



# BUY(Initiation)

목표주가: 70,000원  
주가(2/2): 46,000원

시가총액: 3,706억원

## 미디어/엔터/레저

Analyst 이남수

02) 3787-5115 namsu.lee@kiwoom.com

RA 이한결

02) 3787-3759 gksruf9212@kiwoom.com

### Stock Data

KOSDAQ(2/2)		963.81pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	55,000원	11,350원
등락률	-16.4%	305.3%
수익률	절대	상대
1M	-14.8%	-14.4%
6M	15.3%	-1.0%
1Y	61.7%	8.5%

### Company Data

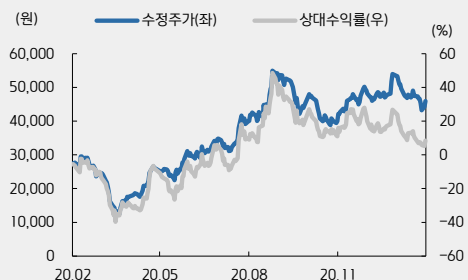
발행주식수	8,057 천주
일평균 거래량(3M)	89천주
외국인 지분율	17.0%
배당수익률(20E)	0.0%
BPS(20E)	9,716원
주요 주주	SK텔레콤외 1인 34.6%

### 투자지표

(십억원, IFRS)	2018	2019	2020F	2021F
매출액	35.8	34.5	38.9	52.3
영업이익	11.1	12.2	15.5	27.1
EBITDA	11.6	13.3	16.4	28.3
세전이익	11.1	12.2	15.9	28.2
순이익	8.6	9.3	13.1	21.0
지배주주지분순이익	8.6	9.3	13.1	21.0
EPS(원)	1,084	1,157	1,622	2,612
증감률(% YoY)	1.2	6.8	40.2	61.0
PER(배)	14.6	21.7	33.3	17.6
PBR(배)	2.01	3.08	5.55	3.74
EV/EBITDA(배)	8.0	13.2	24.5	10.9
영업이익률(%)	31.0	35.4	39.8	51.8
ROE(%)	13.8	14.5	18.1	23.7
순차입금비율(%)	-53.3	-42.5	-42.4	-61.5

자료: 키움증권

### Price Trend



# 인크로스 (216050)

## T-Deal의 폭발적 성장 전망



비대면 소비 활성화에 따라 빅데이터 기반의 광고 모델 커머스 신사업 T-Deal의 폭발적 성장을 전망합니다. 기존 캐시카우 역할을 수행하는 미디어렐의 성장성도 모바일을 중심으로 한 디지털 광고 시장의 파이 확장과 더불어 견조한 모습을 보일 것이라 예상하여 단기는 물론 중장기적으로도 매출과 이익 개선 흐름이 지속될 것으로 판단합니다.

### >>> 신사업 T-Deal의 폭발적 성장 전망

T-Deal 비즈니스 모델은 SKT 고객의 빅데이터를 활용하여 광고주/광고대행사 및 디지털 매체의 중심에서 효율성 높은 광고 집행 전략을 수행한 동사의 강점이 극대화 되는 사업이다. 소비자의 구매 결정 시 제품 및 서비스에 대한 평가는 여전히 중요한 포인트이다. 하지만 비대면 마케팅의 보편화로 플랫폼의 서비스와 편의성도 중요한 선택 기준이 되었다. T-Deal 앱이 출시됨에 따라 SKT 고객에게 제공하는 프리미엄 서비스 영역은 빠르게 소비자 지향적으로 확대될 것으로 전망한다. 2020년 16억원 수준의 T-Deal 매출은 2021년 가파른 성장세를 보일 것으로 예상하고, 2022년에는 기존 사업 부문인 미디어렐 매출을 초과하는 실적을 달성할 수 있을 것으로 전망한다.

### >>> 미디어렐의 견조함은 그대로, T-Deal의 이익률 상향 효과

미디어렐 부문 매출은 2019년 267억, 2020년 307억원으로 성장 추세를 유지할 것으로 전망한다. 또한 30% 후반의 영업이익률을 유지하며 순도 높은 이익을 실현하고 있다. 광고 산업 특성상 시준별 변동성을 보이긴 하지만 비대면 마케팅 확대에 따라 디지털 광고량이 증가하여 온기 성장 추세는 지속 유지될 것으로 예상된다. 견조함이 돋보이는 미디어렐에 T-Deal 거래액 증가에 따른 마진 개선은 더욱 속도감을 높일 것으로 판단한다. T-Deal은 광고 기반형 빅데이터 플랫폼 커머스로서 동사는 제품 등의 재고 부담이 없어 원가 상승 등의 요인은 제한적이다. 국내 최고 수준의 활용 가능한 빅데이터를 통해 거래액이 증가하며 다양한 고객의 클릭스트림이 확보되어 타겟 정교화와 동시에 성장폭을 확대시킬 것으로 전망한다.

### >>> 투자이견 BUY, 목표주가 70,000원으로 분석 개시

4분기 매출 126억원(yoy +17.6%), 영업이익 59억원(yoy +37.2%, OPM 46.4%)를 기록하며 분기 최대 실적을 달성할 것으로 전망한다. 동사는 T-Deal 앱 출시에 따른 플랫폼 생태계 구축이 완료되며 LMS/MMS와 다양한 마케팅 툴을 확보하였고, 국내 디지털 광고 시장 성장을 초과하는 성장성을 보이고 있는 미디어렐의 캐시카우 역할이 지속될 것으로 전망한다. 미디어렐 시장은 광고주/광고대행사/매체 간의 효율적 네트워크 정립이 단기간 구축되기 어려운 진입장벽의 특징을 가지고 있고, 플랫폼 구축에 따른 T-Deal의 빅데이터 활용도가 더욱 강화될 것으로 전망하여 사업부문별가치합산 방식에 따라 투자이견 BUY, 목표주가 70,000원으로 분석을 개시한다.

인크로스 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20F	2019	2020F	2021F
매출액	6.7	7.9	9.0	10.8	6.8	9.4	10.1	12.6	34.5	38.9	52.3
(YoY)	-19.4%	-10.7%	3.1%	10.3%	0.8%	18.5%	11.9%	17.6%	-3.7%	13.0%	34.4%
미디어렐	5.0	6.1	6.9	8.7	5.5	7.4	8.2	9.6	26.7	30.7	34.1
애드네트워크	1.0	1.1	1.3	1.3	0.6	1.2	1.1	1.1	4.6	3.9	4.0
기타	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	3.2	3.2	3.3
T-Deal	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.5	1.1	0.0	1.6	11.0
매출원가	4.2	3.7	4.3	4.6	3.8	4.2	4.9	4.5	16.8	17.4	18.7
(YoY)	-9.7%	-23.5%	-13.7%	-9.3%	-10.1%	13.1%	13.3%	-0.8%	-14.1%	3.6%	7.4%
매출총이익	2.6	4.2	4.7	6.2	3.0	5.2	5.2	8.1	17.7	21.6	33.7
(YoY)	-31.6%	5.1%	25.1%	31.0%	18.8%	23.2%	10.6%	31.0%	8.9%	21.9%	56.2%
GPM	37.8%	52.8%	52.4%	57.7%	44.6%	54.9%	51.8%	64.3%	51.3%	55.3%	64.3%
판매비	1.3	1.0	1.2	1.9	1.4	1.2	1.2	2.2	5.5	6.0	6.5
(YoY)	10.6%	6.7%	-8.4%	14.2%	6.8%	22.0%	-1.7%	12.8%	6.2%	9.9%	8.5%
영업이익	1.2	3.2	3.5	4.3	1.6	3.9	4.0	6.0	12.2	15.5	27.1
(YoY)	-51.2%	4.5%	43.0%	40.3%	31.4%	23.6%	14.8%	39.3%	10.1%	27.3%	74.6%
OPM	18.4%	39.9%	39.0%	39.7%	24.0%	41.7%	40.0%	47.1%	35.4%	39.9%	51.9%
순이익	1.1	2.5	2.9	2.8	1.3	3.1	4.1	4.5	9.3	13.1	21.1
(YoY)	-49.3%	6.4%	45.4%	30.3%	25.9%	24.9%	40.2%	60.2%	8.0%	40.5%	61.0%
NPM	15.8%	31.4%	32.6%	26.2%	19.7%	33.1%	40.8%	35.7%	27.0%	33.6%	40.3%

자료: 인크로스, 키움증권

## >>> T-Deal, “T” Brand 값을 할 잠재력

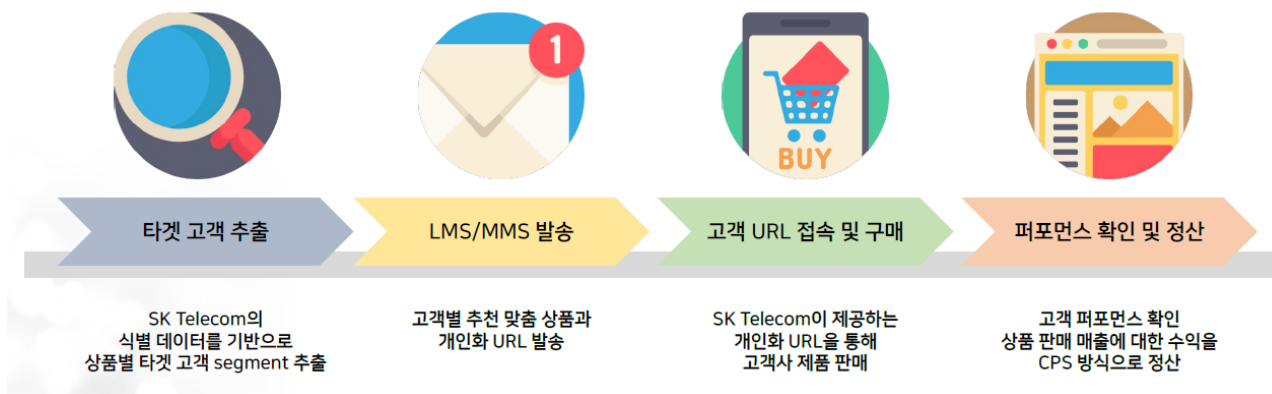
비대면 소비의 보편화는 소비자의 구매 결정을 과거 해당 제품 및 서비스에 대한 정보를 스포츠로 상호 교환하고 평가하는 영역에서 상시적이고 개인화된 비교·평가 프로세스를 갖추는 모습으로 진화시키고 있다. 이에 제품 및 서비스에 대한 평가를 해당 기업으로부터 획득하는 것 보다 타겟형 추천 서비스를 가미한 소비 큐레이션, 플랫폼의 친숙도 및 서비스 편의성, 인플루언서 등 소셜네트워크 상에서의 경험 마케팅 등 외부 요인에 의존하는 경우가 많아지고 있다.

동사는 2020년 빅데이터 기반의 CPS 광고 플랫폼 T-Deal을 런칭하며 기존 미디어렙 사업 부문에 커머스 부문을 추가하여 본격적인 비즈니스 모델 확장을 시작했다. SKT의 가입자 식별 데이터를 기반으로 타겟 고객을 추출하여 고객별 추천 맞춤 서비스를 제공하는 T-Deal은 다양한 상품의 타겟 큐레이션과 푸시의 최적화를 통해 광고주와 소비자에게 효율을 높이는 비즈니스 모델로 자리잡고 있다.

T-Deal 앱 출시에 따라 기존 LMS/MMS 메시지에서 앱 푸시 기능으로 고객 접점 확대가 가능해졌고, 플랫폼 내에서 고객과의 커뮤니케이션 강화를 통해 체류시간 증가 등을 효율적으로 확보할 수 있게 되었다. 고객 구매 결정이 플랫폼 서비스 다양성 및 편의성에도 영향을 받고 있는 현재 트렌드를 감안하면 앱 출시로 인해 기존 보다 고객 구매율을 증가시킬 수 있을 것이라 전망한다.

T-Deal 모델은 이와 같은 확장성 높은 사업 전개를 감안할 때, 타겟팅에 따른 헤비유저의 발굴 뿐만 아니라 높은 제품 및 서비스 만족도를 통해 헤비유저로의 자발적 전환이 가능한 잠재력 보유하고 있다.

### T-Deal 광고 프로세스 개요



자료: 인크로스, 키움증권

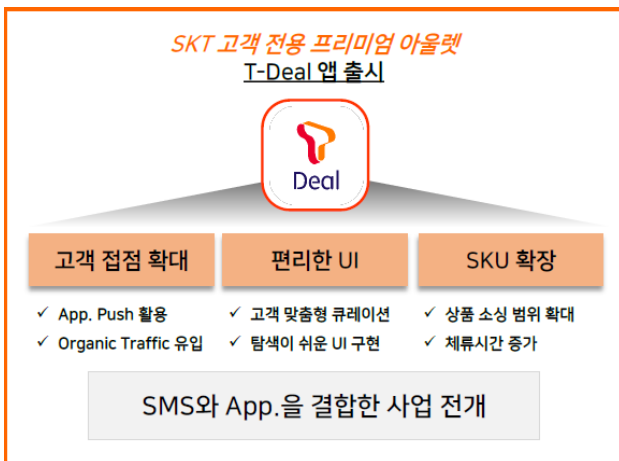
## >>> 플랫폼 출시로 확장될 T-Deal 마케팅

광고주는 T-Deal에 입점하면 SKT LMS/MMS를 통해 초기 광고 비용 없이 플랫폼에 진입이 가능하고 CPS 방식의 광고비 정산으로 수수료 부담이 경감되어 사업을 안정적으로 확장할 수 있는 장점을 보유하게 된다. 또한 소비자는 SKT 고객 전용 프리미엄 플랫폼을 활용할 수 있게 되어 동일 제품의 가격 경쟁력은 물론 서비스의 편의성까지 누릴 수 있게 된다.

T-Deal 앱을 통한 거래 누적은 소비자의 클릭스트림 수집으로 확장이 가능하고, 수집된 클릭스트림은 이후 또 다른 빅데이터 역할을 수행할 것이라 판단한다. 기존 SKT 고객의 빅데이터를 분석해서 카테고리 및 큐레이션을 수행한 영역이 플랫폼 내 활동 및 경험 데이터가 축적되며 타겟팅 고도화로 연결될 것이라 전망한다.

이는 개인 맞춤형 구매 추천 서비스의 고도화, 소비자 구매 패턴의 정밀 분석이 필요한 정기 배송 및 구독 서비스 추천, 통신사가 보유한 상대적 강점인 위치 기반 서비스로도 영역 확대가 가능하다. 향후 이와 같은 상품 카테고리의 높은 확장성을 기반으로 T-Deal 서비스의 성장 추세는 더욱 강화될 것이라 판단한다.

T-Deal 2.0의 시작은 앱 출시부터 시작



자료: 인크로스, 키움증권

구독 서비스 경제의 폭발적 성장



자료: KT경제경영연구소, 키움증권

### 국내 주요 구독 서비스

기업	상품	서비스 내용
롯데쇼핑	여섯시 오븐	딸기 식빵, 무화과 오랑주 등 베이커리 구독 서비스
롯데칠성	-	생수 시장에서 처음으로 정기 구독 홈서비스 출시
롯데제과	월간과자&월간나뭇루	과자 구독서비스와 프리미엄 아이스크림 구독 서비스
신세계백화점	-	과일&꽃 정기 배송 서비스
현대백화점	그리팅 케어식단	식사 목적에 맞춰 영양 설계된 케어푸드 반찬과 샐러드 정기 배송
GS25	프라임클럽	편의점 택배 할인 구독 서비스
베스킨라빈스	핑크 버드	아이스크림 구독 서비스

자료: 각사, 언론보도, 키움증권

## >>> 미디어렐, 본업 성장성도 문제없다

디지털 트랜스포메이션에 따라 동영상광고 시장이 전통 매체, 검색 광고 시장을 압도하는 시장성장률을 보여주고 있다. 광고주와 광고대행사의 크리에이티브 광고상품을 매체와 연결하며 대행 계약을 맺는 미디어렐 사업은 디지털 시대에 성장성을 유지하는데 매우 유리한 사업 영역이다.

미디어렐 부문의 비즈니스 프로세스를 조금 더 살펴보면, 먼저 종합 광고대행사는 광고주로부터 광고대행 요청을 받고 광고 기획 및 제작에 돌입한다. 이후 미디어렐사에게 매체 구매 대행 요청을 진행하고 미디어렐사는 매체 판매 대행 계약을 체결한 후 광고를 소비자게 서비스하는 구조를 가지고 있다.

국내에서 서비스되는 플랫폼의 경우 사용 비중의 차이는 존재하지만 유튜브를 비롯한 네이버, 카카오 등 상위 앱의 사용 비중이 절대적으로 높아 한정된 자원 내에서 매체사와 광고주/광고대행사를 효율적으로 매칭시키는 미디어렐사의 중요성은 더욱 부가될 수 밖에 없다.

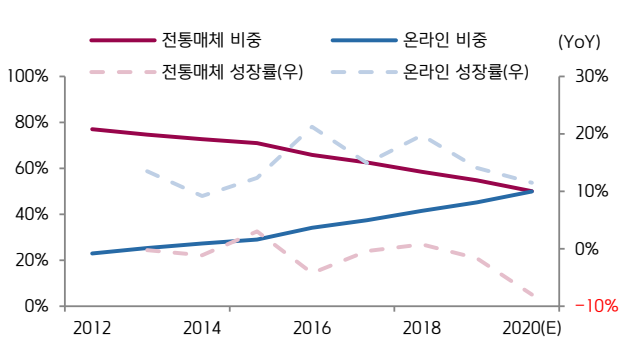
동사의 미디어렐 부문은 2015년 104억원에서 2019년 258억원으로 성장하며 연평균성장률 25.4%를 기록했다. 이는 동기간 국내 디지털 광고시장의 연평균성장률 17.5% 보다도 높은 수치로 동사의 광고주 마케팅 역량과 매체 집행 효율성 등이 복합적으로 만들어 낸 결과이다. 앞으로도 모바일과 동영상광고의 성장이 온라인과 검색광고의 성장을 뛰어넘는 현재 추세는 개인 디바이스의 프리미엄화와 광고기반형 동영상 소셜 네트워크의 성장으로 더욱 강화될 것으로 전망하여 미디어렐의 캐시카우 역할은 지속될 것으로 판단한다.

### 국내 매체별 광고비 추이

(십억원)	2015	2016	2017	2018	2019	CAGR
방송	4,464.0	4,135.1	3,950.1	3,931.8	3,771.0	-4.1%
인쇄	2,329.7	2,319.3	2,310.3	2,348.0	2,373.0	0.5%
옥외	1,061.3	1,088.5	1,305.9	1,329.9	1,256.8	4.3%
기타	507.9	465.0	412.1	429.0	504.2	-0.2%
온라인	3,427.8	4,154.7	4,775.1	5,717.2	6,521.9	17.4%
모바일	1,374.4	1,981.6	2,865.9	3,661.8	4,650.3	35.6%
온라인	2,053.4	2,173.1	1,909.2	2,055.4	1,871.6	-2.3%
합계	11,790.6	12,162.7	12,753.5	13,755.9	14,426.9	5.2%

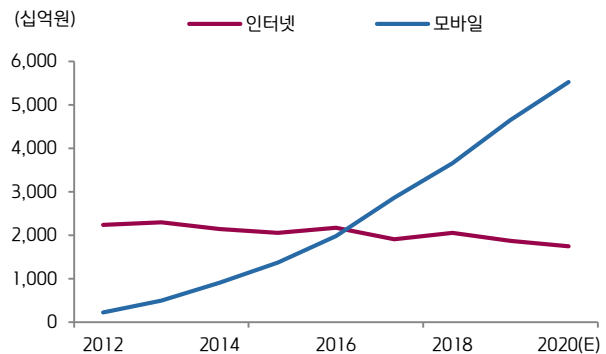
자료: 한국방송광고진흥공사, 인크로스, 키움증권

### 국내 전통 매체 vs 온라인 광고 비중 추이



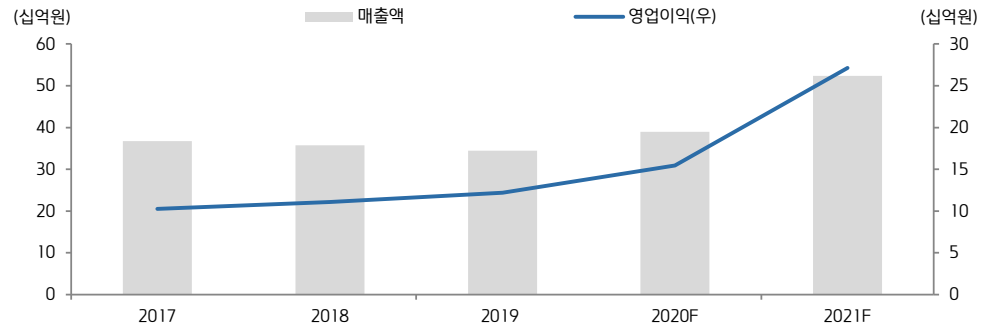
자료: 한국방송광고진흥공사, 키움증권

### 국내 온라인 광고 세분화 추이



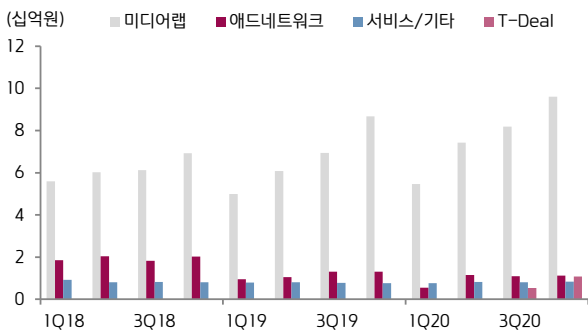
자료: 한국방송광고진흥공사, 키움증권

연도별 매출액, 영업이익 추이



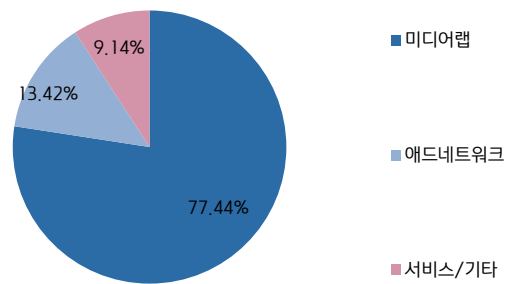
자료: 인크로스, 키움증권

부문별 매출 추이



자료: 인크로스, 키움증권

부문별 매출 비중(19년말 기준)



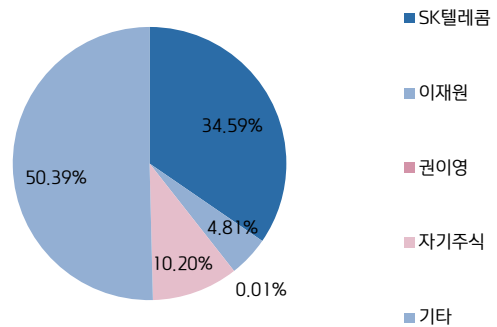
자료: 인크로스, 키움증권

주요 종속회사

종속기업	소재지	지분율	업종
인프라커뮤니케이션즈(주)	한국	100%	서비스 운영사업
마인드노크(주)	한국	100%	응용소프트웨어 개발 및 공급업

자료: 인크로스, 키움증권

지분구성(3Q20 기준)



자료: 인크로스, 키움증권

인크로스 Valuation Table

(십억원)	추정	비고
영업가치(A)	456.6	
미디어렐	230.2	미디어렐 부문 2021E 지배주주순이익 기준, 2015 ~ 2019 평균 PER 19x
T-Deal	226.4	T-Deal 부문 2021E 지배주주순이익 기준, 네이버 커머스 Target P/E 40x 30% 할인
순차입금(B)	-60.9	
기업가치(A-B)	517.5	
주당가치(원)	70,384	주식수 7,352 천주 (자기주식 제외)
목표주가(원)	70,000	
상승여력(%)	52.1	2021.2.2 종가 기준

자료: 키움증권

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
<b>매출액</b>	35.8	34.5	38.9	52.3	67.2
매출원가	19.5	16.8	17.4	18.7	19.4
<b>매출총이익</b>	16.2	17.7	21.6	33.7	47.8
판관비	5.1	5.5	6.0	6.5	7.1
<b>영업이익</b>	11.1	12.2	15.5	27.1	40.8
<b>EBITDA</b>	11.6	13.3	16.4	28.3	42.1
<b>영업외손익</b>	0.0	0.0	0.4	1.1	2.0
이자수익	0.7	0.7	0.9	1.6	2.5
이자비용	0.0	0.1	0.2	0.2	0.2
외환관련이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
외환관련손실	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-0.7	-0.5	-0.2	-0.2	-0.2
<b>법인세차감전이익</b>	11.1	12.2	15.9	28.2	42.8
법인세비용	2.5	2.9	2.9	7.2	10.9
<b>계속사업순이익</b>	8.6	9.3	13.1	21.0	31.9
<b>당기순이익</b>	8.6	9.3	13.1	21.0	31.9
<b>지배주주순이익</b>	8.6	9.3	13.1	21.0	31.9
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	-2.6	-3.6	12.8	34.4	28.5
영업이익 증감율	8.3	9.9	27.0	74.8	50.6
EBITDA 증감율	8.6	14.7	23.3	72.6	48.8
지배주주순이익 증감율	3.7	8.1	40.9	60.3	51.9
EPS 증감율	1.2	6.8	40.2	61.0	51.6
매출총이익율(%)	45.3	51.3	55.5	64.4	71.1
영업이익율(%)	31.0	35.4	39.8	51.8	60.7
EBITDA Margin(%)	32.4	38.6	42.2	54.1	62.6
지배주주순이익율(%)	24.0	27.0	33.7	40.2	47.5

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
<b>영업활동 현금흐름</b>	-0.8	2.4	10.7	30.2	39.6
당기순이익	8.6	9.3	13.1	21.0	31.9
비현금항목의 가감	4.1	5.2	3.5	7.5	10.4
유형자산감가상각비	0.1	0.8	0.7	1.0	1.2
무형자산감가상각비	0.3	0.3	0.2	0.2	0.1
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	3.7	4.1	2.6	6.3	9.1
영업활동자산부채증감	-11.3	-10.1	-3.7	7.5	5.9
매출채권및기타채권의감소	-5.3	-26.5	-7.9	3.1	1.3
재고자산의감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무및기타채무의증가	-5.0	17.9	1.9	4.4	4.6
기타	-1.0	-1.5	2.3	0.0	0.0
기타현금흐름	-2.2	-2.0	-2.2	-5.8	-8.6
<b>투자활동 현금흐름</b>	10.4	-0.1	-2.3	-2.4	-2.8
유형자산의 취득	-0.9	0.0	-1.2	-1.3	-1.4
유형자산의 처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-0.5	0.3	-0.6	-0.4	-0.3
단기금융자산의감소(증가)	12.6	0.1	-0.2	-0.4	-0.6
기타	-0.7	-0.4	-0.3	-0.3	-0.5
<b>재무활동 현금흐름</b>	-7.0	-6.8	-0.1	-0.1	-0.1
차입금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-7.6	-6.7	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.6	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
기타현금흐름	0.0	0.0	-0.7	-0.4	-0.4
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	2.6	-4.5	7.6	27.2	36.3
기초현금 및 현금성자산	10.4	13.0	8.5	16.1	43.3
기말현금 및 현금성자산	13.0	8.5	16.1	43.3	79.6

자료 : 키움증권

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
<b>유동자산</b>	111.0	133.7	148.7	173.4	209.3
현금 및 현금성자산	13.0	8.5	16.1	43.3	79.7
단기금융자산	20.5	20.3	20.5	20.9	21.6
매출채권 및 기타채권	71.3	97.3	105.2	102.1	100.8
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동자산	6.2	7.6	6.9	7.1	7.2
<b>비유동자산</b>	10.3	10.5	14.1	14.7	15.2
투자자산	5.1	4.8	5.4	5.8	6.1
유형자산	1.6	1.5	2.1	2.3	2.5
무형자산	2.9	2.2	2.0	1.9	1.7
기타비유동자산	0.7	2.0	4.6	4.7	4.9
<b>자산총계</b>	121.3	144.3	162.8	188.1	224.5
<b>유동부채</b>	58.0	77.5	80.8	85.3	90.0
매입채무 및 기타채무	56.1	74.3	76.2	80.6	85.2
단기금융부채	0.0	0.6	0.6	0.6	0.6
기타유동부채	1.9	2.6	4.0	4.1	4.2
<b>비유동부채</b>	0.4	1.0	3.5	3.6	3.7
장기금융부채	0.0	0.3	2.7	2.7	2.7
기타비유동부채	0.4	0.7	0.8	0.9	1.0
<b>부채총계</b>	58.4	78.5	84.4	89.0	93.8
<b>자본지분</b>	62.9	65.7	78.5	99.1	130.7
자본금	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0
자본잉여금	40.8	40.8	40.8	40.8	40.8
기타자본	-7.5	-13.6	-13.6	-13.6	-13.6
기타포괄손익누계액	-0.9	-1.1	-1.4	-1.8	-2.2
이익잉여금	26.5	35.6	48.7	69.7	101.6
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	62.9	65.7	78.5	99.1	130.7

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	1,084	1,157	1,622	2,612	3,959
BPS	7,854	8,160	9,738	12,305	16,219
CFPS	1,593	1,800	2,055	3,538	5,252
DPS	0	0	0	0	0
<b>주가배수(배)</b>					
PER	14.6	21.7	33.3	17.6	11.6
PER(최고)	30.8	26.5	36.2		
PER(최저)	12.9	11.8	7.0		
PBR	2.01	3.08	5.55	3.74	2.84
PBR(최고)	4.25	3.76	6.04		
PBR(최저)	1.78	1.67	1.16		
PSR	3.52	5.87	11.17	7.08	5.52
PCFR	9.9	14.0	26.3	13.0	8.8
EV/EBITDA	8.0	13.2	24.5	10.9	6.5
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(% ,보통주,현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(% ,보통주,현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA	7.0	7.0	8.5	12.0	15.5
ROE	13.8	14.5	18.1	23.7	27.8
ROIC	43.6	31.7	35.3	56.3	103.0
매출채권회전율	0.5	0.4	0.4	0.5	0.7
재고자산회전율					
부채비율	92.7	119.4	107.5	89.7	71.8
순차입금비율	-53.3	-42.5	-42.4	-61.5	-74.9
이자보상배율	11,745.6	215.2	75.6	132.1	198.5
<b>총차입금</b>	0.0	0.9	3.3	3.3	3.3
<b>순차입금</b>	-33.5	-27.9	-33.3	-60.9	-97.9
<b>NOPLAT</b>	11.6	13.3	16.4	28.3	42.1
<b>FCF</b>	-3.6	-0.2	8.7	27.6	36.3



Compliance Notice

- 당사는 2월 2일 현재 '인크로스(216050)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

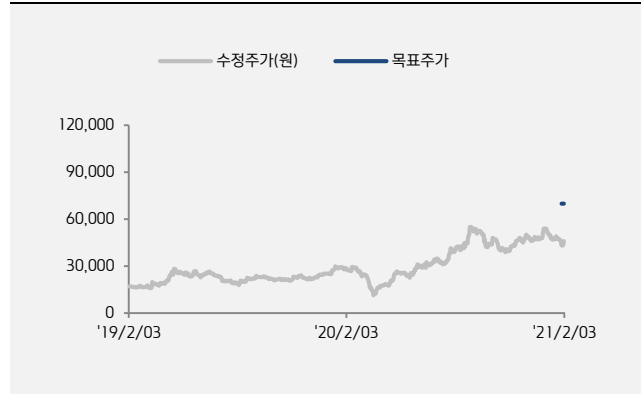
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
인크로스 (216050)	2021-02-03	BUY(Initiate)	70,000원	6개월		

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2020/01/01~2020/12/31)

매수	중립	매도
99.40%	0.60%	0.00%