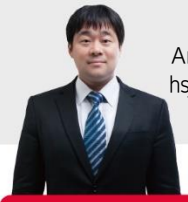
# 이크레더블 (092130)

EARNINGS REVIEW | Company Analysis | Mid-Small Cap | 2025.11.17

## 3Q25 Review: 안정적인 실적

Analyst 정홍식
hsjeong@ls-sec.co.kr


**Buy (유지)**

| | |
|---|---|
| 목표주가 (유지) | 21,000 원 |
| 현재주가 | 17,450 원 |
| 상승여력 | 20.3 % |

**컨센서스 대비**

| 상회 | 부합 | 하회 |
|---|---|---|
| | | |

### 3Q25 Review

동사의 3Q25 실적은 매출액 97억원(+8.1% yoy), 영업이익 15억원(-5.8% yoy), 순이익(지배주주) 14억원(-12.8% yoy)를 기록하였다. 이는 당사의 기존 추정치(Sales 94억원, OP 17억원) 대비 매출액 +3.2%, 영업이익 -12.3% 수준이다.

부문별로 살펴보면, 신용조회사업 부문에서 87억원(+8.2% yoy)을 기록하였는데, 신용조회사업 내 전자신용인증서 3Q24 57억원 → 3Q25 56억원(-1.6% yoy), TCB 3Q24 24억원 → 3Q25 32억원(+31.4% yoy)으로 TCB 부문에서 성장 폭이 높았다.

참고로, 동사는 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 기여)되기 때문에 이번 3분기 실적이 연간 실적에 미치는 영향은 미미하다.

### 높은 배당 메리트

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 56% 수준이다. 참고로 동사의 사업구조는 현금흐름이 좋기 때문에 향후에도 배당 메리트가 지속될 가능성이 높다

**Financial Data**

| (십억원) | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 41.1 | 45.1 | 48.7 | 51.5 | 54.3 |
| 영업이익 | 12.6 | 15.0 | 15.7 | 16.8 | 17.9 |
| 순이익 | 11.7 | 12.9 | 13.0 | 13.9 | 14.8 |
| EPS (원) | 975 | 1,072 | 1,079 | 1,153 | 1,230 |
| 증감률 (%) | -25.0 | 9.9 | 0.6 | 6.9 | 6.6 |
| PER (x) | 14.2 | 12.1 | 16.2 | 15.1 | 14.2 |
| PBR (x) | 3.7 | 3.2 | 4.9 | 4.4 | 4.0 |
| 영업이익률 (%) | 30.7 | 33.2 | 32.2 | 32.6 | 32.9 |
| EBITDA 마진 (%) | 33.0 | 34.8 | 33.8 | 34.2 | 34.5 |
| ROE (%) | 25.6 | 27.3 | 28.3 | 30.8 | 29.7 |

주: IFRS 연결 기준
자료: 이크레더블, LS증권 리서치센터

**Stock Data**

| | | |
|---|---|---|
| KOSDAQ (11/14) | | 897.9 pt |
| 시가총액 | | 2,102 억원 |
| 발행주식수 | | 12,044 천주 |
| 52 주 최고가/최저가 | | 17,580 / 12,290 원 |
| 90 일 일평균거래대금 | | 2.53 억원 |
| 외국인 지분율 | | 10.0% |
| 배당수익률(25.12E) | | 4.5% |
| BPS(25.12E) | | 3,557 원 |
| KOSDAQ 대비 상대수익률 | 1 개월 | 0.5% |
| | 6 개월 | -4.4% |
| | 12 개월 | 2.5% |
| 주주구성 | 한국기업평가 (외 1 인) | 67.8% |
| | FIDELITY MANAGEMENT | 8.0% |
| | Stichting Depositary APG | 5.2% |

**Stock Price**

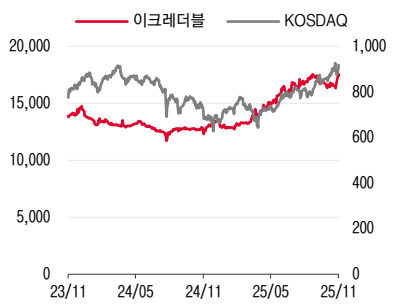


표1 3Q25 Review

| (억원) | 3Q25 | 3Q24 | YoY | 2Q25 | QoQ | 기존추정치 | 오차 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 97 | 90 | 8.1% | 220 | -55.8% | 94 | 3.2% |
| 영업이익 | 15 | 16 | -5.8% | 120 | -87.4% | 17 | -12.3% |
| 순이익 | 14 | 16 | -12.8% | 96 | -85.8% | 17 | -17.8% |
| OPM | 15.5% | 17.8% | | 54.5% | | 18.3% | |
| NPM | 14.1% | 17.4% | | 43.8% | | 17.6% | |

자료: 이크레더블, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

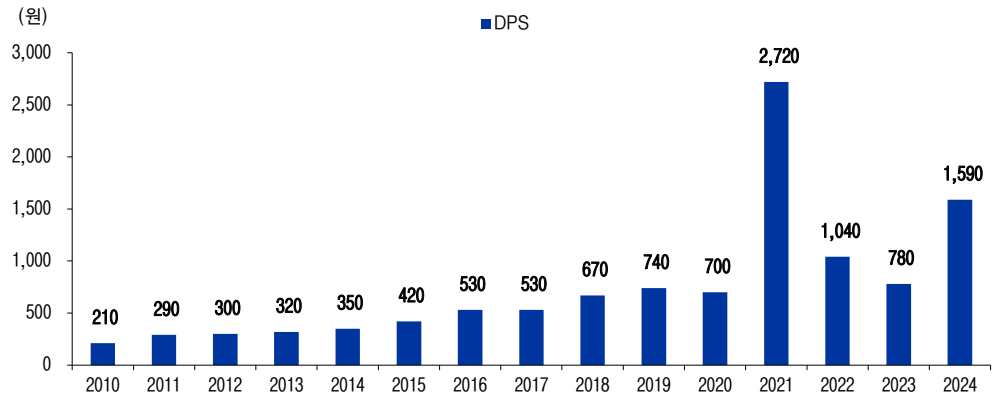
표2 분기실적 전망

| (억원) | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25E |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 67 | 204 | 90 | 89 | 77 | 220 | 97 | 92 |
| *YoY* | *-1.6%* | *7.1%* | *10.9%* | *26.1%* | *15.3%* | *7.7%* | *8.1%* | *2.9%* |
| 신용조회사업 | 58 | 194 | 81 | 80 | 69 | 210 | 87 | 82 |
| 기업정보사업 | 6 | 7 | 6 | 6 | 6 | 6 | 5 | 7 |
| 기타 | 4 | 3 | 3 | 3 | 3 | 4 | 4 | 4 |
| *<YoY>* | | | | | | | | |
| *신용조회사업* | *-0.2%* | *8.4%* | *14.6%* | *33.4%* | *18.3%* | *8.2%* | *8.2%* | *2.4%* |
| *기업정보사업* | *-15.1%* | *-12.1%* | *-15.6%* | *-11.8%* | *-0.2%* | *-6.2%* | *-6.5%* | *5.7%* |
| *기타* | *0.0%* | *-13.0%* | *-10.0%* | *-17.4%* | *-8.7%* | *8.0%* | *29.7%* | *11.0%* |
| <% of Sales> | | | | | | | | |
| 신용조회사업 | 86.2% | 95.1% | 89.8% | 89.4% | 88.4% | 95.5% | 89.9% | 89.0% |
| 기업정보사업 | 8.2% | 3.2% | 6.4% | 7.0% | 7.1% | 2.8% | 5.5% | 7.2% |
| 기타 | 5.6% | 1.7% | 3.8% | 3.6% | 4.5% | 1.7% | 4.6% | 3.8% |
| 영업이익 | 2 | 116 | 16 | 15 | 6 | 120 | 15 | 16 |
| % of sales | 3.7% | 56.8% | 17.8% | 16.8% | 8.1% | 54.5% | 15.5% | 17.1% |
| *% YoY* | *n/a* | *4.0%* | *43.8%* | *2.6%* | *155.3%* | *3.3%* | *-5.8%* | *4.6%* |

자료: 이크레더블, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

LS증권 리서치센터

그림1 **이크레더블 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 | 487 | 515 | 543 |
| *YoY* | *4.8%* | *6.5%* | *3.1%* | *-12.8%* | *9.7%* | *8.0%* | *5.7%* | *5.5%* |
| 신용조회사업 | 393 | 417 | 425 | 368 | 413 | 448 | 474 | 501 |
| 기업정보사업 | 23 | 27 | 30 | 28 | 24 | 24 | 24 | 24 |
| 기타 | 13 | 13 | 16 | 15 | 14 | 15 | 17 | 18 |
| *<YoY>* | | | | | | | | |
| *신용조회사업* | *5.5%* | *6.0%* | *2.0%* | *-13.5%* | *12.3%* | *8.5%* | *5.8%* | *5.6%* |
| *기업정보사업* | *7.7%* | *17.4%* | *11.5%* | *-6.7%* | *-13.6%* | *-1.8%* | *0.3%* | *0.3%* |
| *기타* | *-14.4%* | *3.9%* | *21.9%* | *-5.8%* | *-10.2%* | *9.5%* | *10.0%* | *9.5%* |
| <% of Sales> | | | | | | | | |
| 신용조회사업 | 91.7% | 91.2% | 90.2% | 89.4% | 91.6% | 92.0% | 92.1% | 92.2% |
| 기업정보사업 | 5.3% | 5.9% | 6.4% | 6.8% | 5.4% | 4.9% | 4.6% | 4.4% |
| 기타 | 3.0% | 2.9% | 3.5% | 3.8% | 3.1% | 3.1% | 3.3% | 3.4% |
| 영업이익 | 169 | 182 | 193 | 126 | 150 | 157 | 168 | 179 |
| % of sales | 39.3% | 39.9% | 40.9% | 30.7% | 33.2% | 32.2% | 32.6% | 32.9% |
| *% YoY* | *0.9%* | *8.0%* | *5.8%* | *-34.6%* | *18.7%* | *4.9%* | *6.8%* | *6.5%* |

자료: 이크레더블, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

# 이크레더블 (092130)

## 재무상태표

| (십억원) | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| 유동자산 | 46.8 | 51.6 | 45.3 | 49.8 | 54.9 |
| 현금 및 현금성자산 | 44.3 | 47.5 | 41.7 | 46.0 | 51.0 |
| 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 | 8.9 |
| 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 |
| **자산총계** | **54.2** | **59.4** | **53.5** | **58.3** | **63.9** |
| 유동부채 | 8.5 | 10.3 | 10.5 | 10.9 | 11.2 |
| 매입채무 및 기타재무 | 4.8 | 5.2 | 5.4 | 5.7 | 6.0 |
| 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 |
| **부채총계** | **8.7** | **10.4** | **10.6** | **11.0** | **11.4** |
| 지배주주지분 | 45.5 | 49.0 | 42.8 | 47.3 | 52.5 |
| 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 | 32.0 | 36.5 | 41.7 |
| 비지배주주지분(연결) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| **자본총계** | **45.5** | **49.0** | **42.8** | **47.3** | **52.5** |

## 손익계산서

| (십억원) | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **41.1** | **45.1** | **48.7** | **51.5** | **54.3** |
| 매출원가 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| **매출총이익** | **41.1** | **45.1** | **48.7** | **51.5** | **54.3** |
| 판매비 및 관리비 | 28.5 | 30.1 | 33.0 | 34.7 | 36.4 |
| **영업이익** | **12.6** | **15.0** | **15.7** | **16.8** | **17.9** |
| (EBITDA) | 13.6 | 15.7 | 16.5 | 17.6 | 18.7 |
| 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 | -0.5 | -0.5 | -0.5 |
| **세전계속사업이익** | **14.1** | **16.4** | **16.8** | **17.9** | **19.1** |
| 계속사업법인세비용 | 2.4 | 3.5 | 3.8 | 4.0 | 4.3 |
| 계속사업이익 | 11.7 | 12.9 | 13.0 | 13.9 | 14.8 |
| 중단사업이익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| **당기순이익** | **11.7** | **12.9** | **13.0** | **13.9** | **14.8** |
| 지배주주 | 11.7 | 12.9 | 13.0 | 13.9 | 14.8 |
| **총포괄이익** | **11.7** | **12.9** | **13.0** | **13.9** | **14.8** |
| 매출총이익률 (%) | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 |
| 영업이익률 (%) | 30.7 | 33.2 | 32.2 | 32.6 | 32.9 |
| EBITDA 마진률 (%) | 33.0 | 34.8 | 33.8 | 34.2 | 34.5 |
| 당기순이익률 (%) | 28.6 | 28.6 | 26.7 | 27.0 | 27.3 |
| ROA (%) | 21.2 | 22.7 | 23.0 | 24.8 | 24.2 |
| ROE (%) | 25.6 | 27.3 | 28.3 | 30.8 | 29.7 |
| ROIC (%) | n/a | 1,053. | 1,145. | 1,343. | 1,222. |

## 현금흐름표

| (십억원) | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| **영업활동 현금흐름** | **12.0** | **14.0** | **14.1** | **14.6** | **15.6** |
| 당기순이익(손실) | 11.7 | 12.9 | 13.0 | 13.9 | 14.8 |
| 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 | 0.3 | 0.3 |
| 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 |
| **현금의 증가** | **-2.2** | **3.2** | **-5.8** | **4.3** | **5.0** |
| 기초현금 | 46.6 | 44.3 | 47.5 | 41.7 | 46.0 |
| 기말현금 | 44.3 | 47.5 | 41.7 | 46.0 | 51.0 |

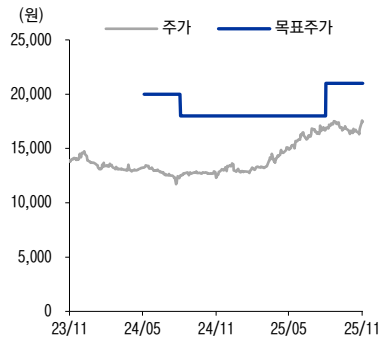
## 주요 투자지표

| | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| **투자지표 (x)** | | | | | |
| P/E | 14.2 | 12.1 | 16.1 | 15.1 | 14.2 |
| P/B | 3.7 | 3.2 | 4.9 | 4.4 | 4.0 |
| EV/EBITDA | 9.1 | 6.9 | 10.2 | 9.3 | 8.5 |
| P/CF | 11.5 | 9.8 | 15.6 | 14.5 | 13.6 |
| 배당수익률 (%) | 5.6 | 12.3 | 4.5 | 4.6 | 4.7 |
| **성장성 (%)** | | | | | |
| 매출액 | -12.8 | 9.7 | 8.0 | 5.7 | 5.5 |
| 영업이익 | -34.6 | 18.7 | 4.9 | 6.8 | 6.5 |
| 세전이익 | -30.0 | 16.4 | 2.2 | 6.8 | 6.6 |
| 당기순이익 | -25.0 | 9.9 | 0.6 | 6.9 | 6.6 |
| EPS | -25.0 | 9.9 | 0.6 | 6.9 | 6.6 |
| **안정성 (%)** | | | | | |
| 부채비율 | 19.2 | 21.3 | 24.8 | 23.2 | 21.6 |
| 유동비율 | 548.4 | 501.7 | 431.3 | 458.7 | 489.9 |
| 순차입금/자기자본(x) | -97.8 | -97.5 | -97.9 | -97.8 | -97.6 |
| 영업이익/금융비용(x) | 993.7 | 1,268. | 1,433. | 1,538. | 1,647. |
| 총차입금 (십억원) | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.2 |
| 순차입금 (십억원) | -44.5 | -47.7 | -41.9 | -46.3 | -51.3 |
| **주당지표(원)** | | | | | |
| EPS | 975 | 1,072 | 1,079 | 1,153 | 1,230 |
| BPS | 3,776 | 4,068 | 3,557 | 3,930 | 4,360 |
| CFPS | 1,213 | 1,314 | 1,114 | 1,199 | 1,279 |
| DPS | 780 | 1,590 | 780 | 800 | 820 |

자료: 이크레더블, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

**이크레더블 목표주가 추이**




**투자의견 변동내역**

| 일시 | 투자의견 | 목표가격 | 괴리율(%) 최고대비 | 괴리율(%) 최저대비 | 괴리율(%) 평균대비 |
|---|---|---|---|---|---|
| 2015.06.02 | 신규 | 정홍식 | | | |
| 2023.11.15 | Buy | 20,000 | -26.3 | | -33.8 |
| 2024.08.16 | Buy | 18,000 | -5.0 | | -22.2 |
| 2025.08.14 | Buy | 21,000 | | | |

| 일시 | 투자의견 | 목표가격 | 괴리율(%) 최고대비 | 괴리율(%) 최저대비 | 괴리율(%) 평균대비 |
|---|---|---|---|---|---|

LS증권 리서치센터

**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 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 6~12 개월) | 투자등급 | 적용기준 (향후 12 개월) | 투자의견 비율 | 비고 |
|---|---|---|---|---|---|
| Sector (업종) | 시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계 | Overweight (비중확대)<br>Neutral (중립)<br>Underweight (비중축소) | | | |
| Company (이크레더블) | 절대수익률 기준 투자등급 3 단계 | Buy (매수) | +15% 이상 기대 | 89.4% | 2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경 |
| | | Hold (보유) | -15% ~ +15% | 10.6% | |
| | | Sell (매도) | -15% 이하 기대 | | |
| | | **합계** | | 100.0% | 투자의견 비율은 2024.10.1 ~ 2025.9.30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신) |