

고려신용정보 (049720)

박장욱

jangwook.park@daishin.com

투자의견

N,R

6개월 목표주가

N,R

현재주가

(24.01.03)

9,690

스몰캡업종

대주주 증여, 커지는 TAM

- 동사 대주주 신예철씨 지분 30만주 2세 경영인 윤태훈씨에 증여
- 제2금융권 고정이하여신 2Q23 11.7조원 → 3Q23 12.7조원 상승
- 24년 E P/E 12배, 20년 이후 동사 P/E 밴드 8 ~ 16배 수준

대주주 증여

동사 1대 회장 윤익국씨의 부인인 신예철씨 지분 30만주 2세 경영인인 윤태훈씨에 30만주 증여 결정. 신예철 지분율 : 14.82% → 12.73 % , 윤태훈 지분율 8.5% → 10.6 %. 윤익국 지분율 : 15.09%
 현 시점에서 2세 경영인에 대한 증여가 이루어졌다는 것은 최대주주들은 현 수준의 주가가 비싸지 않은 수준으로 판단하고 있는 것으로 추정됨

커지는 TAM, 제2금융권 고정이하여신과 연체율 상승

금융통계정보시스템에 따르면, 저축은행,할부금융사,리스,카드사를 포함한 제2금융권의 고정이하여신 및 여신 연체율은 3Q23 12.7 조원, 2.8%로 2Q23 11.7조원, 2.6% 대비해서 고정이하여신 규모와 연체율 모두 지속 상승 중
 취약채권의 증가는 고려신용정보 입장에서 추심할 수 있는 채권의 TAM이 커지고 있는 것으로 추정됨. 단, 고려신용정보는 금융채권이외 민사채권도 추심 중. 비중은 약 5:5 비중정도 차지함

24년 실적 레벨업 전망. 24 E P/E 12 배 전망

채권추심업은 부실채권이 발생하더라도 실제 회수율에 따라 실적 변동이 나 타남. 경기회복 따라 24년 실적 개선 전망. 24년 E P/E 12배 전망. 20년 이후 동사의 P/E 밴드는 8배 ~ 16배 수준 기록. 실적 개선에 따른 밸류에이션 메리트 점차 커질 것으로 기대됨

영업실적 및 주요 투자지표

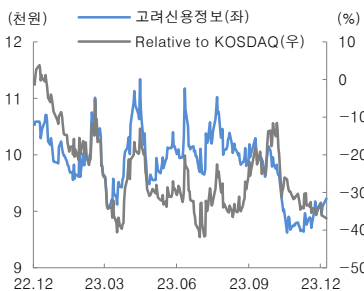
(단위: 억원, 원, %)

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	1,452	1,468	1,486	1,760	2,112
영업이익	131	130	128	167	211
세전순이익	127	114	110	149	192
총당기순이익	99	106	86	116	150
지배지분순이익	99	106	86	116	150
EPS	708	761	619	833	1,077
PER	12.0	14.2	16.5	12.2	9.5
BPS	2,315	2,748	3,029	3,519	4,246
PBR	3.7	3.9	3.2	2.7	2.3
ROE	31.6	29.3	20.8	24.8	27.0

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
 자료: 고려신용정보, 대신증권 Research Center

KOSDAQ	878.93
시가총액	1,386억원
시가총액비중	0.03%
자본금(보통주)	72억원
52주 최고/최저	11,440원 / 9,130원
120일 평균거래대금	16억원
외국인지분율	1.05%
주요주주	윤익국 외 6 인 49.02%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	5.1	-6.0	-6.0	-10.7
상대수익률	-1.1	-10.1	-7.1	-31.8



커지는 TAM 과 밸류에이션 메리트

커지는 TAM
기대되는 실적 레벨업

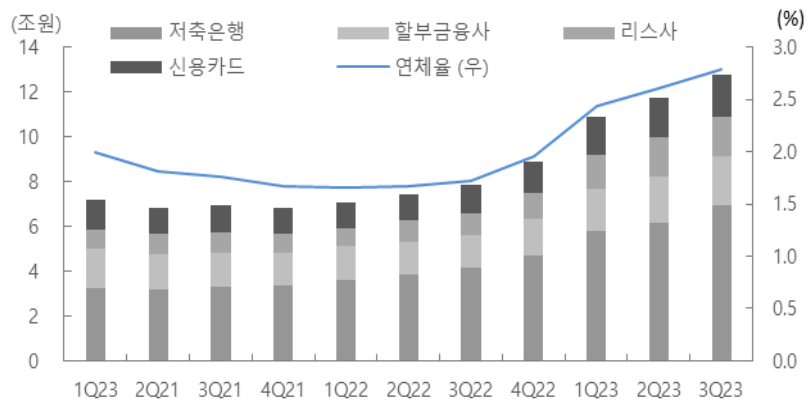
금융통계정보시스템에 따르면, 저축은행, 할부금융사, 리스, 카드사를 포함한 제2금융권의 고정이하여신 및 연체율은 3Q23 12.7 조원, 2.8%로 2Q23 11.7조원, 2.6% 대비해서 고정이하여신 규모와 연체율 모두 지속 상승하고 있다.

고려신용정보의 경우, 추심에서 금융채권 이외 민사채권의 비중이 각각 절반정도 수준으로, 제2금융권의 부실채권 증가이외에 민사관련 부실채권의 증가와도 연관이 있다. 또, 추심의 경우, 실제 채권의 회수율도 고려해야한다.

다만, 과거 경험상 시일이 지나면, 점차 부실채권이 정상화와 함께 실적이 레벨업을 했었다는 점과 현재 주가 수준에서 대주주의 증여가 이루어졌다는 점은 적어도 대주주도 현 시점의 주가 레벨이 부담스럽지 않은 수준으로 판단하고 있음을 시사한다.

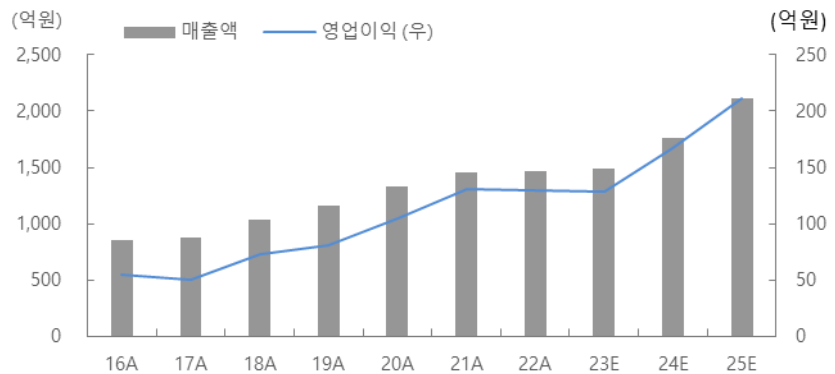
당사는 동사의 24년 예상 P/E를 12 배 수준으로 전망한다. 20년 이후, 동사의 P/E 밴드가 8배 ~16배 수준이었음을 고려한다면, 현재는 저평가구간으로 평가한다.

그림 1. 제2금융권 고정이하 여신 및 합산 연체율 추이



자료: 금융통계정보시스템, 대신증권 Research Center

그림 2. 고려신용정보 매출액 및 영업이익 추이 전망



자료: 고려신용정보, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 억원)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	1,452	1,468	1,486	1,760	2,112
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	1,452	1,468	1,486	1,760	2,112
판매비와관리비	1,322	1,338	1,358	1,593	1,901
영업이익	131	130	128	167	211
영업이익률	9.0	8.8	8.6	9.5	10.0
EBITDA	190	195	176	205	242
영업외손익	-4	-16	-18	-18	-19
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	4	6	1	1	1
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-5	-5	-2	-3	-3
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	-3	-17	-17	-17	-17
법인세비용차감전순손익	127	114	110	149	192
법인세비용	-28	-8	-24	-33	-42
계속사업순손익	99	106	86	116	150
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	99	106	86	116	150
당기순이익률	6.8	7.2	5.8	6.6	7.1
비배분순이익	0	0	0	0	0
지배분순이익	99	106	86	116	150
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-1	-1	-1	-1	-1
포괄순이익	98	105	85	115	149
비배분포괄이익	0	0	0	0	0
지배분포괄이익	98	105	85	115	149

Valuation 지표	(단위: 원 배, %)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	708	761	619	833	1,077
PER	12.0	14.2	16.5	12.2	9.5
BPS	2,315	2,748	3,029	3,519	4,246
PBR	3.7	3.9	3.2	2.7	2.3
EBITDAPS	1,328	1,363	1,227	1,436	1,696
EV/EBITDA	7.3	8.7	8.3	6.7	5.2
SPS	10,155	10,263	10,393	12,308	14,769
PSR	0.8	1.1	0.9	0.8	0.7
CFPS	1,337	1,269	1,302	1,506	1,762
DPS	300	330	330	330	330

재무비율	(단위: 원 배, %)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
성장성					
매출액 증가율	9.0	1.1	1.3	18.4	20.0
영업이익 증가율	24.9	-0.6	-1.2	30.2	26.3
순이익 증가율	-4.3	7.5	-18.7	34.7	29.2
수익성					
ROC	34.6	42.5	39.0	55.8	72.5
ROA	17.2	15.4	15.9	21.1	23.1
ROE	31.6	29.3	20.8	24.8	27.0
안정성					
부채비율	145.9	122.0	70.7	68.0	62.5
순차입금비율	48.5	36.8	17.1	-1.0	-17.8
이자보상배율	28.5	39.6	0.0	0.0	0.0

자료: 고려신용정보, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 억원)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	190	231	136	271	435
현금및현금성자산	101	116	17	134	274
매출채권 및 기타채권	79	86	88	103	123
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	10	29	32	35	38
비유동자산	382	344	306	277	254
유형자산	183	156	123	99	80
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	199	189	183	178	174
자산총계	814	872	739	845	987
유동부채	368	395	168	150	132
매입채무 및 기타채무	181	171	171	171	171
차입금	16	0	-16	-32	-49
유동성채무	155	215	8	8	8
기타유동부채	16	10	6	4	2
비유동부채	115	84	138	192	247
차입금	0	0	57	113	170
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	115	84	81	79	77
부채총계	483	479	306	342	379
자배지분	331	393	433	503	607
자본금	72	72	72	72	72
자본잉여금	21	21	21	21	21
이익잉여금	240	302	342	412	516
기타지분변동	-2	-2	-2	-2	-2
비배지분	0	0	0	0	0
자본총계	331	393	433	503	607
순차입금	160	145	74	-5	-108

현금흐름표	(단위: 억원)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	109	75	73	79	102
당기순이익	99	106	86	116	150
비현금항목의 가감	93	75	100	99	102
감가상각비	59	65	47	38	31
외환손익	0	0	0	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	33	10	53	61	71
자산부채의 증감	-82	-108	-89	-103	-108
기타현금흐름	-1	1	-24	-33	-42
투자활동 현금흐름	-35	-14	-13	-13	-13
투자자산	-10	16	0	0	0
유형자산	-18	-8	-8	-8	-8
기타	-7	-21	-4	-4	-5
재무활동 현금흐름	-56	-46	-256	-49	-49
단기차입금	-24	-16	-16	-16	-16
사채	66	57	57	57	57
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-59	-43	-46	-46	-46
기타	-39	-43	-250	-43	-43
현금의 증감	18	15	-98	117	140
기초 현금	83	101	116	17	134
기말 현금	101	116	17	134	274
NOPLAT	101	121	100	130	165
FCF	141	174	139	160	188

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:박장욱)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

고려신용정보(049720) 투자의견 및 목표주가 변경 내용		투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20240103)			
		구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
<p>제시일자</p> <p>투자의견</p> <p>목표주가</p> <p>과리율(평균%)</p> <p>과리율(최대/최소%)</p>		비율	91.0%	9.0%	0.0%
<p>제시일자</p> <p>투자의견</p> <p>목표주가</p> <p>과리율(평균%)</p> <p>과리율(최대/최소%)</p>		<p>산업 투자의견</p> <ul style="list-style-type: none"> - Overweigh(비중확대) <ul style="list-style-type: none"> : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상 - Neutral(중립) <ul style="list-style-type: none"> : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상 - Underweigh(비중축소) <ul style="list-style-type: none"> : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상 			
<p>제시일자</p> <p>투자의견</p> <p>목표주가</p> <p>과리율(평균%)</p> <p>과리율(최대/최소%)</p>		<p>기업 투자의견</p> <ul style="list-style-type: none"> - Buy(매수) <ul style="list-style-type: none"> : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상 - Marketperform(시장수익률) <ul style="list-style-type: none"> : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상 - Underperform(시장수익률 하회) <ul style="list-style-type: none"> : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상 			
<p>제시일자</p> <p>투자의견</p> <p>목표주가</p> <p>과리율(평균%)</p> <p>과리율(최대/최소%)</p>					
<p>제시일자</p> <p>투자의견</p> <p>목표주가</p> <p>과리율(평균%)</p> <p>과리율(최대/최소%)</p>					