

2022.1.24

쿠콘 (294570)

마이데이터 시행 1등 수혜주

N.R

목표주가(12M)	-
현재주가(2022.1.21)	58,000원
상승여력	-

기업개요

쿠콘의 3Q21 연결 기준 매출액은 456억원(+23.0% yoy), 영업이익은 124억원(+29.3% yoy)을 기록하며 지속적인 성장을 보여주었다. 동사는 국내외 50,000여 종의 데이터를 수집하여 연결하는 API 플랫폼 서비스를 제공, 기업을 대상으로 B2B 사업을 영위하고 있다. 고객은 금융기관에서 시작하여 공기업, 핀테크/빅테크 플랫폼 등 점점 다양화되고 있는 추세이다. 사업부는 데이터 서비스와 페이먼트 서비스로 나뉘는데, '21년 3분기 기준 데이터 서비스가 42.1%, 페이먼트 서비스가 57.9% 비중을 차지했다. 향후에는 페이먼트 서비스가 캐시카우로 작용함과 동시에 데이터 서비스 사업부문이 큰 폭으로 성장할 것으로 예상, 데이터 서비스 비중이 점점 더 커질 것으로 전망된다. 또한 데이터를 수집(Collect) 및 연결(Connect)하는 것에서 그치지 않고 빅데이터(Control) 사업에도 진출하는 것을 목표로 하고 있다.

마이데이터 사업 전면 시행에 따른 수혜 본격화

데이터 서비스 중에서도 지난 1월 5일 전면 시행된 마이데이터 관련 사업을 주목할 때다. 라이선스가 있어야 관련 사업을 영위할 수 있는 만큼 동사는 빠르게 본허가를 받아 작년 4분기부터 오픈 API 서비스를 출시했다. 현재 대표적으로 대출 한도/금리 조회 서비스를 제공 중이며, 이는 플랫폼 사업자와 금융기관 양쪽에서 수수료를 수취하기 때문에 반복적인 수수료 매출이 계속해서 증가할 수밖에 없는 구조이다. 후발주자들도 진입 중이나 현재 라이선스 승인을 기다리는 단계, 또는 최근 신청을 마친 단계에 있기 때문에 라이선스 취득 시기에 차이가 있다. 타사의 라이선스 획득 이후에도 동사는 이미 확보한 데이터를 통해 선점 효과를 누리며 견고한 성장을 유지할 것으로 판단된다. 대출조회 서비스뿐 아니라 카드해택 비교 서비스 등도 계획 중에 있어 올해 API 상품의 다양화가 기대된다.

데이터 사업 확장성으로 재평가 필요한 시기

데이터 사업 부문의 퍼포먼스 가시화를 통해 탑라인의 빠른 성장이 계속됨은 물론 추가적인 이익률 개선도 기대되는 상황이다. 데이터가 지속적으로 축적되면서 비용은 감소하고 수수료 매출은 쌓이는 구조이기 때문이다. 데이터 사업은 아직 시작 단계라고 보아도 무방하나, 동사는 이미 다양한 인프라 기술을 보유 중이다. 이러한 기술을 바탕으로, 계획되어 있는 마이데이터 사업 이외에도 올해 확장성은 더욱 커질 것으로 예상, 꾸준한 외형성장을 기대해 볼 수 있겠다. 동사와 유사한 사업을 영위하는 미국의 Plaid는 '20년 VISA로의 인수 계획 당시 약 53억 달러로 인수가격이 책정되었으며, 해당 인수가 철회되고 VISA가 '21년 인수한 유럽의 핀테크 업체 TINK의 인수 될 규모는 약 18억 유로였다. 데이터 사업의 가치평가 수준을 유념하여 앞으로의 확장성을 기대해 본다면, 해외 기업들과의 사업 규모 차이 및 국가별 상황을 고려했을 때 동사의 기업가치는 1조까지도 무난하게 평가받을 수 있을 것으로 전망한다.

(억원, 연결)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액	0	147	259	412	514
영업이익	0	22	35	62	112
영업이익률	NA	15.3%	13.4%	15.1%	21.9%
순이익[지배]	0	15	35	92	188
EPS(원)		281	470	1,109	2,274
PER(배)					
PBR					
EV/EBITDA					
ROE(%)	NA	17.3%	22.3%	31.2%	36.5%

자료: 쿠콘, 한양증권

[신성장/ESG]

Analyst 박민주

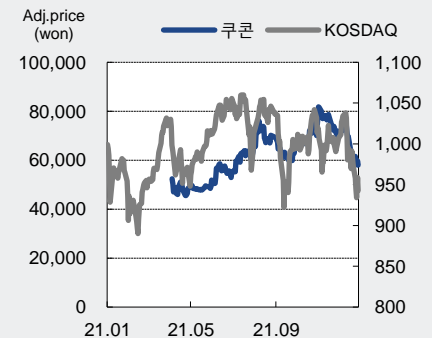
minju.park@hygood.co.kr

02-3770-5144

주가지표

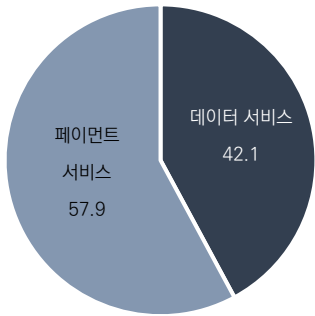
KOSPI(01/21)	2,834P
KOSDAQ(01/21)	943P
현재주가(01/21)	58,000원
시가총액	585십억원
총발행주식수	1,009만주
120일 평균거래대금	81억원
52주 최고주가	84,300원
52주 최저주가	44,904원
유동주식비율	56.2%
외국인지분율(%)	6.92%
주요주주	웹캐시백터 외 12인 (33.7%) 장영환 외 4인 (8.5%)

상대주가차트



[도표 1] 매출 비중('21년 3분기 기준)

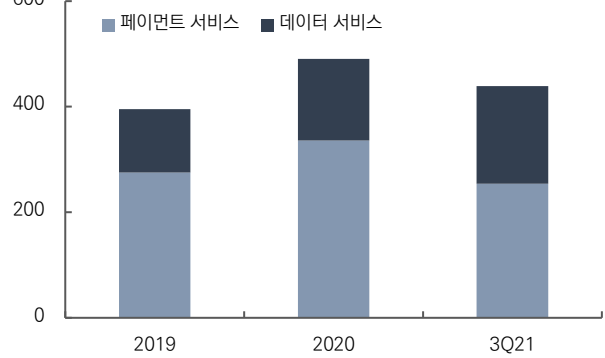
(%)



출처: 쿠론, 한양증권 리서치센터

[도표 2] 부문별 매출액 추이

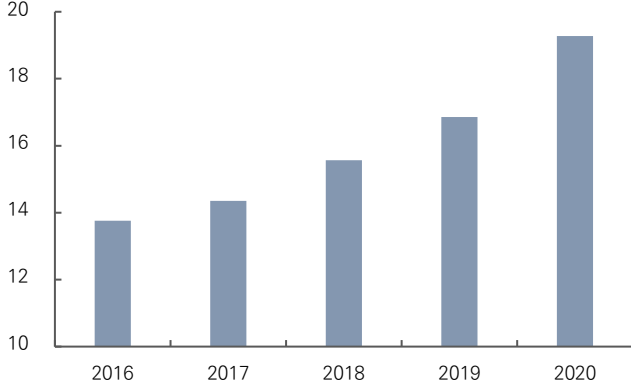
(%)



출처: 쿠론, 한양증권 리서치센터
주: '21년 3분기는 누적

[도표 3] 국내 데이터산업 시장 규모

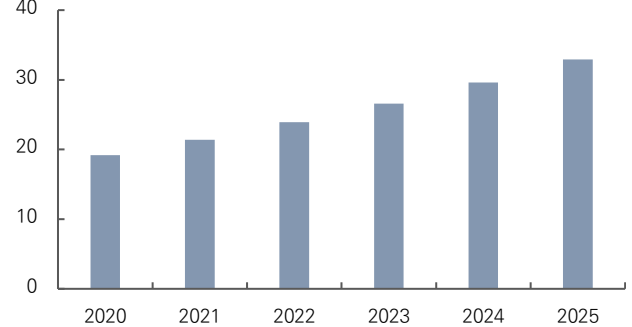
(조원)



출처: 과학기술정보통신부, 한양증권 리서치센터

[도표 4] 데이터산업 시장 규모 전망

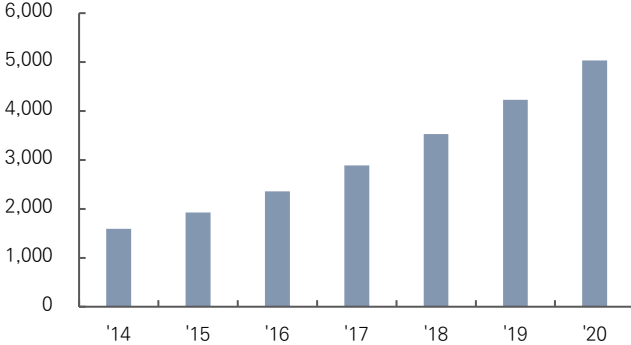
(조원)



출처: 한국데이터산업진흥원, 한양증권 리서치센터

[도표 5] 글로벌 핀테크 시장 규모

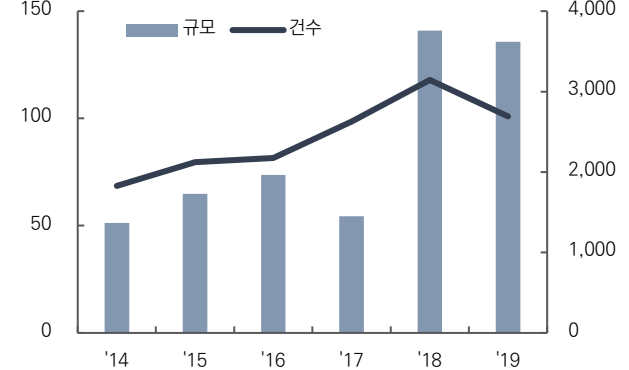
(십억달러)



출처: Statista, 한양증권 리서치센터

[도표 6] 글로벌 핀테크 투자 규모/건수

(십억달러)



출처: KPMG, 한양증권 리서치센터

[도표 7] 주요 제품 및 서비스

품목명	매출 유형	구체적 용도	주요 상표
데이터 서비스	개인정보 API	- 개인 자산관리 서비스 - 맞춤형 상품 추천 - 대출 중계서비스 등 마이데이터 - 비대면 서비스	마이데이터 개인소득정보 패키지 헬스케어 패키지 대출한도 및 금리조회 등
	기업정보 API	- 기업 자금관리 서비스 - 경비지출 관리 서비스 - 기업 내부 업무 자동화 등	기업자금정보 패키지 법인카드 EDI 사업자 휴폐업 조회
	글로벌 API	- 글로벌 자금관리 서비스 - 해외 현지 개인/기업 서비스 구현 등	글로벌쿠폰
	제휴 API	- 쿠폰 제휴사 제공 API	모바일 PKI 솔루션 모바일 보안 키패드 솔루션
페이먼트 서비스	간편결제 API	- 계좌 기반 간편결제 서비스 - 모바일 간편결제 서비스등	간편결제, COATM, 예금주조회, 1 원인증, ARS 인증, 제로페이
	전자금융 API	- 대기업 및 공공기관의 출금이체, 입금이체 등 금융업무를 처리하는 서비스	출금이체, 입금이체, 가상계좌

출처: 쿠폰, 한양증권 리서치센터

[도표 8] 개인정보 API 주요 상품 현황

주요 상품	활용 사례	이용기관
개인자산정보 패키지	- 개인 자산 통합관리 서비스 - 대출 연계 플랫폼 및 비대면 대출 등	KB 국민은행, 네이버, SK 플레닛, 미래에셋증권 등
개인소득정보 패키지	- 비대면 대출 신청 및 대출 심사 - 개인 신용평가 등	한국주택금융공사, 우리은행, 농협은행, DB 손해보험, SK 렌터카, 코리아크레딧뷰로, OK 저축은행 등
헬스케어 패키지	- 보험료 산정 및 보험금 지급 심사 - 맞춤형 건강자산관리 서비스 등	DGB 대구은행, KB 손해보험, 보맵, KT, 녹십자헬스케어 등
대출한도 및 금리조회	- 비대면 대출비교 플랫폼 서비스 - 각 금융사의 대출한도와 금리를 조회	카카오페이, 토스, 핀다, SK 플레닛,뱅크샐러드 등

총 76개 API 상품

출처: 쿠폰, 한양증권 리서치센터

[도표 9] 쿠콘 연간 실적 추이

(별도, 억원)	2019	2020	3Q21
매출액	395.3	493.7	439.1
데이터 서비스	120.2	154.7	185.0
페이먼트 서비스	275.1	336.0	254.1
영업이익	63.1	110.0	119.5
데이터 서비스	29.0	57.5	75.1
페이먼트 서비스	34.1	52.5	44.4
영업이익률(%)	16.0	22.3	27.2
데이터 서비스	24.2	36.4	40.6
페이먼트 서비스	12.4	15.6	17.5

출처: 쿠콘, 한양증권 리서치센터

[도표 10] 쿠콘 분기별 실적 추이

(별도, 억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
매출액	105.3	114.1	126.1	148.3	138.2	149.5	151.4
데이터 서비스	32.5	36.3	41.1	47.8	57.0	62.0	66.0
페이먼트 서비스	72.8	77.8	85.0	100.5	81.2	87.5	85.4
영업이익	21.6	28.7	32.9	26.8	38.8	39.1	41.6
데이터 서비스	10.4	13.4	16.4	17.3	23.4	26.3	25.5
페이먼트 서비스	11.2	15.4	16.5	9.6	15.4	12.8	16.1
영업이익률(%)	20.5	25.2	26.1	18.1	28.1	26.2	27.4
데이터 서비스	32.0	36.8	40.0	36.1	41.0	42.4	38.6
페이먼트 서비스	15.3	19.8	19.4	9.5	19.0	14.7	18.8

출처: 쿠콘, 한양증권 리서치센터

요약 재무제표

(단위: 십억원)

Income statement	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	Balance sheet	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액	0	15	26	41	51	유동자산	0	7	48	69	70
매출원가	0	0	0	0	0	재고자산	0	0	0	0	0
매출총이익	0	15	26	41	51	단기금융자산	0	2	13	21	0
매출총이익률(%)	NA	100%	100%	100%	100%	매출채권및기타채권	0	2	6	9	13
판매비와관리비등	0	12	22	35	40	현금및현금성자산	0	2	29	39	57
기타영업손익	0	0	0	0	0	비유동자산	0	9	24	28	72
영업이익	0	2	3	6	11	유형자산	0	2	10	10	11
영업이익률(%)	NA	15.3%	13.4%	15.1%	21.9%	무형자산	0	1	6	7	7
조정영업이익	0	2	3	6	11	투자자산	0	5	7	9	51
EBITDA	0	3	6	14	27	자산총계	0	16	72	97	142
EBITDA 마진율(%)	NA	18.9%	21.8%	34.2%	53.5%	유동부채	0	5	44	53	65
조정 EBITDA	0	3	5	9	15	단기차입금	0	4	6	1	4
순금융손익	0	0	2	6	13	매입채무및기타채무	0	1	35	47	58
이자손익	0	0	0	0	0	비유동부채	0	2	7	8	11
외화관련손익	0	0	0	0	0	사채	0	0	0	0	0
기타영업외손익	0	0	-1	0	0	장기차입금	0	0	3	3	0
종속기업및관계기업관련손익	0	0	0	0	0	부채총계	0	7	50	60	75
법인세차감전계속사업손익	0	2	4	11	24	지배주주지분	0	9	21	37	66
당기순이익	0	2	3	9	19	자본금	0	2	3	3	3
당기순이익률(%)	NA	10.3%	13.1%	22.2%	36.8%	자본및이익잉여금	0	7	20	34	53
지배지분손이익	0	2	3	9	19	기타지분	0	0	-1	0	0
비지배지분손이익	0	0	0	0	0	비지배지분	0	0	0	0	0
총포괄이익	0	1	2	11	29	자본총계	0	9	22	37	67

주 : K-IFRS 별도 기준 / 조정영업이익=매출총이익-판매비

Cash flow statement	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	Valuation Indicator	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
영업활동으로인한현금흐름	0	2	6	19	19	Per Share (원)					
당기순이익	0	0	0	0	0	EPS(당기순이익 기준)		281	458	1,106	2,283
현금유출이없는비용및수익	0	2	2	-2	-9	EPS(지배순이익 기준)		281	470	1,109	2,274
유형자산감가상각비	0	1	1	2	2	BPS(자본총계 기준)		1,576	2,615	4,466	8,036
무형자산상각비	0	0	1	1	1	BPS(지배지분 기준)		1,576	2,598	4,450	8,013
기타	0	1	0	-4	-12	DPS(보통주)	0	0	0	0	0
영업활동관련자산부채변동	0	-1	0	9	7	Multiples (배)					
매출채권및기타채권의감소	0	0	0	-3	-3	PER(당기순이익 기준)					
재고자산의감소	0	0	0	0	0	PER(지배순이익 기준)					
매입채무및기타채무의증가	0	0	0	1	1	PBR(자본총계 기준)					
기타	0	-1	1	11	9	PBR(지배지분 기준)					
이자, 배당, 법인세 및 중단현금흐름	0	2	4	11	20	EV/EBITDA (발표 기준)					
투자활동으로인한현금흐름	0	-3	18	-6	0	Financial Ratio	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
투자자산의 감소(증가)	0	-6	-2	-2	-42	성장성(%)					
유형자산의 감소	0	0	0	2	0	매출액증가율	NA	NA	76.3%	59.5%	24.6%
유형자산의 증가(CAPEX)	0	-1	-4	-3	-4	영업이익증가율	NA	NA	55.4%	79.4%	80.2%
무형자산의 감소(증가)	0	-1	0	-4	-1	EPS(당기순이익 기준) 증가율	NA	NA	63.0%	141.5%	106.4%
단기금융자산의감소(증가)	0	-2	-10	-8	21	EPS(지배기준) 증가율	NA	NA	67.3%	135.8%	105.1%
기타	0	7	35	9	26	EBITDA(발표기준) 증가율	NA	NA	103.9%	149.8%	95.1%
이자, 배당, 법인세 및 중단현금흐름	0	0	0	0	0	수익성(%)					
재무활동으로인한현금흐름	0	1	3	-2	-1	ROE(당기순이익 기준)	NA	17.3%	22.3%	31.2%	36.5%
장기차입금의증가(감소)	0	0	1	0	-2	ROE(지배순이익 기준)	NA	17.3%	23.0%	31.5%	36.5%
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0	ROIC	NA	19.9%	-89.3%	-33.5%	-58.3%
자본의 증가(감소)	0	1	0	0	0	ROA	NA	9.5%	7.7%	10.8%	15.8%
기타	0	0	1	-2	1	배당수익률	NA	NA	NA	NA	NA
이자, 배당, 법인세 및 중단현금흐름	0	0	0	0	0	안전성(%)					
기타현금흐름	0	0	0	0	0	부채비율	NA	82.3%	232.3%	163.7%	113.5%
현금의 증가	0	0	27	10	17	순차입금비율(자본총계 대비)	NA	-2.9%	-136%	-146%	-77.0%
기초현금	0	2	2	29	39	이자보상비율	NA	12.6%	10.4%	21.8%	76.8%
기말현금	0	2	29	39	57						

자료 : 쿠콘, 한양증권



한양증권 점포현황

www.hygood.co.kr

본 점	(02)3770-5000	서울 영등포구 국제금융로 6길 7 한양증권빌딩
송파RM센터	(02)419-2100	서울 송파구 가락로 183 한양APT상가 2층
안산프리미어센터	(031)486-3311	경기 안산시 단원구 광덕대로 264 한양증권빌딩 2층
인천프리미어센터	(032)461-4433	인천 남동구 백범로 132 만수프라자빌딩 1층

본 자료는 고객의 투자를 유도할 목적으로 작성된 것이 아니라 고객의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고자료입니다. 본 자료는 분석담당자가 신뢰할 만 하다고 판단하는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 분석담당자가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서 본 자료를 참고한 고객의 투자의사결정은 전적으로 고객 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한 본 자료는 당사 고객에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제, 전송, 인용, 배포하는 행위는 법으로 금지하고 있습니다.
