

글로벌 페이먼트

핀테크 시장의 총아, 그리고 구조적 성장의 주인공

[금융플랫폼/페이먼트]

강혜승 Heather Kang

02) 3774-1903

heather.kang@miraeasset.com

Contents

[요약] 핀테크 시장의 총아, 그리고 구조적 성장의 주인공	3
I. 글로벌 페이먼트 시장의 성장 드라이버	4
II. 고객, 거래 데이터 기반으로, 대출 비즈니스로 영역 확장	16
III. 활발한 M&A와 투자	18
IV. 페이먼트 네트워크에 대한 이해	19
V. Top Picks 및 관심 종목	23
마스터카드 Mastercard (MA US)	
비자 Visa (V US)	
와이어카드 Wirecard (WDI GR)	

구조적 성장성 + 확장성, 활발한 M&A 및 투자 = 중·장기 관점 투자 유망

구조적 성장성 풍부한 성장 드라이버

현금 없는 사회로의 전환

금융포용 확대 &
덜 침투된 영역 서비스 확대

전자상거래 시장의 빠른 성장

금상첨화

확장성: 페이먼트 사업 →
거래 데이터 확보 →
다른 금융 사업으로 확장

활발한 M&A 및 지분투자:
긍정적 투자심리,
주가 상승 촉매

글로벌
페이먼트
투자 유망

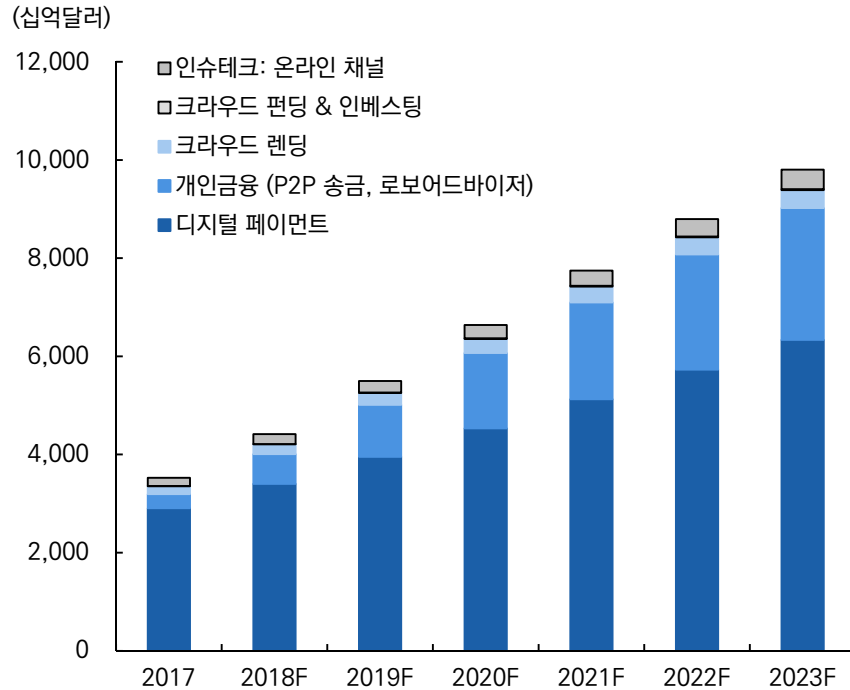
Top pick:
마스터카드, 비자
관심종목:
와이어카드,
퍼스트데이터,
월드페이 등

I. 글로벌 페이먼트 시장의 성장 드라이버

글로벌 핀테크 시장에서 가장 주목 받는 분야 = 페이먼트

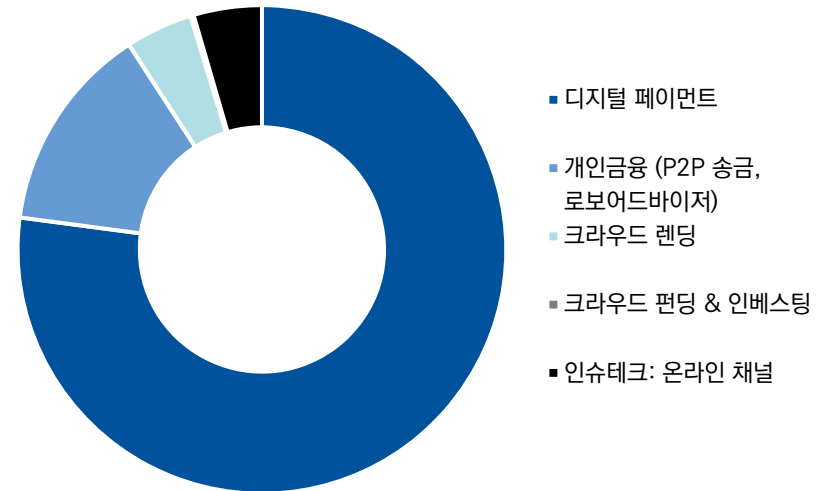
- 기술의 발달, 스마트폰의 보급 등에 힘입어 빠르게 성장 중인 글로벌 핀테크 시장에서 가장 주목 받는 분야는 페이먼트(즉, 지급·결제) 시장
- 소비 생활과 밀접하게 연관되어 이용자 수가 많고, 이용 빈도가 높으며, 적용 범위가 방대
- 글로벌 핀테크 거래 규모는 2021년 5조달러를 상회할 것으로 전망. 2018년 글로벌 핀테크 거래 비중에서 디지털 페이먼트가 차지하는 부분은 77% 이상 (Statista)

글로벌 핀테크 거래 규모



자료: Statista, 미래에셋대우 리서치센터

글로벌 핀테크 거래 비중



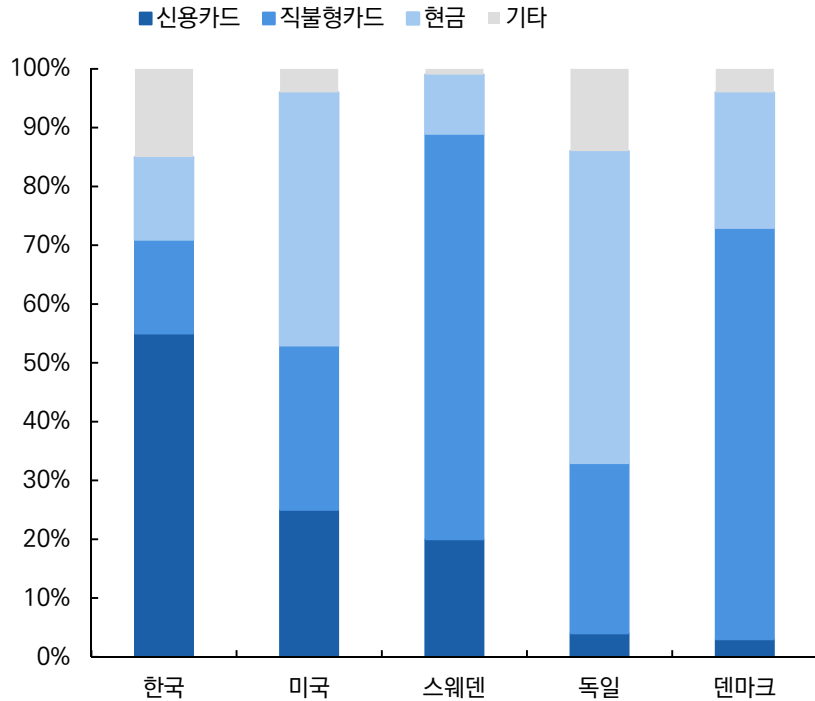
자료: Statista, 미래에셋대우 리서치센터

I. 글로벌 페이먼트 시장의 성장 드라이버

① 현금 없는 사회로의 전환

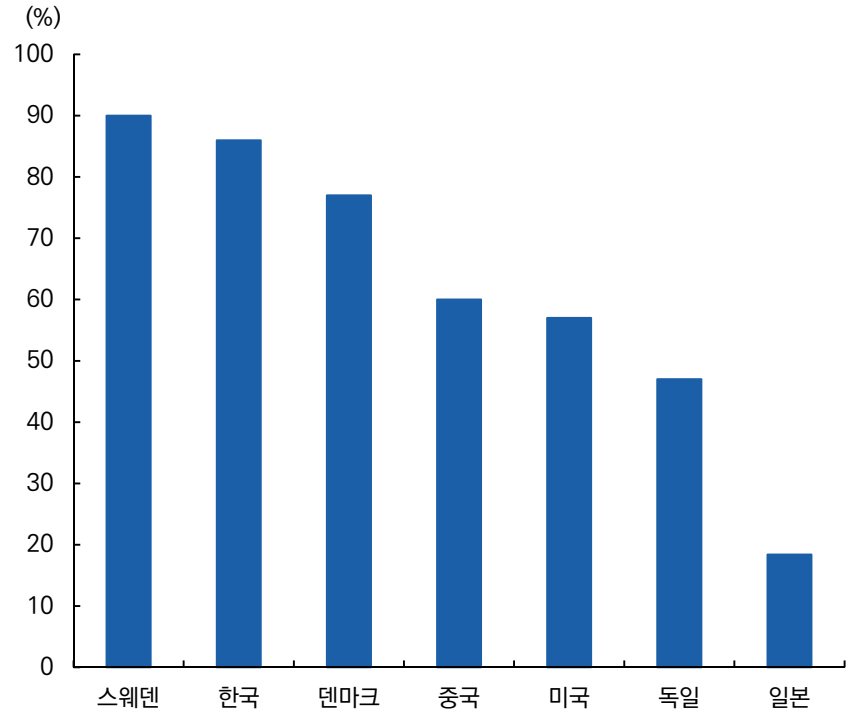
- 기술의 발전에 힘입어 전자적 지급수단이 본격적으로 등장하면서, 일상적 결제 수단으로써 현금이 필요하지 않은 미래(cashless society)가 도래할 가능성이 제기되어 옴. 현금(즉, 화폐)은 발행 및 유통 비용이 높음 vs. 유통 비용 낮고 거래편의성 높은 비현금 결제방식의 진화
- 여전히 전 세계적으로 지급결제 수단 중 현금비중은 80~85%로 추정
- 모바일 결제서비스의 보안 및 안정성 강화, 빠른 인프라 구축 → 비현금 결제 비중이 상승세. 특히 소액결제시장에서 비현금 지급수단이 현금을 빠르게 대체하는 움직임

주요국 결제 수단별 이용 비중 (2016년)



자료: 한국은행, 미래에셋대우 리서치센터

주요국 가계최종소비지출 대비 비현금 결제 비중 (2016년)

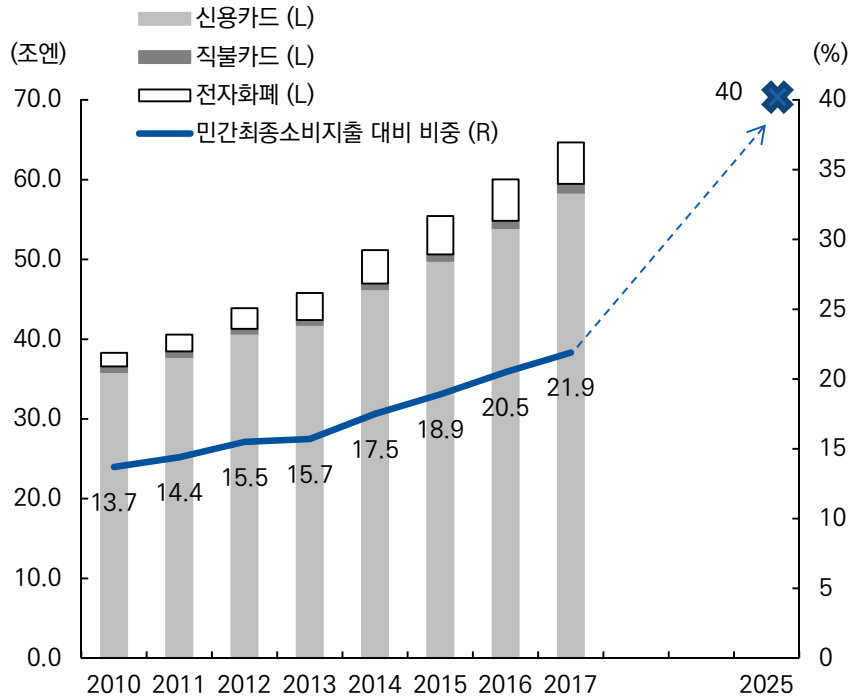


자료: BIS, 일본경제산업성, 미래에셋대우 리서치센터

① 현금 없는 사회로의 전환

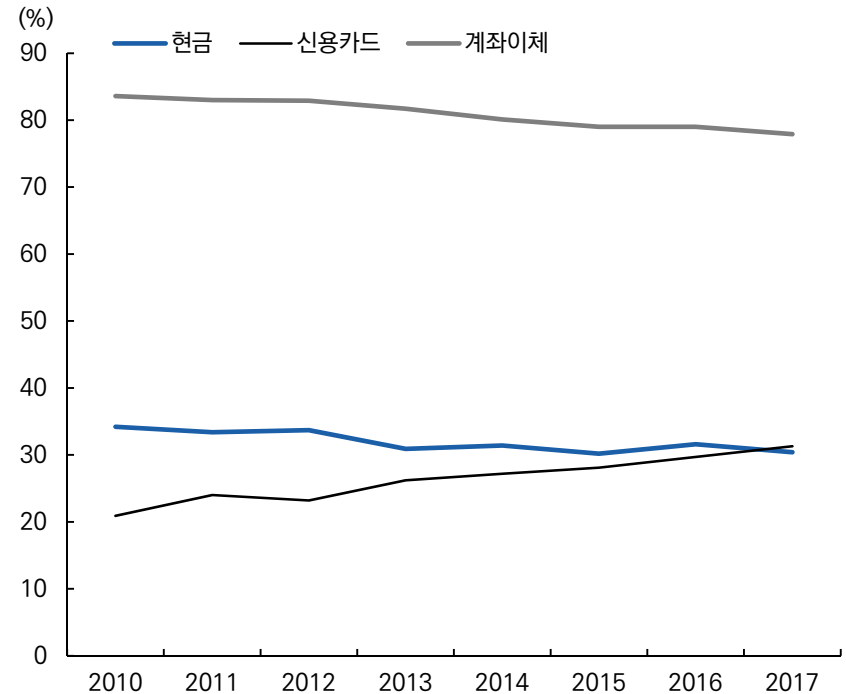
- 각국의 정책 드라이브가 현금 없는 사회로의 이행을 촉진 (ex. 일본)
- 일본 소비자: 대체로 보수적인 성향, 과소비에 대한 우려, '현장에서 즉시 결제 가능하다'는 이유 등으로 현금 선호도가 높음 → 디지털 결제시장의 발달이 더딘 편
- 일본 정부: 「미래투자전략 2018」, 「캐시리스 비전」 등의 국가전략 보고서를 통해, 2025년 까지 비현금 결제 비중을 40%까지 늘리겠다는 목표를 수립. 신용카드, 직불카드, 전자화폐, QR 코드 기반 결제 등 비현금 결제 성장을 추진 중

일본: 비현금 결제 규모 및 민간최종소비지출 대비 비중 추이



자료: 일본은행, 일본경제산업성, 미래에셋대우 리서치센터

일본: 정기적 지출에 이용하는 결제수단

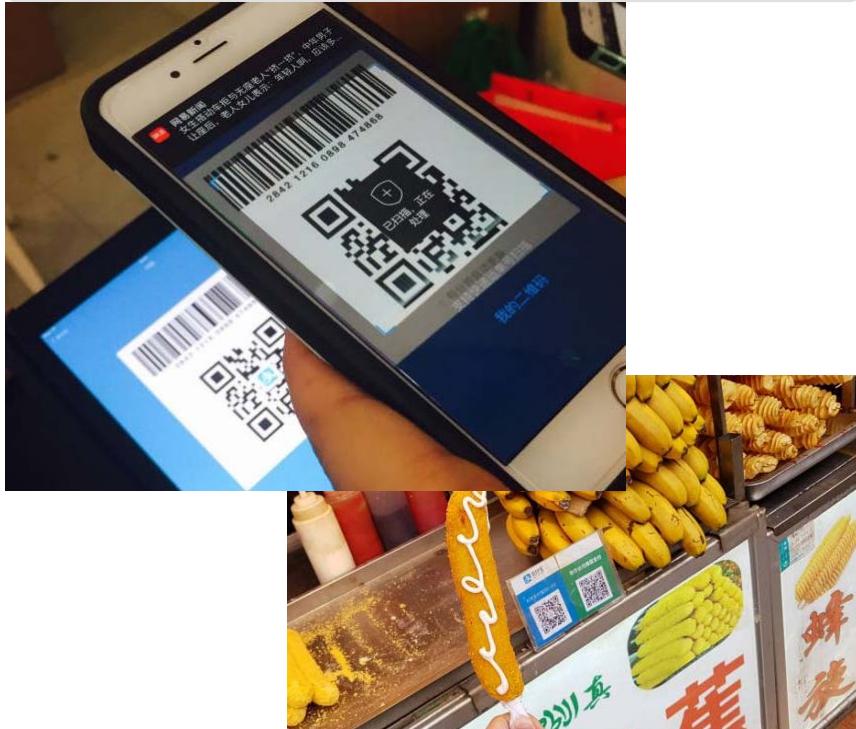


자료: 일본경제산업성, 미래에셋대우 리서치센터

② 금융포용 확대: 중국

- 2018년 모바일 페이먼트 거래금액 1위 국가는 중국
- 알리바바, 텐센트와 같은 핀테크 기업들이 제공하는 QR코드 기반 결제서비스 이용이 급속도로 확산되면서, 전세계 모바일 지급결제시장 성장을 선도
- ‘거대한 인구규모’, ‘빠르게 확대되는 스마트폰 보급률’, ‘젊은 인구구성’, ‘넓은 국토’라는 지리적 특징에 더해, 언뱅크드(unbanked), 신티파일러(thin filer) 등 금융소외계층이 많고 신용카드 보급률이 낮으며, ATM, POS 등 금융 인프라가 상대적으로 덜 발달되어 있던 배경이 영향

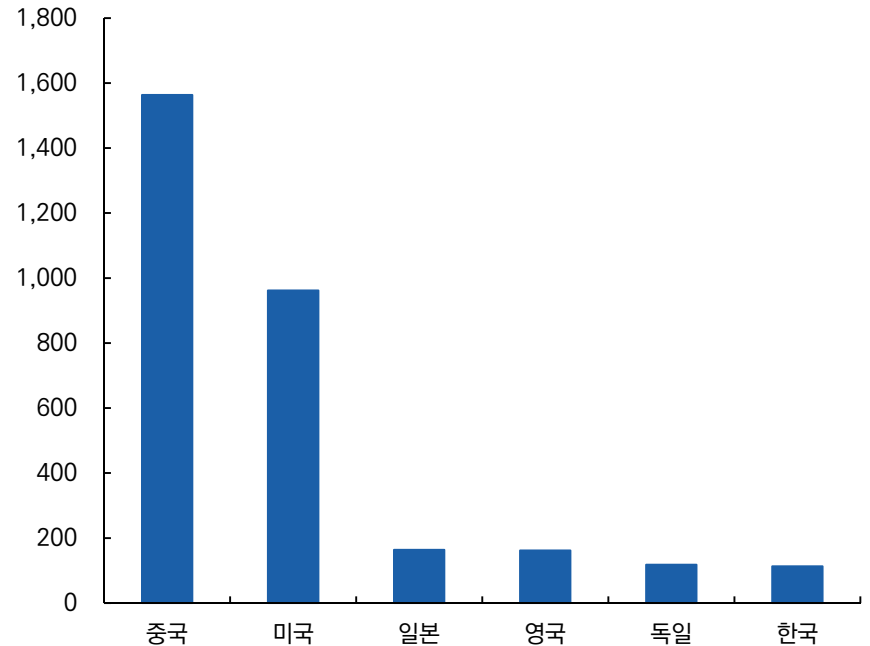
중국 QR코드 간편결제



자료: 언론보도(중국인민망), 미래에셋대우 리서치센터

2018년 디지털 페이먼트 (모바일 POS 결제 + 온라인 결제) 거래 규모

(십억달러)



자료: Statista, 미래에셋대우 리서치센터

I. 글로벌 페이먼트 시장의 성장 드라이버

② 금융포용 확대: 중국

- 중국 규제 당국은, 새로운 산업이 초기에는 상대적으로 적은 규제와 제약으로 혁신하고 성장할 수 있도록 'wait and see' 접근법을 취했음. 핀테크, 특히 제3자 지급결제서비스를 제공하는 비은행(비금융)회사들에게, 먼저 업무 허가를 해주고, 사후적인 규제를 한 특징
- 핀테크 및 페이먼트 업체들에 대하여 사후적으로 규제 강화 중. 2018년 6월말부터 제3자 결제사업자들의 모든 온라인 거래를 '왕렌'이라는 온라인 결제플랫폼을 통해 처리할 것을 요구. 중국 내 이루어지는 페이먼트 시장 및 데이터, 자금흐름에 대한 관리, 감독 강화를 의미. 신용카드 결제가 인렌(유니온페이)을 통해 이루어지는 방식을 온라인 간편결제에도 적용한 것

중국 비은행 디지털 페이먼트 규제 (Tiered Account System)

	Tier I	Tier II	Tier III
거래액 규모 상한	RMB 1,000 (USD150) (생애 누적 거래액 기준, 본인계좌로 송금액 포함)	RMB 100,000 (USD15,000) (연간 누적 거래액 기준, 본인계좌로 송금액 불포함)	RMB 200,000 (USD30,000) (연간 누적 거래액 기준, 본인계좌로 송금액 불포함)
일별 거래액 상한	RMB 1,000 (USD150) 혹은 RMB 5,000 (USD750) 혹은 기타 고객과의 계약금액으로 제한(거래 검증의 보안 수준에 따라 차등산정, 본인계좌로 송금액 배제)	RMB 1,000 (USD150) 혹은 RMB 5,000 (USD750) 혹은 기타 고객과의 계약금액으로 제한(거래 검증의 보안 수준에 따라 차등산정, 본인계좌로 송금액 배제)	RMB 1,000 (USD150) 혹은 RMB 5,000 (USD750) 혹은 기타 고객과의 계약금액으로 제한(거래 검증의 보안 수준에 따라 차등산정, 본인계좌로 송금액 배제)
페이먼트 기능규제	소비성구매 및 이체행위	소비성구매 및 이체행위	소비성구매, 이체 및 금융상품 구매(예. 투자 및 자산관리)

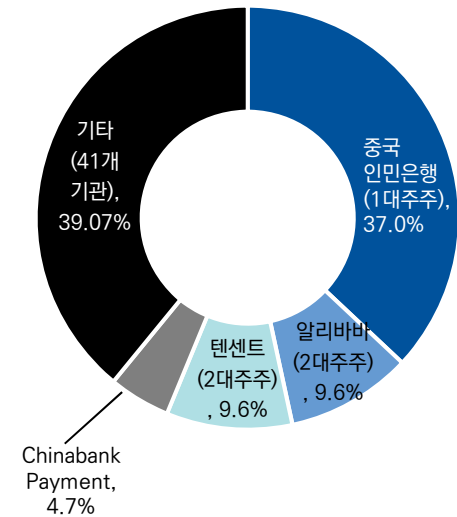
자료: 중국인민은행, 미래에셋대우 리서치센터

중국 '왕렌'이라는 온라인 결제 플랫폼 도입



자료: 한국핀테크지원센터, 미래에셋대우 리서치센터

중국 왕렌 지분구조

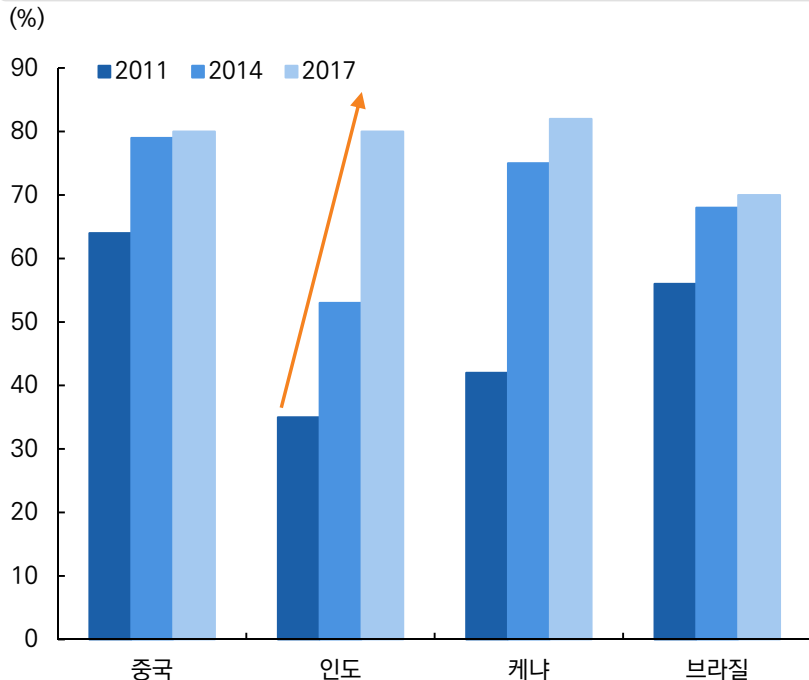


자료: 한국핀테크지원센터, CGAP Research, 미래에셋대우 리서치센터

② 금융포용 확대: 인도

- 중국 다음으로는 인도 디지털·모바일 결제시장의 급성장이 두드러짐 ← 정부의 화폐개혁 및 결제수단의 디지털화를 통한 지하경제의 양성화, 결제편의성 증진 노력
- 인도중앙은행은 금융소외계층에게 결제·송금 등의 금융서비스를 제공하며 금융포용성을 적극적으로 확대하고자 '결제은행(Payments Banks)'이라는 별도의 금융기관 모델을 도입. 전자결제업체 페이티엠(Paytm), 통신사 에어텔(Airtel) 등 비은행기관에 결제전문은행 라이선스 부여
- 연중무휴 24시간 이용가능한 통합 모바일 결제환경을 구축하고자, 글로벌 카드브랜드사 비자, 마스터카드, 아메리칸익스프레스, 인도의 루페이와 협력해 세계 최초로 표준화된 QR코드 결제방식인 '바랏(Bharat) QR코드'를 도입

인도, 중국, 케냐, 브라질: 은행 및 금융기관 계좌 보유율



주: 15세 이상 인구 기준
 자료: World Bank, 미래에셋대우 리서치센터
 9 | 2019 글로벌 페이먼트 투자전략

인도 바랏(Bharat) QR코드

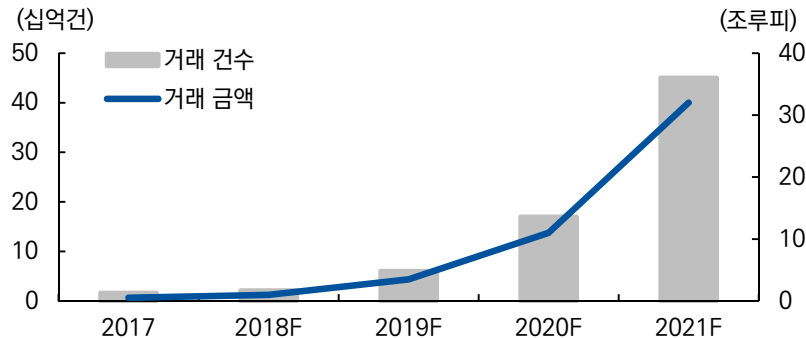
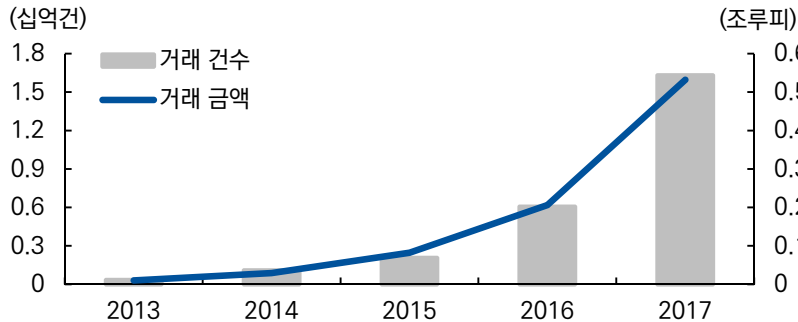


자료: Google, Digieco 재인용, 미래에셋대우 리서치센터

② 금융포용 확대: 인도

- 스마트폰을 이용한 모바일 지갑이 빠르게 확산. 2014년 5,300만 달러인 모바일 지갑 시장 규모가 2017년부터 2022년까지 연평균 148%씩 성장하며, 44억달러에 이를 것으로 전망
- 소액 모바일 결제 솔루션 페이티엠 등 간편결제 솔루션이 대거 등장하고 이를 활용하기 위한 예금계좌 개설과 모바일뱅킹 서비스 가입이 급증. 스마트폰을 통한 은행 거래 활성화로 2011년 35%에 불과했던 계좌 보유율이 2018년 80%까지 빠르게 증가
- 빠르게 성장하는 인도의 디지털 페이먼트 시장에는 글로벌 ICT기업들의 진출 및 경쟁, 그리고 은행들과의 협력이 활발. 구글(Google), 페이스북(Facebook), 소프트뱅크(Softbank) 등이 진출

인도 모바일 지갑 거래건수 및 거래금액



자료:인도중앙은행, Deloitte, 미래에셋대우 리서치센터

인도 은행과 핀테크업체의 협업 사례

Paytm-ICICI Bank Postpaid

인도 최대 핀테크 Paytm과 인도 은행과의 최초 협업사례로, Paytm App을 통해 소액 대출 제공(최대 30만원)

Bank of Baroda The Fintech Alliance

인도 최대 국영은행 중 하나인 Bank of Baroda는 현재 리테일, SME, WM 및 IT 개선 분야에서 약 25개 핀테크와 협업 중

WhatsApp & Google Tez

Axis Bank, ICICI Bank, SBI, HDFC Bank 등이 WhatsApp과 Google Tez를 통해 지급결제 서비스 제공 중

Yes Bank - PhonePe

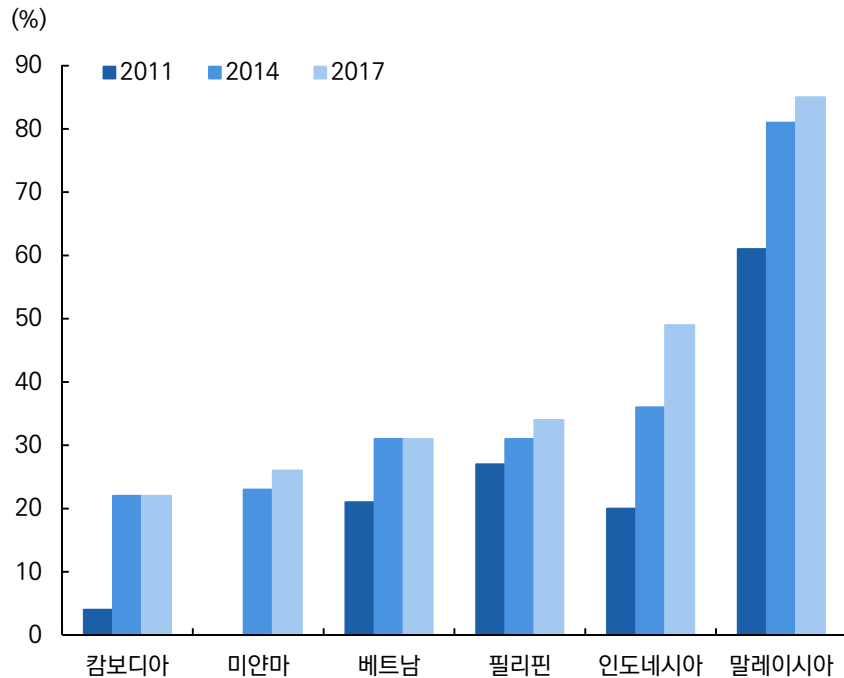
인도 최대 민영은행 중 하나인 Yes Bank는 전자상거래 기업 Flipkart와의 협업을 통해 인도 최초 UPI App PhonePe 출시

자료: KB금융지주 경영연구소, 미래에셋대우 리서치센터

② 금융포용 확대: 아세안

- 아세안 국가들은 언뱅크드, 언더뱅크드 인구 비중이 여전히 높고, 씬파일러가 많아 신용카드 보급률이 매우 낮음. 반면, 상대적 관점에서 인터넷 및 모바일폰 보급률은 높아, 향후 간편결제의 성장 잠재력이 높은 것으로 평가. 앞서 언급한 '거대한 인구규모'와 스마트폰 활용과 온라인 거래에 익숙한 '젊은 인구구성'의 특징을 대부분 보유
- 동남아시아판 우버인 그랩(Grab)은 8개국, 약 200여개 도시에서 승용차, 오토바이, 택시 서비스를 제공하는 지역 1위 차량공유 플랫폼 기업. '17.11월 모바일 결제 서비스인 그랩페이(GrabPay)를 출시

아세안국가 은행 및 금융기관 계좌 보유율



주: 15세 이상 인구 기준
 자료: World Bank, 미래에셋대우 리서치센터

아세안 페이먼트

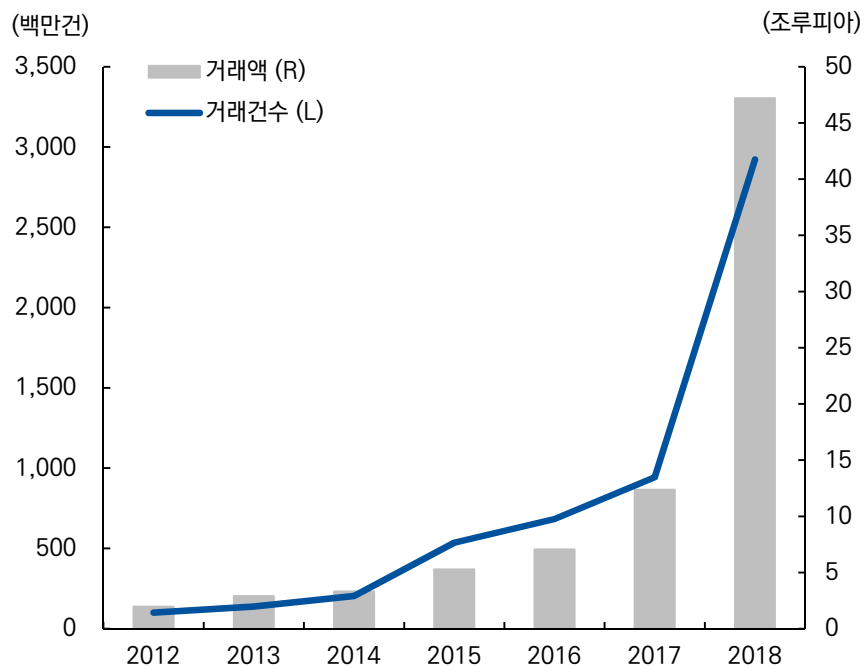


자료: 각 사, 미래에셋대우 리서치센터

② 금융포용 확대: 아세안 - 인도네시아, 베트남

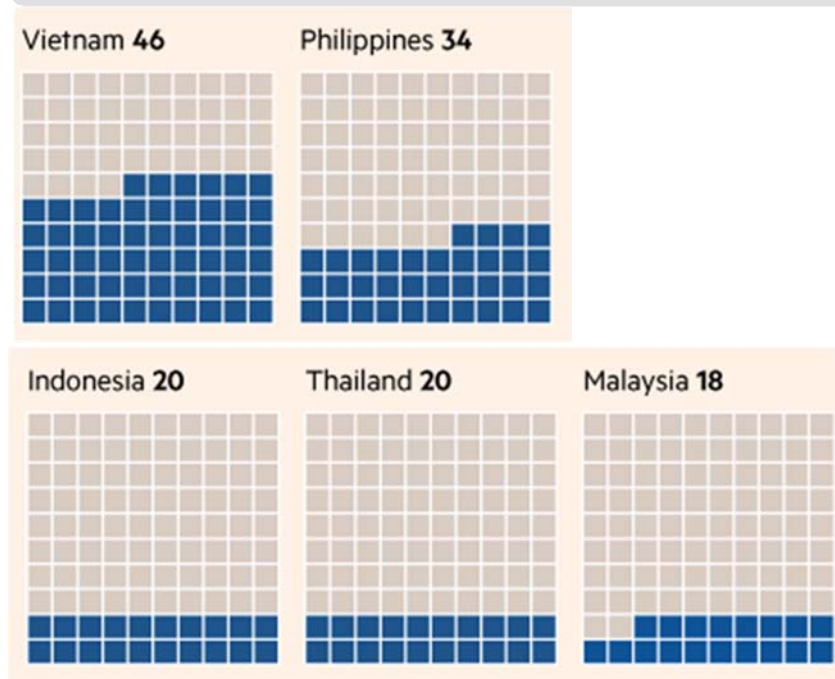
- **인도네시아:** 언뱅크드 인구 수가 많은 국가. 인도네시아 차량공유업체 **고젝(GoJek)**은 '16.4월 **고페이(Go-Pay)**를 출시. 백만명 이상의 운전자 파트너와 사용자들이 모바일 지갑(고페이)을 통해 결제. 유사한 동향으로 인도네시아 계좌보유율은 2011년 20%에서 2017년 49%로 빠르게 상승
- **베트남:** 계좌보유율이 2011년 21%에서 2017년 31%로 높아졌으나 여전히 언뱅크드 비중 높음. 필리핀, 인도네시아, 태국, 말레이시아 대비 현금 없는 사회로의 전환 속도가 가장 더딘 것으로 나타남. 그러나, 최근(9M18) 모바일뱅킹 거래액, 전자지갑 통한 거래의 성장률이 각각 +126% YoY, +161% YoY를 시현. 성장 가능성 높다고 판단

인도네시아 전자머니 거래건수 및 거래액



자료: 인도네시아 중앙은행, 미래에셋대우 리서치센터

아세안 5개국: 지난 3개월 동안의 결제 방법에 대한 질문
(현금 결제만 했다고 답한 응답자 %)

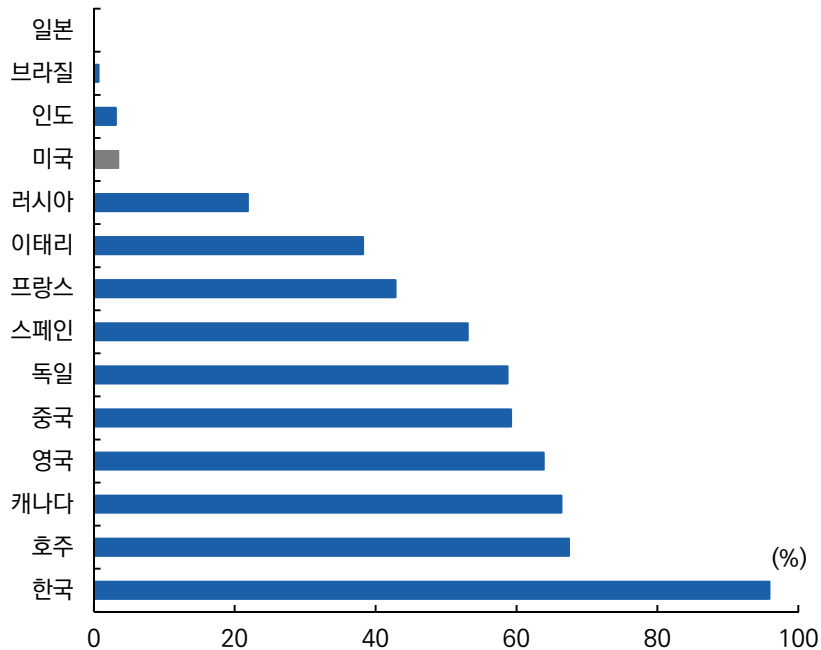


자료: 파이낸셜타임즈(FT Confidential Research), 미래에셋대우 리서치센터

② 금융포용 확대 및 덜 침투된 영역으로 서비스 확대 - 미국

- **중소 상인 결제 인프라:** 카드 의무수납제도가 없는 미국 등 선진국에서 POS 또는 mPOS 단말기 설치가 미비한 중소 상인은 덜 침투된(underpenetrated/underserved) 영역
- **비접촉식 카드 결제 활성화:** 미국은 최근들어 비접촉식 카드 결제 활성화 움직임이 보임. 제이피모건, 비자, 마스터카드 등 비접촉식 카드 교체 및 신규 발급 적극적으로 추진. 뉴욕 교통공사는 '19년까지 '탭-앤-고(tap-and-go) 방식'을 500개 지하철 및 600개 버스 노선에 도입할 예정
- **교통, 식음료, 드럭스토어 등 소비자들 이용 빈도 높은 생활밀착형 업종 및 소액 결제에 있어서 현금 사용 비중이 여전히 높음** → 오프라인 매장에서 비접촉식 카드 사용시 (현금, 수표, 삽입하거나 긁는 카드, 모바일 지갑 사용 대비) 편리. 결제 소요시간 줄어들어, 이용 빈도 상승 기대

국가별 발급 카드 중 비접촉식 카드 비중 (2016년)



자료: ATKearney, 미래에셋대우 리서치센터

비접촉식 카드 및 카드 결제



자료: 파이낸셜타임즈, ATKearney, 미래에셋대우 리서치센터

③ 전자상거래 시장의 빠른 성장

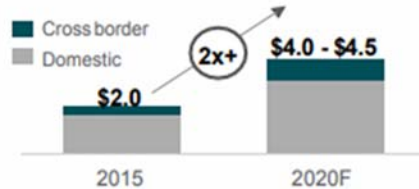
- 글로벌 전자상거래 시장 빠르게 성장 중. 1) McKinsey & Company에 따르면, '18년 글로벌 전자상거래 결제액은 약 3조 달러였고, 2조 달러였던 '15년 대비 2배 이상 성장해 '20년에는 4~5조 달러 규모의 시장이 될 전망. 2) Statista에 따르면, 글로벌 리테일 전자상거래 시장은 '17년 2.3조 달러(+24.8% YoY)에서 '19~21년 평균 20.7% 성장해 '21년 약 4.9조 달러 시장이 될 전망. '17년 글로벌 리테일 시장에서 전자상거래 침투율은 10.2%였음
- 한국 '18년 전자상거래 거래액 113.7조원(+20.7% YoY), 이 중 모바일쇼핑 거래액 69.1조원(+30.6% YoY). 침투율 '08년 8.2% → '18년 24.5%(4Q18 25.8%)로 전세계에서 가장 빠르게 오프라인 시장 대체 중

글로벌 전자상거래 결제액

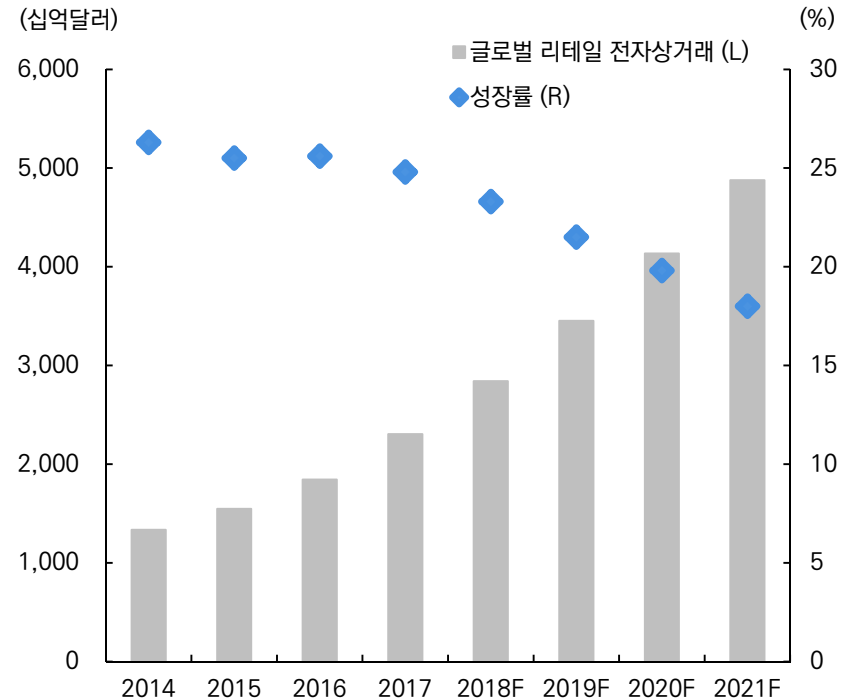


...with cross-border E-Commerce projected to grow at ~25%

Global E-commerce Volume (\$T)¹



글로벌 리테일 전자상거래 매출액과 성장률

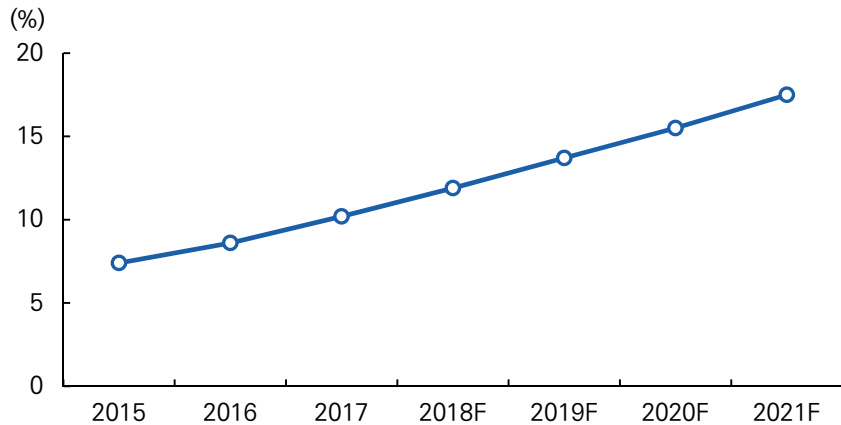


자료: McKinsey & Company, 미래에셋대우 리서치센터

자료: Statista, 미래에셋대우 리서치센터

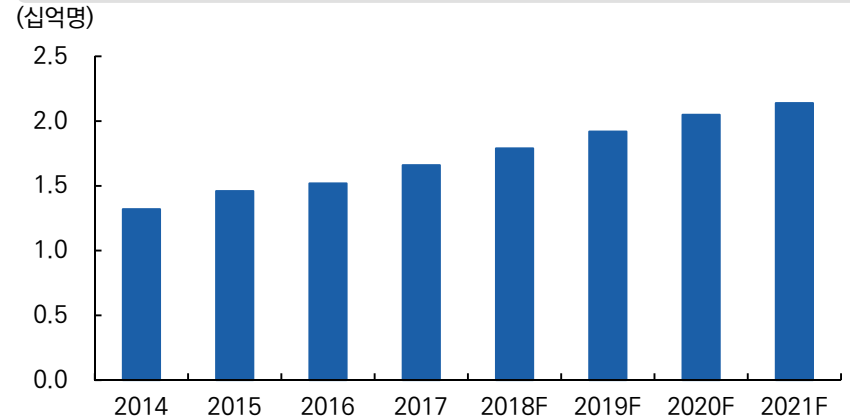
③ 전자상거래 시장의 빠른 성장

글로벌 전자상거래의 리테일 시장 침투율



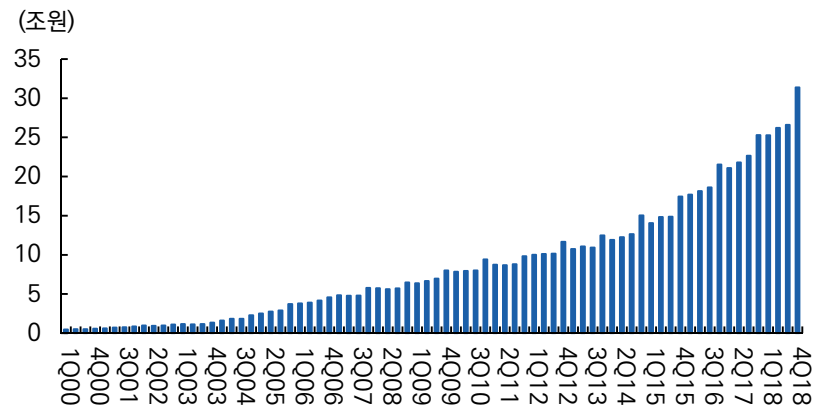
자료: Statista, 미래에셋대우 리서치센터

글로벌 전자상거래 이용자 수 (digital buyer 수)



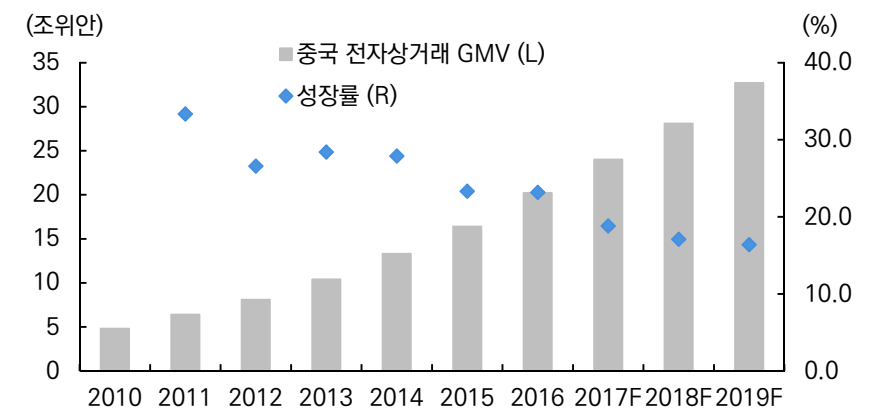
자료: Statista, 미래에셋대우 리서치센터

한국 전자상거래 시장



자료: 통계청, 미래에셋대우 리서치센터

중국 전자상거래 GMV (Gross Merchandise Volume)



자료: Statista (2018년 3월), 미래에셋대우 리서치센터

페이먼트 사업의 확장성

- 자체적 장기·구조적 성장성으로 높은 매력 보유 + 고객(소비자 및 가맹점)의 거래 계좌 및 거래 데이터를 확보할 수 있다는 측면에서 또한 매력적
- 페이먼트 사업 → 거래 데이터 기반해 다름 금융 영역(특히, 대출, 개인신용평가 대행 서비스, 마이크로 보험 등)으로 확장 → 수익성 혹은 플랫폼 경쟁력 강화
- 한국의 경우에도, (페이먼트 사업 자체 수익성은 지속된 하락으로, 상대적으로 높지 않다 하더라도) 은행이 계열사인 카드사의 경우, 가맹점 및 소비자 고객 결제 계좌 확보로 인한 '주거래고객화'가 용이하고, 이러한 결제 계좌는 은행의 저원가성 핵심예금 계좌이므로 수익성 강화에 도움이 됨
- 한국 카드사 수익성: 가맹점 수수료 < 카드론, 현금서비스 추정

아마존 핀테크 비즈니스

전자지갑, 페이먼트 네트워크		-아마존페이(Amazon Pay)는 온라인과 소매점에서 사용 가능한 전자 지갑이자 페이먼트 네트워크. 사용자수 3,300만 이상
현금 예금		-아마존캐시(Amazon Cash)는 사용자들이 가맹점에서 디지털 계좌로 현금을 예치할 수 있게 해줌
소상공인 대출		-아마존렌딩(Amazon Lending)은 연간 1,000달러에서 750,000달러의 금액을 아마존 판매자(가맹점)들에게 대출해줌 -2011년부터 30억달러 이상의 대출거래가 이루어짐
회원 보상체계		-아마존의 interchange 비용을 최소화하기 위해, 아마존 직분카드를 사용하는 주요 유저들에게 2%의 캐시백 혜택을 줌
보험		-아마존프로텍트(Amazon Protect)는 'London General Insurance Company'와 제휴를 맺고, 일부 유럽국가에서 분실 및 도난에 대한 보험서비스를 제공
신용카드		-싱크로니 은행(Synchrony Bank)과 제휴를 맺고, 지정된 웹(온라인)이나 가맹점에서 사용 가능한 스토어카드를 제공
		-체이스(Chase)은행을 통해 제공된 신용카드. 아마존닷컴과 홀푸드마켓에서 3%의 캐시백 제공

자료: 아마존, CB Insights 재인용, 미래에셋대우 리서치센터

스퀘어 캐피탈 - 대출 프로세스



1. 어플리케이션

- 스퀘어 캐피탈을 통해 대출신청 가능 여부를 대쉬보드 로그인만을 통해 확인

- 어플리케이션을 통해 복잡한 절차 없이 몇 번의 클릭만으로 대출신청 가능

- 모든 대출은 신용상태 확인 및 승인 절차를 거침



2. 신속한 입금

- 대출 승인시, 다음 영업일에 계좌로 대출액 입금



3. 상환 편리성

- 가맹점(판매자)의 스퀘어 카드 매출액에서 자동으로 공제되어 대출액 상환이 이뤄짐

- 별도 비용 없이 조기상환도 가능

자료: 스퀘어 캐피탈, 미래에셋대우 리서치센터

페이먼트 사업 → 거래 데이터 기반해 다른 금융 영역(특히, 대출)으로 확장 → 수익성 혹은 플랫폼 경쟁력 강화

아세안 페이먼트



자료: 각 사, 미래에셋대우 리서치센터

그랩 파이낸셜



자료: 그랩 파이낸셜, 미래에셋대우 리서치센터

안트파이낸셜 (알리바바 계열사) 주요 금융 비즈니스

연도	부문	회사	서비스 내용
2004	결제	알리페이	알리바바 전자상거래 결제서비스
2007	대출	안트파이낸셜	온라인 쇼핑몰 입점업체 대상 대출서비스
2013	자산관리	위어바오(余额宝)	알리페이 예치잔액 MMF 투자 (텐훙(天弘)자산운용)
2013	보험	중안보험	인터넷전문 보험회사 (안트파이낸셜 투자)
2015	은행	왕상은행(즉, MyBank)	인터넷전문은행

자료: 언론보도, 미래에셋대우 리서치센터

텐센트 주요 금융 비즈니스

연도	부문	회사	서비스 내용
2005	결제	텐페이(위챗페이)	인터넷, 모바일 결제서비스
2013	보험	중안보험	인터넷전문 보험회사
2014	자산관리	리차이퉁(理财通) → 링차안퉁(零钱通)(2018.11)	모바일 재테크
2014	은행	웨이중은행(즉, WeBank)	인터넷전문은행

자료: 언론보도, 미래에셋대우 리서치센터

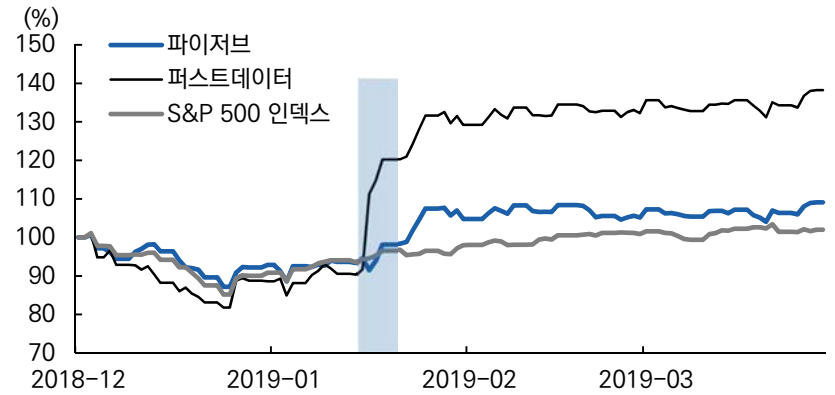
활발한 M&A와 투자 = 주가 상승 촉매

글로벌 페이먼트 M&A



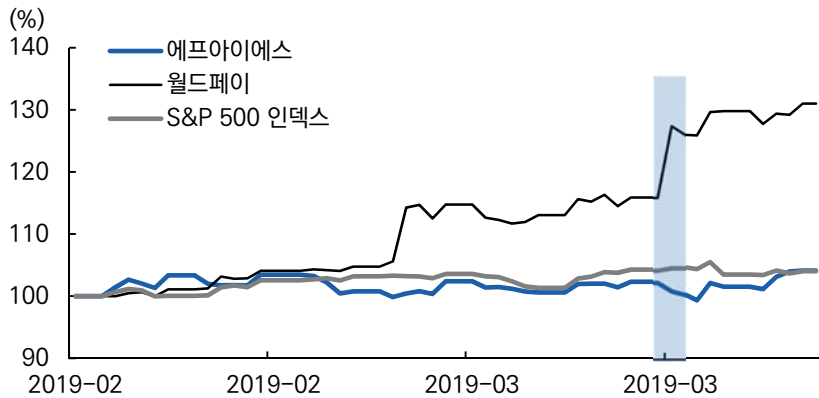
자료: Dealogic, 파이낸셜타임즈 재인용, 미래에셋대우 리서치센터

파이버브, 퍼스트데이터 주가와 S&P 인덱스 추이



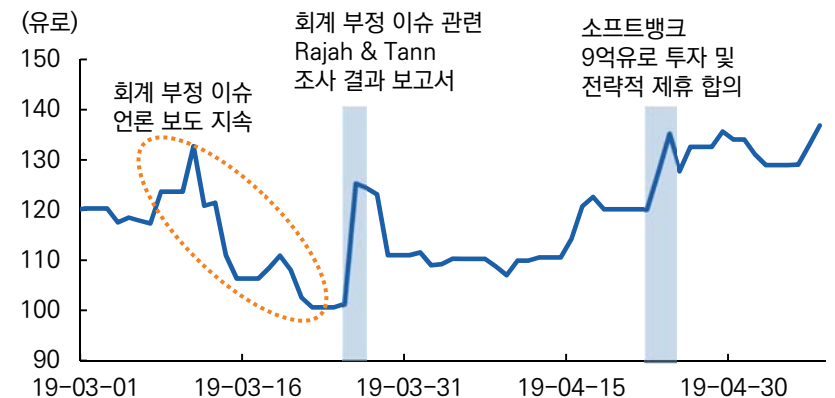
자료: 블룸버그, 미래에셋대우 리서치센터

에프아이에스, 월드페이 주가와 S&P 인덱스 추이



자료: 블룸버그, 미래에셋대우 리서치센터

와이어카드: 소프트뱅크 투자 발표일 전·후 주가 추이



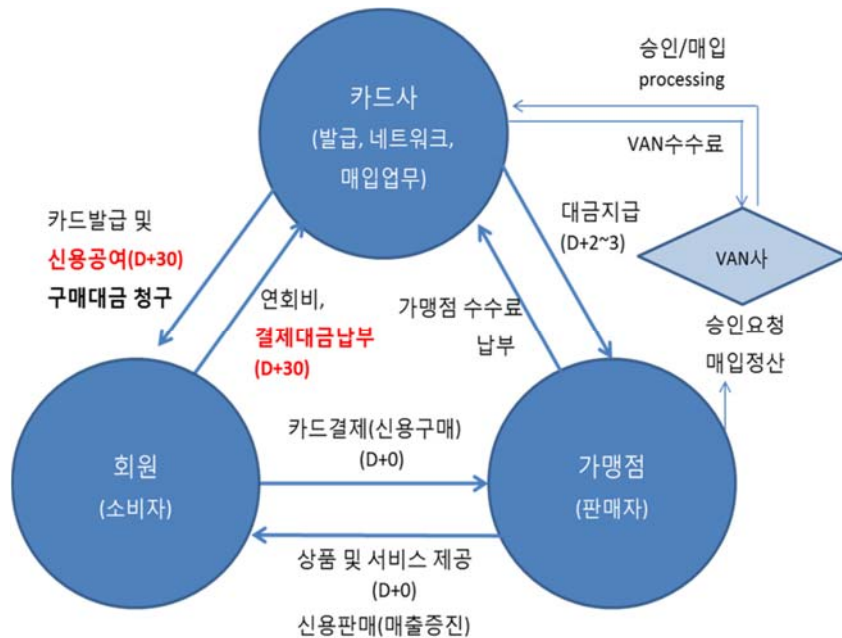
자료: 와이어카드, 블룸버그, 미래에셋대우 리서치센터

IV. 페이먼트 네트워크에 대한 이해

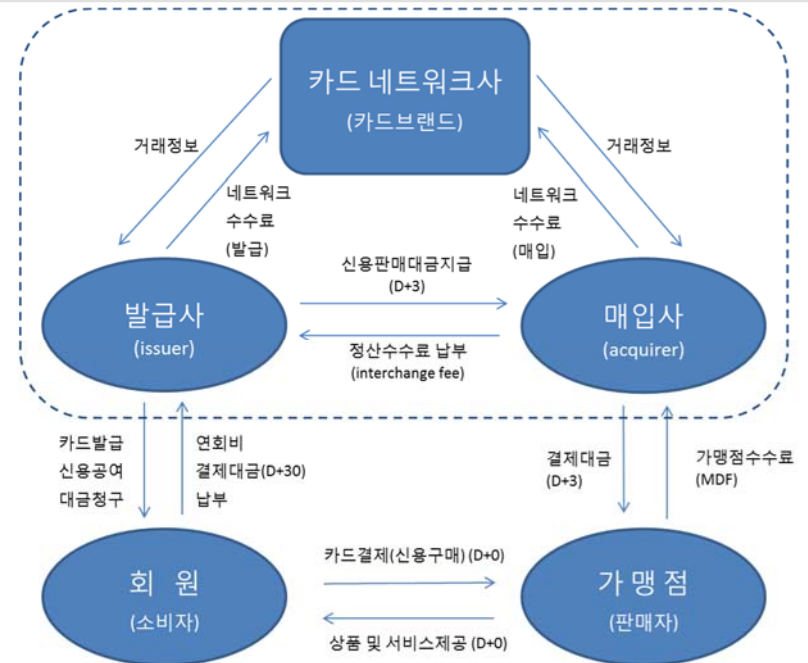
① 한국의 페이먼트 산업은 왜 신용카드 중심이 되었을까?

- 한국의 신용카드사들은 BC카드를 제외하고 모두 3당사자 구조. 일본도 3당사자 구조가 일반적. 반면, 미국, 유럽에서는 4당사자 구조가 일반적. 미국의 비자, 마스터카드는 4당사자 구조, 아메리칸익스프레스, 디스커버는 3당사자 구조
- 한국: 거래의 투명화에 따른 탈세 방지(즉, 세원 양성화), 거래 편의성 제고 등을 위한 제도 구축, 국내 소비 활성화 목적 정책 등에 힘입어 성장해옴. 카드 의무납부제, 카드 사용액 소득공제제도 등
- 민간최종소비지출 대비 개인 신용카드 이용금액 비중은 지속적으로 확대. 2017년 70%를 상회

3당사자 구조



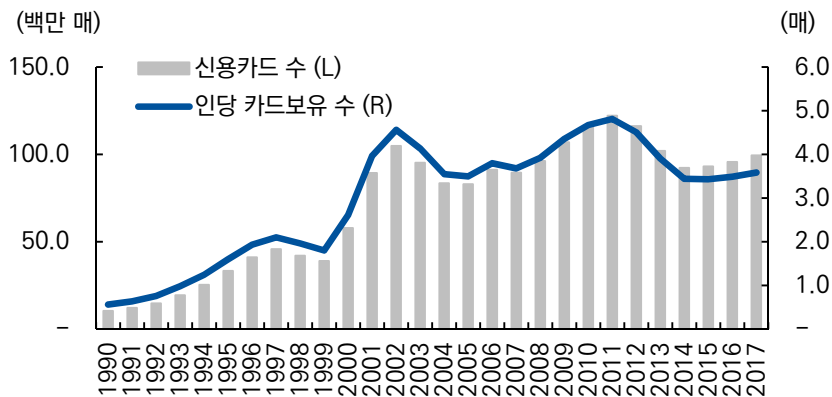
4당사자 구조



IV. 페이먼트 네트워크에 대한 이해

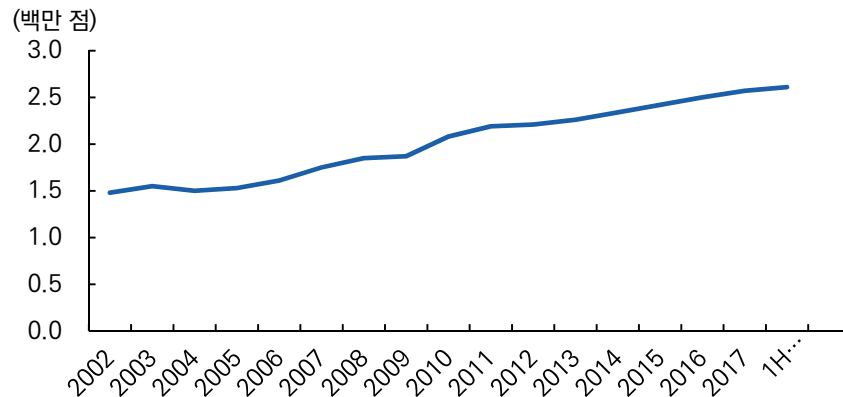
① 한국의 페이먼트 산업은 왜 신용카드 중심이 되었을까?

한국: 신용카드 수, 경제활동인구 1인당 신용카드 보유 수



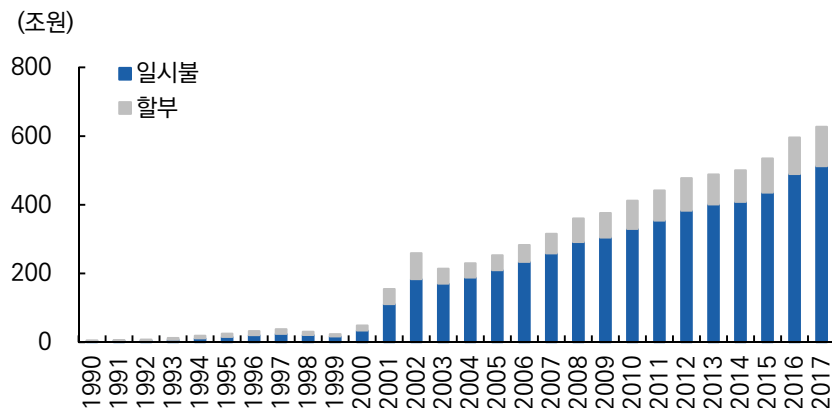
자료: 통계청, 금감원, 여신금융협회, 미래에셋대우 리서치센터

한국: 신용카드 가맹점 수



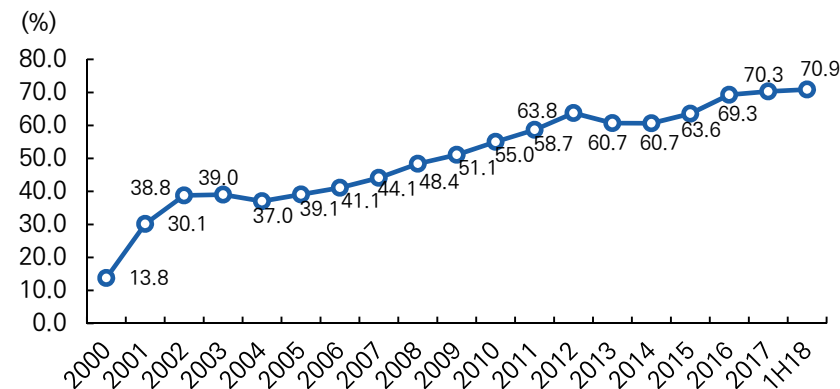
자료: 통계청, 금감원, 여신금융협회, 미래에셋대우 리서치센터

한국: 신용판매(일시불+할부) 이용금액



자료: 한국은행, 금감원, 미래에셋대우 리서치센터

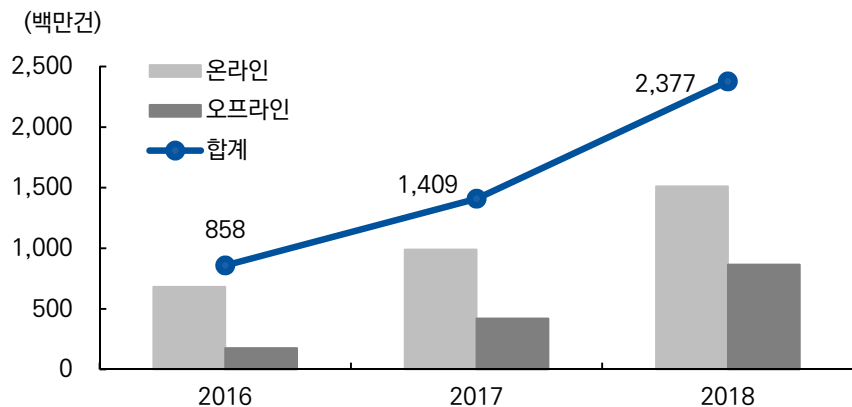
한국: 민간최종소비지출 중 개인 신용판매 비중



자료: 한국은행, 금감원, 미래에셋대우 리서치센터

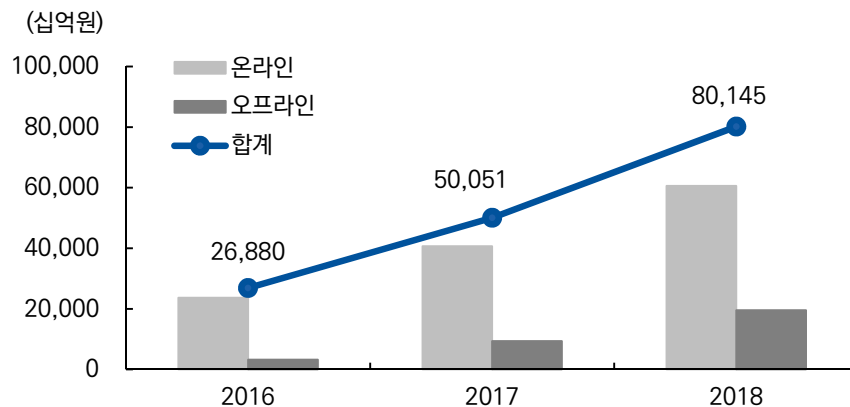
② 한국의 간편결제는? QR코드 결제가 가장 발달된 방식일까?

한국: 간편결제 이용건수



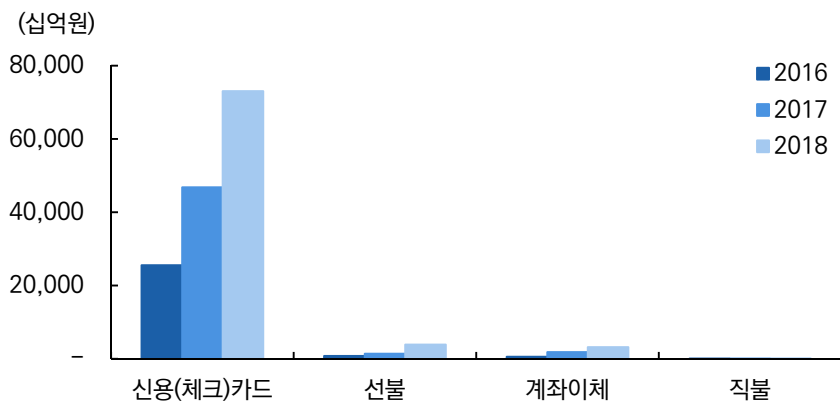
자료: 금감원, 미래에셋대우 리서치센터

한국: 간편결제 이용금액



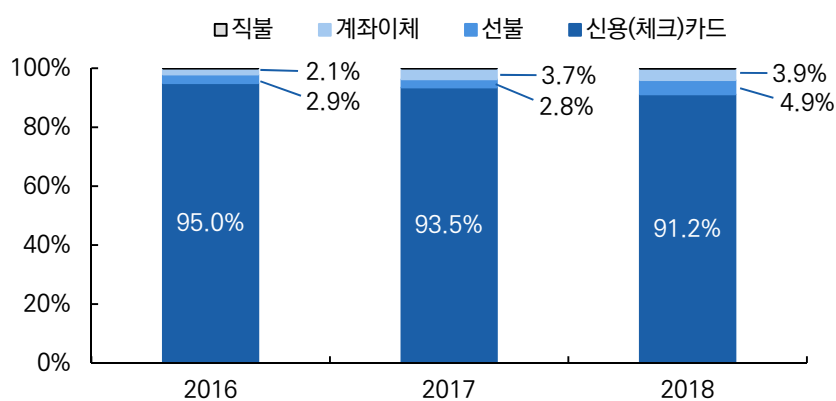
자료: 금감원, 미래에셋대우 리서치센터

한국: 간편결제 결제수단별 이용금액



자료: 금감원, 미래에셋대우 리서치센터

한국: 간편결제 결제수단별 이용금액 비중

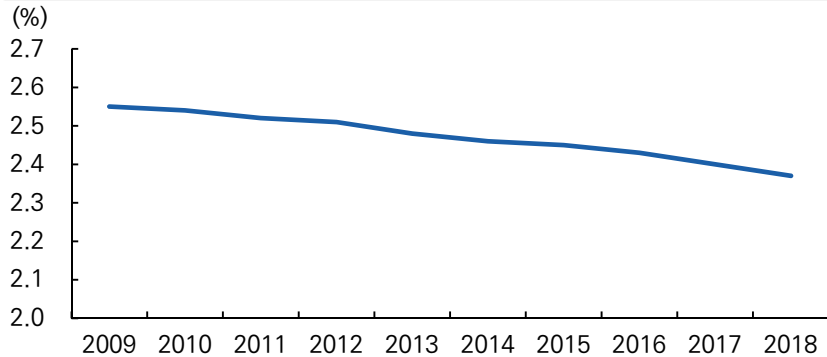


자료: 금감원, 미래에셋대우 리서치센터

IV. 페이먼트 네트워크에 대한 이해

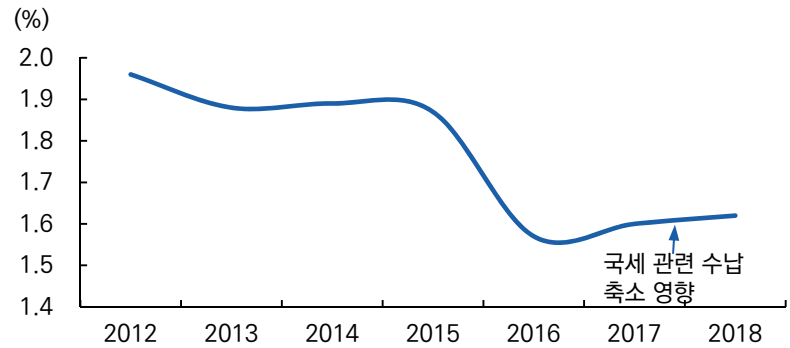
- ③ **카드 결제 관련 수수료율**
 - 한국의 카드 가맹점 수수료율 지속 하락. 1Q19 1.5~1.6%대. 아멕스 '18년 가맹점 수수료율 2.37%
 - 미국 4당사자 구조 카드 수수료율 약 2.7% 수준

아메리칸익스프레스 카드 가맹점 수수료율



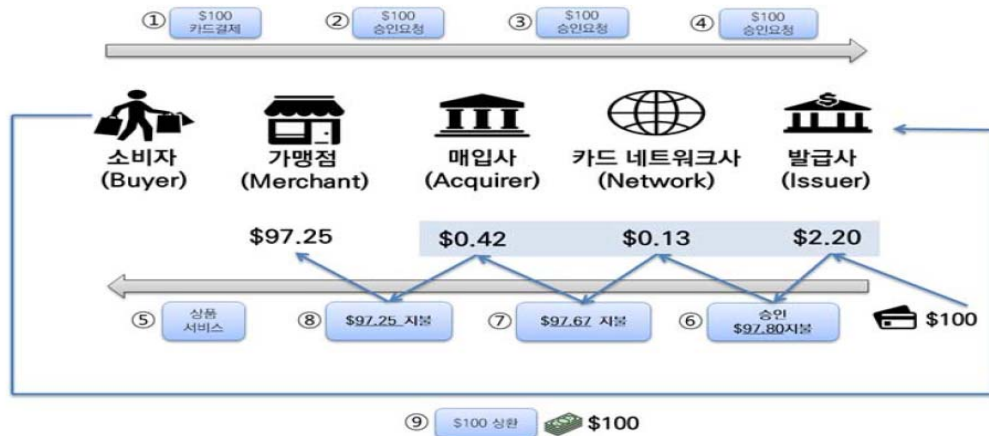
자료: 아메리칸익스프레스, 미래에셋대우 리서치센터

신한카드 가맹점 수수료율



자료: 신한지주, 미래에셋대우 리서치센터

4당사자 구조 오프라인 결제: 일반적 수수료(비용) 흐름



자료: 미래에셋대우 리서치센터

진정한 글로벌 페이먼트 플레이

Bloomberg 최고목표주가	USD 313.00
현재 주가 (19/05/03)	USD 247.95
국가	미국
거래소	NYSE
상승여력	26.2%

Bloomberg Rating		
매수	보유	매도
91%	9%	0%

EPS 성장률 (19F,%)	35.0
P/E(19F,x)	32.6
MKT P/E(19F,x)	17.7
배당수익률(%)	0.53

시가총액 (십억USD)	253.26
시가총액 (조원)	295.3
유동주식수 (백만주)	891.5
52주 최저가 (USD)	171.89
52주 최고가 (USD)	257.43

주가상승률 (%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	4.8	25.2	31.8
상대주가	2.9	17.2	19.1

투자포인트

- 글로벌 시장 결제 비중 높은 글로벌 2위(시장 점유율 26%) 카드 브랜드사(네트워크사). 전세계 210여개국 플랫폼 보유, 비자 대비 미국 외 글로벌 시장 지급 결제 비중 및 cross-border(가맹점 국가와 발급사 국가가 다른 경우) 거래 비중 높음
- 글로벌 페이먼트 시장 성장과 함께 구조적으로 성장: 중장기 트렌드
- 중소 상점 카드 결제 인프라 구축, 미국 비접촉식 카드 사용 활성화로 인한 수혜 기대
- 높은 수익성과 현금 창출력: 2018년 높은 ROA(25.4%), ROE(107.9%) 기록. Capex 부담 높지 않고 현금창출력 뛰어남
- 매력적인 성장성에 더해지는 적극적 주주환원정책 (배당+자사주매입 총주주환원율 약 90%): 중장기 관점의 투자 매력이 높은 것으로 판단

Risk 요인

- 경기(특히, 소비 경기) 악화, 경쟁 심화
- 국가별 규제 강화 및 소송, 보안 관련 이슈



계산기 (월)	12/16	12/17	12/18	12/19F	12/20F	12/21F
매출액 (십억USD)	10.8	12.5	15.0	16.8	19.0	21.6
영업이익 (십억USD)	5.8	6.6	7.3	9.7	11.2	13.1
영업이익률 (%)	53.5	53.0	48.7	57.6	59.0	60.6
순이익 (십억USD)	4.06	3.92	5.86	7.78	8.93	10.48
EPS (USD)	3.70	3.67	5.63	7.60	8.95	10.72
ROE (%)	69.5	70.4	107.9	122.0	114.8	108.6
P/E (배)	27.4	33.1	29.1	32.6	27.6	23.2
P/B (배)	19.7	29.2	36.1	31.0	20.5	20.3

주: GAAP
 자료: 마스터카드 Mastercard, Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

너무도 훌륭한 구조적 성장성과 수익성

Bloomberg 최고목표주가	USD 214.00
현재 주가 (19/05/03)	USD 162.04
국가	미국
거래소	NYSE
상승여력	32.1%

Bloomberg Rating		
매수	보유	매도
90%	10%	00%

EPS 성장률 (19F,%)	6.1		
P/E(19F,x)	30.2		
MKT P/E(19F,x)	17.7		
배당수익률(%)	0.62		
시가총액 (십억USD)	323.44		
시가총액 (조원)	377.2		
유동주식수 (백만주)	1,727.4		
52주 최저가 (USD)	121.60		
52주 최고가 (USD)	165.74		
주가상승률 (%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	2.8	15.9	26.4
상대주가	0.9	8.4	14.3

투자포인트

- 글로벌 No. 1 카드 브랜드 (네트워크사): 전세계 약 200여개국 플랫폼, 비자 브랜드 카드를 발급하는 15,900개의 금융기관 고객, 약 5,400만개의 가맹점 보유
- 글로벌 페이먼트 시장 성장과 함께 구조적으로 성장: 중장기 트렌드
- 2위 카드 브랜드인 마스터카드 대비 미국 비중 높음. 미국의 중소상점 카드 결제 인프라 구축, 비접촉식 카드 활성화로 인한 성장 수혜 기대
- 높은 수익성과 현금창출력: 세계 시장 점유율 50%의 사업자로서 가격 결정력을 보유하며, 이익률이 높음. 또한 Capex 부담이 높지 않으며 현금창출력이 뛰어남
- 돈보이는 주주환원정책 (배당+자사주매입 총주주환원률 85~90%), 구조적 성장성과 높은 수익성 감안시 밸류에이션 매력적

Risk 요인

- 경기(특히, 소비 경기) 악화, 경쟁 심화
- 국가별 규제 강화 및 소송, 보안 관련 이슈



결산기 (월)	9/16	9/17	9/18	9/19F	9/20F	9/21F
매출액 (십억USD)	15.1	18.4	20.6	22.9	25.5	28.2
영업이익 (십억USD)	7.9	12.1	13.0	15.4	17.5	19.7
영업이익률 (%)	52.3	66.2	62.9	67.0	68.4	69.9
순이익 (십억USD)	5.99	6.70	10.30	12.05	13.62	15.34
EPS (USD)	2.76	3.18	5.03	5.33	6.17	7.16
ROE (%)	21.0	24.6	36.9	33.6	35.6	43.9
P/E (배)	28.7	30.6	32.4	30.2	26.1	22.4
P/B (배)	7.1	8.0	10.7	9.9	9.3	N/A

주: GAAP
 자료: 비자 Visa, Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

High risk, high return이 되어버린 온라인 결제 강자

Bloomberg 최고목표주가	EUR 265.00
현재 주가 (19/05/03)	EUR 128.95
국가	독일
거래소	Xetra
상승여력	105.5%

Bloomberg Rating		
매수	보유	매도
78%	11%	11%

EPS 성장률 (19F,%)	44.2
P/E(19F,x)	30.9
MKT P/E(19F,x)	13.7
배당수익률(%)	0.16
시가총액 (십억EUR)	15.93
시가총액 (조원)	20.8
유동주식수 (백만주)	114.9
52주 최저가 (EUR)	86.00
52주 최고가 (EUR)	199.30
주가상승률 (%)	1개월 6개월 12개월
절대주가	17.0 -14.8 9.7
상대주가	13.2 -21.2 13.2

투자포인트

- 글로벌 시장으로 확장 중인 온라인 결제 강자: 4당사자 카드 결제 네트워크에서 매입 프로세싱, 게이트웨이 뿐만 아니라, 은행 라이선스를 바탕으로 카드 발급 비즈니스까지 영위하는 디지털 결제 솔루션 기업
- 성장성 높다고 판단되는 중소 기업 및 상인 위주의 고객 포트폴리오 보유: 전세계 19만1천여개의 소형 가맹점과 3만6천여개의 대형 및 중견 기업 고객에 서비스 중
- 회계 부정 스캔들로 2019년초 주가 급락해 밸류에이션 매력 높음. 2019년 예상 adjusted EPS 성장률 40.2%
- 회계 부정 이슈가 해소된다면 강한 주가 상승 모멘텀 전망

Risk 요인

- 파이낸셜타임즈와의 공방(회계 부정 스캔들) 및 법적 분쟁(와이어카드가 파이낸셜타임즈 및 기자 상대로 명예훼손 소송 제기) 오랜 기간 지속될 가능성
- 경기(특히, 소비 경기) 악화, 국가별 규제 강화 및 경쟁심화



계산기 (월)	12/16	12/17	12/18	12/19F	12/20F	12/21F
매출액 (십억EUR)	1.0	1.5	2.0	2.6	3.3	4.0
영업이익 (십억EUR)	0.2	0.3	0.4	0.6	0.9	1.1
영업이익률 (%)	22.8	20.9	21.6	24.3	26.3	27.0
순이익 (십억EUR)	0.27	0.26	0.35	0.50	0.68	0.88
EPS (EUR)	2.16	2.07	2.81	4.05	5.51	7.10
ROE (%)	19.4	16.4	19.5	22.4	23.9	27.4
P/E (배)	18.9	45.0	47.3	30.9	23.1	14.4
P/B (배)	3.4	7.0	8.5	6.6	5.2	3.7

주: GAAP
 자료: 와이어카드 Wirecard, Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터