

# 렌딩머신

## 179720

본 보고서는 한국거래소 코넥스 기업분석보고서 발간 지원(Konex Research Project)에 따라 선정되어 작성된 보고서입니다.

June 4, 2021

Not Rated

### P2P 플랫폼을 향해

#### Company Data

현재가(06/03)	3,100 원
액면가(원)	500 원
52주 최고가(보통주)	6,840 원
52주 최저가(보통주)	1,950 원
KOSPI (06/03)	3,247.43p
KOSDAQ (06/03)	990.19p
자본금	67 억원
시가총액	32 억원
발행주식수(보통주)	102 만주
발행주식수(우선주)	8 만주
평균거래량(60일)	0.0 만주
평균거래대금(60일)	0 억원
외국인지분(보통주)	0.00%
주요주주	
이상규 외 9인	67.06%
이노케이 외 1인	9.04%

#### Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-8.8	55.0	-36.5
상대주가	-12.2	28.7	-58.0

#### 간편결제 기업에서 P2P금융 기업으로 변화 시도

렌딩머신은 2012년 ‘옐로페이’로 설립되어 모바일 간편결제 서비스 사업을 영위, 2013년 코넥스 시장에 상장. 인터파크·G마켓·위메프 등 가맹점 늘려가며 사업 확장 시도했으나 시장점유율 확보에 실패하며 2017년 해당 사업 중단. 2019년 말부터 P2P사업 진출 위해 머신러닝 기반의 P2P 플랫폼 구축 중. 2020년 8월부터 온라인투자연계금융업(P2P)법 시행에 따라 해당 업체로 정식 등록하기 위해 금융위 심사 절차 진행 중. P2P 플랫폼 업체로 선정 시, 2021년 9월부터 본격적인 서비스 개시 목표.

#### 핀테크 플랫폼 준비 중

1) 온라인투자연계금융업(P2P)은 현재 제도권으로의 편입 작업 진행 중. 동사는 P2P업체로 정식 등록하기 위해 5월 28일 금융위원회에 서류를 접수하고 현재 본심사 과정 중에 있음. 2) 수요 대비 공급이 부족하며 부실률 측면에서 안정적인 ‘중금리 직장인 신용대출’ 시장을 타겟팅. 신용대출은 온라인 플랫폼에서의 심사 및 대출 역시 용이함. 3) 미국의 AI 신용평가 솔루션을 통한 머신러닝으로 신용평가 정확성 제고 작업 진행중. 직장건강보험 +DSR(총부채원리금상환율)를 통해 적정금리, 대출한도, 예상 연체율까지 도출. 이는 투자자 성향에 맞는 포트폴리오 추천으로 이어질 예정. 본심사 통과될 경우, 정식 업체로 등록 및 서비스 개시와 함께 성장 가능성 존재하며 이에 따른 투자자들의 확인이 필요함.

#### 재무구조 개선 노력도 지속

2020년 10월 22일, 자본감식을 벗어나기 위해 감자비율 95%로 무상감자 시행 (자본금 81 억 4,500만원 → 4억 700만원). 2017년 기준 영위하던 사업 사실상 중단하며 2018년부터 의미 있는 매출 발생하지 않았으나, 재무구조 개선 위한 노력 지속 중.

#### Forecast earnings & Valuation

12 결산 (백만원)	2016.12	2017.12	2018.12	2019.12	2020.12
매출액 (백만원)	617	901	104	0	39
YoY(%)	76.1	46.0	-88.5	-100.0	NA
영업이익 (백만원)	-1,180	81	-309	-421	-155
OP 마진(%)	-191.2	9.0	-297.1	0.0	-397.4
순이익 (백만원)	-1,192	2	-457	-658	336
EPS(원)	-106	0	-41	-56	507
YoY(%)	적지	흑전	적전	적지	흑전
PER(배)	-4.1	1,522.1	-4.6	-5.7	4.8
PCR(배)	-0.3	0.8	-0.5	-0.7	-17.1
PBR(배)	-3.4	-2.4	-1.1	-1.7	-12.4
EV/EBITDA(배)	-5.3	25.2	-15.8	-15.9	-20.6
ROE(%)	112.2	-0.1	24.2	28.7	-25.5

교보증권 리서치센터

3771-9000



KYOBO 교보증권

## 기업개요

### 간편결제 서비스에서 P2P 플랫폼으로 변화를 꾀하는 중

렌딩머신은 온라인투자연계금융(P2P) 플랫폼 사업을 영위하기 위해 2021년 5월 28일 금융위원회에 온투업체로 등록 신청했고, 약 3달간의 심사 과정을 거친 후 통과하게 되면 9월부터 본격적으로 서비스 개시를 목표하고 있다. 기존 영위하던 간편결제서비스 사업을 2017년 중단 후 P2P 플랫폼으로의 변화를 꾀하고 있다.

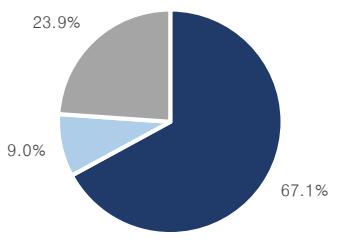
동사는 2012년 인터파크 내부 모바일체크사업부를 양수해 나온 '옐로페이'로 설립되어 선불/직불/후불결제 중심의 모바일 간편결제 서비스를 제공했다. 2013년 코넥스 시장에 상장 후 G 마켓, 위메프 등 가맹점을 늘려가며 사업 확장을 꾀했으나, 초기에는 간편결제서비스가 대중화되지 않았고 이후 카카오페이, 토스 등 후발주자들의 급격한 성장으로 인해 부진한 실적을 이어갔다. 이에 따라 동사는 기존 영위하던 결제서비스 사업을 2017년 중단했다. 이후 2019년 말부터 본격적으로 온라인투자연계금융(P2P) 사업 진출을 위한 발판을 마련 중에 있다.

[도표 1] 렌딩머신 주요 연혁

연도	내용
2012	전자지급결제서비스 영위 목적 '옐로페이' 설립
2013	코넥스시장 공동 1 호 상장
2014	온라인 최초 외상거래서비스 후결제 인터파크 서비스 개시
2019	자회사 '렌딩머신' 설립 손회사 '렌딩머신대부' 설립
2020	'렌딩머신' 외부 투자 유치 '렌딩머신대부' P2P 연계대부업 등록
2020.12	'렌딩머신'과 합병계약 체결
2021.02	흡수합병 및 사명 '렌딩머신'으로 변경, 온라인투자연계금융서비스 사업 시작

자료: 교보증권 리서치센터

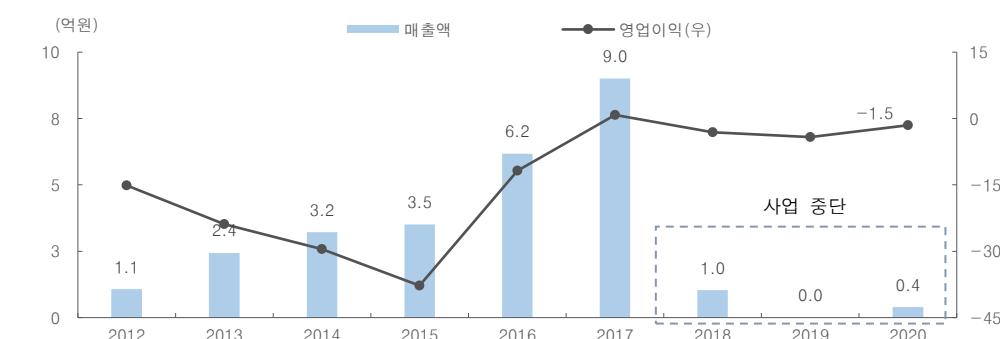
[도표 2] 렌딩머신 주주구성



• 이상규(외 9인)    • 이노케이(외 1인)    • 기타

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 매출액 및 영업이익 추이



자료: 교보증권 리서치센터

## 1) 제도권으로의 편입 작업 진행 중

### 온라인투자연계금융업(P2P)법 시행, 'P2P금융' 제도권으로 편입 시도

동사는 온라인투자연계금융업체로 정식 등록하기 위해 5월 28일 금융위원회에 서류를 접수하고 현재 본심사 과정에 있다. 온라인투자연계금융업법의 시행으로 올해부터 P2P 산업은 제도권의 영역으로 들어온다.

온투법은 P2P금융의 제도권 편입을 위해 2020년 8월 27일 시행되어, 1년 내인 2021년 8월 26일까지 정식 등록을 마친 P2P금융업체만 사업을 진행할 수 있도록 조치하고 있다. 금융위에 등록하려면 연계대출 규모에 따라 자기자본 요건(5억원·10억원·30억원)을 충족해야 한다. (도표5) 등록 후 최소 자기자본의 70% 유지, 투자자 손실 사후 보전 등 운영 시스템은 물론 보안, 내부통제 방안까지 은행에 준하는 수준으로 마련해야 한다.

P2P(Peer-to-Peer) 금융은 2009년 글로벌 금융위기 이후 지속된 저금리 상황 속에 등장하여 펀테크 열풍과 함께 2014년부터 시장이 본격화되었다. 금융거래를 간편하게 할 수 있을 뿐 아니라, 대출자와 투자자 모두에게 합리적인 이율을 제공한다는 이점이 있다.

이전까지 별다른 규제 없이 빠르게 시장이 성장함에 따라 연체율 급증, 사기 횡령 등 위험이 증가했고, 이에 금융당국의 소비자보호조치가 요구되었다. 2020년 7월 기준 누적 대출액은 약 11조원으로 2017년 말(1.6조원) 대비 6배 이상 증가했으나(도표7) 동시에 평균 연체율\* 역시 2021년 5월 기준 22.5%로 2017년 말(5.5%) 대비 4배 이상 증가했다(도표6). P2P 금융을 제공하고 있는 업체는 2019년 말 237개에서 현재 105개로, 이 중 2021년 3월 기준 감사보고서 '적정의견'을 제출한 업체는 78개, P2P협회 등록업체는 38개뿐이다(도표8). 현재 본심사 과정에 있는 동사는 3개월 간의 심사 과정을 통과하게 되면, 9월부터 정식업체로 서비스 시작을 목표하고 있다.

\*연체율=(30일 이상 연체채권의 잔여원금/대출잔액).

[도표 4] 온투업 금융위원회 등록 심사 절차

온투업자 등록 심사 절차
1) P2P 업체 – 온투업자 신청 서류 제출
2) 온투업협회 설립추진단 – 구비 서류 확인
3) 금융감독원 – 심사 전 서류 검토
4) 금융위원회 – 정식 신청 접수
5) 실지 점검 등 금융감독원 심사
6) 금융위원회에 등록, 서비스 시작

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 5] 온투업 등록 요건

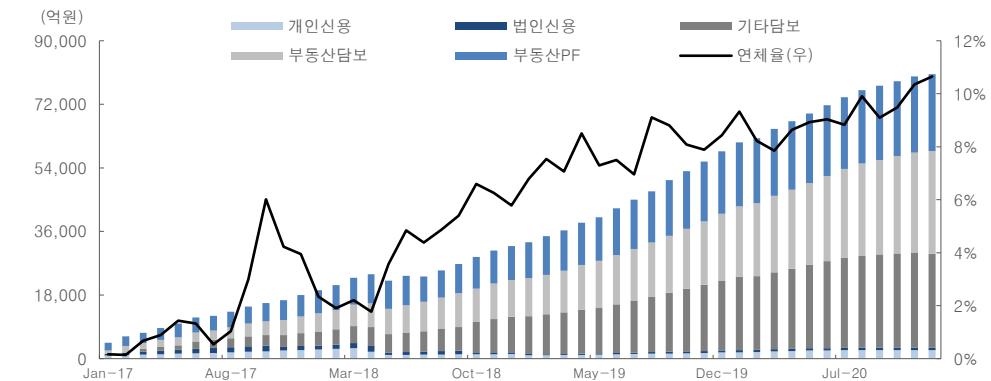
연계대출채권 잔액	자기자본 등록요건	자기자본 유지요건(70%)
300 억 미만	5 억	3.5 억
300 억~1000 억 미만	10 억	7 억
1000 억 이상	30 억	21 억

자료: 교보증권 리서치센터

## 렌딩머신 [179720]

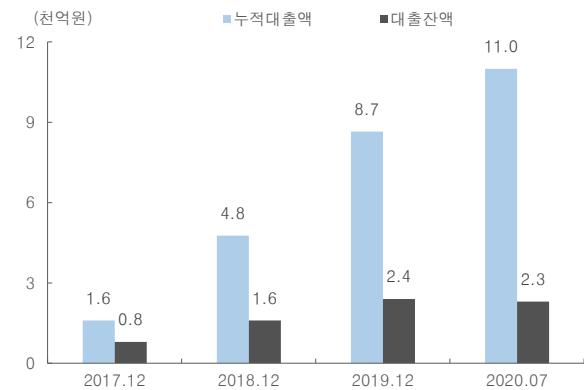
P2P 플랫폼을 향해

[도표 6] 자산군별 누적 대출액 및 평균 연체율 추이



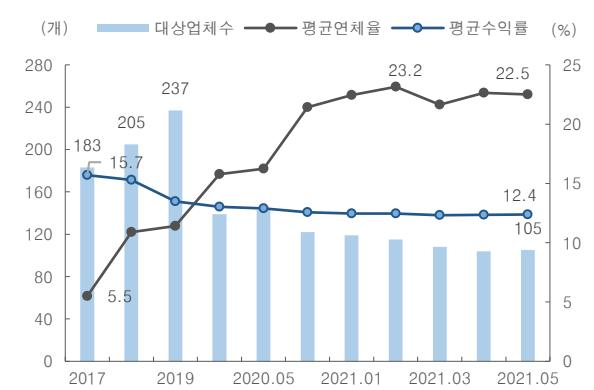
자료: 한국P2P협회, 교보증권 리서치센터

[도표 7] P2P 누적대출액 및 대출잔액 추이



자료: 미드레이트, 교보증권 리서치센터

[도표 8] P2P 업계 현황 및 주요 경영지표



자료: 미드레이트, 교보증권 리서치센터

## 2) 직장인 신용대출을 Target

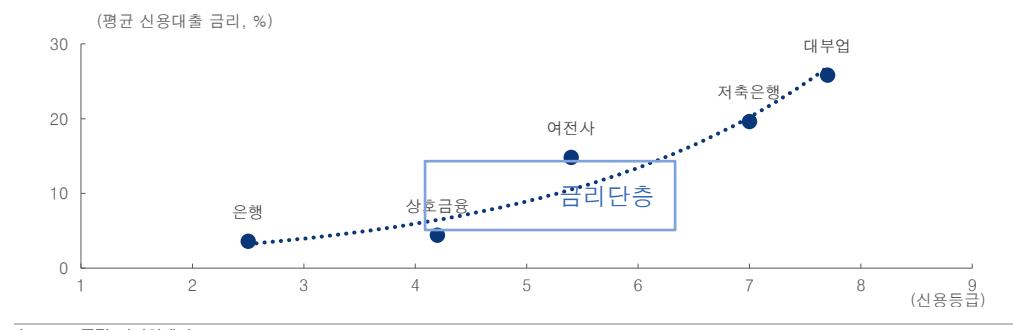
부실률 측면에서 비교적 안정적인 '직장인 신용대출'을 타겟

동사는 사업 구상 단계에서부터 부실률\* 측면에서 비교적 안정적인 '직장인 신용대출'에 역량을 집중하는 방식을 택할 예정이다.

\*부실률=(90 일 이상 연체채권의 잔여원금/총 누적대출액)

1금융권의 평균 4%~ 2금융권의 15% 이상 금리 사이의 대출공급이 없는 중금리 구간은 '금리단층'이라 불리며 꾸준히 공급부족 문제가 대두되어 왔다. 중금리 시장은 차주에 대한 데이터 축적 부족으로 리스크가 크고 이윤이 적어 개별 금융회사 진입이 어려웠다.

[도표 9] 중신용자에 대한 금리단층 존재

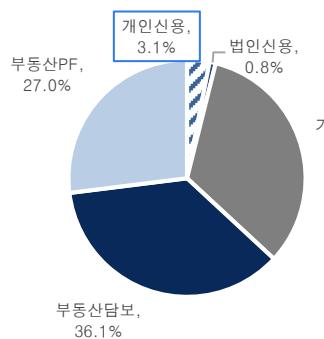


자료: 교보증권 리서치센터

주요 타겟 고객은 현재 제 2금융권에서 대출을 받는 4~6 등급의 직장인의료보험가입자이다.

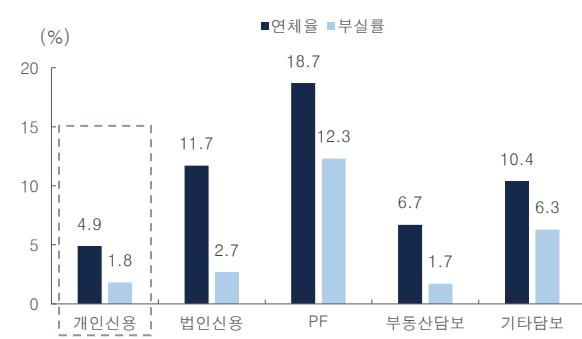
1) 공급부족 시장 진입에 따른 수혜가 기대된다. 2) 직장인은 사업자 대비 경기변동에 따른 신용위험 변화가 상대적으로 적다. 3) 신용대출은 온라인 플랫폼에 최적화된 상품으로 평가 받는다. 실사가 반드시 동반되어야 하는 담보평가와 달리 한 번의 인증서 로그인을 통해 직장정보 및 소득정보가 확인 가능하며 대출 한도 및 금리 조회, 신용평가, 신용등급확인 등 대출과 투자의 모든 과정이 플랫폼 상에서 빠르게 진행되기 때문이다.

[도표 10] P2P 대출 비중 (2020년 12월)



자료: 한국P2P협회, 교보증권 리서치센터

[도표 11] 자산군별 연체율 및 부실률 비교 (2018)



자료: 금융감독원, 교보증권 리서치센터

### 3) 핀테크 플랫폼 준비 완료

#### 머신러닝 기반의 AI 신용평가 시스템

동사는 2019년 말부터 미국의 AI신용평가 솔루션 'Underwrite AI'를 도입, NICE평가정보의 데이터를 통해 신용평가의 정확성을 높이는 머신러닝 작업을 지속해왔다.

동사의 AI솔루션은 대출 의뢰 시 직장건강보험 정보를 통해 전월까지의 직장 정보와 예상 연봉까지 검증한 후, DSR(총부채원리금상환율)을 결합하여 적정 금리와 대출한도를 결정한다. 또한 예상 부실률을 측정, 다른 신용정보들과 함께 투자자에게 제공하고 투자 성향에 맞는 포트폴리오 제안으로 분산투자를 돋고자 한다. 예를 들어, 안정추구형의 투자자에게는 1~5등급의 신용자 채권 100개 이상으로 구성된 포트폴리오를 제시하는 방안을 기획 중이다. (도표12)

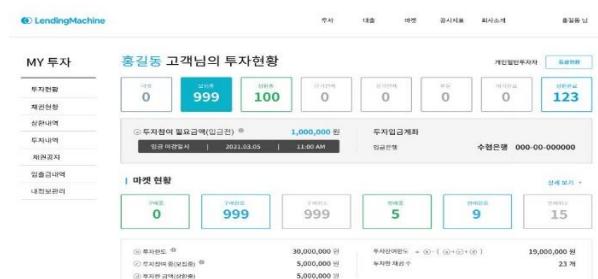
동사는 평균 6~7% 수준의 금리를 제공할 예정이며 최대 5천만원까지의 신용대출을 기획하고 있다. 또한 국내 대출 시장에 주로 통용되는 원리금 일시 상환 방식이 아닌 장기간의 균등분할 상환 방식을 통해 최장 7년, 평균 3년간의 상환을 목표하고 있다. 상환 기간이 길어지는 이유는 원리금 일시 상환 방식이 연체율 증가의 주된 원인이라는 판단 하에 대출자에게는 상환 부담을 덜고, 투자자에게는 연체에 대한 리스크를 줄이기 위함이다.

[도표 12] 렌딩머신 채권 분산투자 포트폴리오 예시

	안정추구형	적극투자형
예상수익률	4.5~5.5%	6.5~7.5%
신용등급	1~5 등급	3~7 등급
평균부실률*	0.27%	1.15%

주) 평균부실률은 NICE신용평가 기준. 자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 13] 렌딩머신 홈페이지 내 투자회면 예시



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 14] 렌딩머신 직장인신용대출 상품 구성

한도	500 만원~5,000 만원
금리	연 2.16%~14.36% (연체가산금리 없음)
기간	36 개월/60 개월/84 개월
수수료	원리금균등분할 상환으로 월 상환금과 만기원금 상환 부담 최소화
신청자격	대출원금의 3%
	증도상환 수수료 없으며, 기 지급한 플랫폼 수수료 환불
	재직기간 3 개월 이상의 직장건강보험 가입자로 22~55 세
	연봉 3 천만원 이상, 신용등급 7 등급 이상

자료: Company data, 교보증권 리서치센터

## 렌딩머신 [179720]

P2P 플랫폼을 향해

### [렌딩머신 179720]

#### 포괄손익계산서

단위: 백만원

12 결산 (백만원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액	617	901	104	0	39
매출원가	0	0	9	0	0
매출총이익	617	901	95	0	39
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	91.5	na	100.0
판관비	1,797	820	404	421	194
영업이익	-1,180	81	-309	-421	-155
영업이익률 (%)	-191.2	9.0	-298.7	na	-392.3
EBITDA	-1,030	183	-239	-364	-94
EBITDA Margin (%)	-166.9	20.3	-230.8	na	-238.4
영업외손익	-12	-79	-147	-238	490
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	0	4	4	0	0
금융비용	-23	-74	-154	-170	-98
기타	11	-9	3	-68	589
법인세비용차감전순손익	-1,192	2	-457	-658	336
법인세비용	0	0	0	0	0
계속사업순손익	-1,192	2	-457	-658	336
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-1,192	2	-457	-658	336
당기순이익률 (%)	-193.1	0.3	-440.9	na	852.2
비자매지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	-1,192	2	-457	-658	336
지배순이익률 (%)	-193.1	0.3	-440.9	na	852.2
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	0	0	0	0	0
비자매지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	0	0	0	0	0

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

#### 현금흐름표

단위: 백만원

12 결산 (백만원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
영업활동 현금흐름	-1,191	-516	-204	-305	17
당기순이익	-1,192	2	-457	-658	336
비현금항목의 기감	258	203	231	385	-430
감가상각비	67	25	3	0	0
외환손익	0	0	0	0	0
지분변평가손익	0	0	0	0	0
기타	190	178	229	385	-430
자산부채의 증감	-257	-721	21	-32	112
기타현금흐름	0	0	0	0	0
투자활동 현금흐름	685	13	-154	-154	-17
투자자산	0	0	0	10	0
유형자산	0	0	0	0	0
기타	685	13	-154	-164	-17
재무활동 현금흐름	149	821	0	432	-1
단기차입금	149	-649	0	134	1
사채	0	1,470	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	10
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	0	0	0	298	-12
현금의 증감	-357	318	-358	-27	0
기초 현금	425	68	386	28	0
기말 현금	68	386	28	0	0
NOPLAT	-1,180	81	-309	-421	-155
FCF	-1,288	-538	-218	-395	18

자료: 엘로페이, 교보증권 리서치센터

#### 재무상태표

단위: 백만원

12 결산 (백만원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
유동자산	82	493	218	28	11
현금및현금성자산	68	386	28	0	0
매출채권 및 기타채권	7	82	14	14	3
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	7	25	176	13	8
비유동자산	314	198	127	310	256
유형자산	61	3	0	0	0
관계기업투자금	0	0	0	10	0
기타금융자산	10	0	0	0	10
기타비유동자산	243	194	126	300	246
자산총계	396	691	345	339	267
유동부채	1,607	451	409	2,415	366
매입채무 및 기타채무	928	451	409	420	132
차입금	649	0	0	134	74
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	30	0	0	1,861	161
비유동부채	447	1,895	2,048	396	60
차입금	0	0	0	0	60
사채	0	1,538	1,692	0	0
기타비유동부채	447	358	356	396	0
부채총계	2,054	2,346	2,457	2,811	427
지배지분	-1,658	-1,655	-2,112	-2,473	-159
자본금	6,375	6,375	6,375	6,675	407
자본잉여금	3,762	3,762	3,762	3,760	4,239
이익잉여금	-11,795	-11,793	-12,250	-12,908	-4,806
기타자본변동	0	0	0	0	0
비자매지분	0	0	0	0	0
자본총계	-1,658	-1,655	-2,112	-2,473	-159
총차입금	649	1,538	1,692	1,995	135

#### 주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산 (백만원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
EPS	-106	0	-41	-56	507
PER	-4.1	1,522.1	-4.6	-5.7	4.8
BPS	-130	-130	-166	-185	-196
PBR	-3.4	-2.4	-1.1	-1.7	-12.4
EBITDAPS	-93	6	-24	-32	-210
EV/EBITDA	-5.3	25.2	-15.8	-15.9	-20.6
SPS	1,097	1,602	184	0	59
PSR	0.4	0.2	1.0	0.0	40.9
CFPS	-101	-42	-17	-30	24
DPS	0	0	0	0	0

#### 재무비율

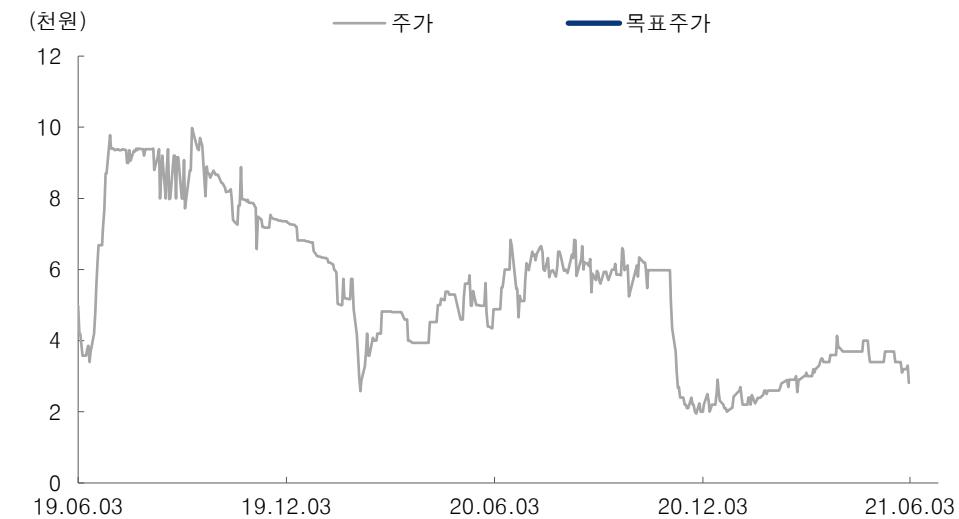
단위: 원, 배, %

12 결산 (백만원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
성장성					
매출액 증가율	76.1	46.0	-88.5	-100.0	NA
영업이익 증가율	적지	흑전	적전	적지	적지
순이익 증가율	적지	흑전	적전	적지	흑전
수익성					
ROIC	330.8	-44.6	-351.8	539.9	244.2
ROA	-117.2	0.4	-88.2	-192.7	110.9
ROE	112.2	-0.1	24.2	28.7	-25.5
안정성					
부채비율	-123.9	-141.7	-116.3	-113.7	-267.7
순자본비율	163.7	222.6	490.6	589.3	50.3
이자보상배율	-52.4	1.1	-2.0	-2.5	-1.6

## 렌딩머신 [179720]

P2P 플랫폼을 향해

### 렌딩머신 최근 2년간 목표주가 변동추이



### 최근 2년간 목표주가 및 고리율 추이

일자	투자의견	목표주가	고리율 평균	고리율 최고/최저	일자	투자의견	목표주가	고리율 평균	고리율 최고/최저
2021.06.04	Not Rated	-							

자료: 교보증권 리서치센터

### ■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 입력이나 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 저작재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 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\_2021.03.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.1	3.3	1.6	0.0

#### [업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대

Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

#### [기업 투자기간 및 투자등급]

향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상

Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우

Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하