

# KG모빌리언스 (046440)



## 2Q20 Preview #2: 편안하게 즐겨도 될 실적

### 투자 의견 'BUY', 목표주가 다시 한번 상향

KG모빌리언스에 대해 투자 의견 'BUY'를 유지하고 목표주가는 16,000원으로 상향한다. 고 성장하는 신용카드PG 부문 유입, 수익성이 낮은 KFC코리아 매각 등을 통해 사업 경쟁력이 높아지고 있으며 결제 부문은 거래대금이 기존 약 3조원에서 7조원대로 올라서면서 규모 확대가 급격하게 이루어지고 있다. 특히 KG올렛은 과거 삼성 계열사였던 만큼 삼성 그룹 계열사 및 공공기관을 주력 고객으로 확보하고 있어 안정적이라는 강점도 지니고 있다. 2020년 KG모빌리언스는 사업구조 변화에 따라 그 어느때보다 호황기를 맞고 있으며 성장주로 변모하고 있는 만큼 투자매력이 높다.

### 2Q20 Preview: 매출액 1,231억원, 영업이익 113억원 전망

KG모빌리언스 2분기 실적은 매출액 1,231억원(+152.7%, YoY)과 영업이익 113억원(+48.7%, YoY)으로 전망한다. 동사의 결제 부문 실적은 매출액의 약 50%, 영업이익의 90%를 차지하고 있어 가장 중요하다. 2분기 결제 부문 매출액은 594억원(+82.1%, YoY)으로 올렛 실적이 온기로 반영됨에 따라 큰 폭으로 늘어날 예정이며 최근 대형 가맹점과의 거래 증가 계약도 완료된 만큼 결제 사업 부문 실적은 좋을 것으로 판단한다. 식음료 사업인 KFC코리아는 5월 이후 매출 회복과 함께 이익도 흑자로 돌아선 것으로 추정되어 손익에 부담을 주지는 않을 것으로 보인다. 결론적으로 흡잡을 데 없는 실적이 전망되는 2분기이다.

### 하반기로 갈수록 결제 부문 매출비중 지속 확대

KFC코리아 매각으로 2020년 연간 실적은 매출액 3,804억원(+97.9%, YoY)과 영업이익 458억원(+31.7%, YoY)으로 조정한다. KFC코리아 연간 매출액은 기존 1,743억원에서 806억원으로 감소하며 영업이익 축소는 수익성이 낮았던 만큼 제한적이다. 이에 따라 분기별 결제 부문 매출 비중은 1Q20 53.6% → 2Q20F 48.3% → 3Q20F 66.5% → 4Q20F 79.4%로 하반기로 갈수록 높아질 전망이며 전체 수익성 향상도 이루어질 전망이다. 만큼 긍정적이다.

Update

**BUY**

| TP(12M): 16,000원(상향) | CP(7월 3일): 11,700원

#### Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	752.18
52주 최고/최저(원)	13,800/3,145
시가총액(십억원)	454.3
시가총액비중(%)	0.16
발행주식수(천주)	38,825.6
60일 평균 거래량(천주)	3,070.3
60일 평균 거래대금(십억원)	31.7
20년 배당금(예상, 원)	200
20년 배당수익률(예상, %)	1.71
외국인지분율(%)	4.47
주요주주 지분율(%)	50.90
케이지이네시스 외 6인	0.00
주가상승률	1M 6M 12M
절대	39.5 92.1 69.6
상대	36.8 71.1 56.2

#### Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	483.2	572.8
영업이익(십억원)	51.0	61.2
순이익(십억원)	35.0	46.1
EPS(원)	919	1,167
BPS(원)	6,704	7,698

#### Stock Price



#### Financial Data

투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	십억원	202.9	192.2	380.4	344.7	401.1
영업이익	십억원	22.1	34.8	45.8	51.3	59.6
세전이익	십억원	16.6	25.5	41.0	47.6	56.4
순이익	십억원	12.7	18.0	31.1	36.1	42.3
EPS	원	424	601	832	930	1,089
증감률	%	(14.3)	41.7	38.4	11.8	17.1
PER	배	17.34	10.20	14.06	12.58	10.75
PBR	배	0.98	0.77	1.73	1.56	1.39
EV/EBITDA	배	12.00	5.66	9.12	8.07	6.84
ROE	%	6.04	8.18	13.07	13.62	14.25
BPS	원	7,537	7,932	6,763	7,497	8,391
DPS	원	200	200	200	200	200



Analyst 안주원  
02-3771-3125  
joowonahn@hanafn.com



Analyst 이정기  
02-3771-7522  
robert.lee@hanafn.com

RA 최수지  
02-3771-1622  
Suuji@hanafn.com

### 2021년에도 결제 부문 16% 성장 전망

2020년 이후에도 결제 부문은 국내 온라인 쇼핑 시장 확대에 따라 지속 성장 전망

2020년 KG모빌리언스 실적은 KG올렛 합병 효과에 따라 전년대비 큰 폭의 성장이 예상되고 있다. 최근 KFC코리아 매각으로 결제 부문 사업은 더욱 부각될 것으로 판단하며 2021년도에도 결제 부문은 전년대비 16% 성장하면서 성장세를 이어갈 것으로 예상된다. 국내 온라인 쇼핑 시장이 코로나19를 기점으로 폭발적인 성장을 보이고 있으며 많은 기업들도 온라인 채널을 더욱 강화하고 있다. 이미 언택트 쇼핑이 자리를 잡았고 새벽배송/총알배송 등 빠른 배송 시스템이 이를 더욱 강화시켜주고 있는 만큼 온라인 쇼핑 시장은 2020~2022년 연평균 21.9% 성장할 것으로 추정한다. 따라서 2020년 KG모빌리언스의 결제 부문 성장은 일시적인 흐름이 아닌 지속 가능한 성장이라고 판단한다.

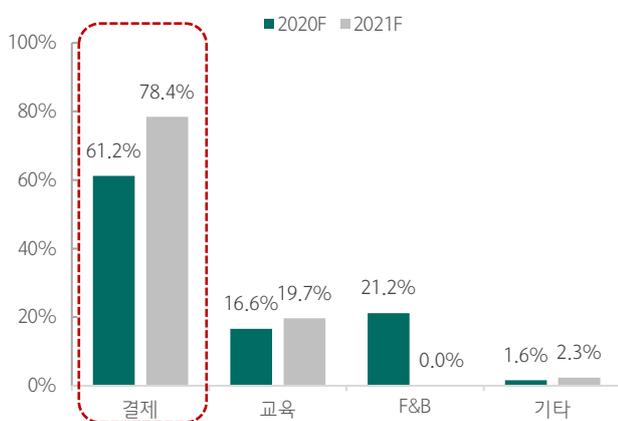
표 1. KG모빌리언스 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

구분	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20F	3Q20F	4Q20F	18	19	20F
<b>매출액</b>	<b>49.3</b>	<b>48.7</b>	<b>48.5</b>	<b>45.7</b>	<b>69.1</b>	<b>123.1</b>	<b>101.8</b>	<b>86.4</b>	<b>202.9</b>	<b>192.2</b>	<b>380.4</b>
증가율	-5.3%	-6.8%	-9.8%	2.0%	40.1%	152.7%	109.9%	89.1%	18.8%	-5.3%	97.9%
결제	32.7	32.6	30.9	29.4	37.0	59.4	67.7	68.6	135.1	125.6	232.7
스룩	0.8	0.7	0.8	1.6	1.6	1.5	1.5	1.5	2.3	3.8	6.1
KG에듀원	15.8	15.4	16.9	14.8	14.7	15.4	16.2	16.8	65.7	62.9	63.1
KFC코리아	0.0	0.0	0.0	0.0	16.4	47.3	16.9	0	0	0	80.6
<b>영업이익</b>	<b>8.9</b>	<b>7.6</b>	<b>7.8</b>	<b>10.4</b>	<b>9.6</b>	<b>11.3</b>	<b>12.6</b>	<b>12.2</b>	<b>22.1</b>	<b>34.8</b>	<b>45.8</b>
영업이익률	18.1%	15.6%	16.1%	22.8%	13.9%	9.2%	12.4%	14.2%	10.9%	18.1%	12.0%
결제	8.4	7.5	7.0	9.9	9.2	10.1	11.3	11.5	20.5	32.7	42.1
스룩	0.0	0.0	0.1	0.1	0.0	0.2	0.3	0.2	-0.8	0.2	0.6
KG에듀원	0.6	0.0	0.8	0.9	0.6	0.6	0.6	0.6	2.7	2.3	2.4
KFC코리아	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.1	0.5	0.5	0.0	0.0	0.0	0.9
<b>당기순이익(지배)</b>	<b>6.5</b>	<b>3.1</b>	<b>8.9</b>	<b>-0.5</b>	<b>6.7</b>	<b>7.6</b>	<b>8.7</b>	<b>8.1</b>	<b>12.7</b>	<b>18.0</b>	<b>31.1</b>
순이익률	13.1%	6.4%	18.3%	-1.0%	9.7%	6.1%	8.6%	9.4%	6.0%	9.3%	8.2%

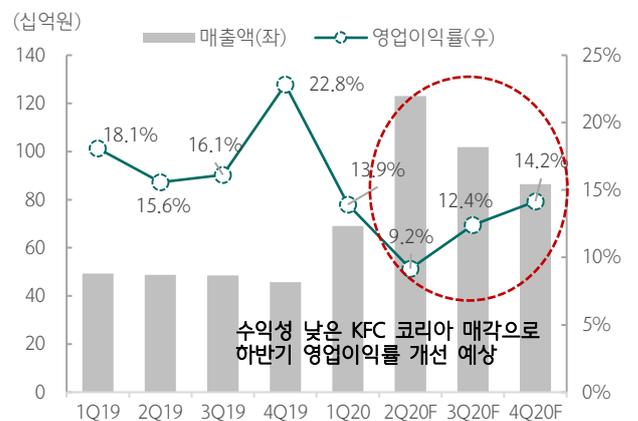
주: 총 매출액과 영업이익은 내부거래 제거 포함  
 자료: KG모빌리언스, 하나금융투자

그림 1. KG모빌리언스 2020~2021년 매출 구조 변화



자료: KG모빌리언스, 하나금융투자

그림 2. 매출액 및 영업이익률 추이



자료: KG모빌리언스, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서

(단위: 십억원)

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
<b>매출액</b>	<b>202.9</b>	<b>192.2</b>	<b>380.4</b>	<b>344.7</b>	<b>401.1</b>
매출원가	103.2	100.1	195.7	176.6	205.5
매출총이익	99.7	92.1	184.7	168.1	195.6
판매비	77.7	57.3	138.9	116.8	136.0
<b>영업이익</b>	<b>22.1</b>	<b>34.8</b>	<b>45.8</b>	<b>51.3</b>	<b>59.6</b>
금융손익	(1.3)	(3.1)	(2.6)	(2.2)	(1.7)
종속/관계기업손익	0.0	(0.1)	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(4.2)	(6.0)	(2.2)	(1.5)	(1.5)
<b>세전이익</b>	<b>16.6</b>	<b>25.5</b>	<b>41.0</b>	<b>47.6</b>	<b>56.4</b>
법인세	4.5	7.9	9.2	10.7	13.2
계속사업이익	12.1	17.6	31.8	36.9	43.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>12.1</b>	<b>17.6</b>	<b>31.8</b>	<b>36.9</b>	<b>43.2</b>
비배주주지분 손익	(0.6)	(0.4)	0.6	0.8	1.0
<b>지배주주순이익</b>	<b>12.7</b>	<b>18.0</b>	<b>31.1</b>	<b>36.1</b>	<b>42.3</b>
지배주주지분포괄이익	12.2	17.6	32.6	37.9	44.4
NOPAT	16.1	24.0	35.5	39.8	45.7
EBITDA	31.4	46.4	57.9	64.4	73.8
<b>성장성(%)</b>					
매출액증가율	18.9	(5.3)	97.9	(9.4)	16.4
NOPAT증가율	(10.6)	49.1	47.9	12.1	14.8
EBITDA증가율	(9.8)	47.8	24.8	11.2	14.6
영업이익증가율	(20.5)	57.5	31.6	12.0	16.2
(지배주주)순이익증가율	(7.3)	41.7	72.8	16.1	17.2
EPS증가율	(14.3)	41.7	38.4	11.8	17.1
<b>수익성(%)</b>					
매출총이익률	49.1	47.9	48.6	48.8	48.8
EBITDA이익률	15.5	24.1	15.2	18.7	18.4
영업이익률	10.9	18.1	12.0	14.9	14.9
계속사업이익률	6.0	9.2	8.4	10.7	10.8
<b>투자지표</b>					
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	424	601	832	930	1,089
BPS	7,537	7,932	6,763	7,497	8,391
CFPS	2,132	1,913	1,501	1,634	1,874
EBITDAPS	1,050	1,551	1,546	1,660	1,900
SPS	6,789	6,426	10,168	8,878	10,331
DPS	200	200	200	200	200
<b>주가지표(배)</b>					
PER	17.3	10.2	14.1	12.6	10.7
PBR	1.0	0.8	1.7	1.6	1.4
PCFR	3.4	3.2	7.8	7.2	6.2
EV/EBITDA	12.0	5.7	9.1	8.1	6.8
PSR	1.1	1.0	1.2	1.3	1.1
<b>재무비율(%)</b>					
ROE	6.0	8.2	13.1	13.6	14.2
ROA	2.7	3.9	6.9	7.7	8.4
ROIC	4.7	7.8	12.4	13.0	14.0
부채비율	110.6	89.8	71.3	65.5	59.4
순부채비율	63.9	28.4	23.2	17.8	11.0
이자보상배율(배)	10.4	8.0	10.6	13.2	17.5

자료: 하나금융투자

대차대조표

(단위: 십억원)

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
<b>유동자산</b>	<b>313.0</b>	<b>309.0</b>	<b>297.7</b>	<b>322.4</b>	<b>352.4</b>
금융자산	47.9	92.5	69.3	78.8	96.2
현금성자산	47.1	91.9	68.1	77.8	95.0
매출채권 등	26.9	21.3	24.9	28.7	30.0
재고자산	0.2	0.2	3.0	4.5	5.6
기타유동자산	238.0	195.0	200.5	210.4	220.6
<b>비유동자산</b>	<b>163.1</b>	<b>141.7</b>	<b>153.6</b>	<b>162.1</b>	<b>171.2</b>
투자자산	0.6	0.2	0.2	0.2	0.2
금융자산	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0
유형자산	62.3	42.9	44.4	46.3	48.9
무형자산	26.5	20.9	31.4	37.9	44.4
기타비유동자산	73.7	77.7	77.6	77.7	77.7
<b>자산총계</b>	<b>476.2</b>	<b>450.7</b>	<b>451.3</b>	<b>484.6</b>	<b>523.6</b>
<b>유동부채</b>	<b>183.1</b>	<b>198.8</b>	<b>172.0</b>	<b>176.0</b>	<b>178.9</b>
금융부채	130.1	149.9	120.3	121.1	122.4
매입채무 등	32.8	23.5	25.4	28.7	30.2
기타유동부채	20.2	25.4	26.3	26.2	26.3
<b>비유동부채</b>	<b>67.0</b>	<b>14.4</b>	<b>15.9</b>	<b>15.7</b>	<b>16.3</b>
금융부채	62.2	10.0	10.0	10.0	10.0
기타비유동부채	4.8	4.4	5.9	5.7	6.3
<b>부채총계</b>	<b>250.1</b>	<b>213.2</b>	<b>187.9</b>	<b>191.8</b>	<b>195.2</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>213.7</b>	<b>225.6</b>	<b>250.8</b>	<b>279.4</b>	<b>314.1</b>
자본금	15.0	15.0	15.0	15.0	15.0
자본잉여금	109.8	109.8	109.8	109.8	109.8
자본조정	(11.7)	(11.7)	(11.7)	(11.7)	(11.7)
기타포괄이익누계액	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
이익잉여금	100.5	112.4	137.7	166.2	200.9
<b>비지배주주지분</b>	<b>12.4</b>	<b>11.9</b>	<b>12.6</b>	<b>13.4</b>	<b>14.3</b>
<b>자본총계</b>	<b>226.1</b>	<b>237.5</b>	<b>263.4</b>	<b>292.8</b>	<b>328.4</b>
순금융부채	144.5	67.4	61.0	52.2	36.2
<b>현금흐름표</b>					
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>20.5</b>	<b>77.9</b>	<b>36.2</b>	<b>37.9</b>	<b>46.8</b>
당기순이익	12.1	17.6	31.8	36.9	43.2
조정	32.8	27.2	12.1	13.1	14.1
감가상각비	9.3	11.6	12.1	13.1	14.1
외환거래손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
기타	23.5	15.5	0.0	0.0	0.0
영업활동 변동	(24.4)	33.1	(7.7)	(12.1)	(10.5)
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>(10.9)</b>	<b>19.5</b>	<b>(24.6)</b>	<b>(21.5)</b>	<b>(23.4)</b>
투자자산감소(증가)	0.0	0.3	(0.0)	0.0	(0.0)
유형자산감소(증가)	(2.8)	(3.9)	(8.9)	(10.0)	(11.5)
기타	(8.1)	23.1	(15.7)	(11.5)	(11.9)
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>7.9</b>	<b>(52.5)</b>	<b>(35.4)</b>	<b>(6.8)</b>	<b>(6.3)</b>
금융부채증가(감소)	13.5	(32.5)	(29.6)	0.8	1.3
자본증가(감소)	1.7	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(1.5)	(14.2)	0.0	0.0	0.0
배당지급	(5.8)	(5.8)	(5.8)	(7.6)	(7.6)
<b>현금의 증감</b>	<b>17.6</b>	<b>44.8</b>	<b>(23.8)</b>	<b>9.7</b>	<b>17.2</b>
Unlevered CFO	63.7	57.2	56.2	63.4	72.8
Free Cash Flow	17.6	74.0	27.3	27.9	35.3

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

KG모빌리언스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.7.6	BUY	16,000		
20.5.11	BUY	13,300	-23.93%	3.76%
20.4.22	BUY	10,600	-30.78%	-15.57%
20.4.21				-

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류  
 BUY(매수)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력  
 Neutral(중립)\_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락  
 Reduce(매도)\_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류  
 Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
 Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
 Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	91.9%	8.1%	0.0%	100.0%

\* 기준일: 2020년 07월 06일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(안주원)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2020년 07월 06일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(안주원)는 2020년 07월 06일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.