유진투자증권

쿠콘(294570.KQ)

비즈니스 데이터 플랫폼 전문 기업
핀테크 대표기업 부각

2021.04.14
Company Comment
상장예정일: 2021.04.28
기관 수요예측: 2021.04.13~14
공모희망가: 31,000~ 40,000(원)
시가총액: 246.6 ~ 318.2(십억원)

IT SW, HW/5G 박종선_ 02)368-6076_ jongsun.park@eugenefn.com

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

2006 년 12 월 법인 설립. 2007 년 전 증권사 계좌 정보중계망 구축을 시작으로 2019 년 전 은행, 2010 년 카드사 및 VAN 사 전용선 정보중계망 구축을 완료함. 2014 년에 쿠콘 금융보안 클라우드인 "We Cloud"서비스를 오픈. 국내외 금융, 공공기관의 데이터를 매일 수집하여 연결 및 조직화하여 서비스를 제공하고 있음. 동사는 핀테크 API(Application Programming Interface) 플랫폼 및 비즈니스 정보제공을 주력사업으로 하고 있음. 4 월 28 일 코스닥 시장에 신규상장 예정임.

제품별 매출비중(2020 년 기준)은 수수료 매출 95.4%, 상품 매출 4.5%, 기타 매출 0.1%.

공모 후 주주 비중은 최대주주 등 42.5%, 벤처금융 1.9%, 전문투자자 0.5%, 기존주주 33.5%, 우리사주조합 1.0%, 주관사 의무인수분 0.4%, 공모주주(기관+일반) 20.3%.

투자포인트 1) 수수료 기반의 안정적인 수익구조로 지속적인 성장 전망

동사는 비즈니스에 필요한 데이터를 수집, 연결, 표준화된 형태로 제공하며 도입비 및 수수료 매출을 기반으로 안정적인 성장을 지속할 전망. ① 국내외 은행, 증권, 카드 사용내역, 대출금, 부동산 시세, 차량 시세 등의 정보를 API 서비스로 구현하여 데이터 서비스를 제공하고 있고, ② 또한, 간편결제, 전자금융 API 를 제공하는 페이먼트 서비스를 제공함. 동사의 경쟁력 핵심은 국내 금융, 공공 등 500 여 기관의 데이터를 매입 수집함은 물론 글로벌 40 여 국가 2,000 여 금융기관 데이터를 수집하는 국내 유일 기업임. 수집된 데이터를 15 년의 노하우를 통해 국내 최대 API 스토어 "쿠콘닷넷"를 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.

투자포인트 2) 신규 상품 출시 및 글로벌 진출 전략도 긍정적임

신규상품 및 글로벌 진출을 통한 성장 모멘텀도 확보하고 있음. ① 기존 금융, 공공 중심에서 빅데이터, 의료, 유통 등 데이터 API 상품을 확대하고 있음. ② 또한 2021 년 1 월 마이데이터 허가를 획득하여 마이데이터 상품 4 종으로 시장 선점을 추진하고 있음. ③ 그리고 국내 및 아시아 시장 성공을 기반으로 글로벌 비즈니스를 확대할 계획임. 일본 및 중국 시장점유 확대는 물론, 동남아 지역 서비스를 확대할 예정이며, 미국 및 서구 시장 진출도 꾀하고 있음.

2021 년 PER 19.5 ~ 25.2 배로 동종업체 대비공모가 상단은 적절한 수준

공모희망가(공모가 밴드: 31,000 ~40,000 원)는 2021 년 예상실적 기준 PER 19.5~25.2 배 수준임. 국내 유사업체(NHN 한국사이버결제, NICE 평가정보, 세틀뱅크, KG 모빌리언스, 이크레더블, SCI 평가정보, 다날, KG 이니시스)의 2020 년 실적을 적용한 평균 PER (24.18 배) 대비 -4.2 ~ 19.3% 할인된 가격임.

상장 후 유통가능 물량은 전체 주식수의 45.24%(360 만주)로 적지 않은 수준임

액면가	500원
자본금(십억원)	
공모전	3.2
공모전	4.0
공모 후 주식수	7,955,874
유통가능주식수	3,599,441

보호예수기간	
최대주주 등	상장 후 2년 6개월
벤처금융	상장 후 1개월
전문투자자	상장 후 1개월
기존주주	상장 후 6개월
우리사주조합	상장 후 1년
주관사 의무인수분	상장 후 3개월
주관증권사	하나금융투자, 삼성증권

공모 후 주요주주(%)	
최대주주 등	42.5
벤처금융	1.9
전문투자자	0.5
기존주주	33.5
우리사주조합	1.0
주관사 의무인수분	0.4
공모주주(일반+기관)	20.3

결산기(12월)	2019A	2020E	2021E
매출액(십억원)	41.2	51.4	58.0
영업이익(십억원)	6.2	11.2	14.5
세전계속사업손익(십억원)	11.4	24.0	15.9
당기순이익(십억원)	9.2	18.9	12.5
EPS(원)	-	-	1,588
증감률(%)	-	-	-
PER(배)	-	--	19.5 ~ 25.2

I. 공모 개요 및 보호 예수 현황

도표 1. 공모 개요 및 일정

희망 공모가	31,000 ~ 40,000 원	수요예측일	2021.04.13 ~ 14
공모금액	500 ~ 645 억원	공모청약일	2021.04.19 ~ 20
공모주식수	1,612,319 주	납입일	2021.04.22
상장 후 주식수	7,955,874 주	상장예정일	2021.04.28

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 2. 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	3,378,309	42.46
벤처금융	148,300	1.86
전문투자자	40,000	0.50
기존주주	2,664,073	33.49
우리사주조합	80,615	1.01
주관사 의무인수분	32,258	0.41
공모주주(일반+기관)	1,612,319	20.27
합계	7,955,874	100.00

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 3. 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등	3,378,309	42.46	상장 후 2 년 6 개월
벤처금융	148,300	1.86	상장 후 1 개월
전문투자자	40,000	0.50	상장 후 1 개월
기존주주	676,951	8.51	상장 후 6 개월
우리사주조합	80,615	1.01	상장 후 1 년
주관사 의무인수분	32,258	0.41	상장 후 3 개월
합계	4,356,433	54.76	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 4. 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
기존주주	1,987,122	24.98
공모주주(일반+기관)	1,612,319	20.27
합계	3,042,935	29.21

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 5. 공모그룹별 배정 내역

그룹	주식수	비중 (%)	비고
기관투자자 등	1,048,008 ~ 1,209,239 주	65.0 ~ 75.0	-
일반청약자	403,080 ~ 483,696 주	25.0 ~ 30.0	청약증거금율: 50% 최고한도 : 14,000 ~ 16,000 주
우리사주조합	80,615 주	5.0	-
합계	490,000	100.00	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 6. 상장 후 유통가능 및 매도금지물량

구 분		관계	주주명	종류	공모 후		매각 제한기간	비고
					주식수	지분율		
유통제한 물량	최대주주 등	최대주주	웹케시벡터㈜	보통주	2,004,463 주	25.19%	상장후 2 년 6 개월	-
		임원	김종현	보통주	176,809 주	2.22%		(주 1)
		임원	장영환	보통주	295,108 주	3.71%		(주 1)
		임원	엄봉성	보통주	252,117 주	3.17%		-
		임원	박성용	보통주	17,345 주	0.22%		-
		임원	정재원	보통주	12,345 주	0.16%		-
		임원	이영결	보통주	12,271 주	0.15%		-
		임원	백승칠	보통주	4,082 주	0.05%		-
		임원	박계수	보통주	4,000 주	0.05%		(주 2)
		임원	주재용	보통주	3,750 주	0.05%		-
		임원	안광수	보통주	650 주	0.01%		-
		임원	심석민	보통주	550 주	0.01%		-
		임원	허명재	보통주	450 주	0.01%		-
		자기주식	㈜쿠콘	보통주	18,615 주	0.23%		-
		관계회사	비즈플레이㈜	보통주	130,728 주	1.64%		-
		관계회사	웹케시㈜	보통주	162,195 주	2.04%		(주 3)
		관계회사	케이아이비솔루션㈜	보통주	227,016 주	2.85%		(주 6)
		관계회사 임원	윤완수	보통주	79,130 주	0.99%		-
		관계회사 임원	박승현	보통주	4,327 주	0.05%		-
		관계회사 임원	이규희	보통주	650 주	0.01%		-
		관계회사 임원	정진용	보통주	650 주	0.01%		-
		관계회사 임원	이영미	보통주	550 주	0.01%		-
		관계회사 임원	황정원	보통주	550 주	0.01%		-
		관계회사 임원	한범선	보통주	350 주	0.00%		-
		관계회사 임원	김영채	보통주	150 주	0.00%		-
		최상위 지배주주	석창규	보통주	116,580 주	1.47%		(주 1)
		최상위 지배주주의 친인척	정정숙	보통주	30,502 주	0.38%		-
		최상위 지배주주의 친인척	석나래	보통주	22,636 주	0.28%		-
		최상위 지배주주의 친인척	석제노	보통주	21,656 주	0.27%		-
		최상위 지배주주의 친인척	위진수	보통주	500 주	0.01%		-
		최상위 지배주주의 친인척	석두은	보통주	550 주	0.01%		-
		최상위 지배주주의 친인척	정영희	보통주	1,500 주	0.02%		-
		최상위 지배주주의 친인척	정명희	보통주	1,000 주	0.01%		-
		최상위 지배주주의 친인척	정영아	보통주	1,000 주	0.01%		-
		최상위 지배주주의 친인척	송득영	보통주	550 주	0.01%		-

		최대주주등 소계			3,605,325 주	45.32%	-	-
	기타	벤처금융	비엔케이 오픈이노베이션 Pre-IPO 신기조합 1 호	보통주	126,200 주	1.59%	상장후 1 개월	-
			대경인베스트먼트(주)	보통주	22,100 주	0.28%		-
		전문투자자	비엔케이캐피탈(주)	보통주	40,000 주	0.50%		-
		기존 주주	이순주	보통주	2,000 주	0.03%	상장후 6 개월	(주 4)
		㈜빅솔론 등 총 16 인		보통주	638,021 주	8.02%	상장후 6 개월	-
		우리사주조합 - 공모배정분		보통주	80,615 주	1.01%	(주 5)	-
		의무인수분		보통주	32,258 주	0.41%	상장후 3 개월	-
	유통제한물량 소계			보통주	4,546,519 주	57.15%	-	-
상장직후 유통가능 물량	기존주주 및 공모주주	(기관투자자 및 일반투자자)		보통주	3,409,355 주	42.85%	-	-
	상장직후 유통가능물량 소계				3,409,355 주	42.85%	-	-
합계					7,955,874 주	100.00%	-	-

주 1) 공모 전/후 최대주주등 보유주식수의 차이는 구주매출 주식수(312,319 주)입니다.
주 2) 증권신고서 제출일 현재 임원에서 사임하였으나, 보유한 주식은 2 년 6 개월간 매각이 제한됩니다.
주 3) 관계회사인 씨지에스솔루션은 영업활동이 이루어지지 않아 신고서 제출일 현재 청산절차를 진행 중이며, 씨지에스솔루션이 보유하던 162,195 주를 웹케시가 양수하여 2 년 6 개월간 매각이 제한됩니다.
주 4) 상장예비심사 청구 전 1 년내에 3 자배정 유상증자로 주식을 취득하거나, 최대주주등의 주식을 인수하여 코스닥시장 상장규정에 의거 상장일로부터 6 개월간 매각이 제한됩니다.
주 5) 금번 공모 시 우리사주조합에 배정된 80,615 주는 한국증권금융에 예탁되어 상장 후 1 년 간 매각이 제한됩니다.
주 6) 케이아이비솔루션㈜는 '독점규제 및 공정거래에 관한 법률' 상 쿠콘의 계열회사이며, 신고서 제출일 현재 보유주식 227,016 주는 2 년 6 개월간 매각이 제한됩니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

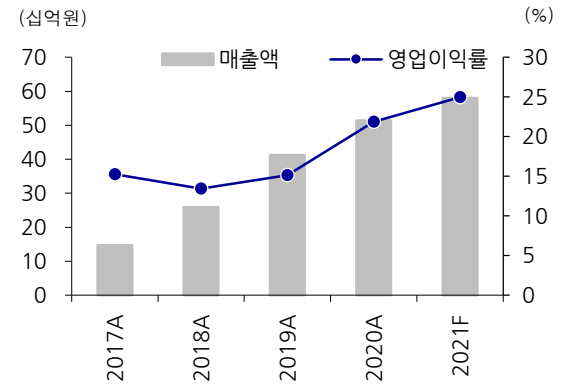
Ⅱ. 실적 추이 및 전망

도표 7. 연간 실적 전망 (연결 기준)

(십억원,%)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
매출액	**14.7**	**25.9**	**41.2**	**51.4**	**58.0**
증가율(yoy,%)		*76.3*	*59.5*	*24.6*	*12.9*
제품별 매출액					
수수료 매출		24.1	39.5	49.0	55.3
상품 매출		1.7	1.7	2.3	2.7
기타 매출		0.0	0.0	0.0	0.0
매출 비중(%)					
수수료 매출		93.2	95.9	95.4	95.3
상품 매출		6.7	4.1	4.5	4.6
기타 매출		0.1	0.0	0.1	0.1
수익(십억원)					
영업수익	14.7	25.9	41.2	51.4	58.0
영업비용	12.4	22.4	35.0	40.1	43.5
영업이익	**2.2**	**3.5**	**6.2**	**11.2**	**14.5**
세전이익	**1.7**	**3.9**	**11.4**	**24.0**	**15.9**
당기순이익	**1.5**	**3.4**	**9.2**	**18.9**	**12.5**
지배주주 당기순이익	**1.5**	**3.5**	**9.2**	**18.8**	**12.6**
이익율(%)					
영업수익률	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업비용율	84.7	86.5	84.9	78.1	75.0
영업이익률	**15.3**	**13.5**	**15.1**	**21.9**	**25.0**
세전이익률	**11.7**	**15.2**	**27.5**	**46.7**	**27.5**
당기순이익률	**10.3**	**13.1**	**22.2**	**36.8**	**21.6**
지배주주 당기순이익률	**10.3**	**13.4**	**22.2**	**36.6**	**21.8**

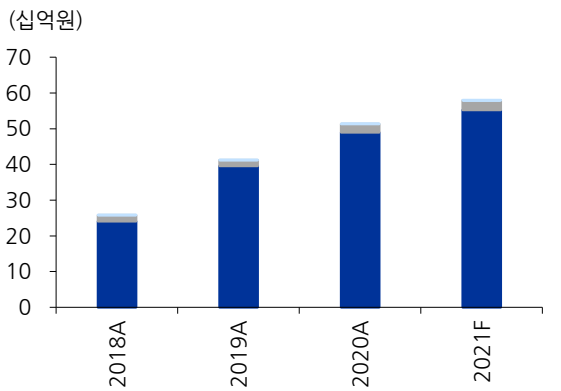
자료: 쿠콘, 유진투자증권

도표 8. 매출액 증가와 함께 안정적인 수익성 개선



자료: 쿠콘, 유진투자증권

도표 9. 수수료 매출이 성장을 견인



자료: 쿠콘, 유진투자증권

Ⅲ. Valuation

가) 유사기업 PER 산출

도표 10. 2020 년 실적을 적용한 PER 산출

구분	NHN 한국 사이버결제	NICE 평가정보	세틀뱅크	KG 모빌리언스	이크레더블	SCI 평가정보	다날	KG 이니시스
2020 년 기준	30,014	47,176	11,369	22,506	13,051	6,207	16,832	42,440
발행주식총수(주) (B)	22,971,393	60,714,820	9,435,000	38,825,568	12,043,600	35,500,000	68,949,040	27,904,434
EPS(원) (C=A÷B)	1,307	777	1,205	580	1,084	175	244	1,521
기준주가(원) (D)	46,040	22,418	31,880	9,710	20,690	3,998	7,868	18,200
PER(배) (E=D÷C)	35.24	28.85	26.46	16.75	19.09	22.87	32.23	11.97
적용 PER (배)	**24.18**							

주 1) 당기순이익은 연결재무제표가 주 재무제표인 기업의 경우 지배회사 지분 순이익 적용
주 2) 발행주식총수의 경우 분석기준일 현재 상장주식총수
주 3) 기준주가의 경우 분석기준일(2021 년 2 월 10 일)의 Min[1 개월 평균종가, 5 영업일 평균종가, 기준일 종가]
자료: 증권신고서, 유진투자증권

나) 주당 평가가액 산출

도표 11. 쿠콘의 PER 에 의한 평가가액 산출 내역

구분	내역	비 고
적용 당기순이익 (주 1)	18,818	A
적용 주식수 (주 2)	8,303,374	B
주당 순이익	2,266	C = A÷B
적용 PER 배수	24.18 배	D
주당 평가가액	**54,800**	**E = C×D**

주 1) 최근 사업연도(2020 년) 연결 기준 지배주주순이익 18,818 백만원을 적용하였습니다.
주 2) 적용 주식수 = 신고서 제출일 현재 발행주식총수 6,623,616 주 + 신주모집 주식수 1,300,000 주 + 주식매수선택권 347,500 주 + 주관사 의무인수 32,258 주
주 3) 상장주선인의 의무인수분은 MIN(공모물량의 3%, 10 억원)으로, 공모가 확정에 따라 실제 의무인수분은 변동 가능합니다.
자료: 각사 사업보고서, 증권신고서, 유진투자증권

다) 희망공모가액의 산정

도표 12. 쿠콘 희망공모가액 산출내역

구분	내 용
상대가치 주당 평가가액	54,800
평가액 대비 할인율	27.01% ~ 43.43%
공모희망가액 밴드	**31,000 원 ~ 40,000 원**
확정 공모가액 (*)	-

주) 확정공모가액은 수요예측 결과를 반영하여 최종 확정될 예정입니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

Ⅳ. 회사 소개

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

도표 13. 쿠콘 비즈니스 맵: 개인, 기업, 글로벌 등의 쿠콘 API를 제공



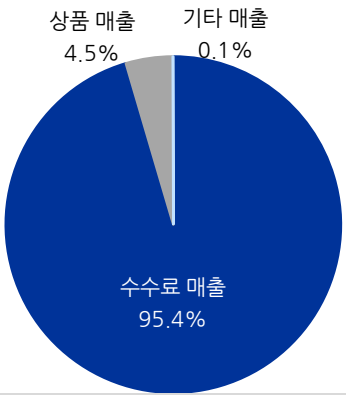
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 14. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2006.12	㈜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 VAN 사 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 예정(4/28)

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 15. 제품별 매출 비중 (2020년 기준)



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 16. 폭넓은 고객군 확보



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 17. 데이터 수집, 연결하여 표준화된 형태로 서비스 제공



자료: IR Book, 유진투자증권

V. 투자포인트

1) 수수료 기반의 안정적인 수익구조로 지속적인 성장 전망

도표 18. 쿠콘의 마이데이터 서비스: 도입비 및 수수료 사업



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 19. 국내 최대 금융기관과 전용망 연결: 국내 금융, 공공 등 500 여 개 기관의 데이터를 매일 수집



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



자료: IR Book, 유진투자증권

2) 신규 상품 출시 및 글로벌 진출 전략도 긍정적임

도표 22. 빅데이터, 의료, 유통 등 데이터 API 상품 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 23. 마이데이터 신규 시장 진출: 2021 년 1 월 마이데이터 허가 획득



자료: IR Book, CJ 제일제당, 한국농수산식품유한공사, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 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 당사에게 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 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)		당사 투자의견 비율(%)
· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	93%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	7%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2021.03.31 기준)