

인크로스 (216050/KQ)

티딜의 시간이 왔다

SK증권 리서치센터

Not Rated

목표주가: -

현재주가: 10,880 원

상승여력: -



Analyst
남승두

nsdoo@sk.com
3773-8891

Company Data

발행주식수	1,284 만주
시가총액	1,424 억원
주요주주	
에스케이스퀘어(외4)	36.85%
자사주	6.02%

Stock Data

주가(24/01/30)	10,880 원
KOSDAQ	818.86 pt
52주 최고가	20,300 원
52주 최저가	9,810 원
60일 평균 거래대금	12 억원

주가 및 상대수익률



우리나라 모바일 쇼핑 시장 폭풍 성장 중

우리나라 온라인 쇼핑 시장은 코로나 19 팬데믹을 기점으로 힘 없이 성장 중이다. 특히 모바일 쇼핑의 경우 월별 거래액이 2020년 1월 약 8조원에서 2023년 11월 기준 약 15조원까지 두 배 가까운 성장률을 기록했다. 2020년에도 음식료품 관련 제품 구입 및 서비스 이용이 모바일 쇼핑 내에서 가장 큰 비중을 차지했는데, 2023년에는 그 비중이 더 크게 나타났다. 여행 및 교통서비스, 생활용품 부문에서도 성장세가 도드라지게 나타났는데, 이는 여가활동을 포함한 일상생활 내 모바일 쇼핑 침투율이 크게 증가했음을 의미한다. 이에 발맞춰 인크로스가 운영을 담당하고 있는 티딜(T deal) 성장세도 폭발적으로 나타났다.

2024년은 티딜의 장점이 더욱 부각될 시간

2020년 3월 공식 론칭한 티딜은 첫해 약 180억원의 판매금액을 달성한 이후 2023년 2,100억원을 넘어서며 폭발적인 성장세를 보이고 있다. 식품, 의류, 생활/건강, 패션잡화 등 일상생활에 밀접한 부문의 판매 비중이 높게 나타난다는 점을 감안하면 티딜의 성장세는 당분간 계속 유지될 가능성이 높다. 특히 올해는 전형적인 불황형 소비 확산에 대한 우려가 커지고 있는데, 티딜은 당초 중소상공인들에 대한 지원책의 일환으로 시작되었던 플랫폼만큼 신뢰할 수 있는 품질의 제품을 저렴한 가격에 구매할 수 있다는 장점이 더욱 부각될 것으로 판단된다.

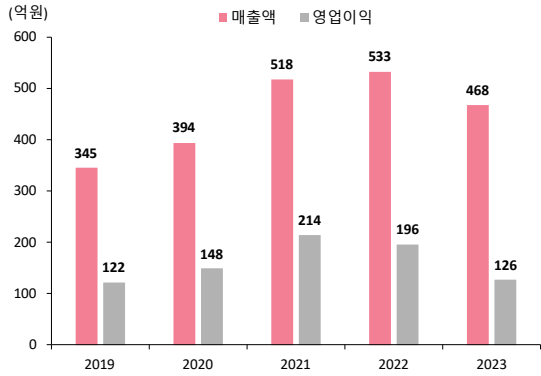
종합 마케팅 솔루션 제공 가능

경기 둔화에 대한 우려로 주요 광고주들의 마케팅 비용 집행이 축소될 것이라는 걱정도 있지만, 크게 우려할만한 수준은 아니다. 보다 효율적인 마케팅을 위한 방법의 전환과 함께 기본적인 수준의 마케팅은 지속되고 있기 때문이다. 따라서 검색광고 등 사업 분야 확장을 통해 효율적인 종합 마케팅 솔루션 제공이 가능해졌다는 점은 더욱 긍정적으로 해석해야 한다는 판단이다.

영업실적 및 투자지표

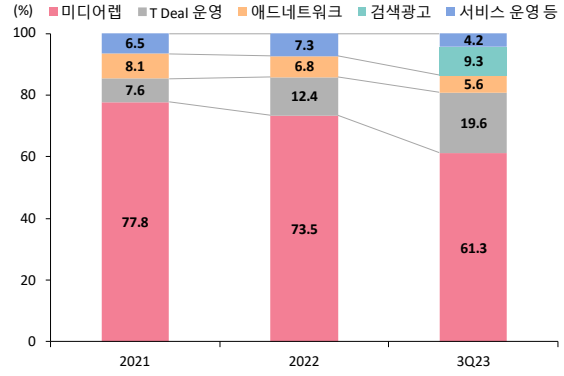
구분	단위	2017	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	억원	368	358	345	394	518	533
영업이익	억원	102	111	122	148	214	196
순이익(지배주주)	억원	83	86	93	123	211	154
EPS(계속사업)	원	672	680	726	958	1,644	1,200
PER	배	21.5	14.6	21.8	35.4	20.2	12.7
PBR	배	4.1	2.9	4.6	10.0	9.8	4.4
EV/EBITDA	배	-2.4	-0.6	0.6	0.3	1.0	1.2
ROE	%	15.3	13.8	14.5	17.5	25.2	15.5

인크로스 실적 추이



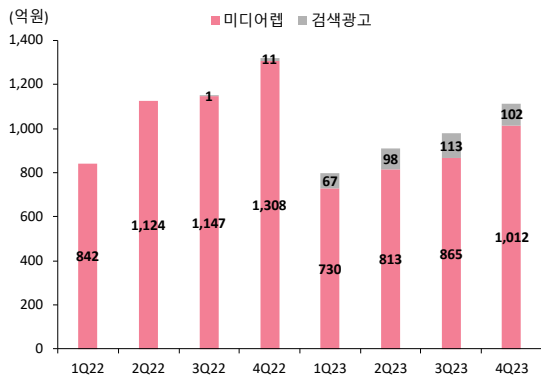
자료: 인크로스, SK 증권

사업 부문별 매출 비중 추이



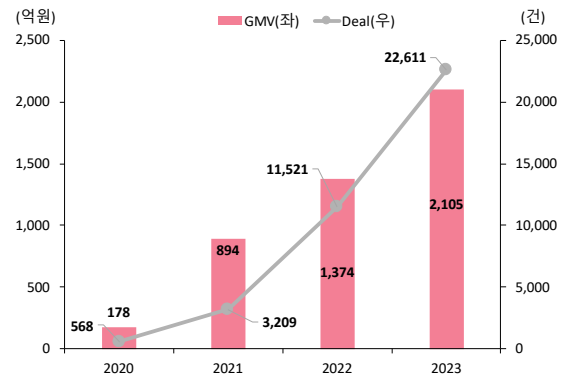
자료: 인크로스, SK 증권

디지털 광고 분기별 취급고 추이



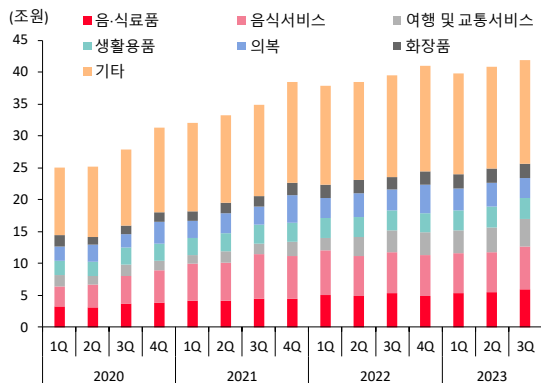
자료: SK 증권

T Deal 관련 주요 지표 추이



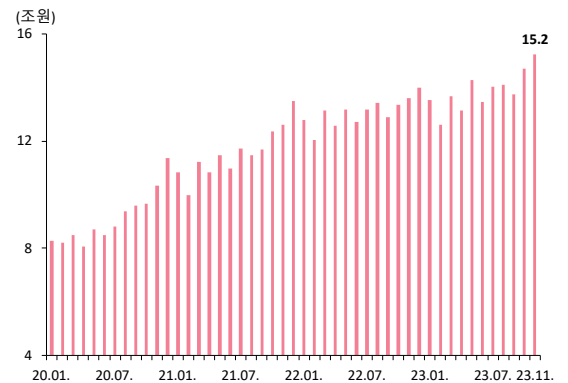
자료: SK 증권 / 주: GMV(Gross Merchandise Volume)

우리나라 주요 상품군별 분기 모바일 쇼핑액 추이



자료: 통계청, SK 증권

우리나라 월별 모바일 쇼핑액 추이



자료: 통계청, SK 증권

재무상태표

12월 결산(억원)	2018	2019	2020	2021	2022
유동자산	1,110	1,337	1,657	2,108	2,212
현금및현금성자산	130	85	265	245	243
매출채권 및 기타채권	713	973	1,082	1,463	1,515
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	103	105	136	196	157
장기금융자산	48	48	47	121	66
유형자산	16	15	24	23	29
무형자산	29	22	17	15	32
자산총계	1,213	1,443	1,793	2,304	2,369
유동부채	580	775	1,011	1,332	1,282
단기금융부채	0	6	8	9	9
매입채무 및 기타채무	554	722	912	1,227	1,167
단기충당부채	0	2	0	0	0
비유동부채	4	10	37	41	27
장기금융부채	0	3	27	20	12
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	2	2	2
부채총계	584	785	1,048	1,374	1,309
지배주주지분	365	302	267	246	264
자본금	40	40	40	40	64
자본잉여금	408	408	406	404	384
기타자본구성요소	-75	-136	-167	-192	-177
자기주식	-76	-139	-172	-198	251
이익잉여금	265	356	478	684	795
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	629	657	745	930	1,060
부채와자본총계	1,213	1,443	1,793	2,304	2,369

현금흐름표

12월 결산(억원)	2018	2019	2020	2021	2022
영업활동현금흐름	-15	17	243	87	92
당기순이익(손실)	86	93	123	211	154
비현금성항목등	41	52	52	44	83
유형자산감가상각비	1	8	10	12	12
무형자산상각비	3	3	3	1	1
기타	36	41	38	31	69
운전자본감소(증가)	-113	-101	93	-133	-91
매출채권및기타채권의감소(증가)	-53	-265	-110	-385	-47
재고자산의감소(증가)	0	0	0	0	-0
매입채무및기타채무의증가(감소)	-50	179	191	314	-60
기타	-10	-15	12	-62	16
법인세납부	-29	-27	-24	-35	-53
투자활동현금흐름	112	6	-20	-67	-34
금융자산의감소(증가)	69	1	-8	-78	-35
유형자산의감소(증가)	-9	-0	-11	-3	-9
무형자산의감소(증가)	-1	-1	-2	1	-4
기타	52	6	1	13	14
재무활동현금흐름	-0	-6	-8	-8	-61
단기금융부채의증가(감소)	0	0	0	0	0
장기금융부채의증가(감소)	0	-6	-8	-8	-9
자본의증가(감소)	1	0	0	0	24
배당금지급	0	0	0	0	-52
기타	-1	-0	-0	0	-24
현금의 증가(감소)	26	-45	181	-21	-2
기초현금	104	130	85	265	245
기말현금	130	85	265	245	243
FCF	-24	17	232	84	83

자료 : 인크로스, SK증권 추정

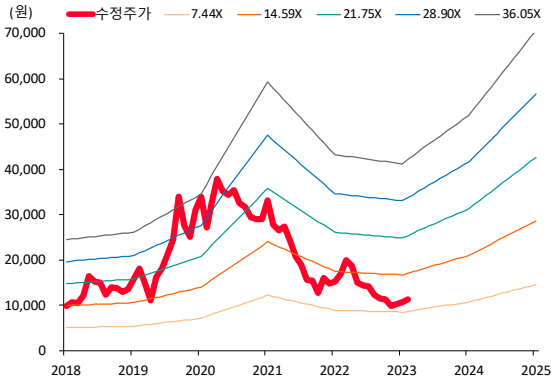
포괄손익계산서

12월 결산(억원)	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	358	345	394	518	533
매출원가	195	168	185	233	249
매출총이익	162	177	209	285	284
매출총이익률(%)	45.4	51.3	53.0	55.0	53.3
판매비와 관리비	51	55	61	71	88
영업이익	111	122	148	214	196
영업이익률(%)	31.0	35.4	37.6	41.3	36.8
비영업손익	0	-0	-1	57	0
순금융손익	7	7	2	3	10
외환관련손익	-0	-1	0	-1	-1
관계기업등 투자손익	-0	0	0	0	0
세전계속사업이익	111	122	148	271	196
세전계속사업이익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
계속사업법인세	25	29	25	59	42
계속사업이익	86	93	123	211	154
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	86	93	123	211	154
순이익률(%)	24.1	27.0	31.2	40.8	28.9
지배주주	86	93	123	211	154
지배주주귀속 순이익률(%)	24.1	27.0	31.2	40.8	28.9
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	80	90	121	211	163
지배주주	80	90	121	211	163
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	116	133	162	226	210

주요투자지표

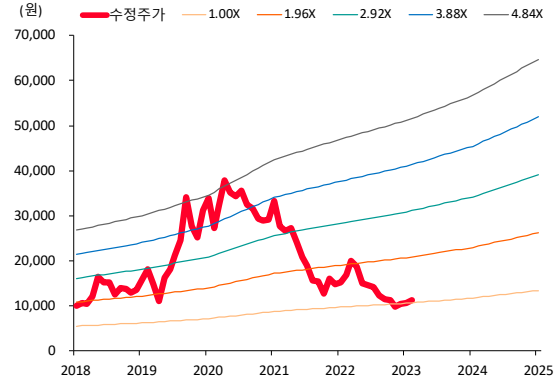
12월 결산(억원)	2018	2019	2020	2021	2022
성장성 (%)					
매출액	-2.7	-3.7	14.4	31.3	2.9
영업이익	8.2	10.1	21.6	44.2	-8.3
세전계속사업이익	-4.6	15.8	-14.6	142.0	-28.8
EBITDA	8.3	14.7	21.7	40.2	-7.3
EPS	1.2	6.8	32.0	71.6	-27.0
수익성 (%)					
ROA	7.0	7.0	7.6	10.3	6.6
ROE	13.8	14.5	17.5	25.2	15.5
EBITDA마진	32.4	38.5	41.0	43.7	39.4
안정성 (%)					
유동비율	191.4	172.5	163.9	158.2	172.5
부채비율	92.7	119.4	140.6	147.7	123.6
순차입금/자기자본	-53.2	-42.4	-59.1	-51.3	-52.0
EBITDA/이자비용(배)	12,261.4	233.9	118.6	172.1	201.5
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표(원)					
EPS(계속사업)	680	726	958	1,644	1,200
BPS	3,438	3,410	3,383	3,408	3,438
CFPS	718	809	1,060	1,741	1,305
주당 현금배당금	0	0	0	453	389
Valuation지표(배)					
PER	14.6	21.8	35.4	20.2	12.7
PBR	2.9	4.6	10.0	9.8	4.4
PCR	13.8	19.5	32.0	19.1	11.6
EV/EBITDA	-0.6	0.6	0.3	1.0	1.2
배당수익률	0.0	0.0	0.0	1.4	2.6

인크로스 PER 밴드 차트



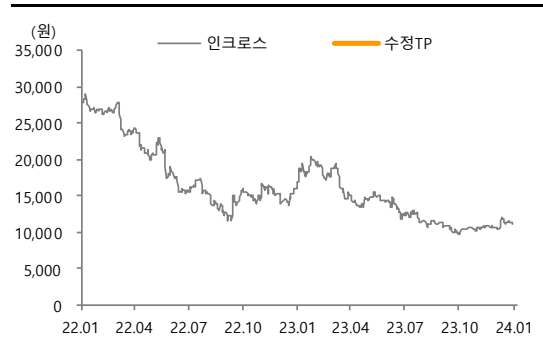
자료: Quantwise, SK 증권

인크로스 PBR 밴드 차트



자료: Quantwise, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 추가대비
2023.08.09	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 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 01월 31일 기준)

매수	94.83%	중립	5.17%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------