

NHN한국사이버결제

060250

May 11, 2020

Not Rated

Company Data

현재가(05/08)	41,850 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	42,550 원
52 주 최저가(보통주)	12,550 원
KOSPI (05/08)	1,945.82p
KOSDAQ (05/08)	682.30p
자본금	115 억원
시가총액	9,614 억원
발행주식수(보통주)	2,297 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	82.9 만주
평균거래대금(60 일)	310 억원
외국인지분(보통주)	23.44%
주요주주	
엔에이치엔페이코	41.17%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	20.6	96.0	204.4
상대주가	7.4	90.9	232.5



미드스몰캡 박지원

3771-9162, 20190004@iprovest.com

금융·미드스몰캡 김지영

3771-9735, jykim79@iprovest.com

코로나19 수혜, O2O, 비용효율화 모두 인상적

FY20 1Q 매출 1,420억원(YoY +31.2%), 영업이익 80억원(YoY +51.6%)

NHN한국사이버결제의 FY20 1Q 매출은 1,420억원으로 YoY 31.2%, QoQ +5.0% 증가. 1분기 이커머스 거래대금 성장률은 농축수산물 YoY +91.8%, 여행 및 교통서비스 YoY -73.4% 등 상품군별 차이가 컸기 때문에, 기존 PG 매출에서 소셜커머스 비중 20%, 항공·호텔 비중 5% 미만이던 동사에게 코로나19로 인한 수혜 집중. 또한 애플 앱스토어, 테슬라 등 글로벌 가맹점 관련 매출 성장하며 동사 전체 거래대금 내 8% 비중 차지.

PG 매출 내 소셜커머스 비중 늘어나며 매출총이익률 12.8%로 YoY -1.4%p, QoQ -0.9%p 하락. 향후 소셜커머스 비중 늘어날수록 하향 압력 증가 예상되나 글로벌 가맹점 및 O2O 서비스 매출이 성장하며 이를 어느 정도 상쇄할 것으로 전망. 임직원 성과급 17억원 지급하며 판관비 103억원(YoY +7.1%, QoQ +0.8%) 증가했으나 매출 성장 대비 전반적 비용관리 양호해 1분기 영업이익 80억원 기록(YoY +51.6%, QoQ -12.0%).

페이코 테이블오더 계약 가맹점 1.5만개 증가, 주문 QoQ 3배 성장

모회사 NHN 실적발표에 따르면 1분기 페이코오더 주문 QoQ 3배 증가. 페이코 테이블오더는 1분기 말 계약가맹점 25,000개, 런칭가맹점 3,500개 모집. 코로나19로 인해 언택트 주문 서비스 수요 높아지며 계약가맹점 3개월 만에 15,000개 증가, 당사 예상치 10,000개 대비 1.5배 모집. 계약가맹점 모집 가속도 붙으며 2020년 내 70,000개 모집 예상.

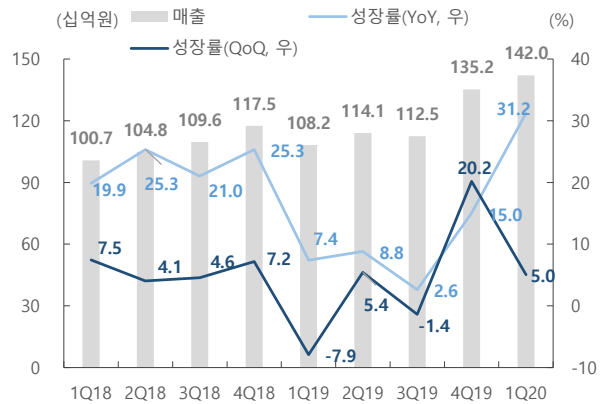
2020E 매출 5,708억원(YoY +21.5%), 2021E 매출 6,875억원(YoY +20.4%) 전망

2020~2021년 실적추정 소폭 상향 조정. 2020년 페이코오더 마케팅이 코로나19로 인해 일부 지연되며 2020년 판관비용 효율화로 이익 증가와 영업이익률 20bp 상승 예상. 글로벌 가맹점 고성장 및 2021년 여행·호텔 매출 회복 기대감 반영해 2021년 매출 6,875억원 전망.

Forecast earnings & Valuation

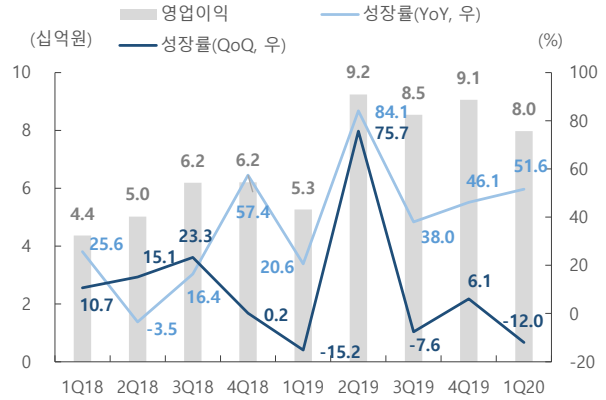
12 결산(십억원)	2017.12	2018.12	2019.12	2020.12E	2021.12E
매출액(십억원)	352	433	470	571	687
YoY(%)	29.3	22.9	8.6	21.5	20.4
영업이익(십억원)	18	22	32	40	49
OP 마진(%)	5.1	5.1	6.8	7.0	7.1
순이익(십억원)	10	17	24	31	38
EPS(원)	549	787	1,069	1,412	1,740
YoY(%)	-2.5	43.4	35.8	32.1	23.2
PER(배)	30.6	14.8	20.8	29.6	24.1
PCR(배)	10.8	6.9	10.8	15.5	13.2
PBR(배)	3.2	2.2	4.0	6.0	4.9
EV/EBITDA(배)	8.3	5.2	9.3	16.6	13.5
ROE(%)	10.8	15.5	20.2	22.1	22.5

[도표 1] NHN 한국사이버결제 매출 및 성장률 추이



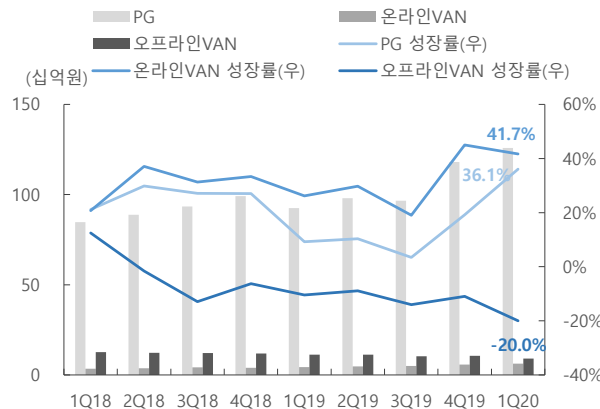
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 2] NHN 한국사이버결제 영업이익 및 성장률 추이



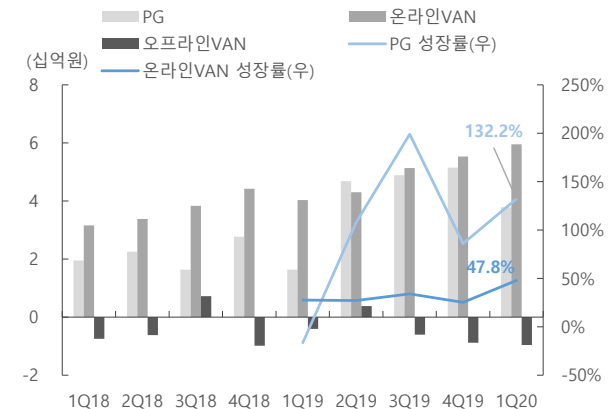
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 3] NHN 한사결 영업부문별 매출 추이



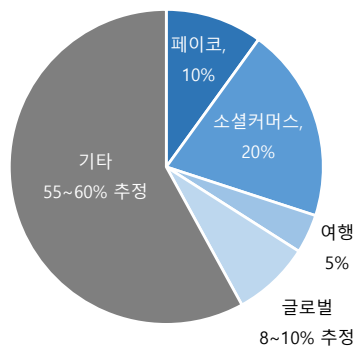
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 4] NHN 한사결 영업부문별 영업이익 추이



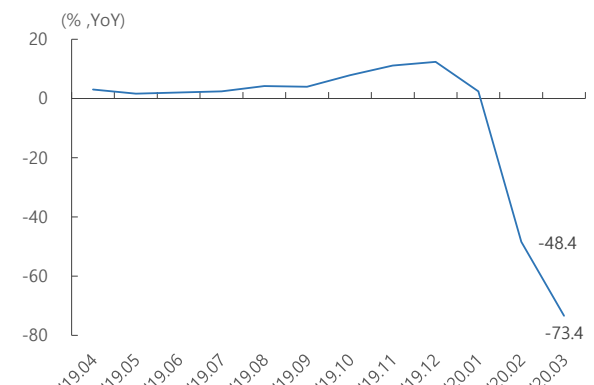
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 5] NHN 한국사이버결제 PG 매출 비중(교보증권 추정치)



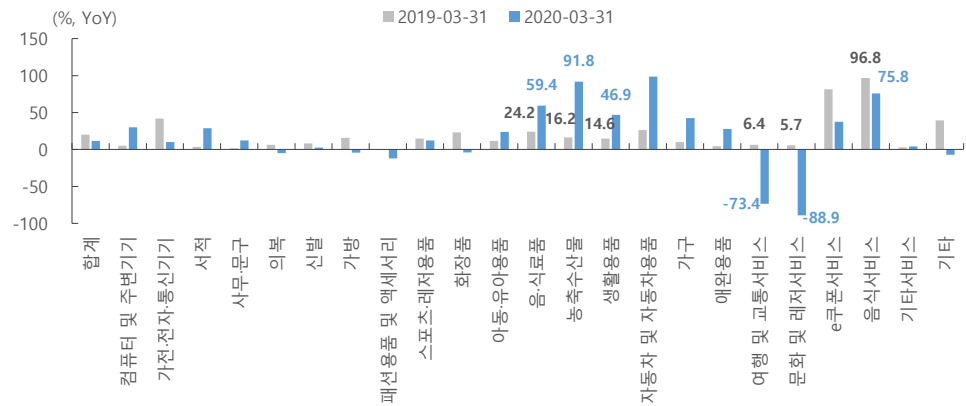
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 6] 여행 및 교통서비스 이커머스 거래대금 성장률 추이



자료: 통계청, 교보증권 리서치센터

[도표 7] 1Q19 & 1Q20 상품군별 이커머스 거래대금 성장률 비교



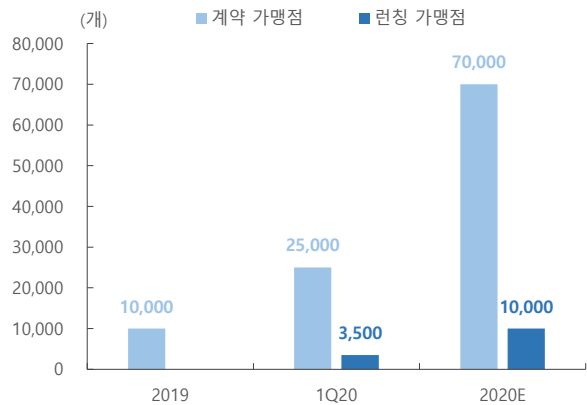
자료: 통계청, 교보증권 리서치센터

[도표 8] NHN 한국사이버결제 테이블오더



자료: 구글 이미지검색, 교보증권 리서치센터

[도표 9] 테이블오더 계약 및 런칭 가맹점 추이 추정



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 10] NHN 한국사이버결제 실적 추정

(단위: 십억원)

	2017	2018	2019	2020E	2021E
매출	352.0	432.7	469.9	570.8	687.5
YoY	29.3%	22.9%	8.6%	21.5%	20.4%
PG	289.8	367.6	405.2	508.1	608.5
YoY	28.7%	26.9%	10.2%	25.4%	19.8%
매출비중	82.3%	85.0%	86.2%	89.0%	88.5%
온라인 VAN	11.9	16.0	20.0	27.0	33.8
YoY	30.6%	34.3%	24.9%	35.0%	25.0%
매출비중	3.4%	3.7%	4.3%	4.7%	4.9%
오프라인 VAN	50.3	49.0	43.5	32.6	35.9
YoY	33.0%	-2.6%	-11.2%	-25.0%	10.0%
매출비중	14.3%	11.3%	9.3%	5.7%	5.2%
O2O			1.2	3.1	9.3
YoY				150.0%	200.0%
매출비중			0.3%	0.5%	1.4%
매출원가	305.1	380.1	402.2	490.9	594.0
YoY	27.7%	24.6%	5.8%	22.1%	21.0%
매출총이익	46.9	52.6	67.7	79.9	93.5
YoY	41.2%	12.0%	28.9%	18.0%	17.0%
GPM	13.3%	12.1%	14.4%	14.0%	13.6%
판관비	29.0	30.8	35.7	40.1	44.7
판관비/매출	8.2%	7.1%	7.6%	7.0%	6.5%
영업이익	17.9	21.8	32.1	39.8	48.8
YoY	55.6%	21.4%	47.4%	24.0%	22.5%
OPM	5.1%	5.0%	6.8%	7.0%	7.1%

자료: 교보증권 리서치센터 추정

[NHN한국사이버결제 060250]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
매출액	352	433	470	571	687
매출원가	305	380	402	491	594
매출총이익	47	53	68	80	93
매출총이익률 (%)	13.3	12.1	14.4	14.0	13.6
판매비와관리비	29	31	36	40	45
영업이익	18	22	32	40	49
영업이익률 (%)	5.1	5.0	6.8	7.0	7.1
EBITDA	29	31	40	47	55
EBITDA Margin (%)	8.3	7.2	8.6	8.2	8.0
영업외손익	-3	-1	5	3	4
관계기업손익	-1	0	0	0	0
금융수익	5	7	7	8	9
금융비용	-3	-1	-2	-2	-3
기타	-4	-6	1	-3	-3
법인세비용차감전순이익	15	21	38	43	53
법인세비용	4	4	13	12	15
계속사업순이익	10	17	24	31	38
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	10	17	24	31	38
당기순이익률 (%)	2.9	3.9	5.2	5.4	5.5
비지배자분순이익	-1	0	0	0	0
지배자분순이익	11	17	25	31	38
지배자이익률 (%)	3.1	3.9	5.2	5.4	5.5
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	-1	0	0	0
포괄순이익	10	16	24	31	38
비지배자분포괄이익	-1	0	0	0	0
지배자분포괄이익	11	16	25	31	38

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	18	28	73	67	73
당기순이익	10	17	24	31	38
비현금항목의 가감	24	21	23	20	22
감가상각비	10	8	7	6	5
외환손익	0	0	0	-3	-3
자본법평가손익	1	0	0	0	0
기타	13	13	15	17	20
자산부채의 증감	-13	-3	30	27	26
기타현금흐름	-3	-7	-3	-11	-13
투자활동 현금흐름	-28	-3	-22	-9	-10
투자자산	-5	2	-16	0	0
유형자산	-33	-6	-8	-8	-8
기타	10	1	2	-1	-2
재무활동 현금흐름	13	-5	-13	-6	-5
단기차입금	-2	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	15	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	-1	0
현금배당	0	0	-3	-5	-5
기타	0	-6	-10	0	0
현금의 증감	4	20	38	48	33
기초 현금	65	69	89	127	175
기말 현금	69	89	127	175	208
NOPLAT	13	18	21	29	35
FCF	-22	18	51	55	59

자료: NHN 한국사이버결제, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
유동자산	142	202	243	275	313
현금및현금성자산	69	89	127	175	208
매출채권 및 기타채권	24	25	24	25	26
재고자산	2	6	3	4	5
기타유동자산	47	82	89	71	74
비유동자산	79	78	69	65	63
유형자산	53	54	29	26	24
관계기업투자금	1	1	2	2	3
기타금융자산	9	7	3	3	3
기타비유동자산	16	16	35	34	33
자산총계	221	280	312	340	375
유동부채	98	146	180	181	183
매입채무 및 기타채무	93	143	149	151	152
차입금	0	0	15	15	15
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	4	3	16	16	16
비유동부채	19	18	5	6	7
차입금	15	15	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	4	3	5	6	7
부채총계	117	164	185	187	189
지배자분	104	116	127	153	186
자본금	10	11	11	11	11
자본잉여금	43	46	46	46	46
이익잉여금	58	74	95	120	154
기타자본변동	-7	-15	-25	-25	-25
비지배자분	0	0	0	0	0
자본총계	105	116	127	153	186
총차입금	15	15	15	15	15

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
EPS	549	787	1,069	1,412	1,740
PER	30.6	14.8	20.8	29.6	24.1
BPS	5,333	5,288	5,535	6,960	8,478
PBR	3.2	2.2	4.0	6.0	4.9
EBITDAPS	1,488	1,440	1,754	2,132	2,498
EV/EBITDA	8.3	5.2	9.3	16.6	13.5
SPS	15,637	19,056	20,456	24,889	29,926
PSR	1.1	0.6	1.1	1.7	1.4
CFPS	-1,126	839	2,216	2,491	2,707
DPS	0	150	230	230	230

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
성장성					
매출액 증가율	29.3	22.9	8.6	21.5	20.4
영업이익 증가율	55.6	21.4	47.4	24.0	22.5
순이익 증가율	0.3	64.5	45.9	25.9	23.4
수익성					
ROIC	-273.2	204.2	-89.0	-49.4	-57.7
ROA	5.3	6.8	8.3	9.5	10.7
ROE	10.8	15.5	20.2	22.1	22.5
안정성					
부채비율	111.6	141.3	144.9	122.3	101.7
순차입금비용	6.8	5.4	4.8	4.4	4.0
이자보상배율	199.3	59.5	87.1	108.3	131.9

NHN 한국사이버결제 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균	괴리율 최고/최저	일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균	괴리율 최고/최저

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2020.03.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	88.1	9.5	2.4	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자가간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하