

KOSDAQ | 소프트웨어와서비스

헥토파이낸셜 (234340)

스테이블코인 신사업에 대한 기대

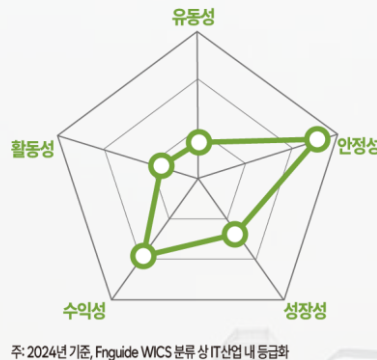
체크포인트

- 헥토파이낸셜은 बैं킹서비스와 PG영역에서 결제 서비스를 제공하는 핀테크 기업으로, 23개 은행과 연동된 인프라를 구축하고 있으며 간편결제 시장 1위 사업자
- 투자포인트는 1) 크로스보더 정산 사업을 통한 이익 증대 기대와 2) 스테이블코인 신사업에 대한 기대
- 동사의 2025년 매출액은 1,881억원(+18.0% YoY), 영업이익은 160억원(+20.2% YoY)으로 추정됨. 2025년 예상 PER은 20.6배로 역사적 밴드의 중상위 지점에 위치. 크로스보더 정산 사업을 통한 증익으로 단기적인 밸류에이션 부담은 완화될 것으로 예상되며, 스테이블코인 신사업의 진출 성공 여부가 주가의 방향성을 결정할 전망

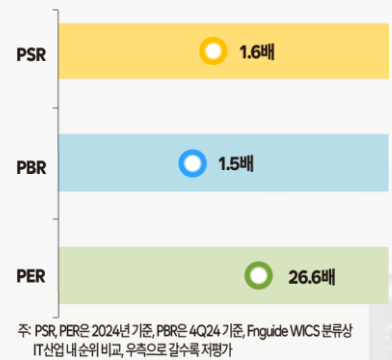
주가 및 주요이벤트



재무지표



밸류에이션 지표



헥토파이낸셜 (234340)

Analyst 김태현 thkim@kirs.or.kr
RA 박규연 park.gyuyeon@kirs.or.kr

KOSDAQ

소프트웨어서비스

은행과 연계된 banking서비스 부문에 경쟁력 보유한 핀테크 기업

헥토파이낸셜은 가상계좌, 간편현금결제, 펌뱅킹 등 계좌 기반 banking서비스와 PG서비스를 제공하는 핀테크 기업. 간편현금결제 1위 기업으로, 1000만 명 이상의 내통장결제 가입자를 보유하고 있음. 동사의 사업 부문은 1) PG(52.5%, 2025년 상반기 매출액 기준), 2) 간편현금결제(18.8%), 3) 가상계좌(12.8%), 4) 데이터(3.4%), 5) 펌뱅킹(1.3%) 및 6) 기타(11.2%)로 구성

투자포인트1. 크로스보더 정산 사업을 통한 이익 증대 기대

크로스보더 정산 사업은 국경 간 결제 및 정산을 지원하는 서비스로, 국내소비자가 해외 플랫폼에서 결제하거나, 해외 소비자가 국내 가맹점에서 결제한 금액을 환전, 송금, 정산해 주는 사업. 헥토파이낸셜은 가상계좌를 활용해 해외 가맹점들의 불편 해소. 즉, PG사들의 결제대금을 일괄적으로 수취하고 관련된 비용을 정산 후에 남은 금액을 해외 본국으로 송금해, 이중 수수료 문제와 엄격한 AML규제를 해소. 올해 매출총이익은 50억원 예상. 내년 목표는 100억원. 2024년 영업이익이 133억원 수준에서 크로스보더 정산 매출이익의 증가는 의미 있는 수준임

투자포인트2. 스테이블코인 신사업에 대한 기대

동사는 스테이블코인 시장 개화에 대비해 3단계로 나눠 적극적으로 준비 중. 1단계는 스테이블코인 구조에 대응하기 위한 기술적 기반 완성, 2단계는 글로벌 파트너 제휴 및 직접 진출로 네트워크 확보, 3단계는 아시아 및 중동 지역 중심으로 현지 라이선스를 확보하는 것. 스테이블코인 기술적 기반 완성을 위해 6월 블록체인 보안 전문기업 하이파이브랩과 스테이블코인 지급결제 시스템 구축을 위한 기술 제휴를 위한 MOU를 체결했고, 스테이블코인 규제 정비가 완료된 일본에 법인 설립. 모회사인 헥토이노베이션은 VASP 라이선스를 보유한 지갑 솔루션 제공사 월렛윈 지분 인수

Forecast earnings & Valuation

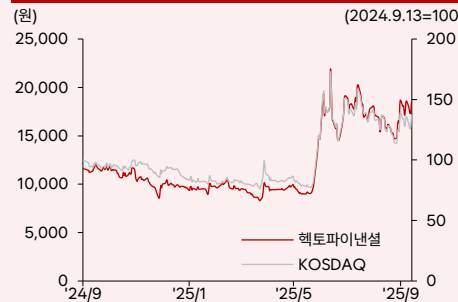
	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액(억원)	1,104	1,293	1,531	1,593	1,881
YoY(%)	41.3	17.1	18.4	4.1	18.0
영업이익(억원)	153	128	126	133	160
OP 마진(%)	13.9	9.9	8.2	8.3	8.5
지배주주순이익(억원)	209	140	113	97	131
EPS(원)	1,502	1,002	808	695	938
YoY(%)	81.0	-33.3	-19.4	-14.0	35.0
PER(배)	14.3	13.0	22.4	14.3	20.6
PSR(배)	2.7	1.4	1.6	0.9	1.4
EV/EBITDA(배)	6.4	2.1	5.5	N/A	0.9
PBR(배)	2.2	1.3	1.8	1.0	1.8
ROE(%)	16.8	10.4	8.3	6.9	8.8
배당수익률(%)	1.5	2.6	1.3	2.4	1.2

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (9/26)	19,290원
52주 최고가	21,923원
52주 최저가	8,296원
KOSDAQ (9/26)	835.19p
자본금	47억원
시가총액	2,695억원
액면가	500원
발행주식수	14백만주
일평균 거래량 (60일)	75만주
일평균 거래액 (60일)	150억원
외국인지분율	2.13%
주요주주	헥토이노베이션 외 4인 39.90%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	221	115.3	64.1
상대주가	172	84.7	531

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 'ROE', 활동성지표는 '순운전자본회전율', 유동성지표는 '유동비율'임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.



기업 개요

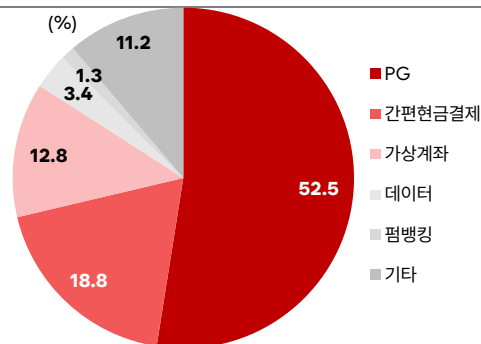
간편현금결제 국내 1위 핀테크 기업

은행과 연계된 **뱅킹서비스**
(가상계좌, 간편현금결제)와
PG서비스를 제공하는 기업

헥토파이낸셜은 은행과 연계된 뱅킹서비스와 PG영역에서 결제 서비스를 제공하는 핀테크 기업이다. 당사는 가상계좌 서비스를 기반으로 지난 20여년간 안정적인 금융서비스를 제공해 왔으며, 현재는 23개 은행과 연동된 인프라를 구축하여 간편현금결제, 펌뱅크, 크로스보더 송금 등 계좌 기반 전자금융서비스를 제공하고 있다. 간편현금결제 1위 기업으로 동사의 계좌 기반 내통장결제 가입자 수는 1,000만 명 이상이다. 또한, PG사로 휴대폰 결제, 신용카드 결제 등 통합 전자금융서비스를 제공하고 있다. 휴대폰 결제, 신용카드 결제, 간편현금결제와 가상 계좌 등 모든 주요 온라인 결제 수단을 자체적으로 보유한 국내 유일한 기업이다. 현재 연간 200% 성장하는 크로스보더 정산 사업 매출총이익과 스테이블코인과 관련된 적극적인 사업 의지 표명으로 시장의 관심을 받고 있다.

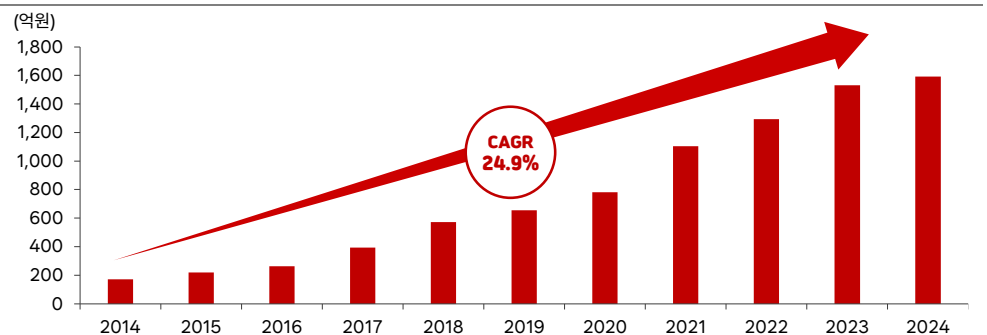
동사의 2024년 매출액은 1,593억원으로 지난 10년간 연평균 24.9% 증가했다. 동기간 영업이익은 연평균 8.4% 증가하며, 2024년 133억원을 기록했다. 사업 부분은 1) PG(52.5%, 2025년 상반기 매출액 기준), 2) 간편현금결제(18.8%), 3) 가상계좌(12.8%), 4) 데이터(3.4%), 5) 펌뱅크(1.3%), 6) 기타(11.2%)로 구성되어 있다.

헥토파이낸셜의 매출액 구성



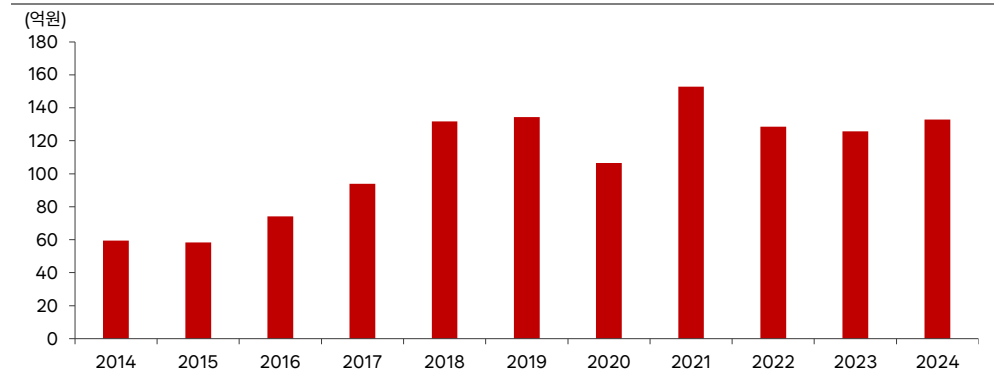
자료: 헥토파이낸셜, 한국IR협회의 기업리서치센터

헥토파이낸셜의 매출액 추이



자료: 헥토파이낸셜, 한국IR협회의 기업리서치센터

헥토파이낸셜의 영업이익 추이



자료: 헥토파이낸셜, 한국IR협의회 기업리서치센터

연혁: 2000년 설립, 2019년 코스닥 시장 상장

헥토파이낸셜은 2000년 10월에 설립되었으며, 2019년 7월 코스닥 시장에 상장되었다.

헥토파이낸셜은 2002년 농협 가상계좌 서비스를 오픈 후 2004년부터 주요 은행권으로 확대하였다. 2007년에는 지방계 가상계좌 수납 시스템을 개발했다. 2008년에 국민은행 및 농협과 펌뱅크 업무 제휴를 체결하고 2010년에 PG서비스를 오픈하는 등 업무 범위를 확대했다.

동사는 2014년 국내 최초로 간편현금결제 서비스를 기획·제안했다. 이로 인해 정부의 '전자상거래 결제 간편화 방안' 발표와 함께 성장하는 시장에서 선두에 나서게 됐다. 2015년과 2016년에 NHN페이코, 이베이코리아, 카카오와 간편 현금결제서비스를 오픈했고, 현재도 지속적으로 가맹점을 확대하고 있다.

동사는 2016년에 (주)민앤지에 인수됐다. 2019년에 코스닥에 상장 후, 내통장결제 서비스를 오픈했다. 2021년 휴대폰 결제 시스템을 오픈했으며, 2022년 상호를 세틀뱅크에서 헥토파이낸셜로 변경했다. 올해 7월에는 주당 0.5주의 무상증자를 실시했다.

헥토파이낸셜의 주요 연혁

2000~2014	2015~2018	2019~
2000.10 회사 설립 2002.02 농협 가상계좌서비스 오픈 2003.11 가상계좌서비스 통합중계시스템 오픈 2004.03 하나은행 가상계좌 업무제휴 및 마케팅 계약 2004.05 우리/국민은행 가상계좌 업무제휴 및 마케팅 계약 2005.05 외환은행 가상계좌 업무제휴 및 마케팅 계약 2007.04 기업은행 가상계좌 업무제휴 및 마케팅 계약 2007.08 지방계 가상계좌 수납 시스템 개발 2008.01 국민은행/농협 펌뱅크 업무제휴 계약 2010.12 PG서비스 오픈 및 확대	2015.03 엔에치엔페이코(주) 간편현금결제서비스 계약 2015.04 (주)이베이코리아 간편현금결제서비스 계약(G마켓, 옥션) 2015.11 주식회사 포워드벤처스 간편현금결제서비스 계약 2016.01 카카오 간편송금서비스 오픈 2016.10 최대주주변경 ((주)민앤지) 2017.01 인터파크 간편현금결제서비스 오픈 2017.03 티몬 간편현금결제서비스 오픈 2017.05 간편현금결제서비스 (갤럭시아일랜드-머니트리) 오픈 2017.06 서울도시가스 간편현금결제서비스 오픈	2019.05 선불전자지급수단 발행 및 관리업 등록장 2019.07 코스닥 상장 2019.08 한국조폐공사, KT 지역화폐서비스 오픈 2019.12 내통장결제서비스 오픈 2020.08 한국농어촌공사 PG서비스 제휴 2020.10 KT유플러스(레플) 내통장결제, PG 서비스 오픈 2021.12 휴대폰 결제시스템 오픈 및 확대 2022.05 세틀뱅크 데이터 스토어 티저오픈 2022.06 상호변경(세틀뱅크 → 헥토파이낸셜) 2022.10 (주)헥토이노베이션(다벤처즈) 데이터API서비스 오픈 2025.07 무상증자

자료: 헥토파이낸셜, 한국IR협의회 기업리서치센터

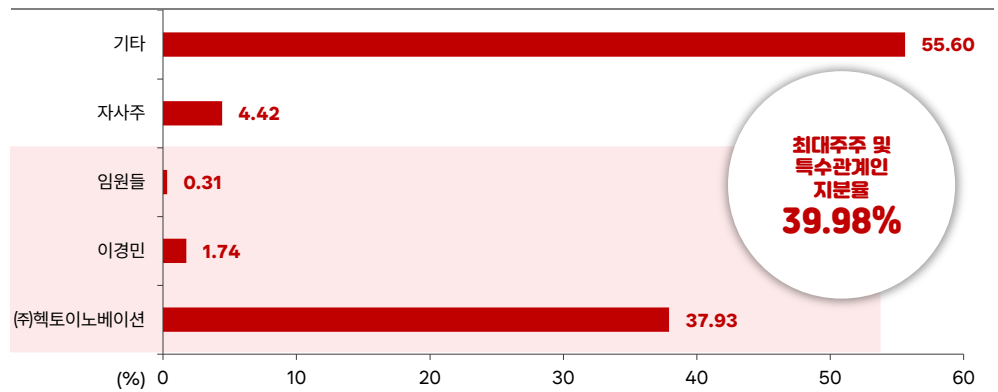
주주 구성과 종속 회사

헥토파이낸셜의 최대주주는
(주)헥토이노베이션으로
지분율 37.93% 보유

2025년 6월 말 기준, 헥토파이낸셜의 최대 주주는 (주)헥토이노베이션으로 지분율 37.93%를 보유 중이다. 이외 이경민 사내이사를 포함한 임원들의 지분은 2.05%이다. 최대주주와 특수 관계인의 합계 지분율은 39.98%이다. 자사주는 417,687주가 있으며, 이는 지분율 4.42%에 해당한다.

헥토이노베이션은 본인인증 및 개인정보 보호 서비스와 정보서비스를 주요 사업으로 영위하고 있다. 동사가 제공하는 정보서비스로는 개인 금융·자산·건강 통합관리 및 재테크 정보 큐레이션 등이 있다. 2025년 6월말 별도 기준 자산과 자본 규모는 각각 2,258억원, 2,019억원이다. 헥토이노베이션의 최대주주는 이경민 대표이사로 지분율 38.74%를 보유하고 있다.

헥토파이낸셜의 주요 주주



자료: 헥토파이낸셜, 한국IR협회의 기업리서치센터

종속회사:

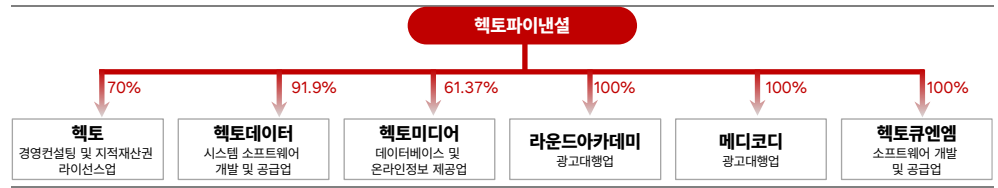
- 1) 헥토
- 2) 헥토데이터
- 3) 헥토미디어
- 4) 라운드아카데미
- 5) 메디코디
- 6) 헥토큐엔엠

2025년 6월 말 기준으로 헥토파이낸셜의 종속회사는 1) (주)헥토(지분율 70%), 2) (주)헥토데이터(91.9%), 3) (주)헥토미디어(61.37%), 4) (주)라운드아카데미(100%), 5) (주)메디코디(100%)와 6) (주)헥토큐엔엠(100%)이 있다.

헥토는 2019년 4월에 설립되었으며, 경영 컨설팅 및 지적재산권 라이선스 사업을 주된 사업으로 영위하고 있다. 또한, 관계사의 대외 홍보, 조직 문화, 법무, IR, 경영진단 등 전사 차원의 통합 지원 역할을 수행하고 있다. 2025년 6월말 기준 자산과 자본 규모는 338억원과 259억원이다. 올해 상반기 매출액은 73억원으로 전년동기 대비 16% 증가했으며, 당기순이익도 적자에서 흑자로 전환되었다.

헥토데이터(舊 (주)코드에프)와 헥토미디어(舊 (주)디지털투데이)는 각각 시스템 소프트웨어 개발 및 공급업과 데이터베이스 및 온라인 정보 제공업을 영위하고 있다. 헥토데이터의 2025년 6월말 기준 자산과 자본 규모는 62억원과 15억원이다. 올해 설립한 라운드아카데미와 메디코디의 주요 사업은 광고대행업이다. 올해 상반기 지분 100%를 취득한 헥토큐엔엠(舊 (주)큐오피)은 소프트웨어 개발 및 공급업을 영위하고 있다.

헥토파이낸셜의 지배구조



자료: 헥토파이낸셜, 한국IR협회의 기업리서치센터

주요 사업

요약글을 써주세요

헥토파이낸셜의 사업부분은 1) PG(52.5%, 2025년 상반기 매출액 기준), 2) 간편현금결제(18.8%), 3) 가상계좌(12.8%)와 4) 기타(15.9%)로 구성이 된다.

PG서비스는 인터넷 상에서 편리한 결제를 할 수 있도록 지원하는 전자지불서비스

1) PG서비스(매출 비중 52.5%)

전자금융거래법상 '전자지급결제대행업자'는 전자적 방법으로 채화의 구입 또는 용역의 이용에 있어서 지급결제정보를 송신하거나 수신하는 자 또는 그 대가의 정산을 대행하거나 매개하는 자이다. 즉, PG사업자는 인터넷 상에서 소비자가 상품과 서비스를 구매하고 이에 대한 대금을 신용카드 및 기타 결제 수단을 이용하여 안전하고 편리하게 결제할 수 있도록 지원하는 전자지불서비스 제공업자이다. 참고로, 여신금융법상 온라인 쇼핑몰은 카드사의 직접 가맹점이 될 수 없으므로, 반드시 PG사를 대형 가맹점으로 두어야 한다.

PG사업은 서비스의 제공을 대가로, 일정 수준의 수수료를 수취하는 사업 구조이다. 즉, 가맹점에게 수수료를 받아 매출로 인식하고, 원천사(신용카드사, 이동통신사, 은행 등)에 수수료를 지급해 매출원가로 인식한다. PG사는 카드사·이동통신사의 가맹점 역할을 수행하므로, 이들과 체결하는 원가 계약 조건이 경쟁력의 핵심 요인이다.

헥토파이낸셜은 PG서비스 결제 수단으로 신용카드, 실시간 계좌이체, 가상계좌, 휴대폰 결제, 해외 PG송금 서비스 등 다양한 수단을 지원하고 있다.

간편결제는 1회 계좌정보 등록 후 간편한 인증방법 통해 결제할 수 있도록 한 전자결제 서비스

2) 간편현금결제(매출 비중 18.8%)

간편결제란 공인인증서나 OTP 없이 최초 1회 계좌 정보 등록 후 비밀번호 또는 지문인식 등과 같은 간편한 인증방법을 통해 결제할 수 있도록 한 전자결제 서비스를 지칭한다. 간편결제는 카드, 계좌, 휴대폰소액결제 등 다양한 방법을 통해서 사용 가능하다. 헥토파이낸셜의 간편현금결제는 계좌 기반의 현금 결제 서비스이다. 당사는 네이버페이, 카카오페이 등 브랜드페이의 백엔드 인프라를 제공하는 B2B 사업 뿐만 아니라, B2C 사업으로 자체 브랜드인 내통장결제 서비스도 적극적으로 추진하고 있다. 브랜드페이 백엔드 제공은 건당 정액 수수료 구조인 반면, 내통장결제는 거래대금의 1%를 매출로 인식해 수익성이 더 높다. 내통장결제의 주요 고객사로는 무신사, 트립닷컴, 아프리카TV, SRT, KTX, 테무 등이 있다. 간편현금결제 서비스 내 내통장결제 비중 확대는 수익성 개선으로 직결되고 있다.

가상계좌는 불특정 다수 고객에게
가상 계좌 부여 후 입금하면
기업의 모계좌로 입금 처리해주는
서비스

3) 가상계좌(매출 비중 12.8%)

헥토파이낸셜은 국내에서 유일하게 대형은행의 시스템을 직접 운영하고 있는 핀테크 업체로, 가상계좌 분야에서 독보적인 전문성을 보유하고 있다. 동사의 가상계좌 서비스를 이용하면 불특정 다수의 고객에게 각각 가상계좌가 부여되고, 고객이 해당 계좌에 납부 금액을 입금하면 기업의 모(母)계좌로 자동 입금 처리된다. 동사는 해당거래내역을 즉시 통보해 입금자 및 금액 납부여부를 실시간으로 확인해 수납업무를 자동화할 수 있는 서비스를 제공한다.

동사의 가상계좌서비스는 정부기관의 세금 및 범칙금 납부 편의를 위해 적극 활용될 뿐만 아니라, 가상자산거래소 및 토큰증권(STO) 결제 수단으로도 활용되고 있다.

산업 현황

헥토파이낸셜은 PG사업과 간편결제 사업을 주요 사업으로 영위하고 있다.

PG 산업

PG사는 온라인으로 이루어지는 금융거래 지원하는 서비스 업체

PG(Payment Gateway)사는 온라인으로 이루어지는 금융거래를 지원하는 서비스 업체이다. 즉, 전자상거래에서 구매자로부터 대금을 수취하여 판매자에게 최종적으로 지급될 수 있도록 지급결제정보를 송·수신하거나 그 대가를 정산 대행하는 서비스를 제공하는 회사로, 『전자금융거래법』에 따른 등록으로 사업을 영위할 수 있다. 결제 수단으로 신용카드, 계좌이체와 휴대폰결제 등 다양한 결제 수단을 활용할 수 있다. 현재는 신용카드를 통한 결제가 대부분을 차지하고 있으나 최근에는 선불금을 통한 결제가 증가하고 있다.

2024년 기준 온라인쇼핑거래액 규모는 259조원으로

2017년부터 연평균 15.6%

증가하며 구조적으로 성장.

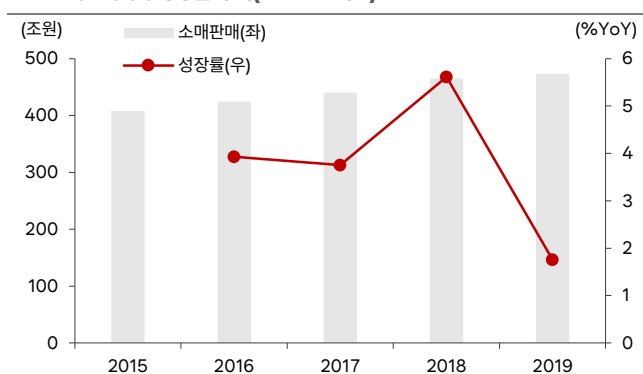
올해 7월 누적 기준

온라인쇼핑거래액은 154조원으로

전년동기 대비 2.6% 증가

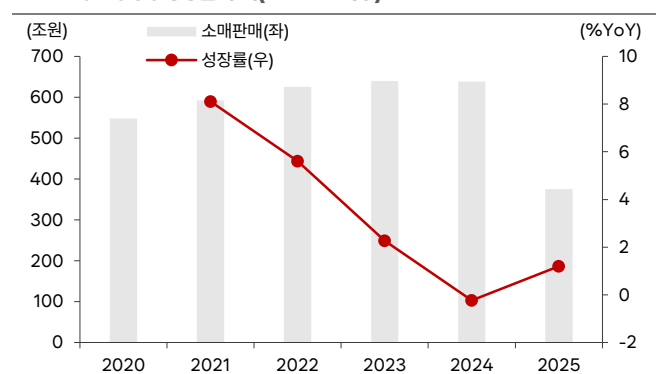
2024년 기준 국내 온라인쇼핑 거래액 규모는 259조원이다. 2017년 94조원이었던 온라인쇼핑 거래액 규모는 작년까 지 연평균 15.6% 증가했다. 2020년 초반까지 온라인쇼핑 거래액은 빠르게 성장하며, 경기순환적으로 움직이던 소매 판매액 대비 구조적으로 성장하는 모습을 보여 주었다. 2020년 코로나로 인해 성장률이 주춤했던 때를 제외하고는 20%대를 상회하는 성장률을 기록했다. 다만, 2021년 이후 온라인쇼핑 거래액 성장률은 다소 둔화되고 있다. 2022년 12.8%를 기록하며 둔화되기 시작한 성장률은 지속적으로 하락하여, 작년 7.1% 성장에 그쳤다. 올해 7월까지 누적기 준으로 국내 온라인쇼핑 거래액은 154조원으로 전년동기 대비 2.9% 증가에 그쳤다. 2025년 7월 누적기준 소매 판매 액 대비 온라인쇼핑 거래액 비중은 41.2%이며, 2020년 28.9%에서 상승 추세를 보이고 있다. 특히, 온라인 쇼핑 내 에 모바일 쇼핑 거래액이 보다 빠르게 성장하며 2025년 7월 누적기준 온라인 쇼핑 거래액 대비 모바일 쇼핑거래액 비중은 77.7%에 이른다. (2017년 56.2%)

연간 소매판매액과 성장률 추이(2020년 이전)



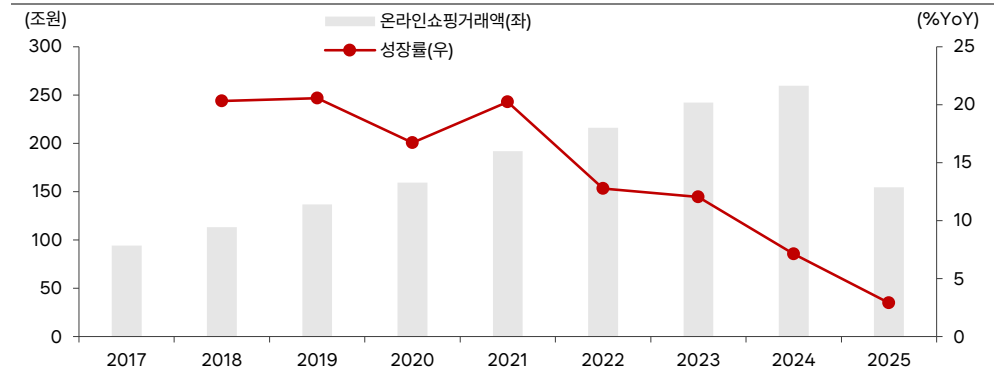
자료: 통계청, 한국IR협회의 기업리서치센터

연간 소매판매액과 성장률 추이(2020년 이후)



주: 2020년 관련 통계 개편, 2025년은 7월 누적 기준 자료: 통계청, 한국IR협회의 기업리서치센터

온라인쇼핑거래액과 성장률 추이

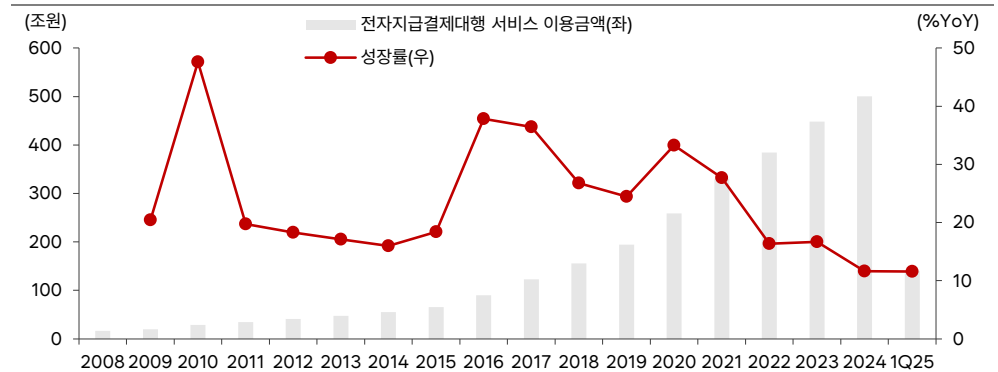


주: 2025년은 7월 누적 기준 자료. 통계청, 한국R협회의 기업리서치센터

**2024년 전자지급결제 서비스
이용금액 501조원으로 연평균
11.6% 증가.
올해 1분기 이용금액은
140억원으로 전년동기 대비
11.6% 증가**

전자지급결제 서비스(PG) 이용 실적은 전자상거래 시장의 성장과 맞물려 증가했다. 2017년 123조원이었던 전자지급결제 서비스 이용 금액은 2024년 501조원으로 기록하며, 연평균 22.2% 증가했다. 2020년 초반까지 견조했던 전자지급결제 서비스 이용 실적도 온라인쇼핑 거래액 성장을 둔화와 맞물려 2022년과 2023년 각각 16.4%, 16.7% 증가율을 기록하며 20% 이하의 성장률을 기록했다. 2024년 전자지급결제 서비스 이용금액은 501조원으로 전년 대비 11.6% 성장했다. 올해 1분기 전자지급결제 서비스 이용금액은 140억원으로 전년동기 대비 11.6% 증가했다. 온라인 쇼핑 거래액 증가액 대비 성장률이 높은 이유는 카카오페이, 네이버페이, 삼성페이, 애플페이 등 QR/바코드와 NFC기반 오프라인 간편결제가 증가했기 때문이다. 전자지급결제 서비스 성장률은 올해 상반기 소비 둔화로 다소 정체될 수 있다. 그러나 1) 하반기 정부의 내수 부양책과 2) 간편결제 확산에 따른 오프라인 결제의 온라인 결제화 현상으로 전자지급결제 서비스의 성장은 지속될 것으로 예상된다.

전자지급결제대행 서비스 이용금액과 성장률 추이



자료: 한국은행, 한국R협회의 기업리서치센터

간편결제 산업

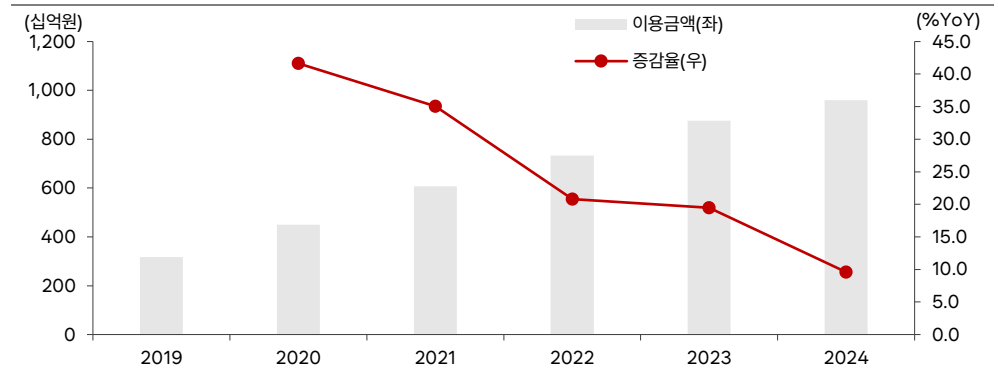
**2024년 국내 일평균 간편결제
금액은 9,594억원으로 지난
5년간 연평균 24.8% 성장.**

간편결제는 계좌, 카드 등 지급 수단과 연계하여 편의성을 높이는 결제 방식이다.

2014년 전자지급결제 대행사(PG사)의 신용정보 보관이 허용되고, 2015년 공인인증서 사용의무 폐지 등 규제가 완화되면서 시작되었다. 간편결제 서비스는 금융사가 독자적으로 제공하거나, 플랫폼 사업자나 핀테크 업체 등이 전자금융업자로 등록한 후 금융회사와의 제휴를 통해 제공하고 있다.

2024년 국내 일평균 간편결제 금액은 9,594억원으로, 민간최종소비 약 1,240조원의 30% 수준이다. 2019년 3,171억원에서 연평균 24.8% 성장했다. 간편결제는 전자상거래 확산과 자기장 인식(MST, Magnetic Secure Transmission)을 통해 카드 단말기를 그대로 사용할 수 있는 오프라인 간편결제가 등장하면서 급성장했다.

국내 일평균 간편결제 금액 및 증감율 추이



자료: 한국은행, 한국IR협회의 기업리서치센터

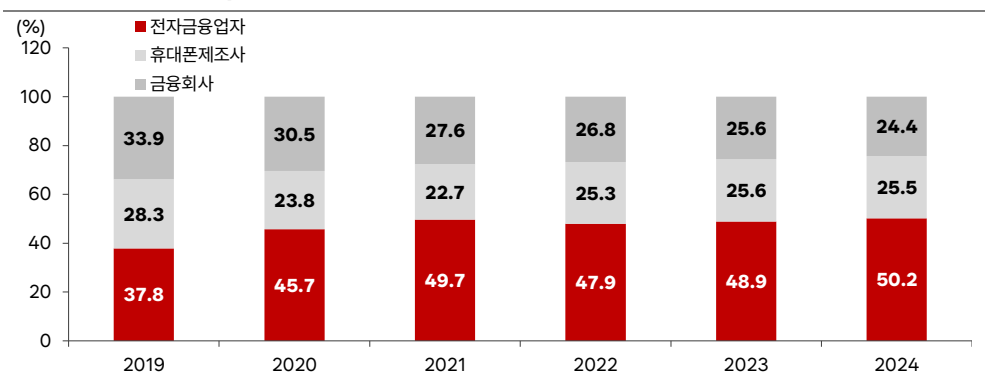
전자금융업자들의 비중이 높아지는 추세

간편결제 시장에서 전자금융업자들의 비중은 50.2%(2024년 기준)를 차지하고 있다. 전자금융업자는 PG서비스와 간편결제서비스를 복합 제공하여 온라인 가맹점의 편의성을 높이고 자체 플랫폼과 연계된 포인트를 제공하는 등의 혜택으로 많은 고객을 확보하고 있다. 2019년 33.9%를 차지했던 금융사들의 비중은 점진적으로 감소하여 2024년에는 24.4%를 기록하였다. 휴대폰제조사는 삼성페이 위주이며, 2023년 3월 애플페이 서비스가 시작되면서 일시적으로 점유율이 상승했다가 현재는 소폭 감소한 상태이다.

전자금융업자들이 간편결제에 연결된 지급수단으로 신용카드보다 계좌 충전 기반의 선불금이 증가하면서 전자금융업자들과 신용카드사 간의 상생구조도 약화되고 있다. 최근에서 전자상거래 성장률이 둔화되면서 오프라인 간편결제 시장에서의 경쟁이 치열해지고 있다. 이에 빅테크 간편결제사를 중심으로 가맹점 확보를 위해 POS(Point of Sale terminal, 판매단말기) 시장에서의 경쟁이 심화되었다.

국내 간편결제 시장은 오프라인 시장으로의 확장, BNPL(Buy Now Pay Later, 후불결제)와 데이터사업과의 접목 등을 통해 성장해 나갈 것으로 예상된다. 블록체인을 기반으로 하는 스테이블코인 결제는 중장기적으로 은행 계좌 및 카드 네트워크에서 부가적인 서비스로 수익을 창출하는 간편결제사에 구조적인 위협으로 작용할 수 있다. 그러나 현재 간편결제 수단으로 '전자 화폐' 또는 '선불전자지급수단'만을 규정하고 있는 국내 전자금융거래법을 개정한다면 고객 기반이 넓고 가맹점이 많은 빅테크 간편결제사들은 스테이블코인 발행과 유통, 결제 서비스 제공에 유리할 수 있다.

국내 간편결제 시장에서 Player들의 비중 추이



자료: 한국은행, 한국IR협회의 기업리서치센터

투자포인트

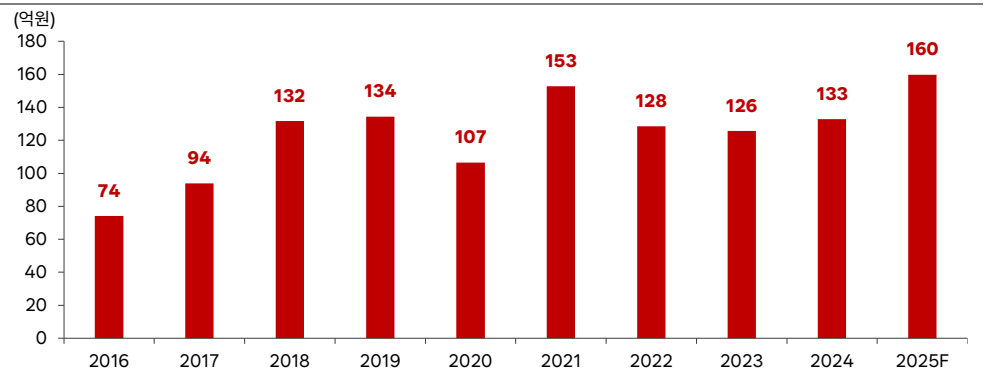
1 크로스보더 정산 사업을 통한 이익 증대 기대

투자포인트1. 크로스보더 정산 사업을 통한 이익 증대 기대

헥토파이낸셜의 첫번째 투자포인트는 크로스보더 정산 사업을 통한 이익 증대 기대이다.

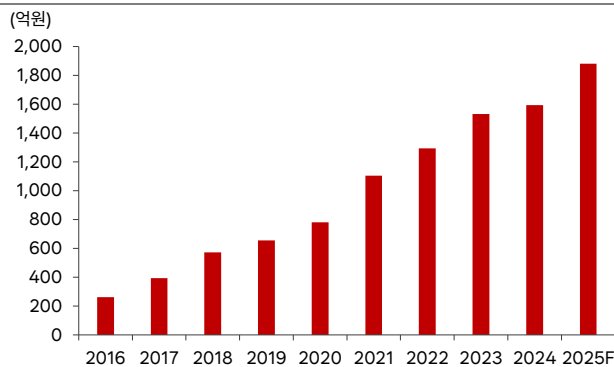
헥토파이낸셜의 2024년 영업이익은 133억원으로 전년대비 5.7% 증가했다. 2016년 이후에는 연평균 7.6% 성장했다. 반면, 동사의 매출액은 2016년 이후 8년간 연평균 25.3% 증가하며, 2024년 1,593억원을 기록했다. 이와 같이 두 자릿수의 매출 증가에도 불구하고 영업이익 성장률이 크지 않은 주요한 이유 중 하나는 매출액 내에서 PG매출액 비중이 증가하며 영업이익률이 2016년 28.3%에서 2024년 8.3%로 하락했기 때문이다. 동사의 PG매출액은 2016년 19억원에서 2024년 798억원까지 연평균 59.4% 급증했고, 이에 매출 내 비중도 2016년 7.3%에서 2024년 50.1%까지 상승했다.

헥토파이낸셜의 영업이익 추이



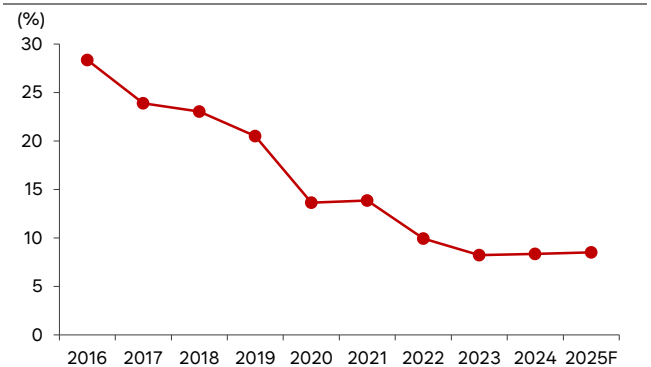
자료: 헥토파이낸셜, 한국IR협회의 기업리서치센터

헥토파이낸셜의 매출액 추이



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

헥토파이낸셜의 영업이익률 추이



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

크로스보더 정산 사업은

국경 간 결제 및 정산을 지원하는

서비스. 헥토파이낸셜은

올해 크로스보더 정산사업으로

매출총이익 50억원 예상.

내년에는 100억원이 목표

크로스보더 정산 사업은 빠른 성장 속도와 높은 수익성으로 헥토파이낸셜의 매출 및 영업이익 증대에 기여할 것으로 기대된다.

크로스보더 정산 사업(Cross-border settlement business)은 국경 간 결제 및 정산을 지원하는 서비스로 국내소비자가 해외 플랫폼에서 결제하거나, 해외 소비자가 국내 가맹점에서 결제한 금액을 원활히 환전, 송금, 정산해 주는 사업이다. 이는 단순히 결제 승인만이 아니라 1) 환율 변환(FX conversion), 2) 자금 이체 및 회수(Remittance & Repatriation)와 3) 규제 및 AML(자금세탁방지) 준수 등을 포함하는 포괄적 서비스이다. 주요 플레이어로는 VISA, Master 등의 글로벌 카드사, 글로벌 PSP(Payment Service Provider)와 국내 PG/핀테크사가 있다. 글로벌 카드사는 네트워크를 제공하고, 글로벌PSP는 현지 은행 계좌 개설 없이 현지 통화 정산을 가능케 하며, 해외 매출 대금을 빠르게 회수할 수 있도록 통화 스왑과 로컬 정산망을 제공한다. 국내 PG사는 환율 변환 및 송금 프로세스를 단순화한다.

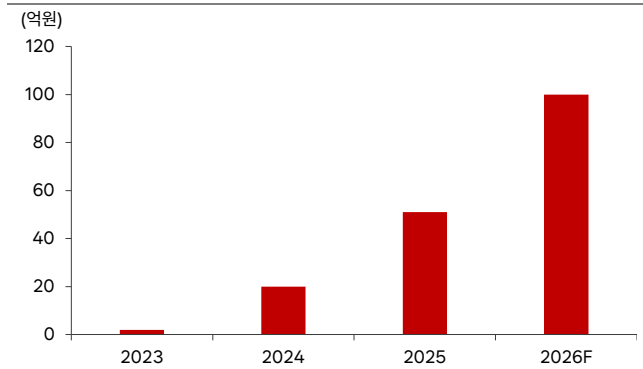
2022년 이후 국내 결제시장의 성장에 한계에 직면하고 국내인의 해외 직구와 K-뷰티, K-패션 부상으로 해외 소비자를 대상으로 한 해외 직접 판매가 급증하면서, 주요 PG사들은 글로벌 PSP(Payment Service Provider)와 제휴해 크로스보더 정산사업에 집중하기 시작했다. 이와 같은 추세에 맞추어 크로스보더 정산 사업을 시작한 헥토파이낸셜은 동사의 가상계좌 서비스를 활용하여 경쟁사와 다른 방식으로 정산이 가능하고, 이로 인해 관련 수익이 빠르게 급증하고 있다.

해외 가맹점들이 기존 PG사들의 정산 방식을 이용할 경우, 한국에서 발생한 매출을 각 PG사별 결제대금으로 본사에 직접 송금한다. 또한 한국에서 정산해 주어야 하는 물류비, 마케팅비 등의 관련 비용을 은행 송금을 통해 들여와야 되서 1) 수수료 측면에서 이중 비용이 들고, 2) 강한 AML 규제로 비효율적이라는 단점이 있다. 해외 가맹점들은 거주인이 아니기 때문에 원화 계좌를 활용할 수도 없다. 헥토파이낸셜은 동사의 가상계좌를 활용해 해외 가맹점들의 관련된 불편을 해소해 주고 있다. 해외 가맹점들은 헥토파이낸셜의 가상계좌를 원화계좌처럼 활용하여 PG사들의 결제대금을 일괄적으로 수취하고 관련된 비용을 정산 후에 남은 금액을 해외 본국으로 송금한다. 이를 통해 이중 수수료 문제와 강한 AML규제를 해결할 수 있다. 이 과정에서 헥토파이낸셜은 해외 가맹점의 국내 비용을 지급처리 이체해 줄 때 지급 이체망 사용 수수료를 받고, 비용 정산 후 남은 수익을 해외로 송금 시 일정 정률의 수수료를 수취한다.

헥토파이낸셜은 2013년 12월부터 이와 같은 비즈니스를 본격적으로 시작했다. 2024년에는 관련된 매출총이익(매출에서 관련 원가 차감 후 이익)이 20억원 발생했다. 올해도 상반기에만 20억원이 발생하여 회사측은 하반기까지 합쳐지면 연간 약 50억원의 매출 이익을 기록할 것으로 예상하고 있다. 또한 내년 목표 매출이익은 100억원이다. 관련 서비스를 계약한 가맹점은 2023년 6개, 2024년 11개, 2025년 25개이다. 계약한 가맹점 25개사 중 현재 오픈한 곳으로 약 20%밖에 되지 않아, 기존에 계약한 가맹점들이 오픈 시 내년 100억원 매출이익 달성에 무리가 없다는 것이 회사 측 의견이다.

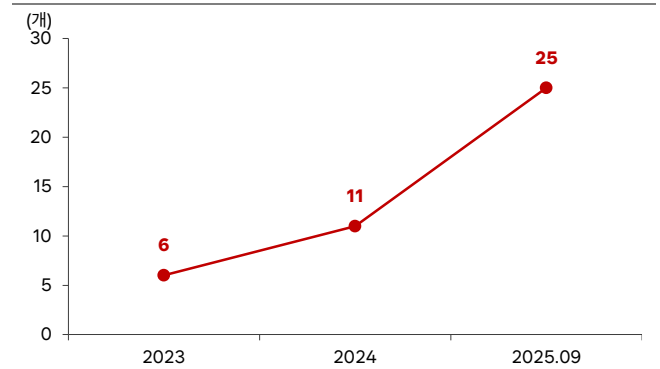
인건비 등 판관비가 차감되지 않은 매출총이익이지만, 동사의 2024년 영업이익이 133억원인 수준에서 크로스보더 정산 매출이익의 증가는 투자자들에게 의미 있게 느껴질 수 있다.

헥토파이낸셜의 크로스보드 정산 서비스 매출총이익 추이 및 예상



자료: 헥토파이낸셜, 한국IR협회의 기업리서치센터

헥토파이낸셜의 크로스보드 정산 서비스 계약 가맹점 추이



자료: 헥토파이낸셜, 한국IR협회의 기업리서치센터

■ 스테이블코인 신사업에 대한 기대

투자포인트2. 스테이블 신사업에

대한 기대. 헥토그룹은 그룹

차원에서 적극적으로

스테이블코인 신사업 준비 중

헥토파이낸셜의 두번째 투자포인트는 스테이블코인 신사업에 대한 기대이다.

스테이블코인은 달러, 유로 같은 법정 화폐나 금, 채권 등 실물 자산에 가치를 1:1로 연동시킨 디지털 자산이다. 2025년 현재 USD스테이블코인 시가총액은 2,940억 달러(9월 29일 기준)이다. 트럼프 미국 대통령이 취임과 동시에 디지털 자산 지원과 규제 완화를 발표하는 등 친화적 정책 기조가 이어지면서, 스테이블코인이 디지털 자산 시장의 핵심 테마로 부상했다. 트럼프 대통령은 3월 6일 전략적 비트코인 비축 및 디지털 자산 보유를 위한 행정명령을 발표했고, 3월 7일에는 백악관에서 Crypto Summit을 개최해 가상자산 시장 전반의 법률 정비 필요성을 강조했다. 이어 7월 18일에는 GENIUS Act(Guiding and Establishing National Innovation for U.S. Stablecoins Act)가 통과되었다. 이 법은 은행 또는 기타 허가된 발행자들이 스테이블코인을 발행할 수 있도록 연방 및 주 감독 체계를 마련한 법안으로 스테이블코인 발행 기준, 예치 준비금, AML/규제 감독, 소비자 보호 및 외국 발행자 규제 요건 등을 규정한다. 국내에서도 원화 스테이블코인과 관련한 법안이 국회에 계류 중이다.

헥토파이낸셜은 스테이블코인 시장 개화에 대비해 신속한 진입을 적극 준비하고 있다. 당사는 이를 3단계로 전략으로 구분해 추진 중인데, 1) 스테이블코인 구조에 대응할 수 있는 기술적 기반 완성, 2) 글로벌 파트너 제휴 및 직접 진출을 통한 네트워크 확보, 3) 아시아 및 중동 지역 중심의 현지 라이선스 확보가 그 골자다.

스테이블코인 기술적 기반을 완성하기 위해 헥토파이낸셜은 지난 6월 블록체인 보안 전문기업 하이파이브랩과 스테이블코인 지급결제 시스템의 기술제휴 MOU를 체결했다. 이번 제휴에서 당사는 하이파이브랩의 MPC(Multi-Party Computation, 다자간 키 분산 저장) 기반 키 관리 기술을 활용하여 결제 보안성과 신뢰도를 확보할 계획이다. 하이파이브랩의 MPC 분산키 저장 기술은 개인키를 여러 조각으로 분산해 저장, 관리함으로써 해킹과 탈취 위험을 줄이며, 다수의 이해관계자가 합의해야만 거래가 이뤄지는 구조이다.

헥토파이낸셜은 국내외 스테이블코인 사업자와 지급결제·유통 분야 제휴를 논의 중이며, 규제 정비가 완료된 지역에서 해외 법인 설립도 진행 중이다. 최근 당사는 일본에 법인을 설립했다. 당사는 국내외 스테이블코인 사업자와 제휴 시

동사가 보유한 원화 환전 지급이체망이 단기적으로는 강점으로 작용할 수 있을 것으로 기대하고 있다.

헥토그룹은 그룹 차원에서 디지털 자산 및 스테이블 사업 역량을 확보하려는 의지를 강조하고 있다. 동사의 최대주주인 헥토이노베이션은 9월 3일 공시를 통해 블록체인 시장 진출의 발판을 마련하기 위해 월렛원(WalletOne, 舊 헥슬란트) 지분 47%를 92억원에 인수하기로 결정했다고 밝혔다. 월렛원은 VASP(Virtual Asset Service Provider, 가상자산사업자) 라이선스를 보유한 지급 솔루션 제공사로, API형 지급 솔루션 옥텟 스테이블을 통해 USDT, USDC 등 스테이블코인의 입출금을 지원해왔으며, 신세계아이앤씨, 스타벅스 등과 협업 이력이 있다. 가상자산사업자(VASP) 라이선스는 블록체인 기반 코인으로 결제·금융·보관 서비스를 제공하는 업체에 부여되는 금융 허가증으로 이번 인수를 통해 헥토이노베이션은 VASP를 확보했다. 월렛원의 지급 기술은 그룹 내 인프라를 결합해 신사업 시너지 창출에 핵심적 역할을 할 것으로 예상된다.

실적 추이 및 전망

2024년 실적 Review

2024년 매출액
1,593억원(+4.1%YoY),
영업이익 133억원(+5.7%YoY)
기록

헥토파이낸셜의 2024년 매출액은 1,593억원으로 전년 대비 4.1% 증가했다.

PG사업부문 매출액은 798억원으로 전년 대비 26.9% 증가하며, 총 매출액 성장을 견인했다. 반면, 간편현금결제 매출액은 329억원으로 전년대비 30.3% 감소했고, 가상계좌 사업부문 매출액도 234억원으로 1.8% 감소했다. PG사업부문의 매출액 성장은 핸드폰 결제 시장에서 높은 성장률 때문이며, 간편현금결제 매출액의 감소는 대형 고객 이탈에 기인한다.

동사의 영업이익은 133억원으로 전년대비 5.7% 증가했다. 영업이익률은 8.3%로 2023년 대비 0.1%p 상승했다. 고수익 사업인 내통장 결제, 휴대폰 결제 매출액 성장이 영업이익률에 긍정적인 영향을 미쳤으나, 티메프 사태에 따른 업계 전반적인 대손충당금 적립 이슈로 인해 영업이익률은 0.1%p 개선하는 데 그쳤다. 그러나 전년도 티메프 사태 시 동사는 직접적 손실이 거의 없었으며, 영업이익률이 지속적인 하락 추세에서 소폭이나마 반등했다는 점은 의의가 있다.

동사의 지배주주지분 당기순이익은 97억원으로 전년대비 14.0% 감소했다.

2025년 상반기 실적 Review

2025년 상반기 매출액
905억원(+20.5%YoY),
영업이익 75억원(-1.5%YoY)
기록

헥토파이낸셜의 2025년 상반기 매출액은 905억원으로 전년대비 20.5% 증가했다.

PG사업부문과 기타 부문 매출액이 475억원과 101억원으로 각각 전년동기 대비 30.7%, 49.6% 증가하며, 매출액 성장을 견인했다. 간편현금결제 매출액도 170억원으로 전년동기 대비 1.4% 증가하며 안정적인 흐름을 보여주었다. 가상계좌 매출액은 116억원으로 1.2% 감소했다.

동사의 영업이익은 75억원으로 인건비 증가로 전년동기 대비 1.5% 감소했고, 영업이익률도 8.3%로 2024년 상반기 대비 1.8%p 하락했다. 지배주주지분 당기순이익은 57억원으로 23.8% 감소했다.

헥토파이낸셜의 분기별 실적 추이

(단위: 억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
매출액	371	381	394	447	460	445
간편현금결제	89	79	80	80	81	89
가상계좌	59	58	57	60	59	57
PG	173	190	207	228	250	225
편뱅킹	6	6	6	7	6	6
데이터	12	10	11	13	12	19
기타	31	37	33	60	52	50
영업이익	40	36	41	15	37	38
당기순이익	34	41	42	-19	31	26
%YoY						
매출액	2.1	-1.1	-0.6	15.8	24.0	17.0
영업이익	41.3	18.7	8.6	-46.7	-9.4	7.4
당기순이익	16.2	47.2	3.9	적전	-6.8	-37.7
영업이익률	10.9	9.4	10.5	3.4	8.0	8.6
당기순이익률	9.1	10.8	10.5	-4.3	6.8	5.8

자료: 한국IR협회의 리서치센터

2025년 실적 전망

2025년 매출액
1,881억원(+18.0%YoY),
영업이익(+20.2%YoY) 예상

당사는 헥토파이낸셜의 2025년 매출액을 1,881억원(+18.0%YoY), 영업이익을 160억원(+20.2%YoY), 영업이익률을 8.5%(+0.2%pYoY)로 추정한다.

PG사업부문의 매출액이 1,015억원으로 전년대비 27.1% 증가할 예정이다. 1) 휴대폰 결제 시장에서의 침투율이 높아지고, 2) 신규 가맹점 확대가 PG사업부문 매출 증가를 견인하고 있다. 지난 2년동안 감소했던 간편현금결제 매출액은 전년대비 2.1% 증가한 336억원을 기록하면 반등할 예정이다. 기타부문의 매출액은 올해 신규 편입된 헥토큐엔엠 매출과 글로벌 이커머스 외화 정산 서비스인 크로스보더 정산 수익이 더해지면서 전년대비 33.8% 증가한 214억원을 기록할 것으로 전망한다.

상대적으로 수익성이 높은 휴대폰 결제, 내통장 결제, 크로스보더 정산 매출이 증가하면서 수익성이 개선될 것으로 예상되나, 상반기 인건비 증가와 7월 일본법인 설립 비용 등으로 인해 영업이익률은 전년 대비 0.2%p 개선에 그칠 예정이다.

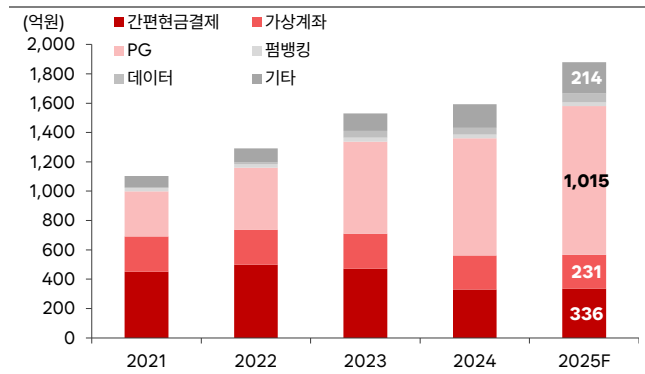
헥토파이낸셜의 분기별 실적 추이

(단위: 억원, %)

	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액	1,104	1,293	1,531	1,593	1,881
간편현금결제	451	498	472	329	336
가상계좌	240	240	238	234	231
PG	308	421	629	798	1,015
핀뱅킹	26	26	26	26	24
데이터		11	46	46	61
기타	79	96	120	160	214
영업이익	153	128	126	133	160
당기순이익	209	140	113	97	131
%YoY					
매출액	41.3	17.1	18.4	4.1	18.0
영업이익	43.4	-16	-2.1	5.7	20.2
당기순이익	83.3	-33.0	-19.3	-14.2	35.1
영업이익률	13.9	9.9	8.2	8.3	8.5
당기순이익률	18.9	10.8	7.4	6.1	7.0

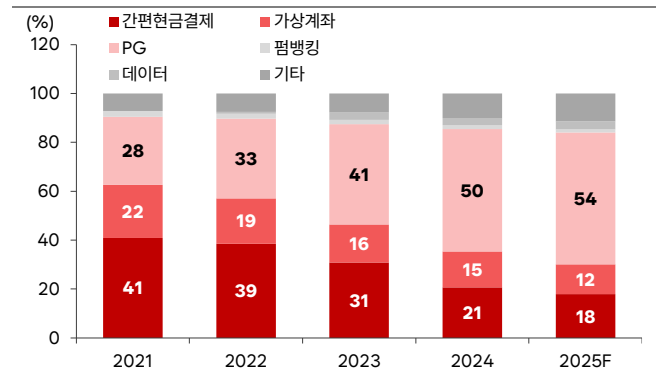
자료: 한국IR협회의 리서치센터

헥토파이낸셜의 사업부문별 매출액 추이



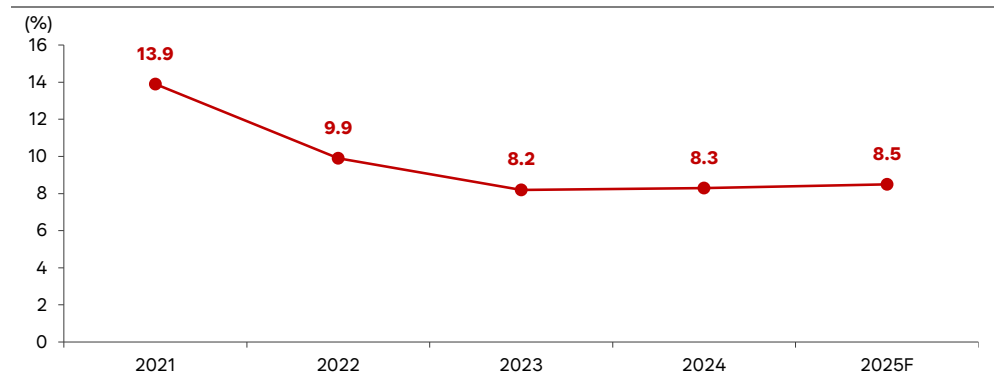
자료: 헥토파이낸셜, 한국IR협회의 기업리서치센터

헥토파이낸셜의 사업부문별 매출액 비중 추이



자료: 헥토파이낸셜, 한국IR협회의 기업리서치센터

헥토파이낸셜의 영업이익 추이



자료: 헥토파이낸셜, 한국IR협회의 기업리서치센터

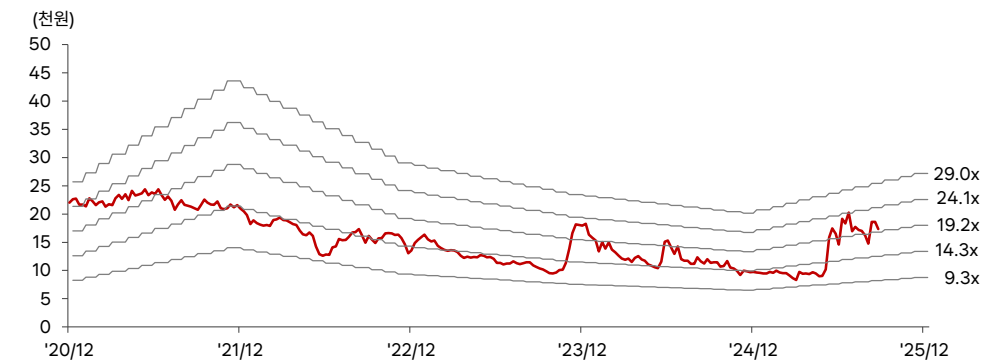
Valuation

헥토파이낸셜의 2025년 예상 PER은 20.6배로 역사적 밴드의 중상위 지점에 위치

현재 헥토파이낸셜의 2025년 예상 PER은 20.6배이다. 2021년 이후 동사의 주가가 PER Band 8.5배에서 28.7배 사이에서 움직였고, 평균 PER이 15.7배임을 감안 시, 현재 동사의 PER은 역사적 밴드의 상단과 평균 사이 구간에 위치해 있다. PBR도 역사적 밴드의 중상위 지점에 있다. 동사의 현재 PBR은 1.8배이며, 2021년 이후 동사의 주가는 PBR Band 0.7배~2.9배 사이에서 움직였고, 평균 PBR은 1.5배였기 때문이다.

헥토파이낸셜의 2021년 이후 주가 흐름을 살펴보면 작년까지 추세적으로 하락하는 모습을 보였다. ROE가 2021년 16.8%에서 2024년 6.9%로 지속 하락함에 따라 주가도 약세를 이어갔다. 그러나 올해 초 트럼프 대통령 취임 이후 스테이블코인 사업에 대한 기대가 부각되면서 주가는 급등했다. 작년말 대비 현재 동사 주가(무상증자를 감안한 수정 주가 기준, 9월 26일 기준)은 94.2% 상승했고, 코스닥 대비 71.0%p 아웃퍼폼했다. 향후 크로스보더 정산 사업을 통한 증익으로 단기적인 밸류에이션 부담은 완화될 것으로 보인다. 다만 스테이블코인 신사업의 성공적 진출 여부가 주가 방향성을 결정할 핵심 변수로 판단된다.

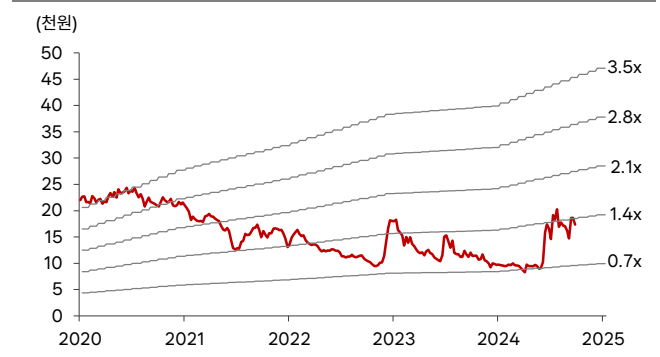
헥토파이낸셜의 PER Band



헥토파이낸셜의 PBR Band



헥토파이낸셜의 PSR Band



헥토파이낸셜은 스테이블코인

사업 기대로 경쟁사 대비

밸류에이션이 높은 편

헥토파이낸셜의 경쟁사로는 카카오페이, NHN KCP, 다날, 갤럭시아머니트리, KG이니시스, 나이스정보통신과 KG모빌리언스가 있다. NHN KCP, 다날, 갤럭시아머니트리, KG이니시스는 PG사이다. 나이스정보통신과 KG모빌리언스는 PG사이면서 VAN사이다. 카카오페이는 PG사이기도 하지만 카카오톡이라는 슈퍼앱을 점점으로 보유하고 있어, 금융플랫폼으로 확장해 송금, 투자/보험/대출 및 마이데이터 사업을 영위하고 있다. 또한, 헥토파이낸셜의 경쟁사들도 카드/간편지갑/휴대폰 결제 등 다양한 수단 중 하나로 계좌이체와 가상계좌 서비스를 제공한다.

헥토파이낸셜이 이들과 다른 점은 계좌기반(간편현금결제와 가상계좌)을 핵심 역량으로 세운 인프라형 사업자라는 점이다. 카카오페이는 지갑/슈퍼앱 사업자이고, 나머지 회사들은 범용 PG사 성격이 강하다.

2025년 PER 예상치가 있는 경쟁사들과 비교 시, 헥토파이낸셜의 PER은 20.6배로 경쟁사(NHN KCP, KG이니시스, 나이스정보통신, KG모빌리언스)들의 평균 PER 8.8배보다 높다. 카카오페이는 영위하는 사업 형태가 상이하고, 다날은 올해 적자가 예상되며, 갤럭시아머니트리는 시장 컨센서스가 존재하지 않아 제외하였다.

헥토파이낸셜과 카카오페이, NHN KCP, 다날과 갤럭시아머니트리의 높은 밸류에이션에는 스테이블코인 기대감이 포함되어 있다. 카카오페이는 카카오페이, 카카오페이뱅크와 함께 스테이블코인 TF를 출범했고, 'KRWKP', 'KRWRW' 등 스테이블코인 관련 상표권도 등록하며 스테이블코인 사업을 적극적으로 준비중이다. NHN KCP도 'KRWPS', 'KSKOR', 'KSKRW' 등 여러 스테이블코인 상표권을 출원했다. 다날은 SaaS(Stablecoin-as-a-Service) 플랫폼 구축 계획을 발표했으며, 지난 9월 코리아블록체인 위크 행사에서 원화를 스테이블코인(가칭 'KSC')으로 발행하고 현장 가맹점에서 결제까지 연결하는 통합 플랫폼의 데모 시연을 공개했다. 또한, 스테이블코인 관련 상표권을 20개 내외 다수 출원했다. 갤럭시아머니트리의 종속회사인 갤럭시아메타버스는 'GXAKEW', 'MTKRW' 등 스테이블코인 상표권 6건을 출원했다. 이에 카카오페이와 NHN KCP, 다날과 갤럭시아머니트리는 연초 대비 현재 주가(9월 26일 기준)가 각각 101.9%, 184.5%, 270.5%, 42.0% 상승했다. 참고로 동기간 코스피와 코스닥 지수는 각각 41.1%, 23.1% 상승했다.

헥토파이낸셜과 주요 경쟁사의 재무지표 및 밸류에이션 지표 비교

		헥토파이낸셜	카카오페이	NHNKCP	다날	갤럭시아머니트리	KG 이니스	나이스정보통신	KG 모빌리언스
주가(원)		19,290	53,000	20,200	10,540	10,820	10,540	23,000	5,070
시가총액 (억원)		2,695	71,615	8,112	7,267	4,245	2,904	2,300	1,927
자산총계 (억원)	2022	3,366	33,314	4,682	7,494	3,380	14,530	10,313	4,742
	2023	3,767	39,665	5,220	7,698	3,611	17,121	12,112	5,294
	2024	4,516	44,147	5,703	7,456	3,646	18,664	11,226	5,385
	2025E	5,001	44,818	6,090	7,320	-	20,384	11,739	7,053
자본총계 (억원)	2022	1,353	18,066	1,984	3,209	1,151	4,016	3,122	3,077
	2023	1,374	18,771	2,235	2,914	1,137	4,755	3,299	3,434
	2024	1,439	18,612	2,597	2,976	1,127	4,806	3,528	3,422
	2025E	1,442	19,164	2,941	3,175	-	5,328	3,829	3,548
매출액 (억원)	2022	1,293	5,214	8,228	2,949	1,123	11,776	8,049	2,761
	2023	1,531	6,154	9,720	2,955	1,324	13,448	8,916	2,796
	2024	1,593	7,662	11,053	2,609	1,288	13,543	9,751	2,661
	2025E	1,871	9,364	12,044	2,442	-	13,597	10,730	2,887
영업이익(억원)	2022	128	-455	442	-28	86	1,065	481	403
	2023	126	-566	420	35	92	1,063	367	330
	2024	133	-575	438	14	132	610	399	74
	2025E	163	288	489	72	0	1,057	447	421
영업이익률(%)	2022	9.9	-8.7	5.4	-0.9	7.7	9.1	6.0	14.6
	2023	8.2	-9.2	4.3	1.2	7.0	7.9	4.1	11.8
	2024	8.3	-7.5	4.0	0.5	10.3	4.5	4.1	2.8
	2025E	8.7	3.1	4.1	2.9		7.8	4.2	14.6
지배당기순이익(억원)	2022	140	540	349	-153	54	573	408	280
	2023	113	25	353	-279	0	774	303	436
	2024	97	-137	452	73	8	412	383	97
	2025E	129	562	430	-151		674	398	319
ROE(%)	2022	10.4	3.1	19.4	-4.6	4.8	15.1	13.8	9.4
	2023	8.3	0.1	16.7	-9.1	0.0	17.7	9.4	13.4
	2024	6.9	-0.7	18.7	2.5	0.7	8.6	11.2	2.8
	2025E	8.9	3.0	15.5	-4.9	0.0	13.3	10.8	9.2
PER(배)	2022	13.0	1330	15.4	N/A	30.1	5.7	6.5	7.8
	2023	22.4	2,624.7	11.7	N/A	N/A	4.3	7.1	4.9
	2024	14.3	N/A	6.3	27.1	368.5	6.0	4.7	19.0
	2025E	20.6	127.3	18.93	N/A	-	4.3	5.8	6.1
PBR(배)	2022	1.2	4.0	2.6	1.0	1.4	0.8	0.8	0.7
	2023	1.6	3.5	1.8	1.1	4.0	0.7	0.6	0.6
	2024	0.9	1.9	1.1	0.6	2.7	0.5	0.4	0.5
	2025E	1.8	3.7	2.6	2.2	-	0.5	0.5	0.5
PSR(배)	2022	1.4	13.8	0.7	1.2	1.5	0.3	0.3	0.8
	2023	1.7	10.7	0.4	1.1	3.4	0.3	0.2	0.8
	2024	0.9	4.6	0.3	0.8	2.3	0.2	0.2	0.7
	2025E	1.4	7.6	0.7	3.0	-	0.2	0.2	0.7
배당수익률(%)	2022	2.6	-	1.5	-	1.1	3.4	2.5	3.9
	2023	1.3	-	2.0	-	0.4	3.5	3.4	4.0
	2024	2.4	-	1.4	-	0.6	5.7	4.5	4.6

주: 주가, 시가총액은 2025년 9월 26일 기준, 헥토파이낸셜의 2025년 실적은 당사 추정치 기준, 갤럭시아머니트리는 부채, 나머지 기업은 시장 컨센서스 기준

자료: Fnguide, 한국IR협의회 기업리서치센터

리스크 요인

헥토파이낸셜의 리스크 요인은

1) 수익성 악화 우려와

2) 스테이블코인 사업의 불확실성

헥토파이낸셜의 리스크 요인은 1) 수익성 악화 우려와 2) 스테이블코인 사업의 불확실성이 있다.

동사의 영업이익률은 2016년 28.3%에서 2024년 8.3%로 추세적으로 하락했다. 매출액 내에서 PG매출액 비중이 증가했기 때문이다. 동사의 PG매출액은 2016년 19억원에서 2024년 798억원까지 연평균 59.4% 급증했고, 이에 매출 내 비중도 2016년 7.3%에서 2024년 50.1%까지 상승했다.

헥토파이낸셜은 PG사 후발 주자이다. PG업계는 플레이어 숫자가 많고, 대형 PG사가 시장점유율의 대부분을 차지하는 과점 형태를 보이고 있다. 즉, 동사는 NHN KCP, KG이니시스, 나이스정보통신 등 전통 PG사와 카카오페이, 토스, 네이버파이낸셜 등과 같은 빅테크와 경쟁해야 하는 상황에서 시장 점유율 방어를 위해 수익성이 하락할 수 있다.

더불어 금융당국의 마진에 대한 규제 강화도 부담요인이다. 올해 금융위 업무 계획에 PG사의 수수료 인하 로드맵이 포함되었다. 금융당국은 PG사의 수수료 체계 투명성을 강화하고 의무공시 대상을 확대하며, 다단계 구조로 복잡하게 얽힌 수수료 구조를 정비해 영세 가맹점에 불리한 구조 개선을 유도하겠다는 의지를 피력했다.

스테이블코인 사업에 대한 기대로 단기적으로 급등한 주가도 부담요인이다. 현재 동사의 주가에는 스테이블코인 사업에 대한 기대가 포함되어 있다. 그러나 아직 스테이블코인과 관련해서 국내에서 법제화가 되지 않았고, 이에 금융당국 역시 스테이블코인 및 가상자산 관련 제도 정비가 명확히 이뤄지지 않고 있는 상황이다. 따라서 향후 스테이블코인 관련 제도 구축 과정에서 동사의 사업 기회는 제한될 수 있고, 이에 따라 주가의 변동성은 확대될 개연성이 있다.

포괄손익계산서

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액	1,104	1,293	1,531	1,593	1,881
증가율(%)	41.3	17.1	18.4	4.1	18.0
매출원가	0	0	0	0	0
매출원가율(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	1,104	1,293	1,531	1,593	1,881
매출이익률(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매관리비	951	1,164	1,405	1,460	1,721
판매비율(%)	86.1	90.0	91.8	91.7	91.5
EBITDA	187	170	176	188	217
EBITDA 이익률(%)	17.0	13.2	11.5	11.8	11.5
증가율(%)	42.7	-9.0	3.1	7.3	15.0
영업이익	153	128	126	133	160
영업이익률(%)	13.9	9.9	8.2	8.3	8.5
증가율(%)	43.4	-16.0	-2.1	5.7	20.2
영업외손익	125	13	19	-0	-3
금융수익	31	47	65	48	56
금융비용	5	71	31	48	51
기타영업외손익	100	37	-14	-1	-8
총속/관계기업관련손익	3	4	1	3	5
세전계속사업이익	281	145	146	136	162
증가율(%)	90.3	-48.4	0.4	-6.8	18.8
법인세비용	56	25	37	46	40
계속사업이익	225	120	109	90	121
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	225	120	109	90	121
당기순이익률(%)	20.4	9.3	7.1	5.6	6.4
증가율(%)	99.3	-46.5	-9.7	-17.4	35.0
자배주주지분 순이익	209	140	113	97	131

현금흐름표

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
영업활동으로인한현금흐름	524	4	269	645	462
당기순이익	225	120	109	90	121
유형자산 상각비	27	33	42	48	48
무형자산 상각비	7	9	8	7	9
외환손익	0	0	0	0	0
운전자본의감소(증가)	325	-204	81	372	260
기타	-60	46	29	128	24
투자활동으로인한현금흐름	-68	-48	-91	-30	-83
투자자산의 감소(증가)	1,085	-117	-35	-0	117
유형자산의 감소	0	3	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-5	-14	-4	-26	-60
기타	-1,148	80	-52	-4	-140
재무활동으로인한현금흐름	-20	-104	-121	40	-3
차입금의 증가(감소)	-0	-0	-3	100	26
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-30	-42	-42	-29	-29
기타	10	-62	-76	-31	0
기타현금흐름	-0	0	0	0	-6
현금의증가(감소)	436	-149	58	655	370
기초현금	1,023	1,460	1,311	1,369	2,024
기말현금	1,460	1,311	1,369	2,024	2,394

재무상태표

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
유동자산	2,367	2,632	3,003	3,716	4,395
현금성자산	1,460	1,311	1,369	2,024	2,394
단기투자자산	459	287	306	298	352
매출채권	60	63	79	94	108
재고자산	0	0	9	19	28
기타유동자산	389	970	1,240	1,282	1,513
비유동자산	495	734	764	799	754
유형자산	45	49	29	36	48
무형자산	54	198	187	210	256
투자자산	382	428	476	458	354
기타비유동자산	14	59	72	95	96
자산총계	2,863	3,366	3,767	4,516	5,149
유동부채	1,408	1,879	2,276	2,955	3,470
단기차입금	0	0	0	100	100
매입채무	0	0	0	1	1
기타유동부채	1,408	1,879	2,276	2,854	3,369
비유동부채	28	54	39	47	77
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	1	3	0	0
기타비유동부채	28	53	36	47	77
부채총계	1,435	1,932	2,315	3,002	3,546
자배주주지분	1,343	1,353	1,374	1,439	1,538
자본금	47	47	47	47	47
자본잉여금	547	546	545	545	545
자본조정 등	-141	-249	-292	-292	-292
기타포괄이익누계액	0	0	1	0	0
이익잉여금	890	1,008	1,074	1,139	1,238
자본총계	1,427	1,434	1,451	1,514	1,603

주요투자지표

	2021	2022	2023	2024	2025F
P/E(배)	14.3	13.0	22.4	14.3	20.6
P/B(배)	2.2	1.3	1.8	1.0	1.8
P/S(배)	2.7	1.4	1.6	0.9	1.4
EV/EBITDA(배)	6.4	2.1	5.5	N/A	0.9
배당수익률(%)	1.5	2.6	1.3	2.4	1.2
EPS(원)	1,502	1,002	808	695	938
BPS(원)	9,613	9,681	9,838	10,302	11,010
SPS(원)	7,918	9,252	10,957	11,403	13,461
DPS(원)	318	338	237	237	237
수익성(%)					
ROE	16.8	10.4	8.3	6.9	8.8
ROA	9.1	3.9	3.0	2.2	2.5
ROIC	-20.8	-14.1	-12.9	-7.9	-9.5
안정성(%)					
유동비율	168.1	140.1	131.9	125.8	126.7
부채비율	100.6	134.8	159.5	198.3	221.3
순차입금비율	-133.4	-107.8	-113.1	-143.0	-159.9
이자보상배율	181.0	148.8	63.0	33.2	22.6
활동성(%)					
총자산회전율	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
매출채권회전율	21.5	21.0	21.6	18.5	18.7
재고자산회전율	N/A	11,683.7	329.3	113.6	79.4

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.
※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
헥토파이낸셜	○	○	X

2025년 7월 9일 투자경고종목에서 해제되며 1일간 투자주의종목으로 지정된 바 있음. 9/29일 현재 해제

발간 History

발간일	제목
2025.09.30	헥토파이낸셜(234340)-스테이블코인 신사업에 대한 기대
2022.06.13	세틀뱅크(234340)-간헐현금결제시장 선두업체 & 사업다각화 기대

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 투자자들에게 국내 상장기업에 대한 양질의 투자정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 무상으로 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중 소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생될 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(<https://t.me/kirsofficial>)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '소중한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '소중한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.