

KG이니시스

035600

May 08, 2020

Not Rated

Company Data

현재가(05/07)	23,150 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	23,850 원
52 주 최저가(보통주)	11,750 원
KOSPI (05/07)	1,928.61p
KOSDAQ (05/07)	668.17p
자본금	140 억원
시가총액	6,460 억원
발행주식수(보통주)	2,790 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	87.8 만주
평균거래대금(60 일)	195 억원
외국인지분(보통주)	18.67%
주요주주	
KG케미칼 외 7 인	41.06%

Price & Relative Performance



추가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	12.1	35.0	64.2
상대주가	1.8	34.6	85.1



미드스몰캡 박지원

3771-9162, 20190004@iprovest.com

금융·미드스몰캡 김지영

3771-9735, jykim79@iprovest.com



1Q20, 여행·티켓 매출 타격있으나 수익성 방어

2020년 1분기 별도 기준 매출 1,267억원, YoY +11.5%, QoQ -5.6%

KG이니시스는 2020년 1분기 별도 기준 매출 1,267억원(YoY +11.5%, QoQ -5.6%), 영업이익 110억원(YoY +6.3%, QoQ +9.5%) 기록. 2019년 PG사업부 매출 비중 96.7%로 코로나19로 인한 이커머스 거래대금 증가 수혜 기대됐으나 기존 사업 포트폴리오에서 소셜커머스 업체 비중 9.1%로 성장 폭 제한. 동시에 여행 및 교통서비스, 문화 및 레저서비스 이커머스 거래대금 역성장 이 전 감염병 사례 대비해서도 크게 발생하여 동사에도 타격, 월 3,000억원 관련 거래대금 감소. 관련 약재에도 영업이익 YoY +6.3% 성장하고 영업이익률 7.5%로 타 PG사 대비 높은 수익성 방어한 부분 긍정적.

연결 기준 매출 2,409억원(YoY +5.6%), 영업이익 228억원(YoY +8.6%)

휴대폰 PG사인 KG모빌리언스 매출 370억원(YoY +13.2%, QoQ +26.2%), 영업이익 92억원(YoY +9.9%, QoQ -7.0%) 기록. 3월부터 KG올렛 흡수합병 효과 반영되며 이전 실적 대비 양호한 성장세 시현. 삼성계열사를 주요 가맹점으로 두고 있는 신용카드 PG사인 KG 올렛은 이커머스 쇼핑 대금 증가로 인한 수혜로 1분기 거래액 YoY +22% 증가. 다만 코로나19로 인한 외식 감소 여파로 KFC코리아 매출 488억원(YoY -1.4%, QoQ -11.0%), 영업이익 -5억원 기록하며 KG계열사 편입 이후 3Q18부터 영업흑자 기록해왔으나 6분기만에 다시 영업적자 전환.

코로나19로 인한 동사의 호텔·항공·티켓 관련 거래액 타격 반영하여 실적 추정 변경. 2020년 연간매출 1조 598억원(YoY +10.8%), 영업이익 954억원(YoY +10.7%) 전망. 1, 2분기 여행 및 티켓 부분 역성장 있으나 한국에서 코로나 확진자 수가 한 자리 수로 제한되는 현재 추세 유지되면 하반기부터 국내 여행객 및 티켓 판매 일정 부분 회복된다고 가정. 안정성·수익성 높은 중소형 가맹점 위주 사업 영위하는 동사 장점 부각되어 2020년 영업이익률 9.0% 유지 예상.

Forecast earnings & Valuation

12결산(십억원)	2017.12	2018.12	2019.12	2020.12E	2021.12E
매출액(십억원)	758	925	956	1,060	1,193
YoY(%)	58.6	21.9	3.4	10.8	12.5
영업이익(십억원)	55	60	86	95	114
OP 마진(%)	7.3	6.5	9.0	9.0	9.6
순이익(십억원)	3	40	60	67	82
EPS(원)	-14	1,263	1,792	2,010	2,433
YoY(%)	적전	흑전	41.8	12.2	21.0
PER(배)	-1,322.6	12.2	9.5	11.5	9.5
PCR(배)	8.3	3.9	3.5	3.8	3.3
PBR(배)	2.8	2.0	1.9	2.2	1.8
EV/EBITDA(배)	8.5	7.1	5.3	5.7	4.7
ROE(%)	-0.2	17.6	21.6	20.8	21.2

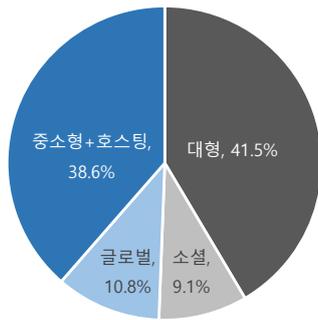
[도표 1] KG 이니시스 별도 법인 실적 추정

(단위: 십억원)

	2017	2018	2019	2020E	2021E
매출	443.5	483.5	481.3	552.4	643.0
YoY		9.0%	-0.5%	14.8%	16.4%
PG	426.0	468.1	465.2	532.9	616.8
YoY		9.9%	-0.6%	14.6%	15.7%
매출 비중	96.1%	96.8%	96.7%	96.5%	95.9%
VAN	4.3	8.3	10.7	14.7	21.1
YoY		95.6%	28.9%	36.7%	44.0%
매출 비중	1.0%	1.7%	2.2%	2.7%	3.3%
SI	13.2	7.1	5.4	4.8	5.1
YoY		-46.2%	-24.5%	-10.0%	5.0%
매출 비중	3.0%	1.5%	1.1%	0.9%	0.8%
매출원가	363.2	396.4	385.5	442.4	515.0
YoY		9.1%	-2.7%	14.8%	16.4%
매출총이익	80.3	87.1	95.8	109.9	128.0
YoY		8.5%	9.9%	14.8%	16.4%
GPM	18.1%	18.0%	19.9%	19.9%	19.9%
판관비	48.3	49.1	54.7	64.1	75.9
판관비/매출	10.9%	10.2%	11.4%	11.6%	11.8%
영업이익	32.0	38.1	41.1	45.9	52.1
YoY		18.8%	8.0%	11.6%	13.6%
OPM	7.2%	7.9%	8.5%	8.3%	8.1%

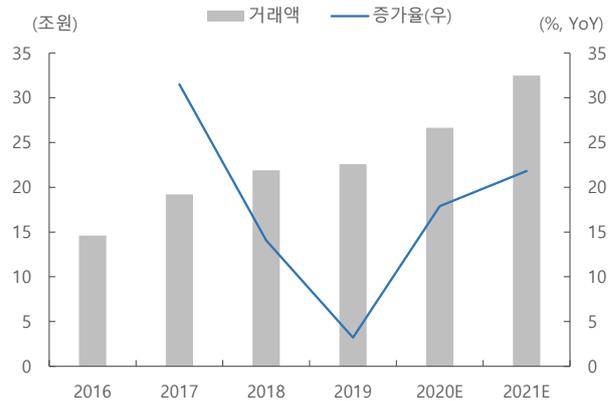
자료: 교보증권 리서치센터 추정

[도표 2] 1H19 기준 KG 이니시스 PG 사업부 포트폴리오



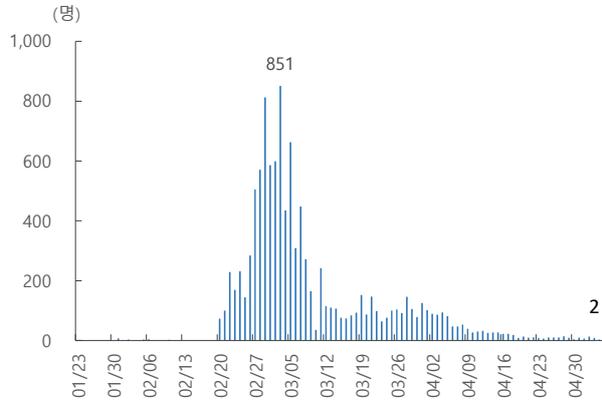
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 3] KG 이니시스 별도 기준 거래액 추이 추정



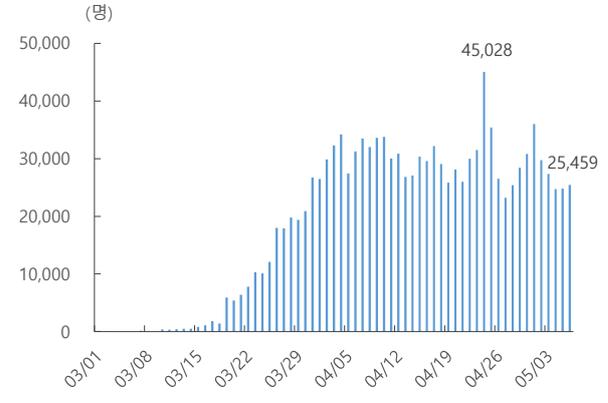
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 4] 한국 코로나19 신규 확진자 수 추이



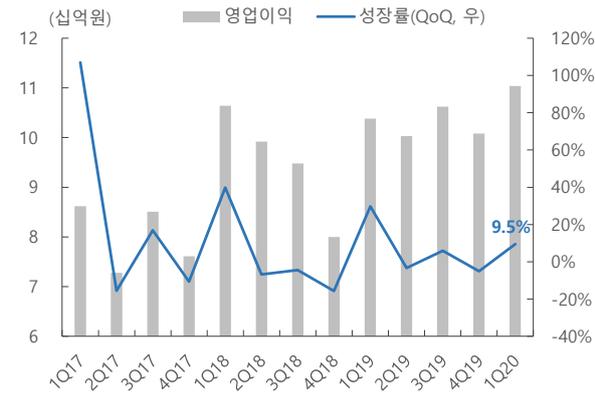
자료: 존스홉킨스 병원, 교보증권 리서치센터

[도표 5] 미국 코로나19 신규 확진자 수 추이



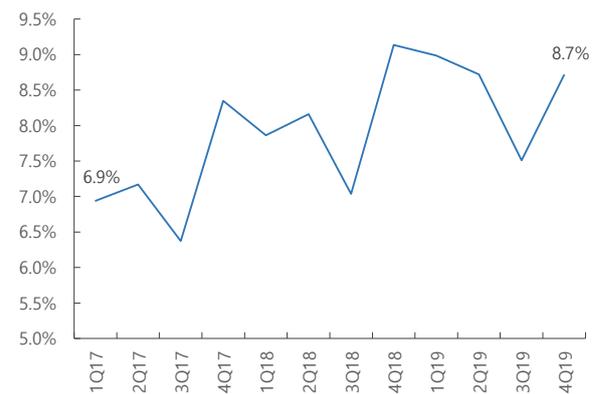
자료: 존스홉킨스 병원, 교보증권 리서치센터

[도표 6] KG 이니시스 별도 기준 영업이익 추이



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 7] KG 이니시스 별도 기준 영업이익률 추이



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[KG이니시스 035600]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
매출액	758	925	956	1,060	1,193
매출원가	525	593	599	657	733
매출총이익	234	331	357	403	459
매출총이익률 (%)	30.8	35.8	37.4	38.0	38.5
판매비와관리비	179	271	271	307	345
영업이익	55	60	86	95	114
영업이익률 (%)	7.2	6.5	9.0	9.0	9.5
EBITDA	73	81	133	144	168
EBITDA Margin (%)	9.6	8.7	13.9	13.6	14.1
영업외손익	-9	-9	-2	-1	0
관계기업손익	0	-1	4	4	4
금융수익	4	5	12	11	10
금융비용	-5	-3	-11	-9	-8
기타	-8	-10	-8	-7	-6
법인세비용차감전순이익	46	51	84	94	114
법인세비용	6	11	24	27	32
계속사업순이익	40	40	60	67	82
중단사업순이익	-37	0	0	0	0
당기순이익	3	40	60	67	82
당기순이익률 (%)	0.4	4.3	6.3	6.4	6.8
비지배지분순이익	3	5	10	11	14
지배지분순이익	0	35	50	56	68
지배순이익률 (%)	0.0	3.8	5.2	5.3	5.7
매도가능금융자산평가	4	0	0	0	0
기타포괄이익	1	-3	8	8	8
포괄순이익	7	37	68	76	90
비지배지분포괄이익	4	4	10	11	13
지배지분포괄이익	4	33	59	65	77

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

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	175	41	226	225	244
당기순이익	3	40	60	67	82
비현금항목의 가감	61	75	86	93	103
감가상각비	18	20	47	48	54
외환손익	0	0	0	0	0
지분법평가손익	0	1	-4	-4	-4
기타	43	53	44	49	53
자산부채의 증감	121	-54	104	96	95
기타현금흐름	-10	-20	-24	-31	-35
투자활동 현금흐름	-69	-14	-61	-106	-121
투자자산	8	7	-2	0	0
유형자산	-7	-9	-18	-50	-60
기타	-70	-11	-40	-56	-61
재무활동 현금흐름	-27	-15	-76	-89	-89
단기차입금	-15	33	-25	-25	-25
사채	-46	-90	0	0	0
장기차입금	-1	50	0	-10	-10
자본의 증가(감소)	15	0	0	0	0
현금배당	-9	-10	-11	-9	-9
기타	27	2	-39	-45	-45
현금의 증감	79	13	89	12	-7
기초 현금	75	153	166	255	268
기말 현금	153	166	255	268	261
NOPLAT	47	47	62	68	81
FCF	179	5	194	163	171

자료: KG 이니시스, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
유동자산	560	537	564	573	586
현금및현금성자산	153	166	255	268	261
매출채권 및 기타채권	70	68	60	60	61
재고자산	3	3	3	3	4
기타유동자산	335	299	246	242	260
비유동자산	366	395	714	693	706
유형자산	84	87	143	145	150
관계기업투자금	45	43	48	52	57
기타금융투자자산	49	67	74	45	45
기타비유동자산	188	198	449	451	454
자산총계	926	932	1,278	1,266	1,292
유동부채	590	513	687	621	567
매입채무 및 기타채무	363	343	445	447	448
차입금	102	93	64	39	14
유동성채무	100	50	123	103	83
기타유동부채	25	27	55	32	21
비유동부채	27	81	210	201	192
차입금	11	3	133	123	113
사채	0	60	0	0	0
기타비유동부채	16	18	77	77	78
부채총계	617	594	897	822	758
지배지분	187	213	249	291	349
자본금	14	14	14	14	14
자본잉여금	69	70	70	70	70
이익잉여금	112	139	183	231	289
기타자본변동	-10	-10	-24	-24	-24
비지배지분	123	125	131	153	184
자본총계	310	338	381	444	534
총차입금	213	206	382	327	272

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

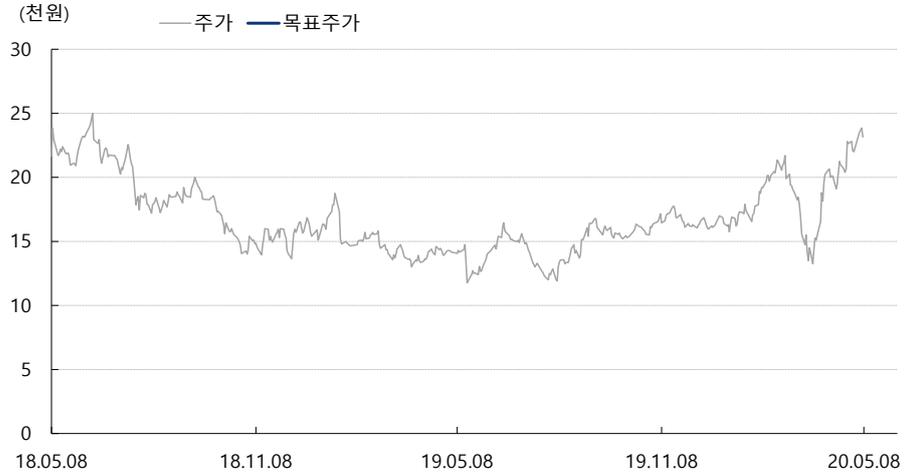
12 결산(십억원)	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
EPS	-14	1,263	1,792	2,010	2,433
PER	-1,322.6	12.2	9.5	11.5	9.5
BPS	6,705	7,642	8,937	10,419	12,525
PBR	2.8	2.0	1.9	2.2	1.8
EBITDAPS	2,739	2,899	4,760	5,152	6,022
EV/EBITDA	8.5	7.1	5.3	5.7	4.7
SPS	28,467	33,138	34,263	37,978	42,736
PSR	0.7	0.5	0.5	0.6	0.5
CFPS	6,728	172	6,943	5,834	6,118
DPS	250	300	330	330	330

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
성장성					
매출액 증가율	58.6	21.9	3.4	10.8	12.5
영업이익 증가율	11.9	10.5	42.6	10.7	19.2
순이익 증가율	-77.7	1,217.4	50.5	12.2	21.0
수익성					
ROIC	27.9	35.9	94.9	902.4	296.1
ROA	0.0	3.8	4.5	4.4	5.3
ROE	-0.2	17.6	21.6	20.8	21.2
안정성					
부채비율	199.1	175.6	235.7	185.2	142.1
순차입금비율	23.0	22.1	29.9	25.8	21.1
이자보상배율	18.4	22.1	8.1	10.2	14.6

KG 이니시스 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저

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_2020.03.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	88.1	9.5	2.4	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