

2016-07-06

처음엔씨 (111820/KQ | Not Rated)

SK증권



Analyst

이지훈

sa75you@sk.com

02-3773-8880

## Company Data

자본금	62 억원
발행주식수	1,295 만주
자사주	30 만주
액면가	500 원
시가총액	1,405 억원
주요주주	
금상연(외1)	21.61%
동방회금	5.75%
외국인지분률	6.60%
배당수익률	0.00%

## Stock Data

주가(16/07/05)	10,850 원
KOSDAQ	68815 pt
52주 Beta	0.49
52주 최고가	19,050 원
52주 최저가	7,980 원
60일 평균 거래대금	10 억원

## 주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-1.4%	0.5%
6개월	1.4%	-0.1%
12개월	30.1%	45.4%

## 투자포인트

**B2B 전자결제 및 구매대행**

B2B 전자결제와 B2B 구매대행이 주 사업이다. 2015년 기준 매출비중은 B2B 전자결제 9%, B2B 구매대행이 91%이다. B2B 전자결제란 온라인상에서 기업간의 결제가 가능하도록 보증기관과 금융기관이 연계된 결제 시스템이다. B2B 구매대행은 구매업체를 대행해 대량, 현금결제로 필요 물품을 저가 구매하여 납품하는 서비스이다.

**중국사업관련**: 중국 정부가 추진하는 국제 전자상거래 플랫폼인 과경 전자상거래 사업이 구체적으로 진행되고 있다. 태경농산 등 한국 소싱업체의 확보, 광명 등 중국 유통업체와의 협의도 순조롭게 이루어졌다. 과경 전자상거래 사업이 본궤도에 오르게 되면 중국에서도 한국에서 하고 있는 동산담보 대출, 인터넷 금융 등 다양한 사업을 실행할 수 있게 된다.

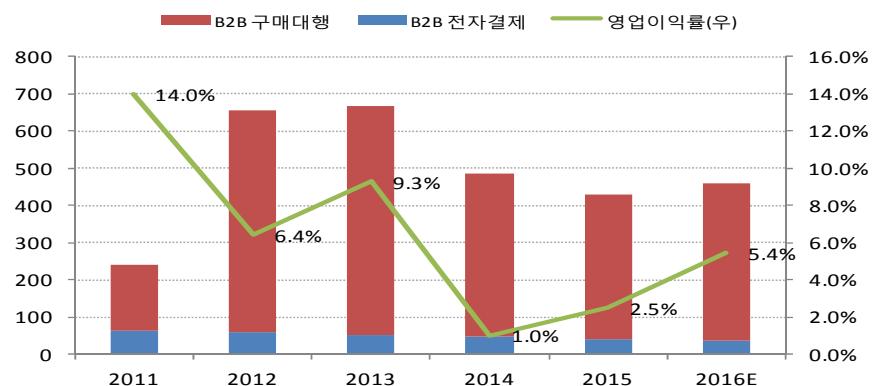
## 실적 및 밸류에이션

실적 기준으로 PER은 64배에 달한다. 인터넷 서비스 대표 기업들의 PER이 20~30배 사이임을 감안할 때 주가 수준은 매우 높아 주가의 고평가 논란이 있을 수 있다. 그러나 2015년을 저점으로 실적이 개선되는 점과 중국 사업의 본격화, 중국 자본의 투자와 경영참여, 400억원에 달하는 순현금과 낮은 부채 비율 등이 주가의 할증요인으로 작용하고 있다는 판단이다.

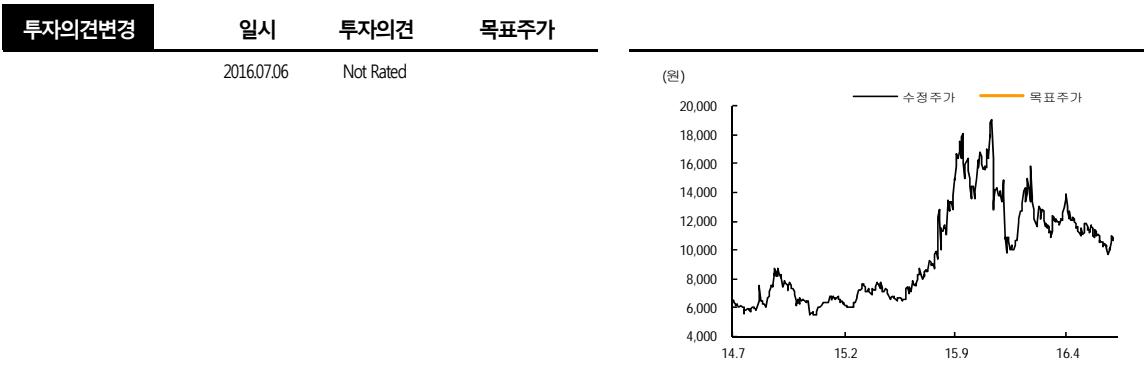
구분	단위	2013	2014	2015	2016E
매출액	억원	667	488	435	459
yoY	%	1.8	-27.0	-10.8	5.5
영업이익	억원	62	5	11	25
yoY	%	48.2	-92.3	130.6	124.7
EBITDA	억원	63	7	13	27
세전이익	억원	33	9	-4	28
순이익(지배주주)	억원	22	6	-4	21
EPS	원	321	74	-46	170
PER	배	25.8	84.9	N/A	62.8
PBR	배	1.6	1.3	2.1	1.9
EV/EBITDA	배	7.2	55.9	64.1	35.9
ROE	%	6.4	1.6	-0.9	3.4
순차입금	억원	-119	-118	-252	-409
부채비율	%	60.3	46.4	18.3	13.2

## 실적추이

(단위 : 억원)



자료 : 처음엔씨, SK증권 추정



## Compliance Notice

- 작성자(이지훈)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 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 4 단계 (6개월 기준) 25%이상 → 적극매수 / 10%~25% → 매수 / -10%~+10% → 중립 / -10%미만 → 매도

## SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2016년 7월 6일 기준)

매수	96.08%	중립	3.92%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----