



2021년 04월 22일 | Equity Research

KG모빌리언스 (046440)

1Q21 탑픽 Preview #7: 생각보다 더 가파른 거래액 성장

투자 의견 'BUY', 목표주가 14,600원 유지

KG모빌리언스에 대해 투자 의견 'BUY', 목표주가 14,600원을 유지한다. 신용카드 PG 서비스(2020년 2월 KG올렛 흡수합병)가 작년년부터 붙으면서 거래액이 지속 성장 중이다. 게다가 휴대폰 소액결제 한도 상향(60만원→100만원)으로 고액의 여행, 항공권 예약 및 고가의 상품 구매가 가능해진 만큼 거래액 성장은 지속될 것이다. 종합 결제 PG사로의 변모 및 한도 상향 등으로 체질이 개선됐음에도 불구하고 밸류에이션은 매우 저평가 구간이다. 21F PER 11배에 불과하다. 다운사이드 리스크 적고, 업사이드 포텐셜 크다. 가장 싼 종합 결제 PG사라는 점에 주목하자.

1Q21 Preview: 매출액 763억원, 영업이익 111억원 전망

2021년 1분기 연결 실적은 매출액 763억원(+10.4% YoY), 영업이익 111억원(+15.6% YoY)을 기록할 것으로 전망한다. 소액결제 한도 상향 효과가 온기에 반영됨에 따라 휴대폰 소액결제 거래액은 6,5천억원(+8.0% YoY)을 기록할 것으로 예상한다. 특히, 단일 가맹점 기준 거래액 1위 NAVER향 거래액은 1,100억원(+29.4% YoY)으로 크게 성장할 전망이다. KG모빌리언스의 신용카드 부문인 KG올렛은 삼성 임직원물결서비스를 단독으로 제공 중이다. 작년 11월 임직원물결통합 작업을 완료했으며, 올해 1분기부터 거래액이 온기에 반영된다. 이에 따라 신용카드 거래액은 1.4조원(+28.4% YoY)으로 크게 성장할 것으로 전망한다.

2021년 매출액 3,345억원, 영업이익 551억원 전망

2021년 예상 실적은 매출액 3,345억원(+24.4% YoY), 영업이익 551억원(+20.6% YoY)을 기록할 것으로 전망한다. 1) KG에듀원이 안정적인 캐시카우 역할을 하는 동시에 2) 신용카드 PG부문이 전체 거래액 상승 및 외형 성장을 이끌며, 3) 휴대폰 소액결제 PG부문이 수익성을 개선시킬 것이다. 4) NAVER향 물량의 지속적인 확대로 거래액 고성장이 예상되며, 5) 올해 5월부터는 글로벌 A보험사와 국내 최초로 보험료 휴대폰 소액결제 시장도 진입할 예정이다. 거래액 상승은 곧, 실적 성장을 의미한다. KG모빌리언스 거래액 대폭 상승 중이다.

스몰캡_Report

BUY

| TP(12M): 14,600원 | CP(4월21일): 10,450원

Key Data

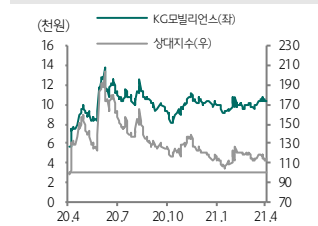
KOSDAQ 지수 (pt)	1,022.22
52주 최고/최저(원)	13,800/5,730
시가총액(십억원)	405.7
시가총액비중(%)	0.10
발행주식수(천주)	38,825.6
60일 평균 거래량(천주)	929.9
60일 평균 거래대금(십억원)	9.9
20년 배당금(예상, 원)	220
20년 배당수익률(예상, %)	2.13
외국인지분율(%)	2.98
주요주주 지분율(%)	
케이지이비시스 외 4인	50.71

주가상승률	1M	6M	12M
절대	2.0	14.5	82.4
상대	(5.0)	(7.0)	12.2

Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)		330.3
영업이익(십억원)		54.7
순이익(십억원)		38.5
EPS(원)		987
BPS(원)		8,099

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2018	2019	2020	2021F	2022F
매출액	십억원	202.9	192.2	269.0	334.5	369.5
영업이익	십억원	22.1	34.8	45.7	55.1	63.3
세전이익	십억원	16.6	25.5	41.6	54.7	63.0
순이익	십억원	12.7	18.0	22.5	38.1	43.1
EPS	원	424	601	602	980	1,110
증감율	%	(14.34)	41.75	0.17	62.79	13.27
PER	배	17.33	10.20	17.19	10.66	9.41
PBR	배	0.98	0.77	1.42	1.30	1.17
EV/EBITDA	배	12.00	5.66	6.59	6.25	5.75
ROE	%	6.04	8.18	9.16	13.56	13.77
BPS	원	7,537	7,932	7,269	8,039	8,938
DPS	원	200	200	220	220	220



기업분석팀 중소형주파트
Analyst 최재호
02-3771-7719
chlwogh2002@hanafn.com

기업분석팀 중소형주파트
연구원 최원준
02-3771-3448
wonjun.choi@hanafn.com

표 1. 목표주가 산출

(원, 배)

구분	금액	비고
1. 현재주가	10,450	21.421 종가
2. 2021년 EPS	980	-
3. Target PER	14.9	과거 3개년 평균 PER 적용
4. 산출 목표주가	14,602	-
목표주가	14,600	-

자료: 하나금융투자

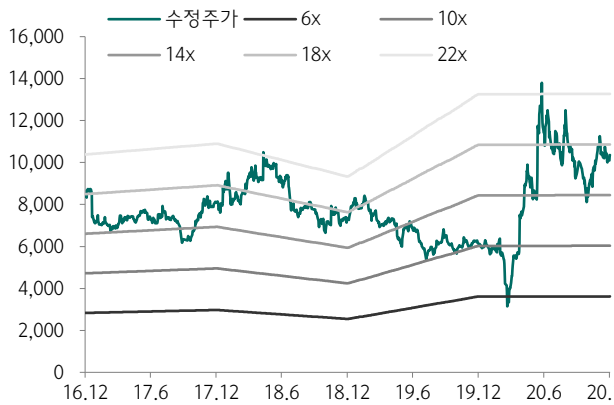
표 2. KG모빌리언스 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	20	21F	22F
매출액	69.1	71.5	71.8	56.8	76.3	81.7	86.5	90.1	269.2	334.5	369.5
Payment	53.4	55.3	54.8	40.9	60.4	65.2	69.3	73.8	204.4	268.7	300.7
KG에듀원	14.7	15.1	15.8	14.8	14.8	15.3	15.9	15.0	60.4	60.9	62.0
스룩	1.0	1.1	1.2	1.1	1.1	1.2	1.3	1.3	4.4	4.8	6.8
(% YoY)	40.1	46.8	47.8	24.3	10.4	14.2	20.5	58.6	40.0	24.4	10.5
영업이익	9.6	11.6	12.7	11.8	11.1	13.6	14.8	15.6	45.7	55.1	63.3
(% YoY)	7.9	52.1	61.9	12.9	15.6	17.2	16.3	32.1	31.3	20.6	14.9
OPM(%)	13.9	16.2	17.7	16.6	14.5	16.6	17.1	17.3	17.0	16.5	17.1
당기순이익	6.9	1.5	8.4	5.7	7.9	9.5	10.0	10.6	22.5	38.0	43.0
NPM(%)	10.0	2.1	11.7	9.7	10.3	11.7	11.6	11.8	8.4	11.4	11.6

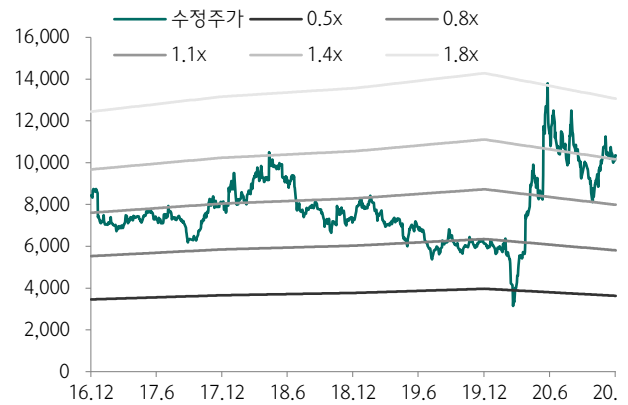
자료: KG모빌리언스, 하나금융투자

그림 1. KG모빌리언스 PER 밴드차트



자료: 하나금융투자

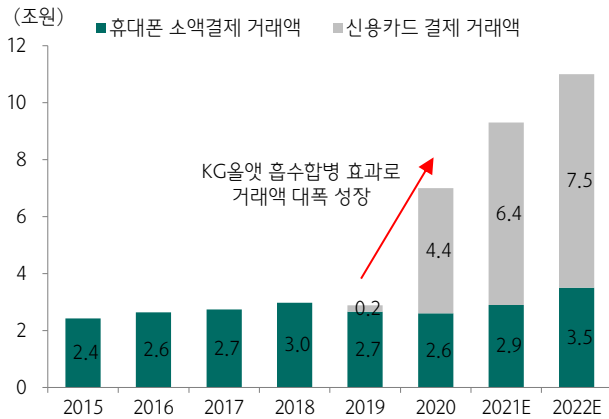
그림 2. KG모빌리언스 PBR 밴드차트



자료: 하나금융투자

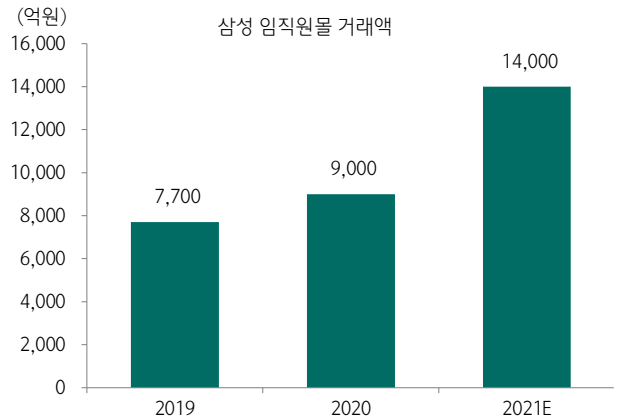
Chart Book

그림 3. 신용카드, 휴대폰 소액결제 거래액 추이 및 전망



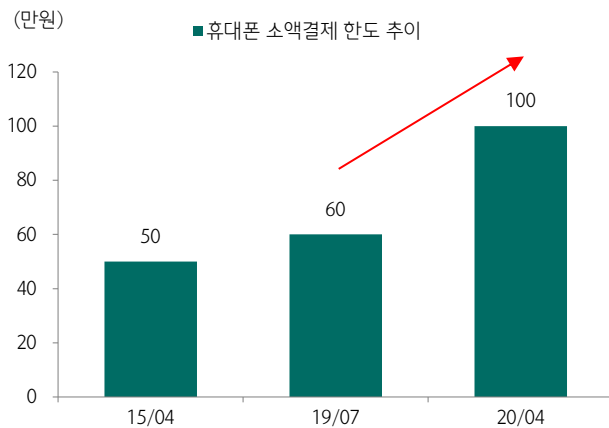
자료: KG모빌리언스, 하나금융투자

그림 4. 삼성 임직원몰 거래액 추이 및 전망



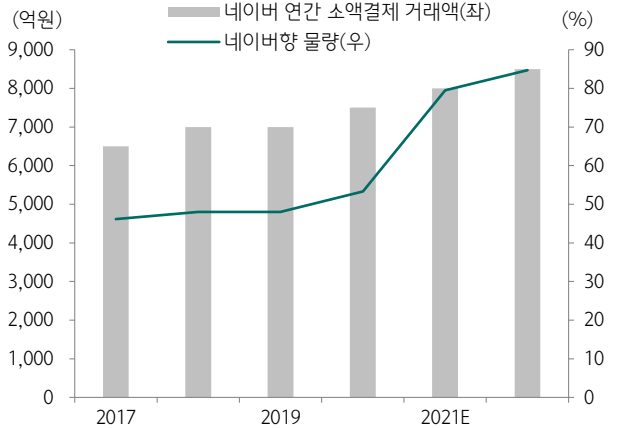
자료: KG모빌리언스, 하나금융투자

그림 5. 휴대폰 소액결제 한도 변화 추이



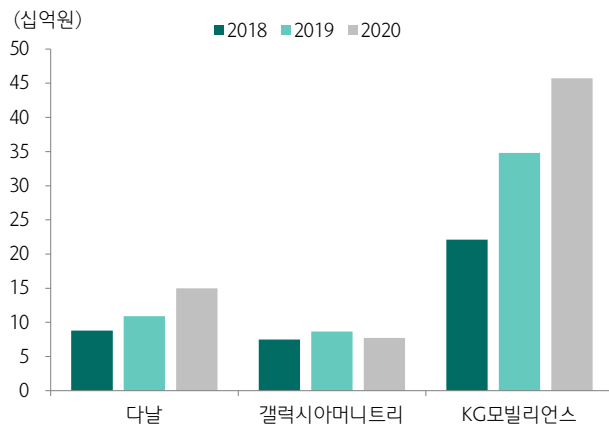
자료: KG모빌리언스, 하나금융투자

그림 6. NAVER 연간 소액결제 거래액/네이버향 비율 추이 및 전망



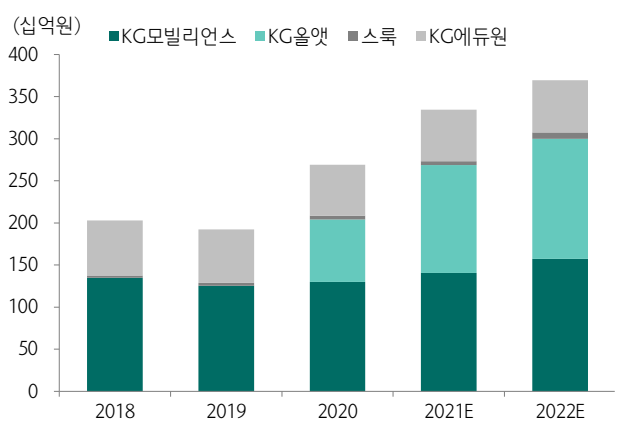
자료: KG모빌리언스, 하나금융투자

그림 7. 휴대폰 소액결제 PEER 그룹 영업이익 추이 비교



자료: KG모빌리언스, 하나금융투자

그림 8. 사업부문별 실적 추이 및 전망



자료: KG모빌리언스, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020	2021F	2022F
매출액	202.9	192.2	269.0	334.5	369.5
매출원가	103.2	100.1	167.9	200.7	219.9
매출총이익	99.7	92.1	101.1	133.8	149.6
판매비	77.7	57.3	55.5	78.7	86.4
영업이익	22.1	34.8	45.7	55.1	63.3
금융손익	(1.3)	(3.1)	(0.7)	(0.4)	(0.3)
종속/관계기업손익	0.0	(0.1)	(0.0)	0.0	0.0
기타영업외손익	(4.2)	(6.0)	(3.3)	0.0	0.0
세전이익	16.6	25.5	41.6	54.7	63.0
법인세	4.5	7.9	11.3	16.7	19.9
계속사업이익	12.1	17.6	30.3	38.0	43.0
중단사업이익	0.0	0.0	(7.9)	0.0	0.0
당기순이익	12.1	17.6	22.5	38.0	43.0
비자배주주지분 순이익	(0.6)	(0.4)	(0.0)	(0.1)	(0.1)
지배주주순이익	12.7	18.0	22.5	38.1	43.1
지배주주지분포괄이익	12.2	17.6	22.9	38.1	43.2
NOPAT	16.1	24.0	33.3	38.3	43.2
EBITDA	31.4	46.4	66.5	67.1	70.3
성장성(%)					
매출액증가율	18.93	(5.27)	39.96	24.35	10.46
NOPAT증가율	(10.56)	49.07	38.75	15.02	12.79
EBITDA증가율	(9.77)	47.77	43.32	0.90	4.77
영업이익증가율	(20.50)	57.47	31.32	20.57	14.88
(지배주주)순이익증가율	(7.30)	41.73	25.00	69.33	13.12
EPS증가율	(14.34)	41.75	0.17	62.79	13.27
수익성(%)					
매출총이익률	49.14	47.92	37.58	40.00	40.49
EBITDA이익률	15.48	24.14	24.72	20.06	19.03
영업이익률	10.89	18.11	16.99	16.47	17.13
계속사업이익률	5.96	9.16	11.26	11.36	11.64

투자지표	2018	2019	2020	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	424	601	602	980	1,110
BPS	7,537	7,932	7,269	8,039	8,938
CFPS	2,132	1,913	1,890	1,729	1,812
EBITDAPS	1,050	1,551	1,777	1,729	1,812
SPS	6,789	6,426	7,191	8,615	9,517
DPS	200	200	220	220	220
주가지표(배)					
PER	17.33	10.20	17.19	10.66	9.41
PBR	0.98	0.77	1.42	1.30	1.17
PCR	3.45	3.20	5.48	6.04	5.77
EV/EBITDA	12.00	5.66	6.59	6.25	5.75
PSR	1.08	0.95	1.44	1.21	1.10
재무비율(%)					
ROE	6.04	8.18	9.16	13.56	13.77
ROA	2.69	3.88	4.89	7.62	7.80
ROIC	5.04	8.39	13.10	14.35	14.94
부채비율	110.59	89.80	70.74	73.35	69.26
순부채비율	63.89	28.37	9.57	9.67	4.15
이자보상배율(배)	10.37	7.96	19.93	32.49	36.43

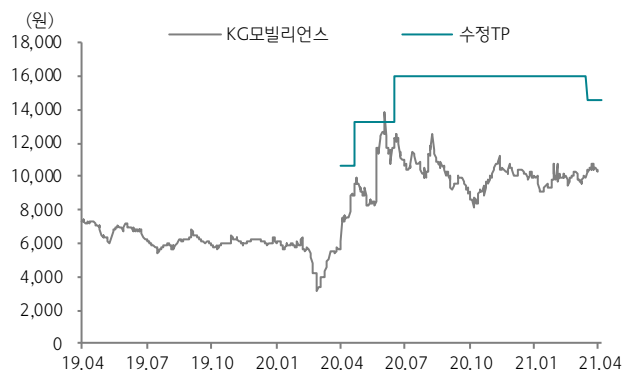
자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020	2021F	2022F
유동자산	313.0	309.0	318.8	383.2	431.5
금융자산	47.9	92.5	63.1	65.4	79.8
현금성자산	47.1	91.9	52.2	51.8	64.8
매출채권	24.0	20.0	21.9	27.2	30.8
재고자산	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1
기타유동자산	240.9	196.3	233.7	290.5	320.8
비유동자산	163.1	141.7	151.5	145.9	144.1
투자자산	0.6	0.2	2.3	2.8	3.1
금융자산	0.5	0.2	2.3	2.8	3.1
유형자산	62.3	42.9	40.9	32.0	27.1
무형자산	26.5	20.9	35.7	38.6	41.4
기타비유동자산	73.7	77.7	72.6	72.5	72.5
자산총계	476.2	450.7	470.2	529.2	575.7
유동부채	183.1	198.8	131.0	154.1	167.3
금융부채	130.1	149.9	29.9	30.3	31.4
매입채무	0.3	0.4	0.7	0.9	1.0
기타유동부채	52.7	48.5	100.4	122.9	134.9
비유동부채	67.0	14.4	63.8	69.8	68.3
금융부채	62.2	10.0	59.6	64.6	62.5
기타비유동부채	4.8	4.4	4.2	5.2	5.8
부채총계	250.1	213.2	194.8	223.9	235.6
지배주주지분	213.7	225.6	265.6	295.6	330.4
자본금	15.0	15.0	19.4	19.4	19.4
자본잉여금	109.8	109.8	133.3	133.3	133.3
자본조정	(11.7)	(11.7)	(16.6)	(16.6)	(16.6)
기타포괄이익누계액	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
이익잉여금	100.5	112.4	129.4	159.3	194.2
비지배주주지분	12.4	11.9	9.8	9.7	9.7
자본총계	226.1	237.5	275.4	305.3	340.1
순금융부채	144.5	67.4	26.4	29.5	14.1

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	20.5	77.9	38.6	16.7	32.3
당기순이익	12.1	17.6	22.5	38.0	43.0
조정	3	3	4	1	1
감가상각비	9.3	11.6	20.8	12.1	7.1
외환거래손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
기타	(6.3)	(8.7)	(16.8)	(11.1)	(6.1)
영업활동 자산부채 변동	(24.4)	33.1	(23.5)	(33.4)	(17.8)
투자활동 현금흐름	(10.9)	19.5	12.1	(9.2)	(6.7)
투자자산감소(증가)	0.0	0.3	(2.0)	(0.5)	(0.3)
자본증가(감소)	(2.8)	(3.9)	(5.0)	0.0	0.0
기타	(8.1)	23.1	19.1	(8.7)	(6.4)
재무활동 현금흐름	7.9	(52.5)	(90.4)	(2.7)	(9.2)
금융부채증가(감소)	13.5	(32.5)	(70.4)	5.4	(1.0)
자본증가(감소)	1.7	0.0	27.9	0.0	0.0
기타재무활동	(1.5)	(14.2)	(42.1)	0.1	0.0
배당지급	(5.8)	(5.8)	(5.8)	(8.2)	(8.2)
현금의 증감	17.6	44.8	(39.7)	(0.3)	12.8
Unlevered CFO	63.7	57.2	70.7	67.1	70.3
Free Cash Flow	17.6	74.0	33.6	16.7	32.3

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

KG모빌리언스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.4.5	BUY	14,600		
20.1.28	담당자 변경			
20.7.6	BUY	16,000	-36.51%	-21.88%
20.5.11	BUY	13,300	-23.44%	3.76%
20.4.22	BUY	10,600	-24.48%	-15.57%

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	94.23%	5.77%	0.00%	100%

* 기준일: 2021년 04월 19일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(최재호)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2021년 4월 22일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최재호)는 2021년 4월 22일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다.
- 기타 거래제한 목록에 준하는 이해관계를 보유한 법

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 중립자료로 사용될 수 없습니다.