

인터파크 (035080)

여전히 상대적/절대적 저평가된 컨택 기업

주가는 많이 올랐지만 경쟁사 대비 여전히 저평가 구간

백신 접종이 가시화되면서 잠재적 이연 수요가 대기하고 있는 하나투어/모두투어의 주가는 각각 2022년 영업이익 기준 20배/18배에 거래되고 있는 상황에서 인터파크는 보수적인 가정하에서도 13배(영업이익 300억원 가정)에 거래 중이며, 이는 아이마켓코리아의 지분 가치도 반영하기 전이다. 단기적으로 주가가 많이 올라 보이지만 똑같은 업황에서 여전히 과도한 절대적/상대적 저평가 구간이며, 과거 밸류에이션의 할인 요인이었던 도서 부문의 구조적 개선이 나타날 것으로 예상된다. 아직 제대로 평가 받지 못하고 있는 컨택 기업에 대한 관심이 필요한 주가 수준이다.

4Q Review: 영업이익 -8억원(적자전환)

4분기 별도 기준 매출액/영업이익은 780억원(-1% QoQ)/-8억원(+93억원 QoQ)을 기록했다. 적자 폭이 상당히 줄어든 이유는 ENT 영업이익이 QoQ로 67억원 증가했는데, 도쿄올림픽 개최 연기로 관련한 시스템 유지/보수 매출이 반영된 영향이다. 올림픽이 정상적으로 개최 된다면 올해도 비슷한 수준의 이익이 반영될 것으로 예상된다. 또한, 코로나19로 기획사들의 공연이 계속 미뤄지면서 대손 상각이 꾸준히 쌓이고 있는데, 재개 시 바로 환입되는 구조이기에 마찬가지로 콘서트만 가능하다면 큰 폭의 이익 개선이 가능하다.

2022년 예상 영업이익 300억원은 보수적인 시나리오

ENT 부문은 전술 한대로 1) 도쿄올림픽 티켓 판매 시스템, 2) 공연 재개에 따른 대손 환입(약 50억원 내외 추정) 및 실적 개선 등이 예상된다. 투어는 이연 수요에 따른 가격 인상 효과를 아예 반영하지 않더라도 과거 수준인 150억원 내외의 이익 달성은 충분히 예상 가능하다. ENT와 투어 부문만 합쳐도 연간 300억원의 영업이익을 예상할 수 있으며, 가장 문제였던 도서 부문도 구조적 수익성 개선을 위한 노력이 진행되고 있다.

Issue Comment

Not Rated

CP(2월16일): 4,820원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	977.74
52주 최고/최저(원)	5,040/942
시가총액(십억원)	391.3
시가총액비중(%)	0.10

Financial Data

투자지표	단위	2018	2019	2020
매출액	십억원	3,440.9	3,412.3	3,169.2
영업이익	십억원	20.0	45.2	(11.2)
세전이익	십억원	9.8	24.1	(18.7)
순이익	십억원	(8.7)	(4.8)	(31.7)
EPS	원	(148)	(81)	(454)
증감율	%	적지	적지	적지
PER	배	(15.88)	(26.79)	(4.74)
PBR	배	0.43	0.40	0.63
EV/EBITDA	배	3.04	1.64	5.76
ROE	%	(2.80)	(1.60)	(11.53)
BPS	원	5,455	5,364	3,430
DPS	원	50	70	20

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2021년 2월 16일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 2021년 2월 16일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.



Analyst 이기훈

02-3771-7722

sacredkh@hanafn.com

RA 박다경

02-3771-7529

dayeompark@hanafn.com

표 1. 인터파크 실적 추이

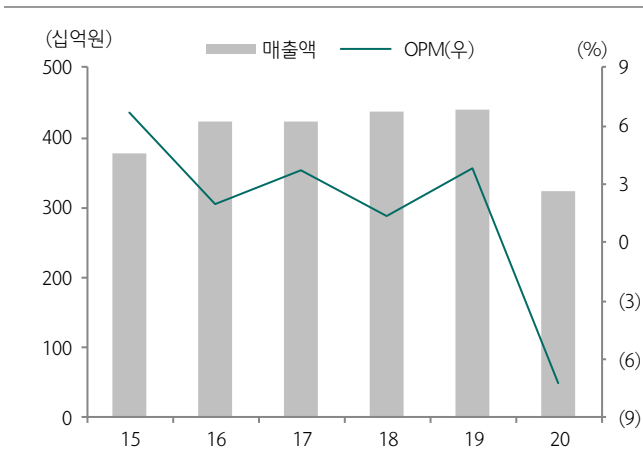
(단위: 십억원)

	18	19	20	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20
거래총액	3,891	3,774	2,003	950	974	913	937	619	446	484	454
쇼핑	980	1,058	1,144	279	260	257	263	280	305	293	266
도서	179	165	157	49	37	41	38	46	36	39	36
ENT	843	749	224	165	214	157	213	72	46	46	60
투어	1,889	1,801	478	457	464	458	422	221	59	106	92
매출액	439	439	322	111	104	110	114	95	70	79	78
쇼핑	81	71	66	19	19	18	15	17	17	16	15
도서	164	155	151	47	34	38	35	44	35	38	34
ENT	86	97	59	18	23	20	36	16	10	14	19
투어	104	106	36	25	25	31	25	16	5	8	7
기타	3	10	10	2	2	2	3	2	2	2	3
영업이익	6	17	(23)	4	3	4	6	0	(13)	(10)	(1)
쇼핑	15	18	17	5	6	4	3	5	4	5	3
도서	3	6	4	2	1	2	0	1	(0)	2	2
ENT	21	35	13	7	7	7	14	5	0	0	7
투어	22	35	9	8	8	11	9	6	(1)	1	2
기타	(56)	(77)	(66)	(19)	(19)	(20)	(20)	(17)	(16)	(18)	(14)
OPM	1%	4%	-7%	3%	3%	4%	5%	0%	-18%	-13%	-1%
당기순이익	(13)	2	(11)	3	1	5	(7)	1	0	(13)	3

자료: 인터파크, 하나금융투자

주: 2020년 3분기 합병으로 인해 3분기 누적 영업이익(공시 기준) 수치가 다름

그림 1. 별도기준 연간 실적 추이



자료: 인터파크, 하나금융투자

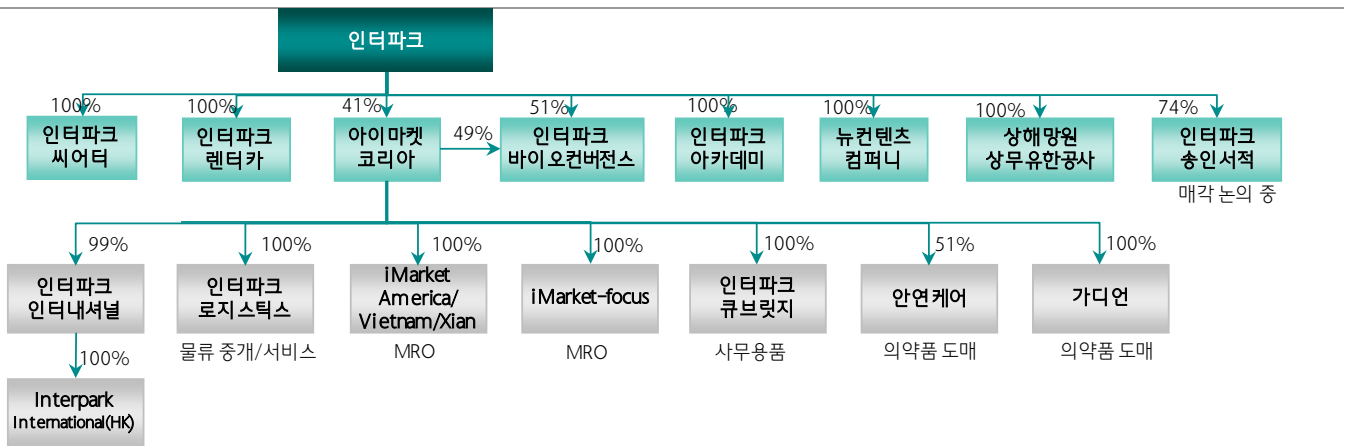
그림 2. 2015년 이후 인터파크 주가 추이



자료: Quantivize, 하나금융투자



그림 3. 인터파크 합병 이후 지배구조



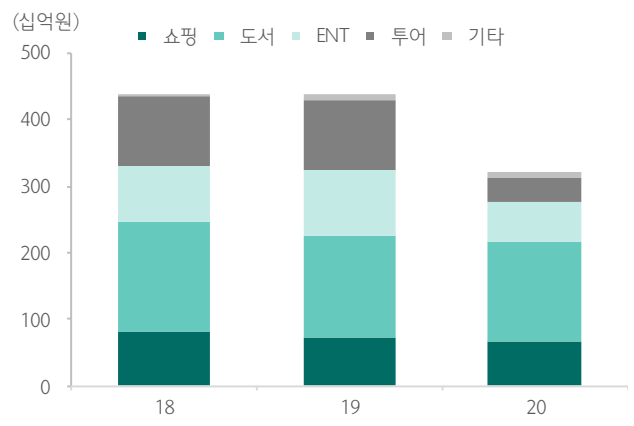
자료: 인터파크, 하나금융투자

그림 4. 인터파크 부문별 GMV 추이



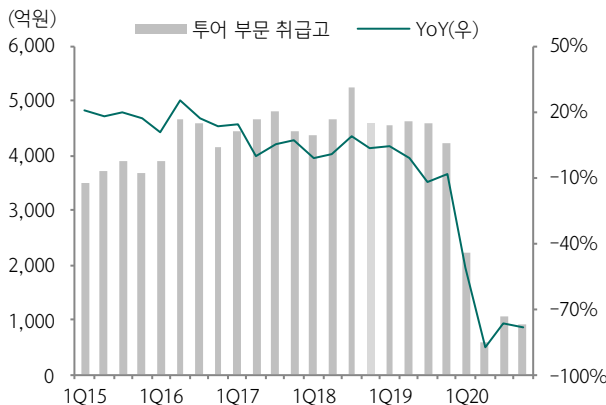
자료: 인터파크, 하나금융투자

그림 5. 인터파크 매출 추이



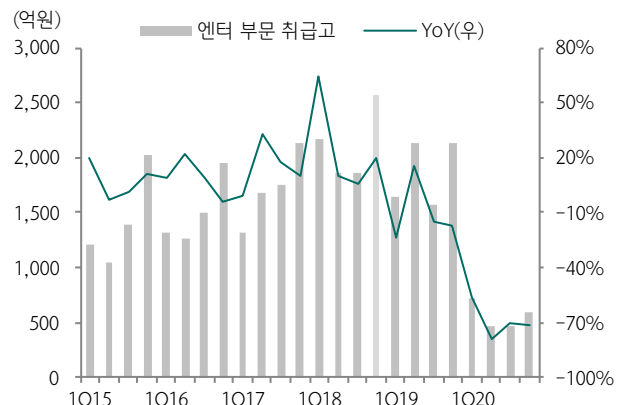
자료: 인터파크, 하나금융투자

그림 6. 투어 부문 취급고 추이



자료: 인터파크, 하나금융투자

그림 7. 엔터(공연) 부문 취급고 추이



자료: 인터파크, 하나금융투자

