

메세이상 (408920/KQ)

돋보이는 성장성

미래산업 / 미드스몰캡. 나승두 / nsdoo@sks.co.kr / 3773-8891

Signal: 1Q26 실적에서 나타난 성장성과 수익성

Key: 전시 개최 건수, 참여 부스 수, 참관객 늘며 이익 레버리지 구간 진입

Step: 탄탄한 배당수익률, 해외 경쟁 기업 감안 시 현저한 저평가

Not Rated

목표주가: -

현재주가: 2,800 원

상승여력: -

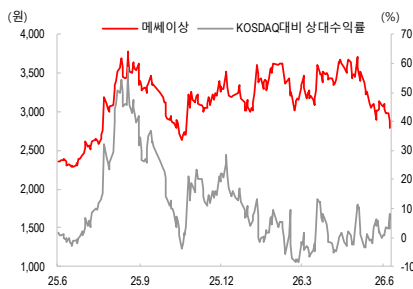
STOCK DATA

주가(26/06/24)	2,800 원
KOSDAQ	909.31 pt
52주 최고가	3,780 원
60일 평균 거래대금	3 억원

COMPANY DATA

발행주식수	4,323 만주
시가총액	1,211 억원
주요주주	
이상네트웍스(외 22)	82.34%
자사주	2.02%
외국인 지분율	2.95%

주가 및 상대수익률



돋보이는 성장성과 수익성

메세이상은 국내 1위 전시 주최 전문 기업으로서, 국내외 전시회장에서 열리는 각종 전시회를 기획 및 개최하는 사업을 영위한다. 지난해부터는 단순 전시 기획/개최를 넘어 수원메세 등 전시장 직접 운영까지 사업 영역을 확대했다. 즉, 국내 전시 산업 내에서의 밸류체인 수직계열화에 성공한 것이다. 이는 강력한 실적 모멘텀 중 하나로 작용 중이다. 코로나 19 팬데믹 이후 국내 전시 산업이 빠르게 반등하면서 메세이상의 실적도 반등하는 모습을 보였고, 여기에 전시장 직접 운영이 더해지며 수익성은 더욱 개선되는 흐름을 보였다. 실제로 올해 1분기 매출액은 166 억원으로 전년동기대비 +25.8% 증가했지만, 같은 기간 영업이익은 50 억원으로 51.5% 성장했다. 연간 최고 실적을 다시 한번 넘어설 수 있는 흐름이다.

이익 레버리지 효과 큰 전시 산업

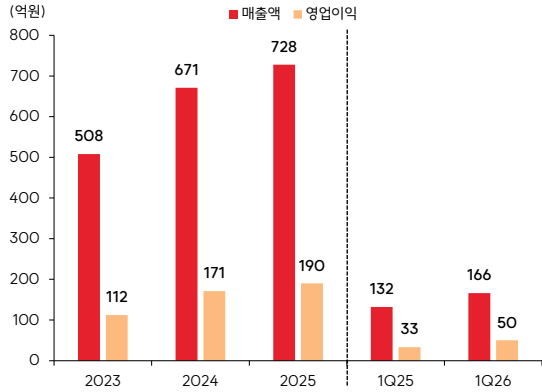
전시 산업의 특성상, 그리고 직접 전시장 소유/운영하는 사업의 구조상 상대적으로 고정비가 높다고 느껴질 수 있다. 하지만 이를 반대로 해석하면 전시 개최 건수가 증가하고, 특히 소비자의 관심도가 높은 전시 개최가 늘어난다면 이익 레버리지 효과는 더욱 크게 나타나는 사업 구조라고 볼 수 있다. 실제로 메세이상의 전시 개최 건수, 전시 참가 기업, 참여 부스 수, 참관객 수는 올해도 작년 대비 큰 폭의 성장세를 이어가면서 높은 수익성이라는 결과로 이어지는 중이다. 특히 메세이상의 경우 참가 기업과 바이어, 참관객 등을 종합적으로 관리하고 분석하는 데이터 관리 능력을 바탕으로 소위 적중률 높은 전시 기획이라는 경쟁력을 갖고 있다는 점에서 높은 수익성을 유지하는데 큰 무리가 없을 것으로 판단된다.

안정적 배당수익률, 저평가 국면 판단

한편 국내 최대 전시장 중 하나인 코엑스(COEX)의 리모델링 계획이 발표되면서 전시 공간 축소에 대한 업계 우려가 있는 것도 사실이다. 하지만 오히려 이는 기회로 작용할 가능성이 높다. 코엑스를 제외한 인근 전시장으로 전시 행사 수요가 분산될 가능성이 높고, 특히 메세이상이 직접 운영하는 전시장에서의 전시가 늘어난다면 오히려 더욱 긍정적인 효과로 이어질 가능성이 높다. 지난해 자체 기획으로 실시했던 해외 전시 사례도 더욱 늘어날 전망이다. 특히 K-콘텐츠/K-브랜드의 영향이 세계적으로 확대되면서 K-전시회에 대한 관심도 뜨겁기 때문이다. 올해 약 200 억원 수준의 연간 순이익 달성이 기대되는 가운데 현재 기업가치는 PER 6 배 수준에 불과하다. 글로벌 전시 사업 전문 기업들이 코로나 19 팬데믹 이후 경기 회복 국면에 접어들며 높은 멀티플을 적용 받고 있다는 점을 감안하면 국내와 해외의 시장 규모 차이를 감안하더라도 국내 기업들은 현저한 저평가 국면에 있는 것으로 보인다. 지난해 DPS 기준 현재 배당수익률도 4%를 상회하는 등 추가적인 주가 하방 압력은 크지 않을 것이라고 판단된다.

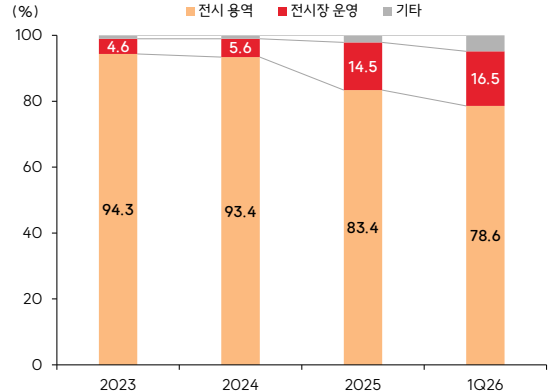


메세이상 연도별 실적 추이



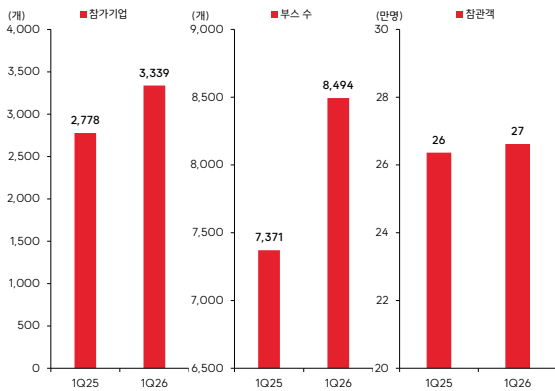
자료: 메세이상, SK 증권

주요 사업 부문별 매출 비중 추이



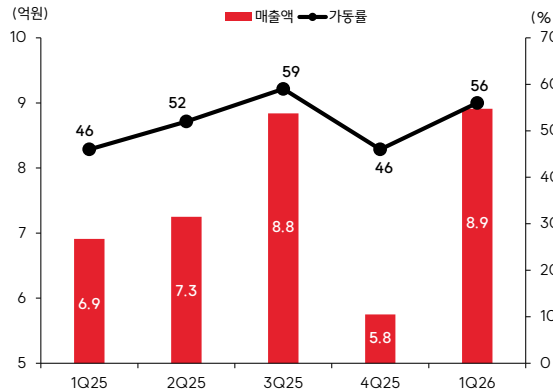
자료: 메세이상, SK 증권

전시주최 부문 주요 실적 추이



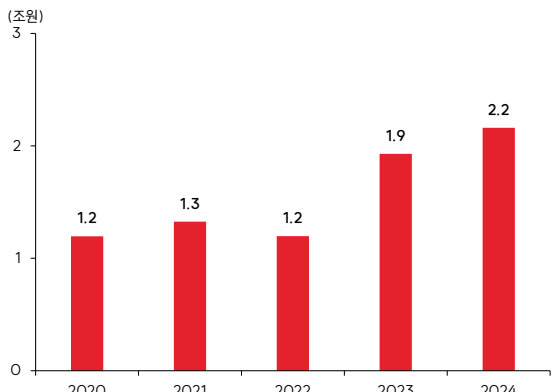
자료: 메세이상, SK 증권

전시장 임대(수원메세) 분기별 실적 추이



자료: 메세이상, SK 증권

우리나라 전시문화산업분야 매출 추이



자료: KECIC, SK 증권

2026년 하반기 주요 전시 일정



자료: 메세이상, SK 증권

재무상태표

12월 결산(억원)	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	249	335	485	571	702
현금및현금성자산	114	268	437	491	252
매출채권 및 기타채권	23	20	21	33	29
재고자산	1	0	0	0	3
비유동자산	241	217	232	273	264
장기금융자산	10	9	11	18	19
유형자산	4	4	10	40	35
무형자산	147	147	157	157	156
자산총계	490	552	717	844	966
유동부채	47	59	65	92	115
단기금융부채	8	7	9	15	14
매입채무 및 기타채무	7	15	9	12	18
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	72	52	57	56	55
장기금융부채	72	52	57	56	53
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	2
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	119	111	122	148	170
지배주주지분	212	212	312	300	287
자본금	41	41	43	43	43
자본잉여금	171	171	268	263	264
기타자본구성요소	0	0	-1	-6	-20
자기주식	0	0	-1	-6	16
이익잉여금	159	229	282	396	508
비지배주주지분	0	0	2	-0	0
자본총계	371	440	594	696	795
부채외자본총계	490	552	717	844	966

현금흐름표

12월 결산(억원)	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동현금흐름	55	94	92	152	197
당기순이익(손실)	0	0	56	135	155
비현금성항목등	19	14	65	41	46
유형자산감가상각비	12	10	10	14	17
무형자산상각비	2	2	2	2	1
기타	5	2	53	25	28
운전자본감소(증가)	-8	13	-14	-9	26
매출채권및기타채권의감소(증가)	-12	1	-1	-12	2
재고자산의감소(증가)	-1	1	0	0	-3
매입채무및기타채무의증가(감소)	-4	8	-12	3	8
기타	39	48	-36	-39	-67
법인세납부	-5	-19	-22	-24	-36
투자활동현금흐름	17	63	81	-66	-389
금융자산의감소(증가)	18	66	90	-26	-386
유형자산의감소(증가)	-1	-1	-9	-35	-3
무형자산의감소(증가)	-0	-2	-0	-4	-1
기타	0	0	-1	0	0
재무활동현금흐름	-3	-3	-4	-32	-48
단기금융부채의증가(감소)	0	0	0	0	0
장기금융부채의증가(감소)	-3	-3	-4	-4	-6
자본의증가(감소)	0	0	99	-5	1
배당금지급	0	0	0	-22	-43
기타	-0	0	-100	-2	1
현금의 증가(감소)	69	154	169	54	-240
기초현금	45	114	268	437	491
기말현금	114	268	437	491	252
FCF	54	93	84	117	194

자료 : 메세이상, SK증권 추정

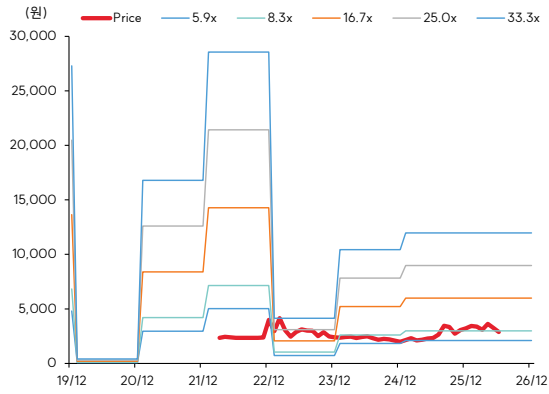
포괄손익계산서

12월 결산(억원)	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	278	383	508	671	728
매출원가	184	251	335	418	461
매출총이익	95	132	173	253	267
매출총이익률(%)	34.1	34.6	34.1	37.8	36.7
판매비와 관리비	38	47	61	82	77
영업이익	57	86	112	171	190
영업이익률(%)	20.3	22.3	22.0	25.5	26.1
비영업손익	-4	-0	-35	-5	-3
순금융손익	-4	-0	7	9	7
외환관련손익	0	-0	-0	0	-0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	52	86	76	166	187
세전계속사업이익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
계속사업법인세	11	16	21	31	32
계속사업이익	41	70	56	135	155
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	41	70	56	135	155
순이익률(%)	14.7	18.2	10.9	20.1	21.2
지배주주	41	70	53	136	155
지배주주귀속 순이익률(%)	14.7	18.2	10.5	20.2	21.3
비지배주주	0	0	2	-1	-0
총포괄이익	41	70	56	135	155
지배주주	41	70	53	136	155
비지배주주	0	0	2	-1	-0
EBITDA	70	98	124	187	209

주요투자지표

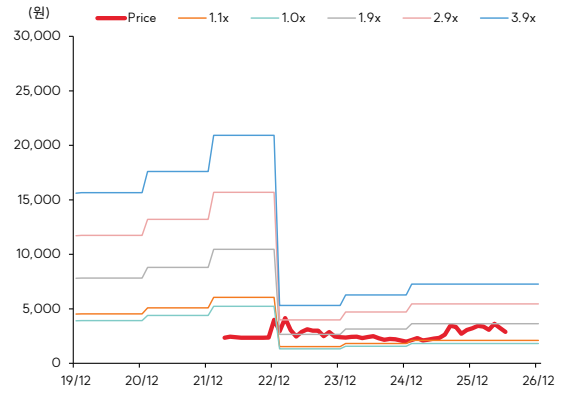
12월 결산(억원)	2021	2022	2023	2024	2025
성장성 (%)					
매출액	47.7	37.7	32.6	32.0	8.6
영업이익	361.2	51.2	30.6	53.1	11.1
세전계속사업이익	410.2	38.5	33.3	47.6	3.4
EBITDA	211.4	38.7	27.2	50.8	11.6
EPS	4,187.0	70.1	-24.1	152.1	14.4
수익성 (%)					
ROA	8.7	13.4	8.8	17.3	17.1
ROE	11.7	17.2	10.3	21.0	20.8
EBITDA마진	25.3	25.4	24.4	27.9	28.7
안정성 (%)					
유동비율	529.9	567.3	743.1	622.8	608.9
부채비율	32.2	25.3	20.5	21.3	21.4
순차입금/자기자본	-36.4	-54.6	-62.7	-62.6	-71.7
EBITDA/이자비용(배)	11.3	14.0	14.8	21.2	23.6
배당성향	0.0	0.0	40.5	31.6	32.8
주당지표(원)					
EPS(계속사업)	96	164	124	313	359
BPS	496	496	724	708	711
CFPS	128	192	153	351	402
주당 현금배당금	0	0	50	100	120
Valuation지표(배)					
PER	0.0	24.4	19.2	6.3	9.0
PBR	0.0	8.0	3.3	2.8	4.5
PCR	0.0	20.8	15.6	5.6	8.0
EV/EBITDA	0.3	-0.1	-0.7	-0.2	-0.3
배당수익률	N/A	0.0	2.1	5.1	3.7

메세이상 PER 밴드 차트



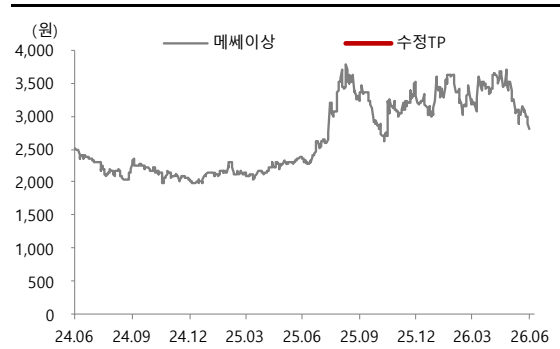
자료: Quantiwise, SK 증권

메세이상 PBR 밴드 차트



자료: Quantiwise, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2024.12.18	Not Rated				



COMPLIANCE NOTICE

작성자(나승두)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
 투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026 년 06 월 25 일 기준)	매수	93.63%	중립	6.37%	매도	0.00%
--	----	--------	----	-------	----	-------