

KG모빌리언스 (046440)

실적 모멘텀과 밸류에이션 경쟁력 모두 갖춘 결제주

Mid-Small cap



안주원

02 3770 5587

joowon.ahn@yuantakorea.com

투자의견: N/R

주가 (12/14)	10,200원
자본금	150억원
시가총액	3,960억원
주당순자산	7,777원
부채비율	89.80
총발행주식수	38,825,568주
60일 평균 거래대금	51억원
60일 평균 거래량	508,030주
52주 고	13,800원
52주 저	3,145원
외인지분율	2.95%
주요주주	케이지이니스 외 4 인 50.71%

주가수익률 (%)

	1개월	3개월	12개월
절대	5.7	(3.3)	66.4
상대	(4.6)	(7.0)	15.2
절대(달러환산)	8.0	4.8	78.6

국내 대표 종합 PG 업체

- KG모빌리언스는 휴대폰소액결제 사업으로 시작해 현재 국내 시장점유율 1위(약 40%로 추정) 차지.
- 2020년 2월 신용카드 PG 회사 올렛 흡수합병하며 종합PG사로 올라섰으며 연간 거래금액도 기존 약 3조원에서 7조원으로 증가 전망.
- 2020년은 1) 코로나19 영향에 따른 언택트 소비 확대, 2) 성장성 높은 신용카드PG 추가, 3) KFC코리아 매각 등으로 그 어느때보다 좋은 실적 달성 중.

투자포인트: 대형 가맹점 거래액 증가, 스톡페이 통한 성장동력 확보

- KG모빌리언스와 거래하고 있는 대형 가맹점들의 거래금액 증가로 결제부문 매출확대 지속 예상. 11번가, 네이버, 삼성그룹 통합몰 등 의미 있는 거래처들 향 결제 서비스 비중 증가로 결제 사업 경쟁력 강화되고 있는 중.
- SNS호스팅 사업인 스톡페이는 다양한 SNS채널에서 개인을 대상으로 주문서와 배송관리 및 결제 서비스 등을 제공하며 PG수수료 수익 발생되고 있음.
- 여기에 2021년 초에 오픈 될 '셀럽링크' 서비스는 셀러(판매자)와 인플루언서를 연결해주며 중개 수수료 수익도 창출될 예정으로 새로운 매출발생 기대.
- 국내 SNS 시장 규모는 이미 15조원으로 온라인 쇼핑 시장에서 10% 이상을 차지하고 있는 만큼 향후 스톡의 사업 확장 속도 빨라질 것으로 예상.

실적 모멘텀과 함께 매력적인 밸류에이션

- 2020년 우호적인 영업환경 속 연간 최고 실적 달성에 이어 2021년에도 실적 성장 지속될 것으로 판단.
- 2021년 실적은 매출액 3,278억원(+19.7%, YoY)과 영업이익 581억원(+20.9%, YoY)으로 추정하며 결제부문 매출액이 전년대비 20% 이상 성장하며 전사 외형성장 이끌 전망.
- 또한 스톡페이의 신규사업도 시작될 예정인 만큼 향후 KG모빌리언스의 실적 추정치 상향은 충분히 가능한 상황. 현재 주가는 2021년 예상실적 기준 10배로 국내 결제 업종 내에서도 견고한 실적과 밸류에이션 매력 모두 갖춘 업체인 만큼 주목해야할 시점.

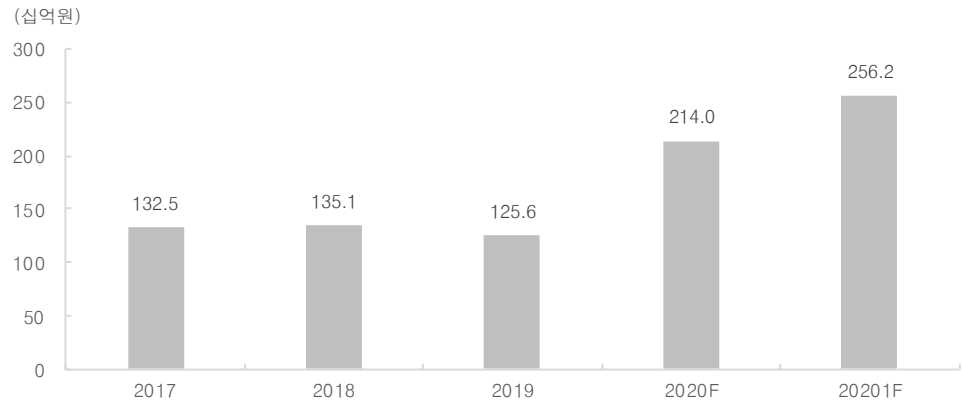
Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F
매출액	2,029	1,922	2,754	3,278
영업이익	221	348	480	581
지배순이익	127	180	278	420
PER	19.8	11.2	13.8	9.5
PBR	1.1	0.9	1.5	1.4
EV/EBITDA	11.4	4.7	7.9	6.3
ROE	6.0	8.2	11.7	15.9

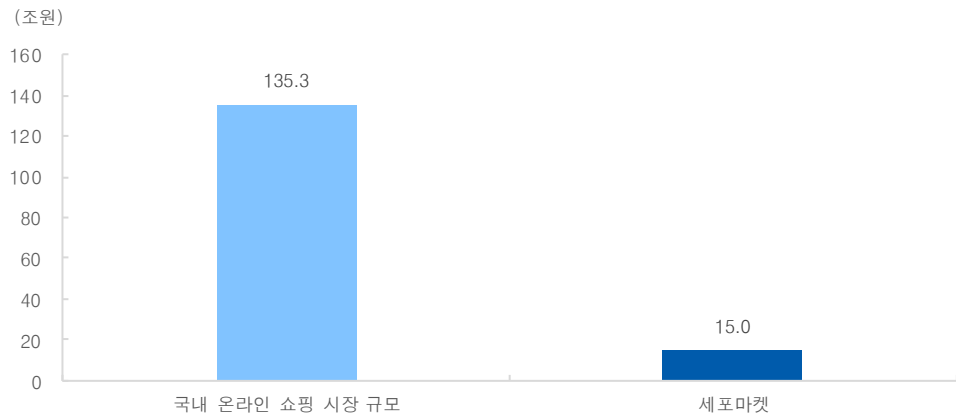
자료: 유안타증권

KG 모빌리언스 결제사업부문 매출액 추이 및 전망



자료: KG 모빌리언스, 유안타증권 리서치센터

국내 온라인 쇼핑 시장 및 세포마켓 규모



자료: 각종 언론, 유안타증권 리서치센터

KG 모빌리언스 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	19.1Q	19.2Q	19.3Q	19.4Q	20.1Q	20.2Q	20.3Q	20.4QE	2019	2020E	2021E
매출액	49.3	48.7	48.5	45.7	52.7	71.5	71.7	79.6	192.2	275.4	327.8
증가율	-5.3%	-6.8%	-9.8%	2.1%	6.9%	46.7%	47.9%	74.0%	-5.3%	43.1%	19.2%
결제	32.7	32.6	30.9	29.3	38.7	56.8	56.0	62.6	125.6	214.0	256.2
스톡	0.8	0.7	0.8	1.6	1.0	1.1	1.2	1.5	3.8	4.7	8.0
교육	16.3	15.4	16.9	14.8	14.7	15.1	15.8	15.6	63.5	61.2	64.8
영업이익	8.9	7.6	7.8	10.4	9.8	11.6	12.7	14.0	34.8	48.0	58.1
영업이익률	18.1%	15.6%	16.1%	22.8%	18.6%	16.2%	17.7%	17.6%	18.1%	17.4%	17.7%
지배주주순이익	6.5	3.1	8.9	-0.5	6.7	1.3	9.5	10.4	18.0	27.8	42.0
순이익률	13.1%	6.4%	18.3%	-1.0%	12.7%	1.8%	13.2%	13.0%	9.3%	10.1%	12.8%

주: 매출액은 내부거래제거 포함 자료이며 2020년 1분기 실적은 KFC 코리아 제외 : KG 모빌리언스, 유안타증권 리서치센터

KG 모빌리언스 (046440) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서					
(단위: 억원)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	2,029	1,922	2,754	3,278	4,051
매출원가	1,032	1,001	1,663	1,986	2,451
매출총이익	998	921	1,091	1,292	1,600
판매비	777	573	611	711	883
영업이익	221	348	480	581	717
EBITDA	314	464	607	728	878
영업외손익	-55	-92	-7	-14	-25
외환관련손익	0	0	0	0	0
이자손익	-13	-31	-30	-28	-27
관계기업관련손익	0	-1	-1	-1	-1
기타	-42	-60	24	15	4
법인세비용차감전순손익	166	255	473	567	692
법인세비용	45	79	103	127	154
계속사업순손익	121	176	370	440	538
중단사업순손익	0	0	-79	0	0
당기순이익	121	176	291	440	538
지배지분순이익	127	180	278	420	514
포괄순이익	116	172	287	435	533
지배지분포괄이익	122	176	294	447	548

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

재무상태표					
(단위: 억원)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
유동자산	3,130	3,090	2,564	2,826	3,138
현금및현금성자산	471	919	331	543	780
매출채권 및 기타채권	269	213	266	316	390
재고자산	2	2	3	4	5
비유동자산	1,631	1,417	1,490	1,544	1,584
유형자산	623	429	466	495	518
관계기업등 지분관련자산	1	0	1	1	2
기타투자자산	5	2	2	2	2
자산총계	4,762	4,507	4,054	4,370	4,722
유동부채	1,831	1,988	1,276	1,314	1,289
매입채무 및 기타채무	328	235	238	239	241
단기차입금	801	378	415	451	425
유동성장기부채	0	398	398	398	398
비유동부채	670	144	130	130	130
장기차입금	24	70	55	55	55
사채	98	0	0	0	0
부채총계	2,501	2,132	1,406	1,444	1,419
자배지분	2,137	2,255	2,515	2,779	3,136
자본금	150	150	194	194	194
자본잉여금	1,098	1,098	1,098	1,098	1,098
이익잉여금	1,005	1,124	1,344	1,612	1,974
비지배지분	124	119	133	147	166
자본총계	2,261	2,375	2,648	2,926	3,303
순차입금	945	49	658	483	219
총차입금	1,423	974	996	1,032	1,006

현금흐름표					
(단위: 억원)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	205	779	881	1,060	1,148
당기순이익	121	176	291	440	538
감가상각비	38	70	63	71	77
외환손익	0	0	0	0	0
종속, 관계기업 관련손익	0	1	1	1	1
자산부채의 증감	-244	331	250	260	237
기타현금흐름	290	201	276	288	296
투자활동 현금흐름	-109	195	150	150	150
투자자산	0	-1	-1	-1	-1
유형자산 증가 (CAPEX)	-29	-39	0	0	0
유형자산 감소	1	0	0	0	0
기타현금흐름	-81	234	151	151	151
재무활동 현금흐름	79	-525	-81	-129	-192
단기차입금	533	-363	37	37	-26
사채 및 장기차입금	-408	-15	-15	0	0
자본	17	0	45	0	0
현금배당	-58	-58	-58	-76	-76
기타현금흐름	-5	-90	-90	-90	-90
연결범위변동 등 기타	0	0	-1,538	-870	-869
현금의 증감	176	448	-588	211	238
기초 현금	295	471	919	331	543
기말 현금	471	919	331	543	780
NOPLAT	221	348	480	581	717
FCF	-18	648	753	858	955

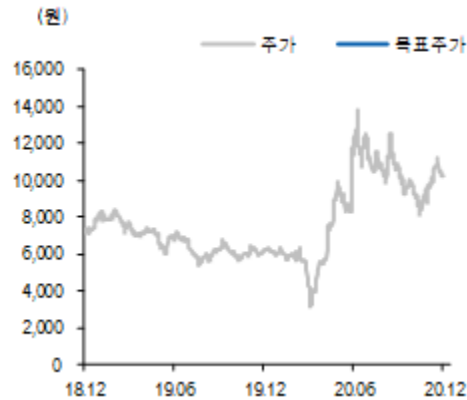
자료: 유안타증권

1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

Valuation 지표					
(단위: 원, 배, %)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
EPS	424	601	743	1,082	1,323
BPS	7,370	7,777	6,634	7,329	8,272
EBITDAPS	1,050	1,551	1,623	1,874	2,260
SPS	6,789	6,426	7,361	8,443	10,434
DPS	200	200	200	200	200
PER	19.8	11.2	13.8	9.5	7.7
PBR	1.1	0.9	1.5	1.4	1.2
EV/EBITDA	11.4	4.7	7.9	6.3	5.0
PSR	1.2	1.0	1.4	1.2	1.0

재무비율					
(단위: 배, %)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액 증가율 (%)	19.0	-5.3	43.3	19.0	23.6
영업이익 증가율 (%)	-20.5	57.4	37.9	21.1	23.5
지배순이익 증가율 (%)	-7.7	41.8	54.7	51.0	22.3
매출총이익률 (%)	49.2	47.9	39.6	39.4	39.5
영업이익률 (%)	10.9	18.1	17.4	17.7	17.7
지배순이익률 (%)	6.2	9.3	10.1	12.8	12.7
EBITDA 마진 (%)	15.5	24.1	22.0	22.2	21.7
ROIC	5.2	9.0	15.4	17.2	20.4
ROA	2.7	3.9	6.5	10.0	11.3
ROE	6.0	8.2	11.7	15.9	17.4
부채비율 (%)	110.6	89.8	53.1	49.3	43.0
순차입금/자기자본 (%)	44.2	2.2	26.2	17.4	7.0
영업이익/금융비용 (배)	10.4	8.0	13.8	16.1	18.3

KG 모빌리언스 (046440) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2020-12-15	Not Rated	-	1년		
2020-12-02	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 안주원)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.