

인터넷/게임

NHN KCP 060250

시장 확장으로 이룬 점유율 상승의 함의

Oct 15 2026

Buy

유지

3Q26 Preview: 매출 & 영업이익 컨센서스 부합 예상

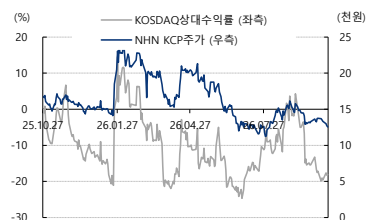
TP 20,000 원

유지

Company Data

현재가(10/14)	12,540 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	23,800 원
52 주 최저가(보통주)	11,240 원
KOSPI (10/14)	6,008.81p
KOSDAQ (10/14)	823.88p
자본금	201 억원
시가총액	5,036 억원
발행주식수(보통주)	4,016 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	19.0 만주
평균거래대금(60 일)	26 억원
외국인지분(보통주)	10.79%
주요주주	
엔에이치엔페이크 외 6인	42.77%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-13.3	-31.4	-28.1
상대주가	-15.1	-6.5	-26.0

3Q26 NHN KCP는 PG 총 거래대금 17.7조원(YoY +33.4%), 매출은 3,991억원(YoY +25.7%), 영업이익은 150억원(YoY -4.7%, OPM 3.8%)로 컨센서스(매출 3,995억원, 이익 151억원)에 부합했을 것으로 추정. YoY 이익 역성장은 전년 동기 인식된 일회성 비용 환입의 기저 영향

PG 거래대금은 기존 대형 가맹점의 성장이 지속되는 가운데 수입차, 배달, 홈쇼핑 등 대형 신규 가맹점 런칭으로 17.7조원(YoY +33.4%) 기록 전망. 국내(+30.9%) 및 해외(+44.3%) 가맹점 거래액 모두 전분기에 이어 고성장을 했 것으로 추정하며, 매출은 대형 가맹점 및 B2B 거래대금의 증가에 따른 take rate 영향으로 YoY +25.7% 증가 전망. OPM은 정기 상여 반영으로 3.8%(QoQ -0.2%p) 기록 추정

투자의견 Buy 및 목표주가 20,000원 유지

투자의견 Buy 및 목표주가 20,000원 유지. 당사는 종합 결제 서비스 사업자를 지향하는 만큼 기존 PG 영역이 아니었던 영역(수입차, 클라우드 마켓플레이스, 철강 등 B2B 거래대금 정산)의 가맹점 확보로 국내 온라인쇼핑 시장 성장(26년 7~8월 기준 YoY +7.9%)를 크게 상회하는 거래대금 성장을 기록중. 이미 국내 온라인 PG 시장 내 점유율은 2Q26 기준 약 30%로 추정되어 시장 영역 확장을 통한 점유율 확대를 실현하고 있음. 2027년에도 대형 가맹점 런칭을 목표로 하고 있는 것으로 파악되어 점유율 확장은 내년도 지속 예상

이와 같은 외연 확장 노력은 새로운 결제 행태 등장 시에 더 큰 거래대금과 매출 기여를 가져올 것으로 기대. Meta Muse, Instinct 등 B2C AI 에이전트 시장의 실질적인 개화로, 에이전트 결제에 대한 침투/대응 능력에 따라 결제 시장은 점유율 재편이 다시 이루어질 것으로 전망. 당사는 25년 9월 Google AP2(에이전트 결제 프로토콜) 파트너 참여에 이어, 26년 7월 리눅스 산하 AAIF(Agentic AI Foundation)에 참여하는 등 새롭게 형성될 결제 행태에 빠르게 적응하기 위한 적극적인 준비를 하고 있어 긍정적 관점을 제시

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액(십억원)	1,105	1,235	1,543	1,760	1,983
YoY(%)	13.7	11.7	25.0	14.1	12.7
영업이익(십억원)	44	55	61	72	83
OP 마진(%)	4.0	4.5	4.0	4.1	4.2
순이익(십억원)	45	46	57	64	72
EPS(원)	1,126	1,128	1,414	1,581	1,786
YoY(%)	28.1	0.2	25.3	11.8	13.0
PER(배)	6.3	13.2	9.0	8.0	7.1
PCR(배)	4.9	9.4	8.5	7.5	6.8
PBR(배)	1.1	2.0	1.5	1.3	1.1
EV/EBITDA(배)	1.2	3.0	0.7	0.0	-0.7
ROE(%)	18.7	16.3	17.8	17.2	16.8



[인터넷/게임] 김동우

3771- 9249

20210135@iprovest.com

[도표 1] NHN KCP 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F
매출액	281.1	300.7	317.5	335.6	344.9	383.4	399.1	415.7	1,105.3	1,234.9	1,543.1	1,760.1
성장률(YoY %)	4.8%	9.0%	16.5%	16.2%	22.7%	27.5%	25.7%	23.9%	13.7%	11.7%	25.0%	14.1%
온라인결제	251.6	269.5	285.3	303.7	315.0	352.4	367.6	383.7	1,034.0	1,110.1	1,418.7	1,633.0
오프라인 VAN	25.9	27.4	28.3	28.1	25.8	27.2	27.7	28.1	56.1	109.7	108.9	109.9
프로젝트	3.6	3.8	3.9	3.9	4.0	3.7	3.8	4.0	15.2	15.1	15.4	17.1
매출원가	253.4	272.9	284.5	303.3	312.9	351.3	365.7	380.9	1,006.9	1,114.1	1,410.9	1,614.1
매출총이익	27.7	27.8	33.0	32.4	31.9	32.1	33.4	34.8	98.5	120.8	132.2	146.0
성장률(YoY %)	13.4%	18.6%	40.4%	19.2%	15.5%	15.5%	1.3%	7.5%	6.6%	22.7%	9.5%	10.4%
GPM(%)	9.8%	9.2%	10.4%	9.6%	9.3%	8.4%	8.4%	8.4%	8.9%	9.8%	8.6%	8.3%
판매관리비	16.7	15.4	17.2	16.7	18.2	16.6	18.4	18.0	54.7	66.1	71.2	74.0
인건비	11.7	10.7	12.2	11.5	13.4	11.9	13.6	12.5	37.4	46.1	51.4	52.9
기타	5.0	4.7	5.3	6.0	4.8	4.8	4.8	5.5	17.3	21.1	19.8	21.1
영업이익	10.9	12.4	15.8	15.6	13.8	15.4	15.0	16.8	43.8	54.7	61.0	71.9
성장률(YoY %)	-2.3%	6.2%	79.4%	28.5%	26.4%	24.8%	-4.7%	7.3%	4.3%	24.9%	11.6%	17.8%
OPM(%)	3.9%	4.1%	5.0%	4.7%	4.0%	4.0%	3.8%	4.0%	4.0%	4.4%	4.0%	4.1%
당기순이익	9.9	9.5	13.8	12.5	16.2	13.0	13.8	14.2	45.3	45.8	57.2	64.0
NPM(%)	3.5%	3.2%	4.3%	3.7%	4.7%	3.4%	3.5%	3.4%	4.1%	3.7%	3.7%	3.6%

자료: NHN KCP, 교보증권 리서치센터.

[도표 2] 2026년 7월 NHN KCP AAIF 멤버로 합류



자료: NHN KCP, 교보증권 리서치센터

[도표 3] 코리아 블록체인 위크 내 스테이블 코인 결제 시연 장면



자료: NHN KCP, 전자신문, 교보증권 리서치센터.

[NHN KCP 060250]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	1,105	1,235	1,543	1,760	1,983
매출원가	1,007	1,114	1,410	1,614	1,818
매출총이익	98	121	133	146	165
매출총이익률 (%)	8.9	9.8	8.6	8.3	8.3
판매비와관리비	55	66	72	74	81
영업이익	44	55	61	72	83
영업이익률 (%)	4.0	4.4	3.9	4.1	4.2
EBITDA	48	61	68	79	90
EBITDA Margin (%)	4.4	5.0	4.4	4.5	4.6
영업외손익	15	7	13	13	13
관계기업손익	1	0	0	0	0
금융수익	12	9	10	10	10
금융비용	0	-1	-2	-2	-2
기타	3	-1	5	5	5
법인세비용차감전순이익	59	61	73	85	96
법인세비용	14	15	16	21	23
계속사업순이익	45	46	57	64	72
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	45	46	57	64	72
당기순이익률 (%)	4.1	3.7	3.7	3.6	3.7
비지배지분순이익	0	0	1	1	1
지배지분순이익	45	45	57	63	72
지배순이익률 (%)	4.1	3.7	3.7	3.6	3.6
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-1	1	1	1	1
포괄순이익	44	47	59	65	74
비지배지분포괄이익	0	0	1	1	1
지배지분포괄이익	44	47	58	65	73

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

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	-61	200	206	214	222
당기순이익	45	46	57	64	72
비현금항목의 가감	13	19	23	27	29
감가상각비	4	5	5	6	6
외환손익	-1	0	-1	-1	-1
자본법평가손익	-1	0	0	0	0
기타	11	13	19	22	23
자산부채의 증감	-116	143	139	140	140
기타현금흐름	-3	-7	-14	-17	-19
투자활동 현금흐름	-27	28	3	-2	-5
투자자산	1	6	0	0	0
유형자산	-2	-5	-8	-8	-8
기타	-26	27	12	6	3
재무활동 현금흐름	-8	-13	39	-11	-11
단기차입금	0	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	-8	-4	-9	-9	-9
기타	0	-9	49	-1	-1
현금의 증감	-95	216	111	61	66
기초 현금	255	159	375	486	546
기말 현금	159	375	486	546	613
NOPLAT	34	41	47	54	63
FCF	-80	186	185	193	202

자료: NHN KCP, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	480	578	677	732	797
현금및현금성자산	159	375	486	546	613
매출채권 및 기타채권	35	35	40	44	48
재고자산	5	3	4	5	5
기타유동자산	280	165	147	137	131
비유동자산	90	81	83	84	86
유형자산	34	34	37	39	41
관계기업투자금	1	2	2	3	4
기타금융자산	19	12	12	12	12
기타비유동자산	36	33	31	30	29
자산총계	570	660	760	817	882
유동부채	298	354	407	409	412
매입채무 및 기타채무	286	340	343	345	348
차입금	0	0	0	0	0
유동성채무	0	0	50	50	50
기타유동부채	11	14	14	14	14
비유동부채	8	5	4	3	3
차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	8	5	4	3	3
부채총계	305	359	411	413	415
지배지분	260	295	342	396	458
자본금	20	20	20	20	20
자본잉여금	40	40	40	40	40
이익잉여금	244	287	334	388	451
기타자본변동	-45	-52	-52	-52	-52
비지배지분	5	6	7	8	9
자본총계	265	301	349	404	468
총차입금	2	1	51	50	50

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

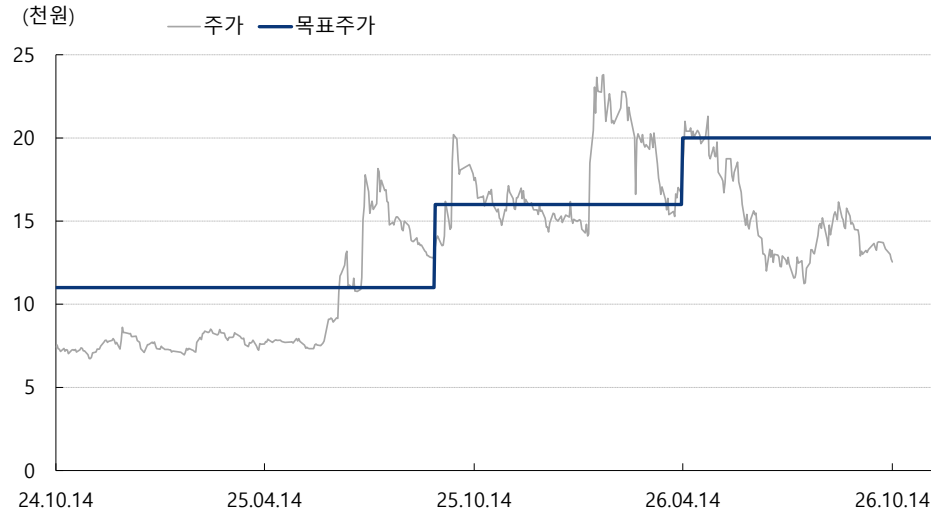
12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	1,126	1,128	1,414	1,581	1,786
PER	6.3	13.2	9.0	8.0	7.1
BPS	6,467	7,335	8,514	9,860	11,411
PBR	1.1	2.0	1.5	1.3	1.1
EBITDAPS	1,204	1,526	1,681	1,971	2,249
EV/EBITDA	1.2	3.0	0.7	0.0	-0.7
SPS	27,523	30,749	38,423	43,827	49,373
PSR	0.3	0.5	0.3	0.3	0.3
CFPS	-1,984	4,622	4,616	4,813	5,024
DPS	100	250	250	250	250

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	13.7	11.7	25.0	14.1	12.7
영업이익 증가율	4.3	24.9	11.0	18.7	15.3
순이익 증가율	28.5	1.2	25.2	11.9	13.0
수익성					
ROIC	-49.9	-52.3	-31.5	-37.0	-43.5
ROA	8.3	7.4	8.0	8.1	8.4
ROE	18.7	16.3	17.8	17.2	16.8
안정성					
부채비율	115.1	119.4	117.8	102.1	88.7
순차입금비율	0.4	0.2	6.7	6.2	5.7
이자보상배율	515.6	362.5	8.7	10.3	11.9

NHN KCP 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2021.06.07	매수	62,000			2025.04.29	매수	11,000	8.2	39.4
	담당자 변경				2025.09.10	매수	16,000	(7.3)	32.8
2022.04.07	매수	36,000	(61.6)	(44.6)	2026.04.14	매수	20,000	(31.8)	6.1
2022.05.11	매수	30,000	(108.1)	(67.6)	2026.10.14	매수	20,000		
2022.07.15	매수	20,000	(49.2)	(31.2)					
2022.08.10	매수	20,000	(60.7)	(48.7)					
2022.10.04	매수	16,000	(19.5)	(3.2)					
2023.02.20	매수	16,000	(55.7)	(13.6)					
2023.11.28	매수	16,000	(34.3)	(11.9)					
2024.05.20	매수	16,000	(85.0)	(47.6)					
2024.10.07	매수	11,000	(44.2)	(27.8)					

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항

기준일자_2026.09.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.4%	3.6%	0.0%	0.0%

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하