

고려신용정보

049720

Dec 24, 2019

Not Rated

Company Data

현재가(12/23)	5,100 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	5,580 원
52 주 최저가(보통주)	3,715 원
KOSPI (12/23)	2,203.71p
KOSDAQ (12/23)	647.62p
자본금	72 억원
시가총액	729 억원
발행주식수(보통주)	1,430 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	3.2 만주
평균거래대금(60 일)	2 억원
외국인지분(보통주)	1.13%
주요주주	
윤의국 외 7 인	49.09%
한국투자밸류자산운용	7.55%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	1.0	2.6	29.4
상대주가	-1.1	14.5	34.6



금융·미드스몰캡 김지영

3771-9735, jykim79@iprovest.com



알토란 같은 배당주

국내 채권추심 1위 기업

고려신용정보는 1991년 민간업체 최초로 신용조사업 허가를 취득했고, 1998년 채권추심업무를 허가 받으면서 관련 업무를 시작했으며, 2002년에는 코스닥에 상장함. 주요 매출은 채권추심업 89.4%, 신용조사업 7.9%, 민원대행업 2.7%로 구성됨.

강화된 채권추심 플랫폼 사업자로서의 경쟁력

채권추심업은 '부실채권에 대한 효율적인 회수 및 관리'를 통해 채권자의 유동성 확보 및 채무자의 신용회복을 촉진하는 긍정적 효과가 있으며, 용역매출이 대부분인 만큼 우수인력의 유지 및 확대가 매출신장의 주요 요인임. 동사에게 채권추심을 의뢰하는 수요자는 회수 서비스가 뛰어난 동사를 선택하게 되고, 추심인력들은 일감이 많이 몰리는 동사 소속이 되어 수수료 수입을 올리고자 하니 역량 있는 인력들이 동사 플랫폼으로 들어오길 원하면서 선순환 구조가 완성됨. 2018년 기준 고려신용정보의 채권추심 점유율은 15.1%로 1위를 지속하고 있음

뚜렷한 이익 개선 추세

2019년 3분기 누적 기준 고려신용정보의 매출액(별도기준)은 840억원으로 전년대비 11.1% 증가했고, 3분기 누적 당기순이익도 전년대비 46.7% 증가한 48억원 시현.

알토란 같은 배당주

고려신용정보는 이미 이익의 상당부분을 배당에 할애하고 있음. 2018년 기준 동사의 배당 성향은 65.5%로 높은 수준. 배당주로서의 매력은 고배당도 있지만 향후 배당금이 유지 또는 늘어날 가능성이 있느냐임. 동사의 경우 그 동안 지속적인 성장 속에 주당 배당금을 꾸준히 늘려왔고, 향후 이익 증가에 따라 주당 배당금이 늘어날 소지도 충분하다고 보임. 무엇보다 올해 견조한 이익 증가로 인한 DPS 상승도 기대되어 매력적.

Forecast earnings & Valuation

	2014.12	2015.12	2016.12	2017.12	2018.12
12 결산 (십억원)					
매출액 (십억원)	80.5	82.3	84.5	87.8	103.5
YoY(%)	1.7	2.3	2.6	3.9	17.9
영업이익 (십억원)	2.0	5.2	5.5	5.0	7.3
OP 마진(%)	2.5	6.1	6.0	5.7	6.7
순이익 (십억원)	1.4	3.4	3.8	3.6	4.7
EPS(원)	97	236	265	251	327
YoY(%)	106.0	143.2	12.4	-5.5	30.4
PER(배)	14.1	14.0	10.2	12.1	11.6
PCR(배)	4.3	6.1	6.0	6.8	5.6
PBR(배)	1.5	3.1	2.3	2.5	2.8
EV/EBITDA(배)	4.3	6.2	4.4	5.6	5.0
ROE(%)	10.8	23.9	23.8	21.0	25.6

1. 기업개요

국내 채권추심 1위 기업

고려신용정보는 1991년 민간업체 최초로 신용조사업 허가를 취득했고, 1998년 채권추심업무를 허가 받으면서 관련 업무를 시작했으며, 2002년에는 코스닥에 상장했다. 주요사업으로는 적법성에 근거하여 상거래상의 미수채권 및 민사채권(권원이 인정된 채권)에 대한 채권추심업, 거래상대방의 거래능력을 판단할 수 있도록 자료를 제공하는 신용조사업, 금융서비스의 기초 인프라를 구성하는 전입세대 열람 및 현장조사 업무 등을 수행하고 있다.

채권추심업은 신용정보의 제공/이용자인 채권자의 위임을 받아 채무불이행에 대한 재산조사, 변제의 촉구 또는 변제금 수령 등 채권자를 대신하여 채권을 행사하는 업무로, 고려신용정보의 전체 매출액의 89.4%를 차지하는 주력 사업부이다. 채권추심사업부분내에서 매출액은 민·상사채권 약 55%, 금융채권 약 28%, 통신채권 약 17%로 구성되어 있다.

신용조사업(7.9%)은 조사 의뢰자가 상거래를 함에 있어서 거래 상대방에 대한 식별정보 및 신용거래능력 등의 신용정보를 조사하고 제공하는 일이고, 민원대행업(2.7%)은 적정한 자격요건을 갖춘 당사가 법인 또는 금융기관의 의뢰 및 채권추심·재산조사를 위한 제반서류에 대한 발급업무 및 금융기관의 여신심사를 위한 전입세대 열람 및 현장조사 업무를 수행하는 일이다.

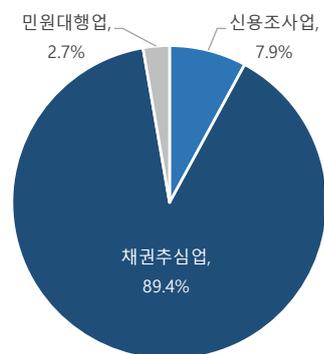
향후 추진사업으로는 NPL(부실채권) 매입업과 조세채권 시장 개방을 통한 수입영역 확대를 고려하고 있다. NPL(부실채권) 매입업의 경우, 현재 「신용정보법」에서는 신용정보회사의 부실채권 매입이 불가하도록 규제하고 있는데, 향후 관계부처 등을 통해 부실채권 매입이 허용될 수 있도록 협회를 중심으로 활동 중이다.

[도표 1] 고려신용정보 채권추심업무 개요



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 고려신용정보 매출액 구성(2019년 3분기 기준)



자료: 교보증권 리서치센터

2. 투자포인트

고려신용정보에 대한 투자포인트는 크게 세가지다. 1) 강화된 채권추심 플랫폼 사업자로서의 경쟁력, 이를 바탕으로 한 2) 뚜렷한 이익 개선 추세, 마지막으로 3) 높은 배당수익률이다.

채권추심 플랫폼 사업자로서의 경쟁력

채권추심업은 '부실채권에 대한 효율적인 회수 및 관리'를 통해 채권자의 유동성 확보 및 채무자의 신용회복을 촉진하는 긍정적 효과가 있는데, 용역매출이 대부분을 차지한다. 결국 우수한력의 유지 및 확대가 매출신장의 주요 요인인 셈이다.

고려신용정보의 플랫폼 비즈니스의 경쟁력은 네트워크의 선순환이라고 할 수 있다. 동사에게 채권추심을 의뢰하는 수요자는 회수 서비스가 뛰어난 동사를 선택하게 되고, 추심인력들은 일감이 많이 몰리는 동사 소속이 되어 수수료 수입을 올리고자 하니 역량 있는 인력들이 동사 플랫폼으로 들어오길 원한다. 이렇듯 선순환 구조가 완성되면서 지속적으로 매출이 늘어나는 모습을 갖추게 된 것이다. 참고로 2018년 기준 고려신용정보의 채권추심 점유율은 15.1%로 1위를 지속하고 있으며, 상승 흐름을 보이고 있다. 향후 경쟁 플랫폼 기업들이 동사와 같은 선순환 구조를 만들기 위해서는 사용자 모집에 많은 비용을 쓸 수 밖에 없다는 점에서 동사의 점유율은 한동안 우상향 할 것으로 예상된다.

뚜렷한 이익 개선 추세

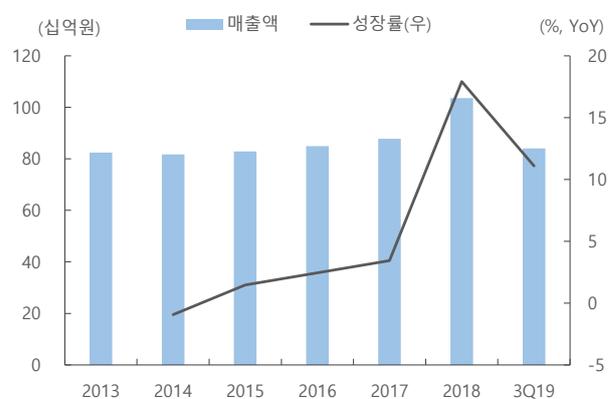
위에서 말한 채권추심 플랫폼 경쟁력을 바탕으로 고려신용정보는 2019년 3분기 누적 기준 매출액(별도기준) 840억원으로 전년대비 11.1% 증가했다. 3분기 누적기준 당기순이익도 전년대비 46.7% 늘면서 48억원을 기록했으며, 이는 2018년 연간(46억원)보다 더 견조한 이익이다. 점유율 확대가 매출액 증가와 더불어 이익 증가까지 이어지고 있다는 점에서 긍정적이다.

[도표 3] 고려신용정보 채권추심 점유율 추이



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 4] 고려신용정보 매출액 추이

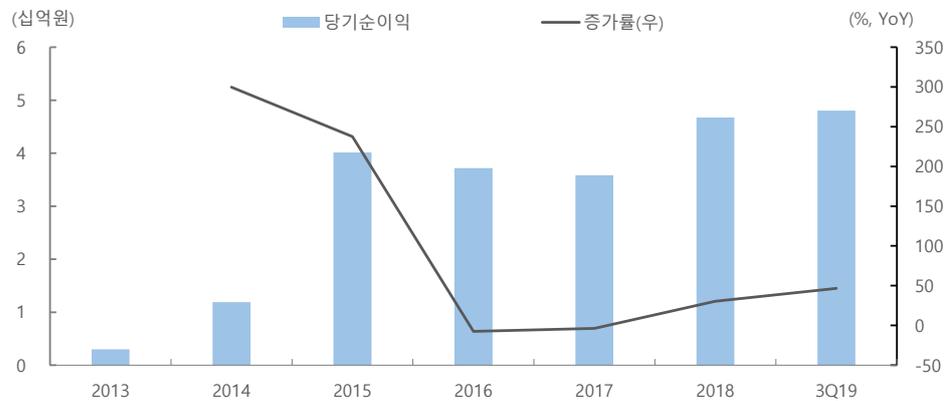


자료: 교보증권 리서치센터

알토란 같은 배당주

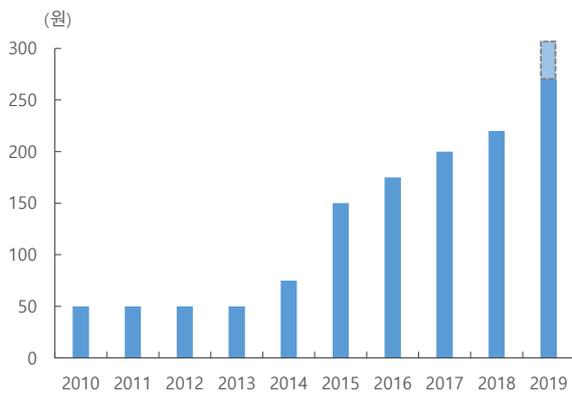
고려신용정보는 이미 채권추심 1위 사업자로 이익의 상당부분을 배당에 할애하고 있다. 2018년 기준 동사의 배당성향은 65.5%로 높은 수준이며, 그 전해는 70%대로 더 높았다. 배당주로서의 매력은 고배당도 있지만 향후 배당금이 유지 또는 늘어날 가능성이 있느냐이다. 동사의 경우 그 동안 지속적인 성장 속에 주당 배당금을 꾸준히 늘려왔고, 향후 이익 증가에 따라 주당 배당금이 늘어날 소지도 충분하다고 본다. 이에 글로벌 저금리 금리 상황에서 안정적 성장 중인 비즈니스와 그에 따른 배당 감안 시 동사의 투자 매력은 충분하다고 판단한다. 4분기 실적을 보수적으로 보더라도 2019년 예상 배당수익률은 5.3~6.0%로 전망된다(2019년 12월 23일 추가 기준).

[도표 5] 고려신용정보 당기순이익 추이



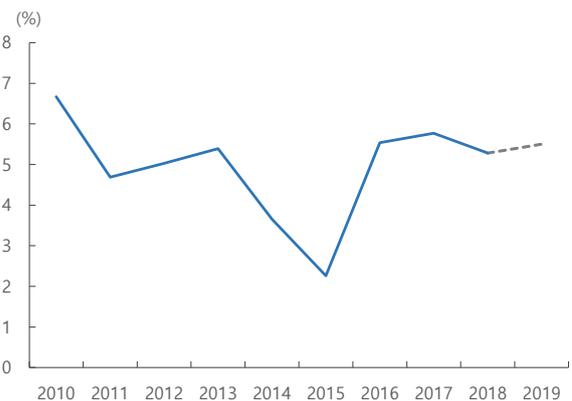
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 6] 고려신용정보 DPS 추이



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 7] 고려신용정보 배당수익률



자료: 교보증권 리서치센터

[고려신용정보 049720]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12결산 (십억원)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
매출액	80.5	82.3	84.5	87.8	103.5
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	80.5	82.3	84.5	87.8	103.5
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비	78.5	77.2	79.0	82.8	96.2
영업이익	2.0	5.2	5.5	5.0	7.3
영업이익률 (%)	2.5	6.3	6.5	5.7	7.1
EBITDA	3.0	6.1	6.3	5.8	8.2
EBITDA Margin (%)	3.7	7.4	7.4	6.7	7.9
영업외손익	0.1	-0.3	-0.5	-0.3	-1.3
관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
금융수익	0.2	0.2	0.2	0.1	0.3
금융비용	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.2
기타	-0.1	-0.5	-0.6	-0.4	-1.4
법인세비용차감전순이익	2.1	4.9	5.0	4.7	6.1
법인세비용	0.7	1.5	1.2	1.1	1.4
계속사업순이익	1.4	3.4	3.8	3.6	4.7
중단사업순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	1.4	3.4	3.8	3.6	4.7
당기순이익률 (%)	1.7	4.1	4.5	4.1	4.5
비지배지분순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배지분순이익	1.4	3.4	3.8	3.6	4.7
지배순이익률 (%)	1.7	4.1	4.5	4.1	4.5
매도가능금융자산평가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익	-0.4	-0.2	-0.1	-0.3	0.0
포괄순이익	1.0	3.2	3.7	3.2	4.6
비지배지분포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배지분포괄이익	1.0	3.2	3.7	3.2	4.6

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12결산 (십억원)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
영업활동 현금흐름	3.5	4.5	5.3	3.6	8.3
당기순이익	1.4	3.4	3.8	3.6	4.7
비현금항목의 가감	3.1	4.4	2.7	2.8	5.0
감가상각비	0.8	0.7	0.6	0.6	0.6
외환손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	2.3	3.7	2.1	2.3	4.4
자산부채의 증감	-0.7	-2.5	0.2	-1.7	-0.9
기타현금흐름	-0.3	-0.8	-1.4	-1.1	-0.5
투자활동 현금흐름	-0.4	-1.7	-0.3	-2.8	-0.7
투자자산	-0.4	0.0	-0.1	-0.3	0.6
유형자산	0.7	0.7	0.6	1.0	0.7
기타	-0.7	-2.4	-0.7	-3.5	-2.0
재무활동 현금흐름	-0.8	-1.5	-2.3	-2.4	-2.8
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금배당	-0.7	-1.0	-2.1	-2.4	-2.8
기타	-0.1	-0.4	-0.2	0.0	0.0
현금의 증감	2.3	1.3	2.8	-1.6	4.8
기초 현금	1.5	3.8	5.1	8.1	6.4
기말 현금	3.8	5.1	7.9	6.4	11.2
NOPLAT	1.3	3.6	4.2	3.8	5.7
FCF	2.3	2.7	5.7	4.0	6.3

자료: 고려신용정보, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12결산 (십억원)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
유동자산	11.7	14.5	15.5	15.1	18.7
현금및현금성자산	3.8	5.1	7.9	6.4	11.2
매출채권 및 기타채권	4.0	4.5	4.5	4.3	5.0
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동자산	3.8	4.8	3.1	4.3	2.5
비유동자산	11.8	10.6	11.9	12.1	14.3
유형자산	1.7	1.5	1.3	1.8	1.8
관계기업투자금	1.3	0.6	0.6	0.0	0.0
기타금융투자금	1.5	1.1	2.3	1.5	3.5
기타비유동자산	7.3	7.4	7.7	8.8	8.9
자산총계	23.5	25.1	27.4	27.2	33.0
유동부채	9.1	9.4	10.3	9.8	12.5
매입채무 및 기타채무	8.8	8.4	9.2	9.5	11.2
차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유동성채무	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동부채	0.4	1.0	1.1	0.3	1.3
비유동부채	1.3	0.5	0.3	0.1	1.3
차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타비유동부채	1.3	0.5	0.3	0.1	1.3
부채총계	10.5	9.9	10.6	9.9	13.8
지배지분	13.0	15.2	16.8	17.3	19.2
자본금	7.2	7.2	7.2	7.2	7.2
자본잉여금	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0
이익잉여금	4.0	6.2	7.8	8.3	10.1
기타자본변동	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	13.0	15.2	16.8	17.3	19.2
총차입금	0.6	0.2	0.0	0.0	0.0

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12결산 (십억원)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
EPS	97	236	265	251	327
PER	14.1	14.0	10.2	12.1	11.6
BPS	911	1,061	1,173	1,210	1,340
PBR	1.5	3.1	2.3	2.5	2.8
EBITDAPS	139	363	385	349	512
EV/EBITDA	4.3	6.2	4.4	5.6	5.0
SPS	5,632	5,759	5,909	6,139	7,239
PSR	0.2	0.6	0.5	0.5	0.5
CFPS	160	189	399	281	441
DPS	75	150	175	200	220

재무비율

단위: 원, 배, %

12결산 (십억원)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
성장성					
매출액 증가율	1.7	2.3	2.6	3.9	17.9
영업이익 증가율	204.3	160.2	6.0	-9.3	46.8
순이익 증가율	106.0	143.2	12.4	-5.6	30.5
수익성					
ROIC	43.3	82.5	74.4	62.6	79.0
ROA	6.3	13.9	14.5	13.1	15.5
ROE	10.8	23.9	23.8	21.0	25.6
안정성					
부채비율	80.4	65.3	63.1	56.9	72.1
순차입금비율	2.5	0.8	0.0	0.0	0.0
이자보상배율	45.0	136.4	88,699.0	0.0	0.0

고려신용정보 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
Not Rated									

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자 2019.09.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	87.0	10.1	2.9	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하