

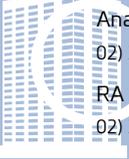


Not Rated

주가(11/3): 14,850원

시가총액: 2,574억원

스몰캡



Analyst 김상표

02) 3787-5293 spkim@kiwoom.com

RA 도기범

02) 3787-3753 kibum.do@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (11/3)		1,005.00pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	14,850 원	14,300원
등락률	0.0%	3.8%
수익률	절대	상대
1M	-	-
6M	-	-
1Y	-	-

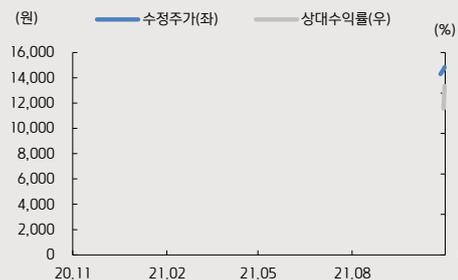
Company Data

발행주식수		17,330 전주
일평균 거래량(3M)		2,936전주
외국인 지분율		0.2%
배당수익률(2021E)		0.0%
BPS(2021E)		3,295원
주요 주주	이창섭 외 3 인	30.0%

투자지표

(억원)	2018	2019	2020	2021E
매출액	305	447	542	623
영업이익	31	52	202	252
EBITDA	34	59	211	267
세전이익	34	70	204	255
순이익	26	54	161	193
지배주주지분순이익	26	54	161	193
EPS(원)	5,168	10,820	32,134	1,115
증감률(% YoY)	-21.5	109.4	197.0	-96.5
PER(배)	0.0	0.0	0.0	13.3
PBR(배)	0.00	0.00	0.00	4.51
EV/EBITDA(배)				7.8
영업이익률(%)	10.2	11.6	37.3	40.4
ROE(%)	17.3	30.0	57.4	41.5
순차입금비율(%)	-36.0	-67.0	-81.9	-86.7

Price Trend



기업코멘트

리파인 (377450)

부동산 금융 리스크의 든든한 보호막



리파인은 2000년 한국감정원, 현 한국부동산원에서 사내 벤처로 출범, 2002년 독립 법인으로 설립, 2021년 10월 29일 코스닥 시장 상장. 동사는 전세자금대출 권리조사 사업을 국내 최초로 고안해서 시장을 개척한 전세대출 권리조사업 1위 업체 (시장점유율 91%). 전세대출 서비스에 편중된 사업구조로 인해 전세대출 규제에 대한 노이즈가 존재하나 우려 대비 견고한 실적 전망. 2021년 예상실적 기준 PER 13.3x 는 중장기 성장전망 대비 현저한 저평가 구간으로 판단

>>> 국내 전세대출 권리조사 1위 업체

전세대출 시 대출기관의 리스크는 부동산의 소유주와 세입자가 달라 보증 장치와 채무자가 다른 불균형에서 발생한다. 동사는 전세대출 시 보증보험사, 손해보험사 및 은행을 연결하고 권리부분에서 발생하는 리스크를 헷지할 수 있는 솔루션을 개발한 권리조사업 국내 1위 업체다. 금융기관 및 보험사와 전용선망을 구축하고 노동집약적인 권리조사 업무를 자동화하여 서비스를 제공하고 있으며 1H21 기준 유형별 매출 비중은 1) 전세대출 89.9%, 2) 담보대출 6.3%, 3) 전세보증금반환보증 2.7%, 기타 1% 순이다. 핵심 매출인 전세대출 서비스는 대출기관이 손해보험 및 보증보험 상품 가입 시 보험사로부터 요구받는 권리조사에 대한 조사료를 수익으로 인식하고 있다. 1) 손해보험의 경우 전세대출 금액에 비례해서 책정되는 보험료의 50~60%를 권리조사료로 수취하고 있으며, 2) 보증보험의 경우 권리조사에 대한 건당 정액 수수료를 받고 있다.

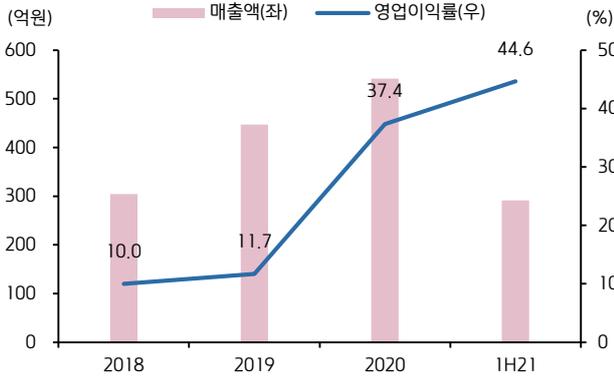
>>> 전세대출 규제에 대한 우려 대비 견고한 실적 예상

최근 정부의 전세대출에 대한 규제가 강화될 것이란 전망이 있었으나 10월 14일 금융위는 올해 전세대출은 가계대출 총량 한도에서 제외한다고 발표했다. 다만, 지난달 은행권에서 전세대출 심사 규정 강화방안을 본격적으로 적용했고 향후 정부정책의 변화에 따라 전세대출 서비스에 편중된 사업구조를 보유한 동사의 매출 변동성이 확대될 수 있다는 우려가 존재하는 점은 사실이다. 그러나 이러한 규제는 신규 전세대출에 적용되는 부분으로 전세대출 총액 자체 (1H21기준 약 175조 원)가 감소할 것으로 전망되지는 않으며, 전세가격 상승 추이 속 전세대출 권리조사 처리 건수 역시 전년 대비 유사한 수준으로 유지될 것으로 예상됨에 따라 실적 약화에 대한 현재 시장의 염려는 과도하다고 판단한다.

>>> 중장기 고성장 전망에 초점을 맞춰야 할 시점

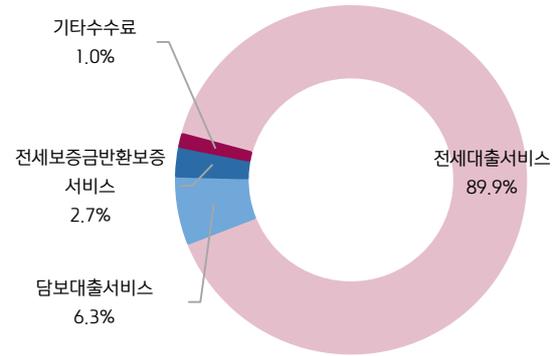
동사의 2021년 실적은 매출액 623억원 (+14.9% YoY), 영업이익 252억원 (+24.8% YoY)으로 예상된다. 규제에 인한 전세대출 잔액 증가폭이 다소 완화될 수 있으나 전세대출 계약 갱신되거나 주택 보증금이 있는 한 권리조사에 대한 수요는 지속적으로 발생, 영업레버리지에 따른 높은 이익률 시현이 가능하다고 전망한다. 또한 1) 전세보증금반환보증 가입자 증가 추세에 따른 향후 수익 창출 잠재력, 2) 임대보증금보증 의무가입 법안 발의에 따른 권리조사 수요 증가, 3) 최근 출시한 B2C 플랫폼 '집파인'을 통한 서비스 다변화는 매출 편중을 줄임과 동시에 외형성장에 기여할 것으로 전망한다. 추가적으로 오버행 이슈에 따른 공모가 대비 과도한 주가 하락은 중장기 투자 매력도를 높이는 요소가 될 것으로 판단한다.

리파인 매출액 및 영업이익률 추이



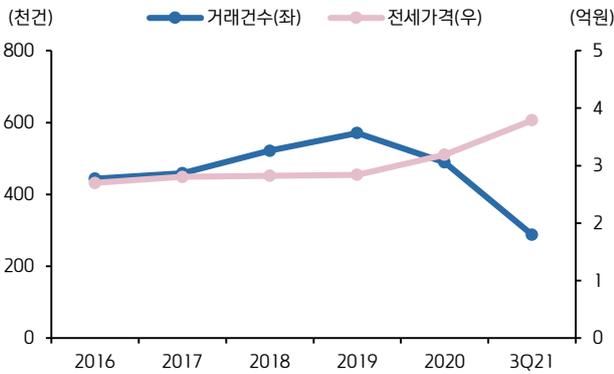
자료: 리파인, 키움증권

리파인 사업 부문별 매출 비중 (1H21)



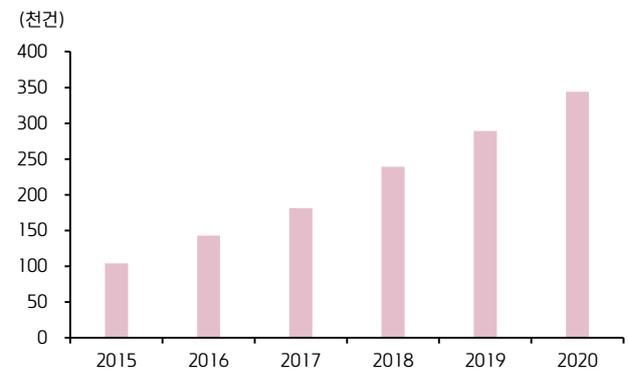
자료: 리파인, 키움증권

국내 전세거래 건수 및 전세가격 추이



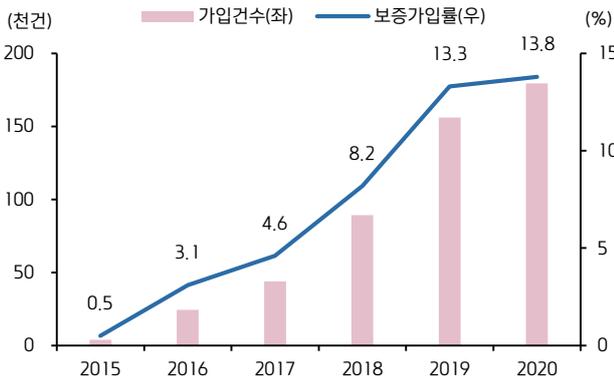
자료: 부동산114, 키움증권
주: 실거래 기준

리파인 전세대출 권리조사 수행 건수



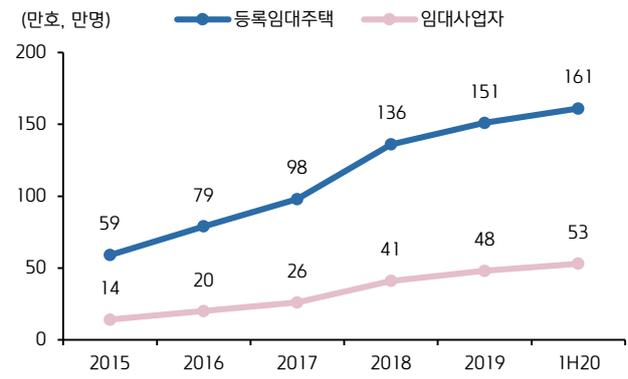
자료: 리파인, 키움증권

HUG 전세보증금반환보증 가입 현황



자료: 국토교통부, HUG, 키움증권

임대사업자 및 등록임대 현황



자료: 국토교통부, 키움증권

리파인 주요 서비스별 매출 구조



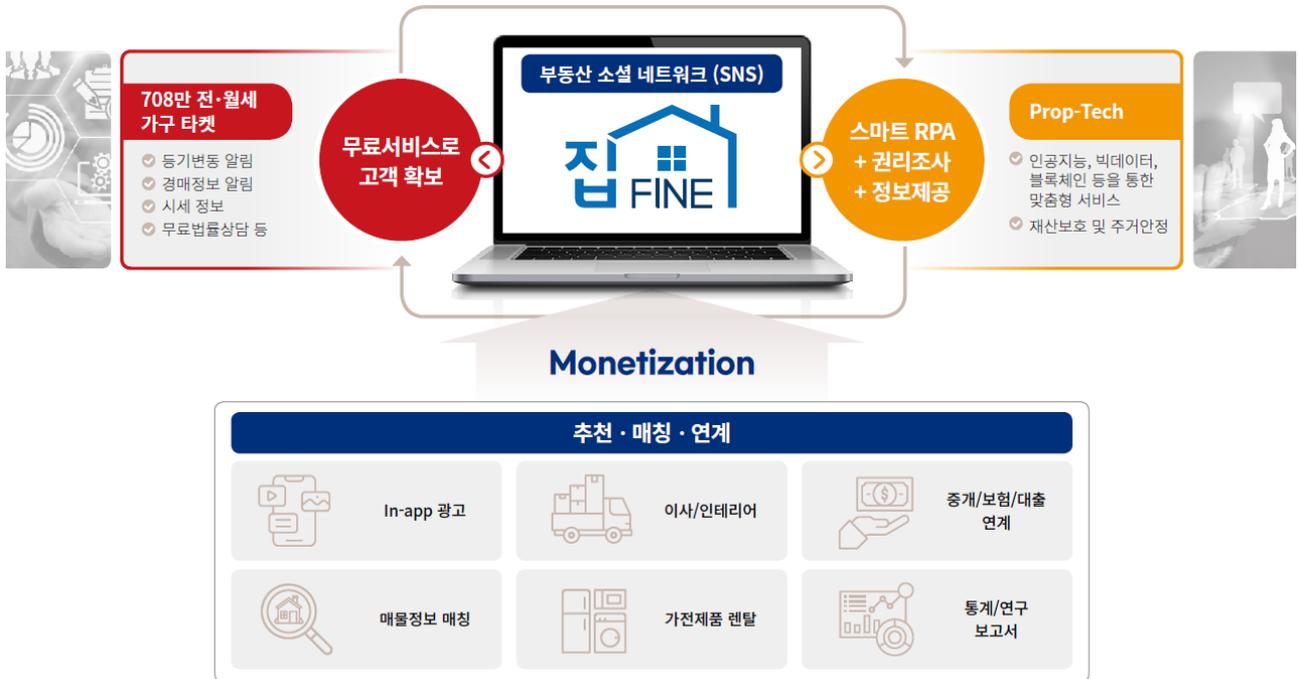
자료: 리파인, 키움증권

리파인 고객사 네트워크



자료: 리파인, 키움증권

리파인 B2C 플랫폼 집파인 사업 구조



자료: 리파인, 키움증권

리파인 주주에 관한 사항

구분	주식수(주)	비중(%)	
최대주주 등	이창섭	1,705,000	9.8
	이길재	1,705,000	9.8
	김완태	1,637,500	9.4
	황세은	150,000	0.9
기타	7,802,500	44.9	
공모주주	4,330,000	24.9	
의무인수분	47,619	0.3	
합계	17,377,619	100.0	

자료: 리파인, 키움증권

보호예수에 관한 사항

구분	주식수(주)	지분율(%)	기간
이창섭	1,705,000	9.8	36개월
이길재	1,705,000	9.8	36개월
김완태	1,637,500	9.4	36개월
황세은	150,000	0.9	12개월
기타	2,290,000	13.2	6개월
	1,562,500	9	3개월
우리사주조합	216,500	1.2	12개월
의무인수분	47,619	0	3개월
합계	9,314,119.0	53.6	

자료: 리파인, 키움증권

Compliance Notice

- 당사는 11월 3일 현재 '리파인(377450)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2020/10/01~2021/09/30)

매수	중립	매도
97.63%	2.37%	0.00%