

쿠콘 (294570.KQ)

수익성 개선 지속하며 분기 최고 매출 달성.
마이데이터 시대 도래

2022.02.14

Company Comment

투자의견: **NR**

현재주가: 53,200원(02/11)

시가총액: 537(십억원)

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

4Q21 Review: 매출액 +3.7%yoy, 영업이익 +66.4%yoy. 수익성 개선 지속

전거래일(2/11) 발표한 2021년 4분기 실적(연결기준)은 매출액 159억원, 영업이익 45억원을 달성. 전년동기대비 매출액은 3.7% 증가하며 분기 최고 매출액을 달성하였으며, 영업이익은 66.4% 증가하며 높은 수익성을 보였음. 시장 컨센서스(매출액 182억원, 영업이익 44억원) 대비 매출액은 소폭 하락했으나 영업이익은 부합하는 수준.

4분기 실적에서 긍정적인 것은 지난 분기에 이어 분기 최고 매출액을 달성하였으며 수익성 또한 크게 개선되었다는 점. ① 사업부문별로 보면 페이먼트 부문은 전년동기 대비 16.5% 감소하였음에도 불구하고, 데이터 부문이 전년동기대비 44.4% 증가하며 전년 수준을 유지할 수 있었음. 특히 데이터부문 매출액 성장은 마이데이터 플랫폼 관련 매출과 대출한도 및 금리 조회 API(Application Programming Interface) 상품의 매출이 크게 증가하였기 때문임. ② 수익성을 살펴보면, 매출액 증가와 함께 수익성이 지속적으로 개선(영업이익률 4Q20A 17.5% → 4Q21A 28.0%, +10.6%p)되고 있는 것도 긍정적임.

1Q22 Preview: 매출액 +19.8%yoy, 영업이익 +25.3%yoy. 실적 성장 지속 전망

당사 추정 2022년 1분기 예상 실적(연결기준)은 매출액 171억원, 영업이익 48억원으로 전년동기 대비 각각 19.8%, 25.3% 증가하며 실적 성장세가 지속될 것으로 전망함.

실적 성장이 지속될 것으로 예상하는 이유는 데이터 부문의 실적 성장과 함께 수수료 기반의 안정적인 수익구조로 지속적인 성장이 예상되고 있기 때문임. 특히 국내는 올해 1월 4일부터 본격적인 마이데이터 서비스를 시작함으로써 관련 매출이 지속적으로 반영될 것으로 예상함. 당사는 마이데이터 사업자로 선정(2021.01.27)으로 시장을 선점하여 매출에 점차 반영되고 있음. 지난해 4분기부터 관련 매출이 발생하고 있으며, 사업 초기임에도 불구하고 꾸준히 매출이 증가하여 분기 10% 초반의 매출 비중을 차지했음.

현재주가는 2022년 PER 39.5 배로 국내 동종업계대비 할증되어 거래 중

현재주가는 2022년 예상실적 기준(EPS 1,347 원) PER 39.5 배 수준으로 국내 동종 및 유사업체 평균 PER 21.8 배 대비 크게 할증되어 거래 중임.

발행주식수	10,092천주
52주 최고가	97,000원
최저가	50,500원
52주 일간 Beta	1.4
90일 일평균거래대금	73.6억원
외국인 지분율	6.9%
배당수익률(2021F)	-%

주주구성

웹캐시백터 (외 37인)	33.7%
장영환 (외 5인)	8.5%
엄봉성 (외 4인)	7.1%

	1M	6M	12M
주가상승률	-13.4%	-14.8%	-%

	현재	직전	변동
투자의견	NR	NR	-
목표주가	-	-	-
영업이익(21)	16.8	17.0	▼
영업이익(22)	21.0	20.8	▲



(단위: 십억원, (%, %p)	4Q21P					1Q22E			2020A	2021P		2022E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	15.9	17.8	-11.0	18.2	-12.7	17.1	7.8	19.8	51.4	61.4	19.6	74.0	20.7
영업이익	4.5	4.7	-4.5	4.4	2.4	4.8	6.8	25.3	11.2	16.8	49.7	21.0	24.9
세전이익	1.3	4.9	-73.5	4.9	-73.7	5.0	285.4	33.2	24.0	8.8	-63.1	17.3	96.2
순이익	0.9	4.1	-77.5	4.1	-77.7	3.9	330.0	27.3	18.9	7.2	-61.7	13.5	86.0
지배순이익	1.0	4.0	-74.5	3.9	-73.5	3.9	279.2	25.6	18.8	7.2	-61.5	13.6	87.7
영업이익률	28.0	26.1	1.9	23.9	4.1	27.8	-0.3	1.2	21.9	27.4	5.5	28.4	1.0
순이익률	5.8	22.7	-17.0	22.5	-16.8	22.9	17.2	1.4	36.8	11.8	-25.0	18.2	6.4
EPS(원)	409	2,002	-79.6	1,546	-73.5	1,552	279.1	25.6	2,841	718	-74.7	1,347	87.7
BPS(원)	13,041	16,662	-21.7	6,997	86.4	13,429	3.0	95.1	10,011	13,041	30.3	14,388	10.3
ROE(%)	3.1	12.0	-8.9	22.1	-19.0	11.6	8.4	-6.4	36.5	7.3	-29.2	9.8	2.5
PER(X)	130.0	26.6	-	34.4	-	34.3	-	-	na	74.1	-	39.5	-
PBR(X)	4.1	3.2	-	7.6	-	4.0	-	-	na	4.1	-	3.7	-

자료: 쿠콘, 유진투자증권

주: EPS는 annualized 기준

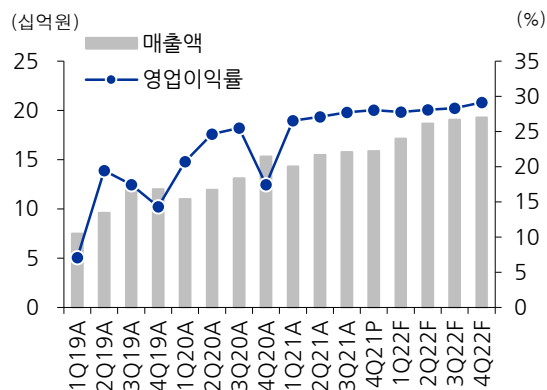
I. 실적 추이 및 전망

도표 1. 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q20A	2Q20A	3Q20A	4Q20A	1Q21A	2Q21A	3Q21A	4Q21P	1Q22F	2Q22F	3Q22F	4Q22F
매출액	11.0	11.9	13.1	15.3	14.3	15.5	15.8	15.9	17.1	18.7	19.1	19.3
증가율(% YoY)	47.1	24.4	8.0	27.4	30.0	29.7	20.3	3.7	19.8	20.7	20.7	21.4
증가율(% QoQ)	-8.5	8.4	10.0	16.8	-6.7	8.2	2.0	0.7	7.8	9.1	2.0	1.2
사업별 매출액(십억원)												
데이터 부문	3.3	3.6	4.1	4.8	5.7	6.2	6.6	6.9	7.7	8.5	9.0	9.4
페이먼트 부문	7.3	7.8	8.5	10.1	8.1	8.8	8.5	8.4	8.9	9.6	9.4	9.2
기타 부문	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.6	0.6	0.5	0.6	0.7	0.7
사업별 비중(%)												
데이터 부문	29.5	30.4	31.3	31.2	39.9	40.1	41.8	43.4	44.8	45.4	47.0	48.7
페이먼트 부문	66.2	65.2	64.8	65.6	56.8	56.6	54.1	52.8	52.2	51.5	49.3	47.9
기타 부문	4.3	4.3	3.9	3.2	3.4	3.4	4.1	3.8	3.1	3.1	3.7	3.4
수익												
영업비용	8.7	9.0	9.8	12.6	10.5	11.3	11.4	11.4	12.4	13.4	13.7	13.7
영업이익	2.3	2.9	3.3	2.7	3.8	4.2	4.4	4.5	4.8	5.2	5.4	5.6
세전이익	0.5	10.2	10.9	2.4	3.7	4.6	-0.8	1.3	5.0	3.5	4.6	4.3
당기순이익	0.4	7.9	8.5	2.1	3.1	3.9	-0.6	0.9	3.9	2.7	3.5	3.3
지배주주 당기순이익	0.4	7.9	8.5	2.1	3.1	3.8	-0.7	1.0	3.9	2.8	3.6	3.3
이익률(%)												
영업비용율	79.3	75.4	74.5	82.5	73.4	72.9	72.3	72.0	72.2	71.9	71.7	70.9
영업이익률	20.7	24.6	25.5	17.5	26.6	27.1	27.7	28.0	27.8	28.1	28.3	29.1
세전이익률	4.2	85.8	83.1	15.4	26.0	29.9	-5.1	8.1	29.0	18.7	24.2	22.1
당기순이익률	3.7	66.2	64.8	13.6	21.6	25.1	-4.0	5.8	22.9	14.6	18.6	16.9
지배주주 당기순이익률	3.2	66.0	64.7	13.7	21.8	24.7	-4.6	6.5	22.9	14.8	18.9	17.2

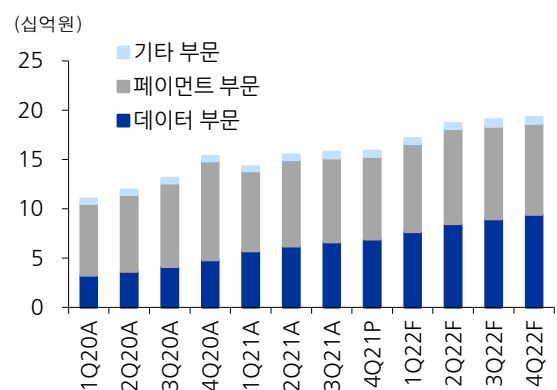
자료: 유진투자증권

도표 2. 분기별 매출액 증가와 함께 수익성 개선 지속



자료: 유진투자증권

도표 3. 제품별 분기 매출액 추이 및 전망



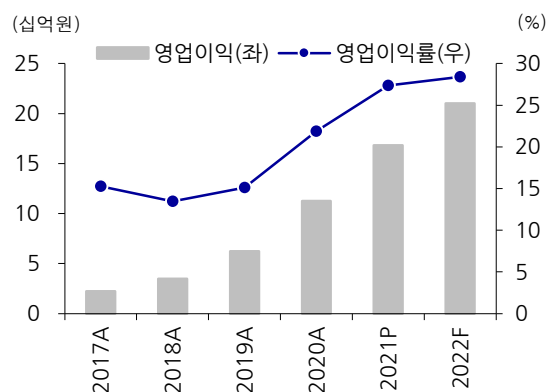
자료: 유진투자증권

도표 4. 연간 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021P	2022F
매출액	14.7	25.9	41.2	51.4	61.4	74.0
YoY(%)	-	76.3	59.5	24.6	19.6	20.4
사업별 매출액						
데이터 부문	-	-	12.0	15.8	25.4	34.5
페이먼트 부문	-	-	27.5	33.6	33.8	37.2
기타 부문	-	-	1.7	0.0	2.2	2.3
사업별 비중(%)						
데이터 부문	-	-	29.1	31.9	41.3	46.6
페이먼트 부문	-	-	66.7	68.0	55.0	50.3
기타 부문	-	-	4.2	0.0	3.6	3.1
수익						
영업비용	12.4	22.4	35.0	40.1	44.6	53.1
영업이익	2.2	3.5	6.2	11.2	16.8	21.0
세전이익	1.7	3.9	11.4	24.0	8.8	17.3
당기순이익	1.5	3.4	9.2	18.9	7.2	13.5
지배주주 당기순이익	1.5	3.5	9.2	18.8	7.2	13.6
이익률(%)						
영업비용율	84.7	86.6	84.9	78.1	72.6	71.8
영업이익률	15.3	13.4	15.1	21.9	27.4	28.4
세전이익률	11.7	15.2	27.5	46.7	14.4	23.4
당기순이익률	10.3	13.1	22.2	36.8	11.8	18.2
지배주주 당기순이익률	10.3	13.4	22.2	36.6	11.8	18.4

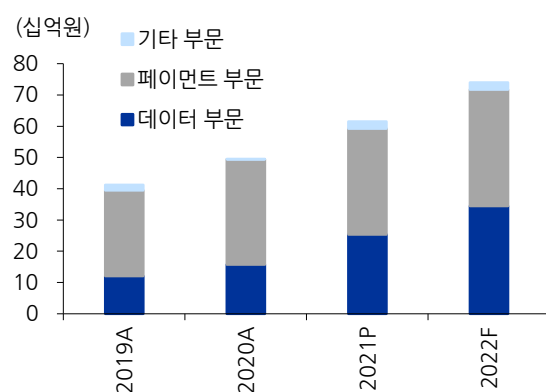
자료: 유진투자증권

도표 5. 매출액 증가와 함께 안정적인 수익성 개선



자료: 유진투자증권

도표 6. 사업별 매출액 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

II. Peer Valuation & 투자 지표

도표 7. Peer Group Valuation Table

	쿠콘	평균	더존비즈온	핑거	웹케시	NHN 한국사이버결제	세oul뱅크
주가	53,200		53,000	19,800	24,600	23,900	27,150
시가총액(십억원)	537		1,610.3	182.9	339.1	860.8	256.7
PER(배)							
FY19A	-	30.0	48.5	-	31.0	20.8	19.7
FY20A	-	41.2	57.6	-	27.9	52.4	27.0
FY21F	74.1	23.5	31.9	-	21.1	28.6	12.6
FY22F	39.5	21.8	29.6	26.1	17.7	22.5	13.0
PBR(배)							
FY19A	n/a	4.6	7.0	-	5.2	3.8	2.3
FY20A	n/a	6.8	8.2	-	7.0	9.7	2.5
FY21F	4.1	4.3	3.9	4.2	4.1	4.9	-
FY22F	3.7	3.6	3.1	3.6	3.4	4.1	-
매출액(십억원)							
FY19A	41.2		262.7	60.0	61.2	469.9	65.6
FY20A	51.4		306.5	59.8	72.8	624.8	78.1
FY21F	61.4		320.9	82.5	83.2	750.4	110.4
FY22F	74.0		349.2	92.5	91.0	865.7	145.2
영업이익(십억원)							
FY19A	6.2		66.8	4.7	9.3	32.1	13.4
FY20A	11.2		76.7	3.3	14.3	39.8	10.7
FY21F	16.8		77.5	5.7	17.7	43.3	17.0
FY22F	21.0		76.3	8.5	21.4	54.8	19.8
영업이익률(%)							
FY19A	15.1	15.1	25.4	7.8	15.2	6.8	20.5
FY20A	21.9	14.0	25.0	5.5	19.6	6.4	13.7
FY21F	27.4	14.7	24.2	6.9	21.3	5.8	15.4
FY22F	28.3	14.9	21.9	9.2	23.5	6.3	13.6
순이익(십억원)							
FY19A	9.2		51.0	3.2	9.3	24.5	12.9
FY20A	18.9		57.9	3.5	17.4	29.9	11.3
FY21F	7.2		53.0	0.4	15.9	33.6	22.6
FY22F	13.5		56.6	7.0	19.2	42.7	21.8
EV/EBITDA(배)							
FY19A	-	17.1	29.3	-	23.0	7.9	8.3
FY20A	-	23.7	31.2	-	17.8	35.7	10.2
FY21F	21.1	13.1	15.0	23.2	8.8	13.2	5.3
FY22F	17.1	11.1	13.1	17.6	9.9	10.6	4.1
ROE(%)							
FY19A	31.5	23.4	18.7	38.6	24.2	20.1	15.5
FY20A	36.5	21.7	15.2	21.6	28.7	21.2	-
FY21F	7.3	13.7	12.5	1.3	21.3	19.7	-
FY22F	9.8	17.1	11.6	14.6	21.3	20.8	-

자료: Bloomberg, QuantWise, 유진투자증권
주: 2022.02.11 종가기준

도표 8. 매출액과 영업이익률 추이 및 전망

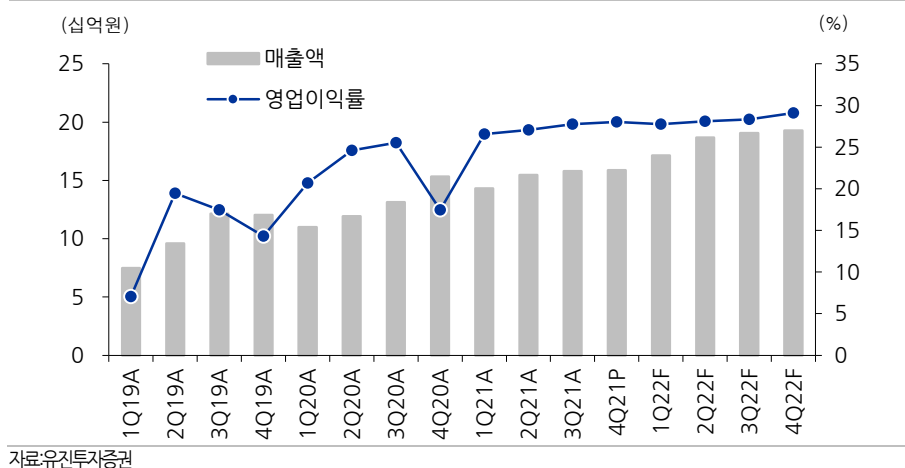
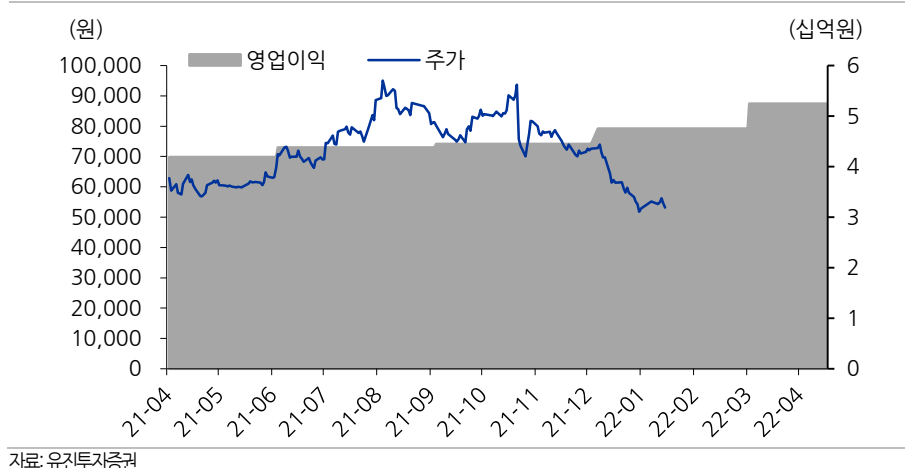


도표 9. 분기 영업이익 추이 및 추가 차트



III. 회사 소개

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

도표 10. 쿠콘 비즈니스 맵: 개인, 기업, 글로벌 등의 쿠콘 API를 제공



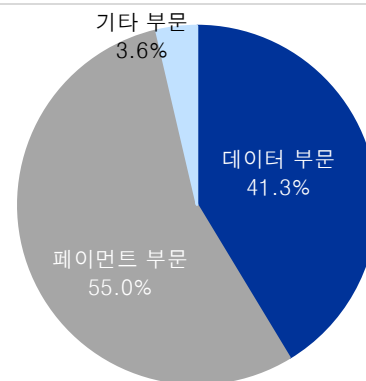
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 11. 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: IR Book, 유진투자증권

도표 12. 사업별 매출 비중 (2021년 잠정실적 기준)



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 13. 폭넓은 고객군 확보



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 14. 데이터 수집, 연결하여 표준화된 형태로 서비스 제공

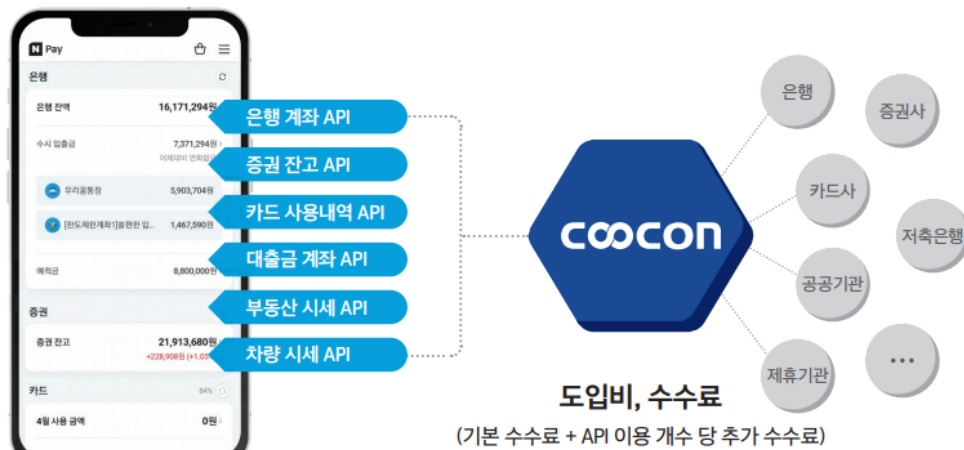


자료: IR Book, 유진투자증권

IV. 투자포인트

1) 수수료 기반의 안정적인 수익구조로 지속적인 성장 전망

도표 15. 쿠콘의 마에데이터 서비스: 도입비 및 수수료 사업



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

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 16. 국내 최대 금융기관과 전용망 연결: 국내 금융, 공공 등 500여 개 기관의 데이터를 매일 수집



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 17. 해외 40 개 국가, 2,000 여 금융기관 데이터 수집하는 국내 유일 기업



자료: IR Book, 유진투자증권

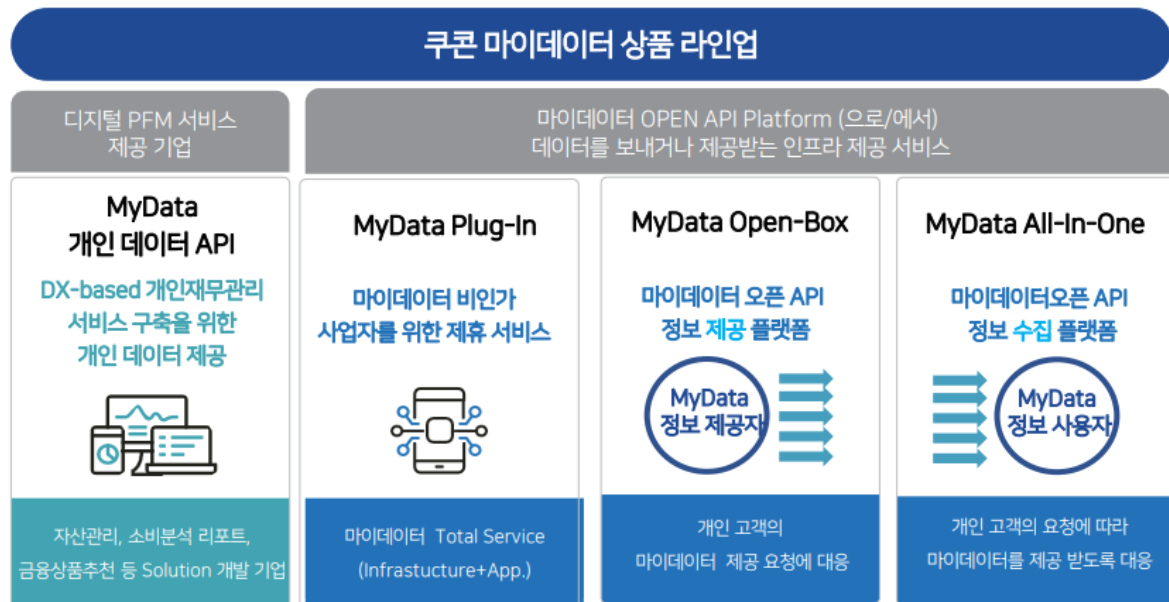
도표 18. 국내 최대 API 스토어 '쿠콘닷넷' 운영



자료: IR Book, 유진투자증권

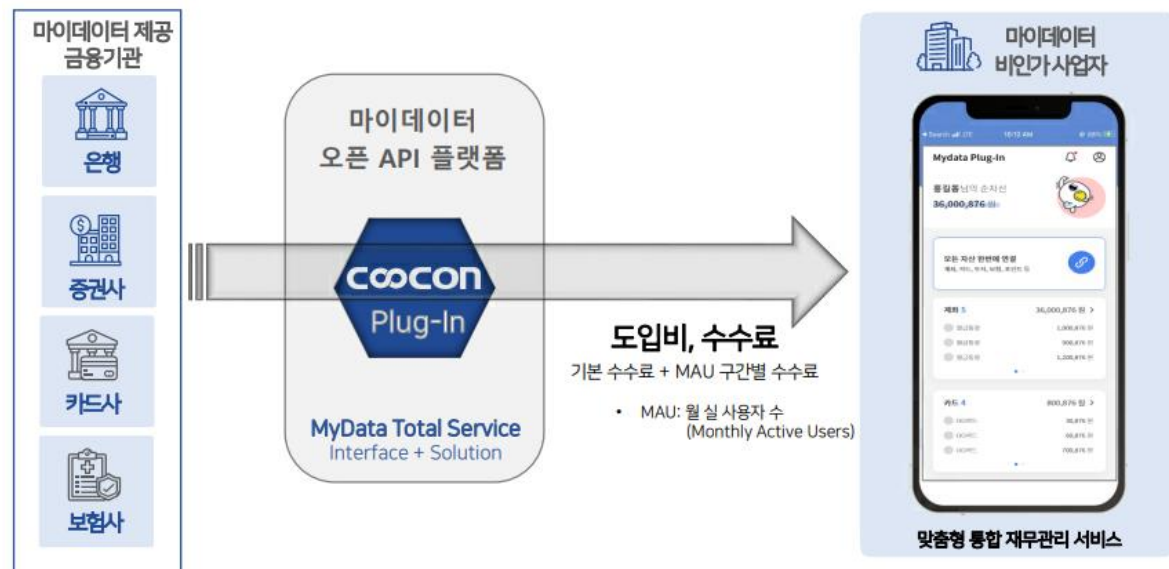
2) 2022 년 1 월에 국내 마이데이터 서비스 개시

도표 19. 마이데이터 신규 시장 진출: 2021 년 1 월 마이데이터 허가 획득 후 시장 선점



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 20. 마이데이터 비즈니스의 B2B, B2C 사업 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 21. 금융, 공공 분야 중심에서 의료, 유통, 물류 분야로 API 상품 다변화



자료: IR Book, CJ제일제당, 한국농수산식품유통공사, 유진투자증권

도표 22. 국내 금융, 공공 등 500 여개 이상의 데이터를 매일 수집



자료: IR Book, 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 3자에게 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: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2021.12.31 기준)