



기업분석 | Mid-Small Cap

Analyst

정홍식

02 3779 8897

hsjeong@ebestsec.co.kr

Buy (maintain)

목표주가	8,000 원
현재주가	6,830 원

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSDAQ (11/29)	632.99pt
시가총액	2,271 억원
발행주식수	34,148 천주
52 주 최고가/최저가	11,100 / 6,400 원
90 일 일평균거래대금	7.1 억원
외국인 지분율	12.8%
배당수익률(19.12E)	1.2%
BPS(19.12E)	4,735 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1개월 4.6%
	6개월 -11.2%
	12개월 -18.8%
주주구성	NICE 홀딩스와 1인 35.8%
	BGF 네트워크 12.6%
	자사주 11.2%

Stock Price



한국전자금융 (063570)

2021년 무인주차장 수익성 개선 기대

2021년 무인주차장 이익기여 기대감

동사의 무인주차장 영업이익 기여는 2021년 이후 본격적으로 반영될 전망이다. 동사의 무인주차장 사이트는 2017년 293개 → 2018년 400개 → 2019년 900개(+500) → 2020년 1,600개(+700~900) 계획(무인주차장 Sales: 2017년 160억원 → 2018년 240억원 → 2019년E 320억원 → 2020년E 590억원 전망)으로, 2019년 ~ 2020년은 투자(인건비 상승 등의 요인 포함)에 집중하기 때문에 수익성 개선은 2021년에 진행될 가능성이 높다. 이에 단기적인 관점 보다는 중·장기적인 관점에서 동사의 무인주차장 사업을 바라 봐야 할 것이다.

KIOSK 성장성 유지

동사의 KIOSK 매출액은 2017년 60억원 → 2018년 100억원 → 2019년E 140억원 → 2020년E 160억원 전망으로 안정적인 성장이 진행되고 있다. 아직 규모는 미미하지만 소프트웨어를 자체 개발하며 수익성도 좋기 때문에 향후에도 기대해 볼 만 하다.

체크포인트

1) 긍정적 요인은 은행권의 점두형 ATM 용역관리 시장확대 가능성(2020년 시범적 시작 계획)에 대한 여부, 2) 부정적요인은 Cashless 트렌드 가속화로 CD-VAN & ATM 사업부 문 축소이다. 그 외에 실적에 영향을 줄 변수는 2019년 OK POS 적자폭(3Q19 누적 NI -22억원)이 2020년에 축소될 지 여부, KIOSK 사업의 소규모 기업들 인수 추진 등이 있다.

Financial Data

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	241.0	294.4	281.3	308.8	327.7
영업이익	21.1	24.9	18.8	21.8	27.2
세전계속사업손익	18.5	19.0	11.0	14.4	20.1
순이익(지배주주)	16.4	12.3	9.0	11.5	15.9
EPS (원)	596	721	323	380	524
증감률 (%)	16.6	21.1	-55.2	17.4	37.9
PER (x)	20.8	12.5	20.6	17.5	12.7
PBR (x)	2.7	2.0	1.4	1.3	1.2
EV/EBITDA (x)	6.7	5.9	4.9	4.5	3.9
영업이익률 (%)	8.7	8.5	6.7	7.1	8.3
EBITDA 마진 (%)	17.9	17.9	16.2	16.4	17.5
ROE (%)	13.5	15.1	6.1	6.8	8.8
부채비율 (%)	142.7	149.0	139.9	131.2	120.8

주: IFRS 연결 기준

자료: 한국전자금융, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 연간실적 전망

(단위: 억원)	2014	2015	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	1,402	1,525	2,155	2,410	2,944	2,813	3,088	3,277
YoY	1.7%	8.8%	41.3%	11.9%	22.1%	-4.4%	9.8%	6.1%
금융/VAN/무인자동화기기	1,151	1,311	1,152	1,395	1,762	1,825	2,048	2,192
현금물류	251	214	264	296	404	480	526	566
결제장비(OKPOS 등)			657	609	651	372	376	380
가맹점네트워크			82	110	128	136	138	139
YoY								
금융/VAN/무인자동화기기	-5.8%	13.9%	-12.1%	21.1%	26.3%	3.6%	12.3%	7.0%
현금물류	59.9%	-14.7%	23.2%	12.3%	36.3%	19.0%	9.5%	7.6%
결제장비(OKPOS 등)				-7.4%	6.9%	-42.8%	1.0%	1.0%
가맹점네트워크				34.4%	16.1%	6.6%	1.0%	1.0%
% of Sales								
금융/VAN/무인자동화기기	82.1%	86.0%	53.5%	57.9%	59.8%	64.9%	66.3%	66.9%
현금물류	17.9%	14.0%	12.2%	12.3%	13.7%	17.1%	17.0%	17.3%
결제장비(OKPOS 등)			30.5%	25.3%	22.1%	13.2%	12.2%	11.6%
가맹점네트워크			3.8%	4.6%	4.3%	4.8%	4.5%	4.2%
영업이익	87	123	155	211	249	188	218	272
% of sales	6.2%	8.1%	7.2%	8.7%	8.5%	6.7%	7.1%	8.3%
% YoY	4.9%	41.0%	26.0%	36.1%	18.3%	-24.5%	15.9%	24.7%

자료: 한국전자금융, 이베스트투자증권 리서치센터

주: IFRS 연결기준

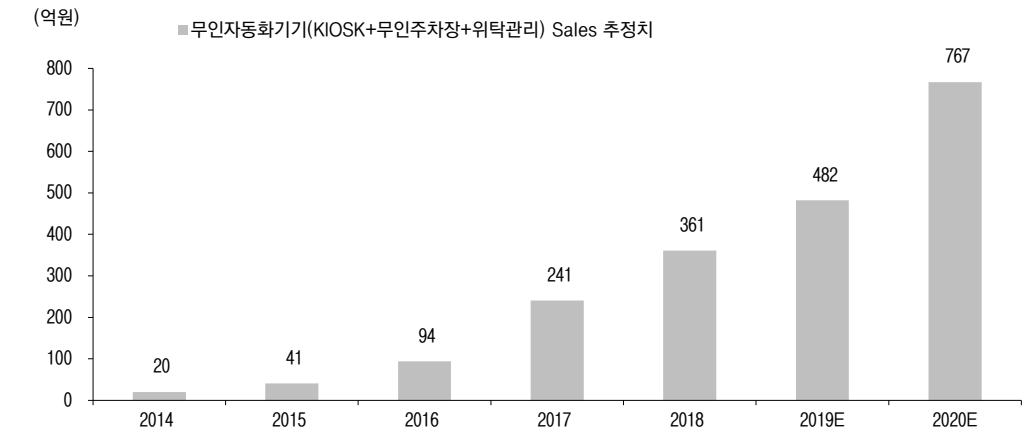
표2 분기실적 추이

(단위: 억원)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19E
매출액	674	809	722	740	667	677	726	743
YoY	27.4%	38.5%	26.6%	1.7%	-1.0%	-16.3%	0.6%	0.5%
금융/VAN/무인자동화기기	402	448	441	471	422	433	456	514
현금물류	105	101	98	99	120	121	132	108
결제장비(OKPOS 등)	138	225	148	139	94	89	102	87
가맹점네트워크	28	35	35	30	32	34	36	34
YoY								
금융/VAN/무인자동화기기	37.3%	40.4%	30.9%	5.4%	4.9%	-3.3%	3.4%	9.0%
현금물류	49.5%	34.2%	25.5%	37.4%	13.5%	20.1%	34.2%	8.8%
결제장비(OKPOS 등)	-4.7%	37.4%	18.8%	-20.6%	-32.3%	-60.5%	-31.1%	-37.2%
가맹점네트워크	36.7%	35.0%	13.7%	-9.1%	13.7%	-2.4%	3.9%	13.2%
% of Sales								
금융/VAN/무인자동화기기	59.6%	55.4%	61.1%	63.7%	63.2%	64.0%	62.8%	69.1%
현금물류	15.7%	12.5%	13.6%	13.4%	17.9%	17.9%	18.1%	14.5%
결제장비(OKPOS 등)	20.5%	27.9%	20.5%	18.8%	14.0%	13.1%	14.1%	11.7%
가맹점네트워크	4.2%	4.3%	4.8%	4.1%	4.8%	5.0%	5.0%	4.6%
영업이익	46	77	69	57	31	47	55	55
% of sales	6.9%	9.5%	9.5%	7.7%	4.6%	6.9%	7.6%	7.5%
% YoY	25.4%	41.0%	43.8%	-19.9%	-33.7%	-39.6%	-19.4%	-2.8%

자료: 한국전자금융, 이베스트투자증권 리서치센터

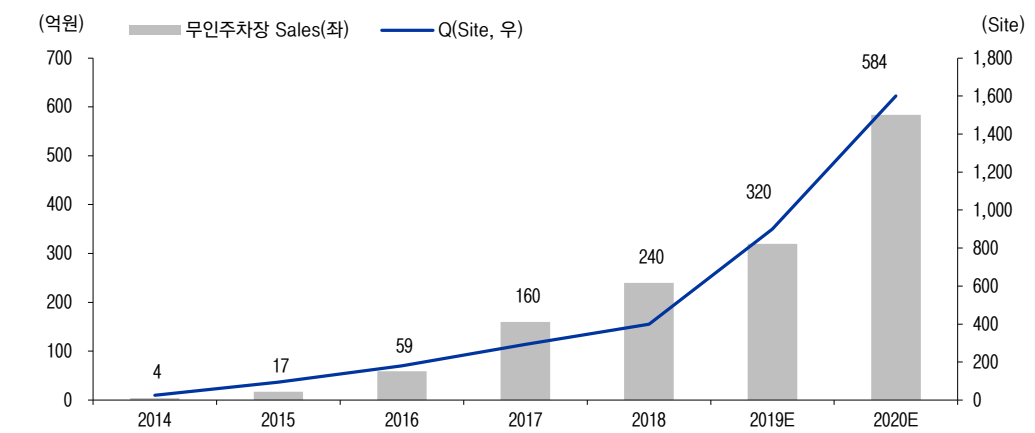
주: IFRS 연결기준

그림1 신규 성장사업군 매출액 추이



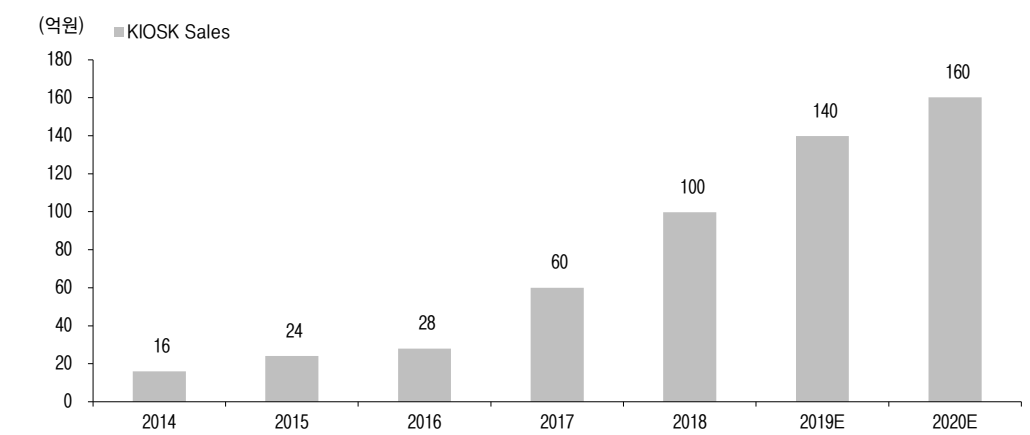
자료: 한국전자금융, 이베스트투자증권 리서치센터
주: IFRS 연결기준

그림2 무인주차장 매출액 & 사이트 추이



자료: 한국전자금융, 이베스트투자증권 리서치센터
주: IFRS 연결기준

그림3 KIOSK 매출액 추이



자료: 한국전자금융, 이베스트투자증권 리서치센터
주: IFRS 연결기준

한국전자금융 (063570)

재무상태표

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
유동자산	249.9	237.7	234.1	229.6	229.4
현금 및 현금성자산	207.7	193.1	192.4	184.9	182.6
매출채권 및 기타채권	28.3	29.3	27.5	30.2	32.1
재고자산	2.3	3.7	2.9	3.2	3.4
기타유동자산	11.6	11.5	11.3	11.3	11.4
비유동자산	131.4	173.2	177.5	188.0	197.9
관계기업투자등	0.1	13.8	13.1	14.4	15.3
유형자산	69.0	84.7	94.9	105.2	115.4
무형자산	49.8	47.6	43.5	39.9	36.9
자산총계	381.3	410.9	411.6	417.7	427.3
유동부채	166.2	188.7	182.8	179.8	176.4
매입채무 및 기타채무	12.5	14.3	12.8	14.1	14.9
단기금융부채	128.0	146.6	143.7	139.4	135.2
기타유동부채	25.7	27.7	26.3	26.3	26.3
비유동부채	57.9	57.2	57.2	57.3	57.3
장기금융부채	54.3	52.0	52.0	52.0	52.0
기타비유동부채	3.7	5.2	5.2	5.3	5.3
부채총계	224.2	245.9	240.0	237.0	233.8
지배주주지분	121.0	157.5	164.1	173.1	186.0
자본금	13.0	17.3	17.3	17.3	17.3
자본잉여금	17.5	74.5	74.5	74.5	74.5
이익잉여금	90.4	106.4	112.9	122.0	134.8
비지배주주지분(연결)	36.1	7.5	7.5	7.5	7.5
자본총계	157.1	165.0	171.6	180.6	193.5

현금흐름표

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
영업활동 현금흐름	38.6	19.3	38.6	36.8	43.8
당기순이익(손실)	16.4	12.3	9.0	11.5	15.9
비현금수익비용가감	29.9	44.6	28.4	27.0	29.1
유형자산감가상각비	17.8	22.7	21.5	24.0	25.7
무형자산상각비	4.2	5.2	5.3	4.9	4.5
기타현금수익비용	0.0	0.7	1.6	-1.9	-1.1
영업활동 자산부채변동	-3.6	-9.7	1.1	-1.7	-1.2
매출채권 감소(증가)	-5.3	-1.7	1.8	-2.7	-1.8
재고자산 감소(증가)	-1.2	-2.3	0.9	-0.3	-0.2
매입채무 증가(감소)	4.9	-1.0	-1.5	1.3	0.9
기타자산, 부채변동	-2.0	-4.7	0.0	0.0	0.0
투자활동 현금	24.0	-47.7	-33.0	-37.5	-38.9
유형자산처분(취득)	-20.5	-32.9	-31.8	-34.2	-35.9
무형자산 감소(증가)	-0.4	-1.5	-1.2	-1.3	-1.5
투자자산 감소(증가)	-1.2	1.9	-0.1	-2.0	-1.6
기타투자활동	46.0	-15.1	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금	39.5	13.8	-6.3	-6.7	-7.2
차입금의 증가(감소)	41.9	17.0	-2.9	-4.3	-4.2
자본의 증가(감소)	-2.1	-2.9	-3.3	-2.4	-3.0
배당금의 지급	2.1	2.9	3.3	2.4	3.0
기타재무활동	-0.3	-0.3	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	102.0	-14.6	-0.7	-7.5	-2.3
기초현금	105.7	207.7	193.1	192.4	184.9
기말현금	207.7	193.1	192.4	184.9	182.6

자료: 한국전자금융, 이베스트투자증권 리서치센터, IFRS 연결기준

손익계산서

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	241.0	294.4	281.3	308.8	327.7
매출원가	54.7	59.5	44.2	49.5	49.9
매출총이익	186.4	234.9	237.1	259.3	277.7
판매비 및 관리비	165.3	210.0	218.3	237.5	250.6
영업이익	21.1	24.9	18.8	21.8	27.2
(EBITDA)	43.0	52.8	45.6	50.7	57.4
금융손익	-2.7	-5.9	-8.2	-8.1	-8.0
이자비용	3.1	6.3	8.8	8.7	8.6
관계기업등 투자손익	0.0	-0.6	-0.6	-0.6	-0.6
기타영업외손익	0.2	0.6	1.0	1.3	1.5
세전계속사업이익	18.5	19.0	11.0	14.4	20.1
계속사업법인세비용	2.1	6.7	2.0	2.9	4.2
계속사업이익	16.4	12.3	9.0	11.5	15.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	16.4	12.3	9.0	11.5	15.9
지배주주	15.5	21.0	9.8	11.5	15.9
총포괄이익	16.4	12.2	9.0	11.5	15.9
매출총이익률 (%)	77.3	79.8	84.3	84.0	84.8
영업이익률 (%)	8.7	8.5	6.7	7.1	8.3
EBITDA마진률 (%)	17.9	17.9	16.2	16.4	17.5
당기순이익률 (%)	6.8	4.2	3.2	3.7	4.8
ROA (%)	5.1	5.3	2.4	2.8	3.8
ROE (%)	13.5	15.1	6.1	6.8	8.8
ROIC (%)	17.7	11.7	10.0	10.8	12.5

주요 투자지표

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
투자지표 (x)					
P/E	20.8	12.5	20.6	17.5	12.7
P/B	2.7	2.0	1.4	1.3	1.2
EV/EBITDA	6.7	5.9	4.9	4.5	3.9
P/CF	7.0	5.3	6.2	6.0	5.1
배당수익률 (%)	0.9	1.2	1.2	1.5	2.1
성장성 (%)					
매출액	11.9	22.1	-4.4	9.8	6.1
영업이익	36.1	18.3	-24.5	15.9	24.7
세전이익	20.3	2.5	-42.2	31.2	39.7
당기순이익	24.4	-25.2	-26.7	27.9	37.9
EPS	16.6	21.1	-55.2	17.4	37.9
안정성 (%)					
부채비율	142.7	149.0	139.9	131.2	120.8
유동비율	150.3	126.0	128.0	127.7	130.0
순차입금/자기자본(x)	-20.4	-0.1	-1.4	0.4	-0.6
영업이익/금융비용(x)	6.8	3.9	2.1	2.5	3.2
총차입금 (십억원)	182.2	198.6	195.7	191.4	187.2
순차입금 (십억원)	-32.1	-0.1	-2.4	0.7	-1.2
주당지표(원)					
EPS	596	721	323	380	524
BPS	4,650	4,546	4,735	4,998	5,368
CFPS	1,779	1,698	1,080	1,111	1,299
DPS	110	110	80	100	140

한국전자금융 목표주가 추이		투자의견 변동내역							
(원)	주가 목표주가	일시	투자 의견	목표 가격	과락율(%)			일시	투자 의견
					최고 대비	최저 대비	평균 대비		
20,000		2015.07.31	신규	정홍식					
15,000		2017.08.31	Buy	15,000	-7.3	-23.7			
10,000		2018.04.05	Buy	18,000	-18.6	-30.9			
5,000		2018.12.04	Buy	16,000	-30.6	-39.3			
0		2018.12.19	Buy	13,000	-19.6	-27.1			
		2019.05.28	Buy	11,000	-17.8	-25.9			
		2019.08.16	Buy	8,000					

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 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	94.6% 5.4%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 $\pm 20\%$ 에서 $\pm 15\%$ 로 변경
		합계		100.0%	투자 의견 비율은 2018. 10. 1 ~ 2019. 9. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)