COMPANY UPDATE

2025. 11. 26

금융/소비재팀

박준규 Analyst

jun.kyu.park@samsung.com

리서치센터 리포트 바로가기

쿠콘 (294570)

영업이익 안정성은 긍정적이나 영업외손익 안정화가 관건

- 동사는 대형 데이터 중개사업자로써 국내 대표 B2B API 중개사업자
- 1) 독보적 데이터 인프라를 보유한 점과 2) 안정정인 영업이익 창출력, 3) 주주환원 강화 정책에 초점 필요
- 3분기 실적 방어에 성공한 점은 긍정적이나, 높은 영업외손익 변동성은 부담 요인으로 작용

▶ 종목 정보

Not Rated

목표주가	n/a
현재주가	30,700원
시가총액	3,098.2억원
주식수 (유동주식 비중)	10,091,732주 (67.1%)
52주 최저/최고	12,410원/48,800원
60일-평균거래대금	62.2억원

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
쿠콘 (%)	-16.6	51.6	147.4
Kosdaq 지수 대비 (%pts)	-13.9	26.8	101.4

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	n/a
목표주가	n/a
추천 점수	n/a

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

WHAT'S THE STORY?

기업 개요: 쿠콘은 2006년 설립된 비즈니스 데이터 중개 플랫폼 전문기업으로, 국내 전 은행, 증권사, 카드사 정보중계 망 구축 경험을 기반으로 성장하여 현재는 국내 최대 B2B API 스토어 '쿠콘닷넷'을 운영. 사업 구조는 크게 1) 데이터 서비스와 2) 페이먼트 서비스로 구분.

투자 포인트 1. 독보적 데이터 인프라 보유: 동사는 마이데이터 도입 이후 독보적 데이터 인프라 구축에 성공하며 높은 진입장벽 형성. 실제로, 동사는 금융, 공공, 이커머스, 유통/물류 등 다양한 영역에서 약 2,500개 이상의 기관에서 데이터를 수집할 수 있는 독보적 자체 네트워크를 보유.

투자 포인트 2. 안정적인 영업이익 창출력: 동사는 사업 특성에 따라 안정적인 영업이익 창출력을 보유하고 있다는 점에 초점 필요. 이는 산업 특성상 1) 높은 전환비용과 더불어 2) 높은 영업 레버리지 효과에 기인. 이는 동사의 높은 영업이익률의 기반으로 작용.

투자 포인트 3. 안정적 이익에 기반한 주주환원 강화: 동사는 올해 3월 주주환원 강화 정책을 발표. 자세한 사항으로는 1) 전년도 영업이익의 10~20%를 자사주 매입에 활용하며, 2) 영업이익의 성장에 따른 배당금 증액과 더불어 3) 중간 배당 제도를 검토할 것으로 발표. 25년 4분기 실적이 3분기와 동일하다는 가정 하에 올해 주주환원 규모는 57억원이 될 것으로 추산 가능하며, 이는 영업이익 기준 약 30.7%의 주주환원율로 사상 최대 수준이 될 것으로 기대.

재무 현황 및 리스크: 동사의 3Q 실적은 긍정적 요인과 우려 요인이 혼재. 긍정적 요인은 페이먼트 서비스가 큰 폭으로 개선됨에 따라 데이터 서비스의 실적 둔화를 상쇄하며 실적 방어에 기여한 것. 다만, 우려 요인은 영업외손익의 높은 변동성. 동사의 3Q 기준 당기손익 공정가치 측정 금융자산 규모는 752억원으로, 총 자산의 25.4%를 차지. 즉, 총 자산의 4분의 1이 시장 상황에 따라 매분기 관련 영향이 손익으로 인식된다는 의미.

(다음 페이지에 계속)

기업개요 – 국내 대표 B2B 비즈니스 데이터 중개 플랫폼

쿠콘은 2006년 설립된 비즈니스 데이터 중개 플랫폼 전문기업으로, 국내 전 은행, 증권사, 카드사 정보 중계 망 구축 경험을 기반으로 성장하여 현재는 300개가 넘는 비즈니스 API를 제공하는 국내 최대 B2B API 스토어 '쿠콘닷넷'을 운영. 사업 구조는 크게 1) 데이터 서비스와 2) 페이먼트 서비스로 구분.

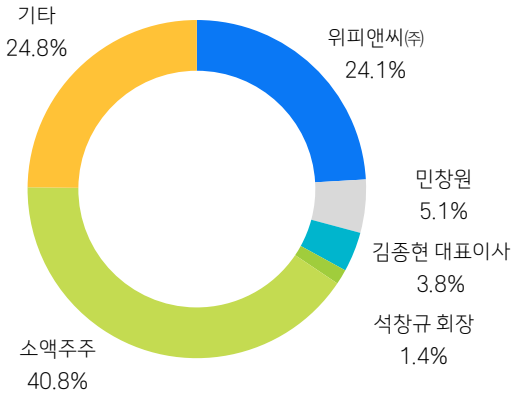
쿠콘은 B2B 핀테크 그룹인 웹케시 그룹 산하의 핵심 계열사로, 최대 주주는 웹케시 그룹 지주회사격인 위피앤씨(지분율 24.09%). 위피앤씨는 웹케시 그룹의 비상장 지주회사 역할을 수행하고 있으며, 창업주인 석창규 회장은 위피앤씨를 통해 그룹 전반에 대해 지배력을 행사.

기업 주요 연혁

연도	개요
2006.12	쿠콘 설립
2007.04	전 증권사 계좌 정보중계망 구축
2009.12	전 은행 펌뱅킹 정부종계망 구축
2010.05	전 카드사 전용선 정보중계 망 구축
2012.07	PG업 등록
2021.01	본인신용정보관리업(마이데이터) 본허가 취득
2021.04	코스닥 시장 상장
2023.07	데이터전문기관 지정

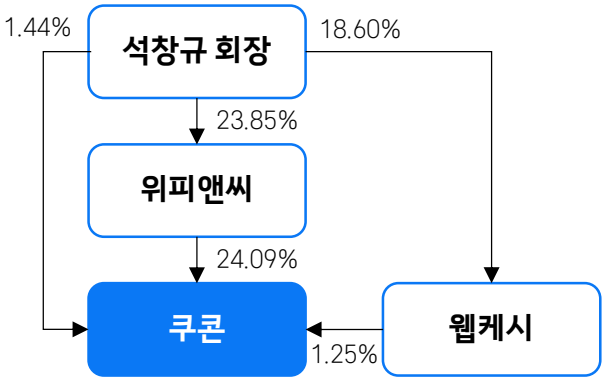
자료: 쿠콘, 삼성증권

쿠콘: 주주현황



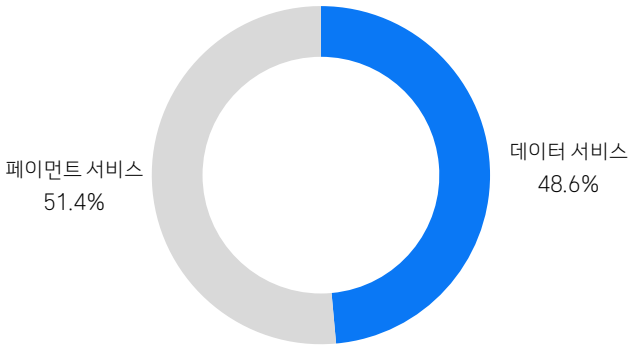
참고: 25년 9월말 기준
자료: 쿠콘, 삼성증권

쿠콘 지배구조



참고: 25년 9월말 기준
자료: 쿠콘, 삼성증권

사업부별 매출 비중



참고: 25년 3분기 누적 기준
자료: 쿠콘, 삼성증권

투자포인트 1. 독보적 데이터 인프라 보유

동사는 마이데이터 도입 이후 독보적 데이터 인프라 구축에 성공하며 높은 진입장벽 형성. 실제로, 쿠콘은 금융, 공공, 이커머스, 유통/물류 등 다양한 영역에서 약 2,500개 이상의 기관에서 데이터를 수집할 수 있는 독보적 자체 네트워크를 보유.

향후 Agentic AI 개발이 본격화될 경우, 쿠콘의 데이터 인프라가 보다 더 각광받을 것으로 예상. 이는 초개인화된 Agentic AI 고도화를 위해서는 양질의 마이데이터 확보가 필수적이기 때문. 이에 동사가 1) 마이데이터 사업자임과 동시에, 2) 모든 영역의 금융기관과 실시간 전용망으로 연결되어 있고, 3) 비금융 영역으로의 데이터 취급을 확대하고 있다는 점에 주목할 필요가 있다고 생각.

쿠콘 데이터 연결 통로

자료: 쿠콘

쿠콘 데이터 수집 기관 Breakdown

자료: 쿠콘

투자포인트 2. 안정적인 영업이익 창출력 보유

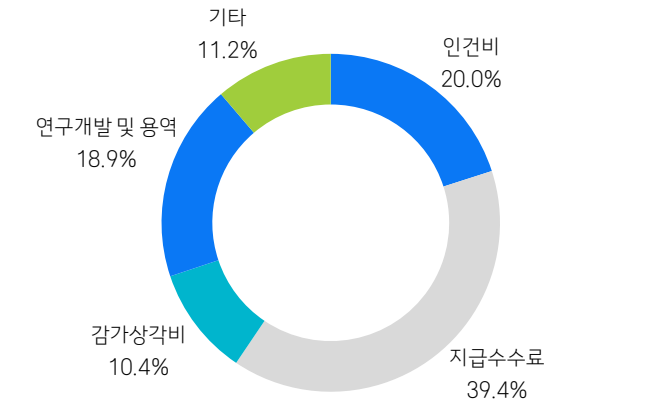
동사는 사업 특성에 따라 안정적인 영업이익 창출력을 보유하고 있다는 점에 초점 필요. 이는 산업 특성상 1) 높은 전환비용과 더불어 2) 높은 영업 레버리지 효과에 기인.

API 산업은 데이터 API 최초 적용 이후 공급자 변경을 위해서는 높은 전환비용이 수반된다는 특성 존재. 이는 고객사의 주요 서비스가 데이터 API 기반으로 개발될 가능성이 높고, 공급자가 변경될 경우 서비스 최적화를 위한 비용 및 시간이 증가하는 문제가 있기 때문. 결국 고객사 Lock-in이 보다 용이하며 이는 안정적인 이익 창출력으로 귀결.

또한, 동사는 높은 영업 레버리지를 보유. 이는 인건비 및 지급수수료를 제외하고 특별한 비용 요인이 없기 때문. 즉 API 개발 이후 추가 고객 유치 시 매출은 대부분 이익으로 연결되는 구조. 참고로, 동사는 따로 매출원가를 집계하지 않으나, 지급수수료 항목을 매출원가로 가정할 경우 3Q25 누적 매출총이익률은 71.2%로 상당히 양호한 수준.

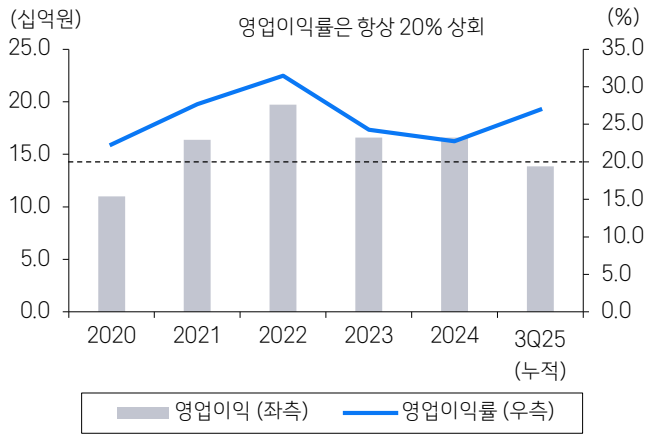
이는 동사의 높은 영업이익률의 기반으로 작용. 실제로, 코로나 이후 동사의 영업이익률은 항상 20%를 상회했으며, 올해 누적 기준 영업이익률은 27.0%를 기록하며 전년대비 반등 추세 유지 중.

영업비용 Breakdown



자료: 쿠콘, 삼성증권

영업이익 vs 영업이익률



자료: 쿠콘, 삼성증권

투자포인트 3. 안정적 이익에 기반한 주주환원 강화

동사는 올해 3월 주주환원 강화 정책을 발표. 자세한 사항으로는 1) 전년도 영업이익의 10~20%를 자사주 매입에 활용하며, 2) 영업이익의 성장에 따른 배당금 증액과 더불어 3) 중간 배당 제도를 검토할 것으로 발표. 실제로, 동사는 주주환원 강화 정책 발표와 동시에 40억원의 자사주 매입을 발표했으며, 24년 결산 주당 배당금은 전년대비 50% 상향된 150원으로 결의. 참고로, 동사는 매입한 자사주를 소각 또는 주요 기관 고객과의 전략적 지분 제휴에 사용한다고 밝혔으며, 3월 발표된 자사주 매입 규모 40억원은 9월 부로 전량 소각 완료.

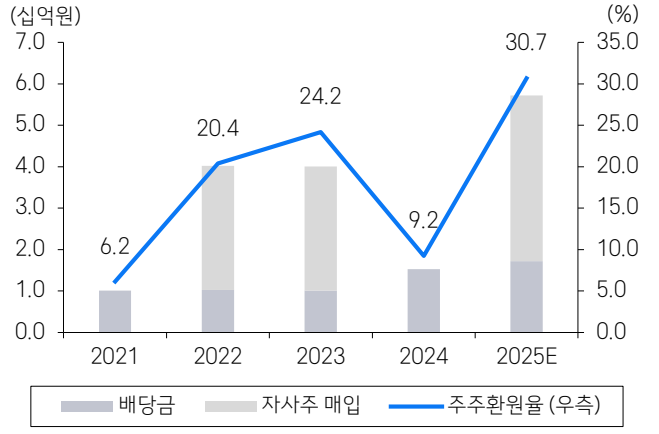
25년 4분기 실적이 3분기와 동일하다는 가정 하에 올해 주주환원 규모는 57억원이 될 것으로 추산 가능하며, 이는 영업이익 기준 약 30.7%의 주주환원율로 사상 최대 수준. 57억원의 주주환원은 기발표 자사주 매입/소각 규모 40억원과 25년 결산 배당금 17억원으로 구분. 결산 배당금은 25년 영업이익 증가율인 12.3%를 적용하여 추산. 참고로, 주주환원율 산정시 영업이익 적용은 영업외이익 변동성으로 인한 주주환원율 왜곡 우려 때문.

쿠콘 주주 가치 제고 방안

구분	상세 내용
자사주 매입 및 처분	전년도 영업이익의 10~20%를 자사주 매입에 활용 매입한 자사주는 소각 또는 주요 고객과 지분 제휴에 활용
영업이익에 따른 배당금액 증대	영업이익 성장에 맞춘 배당금 증액을 통한 주주 가치 제고
차등 배당 및 중간 배당 제도 도입	대주주와 소액주주를 분리한 차등 배당 및 중간 배당 검토
내부경영관리체계 강화	내부 통제 강화로 경영 투명성과 안정성 제고
적극적 IR 운영 및 투자 소통 강화	정기적 투자자 소통 강화 (분기 1회 정례 IR 및 반기 1회 전체 투자자 대상 IR) NDR 확대

자료: 쿠콘, 삼성증권

쿠콘 주주환원율



참고: 주주환원율은 영업이익 기준으로 계산
25년 4분기 실적은 3분기와 동일하다고 가정
자료: 쿠콘, 삼성증권 추산

쿠콘 25년 주주환원율

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	2024	2025E	YoY (%, %p)
영업이익	3.4	4.4	4.5	4.2	4.4	4.7	4.8	4.8	16.6	18.6	12.3
총 주주환원	0.0	0.0	0.0	1.5	4.0	0.0	0.0	1.7	1.5	5.7	273.8
배당금				1.5				1.7	1.5	1.7	12.3
자사주 매입					4.0				0.0	4.0	n/a
총 주주환원율 (%)									9.2	30.7	21.5

참고: 주주환원율은 영업이익 기준으로 계산 / 25년 4분기 실적은 3분기와 동일하다고 가정
자료: 쿠콘, 삼성증권 추산

재무현황 – 3Q 실적 Review

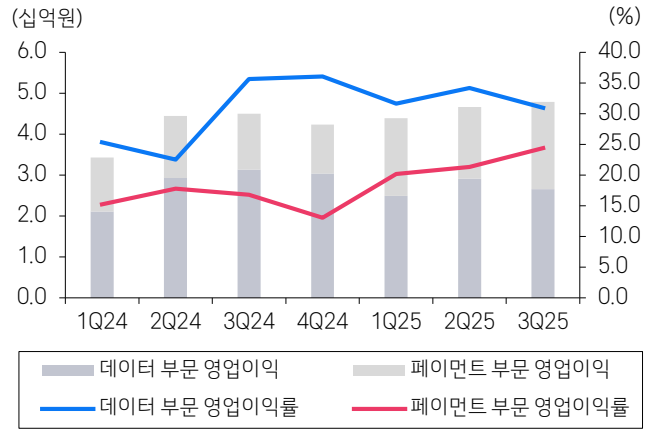
동사의 3Q 실적은 긍정적 요인과 우려 요인이 혼재.

긍정적 요인은 페이먼트 서비스의 큰 폭으로 개선됨에 따라 데이터 서비스의 실적 둔화를 상쇄하며 실적 방어에 기여한 것. 세부적으로는 정부의 가계대출 규제 강화로 인해 대출 비교 서비스 사업이 축소되며 데이터 서비스 부문의 매출과 영업이익이 각각 2.5% y-y, 15.3% y-y 감소하였으나, 3분기 소비 호조로 인해 간편결제 및 지역화폐 연계 매출이 증가하며 페이먼트 서비스 부문 매출과 영업이익이 각각 7.6% y-y, 55.6% y-y 큰 폭으로 개선된 점이 주효.

리스크 요인 – 영업외손익 변동성

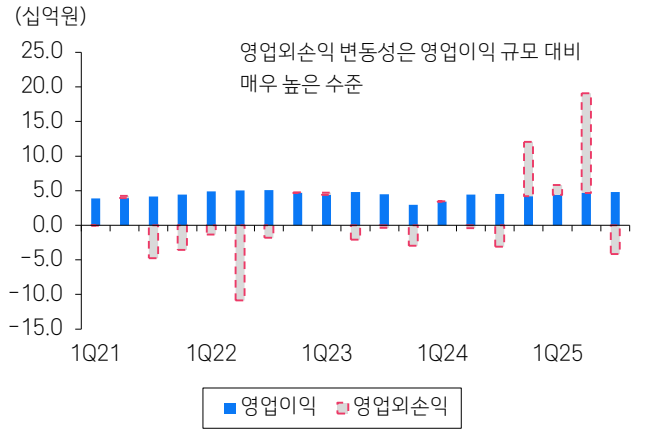
다만, 우려 요인은 영업외손익의 높은 변동성. 동사는 3Q 중 42억원의 영업외손실을 기록하며 당기순이익이 6억원으로 50.0% y-y, 96.3% q-q 급감. 동사의 영업외손익 변동성을 야기하는 요인은 금융자산의 평가손익, 그 중에서도 특히 상장사 주식의 지분가치 변동. 동사의 3Q 기준 당기손익 공정가치 측정 금융자산 규모는 752억원으로, 총 자산의 25.4%를 차지. 즉, 총 자산의 4분의 1이 시장 상황에 따라 매분기 관련 영향이 손익으로 인식된다는 의미.

사업부문별 영업이익 vs 영업이익률



자료: 쿠콘, 삼성증권

영업이익 vs 영업외손익



자료: 쿠콘, 삼성증권

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	**49**	**59**	**63**	**68**	**73**
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	**49**	**59**	**63**	**68**	**73**
(매출총이익률, %)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매 및 일반관리비	38	43	43	52	56
영업이익	**11**	**16**	**20**	**17**	**17**
(영업이익률, %)	22.3	27.7	31.4	24.3	22.7
영업외손익	**13**	**(8)**	**(14)**	**(7)**	**2**
금융수익	13	1	1	4	7
금융비용	0	9	15	8	2
지분법손익	0	0	0	(2)	(2)
기타	(0)	(0)	0	(0)	(1)
세전이익	**24**	**8**	**6**	**10**	**19**
법인세	5	1	1	3	3
(법인세율, %)	21.4	17.2	15.3	26.0	17.0
계속사업이익	19	7	5	7	16
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**19**	**7**	**5**	**7**	**16**
(순이익률, %)	37.8	11.6	7.8	10.5	21.6
지배주주순이익	19	7	5	7	16
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
EBITDA	14	21	25	22	22
(EBITDA 이익률, %)	29.2	34.8	39.2	31.8	30.0
EPS (지배주주)	2,252	722	484	700	1,538
EPS (연결기준)	2,252	722	484	700	1,538
수정 EPS (원)*	2,252	722	484	700	1,538

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산	**69**	**116**	**87**	**99**	**137**
현금 및 현금등가물	56	69	55	65	98
매출채권	5	6	7	6	8
재고자산	0	0	0	0	0
기타	8	42	24	27	31
비유동자산	**72**	**85**	**97**	**108**	**126**
투자자산	52	63	76	74	94
유형자산	11	12	12	12	10
무형자산	7	7	6	7	8
기타	2	2	2	16	13
자산총계	**141**	**201**	**183**	**208**	**263**
유동부채	**65**	**65**	**50**	**69**	**106**
매입채무	0	0	0	0	0
단기차입금	4	0	0	0	0
기타 유동부채	61	65	50	69	106
비유동부채	**11**	**7**	**2**	**10**	**10**
사채 및 장기차입금	0	0	0	6	6
기타 비유동부채	11	7	2	5	5
부채총계	**75**	**72**	**53**	**79**	**116**
지배주주지분	**66**	**129**	**130**	**128**	**147**
자본금	3	5	5	5	5
자본잉여금	13	70	71	71	71
이익잉여금	40	46	50	54	69
기타	10	8	4	(3)	2
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**66**	**129**	**130**	**128**	**147**
순부채	(51)	(74)	(55)	(58)	(96)

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동에서의 현금흐름	**19**	**19**	**10**	**30**	**53**
당기순이익	19	7	5	7	16
현금유출입이없는 비용 및 수익	(9)	13	21	13	4
유형자산 감가상각비	2	3	3	4	4
무형자산 상각비	1	2	2	1	2
기타	(12)	9	16	8	(1)
영업활동 자산부채 변동	8	(1)	(13)	12	31
투자활동에서의 현금흐름	**(0)**	**(61)**	**(21)**	**(21)**	**(20)**
유형자산 증감	(3)	(3)	(3)	(2)	(1)
장단기금융자산의 증감	2	(7)	3	(1)	(4)
기타	1	(50)	(22)	(17)	(14)
재무활동에서의 현금흐름	**(1)**	**54**	**(2)**	**1**	**(0)**
차입금의 증가(감소)	(1)	(5)	(0)	8	(1)
자본금의 증가(감소)	0	59	1	0	(1)
배당금	0	0	(1)	(1)	(1)
기타	(0)	(0)	(1)	(6)	3
현금증감	17	12	(13)	10	33
기초현금	39	56	69	56	65
기말현금	56	69	55	65	98
Gross cash flow	**10**	**20**	**26**	**20**	**20**
Free cash flow	**15**	**16**	**7**	**28**	**51**

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2020	2021	2022	2023	2024
증감률 (%)					
매출액	24.9	19.9	5.9	9.0	6.8
영업이익	74.4	48.9	20.4	(15.9)	0.0
순이익	122.4	(63.1)	(28.6)	46.2	119.9
수정 EPS**	122.4	(67.9)	(32.9)	44.4	119.9
주당지표					
EPS (지배주주)	2,252	722	484	700	1,538
EPS (연결기준)	2,252	722	484	700	1,538
수정 EPS**	2,252	722	484	700	1,538
BPS	8,004	12,811	12,764	12,713	14,396
DPS (보통주)	0	100	100	100	150
Valuations (배)					
P/E***	0.0	100.5	67.6	28.8	10.6
P/B***	0.0	5.7	2.6	1.6	1.1
EV/EBITDA	(3.5)	32.0	11.4	6.9	3.2
비율					
ROE (%)	36.1	7.0	3.8	5.5	11.5
ROA (%)	15.7	4.0	2.6	3.7	6.7
ROIC (%)	(34.7)	(48.1)	(69.8)	(55.0)	(32.5)
배당성향 (%)	0.0	14.7	20.8	14.1	9.7
배당수익률 (보통주, %)	n/a	0.1	0.3	0.5	0.9
순부채비율 (%)	(77.2)	(57.1)	(42.1)	(45.1)	(65.5)
이자보상배율 (배)	80.3	245.9	630.1	60.5	53.3

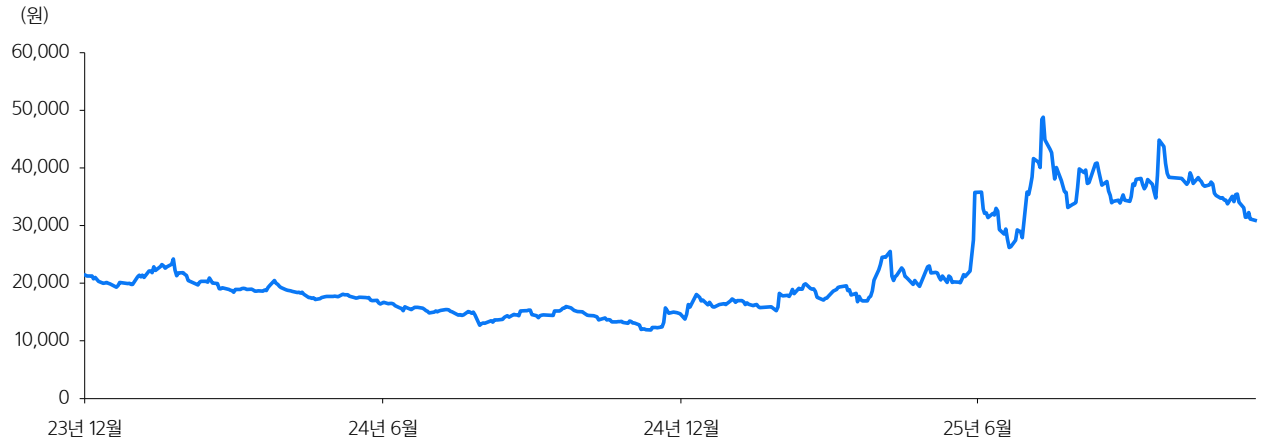
참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준

자료: 쿠콘, 삼성증권

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2025년 11월 25일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2025년 11월 25일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2025/11/26
투자의견	Not Rated
TP (원)	n/a
괴리율 (평균)	
괴리율 (최대or최소)	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL(중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2025.09.30 기준
매수(83.5%)·중립(16.5%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA