

KOSDAQ | 소프트웨어와서비스

# 인포뱅크 (039290)

## 자율주행 시대를 준비한다

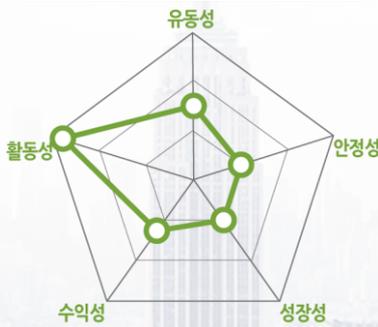
### 체크포인트

- 인포뱅크는 1995년 설립된 1세대 벤처기업으로, 매출 비중은 모바일 메시징 서비스 부문 88.5%, 스마트카 서비스 부문 2.7%, 기타 모바일 서비스 부문 8.1%, 기타(S/W개발 및 상품, 부동산임대 및 기타) 부문 0.7%로 구분(1H23 기준)
- 국내 기업 메시징 서비스 시장 규모는 2011년 3,000억원에서 2025년 1.5조원으로 성장 전망(연평균 성장률 +25.8%), 글로벌 차량용 S/W 시장은 2020년 169억달러에서 2025년 370억달러로 성장 예상(연평균 성장률 +16.9%). 동사는 현대차그룹향 위주 각종 운영체제, 솔루션 등을 개발해주며 스마트카 서비스 분야에서 경험을 축적
- 2023년 연간 매출액, 영업이익은 각각 1,329억원(-5.2% YoY), -16억원(적자지속 YoY)으로 전망. 올해 반기기준으로 전반적으로 신용카드 관련 문자 발송량과 증권 매매 관련 문자 발송량이 다소 위축 중. 영업이익도 전년에 이어 적자 지속 전망. 실적 개선의 전제 조건은 1) 스마트카 서비스 부문 해외 고객 다변화, 2) 수익성 있는 신사업의 발굴, 3) 모바일 메시징 서비스 부문의 경쟁 강도 완화 등으로 판단

### 주가 및 주요이벤트



### 재무지표



### 벨류에이션 지표



주: PSR, PER, PBR은 2022년 기준 Trailing, Fnguide WICS 분류 상 IT산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

### 인포뱅크는 통신네트워크 소프트웨어 개발, 서비스 전문기업

인포뱅크는 국내 최초로 신용카드 승인, 은행 입/출금 통지 관련 대량 문자발송 서비스(기업 메시징 서비스)를 상용화한 기업. 2015년부터 벤처투자 사업과 스마트카 서비스 사업도 본격화. 매출 비중은 모바일 메시징 서비스 부문 88.5%, 스마트카 서비스 부문 2.7%, 기타 모바일 서비스 부문 8.1%, 기타(S/W개발 및 상품, 부동산임대 및 기타) 부문 0.7%로 구분(1H23 기준)

### 기업 메시징 서비스 시장과 차량용 S/W시장은 견조하게 성장 중

국내 기업 메시징 서비스 시장 규모는 2011년 3,000억원에서 2025년 1.5조원으로 성장 전망(연평균 성장률 +25.8%). 글로벌 차량용 S/W 시장은 2020년 169억달러에서 2025년 370억달러로 성장할 것으로 예상(연평균 성장률 +16.9%). 동사는 현대차그룹향 위주 각종 운영체제, 솔루션 등을 개발해주며 스마트카 서비스 분야에서 경험을 축적

### 실적은 부진. 주력사업 마진 정상화, 스마트카 관련 고객 다변화 주목

2022년 연간 연결기준 매출액, 영업이익은 각각 1,402억원, -3억원 기록(+1.1% YoY, 적자전환 YoY). 매출액 성장은 기타 모바일 서비스 부문에서 대형 금융사 관련 구축 용역에 기인. 경쟁심화와 마케팅비용 증가로 영업이익은 전년 대비 적자전환. 2023년 연간 매출액, 영업이익은 각각 1,329억원(-5.2% YoY), -16억원(적자지속 YoY)으로 전망. 올해 반기기준으로 전반적으로 신용카드 관련 문자 발송량과 증권 매매 관련 문자 발송량이 다소 위축 중. 영업이익도 전년에 이어 적자 지속 전망. 실적 개선의 전제 조건은 1) 스마트카 서비스 부문 해외 고객 다변화, 2) 수익성 있는 신사업의 발굴, 3) 모바일 메시징 서비스 부문의 경쟁 강도 완화 등으로 판단

#### Forecast earnings & Valuation

|             | 2019  | 2020  | 2021  | 2022  | 2023F |
|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액(억원)     | 1,195 | 1,196 | 1,386 | 1,402 | 1,329 |
| YoY(%)      | -2.1  | 0.1   | 15.9  | 1.1   | -5.2  |
| 영업이익(억원)    | 8     | 6     | 39    | -3    | -16   |
| OP 마진(%)    | 0.7   | 0.5   | 2.8   | -0.2  | -1.2  |
| 지배주주순이익(억원) | 8     | 15    | 86    | 14    | 58    |
| EPS(원)      | 97    | 170   | 993   | 166   | 663   |
| YoY(%)      | -72.4 | 75.9  | 484.9 | -83.3 | 299.2 |
| PER(배)      | 64.0  | 65.7  | 23.5  | 57.6  | 15.3  |
| PSR(배)      | 0.4   | 0.8   | 1.5   | 0.6   | 0.7   |
| EV/EBIDA(배) | 18.6  | 39.3  | 34.8  | 68.7  | N/A   |
| PBR(배)      | 1.0   | 1.8   | 3.3   | 1.4   | 1.3   |
| ROE(%)      | 1.6   | 2.8   | 14.9  | 2.3   | 9.0   |
| 배당수익률(%)    | 0.2   | 0.1   | 0.3   | 0.2   | 0.2   |

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

#### Company Data

|               |                 |
|---------------|-----------------|
| 현재주가 (8/18)   | 10,110원         |
| 52주 최고가       | 17,670원         |
| 52주 최저가       | 9,340원          |
| KOSDAQ (8/18) | 877.32p         |
| 자본금           | 43억원            |
| 시가총액          | 879억원           |
| 액면가           | 500원            |
| 발행주식수         | 9백만주            |
| 일평균 거래량 (60일) | 7만주             |
| 일평균 거래액 (60일) | 8억원             |
| 외국인지분율        | 2.43%           |
| 주요주주          | 박태형 외 7인 39.18% |

#### Price & Relative Performance



#### Stock Data

| 주가수익률(%) | 1개월   | 6개월   | 12개월  |
|----------|-------|-------|-------|
| 절대주가     | -14.9 | -35.3 | -32.4 |
| 상대주가     | -11.3 | -42.8 | -36.3 |

▶ 참고 1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 'ROE', 활동성 지표는 '총자산회전율', 유동성 지표는 '당좌비율임.'

2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

## **기업 개요**

### **1 인포뱅크는 통신네트워크 소프트웨어 개발, 서비스 전문기업**

**인포뱅크는 1995년 설립된  
1세대 벤처기업**

인포뱅크는 유무선 및 방송 통신네트워크 S/W(소프트웨어) 개발 및 서비스사업을 영위할 목적으로 1995년 6월 설립되어 2006년 7월 코스닥 시장에 상장되었다.

인포뱅크는 1세대 벤처기업으로, 국내 최초로 신용카드 승인, 은행 입/출금 통지 관련 대량 문자발송 서비스(기업 메시징 서비스)를 상용화하였다. 창업 20주년인 2015년부터는 벤처투자 사업과 스마트카 서비스 사업을 본격화하며 사업 영역을 다변화하였다.

인포뱅크는 기존 4대 주력사업 이외에도 금융권향 모바일 앱 구축, AI(인공지능) 챗봇 구축 등 SI(용역) 사업도 진행하고 있으며, 추가로 신사업을 발굴하기 위해 동사가 기투자한 스타트업 기업들과 다양하게 협력하고 있다.

**연결대상 종속회사는 아이하트**

인포뱅크의 연결대상 종속회사는 1개로, 2000년 설립된 '아이하트'이다. 동사는 아이하트 지분을 45.6% 보유 중이다. 아이하트는 초기에는 IDC(Internet Data Center) 사업을 진행하기 위해 설립되었으나, 이후 기업 메시징 서비스 재판매사로서 사업을 하고 있다. 동사는 아이하트에 대해 실질적인 지배력 보유를 인정받아 연결 회계처리를 하고 있다.

### **2 매출의 구성, 주요 사업 등**

**모바일 메시징 서비스 부문이  
주력사업**

인포뱅크 매출 비중은 모바일 메시징 서비스 부문 88.5%, 스마트카 서비스 부문 2.7%, 기타 모바일 서비스 부문 8.1%, 기타(S/W개발 및 상품, 부동산임대 및 기타) 부문 0.7%로 구분된다(2023년 반기 사업 보고서 기준)

동사의 주요 사업을 설명하면 다음과 같다.

**모바일 메시징 서비스 부문은  
기업 메시징 서비스와  
양방향 미디어 서비스로  
구분**

#### **모바일 메시징 서비스 부문**

모바일 메시징 서비스 부문에는 기업 메시징 서비스와 양방향 미디어 서비스 2가지 사업이 있다. 먼저 기업 메시징 서비스를 알아보면 아래와 같다.

##### **1) 기업 메시징 서비스**

기업 메시징 서비스는 현재 동사의 주력사업이다. 이 사업은 기업과 소비자가 빠르고 편리하게 연결될 수 있도록 인포뱅크의 기술, 노하우를 집약하여 개발한 메시징 서비스이다. 동사는 기존 10,000여개 기업 고객사가 안정적인 이용하고 있는 문자 메시지만 아니라 카카오톡을 통한 알림톡, 친구톡, 카카오톡 상담톡 등 메신저를 통한 메시지가까지 확장하여 서비스를 제공 중이다.

기업 메시징 서비스



자료: 인포뱅크, 한국R협의회 기업리서치센터

양방향 미디어 서비스는 주로 각종 오디션, 여론조사에 이용됨

2) 양방향 미디어 서비스

동 서비스는 소비자가 방송에 적극적인 참여를 하게 하는 문자 메시징 서비스로, 통상적으로 각종 오디션 프로그램, 여론조사 등에서 쓰인다. 이는 소비자가 자신의 의견을 방송국에 보내는 것으로, 차월에 50원의 정보이용료가 통신료 과금을 통해 소비자에게 부과된다. 부과된 50원 중 30%는 이동통신사가, 70%는 해당 서비스 주체인 인포뱅크와 같은 서비스제공자가 수취하게 된다.

양방향 미디어 서비스 방송 적용 형태

|   |  |
|---|--|
| <p><b>대국민 문자 투표</b></p> <p>시청자가 우승자를 직접 선정하는 방송 프로그램</p>  | <p><b>생방송 퀴즈 참여</b></p> <p>전국민이 휴대폰 문자로 동시에 참여하는 퀴즈쇼</p> |
| <p><b>생방송 시청자 의견</b></p> <p>방송 주제에 관한 시청자 의견을 자막으로 공유</p> | <p><b>생방송 라디오 참여</b></p> <p>청취자 문자 참여로 프로그램 진행</p>       |

자료: 인포뱅크, 한국R협의회 기업리서치센터

스마트카 서비스 부문은 주로 현대차그룹하고 정부기관, 해외 완성차항 확대

스마트카 서비스 부문

동사는 LG전자 피쳐폰향 임베디드 S/W 개발 서비스를 제공하며 S/W 개발 역량을 꾸준히 보유해 왔다. 2010년 이후 현대차그룹의 차량용 S/W 개발 수요가 높아지며 텔레매틱스 관련 S/W 개발을 동사가 맡아 여러 개발 용역을 수행하게 되었다.

인포뱅크는 차량에 탑재된 각종 제어장치 및 단말과 통신망 서버간 연동 솔루션을 개발했고, 다양한 모바일 디바이스와 차량 내 텔레매틱스를 연동하는 S/W 기술 솔루션들을 개발하여 납품했다. 이 분야에서 주고객은 현대차

그룹이고 해외 완성차 기업들과도 점차 사업을 확장하고 있다. 현재 산자부, 국토부, 해수부 등 정부기관과 자율주행 관련 국책과제도 다양하게 수행 중이다. 이를 통해 인포뱅크는 자율주행 플랫폼, 관제, 각종 편의서비스 개발을 준비하고 있다.

**인포뱅크, 자율주행 솔루션 개발 중**



자료: 인포뱅크, 한국IR협회의 기업리서치센터

**기타 모바일 서비스 부문은  
주로 시스템 구축 용역 등**

**기타 모바일 서비스 부문**

동 사업은 카드사향 메시징 서비스, SI(시스템 구축 용역) 사업, 모바일솔루션 개발 사업, 금융권 신규 비즈니스 모델 발굴 서비스 등을 진행하고 있다. 동사는 작년 국내 대형 금융사 관련 홈페이지 구축과 앱 구축을 서비스한 바 있다.

**투자사업 부문은 벤처투자 사업**

**투자사업(Accel) 부문**

동 사업은 VC(벤처캐피탈)와 같은 벤처투자 사업이라 볼 수 있다. 인포뱅크는 초기 창업 기업들(창업 후 7년 이내) 대상으로 누적으로 300여개 기업에 투자를 진행했다. 동사는 2015년부터 중기부 주관인 TIPS(Team Incubator Program for Seed-funding) 프로그램 운영사로 선정되어 동 사업을 적극적으로 진행하였다.

참고로 TIPS 프로그램에도 여러 단계별 구분이 있다. 예를 들어 '시드 TIPS(Team Incubator Program for Seed-funding)'는 전문성을 갖춘 민간 운영사가 창업사의 구성부터 시드 투자 유치까지 창업사의 초기 단계 성장을 책임지고 지원하는 프로그램이다. 시드 투자를 이미 유치한 창업기업 대상으로 기술개발 자금, 해외진출 자금 등을 집중 지원해 기업의 후속 투자 유치를 유도하는 '스타트업 TIPS(Tech Incubator Program for Startup)' 이전 단계를 지원한다.

인포뱅크는 컴투스, 아스타 등 유망 창업기업을 발굴해 IPO(기업공개)까지 이끌어낸 경험을 가진 초기전문 액셀러레이터(창업기획자)로, 다양한 분야 벤처를 발굴하고 해외 진출 등을 지원하고 있다.

투자사업(iAccel) 부문 통한 스타트업 발굴/투자/육성



자료: 인포뱅크, 한국IR협의회 기업리서치센터

### 3 주고객은 대기업, 금융권기업, 완성차업체들

주고객은 대기업, 금융권기업, 완성차업체들

현재 동사 매출의 대부분을 차지하는 모바일 메시징 서비스 부문의 고객사는 주로 대기업, 금융권 기업들, 대형 방송사들이고, 스마트카 서비스 부문 고객은 현대차그룹과 해외 완성차 기업들이다. 향후 동사가 스마트카 서비스 부문 사업을 확장한다면 각종 정부기관과 해외 완성차 기업 등 신규 고객들이 늘어날 수도 있다.

### 4 최대주주는 박태형 외 7인

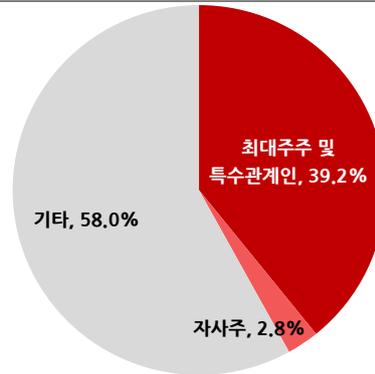
최대주주는 박태형 외 7인

인포뱅크의 최대주주는 창업자인 박태형 외 7인으로, 동사 지분 39.2%를 보유 중이다(반기 사업보고서 기준).

창업자 박태형 대표이사는 서울대학교 자원공학 학사와 산업공학 석사 출신으로, Bankers Trust 한국지점 수석지점장을 역임한 후 공동창업자 장준호 대표이사와 함께 1995년 동사를 창업했다.

공동창업자인 장준호 대표이사는 서울대학교 공대 학/석사 및 Stanford대 공학박사 출신으로, 삼성그룹에 근무하다 박태형 대표이사와 함께 동사를 창업하게 되었다.

주주 구성



자료: Dart, 한국IR협회의 기업리서치센터  
주: 2023년 6월 30일 기준

**산업 현황**

**1 국내 기업 메시징 서비스 수요는 지속적으로 성장**

기업 메시징 서비스 관련  
플레이어는 20개사 이상에서  
7개사로 꾸준히 축소

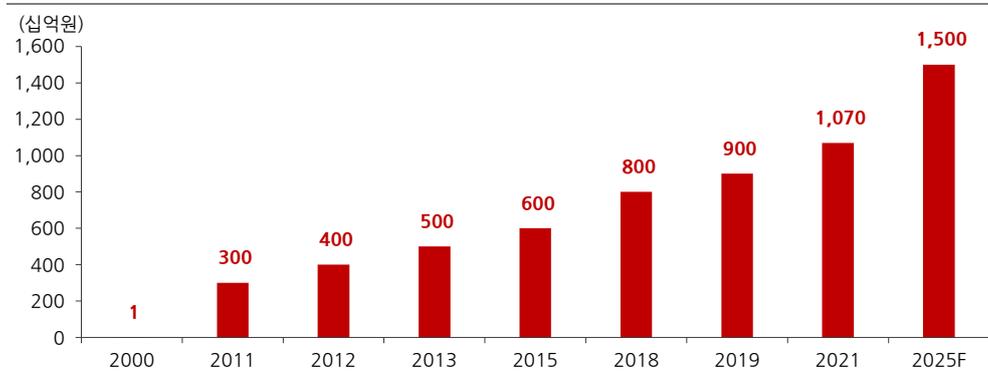
인포뱅크의 주력사업인 기업 모바일 메시징 서비스 관련하여 시장 현황과 전망을 살펴보면 다음과 같다.

국내 통신사업자 3사에 따르면 국내 기업 메시징 서비스 시장 규모는 2011년 3,000억원에서 2025년 1,500억원으로 성장할 전망이다. 이처럼 관련 연평균 성장률은 25.8%로 견조한 성장세를 보이고 있음을 인지할 수 있다.

국내 기업 메시징 서비스 시장은 7개사(KT, LG유플러스, 인포뱅크, 다우기술, 스탠다드네트웍스, 줌텍, CJ올리브네트웍스)가 경쟁하고 있는 체제이다. 현재 관련 기업들의 점유율은 KT 44%, LG유플러스 26%, 인포뱅크 10% 정도로, Top 3개사 점유율이 약 80%인 상황이다.

2000~2010년 기간에는 기업 메시징 서비스 관련 플레이어가 20개사 이상이였으나, 경쟁심화로 인해 그 숫자가 7개사로 축소되어 왔다. 금융권 및 유통, 방송 등 산업에서 기업 메시징 서비스 수요가 성장하고 있기에 기업 메시징 사업자 숫자는 현 수준 정도로 유지될 것으로 전망된다.

기업 메시징 서비스 시장 규모 및 전망



자료: 통신 3사, 한국R협의회 기업리서치센터

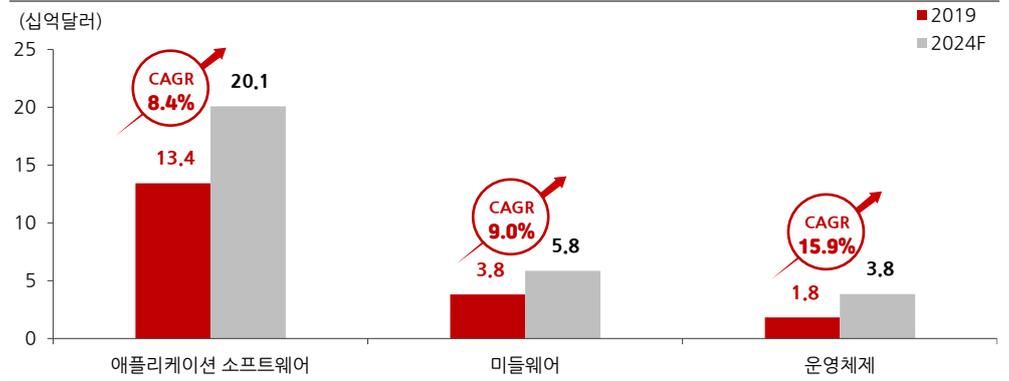
**2 글로벌 차량용 S/W 시장은 견조하게 성장 중**

차량용 S/W 시장에서 초기엔  
운영체제 관련 S/W 성장이  
두드러질 전망

글로벌 차량용 S/W 시장은 2020년 169억달러에서 2025년 370억달러로 성장할 것으로 예상된다(출처: MarketsandMarkets). 연평균 성장률은 16.9%일 전망이다.

2019~2024년 기간동안 글로벌 차량용 S/W 시장의 제품별 시장 규모 및 전망을 살펴보면 아래와 같다. 여기서 알 수 있는 특징은 차량용 S/W 시장에서 초기 국면에는 운영체제 관련 S/W 성장이 두드러질 것이라는 점이다.

글로벌 차량용 S/W 시장 제품별 시장 규모 및 전망

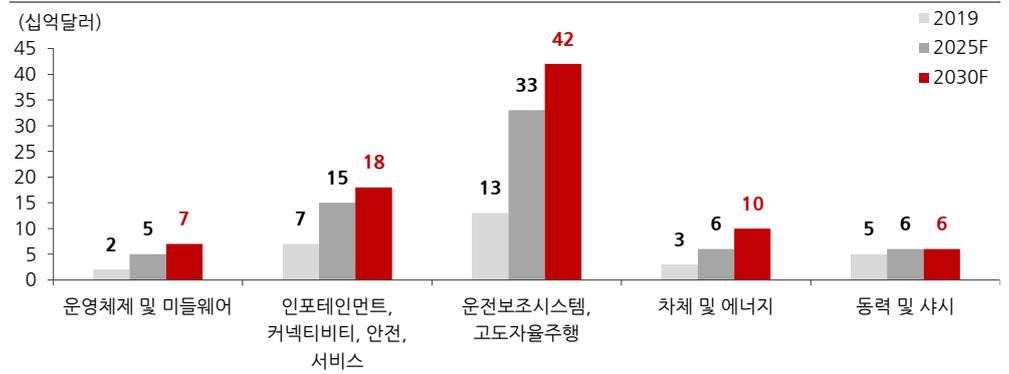


자료: 연구개발특구진흥재단, TechNavio, Global Automotive Software Market(2020), 한국IR협회의 기업리서치센터

**중장기적으로 운전보조시스템/  
고도자율주행 관련 연구개발에  
매진해야**

글로벌 차량용 S/W 시장의 제품별 시장 규모 및 전망 관련하여 좀더 긴 시점으로 전망한 자료를 살펴보면 아래와 같다. 그 시시점은 차량용 S/W 발전의 초기 국면을 지나면, 운영체제 및 미들웨어 관련 보다는 운전보조시스템/고도자율주행 관련 시장 규모가 빠르고 크게 성장할 것이라는 것이다. 따라서 차량용 S/W 관련 기업들은 중장기적으로 운전보조시스템/고도자율주행 관련 S/W 연구개발에 매진할 필요가 있다.

글로벌 차량용 S/W 시장 제품별 시장 규모 및 전망



자료: Kotra, Handelsblatt, McKinsey, 한국IR협회의 기업리서치센터



## 투자포인트

### 1 기업 메시징 서비스 시장의 경쟁강도 완화 기대

향후 기업 메시징 서비스 시장  
경쟁강도가 완화될 전망.  
이로 인해 동사 시장점유율  
점진적 상승 기대

동사의 주력사업인 기업 메시징 서비스 시장의 경쟁강도가 향후 완화될 수 있을 것으로 예상된다. 관련 이슈를 설명하면 아래와 같다.

2015년에 공정거래위원회(공정위)는 기업 메시징 서비스 시장에서 KT와 LG유플러스가 독점적 지위를 이용해 저가 판매 등 불공정 경쟁을 펼쳤다고 보아 시정명령과 과징금 총 65억원을 부과한 바 있었다. KT와 LG유플러스가 기업 메시징 사업자에게 제공하는 판가(즉 인포뱅크와 같은 기업 메시징 사업자에게는 원가에 해당)보다 낮은 가격으로 직접 기업 메시징 서비스를 고객에게 제공하며 비판이 높아진 상황에서 나온 공정위의 조치였다. KT와 LG유플러스는 이에 반발하여 이후 약 8년간 긴 법정 공방이 진행되었었다.

지난 5월 18일, 대법원은 상고 기각 및 원심판결 확정을 통해 본 이슈 관련하여 KT와 LG유플러스의 패소를 확정했다. 즉 통상거래가격보다 과도하게 낮춰 기업 메시징 서비스를 제공한 두 회사에 시정명령(행위 금지명령과 5년간 관련 회계처리 강제)과 과징금 65억원(KT 20억원, LG유플러스 45억원)을 납부하도록 명령했다.

이번 확정 판결은 공정거래법이 금지하는 시장 지배적 지위 남용 행위의 한 유형으로 '이윤압착' 행위를 규제할 수 있음을 명시적으로 판단한 최초 판례가 되었다. 이로 인해 향후 통신사들의 저가판매가 규제될 전망이기에 인포뱅크와 같은 비통신사이면서 기업 메시징 서비스를 제공하는 사업자들에게 중장기적으로 수혜가 예상된다. 즉 KT, LG유플러스가 올해 하반기경부터 저가 판매를 중단한다면 동사의 시장점유율은 점진적으로 상승할 수 있을 것으로 기대한다.

#### KT, LG유플러스와 공정위의 법적 공방 일지

| 날짜           | 내용  |
|--------------|---|
| 2015년 2월 23일 | 공정위, KT·LGU+에 시정명령 및 과징금 총 65억원 부과                  |
| 2015년 3월 13일 | KT, 시정명령 및 과징금 취소 소송                                |
| 2015년 3월 16일 | LGU+, 시정명령 및 과징금 취소 소송                              |
| 2018년 1월 31일 | 서울고등법원, KT, LGU+ 승소 판결                              |
| 2018년 3월 2일  | 공정위, 대법원에 LGU+건 상고                                  |
| 2018년 3월 5일  | 공정위, 대법원에 KT건 상고                                    |
| 2021년 6월 30일 | 대법원, 원심판결 파기환송(KT, LGU+ 패소)                         |
| 2023년 1월 12일 | 서울고등법원, KT, LGU+의 시정명령 및 과징금 취소소송 청구기각(KT, LGU+ 패소) |
| 2023년 2월 21일 | LGU+, 대법원 상고  |
| 2023년 2월 22일 | KT, 대법원 상고  |
| 2023년 5월 18일 | 대법원, 상고 기각 및 원심판결 확정(KT, LGU+ 최종패소)                 |

자료: 시사저널e, 한국IR협의회 기업리서치센터

## 2 스마트카 서비스 부문의 성장 기대

**중장기적으로 동사는 자율주행 관련 사업에 역점을 둘 전망. 해외 고객 다변화도 추구 전망**

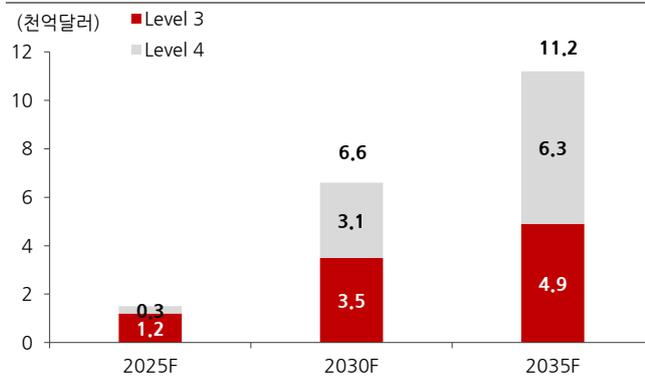
글로벌 차량용 S/W 시장은 견조하게 성장하고 있고 동사는 현대차그룹향 위주로 각종 운영체제, 솔루션 등을 개발해주며 스마트카 서비스 분야에서 다양한 경험을 쌓았다. 향후 동사의 스마트카 서비스 부문은 자율주행 관련 해서 성장을 지속할 것으로 기대된다.

동사는 현재까지는 현대차그룹향 사업에서 차량용 IVI(In Vehicle Infotainment) 솔루션 개발이나 차량용 텔레매틱스 모듈 개발 등 위주로 사업을 전개해 왔다. 다만 이는 프로젝트성 시스템 구축 용역 개발 및 납품의 매출 구조 이기에 큰 마진을 얻거나 개발 이후 로열티 매출은 기대하기 어려운 단점을 가지고 있었다.

따라서 동사는 향후 자율주행 플랫폼, 관제, 관련 편의서비스 개발에 역점을 두어 미래를 준비할 예정이다. 즉 정부기관이나 지자체향으로 자율주행 관련 수준 높은 S/W 개발 및 서비스 제공을 통해 고마진을 추구하고 나갈 전망이다.

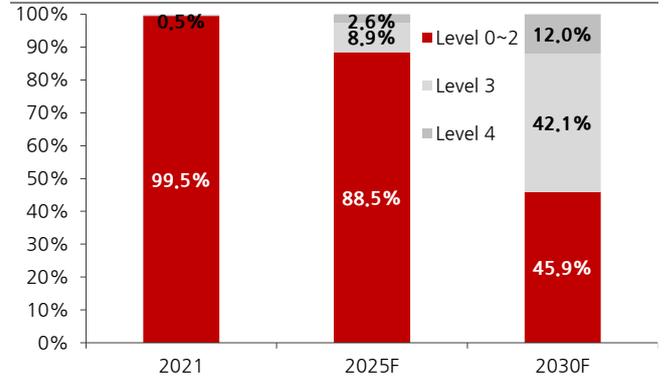
한편 동사는 해외 완성차 기업들과는 기존과 다른 매출구조/계약을 요구할 것으로 예상된다. 인포뱅크는 최근 중국 차량부품사인 항성전자와는 차량용 S/W 개발 및 납품 관련하여 '프로젝트 계약금 + 로열티' 형태로 계약을 맺었다. 이후 유럽의 완성차 업체들과도 이러한 형태의 계약 구조로 접촉을 하고 있다고 파악된다. 중장기적으로는 동사의 이러한 노력이 스마트카 서비스 사업의 마진 개선에 도움이 될 수 있을 것으로 전망한다.

글로벌 자율주행차 시장 규모



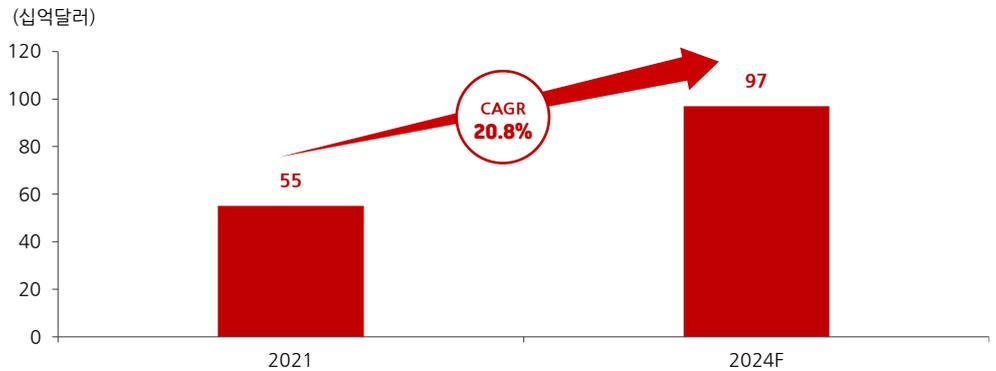
자료: KDB산업은행, 소프트웨어정책연구소, 한국과학기술정보연구원(KISTI), 한국IR협의회 기업리서치센터

글로벌 자율주행 단계별 판매 비중



자료: KDB산업은행, 관계부처 합동, '미래자동차 산업발전전략(2030년 국가 로드맵)', 한국IR협의회 기업리서치센터

글로벌 차량 관제, 관리 시스템 시장 규모



자료: 매일경제, Samsara, 한국IR협의회 기업리서치센터

인포뱅크 스마트카 관련 국책과제 수행

- 국제안전기준 부합화를 위한 차시안전 통합 제어모듈 개발
- 자동차 전장ECU간 보안전송기술 개발
- 모바일 세컨드 분야 新융합서비스를 위한 오픈SW 기반 스마트 컨버전스SW 플랫폼 기술 개발

자료: 인포뱅크, 한국IR협의회 기업리서치센터

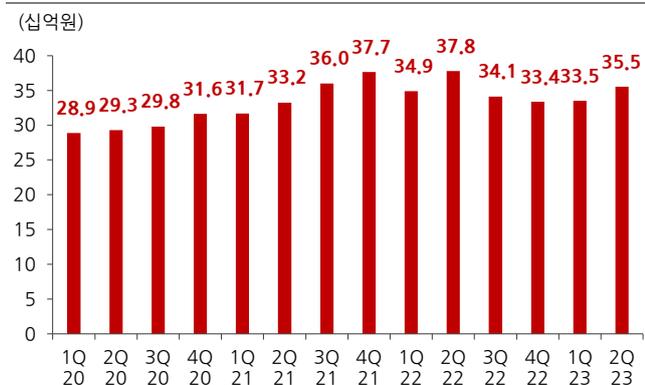
## 실적 추이 및 전망

### 1 2022년 실적은 전년 대비 약화

**2022년 매출액은 성장,  
영업이익은 부진**

인포뱅크의 2022년 연간 연결기준 매출액, 영업이익은 각각 1,402억원, -3억원이었다(+1.1% YoY, 적자전환 YoY). 매출액 성장은 기타 모바일 서비스 부문에서 대형 금융사 관련 홈페이지 구축과 앱 구축 받는 효과 등(전년 대비 기타 모바일 서비스 부문 매출 22억원 증가)에 기인했다. 영업이익은 전년 대비 적자전환 하였는데, 경쟁 심화로 인한 모바일 메시징 서비스 부문 마진 약화와 마케팅비용 증가 등에 주로 기인했다.

연결기준 분기 매출액 추이



자료: Quantivise, 한국IR협의회 기업리서치센터

연결기준 분기 영업이익률 추이



자료: Quantivise, 한국IR협의회 기업리서치센터

### 2 2023년 실적은 다소 부진할 전망

**반기기준 매출액, 영업이익  
각각 690억원, -9억원 기록**

인포뱅크는 8월 14일 반기 사업보고서를 통해 올해 상반기 실적을 공시했다. 반기 연결기준 매출액, 영업이익은 각각 690억원, -9억원을 기록했다(각각 -5.0% YoY, 적자전환 YoY). 올해 반기 매출원가율과 판관비율은 각각 90.0%, 11.3%로 전년 반기 기준 매출원가율(88.7%), 판관비율(10.6%) 측면에서 크게 악화되지는 않았다. 따라서 기타 모바일 서비스 부문 매출 감소(전년 반기 대비 올해 반기 20억원 매출 감소)로 인한 고정비 부담과 주력사업 경쟁심화로 인한 마진 약화 지속 등으로 반기기준 영업이익이 부진했던 걸로 분석된다.

특이사항으로 올해 1분기에 동사는 유동성 확보 목적으로 판교 본사 일부층(3층 일부)을 매각했다. 이로 인해 1분기에 기타이익으로 투자부동산 처분이익 92억원이 계상되었다.

**2023년 연간 매출액, 영업이익  
각각 1,329억원, -16억원으로  
전망**

인포뱅크의 2023년 연간 연결기준 매출액, 영업이익은 각각 1,329억원(-5.2% YoY), -16억원(적자지속 YoY)으로 전망한다. 보수적으로 매출액 추정을 한 것은 하반기에도 상반기와 유사하게 주력사업 중심으로 전년 대비 매출 감소 흐름이 이어질 것으로 가정하였기 때문이다. 올해 반기기준으로 전반적으로 신용카드 관련 문자 발송량과 증권 매매 관련 문자 발송량이 다소 위축되고 있다고 파악된다. 영업이익도 전년에 이어 적자가 지속될 전망이다. 다만, 투자사업 부문 관련해서 몇 건의 엑시트가 발생할 가능성을 고려, 상반기보다 하반기에는 영업적자가 다

소 감소할 것으로 추정했다.

중장기적으로 실적 개선의 전제 조건은 1) 스마트카 서비스 부문 해외 고객 다변화, 2) 수익성 있는 신사업의 발굴, 3) 모바일 메시징 서비스 부문의 경쟁 강도 완화 등으로 판단한다.

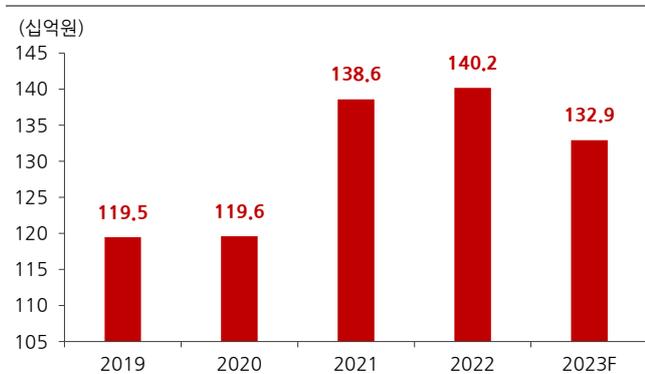
실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

| 구분                          | 2019  | 2020  | 2021  | 2022  | 2023F |
|-----------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액                         | 1,195 | 1,196 | 1,386 | 1,402 | 1,329 |
| 모바일 메시징 서비스                 | 1,052 | 1,071 | 1,224 | 1,219 | 1,170 |
| 스마트카 서비스                    | 54    | 37    | 44    | 45    | 47    |
| 기타 모바일 서비스                  | 78    | 76    | 106   | 128   | 102   |
| 기타(S/W 개발 및 상품, 부동산임대 및 기타) | 11    | 12    | 11    | 10    | 10    |
| 영업이익                        | 8     | 6     | 39    | -3    | -16   |
| 지배주주순이익                     | 8     | 15    | 86    | 14    | 58    |
| YoY 증감률                     |       |       |       |       |       |
| 매출액                         | -2.1  | 0.1   | 15.9  | 1.1   | -5.2  |
| 영업이익                        | -66.6 | -25.1 | 560.2 | 적전    | 적지    |
| 지배주주순이익                     | -72.4 | 75.9  | 484.9 | -83.3 | 301.8 |
| 영업이익률                       | 0.7   | 0.5   | 2.8   | -0.2  | -1.2  |
| 지배주주순이익률                    | 0.7   | 1.2   | 6.2   | 1.0   | 4.4   |

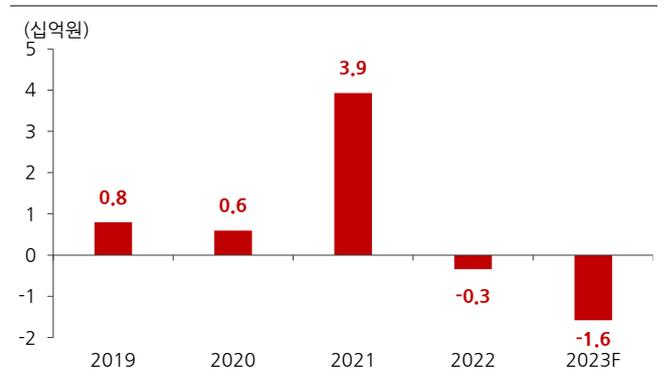
자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

연결기준 매출액 연간 추이 및 전망



자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

연결기준 영업이익 연간 추이 및 전망



자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

## Valuation

### 스마트카 서비스 부문의 성장이 두드러질 시 기업가치 상승이 가능할 전망

#### 시장 대비 PBR 저평가

인포뱅크의 현재 시가총액은 879억원 수준이다. 2023년 동사의 PBR은 1.3배 정도로, 코스닥 시장(2.9배) 대비 저평가 수준이다. PER은 1분기 투자부동산 처분이익(92억원) 발생으로 왜곡이 되므로 코스닥 시장과 비교는 생략한다.

인포뱅크의 Peer로는 차량용 S/W 기업인 오비고를 고려할 수 있다. 따라서 이 기업을 Peer로 선정하여 아래 표와 같이 동사와 밸류에이션을 비교해 보았다.

동사는 Peer인 오비고와 비교 시 2023년 PBR, PSR 측면 모두 낮은 밸류에이션을 받고 있다(2023년 동사 PBR 1.3배, PSR 0.7배, 오비고 PBR 4.1배, PSR 7.0배). 동사가 Peer 대비 스마트카 관련 S/W 매출 비중이 낮은 점, 매출 구조상 아직 전사 마진을 상승시키기 어려워 보이는 점이 상대적인 저평가의 요인으로 보인다.

#### 실적 개선과 스마트카 서비스 부문 성장이 밸류에이션 key

인포뱅크의 Historical 밴드 차트를 보면 현재 동사의 PBR, PSR 밸류에이션은 밴드 중하단 정도로 평가되고 있다. 중장기적으로 동사 실적이 개선되고 스마트카 서비스 부문이 의미있게 성장한다면 동사에 대한 밸류에이션은 개선될 가능성이 있다고 판단한다.

동종 업종 밸류에이션

(단위: 원, 십억원, 배, %)

| 기업명         | 종가            | 시가총액      | 매출액        |            | PSR        |            | PBR        |            | ROE        |            |
|-------------|---------------|-----------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
|             |               |           | 2022       | 2023F      | 2022       | 2023F      | 2022       | 2023F      | 2022       | 2023F      |
| 코스피         | 2,505         | 1,922,597 | 3,676,804  | 2,704,941  | -          | 0.6        | -          | 0.9        | -          | -          |
| 코스닥         | 877           | 423,305   | 328,765    | 129,442    | -          | 1.9        | -          | 2.9        | -          | -          |
| <b>인포뱅크</b> | <b>10,110</b> | <b>88</b> | <b>140</b> | <b>133</b> | <b>0.6</b> | <b>0.7</b> | <b>1.4</b> | <b>1.3</b> | <b>2.3</b> | <b>9.0</b> |
| 오비고         | 8,910         | 108       | 12         | 16         | 9.1        | 7.0        | 3.3        | 4.1        | -8.3       | 5.8        |

주: 2023년 8월 18일 종가기준, 2023년 비교 기업의 실적 추정치는 컨센서스 기준

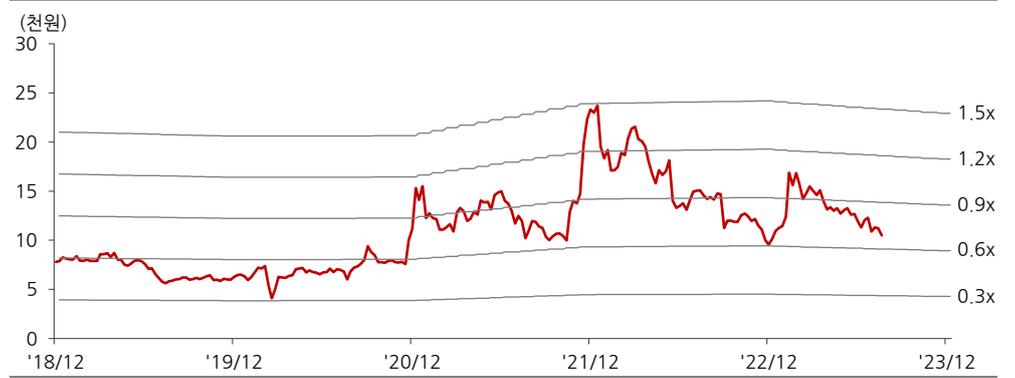
자료: Quantwise, Refinitiv, 한국IR협의회 기업리서치센터

PBR Band



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

PSR Band



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

## 리스크 요인

### 스마트카 서비스 부문 고객 다변화 속도는 더딜 가능성

#### 1 스마트카 서비스 부문에서 고객 다변화 속도는 더딜 가능성

동사는 중화권이나 유럽 완성차 기업들과 ‘프로젝트 계약금 + 리닝로열티’ 형태의 매출 계약을 추진할 것이나 이와 관련 가시적인 성과 진행 속도는 더딜 가능성이 있다. 여러 완성차 기업들에게는 관련된 다양한 중소 S/W 업체들이 차량용 S/W 관련 매출을 발생시키기 위해 수주 경쟁이 치열하기 때문이다. 마치 동사가 현대차그룹향으로 건 별로 시스템 구축 용역 매출을 해왔던 것처럼, 경쟁 중소 S/W기업들도 매출 발생을 위해 시스템 구축 형태의 매출을 상당기간 감수할 수 있기 때문이다.

### 신사업은 수익성 확보가 쉽지 않아

#### 2 신사업의 수익성 확보가 지연될 가능성

동사는 신사업 중 하나로 AI챗봇 구축 사업을 준비하고 잠재 고객들과 접촉하고 있다. 그러나 AI챗봇 구축 사업은 시장에서 경쟁이 매우 치열한 분야이다. 국내에서 수많은 S/W 회사들이 이러한 사업으로 매출을 기대하고 있다. 이렇다 보니 업계에서 저가수주 계약이 성행하고 있다고 파악된다.

바이브컴퍼니, 마음AI, 솔트룩스, 딥노이드 등 많은 빅데이터/AI 관련 S/W 회사들이 AI챗봇 구축 사업을 하고 있으나 대부분 적자에서 벗어나지 못하고 있는 것이 현실이다. 따라서 신사업의 확장으로 동사 수익성이 개선될 수 있을지는 미지수인 상황으로 보인다.

### 동사 기업가치가 의미있게 상승하려면 매출 구조 변화가 필요

#### 3 주력사업인 모바일 메시징 서비스 사업의 수익성 한계

동사의 주력사업인 모바일 메시징 서비스 사업은 앞서 언급했듯이 대법원의 상고 기각 및 원심판결 확정으로 중장기적으로 경쟁이 완화될 가능성은 있으나, 관련 기업들의 수익성이 급격히 개선될 가능성은 높지 않은 상황이다. 아직도 동 사업 관련 플레이어 총 7개사가 존재하고, 사업의 특성상 고마진을 추구하기에는 무리가 있기 때문이다. 따라서 동사 기업가치가 의미있게 상승하려면 기존 주력사업의 전사 매출 비중을 낮추고, 스마트카 서비스 부문이나 투자사업 부문의 매출 비중을 높여야 한다. 그러나 매출 구조 변화가 단기간에 실현될 가능성은 낮은 편이다. 따라서 동사가 S/W 기업임에도 불구하고 높은 밸류에이션을 적용받기에는 한계가 있다.

**포괄손익계산서**

| (억원)            | 2019  | 2020  | 2021  | 2022  | 2023F |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>매출액</b>      | 1,195 | 1,196 | 1,386 | 1,402 | 1,329 |
| 증가율(%)          | -2.1  | 0.1   | 15.9  | 1.1   | -5.2  |
| <b>매출원가</b>     | 1,054 | 1,053 | 1,209 | 1,248 | 1,193 |
| 매출원가율(%)        | 88.2  | 88.0  | 87.2  | 89.0  | 89.8  |
| <b>매출총이익</b>    | 141   | 143   | 177   | 153   | 136   |
| 매출이익률(%)        | 11.8  | 11.9  | 12.8  | 10.9  | 10.2  |
| <b>판매관리비</b>    | 133   | 137   | 138   | 157   | 152   |
| 판매비율(%)         | 11.1  | 11.5  | 10.0  | 11.2  | 11.4  |
| <b>EBITDA</b>   | 23    | 22    | 54    | 10    | -3    |
| EBITDA 이익률(%)   | 1.9   | 1.8   | 3.9   | 0.7   | -0.2  |
| 증가율(%)          | -33.8 | -6.4  | 147.7 | -81.3 | 적전    |
| <b>영업이익</b>     | 8     | 6     | 39    | -3    | -16   |
| 영업이익률(%)        | 0.7   | 0.5   | 2.8   | -0.2  | -1.2  |
| 증가율(%)          | -66.6 | -25.1 | 560.2 | 적전    | 적지    |
| <b>영업외손익</b>    | 7     | 8     | 53    | 16    | 99    |
| 금융수익            | 3     | 3     | 42    | 9     | 6     |
| 금융비용            | 2     | 1     | 2     | 8     | 5     |
| 기타영업외손익         | 6     | 5     | 13    | 15    | 98    |
| 종속/관계기업관련손익     | 1     | 8     | 18    | -3    | -2    |
| <b>세전계속사업이익</b> | 15    | 21    | 111   | 10    | 81    |
| 증가율(%)          | -56.8 | 37.3  | 423.1 | -91.2 | 726.4 |
| 법인세비용           | 4     | 5     | 22    | -3    | 23    |
| 계속사업이익          | 12    | 16    | 88    | 13    | 58    |
| 중단사업이익          | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| <b>당기순이익</b>    | 12    | 16    | 88    | 13    | 58    |
| 당기순이익률(%)       | 1.0   | 1.3   | 6.4   | 0.9   | 4.3   |
| 증가율(%)          | -62.6 | 36.2  | 451.0 | -85.4 | 345.6 |
| 지배주주지분 순이익      | 8     | 15    | 86    | 14    | 58    |

**현금흐름표**

| (억원)                | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023F |
|---------------------|------|------|------|------|-------|
| <b>영업활동으로인한현금흐름</b> | 30   | 58   | 92   | 46   | 72    |
| 당기순이익               | 12   | 16   | 88   | 13   | 58    |
| 유형자산 상각비            | 15   | 15   | 14   | 13   | 12    |
| 무형자산 상각비            | 0    | 0    | 1    | 1    | 1     |
| 외환손익                | 0    | 0    | 0    | 0    | 0     |
| 운전자본의감소(증가)         | -11  | 20   | 18   | 16   | 3     |
| 기타                  | 14   | 7    | -29  | 3    | -2    |
| <b>투자활동으로인한현금흐름</b> | -22  | -23  | -43  | -62  | -26   |
| 투자자산의 감소(증가)        | -29  | -26  | -37  | -68  | -23   |
| 유형자산의 감소            | 1    | 0    | 0    | 1    | 0     |
| 유형자산의 증가(CAPEX)     | -8   | -1   | -4   | -7   | 0     |
| 기타                  | 14   | 4    | -2   | 12   | -3    |
| <b>재무활동으로인한현금흐름</b> | -5   | -4   | -6   | -9   | -2    |
| 차입금의 증가(감소)         | 0    | 0    | -3   | 0    | -0    |
| 사채의증가(감소)           | 0    | 0    | 0    | 0    | 0     |
| 자본의 증가              | 0    | 0    | 0    | 0    | 0     |
| 배당금                 | -5   | -2   | -1   | -7   | -2    |
| 기타                  | 0    | -2   | -2   | -2   | 0     |
| <b>기타현금흐름</b>       | 0    | -0   | 0    | 0    | -87   |
| <b>현금의증가(감소)</b>    | 2    | 31   | 43   | -25  | -43   |
| 기초현금                | 110  | 113  | 143  | 186  | 161   |
| 기말현금                | 113  | 143  | 186  | 161  | 118   |

**재무상태표**

| (억원)          | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023F |
|---------------|------|------|------|------|-------|
| <b>유동자산</b>   | 307  | 304  | 389  | 363  | 400   |
| 현금성자산         | 113  | 143  | 186  | 161  | 118   |
| 단기투자자산        | 34   | 14   | 15   | 14   | 104   |
| 매출채권          | 138  | 135  | 157  | 158  | 150   |
| 재고자산          | 0    | 0    | 0    | 0    | 0     |
| 기타유동자산        | 23   | 13   | 31   | 29   | 28    |
| <b>비유동자산</b>  | 423  | 449  | 510  | 529  | 541   |
| 유형자산          | 183  | 173  | 167  | 164  | 152   |
| 무형자산          | 9    | 9    | 10   | 10   | 9     |
| 투자자산          | 114  | 156  | 252  | 278  | 304   |
| 기타비유동자산       | 117  | 111  | 81   | 77   | 76    |
| <b>자산총계</b>   | 730  | 753  | 899  | 891  | 940   |
| <b>유동부채</b>   | 138  | 145  | 221  | 235  | 223   |
| 단기차입금         | 3    | 3    | 0    | 0    | 0     |
| 매입채무          | 73   | 82   | 95   | 92   | 88    |
| 기타유동부채        | 62   | 60   | 126  | 143  | 135   |
| <b>비유동부채</b>  | 36   | 40   | 23   | 13   | 18    |
| 사채            | 0    | 0    | 0    | 0    | 0     |
| 장기차입금         | 0    | 0    | 0    | 0    | 0     |
| 기타비유동부채       | 36   | 40   | 23   | 13   | 18    |
| <b>부채총계</b>   | 174  | 185  | 244  | 248  | 242   |
| <b>지배주주지분</b> | 524  | 537  | 622  | 612  | 668   |
| 자본금           | 43   | 43   | 43   | 43   | 43    |
| 자본잉여금         | 176  | 180  | 180  | 180  | 180   |
| 자본조정 등        | -6   | -9   | -9   | -9   | -9    |
| 기타포괄이익누계액     | -36  | -38  | -35  | -56  | -56   |
| 이익잉여금         | 346  | 360  | 442  | 453  | 509   |
| <b>자본총계</b>   | 556  | 568  | 655  | 643  | 699   |

**주요투자지표**

|               | 2019   | 2020   | 2021   | 2022     | 2023F    |
|---------------|--------|--------|--------|----------|----------|
| P/E(배)        | 64.0   | 65.7   | 23.5   | 57.6     | 15.3     |
| P/B(배)        | 1.0    | 1.8    | 3.3    | 1.4      | 1.3      |
| P/S(배)        | 0.4    | 0.8    | 1.5    | 0.6      | 0.7      |
| EV/EBITDA(배)  | 18.6   | 39.3   | 34.8   | 68.7     | N/A      |
| 배당수익률(%)      | 0.2    | 0.1    | 0.3    | 0.2      | 0.2      |
| EPS(원)        | 97     | 170    | 993    | 166      | 663      |
| BPS(원)        | 6,029  | 6,171  | 7,150  | 7,036    | 7,679    |
| SPS(원)        | 13,743 | 13,757 | 15,941 | 16,123   | 15,286   |
| DPS(원)        | 10     | 10     | 80     | 20       | 20       |
| <b>수익성(%)</b> |        |        |        |          |          |
| ROE           | 1.6    | 2.8    | 14.9   | 2.3      | 9.0      |
| ROA           | 1.6    | 2.2    | 10.7   | 1.4      | 6.3      |
| ROIC          | 1.1    | 4.3    | 24.9   | -10.4    | -9.3     |
| <b>안정성(%)</b> |        |        |        |          |          |
| 유동비율          | 221.9  | 210.0  | 175.9  | 154.1    | 179.0    |
| 부채비율          | 31.3   | 32.6   | 37.3   | 38.6     | 34.6     |
| 순차입금비율        | -25.2  | -26.6  | -30.4  | -27.0    | -39.8    |
| 이자보상배율        | 38.5   | 42.3   | 445.5  | -76.9    | -385.4   |
| <b>활동성(%)</b> |        |        |        |          |          |
| 총자산회전율        | 1.6    | 1.6    | 1.7    | 1.6      | 1.5      |
| 매출채권회전율       | 7.9    | 8.8    | 9.5    | 8.9      | 8.6      |
| 재고자산회전율       | N/A    | N/A    | N/A    | 41,843.1 | 20,364.7 |

## Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소형 기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소형 상장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 카카오톡에서 "한국IR협의회" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中탐방'과 2) 기업보고서 심층해설 방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.