

쿠콘(294570,KQ)

핀테크 선도 기업, 마이데이터로 이륙 중

2021.08.13

Company Comment

투자의견: **NR**

현재주가: 77,200원(08/12)

시가총액: 624(십억원)

Analyst 박종선_02)368-6076_jongsun.park@eugenefn.com

2Q21 Review: 매출액 +29.7%yoy, 영업이익 +42.7%yoy. 시장 기대치 상회

전일(8/12) 발표한 분기 보고서에 의하면, 2 분기 실적(연결기준)은 매출액 155 억원, 영업이익 42 억원을 달성함. 전년동기대비 매출액은 29.7%, 영업이익은 42.7% 증가하며, 역대 분기 최고 실적을 달성함.

2 분기 실적에서 긍정적인 것은 IPO 첫 분기 실적으로, 분기 최고 매출액을 달성하였으며, 수익성 또한 크게 개선되었다는 것임. ① 사업부문별로 보면, 데이터 부문이 전년동기대비 70.8%의 실적 성장을 견인하였으며, 페이먼트 부문도 전년동기대비 12.6% 증가하였음. 특히 데이터 부문 매출액 성장은 마이데이터 플랫폼 관련 매출과 대출한도 및 금리 조희 API(Application Programming Interface) 상품의 매출이 크게 증가하였기 때문임. ② 수익성을 살펴보면, 소프트웨어 산업 특성 상 매출액 증가와 함께 수익성이 지속적으로 개선되고 있음. 지난해 2 분기는 물론 전 분기 대비 수익성 개선이 지속(영업이익률 2Q20A 24.6% → 1Q21A 26.6% → 2Q21P 27.1%)되고 있음. 특히 올해 2 분기 COVID-19 관련 정부 지원금 결제 수수료의 원가율이 일반결제 수수료 원가율보다 높은 영향을 주었음에도 수익률 개선을 보인 것은 긍정적임.

2021 년 전망: 매출액 25.2%yoy, 영업이익 56.6%yoy. 실적 회복 지속 전망

당사추정 2021 년 예상실적(연결기준)은 매출액 643 억원, 영업이익 176 억원으로 전년동기 대비 각각 25.2%, 56.6% 증가하며 본격적인 실적 성장이 지속될 것으로 예상함.

실적 회복이 지속될 것으로 예상하는 이유는 ① 수수료 기반의 안정적인 수익구조로 지속적인 성장이 예상되고 있기 때문. 수집된 데이터를 15 년의 노하우를 통해 국내 최대 API 스토어 "쿠콘닷넷"을 운영, 개인, 기업, 글로벌 등 200 여 개의 API 를 제공하면서 최근 3 년간(2018~2020) 연평균 41%의 매출 성장을 달성했으며, 수익성 개선(2018 년 영업이익률 13.5% → 2019 년 15.1% → 2020 년 21.9%) 지속되고 있음. ② 또한, 올해 1 월부터 마이데이터 사업 허가 획득으로 시장을 선점하여 매출에 점차 반영 중.

현재주가는 2021 년 PER 39.4 배로 국내 동종업계대비 크게 할증되어 거래 중

현재주가는 2021 년 예상실적 기준(EPS 1,957 원) PER39.4 배 수준으로 국내 동종 및 유사업체 평균 PER 21.9 배 대비 할증되어 거래 중임. 실적의 안정적인 성장과 마이데이터 사업의 초기 시장 확대를 감안하면 실적 반영과 함께 주가 상승이 가능할 것으로 판단함.

결산기(12월)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
매출액(십억원)	41.2	51.4	64.3	77.0	89.1
영업이익(십억원)	6.2	11.2	17.6	21.9	25.8
세전계속사업손익(십억원)	11.4	24.0	19.4	25.1	29.5
당기순이익(십억원)	9.2	18.9	15.9	19.6	23.6
EPS(원)	1,385	2,841	1,957	2,416	2,901
증감률(%)	164.8	105.1	-31.1	23.4	20.1
PER(배)	na	na	39.4	32.0	26.6
ROE(%)	31.5	36.5	14.3	11.9	12.6
PBR(배)	na	na	4.0	3.6	3.2
EV/EBITDA(배)	na	na	22.6	18.3	15.1

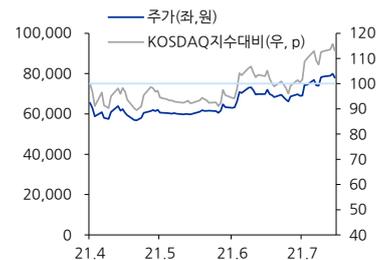
자료: 유진투자증권

발행주식수	8,077천주
52주 최고가	90,000원
최저가	56,100원
52주 일간 Beta	0.39
90일 일평균거래대금	54.3억원
외국인 지분율	0.4%
배당수익률(2021F)	-%

주구성	
웹캐시백터 (외 37인)	38.7%
엠봉성 (외 4인)	7.3%
장영환 (외 1인)	3.7%

	1M	6M	12M
주가상승률	11.6%	-%	-%

	현재	직전	변동
투자의견	NR	NR	-
목표주가	-	-	-
영업이익(21)	17.6	14.5	▲
영업이익(22)	21.9	-	-



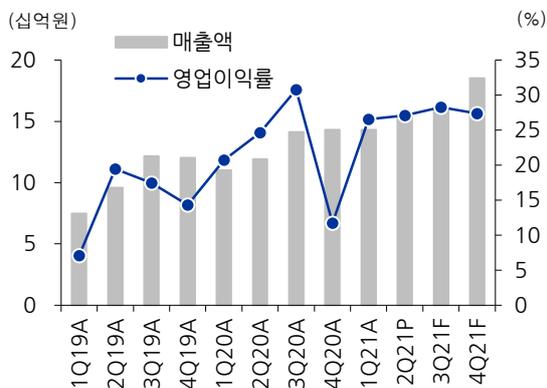
I. 실적 추이 및 전망

도표 1. 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q19A	2Q19A	3Q19A	4Q19A	1Q20A	2Q20A	3Q20A	4Q20A	1Q21A	2Q21A	3Q21F	4Q21F
매출액	7.5	9.6	12.2	12.0	11.0	11.9	14.1	14.3	14.3	15.5	16.0	18.5
증가율(% YoY)					47.1	24.4	16.2	19.1	30.0	29.7	13.5	29.4
증가율(% QoQ)		28.2	26.7	-1.0	-8.5	8.4	18.4	1.4	-0.2	8.2	3.6	15.6
사업별 매출액(십억원)												
데이터 부문					3.3	3.6	4.1	4.8	5.7	6.2	6.5	7.3
페이먼트 부문					7.3	7.8	8.5	10.1	8.1	8.8	9.5	11.3
기타 부문					0.5	0.5	1.5	-0.5	0.5	0.5	0.0	0.0
사업별 비중(%)												
데이터 부문					29.5	30.4	29.1	33.4	39.9	40.1	40.6	39.1
페이먼트 부문					66.2	65.2	60.2	70.2	56.8	56.6	59.4	60.9
기타 부문					4.3	4.3	10.7	-3.5	3.4	3.4	0.0	0.0
수익												
영업비용	7.0	7.7	10.0	10.3	8.7	9.0	9.8	12.6	10.5	11.3	11.5	13.5
영업이익	0.5	1.9	2.1	1.7	2.3	2.9	4.3	1.7	3.8	4.2	4.5	5.1
세전이익	7.8	6.0	-0.8	-1.7	0.5	10.2	10.9	2.4	3.7	4.6	5.3	5.8
당기순이익	6.8	5.2	-0.7	-2.1	0.4	7.9	8.5	2.1	3.1	3.9	4.3	4.6
지배주주 당기순이익	6.8	5.2	-0.7	-2.1	0.4	7.9	8.5	2.1	3.1	3.8	4.3	4.6
이익률(%)												
영업비용율	92.9	80.5	82.5	85.7	79.3	75.4	69.2	88.3	73.4	72.9	71.7	72.6
영업이익률	7.1	19.5	17.5	14.3	20.7	24.6	30.8	11.7	26.6	27.1	28.3	27.4
세전이익률	104.8	62.7	-6.7	-14.0	4.2	85.8	77.2	16.5	26.0	29.9	32.9	31.1
당기순이익률	90.6	54.7	-6.0	-17.8	3.7	66.2	60.2	14.6	21.6	25.1	26.8	25.0
지배주주 당기순이익률	90.2	54.5	-5.7	-17.5	3.2	66.0	60.1	14.7	21.8	24.7	26.7	24.7

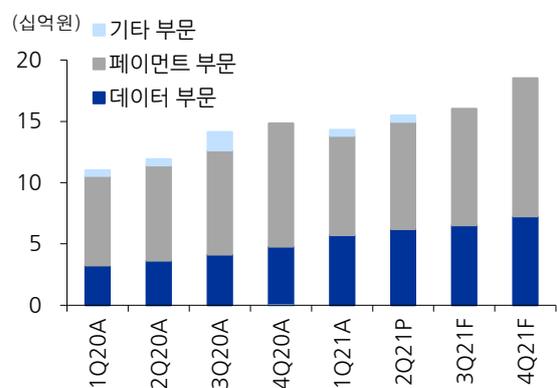
자료: 유진투자증권

도표 2. 분기별 매출액 증가와 함께 수익성 개선 지속



자료: 유진투자증권

도표 3. 제품별 분기 매출액 추이 및 전망



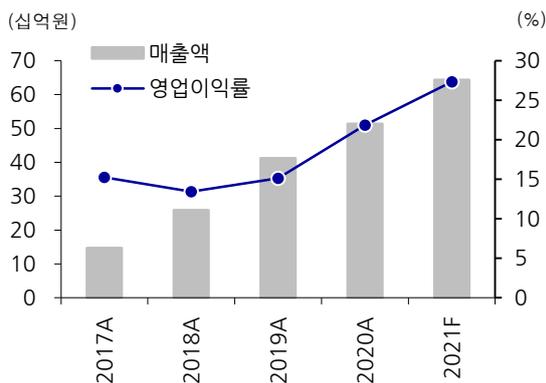
자료: 유진투자증권

도표 4. 연간 실적 추이 및 전망

(십억원,%)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F	
매출액	14.7	25.9	41.2	51.4	64.3	
YoY(%)		76.3	59.5	24.6	25.2	
사업별 매출액						
			데이터 부문	12.0	15.8	25.7
			페이먼트 부문	27.5	33.6	37.7
			기타 부문	1.7	0.0	1.0
사업별 비중(%)						
			데이터 부문	29.1	31.9	39.9
			페이먼트 부문	66.7	68.0	58.6
			기타 부문	4.2	0.0	1.6
수익						
영업비용	12.4	12.4	12.4	12.4	46.7	
영업이익	2.2	3.5	6.2	11.2	17.6	
세전이익	1.7	3.9	11.4	24.0	19.4	
당기순이익	1.5	3.4	9.2	18.9	15.9	
지배주주 당기순이익	1.5	3.5	9.2	18.8	15.8	
이익률(%)						
영업비용율	84.7	48.1	30.1	24.2	72.7	
영업이익률	15.3	13.4	15.1	21.9	27.3	
세전이익률	11.7	15.2	27.5	46.7	30.1	
당기순이익률	10.3	13.1	22.2	36.8	24.7	
지배주주 당기순이익률	10.3	13.4	22.2	36.6	24.6	

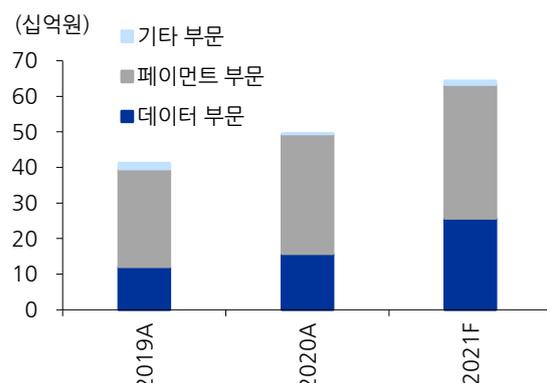
자료: 유진투자증권

도표 5. 매출액 증가와 함께 안정적인 수익성 개선



자료: 유진투자증권

도표 6. 사업별 매출액 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

II. Peer Valuation

도표 7. Peer Group Valuation Table

	쿠콘	평균	NHN 한국사이버결제	NICE 평가정보	세들뱅크	KG 모빌리언스	이코레일
주가	77,200		54,200	23,600	33,300	10,550	20,950
시가총액(십억원)	623.6		1,328	1,433	314.2	409.6	252.3
PER(배)							
FY19A	-	17.6	20.8	20.8	19.7	10.2	16.4
FY20A	-	30.1	52.4	31.9	27.0	17.2	21.7
FY21F	39.4	21.9	33.6	26.8	20.5	10.8	18.0
FY22F	32.0	18.5	24.9	24.3	16.6	9.5	17.4
PBR(배)							
FY19A	-	3.0	3.8	3.7	2.3	0.8	4.2
FY20A	-	4.9	9.7	5.7	2.5	1.5	4.9
FY21F	4.0	3.8	6.6	4.7	2.3	1.3	4.0
FY22F	3.6	3.3	5.2	4.2	2.0	1.2	3.7
매출액(십억원)							
FY19A	41.2	235.9	469.9	410.9	65.6	192.2	40.9
FY20A	51.4	292.2	624.8	446.0	78.1	269.0	42.9
FY21F	64.3	342.0	747.4	486.5	97.0	334.5	44.6
FY22F	77.0	392.8	895.9	532.1	120.2	369.5	46.2
영업이익(십억원)							
FY19A	6.2	29.7	32.1	51.3	13.4	34.8	16.7
FY20A	11.2	35.1	39.8	62.7	10.7	45.7	16.9
FY21F	17.6	41.6	48.7	71.1	15.7	55.1	17.4
FY22F	21.9	50.0	65.7	80.1	22.6	63.3	18.2
영업이익률(%)							
FY19A	15.1	19.8	6.8	12.5	20.5	18.1	40.9
FY20A	21.9	18.1	6.4	14.1	13.7	17.0	39.3
FY21F	27.3	18.5	6.5	14.6	16.1	16.5	39.0
FY22F	28.4	19.5	7.3	15.1	18.8	17.1	39.4
순이익(십억원)							
FY19A	9.2	21.9	24.5	40.8	12.9	17.6	13.7
FY20A	18.9	24.8	29.9	47.2	11.3	22.5	13.1
FY21F	15.9	32.0	39.4	53.5	15.4	38.0	14.0
FY22F	19.6	37.7	53.2	59.0	19.0	43.0	14.5
EV/EBITDA(배)							
FY19A	-	8.6	8.2	10.9	8.5	5.6	9.7
FY20A	-	15.1	28.6	16.4	11.7	6.6	12.2
FY21F	22.6	12.1	21.2	14.0	8.3	6.5	10.4
FY22F	18.3	10.3	15.8	13.1	6.7	6.2	9.9
ROE(%)							
FY19A	31.5	17.9	20.1	19.3	15.5	7.6	26.8
FY20A	36.5	14.6	21.2	19.5	0.0	8.8	23.4
FY21F	14.3	18.1	22.7	19.2	12.6	13.1	23.1
FY22F	11.9	18.4	24.2	18.5	13.9	13.3	21.9

자료: Bloomberg, QuantWise, 유진투자증권
 주: 2021.08.12 종가기준

III. 회사 소개

비즈니스에 필요한 데이터를 수집, 연결, 표준화된 형태로 제공하는 핀테크 기업

도표 8. 쿠콘 비즈니스 맵: 개인, 기업, 글로벌 등의 쿠콘 API 를 제공



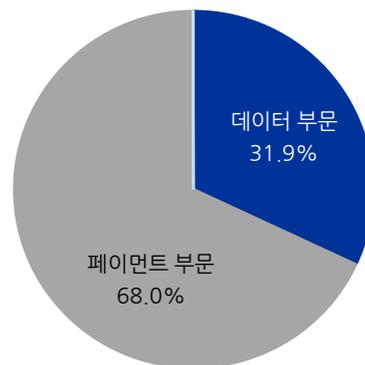
자료: IRBook, 유진투자증권

도표 9. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2006.12	(주)쿠콘 설립
2006.12	쿠콘 펌뱅킹, 가상계좌 서비스 오픈
2007.04	국내 전 증권사 계좌 정보중계 망 구축
2009.12	국내 전 은행 펌뱅킹 정보중계 망 구축
2010.04	국내 카드 VAN사 전용선 정보중계 망 구축
2010.05	국내 전 카드사 전용선 정보중계 망 구축
2014.01	쿠콘 금융보안 클라우드(WeCloud) 서비스 오픈
2018.05	(주)쿠콘-케이아이비넷(주) 합병법인 출범
2018.12	핀트윈(주) 흡수합병
2020.12	정보보호 관리체계(ISMS) 인증 획득
2020.04	코스닥 신규상장 (4/28)

자료: IRBook, 유진투자증권

도표 10. 사업별 매출 비중 (2020년 기준)



자료: IRBook, 유진투자증권

도표 11. 폭넓은 고객군 확보



✓ 다양한 고객의 Needs로부터 신규 API 상품 발굴 및 신규 상품의 유통 용이

자료: IRBook, 유진투자증권

도표 12. 데이터 수집, 연결하여 표준화된 형태로 서비스 제공



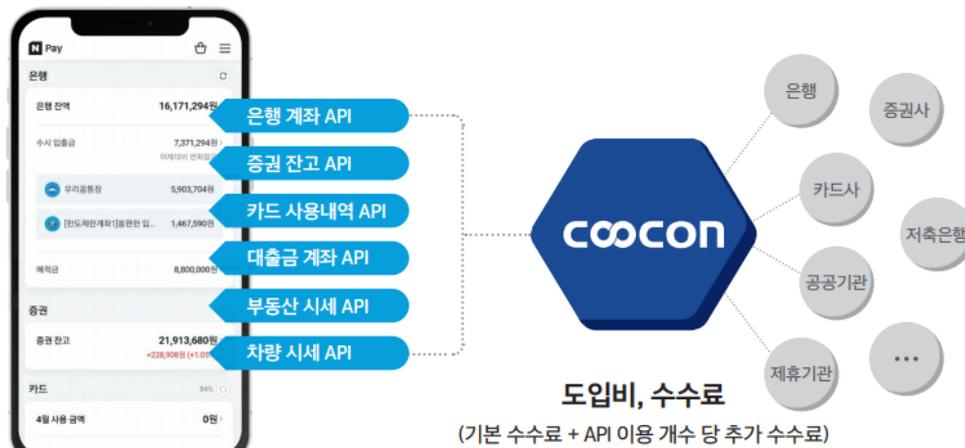
(향후 예시) 평균 이용자 1백만 명 × 하루 이용건수 1건 × 쿠콘 핀테크, 금융기관 고객 수 100개 × 365일 = 연간 약 365억 건의 쿠콘 데이터 조회

자료: IRBook, 유진투자증권

IV. 투자포인트

1) 수수료 기반의 안정적인 수익구조로 지속적인 성장 전망

도표 13. 쿠콘의 마이데이터 서비스: 도입비 및 수수료 사업



SK planet bomapp KB 국민은행 BNK 부산은행 KB 국민카드 ShinhanCard MIRAE ASSET 미래에셋대우

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 14. 국내 최대 금융기관과 전용망 연결: 국내 금융, 공공 등 500여 개 기관의 데이터를 매일 수집



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 15. 해외 40 개 국가, 2,000 여 금융기관 데이터 수집하는 국내 유일 기업



자료: IRBook, 유진투자증권

도표 16. 국내 최대 API 스토어 '쿠콘닷컴' 운영



자료: IRBook, 유진투자증권

2) 신규 상품 출시 및 글로벌 진출 전략도 긍정적임

도표 17. 빅데이터, 의료, 유통 등 데이터 API 상품 확대



자료: IRBook, 유진투자증권

도표 18. 마이데이터 신규 시장 진출: 2021년 1월 마이데이터 허가 획득



자료: IRBook, CJ제일제당, 한국농수산식품유통공사, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +15%이상 ~ +50%미만	92%
· HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만	8%
· REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 -10%미만	0%

(2021.06.30 기준)