LEADING

Company Report

NHN한국사이버결제(060250)

2019년 8월 19일

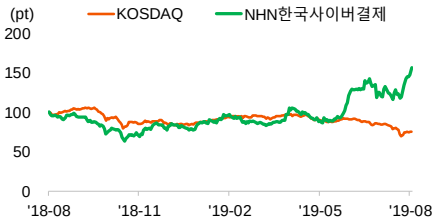
52주 신고가의 의미

BUY(TP 상향)

목표주가	30,000 원
현재주가	22,700 원
목표수익률	32.2%
Key Data	2019 년 8 월 16 일
산업분류	IT S/W
KOSDAQ(pt)	591.57
시가총액 (억원)	5,215
발행주식수 (백만주)	23
외국인 지분율 (%)	8.6
52 주 고가 (원)	22,700
저가 (원)	9,230
60 일 일평균거래대금 (십억원)	10.4
주요주주	(%)
NHN페이코 외 4	39.4

주가상승률 (%)	1M	6M	12M
절대주가	25.1	61.6	62.2
상대주가	42.6	101.7	108.7

Relative Performance



LEADING RESEARCH

Analyst 서형석

hsseo@leading.co.kr

+822-2009-7086

1. 목표주가, 30,000원

투자의견 '매수' 유지. 목표가는 기존 24,000원에서 30,000원으로 상향. 12M Fwd EPS 1,296원에 Target Multiple 23배 적용. Valuation rerating 요소 풍부. 이는 **① 모바일 쇼핑 및 전자결제 시장 성장 지속, ② LGU+의 PG사업 매각 등 시장재편 과정에서 동사의 PG 및 VAN사업 점유율은 상승, ③ 하반기 글로벌 A사의 앱스토어 전자지급결제 대행사 선정, 테이블/픽업 오더 서비스 시행 등 신규 고객사 확보 및 신사업의 확장세가 유지되고 있기 때문.**

2. '19년 2분기 실적 Review

'19년 2분기 연결기준 실적은 매출액 1,141억원(YoY+8.8%,QoQ +5.4%), 영업이익 92억원(YoY+84.1,QoQ+76.0%) 달성. 당사 전망치 상회. 호실적은 PG가맹점 증가에 따른 M/S 상승 효과와 고객사부터 개발비 10억원 영업이익 인식, 온라인 VAN사업의 고성장 등에 기인.

3. '19년 3분기 실적 Preview

'19년 2분기 연결기준 예상실적은 매출액 1,195억원(YoY+14.0%, QoQ+12.6%), 영업이익 66억원(YoY+31.0%,QoQ16.9%) 전망. 온라인(모바일+PC) 쇼핑의 성장과 LGU+의 PG사업 매각 결정 등은 동사의 시장 지배력 강화에 기여 예상.

① 글로벌 A사 앱스토어 전자지급결제 대행사 선정. 신규 고객사는 VISA/MASTER 이외 국내 카드도 결제 가능으로 시스템 전환. 동사는 글로벌 신규 고객사 확보 이외 국내 가맹점 대비 높은 수수료율이 제시되고 있다는 측면에서 긍정적. 해외 온라인 가맹점 대한 강점은 하반기도 이어질 전망. **② 테이블/픽업 오더, O2O 신사업 추진**. 음식점 테이블에 QR코드 설치 후 메뉴조회에서 음식선택, 결제, 배달까지 가능. 2Q 대형 프랜차이즈 매장에서 QR 메뉴 시범 서비스 진행. 3Q 본격 사업 추진 계획이며, 온라인 VAN 성장 기여 예상.

Valuation Forecast

구분	단위	2016	2017	2018	2019F	2020F
매출액	억원	2,721	3,520	4,327	4,833	5,417
영업이익	억원	115	179	218	341	395
세전이익	억원	133	146	207	378	440
순이익	억원	102	102	168	279	324
지배순이익	억원	102	107	170	283	328
PER	배	24.63	33.60	15.70	18.44	15.88
PBR	배	2.64	3.46	2.31	3.80	3.13
EV/EBITDA	배	10.94	12.38	8.58	12.77	11.25

Source: Leading Research Center, K-IFRS 연결기준

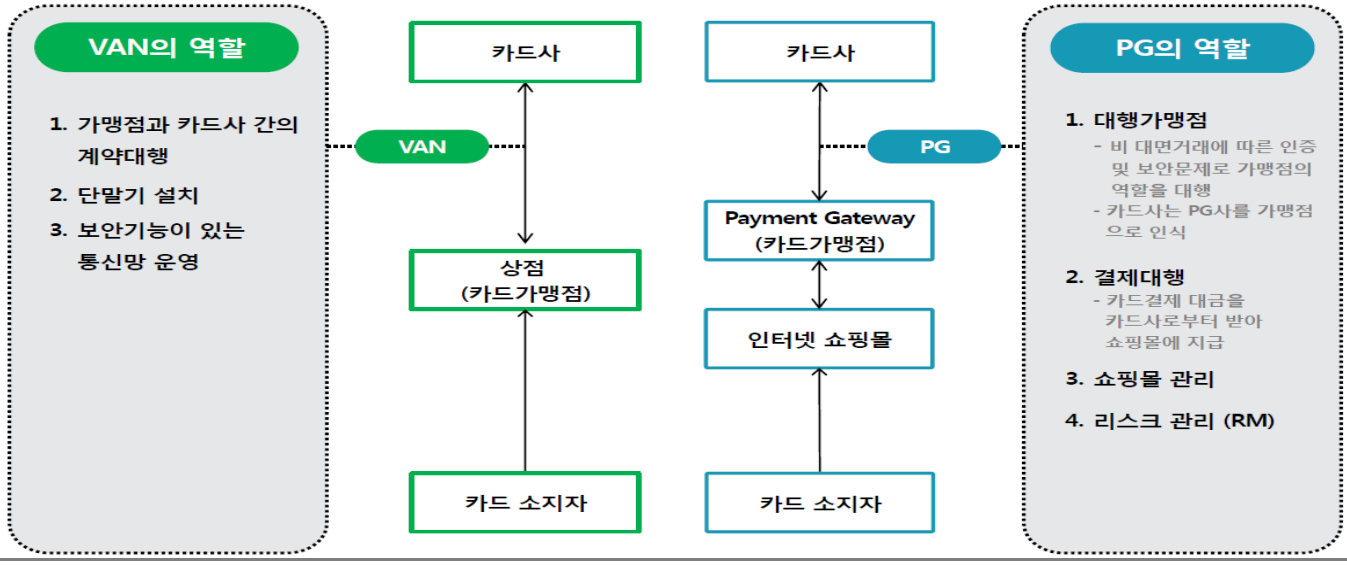
Exhibit 1. PG 사업 흐름도

Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 2. VAN 사업 흐름도

Source: Company data , Leading Research Center

Exhibit 3. 사업 흐름도



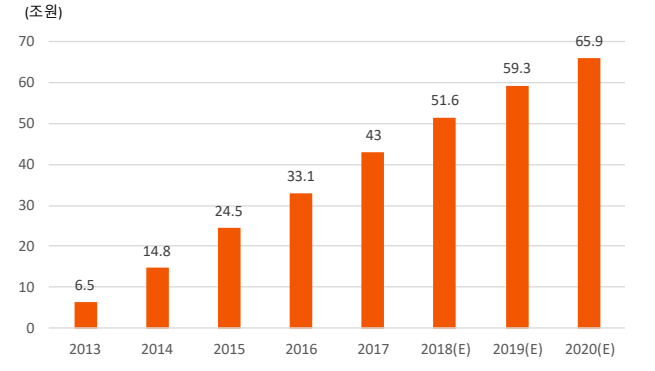
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 4. 주요 고객사

Global Merchant	Retailer	Tour & Airline	Fashion & Food	Ticket	Books & Educations	E-commerce	O2O & etc
ebay	GMARKET	Philippine Airlines	TOUS les JOURS	NAVER	YES24.COM	TMON	yogiyo
LINE	Auction	tour express	iSTYLE24	Interpark	알라딘	coupang	배달의민족
lenovo	ST	Fast Asia AirLine	WIZHOLIC	Gifticon	삼성SDS 멀티캠퍼스	WEMAKEPRICE	DAILY
HKexpress	d&shop...	BTB	Nanung9	NCSOFT	기탄교육	HANSSEM	yanolja
RALPH LAUREN	LOTTE.com	Hotel Japan.com	A TWOSOME PLACE	CJ 인터넷	LEARN 21	Woongjin	UBER
NESPRESSO	신세계몰	내일여행	파스텔	NEXON	장로회신학대학교	대웅제약	SOCAR
Levi's	AK MALL	온누리여행사	ILDONG FOOD'IS	neowiz	서울여자간호대학교	HYUNDAI	PARKING CLOUD
ZARA	SK telecom	여행박사	롯데삼강	HanbitSoft	서울예술원격교육연수원	Hyundai Oilbank	GoodMate
Salvatore Ferragamo	KT&G	화성소방크	halfclub	인터파크	확인영어사	삼무정제탕	DAILYHOTEL
iHerb	SK planet	HOTEL NOJOY	ILDONG FOOD'IS	sonbada	조선에듀케이션	Pomponzoo	더존 DUZON
	MANGO	내일투어	LOTTE FOOD	티켓링크	플랜티 어학원	Fashionplus	서울특별시교육청

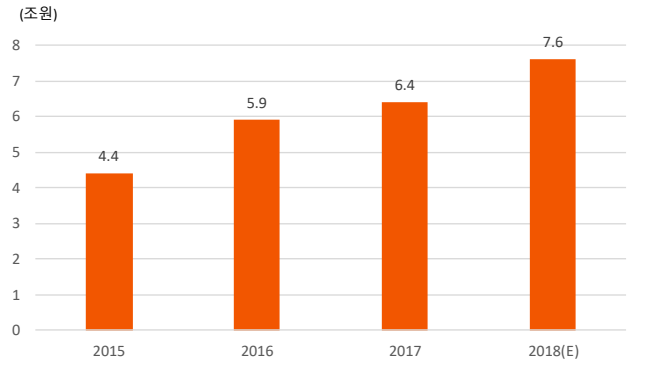
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 5. 국내 모바일 쇼핑 시장 추이 및 전망



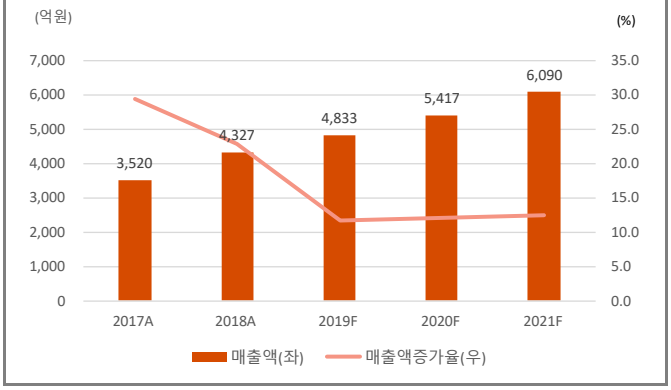
Source: 한국온라인쇼핑협회, Company data, Leading Research Center

Exhibit 6. 국내 휴대폰 결제시장 추이 및 전망



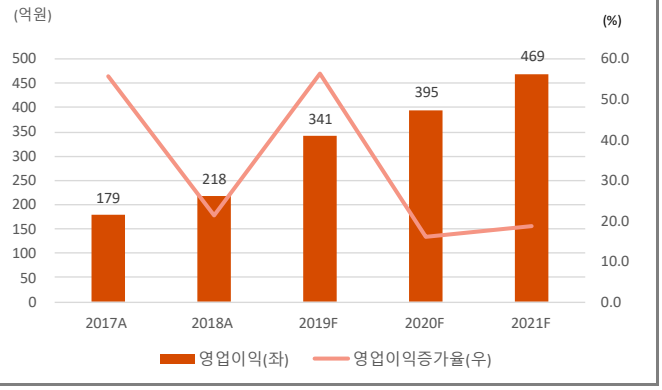
Source: Company data , Leading Research Center

Exhibit 7. 매출액 및 증가율 전망



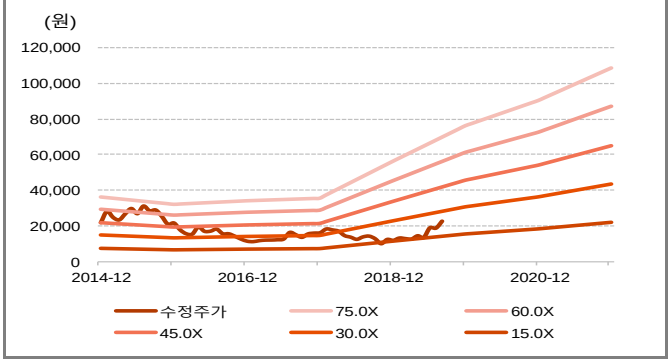
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 8. 영업이익 및 증가율 전망



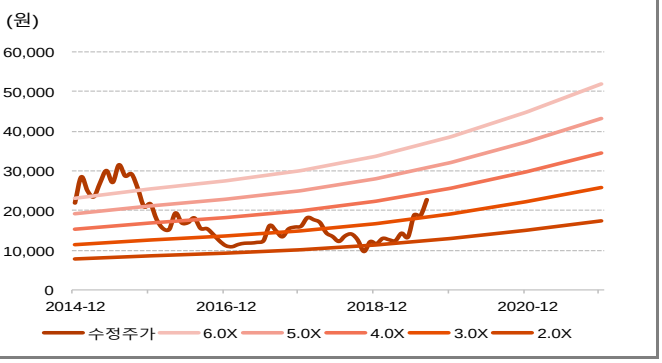
Source: Company data , Leading Research Center

Exhibit 9. PER band



Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 10. PBR band



Source: Company data , Leading Research Center

재무제표

재무상태표

(단위: 억원)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
자산총계	2,213	2,797	3,072	3,457	3,891
유동자산	1,425	2,015	2,221	2,499	2,813
현금및현금성자산	690	888	1,303	1,467	1,651
단기금융자산	326	224	317	357	402
매출채권및기타채권	237	250	247	278	313
재고자산	24	58	58	65	73
비유동자산	789	782	851	958	1,078
장기금융자산	90	74	81	91	103
관계기업등투자자산	12	7	7	8	9
유형자산	527	540	366	412	464
무형자산	122	107	120	135	152
부채총계	1,167	1,638	1,699	1,794	1,880
유동부채	978	1,459	1,585	1,784	2,008
단기차입부채	0	0	0	0	0
기타단기금융부채	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무	933	1,431	1,519	1,709	1,924
비유동부채	189	179	114	10	-128
장기차입부채	150	151	165	186	210
기타장기금융부채	0	0	0	0	0
자본총계*	1,046	1,159	1,373	1,663	2,011
지배주주지분*	1,045	1,159	1,373	1,664	2,012
비지배주주지분	2	0	-0	-0	-0

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

포괄손익계산서

(단위: 억원)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액	3,520	4,327	4,833	5,417	6,090
매출원가	3,051	3,801	4,113	4,594	5,146
매출총이익	469	526	719	823	944
판매비와관리비	290	308	379	428	475
영업이익	179	218	341	395	469
EBITDA	292	312	408	463	545
비영업손익	-34	-10	37	44	50
이자수익	6	6	9	10	12
이자비용	1	4	4	4	5
배당수익	0	0	0	0	0
외환손익	24	37	36	43	49
관계기업등관련손익	-8	-5	-6	-6	-7
기타비영업손익	-55	-45	1	1	1
세전계속사업이익	146	207	378	440	518
법인세비용	43	39	99	116	136
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익*	102	168	279	324	382
지배주주순이익*	107	170	283	328	387
비지배주주순이익	-5	-3	-4	-4	-5
기타포괄손익	-1	-6	-6	-6	-6
총포괄손익	101	162	273	318	376

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

현금흐름표

(단위: 억원)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
영업활동으로인한현금흐름	184	280	610	347	387
당기순이익	102	168	279	324	382
현금유입(유출)이없는수익(비용)	244	212	140	140	164
자산상각비	112	94	68	68	77
영업자산부채변동	-133	-33	270	-8	-30
매출채권및기타채권감소(증가)	-52	60	-28	-31	-35
재고자산감소(증가)	-24	-25	-0	-7	-8
매입채무및기타채무증가(감소)	-14	-4	134	191	215
투자활동현금흐름	-279	-28	-207	-214	-241
투자활동현금유입액	628	175	28	0	0
유형자산	2	2	10	0	0
무형자산	4	0	0	0	0
투자활동현금유출액	907	203	235	214	241
유형자산	326	55	78	101	113
무형자산	32	9	23	28	32
재무활동현금흐름	134	-54	-19	-13	-11
재무활동현금유입액	161	23	14	21	23
단기차입부채	11	0	0	0	0
장기차입부채	150	1	14	21	23
재무활동현금유출액	27	78	1	2	1
단기차입부채	26	0	0	0	0
장기차입부채	0	0	0	0	0
기타현금흐름	0	0	30	43	49
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	-1	-0	1	0	0
현금변동	39	198	415	164	184
기초현금	651	690	888	1,303	1,467
기말현금	690	888	1,303	1,467	1,651

투자지표

(단위: 원,배,%)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
주당지표 및 주가배수					
EPS*	477	751	1,231	1,361	1,529
BPS*	4,639	5,109	5,978	6,897	7,943
CFPS	818	1,237	2,657	1,437	1,528
SPS	15,630	19,074	21,039	22,459	24,046
EBITDAPS	1,294	1,375	1,777	1,921	2,154
DPS (보통,현금)	0	143	138	138	138
배당수익률 (보통,현금)	0.0	1.2	0.6	0.6	0.7
배당성향 (보통,현금)	0.0	18.6	11.2	10.1	9.0
PER*	33.6	15.7	18.4	15.9	13.5
PBR*	3.5	2.3	3.8	3.1	2.6
PCFR	19.6	9.5	8.5	15.0	13.5
PSR	1.0	0.6	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA	12.4	8.6	12.8	11.3	9.6
재무비율					
매출액증가율	29.3	22.9	11.7	12.1	12.4
영업이익증가율	55.6	21.4	56.5	16.1	18.6
지배주주순이익증가율*	0.3	64.5	66.3	16.1	18.0
매출총이익률	13.3	12.1	14.9	15.2	15.5
영업이익률	5.1	5.0	7.1	7.3	7.7
EBITDA이익률	8.3	7.2	8.4	8.6	9.0
지배주주순이익률*	2.9	3.9	5.8	6.0	6.3
ROA	8.8	8.7	11.6	12.1	12.8
ROE	10.8	15.5	22.3	21.6	21.1
ROIC	-267.7	179.8	-183.4	-81.4	-126.0
부채비율	111.6	141.3	123.8	107.9	93.5
차입금비율	14.3	13.0	12.1	11.2	10.4
순차입금비율	-68.7	-78.7	-96.8	-89.9	-83.7

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

Source: Company Data, Leading Research Center

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

- *당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.*
- *본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.*
- *당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.*
- *본 자료는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.*
- *당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.*
- *본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.*
- *본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.*

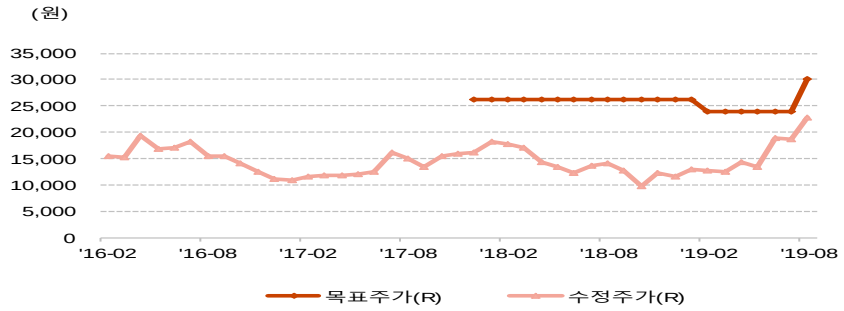
▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

NHN 한국사이버결제(060250)

일자	2017-12-4	2019-2-19	2019-5-14	2019-8-19
투자의견	BUY(신규)	BUY(TP 하향)	BUY(유지)	BUY(TP 상향)
목표주가	26,250 원	24,000 원	24,000 원	30,000 원
괴리율(%)	-			
평균주가대비	-45.2%	-36.0%	-28.8%	
최고(최저)주가대비	-26.5%	-5.4%	-5.4%	

** 괴리율 산정: 목표주가 대상시점은 1 년이며 수정주가를 적용*

▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이



▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일 : 2019.6.30)

BUY (매수)	100.0%
HOLD (보유/중립)	0.0%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%

*©. 2019 **Leading Investment & Securities Co**. All rights reserved*