

Company Brief

2022-04-19

고려신용정보(049720)

혹시 영끌 중이신가요?

NR

액면가	500 원
증가(2022/04/18)	8,790 원

Stock Indicator	
자본금	7십억원
발행주식수	1,430만주
시가총액	126십억원
외국인지분율	1.2%
52 주 추가	6,940~10,750원
60 일평균거래량	32,355 주
60 일평균거래대금	0.3십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	0.8	6.5	-8.6	17.5
상대수익률	1.3	9.3	-1.0	27.6



FY	2018	2019	2020	2021
영업수익(십억원)	85	116	133	145
영업이익(십억원)	5	8	10	12
당기순이익(십억원)	4	7	10	10
EPS(원)	267	476	740	708
BPS(원)	1,168	1,577	2,041	2,315
PER(배)	10.1	10.4	8.1	12.0
PBR(배)	2.3	3.1	2.9	3.7
ROE(%)	23.3	33.7	39.8	31.6
배당수익률(%)	5.8	5.1	4.6	3.5
EV/EBITDA(배)	4.5	5.1	5.8	7.0

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[금융/핀테크] 김현기
(2122-9181) hkkim@hi-ib.com

채권추심업 1 위 M/S

동사는 채권추심업, 신용조사업, 민원대행업을 영위하고 있다. 매출의 90% 이상은 채권추심업에서 발생하고 있으며 채권추심업계 1 위 M/S 를 꾸준히 유지하고 있다.

채권추심업은 동사의 주 사업부이며 용역 매출이 전부이기 때문에 우수인력의 유지 및 확대가 매출 증진의 주요 요인이다. 영업을 통해 수주한 채권물량의 확보와 전국 네트워크를 통한 채권추심 인력의 확보가 동사의 강점이다.

건전성이 약화될수록 채권추심은 증가

금융권의 코로나 19 지원은 2020 년부터 지속되어 왔다. 위드 코로나 국면에 앞서 금융권이 보유한 채권의 건전성 연착륙을 위해 대출 만기연장·상환유예 지원책 종료는 4 차례 연장된 바 있다. 지원책이 또다시 연장되지 않는다면 올 해 9 월 종료될 예정이다.

대출 지원책 종료는 그동안 금융권의 지원책으로 인해 회수가 멈춰 있던 부실 채권이 채권추심 시장에서 회수되는 효과로 나타날 것이다. 부실채권의 회수 및 관리는 채권자의 유동성 확보 및 채무자의 신용회복을 촉진시켜 건전한 신용질서와 공정한 금융거래관행 확립이라는 금융 당국의 취지와도 부합한다.

또한, 지난 4 월 금통위에서는 한은 총재가 없는 상황에서도 기준금리를 25bp 인상하였는데 금리 인상은 차주의 이자부담 상승으로 이어진다. 이미 가계 이자부담이 2018 년 전고점 수준을 상회하는 상황에서 금리 인상은 채권 추심 의뢰 증가로 이어질 것이다.

꾸준히 상승하는 Market share

동사의 2021 년 채권추심업 Market share 는 17.2%에 달한다. 2011 년 11.1%이던 M/S 는 꾸준히 증가하고 있다. 이렇게 시장 점유율을 높여 올 수 있었던 이유는 1) 채권추심업이 금융위원회 허가 산업(진입장벽 존재)으로 2021 년말 채권추심업을 영위하는 회사는 23 개사로 유지되고 있으며, 2) 특정 금융그룹에 속해 있지 않다는 점이 오히려 긍정적으로 작용하였으며, 3) 전국 네트워크가 형성되어 있어 상거래채권 시장을 선점했기 때문이다.

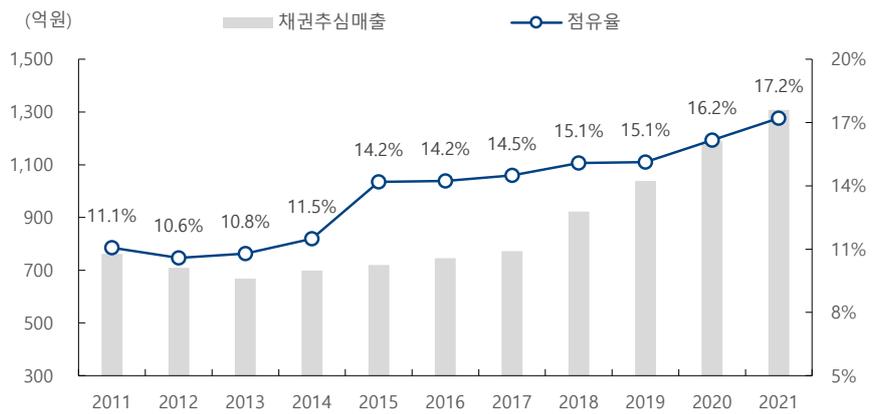
현재 업종 내 2 위 기업과는 M/S 격차가 벌어져 있는 상황이며 2009 년 신용정보법이 개정되어 설립요건이 강화(자본금 30 억원 이상, 금융기관 50% 이상 출자)되었기 때문에 신규진입자가 진입하기 어려운 시장이다. 국내 경제 성장에 따라 동사의 지속적인 성장이 기대된다.

고려신용정보 분기 실적

(단위: 억원)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	2020	2021
매출액	355	356	370	356	371	1,332	1,452
매출원가	0	0	0	0	0	0	0
매출총이익	355	356	370	356	371	1,332	1,452
판매관리비	317	328	339	333	322	1,227	1,322
판매관리비/매출액	89%	92%	92%	93%	87%	92%	91%
영업이익	38	28	30	24	49	105	131
OP margin	11%	8%	8%	7%	13%	8%	9%
영업외손익	0	0	0	1	-5	-0	-4
세전이익	38	28	31	25	43	104	127
당기순이익	43	25	26	21	26	103	99

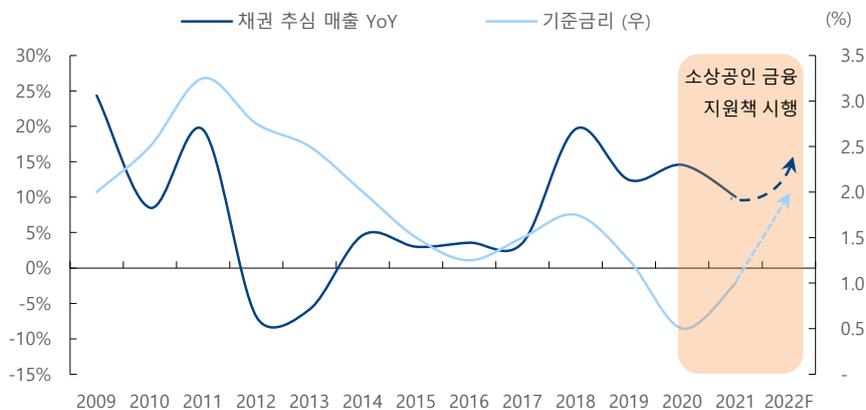
자료: 고려신용정보, 하이투자증권

고려신용정보의 채권추심업 M/S



자료: 고려신용정보, 하이투자증권

기준금리와 채권추심 매출(YoY)



자료: 고려신용정보, Quantwise, 하이투자증권

I. 기업개요

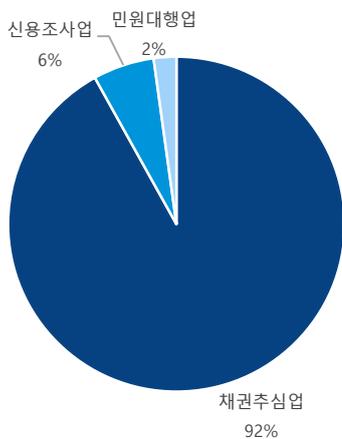
동사는 채권추심업, 신용조사업, 민원대행업을 영위하고 있다. 매출의 90% 이상은 채권추심업에서 발생하고 있으며 채권추심업계 M/S 1 위를 꾸준히 유지하고 있다. 동사의 주력 사업부문인 채권추심 매출은 채권의 성격별로 3 가지로 나눌 수 있다. 2021 년 기준 채권추심 매출은 1) 상거래 민사채권 46%, 2) 금융기관 채권추심 위임 42%, 3) 금융자산 및 통신사, 렌탈(정수기, 가스비 등) 채권 12% 순으로 구성되며 상거래 민사채권이 가장 높은 매출 비중을 보인다.

비즈니스 모델은 채권자가 동사에 채권추심을 의뢰하면 계약을 하여 위임직 채권추심인에게 위임하는 구조이다. 매출인식은 (회수액 x 약정수수료율)로 산출되며, 예를 들어 전체 채권 금액이 1 억원이고 5 천만원이 회수되었다면 회수금액의 약 20%(=5,000 만원 x20%)를 동사의 매출로 인식하게 된다. 따라서 약정 수수료율도 중요하지만 경제 상황에 따른 채권 회수율도 동사의 매출에 영향을 미치는 구조다.

수수료율은 상거래채권이 평균적으로 20% 수준으로 인식하며 금융과 통신채권은 채권 회수 난이도에 따라 상이하다.

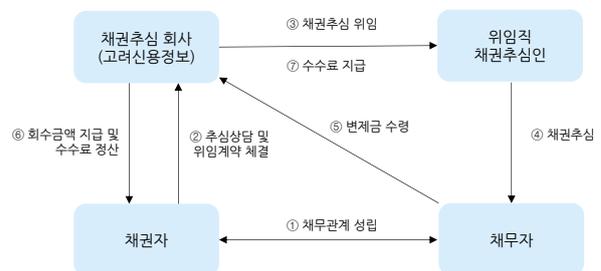
위임직 채권추심인은 동사가 인식한 매출의 50%를 보수로 받으며 비용이 판관비에 반영된다. 채권추심업이 동사의 주 사업부이며 용역 매출이 전부이기 때문에 우수인력의 유지 및 확대가 매출 증진의 주요 요인이다.

그림 1. 고려신용정보 매출 구성



주: 2021 년 기준
 자료: 고려신용정보, 하이투자증권

그림 2. 채권추심업 비즈니스 모델



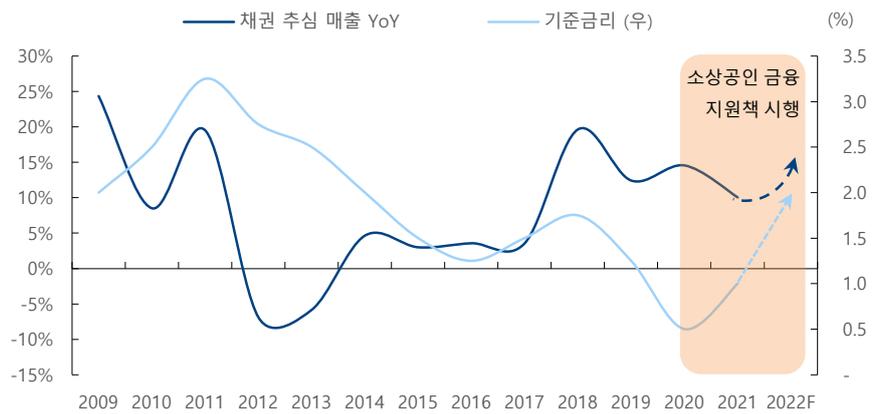
자료: 하이투자증권

II. 투자포인트

1. 기준금리와 방향을 같이하는 채권추심업

금리 인상기에 동사의 채권추심 매출(YoY)은 방향성을 같이 해왔다. 이는 차주의 이자부담 증가가 주 요인이라 판단하며 지난 4 월 금통위에서 기준금리를 추가로 25bp 인상했기 때문에 앞으로의 이자부담은 더욱 늘어날 것으로 예상된다. 당사는 2022 년말 기준금리가 2.0%에 달할 것으로 추정하며 이로 인해 채권수주 증가로 이어질 것으로 예상된다. 또한, 올 해 9 월 예정된 소상공인 금융지원책 종료로 추가적인 수주 증가를 기대할 수 있을 것이다.

그림 3. 기준금리와 채권추심 매출(YoY)



자료: 고려신용정보, Quantiwise, 하이투자증권

그림 4. 은행 총대출금리와 가계 월별 이자부담



자료: 한국은행, 하이투자증권

2. 꾸준히 상승하는 Market share

동사의 2021 년 채권추심업 Market share 는 17.2%에 달한다. 2011 년 11.1%에서 꾸준히 M/S 가 증가하고 있는데 이렇게 시장 점유율을 높여 올 수 있었던 이유는 1) 채권추심업이 금융위원회 허가 산업으로 2021 년말 채권추심업을 영위하는 회사는 23 개사로 유지된다는 점, 2) 특정 금융그룹에 속해 있지 않다는 점이 오히려 긍정적으로 작용하였으며, 3) 전국 네트워크가 형성되어 있어 상거래채권 시장을 선점했기 때문이다.

먼저, 2009 년 신용정보법이 전면 개정되면서 채권추심사 허가 요건이 강화되었다. 자본금 요건은 30 억원이며 금융기관이 50% 이상 출자해야 한다. 요건 강화로 인해 채권추심업을 영위하는 기업은 23개사로 유지되고 있어 진입장벽이 존재한다.

두 번째로, 금융계열사 채권추심 회사가 적극적으로 경쟁을 하지 않는다는 점이 영향을 미쳤다. 국내 양대 은행지주사인 KB 금융과 신한지주 채권추심 자회사의 채권추심용역 수수료는 큰 폭의 성장세를 보이지 않고 있는데 그 이유는 계열사의 채권추심을 주로 담당하기 때문에 적극적인 영업을 하고 있지 않기 때문이다. 동사는 특정 계열사에 속해 있지 않은 점이 오히려 채권추심 수주에 유리하게 작용하였다.

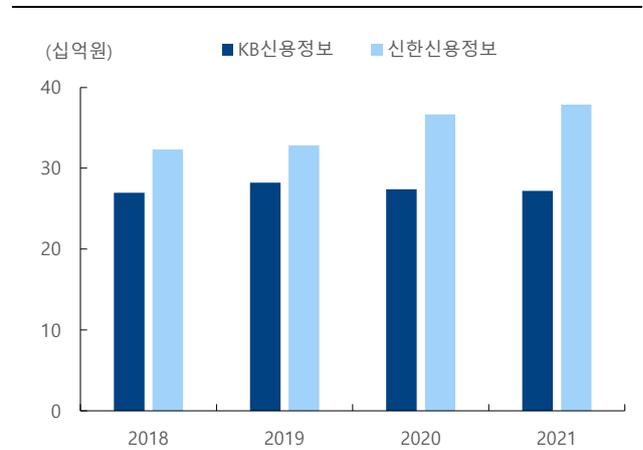
마지막으로 동사의 강점은 전국 네트워크가 형성되어 있다는 점이다. 동사의 채권추심 매출 중 상거래 채권의 비중이 약 50%를 차지하고 있는데 상거래 채권 시장 영업을 위해서는 전국 네트워크의 구축이 중요한 요소이다. 전국 41 개 상거래채권 사업부서를 통해 시장 선점 효과가 발생하였으며 이는 M/S 증가로 이어지고 있다.

그림 5. 채권추심업 허가 요건

항목	세부사항
허가 요건	금융기관 50% 이상 출자 등
자본금 요건	30 억원
인적 요건	20명 이상의 상시고용 인력
물적 요건	허가 받은 업무를 원활히 수행하는데 필요한 전산기기를 보유하고 적절한 보안대책을 수립할 것

자료: 금융감독원, 하이투자증권

그림 6. KB와 신한신용정보의 채권추심용역수수료 추이



자료: Dart, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2018	2019	2020	2021
유동자산	16	20	25	40
현금 및 현금성자산	8	10	8	10
단기금융자산	3	2	1	1
매출채권	4	6	7	8
재고자산	0	-	-	-
비유동자산	11	29	45	41
유형자산	1	8	17	18
무형자산	3	3	5	5
자산총계	27	49	70	81
유동부채	10	18	30	37
매입채무	-	-	-	-
단기차입금	-	-	4	2
유동성장기부채	-	3	9	16
비유동부채	0	8	12	11
사채	-	3	-	-
장기차입금	-	-	0	-
부채총계	11	26	41	48
자배주주지분	17	23	29	33
자본금	7	7	7	7
자본잉여금	2	2	2	2
이익잉여금	8	14	20	24
기타자본항목	-	-	-	-
비자배주주지분	0	-	-	-
자본총계	17	23	29	33

포괄손익계산서

(단위:십억원,%)	2018	2019	2020	2021
매출액	85	116	133	145
증가율(%)	2.5	37.2	14.4	9.0
매출원가	0	0	0	1
매출총이익	85	116	133	145
판매비와관리비	79	108	123	132
연구개발비	-	-	-	-
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	5	8	10	12
증가율(%)	5.4	49.1	23.8	24.7
영업이익률(%)	6.4	6.9	7.5	8.6
이자수익	0	0	0	0
이자비용	0	0	0	0
지분법이익(손실)	-	-	-	-
기타영업외손익	-1	-1	0	0
세전계속사업이익	5	8	10	13
법인세비용	1	1	0	3
세전계속이익률(%)	5.8	6.5	7.8	8.7
당기순이익	4	7	10	10
순이익률(%)	4.4	5.7	7.7	6.8
지배주주귀속 순이익	4	7	10	10
기타포괄이익	0	0	0	0
총포괄이익	4	6	10	10
지배주주귀속총포괄이익	4	6	10	10

현금흐름표

(단위:십억원)	2018	2019	2020	2021
영업활동 현금흐름	5	7	3	11
당기순이익	4	7	10	10
유형자산감가상각비	1	4	5	5
무형자산상각비	0	0	0	1
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	0	-5	-4	-3
유형자산의 처분(취득)	1	1	2	2
무형자산의 처분(취득)	0	1	2	0
금융상품의 증감	-	-	-	-
재무활동 현금흐름	-2	-4	-2	-6
단기금융부채의증감	-	-	4	-2
장기금융부채의증감	-	3	2	7
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-2	-3	-3	-6
현금및현금성자산의증감	3	-1	-2	2
기초현금및현금성자산	5	11	10	8
기말현금및현금성자산	8	10	8	10

주요투자지표

	2018	2019	2020	2021
주당지표(원)				
EPS	267	476	740	708
BPS	1,168	1,577	2,041	2,315
CFPS	326	812	1,129	1,135
DPS	220	250	275	300
Valuation(배)				
PER	10.1	10.4	8.1	12.0
PBR	2.3	3.1	2.9	3.7
PCR	8.3	6.1	5.3	7.5
EV/EBITDA	4.5	5.1	5.8	7.0
Key Financial Ratio(%)				
ROE	23.3	33.7	39.8	31.6
EBITDA 이익률	7.3	10.9	11.6	12.7
부채비율	63.2	116.1	141.0	145.9
순부채비율	-65.7	-27.2	12.7	18.7
매출채권회전율(x)	20.1	22.6	20.2	19.5
재고자산회전율(x)	3,345.3	11,636.3	-	-

자료 : 고려신용정보, 하이투자증권 리서치본부

고려신용정보
최근 2년간 투자이건 변동 내역 및 목표주가 추이

일자	투자이건	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비

2022-04-19 NR



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 김현기)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3등급) 종목투자 의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.
 - Buy(매수): 추천일 증가대비 +15%이상
 - Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
 - Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상
2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)
 - Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2022-03-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자이견 비율(%)	97.3%	2.7%	-