

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

NHN한국사이버결제(060250)

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 기술신용 평가기관에 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.



한국IR협회

NHN한국사이버결제(060250)

온라인 및 오프라인 시장을 융합하는 전자결제 전문 기업

기업정보(2021/01/21 기준)

대표자	박준석
설립일자	1994년 12월 28일
상장일자	2002년 01월 08일
기업규모	중견기업
업종분류	데이터베이스 및 온라인정보 제공업
주요제품	전자지불결제 대행

시세정보(2021/01/26 기준)

현재가	64,600원
액면가	500원
시가총액	14,840억 원
발행주식수	22,971,393주
52주 최고가	70,346원
52주 최저가	20,822원
외국인지분율	37.2%
주요주주	
엔에이치엔페이코 외 3인	41.6%
자사주	4.5%

■ 전자결제서비스를 제공하는 종합결제사

NHN한국사이버결제(이하 동사)는 1994년 12월 설립되어 2002년 1월 코스닥 시장에 상장된 종합결제사로, 전자지불결제 대행(Payment Gateway, 이하 PG) 서비스, 부가통신망(Value Added Network, 이하 VAN) 서비스, 간편결제서비스, O2O(Online to Offline) 서비스를 제공하고 있다. 동사는 전자결제시스템 구축을 위한 기술력을 확보하고 있으며, 이를 기반으로 페이코(PAYCO)를 포함하여 넥스페이, 원더페이 등 다양한 기업 맞춤형 간편결제서비스를 개발하여 운영 중이다. 한편, 동사는 페이코 오더(테이블 오더/픽업 오더/딜리버리 오더)와 페이코 캠퍼스존 등 O2O 서비스 간 연계를 통해 서비스 영역을 확장하고 있다.

■ 고객사의 다양화 및 분산화로 PG 시장 선도

PG 시장은 PG 거래액 규모를 기준으로 동사를 포함한 3개 기업이 시장을 과점하고 있으며, 동사는 고객사의 다양화 및 분산화를 통해 시장을 선도하고 있다. 동사는 판매전략에 따른 영업을 통해 O2O 사업부의 국내 가맹점을 확대하는 한편, PG 사업부에서는 애플 앱스토어, 구글 플레이스토어, 테슬라모터스 등 해외 대형 가맹점 유치를 지속적으로 추진하고 있다.

■ 디지털 뉴딜 정책으로 PG 시장 성장 기대

2021년 1월, 정부는 한국판 뉴딜의 핵심 축을 담당하고 있는 ‘디지털 뉴딜(Digital New Deal)’의 실행계획을 발표했다. 정부는 비즈니스 분야의 비대면 인프라 구축의 일환으로 소상공인을 대상으로 온라인 기획전 등을 통해 온라인 판로를 확보하고, IoT 등 스마트기술 도입을 지원하는 스마트상점과 스마트 공방의 보급·확산 계획을 수립하였다. 정부의 비대면 산업 육성으로 온라인 기반의 전자결제 시장규모가 커질 것으로 전망되며, 이에 따라 PG 시장 역시 성장할 것으로 기대된다.

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	3,519.9	29.3	179.3	5.1	102.0	2.9	10.8	5.0	111.6	447	4,460	33.6	3.4
2018	4,326.6	22.9	217.7	5.0	167.8	3.9	15.5	6.7	141.3	704	4,898	15.5	2.2
2019	4,699.0	8.6	320.9	6.8	244.8	5.2	20.2	8.3	144.9	1,002	5,478	20.8	3.8

기업경쟁력

연구개발 역량

- 기업 맞춤형 간편결제서비스 개발 및 운영
- 공인 기업부설연구소 운영
(전자지불/결제 관련 개발 분야)
- 주요 사업 관련 지식재산권 다수 보유

마케팅 역량

- 사업별 판매전략을 수립하여 마케팅 수행
 - 시장 조사(지역별 인구 분포, 신용카드 가맹점 분포 등)를 기초로 대상 마켓 확정
 - 거점 대리점 사업자를 지정하여 지역 내 영업력 강화

핵심기술 및 적용제품

전자결제시스템 구축 기술

- PG 시스템, VAN 시스템, 간편결제시스템 등 다양한 전자결제시스템 구축 및 운영

O2O 서비스 제공 기술

- 동사의 O2O 서비스인 '페이코 오더'는 POS사와의 연계를 통해 원스톱 서비스로 제공

주요 서비스

전자결제서비스

PG 서비스	일반결제(신용카드, 계좌이체, 가상계좌, 휴대폰 등)	
	정기과금	PG 부가서비스(본인확인 등)
VAN 서비스	신용, 체크, 포인트카드 결제 업무	무인결제(키오스크)
	현금 영수증 서비스	POS 솔루션 플랫폼
간편결제 서비스	간편결제서비스 개발, 기획, 운영	

신규 서비스

O2O 서비스	페이코 오더 서비스	페이코 모바일 식권
	페이코 캠퍼스존	
해외 결제	글로벌 가맹점 대상 국내 결제서비스 제공	

매출실적

- 2019년 매출유형별 비중 (단위: 억 원, %)

매출유형	매출액	비중
PG 수수료	3,984.6	84.8
VAN 수수료	542.3	11.5
상품매출(단말기)	49.6	1.1
기타	122.5	2.6
총 합계	4,699.0	100.0

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 11월	온라인	15조 631억 원	17.2%▲
	모바일	10조 2,598억 원	21.9%▲

- PG 거래액 규모 기준, 동사와 (주)케이지이니스, 토스 페이먼츠(주)가 시장점유율의 65~70% 가량을 차지하며 시장을 선도

최근 변동사항

해외 대형 가맹점 유치

- 애플 앱스토어, 구글 플레이스토어, 테슬라모터스 등 해외 대형 가맹점 유치를 통한 매출 증대 추진

O2O 서비스 간 연계를 통한 서비스 영역 확장

- 페이코 오더(테이블 오더/픽업 오더/딜리버리 오더)
- 페이코 캠퍼스존
- 페이코 모바일 식권

디지털 뉴딜 정책으로 PG 시장 성장 기대

- 정부의 비대면 산업 육성으로 온라인 기반의 전자결제 시장규모가 커질 것으로 전망

I. 기업현황

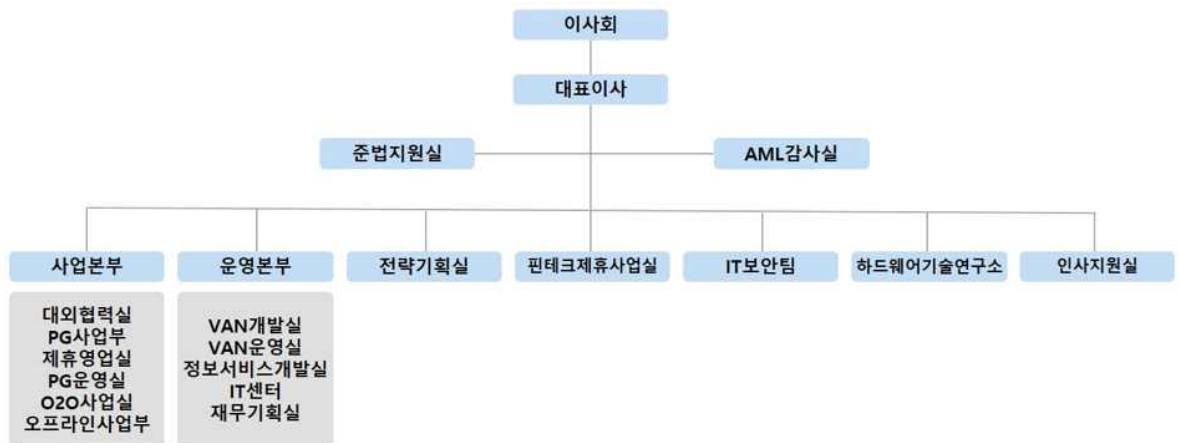
전자결제서비스를 제공하는 종합결제사

동사는 종합결제사로 온라인 결제사업, 오프라인 결제사업, O2O 사업을 영위하고 있다. 동사의 주요 서비스는 크게 PG 서비스, VAN 서비스, 간편결제서비스, O2O 서비스로 나뉜다.

■ 기업개요

동사는 1994년 12월 설립되었으며, 2002년 1월 코스닥 시장에 상장된 종합결제사로 온라인 결제사업, 오프라인 결제사업, O2O 사업을 영위하고 있다. 온라인 결제사업은 PG 사업과 온라인 VAN 사업을 의미하며, 소셜커머스사, 대형 온라인 쇼핑몰, 온라인 게임사 등을 주요 고객사로 두고 있다. 오프라인 결제사업은 오프라인 가맹점을 대상으로 신용카드 거래승인 및 부가정보 중계서비스, 즉 오프라인 VAN 서비스를 제공하는 사업을 의미한다. O2O 사업 중 모바일 스마트 주문결제사업은 ‘페이코 오더’라는 서비스 브랜드로 엔에이치엔페이코㈜와 공동사업으로 진행하고 있다. 동사의 분기보고서(2020.09)에 따르면 동사는 서울특별시 구로구 디지털로 26길 72에 소재해 있으며, 상시 종업원 338명이 근무 중이다.

[그림 1] 동사 조직도



*출처: 동사 분기보고서(2020.09)

■ 최대주주 및 주요 관계회사 현황

동사의 최대주주는 엔에이치엔페이코㈜(엔에이치엔㈜, 68.42%)이며, 보유주식 수는 10,118,563주(41.30%)이다. 동사가 속해 있는 엔에이치엔(주) 기업집단의 계열회사는 총 92개사(동사 포함)이며, 이중 상장회사는 4개사(동사, 엔에이치엔(주), (주)엔에이치엔텍스, (주)파이오링크)이고, 비상장회사는 88개사이다. 한편, 동사의 주요 연결대상 종속회사는 (주)솔비포스, (주)케이씨피대부파이낸셜, NHN KCP PTE. Ltd.이다.

[표 1] 사업부문별 주요 연결대상 종속회사

회사명	설립일	주요 사업
(주)솔비포스	2009.12.29	POS개발 및 유통업
(주)케이씨피대부파이낸셜	2011.12.09	대부업
NHN KCP PTE. Ltd.	2018.06.05	소프트웨어 및 프로그래밍 개발, 소프트웨어 자문업

*출처: 동사 분기보고서(2020.09), NICE디앤비 재구성

■ 동사 서비스

동사의 주요 서비스는 전자결제서비스이며, 전자결제서비스는 PG 서비스, VAN 서비스, 간편결제서비스로 나뉜다. PG 서비스는 일반 결제서비스와 정기과금, PG 부가서비스를 제공한다. VAN 서비스는 신용카드, 체크카드, 포인트카드 결제 업무와 POS 솔루션 플랫폼, 무인결제(키오스크), 현금 영수증 서비스가 있다. 한편, 동사는 신규 서비스로 페이코 오더 서비스, 페이코 모바일 식권 등 O2O 서비스와 글로벌 가맹점을 대상으로 국내 결제서비스를 제공하고 있다.

[그림 2] 동사 서비스 개요

전자결제서비스			신규 서비스	
PG 서비스	일반결제(신용카드, 계좌이체, 가상계좌, 휴대폰 등)		O2O 서비스	페이코 오더 서비스
	정기과금	PG 부가서비스(본인확인 등)		페이코 모바일 식권
VAN 서비스	신용, 체크, 포인트카드 결제 업무		해외 결제	글로벌 가맹점 대상 국내 결제서비스 제공
	무인결제(키오스크)	POS 솔루션 플랫폼		
간편결제 서비스	현금 영수증 서비스			
	간편결제서비스 개발, 기획, 운영			

*출처: 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

■ 매출실적

동사의 사업보고서(2019.12)에 따르면, 동사는 2019년 전년 대비 8.6% 증가한 4,699.0억 원의 매출실적을 기록하였다. 동사의 매출유형은 PG 서비스를 제공하여 발생하는 PG 수수료와 VAN 서비스를 제공하여 발생하는 VAN 수수료, 단말기 등의 상품매출 및 그 외 기타 유형으로 구분되고 있다. 동사는 2017년 이후 PG 수수료로 인한 매출비중이 매년 증가하고 있으며, 이를 통해 PG 사업이 동사의 매출을 견인하고 있는 것으로 파악된다.

[표 2] 동사 유형별 매출실적 현황

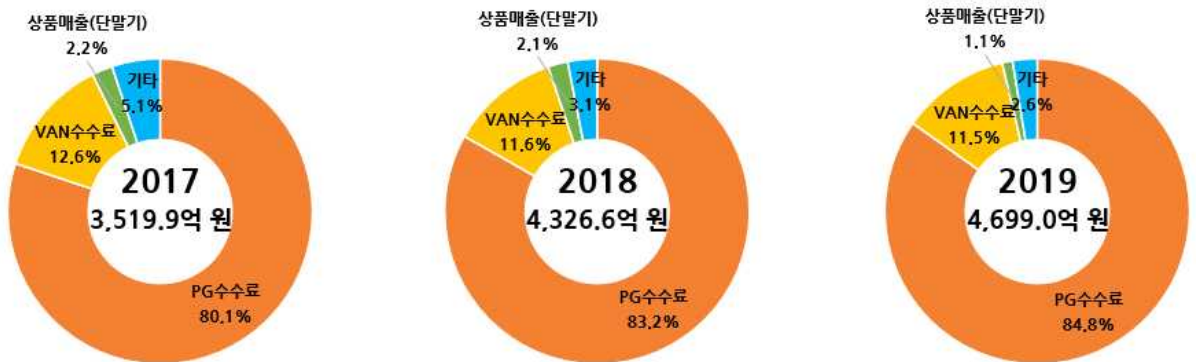
(단위: 억 원)

매출유형	2017년		2018년		2019년	
	매출액	비중(%)	매출액	비중(%)	매출액	비중(%)
PG 수수료	2,820.9	80.1	3,600.3	83.2	3,984.6	84.8
VAN 수수료	444.0	12.6	503.4	11.6	542.3	11.5
상품매출(단말기)	77.1	2.2	89.8	2.1	49.6	1.1
기타	177.9	5.1	133.1	3.1	122.5	2.6
합계	3,519.9	100.0	4,326.6	100.0	4,699.0	100.0

*출처: 동사 사업보고서(2019.12), NICE디앤비 재구성



[그림 3] 동사 매출유형별 비중



*출처: 동사 사업보고서(2019.12), NICE디앤비 재구성

II. 시장동향

전자상거래 규모와 비례하여 성장하는 PG 산업

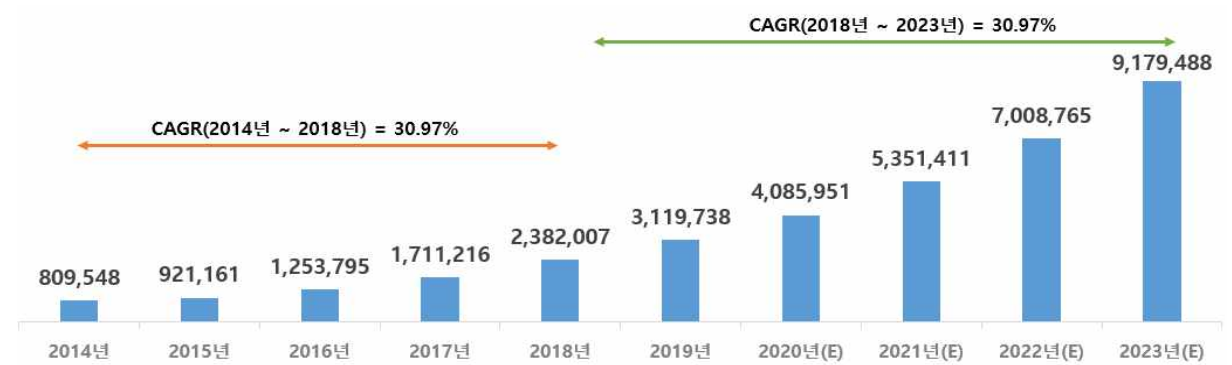
PG 산업은 전자상거래의 규모와 비례하여 성장하는 특징이 있으며, 코로나19 확산에 따른 언택트 온라인 거래 확대 등으로 온라인 및 모바일 쇼핑 거래액은 계속 증가할 것으로 예상된다. PG 시장은 PG 거래액 규모를 기준으로 동사를 포함한 3개 기업이 시장을 과점하고 있다.

■ 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. 또한, 전자지불 결제수단에서 신용카드 거래금액이 큰 비중을 차지하는 만큼 정부 당국의 금융정책과 카드사들의 수수료 정책에 따라 수익측면에서 영향을 받는다. 한국신용정보원 보고서(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 4] 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 이용실적(일평균)은 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. 또한, 2020년 상반기 중 카드 기반 간편결제서비스 이용실적(일평균)은 731만 건, 2,139억 원으로 전기 대비 각각 8.0%, 12.1% 증가하였다.

[표 3] 국내 PG 서비스 이용실적(일평균)

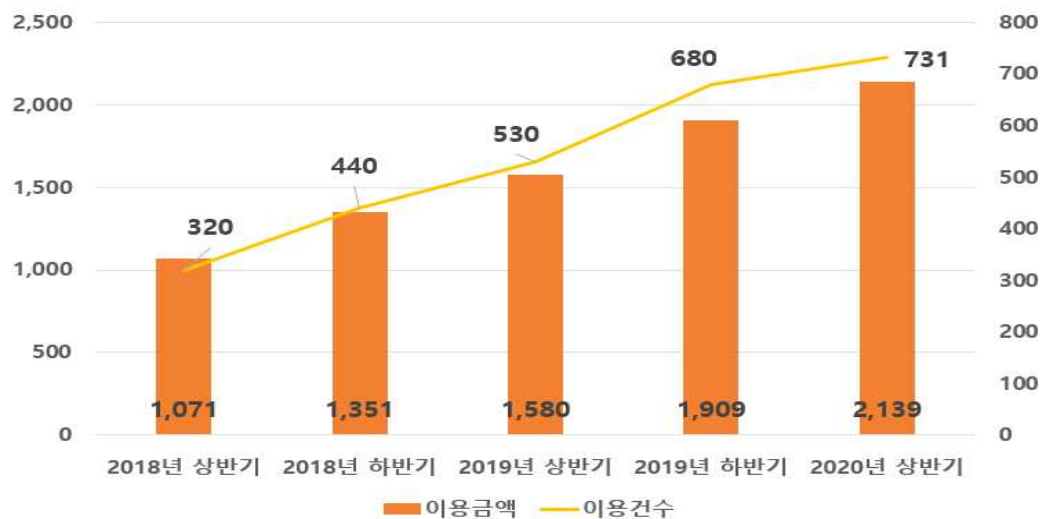
(단위: 백만 건, 십억 원)

		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
	합계	8.2	9.1	10.5	13.5	17.8
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
	합계	418.9	447.4	505.6	587.0	676.9

*출처: 한국은행(2020), NICE디앤비 재구성

[그림 5] 국내 카드 기반 간편결제서비스 이용실적(일평균)

(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(2021)에 따르면, 2020년 11월 온라인 쇼핑 거래액은 전년 동월 대비 17.2% 증가한 15조 631억 원이며, 온라인 쇼핑 거래액 중 모바일 쇼핑은 21.9% 증가한 10조 2,598억 원을 기록했다. 전월 대비 온라인 쇼핑 거래액은 5.8%, 모바일 쇼핑 거래액은 7.5% 각각 증가하였고, 온라인 쇼핑 거래액 중 모바일 쇼핑 거래액 비중은 68.1%로 전년 동월 65.5% 대비 2.6%p 상승했다. 2020년 11월 세부 상품군별 온라인 및 모바일 쇼핑 거래액은 전년 동월 대비 문화 및 레저서비스, 여행 및 교통서비스 등에서 감소했으나, 음식서비스, 음·식료품, 가전·전자·통신기기 등에서 증가하였다. 이는 코로나19의 영향으로 인한 가정 내 생활 증가로 배달음식, 간편조리식, 식재료, 건강보조식품 등의 거래와 생활·주방가전 거래, 휴대폰 판매, 생필품 거래 등의 증가에 따른 것으로 보인다.

[그림 6] 국내 온라인 및 모바일 쇼핑 거래액 동향

(단위: 억 원)



*출처: 통계청(2021)

■ 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 자료(2020)에 따르면, 2020년 12월 31일 기준 간편송금업 63개사, 간편결제업 152개사, 기타 50개사가 전자금융업에 등록되어 있으며, 신규 업체의 등록이 증가하는 추세이다. PG 시장은 PG 거래액 규모를 기준으로 동사와 (주)케이지이니시스, 토스페이먼츠(주)가 시장점유율의 65~70% 가량을 차지하고 있으며, 동사는 고객사의 다양화 및 분산화를 통해 시장을 선도하고 있다.

[표 4] 국내 전자금융업 등록 현황

(단위: 개사)

간편송금업 선불전자지급 수단발행업	간편결제업		기타	
	직불전자지급 수단발행업	전자지급 결제대행업(PG)	결제대금 예치업(ESCROW)	전자고시 결제업(EBPP)
63	30	122	38	12

*출처: 금융감독원(2020), NICE디앤비 재구성

[표 5] 국내 주요 전자금융업 등록 현황

전자금융업자명	등록일	선불전자 지급수단 발행업	직불전자 지급수단 발행업	전자지급 결제대행업 (PG)	결제대금 예치업 (ESCROW)	전자고시 결제업 (EBPP)
엔에이치엔한국사이버결제(주)	2007.06.29		●	●	●	
(주)케이지이니시스	2007.06.25			●	●	
(주)케이지모빌리언스	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

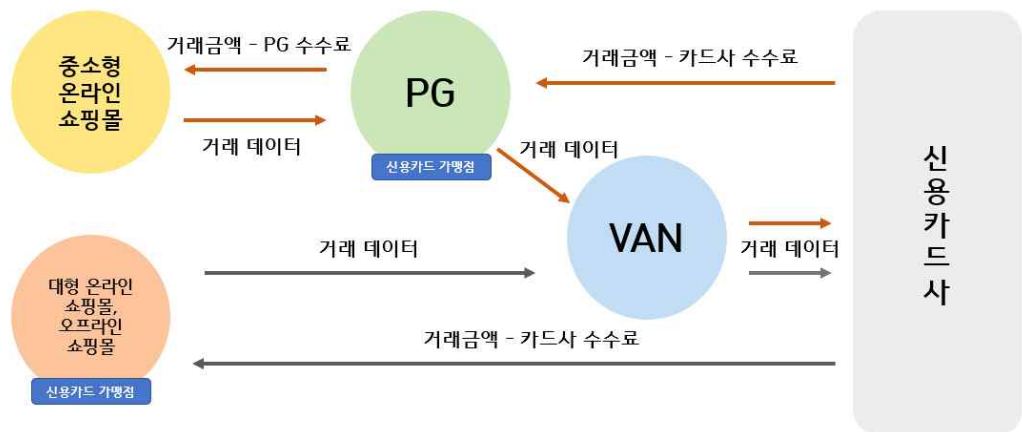
전자결제시스템 구축을 위한 기술력 확보

동사는 전자결제시스템 구축을 위한 기술력을 확보하고 있으며,페이코를 포함하여 다양한 기업 맞춤형 간편결제서비스를 개발하여 운영 중이다. 동사는 사업별 판매전략을 수립하여 마케팅을 수행하고 있으며, 애플, 구글 등 대형 글로벌 가맹점을 유치하고 있다.

■ PG와 VAN을 포함한 국내 전자결제시스템 구조

PG는 전자상거래에서 구매자로부터 대금을 수취하여 판매자에게 최종적으로 지급될 수 있도록 지급정보를 송수신하거나 그 대금의 정산을 대행하는 전자지급결제 대행 서비스이다. 신용카드사와 계약을 맺을 수 있는 대형 온라인 쇼핑몰과 오프라인 쇼핑몰의 경우 VAN사를 통한 직접 결제가 가능하지만, 중소형 온라인 쇼핑몰의 경우 신용카드사와의 직접 계약이 어려우므로 PG사가 대표가맹점으로써 대금을 결제하게 된다. 즉, 대형 온라인 쇼핑몰과 오프라인 쇼핑몰의 결제 흐름은 ‘매장 → VAN사 → 신용카드사’이며, 중소형 온라인 쇼핑몰은 ‘매장 → PG사 → VAN사 → 신용카드사’이다. 간편결제서비스를 도입한 결제 흐름은 ‘매장 → 간편결제사 → PG사 → VAN사 → 신용카드사’이다.

[그림 7] 국내 전자결제시스템 구조



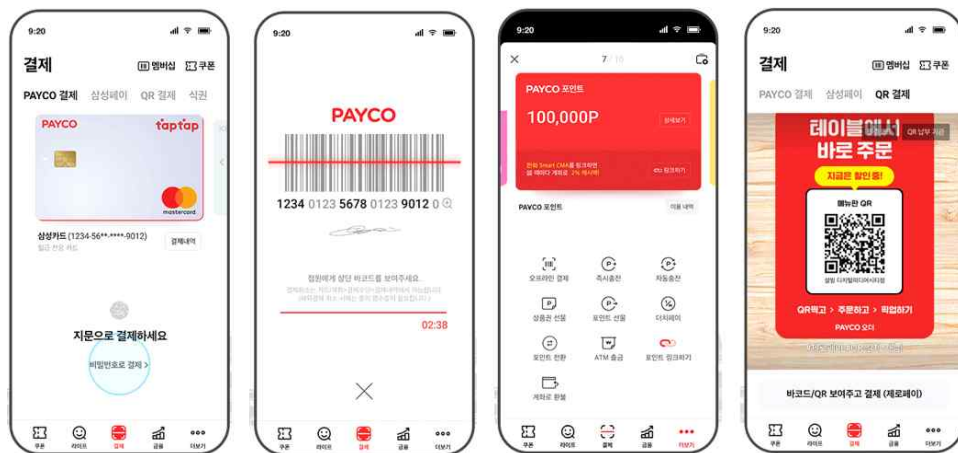
*출처: 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

■ 기업 맞춤형 간편결제서비스

간편결제서비스는 결제 방식을 특화한 PG 서비스의 일종으로, 모바일 결제에 속한다. 모바일 결제는 스마트폰 등 모바일 기기를 이용하여 금융거래와 소비거래 등의 지급결제 업무를 처리할 수 있도록 하는 지급결제서비스이며, 모바일 뱅킹, 온·오프라인 모바일 결제 등으로 나뉜다. 모바일 결제는 근접 통신 기술 기반의 NFC(Near Field Communication) 방식과 MST(Magnetic Secure Transmission) 방식이 있으며, 그 외 앱카드나 바코드 및 QR(Quick Response) 코드를 이용하는 방식도 적용되고 있다.

동사는 2015년 페이코 간편결제시스템을 구축하여 페이코 간편결제 온라인 및 오프라인 서비스를 제공하고 있다. 페이코를 통한 온라인 결제는 ‘페이코 가입 → 본인인증 및 결제수단 등록 → 할인혜택 선택 → 결제 비밀번호 입력 → 결제’의 순으로 이루어진다. 오프라인 결제는 휴대폰에 페이코 앱이 설치되어 있어야 서비스를 이용할 수 있으며, NFC 결제와 바코드 결제 등을 지원하고 있다. 동사는 페이코를 포함하여 넥스페이, 원더페이 등 다양한 기업 맞춤형 간편결제서비스를 개발하여 운영 중이다.

[그림 8] 페이코 결제서비스



*출처: 페이코 홈페이지, NICE디앤비 재구성

■ O2O 서비스: 페이코 오더

O2O 서비스는 온라인과 오프라인을 유기적으로 연결하여 고객들에게 편리하고 가치있는 서비스를 제공하는 비즈니스 모델을 의미한다. O2O 서비스는 온라인으로 고객을 유치하고 오프라인으로 커머스(Commerce)를 지원하기 위해 시작되었으며, 사업 성공을 위해서는 서비스 유형에 적합한 마케팅을 통해 커머스를 확장하거나 서비스를 고도화하는 기술력이 필요하다. 동사가 제공하는 O2O 서비스인 ‘페이코 오더’는 POS 솔루션을 통한 원스톱 주문 중계 서비스로, 이용자가 매장 내 테이블에 비치된 QR 코드 스캔을 통해 주문하거나, 앱에서 매장 선택 후 제품 주문을 수행하여 픽업 또는 배달 요청을 수행할 수 있다.

[그림 9] 페이코 오더 서비스



*출처: 페이코 오더 홈페이지, NICE디앤비 재구성

■ 온라인 결제/오프라인 결제/O2O 사업별 판매전략 수립

동사는 온라인 결제사업, 오프라인 결제사업, O2O 사업별 판매전략을 수립하여 마케팅을 수행하고 있다. 동사는 오프라인 결제사업 판매전략으로 지역별 인구 분포, 신용카드 가맹점 분포 등의 시장 조사를 기초로 대상 마켓을 확정하고, 지역 내 영업력을 강화하기 위한 거점 대리점 사업자를 지정하고 있다. 한편, 동사는 O2O 사업 판매전략으로 오피스 상권 내 테이크아웃을 중심으로 하는 소형 매장, 자체 배달 채널 운영 등으로 매출 증대를 꾀하는 매장 및 프랜차이즈 등을 타겟으로 판매전략을 구성하고 있으며, 각 매장의 서비스 편의성 증진을 위해 POS 솔루션과의 연동을 확대하고 있다.

[표 6] 동사의 사업별 판매방법

구분		판매방법
온라인 결제사업	PG 서비스	<ul style="list-style-type: none"> 인터넷 웹사이트를 통한 인바운드 영업 아웃바운드 타겟 영업 리셀러 등의 제휴사를 통한 영업
	온라인 VAN 서비스	
오프라인 결제사업	오프라인 VAN 서비스	<ul style="list-style-type: none"> 조회용 단말기를 통한 승인중개 대형업체 전용회선을 통한 승인 및 자동이체 서비스 영업
	신용카드 단말기	<ul style="list-style-type: none"> 총판, 대리점을 통한 간접 영업
O2O 사업	페이코 오더 서비스	<ul style="list-style-type: none"> 인터넷 웹사이트를 통한 인바운드 영업 아웃바운드/가맹점 타겟 영업 리셀러 등의 제휴사를 통한 영업 주문채널 직접 제휴영업

*출처: 동사 분기보고서(2020.09), NICE디앤비 재구성

■ 대형 글로벌 가맹점 유치

동사는 2012년 글로벌 PG 1위 기업인 사이버소스, 2018년 글로벌 PG 2위 기업인 아디엔과의 전략적 파트너십 체결을 통해 국내 가맹점의 해외 진출 및 글로벌 기업의 국내 진출 시의 결제시스템을 담당하고 있다. 동사는 루이비통, 자라, 아이허브, 네스프레소 등 다수의 글로벌 가맹점을 보유하고 있으며, 2019년 8월 애플 앱스토어에서는 동사를 국내 기업 중 최초로 PG사에 선정하여 국내 카드사의 결제를 허용하였다. 또한, 동사는 2020년 10월 구글플레이와 결제서비스 제공을 위한 계약을 체결하는 등 연이어 대형 글로벌 가맹점을 유치하고 있다.

[그림 10] 동사가 보유한 글로벌 가맹점(일부)



*출처: 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

■ 연구개발 비용 및 실적

동사는 2011년 한국산업기술진흥협회 인정 기업부설연구소를 설립하여 운영 중이며, 전자지불/결제 관련 개발을 수행하고 있다. 동사의 분기보고서(2020.09)에 따르면, 동사는 연간 매출액 대비 0.4~0.5% 수준의 연구개발비를 지출하고 있으며, KIPRIS 검색 결과(2021.01), 동사는 사업분야와 관련된 특허권 29건, 실용신안권 2건, 디자인권 1건, 상표권 14건 등을 보유하고 있는 것으로 확인된다.

[표 7] 동사 연구개발 비용

연구개발비용	2020년 3분기(누적)	2019년	2018년
연구개발비용(백만 원)	2,320	2,452	1,829
연구개발비/매출액 비율(%)	0.52	0.52	0.42

*출처: 동사 분기보고서(2020.09), NICE디앤비 재구성

[표 8] 동사의 2020년 연구개발 실적

Product	연구결과 및 기대효과	해당제품 반영내용
DB 고도화 및 시스템 안정화	◆ PGDB 이관 및 DB 버전 변경	PG 서비스
간편결제 개발	◆ 제휴 간편결제 가맹점 결절수단 지원 (카카오페이, 네이버페이 등)	PG 서비스
해외가맹점 API 구축	◆ 해외가맹점 거래유입 및 연동 지원	PG 서비스
서비스 고도화	◆ 가맹점 별 PG 서비스 고도화	PG 서비스
신용카드 결제 POS 솔루션	◆ 오프라인 G/W 리뉴얼 ◆ SecurePOS 솔루션 리뉴얼	VAN 서비스
승인시스템 고도화	◆ 간편결제/카드사 서비스 추가에 따른 승인시스템 고도화	VAN 서비스
매입시스템 고도화	◆ 매입 프로세스 개선 및 시스템 고도화	VAN 서비스
배치 프로세스 개발	◆ 주문 완료 자동 알림 기능 및 미완료 주문건 자동 완료 처리 ◆ 배치 업무를 위한 기반시스템 구축 완료	페이코 오더서비스
배달오더 서비스 개발	◆ 배달대행사 연동 개발 ◆ 주문부터 배달대행까지 원스톱 시스템 구축 완료	페이코 오더서비스
상품 재고 관리 개발	◆ POS연동을 통한 상품별 재고수량 실시간 관리	페이코 오더서비스

*출처: 동사 분기보고서(2020.09), NICE디앤비 재구성

[그림 11] SWOT 분석



IV. 재무분석

2020년 3분기(누적) 견조한 매출 성장세 지속

동사는 주요 사업인 온라인 결제 사업부에서 매출을 견인하여 안정적인 실적을 유지하고 있으며, 2020년 코로나19의 확산에 따른 전자상거래 결제액 증가로 3분기(누적) 매출이 전년 동기 대비 34.4% 증가하는 등 견조한 매출 성장세가 이어지고 있다.

■ PG 사업을 기반으로 온라인 결제사업이 동사의 매출을 견인

동사는 PG 사업과 온라인/오프라인 VAN 사업, O2O 사업을 영위하고 있는 종합결제사로 PG 시장과 VAN 시장을 과점하고 있다. 동사는 캐시카우인 PG 사업을 기반으로 하여 안정적인 매출을 실현하고 있으며, 2019년 기준 사업부문별 매출 비중은 PG 사업 86.2%, 온라인 VAN 사업 4.3%, 오프라인 VAN 사업 9.2%, O2O 사업 0.3%를 각각 차지하였다.

[표 9] 동사 연간 및 3분기(누적) 요약 재무제표

(단위: 억 원, K-IFRS 연결기준)

항목	2017년	2018년	2019년	2019년 3분기	2020년 3분기
매출액	3,519.9	4,326.6	4,699.0	3,347.4	4,499.1
매출액증가율(%)	29.3	22.9	8.6	6.2	34.4
영업이익	179.3	217.7	320.9	230.4	289.9
영업이익률(%)	5.1	5.0	6.8	6.9	6.4
순이익	102.0	167.8	244.8	227.2	221.4
순이익률(%)	2.9	3.9	5.2	6.8	4.9
부채총계	1,167.2	1,638.0	1,845.6	1,585.7	2,057.5
자본총계	1,046.3	1,159.0	1,273.6	1,358.4	1,458.1
총자산	2,213.5	2,797.1	3,119.1	2,944.1	3,515.6
유동비율(%)	145.7	138.1	135.3	158.3	139.3
부채비율(%)	111.6	141.3	144.9	116.7	141.1
자기자본비율(%)	47.3	41.4	40.8	46.1	41.5
영업현금흐름	184.2	280.5	732.1	416.3	72.4
투자현금흐름	-278.7	-28.1	-216.5	-134.0	-59.5
재무현금흐름	134.2	-54.4	-134.7	-26.7	-31.8
기말 현금	689.9	887.7	1,269.4	1,144.3	1,249.6

※ 분기: 누적 실적

*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 동사 분기보고서(2020.09)

■ 2019년 높은 점유율을 바탕으로 온라인 결제사업을 통해 안정적인 매출 실현

스마트폰 보급 확대와 간편결제서비스의 활성화로 촉진된 모바일 쇼핑의 가파른 증가세는 전자상거래 시장의 성장을 견인하고 있으며, 이는 전자결제 시장의 성장으로 이어지고 있다. 전자결제 서비스 분야의 과점사업자인 동사는 오랜 업력을 바탕으로 확보해온 다수의 우량 고객사들을 기반으로 하여 PG 사업과 온라인 VAN 사업에서 지속적인 성장을 이어가고 있으며, 온라인 결제액 증가에 힘입어 2019년에도 전년 대비 8.6% 증가한 4,699.0억 원의 매출액을 기록하였다.

동사는 원가율이 전년 87.9%에서 85.6%로 하락함에 따라 매출액영업이익률이 전년 5.0%에서 6.8%로 상승하였으며, 유형자산처분이익의 발생 등으로 인해 영업외수지가 흑자전환함에 따라 매출액순이익률 또한 전년 3.9%에서 5.2%로 상승하는 등 전반적인 수익성이 전년 대비 개선된 모습을 나타냈다.

상기 수익성 개선으로 동사는 영업이익 320.9억 원(+47.4% YoY), 순이익 244.8억 원(+45.9% YoY)을 각각 기록하는 등 매출의 확대가 이익규모의 증대로 이어졌다.

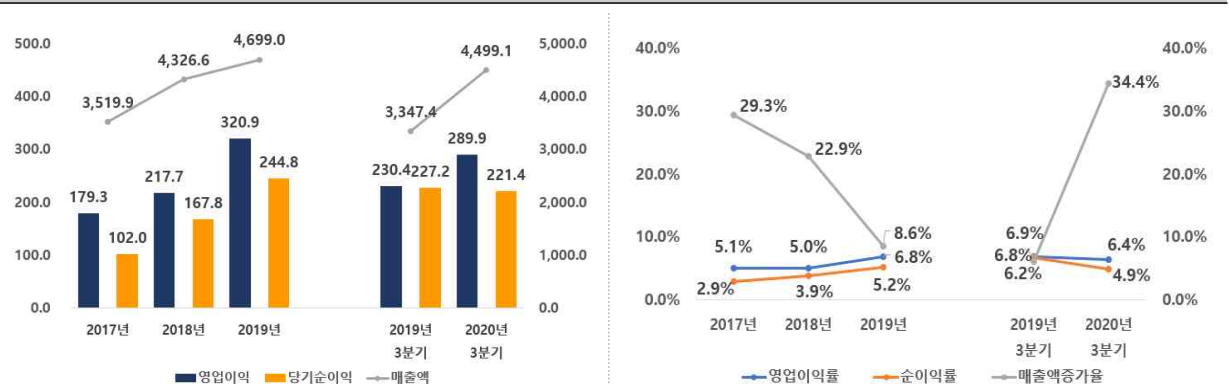
■ 코로나19의 수혜로 2020년 3분기(누적) 견조한 매출 성장세 지속

코로나19의 장기화에 따른 언택트 소비 트렌드의 확산으로 오프라인 결제액은 감소하였으나 전자상거래 결제액이 큰 폭으로 증가함에 따라 2020년 동사는 3분기까지 누적 매출액이 전년 동기 대비 34.4% 증가한 4,499.1억 원을 기록하였다.

동사는 매출 확대에 판매관리비 부담은 전년 동기 대비 완화되었으나, 원가율 상승으로 인해 매출액영업이익률은 전년 동기 대비 소폭 하락한 6.4%를 기록하였으며, 유형자산처분이익의 감소 등으로 인한 영업외수지 흑자폭 축소로 매출액순이익률 또한 전년 동기 대비 하락한 4.9%를 기록하는 데에 그쳤다.

[그림 12] 동사 연간 및 3분기(누적) 요약 포괄손익계산서 분석

(단위: 억 원, K-IFRS 연결기준)



매출액/영업이익/당기순이익 추이

증가율/이익률 추이

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

[그림 13] 동사 연간 및 3분기(누적) 요약 재무상태표 분석

(단위: 억 원, K-IFRS 연결기준)



자산/부채/자본 비교

자본구조의 안정성

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

■ 2019년 영업활동을 통한 현금창출능력 양호

2019년 동사는 순이익에서 현금유출이 없는 비용의 가산 및 영업자산/부채의 변동분을 가산함에 따라 손익계산서 상 영업이익을 큰 폭으로 상회하는 732.1억 원의 영업활동현금흐름을 기록하였으며, 최근 2개년간 영업활동현금흐름이 큰 폭으로 증가하는 추세를 보이고 있는 바, 영업활동을 통한 현금창출능력은 양호한 수준으로 분석된다.

동사는 2019년 금융자산의 취득, 유형자산의 취득 등 투자활동으로 인한 현금유출과 자사주 취득 및 배당금 지급 등 재무활동으로 인한 현금유출을 영업활동을 통해 창출된 현금으로 충당하는 현금흐름을 보였으며, 동사의 현금성 자산은 기초 888억 원에서 기말 1,269억 원으로 그 규모가 증가하였다.

[그림 14] 동사 현금흐름의 변화

(단위: 억 원)



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

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

해외 가맹점 확대 및 O2O 서비스 영역 확장

동사는 판매전략에 따른 영업을 통해 O2O 사업부의 국내 가맹점을 확대하고 있으며, PG 사업부에서는 해외 대형 가맹점 유치를 지속적으로 추진하고 있다. 한편, 정부의 비대면 산업 육성으로 온라인 기반의 전자결제 시장규모는 커질 것으로 전망된다.

■ 2020년 온라인 결제 증가, 해외 가맹점 확대로 성장세 지속 전망

2020년 코로나19의 장기화에 따른 온라인 상거래 확산으로 동사는 3분기까지 온라인 결제 사업부와 O2O 사업부에서 부문별 누적 매출이 각각 37.6%, 971.7% 증가한 데에 힘입어 전년 동기 대비 큰 폭으로 매출이 증가하였다. 국내에서는 판매전략에 따른 영업을 통해 O2O 사업부의 가맹점을 확대하는 한편, PG 사업부에서는 애플 앱스토어, 구글 플레이스토어, 테슬라모터스 등 해외 대형 가맹점 유치를 지속적으로 추진하고 있다. 해외 고객사 수수료율이 국내 고객사 수수료율 대비 높은 점을 고려 시, 향후 해외 가맹점의 매출 기여도가 높아짐에 따른 매출 증가 효과가 기대된다.

■ O2O 서비스 간 연계를 통한 서비스 영역 확장

동사는 온라인과 오프라인 시장을 결합·융합하는 O2O 사업을 진행하고 있다. 동사는 페이코 오더(테이블 오더/픽업 오더/딜리버리 오더)와 페이코 캠퍼스존 등 O2O 서비스 간 연계를 통해 서비스 영역을 확장하고 있다. 동사는 지분투자를 통해 POS사(㈜솔비포스, ㈜에어포스, ㈜메타씨티)의 의사결정권과 독점제휴권을 확보하였으며, 이를 통해 POS사와의 연계를 통해 원스톱 서비스로 제공함으로써 가맹점 맞춤형 서비스를 제공하고 있다.

■ 디지털 뉴딜 정책으로 PG 시장 성장 기대

2021년 1월, 정부는 한국판 뉴딜 관계장관회의(제8차)를 통해 한국판 뉴딜의 핵심 축을 담당하고 있는 ‘디지털 뉴딜’의 실행계획을 발표했다. 디지털 뉴딜은 2025년까지 총 58.2조 원(국비 44.8조 원)을 투자하여 경제·사회 전반의 디지털 대전환을 가속화하고 약 90만 개의 일자리를 창출하는 국가 혁신 프로젝트로, 2021년 주요 계획은 ▲D(Digital). N(Network). A(A.I) 경제구조 고도화 ▲비대면 기반 확충 ▲SOC(Social Overhead Capital) 디지털화이다.

정부는 비즈니스 분야의 비대면 인프라 구축의 일환으로 소상공인을 대상으로 온라인 기획전 등을 통해 온라인 판로를 확보하고, IoT 등 스마트기술 도입을 지원하는 스마트상점과 스마트 공방의 보급·확산 계획을 수립하였다. 정부의 비대면 산업 육성으로 온라인 기반의 전자결제 시장규모가 커질 것으로 전망되며, 이에 따라 PG 시장 역시 성장할 것으로 기대된다.



■ 증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
삼성증권	Buy	88,000원	2020.10.28
	<ul style="list-style-type: none"> ■ 구글 플레이 결제 서비스 제공 계약 체결 ■ 1)시장 성장을 뛰어넘는 매출 성장, 2)고수익 가맹점 유치에 따른 수익성 개선, 3)해외 가맹점 유치 레퍼런스 확보에 따른 선순환 기대 관점에서 긍정적으로 판단 ■ B2B 및 B2C를 아우르는 국내 결제 플레이어의 대표주로 동사를 결제 섹터 내 최선호주로 추천 		
하나 금융투자	Buy	80,000원	2020.08.11
	<ul style="list-style-type: none"> ■ 해외 가맹점과 ‘페이코 오더’ 가 보여줄 성장 ■ 해외 가맹점 비중 높아지고 국내 O2O 시장 이끈다 ■ 2020년 매출액 5,996억 원(+27.6% YoY)과 영업이익 374억 원(+17.8% YoY) 전망 		
교보증권	Not Rated	—	2020.08.10
	<ul style="list-style-type: none"> ■ 유기적(Organic) 성장 돋보이는 202Q 실적 ■ O2O 서비스 계약 가맹점 27,000개 & 런칭 가맹점 4,500개 ■ 2020년 연간 실적은 1,2분기 실적을 반영하여 매출 6,024억 원(+28.2% YoY), 영업이익 363억 원(+31.1% YoY)으로 전망 ■ 향후 실적 추정: 2021년 하반기부터 영업이익 고성장 전망 		
키움증권	Not Rated	—	2020.04.02
	<ul style="list-style-type: none"> ■ 외형 성장+수익성 개선 지속 전망 ■ 지속적인 해외 가맹점 확대 ■ 공격적인 O2O 서비스 확대 ■ 2020년 사상 최대 실적 경신 전망 		
하이 투자증권	Not Rated	—	2020.03.30
	<ul style="list-style-type: none"> ■ 언택트 라이프스타일 확산으로 동사 수혜 가능할 듯 ■ 애플 등 해외가맹점 국내 결제서비스 증가로 동사 최대 수혜 가능할 듯 ■ 온라인 결제 성장성 부각될 듯 		
유안타증권	Not Rated	—	2020.02.20
	<ul style="list-style-type: none"> ■ 4Q19 Review: 일회성 비용을 눈감아줄 수 있을 만큼 견조한 이익 성장 지속 ■ 본격적인 성장이 기대되는 2020년, Valuation 상승 요인 또한 충분 		