

Company Analysis

KG모빌리언스 046440

Apr 29, 2020

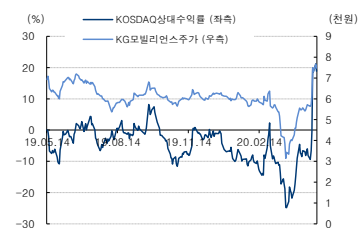
KG올렛 흡수합병으로 거래대금 증가 이상의 시너지 발생 기대

Not Rated

Company Data

현재가(04/28)	7,480 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	7,650 원
52 주 최저가(보통주)	3,145 원
KOSPI (04/28)	1,934.09p
KOSDAQ (04/28)	644.93p
자본금	150 억원
시가총액	2,904 억원
발행주식수(보통주)	3,883 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	162.6 만주
평균거래대금(60 일)	107 억원
외국인지분(보통주)	3.53%
주요주주	
케이지이니스 외 6 인	50.90%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	87.5	28.5	4.6
상대주가	52.0	30.0	20.2



미드스몰캡 박지원

3771-9162, 20190004@iprovest.com

금융·미드스몰캡 김지영

3771-9735, jykim79@iprovest.com

국내 1위 PG업체 KG이니시스의 휴대폰 결제 자회사

2000년 설립된 동사는 2001년부터 국내 전 이동사 휴대폰결제 서비스 개시. 2004년에 코스닥 상장했으며 2011년에 KG그룹으로 편입. 신용카드 PG사인 KG이니시스가 동사의 지분 47.5% 보유. 연결대상 종속회사로 교육 서비스업체인 (주)KG에듀원, 패스트푸드 업체인 (주)케이에프씨코리아, 인터넷 및 모바일 콘텐츠 제작 플랫폼 서비스 회사인 스록 존재. 2019년 기준 매출 비중 휴대폰 결제 67.4%, 교육 12.6%, IT사업 12.3%, 기타교육 사업 7.7%

투자포인트 1. KG올렛과의 합병 시너지

동사는 2019년 11월 계열사인 KG올렛을 흡수합병 하기로 결정. KG올렛은 신용카드PG사로 삼성 계열사 및 공공기관을 주요 고객사로 두고 있음. KG올렛 흡수합병은 동사에게 ①재무구조 개선 ②신용카드PG 사업 확장 가능이란 면에서 긍정적. 신용카드 거래 중개 금액을 휴대폰 결제 선금에 사용할 수 있어 차입금 200억원 줄어드는 효과 발생. 동사 2020년 거래금액 7조 이상 예상되는데, 이를 토대로 신용카드 PG사업을 중소형가맹점 위주로 확대 계획. 중장기적 외형 성장 기대

투자포인트 2. 리스크 관리 능력 및 안정화된 영업 현금흐름

휴대폰 결제 서비스는 가맹점에게 결제 금액을 미리 정산해주는 선정산 구조이기 때문에 휴대폰 PG사들은 매출 대비 높은 선금금 보유. 동사는 2018년 불량 채권을 정리하고 2019년 자체 개발한 고객평점 모형 및 위험거래패턴 분석 등 RM(Risk Management) 시스템 고도화함으로써 선정산 리스크 관리 적극적. 이를 통해 2018년부터 영업활동 현금흐름 흑자 턴어라운드하며 현금 창출 능력 개선. KG올렛 합병 통해 신용카드 PG사업 확대되면 영업활동 현금흐름 향후 더욱 건전해질 것으로 전망

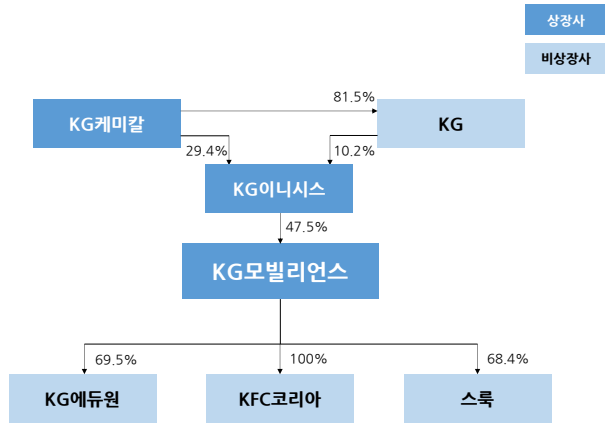
Forecast earnings & Valuation

	2015.12	2016.12	2017.12	2018.12	2019.12
12 결산 (십억원)					
매출액 (십억원)	0	137	171	203	192
YoY(%)	NA	NA	24.8	19.0	-5.3
영업이익 (십억원)	0	23	28	22	35
OP 마진(%)	0.0	16.8	16.4	10.8	18.2
순이익 (십억원)	0	11	13	12	18
EPS(원)	0	522	495	424	601
YoY(%)	0.0	0.0	-5.1	-14.4	41.7
PER(배)	0.0	17.7	16.3	17.3	10.2
PCR(배)	0.0	4.5	4.4	3.4	3.2
PBR(배)	0.0	1.3	1.2	1.0	0.8
EV/EBITDA(배)	0.0	12.0	11.5	10.4	4.3
ROE(%)	0.0	14.7	7.8	6.0	8.2

휴대폰 결제

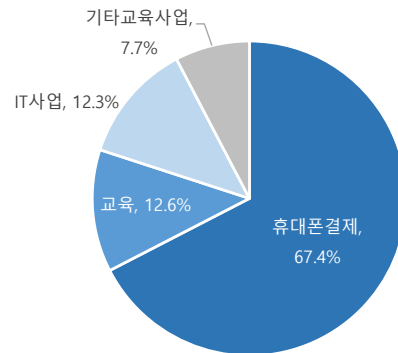
휴대폰 결제도 언택트 수혜 기대

[도표 14] KG 모빌리언스 지배구조 (올렛 합병 이후)



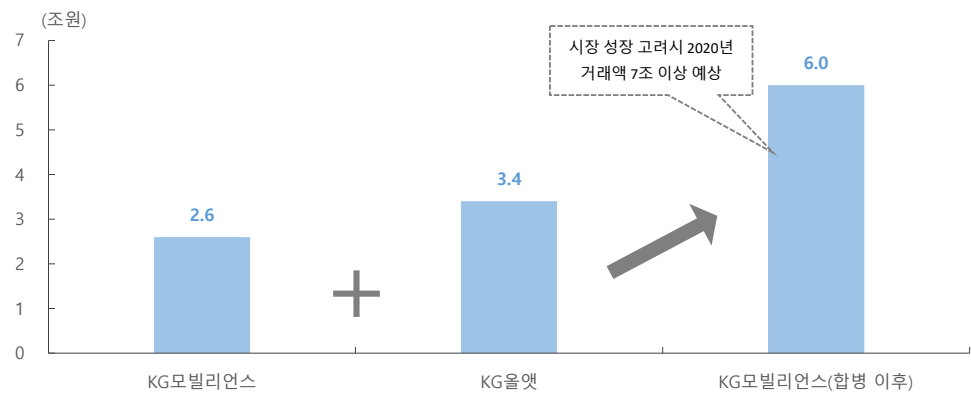
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 15] KG 모빌리언스 연결기준 매출 비중 (2019년)



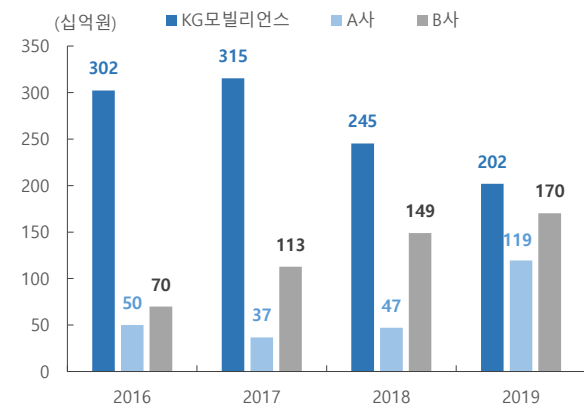
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 16] KG 모빌리언스, KG 올렛 2019년 거래액 및 2020년 거래액 추정



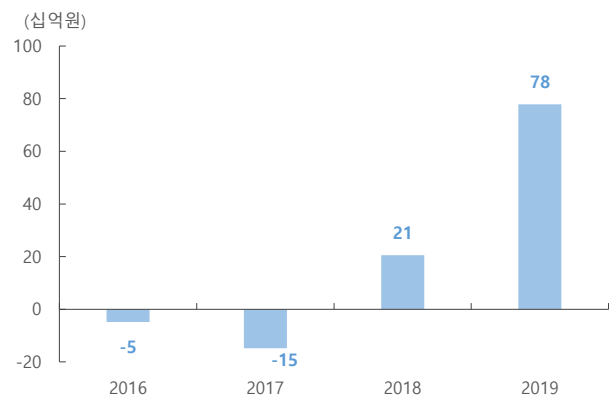
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 17] 휴대폰 결제사 선급금 추이



자료: Quantiwise, 교보증권 리서치센터

[도표 18] KG 모빌리언스 영업활동 현금흐름 추이



자료: Quantiwise, 교보증권 리서치센터

휴대폰 결제

휴대폰 결제도 언택트 수혜 기대

[KG모빌리언스 046440]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액	0	137	171	203	192
매출원가	0	75	93	103	100
매출총이익	0	62	77	100	92
매출총이익률 (%)	na	45.3	45.4	49.2	47.9
판매비	0	39	50	78	57
영업이익	0	23	28	22	35
영업이익률 (%)	na	16.8	16.3	10.9	18.1
EBITDA	0	26	35	31	46
EBITDA Margin (%)	na	18.8	20.4	15.5	24.1
영업외손익	0	-5	-8	-6	-9
관계기업손익	0	-5	1	0	0
금융수익	0	2	1	1	1
금융비용	0	-1	-3	-2	-4
기타	0	-1	-8	-4	-6
법인세비용차감전순이익	0	18	20	17	26
법인세비용	0	7	7	4	8
계속사업순이익	0	11	13	12	18
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	0	11	13	12	18
당기순이익률 (%)	na	7.9	7.4	6.0	9.2
비지배지분순이익	0	0	-1	-1	0
지배지분순이익	0	11	14	13	18
지배순이익률 (%)	na	7.9	8.1	6.2	9.3
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	-1	0
포괄순이익	0	11	13	12	17
비지배지분포괄이익	0	0	-1	-1	0
지배지분포괄이익	0	11	14	12	18

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

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
영업활동 현금흐름	0	-5	-15	21	78
당기순이익	0	11	13	12	18
비현금항목의 가감	0	37	37	52	40
감가상각비	0	2	3	4	7
외환손익	0	0	0	0	0
자본법평가손익	0	0	-1	0	0
기타	0	35	35	48	33
자산부채의 증감	0	-48	-55	-24	33
기타현금흐름	0	-4	-9	-19	-12
투자활동 현금흐름	0	-9	-17	-11	19
투자자산	0	9	3	0	0
유형자산	0	0	0	3	4
기타	0	-19	-20	-14	16
재무활동 현금흐름	0	35	36	8	-53
단기차입금	0	-62	-10	53	-36
사채	0	100	0	10	0
장기차입금	0	0	0	49	-1
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	0	-3	-4	-6	-6
기타	0	0	51	-99	-9
현금의 증감	0	21	7	18	45
기초 현금	0	2	22	30	47
기말 현금	0	22	30	47	92
NOPLAT	0	14	18	16	24
FCF	0	-32	-30	4	73

자료: KG 모빌리언스, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
유동자산	0	310	327	313	309
현금및현금성자산	0	22	30	47	92
매출채권 및 기타채권	0	24	32	27	21
재고자산	0	1	0	0	0
기타유동자산	0	264	266	239	196
비유동자산	0	68	137	163	142
유형자산	0	20	59	62	43
관계기업투자금	0	17	0	0	0
기타금융자산	0	12	1	1	0
기타비유동자산	0	20	78	100	99
자산총계	0	378	464	476	451
유동부채	0	126	227	183	199
매입채무 및 기타채무	0	64	35	33	24
차입금	0	30	69	80	38
유동성채무	0	10	100	0	40
기타유동부채	0	22	23	70	98
비유동부채	0	106	19	67	14
차입금	0	0	10	2	7
사채	0	100	0	10	0
기타비유동부채	0	6	9	55	7
부채총계	0	232	246	250	213
지배지분	0	147	206	214	226
자본금	0	10	15	15	15
자본잉여금	0	63	108	110	110
이익잉여금	0	84	94	101	112
기타자본변동	0	-12	-12	-12	-12
비지배지분	0	0	13	12	12
자본총계	0	147	219	226	237
총차입금	0	140	179	142	97

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산 (십억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
EPS	0	522	495	424	601
PER	0.0	17.7	16.3	17.3	10.2
BPS	0	7,078	6,920	7,146	7,541
PBR	0.0	1.3	1.2	1.0	0.8
EBITDAPS	0	1,112	1,003	739	1,163
EV/EBITDA	0.0	12.0	11.5	10.4	4.3
SPS	0	5,971	6,153	6,789	6,426
PSR	0.0	1.5	1.3	1.1	1.0
CFPS	0	-1,534	-1,080	132	2,427
DPS	150	200	200	200	200

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산 (십억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
성장성					
매출액 증가율	NA	NA	24.8	19.0	-5.3
영업이익 증가율	NA	NA	20.8	-20.5	57.4
순이익 증가율	NA	NA	17.1	-4.2	45.3
수익성					
ROIC	0.0	10.6	5.9	4.6	7.1
ROA	0.0	5.7	3.3	2.7	3.9
ROE	0.0	14.7	7.8	6.0	8.2
안정성					
부채비율	0.0	158.0	112.3	110.6	89.8
순차입금비율	0.0	37.0	38.5	29.9	21.6
이자보상배율	0.0	29.7	16.4	10.4	8.0