

이크레더블 (092130)

EARNINGS REVIEW

Company Analysis | Mid-Small Cap | 2024.8.16

2Q24 Review: 견조한 실적

2Q24 Review

동사의 2Q24 실적은 매출액 204억원(+7.1% yoy), 영업이익 116억원(+4.0% yoy, OPM 56.8%), 순이익(지배주주) 95억원(+4.1% yoy, NPM 46.4%)을 기록하였다. 이는 당사의 기존 추정치(Sales 189억원, OP 110억원)를 각각 +7.8%, +5.0% 소폭 상회한 것이다.

부문별로 살펴보면, 기업신용조회사업 부문에서 194억원(+8.4% yoy)을 기록하였는데, 신용조회사업 내 전자신용인증서 2Q23 154억원 → 2Q24 165억원(+7.3% yoy), TCB 2Q23 26억원 → 2Q24 29억원(+14.9% yoy)을 기록하였다.

참고로, 당사는 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 이번 2분기 실적발표가 연간의 흐름을 가늠할 수 있는 가장 중요한 분기이다.

투자의견 매수 유지, 목표주가 18,000원

동사의 투자의견 매수를 유지하며, 목표주가는 18,000원으로 소폭 하향한다. 이는 2024년 YoY 영업이익 회복을 보이고 있지만, 과거 수준의 OPM 40.0%(2016년 ~ 2022년 평균) 대비 낮은 수준으로 유지되고 있기 때문이다. 목표주가는 RIM Valuation을 통해 산출하였다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	47.1	41.1	43.3	45.4	47.6
영업이익	19.3	12.6	14.0	14.9	15.7
순이익	15.7	11.7	12.2	13.0	13.7
EPS (원)	1,300	975	1,017	1,076	1,137
증감률 (%)	12.4	-25.0	4.2	5.8	5.7
PER (x)	12.3	14.2	12.2	11.6	10.9
PBR (x)	4.2	3.7	3.1	2.9	2.7
영업이익률 (%)	40.9	30.7	32.4	32.8	33.1
EBITDA 마진 (%)	44.2	33.0	34.8	35.1	35.5
ROE (%)	28.6	25.6	26.1	25.9	25.6

주: IFRS 연결 기준

자료: 이크레더블, LS증권 리서치센터

Analyst 정홍식
hsjeong@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (하향)	18,000 원
현재주가	12,430 원
상승여력	44.8 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSDAQ (8/14)	776.83pt
시가총액	1,497 억원
발행주식수	12,044 천주
52 주 최고가/최저가	14,740 / 11,710 원
90 일 일평균거래대금	.76 억원
외국인 지분율	7.3%
배당수익률(24.12E)	6.4%
BPS(24.12E)	4,012 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1 개월 7.6%
	6 개월 1.4%
	12 개월 -0.2%

주주구성	한국기업평가 (외 1 인)	67.8%
	FIDELITY (외 8 인)	6.5%
	Stichting Depositary (외 1 인)	5.2%

Stock Price



표1 2Q24 Review

(억원)	2Q24	2Q23	YoY	1Q24	QoQ	기준추정치	오차
매출액	204	191	7.1%	67	204.0%	189	7.8%
영업이익	116	112	4.0%	2	4618.3%	110	5.0%
순이익	95	91	4.1%	4	2056.7%	86	10.2%
OPM	56.8%	58.5%		3.7%		58.3%	
NPM	46.4%	47.7%		6.5%		45.4%	

자료: 이크레더블, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

표2 추정실적 변경

(억원)	변경전		변경후		증감	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
매출액	414	431	433	454	4.4%	5.2%
영업이익	134	141	140	149	4.5%	5.3%
순이익	113	119	122	130	8.5%	8.7%

자료: 이크레더블, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

표3 분기실적 전망

(억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E
매출액	68	191	81	71	67	204	86	75
YoY	-24.7%	-12.6%	-11.4%	-0.1%	-1.6%	7.1%	6.4%	5.4%
신용조회사업	58	179	70	60	58	194	76	64
기업정보사업	6	8	7	7	6	7	6	7
기타	4	4	4	4	4	3	4	4
<YoY>								
신용조회사업	-24.6%	-14.6%	-11.6%	2.6%	-0.2%	8.4%	8.3%	6.8%
기업정보사업	1.2%	6.4%	-13.5%	-17.1%	-15.1%	-12.1%	-8.3%	-3.1%
기타	-48.2%	242.7%	-3.1%	-3.8%	0.0%	-13.0%	-0.9%	-0.3%
<% of Sales>								
신용조회사업	85.0%	94.0%	86.9%	84.5%	86.2%	95.1%	88.4%	85.6%
기업정보사업	9.5%	3.9%	8.4%	10.0%	8.2%	3.2%	7.2%	9.2%
기타	5.5%	2.1%	4.7%	5.4%	5.6%	1.7%	4.4%	5.1%
영업이익	-11	112	11	15	2	116	12	10
% of sales	-16.7%	58.5%	13.7%	20.7%	3.7%	56.8%	14.1%	12.9%
% YoY	n/a	-14.5%	-55.1%	79.2%	n/a	4.0%	9.1%	-34.3%

자료: 이크레더블, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

표4 연간실적 전망

(억원)	2019	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	409	429	457	471	411	433	454	476
YoY	9.9%	4.8%	6.5%	3.1%	-12.8%	5.3%	4.9%	4.8%
신용조회사업	373	393	417	425	368	392	413	435
기업정보사업	21	23	27	30	28	25	25	26
기타	15	13	13	16	15	15	15	15
<YoY>								
신용조회사업	12.6%	5.5%	6.0%	2.0%	-13.5%	6.8%	5.4%	5.2%
기업정보사업	0.0%	7.7%	17.4%	11.5%	-6.7%	-9.6%	0.9%	0.9%
기타	-24.9%	-14.4%	3.9%	21.9%	-5.8%	-3.7%	0.5%	0.5%
<% of Sales>								
신용조회사업	91.1%	91.7%	91.2%	90.2%	89.4%	90.7%	91.1%	91.4%
기업정보사업	5.2%	5.3%	5.9%	6.4%	6.8%	5.8%	5.6%	5.4%
기타	3.7%	3.0%	2.9%	3.5%	3.8%	3.4%	3.3%	3.2%
영업이익	167	169	182	193	126	140	149	157
% of sales	40.9%	39.3%	39.9%	40.9%	30.7%	32.4%	32.8%	33.1%
% YoY	9.2%	0.9%	8.0%	5.8%	-34.6%	11.3%	6.0%	5.8%

자료: 이크레더블, LS증권 리서치센터,

주: IFRS 연결기준

표5 RIM Valuation

(억원)	2023	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
Total Shareholder's Equity	455	487	525	568	616	671	
Total Shareholder's Equity (Year average)	459	471	506	546	592	643	
Net Income	117	122	130	137	145	153	
Dividend	125	94	96	99	101	104	
Payout ratio %	106.6%	76.9%	74.4%	72.1%	69.9%	67.8%	
FROE (Forecasted ROE)	25.6%	26.0%	25.6%	25.1%	24.4%	23.7%	
무위험수익률	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	
E(Rm-Rf) 리스크프리미엄	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	
베타	0.74	0.74	0.74	0.74	0.74	0.74	
COE (Cost of Equity)	6.5%	6.5%	6.5%	6.5%	6.5%	6.5%	
ROE Spread (FROE-COE)	19.2%	19.5%	19.1%	18.6%	18.0%	17.3%	
Residual Income	88	92	97	102	106	111	111
PVIF (including Mid-year adj. Factor)		98%	92%	86%	81%	76%	72%
추정잔여이익의 현재가치		90	89	88	86	85	
계속가치 (2029 년 이후)							1,720
Continuing Value Calculation							
RI 증가율 (1 -normalized RI)	0.0%						
RI 계속성장률 g (%)	0.0%						
COE	6.5%						
추정 RI 현재가치	438						
계속가치 현재가치	1,231						
Beginning Shareholder's Equity	455						
Equity Value for Residual Income	2,124						
Appraised company value							
발행주식수 (천주)	12,044						
자기주식수 (천주)	350						
추정주당가치 (원)	18,161						
현재주당가격 (원)	12,430						
Potential (%)	46.1%						

자료: LS증권 리서치센터

이크레더블 (092130)

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	49.9	46.8	50.6	54.6	59.0
현금 및 현금성자산	46.6	44.3	47.5	51.3	55.6
매출채권 및 기타채권	3.0	2.0	2.7	2.8	2.9
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	7.1	6.8	6.4
관계기업투자등	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유형자산	1.9	1.9	1.7	1.4	1.1
무형자산	1.1	0.9	0.6	0.3	0.0
자산총계	56.6	54.2	57.7	61.4	65.5
유동부채	10.1	8.5	9.2	9.5	9.9
매입채무 및 기타채무	5.6	4.8	5.4	5.7	6.0
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	9.4	9.7	10.0
지배주주지분	46.2	45.5	48.3	51.6	55.5
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	37.5	40.8	44.7
비지배주주지분(연결)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	46.2	45.5	48.3	51.6	55.5

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	17.9	12.0	13.1	14.0	14.7
당기순이익(손실)	15.7	11.7	12.2	13.0	13.7
비현금수익비용가감	5.2	2.9	0.8	0.8	0.9
유형자산감가상각비	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
무형자산상각비	1.1	0.6	0.6	0.7	0.7
기타현금수익비용	3.7	1.9	-0.2	-0.2	-0.2
영업활동 자산부채변동	1.1	0.0	0.1	0.2	0.2
매출채권 감소(증가)	1.1	1.0	-0.6	-0.1	-0.1
재고자산 감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무 증가(감소)	0.0	0.6	0.7	0.3	0.3
기타자산, 부채변동	0.0	-1.6	0.0	0.0	0.0
투자활동 현금흐름	-0.2	-1.5	-0.5	-0.5	-0.6
유형자산처분(취득)	-0.1	-0.1	-0.2	-0.2	-0.2
무형자산 감소(증가)	-0.5	-0.3	-0.4	-0.4	-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 현금흐름	-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	3.2	3.8	4.3
기초현금	61.9	46.6	44.3	47.5	51.3
기말현금	46.6	44.3	47.5	51.3	55.6

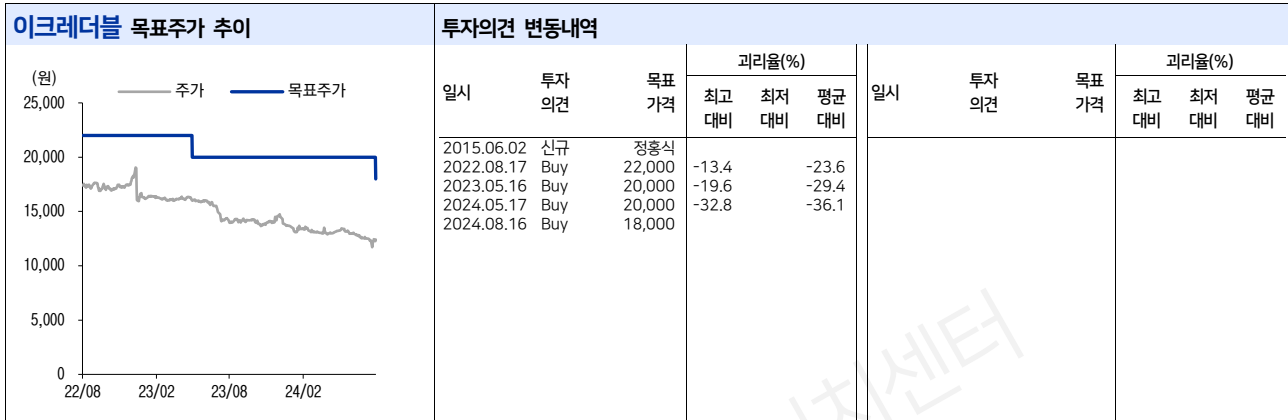
자료: 이크레더블, LS증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	47.1	41.1	43.3	45.4	47.6
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	47.1	41.1	43.3	45.4	47.6
판매비 및 관리비	27.8	28.5	29.2	30.5	31.8
영업이익	19.3	12.6	14.0	14.9	15.7
(EBITDA)	20.8	13.6	15.1	15.9	16.9
금융손익	0.9	1.5	1.7	1.8	1.9
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	-0.2	-0.2	-0.2
세전계속사업이익	20.2	14.1	15.5	16.5	17.4
계속사업법인세비용	4.5	2.4	3.3	3.5	3.7
계속사업이익	15.7	11.7	12.2	13.0	13.7
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	15.7	11.7	12.2	13.0	13.7
지배주주	15.7	11.7	12.2	13.0	13.7
총포괄이익	15.7	11.7	12.2	13.0	13.7
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률 (%)	40.9	30.7	32.4	32.8	33.1
EBITDA 마진률 (%)	44.2	33.0	34.8	35.1	35.5
당기순이익률 (%)	33.2	28.6	28.3	28.5	28.8
ROA (%)	24.0	21.2	21.9	21.8	21.6
ROE (%)	28.6	25.6	26.1	25.9	25.6
ROIC (%)	n/a	n/a	1,307	2,673	n/a

주요 투자지표

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
투자지표 (x)					
P/E	12.3	14.2	12.2	11.6	10.9
P/B	4.2	3.7	3.1	2.9	2.7
EV/EBITDA	7.1	9.1	6.8	6.2	5.6
P/CF	9.3	11.5	11.5	10.9	10.3
배당수익률 (%)	6.5	5.6	6.4	6.6	6.8
성장성 (%)					
매출액	3.1	-12.8	5.3	4.9	4.8
영업이익	5.8	-34.6	11.3	6.0	5.8
세전이익	9.1	-30.0	10.1	5.9	5.8
당기순이익	12.4	-25.0	4.2	5.8	5.7
EPS	12.4	-25.0	4.2	5.8	5.7
안정성 (%)					
부채비율	22.3	19.2	19.5	18.8	18.1
유동비율	494.4	548.4	547.9	571.8	599.0
순차입금/자기자본(x)	-100.3	-97.8	-98.5	-99.6	-100.5
영업이익/금융비용(x)	1,588.	993.7	739.9	788.1	838.3
총차입금 (십억원)	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
순차입금 (십억원)	-46.4	-44.5	-47.6	-51.4	-55.8
주당지표(원)					
EPS	1,300	975	1,017	1,076	1,137
BPS	3,840	3,776	4,012	4,288	4,604
CFPS	1,731	1,213	1,082	1,145	1,210
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 하시기를 바랍니다.

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

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

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 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 (향후 12개월)	투자 의견 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% -15% 이하 기대	92.7% 7.3% 100.0%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경 투자 의견 비율은 2023.7.1 ~ 2024.6.30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)