



기업 업데이트

BUY(Maintain)

목표주가: 22,000원(상향)

주가(6/5): 16,000원

시가총액: 6,426억원



인터넷/게임 Analyst 김진구

Stock Data

KOSDAQ (6/5)		1,002.44pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가	
최고/최저가 대비	23,800원	7,790원	
등락률	-32.8%	105.4%	
수익률	절대	상대	
1M	-20.2%	-3.4%	
6M	2.1%	-5.8%	
1Y	75.8%	34.0%	

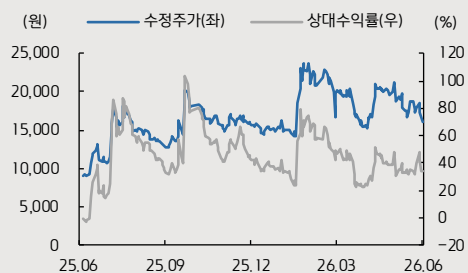
Company Data

발행주식수	40,161천주	
일평균 거래량(3M)	748천주	
외국인 지분율	10.3%	
배당수익률(26E)	1.6%	
BPS(26E)	8,600원	
주요 주주	엔에이치엔페이코 외 6 인 42.8%	

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2024	2025	2026F	2027F
매출액	1,105.3	1,234.9	1,461.1	1,546.8
영업이익	43.8	54.7	64.8	68.9
EBITDA	48.3	61.3	71.6	76.5
세전이익	58.8	61.3	79.8	78.4
순이익	45.3	45.8	59.4	58.6
지배주주지분순이익	45.2	45.3	59.0	58.2
EPS(원)	1,126	1,128	1,469	1,448
증감률(%,YoY)	28.1	0.2	30.2	-1.4
PER(배)	6.3	13.2	10.9	11.0
PBR(배)	1.10	2.03	1.86	1.63
EV/EBITDA(배)	1.2	3.0	2.4	1.5
영업이익률(%)	4.0	4.4	4.4	4.5
ROE(%)	18.7	16.3	18.4	15.7
순차입금비율(%)	-86.9	-139.9	-134.9	-132.5

Price Trend



NHN KCP (060250)

지속 성장 기대



동사 목표주가를 기존 1.9만원에서 2.2만원으로 상향하고 투자 의견 BUY를 유지한다. 국내외 신규 가맹점 추가에 따른 GMV 지속 성장성을 긍정적 투자포인트로 제시하며, 스테이블 코인 등 신규 비즈니스에 있어 매니지먼트 실행력을 보여주는 점을 긍정적으로 평가한다.

>>> 동사 목표주가 상향

동사의 목표주가를 기존 1.9만원에서 2.2만원으로 상향하고 투자 의견 BUY를 유지한다. 신규 목표주가는 26E 지배주주순이익 590억원에 목표 PER 15배를 적용한 결과이다. 국내외 신규 가맹점 추가에 따른 지속적 GMV 성장 확인을 긍정적 투자포인트로 제시한다.

>>> 연간 주요실적 분석

당사는 동사의 26E 국내 GMV를 48.4조원으로 전년대비 13% 증가를 전망하며, 해외 GMV는 12.2조원으로 전년비 41% 증가로 전망한다. 26E 해외 그로스는 테슬라 판매 호조와 벤츠 신규 가맹점 추가 효과 등을 감안하여 긍정적 수준을 투영했음을 부연 설명한다. 26E 매출원가율은 90.7%로 전년비 0.4%p 증가된 수준을 적용했으며, 마진 압박 요인은 지속되나 탑라인 성장과 비용 제어 등을 통해 영업마진율은 전년대비 유사한 수준으로 예상한다. 이에 26E 영업이익은 648억원으로 전년대비 18.4% 증가를 예상하면서, 영업이익률은 4.4%로 전망한다.

>>> 스테이블 코인 이슈

동사는 최근 스테이블 코인 관련 PoC를 진행하는 등 신규사업에 있어 구체적 의지 및 실행력을 보여주고 있다. 스테이블 코인의 국내 입법화에 다소 시간이 걸리는 가운데 동사는 신규 가맹점 추가를 기반으로 기존 비즈니스의 확장성을 보여주고 있으며, 여타 경쟁사 대비 신규 비즈니스 접근도에 대한 의지를 통한 매니지먼트 실행력을 보여주고 있다. 향후 스테이블 코인 지형도 내에 다양한 이해관계자 사이에서 동사 입지를 확보할 수 있는 기제가 마련될 것으로 기대하며, 프런티어 백본 모델에 경쟁력을 확보한 오픈시 및 앤트ropic 등과 전략적 제휴를 통해 얼라이언스를 구축하는 시도를 병행한다면 피어 대비 강점을 확보할 수 있는 주요 기제로 작동할 것으로 종합 판단한다.

NHN KCP 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	25A	26E	27E
매출액	281.1	300.7	317.5	335.6	344.9	357.7	375.3	383.3	1,234.9	1,461.1	1,546.8
온라인결제	251.6	269.5	285.3	303.7	315.0	324.9	341.4	349.6	1,110.1	1,330.9	1,411.8
오프라인결제	25.9	27.4	28.3	28.1	25.8	28.7	29.7	29.5	109.7	113.8	117.8
프로젝트	3.6	3.8	3.9	3.9	4.0	4.1	4.2	4.1	15.1	16.4	17.2
매출총이익	27.7	27.8	33.0	32.4	31.9	33.8	35.9	34.9	120.8	136.5	144.8
온라인결제	22.0	21.7	25.9	25.4	25.6	26.8	28.7	27.7	94.9	108.9	116.3
오프라인결제	5.3	5.7	6.6	6.5	5.9	6.5	6.7	6.6	24.1	25.7	26.5
프로젝트	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	1.7	1.9	2.0
판매비와관리비	16.7	15.4	17.2	16.7	18.2	17.0	18.6	17.9	66.1	71.7	75.9
영업이익	10.9	12.4	15.8	15.6	13.8	16.8	17.3	16.9	54.7	64.8	68.9
영업이익률(%)	3.9%	4.1%	5.0%	4.7%	4.0%	4.7%	4.6%	4.4%	4.4%	4.4%	4.5%
영업외손익	2.3	0.3	2.5	1.4	8.3	2.3	2.3	2.3	6.6	15.0	9.5
법인세차감전순이익	13.2	12.7	18.3	17.1	22.1	19.0	19.5	19.2	61.3	79.8	78.4
법인세차감전순이익률(%)	4.7%	4.2%	5.8%	5.1%	6.4%	5.3%	5.2%	5.0%	5.0%	5.5%	5.1%
법인세비용	3.3	3.1	4.6	4.5	5.9	4.8	4.9	4.8	15.5	20.4	19.8
법인세율(%)	24.7%	24.8%	24.9%	26.5%	26.7%	25.2%	25.2%	25.2%	25.3%	25.6%	25.3%
당기순이익	9.9	9.5	13.8	12.5	16.2	14.2	14.6	14.4	45.8	59.4	58.6
당기순이익률(%)	3.5%	3.2%	4.3%	3.7%	4.7%	4.0%	3.9%	3.7%	3.7%	4.1%	3.8%
지배주주지분	9.8	9.4	13.6	12.4	16.1	14.1	14.5	14.2	45.3	59.0	58.2
비지배주주지분	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.5	0.4	0.4

자료: NHN KCP, 키움증권 리서치

NHN KCP 연간 실적 추정치 변경 내역

(십억원)	변경 전			변경 후			차이(%, %P)		
	26E	27E	28E	26E	27E	28E	26E	27E	28E
매출액	1,295.0	1,349.2	1,396.9	1,461.1	1,546.8	1,619.8	12.8%	14.7%	16.0%
영업이익	56.9	60.8	64.1	64.8	68.9	73.7	13.8%	13.4%	14.8%
영업이익률	4.4%	4.5%	4.6%	4.4%	4.5%	4.5%	0.0%	-0.1%	0.0%
법인세차감전순이익	64.2	68.8	72.9	79.8	78.4	83.7	24.4%	14.0%	14.7%
당기순이익	48.5	52.0	55.1	59.4	58.6	62.4	22.6%	12.7%	13.3%
지배주주지분	48.0	51.5	54.5	59.0	58.2	62.0	23.0%	13.0%	13.7%

자료: 키움증권 리서치

NHN KCP 분기 실적 추정치 변경 내역

(십억원)	변경 전				변경 후				차이(%, %P)			
	2Q26E	3Q26E	4Q26E	1Q27E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	1Q27E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	1Q27E
매출액	315.6	327.4	342.7	322.2	357.7	375.3	383.3	363.5	13.3%	14.6%	11.9%	12.8%
영업이익	14.9	14.3	15.3	13.1	16.8	17.3	16.9	13.2	12.3%	20.7%	10.4%	0.7%
영업이익률	4.7%	4.4%	4.5%	4.1%	4.7%	4.6%	4.4%	3.6%	0.0%	0.2%	-0.1%	-0.4%
법인세차감전순이익	16.9	16.3	16.6	15.3	19.0	19.5	19.2	15.6	12.3%	19.7%	15.7%	2.2%
당기순이익	12.8	12.3	12.5	11.5	14.2	14.6	14.4	11.7	11.3%	18.6%	14.6%	1.0%
지배주주지분	12.7	12.2	12.4	11.4	14.1	14.5	14.2	11.6	11.6%	18.9%	14.9%	1.3%

자료: 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	1,105.3	1,234.9	1,461.1	1,546.8	1,619.8
매출원가	1,006.9	1,114.1	1,324.7	1,402.0	1,466.7
매출총이익	98.5	120.8	136.5	144.8	153.1
판매비	54.7	66.1	71.7	75.9	79.5
영업이익	43.8	54.7	64.8	68.9	73.7
EBITDA	48.3	61.3	71.6	76.5	81.7
영업외손익	15.1	6.6	15.0	9.5	10.0
이자수익	6.8	7.4	8.4	9.4	10.5
이자비용	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
외환관련이익	3.6	1.5	1.5	1.6	1.6
외환관련손실	0.2	1.1	1.2	1.2	1.2
종속 및 관계기업손익	1.1	-0.2	-0.1	0.5	1.0
기타	3.9	-0.8	6.6	-0.6	-1.7
법인세차감전이익	58.8	61.3	79.8	78.4	83.7
법인세비용	13.6	15.5	20.4	19.8	21.2
계속사업손익	45.3	45.8	59.4	58.6	62.4
당기순이익	45.3	45.8	59.4	58.6	62.4
지배주주순이익	45.2	45.3	59.0	58.2	62.0
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	13.7	11.7	18.3	5.9	4.7
영업이익 증감율	4.4	24.9	18.5	6.3	7.0
EBITDA 증감율	2.9	26.9	16.8	6.8	6.8
지배주주순이익 증감율	28.1	0.2	30.2	-1.4	6.5
EPS 증감율	28.1	0.2	30.2	-1.4	6.6
매출총이익율(%)	8.9	9.8	9.3	9.4	9.5
영업이익률(%)	4.0	4.4	4.4	4.5	4.5
EBITDA Margin(%)	4.4	5.0	4.9	4.9	5.0
지배주주순이익률(%)	4.1	3.7	4.0	3.8	3.8

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	-61.2	200.3	63.8	68.2	73.4
당기순이익	45.3	45.8	59.4	58.6	62.4
비현금항목의 가감	12.9	18.7	9.5	8.0	8.3
유형자산감가상각비	3.8	4.8	5.3	5.9	6.3
무형자산감가상각비	0.7	1.8	1.5	1.7	1.8
지분법평가손익	-1.7	-0.3	0.1	-0.5	-1.0
기타	10.1	12.4	2.6	0.9	1.2
영업활동자산부채증감	-116.0	142.9	7.1	12.3	13.5
매출채권및기타채권의감소	0.4	0.3	-6.5	-2.5	-2.1
재고자산의감소	2.1	1.9	-0.6	-0.2	-0.2
매입채무및기타채무의증가	0.1	-0.6	16.3	17.2	18.0
기타	-118.6	141.3	-2.1	-2.2	-2.2
기타현금흐름	-3.4	-7.1	-12.2	-10.7	-10.8
투자활동 현금흐름	-27.1	28.3	-13.3	-13.5	-13.6
유형자산의 취득	-1.9	-4.7	-7.5	-7.5	-7.5
유형자산의 처분	0.0	0.2	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-0.3	-0.4	-2.5	-2.5	-2.5
투자자산의감소(증가)	13.3	6.6	-0.9	-1.0	-1.0
단기금융자산의감소(증가)	-28.7	26.2	-2.4	-2.5	-2.6
기타	-9.5	0.4	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	-8.0	-12.8	-9.4	-9.4	-9.4
차입금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	-7.6	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-7.7	-3.9	-9.4	-9.4	-9.4
기타	-0.3	-1.3	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	0.8	-0.3	10.5	10.5	10.5
현금 및 현금성자산의 순증가	-95.4	215.6	51.5	55.8	60.8
기초현금 및 현금성자산	254.9	159.4	375.0	426.5	482.3
기말현금 및 현금성자산	159.4	375.0	426.5	482.3	543.1

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	480.1	578.5	642.4	706.4	775.2
현금 및 현금성자산	159.4	375.0	426.5	482.3	543.1
단기금융자산	74.1	47.9	50.3	52.8	55.4
매출채권 및 기타채권	35.3	35.4	41.9	44.4	46.4
재고자산	4.9	3.3	3.9	4.1	4.3
기타유동자산	206.4	116.9	119.8	122.8	126.0
비유동자산	90.2	81.3	85.7	90.0	94.3
투자자산	20.7	13.9	14.8	16.2	18.2
유형자산	33.6	34.5	36.7	38.3	39.5
무형자산	14.5	13.3	14.3	15.1	15.8
기타비유동자산	21.4	19.6	19.9	20.4	20.8
자산총계	570.3	659.7	728.1	796.4	869.5
유동부채	297.5	353.8	370.8	388.7	407.4
매입채무 및 기타채무	286.1	340.0	356.3	373.5	391.5
단기금융부채	1.0	1.1	1.1	1.1	1.1
기타유동부채	10.4	12.7	13.4	14.1	14.8
비유동부채	7.6	5.2	5.3	5.4	5.5
장기금융부채	2.1	1.1	1.1	1.1	1.1
기타비유동부채	5.5	4.1	4.2	4.3	4.4
부채총계	305.1	359.1	376.2	394.1	412.9
지배지분	259.7	294.6	345.4	395.4	449.2
자본금	20.1	20.1	20.1	20.1	20.1
자본잉여금	39.8	39.6	39.6	39.6	39.6
기타자본	-44.7	-52.4	-52.4	-52.4	-52.4
기타포괄손익누계액	0.2	0.4	1.7	3.0	4.2
이익잉여금	244.4	286.8	336.4	385.1	437.7
비지배지분	5.4	6.1	6.5	7.0	7.4
자본총계	265.2	300.7	351.9	402.3	456.6
투자지표					
12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	1,126	1,128	1,469	1,448	1,543
BPS	6,467	7,335	8,600	9,844	11,184
CFPS	1,449	1,605	1,715	1,658	1,761
DPS	100	250	250	250	250
주가배수(배)					
PER	6.3	13.2	10.9	11.0	10.4
PER(최고)	13.9	18.5	17.4		
PER(최저)	5.9	6.1	9.5		
PBR	1.10	2.03	1.86	1.63	1.43
PBR(최고)	2.41	2.85	2.97		
PBR(최저)	1.03	0.94	1.63		
PSR	0.26	0.48	0.44	0.42	0.40
PCFR	4.9	9.3	9.3	9.7	9.1
EV/EBITDA	1.2	3.0	2.4	1.5	0.7
주요비율(%)					
배당성향(% ,보통주,현금)	8.5	20.6	15.9	16.1	15.1
배당수익률(% ,보통주,현금)	1.4	1.7	1.6	1.6	1.6
ROA	8.3	7.4	8.6	7.7	7.5
ROE	18.7	16.3	18.4	15.7	14.7
ROIC	-66.0	-63.5	-34.3	-35.0	-34.9
매출채권회전율	35.2	34.9	37.8	35.9	35.7
재고자산회전율	226.5	302.4	404.2	383.5	381.5
부채비율	115.1	119.4	106.9	98.0	90.4
순차입금비율	-86.9	-139.9	-134.9	-132.5	-130.6
이자보상배율	515.6	362.5	429.3	456.9	488.1
총차입금	3.1	2.2	2.2	2.2	2.2
순차입금	-230.4	-420.7	-474.7	-532.9	-596.4
NOPLAT	48.3	61.3	71.6	76.5	81.7
FCF	-77.9	184.9	52.1	61.3	66.5

Compliance Notice

- 당사는 6월 5일 현재 'NHN KCP(060250)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 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 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

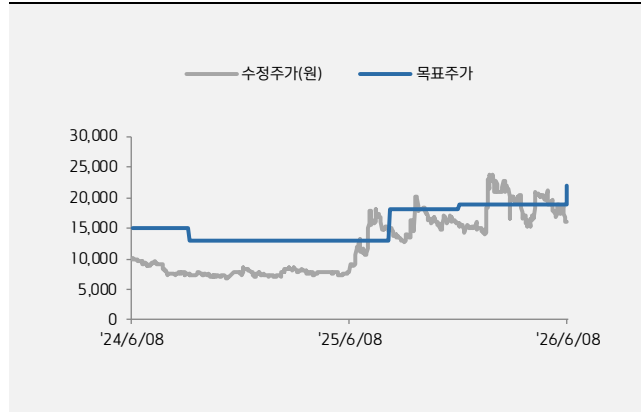
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
NHN KCP (060250)	2024-09-11	Buy(Maintain)	13,000원	6개월	-42.44	-33.77
	2025-01-15	Buy(Maintain)	13,000원	6개월	-42.80	-33.77
	2025-02-17	Buy(Maintain)	13,000원	6개월	-42.01	-33.77
	2025-08-14	Buy(Maintain)	18,000원	6개월	-12.36	12.22
	2025-12-08	Buy(Maintain)	19,000원	6개월	-3.63	25.26
	2026-06-08	Buy(Maintain)	22,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

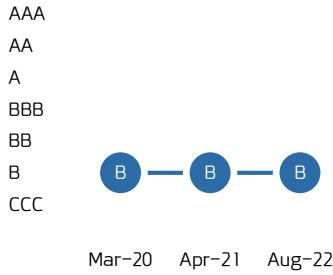
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2025/04/01~2026/03/31)

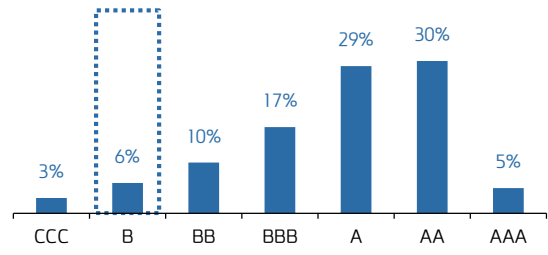
매수	중립	매도
96.04%	3.96%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치

주) MSCI ACWI Index 내 Diversified Financials 기업 63개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
가중평균 점수	3.5	5		
환경	6.7	8.5	5.0%	
탄소 배출	6.7	9	5.0%	
사회	3.7	4	58.0%	
인력 자원 개발	1.9	3.4	26.0%	
개인정보 보호와 데이터 보안	5.6	6.1	21.0%	
금융 접근성	4.5	4.2	11.0%	
지배구조	2.7	5.8	37.0%	
기업 지배구조	3.9	6.5		
기업 활동	3.6	6.1		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
n.a.	

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

상위 5위 피어그룹 (소프트웨어 및 서비스)	탄소 배출	금융 접근성	인력 자원 개발	개인정보 보호와 데이터 보안	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
ORIX CORPORATION	●●●●	●●	●●●●	●●●●	●●●	●	AA	◀▶
Adyen N.V.	●●●●	●●●	●●	●●●	●●●●	●●	A	◀▶
FISERV, INC.	●●●	●●●●	●●	●●	●●●	●●●●	A	▲
PAYPAL HOLDINGS, INC.	●●●●	●●●●	●●●●	●	●●●	●	A	◀▶
BLOCK, INC.	●●●●	●●●●	●●	●●	●	●●●	BBB	▼
NHN KCP Corp.	●	●●	●	●●	●	●	B	◀▶

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ●●●●
 등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼
 자료: MSCI, 키움증권 리서치