

KG이니스스

035600

Mar 04, 2024

Buy

유지

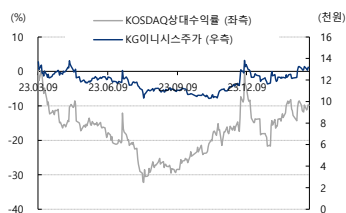
TP 16,000 원

상향

Company Data

현재가(02/29)	13,150 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	13,820 원
52 주 최저가(보통주)	10,280 원
KOSPI (02/29)	2,642.36p
KOSDAQ (02/29)	862.96p
자본금	140 억원
시가총액	3,669 억원
발행주식수(보통주)	2,790 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	274 만주
평균거래대금(60 일)	35 억원
외국인지분(보통주)	9.89%
주요주주	
KG 케미칼 외 5 인	40.90%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	8.0	16.7	0.4
상대주가	25	23.9	-7.9

NDR 후기: 안정적인 이익 성장 전망

24년 PG사업: 글로벌 사업과 여행/항공/티켓 거래액 중심 성장 예상

KG이니스스의 PG사업은 고른 가맹점 분포와 수익성을 훼손하지 않는 거래액 확보 전략을 유지하는 가운데, 글로벌(YoY +20%) 및 여행/항공/티켓(YoY +31%) 거래액 성장을 중심으로 2024년 36.9조원(YoY +10.1%)의 거래액을 기록할 것으로 전망. 글로벌 사업은 1) 독립몰 확대 뿐 아니라, 2) 호스팅사 등과의 협업을 통한 채널 영업 다변화, 3) 뷰티/패션/엔터 등 해외 소비자 관심이 높은 산업군 중심의 국내 사업자의 해외(일본/동남아) 진출 지원을 통해 동사의 장기 성장을 견인할 것으로 전망. 여행/항공/티켓 카테고리는 소수 가맹점에 의존하지 않고, 여행사, 항공사, OTA, 티켓플랫폼 등 고른 가맹점 분포로 여행 및 공연 시장의 성장 수혜 예상.

렌탈페이: 2024년 매출 1,000억원(YoY +49%) 이상 기록 전망

수익성이 우수한 전략적 육성 사업 렌탈페이는 23년(매출 670억원, YoY +121%)에 이어 24년 1,000억원(YoY +49%) 이상 기록 전망. 렌탈과 할부의 장점이 결합되어 가맹점과 소비자가 윈윈할 수 있는 비즈니스 모델로, 1) 결제 수단의 일종으로 도입되는 것을 넘어 일부 가맹점에서는 2) 렌탈페이를 적용한 '렌탈관'을 따로 개설하는 식으로 활용 형태가 확장되고 있음. 또한, 3) 골프, 캠핑 등 적용 산업이 확대될 뿐 아니라 공장장비, 병원장비, 결제장비 렌탈 등 B2B 영역으로까지 사업이 확장되고 있어 고성장 지속 전망.

투자의견 Buy 유지, 목표주가는 16,000원으로 상향

투자의견 매수 유지, 목표주가는 16,000원으로 상향. 목표주가는 2024년 추정 지배주주순 이익 788억원에 2022년 EPS 기준 PER(2022년 마지막 종가 기준) 5.7배를 적용하여 산출. 카드수수료 인상 관련 부정적인 기저가 해소되며 2024년 GPM이 안정적으로 유지될 뿐 아니라, 글로벌 카테고리 및 렌탈페이 중심의 거래액, 매출의 성장이 본격화될 수 있을 것으로 전망. 한편 KG캐피탈에 있어 커머스 셀러 대상 선정산 사업 등 캡티브 외 성장 사업이 런칭될 경우 장기 외형 성장에 대한 우려 역시 경감될 것으로 기대.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2021.12	2022.12	2023.12P	2024.12E	2025.12E
매출액(십억원)	1,012	1,178	1,345	1,477	1,608
YoY(%)	24.9	16.4	14.2	9.9	8.9
영업이익(십억원)	107	107	107	122	136
OP 마진(%)	10.6	9.1	8.0	8.3	8.5
순이익(십억원)	62	70	97	99	110
EPS(원)	1,725	2,054	2,774	2,824	3,140
YoY(%)	13.4	19.1	35.0	1.8	11.2
PER(배)	11.0	5.7	4.3	4.7	4.2
PCR(배)	3.8	2.3	2.3	2.5	2.4
PBR(배)	1.5	0.8	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA(배)	4.7	3.8	4.1	4.1	3.8
ROE(%)	14.4	15.1	17.8	15.7	15.2



인터넷/게임 김동우

, 3771-9249, 20210135@iprovest.com

KG 이니시스 [035600]

NDR 후가: 안정적인 이익 성장 전망

[도표 1] KG 이니시스 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023P	2024E
매출액	323.6	320.6	347.1	353.5	357.4	358.3	371.3	390.4	1,177.0	1,344.8	1,477.3
성장률(YoY %)	25.0%	16.0%	10.8%	7.6%	10.4%	11.8%	7.0%	10.4%	16.3%	14.3%	9.9%
금융/결제	235.6	236.7	252.0	271.9	274.4	272.4	280.4	301.5	893.6	996.3	1,128.8
교육	9.6	10.7	10.6	9.2	8.8	9.3	9.6	8.4	49.7	40.1	36.2
F&B	78.4	72.2	81.3	78.5	75.5	80.3	83.8	83.4	237.9	310.5	323.0
매출원가	256.6	250.1	272.8	278.0	280.9	281.6	291.8	306.8	907.3	1,057.5	1,161.1
매출총이익	67.0	70.5	74.3	75.4	76.5	76.7	79.5	83.6	270.3	287.3	316.3
성장률(YoY %)	7.4%	7.5%	5.6%	4.8%	14.2%	8.8%	7.0%	10.8%	6.4%	6.3%	10.1%
GPM(%)	20.7%	22.0%	21.4%	21.3%	21.4%	21.4%	21.4%	21.4%	23.0%	21.4%	21.4%
판매관리비	44.1	44.6	45.0	46.8	46.8	47.2	48.7	51.3	163.8	180.4	194.0
영업이익	22.9	25.9	29.3	28.7	29.7	29.5	30.7	32.3	106.5	106.9	122.3
성장률(YoY %)	-6.6%	-5.4%	-4.1%	19.8%	29.5%	13.9%	4.8%	12.4%	-0.1%	0.4%	14.4%
OPM(%)	7.1%	8.1%	8.5%	8.1%	8.3%	8.2%	8.3%	8.3%	9.0%	7.9%	8.3%
세전이익	21.8	31.9	26.8	42.5	28.6	35.5	28.2	32.8	90.7	123.0	125.0
법인세	3.6	3.6	5.8	13.0	6.1	7.5	6.0	7.0	20.3	26.1	26.5
당기순이익	18.2	28.3	20.9	29.5	22.5	28.0	22.2	25.8	70.4	96.9	98.5

자료: KG이니시스, 교보증권 리서치센터.

[도표 2] KG 이니시스 Valuation

항목	가치산정	비고
2024년 추정 지배지분순이익	788.0	
target PER	5.7	2022년 EPS 기준 PER (22년 마지막 종가 기준)
적정 시가총액	4,492	
발행주식수	27,904,434	
적정주가	16,096	
목표주가	16,000	
현재주가	13,150	
상승여력	21.7%	

자료: KG이니시스, 교보증권 리서치센터

KG 이니시스 [035600]

NDR 후기: 안정적인 이익 성장 전망

[KG이니시스 035600]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023P	2024F	2025F
매출액	1,012	1,178	1,345	1,477	1,608
매출원가	758	907	1,058	1,161	1,263
매출총이익	254	270	287	316	345
매출총이익률 (%)	25.1	23.0	21.4	21.4	21.4
판매비와관리비	147	164	180	194	209
영업이익	107	107	107	122	136
영업이익률 (%)	10.5	9.0	7.9	8.3	8.5
EBITDA	152	152	138	143	151
EBITDA Margin (%)	15.0	12.9	10.2	9.7	9.4
영업외손익	-20	-16	16	3	3
관계기업손익	5	3	9	9	9
금융수익	4	10	13	13	13
금융비용	-15	-16	-21	-21	-21
기타	-14	-13	16	3	3
법인세비용차감전순이익	87	91	123	125	139
법인세비용	25	20	26	27	30
계속사업순이익	62	70	97	99	110
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	62	70	97	99	110
당기순이익률 (%)	6.1	6.0	7.2	6.7	6.8
비지배자분순이익	14	13	20	20	22
지배자분순이익	48	57	77	79	88
지배순이익률 (%)	4.8	4.9	5.8	5.3	5.4
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	12	-13	-13	-13	-13
포괄순이익	74	57	84	85	96
비지배자분포괄이익	14	14	20	20	23
지배자분포괄이익	60	43	63	65	73

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023P	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	135	54	90	84	89
당기순이익	62	70	97	99	110
비현금항목의 가감	93	86	67	56	51
감가상각비	45	45	31	21	14
외환손익	0	0	0	0	0
자본법평가손익	-5	-3	-9	-9	-9
기타	53	44	45	44	45
자산부채의 증감	11	-72	-48	-45	-45
기타현금흐름	-31	-30	-26	-25	-26
투자활동 현금흐름	-27	-79	-68	-68	-68
투자자산	7	-72	-65	-65	-65
유형자산	-9	-10	0	0	0
기타	-26	3	-2	-2	-2
재무활동 현금흐름	-41	-68	-98	15	15
단기차입금	-18	-28	-7	-7	-7
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	3	-57	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-13	-15	-11	-11	-11
기타	-13	32	-80	32	32
현금의 증감	67	-93	-64	40	46
기초 현금	206	273	180	115	156
기말 현금	273	180	115	156	201
NOPLAT	76	83	84	96	107
FCF	123	46	67	72	76

자료: KG 이니시스, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023P	2024F	2025F
유동자산	623	604	554	607	666
현금및현금성자산	273	180	115	156	201
매출채권 및 기타채권	60	92	105	115	125
재고자산	6	36	41	45	49
기타유동자산	284	296	292	291	290
비유동자산	807	849	881	924	974
유형자산	143	215	184	163	149
관계기업투자금	70	58	127	196	265
기타금융자산	119	102	102	102	102
기타비유동자산	475	474	468	463	459
자산총계	1,430	1,453	1,435	1,531	1,640
유동부채	621	752	635	630	624
매입채무 및 기타채무	462	488	490	492	493
차입금	35	70	63	57	50
유동성채무	69	145	33	33	33
기타유동부채	55	48	48	48	48
비유동부채	296	96	94	92	91
차입금	216	38	37	37	37
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	80	58	56	55	54
부채총계	917	847	729	722	715
지배자분	359	402	468	537	614
자본금	14	14	14	14	14
자본잉여금	68	78	78	78	78
이익잉여금	257	305	372	440	517
기타자본변동	-24	-24	-24	-24	-24
비지배자분	155	204	238	273	312
자본총계	513	606	706	809	925
총차입금	355	277	156	148	140

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

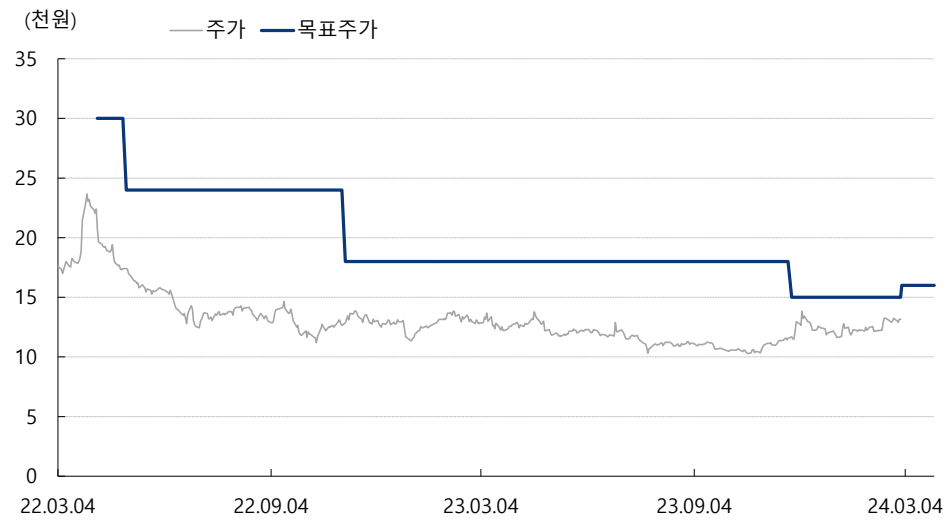
12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023P	2024F	2025F
EPS	1,725	2,054	2,774	2,824	3,140
PER	11.0	5.7	4.3	4.7	4.2
BPS	12,849	14,394	16,786	19,228	21,986
PBR	1.5	0.8	0.7	0.7	0.6
EBITDAPS	5,431	5,436	4,937	5,135	5,397
EV/EBITDA	4.7	3.8	4.1	4.1	3.8
SPS	36,266	42,202	48,193	52,941	57,636
PSR	0.5	0.3	0.2	0.2	0.2
CFPS	4,416	1,660	2,397	2,580	2,740
DPS	400	400	400	400	400

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023P	2024F	2025F
성장성					
매출액 증가율	24.9	16.4	14.2	9.9	8.9
영업이익 증가율	8.8	-0.1	0.4	14.3	11.5
순이익 증가율	17.2	13.3	37.8	1.6	11.2
수익성					
ROIC	80.9	52.0	36.2	43.7	49.9
ROA	3.4	4.0	5.4	5.3	5.5
ROE	14.4	15.1	17.8	15.7	15.2
안정성					
부채비율	178.7	139.9	103.2	89.2	77.3
순차입금비율	24.8	19.0	10.9	9.7	8.5
이자보상배율	9.4	9.2	16.2	19.4	22.6

KG 이니시스 최근 2 년간 목표주가 변동추이



최근 2 년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자이견	목표주가	괴리율		일자	투자이견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2022.04.07	매수	30,000	(60.6)	(43.9)					
2022.05.02	매수	24,000	(37.9)	(73.8)					
2022.11.07	매수	18,000	(40.6)	(30.0)					
2023.05.19	매수	18,000	(59.5)	(39.8)					
2023.11.27	매수	15,000	(20.3)	(8.5)					
2024.03.04	매수	16,000							

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치부 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자 의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2023.12.29

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	94.2%	3.6%	2.2%	0.0%

[업종 투자 의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대 **Neutral(중립):** 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하