

Issue & Pitch

인터넷 (Overweight)

우리가 루프페이를 바라보는 시각

최찬석 연구위원

02) 2184-2316

nethead@ktb.co.kr

Companies on our radar

종목명	투자의견	목표가	Top pick
NAVER	BUY	95만원	✓
다음카카오	BUY	19만원	✓
NHN엔터테인먼트	BUY	9.5만원	
삼성에스디에스	BUY	35만원	
한국사이버결제	N/R		
KG이니시스	N/R		
나이스정보통신	N/R		
한국정보통신	N/R		

▶ Issue

애플페이에 이어 삼성전자의 루프페이 인수가 핀테크 기업에 미칠 영향 점검.

▶ Pitch

하드웨어 사업자들의 결제 시장 진출에 따른 영향은 제한적.

▶ Rationale

- 당사는 스마트폰 결제 시장을 1) 오프라인 (대면) 결제는 NFC (사용자 단말기) + NFC (결제 단말기) 조합으로 수렴할 것이고, 2) 온라인 (비대면) 결제는 간편 결제로 정착될 것이며, 3) 궁극적으로는 비대면 결제가 대면 결제 시장을 잠식할 것이고, 4) 기술 표준이 정립되면 이용자와 가맹점을 다수 보유한 기업의 중요성이 부각될 것이라는 프레임워크를 가지고 전망하고 있음.

1) 오프라인 (대면) 결제

- 현재 NFC를 탑재하고 있는 결제 단말기 (POS) 보급률은 매우 낮은 상황. 이에 따라 업체들은 1) 결제 단말기를 모두 교체하거나 (NIMBY 현상 발생 중), 2) 과도기적인 기술로 대응 중.

- 과도기적인 기술은 1) 전통 결제 단말기의 USB드라이브에 NFC 동글 (Dongle)을 꼽거나 (NHN엔터 + 한국사이버결제), 2) 태블릿이나 스마트폰에 플라스틱 카드 인식이 가능한 동글을 꼽거나 (스퀘어,페이팔허어), 3) 스마트폰앱으로 상품을 인식 후 결제 바코드를 생성하여 스캐너로 결제하거나 (알리페이, 텐페이), 4) 스마트폰과 전통적인 마그네틱 결제 단말기간의 통신을 중계하는 형태. (루프페이)

- 루프페이는 스마트폰에 장착하는 하드웨어로서 MST (Magnetic Secure Transmission) 특허를 보유. 장점은 기존의 결제 단말기에 바로 적용 가능하여 시장 선점이 가능하다는 점이고 (애플페이 22만 가맹점 VS 루프페이 1,000만 가맹점), 단점은 1) 애플폰에는 적용 불가, 2) 카피 및 하이재킹 (Hijacking)과 같은 보안 이슈에 취약 (한국은 2015년부터 ATM에서 마그네틱 카드 사용 금지), 3) 서명과 영수증 발급은 기존의 아날로그 방식으로 진행된다는 점.

2) 온라인 (비대면) 결제

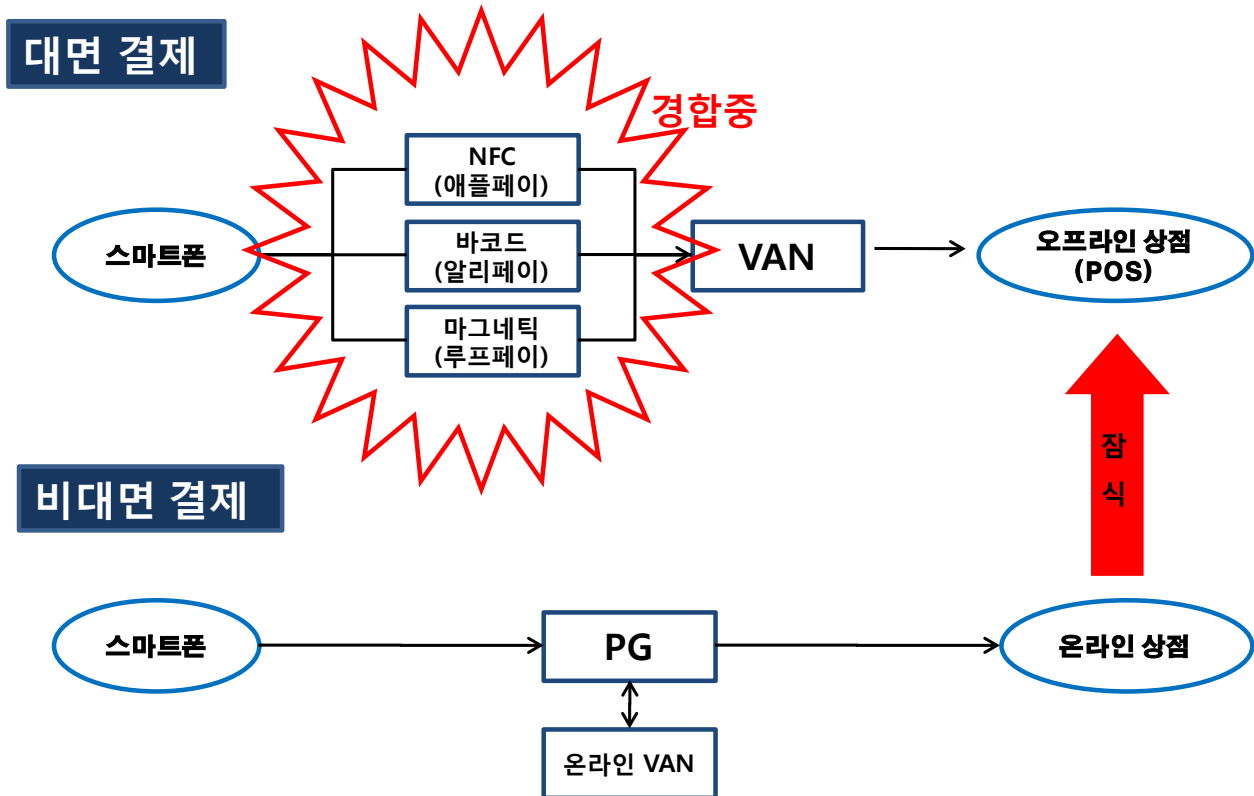
- 최근 애플페이와 삼성 루프페이의 진출에 따라 간편결제 사업자 (카카오페이, 라인페이)들에 대한 우려가 존재하나, 이들은 1) 압도적인 트래픽 보유, 2) 가맹점을 보유한 PG와의 제휴 및 인수로 온라인 결제에서는 하드웨어 기업과 경합하지 않을 것.

- 다만 이들이 오프라인 결제 시장에 침투하는 데는 제약이 있을 듯. 현재 하드웨어 기업이 오프라인 결제에 대한 기술 표준 (Protocol)을 주도하고 있기 때문. 예컨대 애플의 NFC 기능은 자사의 서비스인 애플페이용으로만 제한 중.

- 이에 온라인 결제 기업들은 1) 오프라인 가맹점을 보유한 VAN과 제휴하거나, 2) 대면 결제 시장 대비 주도권을 가진 비대면 결제 시장으로 흡수할 수 있는 사물인식 (Object Recognition) 기능 강화로 대응할 것으로 전망. 예컨대 이베이가 인수하여 탑재한 RedLazer는 상점에 진열된 상품의 바코드를 스마트폰 카메라로 인식하면 가장 저렴하게 파는 온라인 쇼핑몰을 검색하여 추천.



Fig. 01: 결제 (핀테크) 산업에 대한 Frame Work



Source: KTB투자증권

Fig. 02: 루프페이와 전통 결제 단말기의 조합 (1)



Source: 루프페이, KTB투자증권

Fig. 03: 루프페이와 전통 결제 단말기의 조합 (2)



Source: 루프페이, KTB투자증권



Fig. 04: 전통적인 POS 단말기 구성용품



Source: HP, KTB투자증권

Fig. 05: 스캐어와 아이패드의 조합



Source: 스캐어, KTB투자증권

Fig. 06: 알리페이와 바코드 스캐너의 조합



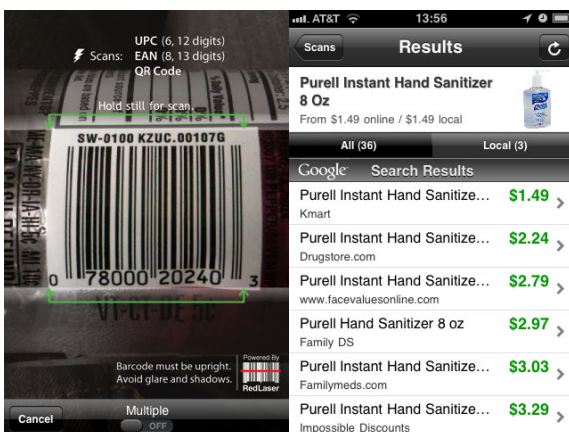
Source: 알리페이, KTB투자증권

Fig. 07: 애플페이와 NFC 결제단말기의 조합



Source: 애플, KTB투자증권

Fig. 08: 이베이가 인수한 RedLaser의 바코드 가격 비교 쇼핑



Source: Redlaser, KTB투자증권

Fig. 09: 모바일 티머니 카드



Source: 티모넷, KTB투자증권



Fig. 010: 네이버 라인 페이



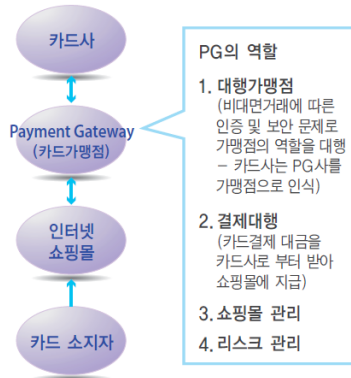
Source: 네이버, KTB투자증권

Fig. 011: 배달서비스들과 제휴한 카카오페이



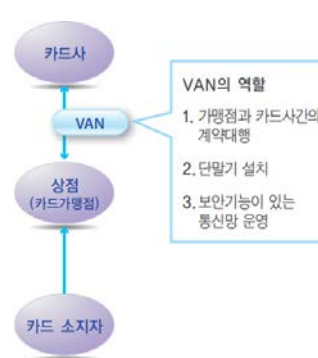
Source: 카카오페이, KTB투자증권

Fig. 012: PG의 결제 구조



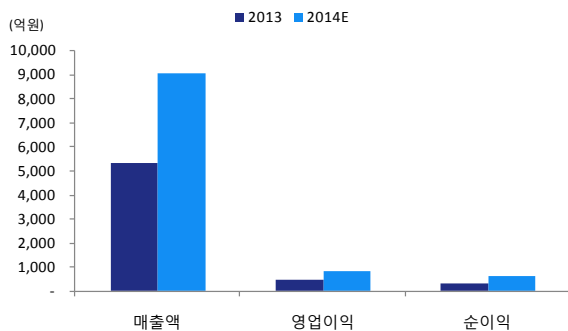
Source: KCP, KTB투자증권

Fig. 013: VAN의 결제 구조



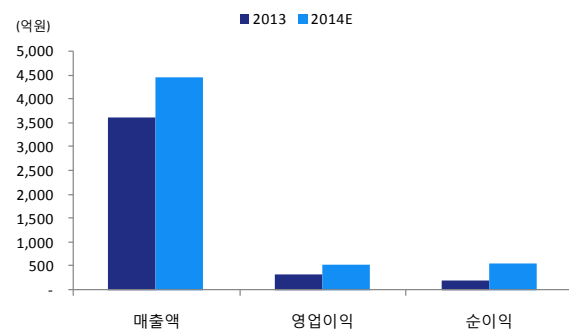
Source: KCP, KTB투자증권

Fig. 014: 국내 PG 4개사의 손익



Source: 전자공시, KTB투자증권

Fig. 015: 국내 VAN 2개사의 손익



Source: 전자공시, KTB투자증권



▶ Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수 합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다.
 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다.
 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 6개월 주기로 참여하지 않았습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.
 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다.
 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다.

▶ 투자등급 관련사항

아래 종목투자등급은 향후 12개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- STRONG BUY: 추천기준일 증가대비 +50%이상
- HOLD: 추천기준일 증가대비 +5%이상 ~ +15%미만
- BUY: 추천기준일 증가대비 +15%이상 ~ +50%미만
- REDUCE: 추천기준일 증가대비 +5%미만
- SUSPENDED: 기업가치 전망에 불확실성이 일시적으로 커졌을 경우 잠정적으로 분석 중단. 목표가는 미제시.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음

동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자등급은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자등급과 다를 수 있음.

- Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
- Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
- Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상되는 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

○ NAVER

일자	2013.02.20	2013.03.04	2013.03.27	2013.04.11	2013.05.10	2013.05.20
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
목표주가	300,000원	350,000원	350,000원	350,000원	350,000원	350,000원
일자	2013.06.14	2013.06.27	2013.07.11	2013.08.09	2013.08.27	2013.09.25
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	SUSPENDED
목표주가	350,000원	350,000원	350,000원	350,000원	350,000원	N/A
일자	2013.10.16	2013.12.03	2014.01.09	2014.02.07	2014.02.21	2014.03.07
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
목표주가	850,000원	850,000원	850,000원	900,000원	900,000원	1,000,000원
일자	2014.04.07	2014.05.10	2014.05.19	2014.06.03	2014.06.27	2014.07.16
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
목표주가	1,000,000원	1,000,000원	1,000,000원	1,000,000원	1,000,000원	1,000,000원
일자	2014.07.25	2014.08.01	2014.09.01	2014.09.19	2014.10.31	2014.11.17
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
목표주가	1,000,000원	1,000,000원	1,000,000원	1,000,000원	1,000,000원	1,000,000원
일자	2014.12.02	2015.1.6	2015.1.8	2015.1.30	2015.2.24	
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	
목표주가	1,000,000원	1,000,000원	1,000,000원	950,000원	950,000원	

○ 다음카카오

일자	2013.03.27	2013.06.27	2013.08.12	2013.09.25	2013.12.03	2014.1.9
투자의견	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD
목표주가	100,000원	90,000원	85,000원	85,000원	85,000원	85,000원
일자	2014.02.21	2014.03.07	2014.04.07	2014.05.14	2014.05.27	2014.06.27
투자의견	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	BUY	BUY
목표주가	85,000원	78,000원	85,000원	75,000원	100,000원	120,000원
일자	2014.07.16	2014.07.24	2014.07.30	2014.08.07	2014.09.01	2014.10.6
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
목표주가	150,000원	150,000원	150,000원	190,000원	190,000원	190,000원
일자	2014.11.10	2014.11.17	2014.12.2	2014.12.15	2015.1.6	2015.1.8
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
목표주가	190,000원	190,000원	190,000원	190,000원	190,000원	190,000원
일자	2015.2.13	2015.2.24				
투자의견	BUY	BUY				
목표주가	190,000원	190,000원				



○ 삼성SDS

일자	2014.10.20	2014.11.13	2014.12.02	2015.1.6	2015.1.8	2015.1.28
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
목표주가	350,000원	350,000원	350,000원	350,000원	350,000원	350,000원

일자	2015.2.24
투자의견	BUY
목표주가	350,000원

○ NHN엔터테인먼트

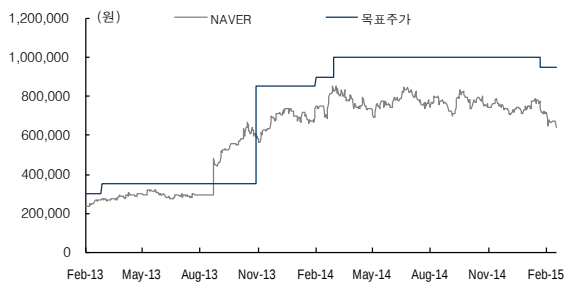
일자	2013.10.22	2013.12.03	2014.1.9	2014.2.21	2014.3.7	2014.5.7
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
목표주가	140,000원	120,000원	110,000원	120,000원	130,000원	100,000원

일자	2014.6.27	2014.8.8	2014.9.5	2014.9.30	2014.11.07	2014.11.27
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
목표주가	100,000원	90,000원	110,000원	110,000원	100,000원	100,000원

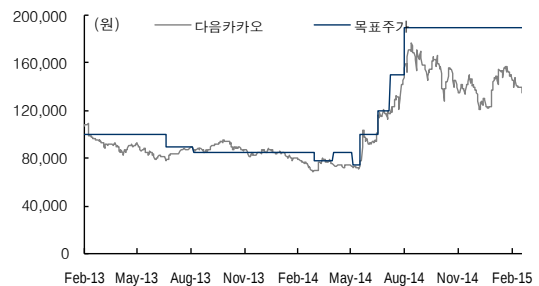
일자	2014.12.2	2015.1.6	2015.1.8	2015.2.5	2015.2.24
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
목표주가	100,000원	100,000원	100,000원	95,000원	95,000원

▶ 최근 2년간 목표주가 변경추이

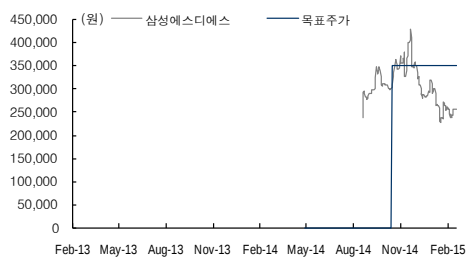
○ NAVER



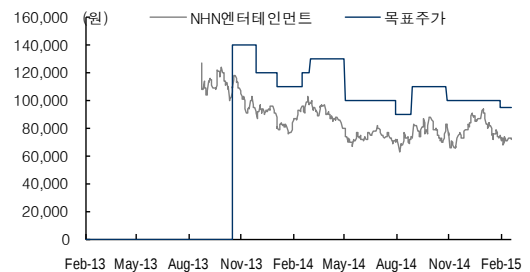
○ 다음카카오



○ 삼성SDS



○ NHN엔터



본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위해 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자 결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.