LEADING

Company Report

NHN한국사이버결제(060250)

2020년 3월 9일

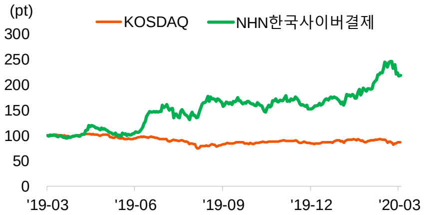
3가지 Good News

BUY(TP 상향)

목표주가	35,500 원
현재주가	27,900 원
목표수익률	27.2 %
Key Data	2020 년 3 월 6 일
산업분류	코스닥 IT SW & SVC
KOSDAQ(pt)	642.72
시가총액 (억원)	6,409
발행주식수 (천주)	22,971
외국인 지분율 (%)	20.3
52 주 고가 (원)	31,500
저가 (원)	12,050
60 일 일평균거래대금 (십억원)	11.6
주요주주	(%)
NHN페이코 외 4인	39.4

주가상승률 (%)	1M	6M	12M
절대주가	14.1	34.8	118.0
상대주가	19.4	32.4	153.3

Relative Performance



LEADING RESEARCH
Analyst 오승택
stoh@leading.co.kr
+822-2009-7315

1. 투자의견 및 목표주가

1) 투자의견: '매수'

2) 목표주가: 35,500원

투자의견 '매수' 유지, 목표주가는 기존 30,000원에서 35,500원으로 18% 상향조정. 12M Fwd EPS 1,334원에 동사의 최근 5개년 평균 PER 인 26.7배 적용. 투자포인트는 ① 모바일 쇼핑 및 전자결제 시장 성장 지속, ② 글로벌 A 사의 앱스토어 전자지급결제 대행사 선정 등 해외 가맹점 확대에 따른 외형성장, ③ 테이블/픽업 오더 서비스 등 O2O 사업부의 성장성 반영

2. 투자포인트

1) 모바일 쇼핑 및 전자결제 시장 성장 지속

최근 COVID-19 이슈로 소비 행태의 변화 주목. 타격을 입은 오프라인 소비 시장의 이연 수요가 온라인으로 몰리며 온라인 PG 1위 사업자인 동사의 1분기 실적은 호실적 달성 전망. 이는 바이러스에 의한 일시적 효과로 보기 쉬우나, 오히려 기존 소비 행태의 전환을 가속화하는 요인으로 판단

2) '20년은 PG 서비스의 글로벌 확장 원년

동사는 애플의 앱스토어 전자지급결제 대행사로 선정. 이 Reference 를 기반으로 향후 해외 가맹점 확대될 개연성은 높을 것으로 판단. 해외 가맹점의 높은 결제 수수료율로 인해 GPM 개선세 나타날 전망으로, 이는 외형성장과 수익성 개선이 동시에 나타나는 효과 기대

3) 테이블/픽업 오더 서비스 등 O2O 사업의 확장성

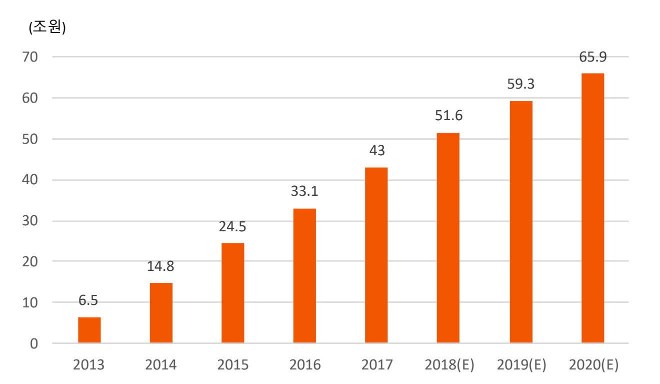
'19년 6월 개시한 O2O 서비스의 성장성 또한 '20년도의 투자포인트로 유효하다는 판단. O2O 사업은 ① Table Order, ② Pick Up Order, ③ Delivery Order 등 인건비 절감이 필요한 가맹점 위주로 보급률 확산 추세. 현재 식당, 카페 등 일반 상점에서 대학교내 서점, 식당, 자판기, 버스 등으로 적용 범위 또한 확대 되고 있어 장기 성장성 유효할 전망

Valuation Forecast

구분	단위	2016	2017	2018	2019F	2020F
매출액	억원	2,721	3,520	4,327	4,699	5,572
영업이익	억원	115	179	218	321	410
세전이익	억원	133	146	207	379	443
순이익	억원	102	102	168	249	323
지배순이익	억원	102	107	170	249	322
PER	배	24.63	33.60	15.70	20.46	19.92
PBR	배	2.64	3.46	2.31	3.70	3.85
EV/EBITDA	배	10.94	12.38	8.58	12.62	12.78

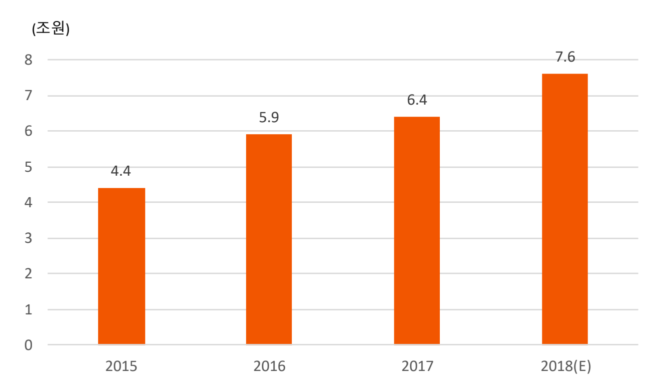
Source: Leading Research Center, K-IFRS 연결기준

Exhibit 1. 국내 모바일 쇼핑 시장 추이 및 전망



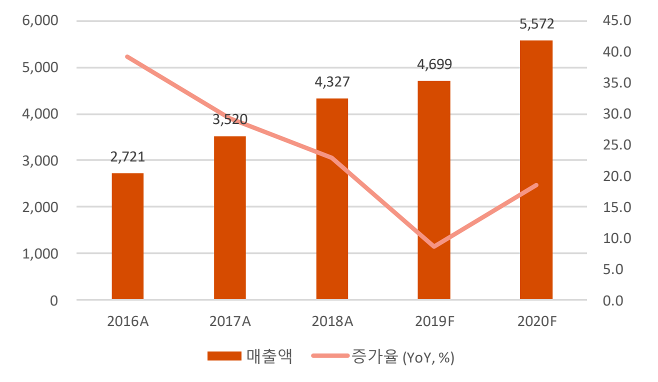
Source: 한국온라인쇼핑협회, Company data, Leading Research Center

Exhibit 2. 국내 휴대폰 결제시장 추이 및 전망



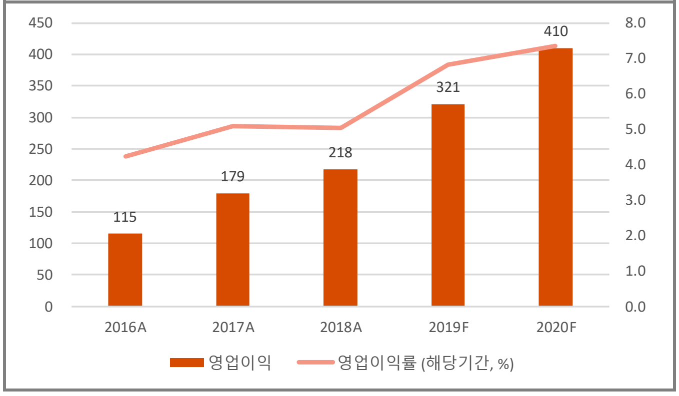
Source: Company data , Leading Research Center

Exhibit 3. 매출액 및 증가율 전망



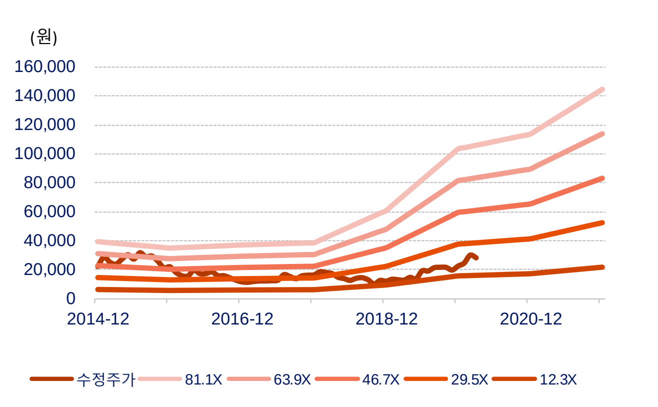
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 4. 영업이익 및 영업이익률 전망



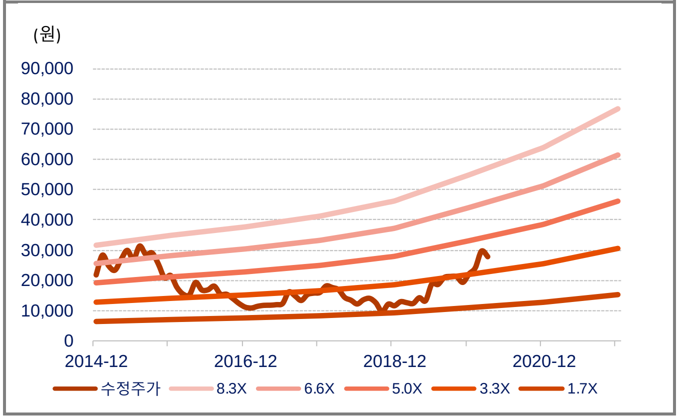
Source: Company data , Leading Research Center

Exhibit 5. PER band



Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 6. PBR band



Source: Company data , Leading Research Center

재무제표

재무상태표

(단위: 억원)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
자산총계	2,213	2,797	3,386	3,926	4,506
유동자산	1,425	2,015	2,534	2,939	3,372
현금및현금성자산	690	888	1,316	1,526	1,751
단기금융자산	326	224	411	476	546
매출채권및기타채권	237	250	262	304	349
재고자산	24	58	49	56	65
비유동자산	789	782	852	988	1,134
장기금융자산	90	74	87	101	116
관계기업등투자자산	12	7	5	6	7
유형자산	527	540	351	407	467
무형자산	122	107	124	144	165
부채총계	1,167	1,638	2,007	2,259	2,472
유동부채	978	1,459	1,601	1,857	2,131
단기차입부채	0	0	0	0	0
기타단기금융부채	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무	933	1,431	1,535	1,780	2,043
비유동부채	189	179	405	402	341
장기차입부채	150	151	174	202	232
기타장기금융부채	0	0	0	0	0
자본총계*	1,046	1,159	1,379	1,668	2,034
지배주주지분*	1,045	1,159	1,377	1,666	2,032
비지배주주지분	2	0	2	2	2

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

포괄손익계산서

(단위: 억원)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액	3,520	4,327	4,699	5,572	6,368
매출원가	3,051	3,801	4,027	4,792	5,470
매출총이익	469	526	672	780	898
판매비와관리비	290	308	351	370	417
영업이익	179	218	321	410	481
EBITDA	292	312	404	501	586
비영업손익	-34	-10	58	33	38
이자수익	6	6	11	15	17
이자비용	1	4	4	5	5
배당수익	0	0	0	0	0
외환손익	24	37	30	33	38
관계기업등관련손익	-8	-5	-6	-11	-13
기타비영업손익	-55	-45	27	0	0
세전계속사업이익	146	207	379	443	519
법인세비용	43	39	130	119	115
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익*	102	168	249	323	403
지배주주순이익*	107	170	249	322	401
비지배주주순이익	-5	-3	-1	2	2
기타포괄손익	-1	-6	-1	-2	-2
총포괄손익	101	162	248	321	401

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

현금흐름표

(단위: 억원)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
영업활동으로인한현금흐름	184	280	738	477	516
당기순이익	102	168	249	323	403
현금유입(유출)이없는수익	244	212	176	178	182
자산상각비	112	94	83	91	104
영업자산부채변동	-133	-33	402	85	34
매출채권및기타채권김	-52	60	-66	-42	-45
재고자산감소(증가)	-24	-25	5	-8	-8
매입채무및기타채무증	-14	-4	197	245	263
투자활동현금흐름	-279	-28	-314	-294	-322
투자활동현금유입액	628	175	546	0	0
유형자산	2	2	68	0	0
무형자산	4	0	0	0	0
투자활동현금유출액	907	203	860	294	322
유형자산	326	55	137	134	149
무형자산	32	9	28	33	37
재무활동현금흐름	134	-54	-5	-7	-7
재무활동현금유입액	161	23	29	28	30
단기차입부채	11	0	0	0	0
장기차입부채	150	1	23	28	30
재무활동현금유출액	27	78	2	4	4
단기차입부채	26	0	0	0	0
장기차입부채	0	0	0	0	0
기타현금흐름	0	0	8	33	38
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	-1	-0	1	0	0
현금변동	39	198	428	210	225
기초현금	651	690	888	1,316	1,526
기말현금	690	888	1,316	1,526	1,751

투자지표

(단위: 원,배,%)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
주당지표 및 주가배수					
EPS*	477	751	1,085	1,334	1,585
BPS*	4,639	5,109	5,995	6,906	8,024
CFPS	818	1,237	3,212	1,979	2,039
SPS	15,630	19,074	20,456	23,101	25,144
EBITDAPS	1,294	1,375	1,759	2,078	2,312
DPS (보통,현금)	0	143	135	135	136
배당수익률 (보통,현금)	0.0	1.2	0.6	0.5	0.5
배당성향 (보통,현금)	0.0	18.6	12.4	10.1	8.6
PER*	33.6	15.7	20.5	19.9	16.0
PBR*	3.5	2.3	3.7	3.8	3.2
PCFR	19.6	9.5	6.9	13.4	12.4
PSR	1.0	0.6	1.1	1.2	1.0
EV/EBITDA	12.4	8.6	12.6	12.8	10.9
재무비율					
매출액증가율	29.3	22.9	8.6	18.6	14.3
영업이익증가율	55.6	21.4	47.4	27.8	17.4
지배주주순이익증가율*	0.3	64.5	48.2	30.1	24.7
매출총이익률	13.3	12.1	14.3	14.0	14.1
영업이익률	5.1	5.0	6.8	7.4	7.6
EBITDA이익률	8.3	7.2	8.6	9.0	9.2
지배주주순이익률*	2.9	3.9	5.3	5.8	6.3
ROA	8.8	8.7	10.4	11.2	11.4
ROE	10.8	15.5	19.7	21.1	21.7
ROIC	-267.7	179.8	-114.7	-61.1	-79.5
부채비율	111.6	141.3	145.5	135.4	121.5
차입금비율	14.3	13.0	12.6	12.1	11.4
순차입금비율	-68.7	-78.7	-95.8	-91.9	-86.4

(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.*

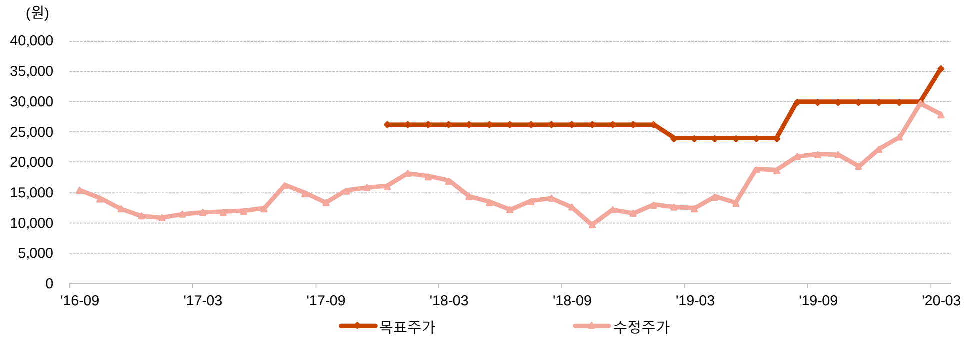
▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

NHN 한국사이버결제(060250)

일자	2017-12-4	2019-2-19	2019-5-14	2019-8-19	2019-11-11	2020-03-09
투자의견	BUY(신규)	BUY(TP 하향)	BUY(TP 유지)	BUY(TP 상향)	BUY(TP 유지)	BUY(TP 상향)
목표주가	26,250 원	24,000 원	24,000 원	30,000 원	30,000 원	35,500 원
괴리율(%)	-					
평균주가대비	-45.2%	-36.0%	-28.8%	-24.6%	-20.9%	
최고(최저)주가대비	-26.5%	-5.4%	-5.4%	+5.0%	+5.0%	

** 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 : 2019.12.31)

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

*©. 2020 **Leading Investment & Securities Co.** All rights reserved*