

인터파크INT (108790)

투어와 엔터 사업부의 고성장

원상필

sangphil.won@tongyang.co.kr
02-3770-2661

투자의견: N/R

Smallcap

주가 (8/29일 기준)	21,700원
자본금	135억원
시가총액	7,060억원
주당순자산	3,770원
부채비율	264.99%
총발행주식수	32,534,007주
60일 평균 거래대금	46억원
60일 평균 거래량	231,031주
52주 고	27,700원
52주 저	17,350원
외인지분율	5.67%
주요주주	인터파크 외 11인 72.48%

주가수익률 (%)

	1개월	3개월	12개월
절대	15.4	6.4	0.0
상대	9.7	2.5	0.0
절대(달러환산)	16.6	7.1	0.0



자료: Datastream

국내 전자상거래 No.1 기업

- 동사는 온라인 쇼핑, 도서, 엔터, 투어의 4개 사업부로 구성된 전자상거래 업체임. 쇼핑사업부는 오픈마켓 운영이 주력이며, 도서사업부는 파주와 부산에 물류센터를 두고 인터넷 서점을 운영하고 있음. 엔터사업부는 연극, 무용, 뮤지컬 등의 공연티켓 판매에서 출발하여 현재는 공연 기획 및 제작단계로까지 영역을 확대 중. 투어사업부는 해외항공권 판매가 주력이며 숙박 등을 연계한 패키지 상품 판매를 늘릴 계획. 국내시장점유율은 엔터 70%, 투어(자유여행) 45%, 도서 25%, 쇼핑 4% 수준.

투어사업부 고성장 지속

- 투어사업부는 매출의 70%가 항공권 판매수수료이며, 그 외 국내외 호텔 판매수수료 등으로 구성. 상반기 실적은 매출액 146억원(YoY +67.4%), 영업이익 33억원(YoY +152.0%)로 고성장 지속. 최저가 항공권 판매를 통해 고객을 확보하고, 유입된 고객에게 패키지, 국내숙박, 해외호텔 등 고마진 상품 판매를 높이고 있어 수익성 증가는 지속될 전망. 규모의 경제 확립으로 고정비 부담이 완화되고 있는 점도 구조적인 변화요인. 3분기 투어사업부 영업이익은 세월호 사태 진정과 3분기 여행성수기 진입 등으로 YOY +97% 증가한 50억원에 달할 것으로 추정됨.

엔터사업부 정상화 국면

- 엔터사업부의 2분기 실적은 매출액 97억원(YoY -12.2%), 영업이익 20억원(YoY -21.4%) 기록. 매출 감소는 전년동기 기저효과(순천만 정원박람회 티켓 판매)와 세월호 애도 분위기에 따른 약 100건의 공연취소 등으로 공연판매가 전년동기대비 10% 감소했기 때문. 하반기 자체제작 공연에 대한 비용이 선집행되며 영업이익률도 +12%(YoY -7.3%p)로 하락. 9월부터는 자체 제작한 뮤지컬 '레베카'와 '황태자 루돌프', '마리앙투아네트'가 차례로 공연될 예정이고, 매년 4분기는 연말 콘서트 및 공연이 집중되는 성수기라는 점에서 실적 정상화가 기대됨.

장기적인 성장스토리 유효

- 현재 주가는 15년 예상실적 기준 PER 30배 수준으로 과거 하나투어와 모두투어의 Historical Valuation 상단에 근접한 상황. 단기적인 모멘텀은 제한적이나, 쇼핑/도서(집객효과)→엔터(캐쉬카우)→투어(고성장)로 연결되는 사업 시너지가 분명하다는 점에서 장기적인 성장그림을 확보한 것으로 판단됨.

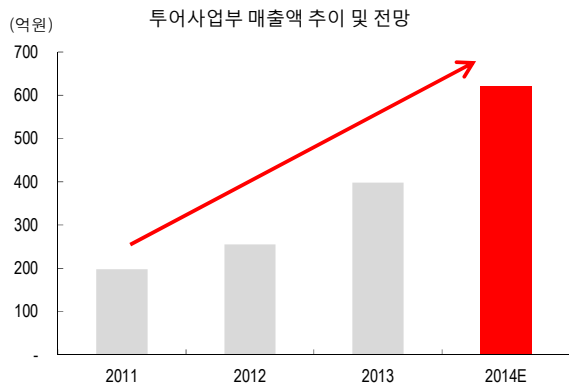
Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(단위: 억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2011	2012	2013	2014E	2015E
매출액	3,513	3,563	3,856	3,950	4,500
영업이익	76	154	205	210	290
지배주주순이익	88	110	131	155	230
영업이익률	2.2	4.3	5.3	5.3	6.4
EPS	535	620	487	476	707
PER	-	-	-	45.6	30.7

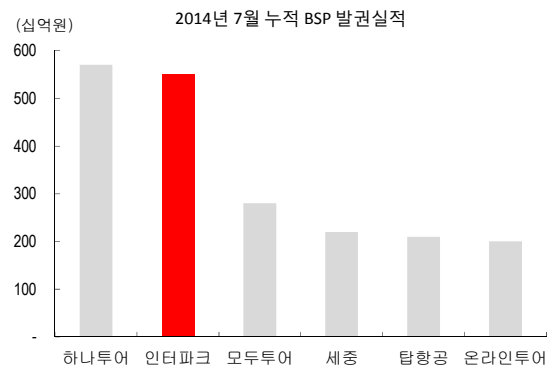
자료: 동양증권 리서치센터

투어사업부의 고성장



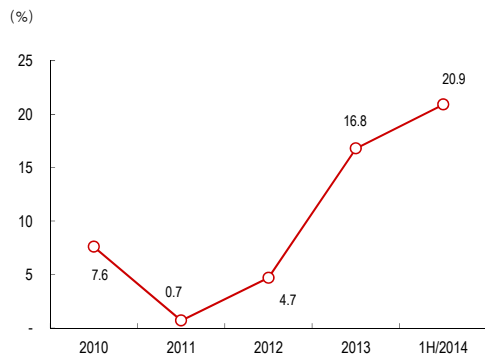
자료: 인터파크INT, 동양증권 리서치센터

누적 BSP 발권실적



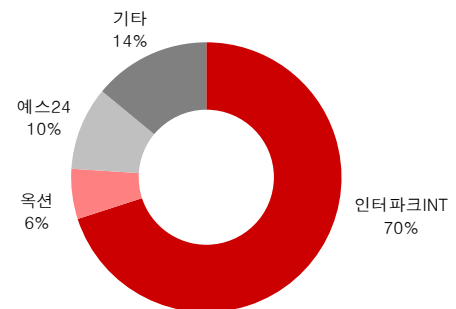
자료: 인터파크INT, 세계여행신문, 동양증권 리서치센터

투어사업부 영업이익률 추이



자료: 인터파크INT, 동양증권 리서치센터

국내 공연티켓 판매점유율 70%



자료: 인터파크INT, 동양증권 리서치센터