

한국전자금융(063570.KQ)

Not Rated

무인화 시장 개화 대비해 2019년은 투자를 본격화

현재주가(2/12)

9,080원

■ 한국전자금융은 금융/VAN 사업 M/S 1위 기업

한국신용정보(NICE) 내 금융사업본부 분사하면서 설립. 설립 이후 금융/VAN 사업으로 꾸준히 성장해왔음. 금융/VAN 사업부는 캐쉬카우 사업 부나 장기적인 성장세를 기대하기 어려워 2014년 무인화 사업으로 진출

■ 2019년에는 무인화 사업 투자를 본격화 하는 한 해

동사는 금융/VAN 사업을 통해 창출해낸 Cashcow를 바탕으로 2019년 무인화 사업 투자를 본격화할 전망. 1) 무인주차는 성장 초기 단계로 영업 인력 충원을 지속해 나갈 듯 2) 키오스크는 무인화 트렌드로 시장은 급성장하고 있으나 중소기업들이 난립해 1위 업체는 부재. 동사는 렌탈 비즈니스를 기반으로 경쟁사들과 차별화 두며 안정적 성장 기대

■ 2019년 외형성장은 가능하나 수익성 개선은 어려울 듯

2019년 키오스크 매출액은 138억원, 무인주차 사업 매출액은 333억원으로 전년동기대비 각각 42%, 35% 성장할 것으로 판단. 무인화 사업으로 외형 성장은 유효, 투자 비용 증가로 수익성 개선은 어려울 전망

■ 관심종목으로 제시, 중장기적 관점에서 매력

최근 5개월 사이 주가가 37% 하락하여 밸류에이션 부담이 완화되었음. 2019년 컨센서스 기준 PER은 11.7배, PBR은 1.7배 수준. 2019년 무인사업 확장을 위한 투자가 늘어나면서 비용도 증가하는 한 해가 될 듯. 수익성 개선 기대감은 뒤로 미루는 것이 좋을 것으로 판단

Key Data

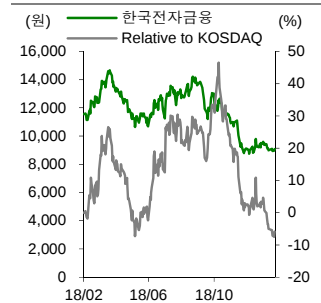
(기준일: 2019. 2. 12)

KOSPI(pt)	2190.47
KOSDAQ(pt)	730.58
액면가(원)	500
시가총액(억원)	3,146
발행주식수(천주)	34,646
평균거래량(3M, 주)	244,957
평균거래대금(3M, 백만원)	2,269
52주 최고/최저	14,650 / 8,760
52주 일간Beta	-0.1
배당수익률(18F, %)	1.4
외국인지분율(%)	5.8
주요주주 지분율(%)	
NICE홀딩스	35.3
비지엠포네트웍스	12.5

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-1.7	-23.1	-31.5	-21.0
KOSDAQ대비상대수익률	-7.7	-29.3	-26.4	-8.9

Company vs KOSDAQ composite



결산기(12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018F
매출액(십억원)	140.2	152.5	215.5	241.0	290.0
영업이익(십억원)	8.7	12.3	15.5	21.1	25.0
세전손익(십억원)	19.8	12.0	15.4	18.5	19.0
지배순이익(십억원)	14.8	9.5	13.3	15.5	18.0
EPS(원)	567	366	511	596	512
증감률(%)	167.7	-35.5	39.8	16.6	-14.1
ROE(%)	17.0	10.2	13.0	13.5	12.9
PER(배)	4.7	17.7	12.0	20.8	17.7
PBR(배)	0.8	1.7	1.5	2.7	2.0
EV/EBITDA(배)	1.2	5.6	4.1	7.6	5.3

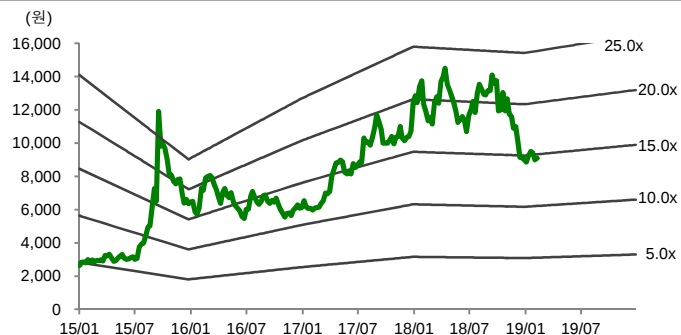
도표 1. 주차관리 업체 Peer 실적 및 Valuation

(단위: 억원, 백만달러)

		한국전자금융	파크24	닛폰 주차장 개발	SP 플러스	평균
주가(원, 달러)	2/11	8,960	23.4	1.4	34.7	
매출액	2017A	2,410	2,080	201	1,591	
	2018F	2,900	2,576	209	770	
	2019F	3,180	2,913	224	822	
영업이익	2017A	211	183	28	81	
	2018F	250	202	32	81	
	2019F	340	221	38	95	
순이익	2017A	155	120	20	41	
	2018F	180	127	21	50	
	2019F	270	134	26	57	
EPS	2017A	596.0	0.82	0.06	1.86	
	2018F	512.0	0.84	0.06	2.24	
	2019F	769.0	0.87	0.08	2.54	
ROE (%)	2017A	13.5	17.7	30.1	14.2	18.9
	2018F	12.9	16.6	27.5	N/A	19.0
	2019F	16.1	14.7	28.8	N/A	19.9
P/E (X)	2017A	20.8	28.6	24.8	22.2	24.1
	2018F	17.5	26.9	22.6	15.5	20.6
	2019F	11.7	27.2	18.4	13.7	17.7
P/B (X)	2017A	2.7	4.9	6.7	2.7	4.2
	2018F	2.0	4.1	6.1	2.2	3.6
	2019F	1.7	3.8	5.1	1.7	3.1

자료: Bloomberg, 신영증권 리서치센터(2019.2.11일자 기준)

도표 2. PER band



자료: Quantwise, 신영증권 리서치센터

I. 기업 개요

한국전자금융은
한국신용정보 내 금융사업본부
분사하면서 설립

금융/VAN/무인자동화 부문이
70.8%로 가장 많은 비중 차지

한국전자금융은 2000년 한국신용정보(NICE) 내 금융사업본부가 분사하면서 설립되었다. 해당 사업본부는 1993년 CD VAN 사업을 시작으로 1997년 금융기관 자동화기기 종합관리 사업까지 영위하였다. 현재 전국 28개의 AS지사, 1,200여명의 인력으로 구성되어있다.

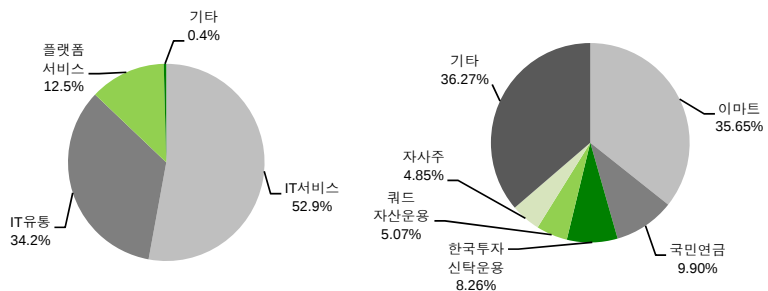
주요 사업부문은 크게 4가지로 구분한다. 금융/VAN/무인자동화 부문, 현금수송 부문, 결제장비 부문, 가맹점 네트워크 부문이 있다. 2018년 3분기 누적 기준 사업부문별 매출 비중은 금융/VAN/무인자동화 부문 70.8%, 현금수송 부문 13.8%, 결제장비 부문 23.2%, 가맹점 네트워크 부문 4.4%이다.

도표 3. 한국전자금융 기업 요약

회사명	(주)한국전자금융
설립일	2000.01.11
주소	서울특별시 영등포구 국회대로66길 9
종속회사	NICE씨엠에스(주), (주)케이포스, (주)무노스
대표이사	구자성
자본금	173억원 (주식수: 34,645,728주)
직원수	551명

자료: 한국전자금융, 신영증권 리서치센터

도표 4. 매출구성 및 주주구성



자료: 한국전자금융, 신영증권 리서치센터

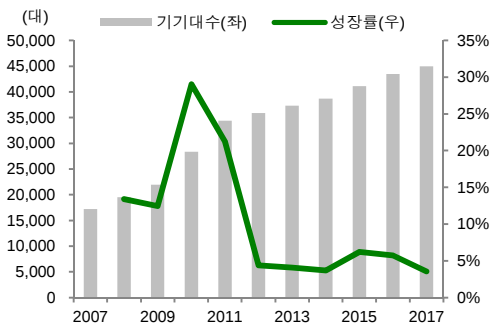
1. 금융/VAN 사업

1) CD VAN 사업

CD VAN 기기대수는
연평균 2-3% 꾸준히 성장

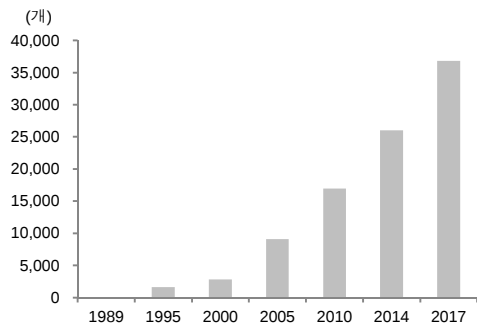
CD VAN사업은 회사가 보유한 CD기를 통해 고객들에게 현금 입출금, 계좌 조회, 계좌이체 서비스 등을 제공하고 수수료의 일부를 수취하는 형태다. 동사가 사업을 영위한 이후 기기대수는 연평균 2-3% 꾸준히 성장해왔다. 특히, 최근 편의점들이 점포 수를 경쟁적으로 늘리면서 CD VAN 시장도 동반 성장해 2018년 말 기준 약 45,000대가 설치되어 있다. 동사는 BGF핀링크와 합병하면서 시장 점유율이 47%까지 상승하였고 현재 시장 점유율 1위를 차지하고 있다. 그리고 합병 후 CU편의점에 독점으로 CD VAN기기를 납품 중이다.

도표 5. 국내 CD VAN 기기대수



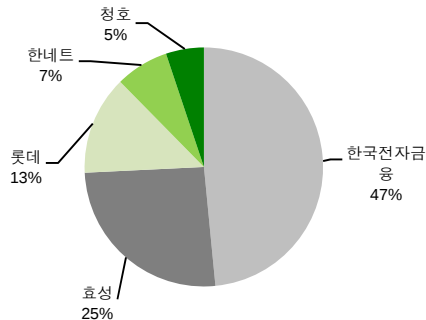
자료: 한국전자금융, 신영증권 리서치센터

도표 6. 국내 편의점 수 증가추이



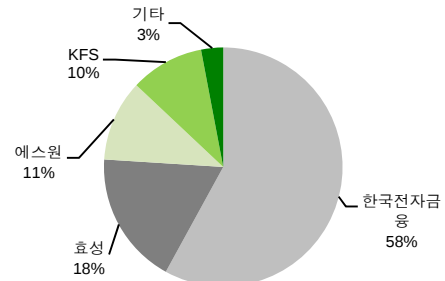
자료: 한국편의점산업협회, 신영증권 리서치센터

도표 7. CD VAN M/S 현황



자료: 한국전자금융, 신영증권 리서치센터

도표 8. ATM 관리 M/S 현황



자료: 한국전자금융, 신영증권 리서치센터

Cashless, 모바일뱅킹으로
거래건수는 정체

하지만, 최근 Cashless와 모바일뱅킹 트렌드로 기기 한대에서 거래되는 거래 건수가 줄어들고 있어 CD VAN 사업 매출액은 정체된 상황이다.

2) ATM관리 사업

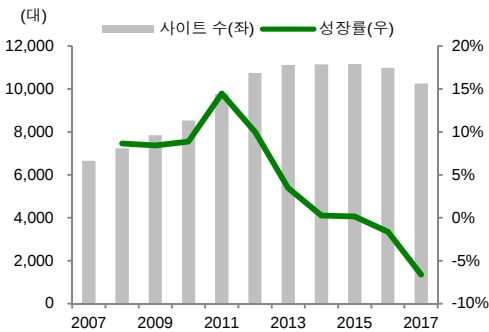
ATM관리 사업은
은행 보유 기기 중 20% 수준만
위탁으로 관리

ATM관리 사업은 은행 점 외에 은행이 보유한 기기를 동사가 관리하고 서비스에 대한 월 정액 금액을 수취하는 형태다. ATM관리 사업은 은행 점 외 ATM기기 대상 자금정산, 현금수송, 보안, 처리, 관리 업무를 수행하기 때문에 은행들이 전체 보유하고 있는 기기 중 20% 수준만 위탁을 하고 있고 나머지 80%는 은행의 자산으로 은행이 자체 관리를 하고 있다.

CD VAN, ATM관리 사업
캐쉬카우 사업

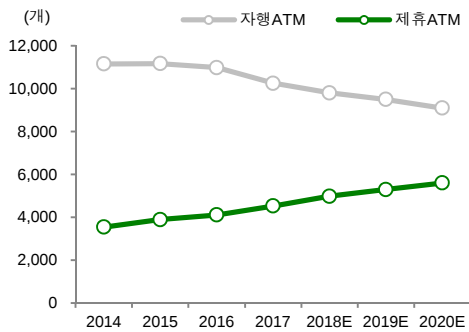
CD VAN과 ATM관리 사업은 안정적인 수익을 창출해내는 캐쉬카우 사업이지만 중장기적으로 꾸준한 성장을 기대하기는 어렵다.

도표 9. ATM 관리시장 사이트 수



자료: 한국편의점산업협회, 신영증권 리서치센터

도표 10. 은행권 ATM 채널 수 추이



자료: 한국전자금융, 신영증권 리서치센터

중장기 성장을 위해
정반대의 사업을 시작

따라서, 동사는 전국 영업망 및 AS지사, 1,200여명의 인력을 활용해 기존과 정반대의 사업인 키오스크(KIOSK), 무인주차장 사업을 2014년부터 시작하였다.

3) 키오스크(KIOSK) 사업 : 최저임금 인상과 함께 급격히 성장

키오스크 사업 영위 후
출하대수와 매출액
매년 2배 성장

작년부터 최저임금의 급격한 인상(2017년 7%, 2018년 16%, 2019년 11%)과 언택트(비접촉) 소비 트렌드 확산으로 키오스크에 대한 관심도가 증가하고 있다. 동사가 사업을 시작한 이후 매년 출하 대수와 매출액은 약 2배 성장을 하고 있다. 특히, 인건비가 지속적으로 상승하면서 자영업자에게 KIOSK는 더 이상 선택이 아닌 필수가 되고 있다.(아르바이트 월급 160만원, 렌탈 비용 약 20~30만원)

렌탈모델, 전국 단위 서비스
인프라 보유는 우리의 경쟁력

현재 한국 키오스크 시장은 수많은 중소기업(연 매출 20~30억 수준)이 난립해있는 상황이지만, ① 동사는 자금력을 기반으로 렌탈모델 등 시장 수요에 적극 대응하고 있으며 ② 전국 단위의 서비스 인프라 보유 등으로 경쟁사들과의 차별화를 두며 안정적인 성장을 진행 중이다.

도표 11. 최저임금 추이

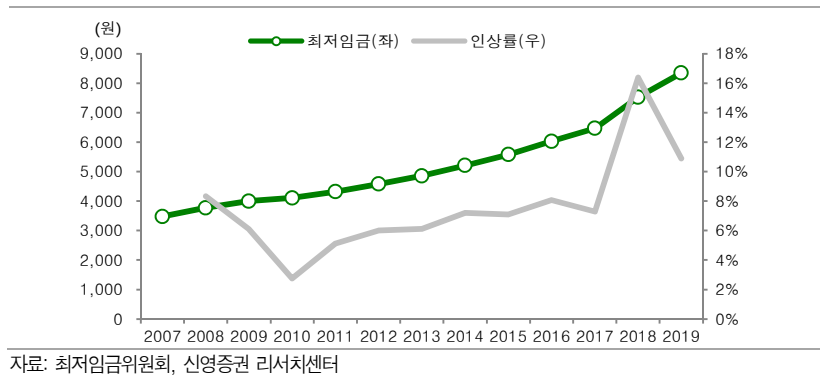


도표 12. 키오스크 연간 출하대수

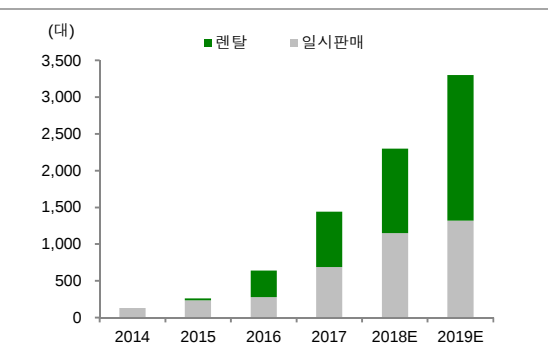
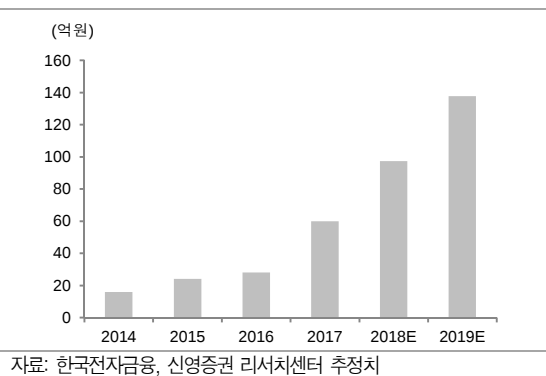


도표 13. 키오스크 매출액



4) 무인주차 사업 : 올해 본격 투자하는 한 해

일본 장기불황 속
주차장 사업은 꾸준히 성장

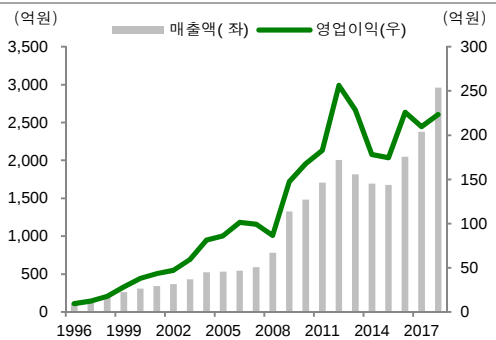
일본은 지난 20년간 장기 불황을 겪었는데 그 속에서 브랜드 유료 주차장 사업은 꾸준히 성장하고 있다. 현재 일본에 주차장 운영 사업을 하는 상장사가 10,000개, 일본의 주차장 시장점유율 1위 업체 ‘파크 24’의 주차장 관련 매출이 1996~2014년까지 연평균 12% 성장해왔고 1999년 이후 영업이익률도 꾸준히 두 자리수를 유지해왔다. 일본 주차장 사업이 성공한 배경에는 ① 일본 국민들이 유료주차장을 이용하는데 저항이 적고 ② 부동산 버블 붕괴 발생으로 주차장 용지를 저렴하게 확보했으며 ③ 상당수 시설이 무인주차 시스템으로 유지하며 인건비 부담이 적은 상황이다.

도표 14. 일본 무인 주차장



자료: 언론보도, 신영증권 리서치센터

도표 15. 일본 주차장 1위 업체 파크 24 매출



자료: Bloomberg, 신영증권 리서치센터

국내 민간 유료주차장 시장에
5,000여개 사업자 존재

한국은 민간 유료주차장 시장에 5,000여개의 사업자가 존재한다. 그러다 대학교, 병원, 쇼핑몰 등 대형 부설주차장 위탁 운영을 중심으로 대형 주차장 운영업체가 등장했다. 대표적인 곳이 GS파크24와 AJ파크다. 현재 국내 주차 사업은 개인이 관리하며 24시간 365일 운영을 하지 않는다. 하지만, 이를 기기화시키고 24시간 365일 운영할 수 있도록 무인주차 사업 형태로 바뀌고 있다.

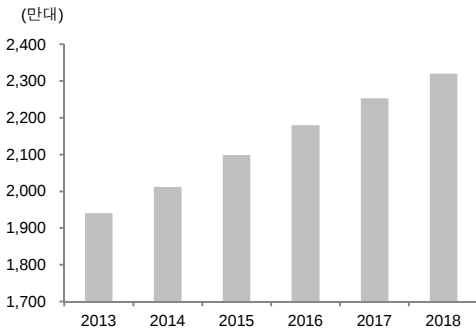
국내 주차난은 갈수록
심화되는 양상

한국은 자동차 등록 대수가 매년 증가하는 추세를 보이면서 국내 주차난이 갈수록 심화되는 양상이다. 국토교통부에 따르면, 2018년 한국 자동차 등록 대수는 2,300만대를 돌파했고 주차장 보급률은 98%에 이른다. 교통이 가장 혼잡한 서울수도 주차장 확보율을 꾸준히 늘리며 2017년 기준 주차장 확보율은 130.1% 달했다.

무인 주차장에 대한 시장 환경이
우호적으로 조성되고 있음

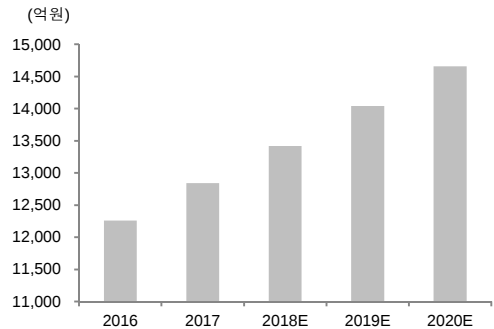
서울시의 주차장 확보율이 늘어난 것처럼 보이지만 실질적으로 아파트 주차장이 전체 주차 공간의 50%를 차지해 집 밖에서 주차할 수 있는 공간은 턱없이 부족한 상황이다. 뿐만 아니라, 불법 주차 단속을 위한 정부의 단속도 강화되고 있고, 최저임금 인상과 더불어 무인화 시대 도래, 주차요금 지불 문화 확산 등으로 무인 주차장에 대한 시장 환경이 우호적으로 조성되고 있다.

도표 16. 한국 자동차 등록 대수



자료: 국토교통부, 신영증권 리서치센터

도표 17. 국내 주차장 운영 시장 규모

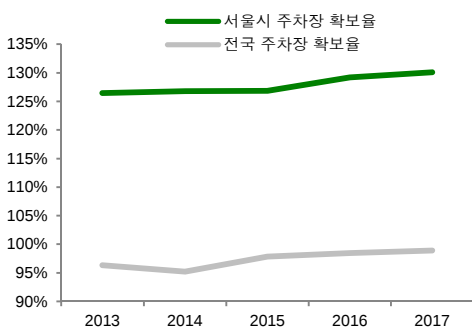


자료: VIG파트너스, 신영증권 리서치센터

무인 주차장은 유인주차장대비
운영비 절감 가능,
24시간 운영 가능

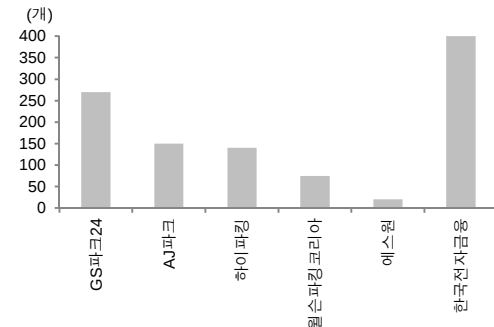
유인주차장의 한 달 운영비는 인건비를 포함해 약 600만원 정도가 든다. 반면, 무인 주차장 초기 구축 비용은 수천만원에 달하지만 유인주차장보다 매달 운영비를 300만원 정도 아낄 수 있고 기계가 직접 모든 것을 관리하기 때문에 24시간 운영을 할 수 있다. 따라서, 주차장 운영 업체들은 무인화 주차장을 보다 확대해 나갈 것으로 보인다.

도표 18. 서울시, 전국 주차장 확보율



자료: 국토교통부, 통계청, 신영증권 리서치센터

도표 19. 국내 주요 주차장 운영 업체 수 추이



자료: 언론보도, 한국전자금융, 에스원, 신영증권 리서치센터
주) 에스원, 한국전자금융은 2018년 말 기준 무인주차장. 그 외 업체들은 2017년 기준 무인+유인 주차장

정보의 비대칭성 제거하고자
‘스마트 주차 앱’도 생김

현재 국내 주요 주차장 운영 사업자로선 비상장업체인 GS파크24, AJ파크, 하이파크, 월슨파크코리아와 상장업체인 에스원, 한국전자금융이 있다. 대기업들이 무인주차 사업에 진출하면서 국내 주차장 확보율이 함께 증가하고 있는데, 확보된 주차장의 정보를 제공함으로써 정보의 비대칭성을 제거할 수 있는 ‘스마트 주차 앱’도 생겨나고 있다.

주차장 앱을 통해
주차정보 제공뿐 아니라
예약, 네비게이션 연동, 모바일
결제 서비스 통합 등 기능이
다양화됨

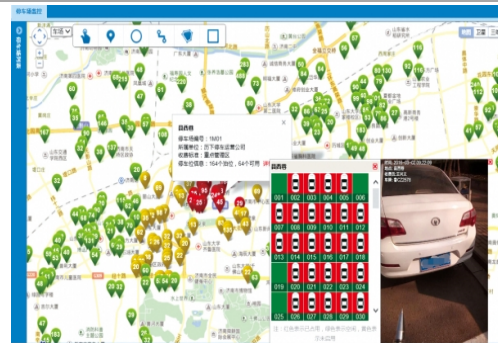
스마트폰의 GPS 기능으로 인해 이용자의 위치를 쉽게 파악할 수 있고, 주차장의 위치, 수용가능 차량의 수, 실시간 빈자리 알림, 예약 그리고 모바일 결제 등이 가능한 서비스를 제공해준다. 2013년 ‘모두의 주차장’, ‘파크박’, ‘파크히어’ 등 주차장 앱들이 본격 등장했고 주차정보 제공뿐 아니라 주차 예약, 네비게이션 연동, 모바일 결제 서비스 통합 등으로 기능을 다양화했다.

도표 20. 한국 대표 주차 앱(카카오톡, 파킹박, 모두의 주차장)



자료: 언론보도, 신영증권 리서치센터 추정치

도표 21. 중국 화웨이 스마트 주차 시스템



자료: 화웨이, 신영증권 리서치센터

현재의 주차장은
ICT 기술이 접목되어
주차관련 솔루션을 제공

과거의 주차장은 차량을 세울 수 있는 공간에 주차면을 마련하고 직원이 입차와 출차 시간을 기록하면서 요금을 징수하는 시스템이었다면 현재의 주차장은 다양한 ICT 기술이 접목된 산업으로 변모 중이다. 입차하는 차량의 번호판을 인식, 무인 정산, 주차할 수 있는 빈 공간을 안내하거나 주차한 차량의 위치를 파악하는 시스템도 등장, AI 기술을 통해 방문하는 차량의 주차 패턴을 파악해 유휴공간을 최소화하는 등 단순 하드웨어 측면에서의 주차장 설비 제공에 그치지 않고 주차관련 솔루션을 제공하면서 사업이 확장되고 있다.

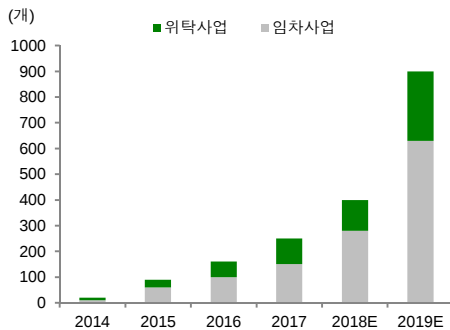
주차장 산업 성장하면서
주차장 운영업체, 솔루션과
소프트웨어 개발하는 업체들에
기회

이처럼, 주차장 산업이 성장함에 따라 주차장 운영업체뿐 아니라 주차장 솔루션과 소프트웨어를 개발하는 업체들에게도 기회가 생겨나고 있다. 중국의 경우, 화웨이가 주차 시스템을 선보이며 도심 곳곳의 주차장 정보는 물론 빈 주차면도 쉽게 파악할 수 있는 시스템을 지원하고 있다.

무인주차 사업
비즈니스 모델은 2가지

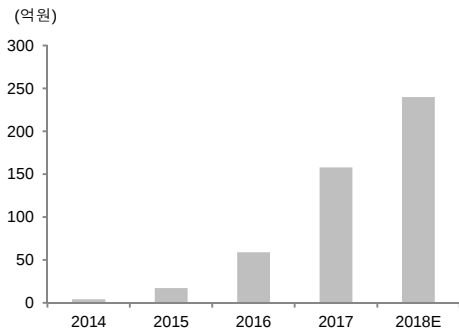
한국전자금융의 무인주차 사업의 비즈니스 모델은 2가지다. ①임차운영 ②위탁관리 방식이다. ①임차운영은 건물주, 토지주한테 주차장을 임차하고 임대료를 지급하고 주차장에서 발생하는 주차료를 매출로 인식하는 방법이다. ②위탁관리는 5년 위탁 계약을 통해 무인주차장 운영을 대행하고 월정액 수수료를 수취하는 방식이다.

도표 22. 무인주차장 운영 사이트 수



자료: 한국전자금융, 신영증권 리서치센터 추정치

도표 23. 무인주차 사업 매출액



자료: 한국전자금융, 신영증권 리서치센터 추정치

2019년 누적 사이트수
900개 목표

2014년 하반기 처음 시작하여 전국에 구축되어 있는 인프라에 영업인력만 배치해 빠르게 성장해 나가고 있다. 2018년 기준 누적사이트 수가 400개, 2019년까지 누적 사이트 수가 900개까지 증가하는게 목표다.

일본 무인주차 시장 성장 추이
감안시, 국내 무인주차 사업은
성장 초기 단계

현재 국내 기업형 주차장 사업 규모는 2,000억원 수준이고 국내 상위 주차장 운영업체의 전체 매출은 일본의 10% 수준인 3,000억원도 못 미치는 상황이며 일본 무인주차 시장 성장 추이 감안시 동사의 무인 주차 사업은 성장 초기단계로 성장 잠재력이 있다고 볼 수 있다.

도표 24. 국내 무인주차업체 실적 현황

구분	매출		
	2016년	2017년	증감
당사	59	158	+99
A사	226	270	+44
B사	200	215	+15
C사	300	404	+104
D사	364	447	+83

자료: 한국전자금융, 신영증권 리서치센터

주) AJ파크와 아미노는 장비판매/렌탈 제외한 운영/서비스 매출 기준

II. 실적추정

2019년 키오스크, 무인주차 매출액 각각 42%, 35% 성장 예상

키오스크 매출액 yoy 42%
성장 예상
무인주차 매출액 yoy 35%
성장 예상

당사가 가정한 바에 따르면, 키오스크 매출액은 138억원으로 전년동기대비 42%, 무인주차 사업 매출액은 2019년 333억원으로 전년동기대비 35% 성장할 것으로 판단한다.

당사의 가정은 다음과 같다.

- 1) 키오스크 사업의 경우 일시판매와 렌탈로 구분
- 2) 키오스크 기기대수 성장률을 2018년보다 보수적으로 가정
- 3) 무인주차 사업의 경우 무인주차 매출액과 사이트 수를 이용해 Mix ASP를 산출
- 4) 2019년에는 소규모 사이트 확대에 ASP는 하락할 것으로 가정하여 적용, 주차 사이트 수는 2018년 성장률보다 소폭 성장한다고 가정하여 추정하여 산출함

도표 25. 키오스크, 무인주차 사업 가정시 관련 부문 및 총 매출 추정

(단위: 억원)

	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
<키오스크 사업>							
일시판매 ASP(원)	15,000,000	14,615,385	5,714,286	4,347,826	4,500,000	4,500,000	4,400,000
렌탈 ASP(원)	8,000,000	3,846,154	3,333,333	4,000,000	3,960,000	3,960,000	3,840,000
월 렌탈 ASP(원)	666,667	320,513	277,778	333,333	330,000	330,000	320,000
mix ASP(원)	12,307,692	9,230,769	4,375,000	4,166,667	4,230,000	4,176,000	4,036,000
일시판매 대수	80	130	280	690	1,150	1,320	1,733
렌탈 대수	50	130	360	750	1,150	1,980	3,218
키오스크 총 대수	130	260	640	1,440	2,300	3,300	4,950
일시판매 비율	62%	50%	44%	48%	50%	40%	35%
렌탈판매 비율	38%	50%	56%	52%	50%	60%	65%
기기대수 성장률		100%	146%	125%	60%	43%	50%
키오스크 매출액	16	24	28	60	97	138	200
일시판매	12	19	16	30	52	59	76
렌탈	4	5	12	30	46	78	124
키오스크 성장률		50%	17%	114%	62%	42%	45%
<무인주차 사업>							
mix ASP(원)	20,000,000	18,888,889	36,875,000	63,200,000	60,000,000	45,000,000	42,000,000
임차사업장	10	60	100	150	280	504	958
위탁사업장	10	30	60	100	120	216	410
사이트 수	20	90	160	250	400	720	1368
무인주차 사이트 수 성장률		350%	78%	56%	60%	80%	90%
무인주차 매출액	4	17	59	158	240	324	575
무인주차 성장률		325%	247%	168%	52%	35%	77%

자료: 한국전자금융, 신영증권 리서치센터 추정