

KG 이니시스 (035600/KQ)

우리가 찾던 우량한 성장주

SK증권 리서치센터

Not Rated

목표주가: -

현재주가: 12,240 원

상승여력: -



Analyst
나승두

nsdoo@sk.com.kr
3773-8891

Company Data

발행주식수	2,790 만주
시가총액	3,416 억원
주요주주	
KG케미칼(외5)	40.90%
자사주	4.61%

Stock Data

주가(24/02/13)	12,240 원
KOSDAQ	845.15 pt
52주 최고가	13,820 원
52주 최저가	10,280 원
60일 평균 거래대금	37 억원

주가 및 상대수익률



우리나라 모바일 쇼핑 시장 폭풍 성장 중

KG 이니시스는 온/오프라인 VAN 및 PG 사업을 영위한다. 우리나라 PG 시장은 KG 이니시스와 주요 경쟁 기업이 안정적인 양강 구도를 형성 중인 가운데, 핀테크 기업들이 PG 시장에 도전장을 내밀고 있는 상황이다. 성장이 정체된 시장이라는 우려와 새로운 경쟁자의 등장 속에서도 KG 이니시스는 2023 년 사상 최대 매출 경신에 성공했다. 리오프닝 관련 분야의 거래액이 코로나 19 팬데믹 이전 수준을 넘어선 큰 폭의 성장세를 보이는 등 총 거래액이 증가하면서 매출 성장을 견인하는 모습이었다.

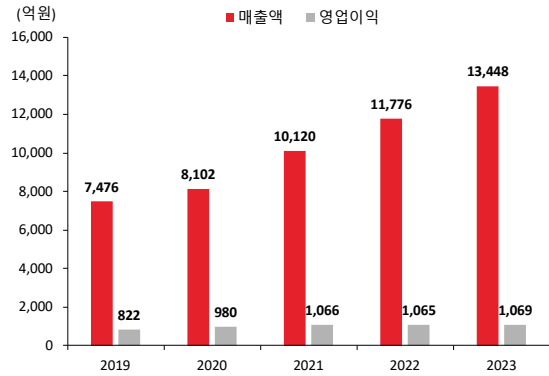
지금 KG 이니시스를 주목하는 이유 세 가지

첫째, 리오프닝의 성장은 계속된다. 지난해 여행/항공 등 리오프닝 관련 분야의 거래액은 4.2 조원을 달성했다. 2022 년 2.3 조원 대비 약 2 배의 성장세를 기록했을 뿐만 아니라 코로나 19 팬데믹 이전이었던 2019 년 3 조원도 뛰어넘은 수치다. 우리나라 소비자들의 신용카드 이용 행태를 살펴봐도 여행 등 리오프닝 분야에 집중되어 있고 증가율도 높음을 확인할 수 있다. 리오프닝 관련 거래액은 당분간 지속적으로 증가할 가능성이 높다. **둘째, 형태는 달라도 소비는 여전히 강하다.** 코로나 19 를 기점으로 우리나라 온라인/모바일 쇼핑 시장은 더욱 빠르게 성장했다. 코로나 19 이후 이런 소비 행태는 다소 누그러들 것으로 전망했으나, 오히려 소비자들의 경험이 축적되면서 온라인 소비 강도는 더욱 강해지는 중이다. 특히 모바일 쇼핑의 경우 여행 및 교통서비스, 생활용품 등에서의 쇼핑액 증가가 도드라지게 나타났는데, 이는 보통의 일상 생활에서 모바일 쇼핑의 중요성이 커졌음을 의미한다. PG 거래액이 함께 증가할 수밖에 없다. **셋째, 사상 최고 실적 달성에도 여전히 기업가치는 저평가되어 있다.** 최근 해외 온라인/모바일 저가 쇼핑몰의 확산, 소셜미디어와 연계한 커머스 시장의 성장 등 PG 기업들의 직접적인 수혜를 받거나 성장성이 부각될 수 있는 환경이 조성되고 있다. 이 때 상대적으로 저평가 받는 기업이 시장에서 더 큰 관심을 받을 가능성이 높은 것은 당연하다. 올해 예상 실적 기준 KG 이니시스의 PER 은 3 배 수준에 불과하다. 꾸준한 실적 성장과 높은 유보율, 풍부한 현금성 자산 등은 오늘날 시장에서 가장 찾고 있는 우량 성장주임을 증명하고 있다.

영업실적 및 투자지표

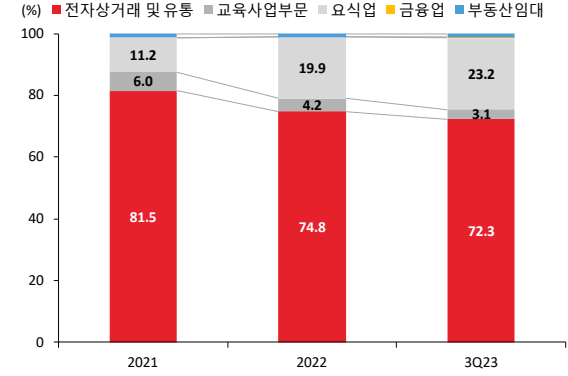
구분	단위	2017	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	억원	7,585	9,246	7,476	8,102	10,120	11,776
영업이익	억원	547	604	822	980	1,066	1,065
순이익(지배주주)	억원	-4	352	500	424	481	573
EPS(계속사업)	원	1,358	1,263	1,827	1,841	1,725	2,054
PER	배	13.8	12.2	9.3	10.9	11.0	5.7
PBR	배	2.5	2.1	2.1	2.2	1.9	1.0
EV/EBITDA	배	1.7	1.9	2.2	2.7	2.0	2.4
ROE	%	-0.2	17.6	21.6	15.2	14.4	15.1

KG 이니시스 실적 추이



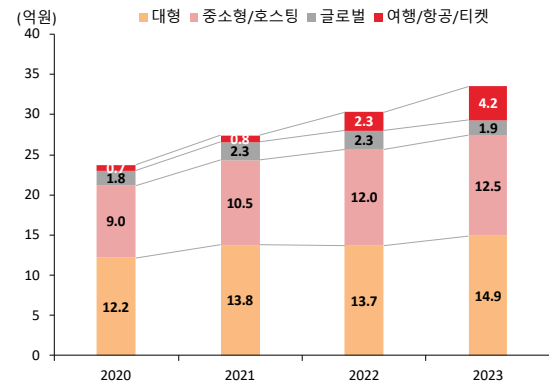
자료: KG 이니시스, SK 증권

사업 부문별 매출 비중 추이



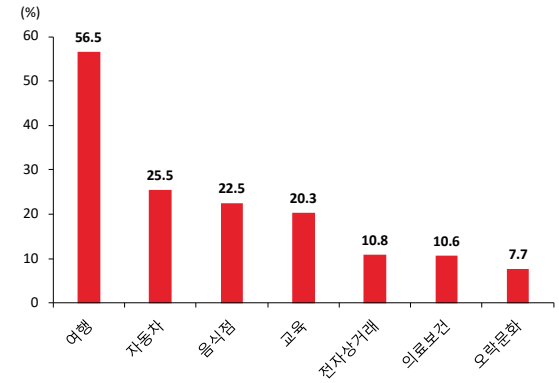
자료: KG 이니시스, SK 증권

카테고리별 거래액 추이



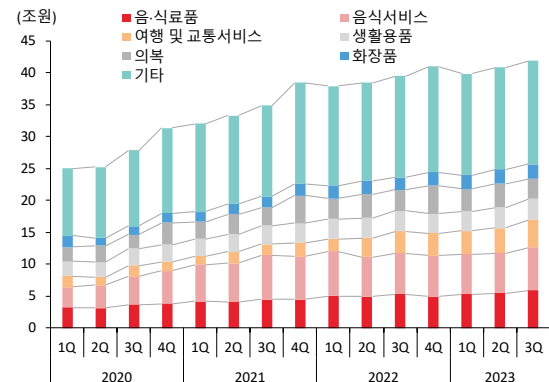
자료: KG 이니시스, SK 증권

소비유형별 신용카드 이용규모 증감률



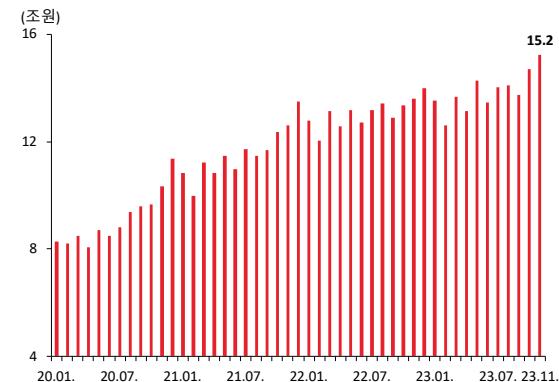
자료: 한국은행, SK 증권

우리나라 주요 상품군별 분기 모바일 쇼핑액 추이



자료: 통계청, SK 증권

우리나라 월별 모바일 쇼핑액 추이



자료: 통계청, SK 증권

재무상태표

12월 결산(억원)	2018	2019	2020	2021	2022
유동자산	5,369	5,644	5,659	6,231	6,040
현금및현금성자산	1,664	2,551	2,061	2,728	1,798
매출채권 및 기타채권	682	601	681	600	924
재고자산	32	29	60	65	361
비유동자산	3,954	7,136	8,346	8,070	8,490
장기금융자산	670	737	1,108	1,196	1,023
유형자산	869	1,432	1,494	1,428	2,152
무형자산	833	750	1,621	1,550	1,899
자산총계	9,323	12,780	14,005	14,301	14,530
유동부채	5,133	6,873	5,889	6,206	7,516
단기금융부채	1,435	1,970	675	1,042	2,155
매입채무 및 기타채무	460	847	410	326	499
단기충당부채	0	2	3	90	4
비유동부채	807	2,099	3,594	2,964	957
장기금융부채	625	1,852	3,156	2,504	611
장기매입채무 및 기타채무	19	51	76	83	36
장기충당부채	43	50	19	20	35
부채총계	5,940	8,973	9,483	9,169	8,473
지배주주지분	1,989	1,974	2,353	2,567	3,009
자본금	140	140	140	140	140
자본잉여금	696	700	677	677	778
기타자본구성요소	-99	-245	-245	-243	-239
자기주식	-40	-186	-186	-186	301
이익잉여금	1,394	1,833	2,169	2,565	3,048
비지배주주지분	1,251	1,313	1,443	1,546	2,040
자본총계	3,383	3,807	4,522	5,132	6,057
부채와자본총계	9,323	12,780	14,005	14,301	14,530

현금흐름표

12월 결산(억원)	2018	2019	2020	2021	2022
영업활동현금흐름	439	2,320	1,335	1,433	577
당기순이익(손실)	399	600	530	621	704
비현금성항목등	749	859	870	928	856
유형자산감가상각비	205	467	368	449	452
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	544	392	502	479	404
운전자본감소(증가)	-536	1,036	185	106	-716
매출채권및기타채권의감소(증가)	26	39	52	-43	-250
재고자산의감소(증가)	-13	-5	2	-8	-171
매입채무및기타채무의증가(감소)	11	13	14	14	51
기타	-560	989	117	142	-347
법인세납부	-173	-175	-249	-222	-267
투자활동현금흐름	-107	-568	-1,737	-239	-710
금융자산의감소(증가)	-52	57	50	-157	15
유형자산의감소(증가)	-87	-181	-90	-82	-91
무형자산의감소(증가)	-44	-24	-56	-67	-25
기타	77	-419	-1,640	67	-610
재무활동현금흐름	-226	565	-198	-577	-396
단기금융부채의증가(감소)	331	-251	-100	-185	-283
장기금융부채의증가(감소)	-402	1,034	108	-142	152
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금지급	-98	-112	-117	-132	-145
기타	-57	-105	-89	-118	-119
현금의 증가(감소)	130	888	-490	666	-930
기초현금	1,534	1,664	2,551	2,061	2,728
기말현금	1,664	2,551	2,061	2,728	1,798
FCF	352	2,139	1,245	1,351	486

자료 : KG이니시스, SK증권 추정

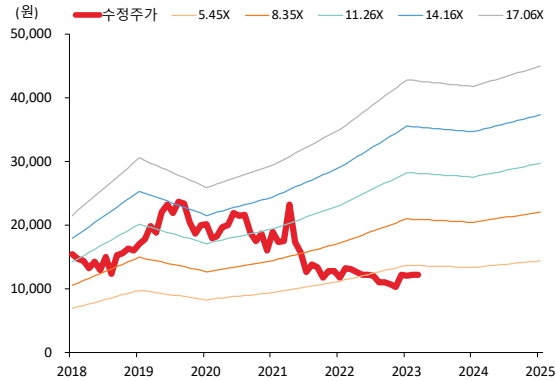
포괄손익계산서

12월 결산(억원)	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	9,246	7,476	8,102	10,120	11,776
매출원가	5,933	5,462	5,883	7,579	9,073
매출총이익	3,313	2,013	2,218	2,541	2,703
매출총이익률(%)	35.8	26.9	27.4	25.1	23.0
판매비와 관리비	2,709	1,191	1,238	1,475	1,638
영업이익	604	822	980	1,066	1,065
영업이익률(%)	6.5	11.0	12.1	10.5	9.0
비영업손익	-93	17	-64	-199	-159
순금융손익	4	-36	-49	-74	-32
외환관련손익	1	-0	-0	0	2
관계기업등 투자손익	-10	43	40	52	34
세전계속사업이익	512	839	916	867	907
세전계속사업이익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
계속사업법인세	113	229	297	246	203
계속사업이익	399	610	619	621	704
중단사업이익	0	-10	-89	0	0
*법인세효과	0	10	0	0	0
당기순이익	399	600	530	621	704
순이익률(%)	4.3	8.0	6.5	6.1	6.0
지배주주	352	500	424	481	573
지배주주귀속 순이익률(%)	3.8	6.7	5.2	4.8	4.9
비지배주주	46	100	105	140	131
총포괄이익	370	683	803	739	569
지배주주	333	586	696	599	432
비지배주주	37	97	107	140	137
EBITDA	809	1,289	1,349	1,515	1,517

주요투자지표

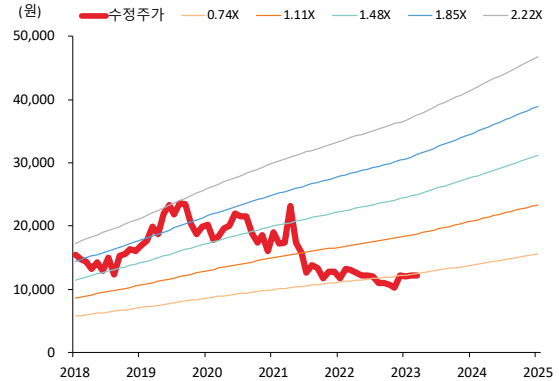
12월 결산(억원)	2018	2019	2020	2021	2022
성장성 (%)					
매출액	21.9	-19.2	8.4	24.9	16.4
영업이익	10.5	36.1	19.2	8.8	-0.1
세전계속사업이익	77.1	111.4	24.4	-17.1	-17.7
EBITDA	10.8	59.3	4.6	12.4	0.1
EPS	-7.0	44.6	0.8	-6.3	19.1
수익성 (%)					
ROA	4.3	5.4	4.0	4.4	4.9
ROE	17.6	21.6	15.2	14.4	15.1
EBITDA마진	8.7	17.2	16.6	15.0	12.9
안정성 (%)					
유동비율	104.6	82.1	96.1	100.4	80.4
부채비율	175.6	235.7	209.7	178.7	139.9
순차입금/자기자본	0.9	22.9	30.9	5.8	7.6
EBITDA/이자비용(배)	29.5	15.9	16.0	13.3	13.1
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표(원)					
EPS(계속사업)	1,263	1,827	1,841	1,725	2,054
BPS	7,481	7,952	9,307	10,069	11,640
CFPS	1,997	3,464	2,841	3,334	3,672
주당 현금배당금	300	330	350	400	400
Valuation지표(배)					
PER	12.2	9.3	10.9	11.0	5.7
PBR	2.1	2.1	2.2	1.9	1.0
PCR	7.7	4.9	7.1	5.7	3.2
EV/EBITDA	1.9	2.2	2.7	2.0	2.4
배당수익률	1.9	1.9	1.7	2.1	3.4

KG 이니시스 PER 밴드 차트



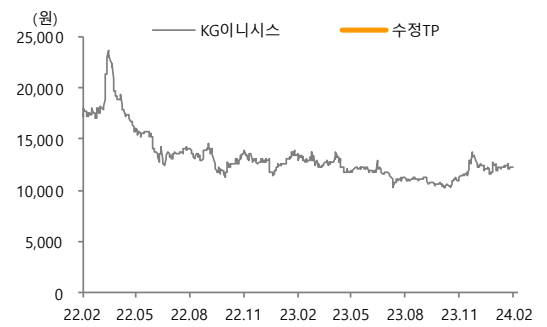
자료: Quantiwise, SK 증권

KG 이니시스 PBR 밴드 차트



자료: Quantiwise, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024.02.14	Not Rated				



Compliance Notice

작성자(나승두)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 02월 14일 기준)

매수	94.80%	중립	5.20%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------