

2024. 5. 17



Company Analysis | Mid-Small Cap

Analyst 정홍식

hsjeong@ebestsec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (유지)	20,000 원
현재주가	13,250 원
상승여력	50.9 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSDAQ (5/16)	870.37 pt
시가총액	1,596 억원
발행주식수	12,044 천주
52 주 최고가/최저가	16,280 / 12,900 원
90 일평균거래대금	.81 억원
외국인 지분율	7.4%
배당수익률(24.12E)	6.0%
BPS(24.12E)	3,932 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1 개월 -1.8%
	6 개월 -12.3%
	12 개월 -5.1%
주주구성	한국기업평가(외 1인) 67.8%
	FIDELITY 6.5%

Stock Price



이크레더블 (092130)

1Q24 Review: 영업이익 회복

1Q24 Review

동사의 1Q24 실적은 매출액 67억원(-1.6% yoy), 영업이익 2억원(흑자전환, OPM 3.7%), 순이익(지배주주) 4억원(흑자전환, NPM 6.5%)을 기록하였다. 이는 1분기 YoY 영업이익 흑자전환에 성공하였다는 데 의의가 있다.

부문별로 살펴보면, 기업신용조회사업 부문에서 58억원(-0.2% yoy)을 기록하였는데, 신용조회사업 내 전자신용인증서 1Q23 41억원 → 1Q24 39억원(-5.1% yoy), TCB 1Q23 17억원 → 1Q24 19억원(+11.9% yoy)으로 전년과 다르게 전자신용인증서 부문에서 부진하였고, TCB에서는 기저효과로 YoY 회복한 것으로 보인다.

참고로, 동사는 사업의 특성상 2분기 중에 기업신용정보가 집중(국내 12월 결산법인의 사업보고서가 1분기 중에 작성되고, 4~6월에 기업평가를 진행하는 경우가 많음, 2023년의 경우 연간 영업이익의 88.6%가 2분기에 기여, 1Q23 OP 적자 반영)되기 때문에 비수기인 1분기 실적의 의미가 크지는 않아 단순 참고 사항으로만 보면 될 것이다.

안정적인 재무구조 & 높은 ROE

동사는 순현금 434억원(1Q24 기준)을 보유하고 있다. 동사는 신용정보사업의 특성상 Capex가 거의 없어(과거 10년 평균 9억원) 순현금이 2017년 396억원 → 2018년 453억원 → 2019년 484억원 → 2020년 551억원 → 2021년 618억원 → 2022년 464억원(대규모 배당 지급) → 2023년 445억원으로 안정적인 모습을 보이고 있다.

또한 동사의 Valuation을 고려함에 있어 매우 높은 ROE가 유지(과거 10년 평균 25.4% Band 22.0% ~ 33.9%)된다는 점을 참고해야 한다. 이는 동사의 높은 OP Margin과 안정적인 배당정책이 진행되고 있기 때문이다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	47.1	41.1	41.4	43.1	44.9
영업이익	19.3	12.6	13.4	14.1	14.8
순이익	15.7	11.7	11.3	11.9	12.5
EPS (원)	1,300	975	937	988	1,040
증감률 (%)	12.4	-25.0	-3.9	5.5	5.3
PER (x)	12.3	14.2	14.1	13.4	12.7
PBR (x)	4.2	3.7	3.4	3.2	3.1
영업이익률 (%)	40.9	30.7	32.4	32.7	33.1
EBITDA 마진 (%)	44.2	33.0	34.8	35.1	35.4
ROE (%)	28.6	25.6	24.3	24.5	24.6

주: IFRS 연결 기준

자료: 이크레더블, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 연간실적 전망

(억원)	2019	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	409	429	457	471	411	414	431	449
YoY	9.9%	4.8%	6.5%	3.1%	-12.8%	0.8%	4.2%	4.0%
신용조회사업	373	393	417	425	368	371	389	406
기업정보사업	21	23	27	30	28	27	27	27
기타	15	13	13	16	15	16	16	16
<YoY>								
신용조회사업	12.6%	5.5%	6.0%	2.0%	-13.5%	1.0%	4.7%	4.5%
기업정보사업	0.0%	7.7%	17.4%	11.5%	-6.7%	-1.7%	-1.6%	-1.5%
기타	-24.9%	-14.4%	3.9%	21.9%	-5.8%	0.8%	0.7%	0.7%
<% of Sales>								
신용조회사업	91.1%	91.7%	91.2%	90.2%	89.4%	89.6%	90.1%	90.6%
기업정보사업	5.2%	5.3%	5.9%	6.4%	6.8%	6.6%	6.3%	5.9%
기타	3.7%	3.0%	2.9%	3.5%	3.8%	3.8%	3.6%	3.5%
영업이익	167	169	182	193	126	134	141	148
% of sales	40.9%	39.3%	39.9%	40.9%	30.7%	32.4%	32.7%	33.1%
% YoY	9.2%	0.9%	8.0%	5.8%	-34.6%	6.5%	5.2%	5.1%

자료: 이크레더블, 이베스트투자증권 리서치센터

주: IFRS 연결기준

표2 분기실적 전망

(억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E
매출액	68	191	81	71	67	189	84	73
YoY	-24.7%	-12.6%	-11.4%	-0.1%	-1.6%	-0.7%	3.9%	3.3%
신용조회사업	58	179	70	60	58	178	73	62
기업정보사업	6	8	7	7	6	8	7	7
기타	4	4	4	4	4	4	4	4
<YoY>								
신용조회사업	-24.6%	-14.6%	-11.6%	2.6%	-0.2%	-0.8%	4.2%	3.6%
기업정보사업	1.2%	6.4%	-13.5%	-17.1%	-15.1%	1.8%	2.5%	2.8%
기타	-48.2%	242.7%	-3.1%	-3.8%	0.0%	2.9%	0.1%	0.0%
<% of Sales>								
신용조회사업	85.0%	94.0%	86.9%	84.5%	86.2%	93.8%	87.2%	84.8%
기업정보사업	9.5%	3.9%	8.4%	10.0%	8.2%	4.0%	8.3%	10.0%
기타	5.5%	2.1%	4.7%	5.4%	5.6%	2.2%	4.5%	5.3%
영업이익	-11	112	11	15	2	110	12	9
% of sales	-16.7%	58.5%	13.7%	20.7%	3.7%	58.3%	14.1%	12.9%
% YoY	n/a	-14.5%	-55.1%	79.2%	n/a	-1.0%	6.5%	-35.6%

자료: 이크레더블, 이베스트투자증권 리서치센터

주: IFRS 연결기준

이크레더블 (092130)

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	49.9	46.8	49.6	52.5	55.7
현금 및 현금성자산	46.6	44.3	46.6	49.4	52.5
매출채권 및 기타채권	3.0	2.0	2.5	2.6	2.8
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동자산	0.3	0.5	0.5	0.5	0.5
비유동자산	6.7	7.3	6.9	6.6	6.2
관계기업투자등	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유형자산	1.9	1.9	1.7	1.4	1.2
무형자산	1.1	0.9	0.6	0.4	0.1
자산총계	56.6	54.2	56.5	59.1	62.0
유동부채	10.1	8.5	9.0	9.3	9.5
매입채무 및 기타채무	5.6	4.8	5.2	5.4	5.7
단기금융부채	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
기타유동부채	4.3	3.6	3.7	3.7	3.7
비유동부채	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
장기금융부채	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
기타비유동부채	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
부채총계	10.3	8.7	9.2	9.4	9.7
지배주주지분	46.2	45.5	47.4	49.6	52.3
자본금	6.1	6.1	6.1	6.1	6.1
자본잉여금	6.2	6.2	6.2	6.2	6.2
이익잉여금	35.5	34.7	36.6	38.8	41.5
비지배주주지분(연결)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	46.2	45.5	47.4	49.6	52.3

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	17.9	12.0	12.2	12.9	13.5
당기순이익(손실)	15.7	11.7	11.3	11.9	12.5
비현금수익비용가감	5.2	2.9	0.9	0.8	0.9
유형자산감가상각비	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
무형자산상각비	1.1	0.6	0.6	0.6	0.7
기타현금수익비용	3.7	1.9	0.0	-0.2	-0.2
영업활동 자산부채변동	1.1	0.0	-0.1	0.1	0.1
매출채권 감소(증가)	1.1	1.0	-0.5	-0.1	-0.1
재고자산 감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무 증가(감소)	0.0	0.6	0.4	0.2	0.2
기타자산, 부채변동	0.0	-1.6	0.0	0.0	0.0
투자활동 현금	-0.2	-1.5	-0.5	-0.5	-0.5
유형자산처분(취득)	-0.1	-0.1	-0.2	-0.1	-0.2
무형자산 감소(증가)	-0.5	-0.3	-0.4	-0.3	-0.4
투자자산 감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타투자활동	0.4	-1.0	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금	-33.0	-12.7	-9.4	-9.6	-9.9
차입금의 증가(감소)	-0.2	-0.2	0.0	0.0	0.0
자본의 증가(감소)	-32.8	-12.5	-9.4	-9.6	-9.9
배당금의 지급	32.8	12.5	-9.4	-9.6	-9.9
기타재무활동	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	-15.3	-2.2	2.3	2.8	3.1
기초현금	61.9	46.6	44.3	46.6	49.4
기말현금	46.6	44.3	46.6	49.4	52.5

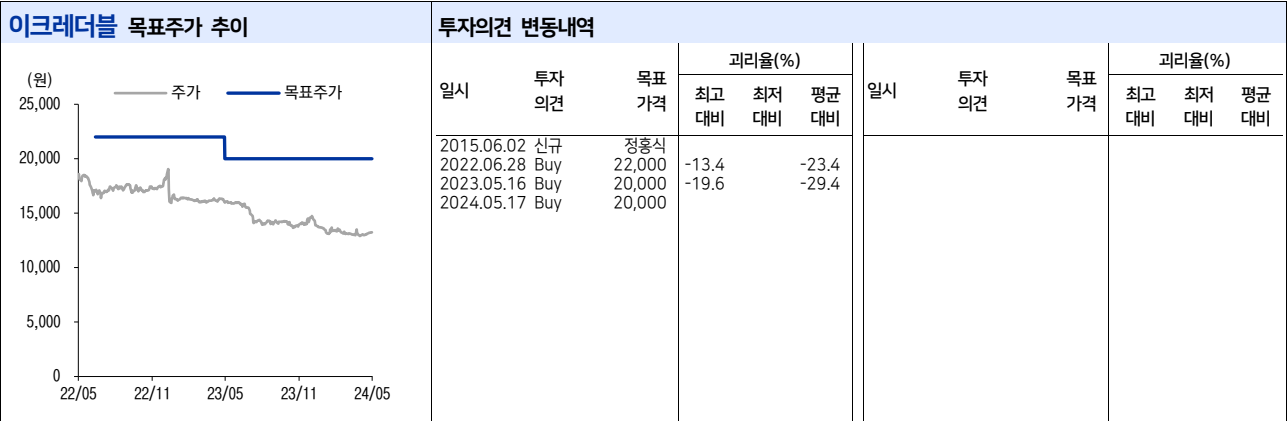
자료: 이크레더블, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	47.1	41.1	41.4	43.1	44.9
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	47.1	41.1	41.4	43.1	44.9
판매비 및 관리비	27.8	28.5	28.0	29.0	30.0
영업이익	19.3	12.6	13.4	14.1	14.8
(EBITDA)	20.8	13.6	14.4	15.1	15.9
금융손익	0.9	1.5	1.6	1.7	1.8
이자비용	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
관계기업등 투자손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.0	0.1	-0.1	-0.2	-0.2
세전계속사업이익	20.2	14.1	14.9	15.7	16.5
계속사업법인세비용	4.5	2.4	3.6	3.8	3.9
계속사업이익	15.7	11.7	11.3	11.9	12.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	15.7	11.7	11.3	11.9	12.5
지배주주	15.7	11.7	11.3	11.9	12.5
총포괄이익	15.7	11.7	11.3	11.9	12.5
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률 (%)	40.9	30.7	32.4	32.7	33.1
EBITDA 마진률 (%)	44.2	33.0	34.8	35.1	35.4
당기순이익률 (%)	33.2	28.6	27.2	27.6	27.9
ROA (%)	24.0	21.2	20.4	20.6	20.7
ROE (%)	28.6	25.6	24.3	24.5	24.6
ROIC (%)	n/a	n/a	1,247.9	2,827.9	n/a

주요 투자지표

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
투자지표 (x)					
P/E	12.3	14.2	14.1	13.4	12.7
P/B	4.2	3.7	3.4	3.2	3.1
EV/EBITDA	7.1	9.1	7.8	7.3	6.7
P/CF	9.3	11.5	13.0	12.5	11.9
배당수익률 (%)	6.5	5.6	6.0	6.2	6.3
성장성 (%)					
매출액	3.1	-12.8	0.8	4.2	4.0
영업이익	5.8	-34.6	6.5	5.2	5.1
세전이익	9.1	-30.0	5.7	5.1	5.0
당기순이익	12.4	-25.0	-3.9	5.5	5.3
EPS	12.4	-25.0	-3.9	5.5	5.3
안정성 (%)					
부채비율	22.3	19.2	19.4	19.0	18.5
유동비율	494.4	548.4	550.8	566.7	585.7
순차입금/자기자본(x)	-100.3	-97.8	-98.7	-99.7	-100.7
영업이익/금융비용(x)	1,588.1	993.7	708.0	748.6	790.5
총차입금 (십억원)	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
순차입금 (십억원)	-46.4	-44.5	-46.7	-49.5	-52.6
주당지표 (원)					
EPS	1,300	975	937	988	1,040
BPS	3,840	3,776	3,932	4,121	4,341
CFPS	1,731	1,213	1,015	1,057	1,112
DPS	1,040	780	800	820	840



Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 정홍식).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.

따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	92.4% 7.6% 100.0%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경 투자의견 비율은 2023. 4. 1 ~ 2024. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의 견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)