

2024. 1. 5



Company Analysis | Mid-Small Cap

Analyst 정홍식

_hsjeong@ebestsec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (상향)	10,000 원
현재주가	6,400 원
상승여력	56.3%

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSDAQ (1/4)	866.25pt
시가총액	2,185 억원
발행주식수	34,148 천주
52 주 최고가/최저가	7,520 / 4,585 원
90 일평균거래대금	6.9 억원
외국인 지분율	3.3%
배당수익률(23.12E)	1.7%
BPS(23.12E)	5,331 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1 개월 3.9%
	6 개월 -5.4%
	12 개월 3.9%
주주구성	NICE 홀딩스 35.8%
	BGF 네트워크 12.6%
	자사주 11.2%

Stock Price



한국전자금융 (063570)

이익 고성장: 최대 실적 기대

핵심 경쟁력 기반, 성장성: 무인주차장, 모멘텀: 전기차 충전기

동사는 ATM관리 & CD-VAN 사업에서 이미 구축된 전국적인 인적 네트워크 인프라(고정비: 인건비 + 외주용역비, 그림 4~6 참고: Sales ↑ & 관련 비용 증가 미미), 즉 핵심 경쟁력을 기반으로 무인주차장, 전기차 충전기, 영상보안, 현금수송 등 사업을 다각화하며 수익성이 개선되고 있다. 이에 중·장기적인 관점에서 성장 기대감이 높은 상황이다.

Nice Park: 무인주차장 사업에서 이익 고성장

동사의 무인주차장 사업에서 Site 확대에 따른 규모의 경제 효과(고정비 효과)로 수익성 개선이 진행(2022년 ~ 2026년 이익 개선은 대부분 주차장 사업)되고 있다. 이익 증가 이유는 대규모 Capex(2018년 344억원, 2019년 616억원, 2020년 542억원)에 대한 감가상각(5년)이 마무리되는 시점이 2023년~2026년이기 때문이다. 참고로 무인주차장 매출액은 2020년 360억원 → 2021년 560억원 → 2022년 820억원 → 2023년 1,100 ~ 1,200억원으로 급증하고 있으며, 이에 따른 이익도 고성장이 진행되고 있다.

4Q23 Preview: OP +26.4% YoY 전망

동사의 4Q23 실적은 매출액 1,002억원(+18.3% yoy), 영업이익 80억원(+26.4% yoy, OPM 8.0%)을 전망한다. 이는 매출액 & 영업이익 분기 최대 실적을 예상하는 것으로, 매출액(분기) 기준 1Q23 776억원 → 2Q23 893억원 → 3Q23 941억원 → 4Q23 1,000억원 이상으로 QoQ 앞자리가 바뀌는 급격한 외형성장이 진행되고 있다. 이는 무인주차장 사업에서 고성장이 진행되고 있기 때문으로 파악된다.

투자의견 매수 유지, 목표주가 10,000원으로 상향

동사의 투자의견 매수를 유지하며 목표주가는 10,000원으로 상향(RIM Valuation: 표3 참고)한다. 이는 4Q23 기대치 이상의 실적 전망과 2024년 영업이익 고성장을 고려한 것이다. 동사의 영업이익 성장률 YoY growth 2022년 32.2%, 2023년E 42.7%, 2024년E 20~30% 수준을 고려하면 현재 P/E 13.6배(2024 EPS 기준, EPS growth 33.6% 2023년 ~ 2026년 CAGR)는 성장성 관점에서 관심을 높여야 한다는 판단이다.

Financial Data

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	238.4	288.9	361.1	397.6	428.6
영업이익	14.3	18.9	27.0	32.8	38.5
순이익(지배주주)	9.3	8.6	11.1	16.1	21.0
EPS (원)	271	251	325	471	615
증감률 (%)	168.0	-7.6	29.5	45.0	30.6
PER (x)	20.2	18.3	19.7	13.6	10.4
PBR (x)	1.1	0.9	1.2	1.1	1.0
영업이익률 (%)	6.0	6.5	7.5	8.3	9.0
EBITDA 마진 (%)	29.9	27.6	25.3	25.1	23.8
ROE (%)	5.8	5.0	6.2	8.5	10.3

주: IFRS 연결 기준

자료: 한국전자금융, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 분기실적 전망

(억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E
매출액	776	893	941	1,002	873	997	1,032	1,074
YoY	30.4%	23.2%	30.3%	18.3%	12.6%	11.7%	9.7%	7.2%
ATM/CDVAN/무인화솔루션	692	806	856	900	787	909	945	973
현금수송	71	73	75	75	73	73	72	71
영상보안	13	14	9	28	13	15	15	30
기타 및 연결조정	0	0	0	0	0	0	0	0
YoY								
ATM/CDVAN/무인화솔루션	25.9%	25.8%	32.0%	19.9%	13.7%	12.9%	10.4%	8.2%
현금수송	202.7%	4.1%	16.1%	6.5%	3.0%	-0.4%	-4.4%	-4.6%
영상보안	-17.9%	-31.2%	9.2%	4.6%	4.8%	5.1%	55.3%	5.5%
% of Sales								
ATM/CDVAN/무인화솔루션	89.2%	90.2%	91.0%	89.8%	90.1%	91.2%	91.6%	90.6%
현금수송	9.1%	8.2%	8.0%	7.4%	8.4%	7.3%	7.0%	6.6%
영상보안	1.6%	1.5%	1.0%	2.8%	1.5%	1.5%	1.4%	2.7%
영업이익	50	74	65	80	61	87	89	91
% of sales	6.5%	8.3%	6.9%	8.0%	7.0%	8.8%	8.6%	8.5%
% YoY	103.0%	29.9%	48.7%	26.4%	21.7%	18.2%	36.4%	13.4%

자료: 한국전자금융, 이베스트투자증권 리서치센터,

주: IFRS 연결기준

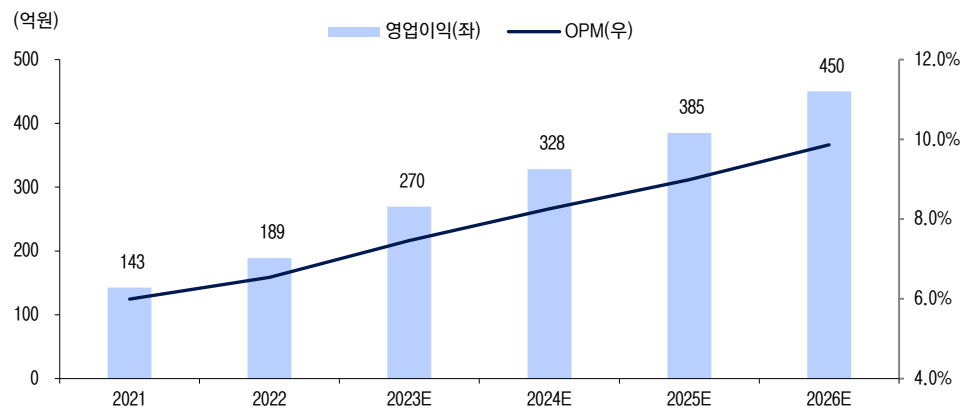
표2 연간실적 전망

(억원)	2019	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E	2026E
매출액	2,789	2,259	2,384	2,889	3,611	3,976	4,286	4,563
YoY	-5.3%	-19.0%	5.5%	21.2%	25.0%	10.1%	7.8%	6.5%
ATM/CDVAN/무인화솔루션	2,201	2,202	2,251	2,589	3,253	3,615	3,919	4,189
현금수송	95	74	87	229	294	289	287	285
영상보안	-	-	45	71	64	72	81	90
기타 및 연결조정	493	-17	0	0	-	-	-	-
YoY								
ATM/CDVAN/무인화솔루션	5.4%	0.1%	2.3%	15.0%	25.6%	11.1%	8.4%	6.9%
현금수송	12.5%	-22.0%	17.0%	163.7%	28.5%	-1.7%	-0.8%	-0.8%
영상보안	0.0%	0.0%	0.0%	56.5%	-9.9%	12.7%	12.0%	11.4%
% of Sales								
ATM/CDVAN/무인화솔루션	78.9%	97.5%	94.5%	89.6%	90.1%	90.9%	91.4%	91.8%
현금수송	3.4%	3.3%	3.6%	7.9%	8.1%	7.3%	6.7%	6.2%
영상보안	0.0%	0.0%	1.9%	2.5%	1.8%	1.8%	1.9%	2.0%
영업이익	156	142	143	189	270	328	385	450
% of sales	5.6%	6.3%	6.0%	6.5%	7.5%	8.3%	9.0%	9.9%
% YoY	-37.5%	-8.9%	0.7%	32.2%	42.7%	21.8%	17.3%	16.8%

자료: 한국전자금융, 이베스트투자증권 리서치센터,

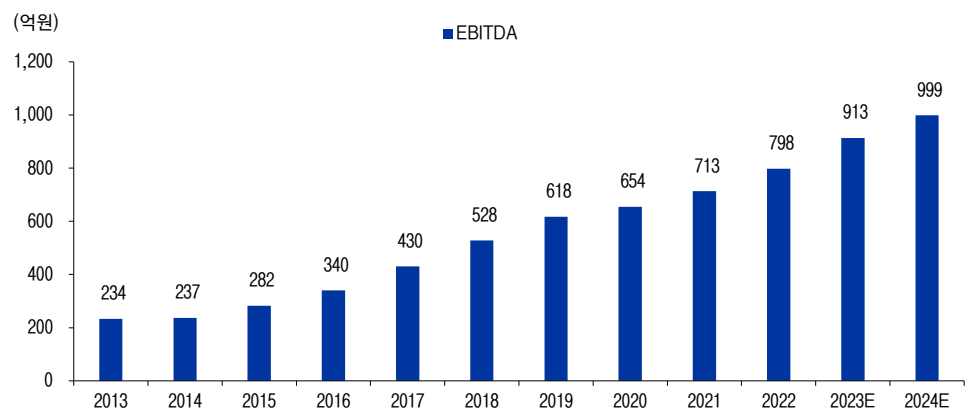
주: IFRS 연결기준

그림1 한국전자금융 영업이익 전망



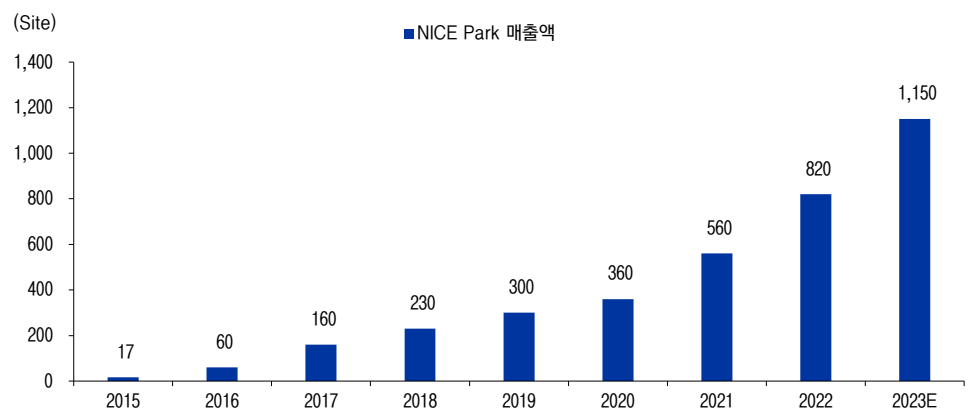
자료: 한국전자금융, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

그림2 한국전자금융 EBITDA 추이



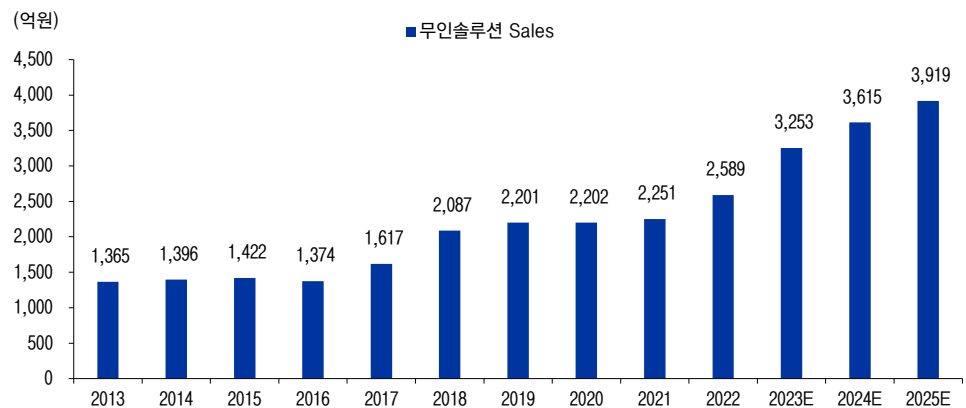
자료: 한국전자금융, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

그림3 한국전자금융 무인주차장 매출액



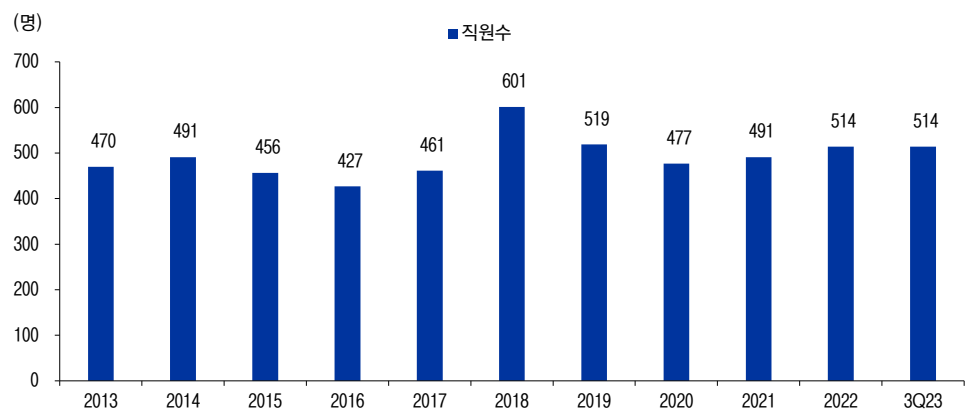
자료: 한국전자금융, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

그림4 한국전자금융 무인솔루션 매출액 추이



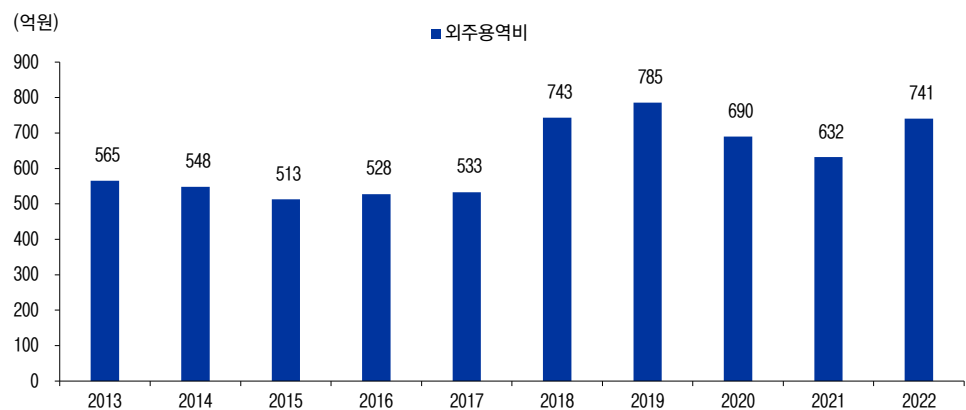
자료: 한국전자금융, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

그림5 한국전자금융 직원수 추이



자료: 한국전자금융, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

그림6 한국전자금융 외주용역비 추이



자료: 한국전자금융, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

표3 RIM Valuation

(억원)	2022	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
Total Shareholder's Equity	1,743	1,875	2,175	2,548	2,950	3,410	
Total Shareholder's Equity (Year average)	1,697	1,809	2,025	2,362	2,749	3,180	
Net Income	86	111	160	209	264	310	
Dividend	33	33	33	33	33	33	
Payout ratio %	39.0%	30.1%	20.8%	15.9%	12.6%	10.8%	
FROE (Forecasted ROE)	5.0%	6.1%	7.9%	8.9%	9.6%	9.7%	
무위험수익률	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	
E(Rm-Rf) 리스크프리미엄	5.7%	5.7%	5.7%	5.7%	5.7%	5.7%	
베타	0.73	0.73	0.73	0.73	0.73	0.73	
COE (Cost of Equity)	6.1%	6.1%	6.1%	6.1%	6.1%	6.1%	
ROE Spread (FROE-COE)	-1.1%	0.0%	1.8%	2.7%	3.5%	3.6%	
Residual Income	-19	0	36	64	95	115	115
PVIF (including Mid-year adj. Factor)		100%	94%	89%	84%	79%	74%
추정잔여이익의 현재가치			34	57	80	90	
계속가치 (2028년 이후)							1,869
Continuing Value Calculation							
RI 증가율 (1 -normalized RI)	0.0%						
RI 계속성장률 g (%)	0.0%						
COE	6.1%						
추정RI 현재가치	261						
계속가치 현재가치	1,388						
Beginning Shareholder's Equity	1,743						
Equity Value for Residual Income	3,392						
Appraised company value							
발행주식수 (천주)	34,148						
자기주식수 (천주)	350						
추정주당가치 (원)	10,036						
현재주당가격 (원)	6,400						
Potential (%)	56.8%						

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

한국전자금융 (063570)

재무상태표

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	189.5	190.8	174.0	191.9	218.4
현금 및 현금성자산	151.4	128.7	108.1	121.8	144.7
매출채권 및 기타채권	27.1	35.4	39.1	43.0	46.4
재고자산	1.2	1.5	1.7	1.8	2.0
기타유동자산	9.8	25.2	25.3	25.3	25.4
비유동자산	299.2	307.1	328.9	325.6	318.1
관계기업투자등	42.8	37.4	46.7	51.4	55.4
유형자산	135.7	140.4	127.0	106.3	83.9
무형자산	22.6	21.9	20.8	19.9	19.2
자산총계	488.8	497.9	502.9	517.6	536.5
유동부채	226.4	244.1	242.1	244.8	246.8
매입채무 및 기타채무	27.0	45.2	45.2	49.7	53.6
단기금융부채	196.0	194.6	192.7	190.7	188.8
기타유동부채	3.3	4.2	4.3	4.3	4.4
비유동부채	95.9	78.0	77.3	76.5	75.8
장기금융부채	93.4	76.2	75.4	74.7	73.9
기타비유동부채	2.5	1.9	1.9	1.9	1.9
부채총계	322.2	322.1	319.4	321.3	322.6
지배주주지분	165.1	174.3	182.0	194.8	212.4
자본금	17.1	17.1	17.1	17.1	17.1
자본잉여금	76.3	76.3	76.3	76.3	76.3
이익잉여금	112.0	121.6	129.3	142.1	159.7
비지배주주지분(연결)	1.4	1.5	1.5	1.5	1.5
자본총계	166.5	175.8	183.5	196.3	213.9

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
영업활동 현금흐름	66.3	70.0	44.2	69.5	72.7
당기순이익(손실)	9.0	8.7	11.1	16.1	21.0
비현금수익비용가감	66.5	75.3	37.0	52.9	51.3
유형자산감가상각비	54.1	58.7	62.1	64.8	61.2
무형자산상각비	3.0	2.2	2.3	2.2	2.1
기타현금수익비용	9.5	14.4	-29.1	-15.8	-13.8
영업활동 자산부채변동	-3.5	-9.6	-3.9	0.5	0.4
매출채권 감소(증가)	-5.4	-8.4	-3.7	-3.9	-3.4
재고자산 감소(증가)	-0.4	-1.5	-0.2	-0.2	-0.1
매입채무 증가(감소)	4.4	19.2	-0.1	4.6	3.9
기타자산, 부채변동	-2.1	-18.9	0.0	0.0	0.0
투자활동 현금	-35.0	-35.7	-59.5	-50.5	-44.5
유형자산처분(취득)	-30.4	-36.6	-48.7	-44.2	-38.8
무형자산 감소(증가)	-0.9	-1.1	-1.2	-1.3	-1.4
투자자산 감소(증가)	-2.1	4.0	-9.6	-5.0	-4.3
기타투자활동	-1.5	-1.9	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금	-48.8	-57.0	-5.3	-5.3	-5.2
차입금의 증가(감소)	-45.6	-53.8	-1.9	-1.9	-1.9
자본의 증가(감소)	-3.3	-3.3	-3.3	-3.3	-3.3
배당금의 지급	3.3	3.3	-3.3	-3.3	-3.3
기타재무활동	0.1	0.2	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	-17.5	-22.7	-20.7	13.7	22.9
기초현금	168.9	151.4	128.7	108.1	121.8
기말현금	151.4	128.7	108.1	121.8	144.7

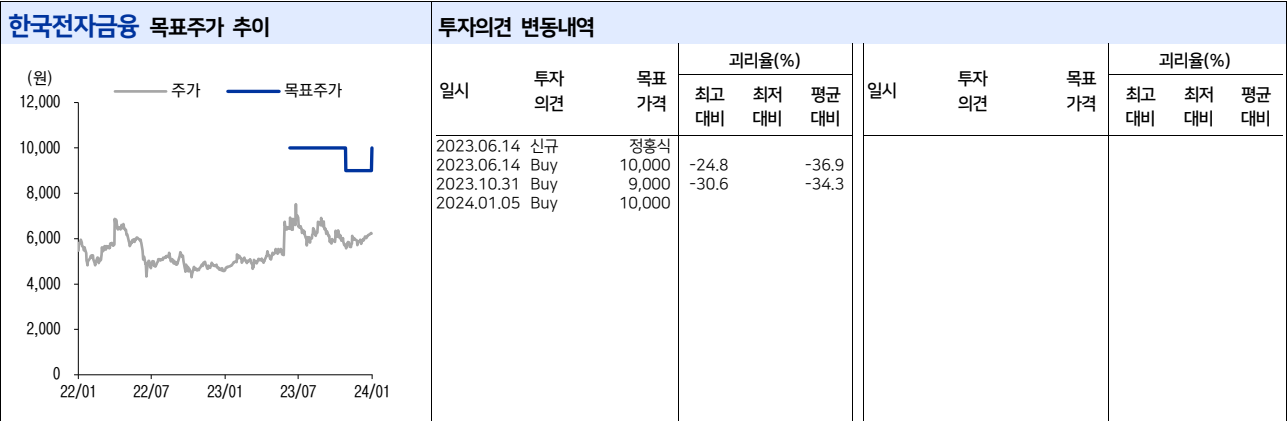
자료: 한국전자금융, 이베스트투자증권 리서치센터, 주 IFRS 연결기준

손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	238.4	288.9	361.1	397.6	428.6
매출원가	27.0	28.3	54.6	56.9	58.2
매출총이익	211.3	260.6	306.5	340.8	370.5
판매비 및 관리비	197.0	241.7	279.6	307.9	332.0
영업이익	14.3	18.9	27.0	32.8	38.5
(EBITDA)	71.3	79.8	91.3	99.9	101.9
금융손익	-8.2	-6.4	-6.6	-6.0	-5.5
이자비용	9.1	10.7	11.7	11.6	11.6
관계기업등 투자손익	3.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2
기타영업외손익	0.3	-0.8	-6.0	-5.9	-5.7
세전계속사업이익	9.6	11.5	14.2	20.7	27.0
계속사업법인세비용	0.3	2.9	3.1	4.6	6.1
계속사업이익	9.3	8.7	11.1	16.1	21.0
중단사업이익	-0.3	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	9.0	8.7	11.1	16.1	21.0
지배주주	9.3	8.6	11.1	16.1	21.0
총포괄이익	9.1	8.2	11.1	16.1	21.0
매출총이익률 (%)	88.7	90.2	84.9	85.7	86.4
영업이익률 (%)	6.0	6.5	7.5	8.3	9.0
EBITDA 마진률 (%)	29.9	27.6	25.3	25.1	23.8
당기순이익률 (%)	3.8	3.0	3.1	4.0	4.9
ROA (%)	1.9	1.7	2.2	3.2	4.0
ROE (%)	5.8	5.0	6.2	8.5	10.3
ROIC (%)	5.5	5.3	7.5	8.9	10.8

주요 투자지표

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
투자지표 (x)					
P/E	20.2	18.3	19.7	13.6	10.4
P/B	1.1	0.9	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA	4.5	3.7	4.1	3.6	3.2
P/CF	2.5	1.9	4.5	3.2	3.0
배당수익률 (%)	2.0	2.4	1.7	1.7	1.7
성장성 (%)					
매출액	5.5	21.2	25.0	10.1	7.8
영업이익	0.7	32.2	42.7	21.8	17.3
세전이익	22.1	19.8	22.9	46.2	30.6
당기순이익	346.1	-4.2	27.8	45.2	30.6
EPS	168.0	-7.6	29.5	45.0	30.6
안정성 (%)					
부채비율	193.5	183.3	174.0	163.7	150.8
유동비율	83.7	78.2	71.9	78.4	88.5
순차입금/자기자본(x)	80.0	77.5	84.0	70.1	52.3
영업이익/금융비용(x)	1.6	1.8	2.3	2.8	3.3
총차입금 (십억원)	289.4	270.8	268.1	265.4	262.7
순차입금 (십억원)	133.2	136.2	154.1	137.6	112.0
주당지표 (원)					
EPS	271	251	325	471	615
BPS	4,836	5,104	5,331	5,704	6,221
CFPS	2,212	2,458	1,408	2,021	2,117
DPS	110	110	110	110	110



Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 정홍식).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다.

따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수)	+15% 이상 기대	91.6%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기 존 ±15%로 변경
		Hold (보유)	-15% ~ +15% 기대	8.4%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	
					투자의견 비율은 2023. 1. 1 ~ 2023. 12. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의 견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)