

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

# KG이니시스(035600)

## 소프트웨어/IT서비스

요약

기업현황

시장동향

기술분석

재무분석

주요 변동사항 및 전망



작성기관

(주)NICE디앤비

작성자

백설이 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.

# KG이니시스(035600)

전자상거래를 위한 결제서비스 전문 기업

## 기업정보(2020/12/10 기준)

대표자	유승용
설립일자	1998년 11월 03일
상장일자	2002년 11월 22일
기업규모	중견기업
업종분류	응용 소프트웨어 개발 및 공급업
주요제품	전자지불결제 대행

## 시세정보(2020/12/14 기준)

현재가	19,600원
액면가	500원
시가총액	5,469억 원
발행주식수	27,904,434주
52주 최고가	27,500원
52주 최저가	12,700원
외국인지분율	17.4%
주요주주	
케이지케미칼(주) 외 6인	41.0%
LSV ASSET MANAGEMENT	5.0%

## ■ 전자상거래 및 유통 사업부문 안정적 매출 시현

(주)KG이니시스(이하 동사)는 1998년 11월 설립되어 2002년 11월 코스닥 시장에 상장하였다. 동사의 주요 사업은 전자지불결제 대행(Payment Gateway, PG) 서비스와 유통망을 활용한 상품판매가 이루어지는 전자상거래 및 유통 사업이다.

코로나19의 장기화에 따른 언택트(Untact) 소비 트렌드의 확산으로 전자상거래 결제액이 증가하면서 동사는 2020년 3분기까지 주요 사업부문에서 안정적으로 매출을 시현하였으며, 수익성이 낮은 종속기업의 매각으로 수익성의 개선을 나타냈다.

## ■ 거래 안정성 및 신뢰성 확보

동사는 주력 기술인 암호화 인증기술과 데이터 보호기술, 전자서명기술을 기반으로 이니페이(INIpay), 케이페이(KPAY), 더블유페이(WPAY) 등 전자결제서비스를 제공하고 있다. 동사는 결제서비스의 연속성을 보장하고, 거래의 안정성을 확보하기 위해 전 시스템 및 서버 듀얼화를 통한 무정지 시스템을 구축하였으며, 정보보호 강화와 신뢰성 확보를 위해 2014년 글로벌 결제 데이터 보안 인증을 취득한 이래로 7년 연속 해당 인증을 유지하고 있다.

## ■ 언택트 소비 시장 확대

동사는 언택트 소비 시장의 확대로 신규영역인 제약/인테리어/리조트 영역에서의 거래액을 확보하였으며, 결제시스템 고도화를 통해 학습지 교육시장, 식음료 시장 등으로 결제 시장을 확장하고 있다. 한편, 동사는 2020년 11월 한국도로공사와 비대면 주문 및 결제서비스를 도입하는 업무협약을 체결하였으며, 고속도로 휴게소 내 테이블 오더 서비스를 제공할 예정이다.

## 요약 투자지표 (K-IFRS 연결 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	7,584.5	8.2	546.8	7.2	30.3	0.4	-0.2	0.4	199.1	-14	6,774	-	2.8
2018	9,246.2	21.9	604.3	6.5	398.7	4.3	17.6	4.3	175.6	1,263	7,721	12.2	2.0
2019	9,561.0	3.4	861.5	9.0	600.3	6.3	21.6	5.4	235.7	1,792	9,369	9.5	1.8

## 기업경쟁력

### 연구개발역량 확보

- 공인 기업부설연구소 운영(2019.05)
- 결제서비스 다양화 및 차별화를 위한 연구개발 지속
- 주요 사업 관련 지식재산권 다수 보유

### 거래 안정성 및 신뢰성 확보

- 전 시스템 및 서버 듀얼화를 통한 무정지 시스템 구축
- 국가 표준암호화 알고리즘 SEED 128bit 적용
- 글로벌 결제 데이터 보안 인증 7년 연속 취득

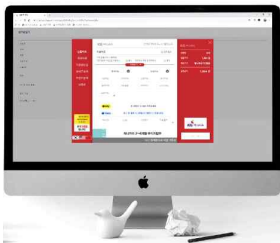
## 핵심기술 및 적용제품

### 자체 개발한 이니페이 전자결제서비스 특징

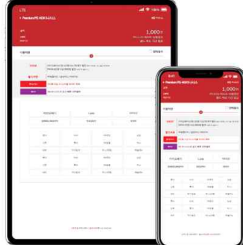
- |               |                 |
|---------------|-----------------|
| ■ 구매자의 편리성    | ■ 판매자의 편리성      |
| - 편리한 지불인터페이스 | - 통합 정산관리시스템 제공 |
| - 다양한 지불수단 제공 | - 안정적인 운영기반 제공  |
| - 높은 보안성 제공   |                 |

### 주요 서비스

#### 이니페이 전자결제서비스



오픈웹 서비스



모바일 서비스

#### 통합 간편결제서비스



### 매출실적

#### ■ 2019년 매출유형별 비중 (단위: 억 원, %)

사업부문	매출액	비중
전자상거래 및 유통사업	6,770.3	70.8
교육사업	626.1	6.6
요식업	2,098.0	21.9
기타	66.6	0.7
총 합계	9,561.0	100

## 시장경쟁력

### 국내 전자지불서비스 시장규모

연도	시장규모	성장률
2018년	238조 2,007억 원	연평균 30.97%▲ (한국신용정보원 전망치)
2023년	917조 9,488억 원	

### 국내 PG 서비스 이용실적

구분	일평균	전기 대비 성장률
이용건수	1,782만 건	32.0%▲
이용금액	6,769억 원	15.3%▲

### 국내 온라인 및 모바일 쇼핑 거래액 동향

기준일자	구분	거래액	전년 동월 대비 성장률
2020년 9월	온라인	14조 7,208억 원	30.7%▲
	모바일	9조 5,332억 원	30.9%▲

- PG 거래액 규모 기준, 동사와 엔에이치엔한국사이버결제(주), 토스페이먼츠(주)가 시장점유율의 65~70% 가량을 차지하여 시장을 선도

## 최근 변동사항

### (주)할리스에프앤비 인수

- 식음료 시장에서 온·오프라인 통합 결제서비스 확대 본격화로 주요 사업과 시너지 효과 기대(2020.09)

### 코로나19로 인한 언택트 거래 확장

- 신규영역인 제약/인테리어/리조트 영역 거래액 확보
- 학습지 교육시장, 식음료 시장 등 결제 시장 확장

### 테이블 오더 서비스 확장

- 한국도로공사와 비대면 주문 및 결제서비스를 도입하는 업무협약 체결(2020.11)

# I. 기업현황

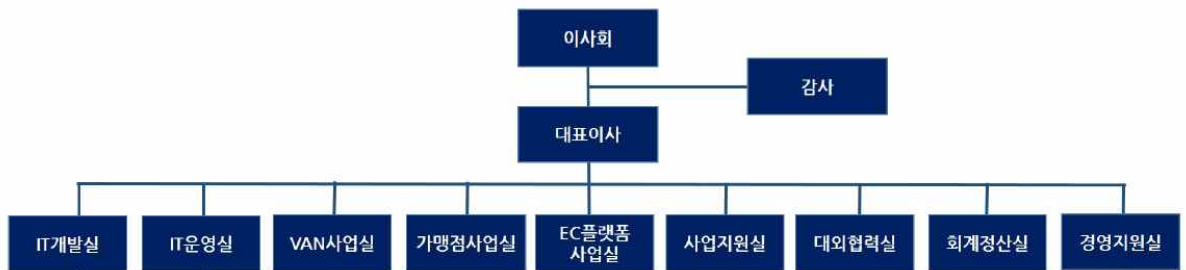
## 통합 전자결제 전문 기업

동사의 주요 사업부문은 전자상거래 및 유통사업이며, PG 사업, VAN 사업, 시너지 사업으로 구분되어 있다. 동사는 통합 결제창으로 간편한 결제가 가능한 통합 전자결제서비스를 제공하고 있다.

### ■ 기업개요

동사는 1998년 11월 인터넷 및 전자상거래 운용의 용역사업 등의 사업목적으로 설립되어 2002년 11월 코스닥 시장에 상장하였으며, 통합 결제창으로 간편한 결제가 가능한 통합 전자결제서비스를 제공하고 있다. 동사의 분기보고서(2020.09)에 따르면 동사는 서울특별시 중구 통일로 92 14, 15층에 소재해 있으며, 상시 종업원 205명이 근무 중이다.

[그림 1] 동사 조직도



\*출처: 동사 분기보고서(2020.09)

### ■ 최대주주 및 주요 관계회사 현황

분기보고서(2020.09) 기준 동사의 최대주주는 케이지케이칼(주)(최대주주: 광재선, 보유주식 수: 2,230,957주(17.14%))이며, 보유주식 수는 8,195,816주(29.37%)이다. 동사가 속해 있는 KG 기업집단의 계열회사는 국내 22개사(동사 포함)와 해외 8개사가 있으며, 국내 계열회사 중 상장사는 5개사이다. 한편, 동사는 (주)케이지모빌리언스, (주)케이지에듀원, (주)스룩, LB전문투자형사모부동산투자신탁9호, 크라운에프앤비(주) 총 5개의 연결대상 종속회사를 보유하고 있다.

[표 1] 사업부문별 주요 연결대상 종속회사

회사명	설립일	주요 사업
(주)케이지모빌리언스	2000.03.17	온라인 정보제공, 솔루션개발·판매업 및 데이터서비스업
(주)케이지에듀원	2000.05.03	학원경영업, 도서출판업, 소프트웨어개발업
(주)스룩	2016.05.11	소프트웨어 하드웨어 자문 및 개발공급업 제작 및 판매업
LB전문투자형사모부동산투자신탁9호	2018.05.23	부동산 임대업
크라운에프앤비(주)	2020.09.16	기타 금융서비스업

\*출처: 동사 분기보고서(2020.09), NICE디앤비 재구성

■ 매출실적

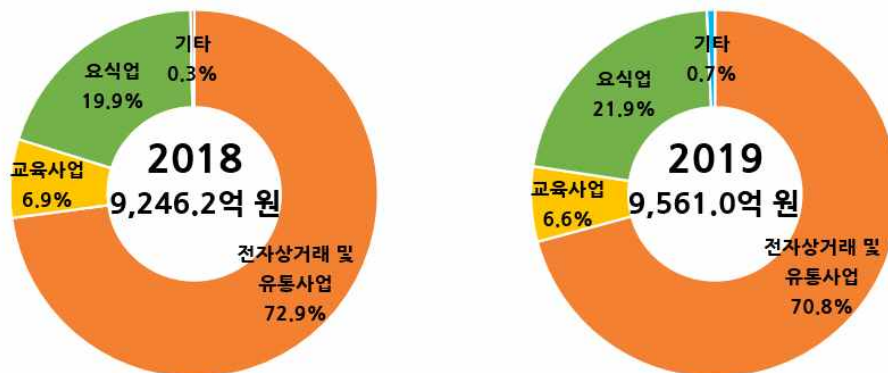
동사 사업보고서(2019.12)에 따르면, 동사는 2019년 9,561.0억 원의 매출실적을 기록하였으며, 매출비율은 전자상거래 및 유통사업이 70.8%, 교육사업이 6.6%, 요식업이 21.9%, 기타 0.7%이다. 이를 통해 동사는 PG 서비스와 유통망을 활용한 상품매출이 이루어지는 전자상거래 및 유통 사업의 매출이 동사의 주요 매출을 견인하는 것으로 확인된다.

[표 2] 동사 사업부문별 매출현황 (단위: 억 원)

사업부문	2018년		2019년	
	매출액	비중(%)	매출액	비중(%)
전자상거래 및 유통사업	6,741.8	72.9	6,770.3	70.8
교육사업	631.9	6.9	626.1	6.6
요식업	1,841.6	19.9	2,098.0	21.9
기타	30.9	0.3	66.6	0.7
합계	9,246.2	100.0	9,561.0	100.0

\*출처: 동사 사업보고서(2019.12), NICE디앤비 재구성

[그림 2] 동사 사업부문별 매출비중



\*출처: 동사 사업보고서(2019.12), NICE디앤비 재구성

■ 사업영역

동사의 주요 사업부문인 전자상거래 및 유통사업은 크게 PG 사업, VAN(Value Added Network) 사업, 시너지(Synergy) 사업으로 구분되어 있다. PG 사업은 쇼핑몰 등 인터넷상에서 지불결제가 필요한 업체에게 지불결제시스템을 구축해 주고, 지불 승인과 매입, 대금정산 등의 업무를 지원하는 서비스를 제공하는 사업으로, 전자결제와 Global PGs로 구분된다. VAN이란 카드사와 가맹점 간 계약에 따라 신용카드에 관련된 통신 및 정보처리 업무를 수행하는 것으로, 오프라인 상점에서 신용카드 거래 시 결제를 중계하는 역할을 한다. VAN 사업의 서비스로는 O2O(Online to Offline) 서비스와 QR 코드(Quick Response Code)를 통한 테이블 오더 서비스 등이 있다. 동사는 2017년 1월 금융감독원에 VAN 사업을 영위하기 위한 등록절차를 끝마쳤으며, 2019년 7월부터 오프라인 VAN 서비스를 개시하여 운영 중이다. 시너지 사업은 B2B, 광고 플랫폼 등 부가서비스가 포함되어 기업을 대상으로 서비스를 제공하고 있다.



[표 3] 동사 사업영역

사업영역	구분	내용
PG 사업	전자결제	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 전 거래 에스스크로를 통한 안전거래 제공</li> <li>- 오픈 웹(Open Web) 결제 제공</li> <li>- 앱(App) 방식과 웹 방식 모두 지원</li> <li>- Non Active X 지원</li> </ul>
	Global PGs	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 국가별 현지 화폐 지불 결제 연동 해외 가맹점들 대상 원화 결제서비스 제공</li> <li>- 국내 가맹점들의 해외 소비자 대상 현지 화폐 지불 서비스 제공</li> <li>- 글로벌 선두 Payment 기업과 사업 제휴</li> </ul>
VAN 사업	VAN	<ul style="list-style-type: none"> <li>- O2O 구분 없이 다양한 서비스 제공</li> <li>- 자체 솔루션으로 SI(System Integration) 가맹점 서비스 제공</li> <li>- 오프라인 가맹점과 카드사 데이터 중계 서비스</li> <li>- 테이블 오더(간편 주문/결제) 서비스</li> </ul>
시너지 사업	B2B	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 기업 간 전자상거래 서비스 e-마켓플레이스 운영(<a href="http://www.inib2b.com">www.inib2b.com</a>)</li> <li>- 신용보증기금, 기술보증기금, 신용보증재단, 14개 은행 연계 심사를 통해 거래 대금 보증</li> <li>- 기업 맞춤형 결제솔루션 및 금융상품 개발</li> </ul>
	광고 플랫폼	<ul style="list-style-type: none"> <li>- PC 결제창, 모바일 결제창, KPAY, 가맹점관리자사이트 영역에서 광고 플랫폼 제공</li> <li>- 광고 노출, 클릭 수, CTR(Click Through Ratio) 등 통계 레포트 제공</li> </ul>

\*출처: 동사 IR자료(2020), NICE디앤비 재구성

## II. 시장동향

### 전자상거래 규모와 비례하여 성장하는 PG 산업

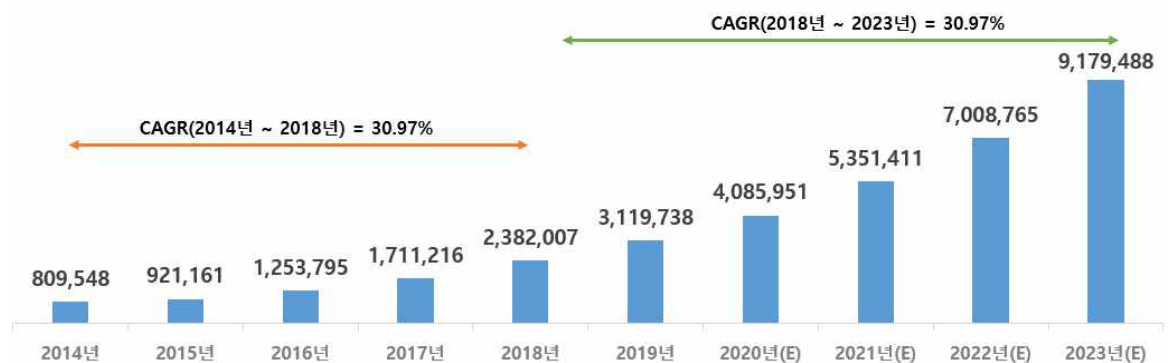
PG 산업은 전자상거래의 규모와 비례하여 성장한다. 이동통신사 소액결제 한도 상향, 코로나19 확산에 따른 언택트 온라인 거래 확대 등으로 온라인 및 모바일 쇼핑 거래액은 계속 증가할 것으로 예상된다.

#### ■ 전자상거래의 근간이 되는 전자지불서비스 산업

전자지불서비스는 신용카드, 계좌이체, 휴대폰 결제, 상품권, 선불카드 등을 이용한 결제시스템을 제공하고 지급 정산업무를 담당하여 거래액에 대한 일정 수수료를 받는 서비스이다. 전자지불서비스 산업은 전자상거래에서 전자지불시스템 구축, 지급승인과 매입, 정산 등 쇼핑물의 웹서버와 연계한 지급처리 제반 업무를 지원하여 전자상거래의 근간이 되는 산업이며, 일반적인 경기변동의 영향보다는 전자상거래의 규모와 비례하여 성장한다. 한편, 전자지불 결제수단에서 신용카드 거래금액이 큰 비중을 차지하는 만큼 정부 당국의 금융정책과 카드사들의 수수료 정책에 따라 수익측면에서 영향을 받는다. 한국신용정보원(2019)에 따르면, 국내 전자지불서비스 시장은 2014년 80조 9,548억 원에서 연평균 30.97% 성장하여 2018년 238조 2,007억 원 규모를 보이고 있으며, 2018년 이후 동일한 성장률을 가정하면 2023년에 917조 9,488억 원의 시장규모를 형성할 것으로 전망된다.

[그림 3] 국내 전자지불서비스 시장규모

(단위: 억 원)



\*출처: 한국신용정보원(2019), NICE디앤비 재구성

#### ■ PG 서비스 및 간편결제서비스 이용실적 증가

한국은행 자료(2020)에 따르면, 2020년 상반기 중 PG 서비스 이용실적은 일평균 1,782만 건, 6,769억 원으로 전기 대비 각각 32.0%, 15.3% 증가하였다. 코로나19 확산에 따른 사회적 거리두기 시행으로 언택트 온라인 거래가 확대되면서 증가세가 지속되고 있으며, 식품, 생활용품, 음식배달 등 온라인 결제를 주로 대행하는 업체를 중심으로 실적이 증가하였다. 한편, 2020년 상반기 중 카드 기반 간편결제서비스 이용실적은 일평균 731만 건, 2,139억 원으로 전기 대비 각각 8.0%, 12.1% 증가하였다.

[표 4] 국내 PG 서비스 이용실적

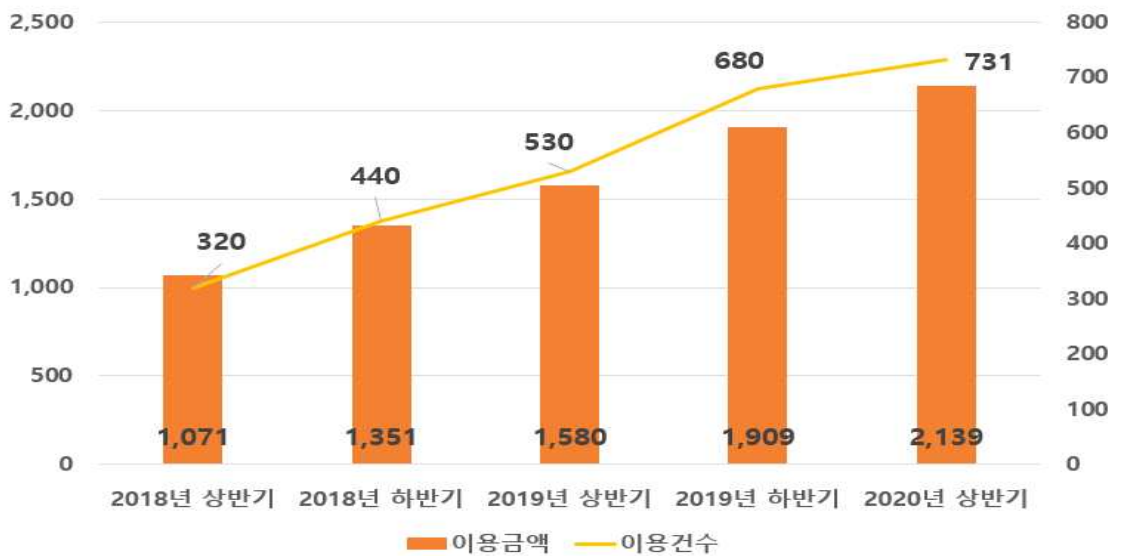
(단위: 백만 건, 십억 원)

		2018년		2019년		2020년
		상반기	하반기	상반기	하반기	상반기
이용건수	신용카드	6.6	7.2	8.2	10.2	12.3
	가상계좌	0.5	0.5	0.6	0.7	0.6
	계좌이체	0.4	0.4	0.5	0.6	0.8
	기타	0.7	0.9	1.3	2.1	4.1
	<b>합계</b>	<b>8.2</b>	<b>9.1</b>	<b>10.5</b>	<b>13.5</b>	<b>17.8</b>
이용금액	신용카드	332.4	351.5	391.2	454.9	530.0
	가상계좌	52.4	54.7	60.7	65.9	63.7
	계좌이체	21.2	22.4	25.7	28.2	36.9
	기타	12.9	18.8	27.9	38.0	46.3
	<b>합계</b>	<b>418.9</b>	<b>447.4</b>	<b>505.6</b>	<b>587.0</b>	<b>676.9</b>

\*출처: 한국은행(2020), NICE디앤비 재구성

[그림 4] 국내 간편결제서비스 이용금액 및 이용건수

(단위: 억 원, 만 건)



\*출처: 한국은행(2020), NICE디앤비 재구성

### ■ 온라인 및 모바일 쇼핑 거래액 증가

PG 서비스는 온라인 쇼핑의 거래량과 밀접한 연관성이 있다. 온라인 쇼핑 시장은 스마트폰의 확산과 결제의 편의성으로 인해 최근 급속도로 성장하고 있다. 통계청 자료(2020)에 따르면, 2020년 9월 온라인 쇼핑 거래액은 전년 동월 대비 30.7% 증가한 14조 7,208억 원이며, 온라인 쇼핑 거래액 중 모바일 쇼핑은 30.9% 증가한 9조 5,332억 원을 기록했다. 전월 대비 온라인 쇼핑 거래액은 2.6%, 모바일 쇼핑 거래액은 1.7% 각각 증가하였고, 온라인 쇼핑 거래액 중 모바일 쇼핑 거래액 비중은 64.8%로 전년 동월 64.7% 대비 0.1% 상승했다. 한편, 2020년 6월 이동통신 3사는 소액결제 한도를 60만 원에서 100만 원으로 상향하였으며, 이로 인한 온라인 및 모바일 쇼핑 거래액이 증가할 것으로 예상되고 있다.



[그림 5] 국내 온라인 및 모바일 쇼핑 거래액 동향

(단위: 억 원)



\*출처: 통계청(2020)

### ■ 국내 전자금융업 등록 현황

하나금융연구소 자료(2018)에 따르면, 국내 VAN 업계의 성장이 정체되는 반면, PG 시장은 지속 성장함에 따라 기존 VAN사의 PG 사업 겸업이 확대될 추세이며, 향후 VAN과 PG 업계가 하나의 시장으로 통합될 전망을 보이고 있다. 또한, 금융감독원(2020) 자료에 따르면, 2020년 11월 4일 기준 간편송금업 62개사, 간편결제업 148개사, 기타 48개사로 총 258개사가 전자금융업에 등록되어 있으며, 신규 업체의 등록이 증가하는 추세이다. PG 시장의 경쟁업체는 증가하고 있으나, 동사는 국내 약 140,000여 개의 가맹점을 확보하고 있으며, PG 거래액 규모를 기준으로 동사와 엔에이치엔한국사이버결제(주), 토스페이먼츠(주)가 시장점유율의 65~70% 가량을 차지하여 시장을 선도하고 있다.

[표 5] 국내 전자금융업 등록 현황

(단위: 개사)

간편송금업 선불전자지급 수단발행업	간편결제업		기타	
	직불전자지급 수단발행업	전자지급 결제대행업(PG)	결제대금 예치업(ESCROW)	전자고시 결제업(EBPP)
62	30	118	36	12

\*출처: 금융감독원(2020), NICE디앤비 재구성

[표 6] 국내 주요 전자금융업 등록 현황

전자금융업자명	등록일	선불전자 지급수단 발행업	직불전자 지급수단 발행업	전자지급 결제대행업 (PG)	결제대금 예치업 (ESCROW)	전자고시 결제업 (EBPP)
(주)KG이니시스	2007.06.25			●	●	
(주)케이지모빌리언스	2007.06.29		●	●	●	
엔에이치엔한국사이버결제(주)	2007.06.29		●	●	●	
(주)다날	2009.07.03	●	●	●	●	
(주)비바리퍼블리카	2015.01.07	●	●	●	●	
(주)카카오페이	2017.04.14	●	●	●	●	●
네이버파이낸셜(주)	2019.11.01	●	●	●	●	●
토스페이먼츠(주)	2020.08.03			●	●	

\*출처: 금융감독원(2020), NICE디앤비 재구성

## Ⅲ. 기술분석

### 통합 전자결제서비스 제공을 위한 기술력 확보

동사는 주력 기술인 암호화 인증기술과 데이터 보호기술, 전자서명기술을 기반으로 이니페이 전자결제서비스, 간편결제서비스 등을 제공하고 있다. 동사는 PCI DSS 인증을 7년 연속 획득하여 거래의 신뢰성을 확보하고 있다.

#### ■ 이니페이 전자결제서비스

동사는 주력 기술인 암호화 인증기술과 데이터 보호기술, 전자서명기술을 기반으로 전자결제 솔루션을 제공하고 있으며, 대표적으로 동사가 자체 개발한 지불서비스 브랜드인 ‘이니페이’ 전자결제서비스가 있다. 이니페이 전자결제서비스는 온라인상에서 소비자와 기업 간 결제를 안전하고 편리하게 대행할 수 있는 것으로, 인터넷 상점에서 서비스를 판매하고 그 대금을 신용카드 및 기타 결제수단을 이용하여 편리하게 결제할 수 있도록 지원하는 인터넷 전자지불서비스이다.

[그림 6] 이니페이 전자결제서비스 흐름



\*출처: 동사 홈페이지

[표 7] 이니페이 전자결제서비스 특징

구분	내용
구매자의 편리성	<ul style="list-style-type: none"> <li>편리한 지불인터페이스 제공                             <ul style="list-style-type: none"> <li>- 플러그인을 통한 일원화된 지불 인터페이스</li> </ul> </li> <li>다양한 지불수단 제공                             <ul style="list-style-type: none"> <li>- 신용카드(일반, ISP, 안심결제), 실시간 계좌이체, 가상계좌, 휴대폰, 문화상품권, 상품권(도서문화, 게임문화, 해피머니), M마일리지, OK Cashbag 등</li> </ul> </li> <li>높은 보안성 제공                             <ul style="list-style-type: none"> <li>- RSA 1024bit, SEED 128bit</li> </ul> </li> </ul>
판매자의 편리성	<ul style="list-style-type: none"> <li>통합 정산관리시스템 제공으로 관리의 일원화, 체계화 및 효율극대화</li> <li>다양한 지불서비스 제공으로 매출 증대 극대화</li> <li>안정적인 운영기반 제공</li> </ul>

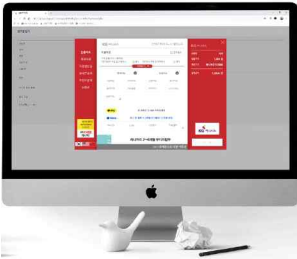
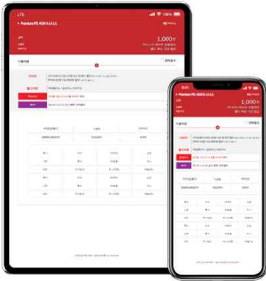


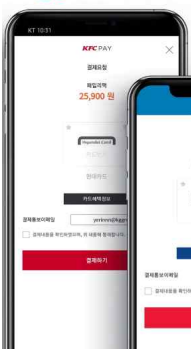
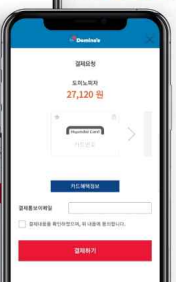
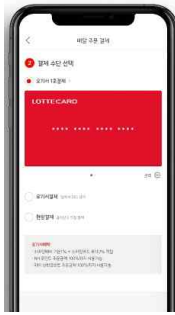



\*출처: 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

또한, 동사는 윈도우에서 브라우저 종류에 상관없이 신용카드를 포함한 모든 결제수단을 이용할 수 있는 이니페이 오픈 웹 서비스와 스마트폰, 태블릿PC 등 모바일 환경에서 소비자가 상품 또는 콘텐츠를 구매할 수 있는 이니페이 모바일 서비스, 유·무선 전화를 이용하여 주문을 접수하고, 유·무선 전화를 통해 신용카드 인증 및 승인 후 결제하는 서비스인 이니페이 ARS 서비스 등을 제공하고 있다.

**■ 간편결제서비스: 케이페이, 더블유페이**

동사는 최초 1회 인증 설정으로 서비스 이용이 가능한 통합 간편결제서비스를 제공하고 있다. 동사는 모바일 앱 기반의 원클릭 간편결제서비스인 ‘케이페이’, 케이페이를 고도화하여 앱을 다운로드하지 않아도 되는 간편한 웹 결제 방식의 ‘더블유페이’ 서비스를 제공하고 있다. 케이페이는 사용 전 최초로 카드정보를 등록하고 가맹점 결제 시 케이페이 앱을 통해 간편하게 결제를 할 수 있으며, 국내 출시된 간편결제서비스 중 최초로 안드로이드, iOS 등 휴대폰 종류에 관계없이 국내 모든 신용카드로의 결제가 가능하다. 더블유페이는 가맹점이 가지고 있는 각 브랜드 이미지에 맞게 커스터마이징이 가능한 간편결제서비스로, PC와 모바일에서 모두 사용이 가능하다. 더블유페이는 로고나 버튼 색상 등 일부 영역을 변경하여 쉽고 빠른 개발이 가능하고 별도의 비용이 필요 없는 스탠다드(Standard) 버전과 결제 요청 화면을 가맹점이 원하는 페이지에 포함시키고 특성에 맞게 기획 및 개발하여 커스텀이 가능하도록 한 Pro(프로) 버전이 있다.

**[그림 7] 동사 주요 서비스**

이니페이 전자결제		통합 간편결제서비스	
 <p>오픈 웹 서비스</p>	 <p>모바일 서비스</p>	 <p>더블유페이</p>	
<p>실제 KFC 적용 사례</p> 		<p>실제 Domino's 적용 사례</p> 	
<p>실제 롯데카드 적용 사례</p> 		<p>실제 인터파크 적용 사례</p> 	
<p>실제 NS홈쇼핑 적용 사례</p> 		<p>실제 YES24.COM 적용 사례</p> 	
<p>&lt;스탠다드 버전&gt;</p>		<p>&lt;프로 버전&gt;</p>	

\*출처: 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

■ 글로벌 결제 데이터 보안 인증 7년 연속 유지

동사는 2014년 글로벌 결제 데이터 보안 인증인 PCI DSS(Payment Card Industry Data Security Standard) 인증을 취득한 이래로 7년 연속 해당 인증을 유지하고 있다. PCI DSS 인증은 비자(Visa), 마스터카드(MasterCard), 아메리칸 익스프레스(American Express), 디스커버 파이낸셜 서비스(Discover Financial Services), 제이시비(JCB) 등 글로벌 카드사에서 정보 보안을 강화하기 위한 협의회를 설립해 공동 개발한 국제 데이터 보안표준 인증으로, 전 세계적으로 광범위하게 사용되고 있다. 동사는 ▲네트워크 보안 ▲카드소유자 데이터 보호 ▲취약점 관리 ▲강력한 접근통제 ▲네트워크 모니터링 및 테스트 ▲엄격한 보안정책 등 12개 주요 영역에서 415개 항목을 심사 받아 가장 높은 레벨1단계 인증을 취득하여 정보보호를 강화하고, 거래의 신뢰성을 확보하였다.

■ 결제서비스 연속성 및 거래 안정성 확보

동사는 결제서비스의 연속성 보장 및 거래의 안정성을 확보하기 위해 기존 인터넷 데이터 센터(Internet Data Center, IDC) 외 제2 전산센터인 재해복구(Disaster Recover, DR) 센터를 구축하여 IDC를 이중화하였으며, 전 시스템 및 서버 듀얼화를 통한 무정지 시스템을 구축하였다. 동사는 국가 표준암호화 알고리즘 SEED 128bit를 적용하고, 전자서명기술을 적용하여 거래정보, 거래결과 등 정보의 위/변조가 원천적으로 불가능한 시스템을 구축하였다.

■ 연구개발 실적

동사는 2019년 한국산업기술진흥협회 인정 기업부설연구소를 설립하여 운영 중이며, 인터넷 지불수단 및 결제대행에 대한 연구개발을 진행하고 있다. 동사 분기보고서(2020.09)에 따르면, 동사는 연간 매출액 대비 0.5~1.0% 수준의 연구개발비를 소요하고 있으며, KIPRIS 검색 결과(2020.11), 동사는 사업분야와 관련된 특허권 28건, 상표권 15건 등을 보유하고 있는 것으로 확인된다.

[표 8] 동사 연구개발 비용

연구개발비용	2020년 3분기(누적)	2019년	2018년
연구개발비용(백만 원)	4,805	5,553	4,803
연구개발비/매출액 비율(%)	0.83	0.58	0.52

\*출처: 동사 분기보고서(2020.09), NICE디앤비 재구성

[표 9] 동사의 최근 3년간 연구개발 실적(일부)

Projct 명	연구결과 및 기대효과
네이버 체크아웃 결제 시스템 개발	가맹점 거래 증대 및 신규 가맹점 확대
INIpayFlash 스크린 키보드 개발	개인 정보 보안
종합정보시스템 기준정보 품질 고도화	성능 향상 및 안정적인 서비스 제공
간편 결제 서비스 개발	다양한 결제 서비스 제공 및 차별화된 서비스 제공
이니페이 오픈웹 결제	다양한 결제 서비스 제공
쿠팡 로켓페이 휴대폰결제 시스템 개발	가맹점 거래 확대 및 이용자 편의성 확대
NHN Payco 휴대폰결제 시스템 개발	가맹점 거래 확대 및 이용자 편의성 확대
결제 연동 API 시스템 개발	기존 모듈설치 방식이 아닌 API 연동을 통한 결제 기능 제공
테이블 오더 시스템 개발	QR을 통한 결제 시스템 제공

\*출처: 동사 분기보고서(2020.09), NICE디앤비 재구성

[그림 8] SWOT 분석

**Strength**

- 통합 전자결제서비스 제공을 위한 기술력 확보
- 다수의 가맹점 확보(국내 약 140,000여 개)
- PCI DSS 인증 7년 연속 획득하여 정보보호 강화 및 거래 신뢰성 확보
- 결제서비스 연속성 및 거래 안정성 확보

- 코로나19 확산으로 언택트 온라인 거래가 확대되며 증가세 지속
- 이동통신 3사의 소액결제 한도금액 일괄 상향

**Opportunity**

**Weakness**

- (주)케이에프씨코리아 지분 매각으로 2020년 매출외형 축소 예상
- 코로나19로 인해 동사 여행·항공권 예약 관련 거래액 타격

- 전자금융사기 노출 위험성 존재
- 개인 정보, 결제정보 등 정보보호 우려
- 전자금융업 신규 업체 등록 증가로 다수의 경쟁업체 존재

**Threat**



## IV. 재무분석

### 주요 사업인 전자상거래 및 유통 사업부문을 기반으로 안정적인 실적 지속

동사는 주요 사업인 전자상거래 및 유통 사업부문의 견조한 매출을 바탕으로 안정적인 실적을 지속하고 있는 가운데, 2020년 (주)케이에프씨코리아의 매각과 (주)할리스에프앤비의 인수를 단행하며 주력사업 중심으로 시너지 효과를 보일 것으로 기대되고 있다.

#### ■ 전자상거래 및 유통 사업부문이 동사의 매출을 견인

동사는 전자상거래 및 유통 사업을 주요 사업으로 영위하고 있으며, 종속회사들을 통해 요식업, 교육사업, 부동산임대업 등을 영위하고 있다. 2019년 기준 각 부문별 매출 비중은 전자상거래 및 유통 사업 70.8%, 요식업 21.9%, 교육사업 6.6%, 기타 0.7%를 각각 차지하는 등 전자결제 사업부문이 동사의 매출을 견인하는 것으로 분석된다.

한편, 동사는 요식업을 영위하던 종속기업 (주)케이에프씨코리아의 지분 전량을 2020년 3분기 중 계열사인 (주)케이씨닝라이프로 매각하였고, 관련 사업을 중단영업으로 분류하였다. 이후, 2020년 10월 중 커피전문점 체인사업을 영위하는 (주)할리스에프앤비의 지분 93.8%를 취득함에 따라 (주)할리스에프앤비가 동사의 종속기업으로 편입되었다.

#### ■ 2019년 높은 점유율을 바탕으로 안정적인 매출 시현

동사는 O2O 서비스, 간편결제서비스의 활성화로 촉진된 전자상거래 시장의 가파른 성장에 힘입어 전자결제서비스 분야에서 높은 점유율을 바탕으로 PG 사업에서 안정적인 매출을 시현하고 있으며, 오프라인 VAN 서비스를 개시하는 등 전자상거래 및 유통 사업부문의 성장과 더불어 종속회사의 실적 향상에 따른 요식업 부문 매출의 가세로 2019년 전년 대비 3.4% 증가한 9,561억 원의 매출액을 기록하였다.

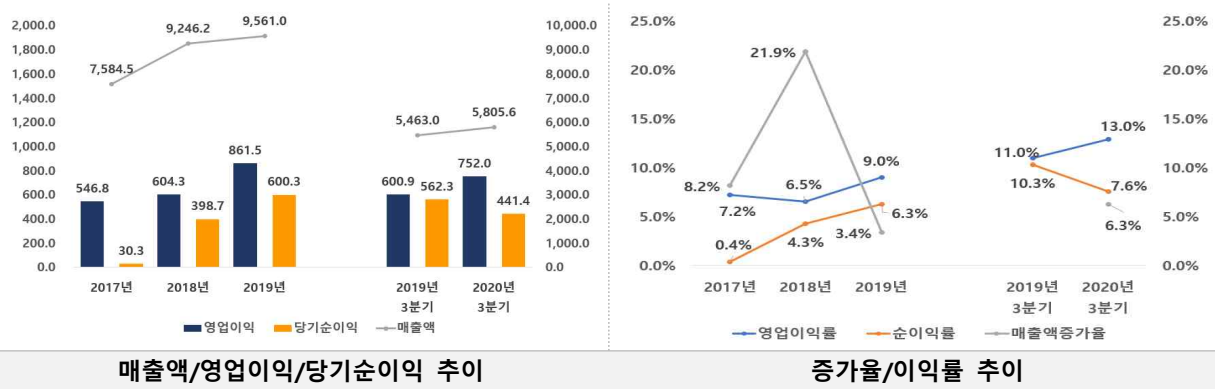
동사는 매출 확대에 따른 영업비용 부담의 완화로 매출액영업이익률은 전년 6.5%에서 상승한 9.0%, 매출액순이익률은 전년 4.3%에서 상승한 6.3%를 각각 기록하며 전반적인 수익성이 전년 대비 개선된 모습을 나타냈다. 수익성 개선으로 동사는 영업이익 861.5억 원(+42.6% YoY), 순이익 600.3억 원(+50.6% YoY)을 각각 기록하는 등 매출의 증가가 이익규모의 증대로 이어졌다.

#### ■ 2020년 3분기(누적) 전자상거래 및 유통 사업부문에서 견조한 매출실적 지속

코로나19의 장기화에 따른 언택트 소비 트렌드의 확산으로 전자상거래 결제액이 증가함에 따라 2020년 동사는 3분기까지 누적 매출액이 전년 동기 대비 6.3% 증가한 5,805.6억 원을 기록하였다.

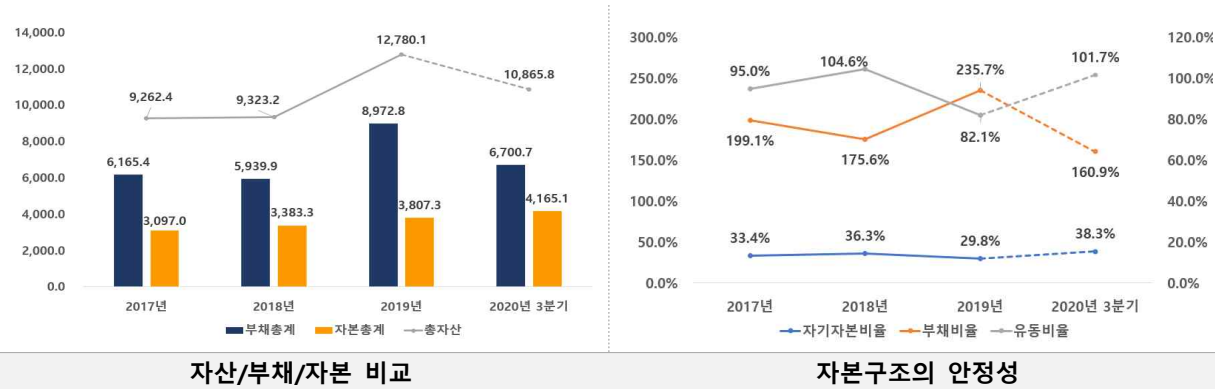
동사는 2020년 3분기 중 (주)케이에프씨코리아 지분을 전량 매각함에 따라 요식업 부문이 중단영업으로 분류되었으며, 기존 사업부문 중 영업수익성이 낮은 편에 속하던 상기 요식업 부문이 제외되자 매출액영업이익률이 13.0%를 기록하는 등 수익성이 향상되는 모습을 보였다. 다만, 상기 종속회사 매각에 따른 중단영업손익 89억 원의 반영 등으로 인해 매출액순이익률은 7.6%를 기록하는 데에 그쳤다.

[그림 9] 동사 연간 및 3분기(누적) 요약 포괄손익계산서 분석 (단위: 억 원, K-IFRS 연결기준)



\*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 분기보고서(2020.09), NICE디앤비 재구성

[그림 10] 동사 연간 및 3분기(누적) 요약 재무상태표 분석 (단위: 억 원, K-IFRS 연결기준)

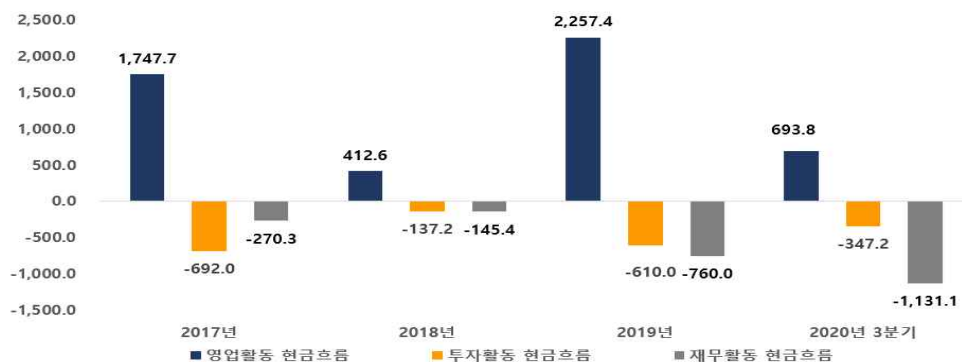


\*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 분기보고서(2020.09), NICE디앤비 재구성

### 2019년 영업활동을 통한 현금창출능력 양호

동사는 순이익에서 상각비 등 현금유출이 없는 비용 및 영업자산/부채의 증감을 가산함에 따라 손익계산서 상 영업이익을 큰 폭으로 상회하는 2,257.4억 원의 영업활동현금흐름을 기록하였으며, 사업결합 등 투자활동으로 인한 현금유출과 차입금의 상환 등 재무활동으로 인한 현금유출을 영업활동을 통해 창출된 현금으로 충당하는 현금흐름을 보였다. 한편, 동사의 현금성자산은 기초 1,664억 원에서 기말 2,551억 원으로 그 규모가 증가하였다.

[그림 11] 동사 현금흐름의 변화 (단위: 억 원)



\*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 분기보고서(2020.09), NICE디앤비 재구성

## V. 주요 변동사항 및 향후 전망

### 결제서비스 기능 및 범위 고도화 계획

동사는 코로나19 장기화에 따른 온라인 상거래 확산으로 주요 사업부문에서 안정적으로 매출을 실현하고 있다. 동사는 언택트 소비 시장 확대로 신규영역에서 거래액을 확보하고 있으며, 결제시스템 고도화를 통해 학습지 교육시장, 식음료 시장 등으로 결제 시장을 확장하고 있다.

#### ■ 2020년 4분기 (주)할리스에프앤비 인수로 주요 사업과 시너지 효과 기대

2020년 코로나19의 장기화에 따른 온라인 상거래 확산으로 동사는 3분기까지 주요 사업인 전자상거래 및 유통 사업부문에서 안정적으로 매출을 실현하였으며, 수익성이 낮은 중속기업의 매각으로 수익성의 개선을 나타냈다. 한편, 하나금융투자(2020.08)에 따르면 제약업종 및 중소형 온라인 쇼핑몰들이 신규거래처로 유입되는 등 다양한 업종의 거래처를 확보함에 따라 결제부문 매출 확대가 이어질 것으로 예상되며, 최근 O2O 시장의 성장에 따라 동사 또한 QR 코드 기반의 결제서비스를 준비하고 있어 추가 성장을 위한 전략들을 선보일 것으로 기대하였다. 이러한 가운데, 2019년 기준 2,000억대의 매출을 기록한 중속기업 (주)케이에프씨코리아의 지분 매각으로 2020년 매출외형의 축소가 예상되고 있으나 (주)할리스에프앤비의 지분 취득으로 식음료 시장에서 온·오프라인 통합 결제서비스 확대를 본격화함에 따라 캐시카우인 전자상거래 및 유통 사업부문 중심으로 시너지 효과를 보일 것으로 기대되고 있다.

#### ■ 코로나19로 인한 언택트 거래 확장

동사 IR자료(2020.11)에 따르면, 동사는 코로나19로 인한 거래 변화로 ▲각 매출 영역별 거래액 변동, ▲거래 영역의 신규 가맹점 확대가 있다. 동사의 매출 중 여행/항공/티켓 업종의 거래액은 급감하였으나, 주요 수익 가맹점인 글로벌, 호스팅, OTT(Over The Top), 배달 영역의 거래는 증가한 것으로 나타나고 있다. 동사는 언택트 소비 시장의 확대로 신규영역인 제약/인테리어/리조트 영역에서의 거래액을 확보하였으며, 결제시스템 고도화를 통해 학습지 교육시장, 식음료 시장 등으로 결제 시장을 확장하고 있다.

#### ■ 테이블 오더 서비스 확장

2019년 9월, 동사는 테이블 오더 서비스를 개시하였다. 해당 서비스는 앱 설치나 회원가입 없이 스마트폰 카메라로 테이블의 QR 코드를 스캔하여 주문과 결제를 할 수 있으며, 결제 수단으로는 국내외 카드결제와 삼성페이, 카카오페이, 페이코 등 간편결제 등이 있다. 2020년 11월, 동사는 한국도로공사와 비대면 주문 및 결제서비스를 도입하는 업무협약(Memorandum Of Understanding, MOU)을 체결하였으며, 고속도로 휴게소 내 테이블 오더 서비스를 제공할 예정이다.



■ 증권사 투자 의견

작성기관	투자 의견	목표주가	작성일
하나 금융투자	Buy	30,800원	2020. 08. 11
	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 하반기로 갈수록 이익규모 확대될 것으로 예상, QR결제 서비스도 준비 중</li> <li>■ 2020년 매출액 8,447억 원, 영업이익 1,073억 원 예상</li> </ul>		
교보증권	Not Rated	-	2020. 05. 08
	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 1Q20, 여행·티켓 매출 타격있으나 수익성 방어</li> <li>■ 코로나19로 인한 동사의 호텔·항공·티켓 관련 거래액 타격 반영하여 2020년 연간 매출 1조 598억 원(YoY +10.8%), 영업이익 954억 원(YoY +10.7%)로 전망</li> <li>■ 안정성·수익성 높은 중소형 가맹점 위주 사업 영위하는 동사 장점 부각되어 2020년 영업이익률 9.0% 유지 예상</li> </ul>		
키움증권	Not Rated	-	2020. 04. 02
	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 전자결제(PG) 시장의 강자</li> <li>■ 지속적인 온라인 결제액 증가</li> <li>■ 2020년 O2O서비스 확대, 신규 영역 진출 등에 따라 온·오프라인 가맹점 수 확대에 따른 지속적인 성장이 전망되며 연결 기준 실적은 매출액 10,124억 원(+5.9% YoY), 영업이익 935억 원(+8.6% YoY)로 추정</li> </ul>		
SK증권	Not Rated	-	2020. 01. 02
	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 전자결제서비스 전문업체로 연결매출비중은 전자결제 71%, 요식업 22%, 교육사업 7%</li> <li>■ 대형 고객사 이탈로 상반기 PG 성장성 둔화했으나 중소형 가맹점 확대로 수익성은 오히려 개선</li> <li>■ 간편결제 패키지를 통해 대형 직가맹점들을 영입하고 있어 거래액 지속 성장 전망</li> <li>■ 2020년 PG 거래액 20% 이상 증가 전망돼 2020년에도 안정적 성장 예약</li> <li>■ 2020년 별도 매출액 13% 증가한 5,333억 원, 영업이익 17% 증가한 490억 원 전망</li> </ul>		