

【 공모개요 】

공모정보				공모주요일정 및 경쟁률				기타	
구분	단위	공모희망가밴드		확정공모가	구분	일정	경쟁률	구분	내용
희망공모가	(원)	44,000	~ 49,000		신고서제출	2019-06-05		업종분류	정보서비스업
공모금액	(억 원)	636.7	~ 709.0		수요예측일	2019-06-27 ~ 2019-06-28		주요사업	가상계좌결제, 간편현금결제
예상시총	(억 원)	4,077.5	~ 4,540.8		청약일	2019-07-04 ~ 2019-07-05		소속시장	KOSDAQ
공모주식수	(주)	1,447,000			납입일	2019-07-09		대표주관사	한국투자증권, 신한금융투자
상장주식수	(주)	9,267,000			상장일	2019-07-12		인수단	-

공모가 산출내역			공모 후 주주구성			보호예수사항			
구분	단위	내역	주주명	주식수	지분율	주주명	주식수	지분율	보호예수기간
Peer 주당 평가액	(원)	56,259	최대주주 등	3,781,982	40.81%	최대주주 등	3,781,982	40.81%	상장 후 6개월
공모희망가 하단	(원)	44,000	공모주	1,447,000	15.61%	벤처금융	508,232	5.48%	상장 후 1개월
공모희망가 상단	(원)	49,000	소액주주	995,814	10.75%				
하단 기준 할인율	(%)	21.7%	1%이상 소유주주	3,042,204	32.83%				
상단 기준 할인율	(%)	12.8%							
공모자금 사용계획									
구분	내용	금액(억 원)							
	신규사업투자	150.0							
	해외사업진출	120.0							
	시스템투자 및 연구개발 등	126.8							
			상장주식수 합계	9,267,000	100.00%	보호예수주식수 합계	4,290,214	46.30%	
			희석주식수(상장주식수에 미포함)	228,000	-	유통가능주식수 합계	4,976,786	53.70%	

주1. 최대주주 등은 민앤지 3,585,600(38.69%) 이경민 164,382주(1.77%), 임원 32,000주(0.35%)로 구성  
 주2. 공모주식수: 신주모집 927,000주, 구주매출 520,000주  
 주3. 희석주식수는 주식매수선택권 228,000주(행사기간: 206,000주는 2020.12.5~, 22,000주는 2021.07.27~)이며 상장주식수에 미포함  
 자료 : 금융감독원, 세틀뱅크, IR큐더스

【 Key Analysis Comment 】

사업현황	<ul style="list-style-type: none"> <li>핀테크 핵심분야인 전자금융 및 결제 플랫폼 대한민국 No.1 '세틀뱅크'</li> <li>- ICT기술을 바탕으로 가상계좌, 간편현금결제, 펌핑, 전자결제(PG) 서비스 등의 전자금융 및 전자결제 플랫폼을 제공하는 핀테크 기업</li> <li>- 국내 최초 간편현금결제 서비스 시작. 카카오페이, 네이버페이, 페이코, 제로페이 서비스 운영 (시장점유율 97%)</li> <li>- 2002년 가상계좌 서비스 오픈. 현재 국내 21개 전 은행사 가상계좌서비스 운영 중 (시장점유율 67.54%)</li> <li>- 월 5,000만건 이상 펌핑, 국내유일 실시간 가상계좌 지방세 수납시스템, 전자결제(PG)서비스 운영 중</li> </ul>
투자포인트	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ <b>현금 활성화에 초점을 둔 정부 정책과 글로벌 트렌드에 따라 급속도로 성장하고 있는 현금결제 시장</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 현금결제 세금 우대: 신용카드 (15%) 대비 2배 높은 현금결제 소득공제율 (30%)</li> <li>- 여신전문금융업법 폐지 움직임으로 인한 신용카드사 경영 악화로 카드 사용 혜택 감소 -&gt; 현금 사용 증가 추세</li> <li>- 국가 주도 간편현금결제 서비스 '제로페이' 운영 (소득공제율 40%)</li> <li>- 국내 간편현금결제시장 2016년 5,610억 원에서 2018년 3.2조 원으로 5.7배 성장</li> <li>- 스마트폰 대중화 등에 따라 전자금융, 전자결제 확대는 글로벌 트렌드</li> </ul> </li> <li>○ <b>국내 최초 간편현금결제 서비스 출시하며 전자금융결제 시장 선도</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2002년 농협 가상계좌 서비스 오픈을 시작으로 현재 전 21개 은행사 가상계좌 서비스 운영 중.</li> <li>- 2014년 간편현금결제서비스 국내 최초 기획, 2015년 ebay(스마일페이) 시작으로 국내 다양한 대형 가맹점 및 제휴기관 확보</li> <li>- 간편현금결제 가맹점: 카카오페이, 네이버페이, 페이코, 제로페이, 로켓페이, 11pay, SSG PAY, 원더페이 등 (시장점유율 97%)</li> <li>- 가상계좌 제휴기관: 국세청, 조달청, 국토교통부, 특허청, 한국전력공사, 관세청, 대한적십자사, 대법원 등(시장점유율67.54%)</li> </ul> </li> <li>○ <b>경쟁력</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 지급결제 영역 내 세틀뱅크만의 차별화된 경쟁우위점 확보</li> <li>- 핀테크 서비스 기획역량: 시장의 빠른 변화에 즉각적으로 대응하며 서비스운영, 효율적인 프로세스 기획 능력 보유</li> <li>- 금융 IT 전문 인력 보유: 결제시스템 특급 개발 인력 및 기술 보유</li> <li>- 안정적인 시스템 운영: 20년간 무장애 운영 및 개발 진행, 전산장애 및 오류발생 방지 시스템 구축, 24시간 모니터링 운영</li> <li>- 은행시스템 직접운영을 통한 기술적 우위: 국내 금융 VAN사 중 유일하게 은행시스템 직접 운영 노하우 보유</li> <li>- 시장 내 높은 진입 장벽 구축</li> <li>- 전자금융감독규정 및 전 은행 보안심의 통과: 21개 전 은행과 제휴 서비스, 금융권 규제환경을 모두 준수하는 기술과 경험을 보유</li> <li>- 24시간 CS운영과 모니터링, RM(Risk Management), FDS(Fraud Detective System) 전문 인력 확보로 안정적인 시스템 운영</li> </ul> </li> <li>○ <b>경영성과</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2016년부터 최근 3년간 연평균 매출액 47.8%, 영업이익 33.2%, 당기순이익 52.2% 증가</li> <li>- 2018.1Q 대비 2019.1Q 매출액 17.8%, 영업이익 30.1%, 당기순이익 15.0% 증가</li> <li>- 2016~2019.1Q 기간중 영업이익률 22~28%, 당기순이익률 19~23% 달성</li> </ul> </li> <li>○ <b>성장전략: Global Fintech Platform 기업으로 도약</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 다양한 신규 BM을 통해 결제 사업의 블루오션 시장 창출</li> <li>- 중계영역의 확대: 은행 거래 중계를 넘어선 계좌, 여신 중계 사업으로 확장</li> <li>- 오픈형 간편현금결제: 중소형 전자상거래 업체 등 자체 현금결제서비스 도입을 원하지만 서비스의 직접 운영/관리는 어려운 업체를 대상으로 모든 가맹점이 자체브랜드 할 수 있는 오픈형 간편현금결제 System 구축(No Brand)</li> <li>- 비대면 계좌개설 플랫폼: 은행 App이 아닌 핀테크업체 Web API를 통해 비대면계좌개설을 가능케 하는 서비스</li> <li>- 다양한 글로벌 브랜드와의 제휴를 통한 사업 다각화</li> <li>- 글로벌 브랜드 국내 진출 시 세틀뱅크의 결제서비스 제공으로 국내 시장의 빠른 진입 용이</li> <li>- 국내 브랜드 해외 진출 시 세틀뱅크와의 현지 사업자의 전략적 제휴를 통해 시장 진출 지원</li> </ul> </li> </ul>
리스크요인	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ <b>핀테크 산업 내 빠른 기술 및 환경의 변화로 인한 리스크:</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 전방산업에서 요구하는 기술 수준을 달성하지 못하거나, 급속한 기술 변화와 관련하여 적시 대응에 실패할 경우, 동사 경쟁력에 부정적인 영향을 미칠 수 있음</li> <li>- 향후 발생 가능한 규제, 법규 및 정책 변화에 대응하지 못할 경우, 동사의 사업 경쟁력이 상실될 수 있으며, 매출 및 수익성에 부정적인 영향을 미칠 수 있음</li> </ul> </li> <li>○ <b>경기불황으로 인한 일반 소비 위축 및 온라인 쇼핑 거래 감소의 리스크:</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 지급/결제서비스 이용이 감소하는 등 전자상거래 시장의 성장이 둔화될 경우 동사의 매출 및 수익 성장에 부정적인 영향을 미칠 수 있음</li> </ul> </li> <li>○ <b>신종바이러스, 해킹 등 인프라 장애 발생으로 인한 리스크:</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 안정적인 System 운영이 이뤄지지 않을 시 서비스 중단으로 인한 결제 System의 일시 정지 가능성 존재로 신뢰도 하락, 고객 클레임으로 인한 매출 및 수익성에 부정적인 영향을 미칠 수 있음</li> </ul> </li> </ul>

수급	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 상장 후 최대주주 등의 보유주식(40.81%)은 6개월, 벤처금융(5.48%)은 1개월간 보호예수 설정</li> <li>○ 전체 보호예수물량은 상장예정주식수의 46.30%로 상장직후 유통가능물량은 53.70%</li> <li>○ 주식매수선택권 증권신고서 제출일 현재 미 행사물량은 228,000주 (행사기간 : 206,000주는 2020.12.5~ , 22,000주는 2021.7.27~)</li> </ul>
밸류에이션	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 2019년 1분기 기준 과거 4분기 순이익으로 산정한 PER은 희망공모가밴드 하단 기준 32.9배, 상단 기준 36.6배</li> <li>- 일회성의 비현금유출비용인 주식보상비용 (17.9억 원)을 제외한 순이익(142.0억 원)을 기준으로 산정한 PER은 희망공모가 밴드 하단기준 28.7배, 상단기준 32.0배</li> <li>○ 2019년 6월 14일 증가와 최근 12개월 당기순이익의 기준 PEER들의 PER 평균은 39.9배</li> </ul>

**【 요약 재무제표 】**

요약 손익계산서					요약 재무상태표				
구분(억 원)	2016	2017	2018	2019.1Q	구분(억 원)	2016	2017	2018	2019.1Q
영업수익	262	393	571	153	유동자산	364	931	1,032	1,102
영업비용	187	299	439	118	비유동자산	170	72	107	111
영업이익	74	93	131	35	자산총계	534	1,003	1,139	1,213
법인세비용차감전순이익	62	118	150	41	유동부채	217	587	577	612
당기순이익	51	93	119	31	비유동부채	18	12	10	12
					부채총계	235	600	588	625
					자본총계	299	402	551	587

재무비율									
구분	2016	2017	2018	2019.1Q	구분	2016	2017	2018	2019.1Q
영업이익률	28.2%	23.7%	22.9%	22.9%	부채비율	78.6%	149.3%	106.7%	106.5%
법인세비용차감전순이익률	23.7%	30.0%	26.3%	26.8%	유동비율	167.7%	158.6%	178.9%	180.1%
순이익률	19.5%	23.7%	20.8%	20.3%	ROA	6.6%	8.7%	10.1%	5.1%
					ROE	14.6%	19.5%	20.9%	10.6%

주 : K-IFRS 개별재무제표 기준  
 자료 : 금융감독원, 세틀뱅크, IR큐더스

**【 Peer 실적 및 밸류에이션 】**

구분	기준	영업수익		영업이익		당기순이익(지배)			시가총액		PER	
		2018	2019.1Q	2018	2019.1Q	2018	2019.1Q	최근 4분기 순이익	밴드하단	밴드상단	밴드하단	밴드상단
세틀뱅크(억 원)		571	153	131	35	119	31	124.1	4,077	4,540	32.9	36.6
KG모빌리언스(억 원)	연결	2,029	492	221	89	121	64	123.2	2,063		16.7	
SBI핀테크솔루션즈(억 원)	연결	79	-	14	-	9	-	95.2	3,599		37.8	
Wirecard (백만유로)	연결	2,016	567	461	127	347	106	383.0	18,707		48.8	
Paypal(백만달러)	연결	15,481	4,128	2,533	518	2,057	667	2,213.0	136,492		61.7	
Euronet Worldwide (백만달러)	연결	2,537	578	365	56	232	35	241.0	8,253		34.2	

주1. Peer의 시가총액은 2019년 6월 14일 증가 기준  
 주2. 세틀뱅크 및 PEER의 PER은 현재주가(공모가) 기준 시가총액 / 2019년 1분기 기준 최근 4분기 순이익으로 계산  
 주3. SBI핀테크솔루션즈의 경우, 3월 결산법인인기에 FY2019.1Q 수치는 증권신고서 제출일 현재 발표되지 않음  
 주4. 세틀뱅크의 최근 4분기 순이익에는 일회성의 비현금유출비용인 주식보상비용 17.9억 원이 반영되어 있으며, 이를 제외한 순이익 142.0억 원을 기준으로 산정한 PER은 희망공모가 밴드 하단기준 28.7배, 상단기준 32.0배임  
 자료 : 금융감독원, 세틀뱅크, IR큐더스

**Disclaimer**

본 자료는 분석대상 기업에 대해 투자자의 이해를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 작성 컨설턴트가 신뢰할만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 얻어진 것이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로, 최종 투자결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자자의 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

**작성자**

IR큐더스 한나래 책임 02.6011.2000(#131) nrhan@irkudos.co.kr