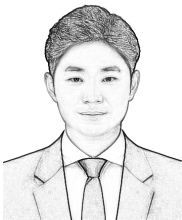


# SK COMPANY Analysis



## SK 중소성장기업분석팀



Analyst  
**박찬술**

rightsearch@sk.com  
02-3773-9955

### Company Data

자본금	418 억원
발행주식수	8,119 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	3,982 억원
주요주주	
이기형(와11)	28.49%

외국인지분률	7.90%
배당수익률	1.40%

### Stock Data

주가(21/03/24)	4,905 원
KOSDAQ	953.82 pt
52주 Beta	0.88
52주 최고가	5,440 원
52주 최저가	1,020 원
60일 평균 거래대금	817 억원

이 보고서는

『코스닥 시장 활성화를 통한  
자본시장 혁신 방안』의  
일환으로 작성된 보고서입니다.

## 인터파크 (035080/KQ | Not Rated)

### 본격적인 실적의 회복을 기다린다

- 문화생활 관련 전자상거래 업체로 쇼핑, 엔터, 투어, 도서 부문 등을 보유
- 2022년 여행 수요가 회복되면 온라인 B2C 항공권 발권 1위 업체로서의 수혜 예상
- 2020년 실적은 투어 및 엔터 부문의 실적 부진으로 전년대비 크게 하락
- 국내 백신 보급 타임라인상 엔터는 4Q21부터 실적이 반등할 것으로 예상
- 현재 주가는 2017년 수준의 실적을 반영하고 있으며, 향후 항공권 가격이 실적 변수

### 문화생활 관련 전자상거래 업체

인터파크는 쇼핑, 엔터, 투어, 도서 등의 부문을 보유한 문화생활 관련 전자상거래업체이다. B2B 대상 MRO 업체인 아이마켓코리아(지분율 41%)를 주요 자회사로 보유하고 있다. 인터파크(별도) 매출 비중은 2020년(2019년 기준 도서 47%(35%), 쇼핑 20%(16%), 엔터 18%(22%), 투어 11%(24%), 기타 3%(2%) 수준이다.

인터파크(별도) Gross Merchandise Value(GMV) 기준으로 2019년 3.8조원을 달성했다(투어 48%, 쇼핑 28%, 엔터 20%, 도서 4%의 비중). 특히 B2C 온라인 항공권 발권 M/S 1위를 기록하고 있는데, 국내 항공 발권이 2H20부터 반등하면서 2Q20 75만장에서 4Q20 118만장으로 58.1% 증가했다. 국내 숙박 수요도 동반 상승하는 등 인터파크 플랫폼을 통해 국내 여행 관련 예약자 수가 증가하고 있는 점이 긍정적이다.

### 2020년 실적 및 2021년 회복 추세

2020년 연간 인터파크(별도) 매출액은 3,223억원(YoY, -26.6%), 영업손실은 234억원(YoY, 적자전환)을 기록한 것으로 추정된다. 전년대비 영업이익 기여도가 높은 투어(-66.0%), 엔터(-39.0%) 매출액 감소가 실적의 주요 하락 원인이다. 다만 4Q20에는 도쿄 올림픽 티켓 플랫폼 개발 관련 매출 인식으로 영업이익이 개선된 효과가 있다.

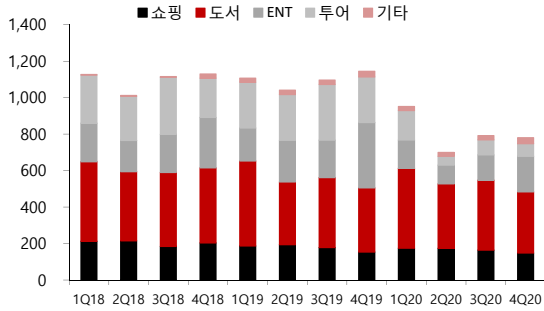
투어와 엔터 실적이 회복되기 위해서는 결국 백신 접종과 트래블 버블 도입 등으로 해외 여행이 가능해지고 콘서트와 뮤지컬에 참여가 활발히 이루어질 수 있는 환경이 조성되어야 한다. 국내는 2021년 11월까지 백신 접종 70%를 달성하는 것으로 목표로 하고 있기 때문에 엔터 부문의 경우 계절적 성수기인 연말부터 실적이 본격 회복될 것으로 예상된다.

### 여행 수요가 회복될 때 항공권 등 상품 가격이 중요해질 것

2022년 해외 여행 수요가 코로나19 이전 수준으로 회복된다면 어떤 수준의 실적을 기대할 수 있는지가 중요하다. 결국 여행 상품 가격이 실적의 폭을 크게 좌우할 것으로 보인다. 2018년부터 시작된 자연재해, 정치 불안, 코로나19라는 질병까지 여행업에 악재들이 이어지면서 여행업계는 할인율 경쟁을 통해 시장점유율을 지켜왔다. 하지만 작년을 계기로 시장이 상위권 업체들 위주로 재편되고 있고, 2022년 높은 여행 수요로 예전만큼의 가격 경쟁이 불필요할 수 있다. 따라서 투어 부문의 이익률이 개선될 가능성이 크다. 2017년 투어 및 엔터의 합산 영업이익은 250억원 수준이었다. 내년부터 그 외 부문에서 BEP 수준의 실적 달성이 가능하다고 가정하면 여행 회복은 주가에 어느 정도 반영되었고, 아이마켓코리아 지분 가치는 반영되지 않은 수준이다. 향후 투어부문의 실적 개선의 변수는 투어 부문의 해외 항공권 거래액 비중이 높기 때문에 해외 항공권 가격의 변동이 될 것으로 예상된다.

인터파크(별도) 매출액 추이

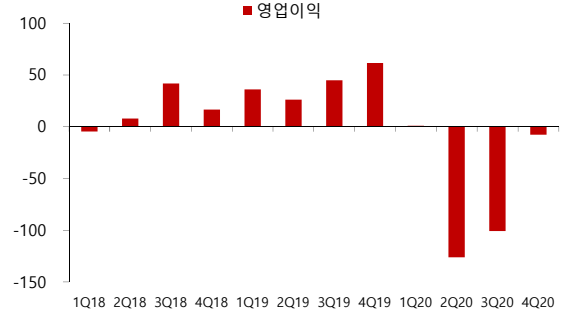
(단위: 억원)



자료 : 인터파크, SK 증권

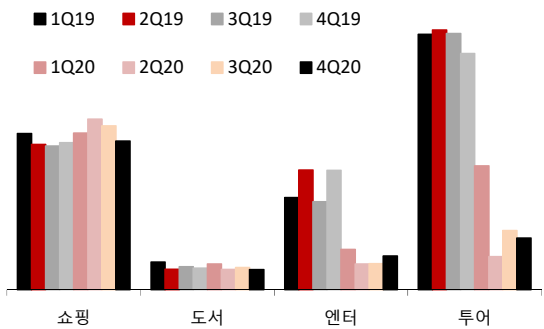
인터파크(별도) 영업이익 추이

(단위: 억원)



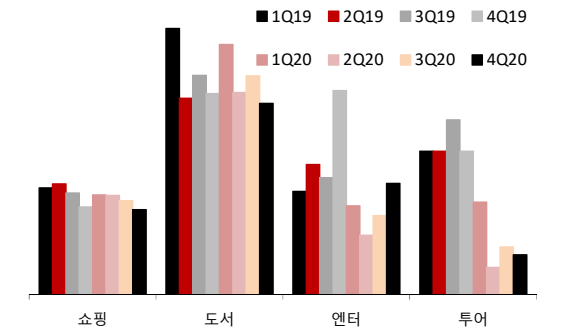
자료 : 인터파크, SK 증권

인터파크(별도) GMV 추이



자료 : 인터파크, SK 증권

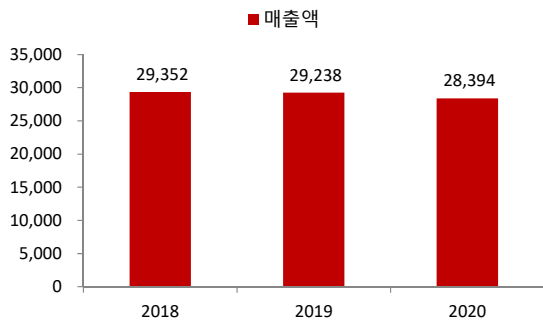
인터파크(별도) 매출액 추이



자료 : 인터파크, SK 증권

아이마켓코리아(연결) 매출액

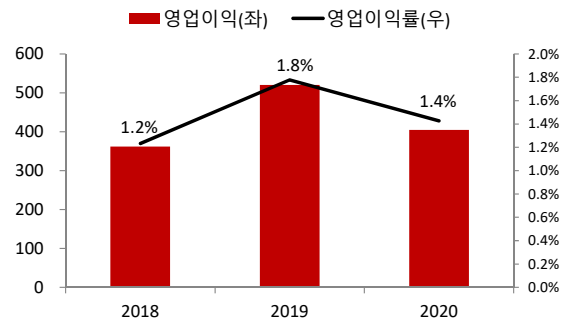
(단위: 억원)



자료 : 인터파크, SK 증권

아이마켓코리아(연결) 영업이익 및 영업이익률

(단위: 억원, %)



자료 : 인터파크, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	과리율	
			대상시점	평균주가대비 최고(최저) 주가대비
2021.03.25	Not Rated			



### Compliance Notice

- 작성자(박찬술)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

### SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2021년 3월 25일 기준)

매수	90.15%	중립	9.85%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

**재무상태표**

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
<b>유동자산</b>	13,378	14,156	12,299	12,620	12,068
현금및현금성자산	1,219	1,396	1,339	1,681	1,431
매출채권및기타채권	9,270	9,574	6,052	5,785	5,845
재고자산	1,384	1,179	1,380	1,669	855
<b>비유동자산</b>	7,689	6,579	5,747	5,477	5,733
장기금융자산	251	231	284	440	418
유형자산	569	573	590	667	1,348
무형자산	6,524	5,428	4,427	3,961	3,502
<b>자산총계</b>	21,067	20,735	18,045	18,097	17,801
<b>유동부채</b>	10,681	11,467	9,764	10,160	9,801
단기금융부채	373	602	605	710	808
매입채무 및 기타채무	7,968	8,693	6,743	6,430	6,214
단기충당부채	10	35	20	23	43
<b>비유동부채</b>	1,347	865	858	792	1,304
장기금융부채	347	39	26	5	534
장기매입채무 및 기타채무	0				
장기충당부채	1	6	6	21	29
<b>부채총계</b>	12,029	12,332	10,622	10,952	11,105
<b>지배주주지분</b>	4,501	3,869	3,161	3,038	2,926
자본금	304	304	304	304	304
자본잉여금	1,178	1,191	1,225	1,231	1,253
기타자분구성요소	-176	-147	-113	-153	-212
자기주식	-178	-151	-112	-153	-212
이익잉여금	3,192	2,520	1,751	1,661	1,581
비지배주주지분	4,537	4,534	4,262	4,107	3,770
<b>자본총계</b>	9,038	8,403	7,423	7,145	6,696
<b>부채외자본총계</b>	21,067	20,735	18,045	18,097	17,801

**현금흐름표**

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
<b>영업활동현금흐름</b>	-143	1,042	1,966	769	1,384
당기순이익(손실)	430	-390	-636	-42	65
비현금성항목등	730	1,304	1,442	731	943
유형자산감가상각비	80	74	81	90	221
무형자산상각비	372	352	353	359	336
기타	278	878	1,008	282	385
운전자본감소(증가)	-1,077	366	1,371	262	510
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-1,538	-6	3,829	326	-226
재고자산감소(증가)	-505	191	-205	-235	827
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	1,046	621	-2,196	-224	-91
기타	-3,156	-453	7,601	1,048	-452
법인세납부	-237	-239	-239	-197	-143
<b>투자활동현금흐름</b>	-246	-549	-1,692	-218	-900
금융자산감소(증가)	78	-518	-1,414	-39	-666
유형자산감소(증가)	-31	-84	-96	-169	-266
무형자산감소(증가)	-10	-42	-94	-16	-12
기타	36	30	44	76	102
<b>재무활동현금흐름</b>	-353	-318	-320	-211	-736
단기금융부채증가(감소)	85	-102	350	120	-53
장기금융부채증가(감소)	-25	25	-346	-10	-173
자본의증가(감소)	16	9	4	1	1
배당금의 지급	189	248	250	216	238
기타		0			0
<b>현금의 증가(감소)</b>	-748	177	-57	342	-249
기초현금	1,968	1,219	1,396	1,339	1,681
기말현금	1,219	1,396	1,339	1,681	1,431
FCF	-401	2,180	2,771	708	521

자료 : 인터파크, SK증권 추정

**포괄손익계산서**

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
<b>매출액</b>	35,368	38,458	35,415	34,409	34,123
<b>매출원가</b>	31,492	34,230	31,558	30,857	30,334
<b>매출총이익</b>	3,877	4,228	3,857	3,552	3,789
매출총이익률 (%)	11.0	11.0	10.9	10.3	11.1
<b>판매비와관리비</b>	3,225	3,733	3,559	3,352	3,338
<b>영업이익</b>	651	495	298	200	452
영업이익률 (%)	1.8	1.3	0.8	0.6	1.3
<b>비영업손익</b>	-37	-838	-801	-101	-211
순금융비용	-12	13	-6	-19	0
외환관련손익	21	6	-57	11	14
관계기업투자등 관련손익	-1	66	-14	-62	-35
<b>세전계속사업이익</b>	614	-343	-503	98	241
세전계속사업이익률 (%)	1.7	-0.9	-1.4	0.3	0.7
<b>계속사업법인세</b>	184	47	134	140	176
<b>계속사업이익</b>	430	-390	-636	-42	65
<b>중단사업이익</b>					
<b>*법인세효과</b>					
<b>당기순이익</b>	430	-390	-636	-42	65
순이익률 (%)	1.2	-1.0	-1.8	-0.1	0.2
지배주주	128	-611	-716	-87	-48
지배주주귀속 순이익률(%)	0.36	-1.59	-2.02	-0.25	-0.14
비지배주주	302	221	80	45	113
총포괄이익	436	-391	-649	-54	68
지배주주	131	-611	-722	-97	-49
비지배주주	305	220	73	42	117
<b>EBITDA</b>	1,103	921	732	649	1,009

**주요투자지표**

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	128	8.7	-7.9	-2.8	-0.8
영업이익	27.7	-24.0	-39.8	-33.1	126.2
세전계속사업이익	21.8	적전	적지	흑전	144.3
EBITDA	15.4	-16.5	-20.6	-11.3	55.5
EPS(계속사업)	-19.8	적전	적지	적지	적지
<b>수익성 (%)</b>					
ROE	2.9	-14.6	-20.4	-2.8	-1.6
ROA	2.1	-1.9	-3.3	-0.2	0.4
EBITDA마진	3.1	2.4	2.1	1.9	3.0
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	125.3	123.5	126.0	124.2	123.1
부채비율	133.1	146.8	143.1	153.3	165.8
순차입금/자기자본	-10.7	-21.6	-41.5	-49.1	-50.5
EBITDA/이자비용(배)	44.5	24.2	32.7	27.4	22.6
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	215	-1,034	-1,223	-148	-81
BPS	7,863	6,814	5,596	5,455	5,364
CFPS	972	-312	-482	620	871
주당 현금배당금	30	50	50	50	70
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER(최고)	62.0	N/A	N/A	N/A	N/A
PER(최저)	37.8	N/A	N/A	N/A	N/A
PBR(최고)	1.7	1.6	1.2	0.8	0.5
PBR(최저)	1.0	0.7	0.7	0.4	0.4
PCR	11.4	-16.1	-8.2	3.8	2.5
EV/EBITDA(최고)	10.5	10.2	7.0	5.0	2.0
EV/EBITDA(최저)	7.7	6.0	4.7	2.7	1.6