

NHN한국사이버결제(060250)

올해 사상 최대 실적

지주/ Mid-Small Cap

이상현 (2122-9198) value3@hi-ib.com

조경진 (2122-9209) kjcho@hi-ib.com

NR

■ PG 및 온/오프라인 VAN 사업을 영위하는 전자결제 서비스 업체

■ PG서비스 성장 환경하에서 매출 성장 본격화

모바일 결제 시장의 폭발적인 성장을 바탕으로 국내 PG서비스는 지속적인 성장 중에 있다. 특히 40대 이상의 모바일 대금결제 서비스 이용비율이 크게 상승하면서 세대간의 격차가 좁혀짐으로써 모바일 결제서비스 이용자의 비중이 증대되어 이로 인해 향후 PG 사업의 안정적인 성장이 지속될 수 있을 것으로 예상된다.

한국은행에 따르면 2016년 중 전자지급서비스의 일평균 이용실적은 전년대비 각각 41%, 36.1% 증가한 2,025만건, 3,435억원으로 최고치를 기록하였을 뿐만 아니라, 올해 1분기 중 전자지급서비스의 일평균 이용실적은 2,080만건, 4,326억원으로 이용금액의 경우 전분기대비 11.7% 증가하여 통계 편제 이후 최고치를 기록하였다. 특히 동사의 주력사업인 PG서비스의 거래건수 및 거래금액이 지속적인 성장 중에 있어서 동사의 매출향상에 긍정적인 영향을 미칠 것이다.

이러한 환경하에서 지난해부터 동사 PG사업의 경우 고객사를 더욱 더 확보하는 전략을 펼쳤을 뿐만 아니라 B2B간의 PG 서비스를 제약도매, 식자재도매 등의 업종에 일부 적용하여 거래금액 확대를 도모하였다.

이러한 결과 올해 1분기 매출이 전년 동기 대비 40.7% 증가하는 성과를 이루었다. 특히 지난해 고객사 확대 전략에 의한 마케팅 비용 등이 지출되었는데, 올해의 경우 매출이 성장하는 환경하에서 마케팅 비용의 기저효과로 인하여 수익성이 향상 될 것으로 예상된다.

한편, 동사의 모회사인 NHN페이코가 간편결제서비스인 페이코를 운영하고 있는데, 동사는 페이코의 결제서비스를 제공하고 있다. 온/오프라인 간편결제 시장이 성장하고 있는 가운데 페이코 가입자 및 결제금액이 증가하고 있는 상황이므로 향후 동사의 수혜가 예상된다.

■ 올해 사상 최대 실적 및 간편결제 성장 수혜

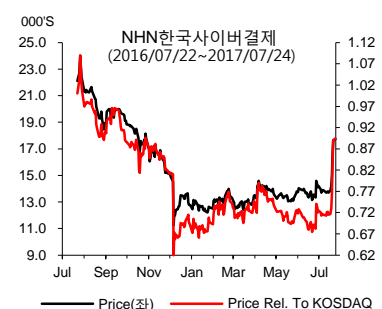
모바일 결제 시장의 폭발적인 성장 등으로 인하여 국내 PG서비스가 지속적으로 성장하고 있는 가운데 동사의 경우 지난해부터 고객사 확대 전략으로 인하여 올해 매출 성장이 본격화 될 것으로 예상된다. 특히 지난해에 이어 올해 1분기까지 마케팅 비용 등이 발생하였는데, 2분기부터는 매출상승 및 마케팅 비용의 기저효과로 인하여 수익성이 향상되면서 올해 사상 최대 실적이 예상된다. 이와 더불어 향후 간편결제 성장에 대한 수혜도 가능할 것이다.

액면가	500원
종가(2017/07/24)	17,750원

Stock Indicator

자본금	9.7십억원
발행주식수	1,959만주
시가총액	348십억원
외국인지분율	3.8%
배당금(2016)	-
EPS(2016)	527원
BPS(2016)	5,257원
ROE(2016)	11.0%
52주 주가	11,250~24,000원
60일평균거래량	213,984주
60일평균거래대금	3.2십억원

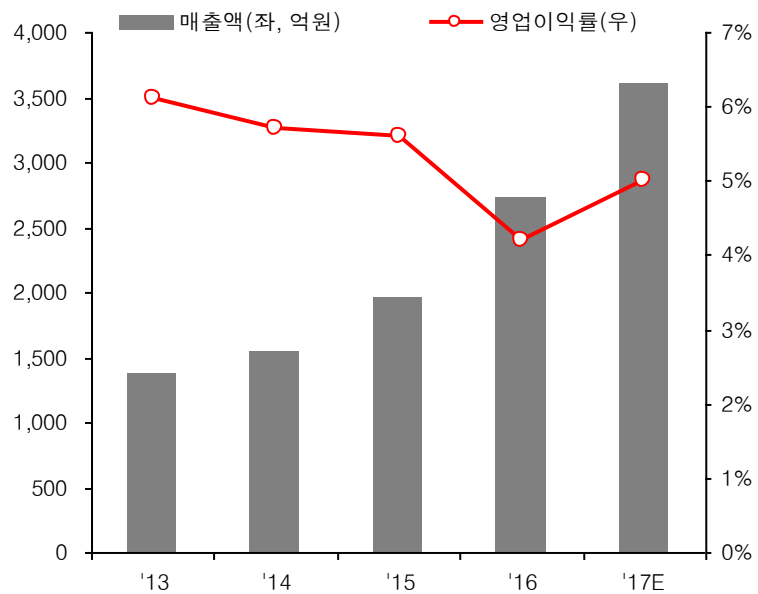
Price Trend



FY	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	세전이익 (억원)	순이익 (억원)	지배주주순이익 (억원)	EPS (원)	PER (배)
2013	1,371	84	90	71	72	480	19.8
2014	1,540	88	109	84	86	559	44.8
2015	1,955	109	128	93	96	497	50.0
2016	2,721	115	133	102	102	527	24.3
2017E	3,600	180	200	153	153	781	22.7

자료: NHN 한국사이버결제, 하이투자증권

<그림 1> NHN 한국사이버결제 실적 추이



자료: NHN한국사이버결제, 하이투자증권

■ PG 및 온/오프라인 VAN 사업을 영위하는 전자결제 서비스 업체

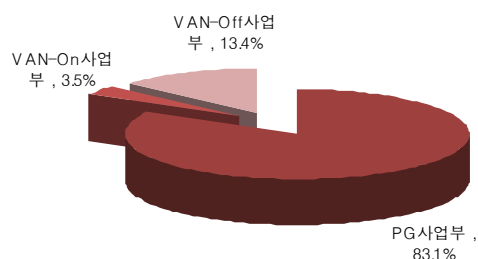
동사는 지난 1998년에 설립된 전자결제 서비스 업체로 2006년 1월 한국사이버페이먼트를 통해 우회상장 하였으며, 2014년 12월에는 NHN엔터테인먼트가 간편결제시장 진출을 위하여 동사를 인수하였다. 온라인상에서 결제대행 중계업무 및 결제대금정산, 관리 등의 각종 업무를 담당하는 PG(Payment Gateway)사업을 비롯하여 온/오프라인상에서 보안이 된 전용망을 이용하여 신용카드사와 가맹점의 결제데이터 정보를 중계처리 하는 통신서비스인 VAN(Value Added Network)사업 등을 영위하고 있다.

PG사업의 경우 LG유플러스, KG이니시스, 동사 등 주요 3개사에 의한 과점 시장체제이며, VAN사업의 경우는 나이스정보통신, 한국정보통신, 케이에스넷 등 13개 사업자 등이 있는 가운데 동사는 약 4%의 시장 점유율을 차지하고 있다.

동사는 7만여 개 이상의 PG 고객사 및 약 20만 여 개의 오프라인 VAN 고객사를 확보하고 있으며, 지난해 기준으로 사업부문별 매출비율을 살펴보면 PG사업부 83.1%, VAN-Off사업부 13.4%, VAN-On사업부 3.5% 등이다.

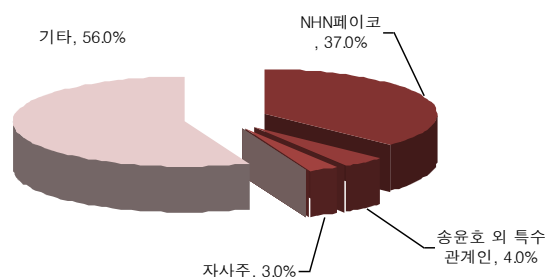
한편, 주주는 NHN페이코 37.0%를 비롯하여, 송윤호 외 특수관계인 4.0%, 자사주 3.0%, 기타 56.0% 등으로 분포되어 있다.

<그림 2> 매출구성(2016 년 기준)



자료: NHN한국사이버결제, 하이투자증권

<그림 3> 주주분포(2017 년 3 월 31 일 기준)



자료: NHN한국사이버결제, 하이투자증권

■ PG서비스 성장 환경하에서 매출 성장 본격화

모바일 결제는 온라인과 오프라인상에서 이루어지는 서비스 및 재화 구매시 모바일 기기를 이용해 대금을 지불하는 서비스를 가리킨다. 이런 모바일 결제시장은 스마트폰 등 모바일 기기 보급 확대와 함께 빠른 속도로 성장하고 있다. 즉, 모바일 뱅킹, 모바일 카드, 휴대폰 소액결제 등 기존의 지급수단을 보완하는 형태로 출발하였으나, 점차 차별화된 지급수단의 모습으로 진화하면서 현금·플라스틱 카드로 이루어지던 지급 거래가 모바일 기기를 활용한 신유형 결제 서비스로 진화하고 있다.

이러한 모바일 결제 시장의 폭발적인 성장을 바탕으로 국내 PG서비스는 지속적인 성장 중에 있다. 특히 40대 이상의 모바일 대금결제 서비스 이용비율이 크게 상승하면서 세대간의 격차가 좁혀짐으로써 모바일 결제서비스 이용자의 비중이 증대되어 이로 인해 향후 PG 사업의 안정적인 성장이 지속될 수 있을 것으로 예상된다.

한국은행에 따르면 2016년 중 전자지급서비스의 일평균 이용실적은 전년대비 각각 4.1%, 36.1% 증가한 2,025만건, 3,435억원으로 최고치를 기록하였을 뿐만 아니라, 올해 1분기 중 전자지급서비스의 일평균 이용실적은 2,080만건, 4,326억원으로 이용금액의 경우 전분기대비 11.7% 증가하여 통계 편제 이후 최고치를 기록하였다. 특히 동사의 주력사업인 PG서비스의 거래건수 및 거래금액이 지속적인 성장 중에 있어서 동사의 매출향상에 긍정적인 영향을 미칠 것이다.

이러한 환경하에서 지난해부터 동사 PG사업의 경우 고객사를 더욱 더 확보하는 전략을 펼쳤을 뿐만 아니라 B2B간의 PG서비스를 제약도매, 식자재도매 등의 업종에 일부 적용하여 거래금액 확대를 도모하였다.

이러한 결과 올해 1분기 매출이 전년 동기 대비 40.7% 증가하는 성과를 이루었다. 특히 지난해 고객사 확대 전략에 의한 마케팅 비용 등이 지출되었는데, 올해의 경우 매출이 성장하는 환경하에서 마케팅 비용의 기저효과로 인하여 수익성이 향상 될 것으로 예상된다.

한편, 동사의 모회사인 NHN페이코가 간편결제서비스인 페이코를 운영하고 있는데, 동사는 페이코의 결제서비스를 제공하고 있다. 온/오프라인 간편결제 시장이 성장하고 있는 가운데 페이코 가입자 및 결제금액이 증가하고 있는 상황이므로 향후 동사의 수혜가 예상된다.

<표 1> 전자금융업자 및 금융회사의 전자지급서비스 제공 실적(일평균 기준)

(천건, 백만원)

구 분		2016				2017	증감률 ¹⁾
		1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	
전자지급 결제대행	건수	3,989.4	4,582.9	4,960.7	5,445.4	5,717.2	5.0
	금액	216,686.4	229,464.9	257,370.2	275,906.4	305,201.0	10.6
결제대금 예치	건수	1,039.0	1,207.5	1,149.3	1,190.6	1,169.0	-1.8
	금액	53,784.8	56,060.9	57,343.8	58,149.0	58,183.1	0.1
선불전자 지급수단	건수	12,353.1	14,981.6	14,972.4	14,818.9	13,796.3	-6.9
	금액	23,938.2	27,412.3	33,708.0	37,133.2	47,427.7	27.7
전자고지 결제	건수	29.4	49.3	83.0	99.5	113.5	14.1
	금액	6,620.2	8,992.2	14,657.4	16,020.0	21,735.4	35.7
직불전자 지급수단	건수	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	11.9
	금액	4.7	3.2	3.6	2.6	3.7	45.3
전자화폐	건수	10.8	10.4	8.5	8.1	7.1	-13.1
	금액	18.8	18.2	14.6	13.9	12.5	-10.4
합 계	건수	17,421.7	20,831.8	21,174.0	21,562.7	20,803.1	-3.5
	금액	301,053.1	321,951.8	363,097.6	387,225.0	432,563.3	11.7
	건당 금액 ²⁾	17,280	15,455	17,148	17,958	20,793	15.8

주 : 1) 전분기대비 증감률(%)

2) 건당 금액은 원 단위

자료: 한국은행, 하이투자증권

■ 올해 사상 최대 실적 및 간편결제 성장 수혜

모바일 결제 시장의 폭발적인 성장 등으로 인하여 국내 PG서비스가 지속적으로 성장하고 있는 가운데 동사의 경우 지난해부터 고객사 확대 전략으로 인하여 올해 매출 성장이 본격화 될 것으로 예상된다. 특히 지난해에 이어 올해 1분기까지 마케팅 비용 등이 발생하였는데, 2분기부터는 매출상승 및 마케팅 비용의 기저효과로 인하여 수익성이 향상되면서 올해 사상 최대 실적이 예상된다. 이와 더불어 향후 간편결제 성장에 대한 수혜도 가능할 것이다.

주가와 목표주가의 추이



투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이

의견제시일자	투자의견	목표주가
2017-07-26	NR	

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. [\(작성자: 이상현, 조경진\)](#)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.(2017년 7월 1일부터 적용)

- Buy(매 수): 추천일 증가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2017-06-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	89.2%	10.8%	-