

헥토파이낸셜 234340

대규모 지각변동에 따른 수혜 기대

글로벌 사업 가시화: 1) 쇼츠 플랫폼 T사, 2) 아마존 선정산 서비스

글로벌 쇼츠 플랫폼 T사와 정산 시스템을 위한 개발을 진행 중이다. 국내 라이브커머스 시장이 개화되는 가운데 향후 T사의 국내 진출 시 커머스 수익에 대해 1) 환전 수수료와 2) 지급이체 수수료를 수취한다. 9월 말 아마존 선정산 서비스 런칭을 앞두고 있다. 본격적인 매출 반영 시기는 4분기를 예상한다. 셀러론(운전 자금 대출)과 달리 1) 신용 등급에 영향이 없고, 2) 빠른 정산 처리가 가능하다. 참고로 쿠팡 등 이커머스에 선정산 서비스를 제공하는 주요 업체의 일별 수수료율은 0.04%(연 환산 14.6%)수준이다.

전자금융업법 개정안 시행 예정 → Q 성장의 기회

9월 15일 시행을 앞둔 '전자금융거래법 개정안'을 주목해야 한다. 강화된 규제에 따라 1) 프랜차이즈, 유통사 등 선불충전수단(포인트, 모바일 쿠폰 등)을 제공 중인 업체의 선불업 등록이 요구되고, 2) 간편 결제(카카오페이, 네이버페이 등)를 제공하는 가맹점(예. 편의점, 백화점 등)은 전자지급결제대행업(PG)을 등록해야 한다.

중요한 건 선불업 및 전자지급결제대행업을 이미 라이선스를 보유 중인 핀테크에 위탁이 가능하다는 점이다. 당사는 유일하게 선불 및 PG업 대형 수요를 모두 충족할 수 있는 것으로 파악된다. 다만 아직 법제처 심사, 금융위 의결 등 절차가 남아 있어 안전이 변경될 수 있는 리스크를 고려할 필요는 있다.

2024F: 30%대의 OP 성장 & Double digit 수익성

2024F 매출액 1,613억원(+5.4% YoY), 영업이익 165억원(+31.7% YoY, OPM 10.3%)을 예상한다. 상대적으로 고마진의 내통장결제, 휴대폰 결제 비중 확대 등 믹스 개선에 따른 수익성 개선이 돋보인다. 연내 1) 라이브커머스 시장 개화에 따른 정산 수혜, 2) 고수익의 선정산 런칭과, 3) 전금법 개정안을 앞두고 있다. 이외에도 시장에서 기대했던 차액정산의 경우 1분기 대비 매출액이 2배 이상 증가하며 순항 중인 것으로 파악된다. 현재 주가는 Forward PER 기준 12.8배 수준이다.

Financial Data

(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액	78	110	129	153	161
영업이익	11	15	13	13	16
영업이익률(%)	13.6	13.9	9.9	8.2	10.2
세전이익	15	28	15	15	19
지배주주지분순이익	11	21	14	11	16
EPS(원)	1,227	2,216	1,481	1,194	1,888
증감률(%)	적지	80.6	-33.1	-19.4	58.1
ROE(%)	n/a	16.8	10.4	8.3	10.9
PER(배)	27.0	14.4	13.0	22.4	11.6
PBR(배)	2.7	2.2	1.3	1.8	1.4
EV/EBITDA(배)	12.6	5.9	1.8	5.0	0.5

자료: 헥토파이낸셜, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

나민욱 금융·인터넷·핀테크
02-709-2653
minwook.na@ds-sec.co.kr

2024.07.05

N/R(유지)

목표주가() -
현재주가(07/04) 21,950원
상승여력 -

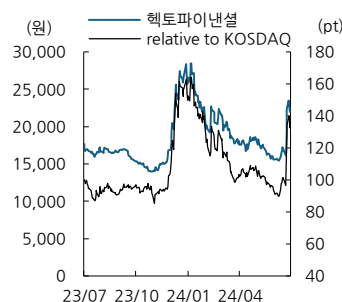
Stock Data

KOSDAQ	840.8pt
시가총액(보통주)	207십억원
발행주식수	9,453천주
액면가	500원
자본금	5십억원
60일 평균거래량	92천주
60일 평균거래대금	1,847백만원
외국인 지분율	5.7%
52주 최고가	29,450원
52주 최저가	13,730원
주요주주	
헥토이노베이션(외 6인)	40.0%
자사주(외 1인)	12.1%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	40.3	40.9
3M	21.6	26.4
6M	-14.6	-11.7

주가차트



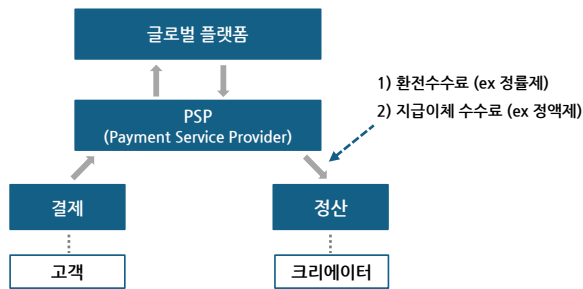
해외로 뻗어나가는 정산 시장의 강자

투자 포인트 ①: 라이브커머스 시장 개화, 쇼츠 플랫폼 T사와 함께 한다

머지 않은 T사의 국내 진출, 셀러 정산과 차액정산

글로벌 쇼츠 플랫폼 T사와 정산 시스템 도입을 위한 시스템을 개발 중이다. 최근 유튜브 쇼핑 등 라이브커머스 시장이 개화되는 가운데 T사의 국내 진입 역시 머지 않은 것으로 추정된다. 향후 국내 진출 시 1) T사의 국내 크리에이터의 커머스 수익 정산 역할을 대행해주는 셀러 정산과 차액 정산 모델을 제공한다. 현재 A사와 진행 중인 차액정산 모델과 유사하다. 여기서 1) 환전 수수료와, 2) 지급이체 수수료를 수취한다. 또한 기존의 차액 정산 모델 역시 1분기 대비 월 순수익이 약 2배 가량 성장하며 순항 중인 것으로 추정된다.

그림1 글로벌 플랫폼과의 셀러 정산 구조



자료: DS투자증권 리서치센터 추정

그림2 헥토파이낸셜의 MAMS(차액정산) 모델

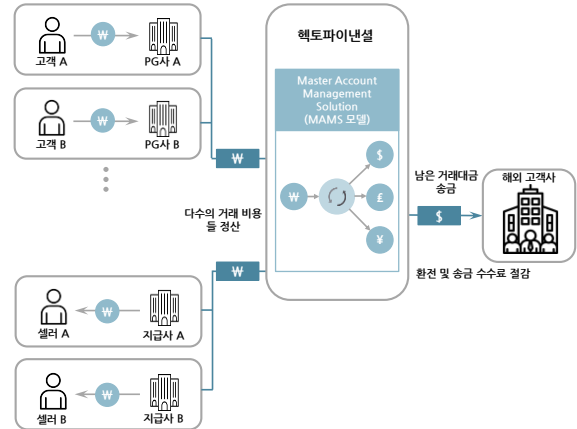
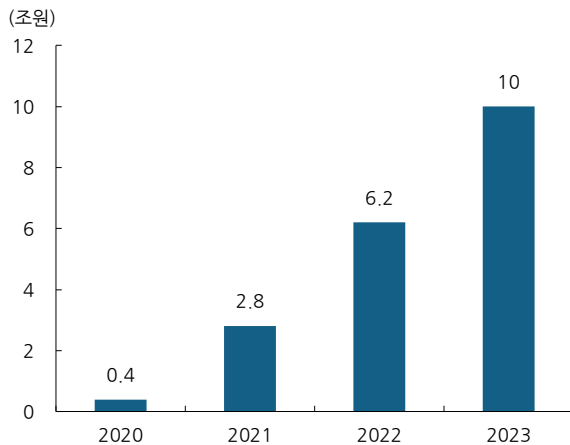


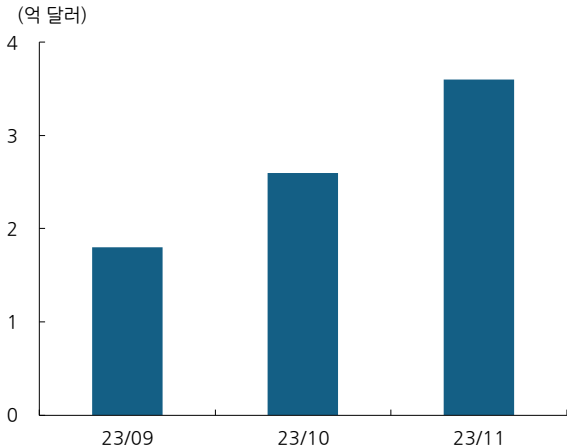
그림3 자료: 언론 보도, DS투자증권 리서치센터

그림4 국내 라이브커머스 시장 규모 추이



자료: Statista, 한국인터넷진흥원, DS투자증권 리서치센터

그림5 T사 커머스의 미국 내 GMV 추이



자료: YipitData, DS투자증권 리서치센터

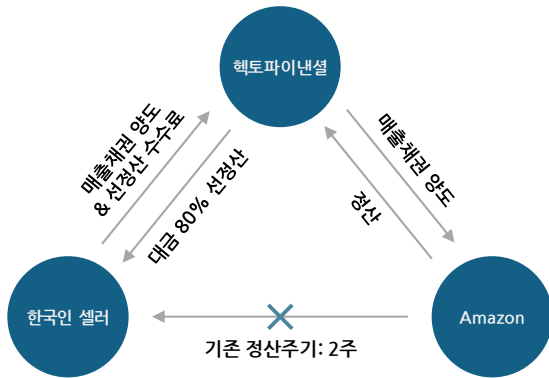
투자 포인트 ②: 상대적으로 고마진의 아마존 선정산 서비스 런칭 가시화

4Q23부터

선정산 매출 반영 예정

아마존 선정산 서비스는 9월 말 런칭을 앞두고 있다. 본격적인 매출 반영 시기는 4 분기를 예상한다. 선정산의 경우 은행 셀러론(운전자금 대출)과 달리 1) 신용등급에 영향이 없고, 2) 빠른 정산이 가능하다. 주로 자금 여력이 부족하고 은행 대출이 어려운 중소기업 & 소상공인 셀러의 수요가 예상된다. 국내와 달리 글로벌 플랫폼에 정산 서비스를 런칭시키기 위해서는 Payoneer, Pingpong과 같은 PSP(Payments Service Provider, 전자서비스제공업체)와 협상이 필요하다. 참고로 쿠팡 등에 현재 선정산 서비스를 제공하고 있는 주요 선정산 업체의 일별 수수료율은 0.04%(연환산 14.6%) 수준이다.

그림6 아마존 선정산 구조도



자료: DS투자증권 리서치센터 추정

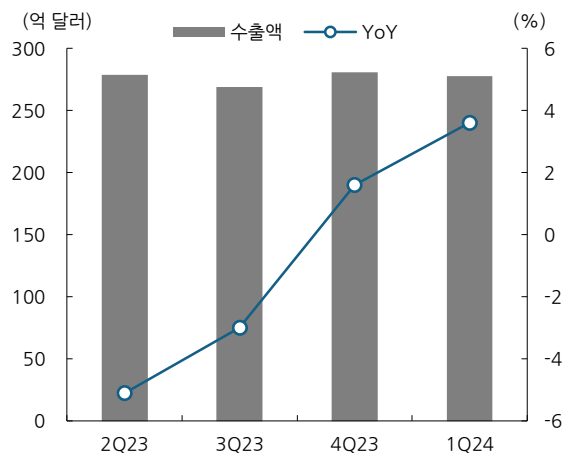
그림7 업체별 선정산 수수료 비교

구분	V사	A사
수수료율	0.4~0.56	0.4~2.0
최대 선정산 금액 비중	80%	90%
선정산 시기	상품 발송 후 익일 지급	신청 후 최대 +1영업일 내
비고	매출액별 수수료 차등 적용	쇼핑몰별 수수료 차등 적용

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터

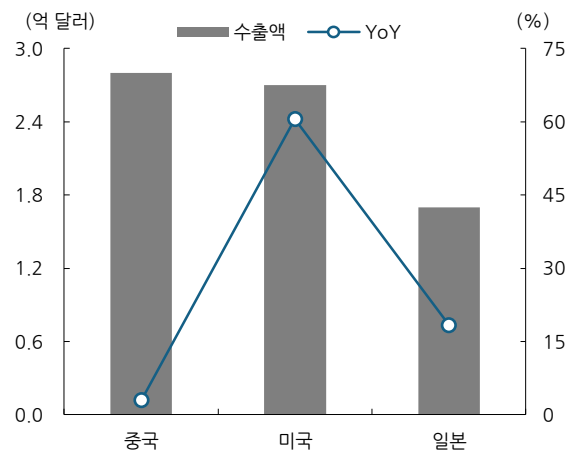
주: 수수료 차이는 쇼핑몰별 정산 주기 차이에 기인한 것으로 추정

그림8 중소기업 화장품 수출액 및 YoY













자료: 중소기업벤처부, DS투자증권 리서치센터

그림9 국가별 화장품 수출액(중소기업)













자료: 중소기업벤처부, DS투자증권 리서치센터

그림10 아마존(미국 LA) 베스트 셀러

 <p>ANUA Heartleaf Pore Control Cleansing Oil, Oil Cleanser for Face, Makeup Blackhead Remover, Korean Skin Ca... 6.7 Fl Oz (Pack of 1) ★★★★☆ ~ 9,064 80K+ bought in past month \$15¹⁹ (\$2.27/Fl Oz) List: \$49.99 FREE delivery Jul 8 - 9 More Buying Choices \$15.18 (11 new offers)</p>	 <p>SeoulCeuticals Korean Skin Care 20% Vitamin C Hyaluronic Acid Serum + CE Ferulic Acid - Potent Anti Aging, Anti... 1 Fl Oz (Pack of 1) ★★★★☆ ~ 23,356 10K+ bought in past month \$19⁹⁸ (\$19.98/Fl Oz) \$17.98 with Subscribe & Save discount Save \$1.00 with coupon ✓prime FREE delivery Sat, Jul 6 on \$35 of items shipped by Amazon Or fastest delivery Tomorrow, Jul 2 Small Business</p>	 <p>ETUDE House SoonJung 2x Barrier Intensive Cream 60ml (21AD) Hypoallergenic Shea Butter Hydrating Facial Cream... 2.03 Fl Oz (Pack of 1) ★★★★☆ ~ 5,070 9K+ bought in past month \$16⁴⁸ (\$8.12/Fl Oz) \$15.66 with Subscribe & Save discount Save 20% with coupon ✓prime FREE delivery Sat, Jul 6 on \$35 of items shipped by Amazon Or fastest delivery Tomorrow, Jul 2</p>	 <p>SeoulCeuticals Korean Skin Care 97.5% Snail Mucin Moisturizer Cream - K Beauty Skincare Day & Night Snail Repair... 2 Ounce (Pack of 1) ★★★★☆ ~ 21,267 10K+ bought in past month \$20⁰⁰ (\$10.00/Ounce) List: \$28.99 \$18.00 with Subscribe & Save discount Save \$1.00 with coupon ✓prime FREE delivery Sat, Jul 6 on \$35 of items shipped by Amazon Or fastest delivery Tomorrow, Jul 2 Small Business</p>	 <p>ETUDE Dear Darling Water Tint Cherry Ade (21AD) Vivid Color Lip Stain with Moisturizing Weightless & Non-stic... Liquid 0.32 Fl Oz (Pack of 1) ★★★★☆ ~ 25,012 7K+ bought in past month \$6⁶⁸ (\$20.88/Fl Oz) List: \$4.49 ✓prime FREE delivery Sat, Jul 6 on \$35 of items shipped by Amazon Or fastest delivery Tomorrow, Jul 2</p>
 <p>Mediheal Madecassoside Cotton Facial Pads - Toner Pads with Centella Asiatica to Improve Uneven Skin Tone - Vegan... Pad 100 Count (Pack of 1) ★★★★☆ ~ 3,822 7K+ bought in past month \$24⁰⁰ (\$0.24/Count) \$21.60 with Subscribe & Save discount ✓prime FREE delivery Sat, Jul 6 on \$35 of items shipped by Amazon Or fastest delivery Tomorrow, Jul 2</p>	 <p>Elizavecca CER-100 Hair Essence Oil - Leave-In Treatment for Dry Hair Growth - 100ml K-Beauty 3.38 Fl Oz (Pack of 1) ★★★★☆ ~ 1,922 5K+ bought in past month \$9¹⁵ (\$2.71/Fl Oz) Save more with Subscribe & Save ✓prime FREE delivery Sat, Jul 6 on \$35 of items shipped by Amazon Or fastest delivery Wed, Jul 3</p>	 <p>LE GUSHE K-BEAUTY Pimple Patches for Face (132 dots) - Hydrocolloid Acne Patch for Zits and Blemishes - Invisible... All Skin Type 132 Count (Pack of 1) ★★★★☆ ~ 23,801 4K+ bought in past month \$17⁹⁵ (\$0.14/Count) List: \$49.95 \$16.16 with Subscribe & Save discount Save 30% with coupon ✓prime FREE delivery Sat, Jul 6 on \$35 of items shipped by Amazon Or fastest delivery Tomorrow, Jul 2</p>	 <p>ETUDE Zero Sebum Drying Powder 4g New (23AD) Korean Lightweight Oil Control No Sebum Loose Face... 0.14 Ounce (Pack of 1) ★★★★☆ ~ 10,825 3K+ bought in past month \$7³⁰ (\$53.57/Ounce) Save more with Subscribe & Save ✓prime FREE delivery Sat, Jul 6 on \$35 of items shipped by Amazon Or fastest delivery Tomorrow, Jul 2</p>	 <p>I'm from Rice Cream 1.69 Ounce, 41% Rice Bran Essence with Ceramide, Glowing Look, Improves Moisture Skin Barrie... 1.69 Ounce (Pack of 1) ★★★★☆ ~ 1,419 2K+ bought in past month \$24⁸⁹ (\$14.73/Ounce) \$23.65 with Subscribe & Save discount ✓prime FREE delivery Sat, Jul 6 on \$35 of items shipped by Amazon Or fastest delivery Tomorrow, Jul 2</p>

자료: Amazon, DS투자증권 리서치센터

그림11 아마존(미국) 베스트 셀러

 <p>ANUA Heartleaf Pore Control Cleansing Oil, Oil Cleanser for Face, Makeup Blackhead Remover, Korean Skin Ca... 6.7 Fl Oz (Pack of 1) ★★★★☆ ~ 9,064 80K+ bought in past month \$17⁶⁹ (\$2.64/Fl Oz) List: \$49.99 Delivery Thu, Jul 11 Ships to Japan More Buying Choices \$15.18 (11 new offers)</p>	 <p>SeoulCeuticals Korean Skin Care 20% Vitamin C Hyaluronic Acid Serum + CE Ferulic Acid - Potent Anti Aging, Anti... 1 Fl Oz (Pack of 1) ★★★★☆ ~ 23,356 10K+ bought in past month \$19⁹⁸ (\$19.98/Fl Oz) Save \$1.00 with coupon Delivery Thu, Jul 11 Ships to Japan Small Business</p>	 <p>ETUDE House SoonJung 2x Barrier Intensive Cream 60ml (21AD) Hypoallergenic Shea Butter Hydrating Facial Cream... 2.03 Fl Oz (Pack of 1) ★★★★☆ ~ 5,070 9K+ bought in past month \$16⁴⁸ (\$8.12/Fl Oz) Save 20% with coupon Delivery Thu, Jul 11 Ships to Japan</p>	 <p>ETUDE Dear Darling Water Tint Cherry Ade (21AD) Vivid Color Lip Stain with Moisturizing Weightless & Non-stic... Liquid 0.32 Fl Oz (Pack of 1) ★★★★☆ ~ 26,012 7K+ bought in past month \$6⁶⁸ (\$20.88/Fl Oz) List: \$4.49 Delivery Thu, Jul 11 Ships to Japan</p>	 <p>Mediheal Madecassoside Cotton Facial Pads - Toner Pads with Centella Asiatica to Improve Uneven Skin Tone - Vegan... Pad 100 Count (Pack of 1) ★★★★☆ ~ 3,822 7K+ bought in past month \$24⁰⁰ (\$0.24/Count) Delivery Thu, Jul 11 Ships to Japan</p>
 <p>Elizavecca CER-100 Hair Essence Oil - Leave-In Treatment for Dry Hair Growth - 100ml K-Beauty 3.38 Fl Oz (Pack of 1) ★★★★☆ ~ 1,922 5K+ bought in past month \$9¹⁵ (\$2.71/Fl Oz) Delivery Thu, Jul 11 Ships to Japan</p>	 <p>ETUDE Zero Sebum Drying Powder 4g New (23AD) Korean Lightweight Oil Control No Sebum Loose Face... 0.14 Ounce (Pack of 1) ★★★★☆ ~ 10,825 3K+ bought in past month \$7³⁰ (\$53.57/Ounce) Delivery Thu, Jul 11 Ships to Japan</p>	 <p>I'm from Rice Cream 1.69 Ounce, 41% Rice Bran Essence with Ceramide, Glowing Look, Improves Moisture Skin Barrie... 1.69 Ounce (Pack of 1) ★★★★☆ ~ 1,419 2K+ bought in past month \$24⁸⁹ (\$14.73/Ounce) Delivery Thu, Jul 11 Ships to Japan</p>	 <p>rom&nd Juicy Lasting Tint 25 BARE GRAPE Juicy & Glossy Finish, Long-lasting, MLBB, moisturizing, Highly... Liquid 0.18 Fl Oz (Pack of 1) ★★★★☆ ~ 934 2K+ bought in past month \$9²⁹ List: \$44.99 Delivery Thu, Jul 11 Ships to Japan</p>	 <p>Mediheal Sheet Mask Essential Heroes 20 Variety Pack Korean Skincare Routine, Hydrating Facial Sheet Mas... All Skin Type 20 Count (Pack of 1) Options: 3 sizes ★★★★☆ ~ 2,924 600+ bought in past month \$28⁰⁰ (\$1.40/Count) List: \$52.99 Delivery Fri, Jul 12 Ships to Japan</p>

자료: Amazon, DS투자증권 리서치센터

전자금융법 개정안, 예정대로 시행 시 Q 성장의 기회

선불업: 지급수단의 범위와 감독 대상 확장

유통, 게임사, F&B, 프랜차이즈 등 선불업 규제 강화 움직임

제 2의 머지포인트 사태 방지를 위해 9월 15일 시행을 앞두고 있는 ‘전자금융거래법 및 시행령 개정안’을 주목해야 한다. 주요 골자는 1) 선불충전금 감독 강화와, 2) 대표가맹점 PG 등록 의무이다.

먼저 선불업 감독 대상이 확대됨에 따라 기존의 영세 선불업자 중 상당 수가 금융감독원의 감독을 받게 된다. 즉 기존에 1) 구입가능한 재화·용역이 단일 업종이거나, 2) 가맹점 수가 10개 이하이면서, 3) 발행잔액이 30억원 이하인 경우 선불전자지급수단업 등록을 하지 않아도 사업 영위가 가능했다. 반면 개정된 전금법 하에서는 가맹점 수가 1개를 초과할 경우에도 라이선스를 등록해야 한다.

선불전자지급수단의 범위가 확대됨에 따라 유통업계 역시 선불전자지급수단업 등록이 불가피하다. 즉 전자상품권, 마일리지 및 포인트, 모바일 쿠폰 등 충전금을 운영 중인 유통업계(백화점, 마트), 게임사, F&B 등이 개정안의 영향을 받게 된다. 또한 제3자성 요건이 유지됨에 따라 직영점이 아닌 가맹점을 운영하는 프랜차이즈 역시 이에 해당한다. 다만 항공사와 같이 충전식이 아닌 적립형 마일리지는 제외된다.

표1 전자금융법 개정안 주요 사항

구분
1. 선불 충전금 관리 방식의 변화 - 선불전자지급수단의 발행 및 관리업을 영위하는 전자금융업자가 선불충전금의 100분의 50이상에 해당하는 금액을 은행 등 금융회사에 신탁, 예치 또는 지급보증보험의 방법으로 별도 관리
2. 선불업 등록을 해야 하는 금액(발행잔액 30억원, 연간 총발행액 500억원) 기준 설정
3. 선불전자지급수단의 해당 범위 및 환급 범위, 선불업자 등의 행위 규칙 - 규제 대상인 선불전자지급수단의 범위에 업종 기준 폐지 & 전자식으로 전환된 지류식 선불지급수단 포함 - 선불전자지급수단의 등록이 면제 되는 가맹점 기준 축소 및 총발행액 기준 추가 - 선불전자지급수단의 환급과 관련 잔액 전부를 지급해야 하는 범위 확대
4. 제 3자성 요건 유지 - 발행인(대통령령이 정하는 특수관계인 포함) 외의 제 3자로부터 재화 또는 용역을 구입하고 그 대가 지급을 위해 사용
5. 선불전자지급수단의 거래를 대행하는 가맹점에 거래대행 정보를 제공, 이용자가 실제 재화용역 제공자 파악 가능 - 선불전자지급수단을 이용한 거래를 대행하는 가맹점을 새로이 포섭

자료: 법무법인 율촌, 법률 신문, 법령정보센터, 금융위원회, DS투자증권 리서치센터 재구성

그림12 전자금융거래법 개정안 중 선불업 감독 대상 확대 내용

기존	개정안
구입가능한 재화용역이 2개 업종 이상이어야 선불수단 해당	업종 기준 삭제
가맹점 수 10개 이하면 등록 면제	가맹점이 1개일 경우 등록 면제
발행잔액이 30억원(시행령) 이하인 경우 등록 면제	발행잔액 및 연간 총발행액이 일정 금액(시행령) 미만인 경우 등록 면제

자료: 금융위원회, DS투자증권 리서치센터

그림13 선불전자지급수단 발행 및 관리업 등록 요건

구분	등록 요건
자본금	최소 자본금 20억원
재무 건전성	부채비율 200% 이내
전문 인력	신청 당시 2년 이상 경력의 전산 전문인력 5인 이상
물적 설비	전산 설비, 통신 장비, 프로그램, 보안장비 등의 적정성 확보
신청 업종	신청 업종의 적정성
대주주 요건	등록신청인 및 신청인의 대주주 결격 사유 해당 여부 검토

자료: 법령정보센터, DS투자증권 리서치센터

한정된 시간과 비용 → 선불업 라이선스 등록 보다는 ‘대행’ 수요 기대

규제 강화에 앞서

선불전자업 대행 문의 활발

개정안 시행까지 3달이 채 남지 않았다. 현실적으로 남은 기간 동안 전문 인력 및 물적 설비 등 요건을 갖춰 선불전자지급수단업을 등록하는 업체는 제한적일 것으로 보인다. 따라서 현재 개정안 시행을 앞두고 선불전자업 대행업체에 대한 문의가 활발한 것으로 파악된다. 수익 구조의 경우 선불 대행에 대한 대가로 일종의 수수료를 수취할 것으로 예상된다. 업체 선정에 있어 중요 포인트는 1) 선불 충전을 위한 다양한 결제 수단 제공과, 2) 선불금 환불 등 계좌 관리 역량이다. 동사의 가상계좌 운영 20년의 업력과 다양한 결제수단(신용카드, 휴대폰, 간편현금결제) 제공 역량 등이 강점으로 작용할 것으로 예상된다.

표2 선불전자지급수단발행업 & 전자지급결제대행업(PG)을 영위하는 사업자들

구분			
케이에스넷	한페이시스	센트비	마이비
티머니	비바리퍼블리카	컬리페이	티몬
케이지이니시스	구글페이먼트코리아유한회사	에스에스지닷컴	롯데멤버스
한국정보통신	코나아이	카카오모빌리티	나이스정보통신
지마켓	원스토어	한패스	글로벌머니익스프레스
케이지모빌리언스	우아한형제들	유핀테크허브	케이아이에스정보통신
씨제이올리브네트웍스	아이씨비	롯데쇼핑	로드시스템
카카오	쿠팡페이	와이어바알리	코레일네트웍스
헥토파이낸셜	블루월넷	당근페이	네이버파이낸셜
갤럭시아머니트리	엔에이치엔페이코	지엘엔터내셔널	페이스스
다날	카카오페이	골프존	쿠콘
DGB유페이	웰컴페이먼츠	인터파크트리플	포리스에프에스코리아리미티드
로카모빌리티	섹타나인	페이네스트	오비시스
스마트로	십일번가	하이픈코퍼레이션	
에스케이플래닛	차이코퍼레이션	씨드파이낸셜	

자료: 금융감독원, DS투자증권 리서치센터 재구성

선불업 & 대표가맹점 PG(정산), 모두 커버 가능

오프라인에서도
하위 가맹점 정산 시 PG
등록 필요 →
정산 PG 대행 수요 ↑ ↓

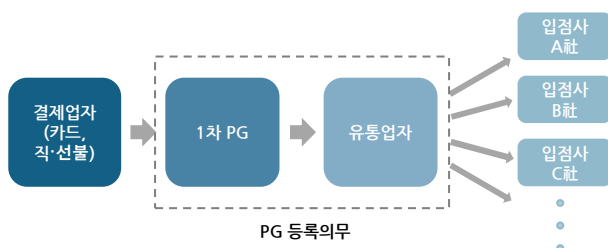
또 다른 변경 사항은 ‘대표가맹점 PG 등록 의무’이다. 즉 앞으로 네이버페이, 카카오페이 등 간편 결제를 제공하는 전자금융업자의 경우 PG업에 등록된 기업과 계약을 맺어야 한다.

온라인에서 사업을 영위하는 일부 플랫폼(이커머스, 배달 대행)의 경우 정산을 위한 전자지급결제대행업(PG) 라이선스를 이미 등록한 상태이다. 반면 주 사업 영역이 오프라인인 경우는 대부분 그렇지 않다. 개정된 시행령 하에서는 간편 결제를 받는 가맹점(백화점, 마트, 편의점, 오픈마켓 등)의 경우 전자지급결제대행업을 취득해야 한다.

이 또한 선불업과 마찬가지로 9월 중순 시행을 앞두고 있기에 현실적으로 라이선스 취득에는 어려움이 따른다. 다만 금융위 보도설명자료에 따르면 정산 업무를 외부에 대행하는 경우 직접적인 라이선스 취득이 불필요하다.

결국 9월 중순 시행될 전금법 개정안 하에서 선불전자지급업과 정산 PG 대행 수요를 모두 충족해줄 수 있는 업체는 제한적이다. 1) 전자지급결제대행업(PG) 라이선스를 보유 중이면서, 2) 대량 이체 등 은행망과 긴밀한 연계가 필요하며, 3) 다양한 결제 수단을 제공할 수 있어야 하기 때문이다. 다만 아직 법제처 심사, 금융위 의결 등이 남아 있어 일부 안전이 변경될 수 있는 리스크는 고려해야 한다.

그림14 유통업자 PG사 등록의무



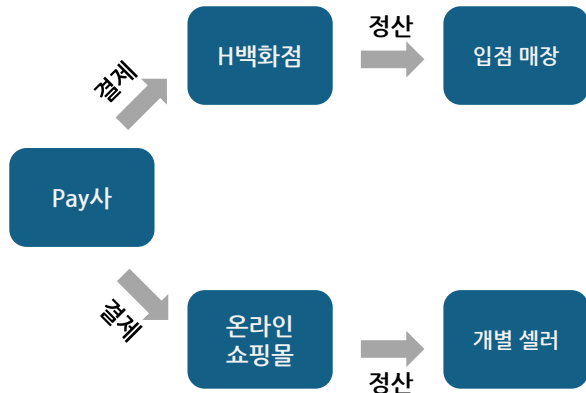
자료: 금융위원회, DS투자증권 리서치센터

그림15 유통사 정산 PG 관련 보도설명자료 중 발췌

- 또한, 플랫폼이나 유통업체 본사 등이 반드시 결제대금 정산업무를 해야 하는 것은 아니며, 정산업무를 외부 PG사가 대행하는 경우*에는 전자지급결제대행업 등록이 필요하지 않습니다.
- * 예: 전문 PG사를 통해 플랫폼 입점사에게 결제대금 정산하고 플랫폼 등은 정산에 필요한 정보(입점사의 계좌정보 등)만을 제공
- 이번 전자금융거래법상 등록의무는 이용자로부터 최종 가맹점까지의 결제가 정상적으로 완결되도록 지급결제 과정의 안정성을 확보하기 위한 최소한의 장치입니다.
- 이번 시행령 개정안에서 전자금융업자에게 미등록 PG사와 (대표)가맹점 계약을 체결하지 않도록 의무를 부과한 것은, 지급결제 과정에서 불법 미등록 PG사가 개입하지 못하도록 한 것입니다.

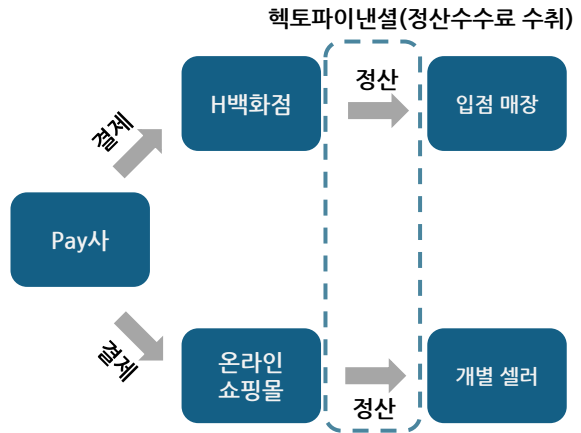
자료: 금융위원회, DS투자증권 리서치센터

그림16 기존 정산 구조



자료: DS투자증권 리서치센터 추정

그림17 개정안 하에서의 변경될 정산 구조



자료: DS투자증권 리서치센터 추정

표3 전자지급결제대행업(PG) 등록 현황

구분				
이지스엔터프라이즈	한국결제네트워크스유한회사	유니월	아이씨비	티엔디엔
케이에스넷	더존비즈온	페이누리	쿠팡페이	아고다페이먼트코리아(유)
티머니	갤럭시아머니트리	토마토페이	블루월넷	섹타나인
엘지씨엔에스	티모넷	구글페이먼트코리아유한회사	한국신용카드결제	코리아페이먼트서비스
케이지이니시스	다날	인스타페이	원글로벌페이	더존
한국정보통신	DGB 유페이	와이즈케어	핑거	십일번가
페이게이트	스탠다드네트웍스	코나아이	엔에이치엔페이코	코벤
지마켓	로카모빌리티	사이렉스페이	카카오페이	스토리정보통신
케이지모빌리언스	엑심베이	원스토어	지오엠아이앤씨	옴다옴플랫폼
효성애프엠에스	하렉스인포텍	원넷	더페이원	위메프
씨제이올리브네트웍스	스마트로	우아한형제들	웰컴페이먼츠	차이코퍼레이션
엔에이치엔케이씨피	에스케이플래닛	유디아아이디	이지피취	이니인페이
카카오	쿠콘	다우데이타	인피니소프트	에버페이먼트
브이피	코레일네트웍스	페이투스	위드페이먼츠	카페 24
헥토파이낸셜	한페이시스	나이스페이먼츠	케이원피에스	엔에스페이먼츠
페이레터	비바리퍼블리카	13 마일	온오프코리아	시루정보
트래블파트너익스체인지코리아	컬리페이	더페이	인터파크트러플	담아페이먼츠
포리스에프에스코리아리미티드	코드블럭	와이어바발리	페이네스트	그린재킷
이룸넷	에스에스지닷컴	코엠페이먼츠	글로벌텍스프리	데이터젠
바움피엔에스	카카오모빌리티	루멘페이먼츠	하이픈코퍼레이션	한국결제데이터
페이플	립페이	브라이트픽스	씨드파이낸셜	마이비
위대한상상	이투유	페이스토리	웨이업	티몬
코리아결제시스템	이투유	당근페이	핀투	롯데멤버스
페이업	유렉스	다모아페이	오비시스	미래에셋증권
아이엘케이코리아	한패스	무신사페이먼츠	페이시스	나이스정보통신
네이버파이낸셜	토스페이먼츠	지엘엔인터내셔널	보나캠프	글로벌머니익스프레스
코페이	케이페이먼츠	홀빅	버디페이	케이아이에스정보통신
에프케이	아이퀘스트	골프존	핀트리니티	로드시스템
한국결제인증	유핀테크허브	부국위너스	비버웍스	현대캐피탈
센트비	위너페이먼츠	케이엘넷	스카이클래스	커넥
페이민트	롯데쇼핑	사단법인금융결제원	원성글로벌	페이툰
엔트페이먼츠	모인			
	한국전자영수증			

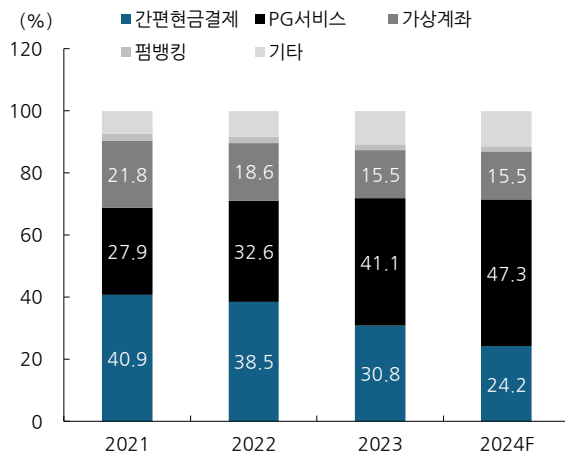
자료: 금융감독원, DS투자증권 리서치센터

표4 헥토파이낸셜의 실적 추이 및 전망(연결 기준)

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2022	2023	2024F
매출	36.3	38.5	39.7	38.6	37.1	39.2	41.3	43.7	129.3	153.1	161.3
YoY	24.8	25.9	18.1	7.3	2.0	1.9	4.2	13.2	17.1	18.4	5.4
간편현금결제	12.5	12.5	12.7	9.4	8.9	9.3	10.2	10.7	49.8	47.2	39.0
PG서비스	13.9	15.1	16.1	17.8	17.3	18.1	19.5	21.4	42.1	62.9	76.3
가상계좌	5.8	5.9	6.1	5.9	5.9	6.2	6.6	6.4	24.0	23.8	25.0
핀뱅킹	0.7	0.7	0.6	0.7	0.6	0.7	0.6	0.6	2.6	2.6	2.5
기타	3.4	4.3	4.0	4.8	4.3	4.9	4.4	4.7	10.8	16.5	18.4
영업비용	33.5	35.5	35.9	35.7	33.0	35.5	36.4	38.9	116.3	140.6	143.8
YoY	27.9	28.6	21.7	8.3	(1.4)	(0.1)	2.4	10.5	22.3	20.9	2.9
지급수수료	21.8	23.0	23.4	23.6	22.4	23.3	24.3	26.5	78.6	91.8	96.4
인건비	7.0	6.9	7.2	6.1	6.7	7.2	7.3	7.5	20.3	27.2	28.8
광고선전비	1.0	1.6	1.4	1.4	0.6	0.7	0.9	0.9	5.0	5.3	3.2
영업이익	2.9	3.0	3.8	2.9	4.0	3.7	4.6	4.2	12.8	12.6	16.5
OPM	7.9	7.8	9.6	7.5	10.9	9.5	11.0	9.7	9.9	8.2	10.3
YoY	(0.3)	2.4	(6.5)	(2.5)	40.9	24.2	19.3	46.6	(16.0)	(2.1)	31.7
지배 순이익	2.9	2.8	4.0	1.6	3.4	3.6	4.9	3.7	14.0	11.3	15.6
NPM	8.2	7.5	10.6	2.1	8.5	8.5	11.4	8.0	9.3	7.1	9.1

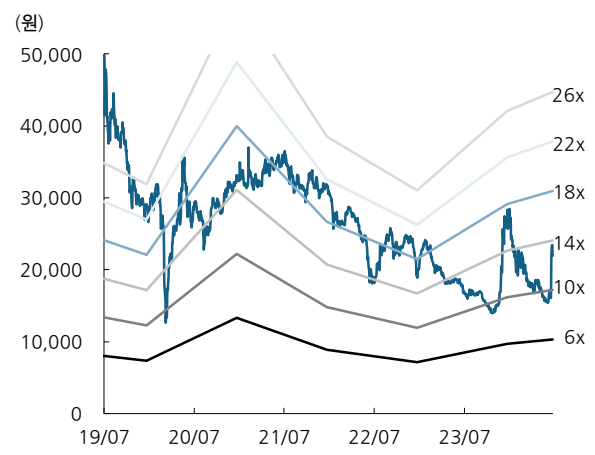
자료: 헥토파이낸셜, DS투자증권 리서치센터 추정

그림1 연간 사업부별 매출액 비중 추이 및 전망



자료: 헥토파이낸셜, DS투자증권 리서치센터 추정

그림2 헥토파이낸셜의 12M Forward PER 밴드 추이



자료: Quantwise, DS투자증권 리서치센터

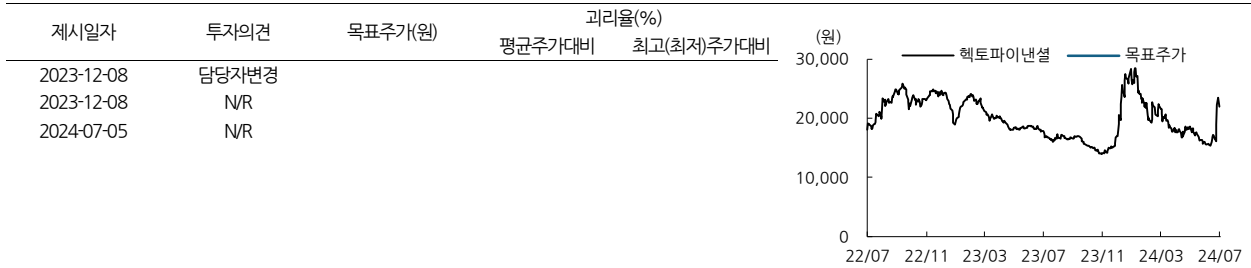
[헥토파이낸셜 234340]

재무상태표 (십억원)						손익계산서 (십억원)					
	2020	2021	2022	2023	2024F		2020	2021	2022	2023	2024F
유동자산	167	237	263	300	361	매출액	78	110	129	153	161
현금 및 현금성자산	102	146	131	137	174	매출원가	0	0	0	0	0
매출채권 및 기타채권	23	44	102	131	157	매출총이익	78	110	129	153	161
재고자산	0	0	0	1	2	판매비 및 관리비	67	95	116	141	145
기타	42	47	30	31	28	영업이익	11	15	13	13	16
비유동자산	42	50	73	76	74	(EBITDA)	13	19	17	18	20
관계기업투자등	25	35	38	43	43	금융손익	1	1	2	3	3
유형자산	6	5	5	3	1	이자비용	0	0	0	0	0
무형자산	6	5	20	19	18	관계기업등 투자손익	1	7	0	-2	0
자산총계	209	286	337	377	435	기타영업외손익	2	6	-1	1	0
유동부채	85	141	188	228	273	세전계속사업이익	15	28	15	15	19
매입채무 및 기타채무	82	138	182	223	267	계속사업법인세비용	4	6	2	4	5
단기금융부채	1	1	3	3	2	계속사업이익	11	22	12	11	15
기타유동부채	2	2	3	2	3	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	2	3	5	4	4	당기순이익	11	22	12	11	15
장기금융부채	1	0	2	1	1	지배주주	11	21	14	11	16
기타비유동부채	1	2	3	3	3	총포괄이익	11	22	12	11	15
부채총계	86	144	193	232	277	매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
지배주주지분	115	134	135	137	151	영업이익률 (%)	13.6	13.9	9.9	8.2	10.2
자본금	5	5	5	5	5	EBITDA마진률 (%)	16.8	17.0	13.2	11.5	12.3
자본잉여금	49	55	55	54	54	당기순이익률 (%)	14.4	20.4	9.3	7.1	9.1
이익잉여금	72	89	101	107	120	ROA (%)	n/a	8.5	4.5	3.2	3.9
비지배주주지분(연결)	7	8	8	8	7	ROE (%)	n/a	16.8	10.4	8.3	10.9
자본총계	122	143	143	145	158	ROIC (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

현금흐름표 (십억원)						주요투자지표 (원, 배)					
	2020	2021	2022	2023	2024F		2020	2021	2022	2023	2024F
영업활동 현금흐름	30	52	0	27	37	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	11	22	12	11	15	P/E	27.0	14.4	13.0	22.4	11.6
비현금수익비용가감	6	1	10	12	7	P/B	2.7	2.2	1.3	1.8	1.4
유형자산감가상각비	2	3	3	4	3	P/S	3.9	2.7	1.4	1.6	1.3
무형자산상각비	0	1	1	1	1	EV/EBITDA	12.6	5.9	1.8	5.0	0.5
기타현금수익비용	4	-3	6	7	3	P/CF	17.6	12.9	8.2	11.3	9.7
영업활동 자산부채변동	15	33	-20	8	16	배당수익률 (%)	1.1	1.5	2.6	1.3	1.6
매출채권 감소(증가)	-11	-21	-58	-32	-24	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	0	0	0	-1	0	매출액	n/a	41.3	17.1	18.4	5.4
매입채무 증가(감소)	2	1	-4	0	36	영업이익	n/a	43.4	-16.0	-2.1	30.8
기타자산 부채변동	24	53	42	41	4	세전이익	n/a	90.3	-48.4	0.4	32.2
투자활동 현금	4	-7	-5	-9	1	당기순이익	n/a	99.3	-46.5	-9.7	35.5
유형자산취득(취득)	-4	0	-1	0	0	EPS	n/a	80.6	-33.1	-19.4	58.1
무형자산 감소(증가)	-2	0	-1	0	0	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	-5	2	8	-8	2	부채비율	70.7	100.6	134.8	159.5	175.1
기타투자활동	15	-9	-11	-1	-1	유동비율	197.3	168.1	140.1	131.9	132.2
재무활동 현금	-10	-2	-10	-12	-1	순차입금/자기자본(x)	-116.5	-133.4	-105.6	-112.9	-125.1
차입금의 증가(감소)	-1	-1	-2	-3	-1	영업이익/금융비용(x)	256.9	181.0	148.8	63.0	86.1
자본의 증가(감소)	-9	-1	-9	-9	-3	총차입금 (십억원)	2	1	5	4	4
배당금의 지급	3	3	4	4	3	순차입금 (십억원)	-142	-190	-151	-164	-198
기타재무활동	0	0	0	0	3	주당지표(원)					
현금의 증가	23	44	-15	6	37	EPS	1,227	2,216	1,481	1,194	1,888
기초현금	80	102	146	131	137	BPS	12,456	14,207	14,308	14,539	15,924
기말현금	102	146	131	137	174	SPS	8,429	11,676	13,673	16,193	17,061
NOPLAT	8	12	11	9	13	CFPS	1,886	2,462	2,361	2,371	2,272
FCF	37	49	-3	21	38	DPS	350	470	500	350	350

자료: 헥토파이낸셜, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

헥토파이낸셜 (234340) 투자의견 및 목표주가 변동추이



투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업		산업	
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대	업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립	
매도	-10% 이하의 추가하락이 예상되는 경우	비중축소	

투자의견 비율

기준일 2023.09.30

매수	중립	매도
99.3%	0.7%	0.0%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.