인터넷/게임

KG이니시스 035600

돌아온 이익 체력

Nov 21 2025

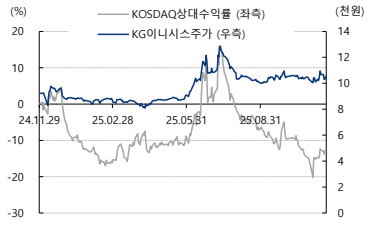
Buy 유지

TP 13,000 원 유지

Company Data

현재가(11/20)	10,550 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	12,830 원
52 주 최저가(보통주)	8,090 원
KOSPI (11/20)	4,004.85p
KOSDAQ (11/20)	891.94p
자본금	140 억원
시가총액	2,907 억원
발행주식수(보통주)	2,755 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	16.3 만주
평균거래대금(60 일)	17 억원
외국인지분(보통주)	7.62%
주요주주	
KG 케미칼 외 5 인	41.42%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1 개월	6 개월	12 개월
절대주가	1.2	21.3	18.5
상대주가	-0.7	-2.7	-9.2

PG 거래액 턴어라운드와 자회사 이익 개선

2H25년 KG이니시스의 PG사업은 거래액 턴어라운드를 시현. 3Q25 글로벌 IT 하드웨어 가맹점 거래액 증가 및 배달플랫폼 가맹점 인입 효과와 부정적 기저 해소로 거래액은 8.3조원(YoY +2.5%, QoQ +10.7%)를 기록. 주요 대형가맹점 거래액 성장과 신규가맹점 유입에 따라 2H25 16.9조원(YoY +5.6%), 2026년 연간 34.2조원(YoY +6.2%)의 거래액 예상.

3Q25 PG 사업에서의 거래액(YoY +2.5%) 및 매출(YoY +1.8%) 회복과 주요 자회사들의 이익 개선으로 연결 매출 3,559억원(YoY +5.3%), 영업이익 283억원(YoY 흑자전환, OPM 8.0%)을 기록하며 동사 예상 대비 빠른 이익 회복을 보임. 구체적으로 KG모빌리언스의 휴대폰 결제 거래 확대, KG캐피탈 이익 개선, 교육 부문 중 일부 적자 사업 철수, F&B 사업 매출 증대가 긍정적으로 작용. 보수적으로 2026년에도 자회사들이 유사한 수준의 이익 기여를 할 것으로 가정하더라도 본업인 PG 사업에서의 성장을 바탕으로 영업이익 1,183억원(YoY +10.1%)으로 유의미한 이익 성장 전망.

투자의견 Buy & 목표주가는 13,000원 유지

투자의견 매수, 목표주가는 13,000원 유지. 동사는 자회사 이익 체질 개선과 본업인 PG 사업 회복으로 티몬/위메프 사태 이전의 영업이익을 빠르게 회복하였으며, 글로벌 결제 사업에 있어 뷰티·패션·엔터 등 산업군 국내 가맹점의 해외 진출 지원을 통한 글로벌 결제 사업 진출을 꾀하고 있음. 2024~2026년 주주환원 계획으로 별도 당기순이익 기준 30%(배당성향 25% 이상, 당기순이익의 5% 자사주 소각)의 주주환원율을 목표로 하는 만큼 이익 정상화와 주주환원 정책을 바탕으로 주가의 하방 지지가 이루어지고 있음.

동사는 관련 법안의 법제화가 이루어지지 않아 스테이블 코인 관련 사업 전략을 대외적으로는 공개하는 데에는 보수적 입장을 취하고 있음. 동사와 자회사 KG모빌리언스가 국내 신용카드 PG 및 휴대폰 결제 시장에서 상위권 점유율을 확보하고 있는 만큼 관련 규제 법안 입법시 유의미한 가맹점 접점을 제공할 수 있을 것으로 전망.

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2023.12	2024.12	2025.12E	2026.12E	2027.12E
매출액(십억원)	1,345	1,354	1,364	1,423	1,479
YoY(%)	14.2	0.7	0.7	4.4	3.9
영업이익(십억원)	106	61	107	118	131
OP 마진(%)	7.9	4.5	7.8	8.3	8.9
순이익(십억원)	97	45	81	95	105
EPS(원)	2,775	1,478	2,349	2,750	3,027
YoY(%)	35.1	-46.7	59.0	17.1	10.1
PER(배)	4.3	6.0	4.5	3.8	3.5
PCR(배)	2.4	1.6	1.3	1.3	1.3
PBR(배)	0.7	0.5	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA(배)	4.4	6.4	5.0	5.0	5.2
ROE(%)	17.7	8.6	12.8	13.5	13.3

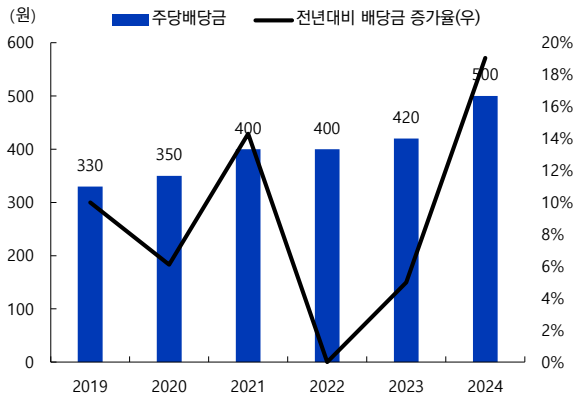
[인터넷/게임] 김동우
3771- 9249
20210135@iprovest.com

[도표 1] KG 이니시스 분기별 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	367.8	348.0	337.9	300.7	328.6	323.3	355.9	356.1	1,177.0	1,344.8	1,354.3	1,363.9	1,423.4
성장률(YoY %)	*13.6%*	*8.6%*	*-2.7%*	*-14.9%*	*-10.7%*	*-7.1%*	*5.3%*	*18.4%*	*16.3%*	*14.3%*	*0.7%*	*0.7%*	*4.4%*
금융/결제	265.5	255.3	230.2	228.3	223.6	217.6	240.8	249.4	893.6	996.3	979.3	931.3	990.6
교육	18.4	13.8	9.7	5.4	6.7	7.7	7.7	6.7	49.7	40.1	36.5	28.7	25.9
F&B	83.6	78.0	85.0	77.2	83.9	79.3	93.0	84.5	237.9	310.5	323.8	340.8	342.5
기타 및 내부거래 제거	0.3	0.9	13.0	0.5	14.4	18.7	14.4	15.6	-4.1	-2.1	14.7	63.1	64.3
매출원가	290.9	272.3	264.0	235.0	253.0	246.2	274.9	273.5	907.3	1,057.5	1,062.2	1,047.6	1,093.3
매출총이익	76.9	75.7	73.9	65.6	75.5	77.1	81.0	82.6	270.3	287.3	292.1	316.3	330.1
성장률(YoY %)	*14.7%*	*7.4%*	*-0.6%*	*-13.0%*	*-1.8%*	*1.9%*	*9.7%*	*25.9%*	*6.4%*	*6.3%*	*1.7%*	*8.3%*	*4.4%*
GPM(%)	20.9%	21.7%	21.9%	21.8%	23.0%	23.9%	22.8%	23.2%	23.0%	21.4%	21.6%	23.2%	23.2%
판매관리비	46.9	46.6	78.9	58.7	51.2	52.3	52.7	52.7	163.8	180.4	231.1	208.9	211.8
영업이익	29.9	26.8	-5.0	9.3	24.3	24.9	28.3	29.9	106.5	106.9	61.0	107.4	118.3
성장률(YoY %)	*30.5%*	*3.3%*	*적자전환*	*-67.7%*	*-18.8%*	*-7.2%*	*흑자전환*	*223.1%*	*-0.1%*	*0.4%*	*-42.9%*	*76.1%*	*10.1%*
OPM(%)	8.1%	7.7%	-1.5%	3.1%	7.4%	7.7%	8.0%	8.4%	9.0%	7.9%	4.5%	7.9%	8.3%
세전이익	27.4	25.5	-5.4	-3.5	23.3	22.2	26.1	33.0	90.7	123.0	44.0	104.5	123.4
법인세	4.5	5.5	1.0	-11.6	5.7	5.6	5.6	7.0	20.3	26.1	-0.7	24.0	28.3
당기순이익	22.9	20.0	-6.4	8.1	17.5	16.5	20.5	26.0	70.4	96.9	44.7	80.5	95.1

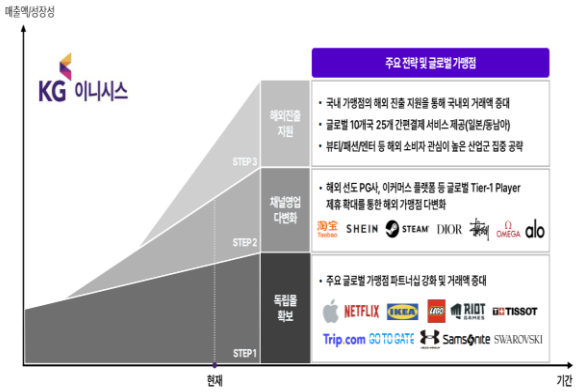
자료: KG이니시스, 교보증권 리서치센터.

[도표 2] 연도별 주당 배당금 추이



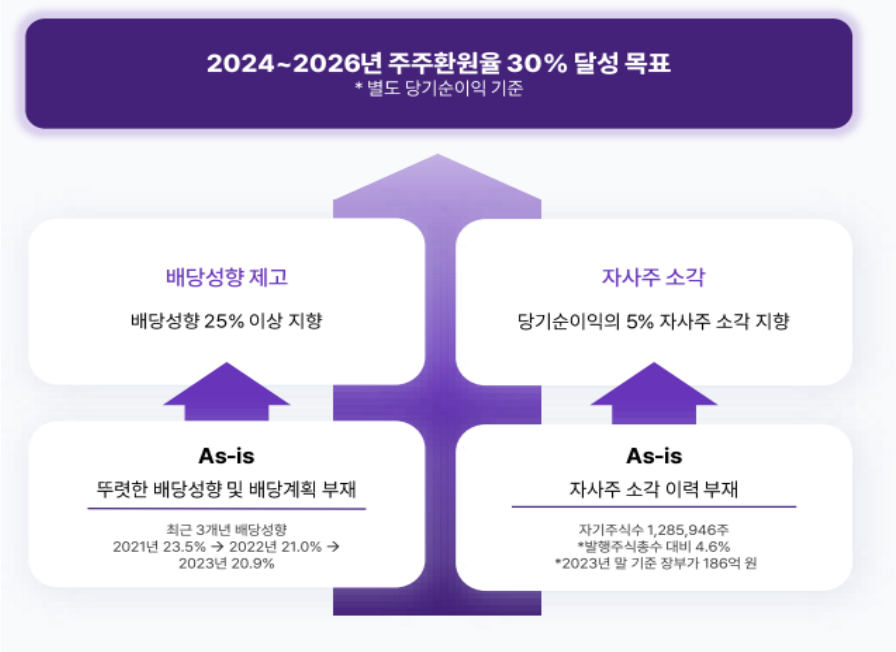
자료: KG이니시스, 교보증권 리서치센터

[도표 3] KG 이니시스 글로벌 확장 전략



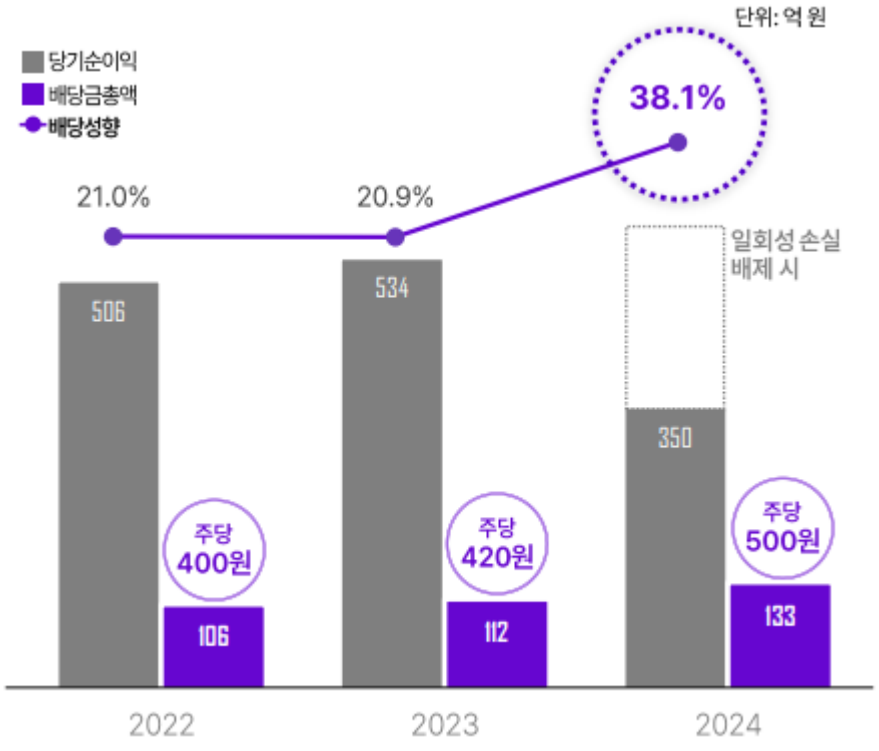
자료: KG이니시스, 교보증권 리서치센터

[도표 4] KG 이니시스 2024~2026 년 3 개년 기업가치 제고계획 주요 사항



자료: KG이니시스, 교보증권 리서치센터

[도표 5] KG 이니시스 배장정책 현황



자료: KG이니시스, 교보증권 리서치센터

[KG이니시스 035600]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	1,345	1,354	1,364	1,423	1,479
매출원가	1,057	1,062	1,048	1,093	1,134
매출총이익	287	292	316	330	345
매출총이익률 (%)	21.4	21.6	23.2	23.2	23.3
판매비와관리비	181	231	209	212	214
영업이익	106	61	107	118	131
영업이익률 (%)	7.9	4.5	7.9	8.3	8.8
EBITDA	151	105	138	140	146
EBITDA Margin (%)	11.2	7.7	10.1	9.8	9.8
영업외손익	16	-17	-3	5	5
관계기업손익	9	7	4	12	12
금융수익	11	16	16	16	16
금융비용	-21	-22	-20	-20	-20
기타	16	-17	-3	-3	-3
법인세비용차감전순손익	122	44	105	123	136
법인세비용	25	-1	24	28	31
계속사업순손익	97	45	81	95	105
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	97	45	81	95	105
당기순이익률 (%)	7.2	3.3	5.9	6.7	7.1
비지배지분순이익	20	3	16	19	21
지배지분순이익	77	41	65	76	83
지배순이익률 (%)	5.8	3.0	4.7	5.3	5.6
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	6	-37	-37	-37	-37
포괄순이익	104	8	44	58	68
비지배지분포괄이익	20	3	19	26	30
지배지분포괄이익	84	4	24	32	38

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

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	793	913	908	1,039	1,174
현금및현금성자산	97	105	55	102	103
매출채권 및 기타채권	129	171	219	302	437
재고자산	38	42	42	44	46
기타유동자산	529	595	592	590	589
비유동자산	919	953	929	916	911
유형자산	197	229	199	178	163
관계기업투자금	67	21	16	10	4
기타금융자산	108	141	141	141	141
기타비유동자산	547	561	573	587	603
자산총계	1,712	1,866	1,838	1,955	2,085
유동부채	833	1,057	943	959	974
매입채무 및 기타채무	519	505	505	505	506
차입금	158	366	381	396	411
유동성채무	110	145	17	17	17
기타유동부채	46	40	40	41	41
비유동부채	183	56	60	65	69
차입금	125	7	10	13	16
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	58	49	50	52	53
부채총계	1,017	1,113	1,004	1,023	1,043
지배지분	475	481	532	594	664
자본금	14	14	14	14	14
자본잉여금	78	88	88	88	88
이익잉여금	374	398	449	512	582
기타자본변동	-24	-24	-24	-24	-24
비지배지분	220	273	302	338	377
자본총계	695	754	834	932	1,042
총차입금	411	545	436	455	474

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	-2	8	128	120	124
당기순이익	97	45	81	95	105
비현금항목의 가감	60	109	125	111	108
감가상각비	44	44	31	21	15
외환손익	0	0	1	1	1
지분법평가손익	-9	-7	-4	-12	-12
기타	24	72	98	101	104
자산부채의 증감	-123	-101	-46	-51	-51
기타현금흐름	-36	-44	-31	-35	-38
투자활동 현금흐름	-132	-68	28	28	28
투자자산	-93	-124	13	13	13
유형자산	-17	-19	0	0	0
기타	-22	76	15	15	15
재무활동 현금흐름	51	68	-146	-17	-17
단기차입금	44	154	15	15	15
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	59	12	3	3	3
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-15	-15	-13	-13	-13
기타	-37	-84	-150	-22	-22
현금의 증감	-83	9	-50	47	0
기초 현금	180	97	105	55	102
기말 현금	97	105	55	102	103
NOPLAT	84	62	83	91	101
FCF	-12	-15	67	61	65

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	2,775	1,478	2,349	2,750	3,027
PER	4.3	6.0	4.5	3.8	3.5
BPS	17,039	17,223	19,302	21,569	24,113
PBR	0.7	0.5	0.5	0.5	0.4
EBITDAPS	5,400	3,753	5,005	5,065	5,284
EV/EBITDA	4.4	6.4	5.0	5.0	5.2
SPS	48,193	48,535	49,498	51,658	53,686
PSR	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
CFPS	-419	-535	2,423	2,226	2,352
DPS	420	500	500	500	500

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	14.2	0.7	0.7	4.4	3.9
영업이익 증가율	-0.2	-42.6	76.1	10.1	10.5
순이익 증가율	38.0	-54.0	80.1	18.1	10.1
수익성					
ROIC	31.0	17.4	19.9	20.0	18.4
ROA	4.9	2.3	3.5	4.0	4.1
ROE	17.7	8.6	12.8	13.5	13.3
안정성					
부채비율	146.2	147.7	120.4	109.8	100.1
순차입금비율	24.0	29.2	23.7	23.3	22.8
이자보상배율	6.3	3.3	7.3	7.7	8.2

자료: KG 이니시스, 교보증권 리서치센터

KG 이니시스 최근 2 년간 목표주가 변동추이

최근 2 년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	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	(46.2)	(22.0)					
2024.10.07	매수	13,000	(46.1)	(33.1)					
2025.05.07	매수	13,000	(25.1)	(1.3)					
2025.11.21	매수	13,000							

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

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

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

당사 리서치센터 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.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2025.09.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	94.7%	3.8%	1.5%	0.0%

[업종 투자의견]

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