유진투자증권

쿠콘 (294570.KQ)

올해 12월에 국내 마이데이터 서비스 개시. 실적 본격 반영 전망

2021.11.12

Company Comment

투자의견: NR

현재주가: 85,200원(11/11)

시가총액: 688(십억원)

Analyst 박종선_ 02)368-6076_ jongsun.park@eugenefn.com

3Q21 Review: 매출액 +20.3%yoy, 영업이익 +30.8%yoy. 시장 기대치 부합

전일(11/11) 발표한 3 분기 실적(연결기준)은 매출액 158 억원, 영업이익 44 억원을 달성. 전년동기대비 매출액은 20.3% 증가하며 분기 최고 매출액을 달성하였으며, 영업이익은 30.8% 증가하며 높은 수익성을 보였음. 시장 컨센서스(매출액 165 억원, 영업이익 44 억원) 대비 매출액은 소폭 하락했으나 영업이익은 부합하는 수준.

3 분기 실적에서 긍정적인 것은 지난 분기에 이어 분기 최고 매출액을 달성하였으며, 수익성 또한 크게 개선되었다는 점. ① 사업부문별로 보면 페이먼트 부문은 전년동기 수준을 유지했지만, 데이터 부문이 전년동기대비 60.6% 증가하며 실적 성장을 견인하였음. 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 3Q20A 25.5% → 3Q21A 27.7%, +2.2%p)되고 있는 것도 긍정적임.

4Q21 Preview: 매출액 +16.5%yoy, 영업이익 +74.3%yoy. 실적 성장 지속 전망

당사추정 4 분기 예상 실적(연결기준)은 매출액 178 억원, 영업이익 47 억원으로 전년동기대비 각각 16.5%, 74.3% 증가하며 본격적인 실적 성장이 지속될 것으로 전망함.

실적 성장이 지속될 것으로 예상하는 이유는 데이터 부문의 안정적인 실적 성장과 함께 수수료 기반의 안정적인 수익구조로 지속적인 성장이 예상되고 있기 때문임. 특히 마이데이터 사업 허가 획득(1/27)으로 시장을 선점하여 매출에 점차 반영되고 있음. 국내 마이데이터 사업자(2021.9.8 기준)는 현재 본허가 기업 45 개사, 예비 허가 기업 11 개사를 중심으로 12 월부터 오픈 예정임. 동사는 지난해 4 분기부터 관련 매출이 발생하고 있으며, 사업 초기임에도 불구하고 꾸준히 매출이 증가하여 분기 당 10% 초반의 매출 비중을 차지함.

현재주가는 2022 년 PER 39.6 배로 국내 동종업계대비 할증되어 거래 중

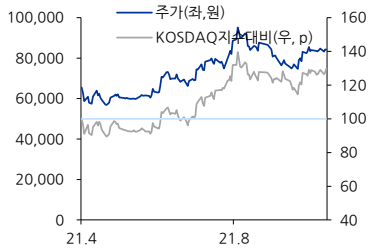
현재주가는 2022 년 예상실적 기준(EPS 2,150 원) PER 39.6 배 수준으로 국내 동종 및 유사업체 평균 PER 26.5 배 대비 할증되어 거래 중임.

발행주식수	8,077천주
52주 최고가	97,000원
최저가	56,100원
52주 일간 Beta	1.57
90일 일평균거래대금	76.2억원
외국인 지분율	6.8%
배당수익률(2021F)	-%

주주구성	
웹케시백터 (외 37인)	33.6%
장영환 (외 5인)	8.6%
엄봉성 (외 4인)	7.3%

	1M	6M	12M
주가상승률	10.1%	38.3%	-%

	현재	직전	변동
투자의견	NR	NR	-
목표주가	-	-	-
영업이익(21)	17.0	17.1	▼
영업이익(22)	20.8	21.2	▼



(단위: 십억원, (%,%p)	3Q21A					4Q21E			2020A	2021E		2022E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	15.8	16.5	(4.6)	16.5	(4.3)	17.8	13.1	16.5	51.4	63.4	23.4	74.0	16.7
영업이익	4.4	4.4	(0.2)	4.4	(0.5)	4.7	6.5	74.3	11.2	17.0	51.5	20.8	22.0
세전이익	(0.8)	4.3	적전	4.3	적전	4.9	흑전	105.7	24.0	12.4	(48.2)	21.7	74.5
순이익	(0.6)	3.5	적전	3.5	적전	4.1	흑전	94.0	18.9	10.4	(45.1)	17.4	67.7
지배순이익	(0.7)	3.5	적전	3.5	적전	4.0	흑전	92.1	18.8	10.3	(45.5)	17.4	69.4
영업이익률	27.7	26.5	1.2	26.7	1.1	26.1	-1.6	14.4	21.9	26.9	5.0	28.1	1.2
순이익률	-4.0	21.3	-25.4	21.2	-25.2	22.7	26.7	8.1	36.8	16.4	-20.4	23.5	7.2
EPS(원)	-361	1,745	적전	#N/A		2,002	흑전	57.5	2,841	1,269	-55.3	2,150	69.4
BPS(원)	16,161	16,688	-3.2	8,667	86.5	16,662	3.1	66.4	10,011	16,662	66.4	18,812	12.9
ROE(%)	-2.2	10.5	-12.7	na		12.0	14.2	-0.7	36.5	10.2	-26.3	12.1	1.9
PER(X)	na	48.8	-	na	-	42.6	-	-	na	67.1	-	39.6	-
PBR(X)	5.3	5.1	-	9.8	-	5.1	-	-	na	5.1	-	4.5	-

자료: 쿠콘, 유진투자증권

주: EPS는 annualized 기준

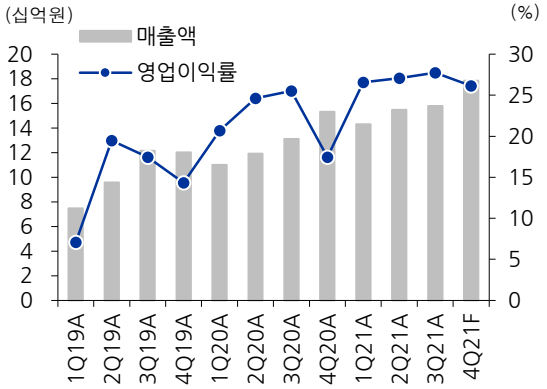
I. 실적 추이 및 전망

도표 1. 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원,%)	1Q19A	2Q19A	3Q19A	4Q19A	1Q20A	2Q20A	3Q20A	4Q20A	1Q21A	2Q21A	3Q21A	4Q21F
매출액	**7.5**	**9.6**	**12.2**	**12.0**	**11.0**	**11.9**	**13.1**	**15.3**	**14.3**	**15.5**	**15.8**	**17.8**
증가율(%,YoY)					*47.1*	*24.4*	*8.0*	*27.4*	*30.0*	*29.7*	*20.3*	*16.5*
증가율(%,QoQ)		*28.2*	*26.7*	*-1.0*	*-8.5*	*8.4*	*10.0*	*16.8*	*-6.7*	*8.2*	*2.0*	*13.1*
사업별 매출액(십억원)												
데이터 부문					3.3	3.6	4.1	4.8	5.7	6.2	6.6	7.1
페이먼트 부문					7.3	7.8	8.5	10.1	8.1	8.8	8.5	10.2
기타 부문					0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.6	0.5
사업별 비중(%)												
데이터 부문					29.5	30.4	31.3	31.2	39.9	40.1	41.8	40.0
페이먼트 부문					66.2	65.2	64.8	65.6	56.8	56.6	54.1	57.2
기타 부문					4.3	4.3	3.9	3.2	3.4	3.4	4.1	2.8
수익												
영업비용	7.0	7.7	10.0	10.3	8.7	9.0	9.8	12.6	10.5	11.3	11.4	13.2
영업이익	**0.5**	**1.9**	**2.1**	**1.7**	**2.3**	**2.9**	**3.3**	**2.7**	**3.8**	**4.2**	**4.4**	**4.7**
세전이익	**7.8**	**6.0**	**-0.8**	**-1.7**	**0.5**	**10.2**	**10.9**	**2.4**	**3.7**	**4.6**	**-0.8**	**4.9**
당기순이익	**6.8**	**5.2**	**-0.7**	**-2.1**	**0.4**	**7.9**	**8.5**	**2.1**	**3.1**	**3.9**	**-0.6**	**4.1**
지배주주 당기순이익	**6.8**	**5.2**	**-0.7**	**-2.1**	**0.4**	**7.9**	**8.5**	**2.1**	**3.1**	**3.8**	**-0.7**	**4.0**
이익률(%)												
영업비용율	92.9	80.5	82.5	85.7	79.3	75.4	74.5	82.5	73.4	72.9	72.3	73.9
영업이익률	**7.1**	**19.5**	**17.5**	**14.3**	**20.7**	**24.6**	**25.5**	**17.5**	**26.6**	**27.1**	**27.7**	**26.1**
세전이익률	**104.8**	**62.7**	**-6.7**	**-14.0**	**4.2**	**85.8**	**83.1**	**15.4**	**26.0**	**29.9**	**-5.1**	**27.2**
당기순이익률	**90.6**	**54.7**	**-6.0**	**-17.8**	**3.7**	**66.2**	**64.8**	**13.6**	**21.6**	**25.1**	**-4.0**	**22.7**
지배주주 당기순이익률	**90.2**	**54.5**	**-5.7**	**-17.5**	**3.2**	**66.0**	**64.7**	**13.7**	**21.8**	**24.7**	**-4.6**	**22.7**

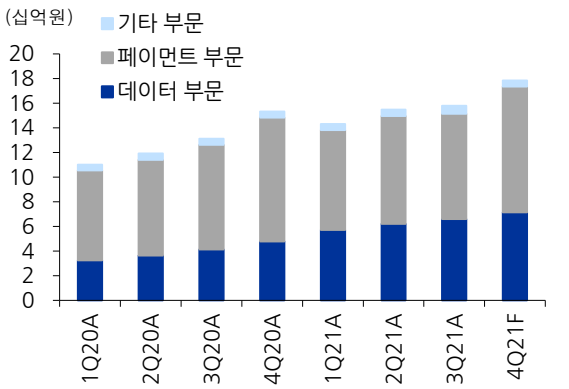
자료: 유진투자증권

도표 2. 분기별 매출액 증가와 함께 수익성 개선 지속



자료: 유진투자증권

도표 3. 제품별 분기 매출액 추이 및 전망



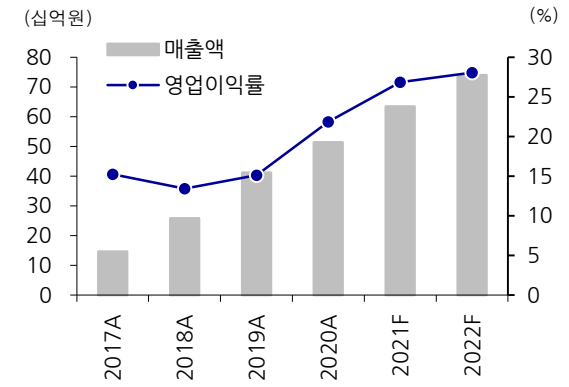
자료: 유진투자증권

도표 4. 연간 실적 추이 및 전망

(십억원,%)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액	**14.7**	**25.9**	**41.2**	**51.4**	**63.4**	**74.0**
YoY(%)		*76.3*	*59.5*	*24.6*	*23.4*	*16.7*
사업별 매출액						
데이터 부문			12.0	15.8	25.6	34.4
페이먼트 부문			27.5	33.6	35.6	37.4
기타 부문			1.7	0.0	2.1	2.1
사업별 비중(%)						
데이터 부문			29.1	31.9	40.4	46.6
페이먼트 부문			66.7	68.0	56.2	50.5
기타 부문			4.2	0.0	3.4	2.9
수익						
영업비용	12.4	22.4	35.0	40.1	46.4	53.2
영업이익	**2.2**	**3.5**	**6.2**	**11.2**	**17.0**	**20.8**
세전이익	**1.7**	**3.9**	**11.4**	**24.0**	**12.4**	**21.7**
당기순이익	**1.5**	**3.4**	**9.2**	**18.9**	**10.4**	**17.4**
지배주주 당기순이익	**1.5**	**3.5**	**9.2**	**18.8**	**10.3**	**17.4**
이익률(%)						
영업비용율	84.7	86.6	84.9	78.1	73.1	71.9
영업이익률	**15.3**	**13.4**	**15.1**	**21.9**	**26.9**	**28.1**
세전이익률	**11.7**	**15.2**	**27.5**	**46.7**	**19.6**	**29.3**
당기순이익률	**10.3**	**13.1**	**22.2**	**36.8**	**16.4**	**23.5**
지배주주 당기순이익률	**10.3**	**13.4**	**22.2**	**36.6**	**16.2**	**23.5**

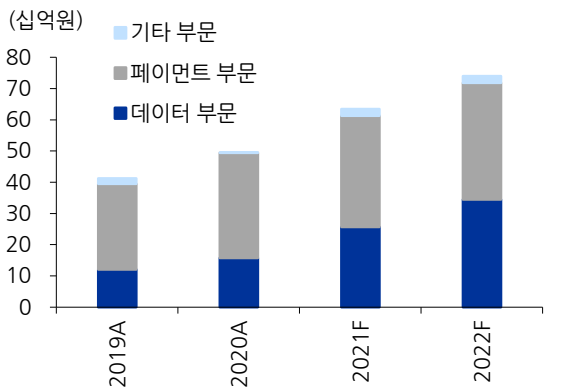
자료: 유진투자증권

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	더존비즈온	핑거	웹케시	NHN 한국사이버결제	세틀뱅크
주가	85,200		79,900	19,950	29,750	64,100	31,850
시가총액(십억원)	688		2,427.6	184.3	410.1	1,570.6	301.1
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	**67.1**	**33.5**	**48.9**	**-**	**25.7**	**42.1**	**17.1**
FY22F	**39.6**	**26.5**	**36.0**	**-**	**21.3**	**30.6**	**18.0**
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	**5.1**	**5.1**	**5.9**	**-**	**4.8**	**7.8**	**2.2**
FY22F	**4.5**	**4.3**	**5.2**	**-**	**3.9**	**6.2**	**2.0**
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	63.4		321.6	-	84.0	758.3	107.2
FY22F	74.0		362.5	-	95.4	938.0	129.1
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	17.0		78.7	-	17.9	46.0	16.8
FY22F	20.8		93.9	-	21.5	62.4	21.8
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	**26.9**	**16.9**	**24.5**	**-**	**21.3**	**6.1**	**15.7**
FY22F	**28.1**	**18.0**	**25.9**	**-**	**22.5**	**6.7**	**16.9**
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	10.4		52.0	-	15.7	37.2	20.3
FY22F	17.4		70.5	-	19.3	51.4	19.1
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	27.8	18.3	24.0	-	14.2	26.6	8.4
FY22F	22.6	14.1	20.3	-	9.6	20.1	6.5
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	10.2	17.5	12.3	-	20.8	21.6	15.5
FY22F	12.1	18.1	14.8	-	20.6	23.9	13.1

자료: Bloomberg, QuantWise, 유진투자증권
주: 2021.11.11 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



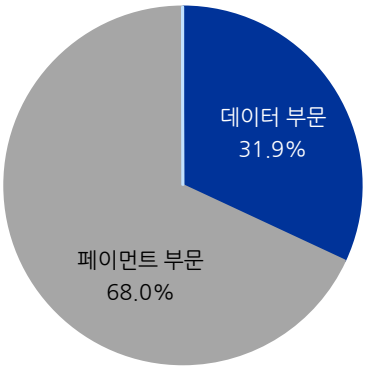
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 9. 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 (4/28)

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 10. 사업별 매출 비중 (2020 년 기준)



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 11. 폭넓은 고객군 확보



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 12. 데이터 수집, 연결하여 표준화된 형태로 서비스 제공



자료: IR Book, 유진투자증권

Ⅳ. 투자포인트

1) 수수료 기반의 안정적인 수익구조로 지속적인 성장 전망

도표 13. 쿠콘의 마이데이터 서비스: 도입비 및 수수료 사업



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 14. 국내 최대 금융기관과 전용망 연결: 국내 금융, 공공 등 500 여 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: IR Book, 유진투자증권

도표 16. 국내 최대 API 스토어 '쿠콘닷넷' 운영



자료: IR Book, 유진투자증권

2) 드디어 12 월에 국내 마이데이터 서비스 개시 예정

도표 17. 마이데이터 신규 시장 진출: 2021 년 1 월 마이데이터 허가 획득



자료: IR Book, CJ 제일제당, 한국농수산식품유한공사, 유진투자증권

도표 18. 빅데이터, 의료, 유통 등 데이터 API 상품 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 19. 마이데이터 허가 현황 (2021.9.8. 기준)

구분	업권	회사명
본허가 (45 개사)	은행 (10 개사)	국민은행, 농협은행, 신한은행, 우리은행, SC 제일은행, 하나은행, 광주은행, 전북은행, **중소기업은행, 대구은행**
	보험 (1 개사)	교보생명
	금융투자 (4 개사)	미래에셋대우, 하나금융투자, **한국투자증권, 키움증권**
	여전 (7 개사)	국민카드, 우리카드, 신한카드, 현대카드, BC 카드, 현대캐피탈, 하나카드
	상호금융 (1 개사)	농협중앙회
	저축은행 (1 개사)	웰컴저축은행
	CB 사 (2 개사)	나이스평가정보, 코리아크레딧뷰로
	핀테크, 빅테크 (18 개사)	네이버파이낸셜, 민앤지, 보맵, 비바리퍼블리카, 뱅크샐러드(舊 레이니스트), 쿠콘, 팀윙크, 핀다, 핀테크, 한국금융솔루션, 한국신용데이터, 해빗팩토리, NHN 페이코, SK 플래닛, 카카오페이, 핀크, 아이지넷, 뱅큐
	IT (1 개사)	**LG CNS**
예비허가 (11 개사)	보험 (2 개사)	신한생명, KB 손해보험
	금융투자 (5 개사)	현대차증권, 교보증권, **신한금융투자, NH 투자증권, KB 증권**
	여전 (2 개사)	KB 캐피탈, 롯데카드
	핀테크 (2 개사)	Fn 카이드, 유비벨록스

주: 회사명 중 볼릭체는 2021 년 9 월 8 일 허가 기업임
자료: 금융위원회, 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%

(2021.09.30 기준)