

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

☆ 2020 코스닥라이징스타 선정 기업 ☆

웹케시(053580)

다양한금융

요약

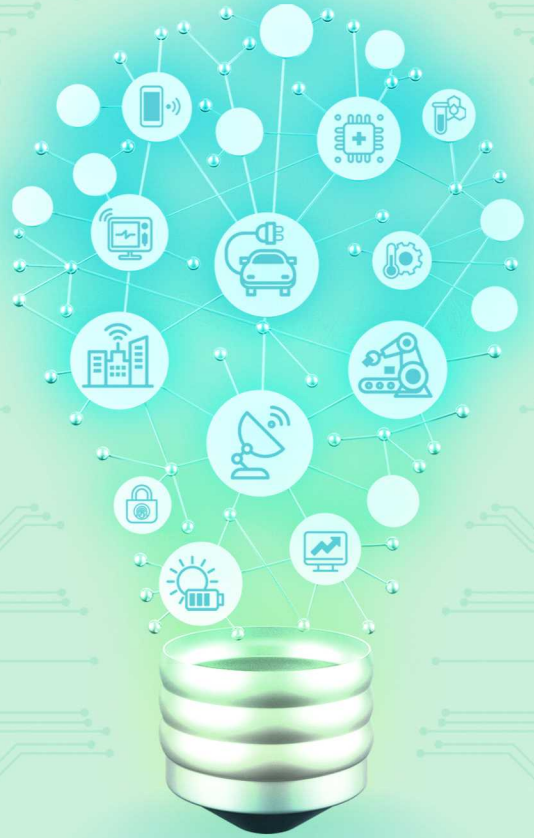
기업현황

시장동향

기술분석

재무분석

주요 변동사항 및 전망



작성기관

(주)NICE디앤비

작성자

김문일 연구원

- 본 보고서는 「코스닥 시장 활성화를 통한 자본시장 혁신방안」의 일환으로 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해, 한국거래소와 한국예탁결제원의 후원을 받아 한국IR협의회가 기술신용평가기관에 발주하여 작성한 것입니다.
- 본 보고서는 투자 의사결정을 위한 참고용으로만 제공되는 것이므로, 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 보고서를 활용한 어떠한 의사결정에 대해서도 본회와 작성기관은 일체의 책임을 지지 않습니다.
- 본 보고서의 요약영상은 유튜브로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미게재 상태일 수 있습니다.
- 카카오톡에서 “한국IR협의회” 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-2122-1300)로 연락하여 주시기 바랍니다.

웹케시(053580)

B2B 핀테크 전문기업, 언택트 기조로 성장 가속화

기업정보(2020/06/18 기준)

대표자	강원주
설립일자	1999년 07월 08일
상장일자	2019년 01월 25일
기업규모	중소기업
업종분류	소프트웨어 개발 및 공급업
주요제품	B2B 핀테크 서비스 및 비즈니스 소프트웨어

시세정보(2020/07/20 기준)

현재가	58,500원
액면가	500원
시가총액	3,957억원
발행주식수	6,763,655주
52주 최고가	64,700원
52주 최저가	28,400원
외국인지분율	14.9%
주요주주	
석창규 외 26인	36.9%

■ B2B 핀테크 전문기업

웹케시(이하 동사)는 금융기관과 기업의 내부시스템을 실시간으로 연동하여 통합 자금관리서비스를 제공하는 B2B 핀테크 솔루션을 개발하는 업체이다. 동사의 핀테크 솔루션은 ERP와 같은 기업의 내부 업무시스템을 각종 금융기관 및 은행의 금융결제망과 연동하여 기존의 인터넷뱅킹 및 펌뱅킹의 단점을 보완하였다. 동사의 주요 제품은 ‘인하우스뱅크’, ‘브랜치’, ‘경리나라’ 등이 있으며, 기업 규모 및 유형에 따라 목표고객을 달리하고 있다.

■ 사업구조 개편으로 수익성 개선

동사는 2017년 하반기 이후 저수익성 SI 사업인 e금융 사업부문을 축소하고 고수익성 B2B 핀테크 솔루션을 중심으로 사업구조를 개편하고 있다. 동사의 매출은 2020년 3월 기준 B2B 핀테크 사업(89.0%), e금융 사업(6.2%), 기타(4.8%)로 구성되어 있다. 과거 주력사업이었던 e금융 사업과 기타 부문 매출비중이 전년동기대비 각각 19.4%p, 3.0%p 감소하면서, 영업이익률은 16.1%(+5.4%p yoy)를 달성하는 등 수익성 개선 효과가 가시적으로 나타나고 있다.

■ 글로벌 시장 진출 가시화, ‘경리나라’ 업무협약으로 판로 다각화

동사는 B2B 핀테크 솔루션의 글로벌 버전을 개발하고 현지 법인 설립, 다국어 지원 등을 통해 판로를 확장하고 있다. ‘브랜치’ 베트남 버전인 ‘BRANCH VIETNAM’은 현재 출시되어 영업활동을 시작했으며, 중국 버전인 ‘BRANCH CHINA’는 파일럿 테스트를 진행하고 있다. ‘경리나라’의 글로벌 버전인 ‘WABOOKS’는 하반기 캄보디아에서 출시되어 2020년 말 또는 2021년부터 글로벌 버전 관련 매출이 집계될 것으로 예상된다. 또한 전기공사협회 및 크레소티와의 업무협약 체결로 ‘경리나라’의 신규 고객 유입이 더욱 가속화될 전망이다.

요약 투자지표 (2017년, 2018년 K-IFRS 연결 기준, 2019년 K-IFRS 개별 기준)

구분 년	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2017	774.3	-15.7	38.0	4.9	36.2	4.7	24.1	9.5	116.0	566	2,869	-	-
2018	780.0	0.7	58.6	7.5	55.0	7.1	28.3	15.1	66.2	954	3,877	-	-
2019	612.0	-20.1	92.7	15.2	92.8	15.2	24.2	18.5	16.7	1,383	8,177	31.0	5.2

기업경쟁력

연구개발역량 및 지식재산권 확보

- 금융기관 출신의 핵심경영진 및 개발인력 보유
- 2년간 평균 매출액의 5.9%를 연구개발에 투자
- 음성인식 기반의 SI 경영관리 솔루션 개발 진행 중
- 특허권 39건, 저작권(프로그램) 112건 등(2020년 6월 5일 기준)

사업구조 개편으로 수익성 개선

- SI 사업 축소, 고수익성 B2B 핀테크 사업 강화
 - 2020년 1분기 매출액 140.2억 원(-7.8% yoy)
 - 2020년 1분기 SI 사업 매출 비중 6.2%(-19.4%p yoy)
 - 2020년 1분기 영업이익률 16.1%(+5.4%p yoy)

핵심기술 및 적용제품

금융기관과 기업 내부시스템을 연동하는 자금관리서비스

- 국내 모든 금융기관을 실시간으로 연결
 - 은행 22개, 증권사 24개, 보험사 24개, 카드사 18개 등
- 전자금융에서 요구되는 강력한 보안성 준수
 - 국내 유일 클라우드 기반 금융보안데이터센터 보유
 - 국제공통평가기준을 획득한 침입방지시스템
 - 24시간 관제시스템, 망 분리 시스템 구축
- 자체 전자금융 프레임워크 보유
 - 다양한 채널에서 안정적이고 유연한 통합개발환경 지원

기업 규모에 따른 3개의 주력제품 라인업 보유

- 인하우스뱅크
 - 공공기관 및 초대기업이 목표고객
 - SAP, 오라클, 더존비즈온 등 ERP와 banking시스템을 연동
- 브랜치
 - 중견기업 및 대기업이 목표고객
 - SAP, 오라클, 더존비즈온 등 ERP와 banking시스템을 연동
- 경리나라
 - ERP가 없는 중소기업이 목표고객
 - 편리한 경리업무 및 banking업무를 위한 아키텍처 설계

주요제품



매출실적

■ 2020년 1분기 제품별 매출 구성 (단위: 백만 원, %)

품목	매출액	비중
인하우스뱅크	3,534	25.2
브랜치	3,350	23.9
sERP	4,017	28.6
경리나라	1,585	11.3
e금융	871	6.2
기타	667	4.8
총 합계	14,024	100.0

시장경쟁력

'인하우스뱅크' 시장공급률 및 고객 수

년도	공급률	고객 수	성장률
2017년	9%	376개	연평균 17% ▲ (웹케시 전망치)
2019년	13%	500개	

'브랜치' 시장공급률 및 고객 수

년도	공급률	고객 수	성장률
2017년	10%	4,193개	연평균 19% ▲ (웹케시 전망치)
2019년	15%	6,250개	

'경리나라', 82.6만 중소기업을 목표로 가파른 성장세

- 국내 모든 은행과 연결되어 독보적인 경쟁력 보유
- 2019년 말 고객 수 13,000개, 1,000개/월 신규 고객 유입

오픈뱅킹 서비스 본격 시행에 따른 수혜 전망

- 2015년 동사와 NH농협이 국내 최초의 오픈플랫폼 도입
 - 2019년 12월 오픈뱅킹 서비스 본격 시행으로 오픈 API 이용 거래 급증(2018년 383만 건, 2019년 5,551만 건)

최근 변동사항

'브랜치', '경리나라' 글로벌 버전 개발로 해외시장 개척

- 'BRANCH VIETNAM' 출시 및 영업활동 시작
- 'BRANCH CHINA' 파일럿 테스트 단계
- 'WABOOKS'는 하반기 캄보디아에서 출시 계획
 - 2020년 말 또는 2021년부터 관련 매출 집계 예상

클라우드 버전 개발 완료

- '인하우스뱅크', '브랜치', '경리나라' SaaS 방식으로 제공
 - 낮은 변동비 구조로 높은 영업 레버리지 효과 실현

'경리나라' 판매채널 다변화

- 전기공사협회, 크레소티와의 협무협약 체결
 - 약국, 병의원, 전기공사 등 업종별로 특화된 버전 출시로 신규 수요 증가 기대

I. 기업현황

‘인하우스뱅크’, ‘브랜치’, ‘경리나라’의 꾸준한 신규 고객 유입으로 안정적 성장전망

2019년 말 기준 각 제품별 누적 고객 수는 ‘인하우스뱅크’ 500개, ‘브랜치’ 6,250개, ‘경리나라’ 13,000개이며, SAP과의 파트너십 체결(인하우스뱅크), 전기공사협회 및 크레소티와의 업무협약 체결(경리나라) 등 다양한 판로확대 전략을 전개하고 있어 안정적인 매출성장이 기대된다.

■ 기업 개요

동사는 1999년 7월 설립되어 2019년 1월 코스닥 시장에 상장된 기업으로, B2B 핀테크(Business to Business Fintech) 서비스 및 비즈니스 소프트웨어 개발을 주력사업으로 영위하고 있다. 동사는 금융기관 출신의 전자금융 전문인력들을 중심으로 설립되었으며, 금융업무에 대한 이해를 바탕으로 다양한 기업용 금융 솔루션을 개발하고 있다.

동사는 2000년 국내 최초로 편의점 현금자동입출금(ATM) 서비스와 가상계좌를 개발하였고, 2001년에는 기업 인터넷뱅킹(국민은행)을 도입, 이에 대한 시스템 구축 사업을 통해 성장기반을 마련하였다. 이후 2004년 ‘브랜치’ 개발을 시작으로, 2007년 ‘인하우스뱅크’, 2017년에는 ‘경리나라’를 출시하여 국내 B2B 핀테크 시장에서 선도적 입지를 확보하였다.

동사는 2020년 3월 기준 동사를 포함한 총 14개의 계열회사가 있으며, 연결대상 종속회사는 보유하고 있지 않다. 동사의 최대주주는 사내이사 석창규(前 대표이사)이다. 현 강원주 대표이사는 동사의 창업 시점부터 서비스 개발을 주도적으로 이끌어온 개발자 출신으로, 2020년 3월 동사의 대표이사로 취임하였다. 동사는 2020년 3월 기준으로 총 219명의 직원이 근무하고 있으며, 2003년 3월 기업부설연구소를 설립하여 연구개발인력 23명을 보유하고 있다.

연도	약력
1998.09	국민은행 근무
2013.01	웹케시이노벨류(주) 대표이사
2016.07	동국대학교 핀테크융합산업 최고고위자과정
2018.01	웹케시(주) 부사장
2020.03~	웹케시(주) 대표이사
2020.04~	한국핀테크산업협회 부회장

*출처: 웹케시

주요주주	지분율(%)
석창규	18.64
(주)쿠콘	6.61
윤완수	6.36
웹케시(주)	2.03
기타	65.26
합계	100.00

*출처: 동사 분기보고서(2020.03)

■ 주요 제품

대부분의 국내 핀테크 서비스가 개인수요자를 위한 B2C 영역에 편중되어 있는 경향이 있으나, 동사는 B2B 분야에 특화된 핀테크 서비스를 제공하고 있다. 동사의 B2B 핀테크 솔루션은 ERP(Enterprise Resource Planning)와 같은 기업 내부의 경영관리 업무 시스템을 은행의 금융결제망과 연동하는 것으로, 금융업무 처리의 효율성과 접근성 제고를 목적으로 한다.

동사는 기업 규모에 따라 크게 3가지 솔루션(인하우스뱅크, 브랜치, 경리나라)을 출시하여 버전 업을 지속해오고 있다. 동사의 핀테크 솔루션은 기업 규모별 업무특성을 고려하여 각기 차별화된 기능을 제공하며, 초기 도입비용과 매월 이용료를 수취하는 구조로 높은 레버리지 효과를 실현하고 있다.

동사는 각 제품별 신규 고객 확보를 위한 영업채널을 전략적으로 보유하고 있다. ‘경리나라’는 ERP 시스템을 갖추고 있지 않은 중소기업에 적합한 핀테크 솔루션으로, 엑셀 또는 수기로 이루어지는 경리업무에 초점을 두고 있다. 총 13개의 은행과 15,000여 개의 영업점이 주요 마케팅 채널이며, 2020년 3월 전기공사협회, 5월에는 의약품 구매결제서비스 기업인 크레소티와의 업무협약(MOU)을 체결하는 등 판로를 지속적으로 다각화 하고 있다. ‘브랜치’는 중견/대기업, ‘인하우스뱅크’는 공공기관/초대기업을 대상으로 하며, ERP 시스템과 연동하는 방식으로 판매되고 있다. 동사는 ‘인하우스뱅크’ 판로 확대를 위해 2019년 9월 SAP와 독립 소프트웨어 벤더(Independent Software Vendor, ISV) 파트너십을 체결하였다. 본 파트너십은 ‘SAP 4.0(클라우드 기반으로 업그레이드된 SAP의 최신 버전)’과 ‘IHB 4.0(SAP 4.0과 연동되는 클라우드 기반의 인하우스뱅크)’의 공동 마케팅을 내용으로 하며, 2025년까지 지속적인 교체수요를 창출할 것으로 예상된다.

■ 매출 구성

동사 분기보고서(2020.03)에 따르면, 동사의 매출은 B2B 핀테크 사업 89.0%, e금융 사업 6.2%, 기타 4.8%로 구성된다. 전체 매출 내 B2B 핀테크 솔루션별 매출은 인하우스뱅크 25.2%, 브랜치 23.9%, 경리나라 및 sERP(경리나라 구버전) 39.9%로 구성된다.

2020년 1분기 기준 동사 매출의 약 6.2%를 차지하고 있는 e금융 사업은 전자금융 시스템의 구축, 유지보수 서비스를 제공하는 SI(System Intergration) 사업이다. 동사는 설립 초기부터 해당 사업을 약 20여 년간 진행해왔으나, 비즈니스 구조 개편과 수익성 개선을 위해 현재 신규 프로젝트에는 참여하지 않고 있으며, 기존에 수주한 프로젝트의 유지 및 운영에 따른 수익이 발생하고 있다. 이에 따라 동사의 2019년 실적은 전년 대비 외형적인 매출액 감소가 있었으나, 영업이익률의 가파른 상승이 있었다.

[표 3] 동사의 매출 구성

(단위: 백만 원, %)

사업부문	품목	2018년		2019년		2020년 1분기	
		매출액	구성비	매출액	구성비	매출액	구성비
B2B 핀테크	인하우스뱅크	14,529	18.6	13,387	21.9	3,534	25.2
	브랜치	11,735	15.0	14,245	23.3	3,350	23.9
	sERP	19,415	24.9	19,650	32.1	4,017	28.6
	경리나라					1,585	11.3
SI	e금융	19,172	24.6	8,678	14.2	871	6.2
기타	기타	13,149	16.9	5,241	8.6	667	4.8
합계		78,000	100.0	61,201	100.0	14,024	100.0

*출처: 동사 분기보고서(2020.03), NICE디앤비 재구성

II. 시장 동향

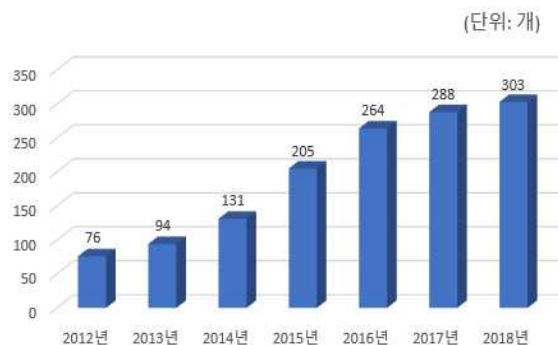
핀테크, 금융과 IT기술의 접목으로 등장한 새로운 금융서비스

은행영업점의 직접 방문을 통해 이루어지던 금융서비스의 제공 방식은 인터넷뱅킹과 모바일뱅킹 등으로 변화해왔으며, 최근에는 정보기술(IT)의 발전으로 핀테크라는 새로운 패러다임이 등장하였다. 핀테크 산업은 금융당국의 규제 완화를 바탕으로 지속 성장하고 있다.

■ 국내 핀테크 기업 현황

핀테크는 금융(Finance)과 기술(Technology)의 합성어로, IT 기술 기반의 새로운 금융서비스를 의미한다. 핀테크는 사용자가 금융서비스를 쉽고 간편하게 사용할 수 있도록 지원함으로써 금융시장과 금융기관, 금융서비스에 많은 변화를 일으키고 있다. 핀테크 기업은 정의와 기준에 따라 범위가 상이하나, 한국인터넷진흥원의 ‘2019 대한민국 핀테크 기업 편람’에 따르면, 국내 핀테크 적용 분야는 송금/결제, 클라우드 펀딩, P2P 금융, 금융투자, 자산관리, 해외송금, 핀테크 SI, 보안/인증, 인슈어테크, 가상통화 등이 있다. 한편, 삼정 KPMG의 ‘2019 한국 핀테크 동향 보고서’에 따르면, 국내 핀테크 기업은 2012년 76개에서 2018년 303개로 6년간 4배 가량 증가한 것으로 집계되었다.

[그림 1] 국내 연도별 핀테크 기업 수



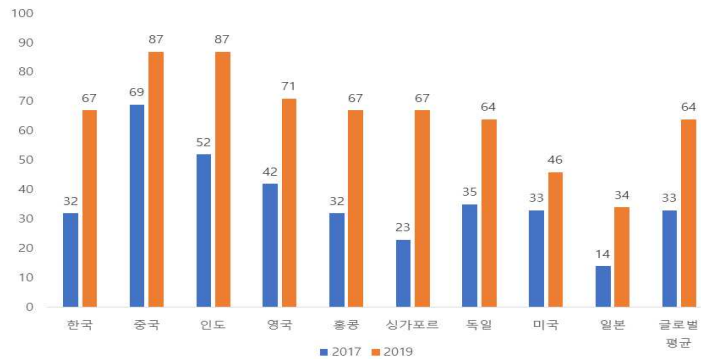
*출처: 삼정 KPMG(2019), NICE디앤비 재구성

■ 성장기 산업의 핀테크, 높은 성장률 지속 예상

핀테크 산업은 여러 분야로 구성되고 각 분야의 특성에 따라 시장 규모를 집계하기 힘든 경우가 존재하여 전체 시장 규모를 정확하게 추산하기 어려우나, Statista(2019)에 따르면 세계 핀테크 거래액은 2017년 3조 6,356억 달러에서 2023년 9조 8,240억 달러로 증가할 것으로 전망된다. 또한 UBS(2018)에 따르면 세계 핀테크 업체 매출은 2017년 1,200억 달러에서 2025년 2,650억 달러로 성장할 것으로 전망된다. 이처럼 핀테크 산업은 송금/결제, P2P 금융, 금융플랫폼 기술의 발전에 힘입어 세계적으로 빠르게 성장하고 있으며, 삼정 KPMG(2018)에 따르면 투자 규모 역시 2018년 1,118억 달러로 2017년 기록한 508억 달러 대비 약 120% 증가하였다.

EY(Ernst&Young)(2019)에 따르면, 2017년 국내 핀테크 도입률은 32%로 전 세계 평균인 33%에 조금 못 미치는 수준이었으나, 2019년 67%로 2배 이상 상승하여 소비자 혁신 성향의 측면에서 후기대중화 단계에 진입하였다. 핀테크는 성장기 산업으로 사용자에게 다양한 편의성을 제공함으로써 높은 성장률을 보이고 있으며, 앞으로도 지속적인 수요 증가가 예상된다.

[그림 2] 국가별 핀테크 도입률



*출처: Ernst&Young(2019), NICE디앤비 재구성

■ 동사의 B2B 핀테크 솔루션은 아직까지 낮은 시장공급률

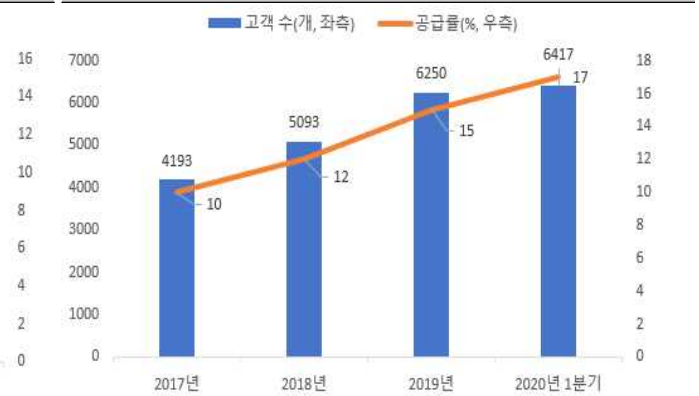
동사의 분기보고서(2020.03)에 따르면, 동사는 모든 금융기관과 연동된 결제망을 이용하는 B2B 핀테크 서비스 시장에서 독보적인 지위를 확보하고 있는 것으로 파악된다. 다만, 동사의 IR 자료(2020)에 따르면, 제품별 공급률은 인하우스뱅크 13%(추정 시장규모 4,000개), 브랜치 15%(추정 시장규모 43,000개)로 아직까지 낮은 수치를 보이고 있으며, 경리나라 역시 구버전인 sERP와 합산 시 약 10%(추정 시장규모 400,000개)를 차지하고 있는 것으로 추산된다. 한편 2016년부터 2019년까지 동사의 제품별 고객 수의 연평균증가률(CAGR)은 인하우스뱅크 17%, 브랜치 19%로 나타난다. 경리나라는 2017년 말 출시되었으며, 2019년 말 기준 누적 유료 고객 수 13,000개로 최근 매월 1,000여 건의 신규 가입이 지속되고 있다. 목표시장의 규모 대비 아직까지 낮은 공급률을 보이고 있으나, B2B 핀테크 시장 내 동사의 경쟁우위와 낮은 가입 해지율을 감안 시 향후에도 유사한 증가추세가 지속될 것으로 전망된다.

[그림 3] 인하우스뱅크 시장공급률 및 고객 수



*출처: 웹케시, NICE디앤비 재구성

[그림 4] 브랜치 시장공급률 및 고객 수



*출처: 웹케시, NICE디앤비 재구성

■ 금융당국의 규제완화를 바탕으로 지속 성장

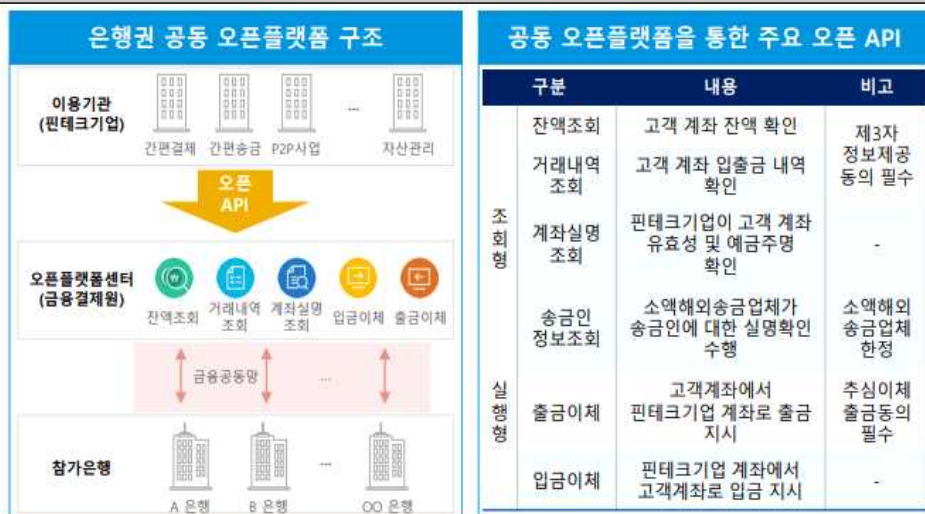
핀테크는 금융업의 일종으로 해석되어 기존의 금융기관과 유사한 수준의 보안성 관리, 감독을 받고 있다. 국내의 경우 사전 승인을 받지 않으면 사업이 불가능 사전 규제원칙과 전자금융거래법에 의한 사업등록 요건, 보안인증 요건, 금산분리 등으로 핀테크 산업 성장이 부진하였으나, 대중의 요구와 신산업 활성화의 일환으로 금융당국의 규제가 점차 완화되고 있다. 특히, 2015년 금융위원회가 발표한 ‘IT, 금융 융합 지원방안’ 을 시작으로, 2016년에는 개발된 핀테크 서비스가 금융전산망에서 작동하는지 시험해볼 수 있는 인프라인 테스트베드 (Test-bed)를 더한 ‘금융권 공동 핀테크 오픈플랫폼’ 이 구축된 바 있다. 2018년에는 핀테크 산업이 ‘혁신성장 선도산업’ 에 선정되었으며, 금융규제 샌드박스 운영, 규제개혁, 투자 활성화, 오픈뱅킹 시행 등 정책적 기초와 맞물려 지속 성장하고 있다.

■ 오픈뱅킹 본격 시행에 따른 핀테크 기업 수혜 전망

‘금융권 공동 핀테크 오픈플랫폼’ 의 구성 주체는 은행, 오픈플랫폼센터(금융결제원), 이용기관(핀테크기업), 일반고객으로 이루어진다. 오픈뱅킹이란 금융결제원의 승인을 받은 핀테크기업이 오픈플랫폼상의 API(Application Programming Interface)를 통해 기존 은행의 데이터에 접근하고, 고객에게 은행권 정보와 연계된 다양한 금융서비스를 제공하는 공동결제시스템을 말한다. API는 서비스 개발에 필요한 프로그래밍 기술 없이도 원하는 응용프로그램을 쉽게 만들 수 있도록 지원하는 인터페이스를 말한다.

국내 오픈플랫폼은 2015년 농협은행이 동사와 은행권 최초로 도입하였으며, 현재 일반은행을 포함하여 카카오뱅크, 케이뱅크 등의 인터넷전문은행이 참여하고 있다. 금융위원회의 금융결제 인프라 혁신방안 발표(2019.02) 이후 오픈뱅킹의 실무협의회 논의가 진행되었으며, 2019년 12월 오픈뱅킹 서비스가 본격 시행되었다. 오픈뱅킹의 본격 시행은 오픈 API 이용 건수의 급증으로 이어질 것이며, 동사를 포함한 국내 핀테크 기업에 긍정적인 요인으로 작용할 것으로 전망된다.

[그림 5] 은행권 공동 오픈플랫폼 구조 및 주요 API



*출처: 금융결제원

Ⅲ. 기술분석

금융기관과 기업의 내부시스템을 연동하는 통합 자금관리서비스

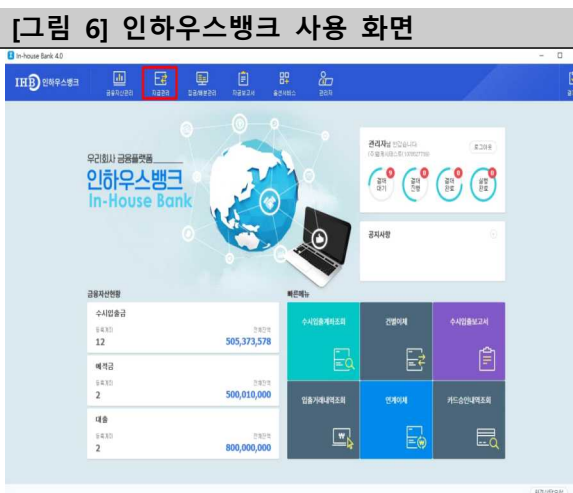
동사는 금융기관과 기업의 내부시스템을 실시간으로 연동하여 통합 자금관리가 가능한 B2B 핀테크 솔루션을 제공하고 있다. 은행, 증권사, 카드사 등 금융기관과 기업을 실시간으로 연동하고 있으며, 특히 국내 모든 은행의 금융결제망을 연동하여 통합 बैं킹업무가 가능한 것이 특징이다.

■ 제품별 목표고객 및 특징

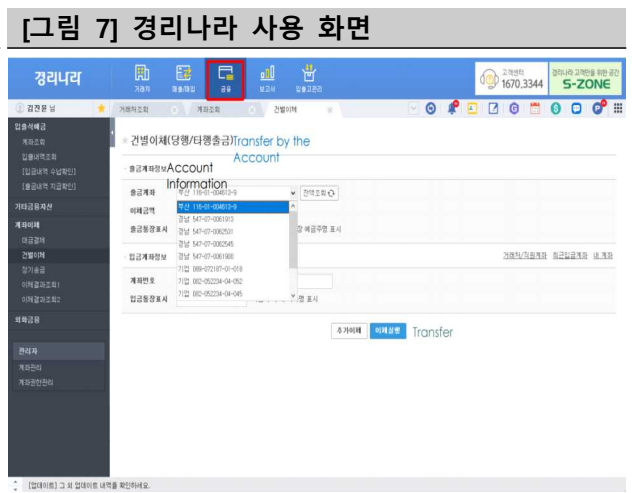
‘인하우스뱅크’는 공공기관과 초대기업을 대상으로 하는 솔루션이다. 공공기관, 대기업을 내부 ERP 도입률이 일반적으로 높은 점을 고려하여, 동사는 SAP, 오라클, 더존비즈온 등 국내외 ERP 시스템과 ‘인하우스뱅크’의 표준연계서비스를 구성하였다. 이를 통해 계좌조회 및 이체, 수입업무 자동화, 자동 자금배정, 보고서 자동생성 등의 핵심기능을 포함한 다양한 부가서비스를 제공하고 있다.

‘브랜치’는 중견기업 및 대기업을 대상으로 하는 솔루션으로, ‘인하우스뱅크’와 마찬가지로 기업 내부의 ERP 시스템과 연동된다. ‘브랜치’는 외화 입출계좌, B2B 매출계좌, 예적금계좌, 대출금계좌 등 기본적인 통합 은행 계좌관리 서비스를 제공하며, 중견기업이 주로 사용하는 표준 보고서의 자동생성 및 관리 기능을 구현하였다.

‘경리나라’는 중소기업을 대상으로 하는 솔루션이다. 핀테크는 아키텍처 설계, 보안성과 함께 플랫폼 활용을 위한 편의성이 성공의 필요조건이다. 동사는 경리나라 개발 당시 1,000여 명의 현직 경리담당자 설문을 통해 주요기능을 기획하고 사용 편의성을 향상시켰다. 동사는 수기장부나 엑셀에 의존하던 경리업무의 개선을 위해 ‘경리나라’에 통합 은행 계좌관리, 급여 및 명세서 관리, 영수증 관리, 거래처 관리, 자동 지출 결의서, 보고서 자동생성 등의 핵심기능을 구현하였다.



*출처: 웹케시



*출처: 웹케시

■ 전자금융에서 요구되는 강력한 보안성 준수

핀테크는 금전적 거래가 일어나는 금융거래의 특성상 높은 보안 수준이 요구된다. 동사의 솔루션은 공중망이 아닌 전용선 기반의 데이터 통신, 다단계 결제 등 권한제어, 전송구간 및 저장 데이터 패킷 암호화, 자동잠금, 망 분리 지원으로 전자금융에서 요구되는 보안성을 준수하고 자금 사고 발생 위험을 차단하고 있다. 또한 공인인증서, 로그인 정보를 암호화 처리하고 기업 내부의 사업자번호, 금융거래내역 등 거래정보는 비식별화 처리 및 분리보관하여 운영하는 등 고객민감정보에 대한 보안성을 강화하였다.

동사는 2017년 KT와의 전략적 협력관계를 통해 금융보안데이터센터(Financial Security Data Center, 이하 FSDC)를 도입하였다. FSDC는 정부가 규정하고 있는 전자금융감독규정을 모두 준수하는 국내 유일의 클라우드 기반 금융보안 인프라로, 동사는 FSDC 내 전산실, 시스템 보호대책, 망 분리 시스템 등을 갖추어 기업별로 완벽하게 분리된 클라우드 환경을 제공하고 있다. 특히, FSDC는 국제공통평가기준(Common Criteria, CC)을 획득한 침입방지시스템과 24시간 관제로 전자금융에서 요구되는 강력한 보안성을 확보하고 있다. 동사는 전자금융감독규정 등 관련 법규정을 준수하면서 금융보안원의 보안성 심의와 은행 자체적인 보안 실사를 모두 만족하는 안정적인 보안체계를 갖추게 되었으며, 이를 바탕으로 은행의 기업용 금융결제망을 독보적으로 구축하고 있다.

■ 전자금융 서비스 기획능력과 자체 전자금융 프레임워크 보유

핀테크는 금융업과 IT 산업의 특성을 모두 가지므로 금융서비스에 대한 이해와 IT 기술력이 모두 요구된다. 동사는 기업 전자금융서비스 사업을 약 20여 년간 영위하며 축적된 레퍼런스와 노하우를 보유하고 있다. 또한, 금융기관 출신의 핵심경영진이 주축이 되어 고객의 금융업무에 대한 요건과 니즈를 파악하고 편의성 높은 서비스를 설계할 수 있는 기획능력을 보유하고 있다. ‘Jex 프레임워크’는 기존의 은행에 전자금융 시스템 구축 서비스를 제공할 수 있었던 동사의 핵심기술 중 하나로, 웹, 모바일 등 다양한 채널에서 안정적이고 유연한 통합개발환경을 지원한다. ‘Jex 프레임워크’의 통합개발환경은 소스 생성, 컴포넌트 관리, 표준 관리, 영향도 분석, 형상관리까지 표준화된 인터페이스로 구성된다. 동사는 ‘Jex 프레임워크’를 활용하여 다양한 전자금융 어플리케이션의 프로토타입을 빠르게 구현하고 있으며, 지속적인 고도화 작업을 진행 중이다.

■ B2B 핀테크 서비스 고도화 및 신상품 개발

동사는 ‘인하우스뱅크 4.0’, ‘브랜치’의 ERP 연계시스템 개선 및 시스템/업무 영역의 핵심기능 추가, 재설계 등을 진행하는 한편, 미국, 중국, 캄보디아, 베트남 등 해외국가에 대한 글로벌 버전을 개발하고 현지 법인 설립, 다국어 지원 등을 통해 판로를 확장하고 있다.

‘We Members Club’은 세무대리인 전용 커뮤니티 서비스 및 업무 플랫폼이다. 소상공인의 자금관리 업무를 대행하는 세무사를 목표고객으로 설정하여 편리한 업무지원을 위한 커뮤니티 플랫폼, 모바일 장부 서비스(세무장부)를 제공하며, ‘경리나라’와 연계하는 방식의 마케팅전략을 전개하고 있다.

‘제로페이 HUB System’은 제로페이 서비스를 법인에서 이용할 경우 법인카드를 대체할 수 있는 솔루션으로, 이를 동사의 비용결제 시스템에 적용하여 자체적으로도 활용하고 있다. 제로페이란 QR코드를 활용한 계좌이체 기반의 모바일 간편결제서비스로, 소상공인과 소비자에게 각각 결제수수료 및 소득공제 혜택이 있는 정부 주도의 공공서비스를 말한다. 동사의 ‘제로페이 HUB System’은 B2B 영역의 업무비용 간편결제시스템에 해당하며, 사용자 정보관리, 결제내역 관리, 제한업종 관리, 사용한도 관리, 보고서 관리, 감사 모니터링 등의 기능을 제공한다.

동사는 2003년 3월 기업부설연구소를 설립하여 핵심기술 연구, 신상품 개발 및 기존 서비스의 버전 업을 지속하고 있다. 동사의 기술연구소는 프레임워크 부문, 스마트 기술 부문, 상품 개발 부문으로 이루어져 있으며, 연구소장을 제외한 연구개발인력 총 23명으로 구성된다. 동사의 매출액 대비 연구개발비 비중은 2018년 4.19%, 2019년 7.6%, 2020년 1분기 5.98%로 동사의 주요 사업이 포함되는 업종(소프트웨어 개발 및 공급업 4.0%) 대비 높은 수준으로 유지되고 있다. 동사는 2020년 6월 5일 기준 특허권 39건, 저작권(프로그램) 112건, 상표권 86건 등의 지식재산권을 보유하고 있다.

■ 국내 최초 금융권 오픈 API 플랫폼 구축

동사는 2015년 농협은행과 제휴하여 국내 최초 오픈 API 플랫폼을 구축한 바 있다. 동사는 오픈 API의 계좌번호를 대체하기 위한 식별정보 생성, 식별정보를 이용한 서비스 제공 방법 등에 관한 기술을 개발하여 특허권을 취득(농협은행 공동출원)하였으며, 이는 현재 NH 오픈플랫폼의 개인정보보호를 위한 보안기술인 핀-어카운트(Fin-Account)의 핵심적인 기술로 활용되고 있다. 동사는 NH 오픈플랫폼의 사용 건수에 따라 수수료를 수취하는 구조로 매출을 실현하고 있다. 동사의 IR 자료에 따르면, NH 오픈플랫폼 이용 기업 및 기관은 62개에 이르며, 거래 건수는 2018년 383만 건에서 2019년 5,551만 건으로 급증하였다. 2019년 12월 오픈뱅킹 서비스가 전면 실시된 바 있으며, NH 오픈플랫폼 활성화가 향후 동사의 매출 신장에도 긍정적인 영향을 미칠 것으로 기대된다.

[그림 8] SWOT 분석



*출처: NICE디앤비 작성

IV. 재무분석

고수익성 사업구조로 개편하여 질적 성장 지속 전망

동사는 2019년 SI 사업 축소로 인한 매출액 감소가 있었으나, 고수익성 B2B 핀테크 솔루션을 중심으로 사업구조를 개편하여 2020년 1분기 영업이익률 16.1%(+5.4%p yoy)를 달성하였다.

■ 사업구조 개편에 따른 성장통과 수익성 개선효과가 공존

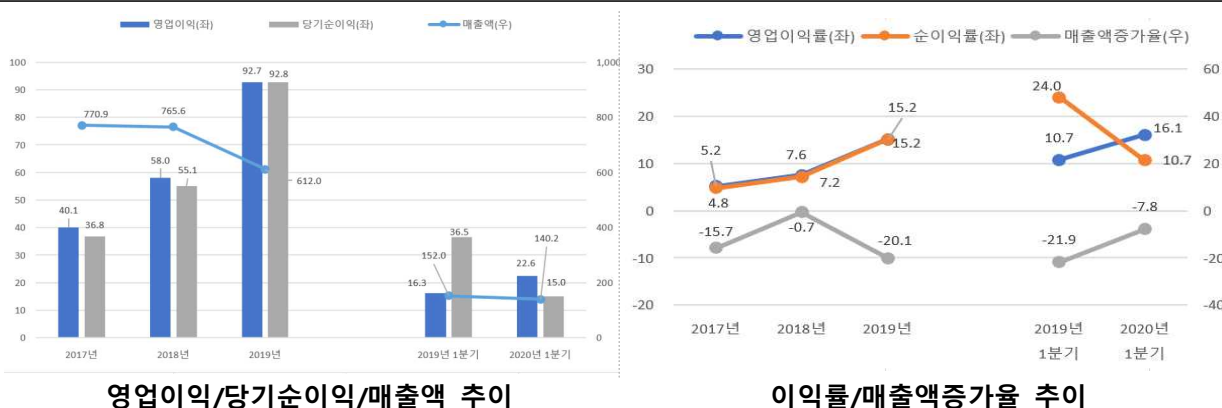
동사는 B2B 핀테크 서비스 및 비즈니스 소프트웨어 전문기업으로, 국내 B2B 핀테크 시장 내 독보적인 시장지배력을 확보하고 있다. 또한, 모든 솔루션이 개발 이후 적은 변동비로 판매되어 점차 수익성이 극대화되는 비즈니스 모델을 보유하고 있다.

동사의 사업부문별 매출비중(2020년 1분기)을 살펴보면, 전체 매출 내 ‘인하우스뱅크’ 25.2%, ‘브랜치’ 23.9%, ‘sERP’ 및 ‘경리나라’ 39.9%, e금융 사업(SI) 6.2%, 기타 4.8%를 차지한다. 과거 주력사업이었던 e금융 사업과 기타 부문 매출비중은 전년동기대비 각각 19.4%p, 3.0%p 감소한 반면에, ‘인하우스뱅크’와 ‘브랜치’, ‘경리나라’ 및 ‘sERP’ 부문 매출비중은 전년동기대비 각각 9.2%p, 5.2%p, 8.1%p 증가했다. 한편, 동사는 내수 매출비중이 100%로, 현재까지 내수시장에 의존적인 매출구조를 형성하고 있다.

2020년 1분기 개별실적은 매출액 140.2억 원(-7.8% yoy), 영업이익 22.6억 원(+38.5% yoy, OPM 16.1%), 당기순이익 15.0억 원(-59.0% yoy)을 기록하였다. 동사는 최근 고수익 위주의 사업구조 개편 기조에 따른 e금융 사업 부문 등의 축소 영향으로 매출액은 전년동기대비 7.8% 감소하였다. 판관비는 외주용역비 감소 등으로 전년동기대비 26.6% 줄면서 영업이익은 크게 체고되었다. 주목할 점은 유의미한 수익 개선에 있었는데, 상대적으로 고수익 사업인 ‘인하우스뱅크’, ‘브랜치’, ‘경리나라 및 sERP’ 매출이 전년동기대비 각각 45.5%, 17.7%, 15.6% 증가한 반면, 저수익성 e금융 사업이 전년동기대비 77.7% 감소한 데에서 기인했다. 영업외비용(금융비용 등)이 크게 증가하면서 당기순이익은 전년동기대비 59.0% 감소하였다.

[그림 9] 동사 연간 및 1분기 요약 포괄손익계산서 분석

(단위: 억 원, %, 별도/개별 기준)

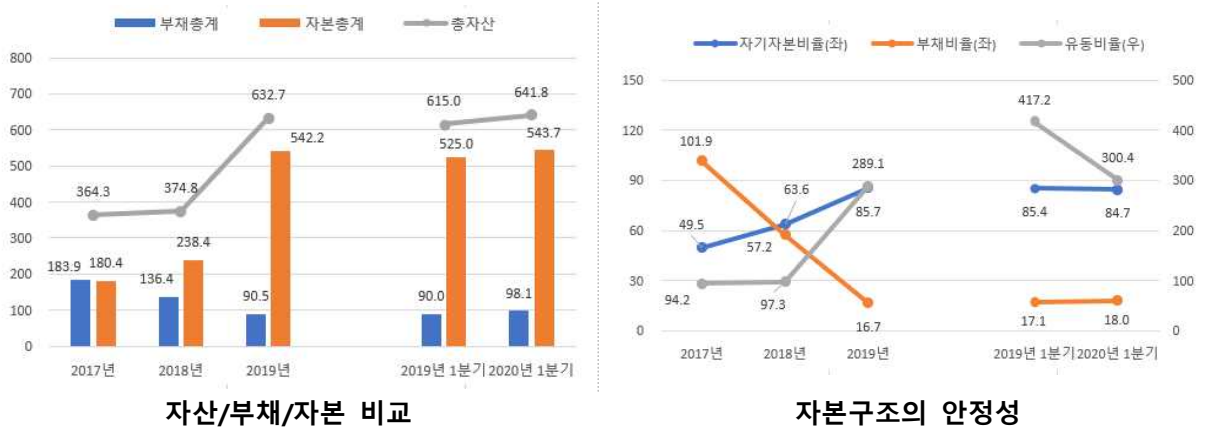


*출처: 동사 분기보고서(2020.03), NICE디앤비 재구성

■ 재무안정성 지표 양호

자기자본비율은 2019년말 85.7%에서 2020년 1분기말 84.7%로 지표가 소폭 하락하였으며, 순확정급여부채 등의 증가로 부채비율은 2019년말 16.7%에서 2020년 1분기 18.0%로 다소 증가했으나 전반적으로 재무안정성 지표는 양호한 수준이었다. 또한, 2019년말 대비 유동자산이 유동부채를 크게 상회하면서 2019년말 기준 289.1%에서 2020년 1분기말 300.4%로 나타났다.

[그림 10] 동사 연간 및 1분기 요약 재무상태표 분석 (단위: 억 원, %, 별도/개별 기준)

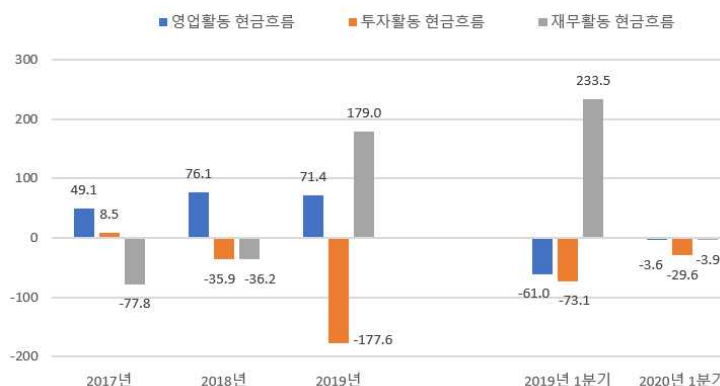


*출처: 동사 분기보고서(2020.03), NICE디앤비 재구성

■ 1분기 음(-)의 영업활동현금흐름 시현

동사는 최근 3개년(2017~2019년) 양(+)의 영업활동현금흐름을 나타냈으나, 2020년 1분기 음(-)의 영업활동현금흐름을 보여주었다. 당기손익인식 금융자산 및 유·무형자산 취득 등으로 투자활동을 통한 현금유출을 보여주었으며, 리스부채 상환 및 자기주식 취득 등의 재무활동을 통한 현금유출을 나타냈다. 보유 중인 현금은 2019년말 기준 171.8억 원에서 2020년 1분기말 134.6억 원으로 약 37억 원 감소한 것으로 보여졌으나, 보유 현금(약 135억 원)과 현금성 자산의 유동화가 가능하며 상장사로서 외부차입을 통한 자금조달이 용이한 만큼 유동성 위험은 높지 않은 것으로 판단된다.

[그림 11] 동사 현금흐름의 변화 (단위: 억 원)



*출처: 동사 분기보고서(2020.03), NICE디앤비 재구성

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

글로벌 버전 개발로 해외시장 개척, '경리나라' 업무협약으로 판로 다각화

동사는 핀테크 솔루션의 글로벌 버전 개발, KT, 전기공사협회, 크레소티 등과의 업무협약 체결 등 다양한 국내외 판로확대 계획을 전개하고 있어 향후 지속적인 매출 신장이 기대된다.

■ 대표이사 변경

대표이사 강원주는 동사의 창업 시점부터 서비스 개발을 주도적으로 이끌어온 개발자 출신으로, 국내 최초로 기업 인터넷뱅킹, '인하우스뱅크' 등을 개발한 핵심인력이다. 2020년 3월 동사의 대표이사로 취임하였으며, 윤완수 전 대표이사는 웹케시 그룹 부회장으로 승진하였다. 신임 강원주 대표이사는 국내외 신상품 개발을 위한 연구개발조직 역량 강화 의지를 밝혔다.

■ '브랜치' 및 '경리나라' 글로벌 버전으로 해외시장 개척, 클라우드 버전 개발 완료

동사는 '인하우스뱅크 4.0', '브랜치'의 ERP 연계시스템 개선 및 시스템/업무 영역의 핵심기능 추가, 재설계 등을 진행하는 한편, 미국, 중국, 캄보디아, 베트남 등 해외국가에 대한 글로벌 버전을 개발하고 현지 법인 설립, 다국어 지원 등을 통해 판로를 확장하고 있다. '브랜치' 베트남 버전인 'BRANCH VIETNAM'은 현재 출시되어 영업활동을 시작했으며, 중국 버전인 'BRANCH CHINA'는 파일럿 테스트를 진행하고 있다. '경리나라'의 글로벌 버전인 'WABOOKS'는 하반기 캄보디아에서 출시되어 2020년 말 또는 2021년부터 글로벌 버전 관련 매출이 집계될 것으로 예상된다.

동사는 주력제품인 '인하우스뱅크'와 '브랜치', '경리나라'의 클라우드 대응 버전을 개발 완료하여 현재 모든 솔루션을 클라우드 기반의 SaaS(Software as a Service) 방식으로 제공하고 있다. SaaS란 사용자가 인터넷을 통하여 사용한 소프트웨어의 사용량에 따라 과금하는 방식을 지칭하며, 판매 확대에 따른 신규 인력 충원이 필요 없고 낮은 변동비로 인해 높은 레버리지 효과를 얻을 수 있는 특징이 있다. 기존 저수익성 사업의 축소, 개편과 더불어 클라우드 버전의 성공적인 안착으로 향후 동사의 영업이익률의 개선효과가 기대된다.

■ 'AI 경영관리 솔루션' 및 '경리나라' 업무협약으로 판로 다각화

동사는 2020년 2월 KT와 'AI 경영관리 솔루션 사업' 업무협약을 체결하였다. AI 경영관리 솔루션은 현재 연구개발단계에 있으며, KT의 인공지능 분석 기술 및 음성인식을 이용한 챗봇 기능을 도입하여 더욱 편리한 경영관리 및 자금관리 서비스를 제공할 예정이다. '경리나라'의 수요처인 중소기업은 국내 82.6만 개에 달해 다양한 판매채널을 확보할 필요가 있다. 동사는 전기공사협회, 의약품 구매결제서비스 기업인 크레소티와의 업무협약을 체결하는 등 업종에 따라 전략적인 판로확대 계획을 전개하고 있다. 동사는 2020년 하반기부터 업무협약에 따른 가시적인 성과를 볼 수 있을 것으로 예상하고 있다.

■ 2분기 예상 매출은 시장 컨센서스와 비슷할 것

최근 유진투자증권(2020/05/12 발간)에 따르면, 동사는 2020년 2분기 개별 매출액 154억 원(+4.2% yoy), 영업이익 26억 원(+10.9% yoy, OPM 17.7%), 당기순이익 25억 원(+13.6% yoy)을 달성 가능할 것으로 추정하였다. 또한, 코로나 19 영향에도 불구하고 2분기에 주력사업인 ‘인하우스뱅크’와 ‘브랜치’, ‘경리나라’ 및 ‘sERP’ 부문의 매출성장이 이어질 것으로 밝혔다. 한편, 2분기 시장 컨센서스(Fnguide)는 각각 개별 매출액 162억 원, 영업이익 29억 원, 당기순이익 26억 원으로 예상하였으며, 2020년 연간 시장 컨센서스는 개별 매출액 696억 원, 영업이익 125억 원, 당기순이익 111억 원으로 전망되었다.

이에 동사는 2020년 ‘인하우스뱅크’와 ‘브랜치’에서 안정적인 성장이 예상되는 가운데, ‘경리나라’의 양적, 질적 성장이 전사 실적을 드라이브할 것으로 전망된다. 따라서, ‘인하우스뱅크’ 및 ‘브랜치’에서의 신규 거래처 확보 가능성과 ‘경리나라’ 유료전환 고객 증가 속도, 공공기관 제로페이 등 신규 사업 가시화 등에 따라 2020년 연간 시장 컨센서스 달성 가능성이 판가름날 것으로 예상된다. 단기적 관점에서는 2분기 예상 매출액(개별)은 저수익 사업에 대한 구조조정 영향 등으로 시장 컨센서스와 비슷한 수준을 달성할 것으로 기대되나, 영업이익 및 당기순이익은 이를 상회할 것으로 전망된다.

■ 증권사 투자이견

작성 기관	투자이견	목표주가	작성일
하나금융투자	Buy(유지)	73,000원(상향)	2020.05.24
	<ul style="list-style-type: none"> 매출액은 기존 추정치대비 소폭 하향했지만, 경리나라 성장으로 국내 B2B핀테크 시장 내 시장지배력 확대 기대 등을 감안하여 목표주가 상향 조정함 2020년 예상 매출액 694억 원(+13.4% yoy), 영업이익 128억 원(+37.6% yoy) 전망함 		
유진투자증권	Buy(유지)	67,000(상향)	2020.05.12
	<ul style="list-style-type: none"> SAP, 더존비즈온 등 ERP 기업들과 함께 안정적인 실적성장 지속과 플랫폼 기반으로 수익성개선이 지속될 것으로 기대 2020년 예상 실적은 매출액 672억 원(+9.8% yoy), 영업이익 123억 원(+32.3% yoy) 전망함 		
SK증권	Buy(유지)	72,000원(상향)	2020.05.14
	<ul style="list-style-type: none"> SAP의 ERP 교체수요에 따라 공동 마케팅하는 인하우스뱅크가 향후 3~5년간 높은 성장을 달성할 것으로 예상하며 추가적으로 경리나라 가입채널 확대 기대됨 2020년 추정 실적 전망 및 밸류에이션 상향함에 따라 목표주가가 상향조정됨 		