

NHN KCP (060250)

| Company Issue Brief | 의료기기/신성장 | 2025.11.27

NDR 후기: 왼손에 실적, 오른손에 스테이블코인

| Analyst 조은애 | goodkid@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

PG: 안정적 거래대금 성장에 마진 구조 개선

2025년 거래대금은 약 50조 원 수준 이상이 예상되며, 특히 애플, 테슬라, 구글 등 글로벌 빅테크 기업의 국내 결제 대행을 수행하며 고객군 경쟁력을 확고히 하고 있다. 결제 구조 변화에 따른 수익성 개선도 고무적이다. 현재 신용카드 결제 비중은 선불 결제 비중 확대로 95% 비중까지 낮아지면서 (=GPM 40%로 추정되는 선불 등 기타 결제 매출비중 5%로 상승) 마진 구조가 개선되고 있고, 향후에도 주요 플랫폼 사업자들의 고객 력인 전략이 지속되면서, 저마진의 신용카드 결제 비중은 하락, 고마진의 선불 결제 비중은 상승할 것으로 예상된다. 2026년에는 의미 있는 가맹점 확보로 영업이익률의 추가 개선, 중장기적으로는 이익률 목표치 8% 달성을 핵심 동력이 될 전망이다. 또한, 상대적으로 마진이 좋은 해외거래대금 확대, 해외 정산 서비스 비중도 커지고 있어 해외 거래대금 중심의 고성장 모멘텀 역시 유효하다.

신사업: 싱가포르 기점 해외 확장 및 스테이블코인 선점 기대

동사는 기존 결제 사업 영역을 넘어 해외 진출과 스테이블코인이라는 두 축의 신사업을 통해 미래 성장 동력을 확보하고 있다. 해외 사업은 싱가포르 통화 감독청의 2026년 정식 승인(2025년 10월 예비 승인 취득)이 되면 동남아시아 시장으로 글로벌 결제 대행이 가능해지고, 이는 빅테크 고객사들의 글로벌 결제 대행으로 이어지며 본업의 해외 매출 확대를 견인할 전망이다. 동사가 가장 공격적으로 추진하는 신사업은 스테이블코인 발행 및 지갑 사업이다. 스테이블코인 사업은 단순한 사업 추가를 넘어 지금 결제 구조를 근본적으로 개선하여 수익성을 극대화하기 위한 전략이다. 당사 발행 주체의 스테이블코인이 지금 수단으로 활용될 경우에는 기존 신용카드사에 지금 하던 원가가 사라지면서 마진이 획기적으로 개선될 수 있다. 동사는 당사 발행 코인 외에도 타사 발행 스테이블코인 등을 지갑에 연동하여 가맹점 결제를 지원하는 확장된 지갑 사업 모델을 위한 시스템 개발을 동시에 진행 중이다. 중장기적으로는 전체 거래대금의 약 20%(분기 2~3조 원 수준)를 스테이블코인 결제로 전환하는 것을 목표로 하고 있다.

목표주가 (유지)	20,000 원
현재주가	16,830 원
상승여력	18.8 %
시가총액	6,759 억원
KOSDAQ(11/26)	877.32 pt

Stock Data

90일 평균거래대금	278.86 억원
외국인 지분율	4.6%
절대수익률 (YTD)	137.0%
상대수익률(YTD)	107.7%
배당수익률(23E)	0.6%

재무데이터

(억원)	2023	2024	2025E	2026E
매출액	9,720	11,053	12,229	13,045
영업이익	420	438	551	621
순이익	353	452	459	526
ROE (%)	16.7	18.7	16.6	16.5
PER (x)	11.7	6.3	14.7	12.9
PBR (x)	1.8	1.1	2.3	2.0

주: K-IFRS 연결 기준

자료: NHN KCP, LS증권 리서치센터

Stock Price



NHN KCP (060250)

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	4,301	4,801	5,421	6,159	6,782
현금 및 현금성자산	2,549	1,594	1,975	2,554	3,028
매출채권 및 기타채권	274	353	347	350	372
재고자산	49	49	50	82	80
기타유동자산	1,429	2,805	3,049	3,173	3,302
비유동자산	919	902	859	851	843
관계기업투자등	283	105	13	14	14
유형자산	283	336	325	303	281
무형자산	62	145	138	136	133
자산총계	5,220	5,703	6,280	7,010	7,625
유동부채	2,941	2,975	3,184	3,446	3,516
매입채무 및 기타자무	2,851	2,861	3,068	3,324	3,388
단기금융부채	7	10	-19	-19	-19
기타유동부채	84	104	135	141	147
비유동부채	43	76	77	79	82
장기금융부채	12	21	17	17	17
기타비유동부채	30	55	61	63	65
부채총계	2,984	3,051	3,262	3,525	3,598
지배주주지분	2,235	2,597	2,939	3,426	3,969
자본금	201	201	201	201	201
자본잉여금	398	398	398	398	398
이익잉여금	2,083	2,444	2,865	3,352	3,894
비자매주주지분(연결)	1	54	58	58	58
자본총계	2,236	2,652	2,998	3,485	4,027

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	634	-612	812	698	590
당기순이익(손실)	352	453	464	531	587
비현금수익비용가감	156	129	162	23	40
유형자산감가상각비	44	38	21	40	37
무형자산상각비	6	7	4	7	7
기타현금수익비용	72	32	137	-24	-4
영업활동 자산부채변동	198	-1,160	232	143	-37
매출채권 감소(증가)	-7	15	-21	-3	-23
재고자산 감소(증가)	27	21	-8	-33	2
매입채무 증가(감소)	5	1	448	256	64
기타자산, 부채변동	174	-1,197	-187	-77	-81
투자활동 현금흐름	-117	-271	-280	-79	-78
유형자산처분(취득)	-6	-19	-24	-18	-14
무형자산 감소(증가)	9	-3	-4	-5	-5
투자자산 감소(증가)	-72	-151	-235	-41	-43
기타투자활동	-48	-98	-17	-16	-16
재무활동 현금흐름	-83	-80	-151	-39	-39
차입금의 증가(감소)	-5	-8	-36	0	0
자본의 증가(감소)	-77	-77	-115	-39	-39
배당금의 지급	77	77	39	39	39
기타재무활동	0	5	0	0	0
현금의 증가	435	-954	381	579	474
기초현금	2,114	2,549	1,594	1,975	2,554
기말현금	2,549	1,594	1,975	2,554	3,028

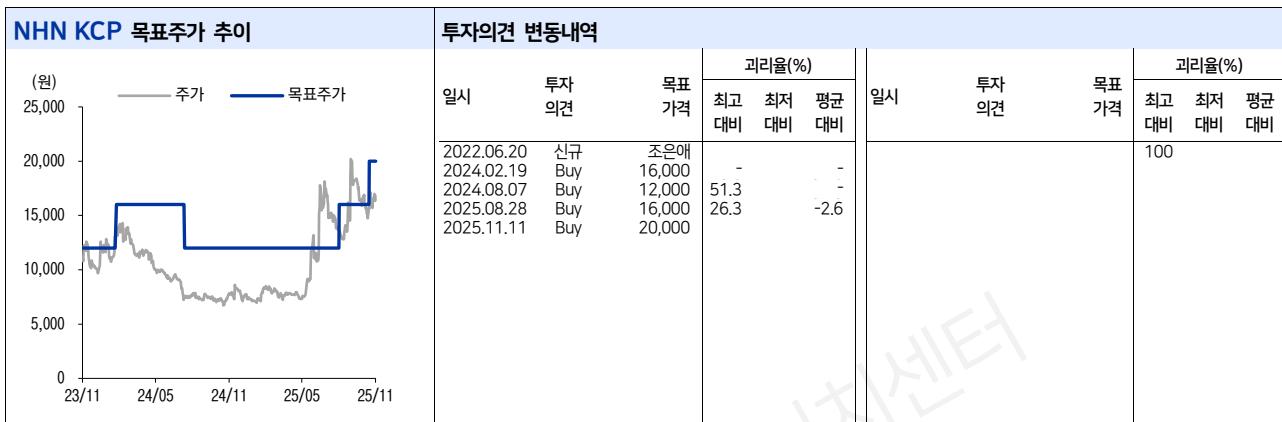
자료: NHN KCP, LS증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	9,720	11,053	12,229	13,045	13,895
매출원가	8,796	10,069	11,020	11,743	12,500
매출총이익	924	985	1,208	1,302	1,395
판매비 및 관리비	504	547	657	681	702
영업이익	420	438	551	621	692
(EBITDA)	469	483	576	668	736
금융손익	51	101	41	85	88
이자비용	1	1	0	0	0
관계기업등 투자손익	-40	0	0	0	0
기타영업외손익	25	49	26	2	2
세전계속사업이익	456	588	619	708	783
계속사업법인세비용	104	136	155	177	196
계속사업이익	352	453	464	531	587
종단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	352	453	464	531	587
지배주주	353	452	459	526	581
총포괄이익	352	453	464	531	587
매출총이익률 (%)	10	9	10	10	10
영업이익률 (%)	4.3	4.0	4.5	4.8	5.0
EBITDA 마진률 (%)	4.8	4.4	4.7	5.1	5.3
당기순이익률 (%)	3.6	4.1	3.8	4.1	4.2
ROA (%)	7.1	8.3	7.7	7.9	7.9
ROE (%)	16.7	18.7	16.6	16.5	15.7
ROIC (%)	n/a	n/a	236.5	n/a	n/a

주요 투자지표

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (x)					
P/E	11.7	6.3	14.7	12.9	11.6
P/B	1.8	1.1	2.3	2.0	1.7
EV/EBITDA	2.7	1.3	6.6	4.7	3.6
P/CF	8.1	4.9	10.8	12.2	10.8
배당수익률 (%)	1.9	1.4	0.6	0.6	0.6
성장성 (%)					
매출액	18.1	13.7	10.6	6.7	6.5
영업이익	-5.1	4.3	26.0	12.6	11.5
세전이익	-1.7	29.0	5.2	14.4	10.6
당기순이익	1.0	28.5	2.5	14.5	10.6
EPS	1.0	28.1	1.6	14.5	10.6
안정성 (%)					
부채비율	133.4	115.1	108.8	101.2	89.3
유동비율	146.2	161.4	170.2	178.7	192.9
순차입금/자기자본(x)	-128.6	-83.7	-99.5	-103.4	-102.3
영업이익/금융비용(x)	593.3	515.6	n/a	n/a	n/a
총차입금 (십억원)	19	31	-2	-2	-2
순차입금 (십억원)	-2,877	-2,220	-2,982	-3,603	-4,119
주당지표 (원)					
EPS	879	1,126	1,143	1,309	1,447
BPS	5,565	6,467	7,319	8,532	9,882
CFPS	1,265	1,449	1,558	1,380	1,561
DPS	200	100	100	100	100



Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 조은애).

본 자료는 고객의 증권투자를 돋기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.

따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	89.4% 10.6%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2024. 10. 1 ~ 2025. 9. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)