

한국전자금융 (063570)

COMPANY REPORT

Company Analysis | Mid-Small Cap | 2024.9.3

중·장기적인 성장흐름 이해하기

영업이익의 구조적인 성장성

동사의 영업이익은 중·장기적인 관점에서 구조적인 성장[그림 1]이 기대된다. 이는 무인주차장 Site 확대[그림 2] → NICE Park(무인주차장) 매출액[그림 3] 상승 → 용역(무인주차장+금융자동화기기) 매출액[그림 4] 상승이 진행되는 반면, 관련 비용[인건비+외주용역비, 그림 5~6]은 금융자동화기기(ATM관리, CD-VAN) 부문에서 고정비 효과과 발생하기 때문이다. 이를 고려한 용역 부문 이익[추정치: 용역 Sales - 판관비, 그림 7]은 2020년(코로나 영향)을 저점으로 매년 상승하고 있다.

참고로 2018년 ~ 2020년 용역 부문 이익이 감소한 이유는 무인주차장 대규모 Capex[기계장치 취득액, 그림 8]을 반영한 감가상각비의 급증[그림 9] 때문이다. 즉, 동사의 감가상각비 추이[그림 10]가 2018년 이후 증가하다가 2024년 ~ 2025년을 정점으로 유지 or 감소할 가능성이 높아, 향후 영업이익 성장에 긍정적인 전망이다. 그리고 이러한 성장 흐름은 동사의 EBITDA 추이[그림 11]를 보면 알 수 있다.

2024년 실적: 상반기 < 하반기, 가격메리트

동사의 2024년 상반기 실적이 부진했던 이유는 상품(KIOSK, CCTV)의 공급이 하반기에 집중되어 있어 상대적으로 상반기에 저조[그림 12~13]했기 때문이다. 이를 고려하면 동사의 실적은 상반기 대비 하반기에 개선될 것으로 보인다.

동사는 2025년 무인주차장의 구조적인 성장 + 상품 부문 회복으로 영업이익 성장이 높아질 것으로 기대되에도 불구하고, 현재 주가는 52주 최저가 수준에 있어 가격메리트가 높은 상황(과거 10년 평균 P/E 17.5배, 2019년~2020년 제외, 현재 12MF P/E 9.5배, EPS growth 20.9%, 2023년 ~ 2028년 CAGR)이다. 다만, 현재 주가 ⇔ 목표주가 괴리도가 높아 목표주가 8,000원으로 하향[RIM Valuation]한다. 이는 단순 조정으로 의미가 없으며, OP 성장률이 확대되는 4Q24 or 2025년 다시 상향할 가능성이 높다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	288.9	365.5	365.8	427.2	485.0
영업이익	18.9	28.0	29.0	35.6	40.8
순이익	8.6	14.3	12.2	19.9	25.4
EPS (원)	251	418	358	582	744
증감률 (%)	-7.6	66.9	-14.3	62.6	27.8
PER (x)	18.3	14.7	13.4	8.2	6.4
PBR (x)	0.9	1.2	0.9	0.8	0.7
영업이익률 (%)	6.5	7.7	7.9	8.3	8.4
EBITDA 마진 (%)	27.6	24.3	30.8	23.6	19.3
ROE (%)	5.0	8.0	6.6	10.1	11.8

주: IFRS 연결 기준

자료: 한국전자금융, LS증권 리서치센터

Analyst 정홍식
hsjeong@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (하향)	8,000 원
현재주가	4,795 원
상승여력	66.8 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSDAQ (9/2)	769.21pt
시가총액	1,637 억원
발행주식수	34,148 천주
52 주 최고가/최저가	7,050 / 4,600 원
90 일 일평균거래대금	3.2 억원
외국인 지분율	2.3%
배당수익률(24.12E)	2.9%
BPS(24.12E)	5,565 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1 개월 2.1%
	6 개월 -11.4%
	12 개월 -9.9%
주주구성	NICE 홀딩스 (외 1 인) 35.8%
	BGF 네트워크스 (외 1 인) 12.6%
	자사주 (외 1 인) 11.2%

Stock Price



표1 분기실적 전망

(억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E
매출액	776	893	941	1,046	625	835	1,034	1,165
YoY	30.4%	23.2%	30.3%	23.4%	-19.5%	-6.5%	9.9%	11.4%
ATM/CDVAN/무인화술루선	692	806	856	926	534	741	934	1,028
현금수송	71	73	75	74	77	80	84	87
영상보안	13	14	9	46	14	13	15	50
기타 및 연결조정	0	0	0	0	0	0	0	0
YoY								
ATM/CDVAN/무인화술루선	25.9%	25.8%	32.0%	23.3%	-22.9%	-8.0%	17.1%	22.0%
현금수송	202.7%	4.1%	16.1%	6.3%	8.1%	9.6%	12.0%	16.9%
영상보안	-17.9%	-31.2%	9.2%	71.1%	12.2%	-2.6%	89.9%	-16.4%
% of Sales								
ATM/CDVAN/무인화술루선	89.2%	90.2%	91.0%	88.5%	85.4%	88.8%	90.4%	88.3%
현금수송	9.1%	8.2%	8.0%	7.1%	12.3%	9.6%	8.2%	7.5%
영상보안	1.6%	1.5%	1.0%	4.4%	2.3%	1.6%	1.4%	4.3%
영업이익	50	74	65	91	43	63	82	102
% of sales	6.5%	8.3%	6.9%	8.7%	6.9%	7.6%	7.9%	8.8%
% YoY	103.0%	29.9%	48.7%	42.8%	-14.9%	-14.7%	25.5%	13.0%

자료: 한국전자금융, LS증권 리서치센터,

주: IFRS 연결기준

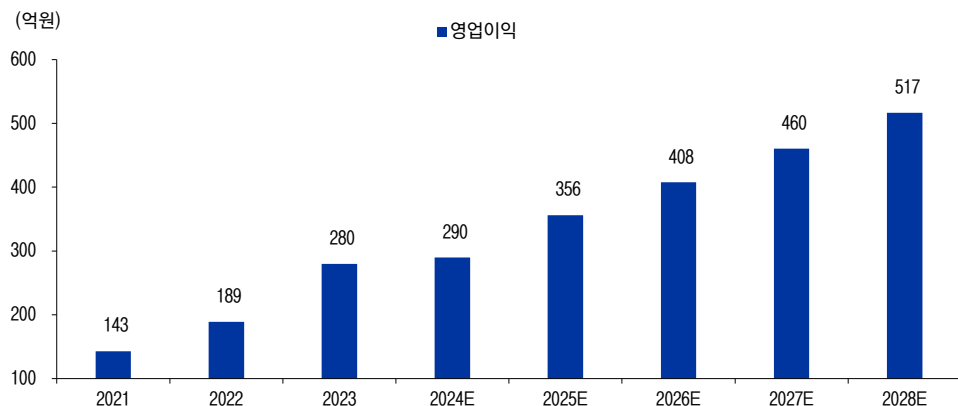
표2 연간실적 전망

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E	2027E
매출액	2,259	2,384	2,889	3,655	3,658	4,272	4,850	5,416
YoY	-19.0%	5.5%	21.2%	26.5%	0.1%	16.8%	13.5%	11.7%
ATM/CDVAN/무인화술루선	2,202	2,251	2,589	3,279	3,237	3,832	4,394	4,944
현금수송	74	87	229	294	328	340	351	362
영상보안	-	45	71	82	92	100	105	109
기타 및 연결조정	-17	0	0	0				
YoY								
ATM/CDVAN/무인화술루선	0.1%	2.3%	15.0%	26.7%	-1.3%	18.4%	14.7%	12.5%
현금수송	-22.0%	17.0%	163.7%	28.5%	11.7%	3.5%	3.3%	3.2%
영상보안	0.0%	0.0%	56.5%	15.2%	13.0%	8.4%	4.3%	4.1%
% of Sales								
ATM/CDVAN/무인화술루선	97.5%	94.5%	89.6%	89.7%	88.5%	89.7%	90.6%	91.3%
현금수송	3.3%	3.6%	7.9%	8.0%	9.0%	8.0%	7.2%	6.7%
영상보안	0.0%	1.9%	2.5%	2.2%	2.5%	2.3%	2.2%	2.0%
영업이익	142	143	189	280	290	356	408	460
% of sales	6.3%	6.0%	6.5%	7.7%	7.9%	8.3%	8.4%	8.5%
% YoY	-8.9%	0.7%	32.2%	48.2%	3.6%	22.8%	14.5%	12.9%

자료: 한국전자금융, LS증권 리서치센터,

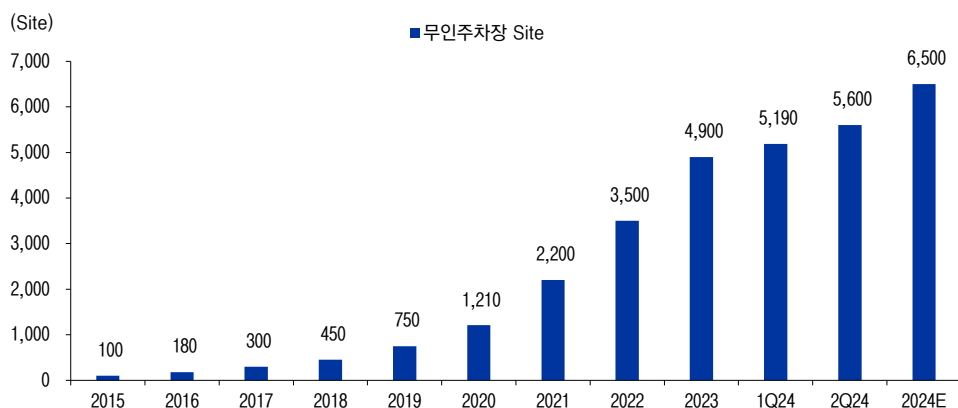
주: IFRS 연결기준

그림1 한국전자금융 영업이익 전망



자료: 한국전자금융, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

그림2 한국전자금융 무인주차장 Site 추이



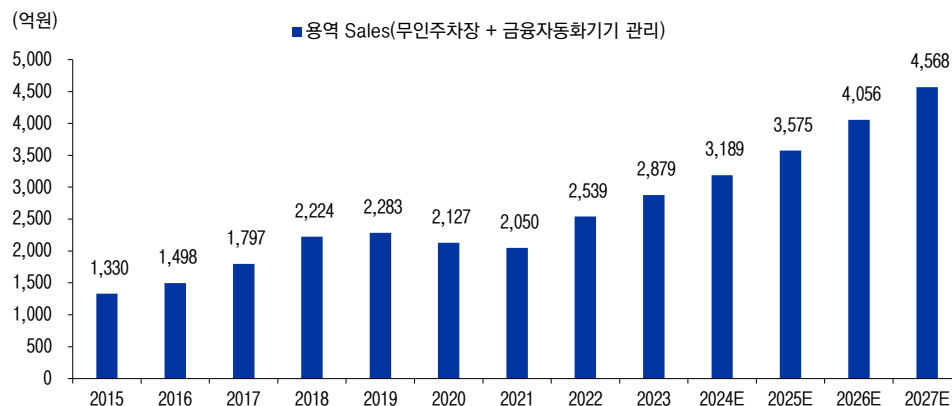
자료: 한국전자금융, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

그림3 한국전자금융 무인주차장 매출액 추이



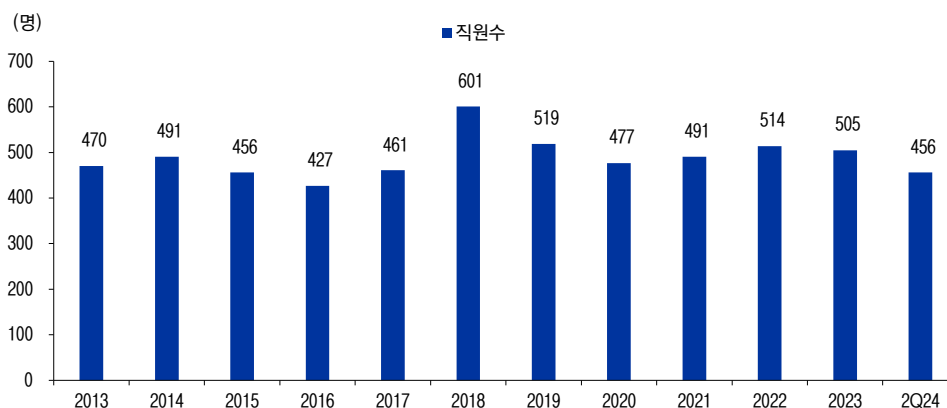
자료: 한국전자금융, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

그림4 한국전자금융 용역 매출액(무인주차장 + ATM 관리 + CD VAN)



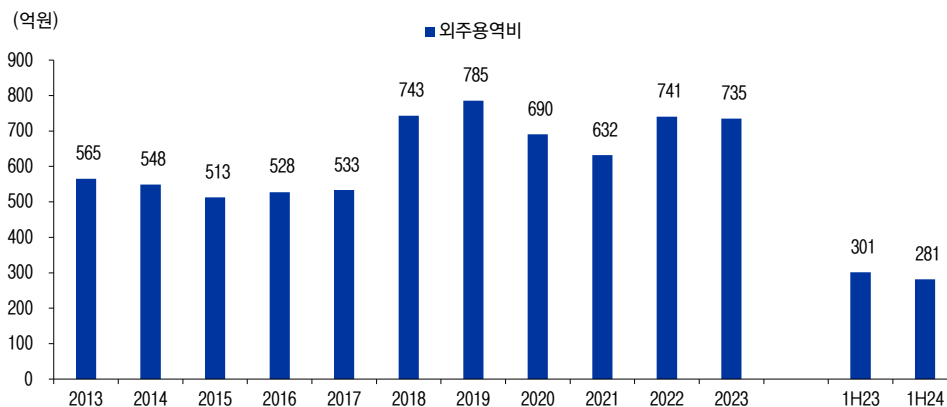
자료: 한국전자금융, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

그림5 한국전자금융 직원수 추이



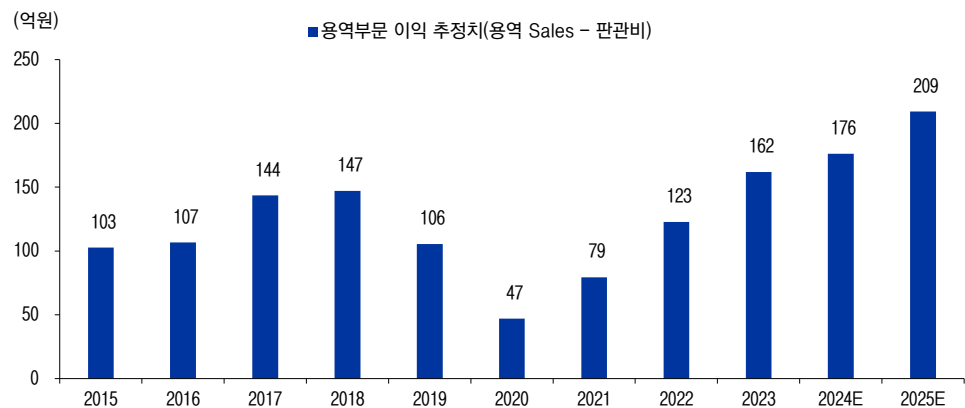
자료: 한국전자금융, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

그림6 한국전자금융 외주용역비 추이



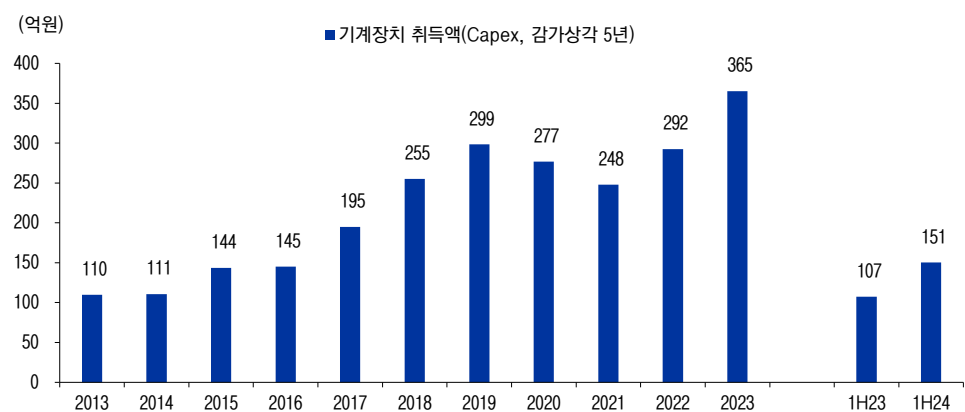
자료: 한국전자금융, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

그림7 한국전자금융 용역부문 이익 추정치: 용역 Sales – 판관비



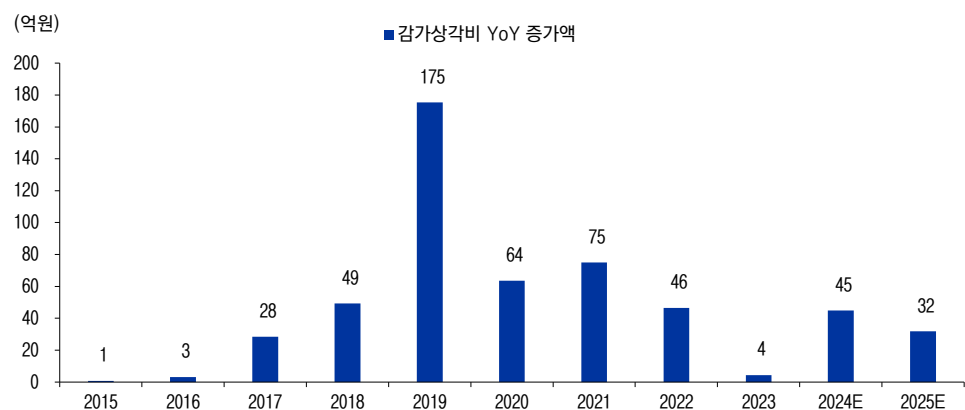
자료: 한국전자금융, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

그림8 한국전자금융 기계장치 취득액



자료: 한국전자금융, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

그림9 한국전자금융 감가상각비 증가액



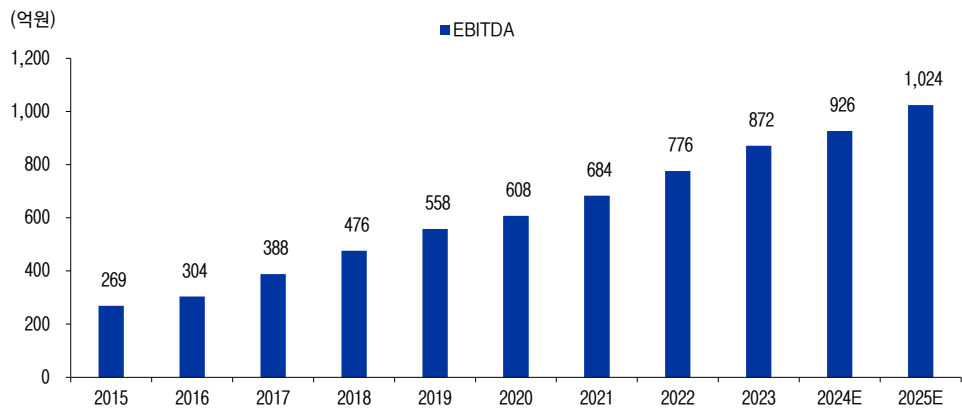
자료: 한국전자금융, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

그림10 한국전자금융 감가상각비 추이



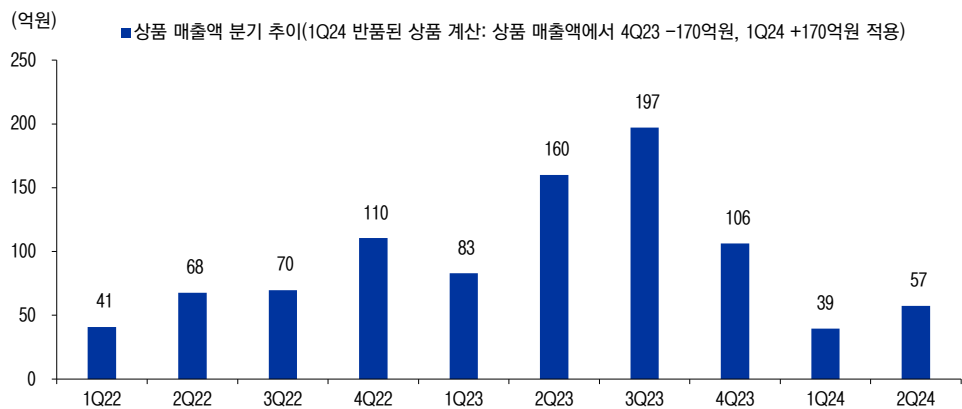
자료: 한국전자금융, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

그림11 한국전자금융 EBITDA 추이



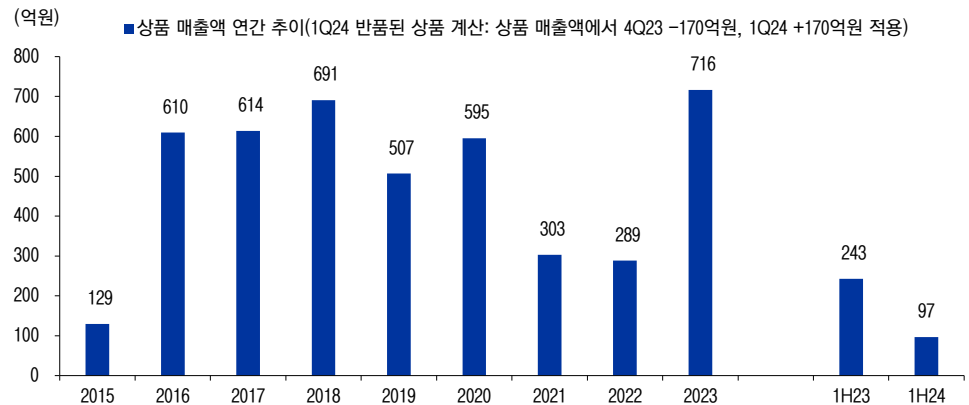
자료: 한국전자금융, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

그림12 한국전자금융 상품 매출액 분기 추이



자료: 한국전자금융, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

그림13 한국전자금융 상품 매출액 연간 추이



자료: 한국전자금융, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

표3 RIM Valuation

(억원)	2023	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
Total Shareholder's Equity	1,816	1,924	2,080	2,286	2,542	2,850	
Total Shareholder's Equity (Year average)	1,779	1,870	2,002	2,183	2,414	2,696	
Net Income	143	122	199	255	310	369	
Dividend	33	38	42	49	55	61	
Payout ratio %	23.4%	31.0%	21.4%	19.1%	17.6%	16.5%	
FROE (Forecasted ROE)	8.0%	6.5%	9.9%	11.7%	12.9%	13.7%	
무위험수익률	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	
E(Rm-Rf) 리스크프리미엄	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	
베타	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	
COE (Cost of Equity)	8.0%	8.0%	8.0%	8.0%	8.0%	8.0%	
ROE Spread (FROE-COE)	0.0%	-1.4%	2.0%	3.7%	4.9%	5.7%	
Residual Income	1	-27	39	80	118	154	154
PVIF (including Mid-year adj. Factor)		97%	90%	84%	77%	72%	66%
추정잔여이익의 현재가치	-	26	35	67	91	110	
계속가치 (2029년 이후)							1,926
Continuing Value Calculation							
RI 증가율 (1-normalized RI)	0.0%						
RI 계속성장률 g (%)	0.0%						
COE	8.0%						
추정 RI 현재가치	278						
계속가치 현재가치	639						
Beginning Shareholder's Equity	1,816						
Equity Value for Residual Income	2,733						
Appraised company value							
발행주식수 (천주)	34,148						
자기주식수 (천주)	350						
추정주당가치 (원)	8,085						
현재주당가격 (원)	4,805						
Potential (%)	68.3%						

자료: LS증권 리서치센터

한국전자금융 (063570)

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	190.8	179.7	223.0	246.9	267.7
현금 및 현금성자산	128.7	108.3	163.4	179.1	192.1
매출채권 및 기타채권	35.4	57.7	46.6	54.4	61.7
재고자산	1.5	3.1	2.3	2.7	3.0
기타유동자산	25.2	10.7	10.7	10.8	10.8
비유동자산	307.1	340.4	304.8	301.0	304.9
관계기업투자등	37.4	35.6	35.6	41.6	47.2
유형자산	140.4	164.1	129.3	100.3	80.4
무형자산	21.9	21.8	20.9	20.2	19.5
자산총계	497.9	520.0	527.8	547.9	572.5
유동부채	244.1	257.0	257.0	262.2	267.0
매입채무 및 기타채무	45.2	41.0	43.2	50.4	57.2
단기금융부채	194.6	211.8	209.7	207.6	205.5
기타유동부채	4.2	4.1	4.2	4.2	4.2
비유동부채	78.0	79.2	78.4	77.7	77.0
장기금융부채	76.2	76.0	75.2	74.5	73.7
기타비유동부채	1.9	3.2	3.2	3.2	3.2
부채총계	322.1	336.1	335.4	339.9	344.0
자배주주지분	174.3	181.6	190.0	205.7	226.2
자본금	17.1	17.1	17.1	17.1	17.1
자본잉여금	76.3	76.2	76.2	76.2	76.2
이익잉여금	121.6	128.8	137.3	152.9	173.5
비자배주주지분(연결)	1.5	2.3	2.3	2.3	2.3
자본총계	175.8	183.9	192.4	208.0	228.6

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	70.0	57.1	109.2	63.6	57.8
당기순이익(손실)	8.7	14.4	12.1	19.9	25.4
비현금수익비용가감	75.3	77.2	83.0	44.6	33.3
유형자산감가상각비	58.7	58.9	81.5	63.2	50.7
무형자산상각비	2.2	2.0	2.1	2.0	1.9
기타현금수익비용	14.4	16.4	-1.3	-21.3	-20.1
영업활동 자산부채변동	-9.6	-25.9	14.1	-0.9	-0.9
매출채권 감소(증가)	-8.4	-27.7	11.1	-7.8	-7.3
재고자산 감소(증가)	-1.5	-0.9	0.8	-0.4	-0.4
매입채무 증가(감소)	19.2	-4.3	2.1	7.2	6.8
기타자산, 부채변동	-18.9	7.1	0.0	0.0	0.0
투자활동 현금흐름	-35.7	-53.5	-48.1	-41.6	-37.9
유형자산처분(취득)	-36.6	-55.6	-46.7	-34.2	-30.9
무형자산 감소(증가)	-1.1	-1.2	-1.2	-1.2	-1.2
투자자산 감소(증가)	4.0	3.7	-0.2	-6.1	-5.8
기타투자활동	-1.9	-0.4	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	-57.0	-24.1	-5.9	-6.3	-6.9
차입금의 증가(감소)	-53.8	-21.6	-2.1	-2.1	-2.1
자본의 증가(감소)	-3.3	-3.3	-3.8	-4.2	-4.9
배당금의 지급	3.3	3.3	-3.8	-4.2	-4.9
기타재무활동	0.2	0.9	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	-22.7	-20.5	55.2	15.7	13.0
기초현금	151.4	128.7	108.3	163.4	179.1
기말현금	128.7	108.3	163.4	179.1	192.1

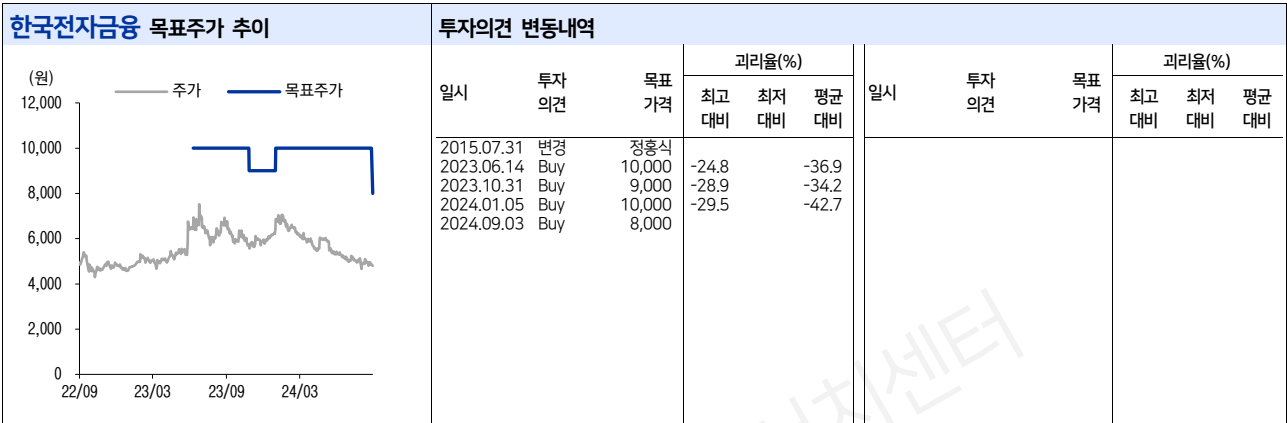
자료: 한국전자금융, LS증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	288.9	365.5	365.8	427.2	485.0
매출원가	28.3	65.8	46.6	52.6	59.4
매출총이익	260.6	299.7	319.3	374.6	425.5
판매비 및 관리비	241.7	271.7	290.3	339.0	384.8
영업이익	18.9	28.0	29.0	35.6	40.8
(EBITDA)	79.8	88.8	112.6	100.9	93.4
금융손익	-6.4	-13.7	-15.1	-14.7	-14.4
이자비용	10.7	15.3	16.7	16.6	16.5
관계기업등 투자손익	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
기타영업외손익	-0.8	1.9	1.8	4.8	6.4
세전계속사업이익	11.5	16.0	15.7	25.6	32.7
계속사업법인세비용	2.9	1.6	3.6	5.7	7.3
계속사업이익	8.7	14.4	12.1	19.9	25.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	8.7	14.4	12.1	19.9	25.4
지배주주	8.6	14.3	12.2	19.9	25.4
총포괄이익	8.2	14.4	12.1	19.9	25.4
매출총이익률 (%)	90.2	82.0	87.3	87.7	87.7
영업이익률 (%)	6.5	7.7	7.9	8.3	8.4
EBITDA 마진률 (%)	27.6	24.3	30.8	23.6	19.3
당기순이익률 (%)	3.0	4.0	3.3	4.7	5.2
ROA (%)	1.7	2.8	2.3	3.7	4.5
ROE (%)	5.0	8.0	6.6	10.1	11.8
ROIC (%)	5.3	8.5	7.5	10.3	12.1

주요 투자지표

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
투자지표 (x)					
P/E	18.3	14.7	13.4	8.2	6.4
P/B	0.9	1.2	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA	3.7	4.3	2.5	2.6	2.6
P/CF	1.9	2.3	1.7	2.5	2.8
배당수익률 (%)	2.4	2.0	2.9	3.3	3.8
성장성 (%)					
매출액	21.2	26.5	0.1	16.8	13.5
영업이익	32.2	48.2	3.6	22.8	14.5
세전이익	19.8	38.8	-2.1	63.7	27.5
당기순이익	-4.2	66.7	-16.3	64.6	27.8
EPS	-7.6	66.9	-14.3	62.6	27.8
안정성 (%)					
부채비율	183.3	182.8	174.4	163.4	150.5
유동비율	78.2	69.9	86.8	94.2	100.3
순차입금/자기자본(x)	77.5	94.4	60.1	46.6	35.5
영업이익/금융비용(x)	1.8	1.8	1.7	2.1	2.5
총차입금 (십억원)	270.8	287.8	284.9	282.1	279.3
순차입금 (십억원)	136.2	173.7	115.6	97.0	81.1
주당지표(원)					
EPS	251	418	358	582	744
BPS	5,104	5,318	5,565	6,023	6,625
CFPS	2,458	2,684	2,785	1,890	1,718
DPS	110	125	140	160	180



Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 정홍식).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.

따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- _ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (한국전자금)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	92.7% 7.3% 100.0%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경 투자 의견 비율은 2023.7.1 ~ 2024.6.30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)