

# 헥토파이낸셜 (234340)

## 중요한 건 방향성

2024년 11월 8일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	26,000 원 (유지)
✓ 상승여력	59.3%	✓ 현재주가 (11월 7일)	16,320 원

### 신한생각 좋아질 일만 남았다는 점

온라인쇼핑 경기전망지수(RBSD)는 3분기 69에서 4분기 76으로 상승. 여전히 부정적 전망이 지배적이나 완만한 회복 관측. 12월중 티메프 소비자 분깁조정 절차 마무리 예정. 악재 해소 과정에서 점진적인 주가 상승 전망

### 3Q24 Review: 믹스 개선 & 비용 효율화 지속

3분기 매출액은 394억원(-0.6% YoY, +3.7% QoQ)으로 당사 추정치와 컨센서스를 각각 2.0%, 3.3% 하회. 티메프 사태 이후 이커머스 소비심리 위축 여파 지속. 부문별로 간편현금결제(+2%), 가상계좌(-2%) 등은 전분기 대비 주춤. 매출의 절반을 차지하는 PG부문은 207억원(+28% YoY)으로 견조한 성장세 유지. 참고로 3분기 온라인쇼핑은 전년동기대비 3% 성장

영업이익은 41억원(+9% YoY, +16% QoQ)으로 당사 추정치에 부합. 제한적인 탑라인 성장에도 수익성이 꾸준히 개선되는 것에 주목(영업이익률 10.5%, +0.9%p YoY). 내통장결제, 휴대폰PG 등 고마진의 결제서비스 비중 확대에 B2C플랫폼 광고 집행 축소 등 비용효율화 노력이 더해진 결과

글로벌 플랫폼 대상 해외 정산 사업은 순항 중. 외환 차익은 전분기 두배 수준을 기록. 절대 규모는 아직 미미하나 고객사 라인업/정산대금 확대에 따른 성장 스토리는 유효. 연내 아마존 정산서비스 런칭도 센터멘탈에는 긍정적. 신규 해외 가맹점 확보를 위해 다방면으로 노력 중인 것으로 파악

### Valuation & Risk: 이연된 회복 시기

미 대선 전후 가파른 시장금리 상승으로 할인율 하락 및 업종 투자심리 회복 시기 지연된 점은 불편. 현재 12개월 선행 주가수익비율 8.3배로 하방 리스크는 제한적. 소폭의 추정치 변경 및 목표주가 26,000원 유지

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2022	129.3	12.8	14.0	13.0	10.4	1.3	2.1	2.6
2023	153.1	12.6	11.3	22.4	8.3	1.8	5.5	1.3
2024F	156.9	15.7	15.8	9.8	11.0	1.0	(0.8)	2.5
2025F	174.0	18.6	18.9	8.2	12.0	0.9	(1.4)	3.1
2026F	190.9	21.5	22.9	6.7	13.2	0.8	(2.1)	3.7

자료: 회사 자료, 신한투자증권

### [핀테크]

박현우 연구원

✉ phw@shinhan.com

은경완 연구위원

✉ kw.eun@shinhan.com

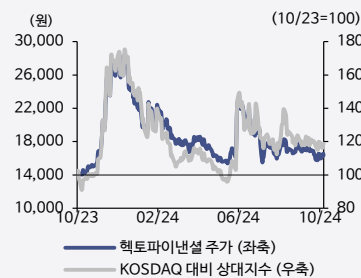
### Revision

실적추정치	유지
Valuation	유지

시가총액	154.3 십억원
발행주식수(유동비율)	9.5 백만주 (48.0%)
52주 최고가/최저가	28,450 원/14,030 원
일평균 거래액 (60 일)	819 백만원
외국인 지분율	3.5%
주요주주 (%)	
헥토피노베이션 외 5 인	40.0

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(6.1)	1.2	16.3	(42.4)
상대	(0.0)	3.2	30.7	(31.0)

### 주가



## 3Q24 Earnings Summary

(십억원, %)	3Q24	3Q23	(% YoY)	2Q24	(% QoQ)	신한투자	Gap	컨센서스	Gap
매출액	39.4	39.7	(0.6)	38.1	3.7	40.3	(2.0)	40.8	(3.3)
PG	20.7	16.1	28.4	19.0	9.0				
간편현금결제	8.0	12.7	(36.9)	7.9	1.8				
가상계좌	5.7	6.1	(7.3)	5.8	(2.2)				
데이터	1.1	1.4	(19.4)	1.0	6.6				
영업이익	4.1	3.8	8.6	3.6	16.1	4.2	(2.1)	4.3	(3.7)
OPM	10.5	9.6	0.9	9.4	1.1			10.5	
지배순이익	4.2	4.0	3.9	4.1	0.9	4.2	(1.9)	4.3	(3.4)
NPM	10.5	10.1	0.4	10.8	(0.3)			10.5	

자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 실적 전망 변경

(십억원)	변경전		변경후		% Change	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	158.4	170.8	156.9	174.0	(1.0)	1.8
영업이익	16.1	18.5	15.7	18.6	(2.6)	0.7
순이익	16.1	18.9	15.8	18.9	(1.8)	0.1

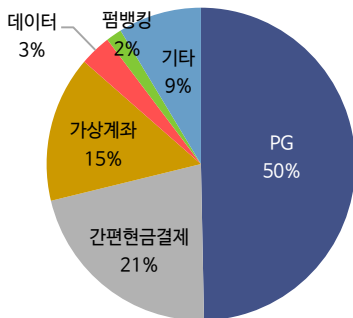
자료: 신한투자증권 추정

## 헥토파이낸셜 분기 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	FY23	FY24F	FY25F
매출액	36.3	38.5	39.7	38.6	37.1	38.1	39.4	42.3	153.1	156.9	174.0
PG	13.9	15.1	16.1	17.8	17.3	19.0	20.7	22.0	62.9	79.1	95.5
간편현금결제	12.5	12.5	12.7	9.4	8.9	7.9	8.0	8.4	47.2	33.2	32.7
가상계좌	5.8	5.9	6.1	5.9	5.9	5.8	5.7	6.0	23.8	23.3	23.2
데이터	0.8	1.1	1.4	1.2	1.3	1.0	1.1	1.4	4.6	4.8	5.2
펌뱅크	0.7	0.7	0.6	0.7	0.6	0.6	0.6	0.7	2.6	2.6	2.6
기타	2.6	3.1	2.7	3.5	3.1	3.7	3.3	3.9	12.0	13.9	14.8
영업비용	33.5	35.5	35.9	35.7	33.0	34.5	35.3	38.4	140.5	141.2	155.4
지급수수료	21.8	23.0	23.4	23.6	22.4	22.4	23.4	25.4	91.8	93.6	102.5
인건비	7.0	6.9	7.2	6.1	6.7	7.0	7.0	7.3	27.2	28.0	29.8
광고선전비	1.0	1.6	1.4	1.4	0.6	0.7	0.4	0.6	5.3	2.4	2.9
영업이익	2.9	3.0	3.8	2.9	4.0	3.6	4.1	3.9	12.6	15.7	18.6
OPM	7.9	7.8	9.6	7.5	10.9	9.4	10.5	9.3	8.2	10.0	10.7
영업외손익	2.3	0.9	1.7	(2.8)	0.1	1.3	1.0	0.8	2.0	3.2	5.4
당기순이익	3.0	2.9	4.2	0.8	3.1	4.0	3.9	3.6	10.9	14.7	18.3
지배주주	2.9	2.8	4.0	1.6	3.4	4.1	4.2	4.2	11.3	15.8	18.9
NPM	8.0	7.3	10.1	4.1	9.1	10.8	10.5	9.9	7.4	10.1	10.9

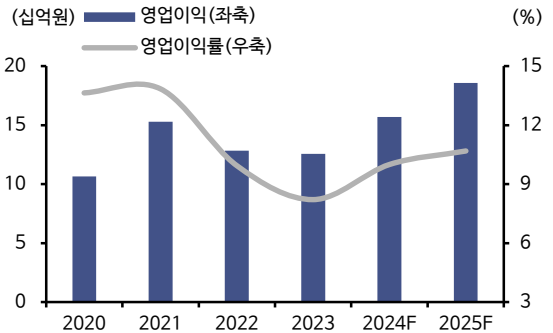
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

### 부문별 매출 비중(2024F)



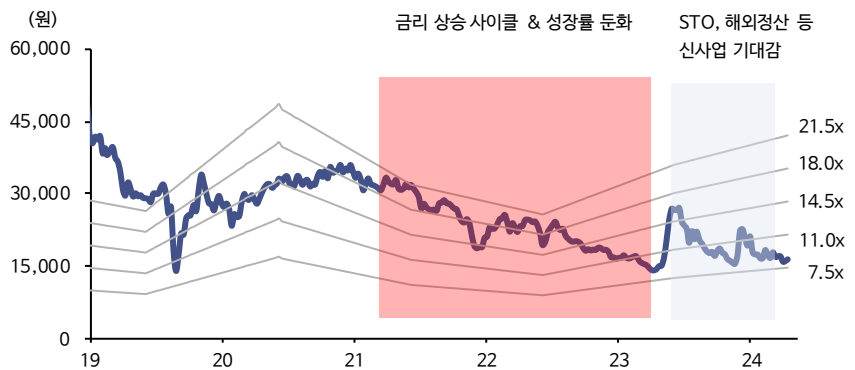
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

### 영업이익 및 영업이익률 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

### 헥토파이낸셜 12MF PER Band



자료: QuantiWise, 신한투자증권 추정

### 글로벌 Peer 밸류에이션

(십억원, %, 배)	회사	티커	시가총액	1M	3M	1Y	YTD	PER		PBR		ROE	
								24F	25F	24F	25F	24F	25F
PG	NHN KCP	060250 KS	289	(1.1)	(4.1)	(17.2)	(30.0)	7.6	6.3	1.1	1.0	15.9	16.8
	KG이니시스	035600 KS	256	0.1	(9.0)	(14.8)	(23.6)	3.9	3.4	0.5	0.4	13.0	13.4
	헥토파이낸셜	234340 KS	154	(1.0)	1.2	17.9	(38.9)	9.8	8.2	1.0	0.9	11.0	12.0
PSP	Paypal	PYPL US	113,640	2.7	29.8	49.0	32.6	17.9	16.7	4.1	3.5	22.0	23.0
	Block	SQ US	66,553	7.4	33.7	52.1	0.4	21.8	17.5	2.4	2.2	8.0	9.4
	Adyen	ADYEN NA	61,642	(7.1)	23.9	95.2	11.9	45.6	36.7	10.0	7.9	24.5	23.8
	GMO-PG	3769 JT	6,083	(4.8)	7.1	25.3	(9.4)	39.4	32.3	6.5	5.5	17.9	19.1
카드 네트워크	VISA	V US	867,435	6.1	20.1	26.6	18.8	31.0	27.4	15.4	15.5	50.1	54.9
	Mastercard	MA US	666,055	4.3	16.0	34.8	22.9	36.1	31.9	63.1	50.5	181.5	183.5

자료: Bloomberg, 신한투자증권 추정

주: 11월 7일 종가 기준. 미국 및 유럽 기업은 11월 6일 종가 기준

## 재무상태표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>자산총계</b>	<b>336.6</b>	<b>376.7</b>	<b>393.8</b>	<b>433.7</b>	<b>476.5</b>
유동자산	263.2	300.3	316.7	347.8	384.5
현금및현금성자산	131.1	136.9	149.3	162.1	180.8
매출채권	6.3	7.9	8.1	8.9	9.8
재고자산	0.0	0.9	0.9	1.0	1.1
비유동자산	73.4	76.4	77.1	85.9	92.0
유형자산	4.9	2.9	1.7	3.5	2.9
무형자산	19.8	18.7	18.9	19.0	19.1
투자자산	42.8	47.6	49.3	56.2	62.7
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>부채총계</b>	<b>193.2</b>	<b>231.5</b>	<b>237.2</b>	<b>263.0</b>	<b>288.4</b>
유동부채	187.9	227.6	233.3	258.7	283.8
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유동성장기부채	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	5.4	3.9	3.9	4.3	4.6
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	2.3	0.8	0.8	0.8	0.8
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	<b>143.4</b>	<b>145.1</b>	<b>156.5</b>	<b>170.7</b>	<b>188.0</b>
자본금	4.7	4.7	4.7	4.7	4.7
자본잉여금	54.6	54.5	54.5	54.5	54.5
기타자본	(24.9)	(29.2)	(29.2)	(29.2)	(29.2)
기타포괄이익누계액	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
이익잉여금	100.8	107.4	119.9	134.6	152.5
<b>지배주주지분</b>	<b>135.3</b>	<b>137.4</b>	<b>149.9</b>	<b>164.7</b>	<b>182.5</b>
비지배주주지분	8.1	7.7	6.6	6.0	5.5
*충차입금	5.2	3.3	3.4	3.6	3.9
*순차입금(순현금)	(154.6)	(164.2)	(177.3)	(193.2)	(215.0)

## 현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>영업활동으로인한현금흐름</b>	<b>0.4</b>	<b>26.9</b>	<b>22.2</b>	<b>34.7</b>	<b>37.9</b>
당기순이익	12.0	10.9	14.7	18.3	22.3
유형자산상각비	3.3	4.2	3.2	4.2	3.6
무형자산상각비	0.9	0.8	0.9	0.9	0.9
외환환손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	(0.0)	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	(0.4)	2.2	1.2	1.2	1.2
운전자본변동	(20.4)	8.1	1.9	9.8	9.7
(법인세납부)	(3.4)	(5.9)	(4.2)	(5.6)	(6.9)
기타	8.4	6.6	4.5	5.9	7.1
<b>투자활동으로인한현금흐름</b>	<b>(4.8)</b>	<b>(9.1)</b>	<b>(4.6)</b>	<b>(16.5)</b>	<b>(13.0)</b>
유형자산의증가(CAPEX)	(1.4)	(0.4)	(2.0)	(6.0)	(3.0)
유형자산의감소	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의증가(증가)	(1.3)	0.3	(1.0)	(1.0)	(1.0)
투자자산의감소(증가)	(11.7)	(3.5)	(0.6)	(5.8)	(5.4)
기타	9.3	(5.5)	(1.0)	(3.7)	(3.6)
<b>FCF</b>	<b>0.4</b>	<b>24.5</b>	<b>16.5</b>	<b>23.6</b>	<b>28.1</b>
<b>재무활동으로인한현금흐름</b>	<b>(10.4)</b>	<b>(12.1)</b>	<b>(13.8)</b>	<b>(16.2)</b>	<b>(15.9)</b>
차입금의 증가(감소)	(0.0)	(0.3)	0.1	0.3	0.3
자기주식의처분(취득)	4.9	5.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(4.2)	(4.2)	(2.9)	(3.3)	(4.2)
기타	(11.1)	(12.6)	(11.0)	(13.2)	(12.0)
기타현금흐름	0.0	0.0	8.7	10.9	9.7
연결법위반등으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>현금의증가(감소)</b>	<b>(14.9)</b>	<b>5.8</b>	<b>12.4</b>	<b>12.9</b>	<b>18.7</b>
기초현금	146.0	131.1	136.9	149.3	162.1
기말현금	131.1	136.9	149.3	162.1	180.8

자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>매출액</b>	<b>129.3</b>	<b>153.1</b>	<b>156.9</b>	<b>174.0</b>	<b>190.9</b>
증감률 (%)	17.1	18.4	2.5	10.9	9.7
<b>매출원가</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>매출총이익</b>	<b>129.3</b>	<b>153.1</b>	<b>156.9</b>	<b>174.0</b>	<b>190.9</b>
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
<b>판매관리비</b>	<b>116.4</b>	<b>140.5</b>	<b>141.2</b>	<b>155.4</b>	<b>169.4</b>
<b>영업이익</b>	<b>12.8</b>	<b>12.6</b>	<b>15.7</b>	<b>18.6</b>	<b>21.5</b>
증감률 (%)	(16.0)	(2.1)	24.8	18.5	15.5
영업이익률 (%)	9.9	8.2	10.0	10.7	11.2
영업외손익	1.7	2.0	3.2	5.4	7.7
금융손익	(2.5)	3.4	3.0	6.5	8.3
기타영업외손익	3.7	(1.4)	0.1	(1.3)	(0.8)
종속 및 관계기업관련손익	0.4	0.1	0.1	0.1	0.2
<b>세전계속사업이익</b>	<b>14.5</b>	<b>14.6</b>	<b>18.9</b>	<b>24.0</b>	<b>29.1</b>
법인세비용	2.5	3.7	4.2	5.6	6.9
계속사업이익	12.0	10.9	14.7	18.3	22.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>12.0</b>	<b>10.9</b>	<b>14.7</b>	<b>18.3</b>	<b>22.3</b>
증감률 (%)	(46.5)	(9.7)	35.5	24.5	21.5
순이익률 (%)	9.3	7.1	9.4	10.5	11.7
(지배주주)당기순이익	14.0	11.3	15.8	18.9	22.9
(비지배주주)당기순이익	(2.0)	(0.4)	(1.1)	(0.6)	(0.6)
총포괄이익	13.0	10.5	14.7	18.3	22.3
(지배주주)총포괄이익	15.0	10.9	15.3	19.1	23.2
(비지배주주)총포괄이익	(2.0)	(0.4)	(0.6)	(0.7)	(0.9)
<b>EBITDA</b>	<b>17.0</b>	<b>17.6</b>	<b>19.7</b>	<b>23.7</b>	<b>25.9</b>
증감률 (%)	(9.0)	3.1	12.4	20.2	9.3
EBITDA 이익률 (%)	13.2	11.5	12.6	13.6	13.6

## 주요 투자지표

12월 결산	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (당기순이익, 원)	1,273	1,150	1,558	1,940	2,358
EPS (지배순이익, 원)	1,481	1,194	1,673	2,002	2,418
BPS (자본총계, 원)	15,166	15,354	16,560	18,061	19,891
BPS (지배지분, 원)	14,308	14,539	15,861	17,423	19,313
DPS (원)	500	350	400	500	600
PER (당기순이익, 배)	15.2	23.2	10.5	8.4	6.9
PER (지배순이익, 배)	13.0	22.4	9.8	8.2	6.7
PBR (자본총계, 배)	1.3	1.7	1.0	0.9	0.8
PBR (지배지분, 배)	1.3	1.8	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA (배)	2.1	5.5	(0.8)	(1.4)	(2.1)
배당성향 (%)	30.3	25.7	21.0	22.0	21.8
배당수익률 (%)	2.6	1.3	2.5	3.1	3.7
<b>수익성</b>					
EBITDA 이익률 (%)	13.2	11.5	12.6	13.6	13.6
영업이익률 (%)	9.9	8.2	10.0	10.7	11.2
순이익률 (%)	9.3	7.1	9.4	10.5	11.7
ROA (%)	3.9	3.0	3.8	4.4	4.9
ROE (지배순이익, %)	10.4	8.3	11.0	12.0	13.2
ROIC (%)	(14.1)	(12.9)	(17.0)	(18.5)	(19.0)
<b>안정성</b>					
부채비율 (%)	134.8	159.5	151.6	154.0	153.4
순차입금비율 (%)	(107.8)	(113.1)	(113.2)	(113.2)	(114.3)
현금비율 (%)	69.8	60.1	64.0	62.7	63.7
이자보상배율 (배)	148.8	63.0	96.2	108.8	117.0
<b>활동성</b>					
순운전자본회전율 (회)	(1.5)	(1.8)	(1.7)	(1.7)	(1.7)
재고자산회수기간 (일)	0.0	1.1	2.1	2.1	2.1
매출채권회수기간 (일)	17.3	16.9	18.5	17.8	17.9

자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 투자 의견 및 목표주가 추이

### 헥토파이낸셜(234340)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2022년 11월 21일	매수	30,000	(29.1)	(17.7)
2023년 05월 22일		6개월경과	(41.5)	(37.5)
2023년 08월 14일	매수	24,000	(33.3)	(29.1)
2023년 10월 30일		커버리지제외	-	-
2024년 10월 16일	매수	26,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

## Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 박현우, 은경완)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

## 투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우
----	---	----	--

## 신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 11월 06일 기준)

매수 (매수)	93.49%	Trading BUY (중립)	4.60%	중립 (중립)	1.92%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------