

쿠콘(294570.KQ)

마이데이터 시장 확대에 따른 수혜 반영 중

2022.11.14

Company Comment

투자의견: **NR**

현재주가: 28,600원(11/11)

시가총액: 293.3(십억원)

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

3Q22 Review: 매출액 +7.8%yoy, 영업이익 +19.2%yoy. 최고 실적 경신 성공

전거래일(11/11) 발표한 3분기 실적(연결기준)은 매출액 170억원, 영업이익 52억원을 달성함. 전년동기 대비 매출액은 7.8% 증가하면서 분기 최고 매출액을 달성하였으며, 영업이익도 19.2% 증가하며 높은 수익성을 유지하면서 분기 최고 실적을 달성하였음. 시장컨센서스(매출액 179억원, 영업이익 54억원) 대비 부합하는 수준이었음.

3분기 실적에서 긍정적인 것은 2021년 1분기부터 7분기 연속 전분기 대비 분기 최고 매출액을 경신하고 있다는 것이며, 수익성 개선과 함께 높은 수익성을 유지하고 있다는 것임. ① 사업부문별로 보면 페이먼트 부문은 전년동기 대비 5.9% 감소했음에도 불구하고, 데이터 부문이 전년동기대비 26.1% 증가하며 성장을 견인하였음. 특히 데이터 부문 매출액 성장은 마이데이터 Open API(Application Programming Interface) 본격 실시(2022년 1월) 이후 전분기 대비 11분기 동안 매출이 증가하면서 실적 성장을 견인함. ② 수익성을 살펴보면, 페이먼트 사업부문은 실적 정체에도 불구하고 영업이익률이 개선(3Q21A, 18.8% → 3Q22A, 21.1%, +2.3%p)되었고, 데이터 사업부문도 영업이익률을 개선(3Q21A, 38.6% → 3Q22A, 40.9%, +2.3%p)하면서 전체 수익성 개선(전체 영업이익률: 3Q21A, 27.7% → 3Q22A, 30.7%, +2.9%p)세를 유지한 것도 긍정적임.

4Q22 Preview: 매출액 +14.8%yoy, 영업이익 +27.6%yoy. 최대 실적 경신 전망

당사 추정 4분기 예상 실적(연결기준)은 매출액 182억원, 영업이익 57억원으로 전년동기 대비 각각 14.8%, 27.6% 증가하며 최고 실적을 경신할 것으로 전망함. 매출 성장을 견인하는 마이데이터 사업의 본격 확대에 데이터 부문의 실적 성장과 함께 수수료 기반의 안정적인 수익 구조로 지속적인 성장이 예상되고 있기 때문. 특히 당사는 금융 마이데이터 뿐만 아니라 공공, 의료 부문으로 매출 확대를 진행 중이어서 향후 관련 매출 증가세가 더욱 확대될 것으로 예상되기에 중장기적으로 실적 성장에 기여할 것으로 판단함.

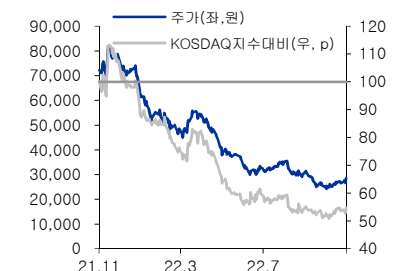
현재주가는 2023년 PER 16.9배로 국내 동종 업계 대비 소폭 할인되어 거래 중

현재주가는 2023년 예상실적 기준 PER 16.9배 수준으로 국내 동종 및 유사업체 평균 PER 14.0배 대비 소폭 할인되어 거래 중. 마이데이터 시장 본격 확대에 따른 수혜가 기대됨.

발행주식수(천주)	10,255
52주 최고가(원)	95,000
최저가(원)	23,950
52주 일간 Beta	1.36
90일 일평균거래대금(억원)	1,299
외국인 지분율(%)	3.0
배당수익률(2022F, %)	0.3

주주구성(%)	
웹캐시백터 (외 37인)	35.0
장영환 (외 5인)	8.3
엄봉성 (외 4인)	6.9

(%)	1M	6M	12M
주가상승률	14.9	-30.1	-58.1
투자 의견	현재	직전	변동
목표주가	NR	NR	-
영업이익(22)	21.0	21.6	▼
영업이익(23)	24.4	26.7	▼



(단위: 십억원, % , %p)	3Q22A					4Q22E			2021A	2022E		2023E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	17.0	17.9	-5.1	17.9	-5.0	18.2	7.3	14.8	61.4	67.3	9.6	75.4	12.0
영업이익	5.2	5.4	-3.1	5.4	-3.3	5.7	9.0	27.6	16.8	21.0	25.0	24.4	16.1
세전이익	3.1	5.1	-39.8	5.1	-39.5	5.4	75.2	420.4	8.6	6.4	-24.9	20.1	211.4
순이익	2.8	4.2	-32.5	4.2	-33.0	4.6	62.2	448.2	7.2	5.6	-21.4	17.3	207.3
지배순이익	2.7	4.2	-35.5	3.2	-14.8	4.6	69.2	459.6	7.0	4.9	-30.6	17.0	248.8
영업이익률	30.7	30.1	0.6	30.2	0.5	31.2	0.5	3.1	27.4	31.2	3.8	32.4	1.1
순이익률	16.5	23.3	-6.7	23.5	-6.9	25.0	8.5	19.8	11.7	8.4	-3.3	22.9	14.6
EPS(원)	1,081	1,677	-35.5	1,268	-14.8	1,830	69.2	459.6	697	484	-30.6	1,687	248.8
BPS(원)	11,934	12,081	-1.2	6,895	73.1	12,391	3.8	-3.3	12,813	12,391	-3.3	13,979	12.8
ROE(%)	9.1	13.9	-4.8	18.4	-9.3	14.8	5.7	12.2	7.2	3.8	-3.4	12.8	9.0
PER(X)	26.5	17.1	-	22.5	-	15.6	-	-	104.2	59.1	-	16.9	-
PBR(X)	2.4	2.4	-	4.1	-	2.3	-	-	5.7	2.3	-	2.0	-

자료: 쿠콘, 유진투자증권

주: EPS는 annualized 기준



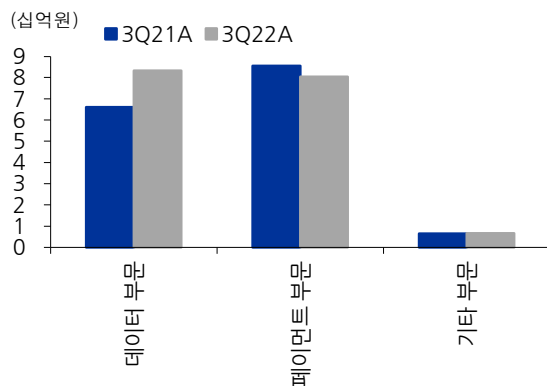
I. 실적 추이 및 전망

도표 1. 3Q22 실적(연결 기준): 매출액 +7.8%yoy, 영업이익 +19.2%yoy

(십억원, %)	3Q22A			3Q21A	2Q22A
	실적	YoY (%, %p)	QoQ (%, %p)	실적	실적
영업수익	17.0	7.8	5.5	15.8	16.1
부문별 영업수익(십억원)					
데이터 부문	8.3	26.1	12.1	6.6	7.4
페이먼트 부문	8.0	-5.9	-0.9	8.5	8.1
기타 부문	0.7	2.0	11.6	0.6	0.6
부문별 비중(%)					
데이터 부문	48.9	7.1	2.9	41.8	46.0
페이먼트 부문	47.2	-6.9	-3.1	54.1	50.3
기타 부문	3.9	-0.2	0.2	4.1	3.6
수익(십억원)					
영업비용	11.8	3.4	7.9	11.4	10.9
영업이익	5.2	19.2	0.6	4.4	5.2
세전이익	3.1	-483.2	-151.6	-0.8	-6.0
당기순이익	2.8	-542.0	-155.3	-0.6	-5.1
지배주주 당기순이익	2.7	-474.7	-153.6	-0.7	-5.1
이익률(%)					
영업비용율	69.3	-2.9	1.5	72.3	67.8
영업이익률	30.7	2.9	-1.5	27.7	32.2
세전이익률	18.1	23.2	55.2	-5.1	-37.1
당기순이익률	16.5	20.6	48.1	-4.0	-31.6
지배주주 당기순이익률	16.0	20.6	47.6	-4.6	-31.6

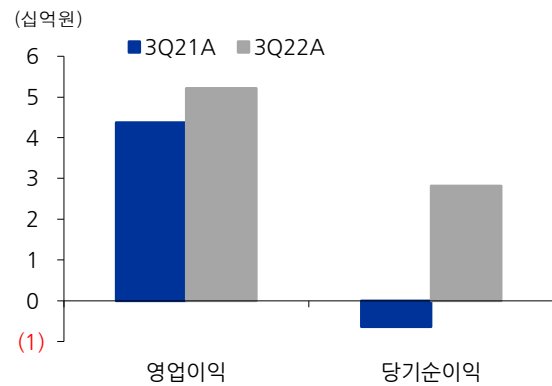
자료: 유진투자증권

도표 2. 부문별 영업수익 증감 현황



자료: 유진투자증권

도표 3. 수익성 증감 현황



자료: 유진투자증권

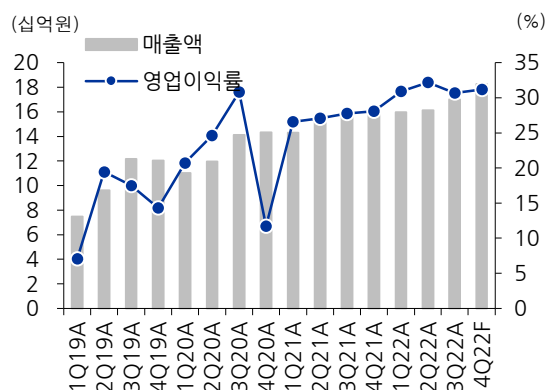


도표4. 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q20A	2Q20A	3Q20A	4Q20A	1Q21A	2Q21A	3Q21A	4Q21A	1Q22A	2Q22A	3Q22F	4Q22F
매출액	11.0	11.9	14.1	14.3	14.3	15.5	15.8	15.9	16.0	16.1	17.0	18.2
증가율(% YoY)	47.1	24.4	16.2	19.1	30.0	29.7	11.8	10.9	11.7	4.2	7.8	14.8
증가율(% QoQ)	-8.5	8.4	18.4	1.4	-0.2	8.2	2.0	0.7	0.5	1.0	5.5	7.3
사업별 매출액(십억원)												
데이터 부문	3.3	3.6	4.1	4.8	5.7	6.2	6.6	6.9	7.2	7.4	8.3	9.1
페이먼트 부문	7.3	7.8	8.5	10.1	8.1	8.8	8.5	8.4	8.2	8.1	8.0	8.5
기타 부문	0.5	0.5	1.5	-0.5	0.5	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6	0.7	0.7
사업별 비중(%)												
데이터 부문	29.5	30.4	29.1	33.4	39.9	40.1	41.8	43.4	45.2	46.0	48.9	50.0
페이먼트 부문	66.2	65.2	60.2	70.2	56.8	56.6	54.1	52.8	51.2	50.3	47.2	46.4
기타 부문	4.3	4.3	10.7	-3.5	3.4	3.4	4.1	3.8	3.5	3.6	3.9	3.6
수익												
영업비용	8.7	9.0	9.8	12.6	10.5	11.3	11.4	11.4	11.0	10.9	11.8	12.6
영업이익	2.3	2.9	4.3	1.7	3.8	4.2	4.4	4.5	4.9	5.2	5.2	5.7
세전이익	0.5	10.2	10.9	2.4	3.7	4.6	-0.8	1.0	3.3	-6.0	3.1	5.4
당기순이익	0.4	7.9	8.5	2.1	3.1	3.9	-0.6	0.8	2.7	-5.1	2.8	4.6
지배주주 당기순이익	0.4	7.9	8.5	2.1	3.1	3.8	-0.7	0.8	2.6	-5.1	2.7	4.6
이익률(%)												
영업비용율	79.3	75.4	69.2	88.3	73.4	72.9	72.3	71.9	69.1	67.8	69.3	68.8
영업이익률	20.7	24.6	30.8	11.7	26.6	27.1	27.7	28.1	30.9	32.2	30.7	31.2
세전이익률	4.2	85.8	77.2	16.5	26.0	29.9	-5.1	6.5	20.5	-37.1	18.1	29.6
당기순이익률	3.7	66.2	60.2	14.6	21.6	25.1	-4.0	5.2	16.6	-31.6	16.5	25.0
지배주주 당기순이익률	3.2	66.0	60.1	14.7	21.8	24.7	-4.6	5.2	16.4	-31.6	16.0	25.3

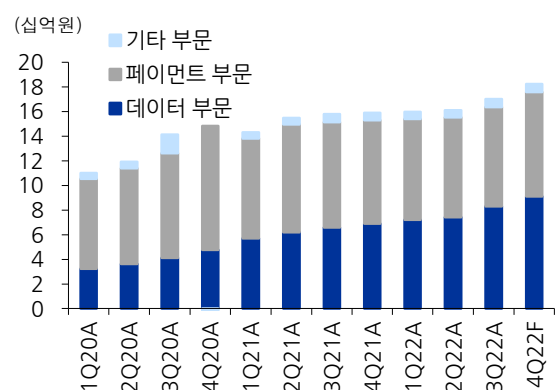
자료: 유진투자증권

도표5. 분기별 매출액 증가와 함께 수익성 개선 지속



자료: 유진투자증권

도표6. 제품별 분기 매출액 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

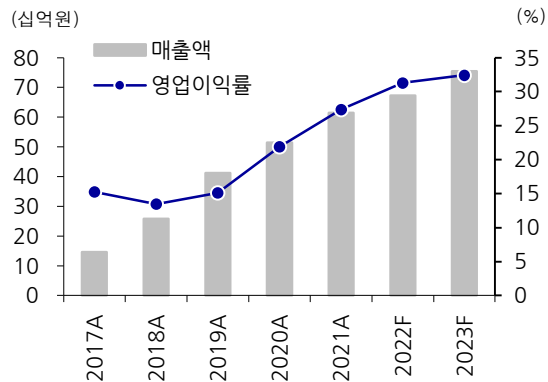


도표 7. 연간 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
매출액	14.7	25.9	41.2	51.4	61.4	67.2	75.3
YoY(%)	-	76.3	59.5	24.6	19.6	9.4	12.1
사업별 매출액							
데이터 부문	-	-	12.0	15.8	25.4	32.1	41.5
페이먼트 부문	-	-	27.5	33.6	33.8	32.8	31.4
기타 부문	-	-	1.7	0.0	2.2	2.3	2.4
사업별 비중(%)							
데이터 부문	-	-	29.1	31.9	41.3	47.7	55.1
페이먼트 부문	-	-	66.7	68.0	55.0	48.8	41.7
기타 부문	-	-	4.2	0.0	3.6	3.5	3.2
수익							
영업비용	12.4	22.4	35.0	40.1	44.6	46.3	51.0
영업이익	2.2	3.5	6.2	11.2	16.8	21.0	24.4
세전이익	1.7	3.9	11.4	24.0	8.8	5.8	20.1
당기순이익	1.5	3.4	9.2	18.9	7.2	4.9	17.3
지배주주 당기순이익	1.5	3.5	9.2	18.8	7.2	4.9	17.0
이익률(%)							
영업비용율	84.7	86.6	84.9	78.1	72.6	68.9	67.7
영업이익률	15.3	13.4	15.1	21.9	27.4	31.3	32.4
세전이익률	11.7	15.2	27.5	46.7	14.4	8.6	26.6
당기순이익률	10.3	13.1	22.2	36.8	11.8	7.4	23.0
지배주주 당기순이익률	10.3	13.4	22.2	36.6	11.8	7.3	22.6

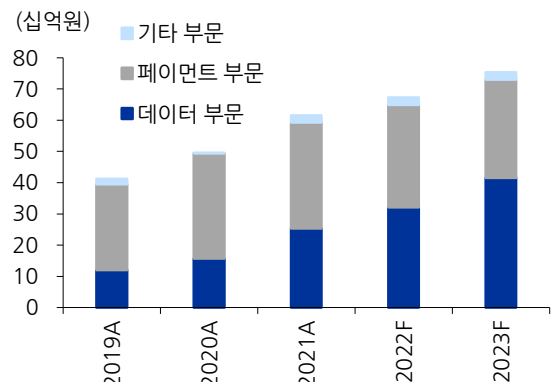
자료: 유진투자증권

도표 8. 매출액 증가와 함께 안정적인 수익성 개선



자료: 유진투자증권

도표 9. 사업별 매출액 추이 및 전망



자료: 유진투자증권



II. Peer Valuation

도표 10. Peer Group Valuation Table

	쿠콘	평균	더존비즈온	핑거	웹케시	NHN 한국사이버결제	해투파이낸셜
주가	28,600		34,550	10,200	15,350	13,350	24,500
시가총액(십억원)	293.3		1,049.7	94.9	211.6	536.1	231.6
PER(배)							
FY20A	-	41.2	57.6	-	27.9	52.4	27.0
FY21A	104.2	104.8	42.8	406.7	24.4	35.9	14.3
FY22F	59.1	18.6	30.2	-	13.5	14.6	16.0
FY23F	16.9	14.0	23.3	-	10.3	12.6	9.9
PBR(배)							
FY20A	-	6.8	8.2	-	7.0	9.7	2.5
FY21A	5.7	4.5	4.7	5.5	3.7	6.4	2.1
FY22F	2.3	2.1	2.1	-	2.0	2.6	1.6
FY23F	2.0	1.8	2.0	-	1.7	2.2	1.4
매출액(십억원)							
FY20A	51.4		306.5	59.8	72.8	624.8	78.1
FY21A	61.4		318.8	94.8	81.9	745.4	110.4
FY22F	67.3		313.3	-	90.4	829.0	130.5
FY23F	75.4		339.1	-	101.9	963.2	152.3
영업이익(십억원)							
FY20A	11.2		76.7	3.3	14.3	39.8	10.7
FY21A	16.8		71.2	7.4	18.7	43.2	15.3
FY22F	21.0		52.6	-	22.3	45.5	14.9
FY23F	24.4		64.6	-	26.8	53.7	20.1
영업이익률(%)							
FY20A	21.9	14.0	25.0	5.5	19.6	6.4	13.7
FY21A	27.4	14.5	22.3	7.8	22.8	5.8	13.9
FY22F	31.2	14.6	16.8	-	24.6	5.5	11.4
FY23F	32.4	16.0	19.1	-	26.3	5.6	13.2
순이익(십억원)							
FY20A	18.9		57.9	3.5	17.4	29.9	11.3
FY21A	7.2		54.4	0.9	14.9	30.3	22.5
FY22F	5.6		36.2	-	15.7	36.0	12.6
FY23F	17.3		47.3	-	20.7	42.3	22.0
EV/EBITDA(배)							
FY20A	-	23.7	31.2	-	17.8	35.7	10.2
FY21A	31.0	25.4	21.9	66.5	14.5	20.7	3.6
FY22F	8.3	7.0	13.8	-	6.9	5.5	1.7
FY23F	6.6	7.1	11.8	-	5.5	4.0	-
ROE(%)							
FY20A	36.5	21.7	15.2	21.6	28.7	21.2	-
FY21A	7.2	13.8	12.1	2.7	17.9	19.2	17.0
FY22F	3.8	12.8	7.2	-	15.2	19.9	8.9
FY23F	12.8	15.2	9.0	-	17.8	19.3	14.9

주: 2022.11.11 종가기준. 컨센서스 적용. 쿠콘은 당사 추정치임.
자료: QuantWise, 유진투자증권



III. 회사 소개

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

도표 11. 쿠콘 비즈니스 맵: 개인, 기업, 글로벌 등의 쿠콘 API를 제공



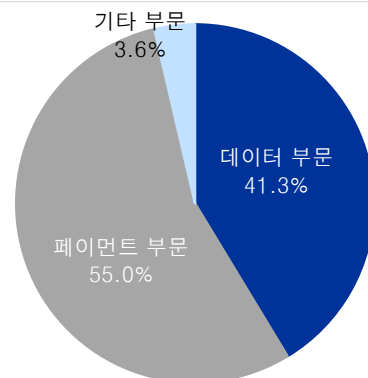
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 12. 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(SMS) 인증 획득
2020.04	코스닥 신규상장 (4/28)

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 13. 사업별 매출 비중 (2021 년 실적 기준)



자료: IR Book, 유진투자증권



도표 14. 데이터 연결 통로 API(Application Programming Interface)



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 15. 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 16. 폭넓은 고객군 확보: 1,800 여 기업 고객 보유



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 17. 데이터 수집, 연결하여 표준화된 형태로 서비스 제공



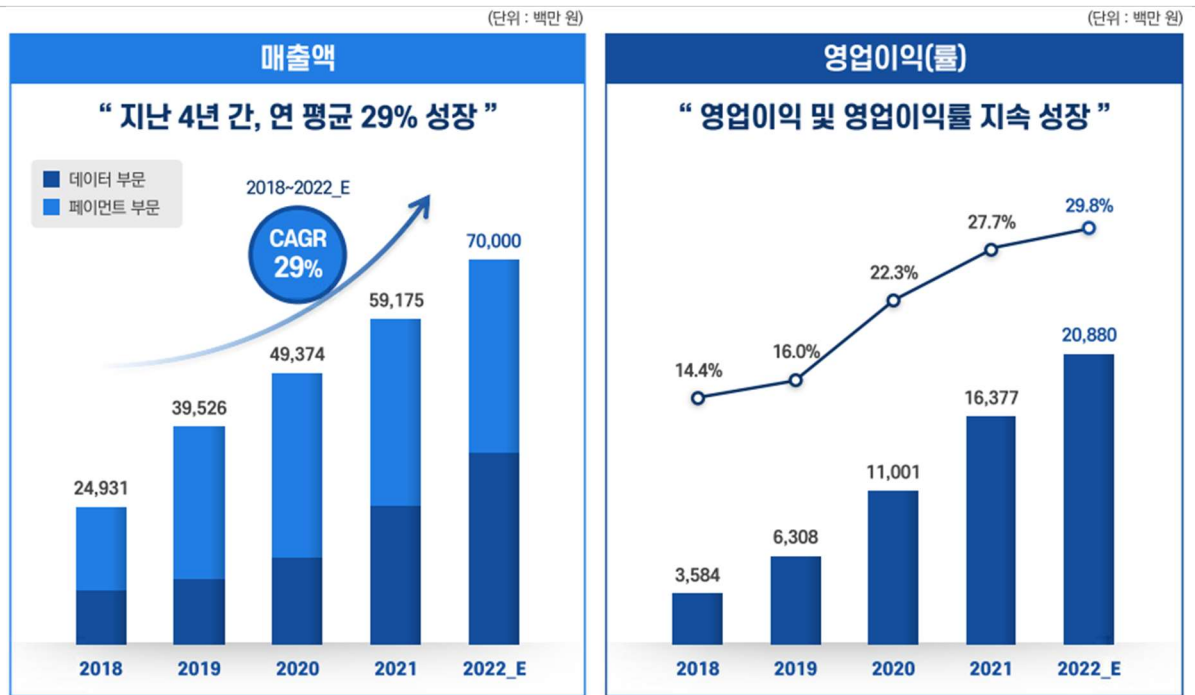
자료: IR Book, 유진투자증권



IV. 투자포인트

1) 수수료 기반의 안정적인 수익구조로 지속적인 성장 전망

도표 18. 반복적인 수수료 중심의 안정적 수익 구조



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 19. 국내 최대 금융기관과 전용망 연결: 국내 최대 금융기관과 전용망 연결



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 20. 해외 40 개 국가, 2,000 여 금융기관 데이터 수집하는 국내 유일 기업



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 21. 국내 최대 API 스토어 '쿠콘닷넷' 운영: 약 250 여개 API 상품을 제공

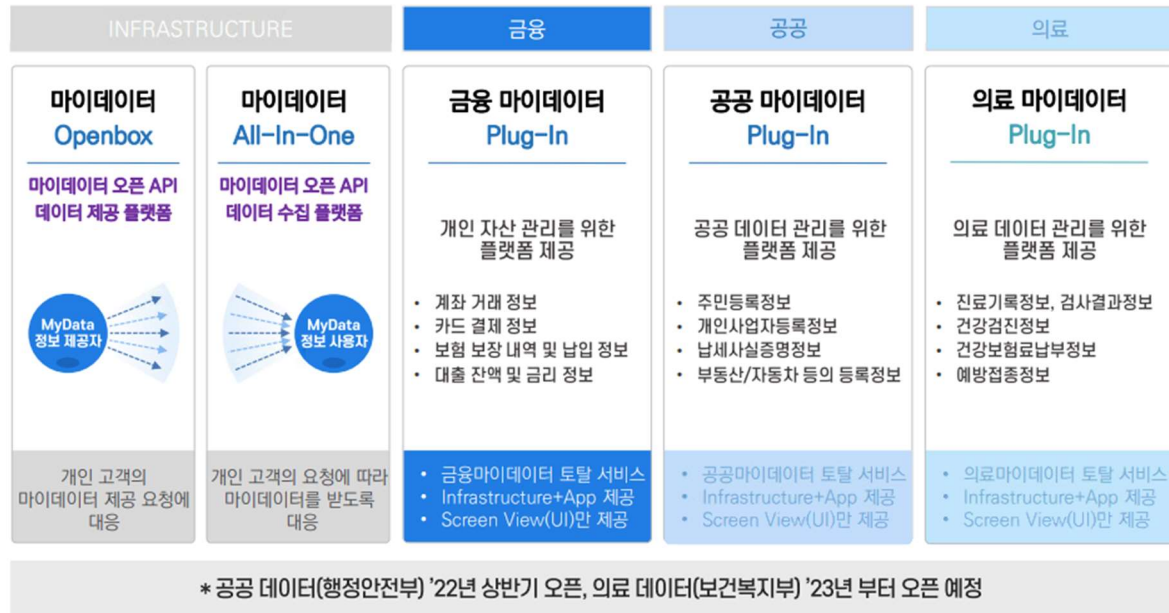


자료: IR Book, 유진투자증권



2) 2022 년 국내 마이데이터 서비스 개시

도표 22. 마이데이터 신규 시장 진출: 2021 년 1 월 마이데이터 허가 획득 후 시장 선점



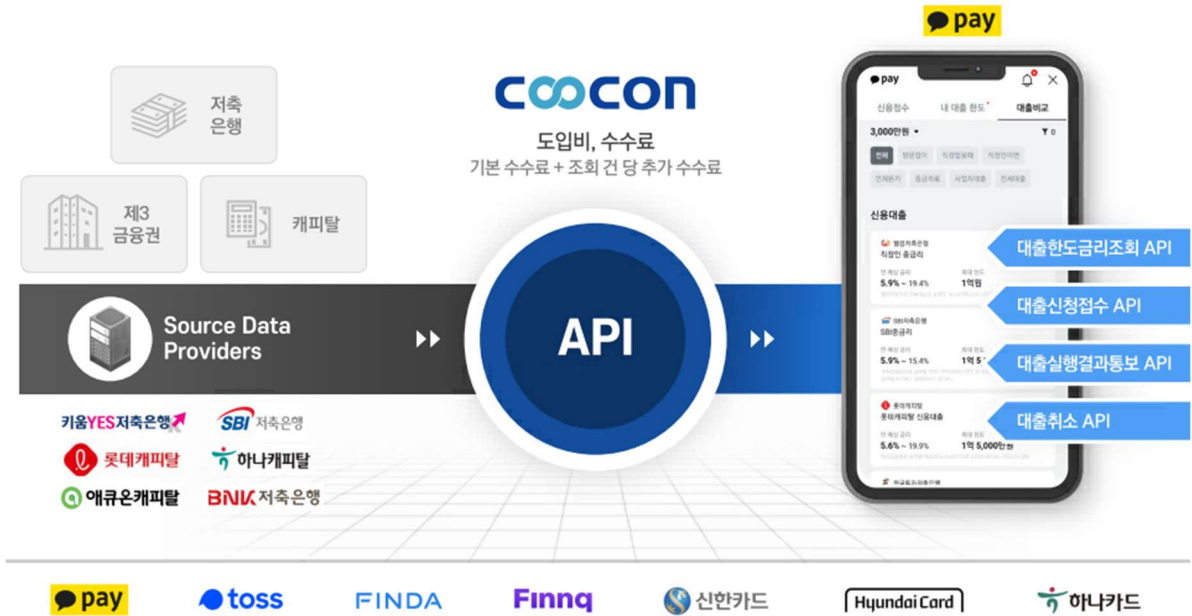
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 23. 마이데이터 비즈니스의 B2B, B2C 사업 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 24. 대출한도, 금리 비교 솔루션



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 25. 금융, 공공 분야 중심에서 의료, 유통, 물류 분야로 API 상품 다변화



자료: IR Book, 유진투자증권



도표 26. 기업 자금 관리 솔루션



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 27. 계좌 간편결제 서비스



자료: IR Book, 유진투자증권



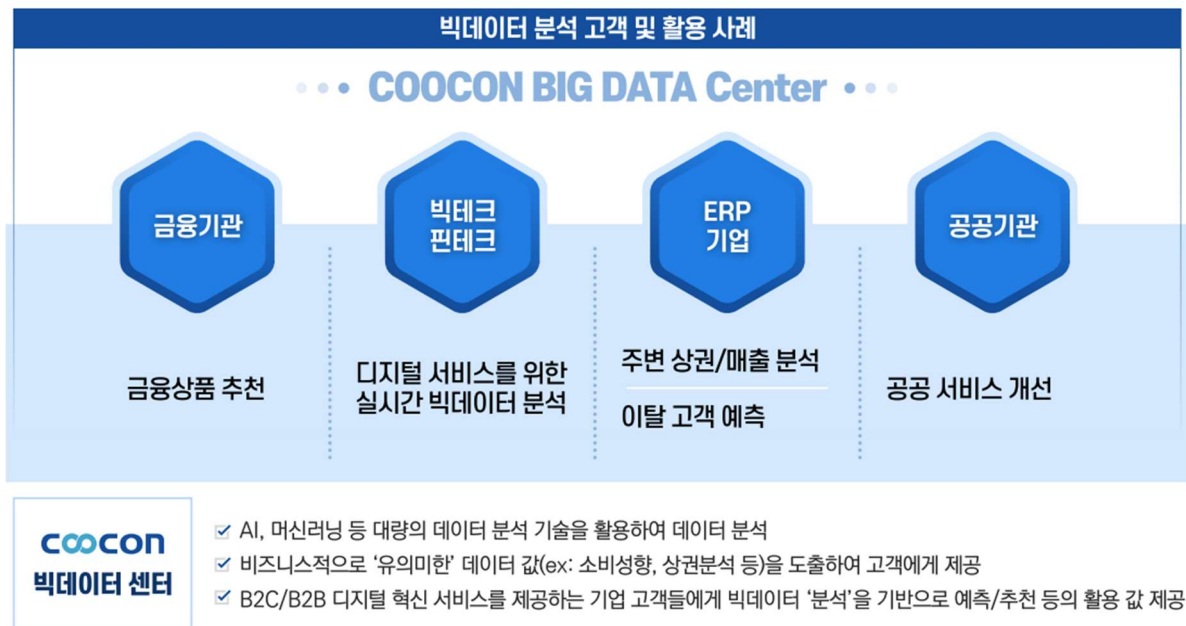
3) 신규 비즈니스 모델 지속 확대

도표 28. 빅데이터 유통 비즈니스: 정제되지 않은 데이터를 가공, 결합 후 표준화된 빅데이터를 유통하는 비즈니스



자료: IR Book, 유진투자증권

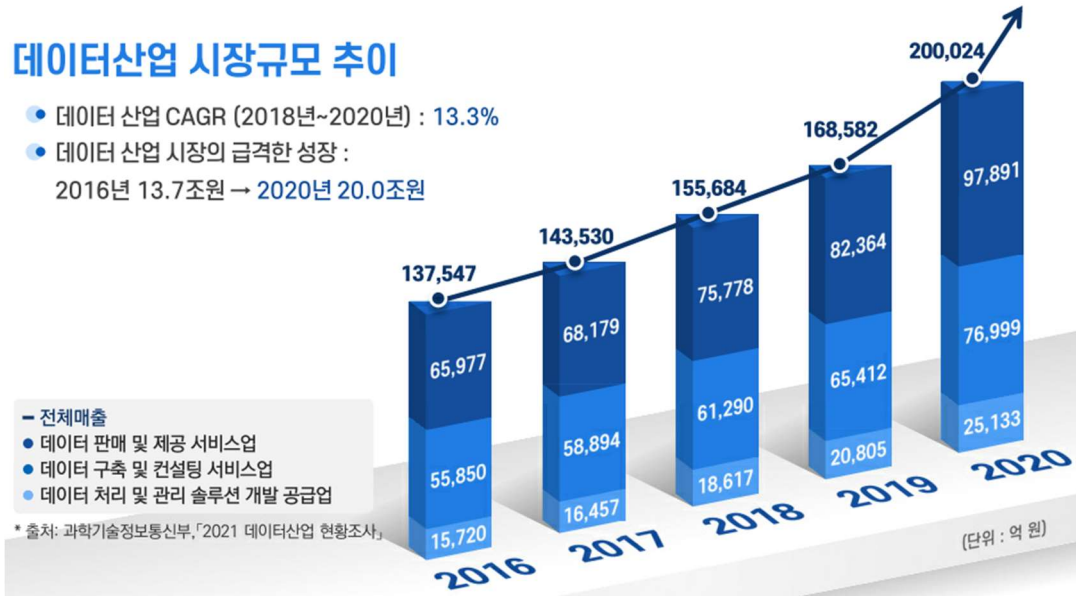
도표 29. 빅데이터 유통에서 빅데이터 분석으로 비즈니스 영역 확장



자료: IR Book, 유진투자증권



도표 30. 높은 성장률의 데이터 산업



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 31. 데이터와 페이먼트 서비스를 웹스톱 서비스로 제공



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	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	6%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2022.09.30 기준)

