

SK COMPANY Analysis



Analyst

설용진

s.dragon@sk.co.kr

3773-8610

Company Data

자본금	2 십억원
발행주식수	1,028 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	154 십억원

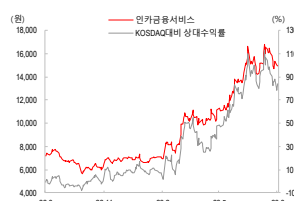
주요주주

최병채(외26)	40.32%
한화손해보험(외2)	5.03%
외국인지분율	1.95%
배당수익률	0.0%

Stock Data

주가(23/08/02)	14,990 원
KOSDAQ	909.76 pt
52주 Beta	0.7
52주 최고가	16,790 원
52주 최저가	5,640 원
60일 평균 거래대금	1 십억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	5.2%	0.4%
6개월	115.7%	81.3%
12개월	108.5%	84.3%

인카금융서비스 (211050/KQ | Not Rated)

탄력적인 성장성이 돋보이는 상위권 GA

- 업계 최상위권 수준의 설계사 수에 기반한 가파른 매출 증가 기록 중
- 가파른 매출 증가에도 불구하고 유지율, 불완전판매율 등 전반적인 관리 지표 개선 추세 나타나고 있는 점 긍정적
- 현금흐름 관련 우려도 메리츠의 대출을 통해 선제적 재원 확보하며 해소. 설계사 수수료 지급 재원이 확보된 만큼 영업력 기반 높은 성장세 이어나갈 전망

높은 성장성이 매력적인 업계 상위권 GA

인카금융서비스의 강점은 탄력적인 성장성이다. 동사는 기업형 GA 임에도 독립채산제 조직 비중이 높아 연합형 GA 수준의 설계사 수를 보유하고 있다. 22 년 동사의 설계사 수는 12,228 명으로 GA 업계 내 3 위 수준으로 규모의 경제를 통해 가파른 성장세를 이어나가고 있다. 21 년 1200%를 도입 당시 다른 GA 들의 실적이 감소할 때 YoY로 매출 증가 추세가 이어졌던 점은 동사의 우수한 영업력을 보여주는 사례이다. 23 년에는 신계약 경쟁에 힘입어 20% YoY 수준의 매출 성장을 기록할 것으로 예상된다.

높은 매출 증가세와 더불어 계속되는 지표 개선도 긍정적

동사의 설계사 정착률, 유지율, 불완전판매율 등 관리 지표가 지속적으로 개선세가 나타나는 점도 긍정적이다. 동사의 설계사 정착률은 17년 42.8%에서 22년 58.2%까지 개선되었으며 생/손보 유지율 역시 13 회차, 25 회차 모두 개선되는 모습이 나타났다. 불완전 판매율도 22 년 기준 생보 0.01%, 손보 0%대 수준을 기록하며 높은 수준의 매출 증가에도 전반적으로 안정적인 지표 관리가 이루어지고 있음을 확인할 수 있다.

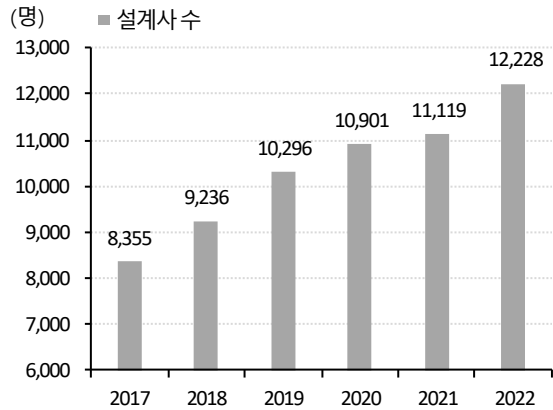
자금 조달로 성장 우려 요인도 해소

동사의 경우 상대적으로 재무건전성이 열위하여 신계약 증가에 따른 선지급수수료 관련 현금흐름 이슈가 제기되는 모습이 나타났다. 다만 최근 동사가 메리츠그룹에게 약 500 억원의 주식담보대출을 받아 선제적으로 설계사 수당 재원을 확보한 만큼 관련 우려는 현재 해소된 것으로 판단한다. 영업력 기반 높은 성장세가 차질없이 지속될 전망이다.

영업실적 및 투자지표

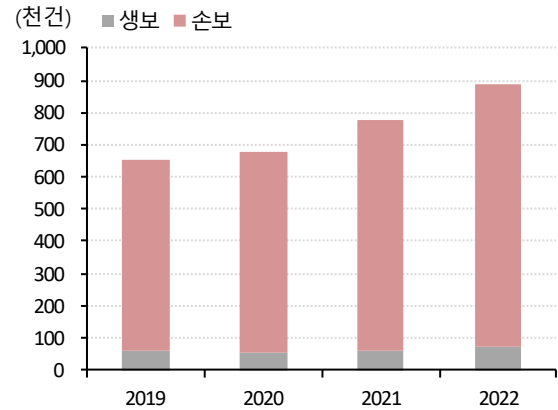
구분	단위	2017	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	십억원			244	301	315	401
yoy	%			N/A	23.2	4.5	27.6
영업이익	십억원			3	15	21	27
yoy	%			N/A	422.2	44.1	29.6
EBITDA	십억원			9	23	30	38
세전이익	십억원			5	15	21	27
순이익(지배주주)	십억원			3	11	16	21
영업이익률%	%			1.1	4.9	6.7	6.8
EBITDA%	%			3.8	7.5	9.5	9.6
EPS(계속사업)	원			379	1,256	1,824	2,051
PER	배			7.8	4.2	5.8	3.3
PBR	배			4.2	7.6	15.0	4.0
EV/EBITDA	배			-0.3	0.2	1.3	1.7
배당수익률	%			0.0	0.0	0.0	4.5
ROE	%			49.2	58.0	49.3	36.2
순차입금	십억원			-12	-14	3	8
부채비율	%			1,084.2	599.3	418.1	297.7

연도별 설계사 수



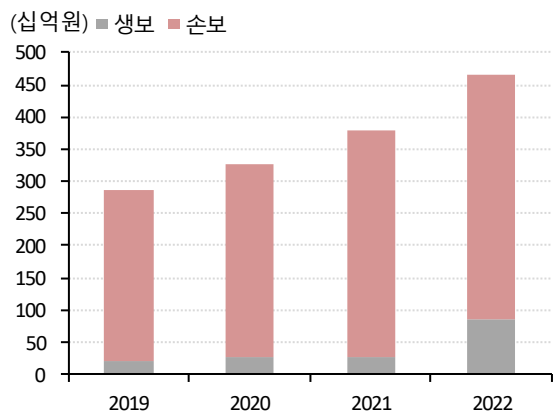
자료: 이클린보험서비스, SK 증권

연도별 신계약 건수 추이



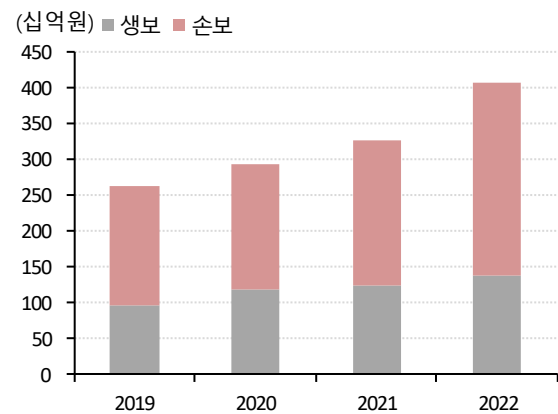
자료: 이클린보험서비스, SK 증권

연도별 신계약 금액 추이



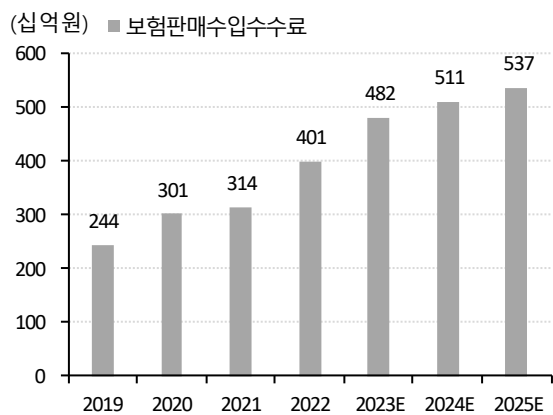
자료: 이클린보험서비스, SK 증권

연도별 신계약 수수료 추이



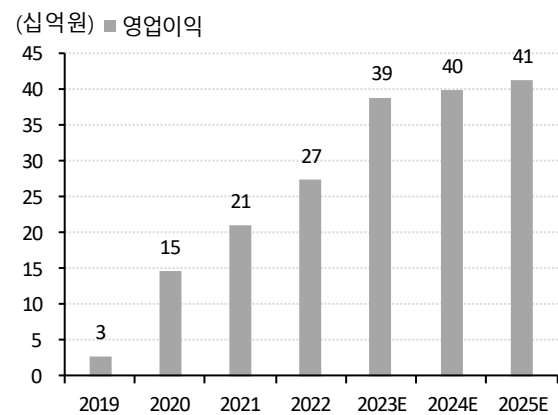
자료: 이클린보험서비스, SK 증권

연도별 보험판매수입수수료 추이 및 전망



자료: Dart, SK 증권 추정

연도별 영업이익 추이 및 전망



자료: Dart, SK 증권 추정

재무상태표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
유동자산		141	159	183	247
현금및현금성자산		1	3	5	4
매출채권 및 기타채권		30	35	36	52
재고자산		0	0	0	0
비유동자산		22	17	32	45
장기금융자산		3	2	5	8
유형자산		9	7	12	12
무형자산		2	1	1	2
자산총계		164	175	215	292
유동부채		142	144	162	201
단기금융부채		9	22	24	26
매입채무 및 기타채무		22	27	34	47
단기충당부채		1	5	6	6
비유동부채		8	6	12	17
장기금융부채		1	1	4	2
장기매입채무 및 기타채무		0	0	0	0
장기충당부채		0	1	1	1
부채총계		150	150	173	219
지배주주지분		6	6	6	17
자본금		2	2	2	5
자본잉여금		4	4	4	12
기타자본구성요소		-0	-0	-0	-0
자기주식		0	0	0	1
이익잉여금		8	19	35	56
비지배주주지분		0	0	0	0
자본총계		14	25	41	73
부채와자본총계		164	175	215	292

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
영업활동현금흐름		6	-7	-22	-27
당기순이익(손실)		0	0	0	0
비현금성항목등		6	9	10	13
유형자산감가상각비		7	8	9	11
무형자산상각비		0	0	0	0
기타		-0	1	1	2
운전자본감소(증가)		0	-14	-31	-40
매출채권및기타채권의감소(증가)		-7	-6	-2	-15
재고자산의감소(증가)		0	0	0	0
매입채무및기타채무의증가(감소)		6	7	10	16
기타		2	-16	-39	-40
법인세납부		-1	-2	-1	0
투자활동현금흐름		-0	-12	9	-3
금융자산의감소(증가)		0	-10	17	3
유형자산의감소(증가)		4	-1	-1	-1
무형자산의감소(증가)		-0	0	-0	-0
기타		-3	-2	-6	-5
재무활동현금흐름		-11	7	-8	-9
단기금융부채의증가(감소)		-2	14	1	2
장기금융부채의증가(감소)		-9	-7	-8	-10
자본의증가(감소)		2	0	0	3
배당금지급		0	0	0	0
기타		-2	-0	-0	-4
현금의 증가(감소)		0	3	1	-1
기초현금		1	1	3	5
기말현금		1	3	5	4
FCF		10	-8	-23	-28

자료 : 인카금융서비스, SK증권

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
매출액		244	301	315	401
매출원가		210	252	254	324
매출중이익		35	49	60	78
매출중이익률(%)		14.2	16.2	19.2	19.3
판매비와 관리비		32	34	39	50
영업이익		3	15	21	27
영업이익률(%)		1.1	4.9	6.7	6.8
비영업손익		2	0	0	-1
순금융손익		0	-0	-0	-1
외환관련손익		-0	0	0	-0
관계기업등 투자손익		0	0	0	0
세전계속사업이익		5	15	21	27
세전계속사업이익률(%)		0.0	0.0	0.0	0.0
계속사업법인세		1	4	5	6
계속사업이익		3	11	16	21
중단사업이익		0	0	0	0
*법인세효과		0	0	0	0
당기순이익		3	11	16	21
순이익률(%)		1.4	3.7	5.2	5.2
지배주주		3	11	16	21
지배주주귀속 순이익률(%)		1.4	3.7	5.2	5.2
비지배주주		0	0	0	0
총포괄이익		3	11	16	21
지배주주		3	11	16	21
비지배주주		0	0	0	0
EBITDA		9	23	30	38

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
성장성 (%)					
매출액		N/A	23.2	4.5	27.6
영업이익		N/A	422.2	44.1	29.6
세전계속사업이익		N/A	156.2	40.8	12.8
EBITDA		N/A	139.8	32.5	28.6
EPS		N/A	231.8	45.2	12.4
수익성 (%)					
ROA		4.2	6.7	8.4	8.2
ROE		49.2	58.0	49.3	36.2
EBITDA마진		3.8	7.5	9.5	9.6
안정성 (%)					
유동비율		99.6	110.1	113.3	122.6
부채비율		1,084.2	599.3	418.1	297.7
순차입금/자기자본		-85.9	-56.4	7.5	10.3
EBITDA/이자비용(배)		20.0	34.0	34.9	30.3
배당성향		0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표(원)					
EPS(계속사업)		379	1,256	1,824	2,051
BPS		701	701	701	1,698
CFPS		1,112	2,131	2,795	3,137
주당 현금배당금		0	0	0	300
Valuation지표(배)					
PER		7.8	4.2	5.8	3.3
PBR		4.2	7.6	15.0	4.0
PCR		2.7	2.5	3.8	2.1
EV/EBITDA		-0.3	0.2	1.3	1.7
배당수익률		0.0	0.0	0.0	4.5

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 추가대비
2023.08.03	Not Rated				



Compliance Notice

작성자(설용진)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 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2023년 08월 03일 기준)

매수	94.92%	중립	5.08%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------