

SK COMPANY Analysis



Analyst
이지훈/나승두(RA)
sa75you@sk.com
02-3773-8880

Company Data

자본금	130 억원
발행주식수	2,602 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	1,569 억원
주요주주	
한국신용정보(주)(외1)	47.08%
FIDELITY (외1)	5.38%
외국인지분률	9.40%
배당수익률	1.20%

Stock Data

주가(16/07/08)	6,030 원
KOSDAQ	695.95 pt
52주 Beta	1.03
52주 최고가	11,900 원
52주 최저가	2,995 원
60일 평균 거래대금	22 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-6.9%	-9.4%
6개월	20.3%	19.2%
12개월	45.0%	39.3%

한국전자금융 (063570/KQ | Not Rated)

무인자동화기기의 절대강자

안정적 Cash Cow 역할을 하는 ATM/CD VAN 관리 사업을 발판으로 KIOSK/POS 등 새로운 성장동력을 갖췄다는 판단이다. 다양한 산업에서 무인자동화기기에 대한 수요가 점점 늘어나고 있어 매출 성장에 속도를 높일 수 있을 것으로 예상된다. 올해부터는 지난해 8월 인수한 OKPOS의 연결실적이 온기 반영되고, 기기 렌탈 등 다양한 판매 방식이 도입되고 있어 실적 개선세가 이어질 것으로 전망한다.

ATM/CD VAN 운영 관리 전문기업

NICE 그룹 주요 계열사 중 하나로써 ATM/CD VAN(현금자동지급기)/KIOSK(무인자동화기기) 관리 및 운영, 현금 물류, POS, 무인주차장 사업 등을 영위하고 있다. 지난해 연결 기준 매출은 자동화기기 관리 부문 약 90%, 현금 물류/POS/기타 부문 약 10%를 기록했다.

안정적 Cash Cow 보유

ATM 및 CD VAN 운영/관리 사업 부문은 안정적인 매출 구조를 갖췄다는 판단이다. 2013년 이후 ATM 및 CD VAN의 증가 추세가 정체기를 맞이했지만, 최근 인터넷은행 설립 등 무인 점포 확충에 대한 분위기가 형성되어 가는 것은 높은 시장 점유율을 차지하고 있는 동사에게 고무적이라 할 수 있다.

새로운 성장동력 마련

KIOSK/POS 사업의 성장이 예상된다. 무인자동화기기 관리 및 운영 기술과 풍부한 노하우, A/S 인프라를 갖추고 있기 때문이다. 또한 KIOSK/POS를 통해 수집한 정보들을 향후 빅데이터 사업의 전략적 자산으로 활용 가능할 것으로 판단된다.

실적 및 밸류에이션

1분기 매출은 OKPOS의 연결 실적이 반영되면서 크게 상승했지만, 일회성 비용 등으로 인해 영업이익의 상승은 주춤했다. 올해부터는 OKPOS의 연결실적이 온기 반영되고 KIOSK/OKPOS의 보급률이 늘어나고 있어 매출 성장률이 높아질 것으로 판단한다. 매출 1,920 억원(YoY +25.9%), 영업이익은 164 억원(YoY +33.3%)을 전망한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2013	2014	2015	2016E
매출액	억원	1,379	1,402	1,525	1,920
yoy	%	8.7	1.7	8.8	25.9
영업이익	억원	83	87	123	164
yoy	%	-1.1	4.9	41.0	33.9
EBITDA	억원	234	237	282	437
세전이익	억원	62	198	120	152
순이익(지배주주)	억원	55	148	95	115
영업이익률%	%	6.0	6.2	8.1	8.6
EBITDA%	%	16.9	16.9	18.5	22.7
순이익률	%	3.9	10.5	6.2	5.8
EPS	원	259	567	366	443
PER	배	8.1	4.7	17.7	13.6
PBR	배	0.7	0.8	1.7	1.4
EV/EBITDA	배	1.5	1.3	5.7	2.7
ROE	%	6.9	17.0	10.2	11.2
순차입금	억원	-229	-403	-179	-498
부채비율	%	53.4	44.8	79.2	83.5

1. 안정적 Cash Cow 보유

ATM/CD VAN(현금자동지급기)등을 운영/관리 사업을 통해 안정적인 매출 구조를 갖고 있다. 전국 ATM/CD VAN 기기의 보안, 장애 처리는 물론 현금 물류시스템을 통해 현금 운송 및 정산 서비스를 제공한다.

점외형 ATM



자료 : 기업은행 SK 증권

CD VAN(NICE 현금지급기)



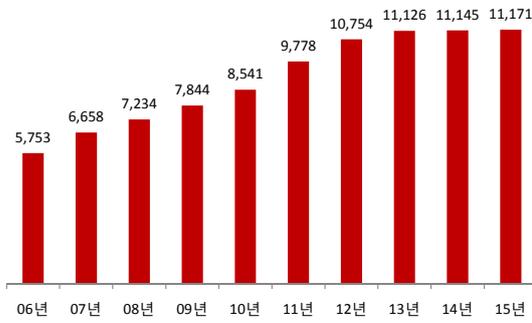
자료 : 한국전지금융, SK 증권

ATM은 은행 영업점 내외부에 설치되어 있는 무인점포를 말한다. 크게 은행 점포 내에 있는 점두형 ATM, 점포 곁에 있는 점내형 ATM, 점포 외 다른 장소에 있는 점외형 ATM으로 구분할 수 있다. 이 중 점두형/점내형 ATM은 대부분 은행 자체적으로 관리하고 있지만 점외형 중 일부는 아웃소싱하여 관리 중이다. 현재 우리나라에서 아웃소싱으로 관리되고 있는 은행 점외형 ATM Site는 2015년 말 기준 약 11,000여 곳으로 추정되고 있으며 동사는 약 52%를 점유율을 기록하고 있는 것으로 추정된다.

CD VAN은 은행이 직접 운영/관리하지는 않지만 금융 공동망 또는 개별 은행망과 연결되어 입출금/이체 등이 가능한 별도의 자동화기기를 말한다. 동사는 'NICE 현금지급기'를 운영 중이다. 2015년 말 기준 국내 CD VAN 기기는 총 41,000여대로 추정된다. 운영 기기수로는 BGF(10,000여대), 효성(9,300여대)에 이어 3위(7,600여대)지만 관련 매출액 기준으로는 1위를 기록하고 있는 것으로 보인다. 기기 숫자는 부족하지만 이용 시간이나 이용 횟수가 높은 Site를 차지하고 있기 때문이다.

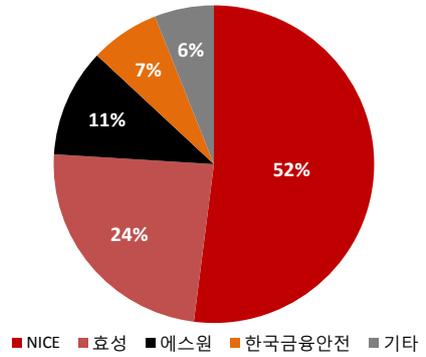
ATM 관리 시장 규모

(단위 : Site)



자료 : 한국전자금융, SK 증권

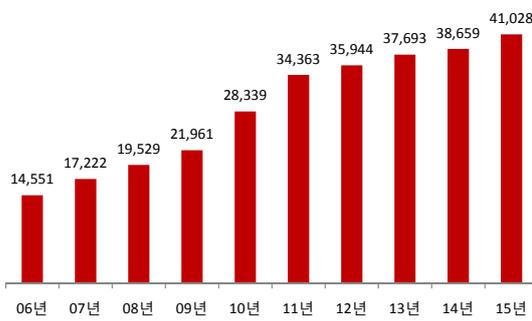
ATM Site 시장 점유율



자료 : 한국전자금융, SK 증권

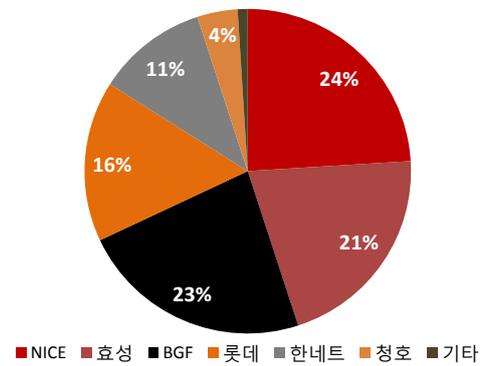
국내 CD VAN 기기수 추이

(단위 : 대)



자료 : 한국전자금융, SK 증권

매출액 기준 CD VAN 시장점유율



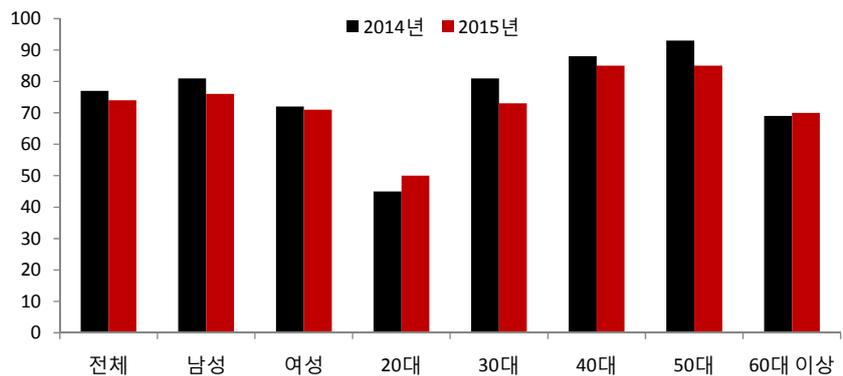
자료 : 한국전자금융, SK 증권

지난해 기준 전체 매출의 약 90% 이상을 차지하고 있는 ATM 및 CD VAN 운영/관리 사업 부문은 안정적인 매출 구조를 갖췄다는 판단이다. 기기관련 H/W 기술, 장애처리, 보안 등 종합관리시스템이 높은 진입장벽으로써의 역할을 하기 때문이다. 2013년 이후 ATM 및 CD VAN의 증가 추세가 정체기를 맞이했지만, 최근 인터넷은행 설립 등 무인점포 확충에 대한 분위기가 형성되어 가는 것은 높은 시장점유율을 차지하고 있는 동사에게 고무적이라 할 수 있다.

그러나 현금 수요에 기반하고 있는 사업의 특성상 카드 사용 증가, 각종 페이(PAY) 등 Fintech의 성장이 매출 저해 요인으로 등장하고 있다. 아직까지는 현금 수요의 감소가 동사의 매출에 직접적인 영향을 주고 있지는 않지만 영향을 미칠 개연성이 크기 때문이다. 이를 탈피하고자 KIOSK, OKPOS와 같은 새로운 사업군을 양성하고 있다.

1인당 현금보유액

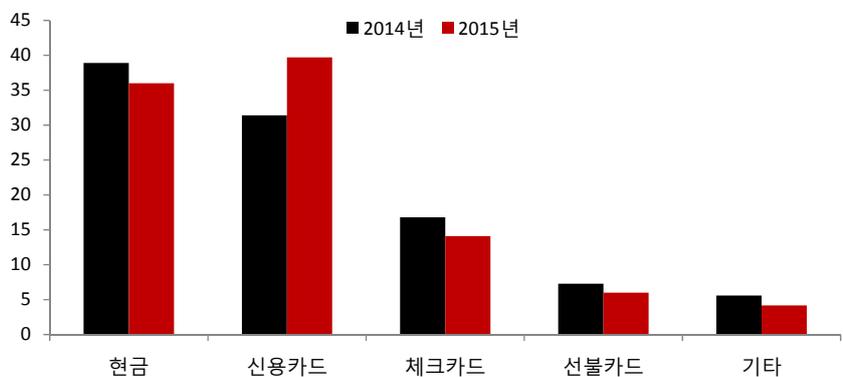
(단위: 천원)



자료: 한국은행, SK증권

지급수단별 이용 비중

(단위: %)



자료: 한국은행, SK증권

주: 이용 건 수 기준

2. KIOSK 와 OKPOS 의 성장

‘KIOSK(무인자동화기기)’란 티켓발매, 무인 서류 발급과 같이 단순업무 수행이 가능한 무인기기 및 시스템을 말한다. 영화관 무인 발매기, 공공기관 무인 서류 발급기 등이 해당된다. 동사는 기존의 무인현금지급기 관련 기술을 토대로 KIOSK 사업을 영위하고 있다. 아직 관련 매출은 미비한 수준이지만 무인자동화기기 도입 분야가 갈수록 확대됨에 따라 새로운 성장동력이 될 것으로 판단된다.

지난해 8 월에는 ‘POS(Point of Sale, 판매정보관리시스템)’기기 전문업체 ‘OKPOS’를 인수했다. POS 단말기는 기존 카드 사용 시 금액을 직접 입력하여 결제하는 CAT 단말기의 업그레이드 제품이다. 매장에서 매출이 발생한 시점에 품목/금액 등을 입력하여 관리가 가능하다. 주로 식당에서 주문과 결제를 위해 많이 사용하고 있다. OKPOS 는 국내 POS 가맹점 보급률 1 위 업체로 동사 및 NICE 그룹과의 시너지가 가능할 것으로 예상된다.

KIOSK



자료 : 한국전자금융, SK 증권

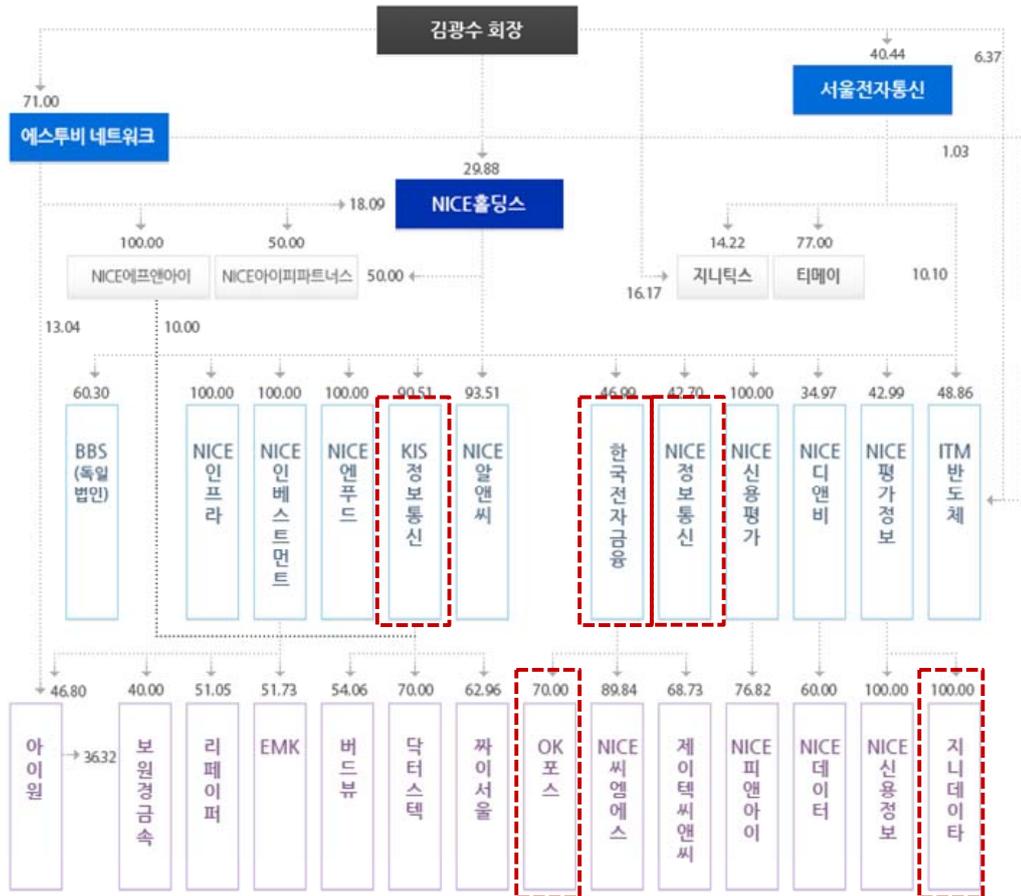
OKPOS



자료 : OKPOS, SK 증권

KIOSK/POS 사업의 성장을 예상하는 이유는 크게 두 가지이다. 첫째는 국내 최대규모의 A/S 인프라를 갖추고 있다는 점이다. 동사는 전국 방방곡곡에 설치되어 있는 ATM 과 CD VAN 운영/관리를 위해 28 개의 A/S 지사와 12 개의 자금센터를 운영하고 있다. 문제 및 장애 발생 시 전국 평균 10 분 이내 도착이 가능하다. KIOSK 와 POS 의 오류 또는 장애 발생은 가맹점의 매출 손실로 직결된다. A/S 인프라가 더욱 중요한 이유이다. 둘째는 NICE 그룹과의 시너지가 가능하다는 점이다. NICE 그룹은 신용카드 결제 서비스 회사 ‘NICE 정보통신’과 ‘KIS 정보통신’, 그리고 빅데이터 분석 회사 ‘NICE 지니데이터’를 자회사로 보유하고 있다. 그룹간 협력을 통해 KIOSK/POS 단말기 수집 정보들을 향후 빅데이터 사업의 전략적 자산으로 활용이 가능하다.

NICE 그룹 지배구조도

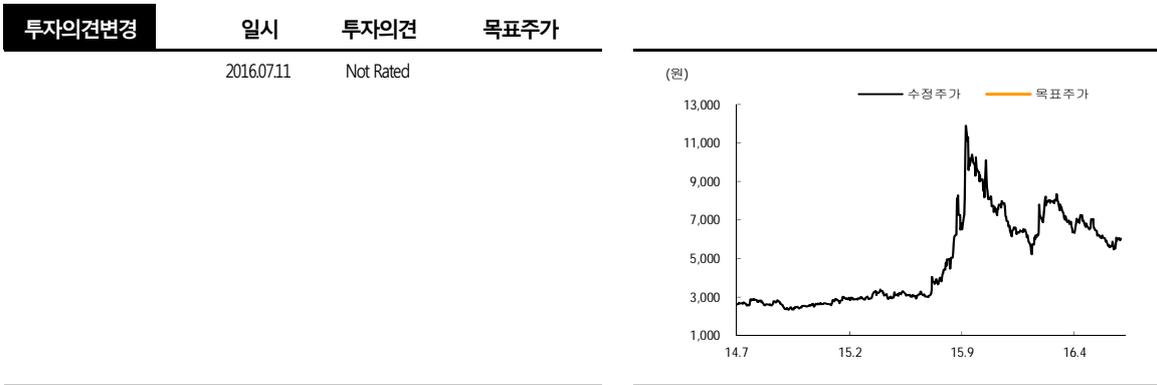


자료 : NICE 홀딩스, SK 증권

3. OKPOS 연결 실적 온기 반영

1분기 매출은 550 억원, 영업이익은 27 억원을 기록하며 전년 동기 대비 각각 61.9%, 4.9% 상승했다. 지난해 8 월에 인수한 OKPOS 의 연결 실적이 반영되면서 매출액은 크게 상승했지만, 올해 1 월 자회사 제이텍씨엔씨와 OKPOS 의 합병 과정에서 발생한 일회성 비용 등으로 인해 영업이익의 상승은 주춤했다.

올해 ATM/CD VAN 운영 관리 부문은 작년과 평이한 모습을 보일 것으로 예상된다. 하지만 올해부터는 OKPOS 의 연결실적이 온기 반영되고, KIOSK/OKPOS 의 보급률이 늘어나고 있어 매출 성장을 지속할 것으로 판단한다. 렌탈 등 다양한 판매 방식을 도입함에 따른 실적 개선세 또한 이어질 전망이다. 매출 1,920 억원(YoY +25.9%), 영업이익은 164 억원(YoY +33.3%)을 전망한다.



Compliance Notice

- 작성자(이지훈)는 본 조사분석자료에 기재된 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 11일 기준)

매수	95.45%	중립	4.55%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

대차대조표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E
유동자산	819	1,025	1,500
현금및현금성자산	628	714	1,121
매출채권및기타채권	129	193	243
재고자산	11	59	75
비유동자산	479	844	620
장기금융자산	24	24	28
유형자산	362	432	274
무형자산	17	303	222
자산총계	1,298	1,869	2,121
유동부채	390	747	886
단기금융부채	230	516	595
매입채무 및 기타채무	45	110	138
단기충당부채	0	0	0
비유동부채	12	79	79
장기금융부채	0	27	27
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0
장기충당부채	6	7	7
부채총계	401	826	965
지배주주지분	892	970	1,087
자본금	130	130	130
자본잉여금	180	180	200
기타자본구성요소	0	0	0
자기주식	0	0	0
이익잉여금	582	661	757
비지배주주지분	5	72	69
자본총계	897	1,043	1,156
부채외자본총계	1,298	1,869	2,121

현금흐름표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E
영업활동현금흐름	167	272	356
당기순이익(손실)	148	94	112
비현금성항목등	106	210	331
유형자산감가상각비	145	146	170
무형자산상각비	4	14	102
기타	-94	24	10
운전자본감소(증가)	-19	-13	-51
매출채권및기타채권의 감소(증가)	11	16	-37
재고자산감소(증가)	-3	-10	-19
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-3	23	32
기타	-24	-41	-27
법인세납부	-68	-19	-37
투자활동현금흐름	40	-401	-12
금융자산감소(증가)	171	1	4
유형자산감소(증가)	-145	-157	0
무형자산감소(증가)	-4	-13	-13
기타	18	-231	-3
재무활동현금흐름	-44	214	64
단기금융부채증가(감소)	-13	240	79
장기금융부채증가(감소)	-7	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0
배당금의 지급	-13	-14	-18
기타	-11	-11	-16
현금의 증가(감소)	157	85	407
기초현금	471	628	714
기말현금	628	714	1,121
FCF	40	32	355

자료 : 한국전자금융, SK증권 추정

손익계산서

월 결산(억원)	2014	2015	2016E
매출액	1,402	1,525	1,920
매출원가	107	175	210
매출총이익	1,295	1,351	1,710
매출총이익률 (%)	92.4	88.6	89.1
판매비와관리비	1,208	1,228	1,546
영업이익	87	123	164
영업이익률 (%)	6.2	8.1	8.6
비영업손익	111	-2	-13
순금융비용	9	8	13
외환관련손익	0	0	0
관계기업투자등 관련손익	-3	0	0
세전계속사업이익	198	120	152
세전계속사업이익률 (%)	14.1	7.9	7.9
계속사업법인세	50	26	40
계속사업이익	148	94	112
중단사업이익	0	0	0
*법인세효과	0	0	0
당기순이익	148	94	112
순이익률 (%)	10.5	6.2	5.8
지배주주	148	95	115
지배주주귀속 순이익률(%)	10.52	6.24	6
비지배주주	0	-1	-3
총포괄이익	60	92	111
지배주주	60	93	115
비지배주주	0	-1	-4
EBITDA	237	282	437

주요투자지표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E
성장성 (%)			
매출액	1.7	8.8	25.9
영업이익	4.9	41.0	33.9
세전계속사업이익	219.6	-39.1	26.0
EBITDA	1.2	19.4	54.5
EPS(계속사업)	118.7	-35.5	21.1
수익성 (%)			
ROE	17.0	10.2	11.2
ROA	11.3	5.9	5.6
EBITDA마진	16.9	18.5	22.7
안정성 (%)			
유동비율	210.3	137.2	169.4
부채비율	44.8	79.2	83.5
순차입금/자기자본	-45.0	-17.2	-43.1
EBITDA/이자비용(배)	21.7	25.6	28.2
주당지표 (원)			
EPS(계속사업)	567	366	443
BPS	3,428	3,730	4,179
CFPS	1,141	979	1,488
주당 현금배당금	55	70	0
Valuation지표 (배)			
PER(최고)	6.1	32.6	18.9
PER(최저)	3.7	7.0	11.8
PBR(최고)	1.0	3.2	2.0
PBR(최저)	0.6	0.7	1.3
PCR	2.3	6.6	4.1
EV/EBITDA(최고)	2.2	10.7	4.0
EV/EBITDA(최저)	0.7	2.1	2.2