

KT나스미디어 (089600.KQ)

우보천리(牛步千里)

광고 업황 부진 장기화에도 불구하고, 1)차별화된 인벤토리 중심의 OTT 취급급 성장과 2)핵심 파트너사 기반의 견고한 CPS 수요에 힘입어 안정적인 외형 성장세 이어가고 있는 사업자. 업황 개선 시 레버리지 유효

Analyst 이화정
02)768-7535, hzl.lee@nhsec.com

힘로를 뚫는 개인기

투자 의견 Buy 유지. 경기 불확실성 장기화에 따른 부진한 광고 업황 속에서도 고성장 매체(OTT)에 대한 커버리지 확보 및 신규 사업 모델 확장(CPS)을 통해 안정적인 성장 지속 중인 사업자. 업황 개선 시 레버리지 효과 두드러질 것

OTT: 국내 OTT 광고 요금제 구독 비율이 60%에 육박하면서 광고 매체로서의 OTT 입지 지속 상승 중. 동사 상위 3사(넷플릭스, 쿠팡플레이, 티빙) 모두를 대항하는 만큼 차별화된 인벤토리 보유. OTT 취급급의 유의미한 성장 지속될 것

CPS: 핵심 파트너사(지마켓, 쓱닷컴) 기반의 견고한 수요 지속되는 가운데, 유희 인벤토리 활용 CPS 플랫폼 구축을 통한 신규 광고주 영업 및 수익성 제고 기대

목표주가 14,000원(기존 19,000원)으로 26% 하향. 인력 감축을 통한 인건비 효율성 확보에도 불구하고, CPS 매출 비중의 예상보다 빠른 확대로 사업연동비 증가 속도 가파름. 이러한 추세 연간 지속될 것으로 판단, 실적 추정치를 하향한 영향

1Q26 Preview: 무난한 흐름 지속

1분기 매출총이익 268억원(+14% y-y), 영업이익 26억원(+8% y-y) 예상. 광고 업황 부진 및 계절적 비수기임에도 불구하고, 트래픽 증가에 따른 OTT 취급급 확대와 CPS 기반의 플랫폼 부문 매출 확대에 안정적인 실적 성장 이어갈 것

주1) CPS(Cost Per Sale): 성과형 광고 과금 방식. 실제 판매 발생 시에만 광고주가 비용 지불

주2) SSP(Supply-side Platform): 매체의 광고 인벤토리를 광고시장과 자동 연결하는 플랫폼

KT나스미디어 1분기 실적 Preview (K-IFRS 별도)

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E					2Q26F
					예상치	y-y	q-q	기존 추정	컨센서스	
매출총이익	23.5	26.3	31.2	36.9	26.8	14.0	-27.5	24.6	26.8	29.7
영업이익	2.4	2.6	3.8	3.5	2.6	8.2	-25.5	1.4	3.6	4.6
영업이익률	10.3	10.0	12.0	9.6	9.8	-	-	5.9	13.4	15.6
세전이익	3.8	6.4	6.1	2.1	2.9	-23.5	37.6	1.7	4.1	4.3
(지배)순이익	2.9	-0.5	4.9	-0.6	2.2	-24.4	흑전	1.3	3.0	3.2

주: 2Q25 자회사(플레이디, 태국법인) 매각; 자료: 나스미디어, FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망

※ESG Index/Event는 3페이지 참조

Buy (유지)

목표주가 14,000원 (하향)

현재가 (26/03/30) 11,600원

업종(NHICS)*	광고
KOSPI / KOSDAQ	5,277.3 / 1107.05
시가총액(보통주)	134.2십억원
발행주식수(보통주)	11.6백만주
52주 최고가('25/07/03)	17,880원
최저가('26/03/09)	11,340원
평균거래대금(60일)	449백만원
배당수익률(2026E)	6.03%
외국인지분율	5.9%

주요주주
케이티 외 1인 43.2%

주가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	-10.7	-18.6	-18.3
상대수익률 (%p)	-25.3	-38.1	-48.8

	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	117.9	126.8	130.8	137.8
증감률	13.5	7.6	3.1	5.3
영업이익	12.3	19.2	21.5	23.7
증감률	-29.5	56.1	12.0	9.8
영업이익률	10.4	15.2	16.5	17.2
(지배지분)순이익	6.8	13.9	15.4	17.0
EPS	588	1,198	1,332	1,469
증감률	흑전	103.8	11.2	10.3
PER	22.1	9.7	8.7	7.9
PBR	0.7	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA	4.6	-1.4	-1.2	-1.4
ROE	3.4	6.8	7.3	7.7
부채비율	118.3	116.1	98.7	94.8
순차입금	-27.5	-181.2	-162.2	-174.5

단위: 십억원, %, 원, 배

주1: NHICS(NH Industry Classification Standard)

주2: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준

자료: NH투자증권 리서치본부 전망

Summary

KT나스미디어는 2000년 설립된 국내 취급고 1위의 KT 계열 디지털 미디어업사로 누적 취급고 2조원. 사업 분야는 온라인(PC+모바일) DA, 모바일 플랫폼, 디지털 방송(IPTV), 디지털 사이니지로 구성. 2024년 구글 MCM 공식 파트너로서 SSP(광고지면 판매 플랫폼) 서비스를 개시. 2025년 쿠팡플레이 독점 광고 대행사로 선정되었으며, 지하철 1,2,5,7,8 호선 광고 사업권도 신규 수주. 2023년 기준 매출 비중은 디지털 광고 68%, 플랫폼 32%

Share price drivers/Earnings Momentum

- 디지털 광고 경기 고성장에 의한 시장 규모 확대
- 미디어렙 커미션 상승 추세 전환
- 모회사(KT) 협력 기반의 신사업 개시
- 신규 대형 고객사 확보

Downside Risk

- 신사업 안정화 실패
- 미디어렙 커미션의 하락 추세 지속
- 신규 사업자 진입으로 인한 경쟁 심화
- 대형 광고주의 마케팅비 효율화

Cross valuations

(단위: 배, %)

Company	PER		PBR		ROE	
	2026E	2027F	2026E	2027F	2026E	2027F
Publicis Groupe	8.8	8.2	1.5	1.4	17.1	16.8
Omnicom Group	6.8	5.9	1.9	1.8	27.5	30.0
WPP PLC	4.6	4.4	0.8	0.8	18.1	17.4
Dentsu Group	9.7	8.2	1.2	1.1	12.8	13.5
Accenture PLC	13.9	12.9	3.6	3.2	25.9	24.9

자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

Historical valuations

(단위: 배, %)

Valuations	2024	2025	2026E	2027F	2028F
PER	N/A	22.1	9.7	8.7	7.9
PBR	0.8	0.7	0.6	0.6	0.6
PSR	1.5	1.3	1.1	1.0	1.0
ROE	-2.4	3.4	6.8	7.3	7.7
ROIC	3.9	3.5	14.5	34.7	29.2

자료: NH투자증권 리서치본부

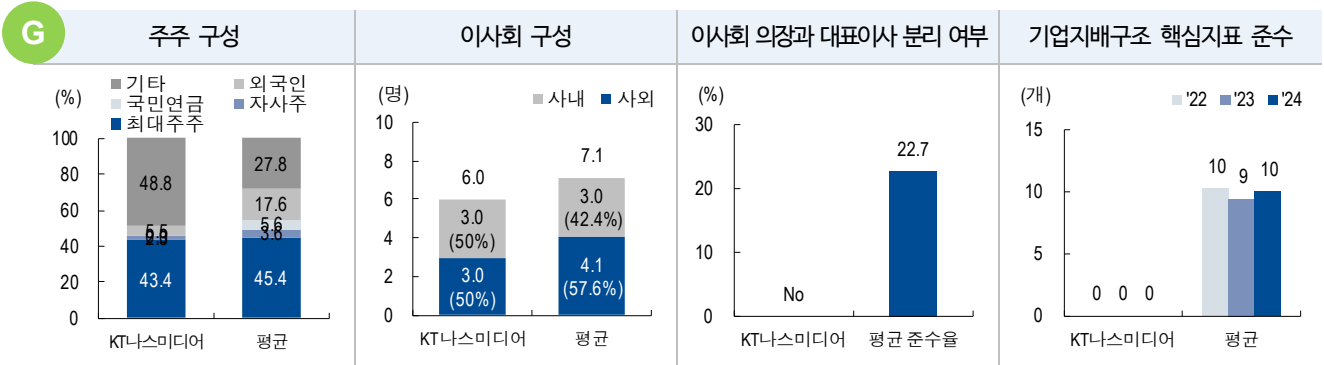
Historical Key financials

(단위: 십억원, %)

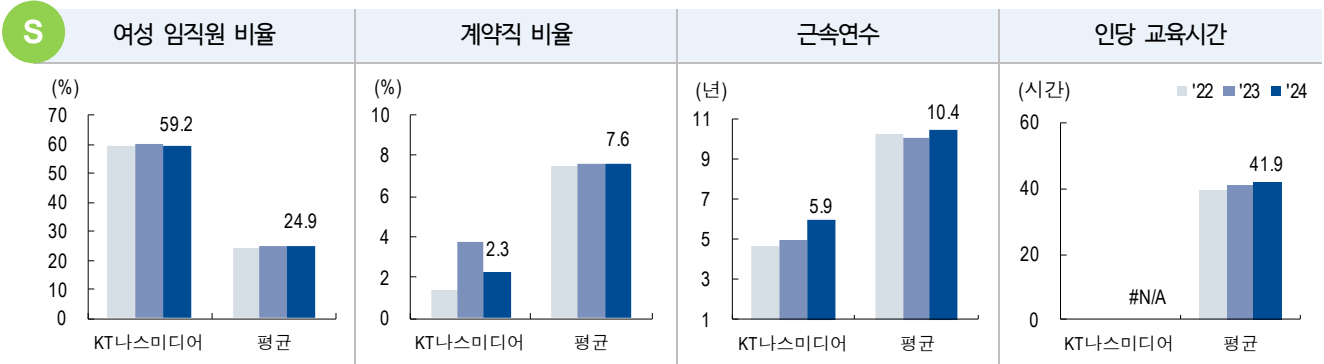
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	84	72	78	82	89	108	109	104	118
영업이익	26	19	23	27	31	29	19	17	12
영업이익률(%)	30.4	26.9	29.8	33.3	34.5	26.5	17.8	16.8	10.4
세전이익	26	20	24	29	32	31	21	3	18
순이익	20	15	19	22	24	24	17	-5	7
지배자분순이익	20	15	19	22	24	24	17	-6	7
EBITDA	26	20	30	34	33	33	24	26	27
CAPEX	0	1	0	0	3	2	1	1	0
Free Cash Flow	13	19	28	48	43	20	2	35	35
EPS(원)	1,749	1,336	1,613	1,941	2,108	2,079	1,496	-401	588
BPS(원)	10,014	10,798	11,458	12,928	14,460	15,823	16,578	17,244	17,435
DPS(원)	522	401	499	605	664	638	700	700	700
순차입금	-23	-36	-44	-90	-116	-94	-86	-55	-28
ROE(%)	34.9	12.8	14.5	15.9	15.4	13.7	9.2	-2.4	3.4
ROIC(%)	83.3	36.0	45.4	62.0	156.9	79.4	41.0	3.9	3.5
배당성장(%)	29.8	30.0	30.1	30.3	30.7	29.9	45.7	-170.6	116.4
배당수익률(%)	0.9	1.9	2.0	2.4	2.2	2.6	3.1	5.0	5.4
순차입금 비율(%)	-20.2	-28.5	-33.2	-60.0	-69.5	-51.4	-45.1	-22.8	-13.7

자료: 나스미디어, NH투자증권 리서치본부

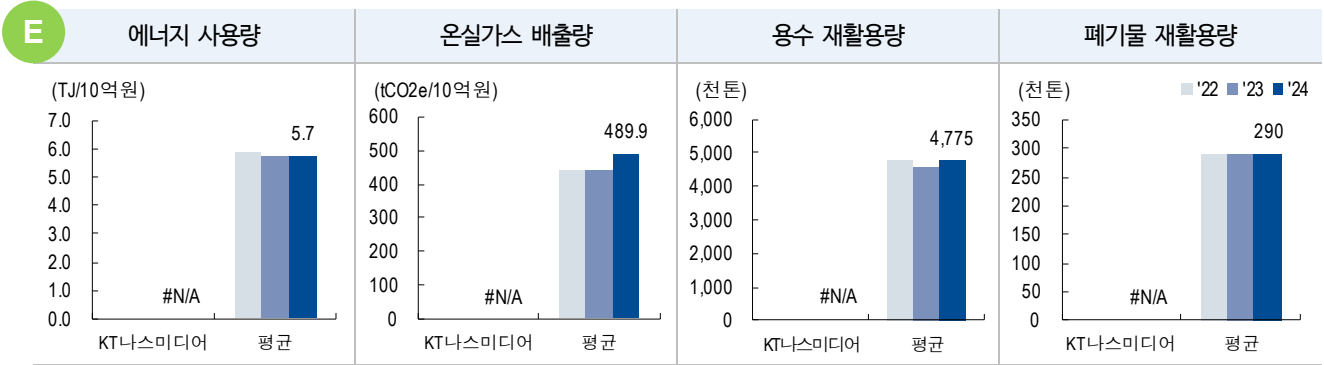
ESG Index & Event



주1: 평균은 2025년 기업지배구조보고서 공시 자산총액 2조원 이상 비금융 225개사 대상
 주2: 기업지배구조 핵심지표는 기업지배구조보고서에서 공시하는 주주, 이사회, 감사기구 관련 15개 핵심지표의 준수 현황
 자료: KT나스미디어, 전자공시시스템, NH투자증권 리서치본부



주: 평균은 2025년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 225개사 중 지속가능경영보고서 공시한 178개사 대상
 자료: KT나스미디어, NH투자증권 리서치본부



주: 평균은 2025년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 225개사 중 지속가능경영보고서 공시한 178개사 대상
 자료: KT나스미디어, NH투자증권 리서치본부

ESG Event	
E	- 저탄소 녹색성장 기본법에 따라 온실가스 배출량을 관리하고 있으며, 지속적 개선 프로세스를 수립하고 이행 중
	- 사내 임직원 및 고객을 대상으로 친환경 캠페인을 시행하고 친환경 제품 구매를 지속 확대 중
S	2021 - 여성 임직원 비율, 근속연수 및 임금 수준은 동종 산업 평균 이상
G	2020.3 - 자회사 플레یدی 코스닥 상장. 공모가 8500원, 공모금액 313억원
	2023.2 - 주주 환원을 위해 2013년 이래로, 연속 결산 배당 시행 중. 2022년 기준 주당 700원 현금 배당 결정

자료: 언론보도, KT나스미디어, NH투자증권 리서치본부

**목표주가
26% 하향**

목표주가 14,000원(기존 19,000원)으로 26% 하향한다. 지속적인 인력 감축을 통해 인건비 효율성을 개선시키고 있는 점은 긍정적이거나, CPS(성과보상형) 매출 비중이 예상보다 가파르게 확대됨에 따라 사업연동비 증가세 역시 예상치를 상회한다. 이러한 추세 연간으로도 지속될 것으로 판단하여 실적 추정치를 하향한 영향이다.

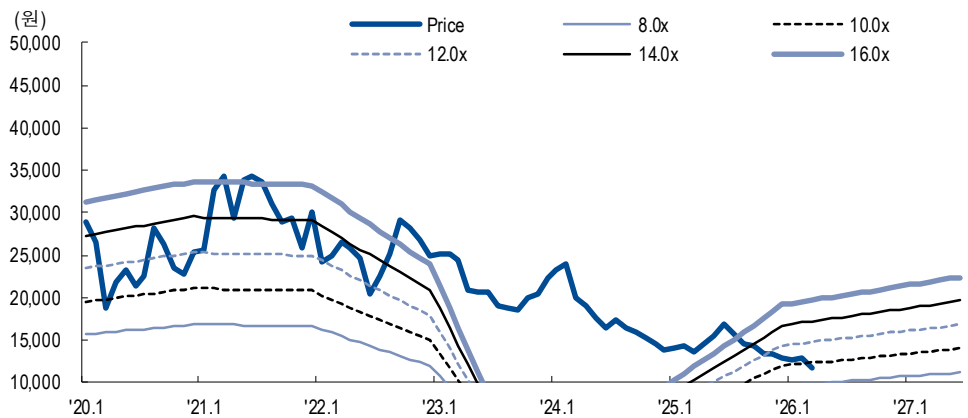
표1. KT나스미디어 Target PER Valuation

(단위: 십억원, 배, 원, 주)

	2026E	Multiple	(x)	Value	Note
순이익	13.9	PER	12.0	166.3	과거 5개년 PER 밴드차트 평균
총 기업가치				166.3	
주당 가치				14,372	
목표주가				14,000	Upside 20.7%
총 주식수				11,568,163	

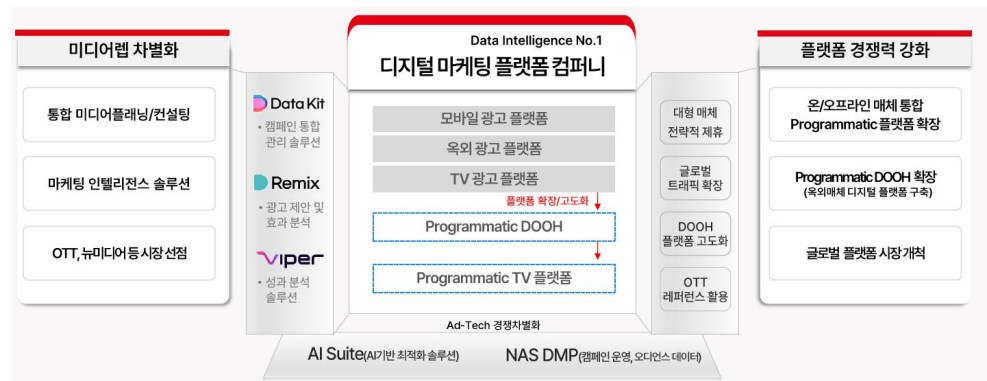
자료: NH투자증권 리서치본부

그림1. KT나스미디어 12개월 선행 PER 밴드차트



자료: FnGuide, NH투자증권 리서치본부

그림2. KT나스미디어 중장기 전략방향



자료: 나스미디어, NH투자증권 리서치본부

표2. KT나스미디어 실적 전망 (IFRS 연결) (단위: 십억원, 원, 배, %)

		2025	2026E	2027F	2028F
매출액	- 수정 후	117.9	126.8	130.8	137.8
	- 수정 전	-	124.4	132.8	140.5
	- 변동률	-	2.0	-1.5	-2.0
영업이익	- 수정 후	12.3	19.2	21.5	23.7
	- 수정 전	-	20.2	25.1	26.7
	- 변동률	-	-4.7	-14.3	-12.7
영업이익률(수정 후)		10.4	15.2	16.5	17.2
EBITDA		26.5	32.7	24.2	27.9
(지배지분)순이익		6.8	13.9	15.4	17.0
EPS	- 수정 후	588	1,198	1,332	1,469
	- 수정 전	-	1,258	1,579	1,719
	- 변동률	-	-4.8	-15.6	-17.0
PER		22.1	9.7	8.7	7.9
PBR		0.7	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA		4.6	-1.4	-1.2	-1.4
ROE		3.4	6.8	7.3	7.7

주1: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준

주2: 광고주 부실화에 따른 대손상각비는 2024년 43억원, 2025년 60억원에 해당

주3: 2024년 일회성 영업외손실은 블랙홀릭 CB 공정가치평가액 하락(190억원) 및 플레이디 영업권 손상 관련

주4: 2025년 일회성 영업외수익은 플레이디 및 태국법인 매각 관련

자료: NH투자증권 리서치본부 전망

표3. KT나스미디어 분기 실적 전망 (단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2023	2024	2025	2026E
취급고	162.2	225.1	237.0	241.1	173.8	205.0	219.4	294.7	212.5	227.9	259.7	283.3	827.0	865.4	893.0	983.4
y-y	-6.3	13.5	11.9	-1.1	7.1	-8.9	-7.4	22.3	22.3	11.2	18.4	-3.9	0.4	4.6	3.2	10.1
매출액	22.7	26.0	25.9	29.2	23.5	26.3	31.2	36.9	26.8	29.7	34.0	36.3	109.3	103.8	117.9	126.8
y-y	-1.4	-2.5	-12.1	-3.1	3.4	1.1	20.3	26.5	14.0	13.2	9.1	-1.7	1.3	-5.0	13.5	7.6
디지털 광고	10.8	13.5	13.4	14.4	11.1	11.1	12.3	14.1	9.7	12.3	12.3	12.9	52.8	52.1	48.5	47.1
플랫폼	12.0	12.5	12.5	14.8	12.4	15.2	18.9	22.9	17.1	17.5	21.7	23.4	56.5	51.8	69.4	79.8
영업비용	20.8	20.1	20.4	25.1	21.1	23.7	27.4	33.4	24.2	25.1	28.8	29.5	89.9	86.4	105.6	107.6
영업이익	1.9	5.9	5.5	4.1	2.4	2.6	3.8	3.5	2.6	4.6	5.2	6.8	19.4	17.5	12.3	19.2
y-y	-25.1	23.4	-15.3	-26.1	25.8	-55.6	-32.1	-13.9	8.2	77.6	37.9	92.1	-32.1	-10.2	-29.4	55.9
영업이익률	8.5	22.7	21.4	14.0	10.3	10.0	12.0	9.6	9.8	15.6	15.2	18.7	17.8	16.8	10.5	15.2
당기순이익	3.3	6.9	6.3	-21.1	3.0	-0.5	4.9	-0.6	2.2	3.2	4.2	4.2	17.3	-4.6	6.8	13.9
y-y	14.5	52.6	7.6	-619.1	-9.5	-106.9	-22.3	-97.2	-26.2	-785.0	-14.1	-817.1	-28.0	-126.8	-246.6	103.8

주: 2025년 2분기 종속회사인 플레이디 및 태국법인을 매각. 이에 이전 분기를 역시 소급 적용한 실적을 반영

자료: 나스미디어, NH투자증권 리서치본부 전망

Statement of comprehensive income

(십억원)	2025/12A	2026/12E	2027/12F	2028/12F
매출액	117.9	126.8	130.8	137.8
증감률 (%)	13.5	7.6	3.1	5.3
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	117.9	126.8	130.8	137.8
Gross 마진 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와 일반관리비	105.6	107.6	109.3	114.1
영업이익	12.3	19.2	21.5	23.7
증감률 (%)	-29.5	56.1	12.0	9.8
OP 마진 (%)	10.4	15.2	16.5	17.2
EBITDA	26.5	32.7	24.2	27.9
영업외손익	6.0	-1.0	-1.0	-1.0
금융수익(비용)	4.5	-2.1	-2.1	-2.1
기타영업외손익	0.8	1.1	1.1	1.1
종속, 관계기업관련손익	0.7	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	18.4	18.2	20.5	22.7
법인세비용	5.8	4.4	5.1	5.7
계속사업이익	12.6	13.9	15.4	17.0
당기순이익	6.8	13.9	15.4	17.0
증감률 (%)	흑전	103.8	11.2	10.3
Net 마진 (%)	5.8	10.9	11.8	12.3
지배주주지분 순이익	6.8	13.9	15.4	17.0
비지배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익	3.4	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	10.2	13.9	15.4	17.0

Valuations/profitability/stability

	2025/12A	2026/12E	2027/12F	2028/12F
PER(X)	22.1	9.7	8.7	7.9
PBR(X)	0.7	0.6	0.6	0.6
PCR(X)	4.0	10.1	-18.4	-45.3
PSR(X)	1.3	1.1	1.0	1.0
EV/EBITDA(X)	4.6	-1.4	-1.2	-1.4
EV/EBIT(X)	10.0	-2.4	-1.3	-1.7
EPS(W)	588	1,198	1,332	1,469
BPS(W)	17,435	17,958	18,616	19,411
SPS(W)	10,191	10,965	11,310	11,909
자기자본이익률(ROE, %)	3.4	6.8	7.3	7.7
총자산이익률(ROA, %)	1.5	3.1	3.5	3.9
투자자본이익률(ROIC, %)	3.5	14.5	34.7	29.2
배당수익률(%)	5.4	6.0	6.0	6.0
배당성장률(%)	116.4	56.3	50.6	45.9
총현금배당금(십억원)	8	8	8	8
보통주 주당배당금(W)	700	700	700	700
순부채(현금)/자기자본(%)	-13.7	-87.2	-75.3	-77.7
총부채/자기자본(%)	118.3	116.1	98.7	94.8
이자발생부채	22	23	25	27
유동비율(%)	165.8	176.6	193.8	199.9
총발행주식수(mn)	12	12	12	12
액면가(W)	500	500	500	500
주가(W)	12,990	11,600	11,600	11,600
시가총액(십억원)	150	134	134	134

Statement of financial position

(십억원)	2025/12A	2026/12E	2027/12F	2028/12F
현금및현금성자산	27.2	180.9	161.8	174.0
매출채권	29.2	32.1	35.3	35.3
유동자산	376.6	405.3	389.5	401.7
유형자산	9.5	-3.9	-6.4	-10.5
투자자산	18.8	12.2	9.8	11.1
비유동자산	63.7	43.6	38.5	35.6
자산총계	440.3	448.8	428.0	437.4
단기성부채	11.0	12.5	14.2	16.1
매입채무	173.1	173.1	147.1	147.1
유동부채	227.1	229.5	201.0	201.0
장기성부채	10.5	10.5	10.5	10.5
장기충당부채	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	11.4	11.6	11.7	11.9
부채총계	238.6	241.1	212.7	212.8
자본금	6.0	6.0	6.0	6.0
자본잉여금	43.3	43.3	43.3	43.3
이익잉여금	153.2	159.3	166.9	176.1
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	201.7	207.7	215.4	224.5

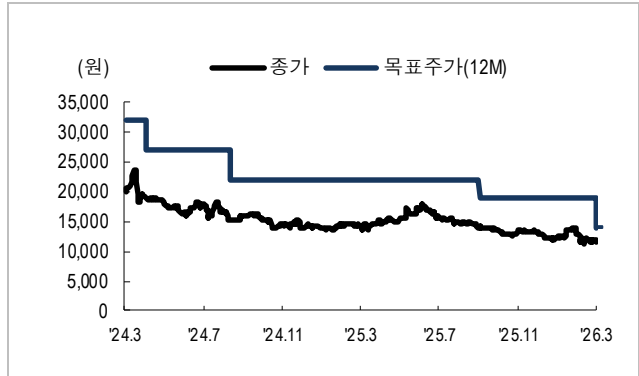
Cash flow statement

(십억원)	2025/12A	2026/12E	2027/12F	2028/12F
영업활동 현금흐름	35.3	153.5	-15.3	19.5
당기순이익	6.8	13.9	15.4	17.0
+ 유/무형자산상각비	14.2	13.5	2.6	4.2
+ 종속, 관계기업관련손익	-0.7	0.0	0.0	0.0
+ 외화환산손실(이익)	0.1	0.0	0.0	0.0
Gross Cash Flow	37.6	13.2	-7.3	-3.0
- 운전자본의증가(감소)	1.7	126.2	-33.3	-1.7
투자활동 현금흐름	-43.2	18.5	14.4	10.6
+ 유형자산 감소	0.0	0.0	0.0	0.0
- 유형자산 증가(CAPEX)	-0.4	12.0	12.0	12.0
+ 투자자산의매각(취득)	-6.5	6.6	2.4	-1.3
Free Cash Flow	34.9	165.5	-3.3	31.5
Net Cash Flow	-7.9	172.1	-0.9	30.1
재무활동 현금흐름	-18.9	-6.4	-6.1	-5.9
자기자본 증가	0.0	0.0	0.0	0.0
부채증감	-18.9	-6.4	-6.1	-5.9
현금의증가	-27.0	153.7	-19.1	12.2
기말현금 및 현금성자산	27.2	180.9	161.8	174.0
기말 순부채(순현금)	-27.5	-181.2	-162.2	-174.5

투자 의견 및 목표주가 변경내역

제시일자	투자 의견	목표가	과리율 (%)	
			평균	최저/최고
2026.03.31	Buy	14,000원(12개월)	-	-
2025.09.30	Buy	19,000원(12개월)	-32.3%	-25.0%
2025.09.09	-	1년 경과	-33.8%	-32.4%
2024.09.10	Buy	22,000원(12개월)	-31.6%	-18.7%
2024.05.03	Buy	27,000원(12개월)	-35.9%	-29.6%
2024.02.20	Buy	32,000원(12개월)	-34.0%	-25.2%
2023.10.18	Buy	28,000원(12개월)	-22.3%	-8.9%

KT나스미디어 (089600.KQ)



종목 투자등급 (Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

- 투자등급 (Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라
 - Buy: 15% 초과
 - Hold: -15% ~ 15%
 - Sell: -15% 미만

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자 의견 분포는 다음과 같습니다. (2025년 12월 31일 기준)

- 투자 의견 분포

Buy	Hold	Sell
87.6%	12.4%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자 의견 분포는 매 분기말 기준으로 공표하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 'KT나스미디어'의 발행주식 등을 1 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자 판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임 소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.