

쿠콘(294570.KQ)

마이데이터 시대 원년으로 최고 실적 기대.
수익성 개선 지속 예상

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

2022.03.22

Company Comment

투자의견: **NR**

현재주가: 47,000원(03/21)

시가총액: 474(십억원)

Corporate Day 후기: 마이데이터 서비스 확대로 연간 최고 실적 달성 전망

1) 2021 년 수익성 개선되며 최고 실적 달성: 2021 년 연간 잠정실적(연결기준)은 매출액 614 억원, 영업이익 168 억원을 달성함. 전년대비 매출액은 19.6%, 영업이익은 49.7% 증가하며 최고 실적을 달성하였음. ① 사업부문별로 보면 페이먼트 부문은 전년 수준을 유지하였음에도 불구하고, 데이터 부문이 전년동기대비 61.1% 증가하며 실적성장을 견인하였음. ② 수익성을 살펴보면, 매출액 증가와 함께 수익성이 지속적으로 개선(영업이익률 2020A 21.9% → 2021P 27.4%, +5.5%p)되고 있는 것도 긍정적.

2) 마이데이터 서비스 수혜로 2022 년에도 최고 매출 달성 전망: 지난해에 이어 2022 년에도 실적 성장은 이어지며 연간 실적을 경신할 것으로 예상. 실적 성장을 이어갈 것으로 예상하는 이유는 크게 두 가지. ① 마이데이터 서비스가 본격적으로 시행되면서 관련 API(Application Programming Interface) 수요 증가에 따른 데이터 사업 부문의 매출이 40%대 성장할 것으로 예상하고, ② 간편결제 서비스 등의 확대로 페이먼트 사업부문도 두 자리 수 성장은 가능할 것으로 판단하고 있기 때문.

3) 마이데이터 서비스 본격화에 따른 수혜 전망: 우리나라는 올해 1 월 4 일부터 본격적인 마이데이터 서비스를 시작함. 동사의 관련 매출은 이미 2021 년부터 발생하며 약 100 억원이 데이터 부문의 실적에 반영 되었고, 올해도 마이데이터 서비스 매출은 전년대비 2 배 이상 성장할 것으로 전망함. 또한 수익성 개선에 크게 기여할 것으로 판단되어 더욱 긍정적.

1Q22 Preview: 매출액 +19.8%yoy, 영업이익 +25.3%yoy. 최고 실적 달성 전망

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

현재주가는 2022 년 PER 34.9 배로 국내 동종업계대비 할증되어 거래 중

현재주가는 2022 년 예상실적 기준(EPS 1,347 원) PER 34.9 배 수준으로 국내 동종 및 유사업체 평균 PER 20.0 배 대비 크게 할증되어 거래 중임.

발행주식수	10,092천주
52주 최고가	97,000원
최저가	44,550원
52주 일간 Beta	1.4
90일 일평균거래대금	39.1억원
외국인 지분율	7.1%
배당수익률(2021F)	-%

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

	1M	6M	12M
주가상승률	-10.5%	-33.0%	-%
	현재	직전	변동
투자의견	NR	NR	-
목표주가	-	-	-
영업이익(22)	21.0	21.0	-
영업이익(23)	26.6	26.6	-



결산기(12월) (단위: 십억원)	1Q22E			시장 전망치	2Q22E			2021A	2022E		2023E	
	예상치	qoq (%, %p)	yoy (%, %p)		예상치	qoq (%, %p)	yoy (%, %p)		예상치	yoy (%, %p)	예상치	yoy (%, %p)
매출액	17.1	7.8	19.8	0.0	18.7	9.1	20.7	61.4	74.1	20.7	89.5	20.8
영업이익	4.8	6.8	25.3	0.0	5.2	10.3	25.2	16.8	21.0	24.9	26.6	26.6
세전이익	5.0	285.4	33.2	0.0	3.5	(29.6)	(24.5)	8.8	17.3	96.2	21.1	21.8
순이익	3.9	330.0	27.3	0.0	2.7	(30.4)	(29.5)	7.2	13.5	86.0	16.3	21.1
지배주주 순이익	3.9	279.2	25.6	0.0	2.8	(29.2)	(27.5)	7.2	13.6	87.7	16.6	22.0
OP Margin	27.8	-0.3	1.2		28.1	0.3	1.0	27.4	28.3	1.0	29.7	1.4
NP Margin	22.9	17.2	1.4		14.6	-8.3	-10.4	11.8	18.2	6.4	18.2	0.1
EPS(원)	1,552	279.1	25.6	0	1,098	-29.2	-27.5	718	1,347	87.7	1,644	22.0
BPS(원)	13,429	3.0	95.1	13,074	13,704	2.0	5.4	13,041	14,388	10.3	15,932	10.7
ROE(%)	11.6	8.4	-6.4	na	8.0	-3.5	-3.6	7.3	9.8	2.5	10.8	1.0
PER(X)	30.3	-	-	na	42.8	-	-	74.1	34.9	-	28.6	-
PBR(X)	3.5	-	-	3.6	3.4	-	-	4.1	3.3	-	3.0	-

자료: 쿠콘, 유진투자증권

주: EPS는 annualized 기준

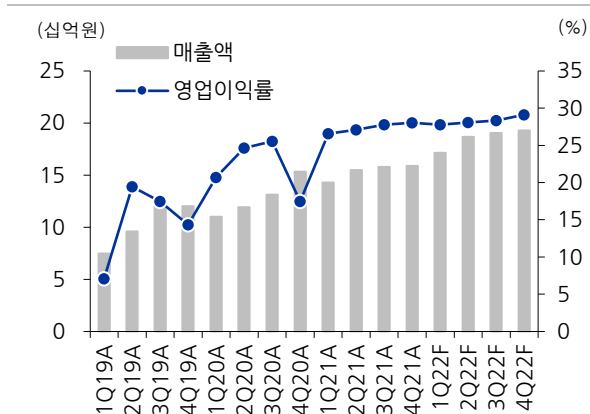
I. 실적 추이 및 전망

도표 1. 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q20A	2Q20A	3Q20A	4Q20A	1Q21A	2Q21A	3Q21A	4Q21A	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

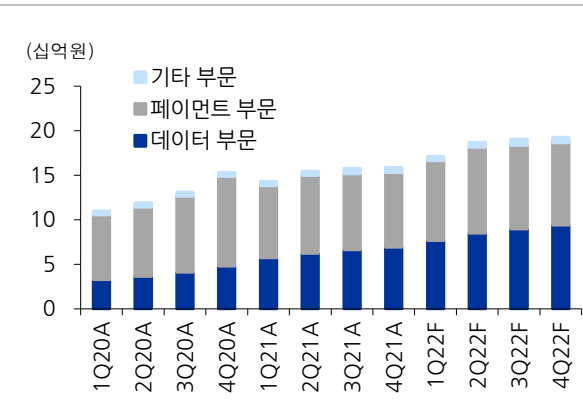
자료: 유진투자증권

도표 2. 분기별 매출액 증가와 함께 수익성 개선 지속



자료: 유진투자증권

도표 3. 제품별 분기 매출액 추이 및 전망



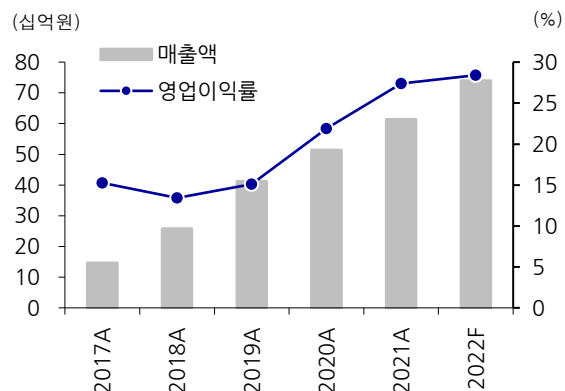
자료: 유진투자증권

도표 4. 연간 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	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

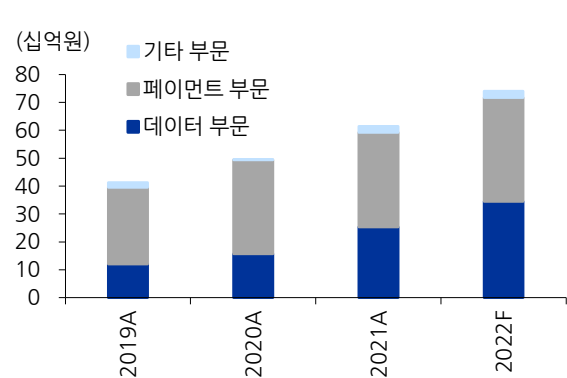
자료: 유진투자증권

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	세탁뱅크
주가	47,000		44,100	19,050	24,350	24,350	27,900
시가총액(십억원)	474		1,339.9	176.0	335.7	877.0	263.7
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	65.5	22.4	26.6	-	20.9	29.2	12.9
FY22F	34.9	20.0	24.7	-	17.1	23.6	14.5
PBR(배)							
FY19A	-	4.6	7.0	-	5.2	3.8	2.3
FY20A	-	6.8	8.2	-	7.0	9.7	2.5
FY21F	3.6	4.1	3.2	4.0	4.0	5.0	-
FY22F	3.3	2.9	2.6	-	3.1	4.4	1.7
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	74.1		348.7	-	92.1	863.1	136.3
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		76.8	-	23.1	53.9	18.9
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	16.8	22.0	-	25.1	6.3	13.9
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		56.4	-	19.7	41.4	20.0
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	18.2	13.1	15.0	23.2	8.8	13.2	5.3
FY22F	14.7	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	16.9	10.9	-	19.2	20.5	-

자료: QuantWise, 유진투자증권
주: 2022.03.21 종가기준

도표 8. 매출액과 영업이익률 추이 및 전망

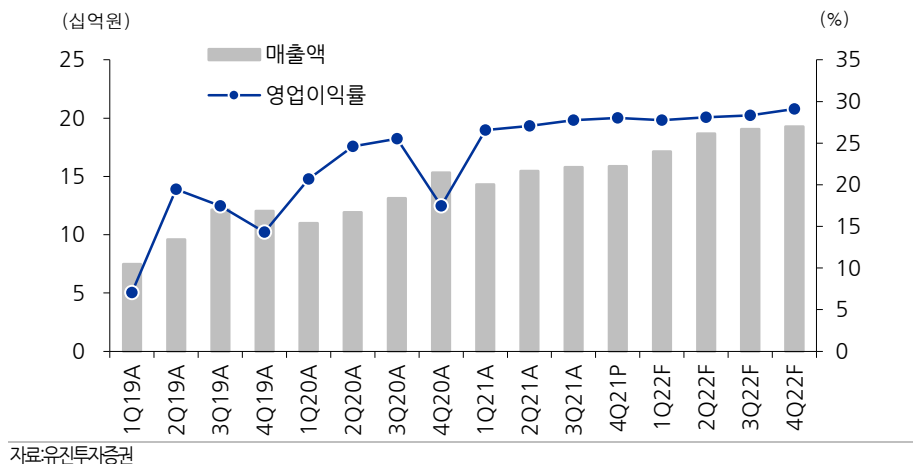
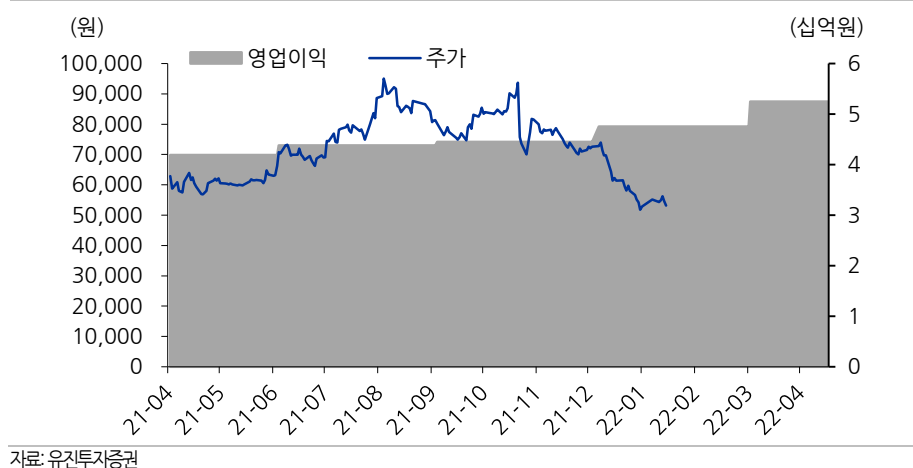


도표 9. 분기 영업이익 추이 및 증가 차트



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



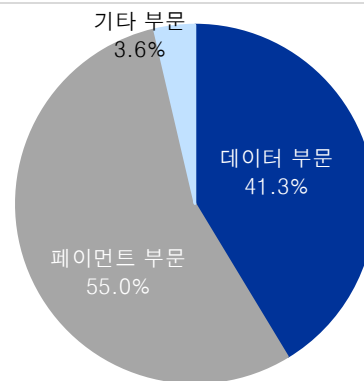
자료: IR Book, 유진투자증권

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(We Cloud) 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. 데이터 연결 통로 API(Application Programming Interface)



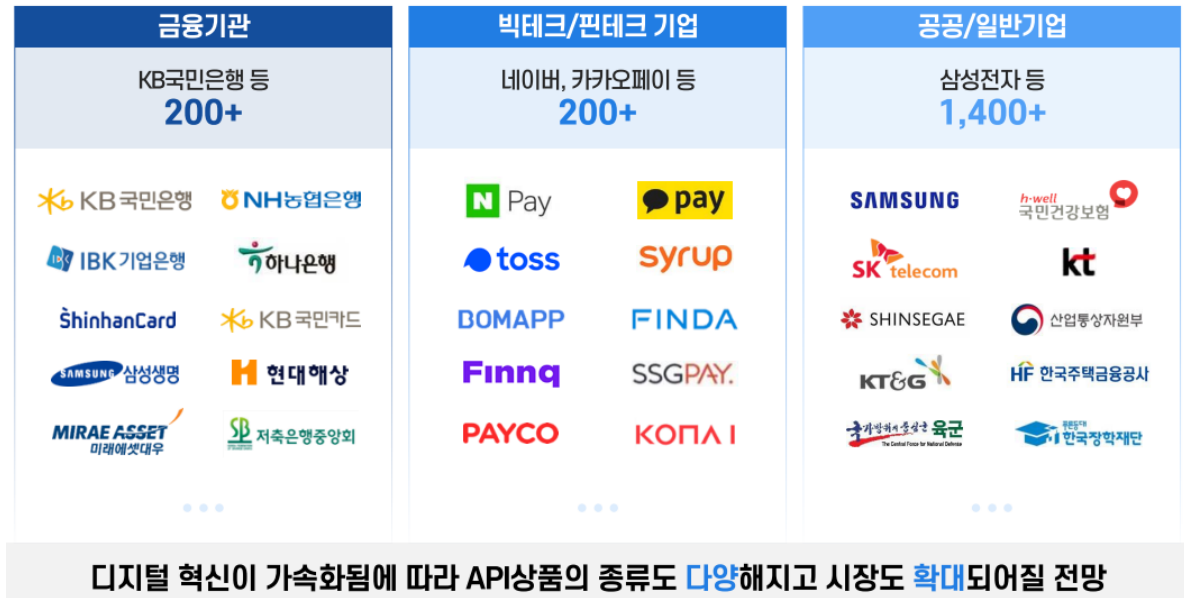
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 14. 성장 연혁

2006 ~ 2010 국내 최대 금융기관 연결	2011 ~ 2015 국내 유일 글로벌 데이터	2016 ~ 현재 국내 최대 API 스토어
2006년 (주)쿠콘 설립	2011년 중국 시장 진출 및 현지 법인 설립	2016년 API 스토어 「쿠콘닷컴」 오픈
2007년 국내 전 증권사 중계망 구축	2012년 - 전자금융업 등록(전자지급결제대행업) - 호주 협력 사무소 개소	2017년 - 시스템 통합 관제 센터 오픈 - 데이터 스크래핑 일본 특허 등록
2009년 국내 전 은행 중계망 구축	2013년 - 캄보디아 시장 진출 및 현지 법인 설립 - 클라우드 스크래핑 기술 개발	2018년 케이아이비넷(주) 흡수합병
2010년 - 국내 전 카드사 중계망 구축 - 국내 전 카드 VAN사 중계망 구축 - 글로벌 스크래핑 엔진 출시 - 금융 보안 클라우드 제1전산센터 오픈	2014년 일본 ERP 2위 업체인 MJS사와 일본 현지 법인 MWI 공동 설립	2020년 - 국내외 데이터 수집·연결 특허 5건 등록 - 정보보호관리체계(ISMS) 인증 취득 - Open Banking Open API 실시
	2015년 - 제2전산센터 오픈 - 스마트 스크래핑 기술 개발	2021년 - 마이데이터 사업 허가 취득 - 코스닥 시장 상장
		2022년 MyData Open API 실시

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 15. 폭넓은 고객군 확보: 1,800 여 기업 고객 보유



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 16. 데이터 수집, 연결하여 표준화된 형태로 서비스 제공



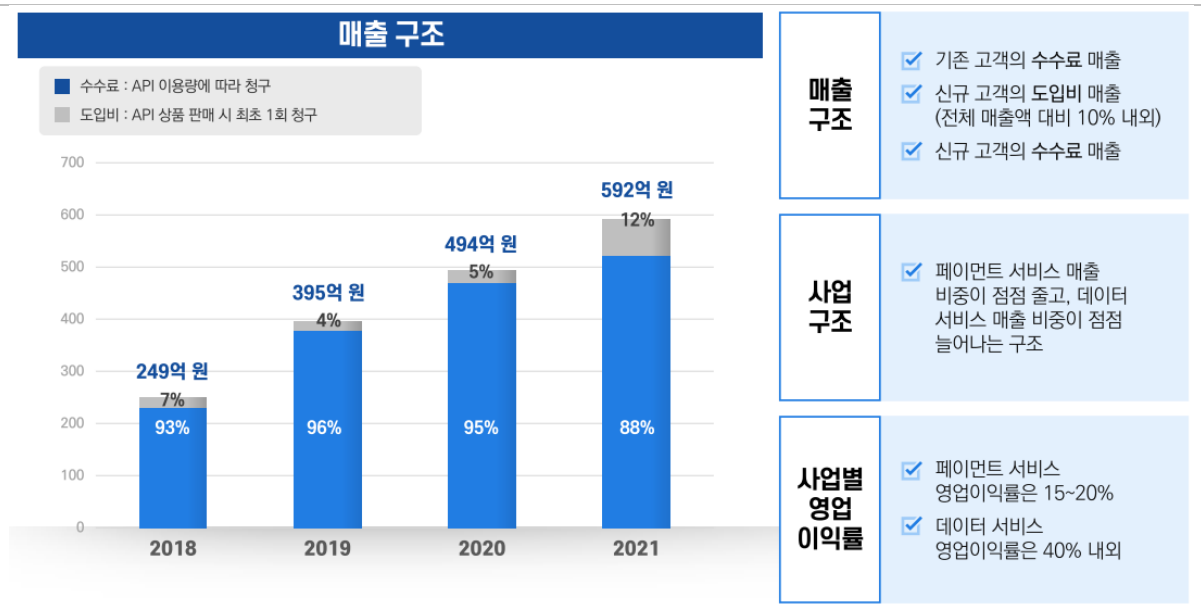
(항후 예시) 평균 이용자 1백만 명 × 하루 이용건수 1건 × 쿠콘 핀테크, 금융기관 고객 수 100개 × 365일
= 연간 약 365억 건의 쿠콘 데이터 조회

자료: IR Book, 유진투자증권

IV. 투자포인트

1) 수수료 기반의 안정적인 수익구조로 지속적인 성장 전망

도표 17. 반복적인 수수료 중심의 안정적 수익 구조



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 18. 국내 최대 금융기관과 전용망 연결: 국내 최대 금융기관과 전용망 연결



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 19. 해외 40 개 국가, 2,000 여 금융기관 데이터 수집하는 국내 유일 기업



자료: IR Book, 유진투자증권

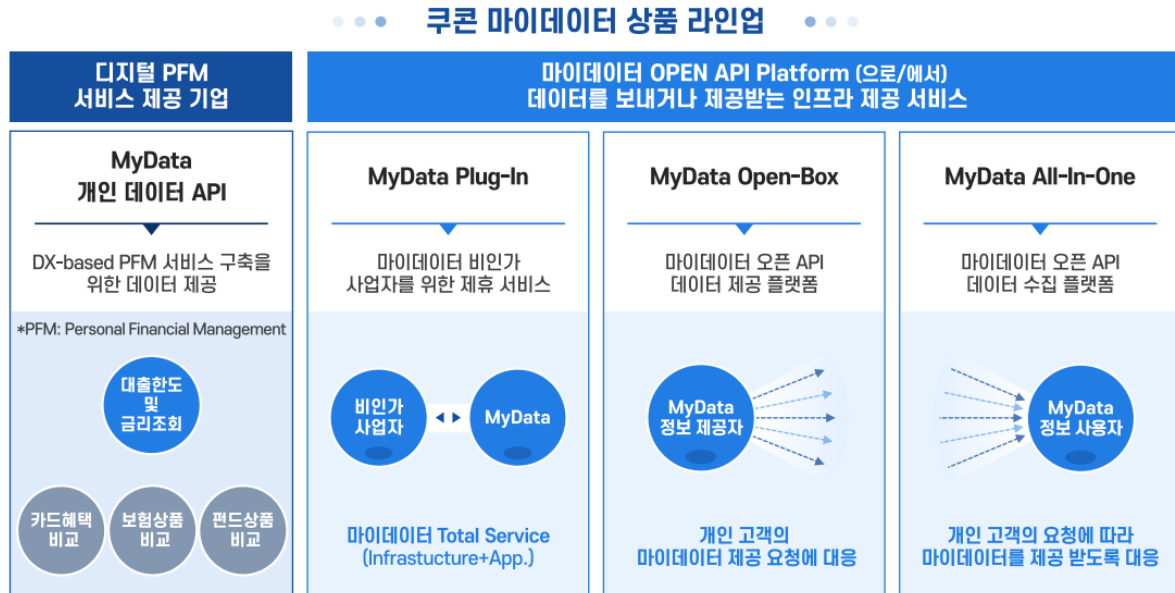
도표 20. 국내 최대 API 스토어 '쿠콘닷넷' 운영: 약 250 여개 API 상품을 제공

데이터 서비스		페이먼트 서비스
개인 데이터 API 79개 - 개인자산정보 - 개인소득정보 - 내보험다보여 - 개인카드정보 - 진료내역 - 포인트 등	기업 데이터 API 47개 - 사업자 휴폐업 - 법인카드 EDI - 세금계산서 - 현금영수증 - 기업자금정보 - 사업자 증명 등	간편결제 API 11개 - 계좌 간편결제 - ATM 입출금 1원 계좌 인증 - ARS 인증 - 법인 간편인증 - 예금주조회 등
글로벌 API 67개 - 일본 1,600개 은행 계좌조회 - 아시아 은행 계좌조회, 계좌이체 - 유럽/중동/미주 은행 계좌조회 등	제휴 API 26개 - 차량 시세 - 스마트 푸시 - 금융사기계좌 - 모바일 보안 - 급여지급 - 건강 분석 등	전자금융 API 7개 - 가상계좌 - 거래내역통지 - 출금이체 - 입금이체 - 잔액조회 - P2P금융 등

자료: IR Book, 유진투자증권

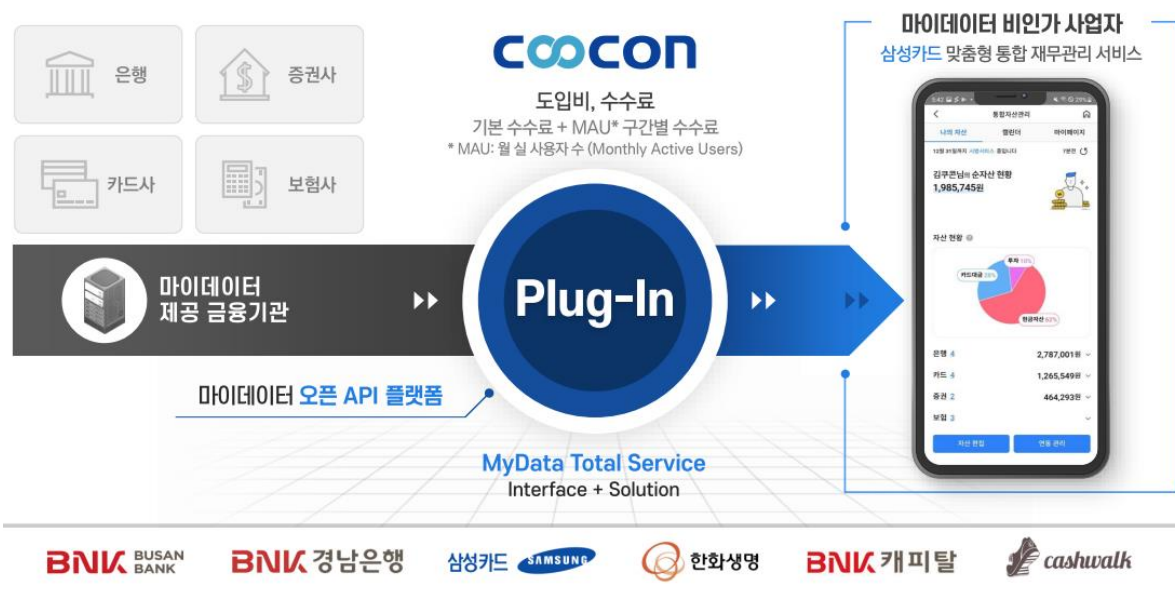
2) 2022 년 국내 마이데이터 서비스 개시

도표 21. 마이데이터 신규 시장 진출: 2021 년 1 월 마이데이터 허가 획득 후 시장 선점



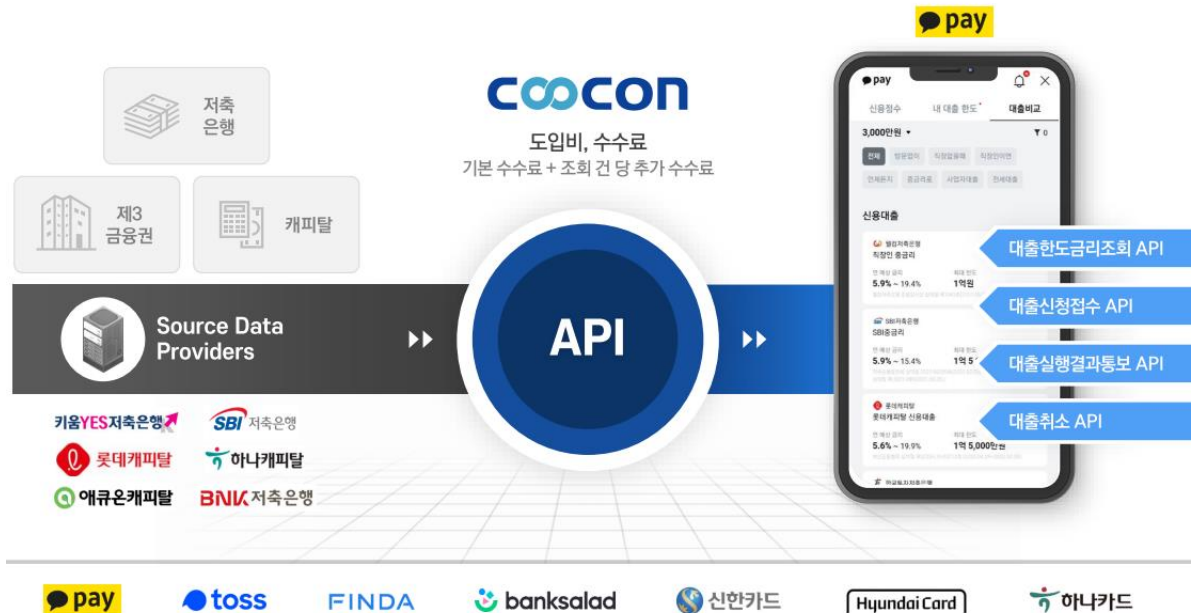
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 22. 마이데이터 비즈니스의 B2B, B2C 사업 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 23. 대출한도, 금리 비교 솔루션



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 24. 금융, 공공 분야 중심에서 의료, 유통, 물류 분야로 API 상품 다변화



자료: IR Book, 유진투자증권

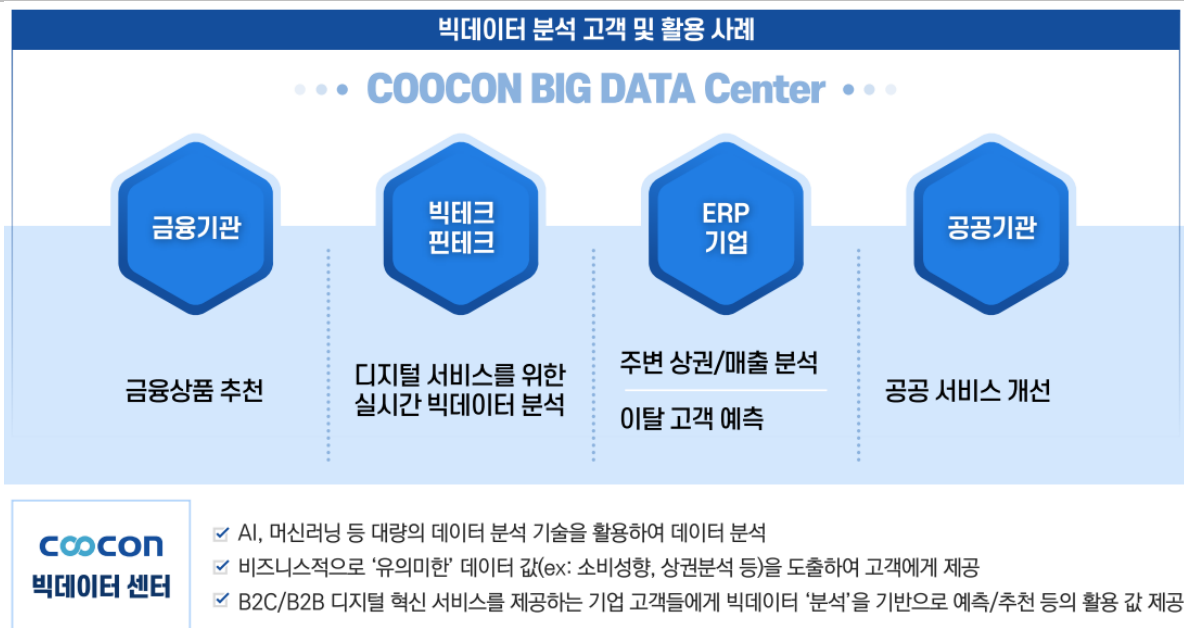
3) 신규 비즈니스 모델 지속 확대

도표 25. 빅데이터 유통 비즈니스: 정제되지 않은 데이터를 가공, 결합 후 표준화된 빅데이터를 유통하는 비즈니스



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 26. 빅데이터 유통에서 빅데이터 분석으로 비즈니스 영역 확장



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 제3자에게 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 제작용으로서 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

도 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)