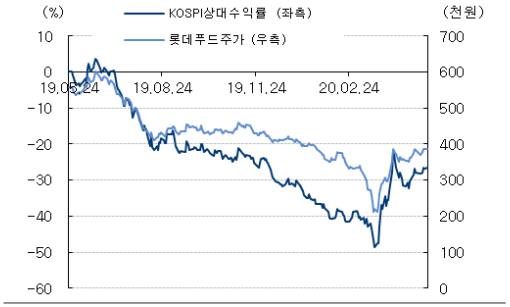
NHN한국사이버결제(060250) 코로나19 장기화 될수록 경쟁우위 부각

KYOBO 교보증권

미드스몰캡 박지원
02-3771-9162/20190004@iprovest.com

Company data

현재가(06/22)	51,600 원
액면가(원)	500 원
52주 최고가(보통주)	56,800 원
52주 최저가(보통주)	16,800 원
KOSPI (06/22)	2,126.73p
KOSDAQ (06/22)	751.64p
자본금	110 억원
시가총액	11,853 억원
발행주식수(보통주)	2,297 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60일)	74.0 만주
평균거래대금(60일)	375 억원
외국인지분(보통주)	26.02%
주요주주	
엔에이치엔페이코 외 2 인	41.43%



회사 개요

1. 쿠팡, 네이버(naver) 등 국내 이커머스 기업들 PG 및 VAN 서비스 제공
2. 2005년 결제 사업 시작, 2006년 코스닥 상장, 2014년 NHN엔터테인먼트에 인수
3. 2019년 매출 비중 PG 86.5%, 온라인VAN 4.3%, 오프라인VAN 9.3%

투자포인트 1. 코로나19 장기화 될수록 경쟁우위 부각

1. 동사 PG 매출 중 소셜커머스 비중 20%, 여행·항공 매출 5% 미만
2. 글로벌 매출 비중 늘어나며 영업이익 기여

투자포인트 2. 가속도 붙은 O2O 가맹점 확보 추이

1. 1Q20 기준 계약가맹점 25,000개, 런칭가맹점 3,500개
2. 2020년 말까지 계약가맹점 70,000개 예상

12결산(억원)	매출액 (억원)	YoY (%)	영업이익 (억원)	OP마진 (%)	순이익 (억원)	EPS (원)	YoY (%)	PER (배)	PCR (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)
2017.12	3,520	29.3	179	5.1	102	549	-2.5	30.6	10.8	3.2	8.3	10.8
2018.12	4,327	22.9	218	5.0	168	787	43.4	14.8	6.9	2.2	5.2	15.5
2019.12	4,699	8.6	321	6.8	245	1,069	35.8	20.8	10.8	4.0	9.3	20.2
2020.12E	5,708	21.5	398	7.0	308	1,412	32.1	36.5	15.5	7.4	21.4	22.1
2021.12E	6,875	20.4	488	7.1	380	1,740	23.2	29.7	13.2	6.1	17.6	22.5

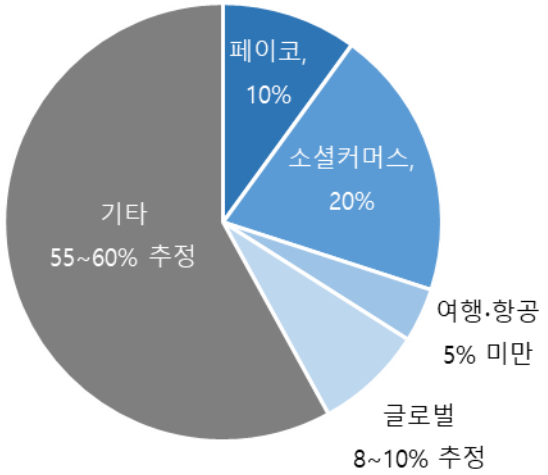
NHN한국사이버결제(060250) 코로나19 장기화 될수록 경쟁우위 부각

KYOBO 교보증권

❑ 투자포인트 1. 코로나19 장기화 될수록 경쟁우위 부각

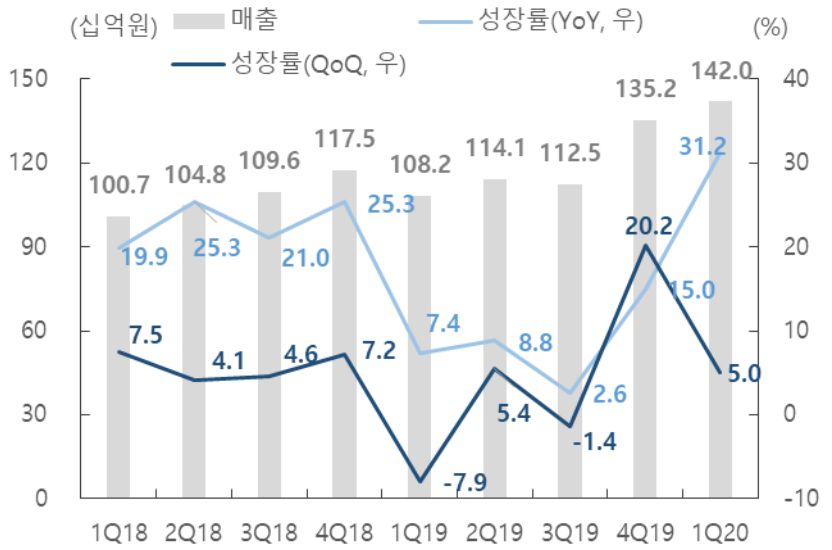
- 동사 PG 매출 포트폴리오는 소셜커머스 비중 20%, 여행·항공 매출 5% 미만으로 언택트 수혜에 최적화
- 애플 앱스토어, 테슬라 등 글로벌 가맹점 거래대금 늘어나며 영업이익 기여
  - 성인 월 게임 결제한도 폐지 및 웹보드 규제 완화로 인해 게임 거래대금 증가 기대
- 이커머스 비수기인 1분기에도 매출 YoY +31.2%, QoQ +5.0% 증가
- 코로나19 장기화되고 사회적 거리두기 재개될 시 다시 한 번 관련 수혜 기대

NHN한국사이버결제 PG 매출 비중



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

NHN한국사이버결제 매출 추이



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

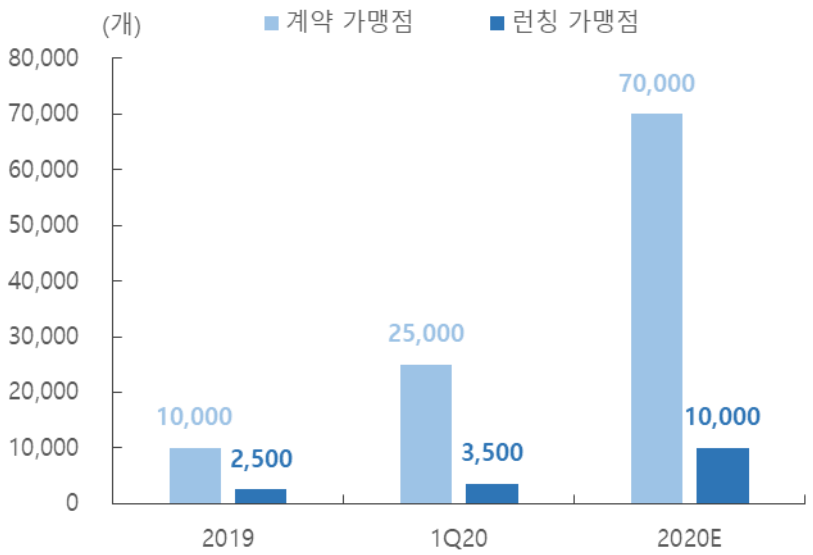
NHN한국사이버결제(060250) 코로나19 장기화 될수록 경쟁우위 부각

KYOBO 교보증권

❑ 투자포인트 2. 가속도 붙은 O2O 가맹점 확보 추이

- 1Q20 기준 계약가맹점 25,000개·런칭가맹점 3,500개 확보
- 타 결제사 대비 가장 빠른 가맹점 확보 속도
  - QR코드 사용하는 테이블 오더 방식으로 비용 효율적이고 소비자 확보 부담 비교적 적음
- 코로나19 장기화되며 언택트 문화가 일반화될수록 오프라인에서 O2O 서비스에 대한 수요 증가 기대
- 2020년 말까지 계약가맹점 70,000개·런칭 가맹점 10,000개 확보 예상

테이블오더 계약 및 런칭 가맹점 추이 추정



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

NHN한국사이버결제 테이블오더

자료: Company data, 교보증권 리서치센터

NHN한국사이버결제(060250) 코로나19 장기화 될수록 경쟁우위 부각

KYOBO 교보증권

포괄손익계산서

12결산 (억원)	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
매출액	3,520	4,327	4,699	5,708	6,875
매출원가	3,051	3,801	4,022	4,909	5,940
매출총이익	469	526	677	799	935
매출총이익률 (%)	13.3	12.1	14.4	14.0	13.6
판관비	290	308	357	401	447
영업이익	179	218	321	398	488
영업이익률 (%)	5.1	5.0	6.8	7.0	7.1
EBITDA	292	312	403	467	547
EBITDA Margin (%)	8.3	7.2	8.6	8.2	8.0
영업외손익	-34	-10	54	29	40
법인세비용차감전순손익	146	207	375	427	527
법인세비용	43	39	130	119	147
당기순이익	102	168	245	308	380
당기순이익률 (%)	2.9	3.9	5.2	5.4	5.5
비지배지분순이익	-5	-3	-1	-1	-1
지배지분순이익	107	170	245	309	381
지배순이익률 (%)	3.1	3.9	5.2	5.4	5.5
포괄순이익	101	162	245	308	380
비지배지분포괄이익	-6	-3	-1	-1	-1
지배지분포괄이익	107	165	245	309	381

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

재무상태표

12결산 (억원)	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
유동자산	1,425	2,015	2,434	2,745	3,128
현금및현금성자산	690	888	1,269	1,748	2,082
매출채권 및 기타채권	237	250	237	246	261
재고자산	24	58	34	41	50
비유동자산	789	782	686	651	626
유형자산	527	540	293	263	240
자산총계	2,213	2,797	3,119	3,397	3,755
유동부채	978	1,459	1,799	1,813	1,825
매입채무 및 기타채무	933	1,431	1,492	1,507	1,518
차입금	0	0	150	150	150
유동성채무	0	0	0	0	1
비유동부채	189	179	47	56	68
부채총계	1,167	1,638	1,846	1,869	1,893
지배지분	1,045	1,159	1,272	1,525	1,858
자본금	98	110	115	110	110
자본잉여금	434	460	458	458	458
이익잉여금	583	739	946	1,205	1,537
기타자본변동	-70	-148	-248	-248	-248
비지배지분	2	0	2	2	3
자본총계	1,046	1,159	1,274	1,528	1,861
총차입금	150	151	151	150	151

현금흐름표

12결산 (억원)	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	184	280	732	670	725
당기순이익	102	168	245	308	380
투자활동 현금흐름	-279	-28	-216	-87	-99
투자자산	-49	17	-160	0	0
유형자산	-326	-55	-78	-80	-80
재무활동 현금흐름	134	-54	-135	-57	-49
단기차입금	-15	0	0	0	0
장기차입금	150	1	0	0	0
현금의 증감	39	198	382	479	334
기초 현금	651	690	888	1,269	1,748
기말 현금	690	888	1,269	1,748	2,082
NOPLAT	126	176	209	287	352
FCF	-221	182	509	545	593

자료: 교보증권 리서치센터

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12결산 (억원)	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
PER	30.6	14.8	20.8	36.5	29.7
PBR	3.2	2.2	4.0	7.4	6.1
EV/EBITDA	8.3	5.2	9.3	21.4	17.6
PSR	1.1	0.6	1.1	2.1	1.7
DPS	0	150	230	230	230
성장성_매출액 증가율	29.3	22.9	8.6	21.5	20.4
순이익 증가율	0.3	64.5	45.9	25.9	23.4
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
부채비율	111.6	141.3	144.9	122.3	101.7
순차입금비율	6.8	5.4	4.8	4.4	4.0
이자보상배율	199.3	59.5	87.1	108.3	131.9