



BUY(Maintain)

목표주가: 14,000원

주가(5/7): 9,200원

시가총액: 2,268억원



은행/카드 Analyst 서영수

02) 3787-0304 / ysyoun@kiwoom.com

RA 유근탁

02) 3787-0334 / ktyoo@kiwoom.com

Stock Data

Table with 3 columns: Metric, High, Low. Rows include KOSDAQ (5/7), 52주 주가동향, 최고/최저가대비, 등락율, 수익률 (1M, 6M, 1Y).

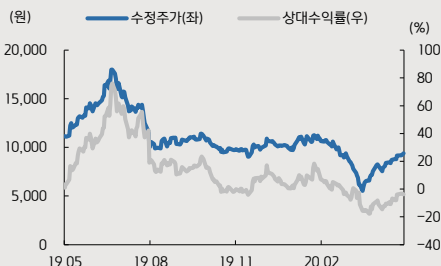
Company Data

Table with 2 columns: Metric, Value. Rows include 발행주식수, 일평균 거래량(3M), 외국인 지분율, 배당수익률(FY20E), BPS(FY20E), 주요 주주.

투자지표

Table with 5 columns: Metric, FY18, FY19, FY20F, FY21F. Rows include 매출액, 영업이익, EBITDA, 세전이익, 순이익, 지배주주지분순이익, EPS(원), 증감률(% YoY), PER(배), PBR(배), EV/EBITDA(배), 영업이익률(%), ROE(%), 순차입금비율(%).

Price Trend



실적 Review

SBI핀테크솔루션즈 (950110)

FY19 4Q, 개인머니서비스 취급규모 사상 최대 달성



동사의 FY19 4분기 실적은 코로나19 영향에도 전분기 대비 증가한 실적을 보였습니다. 1, 2월에 비해 3월부터 주요 고객 국가 향 환율이 엔화 강세로 전환되면서 송금액 및 건수가 역대 최고치를 기록했습니다. 코로나19가 장기화되고 있지만 동사의 핵심 비즈니스에 미치는 영향은 제한적일 것으로 판단됩니다. 낮아진 PER과 법인송금시장 신규 진출 기회는 동사의 투자 매력도를 더욱 확대하고 있습니다.

>>> 4분기, 개인머니서비스 취급규모 사상 최대 달성

SBI핀테크솔루션즈는 4분기 지배주주순이익 27.1억원을 기록하였다. 코로나19 영향으로 당사 추정치 대비 소폭 하회했으나 전분기 대비 31% 증가한 양호한 실적을 달성하였다. 개인머니서비스 부문은 3월들어 엔화 강세 영향으로 1, 2월 밀렸던 송금수요가 분기 최대 송금액 및 건수 달성으로 이어졌다. 기업지원서비스 부문도 꾸준한 매출 성장세를 이어갔다. 이에 비해 결제서비스에는 코로나19 영향이 일부 있었다. 코로나 여파로 티켓, 숙박 등 일부 가맹점 매출이 감소하였고, 전분기 쇼핑시즌 기고효과로 취급액이 소폭 감소하였다. 그러나 당사 비즈니스는 은행 등 여타 전통 금융사에 비해 상대적으로 코로나19 영향을 덜 받아 향후 수익 안정성 부분에서 우위에 있다고 판단한다.

>>> 코로나19 영향 제한적인 가운데 신규 사업 진출길 열려

코로나19 장기화가 동사에 미치는 영향은 제한적일 것으로 판단된다. 개인머니서비스 사업부문은 신규 기능실습생 유입이 감소하나, 기존 기능실습생 비자 연장 등의 정부 조치로 송금 수요는 견조한 흐름을 보일 것으로 예상된다. 기업지원서비스 부문의 경우 지방영업에 일부 영향이 있겠으나, 매출 비중이 아직은 낮고, 이미 지역 20개 이상 금융기관과 계약 진행, 검토 중인 상황이다. 결제서비스의 경우 언택트로 인한 온라인 결제 트래픽 증가 예상과 6월 말 캐시리스 사업 종료 후 오프라인 결제 서비스 수수료 정상화 등으로 부정적 영향이 상당부분 상쇄될 것으로 예상된다.

한편 지난 3월 송금 건당 송금액 제한을 철폐하는 법안 덕분에 동사의 법인송금시장 신규 진출 길이 열리게 되었다. 기존 건당 송금액이 100만엔 이하로 제한되어 있었는데, 이 제한이 풀리게 되는 것이 법안의 핵심 내용이다. 동사는 은행 대비 낮은 수수료, 빠른 송금속도, 절차 간소화 등 상대적 이점이 있을 것으로 예상된다. 추후 동사 기업지원서비스 고객들을 법인송금 고객으로 쉽게 유치할 수 있을 것으로 예상된다. 관련 사업은 법개정을 거쳐 2021년 중으로 진출 가능하게 될 예정이다.

>>> 2월 이후 추가하락은 과도. 투자의견과 목표주가 유지

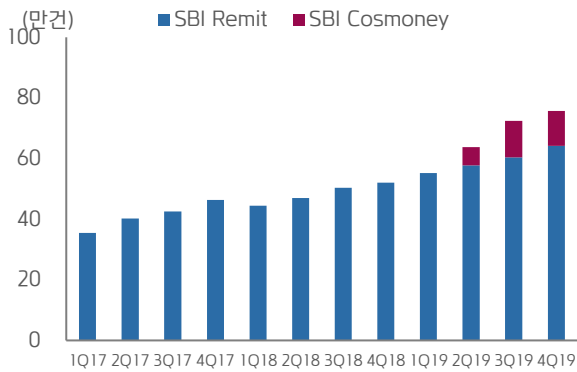
코로나19가 본격화되었던 2월 이후 과도했던 동사의 추가하락에 비해 펀더멘털은 견조하다고 판단된다. 저점 이후 반등하는 모습을 보이고 있으나 FY20E PER은 13.7배로 멀티플은 FY18, FY19 각각 34배, 17배에 비해 많이 낮은 수준이다. 오히려 법인송금시장 신규진출 가능성으로 2021년 이후 동사의 이익 수준은 한 단계 업그레이드될 것이다. 동사의 투자의견 BUY와 목표주가 14,000원을 유지한다.

SBI핀테크솔루션즈 분기 실적 추이 및 추정

(백만원, % 3 월 결산)	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	QoQ	YoY	FY20F
매출액	2,085	1,646	2,077	2,149	2,215	2,027	<b>2,310</b>	14.0	11.2	11,725
개인머니서비스	1,070	587	1,013	1,096	1,151	943	<b>1,270</b>	34.6	25.3	6,800
결제서비스	740	749	740	740	760	733	<b>664</b>	-31.1	-10.2	3,338
기업지원서비스	297	342	367	355	348	362	<b>454</b>	24.9	23.8	1,900
판매관리비	1,023	788	1,255	1,211	1,184	1,196	<b>1,462</b>	22.3	16.5	6,474
영업이익	442	274	221	348	455	277	<b>150</b>	-46.0	-32.4	2,197
지배주주순이익	228	230	182	169	257	191	<b>248</b>	29.7	36.1	1,698
EPS(엔)	40	40	32	29	45	33	<b>43</b>	29.7	36.1	295
영업이익률	21.2	16.7	10.6	16.2	20.5	13.7	<b>6.5</b>	-7.2	-4.2	18.7
판매비용률	49.1	47.9	60.4	56.3	53.5	59.0	<b>63.3</b>	4.3	2.9	55.2
ROA	3.4	3.2	2.4	2.3	4.1	2.6	<b>3.2</b>	0.6	0.8	5.9
ROE	34.0	28.9	20.5	19.1	28.7	20.0	<b>24.8</b>	4.8	4.3	37.0

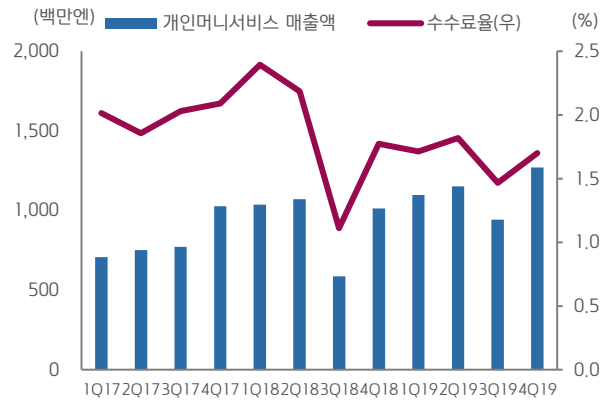
자료: SBI핀테크솔루션즈, 키움증권

SBI레미트, SBI코스머니 송금건수 추이



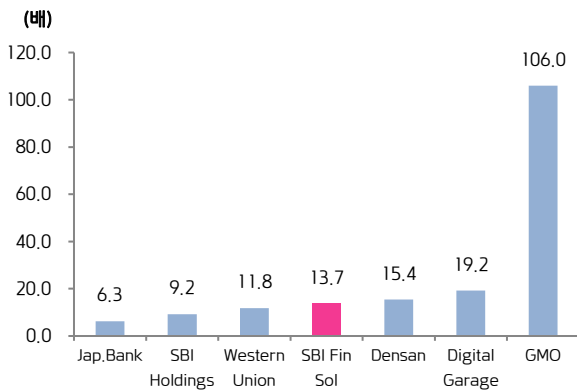
자료: SBI핀테크솔루션즈, 키움증권 리서치센터

개인머니서비스 매출액과 수수료율 추이



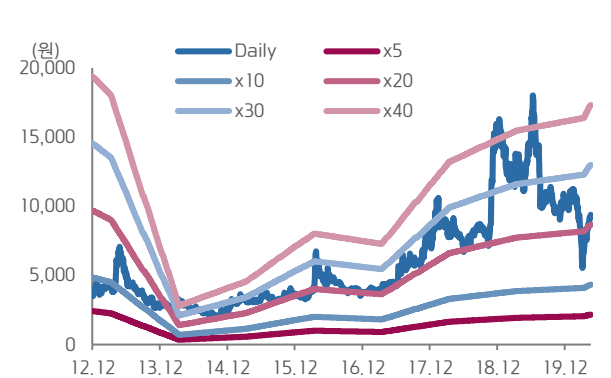
자료: SBI핀테크솔루션즈, 키움증권 리서치센터 추정

주요 피어그룹 1년 FPER 비교



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

SBI핀테크솔루션즈 PER 추이



자료: Dataguide, 키움증권 리서치센터

법인송금서비스 관련 법규 개정 내용 및 신규사업 진출 예시

2020년 3월 6일 송금서비스 제공 자금이동업자 현행 유형에  
「소액 및 고액」 송금에 특화된 유형을 법률안 발의  
회당 100만엔 송금 제한 철폐로 법인 송금시장 진출 가능성

	은행	고객 유형 (1종 자금이동업자)	현행( SBI Remit )
참가형식	면허제	허가제	등록제
송금가능액	무제한	1회 100만엔 이상	1회 100만엔 이하
이용자 자금 체류	제한없음(예금)	즉시 송금만 가능 (송금지시 없이 자금 체류 불가)	제한없음



자료: SBI핀테크솔루션즈



Compliance Notice

- 당사는 5월 7일 현재 'SBI핀테크솔루션즈(950110)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

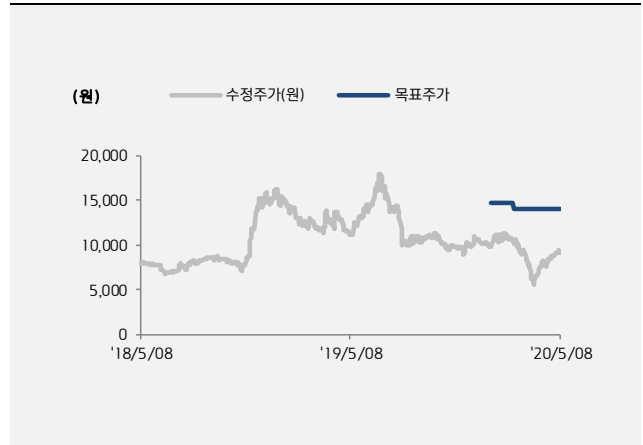
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격대상시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
SBI핀테크	2020/01/09	BUY(Initiate)	14,800원	6개월	-27.06	-23.99
솔루션즈	2020/02/17	BUY(Maintain)	14,000원	6개월	-40.50	-24.29
(950110)	2020/05/08	BUY(Maintain)	14,000원	6개월		

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2019/04/01~2020/03/31)

매수	중립	매도
96.58%	2.74%	0.68%