리서치센터

2015. 1. 15

克世拓道(극세척도)- Innovator를 찾아서

FinTech(핀테크)

NH투자증권

김병연

tel 02) 768-7574 | **e-mail** lawrence.kim@nhwm.com

유진호

tel 02) 768-7654 | **e-mail** jinho.yoo@nhwm.com

정재우

tel 02) 768-7647 | **e-mail** joseph.chung@nhwm.com

NH투자증권

Contents

Innovator를 찾아서 - Fintech

I. Innovator를 찾아서 4

II. Fin Tech, 성장 여건이 형성 11

III. 한국 Fin Tech 시장의 미래- New FinTech 성장에 주목 18

IV. Fin Tech 정부 모멘텀과 우려 요인 38

V. Fin Tech 관련 추천주 45

克世拓道(극세척도): 저성장을 극복하고 새 길을 개척하는 Innovator를 찾아서

1. 저성장에 대한 고민, Innovator를 찾아서. 그 첫 번째로 FinTech를 주목하는 이유

- 글로벌 경제는 금융위기 이후 New Normal(저성장 국면) 지속. 여기에다 한국은 본격적인 고령화 사회에 진입하게 되면서 장기 저성장의 리스크가 높아짐
- 성장을 자극하기 위해서는 Innovator 혹은 Revolution(혁신, 혁명의 기술 및 지역)이 필요
- 제 3차 산업혁명의 Innovator는 IT의 발달로 미지의 신사업보다는 Convergence(융합, 합종연횡)로 전개 중
- 그 중에서도 고성장 가능성, 접근성(친숙성), 저비용, 정부정책 모멘텀 확대, 부가가치 창출이 용이한 Fin+Tech에 주목

2. Fin Tech의 두 분야 중 New FinTech 성장에 주목

- FinTech는 크게 두 분야로 구분되는데 이 중 New FinTech의 성장에 주목
- ① Traditional Fin Tech(금융업 중심): 금융업(은행, 보험 등) 기반 내 금융서비스 부문 지원
  주요 사례: 클리어엑스체인지, 노무라 등
- ② New FinTech(인터넷/ 통신 중심): 소규모 기술기업이 사용자에게 직접적으로 금융서비스를 지원
  주요 사례: Fidor Bank, Ondeck, Alipay, 라쿠텐, 카카오페이 등

3. Fin Tech 관련 정부 모멘텀과 일부 우려요인

- 한국의 경우, 한국 정부 규제완화 및 금융위 업무 보고로 정부정책 모멘텀 확대 중
- 2월 15일 금융위 정부 업무보고에서 규제완화가 어느정도 포함되는지가 관건

4. Fin Tech 관련 추천주

- Fin Tech 관련 추천주: KTH, 코나아이, 이니텍, 다음카카오, NAVER 등

克世拓道(극세척도) – Innovator를 찾아서

FinTech(핀테크)

I. Innovator를 찾아서

II. Fin Tech, 성장 여건이 형성

III. 한국 Fin Tech 시장의 미래

- New FinTech 성장에 주목

IV. Fin Tech 정부 모멘텀과 우려 요인

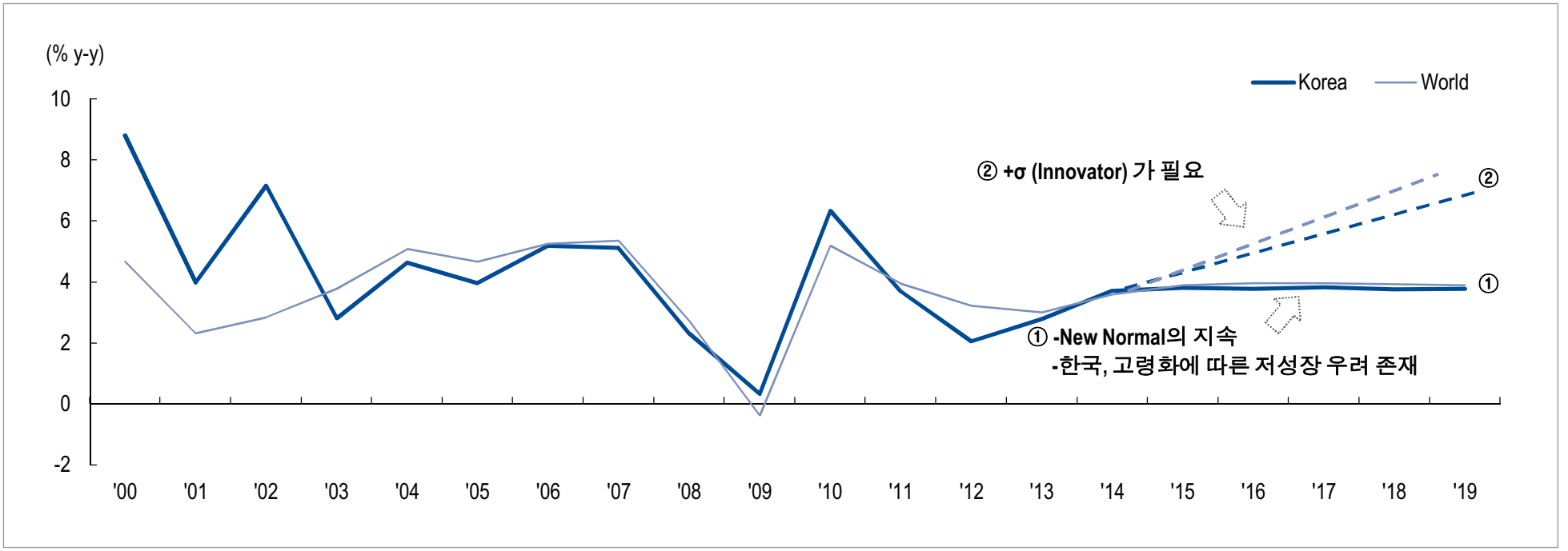
V. Fin Tech 관련 추천주

시황: 김병연

tel 02) 768-7574 | **e-mail** lawrence.kim@nhwm.com

1. 저성장에 대한 고민

글로벌 경제는 향후 5년 후에도 평균 3%대의 New Normal 지속 전망



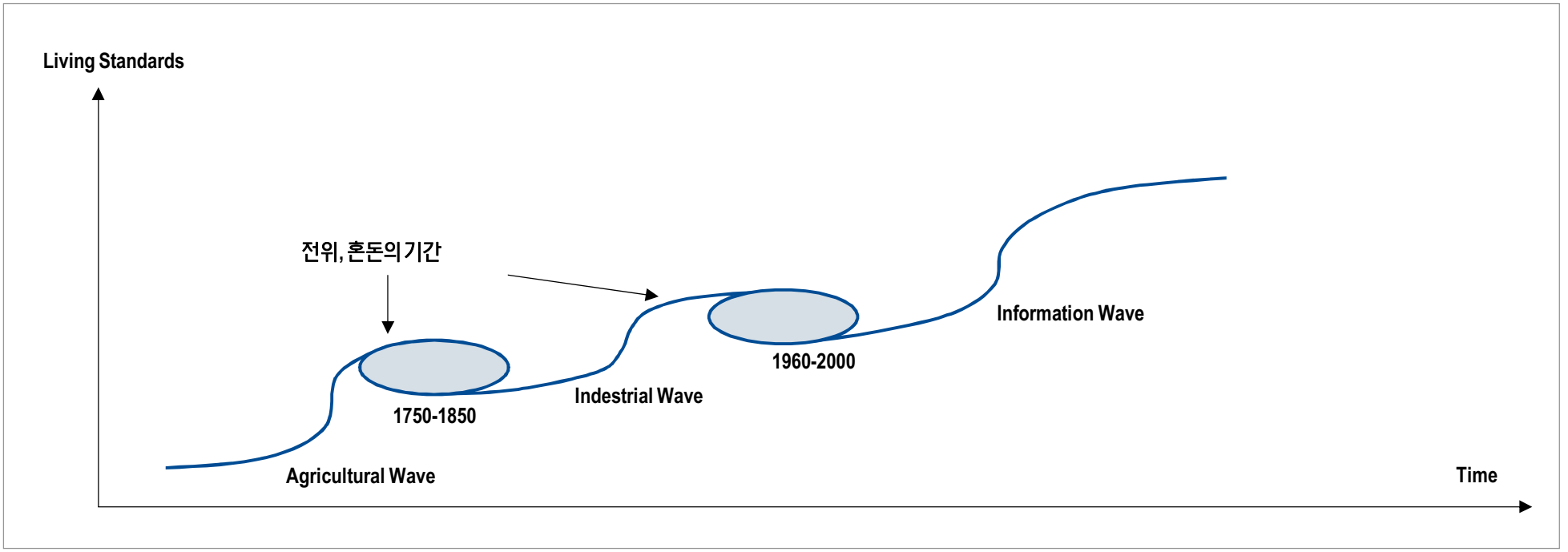
자료: IMF, NH투자증권 리서치센터

– IMF 전망치에 따르면 글로벌 경제는 향후 5년 후에도 금융위기 이전 글로벌 연간 평균 성장률(5%)을 하회하는 평균 3%대의 New Normal 지속 전망

– 여기에다 한국은 본격적인 고령화 사회에 진입하게 되면서 장기 저성장의 리스크가 높아지고 있는 상황

2. 성장을 자극하기 위해서는 Innovator (혁신 기술 및 지역) 필요

The Three Waves of Economic Change

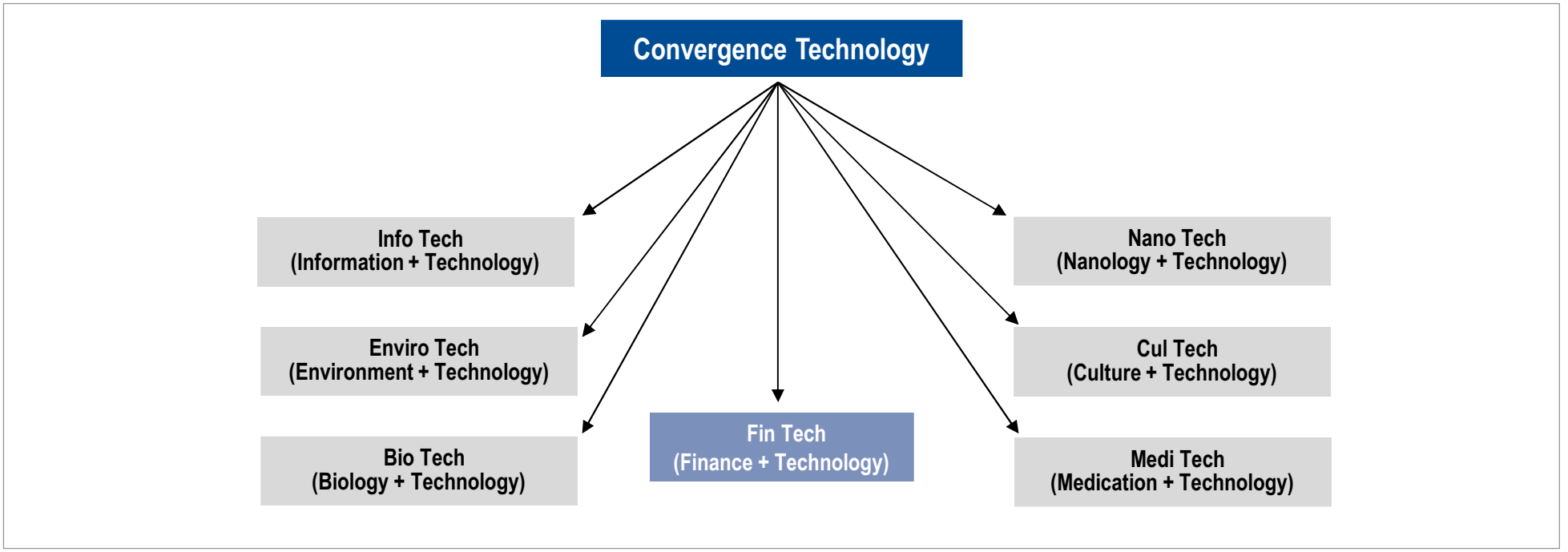


자료: 제3의 물결, NH투자증권 리서치센터

- 글로벌 경제가 저성장국면을 탈피하기 위해서는 Innovator 혹은 Revolution(혁신, 혁명의 기술 및 지역) 필요
- 혁신의 종류에는 기존 사업의 점진적 개선을 추구하는 존속적 혁신과 기존 사업의 패러다임을 바꾸는 파괴적 혁신이 존재
- 대량생산체제의 2차 산업혁명 이후 3차 산업혁명이라 불리는 Information Wave, 컨버전스 혁명, 스마트 컨버전스로 존속적 혁신 가능성이 높아짐

3. Convergence의 과정에서 Innovator가 창출될 가능성이 높아

Convergence 과정에서 Innovator가 창출될 가능성 높아



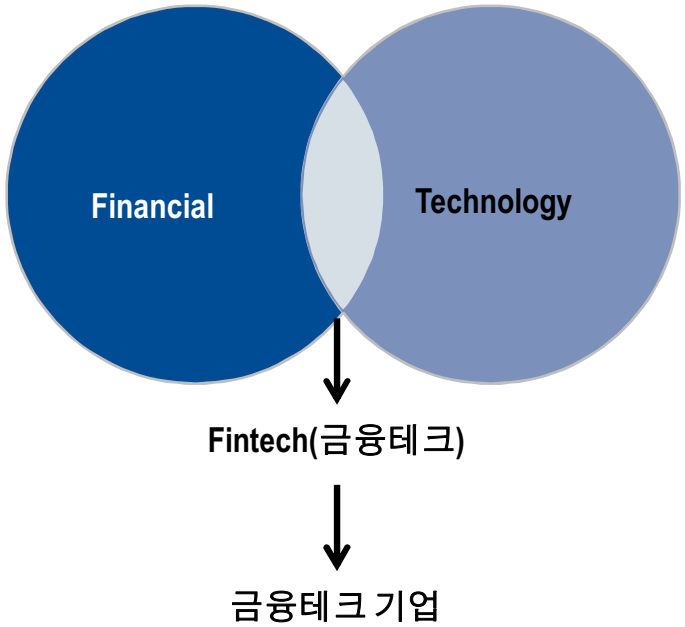
자료: NH투자증권 리서치센터

- IT 산업은 타 산업의 생산 효율성을 배가시킬 수 있는 인프라적 특성 보유. 융복합 과정을 통해 다른 분야의 기술개발과 산업 발전을 촉진시킴으로써 차세대 고부가가치 산업의 창출을 가능케 하는 컨버전스 혁신 전개
- BT, NT, CT 등의 컨버전스로 산업간 구분이 의미 없어지고 있으며, 융합에 따른 신사업 및 새로운 라이프 스타일이 생성 중
- 그 중에서도 고성장 가능성, 접근성(친숙성), 저비용, 정부정책 모멘텀 확대로 Fin+Tech에 관심이 집중되고 있음

4. FinTech란? 간편결제만이 아니라 투자, 펀딩, 자산관리 등을 포괄하는 개념

Fin Tech(Fin + Tech)란? 금융과 IT의 Convergence

FinTech 기업이란?



다양한 금융테크 분야와 관련 기업들

자료: NH투자증권 리서치센터

– Fin Tech(Fin + Tech)란? 금융과 IT의 Convergence를 통해 간편 송금/결제, 대출, 자산관리, 크라우드 펀딩 등 각종 금융 서비스를 제공하는 기술. 전통적 금융 업무의 대체를 통한 비용 절감, 개인 맞춤형 서비스 제공

Fin Tech의 주요 사업영역은 주로 결제, 송금, 투자 분야

핀테크 산업별 분류

분야	대표서비스	특징
송금분야 (전자화폐)	비트코인 M-Pesa 트랜스퍼와이즈	• 온라인으로 거래 가능한 가상 화폐. 비트코인 등 신규로 등장한 화폐와 M-Pesa 등 기존 화폐의 결제 기능을 보조하는 화폐를 통칭 • 전자 화폐 외 개인, 기업 간 송금 서비스 등도 포함 가능 • 비트코인 사용자 2,500만 명 이상('14. 10 기준), M-pesa의 거래량이 케냐 GDP의 43%('14. 1 기준)에 이를 만큼 전자 화폐의 실물 경제 영향력이 점차 증가하는 추세
결제 분야 (전자결제 시스템)	페이팔 알리페이 스퀘어	• 제품 및 서비스 구매 시 사용자가 미리 등록한 카드나 계좌 정보를 활용하여 간편하게 결제가 가능하도록 한 전자 결제 서비스 • 핀테크 사업자와 은행, 카드사 등 기존 금융업체가 제휴한 서비스 형태가 많으며, NFC, 전자지갑 등 사용자에게 친숙한 서비스가 지속적으로 출시 중 • 세계 전자결제 거래량은 ' 17년까지 약 7,000억달러에 이를 것으로 전망
투자분야 (금융투자플랫폼)	에인젤리스트 렌딩 클럽 쿠오보	• 대출, 창업자금 지원 등 투자 관련 금융을 서비스하는 온라인 플랫폼 • 금융 투자 플랫폼은 기존 금융 대비 낮은 수수료, 신속한 이체, 사용자 친화적 UI로 시장 점유율을 높이는 중. 특히 빅 데이터를 기반으로 사용자 신용도를 분석하여, 기존 금융 대비 높은 변제율과 낮은 사고율이 특징 • 온라인 플랫폼은 스타트업, 중소상공인 등 기존 금융의 투자를 받지 못한 기업의 자금처로 인식되며 중소기업 및 스타트업 활성화의 성장원동력으로 자리매김

자료: 한국인터넷 진흥연구원, NH투자증권 리서치센터

– 핀테크 산업은 크게 송금분야, 결제분야, 투자분야로 나뉘어질 수 있음. 현재 송금과 결제분야의 융합이 가장 활발하며 일부 국가는 인터넷 은행, 자금 투자 등 금융 본연의 업무까지 확대 중

– 핀테크 산업은 화폐, 결제, 투자 등 기존 금융이 담당하던 서비스와 IT 기술이 결합하여 기존 금융이 시도하지 못한 신규 부가가치를 만들어 내는 성과 보이고 있음. 2008년 글로벌 금융위기 이후 신뢰도와 수익에 타격을 입은 기존 금융 업계 또한 핀테크를 적극 육성하여 변화된 소비자의 기호를 맞추고 수익성을 개선하고자 노력

5. Convergence 중에서도 FinTech에 주목하는 이유

FinTech에 주목하는 이유

① 저성장기가 지속되더라도 향후 성장성이 높고, 개발 비용이 낮음

② BT, IT, High Tech보다 접근성(친숙성)이 높아 확산 속도가 빠름

③ 새로운 부가가치를 창출하는 사업 (Ex)알리바바)

④ 금융위 대통령 신년 업무보고 통해 Fintech관련 규제 완화, 육성 등의 정부모멘텀이 부각

자료: NH투자증권 리서치센터

– Fin+Tech는 고성장 가능성, 접근성(친숙성), 저비용, 정부정책 모멘텀 확대, 부가가치 창출이 용이하다는 점에서 여타 Convergence에 비해 주목할 만함

克世拓道(극세척도) – Innovator를 찾아서

FinTech(핀테크)

I. Innovator를 찾아서

II. Fin Tech, 성장 여건이 형성

III. 한국 Fin Tech 시장의 미래

- New FinTech 성장에 주목

IV. Fin Tech 정부 모멘텀과 우려 요인

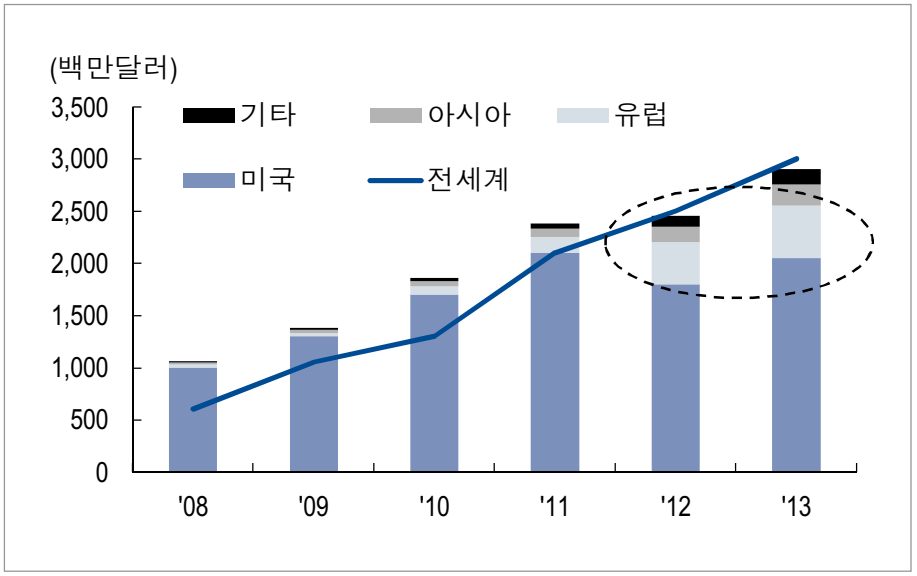
V. Fin Tech 관련 추천주

시황: 김병연

tel 02) 768-7574 | **e-mail** lawrence.kim@nhwm.com

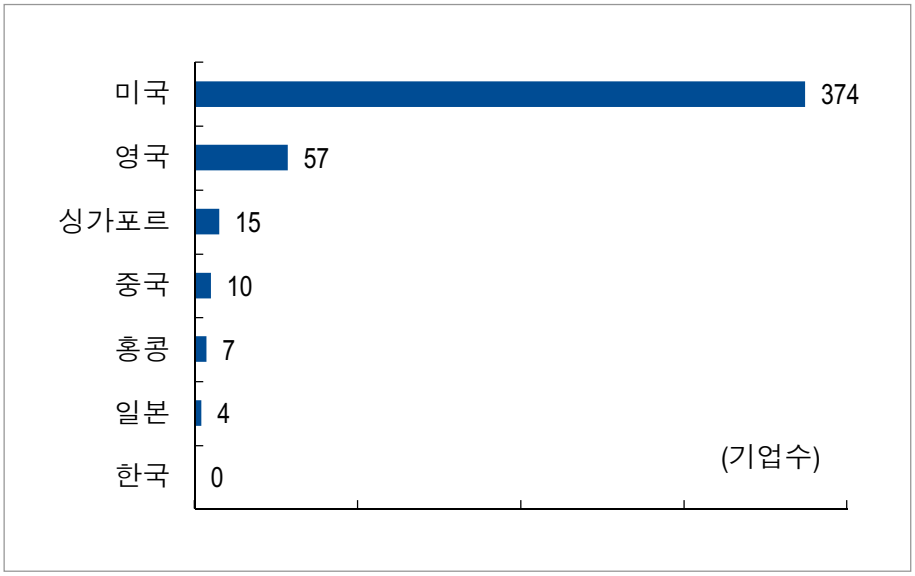
FinTech, 모바일 채널을 통해 금융산업이 발전할 수 있는 여건이 형성

전세계 핀테크 투자규모 3배 이상 성장, 유럽지역 급부상



자료: Accenture

국가별 핀테크 기업 수



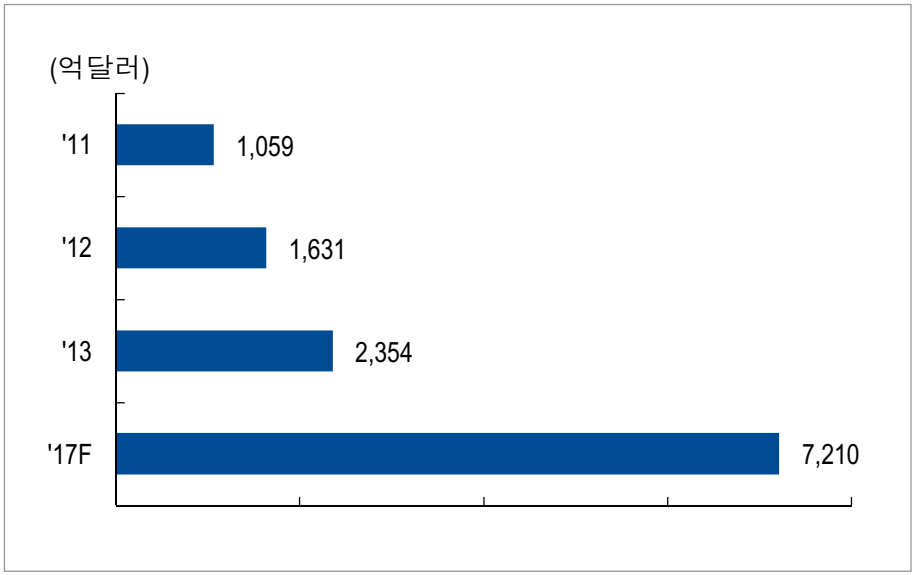
자료: Accenture

– 향후 핀테크 산업의 빠른 성장이 예상되는 가운데 글로벌 시장에서 관련 산업에 대한 투자가 지속적으로 증가. 핀테크 기업에 대한 글로벌 투자금액은 2008년 9억 2,000만달러에서 2013년 29억7,000만달러로 3배 이상 성장

– 최근 핀테크 산업이 주목받는 것은 모바일 트래픽이 급증함과 동시에 모바일 채널을 통한 금융거래가 늘어나 관련 산업이 발전할 수 있는 여건이 형성됐기 때문

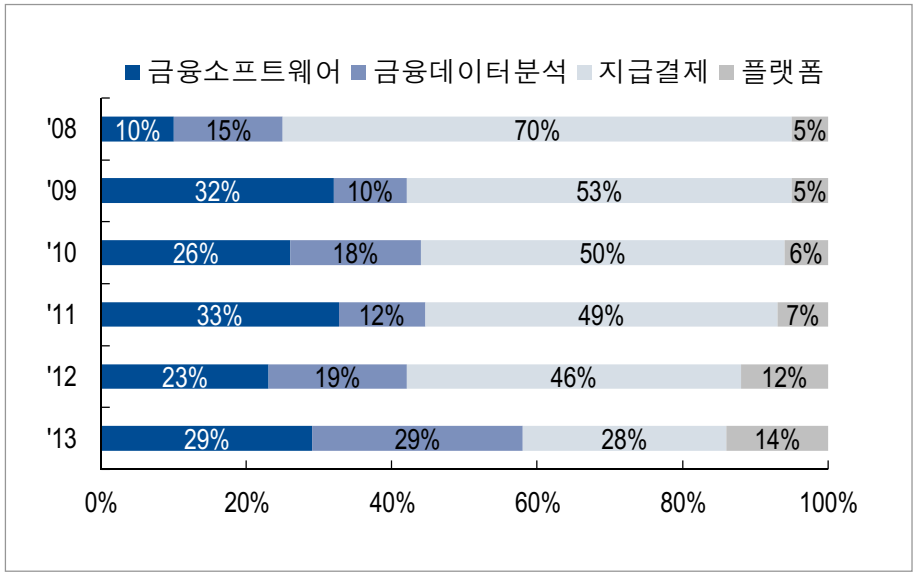
글로벌 투자도 가속화되고 있어

글로벌 모바일 결제시장 규모



자료: Gartner

글로벌 핀테크 사업영역별 투자 비중



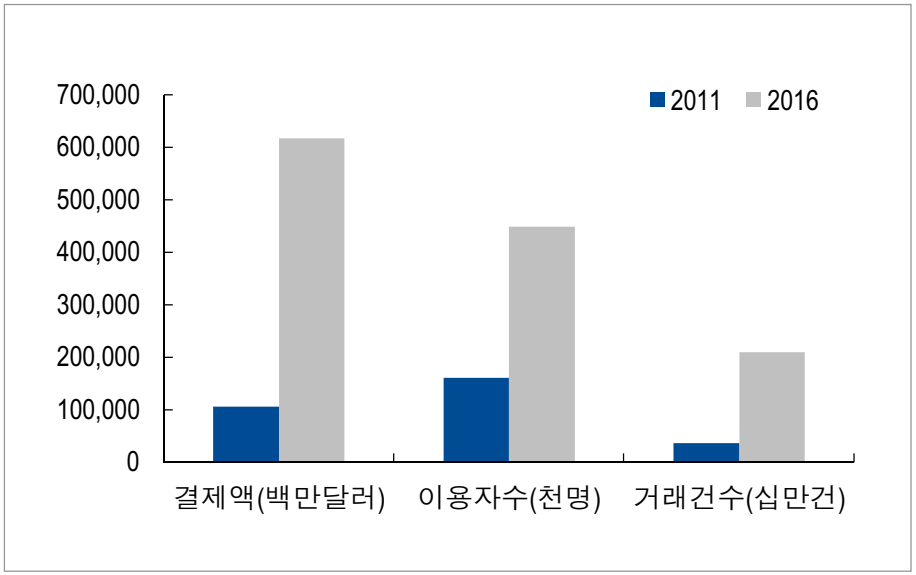
자료: CB Insight

– 글로벌 모바일 결제 시장도 2017년 7200억 달러 이상으로 증가할 것으로 예상

– 사업영역별 투자비중을 보면, 2008년 이후 지급결제 비중이 점차 축소되고, 2013년에는 금융소프트웨어와 금융데이터분석 부문에 대한 투자가 가장 높은 비중 차지

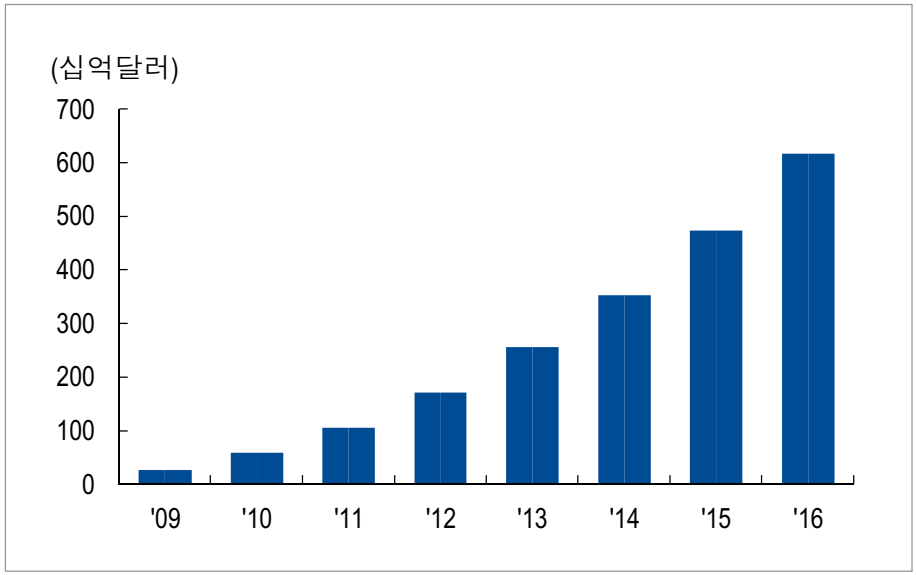
FinTech의 사업 영역 중 모바일 결제시장 부터 성장하기 시작

세계 모바일 결제 요소별 증가 추이



자료: Gartner

세계 모바일 결제 시장 추이

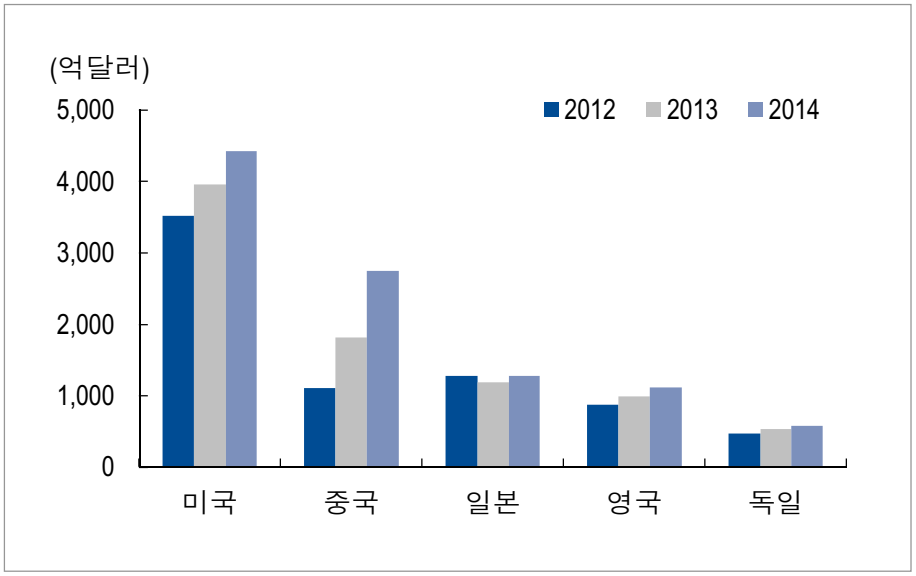


자료: Gartner

- Gartner에 따르면, 글로벌 모바일결제 시장이 스마트폰의 확산과 함께 가파른 성장을 지속할 것으로 전망
- 현재 이용자수 증가폭 보다 결제액 증가폭이 작은 것은 보안에 대한 불신 때문으로 판단. 향후 보안강화 프로그램 개발로 이용자수보다 결제액이 더 크게 증가할 것으로 전망

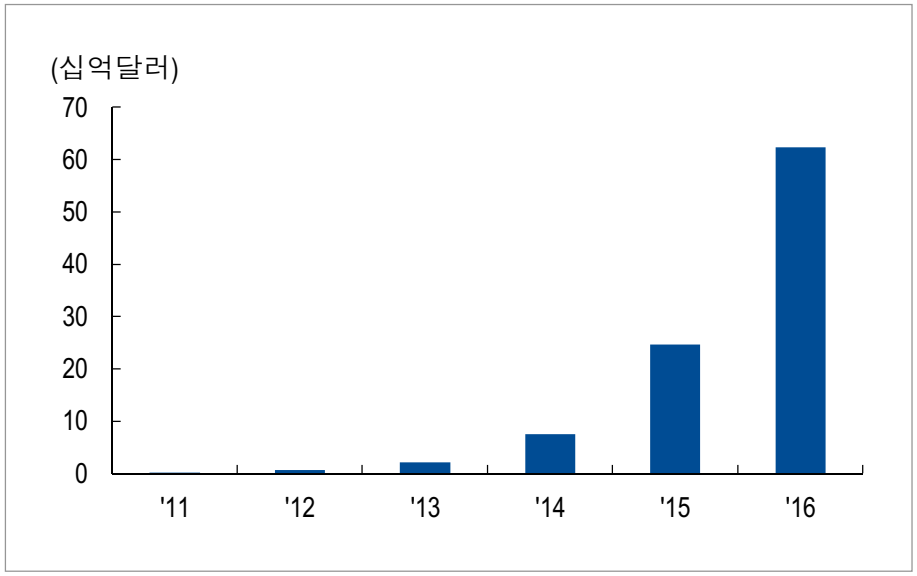
미국의 모바일 결제 시장은 2010년대 들어 가파르게 성장

상위 5개국 B2C와 전자상거래 매출 추이



자료: eMarketer

미국 모바일 결제 시장 추이

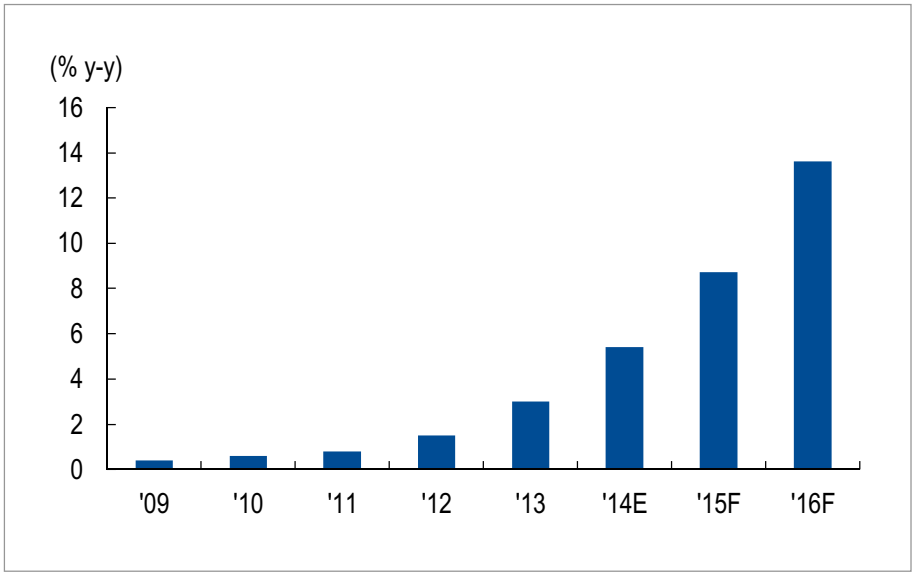


자료: eMarketer

- 2014년 세계 B2C E-Commerce(전자상거래) 시장은 1.4조달러(+18% y-y)기록. 이 중 상위 5개국의 시장규모는 미국 4,420억달러, 중국 2,746억달러, 일본 1,271억달러, 영국 1,113억달러 순. 2014년 한국의 경우, 아직 202억 달러 수준
- 미국의 모바일결제 시장은 2010년대 들어 가파르게 성장하였음. 2012년은 전년대비 4배, 2013년은 전년대비 3배 급증

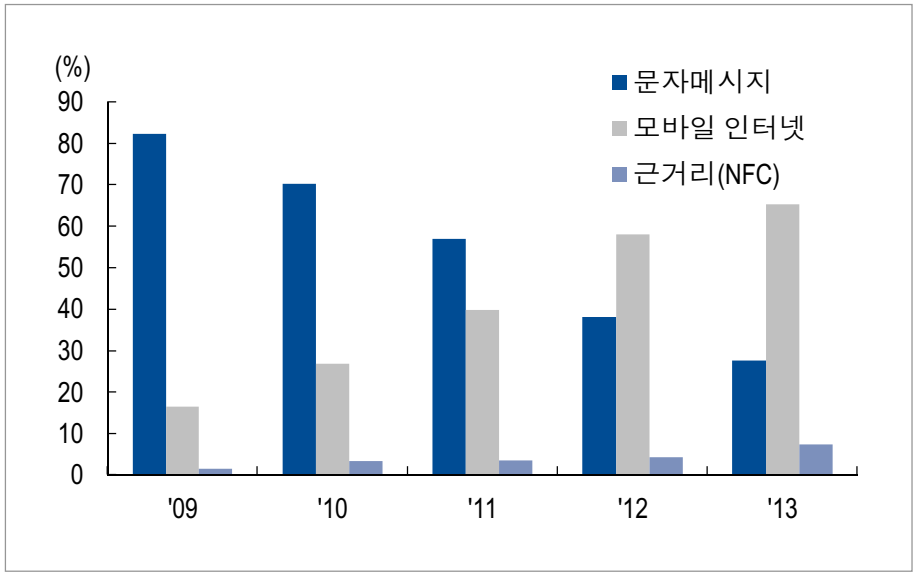
중국의 모바일 결제 시장 급성장 중

중국 모바일 결제 시장 추이



자료: iResearch

중국 모바일 결제방식별 비중

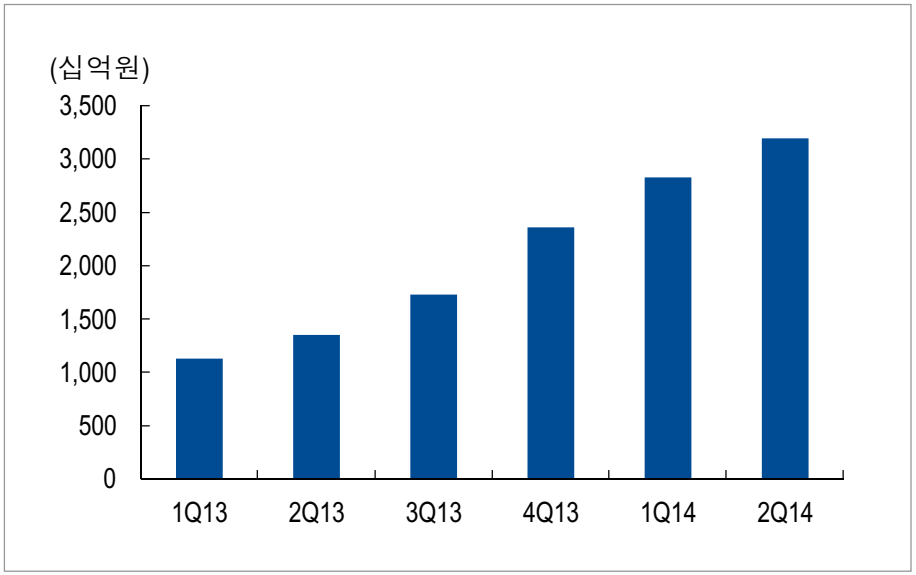


자료: iResearch

- iResearch에 따르면 2013년 중국 온라인쇼핑 시장(소매. B2C, C2C)은 1.9조위안, 모바일 결제 시장은 3,000억위안
- 문자메시지 방식, 모바일 인터넷 방식, NFC 방식 등의 3가지 중 알리페이의 폭발적 성장과 함께 모바일 인터넷 방식의 비중이 가파르게 상승

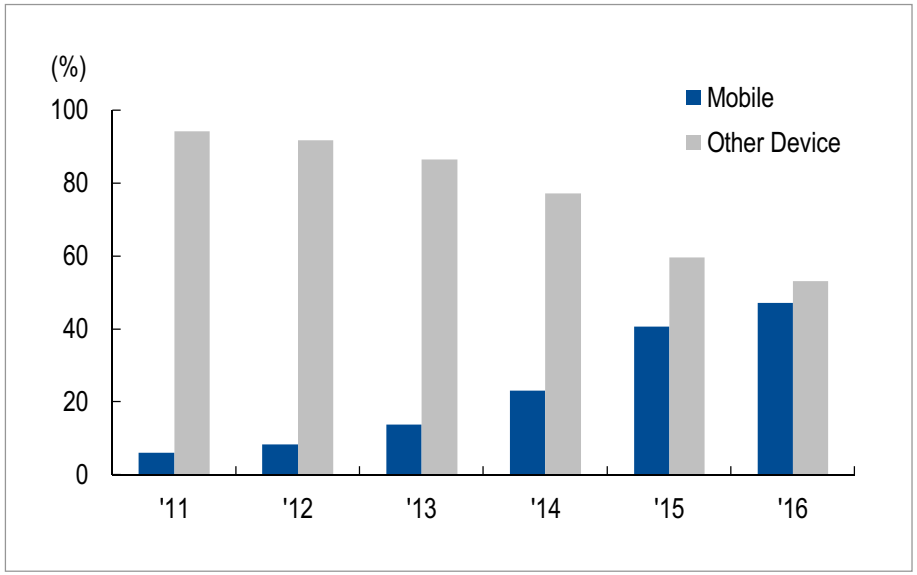
한국의 모바일 결제 시장의 성장률 상승 중

국내 모바일 결제 시장 추이



자료: 통계청

국내 인터넷 소매업



자료: Euromonitor Interntaional

- 한국 모바일결제 시장은 2014년 2분기 3.2조원 규모
- Euromonitor International에 따르면 모바일 결제는 향후 기존 결제수단(플라스틱 카드)을 대체, 2016년에는 모바일결제와 기존 카드의 비중이 5:5가 될 것으로 전망
- 최근 PG(지급결제대행)사의 ActiveX 의무 폐지 합의로 향후 한국 모바일 결제 시장 추가 확대 예상

克世拓道(극세척도) – Innovator를 찾아서

FinTech(핀테크)

I. Innovator를 찾아서

II. Fin Tech, 성장 여건이 형성

III. 한국 Fin Tech 시장의 미래

- New FinTech 성장에 주목

IV. Fin Tech 정부 모멘텀과 우려 요인

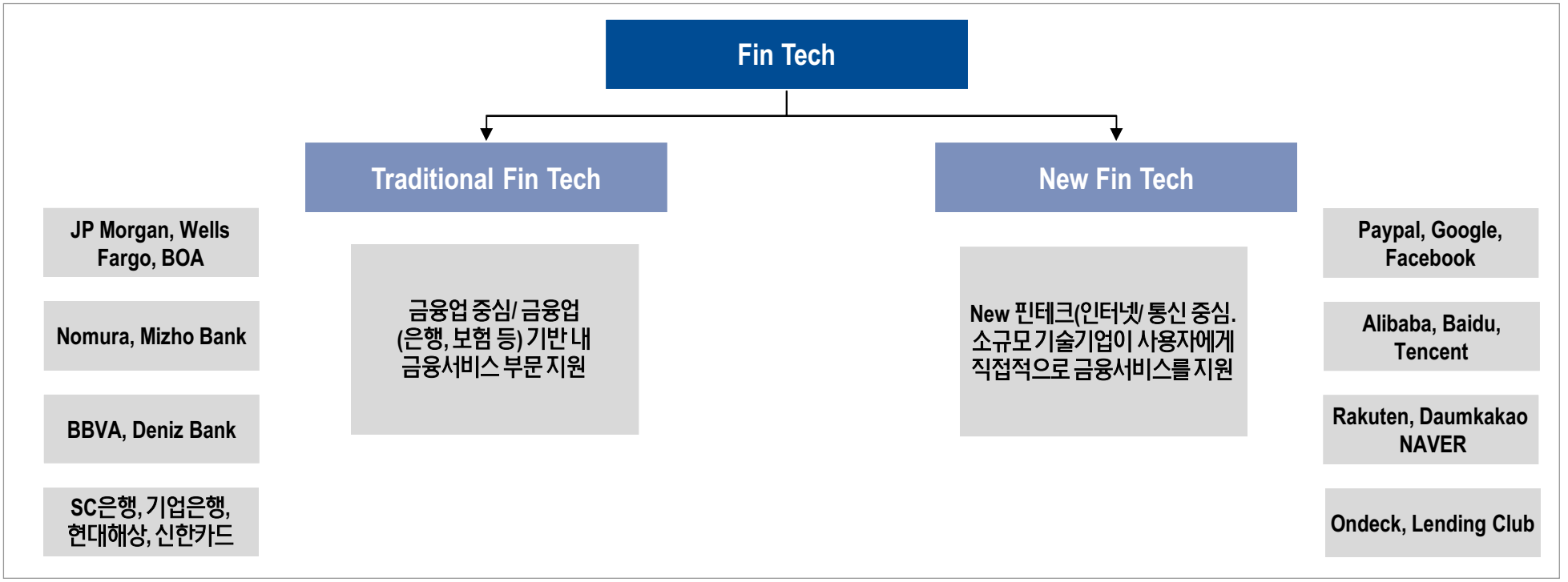
V. Fin Tech 관련 추천주

시황: 김병연

tel 02) 768-7574 | **e-mail** lawrence.kim@nhwm.com

FinTech는 크게 두 개의 영역으로 구분, ① 금융 → IT, ② IT → 금융

① 전통적 핀테크: 금융 → IT, ② 인터넷 기반 New 핀테크: IT → 금융

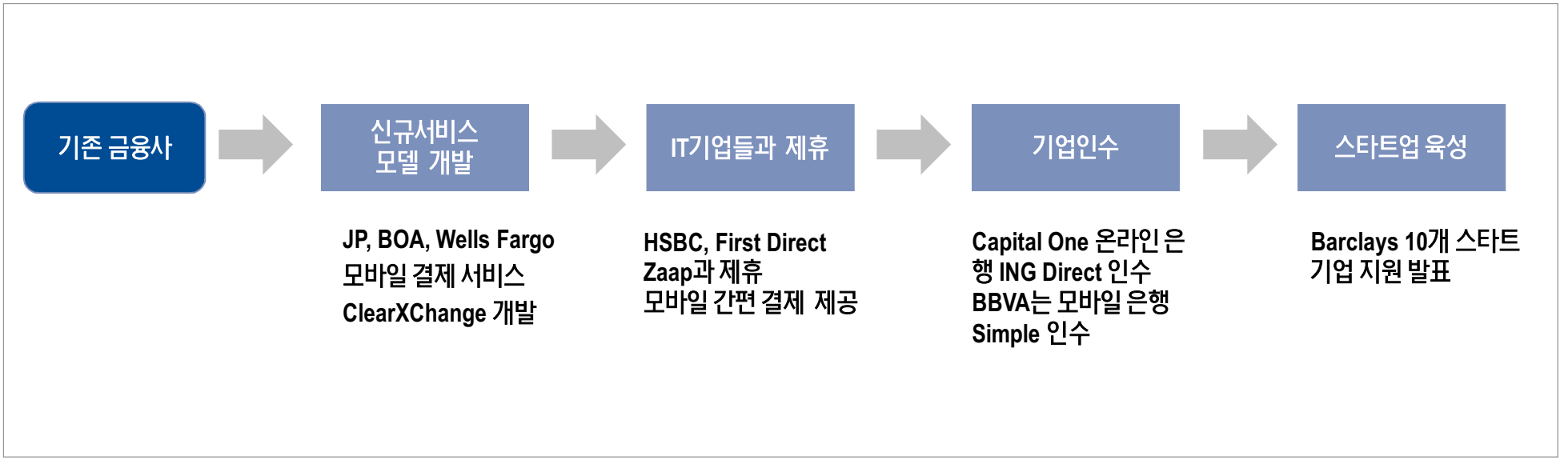


자료: NH투자증권 리서치센터

- ① 전통적 핀테크(금융업 중심)은 금융업(은행, 보험 등) 기반 내 금융서비스 부문 지원. 빅데이터와 온라인 송금, 결제 서비스 등을 통해 기존 고객들에게 차별화된 서비스 제공하는 형태
- ② New 핀테크(인터넷/ 통신 중심)는 소규모 기술기업이 새로운 통신(인터넷) 기술을 이용하여 사용자에게 직접적으로 금융서비스를 지원. 신속한 구매 활성화에서 시작하여 결제 및 송금 뿐만 아니라 자산관리, 가상화폐 등 다양한 콘텐츠 제공

1. Traditional Fin Tech: 기존 금융사들이 존속을 위해 IT 기술을 접목

기존 서비스의 간편서비스 개발에서 인터넷 기업 인수, 스타트업 육성으로 발전 중



자료: NH투자증권 리서치센터

- Traditional 핀테크란? 기존 금융회사가 존속하기 위해 IT기술을 접목하는 '존속적 핀테크' 로 구분
- 기존 금융사들은 IT기술을 접목하여 인터넷 뱅킹, 모바일 뱅킹 등 신규서비스 모델을 개발하여 제공하며 핀테크 시작
- BNP 파리바, 바클레이즈, 제이피모간 등 온라인 전문 은행 등을 개설하여 신규 서비스 제공
- 최근에는 인터넷기반 기업들과 제휴하거나, 이를 인수 또는 육성하며 핀테크 시장에 대응 중

Traditional Fin Tech 해외 기업 사례: 본업의 간편서비스 → 스타트업 육성으로

신규서비스 모델 개발

기업	내용
BNP Paribas	– **헬로뱅크** 모바일 전문은행 개설 – 계좌번호 대신 휴대폰 번호/QR 코드 사용 – 트위터로 고객 신속 응대
Barclays	– **핑잇** 결제/송금 서비스 개설 – 계좌번호 대신 휴대폰 번호/ QR 코드 사용
Charls Swap	– 2003년 인터넷 전문 은행 설립 – 예금 대출 금융상품 판매
MitzBish Tokyo	– 인터넷 전문 은행 **지분뱅크** 설립 – 이동통신사(KDDI)와 공동투자 – 모바일 뱅킹 서비스에 주력
JP Morgan BOA Wells Fargo	– 모바일 결제 서비스 **클리어엑스체인지** 시작 – 페이팔 처럼 개인정보 입력없이 이메일주소/휴대폰번호로 결제 가능

IT 기업과 제휴

기업	내용
Common Wealth Deniz Bank	– 페이스북 뱅킹 서비스 제휴
RBC	– 페이스북 메신저 송금 서비스 제휴
HSBC Firest Direct Nationwide	– 핀테크 기업 잽(Zapp)과 제휴 – 이름, 카드번호, CVC 번호, 유효기간 입력하지 않고 비밀번호 만으로 간편 결제 가능 -편리성 대폭 강화

기업 인수

기업	내용
Capital One	인터넷 전문은행 **ING Direct** 인수
BBVA	인터넷 전문은행 Simple 인수
Sbre Bank	페이스북 도입한 Deniz Bank 인수

스타트업 육성

내용
Incubator / Accelerator Program 기존 은행권의 금융기술을 전수하고 핀테크 전문 기술 가진 스타트업(창업초기기업) 육성을 위한 창업 지원 기관 운용
Barclays Accelerator – 핀테크 스타트업 10곳 선정 – 13주 동안 집중 육성 – 총 100억달러 투자 – 2015년 2월 18일 선정 회사 발표
HSBC Incubator – 기업별 2억달러 투자 계획
마스터카드와 라보은행, 로이드은행, 스코틀랜드은행 등도 핀테크 스타트업 육성 프로그램 스타트업부트캠프 조성

자료: 각사사이트, NH투자증권 리서치센터

– 금융사의 경우 초기에는 기존 금융사들이 모바일 및 온라인 뱅킹 서비스를 제공하며 FinTech 시장에 대응. 이후 IT기업들이 빠르게 틈새서비스를 선보이면서 대응 전략을 변화시킴

– ① 제휴: 이용자 트래픽의 강점이 있는 페이스북 등 SNS 기업과 제휴. 고객수 확대

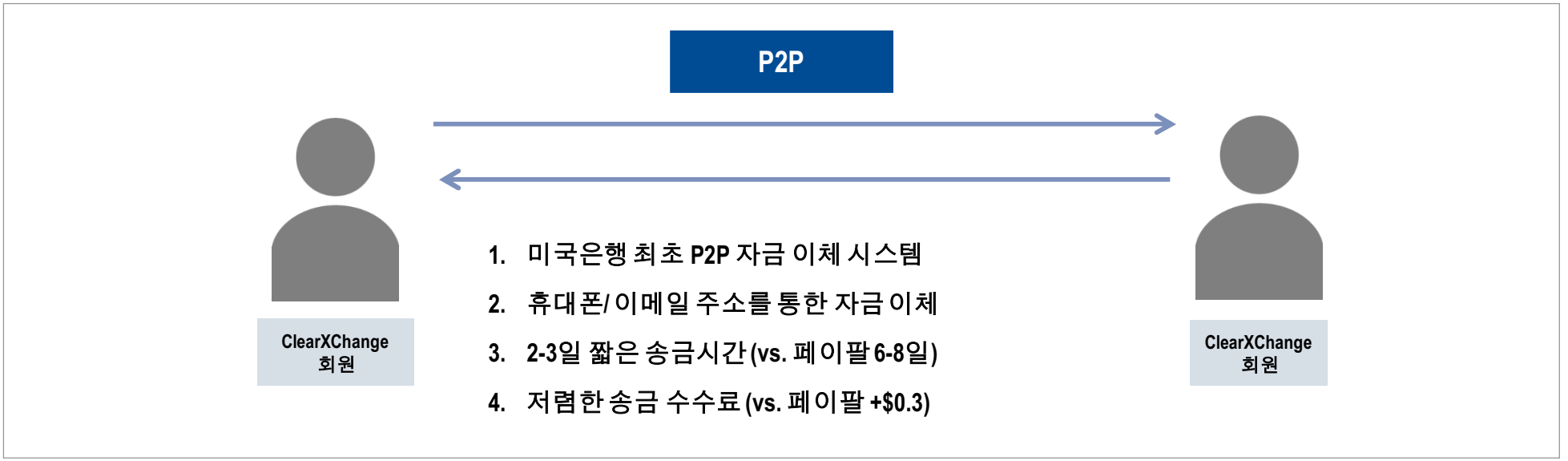
– ② M&A: 특화된 온라인 전문은행을 인수 Capital One의 ING 다이렉트 인수, BBVA의 Simple 인수 등

– ③ 육성: 스타트업 업체에 투자 확대하는 모습. 바클레이즈는 핀테크 스타트업 10곳을 선정, 100억 투자 예정

– 영국의 경우, 엑셀러레이터/인큐베이터 프로그램 등을 구성하여 다양한 핀테크 스타트업을 전문적으로 육성함으로써 기존 금융업과의 시너지를 통한 차별화 대응

사례 ① JPM, BOA, Wells Fargo 연합하여 "ClearXchange"로 대응

JP Morgan Chase, BOA, Wells Fargo, First Bank 등

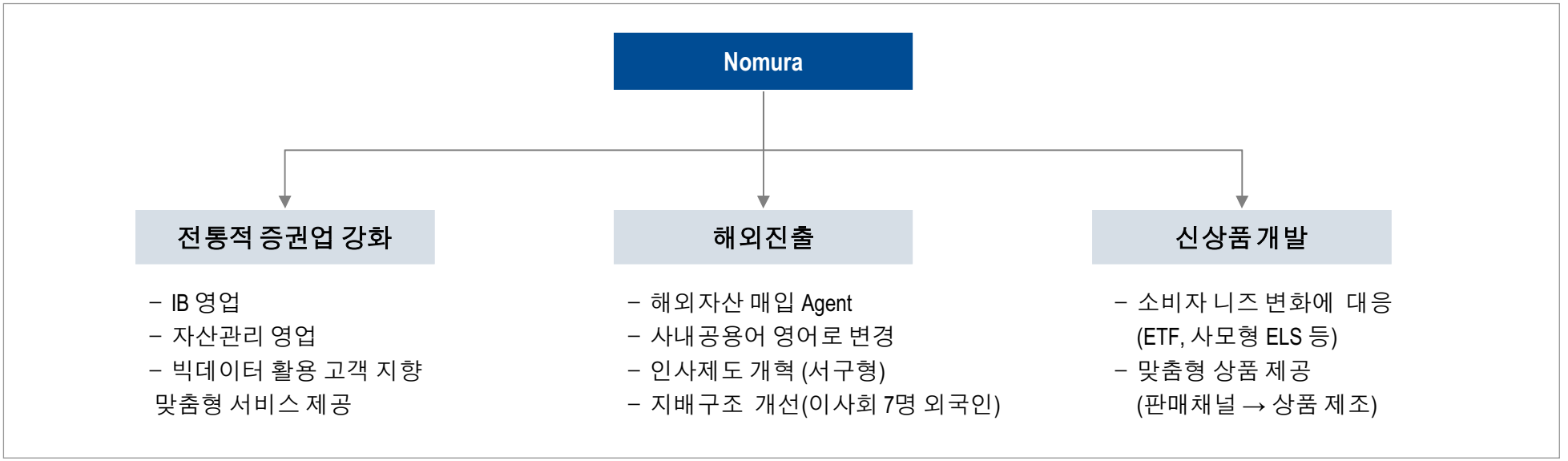


자료: 각사사이트, NH투자증권 리서치센터

- 2011년 5월 미국 3대 은행 BOA, JP Morgan Chase, Wells Fargo 연합하여 페이팔에 대응하기 위해 미국 은행 최초로 Person to Person(P2P) 자금 이체 시스템 설립
- 이후 ClearXchange는 First Bank까지 연합하면서 회원기반 확대. 회원제로 운영되기 때문에 이메일주소/휴대폰 번호를 이용하여 간편 결제, 송금 등을 위해서는 은행 계좌가 필요
- 금융업 본연의 핵심 경쟁력을 활용하여 전통적 금융사업을 더욱 확장한 사례

사례 ② Nomura, 전통적 증권사의 핵심 경쟁력 강화

노무라 증권 차별화 전략으로 입지 강화



자료: NH투자증권 리서치센터

– 노무라는 낮은 수수료율을 무기로 리테일 시장에 집중하여 규모의 경제를 노리는 온라인 증권사와 차별화한다는 전략을 시현

– 빅데이터를 활용하여 맞춤형 서비스 제공. 기업과 개인고객 위주의 자산관리 영업과 IB 영업에 집중하며 전통적 증권사의 전략을 강화

– 적극적 해외 진출을 통해 해외자산 매입 Agent역할 담당하며 수익 극대화. Broker의 개념을 넘어 소비자의 니즈에 맞는 상품을 개발/제공함으로써 Manufacturer의 역할 수행

한국은 빅데이터 활용 등 기존 서비스의 업그레이드에 중점

신규 서비스 모델 개발

기업	도입 시기	서비스	내용
국민은행	2012년 8월	스마트 브랜치	– 업무처리, 자문. 상담, 문화 및 여가정보 서비스 등을 제공
신한은행	2012년 7월	스마트 브랜치	– S20스마트존 오픈
삼성화재	2009년 1월	온라인 자동차 보험	– TM영업 없이 다이렉트 영업과 높은 브랜드 인지도 및 광고, 설계사 개입 없는 객관적 보험료 산정
신한카드	2013년 3월	빅데이터 활용	– 신상품 큐브 출시 전 2,200만 고객의 빅데이터 분석 할인점·병원·대중교통 등 서비스별로 연회비 산출. – 이용자들의 결제정보를 분석해 신한 스마트 월렛에서 맛집 메뉴, 가격, 주차정보, 이용시간,금연 여부까지 알려줘 고객의 편의성을 대폭 제고
현대카드	2012년 1월	빅데이터 활용	– 카드결제 정보를 활용해 소비자 트렌드 및 경기 변동 상황을 분석, 현대카드 X 빅데이터 리포트 공개 – 단순 업종별 매출 비교를 넘어 주제 분야를 집중 분석해 자영업자에게 상권분석과 추천상권, 점포임대지식, 상권가이드 등을 제공

자료: 각사사이트, NH투자증권 리서치센터

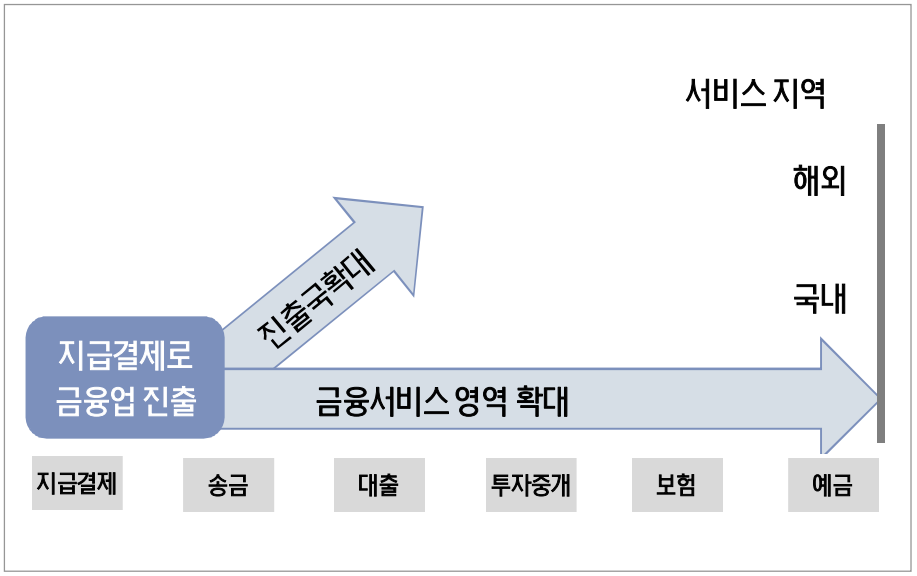
– 국내의 경우 기존 은행, 증권, 카드사들이 스마트 기술을 접목한 신규 서비스를 도입하며 제공하고 있음

– 모바일 및 온라인 뱅킹 서비스, 모바일트레이딩(MTS) 등으로 활용하는 한편, 카드사의 경우 빅데이터를 활용해 대출심사 및 마케팅 비용 절감하는 추세

– 다만, 금융권으로 진출한 Fintech 기업이 아직 활발하지 않다는 점에서 신규 서비스 제공하는 단계에 그쳐 있음. 향후 해외 및 국내 IT기업들과의 제휴, 기업인수 및 스타트업 육성이 활발해질 가능성 존재

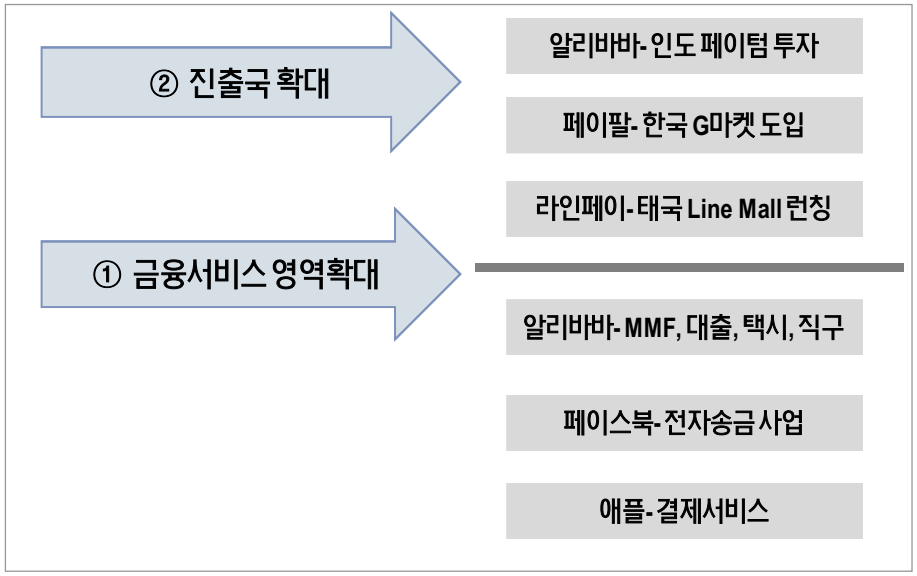
2. New Fin Tech: 새로운 IT 업체들 금융회사 영역에 새롭게 진입

ICT 기업 금융업 진출



자료: NH투자증권 리서치센터

ICT 기업의 영역 확대 방향성



자료: NH투자증권 리서치센터

- New 핀테크(인터넷/ 통신 중심)는 새로운 회사가 IT기술을 통해 기존 금융회사의 영역에 도전하는 '파괴적 핀테크'로 구분. IT 업체들이 금융에 진입하는 현재를 의미
- New 핀테크의 경우 IT 기업들의 영역이 두 방향으로 확대. ① 한 국가 내에서 새로운 금융서비스를 확대 시키는 방법과 ② 현 서비스를 타 국가로 진출시키는 방법. 현재 두 가지 모두 병행
- 예를 들어 최근 알리바바가 인도 모바일 충전 뱅킹시스템인 페이텀을 소유한 One 97 Communications의 지분 30%를 확보하며 인도 전자상거래 시장으로 진출국 확대. 페이스북의 경우 커머스 및 결제 분야를 넘어 전자송금 사업으로 서비스 확대 하며 현재 이용자들에게 금융서비스 확대

New Fin Tech의 주요 사업영역은 결제, 데이터 분석, 플랫폼 등 다양

지급 결제에서 플랫폼 구축까지

사업영역	내용	세부영역	기업사례	사례내용
지급결제	이용이 간편하면서도 수수료가 저렴한 지급결제서비스를 제공함으로써 지급결제시장의 진입장벽 완화	Infrastructure/ Online Payments/ Foreign Exchange	스트라이프 (Stripe.Com)	– 자사의 앱 프로그래밍 인터페이스를 앱에 삽입한 회원에게 글로벌 고객을 대상으로 한 지급결제와 이틀 안에 대금을 지급해 주는 서비스 제공 – 전 세계 139개국 통화와 비트코인, 알리페이 등으로도 결제 가능
금융데이터 분석	개인 및 기업고객과 관련된 다양한 데이터를 수집하여 분석함으로써 새로운 부가가치를 창출	Credit Reference / Capital Markets / Insurance	어펌 (Affirm.Com)	– 회원이 온라인쇼핑몰에서 물건을 구매할 때, 신용카드가 아닌 본인의 신용으로 할부 구매할 수 있도록 해주는 결제 서비스 제공 – 회원의 공개된 데이터를 분석해 단 몇 초 만에 신용도를 평가한 후, 회원의 적정 할부 수수료를 산정하여 부과
금융소프트웨어	보다 진화된 스마트기술을 활용하여 기존 방식보다 효율적이고 혁신적인 금융업무 및 서비스 관련 SW 제공	Risk Management/ Payments/ Banking/ Asset Management/ Insurance/ Accounting	빌가드 (Billguard.Com)	– 자사가 개발한 예측 알고리즘을 활용하여 신용카드 청구서 상 오청구 또는 수수료 과다 인출 등의 징후를 포착하여 회원에게 알려주는 서비스 제공 – 모바일앱으로 회원의 신용카드와 은행 계좌를 통합 관리 가능
플랫폼	전 세계 기업과 고객들이 금융기관의 개입 없이 자유롭게 금융거래를 할 수 있는 다양한 거래기반을 제공	P2P Lending/ Trading Platforms/ Personal Wealth/ Aggregators	온덱 (Ondeck.Com)	– 100% 온라인 기반으로 대출 신청서 제출에 10분, 신청 익일에 지정 계좌로 자금을 입금해주는 대출 서비스 제공 – 자체 개발한 신용평가 알고리즘이 대출 신청자의 금융기관 거래내용, 현금 흐름, SNS상 평판 등을 고려해 몇 분 만에 신용 평가 및 대출 여부 심사

자료: 우리금융연구소, NH투자증권 리서치센터

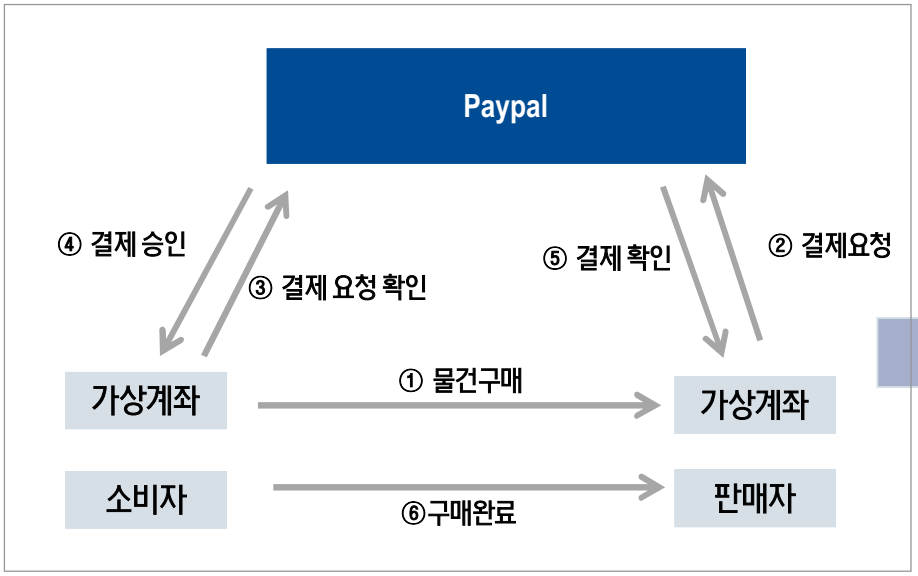
– 인터넷 기반 핀테크 기업은 지급 결제부터 플랫폼 개발까지 다양하게 전개 중

– 우선적으로 통화나 각국 시스템의 차이에 크게 구애 받지 않는 편리한 결제 시스템으로 시작

– 최근 신용도 평가, 청구서 오류 등 예측 알고리즘을 활용하는 형태가 부상

이미 간편결제에서 금융상품 판매, 대출까지 영역 확장 중

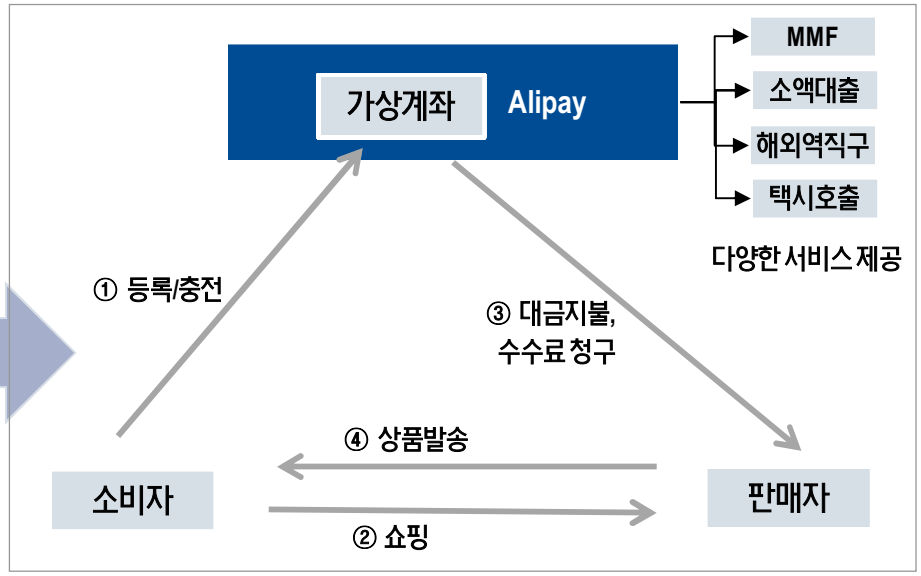
Paypal 결제 흐름도



자료: 각사사이트, NH투자증권 리서치센터

- 페이팔은 선결제-후수취 방식
- 장점: 현재 전 세계 Active User 1.5억명, 결제액 215조원
- 단점: 가상계좌에 입금이 확인된 후 물건이 배송된다는 점에서 알리페이보다 거래 지연
- 은행권과 제휴를 통해 산업 확장 추진 중
- 가상 계좌에 대한 운영권이 없어 다양한 금융 서비스 제공 부족

Alipay 결제 흐름도



자료: 각사사이트, NH투자증권 리서치센터

- 알리페이는 선수취-후결제뿐만 아니라 가상계좌의 운영권 직접 가지고 있어 일종의 펀드처럼 사용
- 장점: MMF 상품(위어바오), 소액대출(알리파이낸스), 택시호출(콰이디다처), 해외역직구(알리익스프레스) 등 다양한 서비스 제공
- 해외로 진출하며 영역 확대 중
- 알리페이 Active User 8.2억명, 결제액 650조원

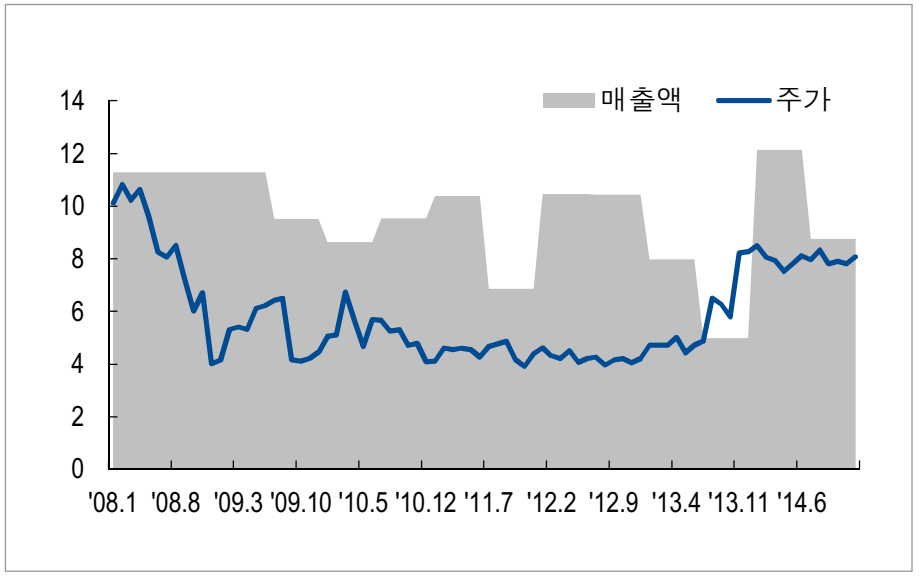
사례 ① Fidor Bank, 페이스북 Like 횟수에 연동된 금리 혜택

페이스북 Like 횟수에 연동된 금리 혜택

페이스북 Like 횟수	금리혜택 (%)
2000번	0.5
4000번	0.6
6000번	0.7
8000번	0.8
10000번	0.9
12000번	1.0
14000번	1.1
16000번	1.2
18000번	1.3
20000번	1.4
22000번	1.5

자료: 각사사이트, NH투자증권 리서치센터

Fidor Bank 매출액 및 주가 추이

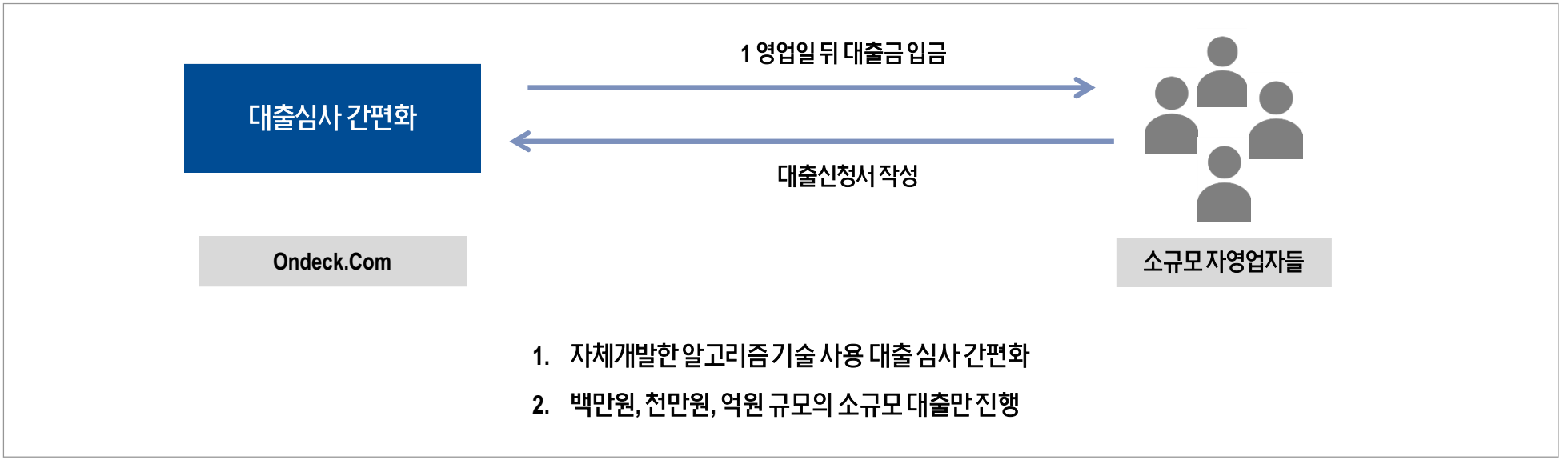


자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치센터

- 독일의 Fidor Bank는 각종 SNS를 통해 고객을 유치한 사례
- Fidor Pay는 결제시스템 및 인터넷 전문은행. 무점포로 SNS 적극 활용
- 고객 유치 비용이 전통적 프로모션 대비 압도적으로 저렴(고객당 1.33유로)하여 상품 가격 경쟁력 높음
- 예를 들어 페이스북의 좋아요수에 따라 고객들이게 차별적 예금금리 제공. 그 밖에 1) 고객 질문 시 10센트, 2) 타 사용자 조언시 25센트, 3) 제안한 상품 선정 시 100유로 등 인센티브 제도도 운용

사례 ② Ondeck, 소규모 대출 서비스 제공

IT기술 접목한 알고리즘 통한 온덱 차별화 서비스 제공

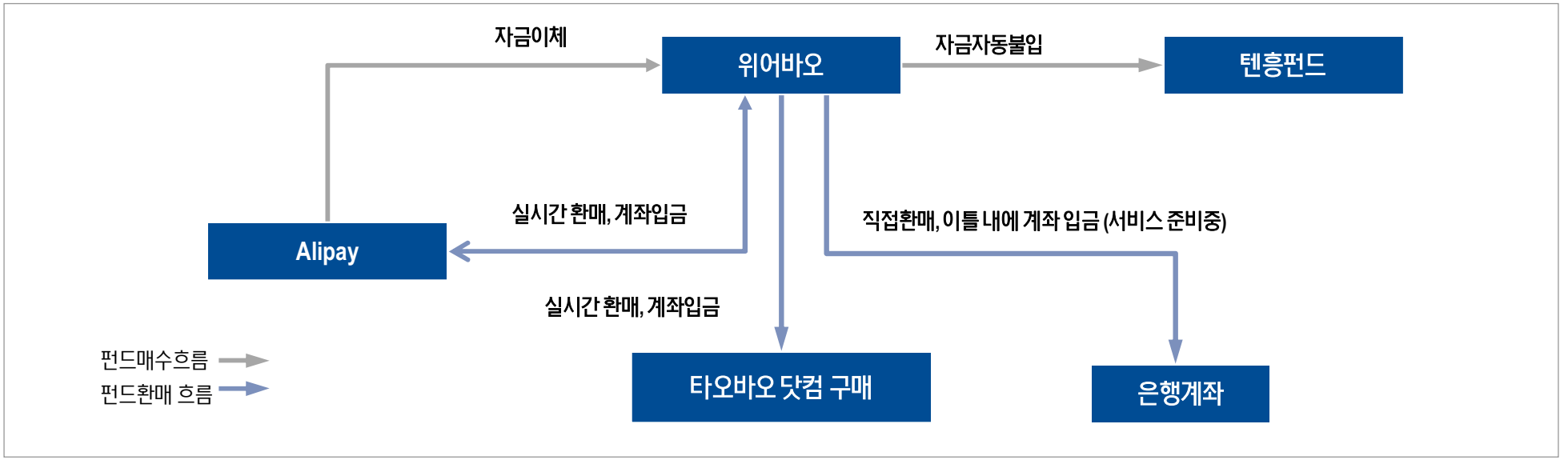


자료: NH투자증권 리서치센터

- Ondeck.Com(미국)은 온라인 대출 업체. 소규모 자영업자들에게 소규모 대출 서비스 제공. 온라인으로만 대출심사 진행
- 자체 개발한 알고리즘 기술을 이용하여 신청자의 신용도를 은행 거래내용, 현금흐름, 신용도, 소셜미디어 댓글 평점까지 고려해서 속도 높은 분석 제공
- 현재 구글, 바클레이즈 등 2억달러 이상 투자되었으며 약 15억달러 가치로 IPO(기업공개) 진행 중

사례 ③ 알리바바, 위어바오 MMF 서비스

알리바바 2013년 위어바오 MMF 서비스 출시

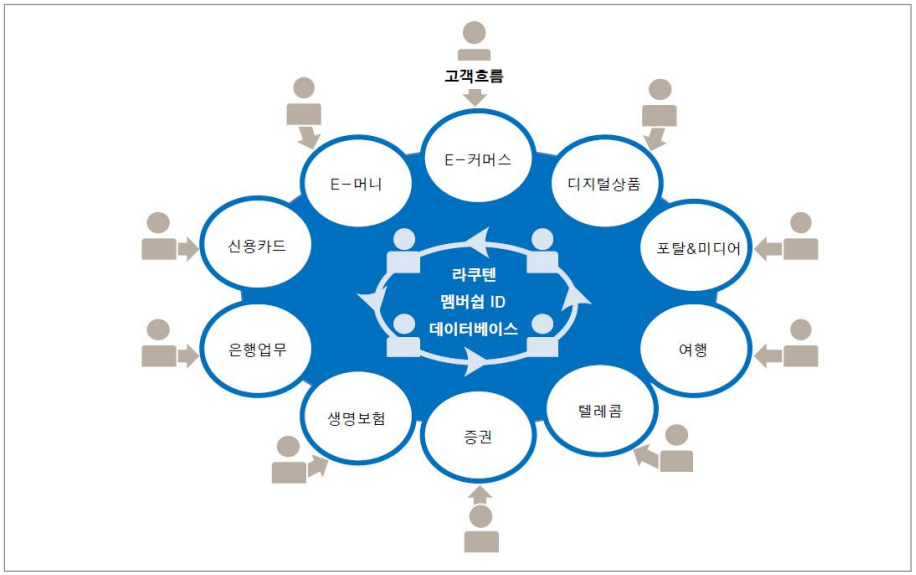


자료: 각사사이트, NH투자증권 리서치센터

- Alibaba는 송금, 결제 뿐만 아니라 MMF 상품(위어바오), 소액대출(알리파이낸스), 택시호출(콰이디다처), 해외역직구(알리익스프레스) 등의 다양한 서비스 제공
- 2013년부터 텐흥펀드와 제휴로 위어바오라는 MMF(Money Market Fund) 자산관리 상품을 출시
- 출시 이후 위어바오는 8,100만명 가입. 향후 MMF 금리를 유지하는지가 관건.
- 최근 위러바오라는 영화와 게임 등의 엔터테인먼트 투자 상품도 출시

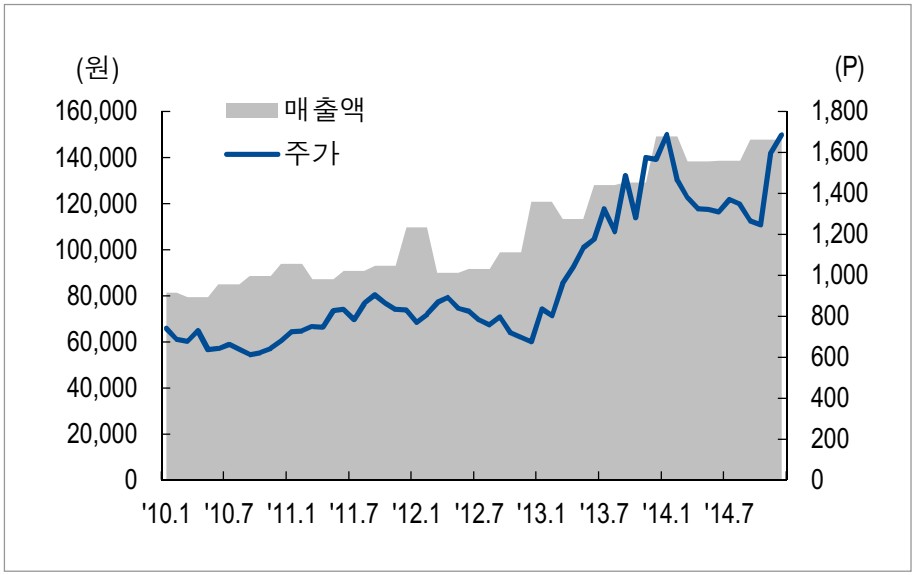
사례 ④ 라쿠텐, 대출에서 부터 여행, 보험, 증권 등 One-Stop 금융서비스 제공

라쿠텐 전자상거래 시스템



자료: 각사사이트, NH투자증권 리서치센터

라쿠텐 주가 및 매출액 추이



자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치센터

- 라쿠텐(일본)은 전자상거래 시스템을 바탕으로 개인 대출업무부터 증권, 보험, 전자화폐 등의 라쿠텐 경제권뿐만아니라 여행, 텔레폼, 디지털상품 등의 복합 상거래 시스템을 형성
- 자산규모를 기준으로 고객군을 분류하는 것과 달리 거래빈도를 기준으로 고객군을 분류하여 전자상거래 이용 고객에게 다양한 캠페인과 상품권유를 통한 소비 유도 가능

3. 한국, 핀테크의 시작 단계. 간편 결제만이 Fin-Tech라는 오해

해외: 다양한 업종의 기업이 다양한 금융분야 진출

업종	기업	주요내용
플랫폼	구글	– 전자지갑 '구글월렛', 이메일 기반 송금 등 출시 – 영국 내 전자화폐 발행 허가, 소액대출업체 '렌딩클럽'
	애플	– 전자지갑'패스북'출시 및 아이폰5이후 모델 기본탑재 – NFC방식 카드결제인 '애플페이' 서비스 개시
SNS	페이스북	– 아일랜드 내 전자화폐 발행 승인 및 EU내 효력 발생 – 해외송금 기업인'아지모'와 제휴
	텐센트	– 지급결제서비스'텐페이', MMF' 리차이퉁' 출시 – 중국 정부의 민영은행 시범 사업자 선정
통신 서비스	버라이즌	– AT&T와 T-모바일 공동지급결제 '아이시스' 출시
	사파리컴	– 지급결제 및 전자화폐 서비스 'M-페사' 출시 – 'M-페사'에 예금 및 무담보대출 서비스 추가
검색	바이두	– 온라인 전용 MMF '바이파' 출시 – 중국 정부의 민영은행 시범 사업자 선정
전자 상거래	알리바바	– 지급결제 서비스 알리페이, 소액대출 알리파이낸스 – 온라인 MMF 위어바오 출시 – 중국정부 민영은행 시범사업자 최종 선정
	이베이	– 지급결제 서비스 페이팔 인수 – 자사 선불카드인 My Cash 출시
	아마존	– 지급결제 서비스 아마존페이먼트 출시 – 전자지갑 서비스 아마존월렛 출시 – 오프라인 모바일 신용카드 결제 아마존 로컬 레지스터출시

자료: 금융감독원, NH투자증권 리서치센터

국내: 특정 분야를 중심으로 제한된 지급 결제서비스 제공

업종	기업	주요 금융서비스
SNS	다음카카오	– 카카오톡 내 신용카드 연계 결제서비스 '카카오페이' 출시 – 카카오톡 기반 송금 결제 서비스 '뱅크 월렛 카카오' 출시
제조	삼성	– 신용카드사와 연계해 전자지갑서비스 '삼성월렛' 출시 – 멤버십카드 및 신용카드 정보 등록 후 간편 결제 기능 제공
전자 상거래	KG이니시스	– 신용카드 휴대폰 등 결제수단을 등록, 미리 설정해둔 비밀번호만으로 결제하는 '케이페이' 출시
통신	SK텔레콤	– 3사 전자지갑 출시 – SKT(스마트월렛), KT(모카월렛), LG(스마트월렛) – 은행/신용카드사와 연계해 스마트폰 바코드, QR코드, NFC 등으로 온/오프라인 결제기능 제공
	올레KT	
	LG유플러스	

자료: 금융감독원, NH투자증권 리서치센터

– 국내에서는 아직까지 특정 분야를 중심으로 제한된 지급 결제 서비스만을 제공하는 단계로 핀테크의 시작 단계로 판단

– 미국, 중국 등은 다양한 업종의 핀테크 기업이 자사의 플랫폼을 기반으로 지급 결제, 소액 대출, 투자 등의 분야에 진출하고 있다는 점을 참고

미국의 페이팔, 구글월렛, 애플페이 등은 간편 결제 사업에서 활발하지만

페이팔, 구글월렛, 애플페이 비교

비고	페이팔	구글월렛	애플페이
서비스 주체	E Bay (2002년)	Google (2011년 8월)	Apple (2014년 10월)
서비스 방식	① 구매자와 판매자를 직접 연결 P2P 방식 ② 에스크로(가상계좌) 방식	NFC 방식	NFC 및 지문인식 방식
주요 서비스	모바일 온라인 결제 중심	모바일 오프라인 결제 중심	모바일 오프라인 결제 중심
이용자 장점	- 26개 화폐를 통해 이용가능 - 용이한 접근성 (미국내 쇼핑몰+ 해외 쇼핑몰 이용) - 다양한 쇼핑몰들의 적립금 페이팔로 통일 가능	- NFC 단말기 이용 편리성 (스마트폰을 NFC 단말기에 스치면 됨)	- 보안성 우수 - NFC 단말기 이용 편리성 - 제휴사에게 저렴한 수수료 제공 - 주요 신용카드사와 제휴
이용자 단점	- 다양한 금융 서비스 보다 결제분야 치중 - 대금 입금 후 상품이 발송되는 선결제 후배송	- 보안성 취약 - OS 종속(안드로이드폰만) - NFC 단말기 접근성 열위 (단말기 신규 확산 필요) - 비자 및 아메리칸 익스프레스와 제휴	- OS 종속(아이폰6, 6+, 애플워치만) - NFC 단말기 접근성 열위 (기존 아이튜스 계정과 연계되며 구글보다 용이)
성공 평가	보안성 ○, 편리성 ○, 접근성 ○	보안성 X, 편리성 ○, 접근성 X	보안성 ○, 편리성 ○, 접근성 X

자료: 언론보도, 각사사이트, NH투자증권 리서치센터

- 미국의 경우 핀테크 기업수가 가장 많은 나라로 ICT 기업들의 지급결제 시장 및 모바일 뱅킹 시장을 빠른 속도로 잠식
- 애플페이의 경우 시장 진입은 늦었으나 보안성이 취약한 구글월렛과 온라인 결제만 집중되어 있는 페이팔의 단점을 보완할 대체제로 평가
- 모바일 단말기 사용이 가능함에 따라 기존 Itunes 이용자 트래픽의 장점을 이용, 향후 성장성이 높을 것으로 예상
- 페이팔, 구글월렛, 애플페이 외에도 Square, Intuit, Flint 등 다양한 ICT 기업들이 결제산업을 시작으로 금융업에서 영역 확대 중

알리페이, 바이두월렛, 텐페이 등은 송금, 대출, 금융상품 등의 영역 확대 중심

알리페이, 바이두월렛, 텐페이 비교

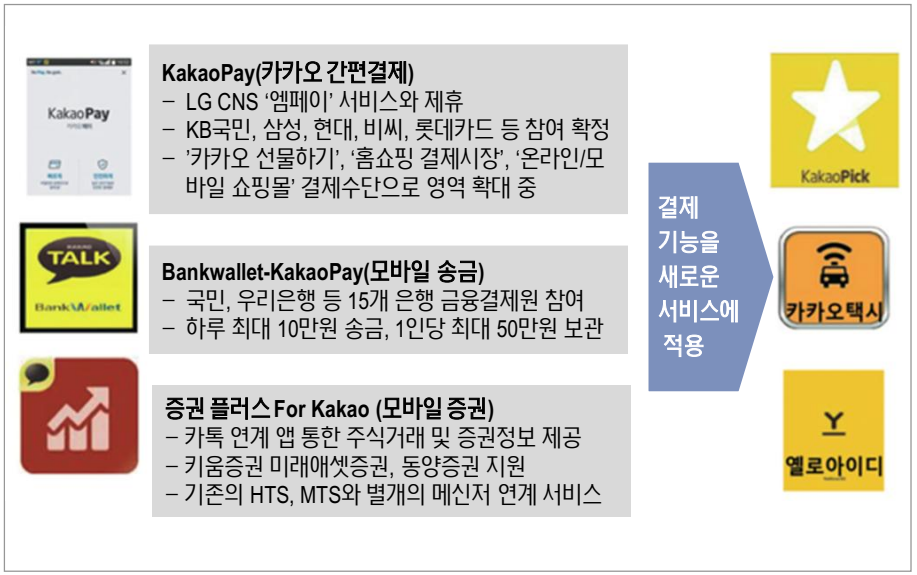
비고	알리페이	텐페이	바이두월렛
서비스 주체	Alibaba (2003년 10월)	Tencent (2005년 9월)	Baidu (2014년 4월)
서비스 방식	① B2B 방식 출발이후 C2C 론칭 ② 에스크로(가상계좌) 방식	에스크로(가상계좌) 방식	에스크로(가상계좌) 방식
주요 서비스	모바일 온라인 결제 중심	모바일 온라인 결제 중심	모바일 온라인 결제/ 송금 서비스 중심
이용자 장점	– 알리페이 가상계좌는 일종의 펀드계좌 개념(MMF) – 강한 커머스 부문이 결제 촉매제 기능 부여 – 다양한 금융 서비스(대출, 송금 등) 제공	– 신용카드 기반 간편 결제 서비스 제공 – 모바일 메신저 이용자 트래픽 기반	– 결제 뿐만 아니라 간편 송금 서비스 제공 차별화 – 은행, 신용카드사 등과 연동되어 모바일 지갑 제공
이용자 단점	– 모바일 메신저 이용자 트래픽 취약 – 중국 내 활용성 높다는 점에서 해외 이용자수 취약	– 커머스 부문 취약에 따른 결제 촉매제 부재 – 가상계좌 운용권 부재, 은행연계 선불충전 방식	– 모바일 앱스토어와 커머스 인수했으나 취약 – 가상계좌 운용권 부재, 은행연계 선불충전 방식
중국결제 시장 MS	1위 49% 차지	2위 19% 차지	3위 1% 미약

자료: 언론보도, 각사사이트, NH투자증권 리서치센터

– 중국의 바이두, 알리바바, 텐센트는 M&A를 통해 은행업 라이센스까지 보유하며 적극적으로 금융산업에 진출
– 각각의 플랫폼의 특성을 이용: 알리바바 – 전자상거래, 텐센트 – 메신저 서비스(위챗), 바이두 월렛 –검색 포털을 기반으로 금융에 진출
– 페이팔, 구글월렛, 애플페이처럼 지급결제 부분에 머물기보다는 MMF, 대출, 송금, 자산관리 등 다양한 금융서비스 제공하며 영역 확대에 치중한다는 점에서 Fintech에 더욱 가깝다는 평가

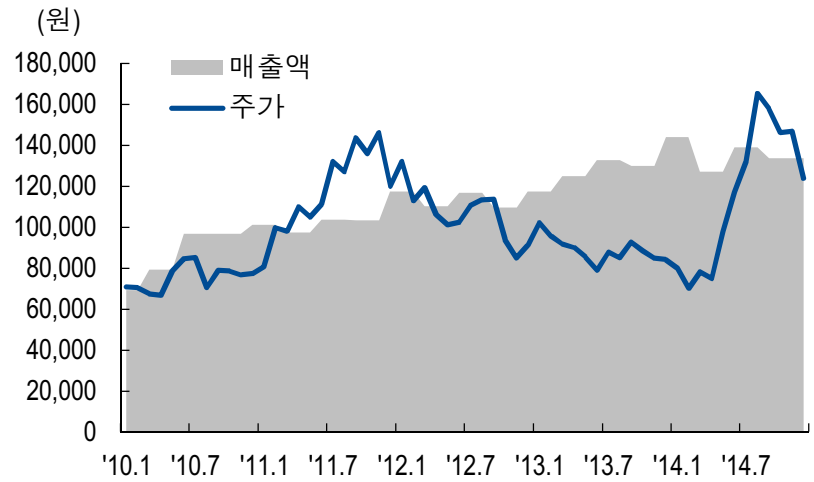
사례 ① 카카오페이, 간편결제, 송금, 주식거래 등으로 시작

카카오페이 전자상거래 시스템



자료: 각사사이트, NH투자증권 리서치센터

다음카카오 주가 및 매출액 추이



자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치센터

– 다음카카오와 LG CNS는 2014년 9월 5일 신용카드 간편결제 서비스 카카오페이를 안드로이드폰용으로 출시

– 제휴 카드사는 신한, KB, 삼성, 현대, 롯데, 외환, 하나SK, BC 등 8개

– 카카오톡 커머스 라인업인 선물하기와 카카오픽에 연동, 10월 GS홈쇼핑을 연동

– 카카오페이는 별도의 'App 방식'이 아니라 카카오톡 내에서 바로 서비스 가입 및 결제 이용이 가능한 Non App 방식이며, 기존 결제에 비해 신용카드 번호, CVC번호, 카드 유효기간 등은 물론 공인인증서 번호 입력 등의 절차가 생략되어 간편결제 가능

사례 ② 한국, 인터넷 결제 서비스 비교

FinTech별 비교

서비스명	카카오페이	페이나우	모카페이	스마일페이	페이핀	이니페이	엠페이	페이올
결제종류	간편결제	간편결제	간편결제	간편결제	간편결제	간편결제	간편결제	간편결제
프로그램 설치방법 (접근성)	APP	APP	APP	없음	APP	없음	APP	없음
본인 인식방법 (편의성)	생년월일 휴대폰인증 신용카드 등록	생년월일 휴대폰인증 신용카드 등록	주민등록번호 인증 휴대폰인증 신용카드 등록	각 카드사 간편 결제 프로세스 신용카드 인증 휴대폰 인증	이름, 생년월일, 휴대폰 인증 신용카드 등록	휴대폰 인증 신용카드 등록	이름, 생년월일 휴대폰 인증 신용카드 등록	이름, 생년월일 휴대폰 인증 신용카드 등록
결제 방식 (보안성)	결제 비밀번호 (6자리숫자)	결제 비밀번호 (6자리숫자)	휴대폰 인증 결제 PIN 6자리	각 카드사 간편결제 프로세스 이용 휴대폰 인증	결제 비밀번호 (6자리 숫자) 결제 인증번호 사용	로그인 아이디 결제 비밀번호 휴대폰 인증	결제 비밀번호 (6자리 숫자)	로그인 아이디 결제 비밀번호 (6~14자리)
별도 APP 설치	○	○	○	X	○	X	○	X
결제 회원가입	○	○	○	○	○	○	○	○
결제 카드등록	○	○	○	○	○	○	○	○
회원가입 절차 단계	8	7	7	2	7	6	6	5
카드등록 단계	2	7	15	2	6	4	2	1
결제 절차 단계 (약관동의 → 결제완료)	4	11	9	4	7	5	5	4
이용가능카드	비씨, 현대, 롯데	비씨, 하나SK, 신한	신한, 비씨, 씨티, 우리, KB, JB전북, 하나SK	BC, 삼성, 현대	비씨, 하나SK, 신한	신한, 하나SK	모든 카드회사	BC

자료: 한국NFC, NH투자증권 리서치센터

– 한국의 높은 규제수준에 의해 Fin Tech 간편결제를 위해서는 회원가입 단계부터 카드 등록, 결제 단계까지 기본 10단계 이상의 절차를 거쳐야 한다는 점에서 번거로움

중국 등과 같이 자산관리, 대출, 배송 등의 다양한 Fin-Tech 사업영역으로 확대해야

중국 주요 Fin Tech 구체적 사례(1)

서비스		사업모델
전자 상거래	타오바오 (알리바바C2C)	– 중국 최대 규모 온라인 마켓플레이스 – 2013년 매출 170조원 – 중국 전자상거래 시장 71.4% 점유 – 거래량 기준으로 세계 1위
	타엔마오 T-Mall (알리바바B2C)	– 타오바오 내 정품몰(백화점) – 오프라인 매장 보유해야 입점 가능 – 2013년 매출 70조원 – 2012년 대비 120% 성장
결제	알리페이	– 모바일/온라인 결제, 송금, 에스크로 서비스 – 일평균 결제금액 1조 6,000억원(2014년 3월 31일 기준) – 최근 1년간 결제액 650조원. 세계 1위 – 소액대출 가능
	텐페이	– 모바일/온라인 결제. 신용카드 기반 간편결제 – 위챗과 QQ에 빌트인되어 있음 – 2013년 위챗 통해 춘절맞이 붉은 봉투 보내기 이벤트 (2,000만명 가량이 약 31억원 송금)
	바이두월렛	– 모바일/온라인 결제, 송금 – 모바일지갑 서비스 – 모바일송금은 물론 결제서비스도 지원 – 중국 전자결제 M/S 1% (알리페이 49%, 텐페이 19%)
택시	콰이디다처 (알리바바택시)	– 스마트폰 택시호출 서비스 – 즈푸바오(알리페이)와 연동 – 즈푸바오(알리페이)로 택시비 결제

자료: 언론보도, 각사사이트, NH투자증권 리서치센터

중국 주요 Fin Tech 구체적 사례(2)

서비스		사업모델
자산 관리	워어바오 (알리바바 MMF)	– 모바일/온라인 재테크 상품(MMF) – 즈푸바오(알리페이) 결제 후 잔액 운용 – 93조 2,000억원 보유(세계 MMF 4위 규모) – 연 6% 이율 보장(중국 은행 평균 이율 3% 대비 2배)
	리차이퉁 (텐페이 MMF)	– 모바일/온라인 재테크 상품(MMF) – 차이푸통(텐페이) 결제 후 잔액 운용 – 올해 1월 출시 하루만에 8,000억원 모금(현재 9조원 보유) – 알리바바의 위어바오보다 높은 연 7% 이율 보장
	바이파 (바이두 MMF)	– 모바일/온라인 재테크 상품(MMF) – 출시 첫날 1,700억원 판매 성과 – 위어바오, 리차이퉁에 비해 열위
대출	알리페이	– 모바일/온라인 소액대출 – 타오바오(C2C) 내 입점 40만명 중소 사업자 대상 소액대출 – 대출심사 시 모바일/온라인 빅데이터 활용 – 중소기업 대출사고율 1% 미만(中 은행권 평균 2%보다 낮음)
배송	알리익스프레스	– 알리바바 글로벌 역직구 서비스 – 중국 현지생산 제품을 전 세계로 판매/배송 – 제2의 아마존 – 한국 무료배송 전개

자료: 언론보도, 각사사이트, NH투자증권 리서치센터

– 한국도 중국 등과 같이 자산관리, 대출, 배송 등의 다양한 Fin-Tech 사업영역으로 확대해야

克世拓道(극세척도) – Innovator를 찾아서

FinTech(핀테크)

I. Innovator를 찾아서

II. Fin Tech, 성장 여건이 형성

III. 한국 Fin Tech 시장의 미래

- New FinTech 성장에 주목

IV. Fin Tech 정부 모멘텀과 우려 요인

V. Fin Tech 관련 추천주

시황: 김병연

tel 02) 768-7574 | **e-mail** lawrence.kim@nhwm.com

15일 금융위 업무보고에서 얼마만큼의 규제 완화가 제시될 지가 중요

핀테크 비즈니스 관련 주요 규제

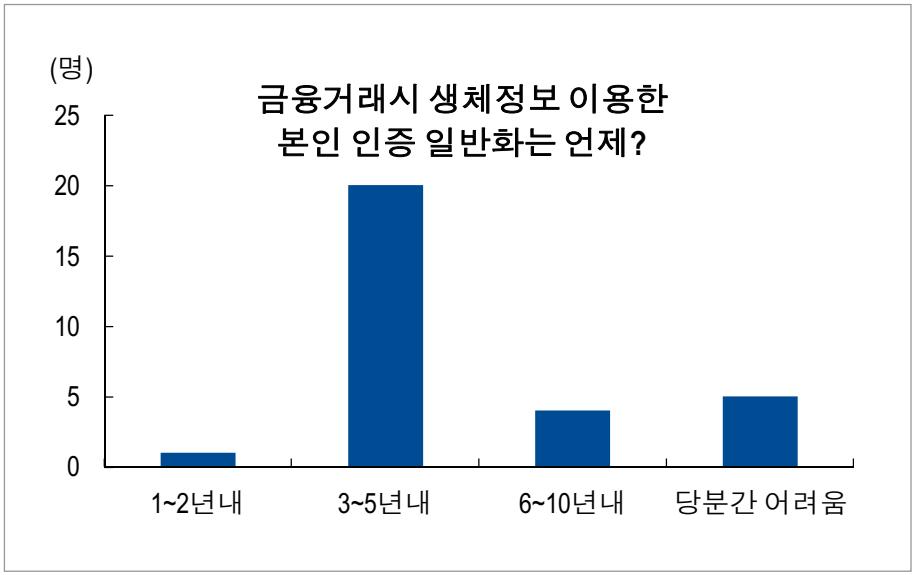
비즈니스 분야	관련 규제	내용
금융분야 전반	금융실명제	대면 접촉 없이 온라인으로 계좌개설 등이 가능해져야 인터넷 전문 비즈니스가 활성화 가능
인터넷 은행	설립 자본금	자본금이 너무 낮은 경우 은행의 신뢰성이 낮아지고 부실화될 가능성. 필요 자본금이 너무 높은 경우 실제 설립 가능한 대상이 사실상 없을 수 있음
	금산분리	금산분리가 완화되지 않으면 기존 은행의 자회사 형태로만 설립이 가능
	허가제한	금산분리를 완화하더라도 특정 대기업 집단, 온라인 플랫폼을 기반으로 소비자 접점을 확보한 ICT 기업들의 은행 업 진출 허가 문제는 여전히 남을 수 있음
외환환전	외환관리법	외화 환전시에는 은행이 중개를 담당해야만 하는 현행 법안 상 새로운 비즈니스의 상용화는 불가능
대출중개/ 크라우드 펀딩	-	제도적 근거가 마련되어 있지 않아 사금융 형태로 방치되어 있음

자료: KB경영연구소

- 금융위 2월 15일 정부업무보고에서 핀테크 육성을 위해 관련 규제가 어느 선까지 완화되느냐가 향후 한국 핀테크 산업 의 핵심
- 현재 금융실명제 및 금산분리법 상에서는 인터넷 기업의 간편결제 외에 금융업으로의 진출은 제한적일 수밖에 없음
- 규제의 완화가 어렵다면 금융업과 IT 기업간 제휴 형태의 진출이라도 활성화할 필요

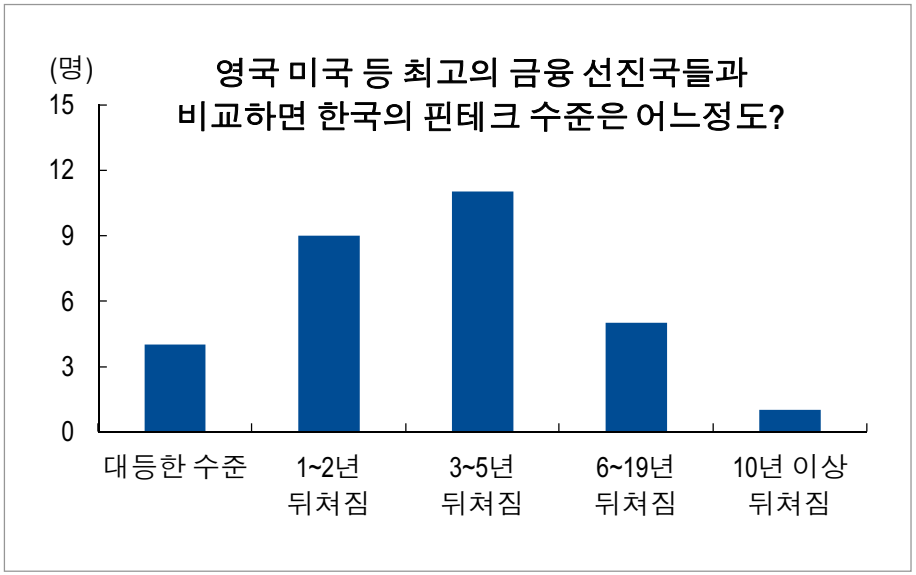
주요 전문가들도 한국 FinTech의 육성 시급하다고 생각

민관 핀테크 전문가 30명 설문 조사 결과



자료: 동아일보

민관 핀테크 전문가 30명 설문 조사 결과

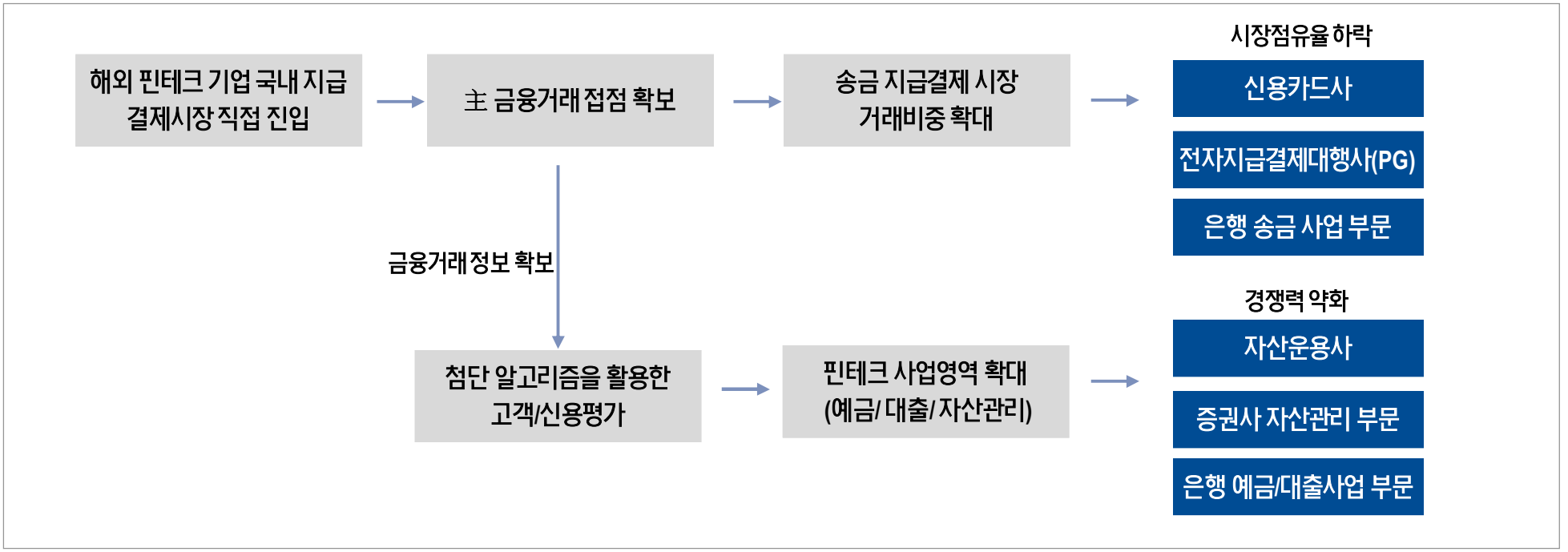


자료: 동아일보

- 민관 핀테크 전문가 설문조사 결과 한국의 핀테크 수준은 해외대비 3~5년 뒤쳐져 있는 것으로 판단. 국내 ICT 기술력 대비 기존 금융권 출신의 핀테크 스타트업은 취약한 상황
- 현재 금산분리 규정에 따라 산업자본의 금융업 지분 투자나 경영권 인수가 엄격히 제한되어 있는 상태. 또한 투자자들 사이에서 전 금융권역에서 이미 온라인 금융서비스가 충분히 제공되고 있다는 인식이 강하고, 금융실명제 규제가 핀테크의 핵심인 접근성을 저해하고 있기 때문

FinTech의 육성, 늦어질수록 해외 핀테크 업체 한국 시장 선점 우려

해외 핀테크 기업의 국내 금융시장 진출에 따른 파급효과 가상 시나리오



자료: 우리금융경영연구소

- 국내 핀테크 산업의 경쟁력이 중장기적으로 제고되지 않을 경우, 국내 관련 산업과 시장이 글로벌 핀테크 기업들에 종속될 가능성 존재. 최근 애플 페이, 구글, 아마존, 알리페이 등 글로벌 핀테크 기업들은 국내 시장 진입에 앞서 국내 PG(지금결제 대행)사 또는 은행들과 제휴하며 국내 송금/지급 결제 시장에 진입
- 고객 수요 측면에서도 실제 수수료가 비싼 국내 신용카드보다 페이팔과 같은 원클릭 결제 서비스 선호하는 추세

해외는 국가차원의 FinTech 육성에 박차를 가하고 있어

글로벌 은행의 핀테크 기업 육성방안

국가	은행명	육성방안
스페인	산탄데르	2014년 7월 런던을 중심으로 핀테크 기업에 투자하는 1억달러 규모의 펀드 조성
	BBVA	2013년 1월 美 실리콘밸리 중심으로 핀테크 기업에 투자하는 1억달러 규모의 펀드 조성
영국	HSBC	2014년 5월 리테일뱅킹 부문 핀테크 기업에 투자하는 2억달러 규모의 펀드 조성
	Barclays	2014년 5월부터 유망 핀테크 기업에 대해 업체당 최고 5만달러까지 투자하고 창업지원 서비스를 제공해주는 'Barclays Accelerator'라는 핀테크 기업 육성 프로그램을 운영 중
스위스	UBS	2014년 5월부터 유망 핀테크 기업을 선정하여 투자와 창업지원서비스를 제공하는 'Innovation Spaces'라는 Working Group을 운영 중
미국	Wells Fargo	2014년 8월부터 유망 핀테크 기업에 대해 업체당 최저 5만달러에서 최고 50만달러까지 투자하고 창업지원서비스를 제공해주는 핀테크 기업 육성 프로그램을 운영 중
	Citi	2014년 한 해 동안 Citi Ventures를 통해 유망 핀테크 기업에 총 7,000만달러를 투자

자료: 우리금융경영연구소

- 민간부문의 선진 글로벌 은행들 역시 투자기회를 선점하고 자사의 뱅킹 경쟁력 향상을 위해 이미 관련 기업에 대한 투자와 지원을 확대하고 있는 추세
- 글로벌 은행들이 핀테크 산업에서 고수익 투자기회를 선점하고, 자사의 뱅킹 경쟁력을 높일 수 있는 유망 기업들을 창업 단계에서 조기 발굴하여 육성하려는 목적
- 이와 같은 글로벌 은행들의 투자 행보를 감안할 때, 국내 은행들도 핀테크 기업을 경쟁자로 간주하기보다는 동반 성장의 파트너로 인식하고 투자를 확대할 필요

일본의 경우 전자상거래 활성화를 위해 자금결제법 대폭 개정

산업자본의 금융업 진출 규제 현황

한국	중국	일본	유럽
금산분리 규정에 따라 산업자본의 금융업 지분 투자나 경영권 인수가 엄격히 제한	금융규제 완화의 일환으로 정부 차원에서 정보통신기술(ICT) 기업을 포함한 비금융기관의 금융업 진출 장려. 주요 기업에 대해 민영은행 설립에 관한 사업권을 시범적으로 부여	비금융기관의 금융업 진출을 허가제가 아닌 등록제로 운영	유럽연합(EU)중 한 국가에서 금융업 허가를 받으면 역내 다른 나라에서도 금융업에 종사할 수 있음

자료: KB경영연구소

일본 자금결제법 신규제도

구분	기존제도	신규제도(2010년 4월 시행)
외환거래 고객	은행에 한정	등록한 자금 이동업자
송금시간	은행 영업시간	24시간 가능
송금수수료	비교적 고액	경쟁으로 인해 낮게 설정
송금 도중 자금 보호의무	규정 없음	송급사업자에게 의무화
거래액 상환	규정 없음	100만엔

자료: KOTRA

- 해외에서는 이미 IT와 금융의 융합이 빠르게 이뤄지고 있고, 인터넷 기술을 통한 보편화로 인해 국가간 장벽을 유지하기 어려운 만큼, 오히려 규제 완화에 대한 요구는 빠른 속도로 증가하는 추세
- 특히 일본 금융청은 새로운 형태의 은행업에 대한 인가 및 감독지침을 제정하여 산업자본이 은행지분을 소유할 수 있는 근거 마련
- 재무국에 '자금이체업자'로 등록된 기업에 대해 해외송금 및 자금이체 등의 업무를 허용하는 '자금결제법'을 시행

최근 정부 의지 강화, 추가 규제완화 기대

전자상거래 카드결제 간편화 위한 카드사 표준약관 개정

주요개정내용	현행	개정
적격 PG사에 한해 카드정보 저장 가능	- 가맹점은 결제 과정에서 알게 된 카드 유효기간 등 카드정보 저장 불가 - 단, 카드번호는 반드시 필요한 경우에 한해 저장 가능	- 보안성, 재무적 능력 등을 충족한 PG사는 카드정보를 고객 동의를 받아 직접 수집, 보유 가능 - 다만, 회원의 정보유출 등 소비자 피해 방지 위해 보안성, 재무적 능력 등의 기준 충족 PG사만 가능 - PG사가 저장 가능한 카드정보는 카드번호와 카드유효기간에 한정 (페이팔, Alipay와 동일)
계약내용의 가맹점 통지방법 확대	- 카드사가 가맹점 가입 신청 승낙 후, 계약사항 통보는 서면으로만 가능	- 가맹점이 사전 동의 시, 전자우편 등 수단 활용 가능
기타 운영상 미비점 개선	- 제정 목적에 관한 조항 부재	- 가맹점 권익 보호 및 카드사와 가맹점 간 공정거래질서 확립 목적 명시

자료: 금융위원회

공인인증서 관련 변경 내용

구분	카드사 간편결제	PG사 간편결제
30만원 미만	휴대폰인증 또는 공인인증서	휴대폰인증
30만원 이상	(종전) 공인인증서 요구	(종전) 휴대폰인증 + 공인인증서 추가요구
	(개선) 휴대폰인증 또는 공인인증서	(개선) 휴대폰인증

여신전문 금융업법 규제 완화

현행	개정
- PG사는 신용카드사 동의 없이 신용카드 정보 저장 불가 - 정보유출 등 보안 문제로 신용카드사가 PG사에게 신용카드 정보 저장 동의하는 경우는 사실상 없음	- 회원 정보유출 방지를 위해 보안성, 재무적 능력 등 기준 충족하는 적격 PG사에 한해 고객 동의 하에 신용카드 정보 저장 가능 - PG사가 저장 가능한 신용카드 정보는 카드번호, 카드 유효기간에 한정됨

자료: 여신금융협회

- 2014년 5월 공인인증서 의무사용폐지, 9월 전자상거래 결재 간편화 방안 발표
- 최근 카드사와 ActiveX 의무사용 폐지에 합의하는 등 간편 결제에 대한 규제 완화 지속 중
- 2014년 9월 보안성, 재무적 능력을 갖춘 PG(지금결제대행)사에 대해선 신용카드 정보(카드번호, 유효기간에 한정)를 고객 동의만 받으면 신용카드사의 허가 없이 저장할 수 있도록 여신금융업법 규제 완화
- 최근 정부의 의지로 액티브X, 공인인증서 폐지 등 빠른 규제 완화, 일본의 자금 결제법 시행 등을 감안, 추가 규제완화 기대

克世拓道(극세척도) – Innovator를 찾아서

FinTech(핀테크)

I. Innovator를 찾아서

II. Fin Tech, 성장 여건이 형성

III. 한국 Fin Tech 시장의 미래

- New FinTech 성장에 주목

IV. Fin Tech 정부 모멘텀과 우려 요인

V. Fin Tech 관련 추천주

유진호

tel 02) 768-7654 | **e-mail** jinho.yoo@nhwm.com

정재우

tel 02) 768-7647 | **e-mail** joseph.chung@nhwm.com

Fin Tech 관련 유망종목

실적 전망 및 Valuation

코드	종목	업종	시가총액	현재가	실적 Momentum(Growth, y-y)						Valuation					
					매출액		영업이익		순이익		PER		PBR		ROE	
					14E	15F	14E	15F	14E	15F	14E	15F	14E	15F	14E	15F
			(십억원)	(원)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(배)	(배)	(배)	(배)	(%)	(%)
052400.KQ	코나아이	소프트웨어	429.5	35,800	25.3	29.0	26.5	45.5	22.5	42.5	19.2	15.3	3.2	2.9	17.5	21.1
036030.KQ	KTH	인터넷	300.7	8,420	8.6	23.0	240.9	124.0	760.9	-22.2	13.8	19.5	1.4	1.4	10.5	7.5
053350.KQ	이니텍	소프트웨어	95.5	4,825	-5.0	5.0	-2.8	5.3	-49.6	24.6	11.5	11.8	0.7	0.8	6.6	7.7
035420.KS	NAVER	인터넷	24,539.4	739,000	20.1	20.1	48.5	38.0	30.9	79.9	56.2	31.3	15.1	11.0	28.1	40.7
035720.KQ	다음카카오	인터넷	8,395.7	144,400	20.0	23.7	37.1	53.9	11.1	82.1	25.4	32.7	11.3	8.9	21.8	30.4

주: 1월 14일 종가 기준
자료: NH투자증권 리서치센터 전망

코나아이 (052400.KQ /Buy/43,800원)

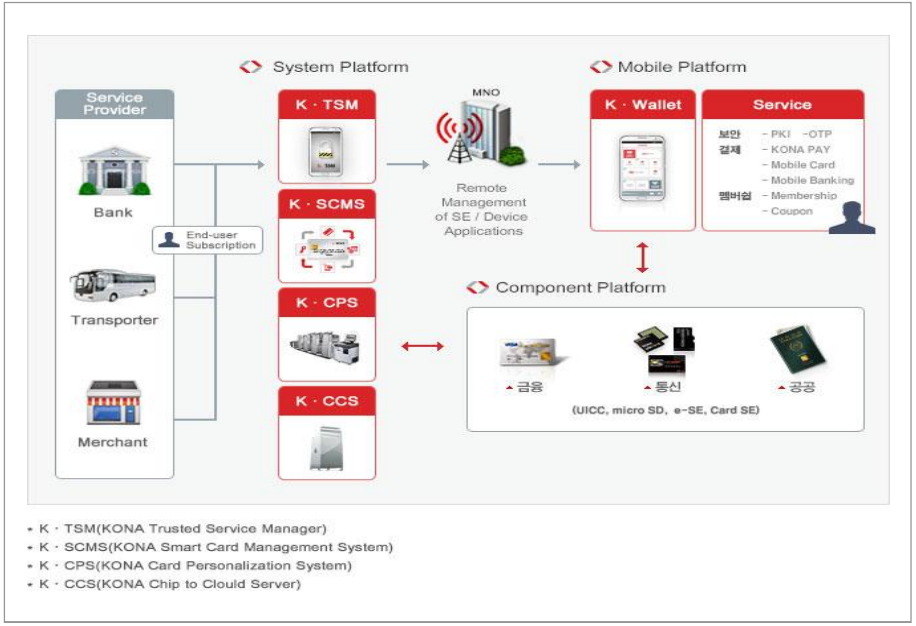
실적 전망 및 Valuation (IFRS 연결)

(십억 원)	2013	2014E	2015F	2016F
매출액	171.8	215.2	277.7	333.2
영업이익	25.7	32.5	47.3	61.7
영업이익률 (%)	*15.0*	*15.1*	*17.0*	*18.5*
EBITDA	34.6	41.7	57.2	72.3
순이익	21.3	26.1	37.2	48.5
EPS (원)	1,547	1,753	2,343	3,031
PER (배)	14.6	19.2	15.3	11.8
PBR (배)	2.3	3.2	2.9	2.4
EV/EBITDA (배)	10.0	10.5	8.2	6.3
ROE (%)	17.4	17.5	21.1	22.6
Net Debt(-Cash)	30.3	31.8	31.7	17.6

현재가 (1/14, 원)	35,800	외국인지분율	22.8%
시가총액 (십억 원)	429.5	배당수익률('14)	0.6%

자료: NH투자증권 리서치센터 전망

코나아이 KONA 플랫폼

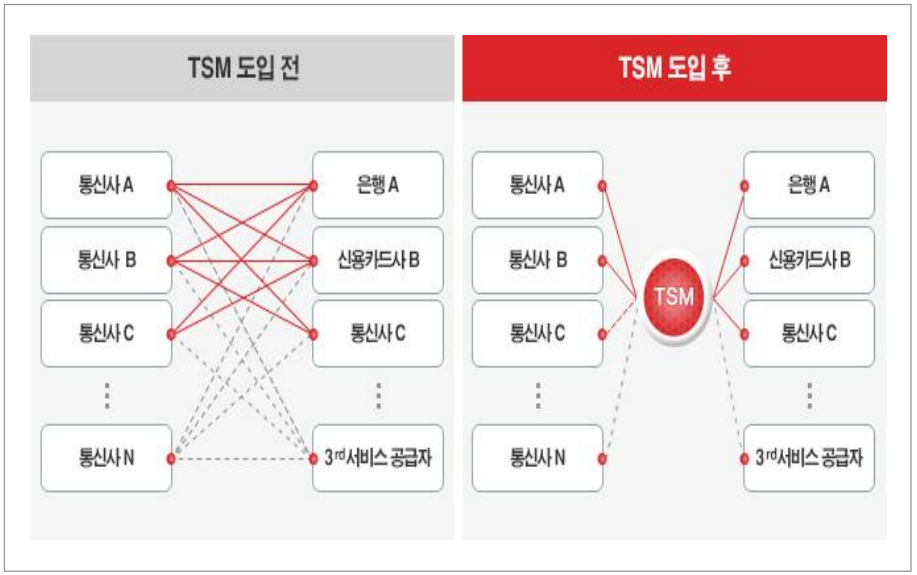


자료: 코나아이

- 코나아이는 현재 국내 KT, LGU+에 NFC USIM을 공급하고 있고, 금융, 통신, 공공 서비스를 모바일 환경에서도 제공할 수 있는 System Platform(TSM, SCMS, CPS, CCS)을 개발 중. 동사는 금융회사, 통신사와의 오랜 협력으로 Fin Tech 시대 가장 준비가 잘된 회사로 판단됨
- 코나아이의 주력 사업인 금융 IC카드 사업은 전 세계에서 가장 큰 시장인 중국, 미국 시장 진입에 성공. 현재 중국 4대 은행에 IC카드를 공급하고 있고, 2015년 중국 매출액 1,200억원(+26.3% y-y) 전망. 미국시장의 IC칩 전환율은 5% 수준으로, 동사는 Citi Bank 등으로 공급을 늘리고 있어, 2015년 미국 시장 매출액 600억원(+100% y-y) 전망
- 코나아이 목표주가 변경: 무상증자에 따른 주식 수 증가를 반영해 목표주가를 43,800원으로 변경

Fin Tech 신사업 준비 중

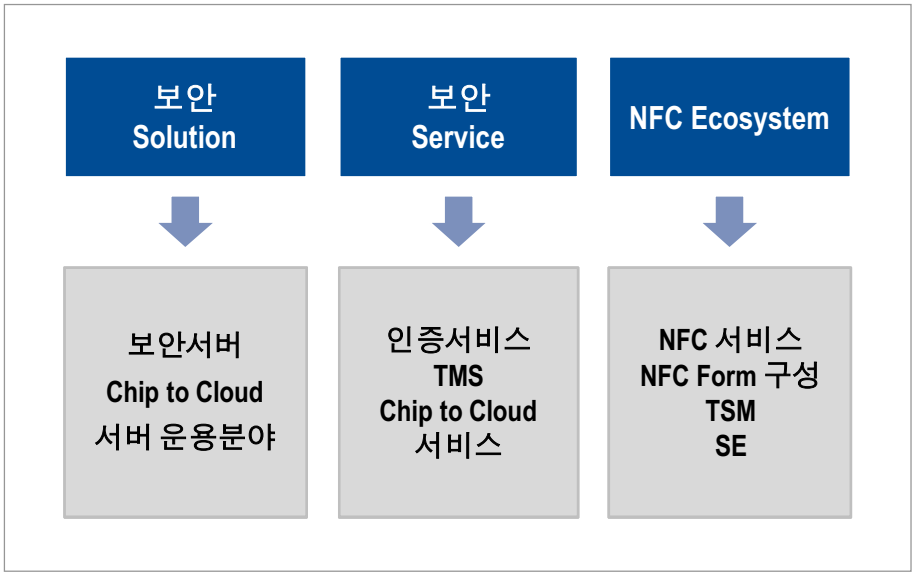
코나아이는 TSM 사업 준비 중



자료: 코나아이

- TSM(Trusted Service Manager)은 금융 및 통신 사업자와 연계 m-커머스(Mobile commerce) 서비스 제공
- TSM, SE(Secure Element) 시장은 전 세계에서 소수의 기업이 독점하고 있는 시장으로서, 동사는 기술 개발 및 관련 국제인증을 완료한 상황
- 향후 TSM, SE는 모바일 결제 서비스에서 필수 기능으로 자리잡을 전망

코나아이의 보안서버 사업



자료: 코나아이

- 보안서버(Secure Server)는 사용자 PC에서 사이트까지 전송되는 구간이 암호화되어 개인정보를 안전하게 보호할 수 있는 서버. 최근 잇따른 금융권 보안사고로 개인정보 저장, 결제 솔루션에 대한 투자가 증가하고 있는 추세
- 코나아이는 2014년 은행, 카드사와 보안서버를 개발하고 있어 2015년에 관련 매출 발생 예상

KTH (036030.KQ /Not Rated)

실적 전망 및 Valuation (IFRS 연결)

(십억 원)	2012	2013	2014E	2015E
매출액	126.9	130.3	141.5	174.1
영업이익	-7.4	2.2	7.5	16.8
영업이익률 (%)	-5.8	1.7	5.3	9.6
EBITDA	7.5	18.6	44.1	56.7
순이익	-10.5	2.3	19.8	15.4
EPS (원)	-306	65	554	431
PER (배)	N/A	119.5	13.8	19.5
PBR (배)	1.8	1.6	1.4	1.4
EV/EBITDA (배)	38.4	14.5	5.0	4.4
ROE (%)	-6.4	1.4	10.5	7.5
Net Debt(-Cash)	-2.1	-7.7	-51.1	-52.5

현재가 (1/14, 원)	8,420	외국인지분율	2.5%
시가총액 (십억 원)	300.7	배당수익률 ('14)	0.0%

자료: NH투자증권 리서치센터 전망

KTH의 '스카이 T 쇼핑' 화면

자료: KTH

- KTH는 2013년 7월 데이터 홈쇼핑 방송(T-commerce)을 스카이라이프(채널 17번), 올레TV(채널 20번)를 통해서 세계 최초로 상용화. 최근 T-commerce를 통한 상품판매가 꾸준히 늘어나고 있어, 2015년 T-commerce 예상 매출액 486억원 (+99% y-y), 영업이익 흑자전환 전망
- KT는 KTH의 '스카이 T 쇼핑'을 통해서 상품을 간편하게 결제하는 '올레페이(가칭)'를 선보일 예정으로 결제금액을 통신요금에 합산 청구하는 방식도 고려 중. 기존 홈쇼핑 채널에서는 신용카드 정보를 일일이 입력했으나 '올레페이'의 경우 KT 통신요금에 합산 청구되기 때문에 인증이 간편해질 것으로 예상

2015년 T-commerce 사업 본격화

T-commerce 사업 정부(미래창조과학부) 규제 동향

구분	사업 초~'13년 말	'14년 1월~3월	'14년 4월~11월	'14년 12월~현재
미래창조과학부 입장	육성 지원	규제 전환	규제 심화	규제 완화
추진배경	창조경제 부합	'TV홈쇼핑협회' 로비	TV홈쇼핑과의 경쟁 원천 봉쇄	실시간 방송 허용

구분	규제 강화 입장	규제 완화 입장
이해관계자	- 미래부 - TV홈쇼핑사	- T-commerce 사업자 - 중소 벤처 제조/협력업체
주요쟁점	- TV홈쇼핑과 T-commerce 차별성 없음 - 홈쇼핑 채널 난립(송출수수료 인상 우려) - 소비자의 시청권 침해(방송 공공성/공익성 훼손)	- 창조경제에 부합하는 산업(ICT융합, 글로벌 선도, 일자리 창출) - 중소기업 제품 판로 확대 - 아날로그 방송 vs. 디지털방송으로 차별화 서비스 혁신 구현 가능 - TV홈쇼핑 독과점 방지(시청자 선택의 폭 확대)
주장	- 제도 정비를 통한 데이터방송 구분 필요	- 데이터방송도 방송 영역, 법적 근거 없는 과잉 규제

자료: KTH, 언론사

- T-commerce사업은 홈쇼핑 사업자의 견제, 미래창조과학부의 정책 혼선으로 기타 케이블방송으로 채널 확장하는 데 어려움을 겪고 있음. 이와 관련하여 최근 한국 'T커머스협회'가 창립되어 관련 산업 활성화를 촉진하려는 노력을 기울이고 있음
- 최근 미래창조과학부가 T-Commerce의 실시간 방송을 허용하는 등 규제를 완화하면서, IPTV 이외에 케이블방송 채널로 T-commerce 방송 가능할 전망
- 2015년 1월 SK브로드밴드가 T-Commerce 채널 'B Shopping' 을 올레TV 40번을 통해 서비스하면서 T-commerce 사업자들의 사업 본격화

이니텍 (053350.KQ /Not Rated)

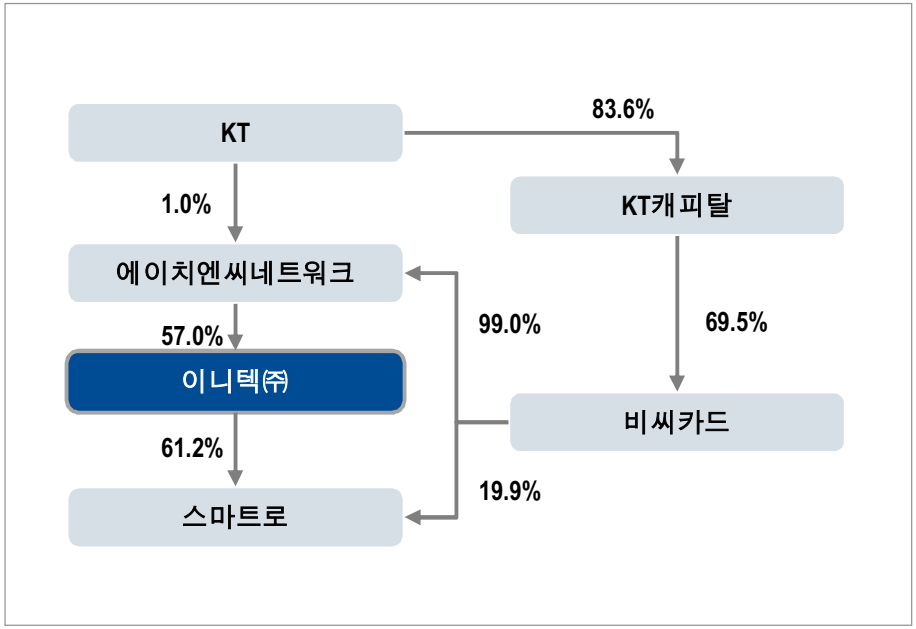
실적 전망 및 Valuation (IFRS 연결)

(십억 원)	2012	2013	2014E	2015F
매출액	176.0	191.9	182.3	191.4
영업이익	21.0	15.9	16.8	17.6
영업이익률 (%)	*12.0*	*9.0*	*9.2*	*9.2*
EBITDA	34.0	31.8	34.0	34.3
지배지분순이익	4.8	12.9	8.0	10.0
EPS (원)	245	651	330	409
PER (배)	18.4	5.4	11.5	11.8
PBR (배)	1.0	0.7	0.7	0.8
EV/EBITDA (배)	4.5	3.4	3.1	3.3
ROE (%)	5.8	14.1	6.6	7.7
Net Debt(-Cash)	37.2	10.7	-1.9	-11.4

현재가 (1/14, 원)	4,825	외국인지분율	1.6%
시가총액 (십억 원)	95.5	배당수익률('14)	1.0%

자료: NH투자증권 리서치센터 전망

이니텍 지분구조



자료: 이니텍

– 이니텍은 금융IT서비스사업은 주요은행 대상으로 인터넷뱅킹, 스마트폰뱅킹, 금융 시스템 구축을 담당. 동사는 금융IT서비스 사업을 주축으로 안정적 성장 기대. 최근 금융권의 차세대 시스템 구축에 따른 수요 증가, 모바일 환경 변화에 따른 다양한 금융서비스 수요가 증가하고 있기 때문. 최근 금융권에서 개인정보 유출사고가 증가하면서 금융권의 보안 투자가 증가할 것으로 기대. 동사는 국내 금융기관 대상 보안사업 시장점유율 1위를 기록하고 있어, 보안 투자 증가에 따른 수혜가 예상됨

– 정부는 최근 카드사, 인터넷 쇼핑몰, 전자지급결제대행업체(PG)와 일련의 협의를 통해 온라인 결제과정에서 Active-X 설치 의무화를 폐지해 간편결제가 가능하도록 결정하여 관련하여 금융회사의 투자가 예상됨

금융회사 대상의 안정적인 사업

이니텍 사업부문(별도 기준)

사업부문		주요 제품 및 서비스	주요 고객	2014E 매출액 비중
금융사업	아웃소싱(ASP)	– 홈페이지, 개인뱅킹 등 전자금융 서비스 아웃소싱 – 해킹, 과부하에 대비하여 전자금융센터 Backup 서비스	– 시중은행, 지방은행, 저축은행	31%
	시스템구축(SI)	– 인터넷뱅킹, 오픈뱅킹, 스마트폰뱅킹 등 시스템 구축 업무 – 시스템 운영관리	– 시중은행, 지방은행, 카드사	24%
보안사업	보안솔루션	– PKI : 공개키 기반의 송수신 데이터를 암호화하고 디지털 인증서를 통해 인증하는 시스템 – DB암호화 : 개인정보보호를 위한 DB암호화 솔루션 – 접근제어관리 : 권한에 따라 차등적으로 자원에 접근 – 외부 해킹, 파밍 대응 솔루션	– 인터넷뱅킹, 인터넷증권 거래, 인터넷쇼핑몰 – 주요은행, HTS시스템, 공공기관 등	21%

자료: 이니텍, NH투자증권 리서치센터 전망

– 이니텍의 사업부문별 매출비중은 금융 IT 서비스 56%, 보안 41% 차지(별도 기준). 동사의 연결자회사인 스마트로는 VAN 사업을 하고 있고, 국내시장은 포화단계에 있어 성장은 제한적

– 동사의 보안사업은 공개키(PKI) 기반 보안 솔루션, DB암호화, 접근제어관리 사업을 담당. 적용분야는 인터넷뱅킹, 인터넷 쇼핑몰, 공공기관시스템 등으로 기업들의 보안 투자증가에 따라서 향후 성장 기대

– KT는 2011년 BC카드를 인수하고 통신과 금융의 융합을 통한 신사업을 추진하고 있어, 그룹 내 동사의 역할이 커질 것으로 기대

NAVER (035420.KS/Buy/1,000,000원)

실적 전망 및 Valuation (IFRS 연결)

(십억 원)	2013	2014E	2015F	2016F
매출액	2,312.0	2,776.1	3,334.5	3,957.5
영업이익	524.1	778.4	1,074.2	1,420.4
영업이익률 (%)	*22.7*	*28.0*	*32.2*	*35.9*
EBITDA	655.8	917.0	1,224.3	1,577.3
순이익	331.0	433.2	779.2	1,031.1
EPS (원)	45,425	13,142	23,638	31,280
PER (배)	16.0	56.2	31.3	23.6
PBR (배)	17.8	15.1	11.0	8.0
EV/EBITDA (배)	35.4	25.8	18.8	14.0
ROE (%)	112.7	28.1	40.7	39.3
Net Debt(-Cash)	-625.5	-729.2	-1,378.2	-2,251.8

현재가 (1/14, 원)	739,000	외국인지분율	53.1%
시가총액 (십억 원)	24,359.4	배당수익률('14)	0.1%

자료: NAVER, NH투자증권 리서치센터 전망

매출액 breakdown

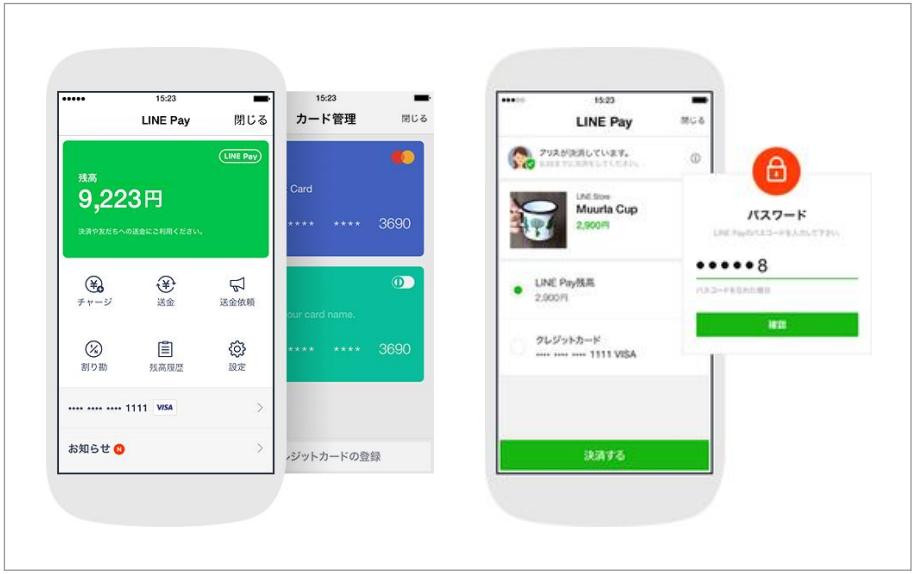
(십억 원)	2013	2014E	2015F	2016F
매출액	2,312.0	2,776.1	3,334.5	3,957.5
Growth %y-y	*-3.2*	*20.1*	*20.1*	*18.7*
광고	1,743.0	2,019.5	2,287.3	2,616.5
Growth %y-y	*-*	*15.9*	*13.3*	*14.4*
% of Total	*75.4*	*72.7*	*68.6*	*66.1*
콘텐츠	414.8	703.5	998.4	1,286.0
Growth %y-y	*-*	*69.6*	*41.9*	*28.8*
% of Total	*17.9*	*25.3*	*29.9*	*32.5*
NAVER	1,857.8	2,005.2	2,198.0	2,410.6
Growth %y-y	*-20.3*	*7.9*	*9.6*	*9.7*
% of Total	*80.4*	*72.2*	*65.9*	*60.9*
LINE	454.2	770.9	1,136.5	1,546.9
Growth %y-y	*684.8*	*69.7*	*47.4*	*36.1*
% of Total	*19.6*	*27.8*	*34.1*	*39.1*

자료: NAVER, NH투자증권 리서치센터 전망

- 일본 및 글로벌 시장에서는 LINE Pay를 중심으로 결제기반 사업 전개 중. LINE Pay는 신용카드 또는 은행계좌와 연동하여 결제, 송금, 출금, 더치페이 등의 서비스 제공. 온오프라인 쇼핑몰에서 결제가 가능할 것. 또한 LINE Taxi, LINE Wow 등 LINE Pay를 활용할 수 있는 연계서비스를 론칭하여 활성화 중에 있음
- 국내시장의 경우, 기존 결제솔루션인 체크아웃을 강화한 NAVER Pay를 준비 중인 것으로 알려져 있음. 한편 LINE Deal 이라는 해외직구 모바일 전문몰을 론칭하여 LINE Pay를 국내시장에서 출시했는데, 이는 커머스 측면으로의 접근이 유리
- 동사에게는 글로벌피어들과 마찬가지로 핀테크와 관련한 다양한 사업기회들이 열려있는 것으로 판단하며, 이는 궁극적으로 동사 서비스의 유저로열티 제고와 더불어 중장기 광고매출 성장의 중요한 기반이 될 것으로 전망

LINE Pay를 중심으로 핀테크분야 서비스 전개

LINE Pay



자료: NAVER

LINE Taxi, LINE Wow 등 연계서비스

자료: NAVER

- LINE Pay 12월 16일 런칭. 현재는 LINE의 자체 웹스토어에서 결제가 가능하며, 향후 가맹점확보가 서비스활성화의 열쇠가 될 전망. 출금수수료는 건당 200엔, 가맹점 수수료의 경우 상품판매가의 3.45%, 디지털콘텐츠의 경우 판매가의 5.5% 수준으로 경쟁사 서비스대비 수수료가 낮은 상황이어서 가맹점 확보에는 유리할 것으로 예상
- LINE Taxi, LINE Wow 등 연계서비스를 런칭하여 LINE Pay를 활성화 중에 있으며, 이 밖에도 향후 LINE@ 2.0 및 다양한 커머스기반의 서비스와도 연동될 것
- 동사의 결제기반 서비스들은 광고사업을 전개하기 위한 인프라로 판단. 이는 광고사업에 있어서 결제와 관련된 트래픽과 데이터가 핵심이기 때문

다음카카오 (035720.KQ/Buy/170,000원)

실적 전망 및 Valuation (IFRS 연결)

(십억 원)	2013	2014E	2015F	2016F
매출액	741.6	889.6	1,100.7	1,321.5
영업이익	147.6	202.4	311.5	433.0
영업이익률 (%)	*19.9*	*22.8*	*28.3*	*32.8*
EBITDA	121.4	254.6	366.4	491.0
순이익	127.3	141.4	257.5	360.1
EPS (원)	4,862	5,681	4,417	6,146
PER (배)	17.2	25.4	32.7	23.5
PBR (배)	2.4	11.3	8.9	6.8
EV/EBITDA (배)	7.2	31.0	21.1	15.2
ROE (%)	12.5	21.8	30.4	32.8
Net Debt(-Cash)	-274.7	-508.4	-719.0	-1,030.3

현재가 (1/14, 원)	144,400	외국인지분율	20.1%
시가총액 (십억 원)	8,395.7	배당수익률('14)	0.8%

주: 2014년 4분기부터 카카오 실적합산
자료: 다음카카오, NH투자증권 리서치센터 전망

매출액 breakdown

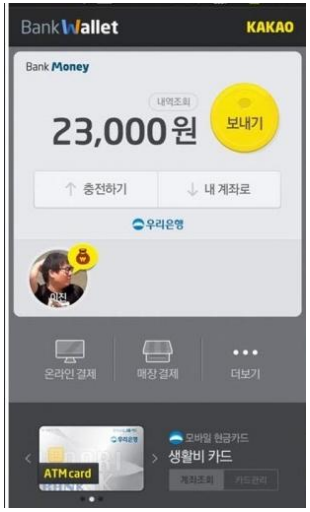
(십억 원)	2013	2014E	2015F	2016F
매출액	741.6	889.6	1,100.7	1,321.5
Growth %y-y	*63.6*	*20.0*	*23.7*	*20.1*
광고	519.9	577.2	693.2	835.7
Growth %y-y	*22.8*	*11.0*	*20.1*	*20.5*
% of Total	*70.1*	*64.9*	*63.0*	*63.2*
게임	194.2	258.4	316.8	349.6
Growth %y-y	*474.3*	*33.0*	*22.6*	*10.4*
% of Total	*26.2*	*29.0*	*28.8*	*26.5*
커머스	17.1	34.1	66.4	105.3
Growth %y-y	*179.0*	*99.2*	*94.4*	*58.7*
% of Total	*2.3*	*3.8*	*6.0*	*8.0*
기타	10.4	19.9	24.3	31.0
Growth %y-y	*741.6*	*889.6*	*1,100.7*	*1,321.5*
% of Total	*63.6*	*20.0*	*23.7*	*20.1*

주: 광고매출내 다음의 검색,배너광고와 카카오의 광고, 모바일커머스 포함
자료: 다음카카오, NH투자증권 리서치센터 전망

- 카카오페이, 뱅크월렛을 중심으로 결제기반 사업을 본격적으로 공략 중. 카카오페이의 경우 12월부터 가입자확보를 위한 본격적인 프로모션이 시작되었음
- 이러한 서비스들은 은행 등과의 협력 모델이고, 향후에도 다양한 제휴를 통해 신규서비스들이 런칭될 수 있을 것. 이는 Tencent 등 글로벌 사례에서 벤치마크가 가능할 것으로 보임. 또한 규제환경 변화에 따라 다양한 기회들이 발생될 것
- 동사의 결제기반 서비스들을 통해 궁극적으로 플랫폼 지배력확대와 함께 중장기 광고사업의 열쇠가 되는 데이터를 확보할 수 있다는 점에 주목

카카오페이, 뱅크월렛을 활성화 기대

카카오페이 및 뱅크월렛



자료: 다음카카오

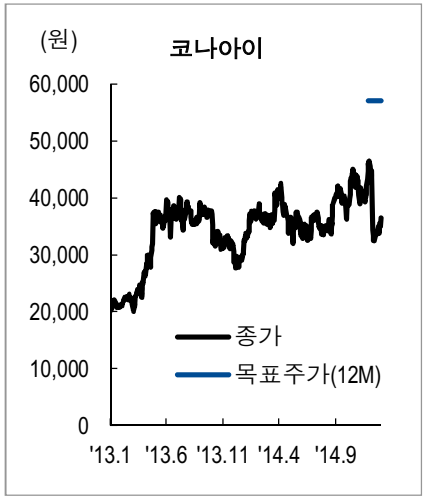
카카오페이 가맹점

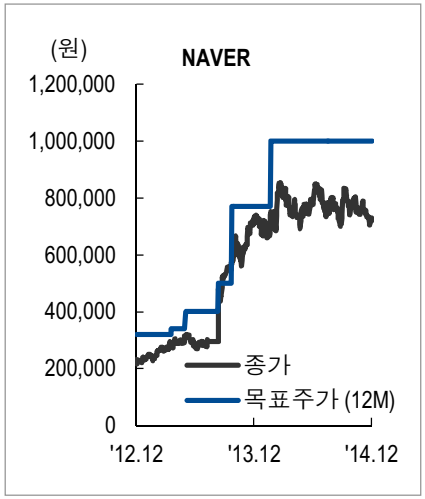
자료: 카카오페이

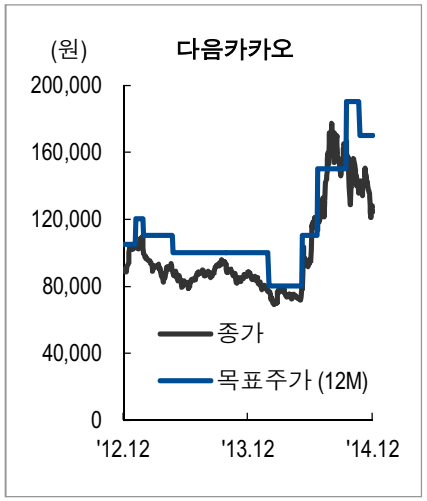
- 카카오페이는 서비스 출시 1개월만에 120만 가입자 확보, 뱅크월렛의 경우 출시 3주만에 50만명의 가입자 확보한 상황. 프로모션을 통해 가입자확보 지속될 것으로 예상. 특히 선물하기 및 카카오픽 등 동사가 자체적으로 보유하고 있는 커머스 서비스와 연계하여 가입자 확보를 도모할 것. 1분기중 카카오택시도 출시되어 서비스 확장에 동력이 될 전망
- 카카오페이는 현재 20여개의 가맹점을 확보하고 있어, 향후 가맹점 확보가 중요한 상황. 지속적인 제휴를 통해 결제이용 활성화의 선순환이 나타날 수 있을 것으로 기대

투자의견 및 목표주가 변경내역 및 변경추이 그래프

종목명	코드	제시일자	투자의견	목표가
코나아이	052400.KQ	2014.12.09	Buy	48,300원(12개월) (30% 무상증자 반영)
NAVER	035420.KS	2014.02.07	Buy	1,000,000원(12개월)
		2013.10.10	Buy	770,000원(12개월)
		2013.08.28	Buy	500,000원 (12개월)
		2013.05.20	Buy	400,000원 (12개월)
		2013.04.05	Buy	340,000원 (12개월)
다음카카오	035720.KQ	2014.11.10	Buy	170,000원(12개월)
		2014.10.01	Buy	190,000원(12개월)
		2014.07.09	Buy	150,000원(12개월)
		2014.05.26	Buy	110,000원(12개월)
		2014.02.17	Hold	80,000원 (12개월)
		2013.05.13	Hold	100,000원 (12개월)
		2013.02.15	Hold	110,000원 (12개월)
		2013.01.23	Buy	120,000원 (12개월)
		2012.11.12	Buy	105,000원 (12개월)
		2012.02.15	Buy	140,000원 (12개월)







- 당사는 자료 작성일 현재 “코나아이”의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있습니다.
- 당사는 자료 작성일 현재 “코나아이”를 제외한 동 자료상에 언급된 기업들의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 “NAVER " 를 기초자산으로 하는 ELW의 발행회사 및 LP(유동성공급자)임을 알려드립니다.
- 동 자료상에 언급된 당사 Coverage기업 중 “코나아이, NAVER, 다음카카오”의 기업분석팀 투자의견은 "Buy"이며, “KTH, 이니텍”은 당사 Coverage가 아닙니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.