

쿠콘 (294570. KQ)

투자의견

NR(유지)

현재주가

28,250 원(05/15)

시가총액

290(십억원)

1Q23 Review: 데이터 부문 고성장 지속

Analyst 박중선_02)368-6076_ jongsun.park@eugenefn.com

- 매출액 163억원, 영업이익 44억원으로 전년동기 대비 매출액은 2.3% 증가, 영업이익은 11.5% 감소.
- 시장 기대치(매출액 175억원, 영업이익 55억원) 대비 매출액은 6.6% 하회하였지만, 영업이익은 20.6% 하회
- 실적 성장세 유지에도 불구하고, 영업이익률이 하락한 것은 ① 데이터 부문 영업이익은 매출 성장에도 불구하고 하반기 오픈 예정인 신규서비스를 위한 개발 비용이 증가하면서 영업이익률이 하락했고, ② 페이먼트 부문은 매출 감소와 함께 영업이익이 전년동기 대비 30.8% 감소하였기 때문임.
- 2분기 예상실적은 매출액 181억원, 영업이익 56억원으로 전년동기 대비 각각 12.5%, 8.0% 증가 예상. 특히 최근(4/6) 새마을금고중앙회와 약 104억원 규모의 공급 계약을 체결, 내년 2월까지 매출에 반영될 예정임. 이를 통해 외형 성장은 물론 추가 고객 확대에 긍정적임.
- 현재 주가는 2023년 실적 기준 PER 15.9배로, 국내 동종업체 평균PER 16.7배 대비 소폭 할인되어 거래 중임.

주가(원, 5/15)	28,250
시가총액(십억원)	290

발행주식수	10,255천주
52주 최고가	40,850원
최저가	23,950원
52주 일간 Beta	1.12
60일 일평균거래대금	20억원
외국인 지분율	1.3%
배당수익률(2023F)	0.4%

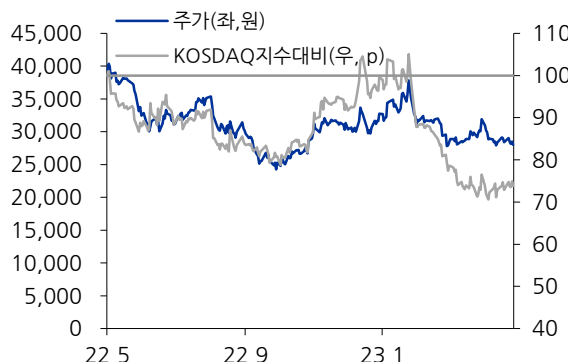
주주구성	
웹케시벡터 (외 15인)	35.3%
장영환 (외 5인)	7.1%
엄봉성 (외 4인)	6.9%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-1.6%	-14.4%	-23.4%
절대기준	-11.4%	-5.0%	-27.9%

(십억원, 원)	현재	직전	변동
투자의견	NR	NR	-
목표주가	-	-	-
영업이익(23)	22.1	25.2	▼
영업이익(24)	26.0	-	-

12월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023E	2024E
매출액	61.4	64.5	71.6	82.6
영업이익	16.8	20.0	22.1	26.0
세전손익	8.6	4.8	22.3	26.1
당기순이익	7.2	3.8	18.4	21.6
EPS(원)	697	356	1,776	2,031
증감률(%)	-69.3	-48.9	398.6	14.3
PER(배)	104.2	91.9	15.9	13.9
ROE(%)	7.2	2.8	13.5	13.8
PBR(배)	5.7	2.6	2.1	1.8
EV/EBITDA(배)	31.0	11.3	7.5	5.7

자료: 유진투자증권



I. 1Q23 Review & 투자전략

1Q23 Review: 전일(5/15) 발표한 동사의 1 분기 실적(연결 기준)은 매출액 163 억원, 영업이익 44 억원으로 전년동기 대비 매출액은 2.3% 증가하였지만, 영업이익은 11.5% 감소하였음. 시장 기대치(매출액 175 억원, 영업이익 55 억원) 대비 매출액은 6.6% 하회하였지만, 영업이익은 20.6% 하회하였음. 실적 성장세 유지에도 불구하고, 영업이익률이 하락한 것은 ① 데이터 부문 영업이익은 매출 성장에도 불구하고 하반기 오픈 예정인 신규서비스를 위한 개발 비용이 증가하면서 영업이익률이 하락했고, ② 페이먼트 부문은 매출 감소와 함께 영업이익이 전년동기 대비 30.8% 감소하였기 때문임.

1 분기 실적에서 긍정적인 것은 여전히 데이터 부문의 매출 성장이 두 자리수의 성장률을 보이고 있다는 것임. 특히 데이터 부문 매출액은 마이데이터 Open API(Application Programming Interface) 본격 실시(2022 년 1 월) 이후 꾸준한 실적 성장을 이어오고 있으며, 향후에도 실적 성장을 견인할 것으로 예상함.

2Q23 Preview: 당사 추정 2분기 예상실적(연결 기준)은 매출액 181 억원, 영업이익 56 억원으로 전년동기 대비 각각 12.5%, 8.0% 증가할 것으로 예상함. 특히 최근(4/6) 새마을금고중앙회와 약 104 억원 규모의 공급 계약을 체결, 내년 2 월까지 매출에 반영될 예정임. 이를 통해 외형 성장은 물론 추가 고객 확대에 긍정적임.

투자 전략: 현재 주가는 2023 년 실적 기준 PER 15.9 배로, 국내 동종업체 및 주요 고객 평균 PER 16.7 배 대비 소폭 할인되어 거래 중임. 금융권 중심의 마이데이터 사업 확대 및 신규 서비스 출시 등으로 향후 주가는 상승세 전환을 예상함.

도표 1. 1Q23 Review & 2Q23 Preview

(단위: 십억원, (%,%p))	1Q23A					2Q23E			2022			2023E		2024E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy	2022	예상치	yoy	예상치	yoy		
매출액	163	175	-6.4	175	-6.6	18.1	11.0	12.5	64.5	71.6	11.0	82.6	15.3		
영업이익	4.4	5.5	-20.0	5.5	-20.6	5.6	28.3	8.0	20.0	22.1	10.2	26.0	17.6		
세전이익	4.5	4.7	-2.5	4.7	-3.2	5.5	21.9	흑전	4.8	22.3	367.4	26.1	17.2		
순이익	3.7	3.9	-3.5	3.9	-4.3	4.6	24.5	흑전	3.8	18.4	387.2	21.6	17.0		
영업이익률	3.7	3.8	-2.8	3.8	-1.8	4.6	23.2	흑전	3.7	18.2	398.6	20.8	14.3		
순이익률	26.7	31.3	-4.5	31.4	-4.7	30.9	4.2	-1.3	31.0	30.8	-0.2	31.4	0.6		
EPS(원)	22.8	22.1	0.7	22.3	0.6	25.6	2.8	57.1	5.9	25.8	19.9	26.1	0.4		
BPS(원)	1,456	1,522	-4.3	1,482	-1.8	1,794	23.2	흑전	356	1,776	398.6	2,031	14.3		
ROE(%)	12,343	12,516	-1.4	6,866	79.8	12,791	3.6	2.5	12,619	13,755	9.0	15,686	14.0		
PER(X)	11.8	12.2	-0.4	21.6	-9.8	14.0	2.2	30.2	2.8	13.5	10.6	13.8	0.3		
PBR(X)	19.4	18.6	-	19.1	-	15.8	-	-	91.9	15.9	-	13.9	-		

자료: 쿠콘, 유진투자증권
 주: EPS 는 annualized 기준



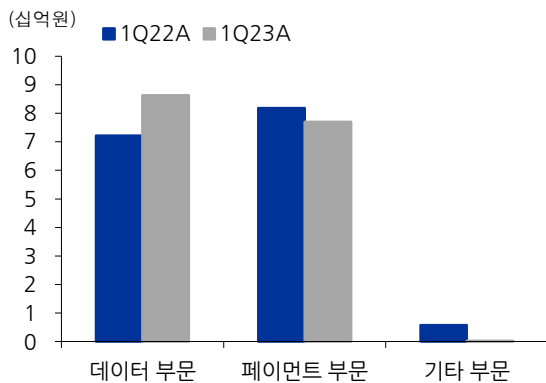
II. 실적추이 및 전망

도표 2. 1Q23 실적(연결 기준): 매출액 +2.3%yoy, 영업이익 -11.5%yoy

(십억원,%)	1Q23A			1Q22A	422A
	실적	YoY (%,%p)	QoQ (%,%p)	실적	실적
영업수익	16.3	2.3	5.9	16.0	15.4
부문별 영업수익(십억원)					
데이터 부문	8.6	19.5	-0.2	7.2	8.6
페이먼트 부문	7.7	-5.9	15.3	8.2	6.7
기타 부문	0.0	-96.8	-83.9	0.6	0.1
부문별 비중(%)					
데이터 부문	52.8	7.6	-3.2	45.2	56.0
페이먼트 부문	47.1	-4.1	3.8	51.2	43.3
기타 부문	0.1	-3.4	-0.6	3.5	0.7
수익(십억원)					
영업비용	12.0	8.5	11.4	11.0	10.7
영업이익	4.4	-11.5	-6.7	4.9	4.7
세전이익	4.5	39.0	3.6	3.3	4.4
당기순이익	3.7	40.5	10.2	2.7	3.4
지배주주 당기순이익	3.7	41.9	10.2	2.6	3.4
이익률(%)					
영업비용율	73.3	4.2	3.6	69.1	69.7
영업이익률	26.7	-4.2	-3.6	30.9	30.3
세전이익률	27.8	7.3	-0.6	20.5	28.5
당기순이익률	22.8	6.2	0.9	16.6	22.0
지배주주 당기순이익률	22.8	6.4	0.9	16.5	22.0

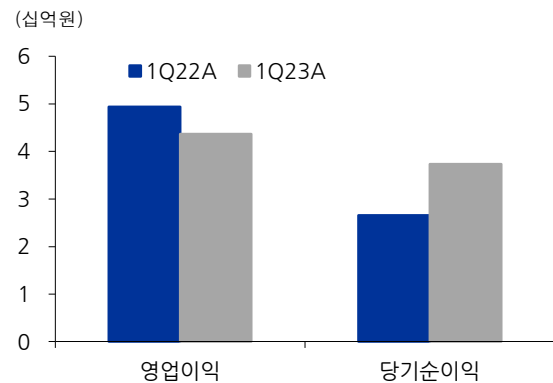
자료: 유진투자증권

도표 3. 부문별 영업수익 증감 현황



자료: 유진투자증권

도표 4. 수익성 증감 현황



자료: 유진투자증권

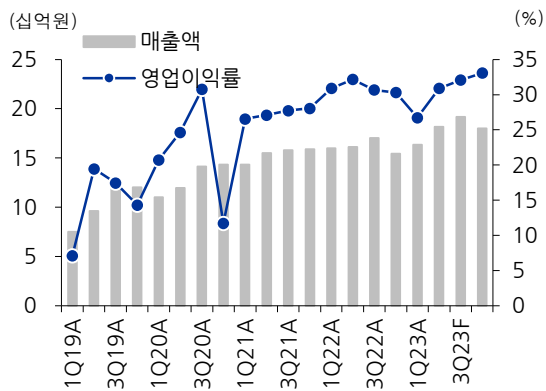


도표 5. 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원,%)	1Q21A	2Q21A	3Q21A	4Q21A	1Q22A	2Q22A	3Q22A	4Q22A	1Q23A	2Q23F	3Q23F	4Q23F
매출액	14.3	15.5	15.8	15.9	16.0	16.1	17.0	15.4	16.3	18.1	19.2	18.0
증가율(% YoY)	30.0	29.7	11.8	10.9	11.7	4.2	7.8	-2.9	2.3	12.5	12.6	16.6
증가율(% QoQ)	-0.2	8.2	2.0	0.7	0.5	1.0	5.5	-9.3	5.9	11.0	5.6	-6.1
사업별 매출액(십)												
데이터 부문	5.7	6.2	6.6	6.9	7.2	7.4	8.3	8.6	8.6	10.5	11.7	11.9
페이먼트 부문	8.1	8.8	8.5	8.4	8.2	8.1	8.0	6.7	7.7	7.7	7.4	6.1
기타 부문	0.5	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6	0.7	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
사업별 비중(%)												
데이터 부문	39.9	40.1	41.8	43.4	45.2	46.0	48.9	56.0	52.8	57.7	61.2	66.0
페이먼트 부문	56.8	56.6	54.1	52.8	51.2	50.3	47.2	43.3	47.1	42.3	38.8	34.0
기타 부문	3.4	3.4	4.1	3.8	3.5	3.6	3.9	0.7	0.1	0.0	0.0	0.0
수익												
영업비용	10.5	11.3	11.4	11.4	11.0	10.9	11.8	10.7	12.0	12.5	13.0	12.0
영업이익	3.8	4.2	4.4	4.5	4.9	5.2	5.2	4.7	4.4	5.6	6.1	5.9
세전이익	3.7	4.6	-0.8	1.0	3.3	-6.0	3.1	4.4	4.5	5.5	6.2	6.0
당기순이익	3.1	3.9	-0.6	0.8	2.7	-5.1	2.8	3.4	3.7	4.6	5.2	4.9
지배주주 당기순이익	3.1	3.8	-0.7	0.8	2.6	-5.1	2.7	3.4	3.7	4.6	5.2	4.7
이익률(%)												
영업비용율	73.4	72.9	72.3	71.9	69.1	67.8	69.3	69.7	73.3	69.1	67.9	66.9
영업이익률	26.6	27.1	27.7	28.1	30.9	32.2	30.7	30.3	26.7	30.9	32.1	33.1
세전이익률	26.0	29.9	-5.1	6.5	20.5	-37.1	18.1	28.5	27.8	30.6	32.6	33.2
당기순이익률	21.6	25.1	-4.0	5.2	16.6	-31.5	16.5	22.0	22.8	25.6	27.2	27.0
지배주주 당기순이익률	21.8	24.7	-4.6	5.2	16.5	-31.6	16.0	22.0	22.8	25.4	26.9	26.3

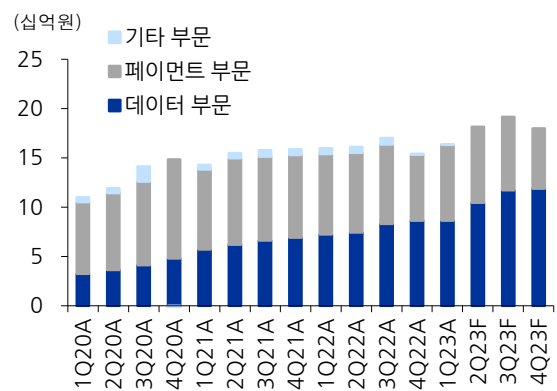
자료: 유진투자증권

도표 6. 분기별 매출액, 영업이익률 추이



자료: 유진투자증권

도표 7. 부문별 분기 매출액 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

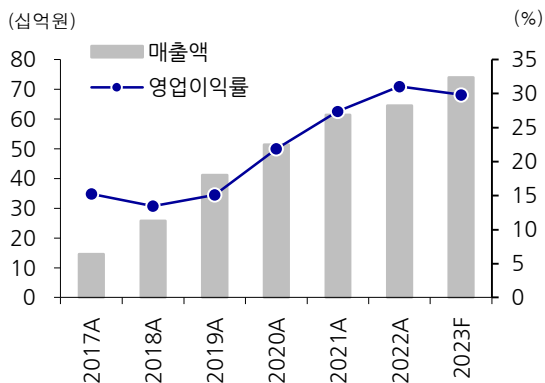


도표 8. 연간 실적 추이 및 전망

(십억원,%)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023F
매출액	14.7	25.9	41.2	51.4	61.4	64.5	74.0
YoY(%)	-	76.3	59.5	24.6	19.6	5.0	14.7
사업별 매출액							
데이터 부문	-	-	12.0	15.8	25.4	31.6	42.7
페이먼트 부문	-	-	27.5	33.6	33.8	31.0	28.9
기타 부문	-	-	1.7	0.0	2.2	1.9	2.4
사업별 비중(%)							
데이터 부문	-	-	29.1	31.9	41.3	49.0	57.7
페이먼트 부문	-	-	66.7	68.0	55.0	48.0	39.1
기타 부문	-	-	4.2	0.0	3.6	3.0	3.2
수익							
영업비용	12.4	22.4	35.0	40.1	44.6	44.5	49.5
영업이익	2.2	3.5	6.2	11.2	16.8	20.0	22.1
세전이익	1.7	3.9	11.4	24.0	8.8	4.8	22.3
당기순이익	1.5	3.4	9.2	18.9	7.2	3.8	18.4
지배주주 당기순이익	1.5	3.5	9.2	18.8	7.2	3.7	18.2
이익률(%)							
영업비용율	84.7	86.6	84.9	78.1	72.6	69.0	67.0
영업이익률	15.3	13.4	15.1	21.9	27.4	31.0	29.8
세전이익률	11.7	15.2	27.5	46.7	14.4	7.4	30.1
당기순이익률	10.3	13.1	22.2	36.8	11.8	5.9	24.9
지배주주 당기순이익률	10.3	13.4	22.2	36.6	11.8	5.7	24.6

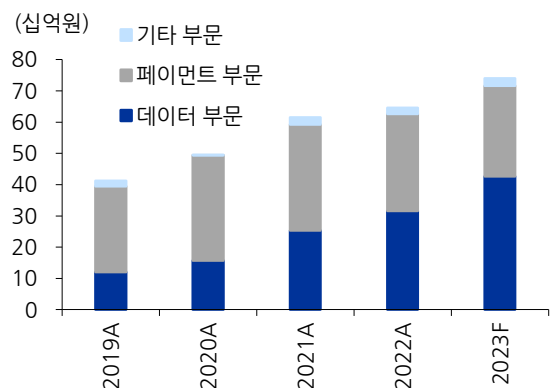
자료: 유진투자증권

도표 9. 연간 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 유진투자증권

도표 10. 부문별 매출액 추이 및 전망



자료: 유진투자증권



III. Peer Valuation

도표 11. Peer Group Valuation Table

	쿠콘	평균	더존비즈온	핑거	웹케시	NHN KCP	헥토파이낸셜
주가	28,250		32,950	11,430	14,000	10,930	18,100
시가총액(십억원)	289.7		1,001.1	106.8	190.9	439.0	171.1
PER(배)							
FY21A	104.2	104.8	42.8	406.7	24.4	35.9	14.3
FY22A	91.9	30.3	48.7	56.8	17.3	15.4	13.0
FY23F	15.9	16.7	32.2	-	12.1	10.7	11.8
FY24F	13.9	14.0	27.2	-	11.0	9.2	8.6
PBR(배)							
FY21A	5.7	4.5	4.7	5.5	3.7	6.4	2.1
FY22A	2.6	2.1	2.5	2.2	1.9	2.6	1.2
FY23F	2.1	1.6	2.0	-	1.6	1.8	1.1
FY24F	1.8	1.5	1.9	-	1.4	1.5	1.0
매출액(십억원)							
FY21A	61.4		318.8	94.8	81.9	745.4	110.4
FY22A	64.5		304.3	90.1	87.9	822.8	129.3
FY23F	71.6		325.2	-	99.2	937.3	146.9
FY24F	82.6		347.1	-	109.3	1,060.6	162.1
영업이익(십억원)							
FY21A	16.8		71.2	7.4	18.7	43.2	15.3
FY22A	20.0		45.5	5.4	20.6	44.2	12.9
FY23F	22.1		52.0	-	23.8	49.7	15.7
FY24F	26.0		60.3	-	26.3	58.4	20.9
영업이익률(%)							
FY21A	27.4	14.5	22.3	7.8	22.8	5.8	13.9
FY22A	31.0	11.9	15.0	6.0	23.4	5.4	9.9
FY23F	30.8	14.0	16.0	-	24.0	5.3	10.7
FY24F	31.4	15.0	17.4	-	24.1	5.5	12.9
순이익(십억원)							
FY21A	7.2		54.4	0.9	14.9	30.3	22.5
FY22A	3.8		23.1	1.9	11.5	34.9	12.0
FY23F	18.4		33.5	-	15.8	41.0	15.1
FY24F	21.6		39.8	-	17.3	47.7	19.8
EV/EBITDA(배)							
FY21A	31.0	25.4	21.9	66.5	14.5	20.7	3.6
FY22A	11.3	11.4	18.6	21.3	9.5	5.9	1.8
FY23F	7.5	7.4	13.7	-	5.6	3.0	-
FY24F	5.7	6.4	12.3	-	4.7	2.1	-
ROE(%)							
FY21A	7.2	13.8	12.1	2.7	17.9	19.2	17.0
FY22A	2.8	9.6	4.9	4.2	11.4	19.3	8.4
FY23F	13.5	12.8	7.3	-	14.3	19.0	10.5
FY24F	13.8	13.4	8.1	-	13.7	18.7	13.0

주: 2023.05.15 종가기준. 컨센서스 적용. 쿠콘은 당사 추정치임.
 자료: Quant Wise, 유진투자증권



IV. 회사 소개

비즈니스에 필요한 표준화된 데이터 형태를 제공하는 핀테크 기업

도표 12. 쿠콘 비즈니스 맵: 개인, 기업, 글로벌 등의 쿠콘 API를 제공



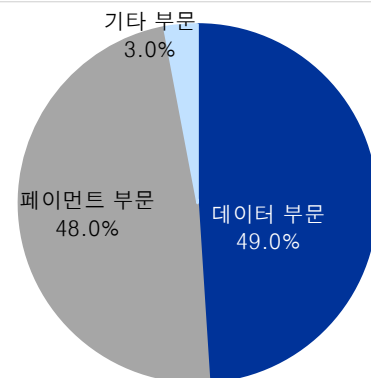
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 13. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2006.12	(주)쿠콘 설립
2006.12	쿠콘 펌뱅킹, 가상계좌 서비스 오픈
2007.04	국내 전 증권사 계좌 정보중계 망 구축
2009.12	국내 전 은행 펌뱅킹 정보중계 망 구축
2010.04	국내 카드 VAN사 전용선 정보중계 망 구축
2010.05	국내 전 카드사 전용선 정보중계 망 구축
2014.01	쿠콘 금융보안 클라우드(We Cloud) 서비스 오픈
2018.05	(주)쿠콘-케이아이비넷(주) 합병법인 출범
2018.12	핀트윈(주) 흡수합병
2020.12	정보보호 관리체계(ISMS) 인증 획득
2020.04	코스닥 신규상장 (4/28)

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 14. 사업별 매출 비중 (2022년 실적 기준)



자료: IR Book, 유진투자증권



도표 15. 데이터 연결 통로 API(Application Programming Interface)



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 16. 성장 연혁



자료: IR Book, 유진투자증권



도표 17. 폭넓은 고객군 확보: 1,900 여 기업 고객 보유



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 18. 데이터 수집, 연결하여 표준화된 형태로 서비스 제공



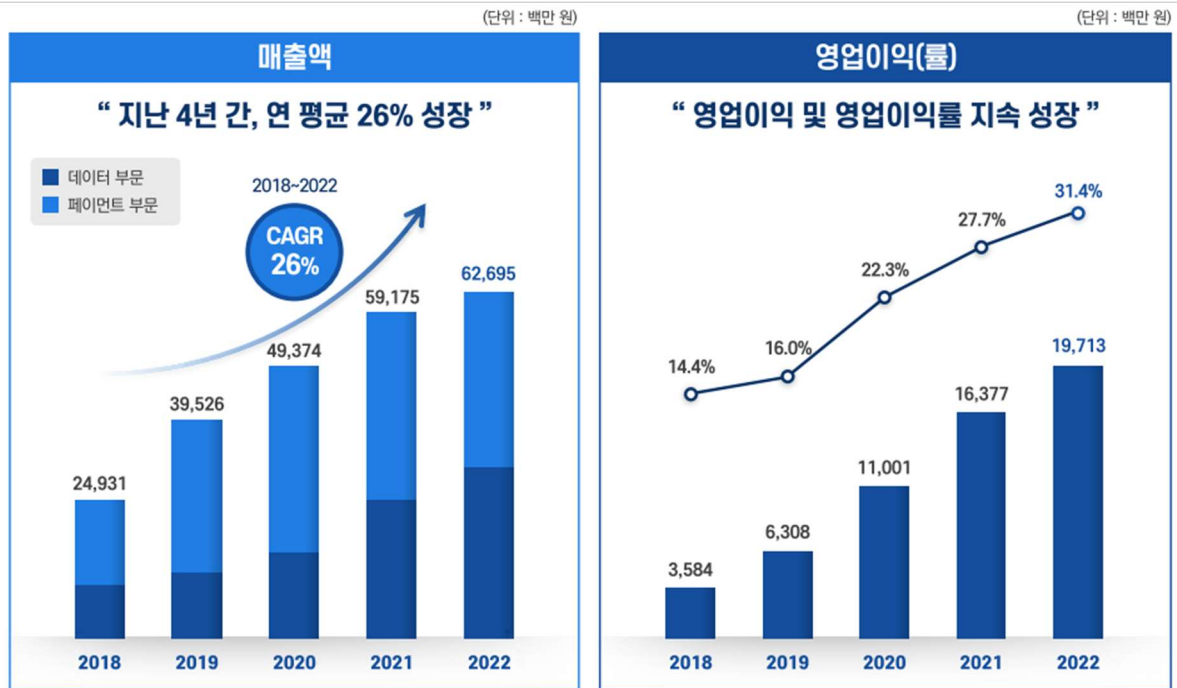
자료: IR Book, 유진투자증권



V. 투자포인트

1) 수수료 기반의 안정적인 수익구조로 지속적인 성장 전망

도표 19. 반복적인 수수료 중심의 안정적 수익 구조



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 20. 국내 최대 금융기관과 전용망 연결: 국내 최대 금융기관과 전용망 연결



자료: IR Book, 유진투자증권



도표 21. 해외 40 개 국가, 2,000 여 금융기관 데이터 수집하는 국내 유일 기업



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 22. 국내 최대 API 스토어 '쿠폰닷컴' 운영: 약 250 여개 API 상품을 제공





자료: IR Book, 유진투자증권



2) 2022 년 국내 마이데이터 서비스 개시

도표 23. 마이데이터 신규 시장 진출: 2021 년 1 월 마이데이터 허가 획득 후 시장 선점

INFRASTRUCTURE		금융	공공	의료
마이데이터 Openbox 마이데이터 오픈 API 데이터 제공 플랫폼 	마이데이터 All-In-One 마이데이터 오픈 API 데이터 수집 플랫폼 	금융 마이데이터 Plug-In 개인 자산 관리를 위한 플랫폼 제공 • 계좌 거래 정보 • 카드 결제 정보 • 보험 보장 내역 및 납입 정보 • 대출 잔액 및 금리 정보 • 금융마이데이터 토탈 서비스 • Infrastructure+App 제공 • Screen View(UI)만 제공	공공 마이데이터 Plug-In 공공 데이터 관리를 위한 플랫폼 제공 • 주민등록정보 • 개인사업자등록정보 • 납세사실증명정보 • 부동산/자동차 등의 등록정보 • 공공마이데이터 토탈 서비스 • Infrastructure+App 제공 • Screen View(UI)만 제공	의료 마이데이터 Plug-In 의료 데이터 관리를 위한 플랫폼 제공 • 진료기록정보, 검사결과정보 • 건강검진정보 • 건강보험료납부정보 • 예방접종정보 • 의료마이데이터 토탈 서비스 • Infrastructure+App 제공 • Screen View(UI)만 제공
* 공공 데이터(행정안전부) '22년 상반기 오픈, 의료 데이터(보건복지부) '23년 부터 오픈 예정				

자료: IR Book, 유진투자증권

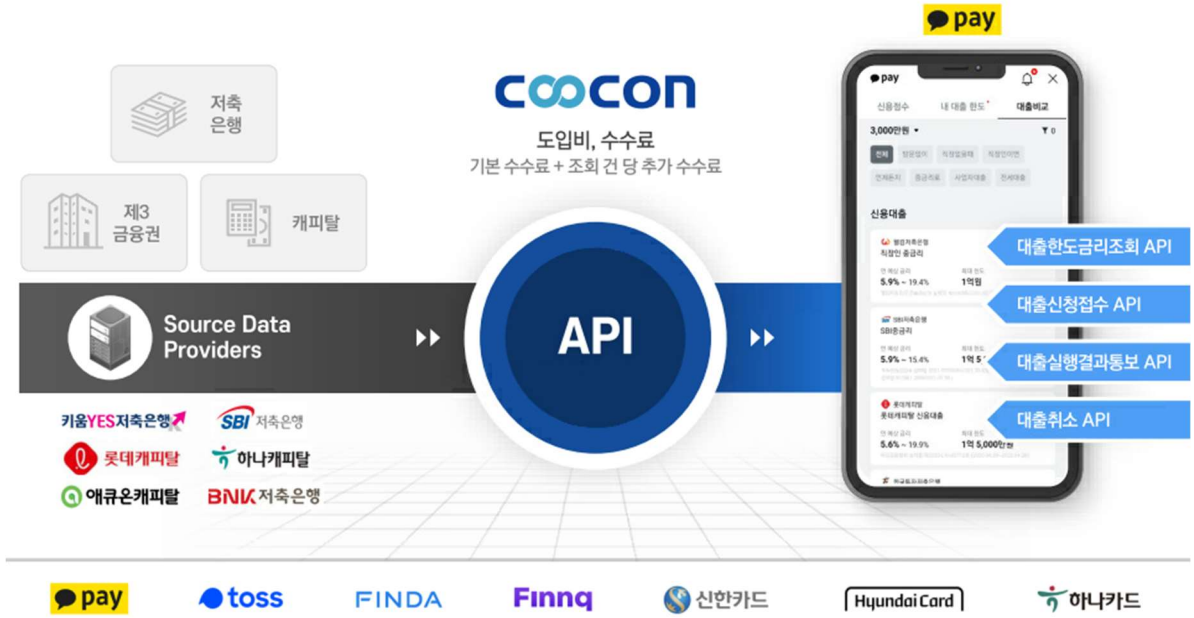
도표 24. 마이데이터 비즈니스의 B2B, B2C 사업 확대



자료: IR Book, 유진투자증권



도표 25. 대출한도, 금리 비교 솔루션



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 26. 금융, 공공 분야 중심에서 의료, 유통, 물류 분야로 API 상품 다변화



자료: IR Book, 유진투자증권



도표 27. 기업 자금 관리 솔루션



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 28. 계좌 간편 결제 서비스

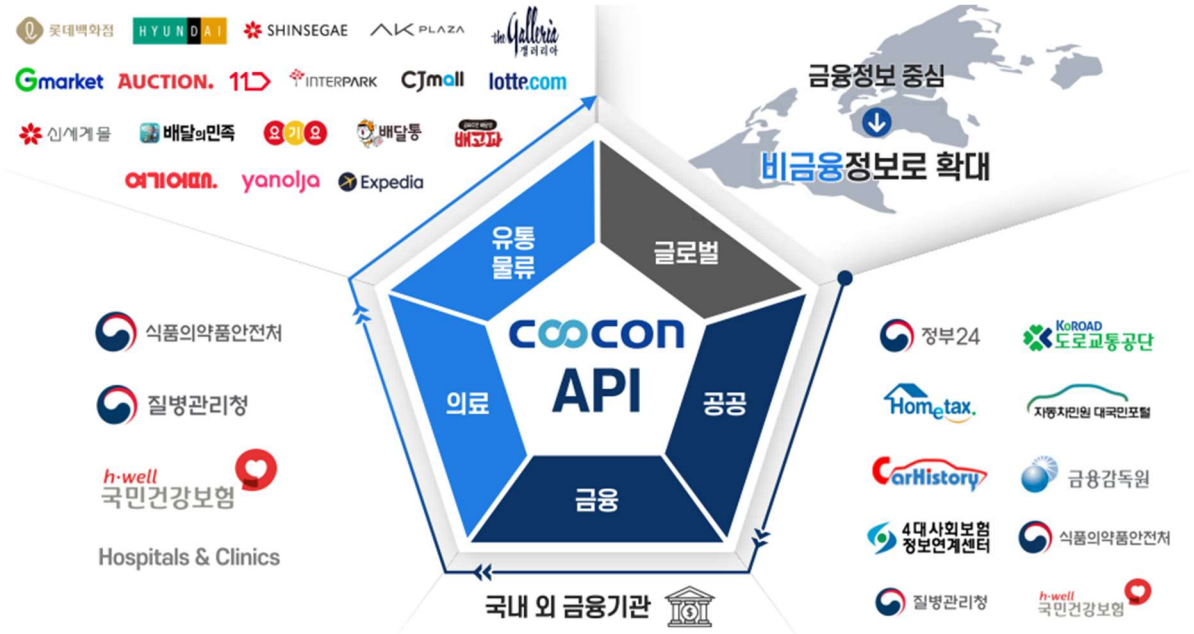


자료: IR Book, 유진투자증권



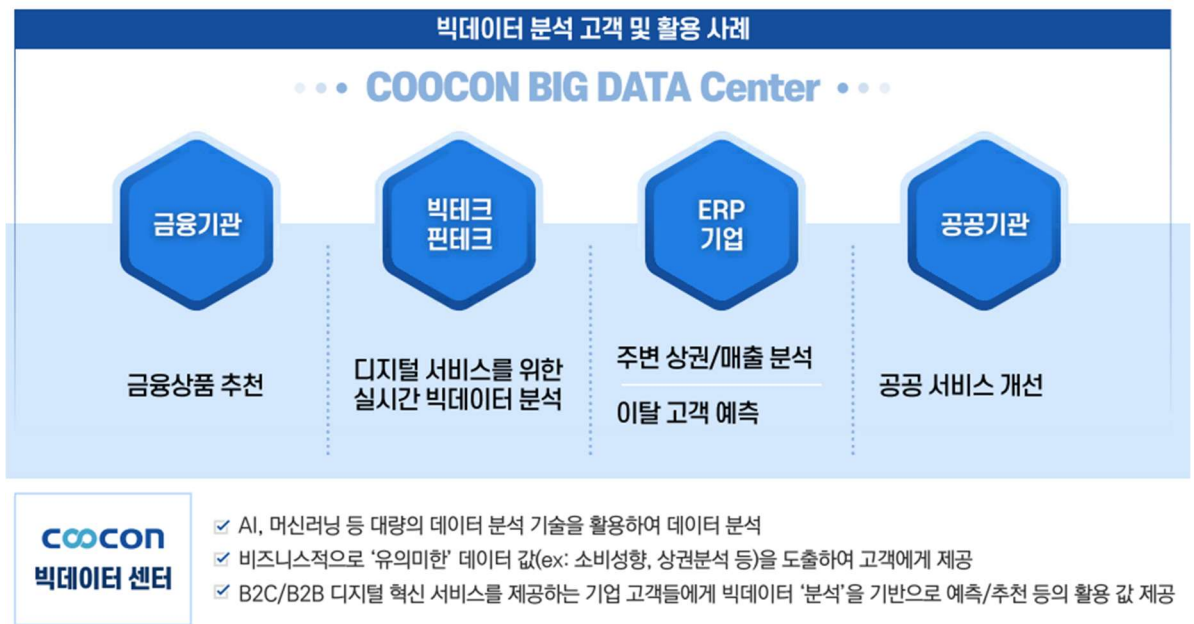
3) 신규 비즈니스 모델 지속 확대

도표 29. 빅데이터 유통 비즈니스: 표준화된 빅데이터를 유통하는 비즈니스



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 30. 빅데이터 유통에서 빅데이터 분석으로 비즈니스 영역 확장



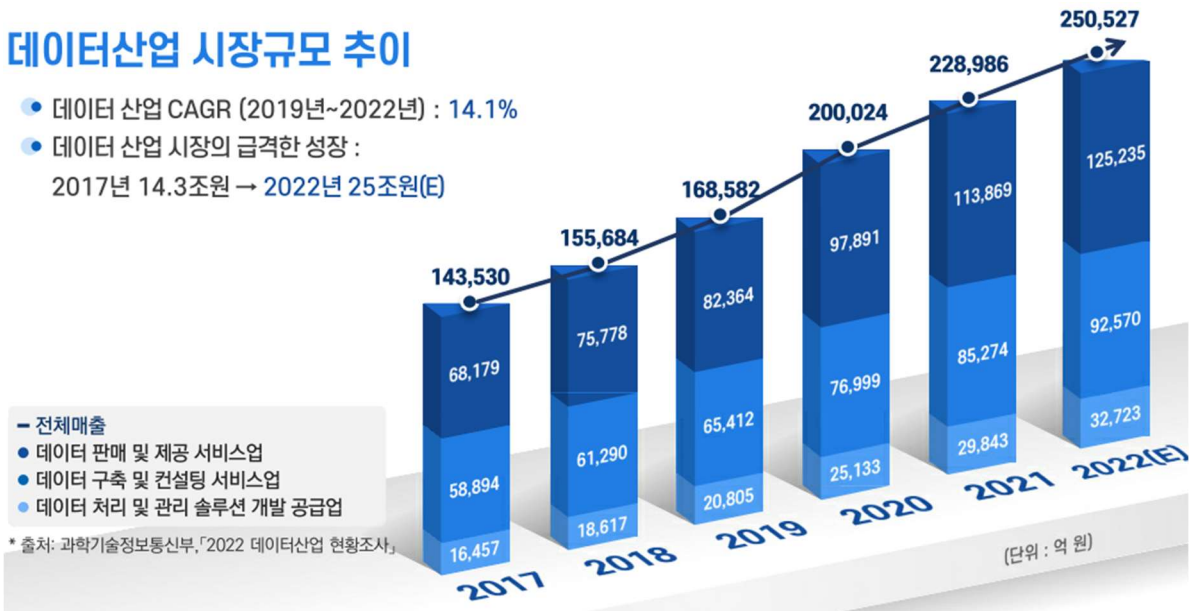
자료: IR Book, 유진투자증권



도표 31. 높은 성장률의 데이터 산업

데이터산업 시장규모 추이

- 데이터 산업 CAGR (2019년~2022년) : 14.1%
- 데이터 산업 시장의 급격한 성장 :
2017년 14.3조원 → 2022년 25조원(€)



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 32. 데이터와 페이먼트 서비스를 웹스톱 서비스로 제공



자료: IR Book, 유진투자증권



Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 -10%미만	1%

(2023.03.31 기준)

