

# 이크레더블 (092130)

COMPANY REPORT

Company Analysis | Mid-Small Cap | 2025.8.14

## 2Q25 Review: 안정적인 성장 흐름

### 2Q25 Review

동사의 2Q25 실적은 매출액 220억원(+7.7% yoy), 영업이익 120억원(+3.3% yoy), 순이익(지배주주) 96억원(+1.8% yoy)을 기록하였다. 이는 당사의 기존 추정치(Sales 207억원, OP 117억원)대비 매출액 +6.4%, 영업이익 +2.0% 상회한 것이다.

부문별로 살펴보면, 기업신용조회사업 부문에서 210억원(+8.2% yoy)을 기록하였는데, 신용조회사업 내 전자신용인증서 2Q24 165억원 → 2Q25 170억원(+2.9% yoy), TCB 2Q24 29억원 → 2Q25 41억원(+37.9% yoy)으로 TCB 부문에서 성장 폭이 높았다.

참고로, 당사는 사업의 특성상 2분기 중에 기업신용정보가 집중(국내 12월 결산법인의 사업보고서가 1분기 중에 작성되고, 4~6월에 기업평가를 진행하는 경우가 많음, 2024년의 경우 연간 영업이익의 77.6%가 2분기에 기여되기 때문에 이번 2분기 실적발표가 연간의 흐름을 가늠할 수 있는 가장 중요한 분기이다.

### 투자 의견 매수, 목표주가 21,000원으로 상향

동사의 투자 의견 매수를 유지하며, 목표주가는 18,000원 → 21,000원으로 상향한다. 이는 동사의 사업구조상 추세적인 성장 흐름 & TCB 부문의 고성장을 고려한 것이다. 목표주가는 RIM Valuation을 통해 산출하였다.

### 배당메리트가 높은 기업

동사는 2020년 이전에는 Payout Ratio 65% 수준을 유지하다가 2021년 이후 비 정기적으로 대규모 DPS를 지급하고 있다. 과거 10년(2015년 ~ 2024년) 합산 DPS는 9,720원으로 현재 주가에 65.2% 수준이다. 참고로 동사의 사업은 현금흐름이 좋은 구조이기 때문에 향후에도 배당메리트가 지속될 가능성이 높다.

### Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	41.1	45.1	48.6	51.8	55.1
영업이익	12.6	15.0	16.0	17.2	18.5
순이익	11.7	12.9	13.5	14.5	15.6
EPS (원)	975	1,072	1,120	1,206	1,296
증감률 (%)	-25.0	9.9	4.5	7.7	7.4
PER (x)	14.2	12.1	14.9	13.8	12.9
PBR (x)	3.7	3.2	4.6	4.1	3.7
영업이익률 (%)	30.7	33.2	32.9	33.3	33.6
EBITDA 마진 (%)	33.0	34.8	34.5	34.9	35.2
ROE (%)	25.6	27.3	29.2	31.7	30.3

주: IFRS 연결 기준

자료: 이크레더블, LS증권 리서치센터

Analyst 정홍식  
hsjeong@ls-sec.co.kr**Buy (유지)**

목표주가 (상향)	21,000 원
현재주가	16,730 원
상승여력	25.5 %

### 컨센서스 대비

상회	부합	하회

### Stock Data

KOSDAQ (8/13)	814.1 pt
시가총액	2,015 억원
발행주식수	12,044 천주
52 주 최고가/최저가	17,100 / 12,280 원
90 일 일평균거래대금	2.37 억원
외국인 지분율	9.8%
배당수익률(25.12E)	4.7%
BPS(25.12E)	3,598 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1개월 -2.2%
	6개월 18.8%
	12개월 9.2%
주주구성	한국기업평가 (외 1인) 67.8%
	FIDELITY 8.0%
	Stichting Depository APG 5.2%

### Stock Price

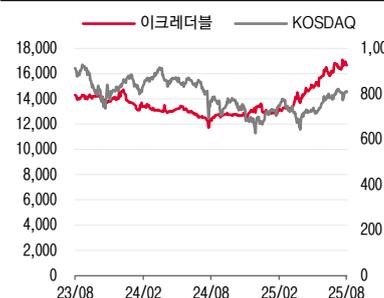


표1 2Q25 Review

(억원)	2Q25	2Q24	YoY	1Q25	QoQ	기준추정치	오차
매출액	220	204	7.7%	77	184.1%	207	6.4%
영업이익	120	116	3.3%	6	1,808.6%	117	2.0%
순이익	96	95	1.8%	6	1,602.5%	83	16.8%
OPM	54.5%	56.8%		8.1%		56.8%	
NPM	43.8%	46.4%		7.3%		39.9%	

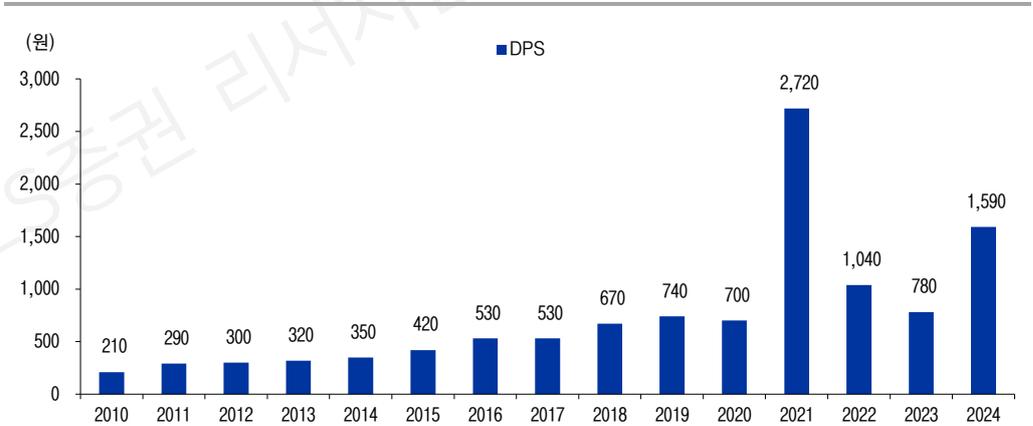
자료: 이크레더블, LS증권 리서치센터,  
주: IFRS 연결기준

표2 분기실적 전망

(억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E
매출액	67	204	90	89	77	220	94	94
YoY	-1.6%	7.1%	10.9%	26.1%	15.3%	7.7%	4.8%	5.5%
신용조회사업	58	194	81	80	69	210	85	84
기업정보사업	6	7	6	6	6	6	6	7
기타	4	3	3	3	3	4	4	3
<YoY>								
신용조회사업	-0.2%	8.4%	14.6%	33.4%	18.3%	8.2%	4.8%	5.2%
기업정보사업	-15.1%	-12.1%	-15.6%	-11.8%	-0.2%	-6.2%	4.1%	7.5%
기타	0.0%	-13.0%	-10.0%	-17.4%	-8.7%	8.0%	4.1%	6.5%
<% of Sales>								
신용조회사업	86.2%	95.1%	89.8%	89.4%	88.4%	95.5%	89.9%	89.2%
기업정보사업	8.2%	3.2%	6.4%	7.0%	7.1%	2.8%	6.3%	7.2%
기타	5.6%	1.7%	3.8%	3.6%	4.5%	1.7%	3.8%	3.6%
영업이익	2	116	16	15	6	120	17	17
% of sales	3.7%	56.8%	17.8%	16.8%	8.1%	54.5%	18.3%	17.8%
% YoY	n/a	4.0%	43.8%	2.6%	155.3%	3.3%	7.4%	11.4%

자료: 이크레더블, LS증권 리서치센터,  
주: IFRS 연결기준

그림1 DPS 추이



자료: 이크레더블, LS증권 리서치센터,  
주: IFRS 연결기준

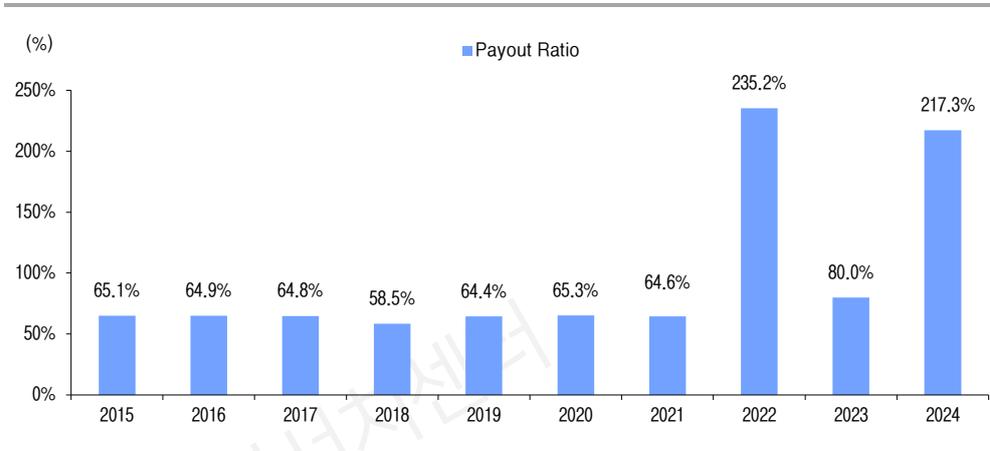
표3 연간실적 전망

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	429	457	471	411	451	486	518	551
YoY	4.8%	6.5%	3.1%	-12.8%	9.7%	7.8%	6.6%	6.4%
신용조회사업	393	417	425	368	413	447	479	511
기업정보사업	23	27	30	28	24	24	25	25
기타	13	13	16	15	14	14	15	15
<YoY>								
신용조회사업	5.5%	6.0%	2.0%	-13.5%	12.3%	8.4%	7.0%	6.7%
기업정보사업	7.7%	17.4%	11.5%	-6.7%	-13.6%	1.2%	1.1%	1.1%
기타	-14.4%	3.9%	21.9%	-5.8%	-10.2%	2.1%	3.0%	2.9%
<% of Sales>								
신용조회사업	91.7%	91.2%	90.2%	89.4%	91.6%	92.1%	92.4%	92.7%
기업정보사업	5.3%	5.9%	6.4%	6.8%	5.4%	5.0%	4.8%	4.5%
기타	3.0%	2.9%	3.5%	3.8%	3.1%	2.9%	2.8%	2.7%
영업이익	169	182	193	126	150	160	172	185
% of sales	39.3%	39.9%	40.9%	30.7%	33.2%	32.9%	33.3%	33.6%
% YoY	0.9%	8.0%	5.8%	-34.6%	18.7%	7.0%	7.7%	7.4%

자료: 이크레더블, LS증권 리서치센터,

주: IFRS 연결기준

그림2 이크레더블 배당성향



자료: 이크레더블, LS증권 리서치센터,

주: IFRS 연결기준

표4 RIM Valuation

(억원)	2024	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
Total Shareholder's Equity	490	431	479	536	600	675	
Total Shareholder's Equity (Year average)	472	460	455	507	568	638	
Net Income	129	135	145	156	167	179	
Dividend	94	191	94	96	99	101	
Payout ratio %	72.7%	141.9%	64.6%	61.7%	59.0%	56.6%	
FROE (Forecasted ROE)	27.3%	29.3%	32.0%	30.8%	29.5%	28.0%	
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	0.77	0.77	0.77	0.77	0.77	0.77	
COE (Cost of Equity)	6.6%	6.6%	6.6%	6.6%	6.6%	6.6%	
ROE Spread (FROE-COE)	20.7%	22.7%	25.3%	24.1%	22.8%	21.4%	
Residual Income	98	104	115	122	130	136	136
PVIF (including Mid-year adj. Factor)		98%	92%	86%	81%	76%	71%
추정잔여이익의 현재가치		102	106	105	105	103	
계속가치 (2030년 이후)							2,056
<b>Continuing Value Calculation</b>							
RI 증가율 (1-normalized RI)	0.0%						
RI 계속성장률 g (%)	0.0%						
COE	6.6%						
추정 RI 현재가치	521						
계속가치 현재가치	1,459						
Beginning Shareholder's Equity	490						
Equity Value for Residual Income	2,469						
<b>Appraised company value</b>							
발행주식수 (천주)	12,044						
자기주식수 (천주)	350						
추정주당가치 (원)	21,000						
현재주당가격 (원)	16,730						
Potential (%)	25.5%						

자료: LS증권 리서치센터



## 이크레더블 (092130)

### 재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	46.8	51.6	45.8	50.9	56.9
현금 및 현금성자산	44.3	47.5	42.2	47.1	52.9
매출채권 및 기타채권	2.0	3.4	2.9	3.1	3.3
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동자산	0.5	0.7	0.7	0.7	0.7
비유동자산	7.3	7.9	8.2	8.6	9.0
관계기업투자등	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유형자산	1.9	1.9	1.6	1.4	1.1
무형자산	0.9	1.5	1.7	2.1	2.4
<b>자산총계</b>	<b>54.2</b>	<b>59.4</b>	<b>54.0</b>	<b>59.5</b>	<b>65.9</b>
유동부채	8.5	10.3	10.5	10.9	11.3
매입채무 및 기타채무	4.8	5.2	5.4	5.8	6.1
단기금융부채	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
기타유동부채	3.6	4.9	5.0	5.0	5.0
비유동부채	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
장기금융부채	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
기타비유동부채	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
<b>부채총계</b>	<b>8.7</b>	<b>10.4</b>	<b>10.6</b>	<b>11.0</b>	<b>11.5</b>
지배주주지분	45.5	49.0	43.3	48.5	54.4
자본금	6.1	6.1	6.1	6.1	6.1
자본잉여금	6.2	6.2	6.2	6.2	6.2
이익잉여금	34.7	38.2	32.5	37.7	43.6
비지배주주지분(연결)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	<b>45.5</b>	<b>49.0</b>	<b>43.3</b>	<b>48.5</b>	<b>54.4</b>

### 현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	12.0	14.0	14.6	15.2	16.4
당기순이익(손실)	11.7	12.9	13.5	14.5	15.6
비현금수익비용가감	2.9	2.9	0.4	0.5	0.6
유형자산감가상각비	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
무형자산상각비	0.6	0.4	0.4	0.5	0.5
기타현금수익비용	1.9	2.2	-0.4	-0.3	-0.3
영업활동 자산부채변동	0.0	-0.8	0.7	0.2	0.2
매출채권 감소(증가)	1.0	-1.4	0.5	-0.2	-0.2
재고자산 감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무 증가(감소)	0.6	-0.2	0.2	0.4	0.4
기타자산, 부채변동	-1.6	0.8	0.0	0.0	0.0
투자활동 현금흐름	-1.5	-1.2	-0.8	-0.9	-1.0
유형자산처분(취득)	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
무형자산 감소(증가)	-0.3	-1.0	-0.7	-0.8	-0.9
투자자산 감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타투자활동	-1.0	-0.1	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	-12.7	-9.6	-19.2	-9.4	-9.6
차입금의 증가(감소)	-0.2	-0.2	0.0	0.0	0.0
자본의 증가(감소)	-12.5	-9.4	-19.1	-9.4	-9.6
배당금의 지급	12.5	9.4	-19.1	-9.4	-9.6
기타재무활동	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>현금의 증가</b>	<b>-2.2</b>	<b>3.2</b>	<b>-5.3</b>	<b>5.0</b>	<b>5.8</b>
기초현금	46.6	44.3	47.5	42.2	47.1
기말현금	44.3	47.5	42.2	47.1	52.9

자료: 이크레더블, LS증권 리서치센터

### 손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	41.1	45.1	48.6	51.8	55.1
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>매출총이익</b>	<b>41.1</b>	<b>45.1</b>	<b>48.6</b>	<b>51.8</b>	<b>55.1</b>
판매비 및 관리비	28.5	30.1	32.6	34.6	36.6
<b>영업이익</b>	<b>12.6</b>	<b>15.0</b>	<b>16.0</b>	<b>17.2</b>	<b>18.5</b>
(EBITDA)	13.6	15.7	16.8	18.1	19.4
금융손익	1.5	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	0.1	0.0	-0.2	-0.2	-0.2
<b>세전계속사업이익</b>	<b>14.1</b>	<b>16.4</b>	<b>17.4</b>	<b>18.7</b>	<b>20.1</b>
계속사업법인세비용	2.4	3.5	3.9	4.2	4.5
계속사업이익	11.7	12.9	13.5	14.5	15.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>11.7</b>	<b>12.9</b>	<b>13.5</b>	<b>14.5</b>	<b>15.6</b>
지배주주	11.7	12.9	13.5	14.5	15.6
<b>총포괄이익</b>	<b>11.7</b>	<b>12.9</b>	<b>13.5</b>	<b>14.5</b>	<b>15.6</b>
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률 (%)	30.7	33.2	32.9	33.3	33.6
EBITDA 마진률 (%)	33.0	34.8	34.5	34.9	35.2
당기순이익률 (%)	28.6	28.6	27.8	28.0	28.3
ROA (%)	21.2	22.7	23.8	25.6	24.9
ROE (%)	25.6	27.3	29.2	31.7	30.3
ROIC (%)	n/a	1,053.	1,172.	1,374.	1,237.

### 주요 투자지표

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (x)					
P/E	14.2	12.1	14.9	13.8	12.9
P/B	3.7	3.2	4.6	4.1	3.7
EV/EBITDA	9.1	6.9	9.4	8.5	7.6
P/CF	11.5	9.8	14.4	13.3	12.4
배당수익률 (%)	5.6	12.3	4.7	4.8	4.9
성장성 (%)					
매출액	-12.8	9.7	7.8	6.6	6.4
영업이익	-34.6	18.7	7.0	7.7	7.4
세전이익	-30.0	16.4	5.9	7.6	7.4
당기순이익	-25.0	9.9	4.5	7.7	7.4
EPS	-25.0	9.9	4.5	7.7	7.4
안정성 (%)					
부채비율	19.2	21.3	24.5	22.8	21.0
유동비율	548.4	501.7	436.4	467.4	503.0
순차입금/자기자본(x)	-97.8	-97.5	-97.9	-97.8	-97.7
영업이익/금융비용(x)	993.7	1,268.	1,462.	1,582.	1,708.
총차입금 (십억원)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
순차입금 (십억원)	-44.5	-47.7	-42.4	-47.4	-53.2
주당지표(원)					
EPS	975	1,072	1,120	1,206	1,296
BPS	3,776	4,068	3,598	4,024	4,520
CFPS	1,213	1,314	1,156	1,249	1,342
DPS	780	1,590	780	800	820

이크레더블 목표주가 추이		투자의견 변동내역																																																	
		<table border="1"> <thead> <tr> <th rowspan="2">일시</th> <th rowspan="2">투자 의견</th> <th rowspan="2">목표 가격</th> <th colspan="3">과리율(%)</th> </tr> <tr> <th>최고 대비</th> <th>최저 대비</th> <th>평균 대비</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>2015.06.02</td> <td>신규</td> <td>정홍식</td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>2023.08.14</td> <td>Buy</td> <td>20,000</td> <td>-26.3</td> <td></td> <td>-32.7</td> </tr> <tr> <td>2024.08.16</td> <td>Buy</td> <td>18,000</td> <td>-5.0</td> <td></td> <td>-22.3</td> </tr> <tr> <td>2025.08.14</td> <td>Buy</td> <td>21,000</td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> </tbody> </table>	일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			최고 대비	최저 대비	평균 대비	2015.06.02	신규	정홍식				2023.08.14	Buy	20,000	-26.3		-32.7	2024.08.16	Buy	18,000	-5.0		-22.3	2025.08.14	Buy	21,000				<table border="1"> <thead> <tr> <th rowspan="2">일시</th> <th rowspan="2">투자 의견</th> <th rowspan="2">목표 가격</th> <th colspan="3">과리율(%)</th> </tr> <tr> <th>최고 대비</th> <th>최저 대비</th> <th>평균 대비</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> </tbody> </table>	일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			최고 대비	최저 대비	평균 대비						
일시	투자 의견	목표 가격				과리율(%)																																													
			최고 대비	최저 대비	평균 대비																																														
2015.06.02	신규	정홍식																																																	
2023.08.14	Buy	20,000	-26.3		-32.7																																														
2024.08.16	Buy	18,000	-5.0		-22.3																																														
2025.08.14	Buy	21,000																																																	
일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)																																																
			최고 대비	최저 대비	평균 대비																																														

**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 리서치본부의 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 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)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (이크레더블)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	89.2% 10.8%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
				100.0%	투자의견 비율은 2024.7.1 ~ 2025.6.30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)