

NHN KCP 060250

Oct 7, 2024

진통 이후 이어갈 성장

Buy 유지
TP 11,000 원 하향

Company Data

현재가(10/04)	7,400 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	14,300 원
52 주 최저가(보통주)	7,210 원
KOSPI (10/04)	2,569.71p
KOSDAQ (10/04)	768.98p
자본금	201 억원
시가총액	2,972 억원
발행주식수(보통주)	4,016 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	16.1 만주
평균거래대금(60 일)	12 억원
외국인지분(보통주)	16.56%
주요주주	
엔에이치엔페이코 외 5 인	42.62%
제이피모건 애셋 매니지먼트	5.01%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1 개월	6 개월	12 개월
절대주가	-0.3	-36.2	-6.7
상대주가	-5.1	-26.8	-2.0



인터넷/게임 김동우

3771-9249,

20210135@iprovest.com

3Q24 preview: 매출 & 영업이익 컨센서스 부합 예상

NHN KCP 3Q24 PG 총 거래대금 11.9조원(YoY +9.1%), 매출은 2,714원(YoY +11.6%), 영업이익은 103억원(YoY +7.2%, OPM 3.8%)로 시장 예상치(매출 2,768억원, 이익 107억원)에 부합했을 것으로 추정.

1) 대형가맹점 중심의 성장을 소셜커머스 가맹점 거래액의 이탈이 일부 상쇄하며 국내가맹점 거래액 성장(10.2조원, YoY +7.8%)이 소폭 둔화되는 가운데, 2) 해외 가맹점 거래액은 1.7조원(YoY +17.4%, 거래대금 내 비중 14.4%)을 기록하며 견조한 성장을 보였을 것으로 추정. 여행, 글로벌 OTT, 앱장터 카테고리 고리가 성장을 견인하며 전체 온라인 결제 매출은 2,556억원(YoY +12.5%) 기록 예상. 매출원가는 온라인 매출 증가와 유사하게 YoY +13.0% 증가한 2,481억원, 판매관리비는 인건비 등 효율적 비용 집행으로 YoY -7.1% 감소한 123억원 추정. 회계처리 시기와 방식, 규모에 불확실성은 있으나 티몬, 위메프 미수채권 관련 손실은 3Q24 영업외비용 반영 추정.

투자의견 Buy 유지, 목표주가 11,000원으로 하향

투자의견 Buy 유지, 목표주가는 11,000원으로 하향조정. 목표주가 하향조정은 2025년 지배순이익 추정치 503억원에 2023년 EPS 기준 PER을 20% 할인한 target PER 9.2배를 적용함에 따름. 동사는 결제 시장 전반적인 이슈 발생에도 대형 가맹점 거래액 성장과 해외 가맹점 커버리지 확대를 통해 2024년 거래액 YoY +12.6%, 매출 +13.6%의 성장이 가능할 것으로 전망하며, 연내 해외 가맹점 커버리지 확장과 더불어 신규 가맹점 글로벌 클라우드 사업자의 B2B 정산 플랫폼 오픈 예정으로 2H24 이익 성장 둔화 이후 2025년은 YoY +10.6%의 매출 성장, YoY +20.6%의 영업이익 성장을 기대. 중기적으로는 기존 국내 가맹점들의 해외 진출 인프라 제공 사업을 통해 사업 영역의 확장이 이루어질 것으로 예상.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(억원)	2022.12	2023.12	2024.12E	2025.12E	2026.12E
매출액(억원)	823	972	1,104	1,221	1,338
YoY(%)	10.4	18.1	13.6	10.6	9.6
영업이익(억원)	44	42	46	55	71
OP 마진(%)	5.3	4.3	4.2	4.5	5.3
순이익(억원)	35	35	41	50	62
EPS(원)	870	879	1,021	1,252	1,550
YoY(%)	2.9	1.0	16.3	22.6	23.8
PER(배)	15.4	11.7	7.2	5.9	4.8
PCR(배)	9.9	8.1	8.1	6.9	5.7
PBR(배)	2.7	1.8	1.2	1.0	0.8
EV/EBITDA(배)	5.8	2.4	-0.9	-1.5	-2.0
ROE(%)	19.3	16.7	17.1	18.1	19.1

[도표 103] NHN KCP 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	2021	2022	2023	2024E	2025E
매출액	226.4	234.2	243.1	268.4	268.2	275.9	271.4	288.3	745.4	822.8	972.0	1,103.8	1,221.3
성장률(YoY %)	18.1%	17.6%	15.9%	20.7%	18.5%	17.8%	11.6%	7.4%	19.3%	10.4%	18.1%	13.6%	10.6%
온라인결제	211.1	218.1	227.2	252.7	253.9	260.4	255.6	272.8	691.4	762.9	909.2	1,042.7	1,155.0
오프라인 VAN	11.3	11.5	11.2	11.1	10.0	11.6	11.9	11.5	40.2	43.7	45.1	45.1	49.4
프로젝트	4.0	4.5	4.7	4.5	4.3	3.9	3.9	3.9	13.8	16.2	17.7	16.0	16.8
매출원가	204.8	211.5	219.6	243.7	243.8	252.5	248.1	263.3	660.9	732.3	879.6	1,007.7	1,113.5
매출총이익	21.6	22.6	23.5	24.7	24.4	23.4	23.2	25.0	84.6	90.5	92.4	96.0	107.8
성장률(YoY %)	6.2%	7.4%	-7.3%	4.1%	13.0%	3.5%	-1.3%	1.4%	8.0%	7.0%	2.1%	3.9%	12.2%
GPM(%)	9.5%	9.7%	9.7%	9.2%	9.1%	8.5%	8.6%	8.7%	11.3%	11.0%	9.5%	8.7%	8.8%
판매관리비	12.6	11.7	13.9	12.3	13.2	11.8	12.9	12.3	41.4	46.2	50.4	50.2	52.5
인건비	8.1	7.3	9.3	7.7	8.6	7.6	8.8	8.0	25.2	28.8	32.3	33.1	34.2
기타	4.5	4.4	4.6	4.6	4.6	4.1	4.1	4.3	16.2	17.5	18.1	17.1	18.3
영업이익	9.0	11.0	9.6	12.4	11.2	11.7	10.3	12.7	43.2	44.2	42.0	45.8	55.3
성장률(YoY %)	5.2%	4.5%	-26.9%	3.0%	24.5%	6.4%	7.2%	2.3%	8.5%	2.5%	-5.2%	9.2%	20.6%
OPM(%)	4.0%	4.7%	4.0%	4.6%	4.2%	4.2%	3.8%	4.4%	5.8%	5.4%	4.3%	4.2%	4.5%
영업외손익	2.0	1.8	2.0	-2.1	5.3	3.4	-1.7	0.4	0.8	2.2	3.6	7.4	9.2
법인세차감전순이익	10.9	12.7	11.6	10.3	16.4	15.1	8.6	13.0	43.9	46.4	45.6	53.2	64.4
당기순이익	8.2	9.4	8.8	8.8	12.6	11.5	6.7	10.2	30.3	34.9	35.2	41.0	50.3
NPM(%)	3.6%	4.0%	3.6%	3.3%	4.7%	4.2%	2.5%	3.5%	4.1%	4.2%	3.6%	3.7%	4.1%

자료: NHN KCP, 교보증권 리서치센터

[도표 104] NHN KCP Valuation Table

항목	가치산정	비고
2025 추정 지배지분순이익	503.0	
target PER	9.2	2023년 EPS 기준 PER(23년 마지막 종가 기준) 20% 할인
적정 시가총액	4,628	
발행주식수	40,160,611	
적정주가	11,523	
목표주가	11,000	
현재주가	7,400	
상승여력	48.6%	

자료: NHN KCP, 교보증권 리서치센터

[NHN KCP 060250]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	823	972	1,104	1,221	1,338
매출원가	732	880	1,008	1,114	1,213
매출총이익	90	92	96	108	125
매출총이익률 (%)	11.0	9.5	8.7	8.8	9.4
판매비와관리비	46	50	50	53	55
영업이익	44	42	46	55	71
영업이익률 (%)	5.4	4.3	4.2	4.5	5.3
EBITDA	49	47	50	59	73
EBITDA Margin (%)	6.0	4.8	4.5	4.8	5.5
영업외손익	2	4	7	9	9
관계기업손익	1	1	1	1	1
금융수익	6	7	7	7	7
금융비용	-4	-5	-2	-2	-2
기타	0	0	1	3	3
법인세비용차감전순이익	46	46	53	64	80
법인세비용	12	10	12	14	18
계속사업순이익	35	35	41	50	62
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	35	35	41	50	62
당기순이익률 (%)	4.2	3.6	3.7	4.1	4.7
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	35	35	41	50	62
지배순이익률 (%)	4.2	3.6	3.7	4.1	4.7
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	1	-2	-2	-2	-2
포괄순이익	36	33	39	48	60
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	36	33	39	48	60

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	41	63	64	73	84
당기순이익	35	35	41	50	62
비현금항목의 가감	19	16	15	16	18
감가상각비	4	4	3	3	2
외환손익	0	0	-1	-1	-1
지분법평가손익	-1	-1	-1	-1	-1
기타	16	13	14	15	18
자산부채의 증감	-4	20	16	16	16
기타현금흐름	-9	-7	-8	-9	-11
투자활동 현금흐름	-12	-12	-4	-4	-4
투자자산	-2	-7	-1	-1	-1
유형자산	-5	-1	0	0	0
기타	-5	-4	-3	-3	-4
재무활동 현금흐름	-10	-8	-8	-8	-8
단기차입금	-10	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	0	-8	-8	-8	-8
기타	0	-1	-1	-1	-1
현금의 증감	19	44	45	49	59
기초 현금	192	211	255	300	349
기말 현금	211	255	300	349	408
NOPLAT	33	32	35	43	55
FCF	29	56	55	62	74

자료: NHN KCP, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	377	430	466	511	567
현금및현금성자산	211	255	300	349	408
매출채권 및 기타채권	38	27	23	21	21
재고자산	7	5	6	6	7
기타유동자산	121	143	137	134	131
비유동자산	92	92	90	90	89
유형자산	31	28	25	22	20
관계기업투자금	23	21	24	26	29
기타금융자산	11	12	12	12	12
기타비유동자산	27	31	30	30	29
자산총계	468	522	557	600	656
유동부채	267	294	295	296	297
매입채무 및 기타채무	257	285	286	287	288
차입금	0	0	0	0	0
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	10	9	9	9	9
비유동부채	2	4	5	5	5
차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	2	4	5	5	5
부채총계	270	298	300	301	302
지배지분	198	224	257	299	354
자본금	20	20	20	20	20
자본잉여금	40	40	40	40	40
이익잉여금	183	208	242	284	339
기타자본변동	-45	-45	-45	-45	-45
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	199	224	257	299	354
총차입금	0	1	1	1	2

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	870	879	1,021	1,252	1,550
PER	15.4	11.7	7.2	5.9	4.8
BPS	4,940	5,565	6,394	7,453	8,811
PBR	2.7	1.8	1.2	1.0	0.8
EBITDAPS	1,223	1,169	1,243	1,458	1,825
EV/EBITDA	5.8	2.4	-0.9	-1.5	-2.0
SPS	20,487	24,203	27,485	30,410	33,324
PSR	0.7	0.4	0.3	0.2	0.2
CFPS	720	1,404	1,374	1,553	1,836
DPS	200	200	200	200	200

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	10.4	18.1	13.6	10.6	9.6
영업이익 증가율	2.4	-5.1	9.4	20.5	27.8
순이익 증가율	14.9	1.0	16.5	22.6	23.8
수익성					
ROIC	-31.0	-27.5	-26.2	-30.4	-37.7
ROA	7.9	7.1	7.6	8.7	9.9
ROE	19.3	16.7	17.1	18.1	19.1
안정성					
부채비율	135.8	133.4	116.6	100.4	85.3
순차입금비율	0.0	0.2	0.2	0.2	0.2
이자보상배율	200.0	593.3	649.0	782.0	999.0