	N/A	N/A	19.8
P/B	N/A	N/A	N/A	N/A	1.9
P/S	N/A	N/A	N/A	N/A	2.3
EV/EBITDA	N/A	N/A	N/A	N/A	6.3
EV/EBIT	N/A	N/A	N/A	N/A	11.0
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS	156	2	96	164	126
BVPS	770	773	869	1,033	1,319
SPS (주당매출액)	848	442	653	899	1,099
DPS (주당배당금)	0	0	0	0	0
배당성장률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
수익성지표					
ROE	27.3	0.3	11.7	17.2	10.9
ROA	23.7	0.2	8.7	13.4	8.5
ROIC	62.9	1.8	18.3	32.0	-275.9
안정성지표					
부채비율	16.6	36.6	32.2	25.3	27.2
순차입비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
유동비율	3.8	4.1	5.3	5.7	4.9
이자보상배율 (배)	244.0	3.7	9.1	12.2	7.7
활동성지표					
총자산회전율	0.8	0.4	0.6	0.7	0.6
매출채권회전율	42.6	16.3	12.5	21.2	16.7
매입채무회전율	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
재고자산회전율	1620.5	942.5	397.7	N/A	N/A

투자자 고지 사항

투자의견 및 목표주가 변경 내역 (주가 —, 목표주가 —)



메세이상 (408920)

변경일	투자의견	애널리스트	목표주가 (원)	과리율 (%)	
				평균	최고/최저
23-12-22	Not Rated	김현겸			

KB증권은 동 조사분석자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료 작성자는 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

투자등급 비율 (2023. 09. 30 기준)

매수 (Buy)	중립 (Hold)	매도 (Sell)
89.0	11.0	-

투자의견 분류 및 기준

종목 투자의견 (12개월 예상 절대수익률 기준)

Buy: 15% 초과	Hold: 15% ~ -15%	Sell: -15% 초과
-------------	------------------	---------------

비고: 2017년 2월 23일부터 KB증권의 기업 투자의견 체계가 4단계 (Strong BUY, BUY, Marketperform, Underperform)에서 3단계 (Buy, Hold, Sell)로 변경되었습니다. 2020년 2월 10일부터 KB증권의 종목 투자의견 제시 기준이 6개월 예상 절대수익률에서 12개월 예상 절대수익률로 변경되었습니다.

산업 투자의견 (12개월 예상 상대수익률 기준)

Positive: 시장수익률 상회	Neutral: 시장수익률 수준	Negative: 시장수익률 하회
--------------------	-------------------	--------------------

비고: 2017년 6월 28일부터 KB증권의 산업 투자의견 체계가 (Overweight, Neutral, Underweight)에서 (Positive, Neutral, Negative)로 변경되었습니다. 2020년 2월 10일부터 KB증권의 산업 투자의견 제시 기준이 6개월 예상 상대수익률에서 12개월 예상 상대수익률로 변경되었습니다.

이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 KB증권이 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 KB증권이 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 여하한 형태로도 고객의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다. 이 보고서의 저작권은 KB증권에 있으므로 KB증권의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 KB증권에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.