

Global X FinTech ETF (FINX US)

성장하는 '디지털 금융' 테마에 투자하는 최적의 ETF

강혜승 heather.kang@miraeasset.com

다양한 핀테크 영역에 분산 투자 하는 ETF: FINX

금융의 디지털 전환, 기술 기반 혁신 상품 출현: 이제 막 시작된 변화, 장기 성장 전망

- 디지털·모바일 결제, 대안 대출, banking 솔루션 등 글로벌 혁신 핀테크 기업에 분산 투자
- 금융상품(서비스)의 디지털화, 중간 단계·가격 파괴, 편의성 제고, 대안·맞춤형 상품 제공
- Peer 핀테크 ETF 대비 FINX의 장점: 1) 결제 혹은 대출 영역만이 아닌 다양한 영역, 2) 미국·유럽 외에도 브라질, 중국 등 신흥국, 3) 일부 핀테크 사업을 하는 빅테크 플랫폼 위주가 아닌 순수 핀테크 기업에 '분산 투자'
- 리스크: 규제 도입 및 강화, 경쟁 심화에 따른 가격 압박, 신용 및 유동성 위험 등

구조적 성장 스토리 디지털 결제

소비생활에 밀접해 고객 확보 및 빅데이터 축적 용이: 성장성에 더해진 뛰어난 확장성

- 포스트 코로나 시대에도 지속될 현금→디지털 결제 전환
- 모바일 + Contactless 결제 성장, P2P 등 실시간 A2A(계좌간) 송금·결제 성장
- 글로벌 디지털 결제액: 25년까지 15% CAGR로 2.0배 성장, 25년 11조달러 예상
- 고객기반, 데이터 바탕으로한 확장성, 네트워크 효과 + 다양한 금융(서비스)기능 부가
⇒ '디지털 월렛', '금융 플랫폼화' 추이

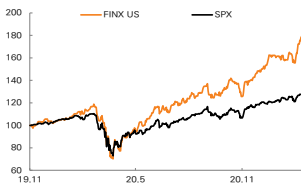
BNPL (Buy Now, Pay Later): 후불결제, 대안 소비자대출)의 대두

소비자대출 Disruptor 'BNPL'이 뜬다. 아직 초기 발달 단계로 높은 성장 잠재력 보유

- 신용카드를 보유하지 않고 있거나 선호하지 않는 MZ세대 소비 성장→BNPL 성장 견인
- 높은 TAM 확대 여력: 고성장 이커머스 시장(침투율 1.6%에 불과)+오프라인으로 확장
- 글로벌 BNPL 취급액: 25년까지 48% CAGR로 7.1배 성장, 25년 7,190억달러 예상

Key data

(21-02-12 기준)



·운용사	Global X	순자산 (AUM)(백만USD)	1,270
·설정일	2016-09-13	일평균 거래대금(백만USD)	11.8
·수수료율	0.68%	Beta	1.04
		구성 종목 수	39

Share performance

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	13.8	43.0	54.4
상대주가	9.0	22.6	32.6

구성종목 상위 20개 종목

기업명	비중	기업명	비중
스퀘어	9.1%	파이버브	3.8%
애프터페이	7.6%	피델리티내셔널인포(FIS)	3.4%
아디엔	6.4%	블랙나이트	3.1%
페이팔 홀딩스	6.1%	가이드와이어 소프트웨어	3.1%
스톤코	5.9%	넥시	3.0%
빌닷컴 홀딩스	5.2%	SS&C 테크놀로지	2.9%
인튜이트	4.9%	헬스에퀴티	2.2%
루팩스 홀딩	4.5%	테메노스	2.0%
제로	4.3%	엔씨노	2.0%
패그세구로 디지털	4.0%	심코프	1.9%

자료: Global X, Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

CONTENTS

I. Investment Summary	3
구조적으로 성장하는 핀테크	3
II. 핀테크 시장의 총아 ‘디지털 결제’	6
포스트 코로나 시대에도 지속될 현금 → 디지털 결제 전환	6
1) 금융소외계층 많은 신흥국: 디지털 결제로 금융포용 확대	7
2) 여전히 디지털 결제의 침투율이 낮은 선진국: ‘의외로’ 구조적 고성장	8
3) Contactless: 비접촉식 카드 결제 + 모바일 결제	9
4) 이커머스 시장의 성장	11
P2P 송금·결제 등 실시간 A2A(계좌간) 송금·결제, 직불카드 결제의 성장	12
1) 미국의 주요 P2P 송금·결제 앱	12
2) 다른 금융 및 서비스 비즈니스로 영역 확장, ‘디지털 월렛’, ‘금융 플랫폼화’ 추이	14
3) 직불카드 레일 활용해 실시간 A2A 송금·결제 시행	17
III. 혁신상품 BNPL이 뜬다	19
소비자대출 Disruptor ‘BNPL’	19
1) MZ세대의 소비 성장으로부터 구조적 수혜	20
2) 아직 초기 시장: 이커머스 시장 성장 수혜&침투율 ↑, 오프라인 영역으로 확장	21
고성장 중인 BNPL 기업들	22
IV. FINX: 구성 종목 주가수익률 및 밸류에이션, Peer ETF와 비교	25

I. Investment Summary

구조적으로 성장하는 핀테크

2020년 11월초로 예정됐던 알리바바의 핀테크 자회사 앤트그룹의 사상 최대 규모 IPO가 무산되며 일각에서는 핀테크 업종에 대한 우려가 대두되기도 했다. 그러나, 중국 초대형 플랫폼의 핀테크 사업은 전세계적으로 유례가 없을 만큼 시장 지배력이 커진 특수한 상황이었다. 또한, 혁신하고 성장할 수 있도록 사전 규제를 거의 하지 않았던 것도 중국 핀테크 산업의 특징이다. **우리는, 글로벌 관점에서 금융·금융서비스의 디지털 트랜스포메이션과 기술 기반 혁신 상품의 출현은 이제 막 시작된 변화이며, 장기 및 구조적으로 지속될 트렌드라 판단한다.**

AI(Artificial Intelligence: 인공지능), 머신러닝, 데이터 분석, 클라우드, 보안 기술 등에 기반해, 금융상품(서비스)를 디지털화하고, 고객 접근성, 편의성 및 경험을 개선하며, 효율화해 가격을 파괴하고, 대안 상품을 제공하거나, 고객별 맞춤형 상품(서비스)를 제공하는 혁신 움직임은 전세계적인 트렌드이다.

- ✓ 핀테크의 가장 두드러지는 경제·사회적 효용은 금융소외계층, 즉, 언뱅크드(Unbanked)¹, 언더뱅크드(Underbanked)² 및 언더서브드(Underserved), 싹파일러(Thin Filer)³ 인구가 많은 국가 및 지역에서, 기술 및 데이터를 활용해 금융 포용을 확대할 때 나타난다. 이러한 국가 및 지역은 핀테크 성장의 비옥한 땅인 것이다. 기존 금융회사의 기존 고객을 뺏어오는 것이 아니라 ‘새로운 고객을 발굴’하고 ‘새로운 시장을 개척, 형성’ 해가는 것이기 때문에 성장 잠재력이 매우 크다. 주로 신흥국의 경우이며(ex. 스톤코, 루팍스 홀딩, 패그세구로 디지털 등), 선진국의 경우에는 ‘의외로’ MZ세대, 스몰비즈니스 등 언더서브드, 싹파일러 고객군이 크다.
- ✓ 금융 상품·서비스의 가격이 높은 분야 혹은 국가(ex. 신용카드 리볼빙, 할부대출, 미국, 유럽 등)에서, 혁신을 통해 가격을 낮출 여지가 클 때, 핀테크의 파괴력이 크다(ex. 애프터페이, 줌, 어펄 등 소비 대안대출 BNPL, 당좌예금 수수료와 ATM 수수료를 무료화하며 고객을 확보하는 미국과 유럽의 디지털 बैं크 등).
- ✓ 전자상거래의 침투율 상승으로 전자상거래 시장이 성장하며, 디지털 결제의 성장이 견인된다(ex. 페이팔 홀딩스, 아디엔 등). P2P 송금·결제 앱을 디지털 지갑(모바일 월렛) 형태로 키우고, 다양한 서비스를 추가해 ‘금융 플랫폼화’ 전략을 추구하며(ex. 스퀘어, 페이팔 홀딩스 등), 하나의 앱에서 소비 분석, 예산 및 신용평점 관리, 대출 및 보험상품, 신용카드 비교, 추천 등 맞춤형 개인종합자산관리(PFM: Personal Finance Management)를 제공한다(ex. 인튜이티브, 엔베스트넷, 소파이 등).

¹ 언뱅크드(Unbanked): 은행 및 타 금융기관, 혹은 모바일 계좌 등 금융계좌를 보유하고 있지 않은 계층을 의미

² 언더뱅크드(Underbanked): 금융계좌를 보유하고 있으나 금융기관으로부터 충분한 금융서비스를 제공받지 못하는 계층을 의미
= 언더서브드(Underserved)

³ 싹파일러(Thin Filer): 서류가 얇다는 의미로 신용이력 부족자를 지칭. 신용을 평가할 수 없을 만큼 금융거래 정보가 거의 없는 사람. 대출 실적 등 신용정보 부족으로 제대로 된 신용등급을 부여 받지 못하는 사람을 의미함

- ✓ 디지털화 되어 있지 않던 금융서비스 영역(ex. 오프라인 상점에서의 현금 결제 수납, 스몰 비즈니스 및 중소기업의 세무·회계·결제 관리 등)이 디지털 전환하며 접근성, 편의성을 높이고, 구조적으로 성장해 가는 것(ex. 스퀘어, 파이버브, FIS, 넥시, 인튜이트, 제로, 빌닷컴 홀딩스 등)은 기본이다.
대출(렌딩) 분야도 모바일 기반으로 디지털 트랜스포메이션 중이며 각각 플랫폼화 전략을 추구(ex. 루팍스 홀딩, 렌딩트리, 렌딩클럽, 업스타트, 소파이 등) 하는 추세다.
- ✓ 기존 금융회사에 디지털 बैं킹, 카드 발급 솔루션, 투자, 보험 및 연금 솔루션을 제공하는 기술 기업들도 구조적으로 성장하는 핀테크 기업이다(ex. 파이버브, FIS, 테메노스, 심코프, 엔씨노, 사피엔스, 아이레스, 허브24 등).

언더서브드, 신파일러로 볼 수 있는 인구 계층으로 사회초년생, MZ세대(혹은 2030세대)가 있다. 미국, 영국 등 주요국 내 MZ세대의 노동인구 비중은 현재 40%~50%이지만, 소비 지출 비중은 아직 25%~30% 수준이다. MZ세대의 소득 증가, MZ세대로의 점진적 부의 이전을 감안할 때, 향후 10년 내에 이들의 소비 지출 비중은 50%+으로 상승할 것으로 예상된다. Mobile-First 소비 행동을 포함해 결제, 금융상품·서비스 이용 방식은 습관화 하는 경향, 즉 고착성이 있다는 점까지 감안하면, 젊은 인구의 수요를 충족하며 고객기반을 확보하는 것은 ‘미래 성장’을 위한 필수조건인 것이다. 최근, 핀테크 기업들뿐 아니라 기존에 부유층, VIP 고객에 더 집중했던 전통 금융회사들이 MZ세대 고객 확보에 열중하는 이유라 판단한다.

또한, **스몰비즈니스(소상공인, 자영업자), 중소기업, 직(Gig) 경제 종사자 또한 언더서브드, 신파일러로** 구분 가능하다. 자금(대출) 수요 대비 공급(접근성)이 늘 부족한 고객군이다. 회계·세무보고의 디지털화 또한 여전히 침투율이 낮아(미국 10% 미만) 구조적 성장이 예상되는 분야다.

이처럼 **구조적인 성장**이 예상되는 **글로벌 핀테크 산업에 대한 중장기 관점의 투자가 유망**하다고 판단하며 **글로벌 X 핀테크 ETF (FINX US)**를 추천한다. FINX는 디지털 결제, 대출 플랫폼, BNPL, 스몰비즈니스 세무·회계 솔루션, 금융회사 대상 디지털 솔루션 등 핀테크의 다양한 세부 영역에 분산 투자가 잘 되어 있다. 또한, 미국, 유럽뿐 아니라, 브라질, 중국 등 언뱅크드, 언더뱅크드 인구가 많은 신흥국에도 투자가 되어 있다. 핀테크 사업도 일부 영위하는 빅테크 플랫폼 위주의 포트폴리오가 아니라, 사업 대부분이 디지털 금융, 즉 핀테크로 분류되는 순수 핀테크 기업들이 구성 종목으로 이루어져 있다.

표 1. FINX 구성 종목: 비중, 국가, 주요 사업

종목	티커	주가 (현지통화)	시가총액 (십억 달러)	비중 (%)	국가 (본사)	주요 사업
스퀘어	SQ US	272.75	123.0	9.1	미국	디지털 페이먼트(가맹점 솔루션), P2P 송금-결제 캐시앱
애프터페이	APT AU	151.74	33.6	7.6	호주	BNPL (Buy Now Pay Later: 후불결제, POS 대출) 핀테크
아디엔	ADYEN NA	2,190.0	80.6	6.4	네덜란드	디지털 페이먼트(가맹점 솔루션, 게이트웨이)
페이팔 홀딩스	PYPL US	298.37	349.4	6.1	미국	디지털 페이먼트(게이트웨이), P2P 송금-결제 앱 벤모 등
스톤코	STNE US	92.14	28.4	5.9	브라질	디지털 페이먼트(가맹점 솔루션)
빌닷컴 홀딩스	BILL US	190.00	15.6	5.2	미국	SME 백오피스 재무 솔루션
인튜이트	INTU US	413.99	108.8	4.9	미국	스몰비즈니스 회계·세무 솔루션, PFM (Personal Finance Management)
루팩스 홀딩	LU US	16.97	41.8	4.5	중국	온라인 대출, 자산관리 플랫폼
제로	XRO AU	130.26	14.8	4.3	뉴질랜드	스몰비즈니스 회계·세무 솔루션
패그세구로 디지털	PAGS US	61.82	20.3	4.0	브라질	디지털 페이먼트(가맹점 솔루션), 디지털 बैं킹
파이버브	FISV US	109.99	73.7	3.8	미국	디지털 페이먼트, बैं킹 솔루션
피델리티내셔널인포(FIS)	FIS US	135.60	84.1	3.4	미국	디지털 페이먼트, बैं킹 솔루션
블랙 나이트	BKI US	87.40	13.7	3.1	미국	모기지, 부동산대출 SW, 데이터, 분석 서비스
가이드와이어 소프트웨어	GWRE US	128.69	10.8	3.1	미국	손해보험사 플랫폼
넥시	NEXI IM	16.21	12.3	3.0	이탈리아	디지털 페이먼트(가맹점 솔루션)
SS&C 테크놀로지	SSNC US	66.02	16.9	2.9	미국	금융서비스, 의료산업 솔루션
헬스에퀴티	HQY US	85.13	6.6	2.2	미국	헬스케어 계좌(HSA, HRA) 관리 솔루션 제공
테메노스	TEMN SW	104.95	8.7	2.0	스위스	은행 솔루션
엔씨노	NCNO US	80.07	7.4	2.0	미국	클라우드 기반 बैं킹 솔루션 제공
심코프	SIM DC	808.0	5.3	1.9	덴마크	금융회사에 투자, 연금 솔루션 제공
렌딩트리	TREE US	353.34	4.6	1.6	미국	온라인 소비자 대출 플랫폼
히포포트 세	HYQ GR	580.0	4.6	1.6	독일	개인 고객 대상 부동산대출, 보험 플랫폼
엔베스트넷	ENV US	80.89	4.4	1.5	미국	PFM (Personal Finance Management)
이카	9923 HK	96.10	5.5	1.5	중국	디지털 페이먼트 (제3자 모바일 결제, 은행 카드 매입 라이선스 둘 다 보유)
버튜 파이낸셜	VIRT US	27.26	5.3	1.2	미국	증권 브로커 및 달러로 HFT(High-Frequency Trading: 고빈도트레이딩)사
짚	Z1P AU	10.83	4.6	1.2	호주	BNPL (Buy Now Pay Later: 후불결제, POS 대출) 핀테크
쉬프트포 페이먼트	FOUR US	81.22	6.5	0.8	미국	디지털 페이먼트
누베이	NVEI CN	76.0	8.3	0.7	캐나다	캐나다 최대 디지털 페이먼트 회사
바텀라인 테크놀로지스	EPAY US	45.74	2.1	0.7	미국	기업, 기관 대상 클라우드 기반 비즈니스 페이먼트 제공
사피엔스 인터내셔널	SPNS US	34.01	1.8	0.6	이스라엘	보험 솔루션
아이레스	IRE AU	9.90	1.5	0.5	호주	금융사 고객에 금융솔루션 제공
허브24	HUB AU	26.48	1.4	0.5	호주	투자, 연금 플랫폼
렌딩클럽	LC US	12.24	1.2	0.4	미국	온라인 대출, 크라우드펀딩 플랫폼
레온테크	LEON SW	45.00	1.0	0.3	스위스	금융회사에 구조화 상품 투자, 보험 솔루션 제공
마쿠아케	4479 JP	8,380	0.9	0.3	일본	크라우드펀딩 플랫폼
마이텍 시스템즈	MITK US	16.60	0.7	0.3	미국	AI 알고리즘 기반 디지털 신원 확인, 인증
블루코라	BCOR US	17.12	0.8	0.3	미국	개인, 전문가 대상 세금 신고 솔루션
버텍스	VERX US	38.04	5.6	0.3	미국	기업, 미드마켓 대상 세금 신고 SW 및 서비스 회사
그린스카이	GSKY US	5.80	1.1	0.2	미국	주택개조, 태양열, 의료 및 기타 목적 소비자 대출 제공

주: 2021년 2월 12일 기준

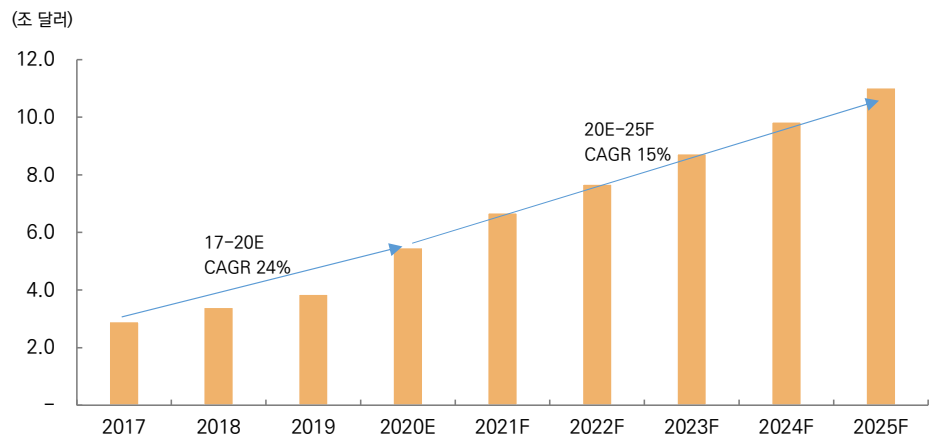
자료: 글로벌 X, Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

II. 핀테크 시장의 총아 ‘디지털 결제’

포스트 코로나 시대에도 지속될 현금 → 디지털 결제 전환

글로벌 비현금·디지털 결제 시장 규모(오프라인 디지털 월렛 소비 결제와 이커머스 결제 합산. 여기서는 오프라인 Contactless 카드 결제, mPOS 솔루션 혹은 모바일 카드 리더기 결제 제외)는 2019년 3.9조달러로, 2017년부터 2년간 CAGR 15%로 성장했다. 2020년에는 디지털 결제로의 전환 추이가 가속화되며 전년 대비 42% 성장해 5.5조달러를 기록한 것으로 추정된다. 우리는 포스트 코로나 시대에도 현금 및 수표 결제가 디지털 결제로 전환되는 모멘텀이 지속될 것으로 전망한다. 글로벌 디지털 결제 시장은 2020년부터 2025년까지 CAGR 15%로 성장해 2025년에는 2.0배 커진 11조달러 규모가 될 것으로 전망한다.

그림 1. 글로벌 디지털 결제 시장 규모: 추이 및 예상 (결제액 기준)



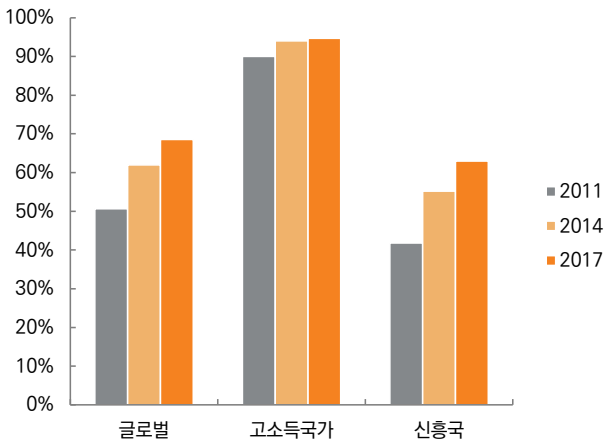
자료: Statista, 미래에셋대우 리서치센터

핀테크는 기술 기반의 ‘금융(서비스)’이다. 금융은 각 국가별 발달 배경과 정책 및 제도, 규제 및 경쟁 환경, 인프라와 문화 등이 다르기 때문에 Commodity나 소비재와는 달리, 글로벌 시장을 하나의 통합된 시장으로 보기 어렵다. 핀테크도 마찬가지이다. 다만, 가장 쉽게 할 수 있는 구분은, 언뱅크드·언더뱅크드·신평일러 인구가 많고 금융 인프라 발달이 상대적으로 늦었던 신흥국과, 금융 발달이 상대적으로 앞섰던 선진국으로 나눠 살펴 보는 것이다.

1) 금융소외계층 많은 신흥국: 디지털 결제로 금융포용 확대

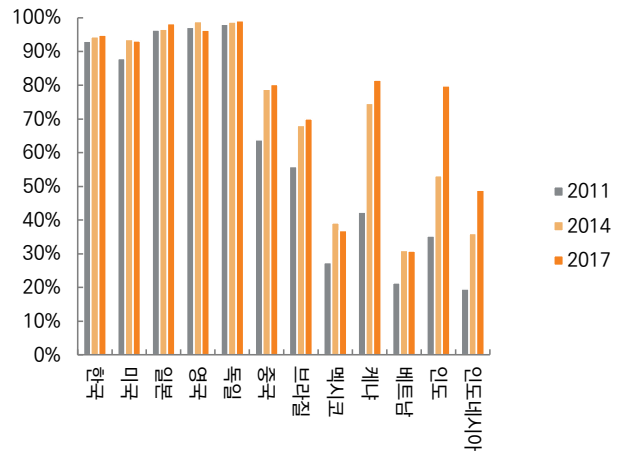
금융소외계층(언뱅크드, 언더뱅크드/언더서브드, 신패일러)이 많고, 신용·직불카드 보급률이 낮으며, ATM, POS 등 금융 인프라가 상대적으로 덜 발달한 신흥국에서는, 경제·소비 생활과 밀접한 ‘결제’ 영역에서, 모바일 결제와 전자지갑(선불충전식 계좌) 활성화를 통해 금융포용을 확대해 간다. 디지털 결제 수단, 인프라가 부족한 신흥국에서 기존에 현금으로 결제하던 것이, 모바일 결제, 즉 비현금·디지털 결제로 전환되며 금융포용이 확대되고 디지털 결제가 고성장 트렌드를 나타내는 것이다. 10여년 전 중국 시장이 대표적인 모습이며, 동남아시아, 인도, 브라질 등 남미 국가도 중국과 유사한 모델로, 구조적 성장을 나타내고 있다. 이러한 움직임은 2020년 코로나19 팬데믹으로 인해 가속화 되었다. 또한, 디지털 결제로 금융(서비스) 접근성을 갖게된 고객에게 결제뿐 만 아니라 대출 등 다른 banking 서비스, 투자상품 판매, 지출 및 예산관리를 포함한 자산관리 서비스를 제공하는 트렌드이다.

그림 2. 계좌 보유율: 글로벌, 고소득국가, 신흥국



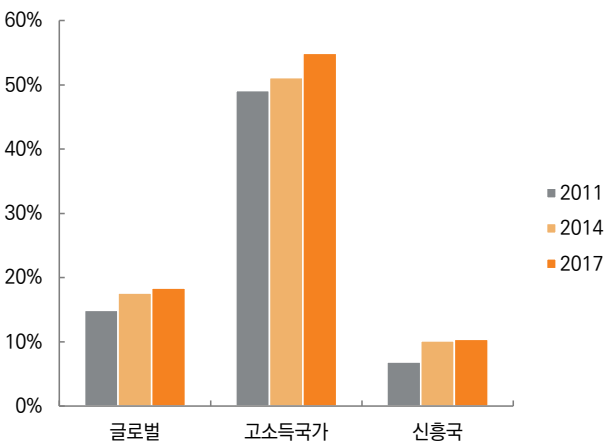
자료: Worldbank, 미래에셋대우 리서치센터

그림 3. 각 국별 계좌 보유율



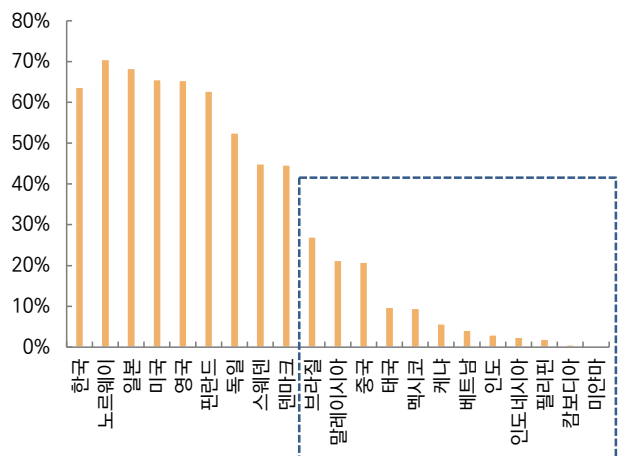
자료: Worldbank, 미래에셋대우 리서치센터

그림 4. 신용카드 보급률: 글로벌, 고소득국가, 신흥국



자료: Worldbank, 미래에셋대우 리서치센터

그림 5. 각 국별 신용카드 보급률 (2017년)



자료: Worldbank, 미래에셋대우 리서치센터

2) 여전히 디지털 결제의 침투율이 낮은 선진국: '의외로' 구조적 고성장

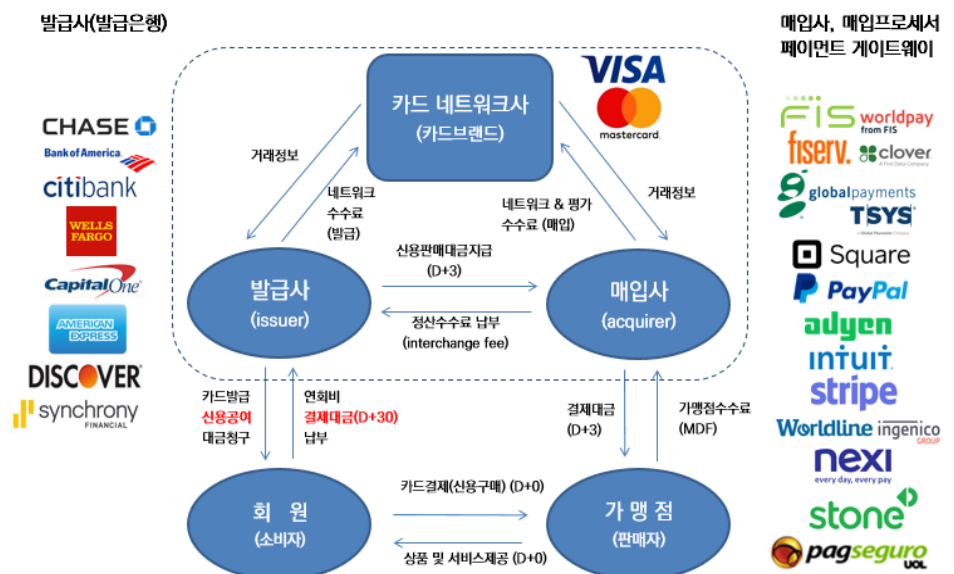
신흥국뿐 만 아니라 대부분의 선진국에서도 디지털 결제는 구조적으로 성장하는 트렌드를 그리고 있다. 미국, 유럽, 일본 등은 고소득 국가이자 금융 선진국으로서 신용·직불카드 보급률은 높다. 그러나, 불과 5년여전 만해도 이 국가들의 중소상점(소상공인)에는 POS, 모바일 결제 기기 등의 카드 결제 인프라를 갖추지 않은 경우가 많았다. 디지털 결제의 침투율이 '의외로' 낮았던 것이다. Cashless 전환을 위한 각 국의 정책적 노력과 함께, 가맹점 매입·매입프로세싱 기업들이 중소상점 등에 카드 결제·수납을 가능하게 하는 POS, mPOS, 혹은 유사 기능의 HW와 SW를 공급하며 비현금·디지털 결제 시장의 성장을 견인했다. 코로나19 팬데믹 이후, 가맹점 매입·매입프로세싱 기업들은 비자, 마스터카드 등 카드 네트워크사와 협업해, 오프라인 가맹점이 빠르게 옴니채널화 및 디지털화 할 수 있도록 온라인 주문·결제 등이 가능한 톨/플랫폼을 제공하고 있다.

그림 6. mPOS 등 오프라인 카드 결제 리더기



자료: 각 사, 구글 이미지, 미래에셋대우 리서치센터

그림 7. 4당사자 구조 카드 네트워크와 기업들



자료: 각 사, 구글 이미지, 미래에셋대우 리서치센터

3) Contactless: 비접촉식 카드 결제 + 모바일 결제

코로나19 팬데믹 영향으로 오프라인 결제 시에 접촉을 하지 않는 비접촉식(Contactless) 카드 결제(Tap-to-Pay) 혹은 모바일 결제가 현금 결제를 대체하는 트렌드가 가속화되었다.

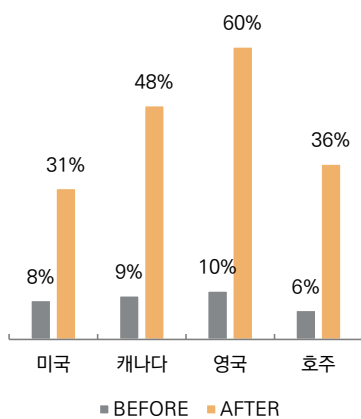
코로나19 팬데믹 이전, 미국인들은 한 달에 평균 12회의 현금 거래를 했다. 이용 빈도가 높은 생활밀착형 업종 및 소액 결제에서 특히 현금 사용 비중이 높았다. 팬데믹 이후 WHO에서는 현금 결제 자제를 권고했으며, 소비자들도 현금 결제를 부정적으로 인식하게 되었다. 생활밀착형 업종 및 소액 결제에 있어, 현금으로 결제 하던 것에서 디지털 결제로의 전환이 두드러졌다. 비접촉식 카드 결제나 모바일 결제 시, 현금으로 결제하거나 접촉식 카드(삽입하거나 긁은 후 PIN 번호를 입력하거나 서명하는 카드) 사용 대비 편리하고, 결제 소요 시간이 단축되며, 무엇보다 안전하고 청결하다는 점이 부각된 것이다. 이러한 소비자들의 결제 행동의 변화는 코로나19 영향이 축소 혹은 해소된 이후에도 지속될 것으로 예상된다.

그림 8. 코로나19로 인한 현금결제 거부



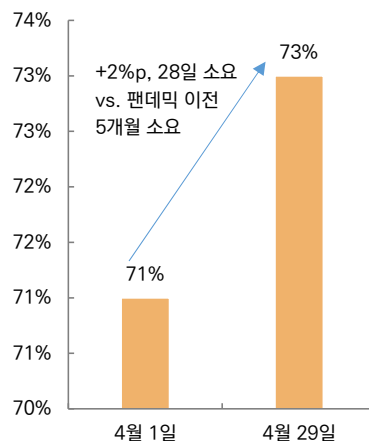
자료: Los Angeles Times, 여신금융연구소 재인용, 미래에셋대우 리서치센터

그림 9. 스쿼어 서베이: Cashless* 비중 (팬데믹 전 vs. 후)



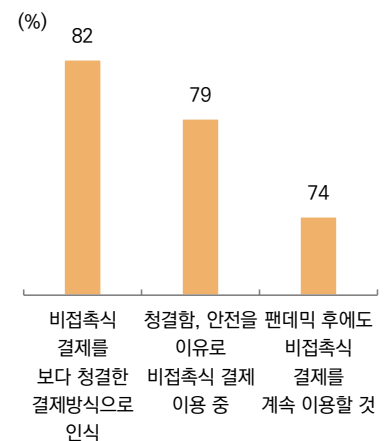
주: 스쿼어 서베이에서 Cashless: 결제금액의 95% 이상을 현금이 아닌 신용·직불카드로 결제한 것을 의미, 팬데믹 후는 2020년 4월말
 자료: 스쿼어, 미래에셋대우 리서치센터

그림 10. 미국 소형 가맹점 서베이: 10~20달러 결제 카드 사용 비중



자료: 스쿼어, 미래에셋대우 리서치센터

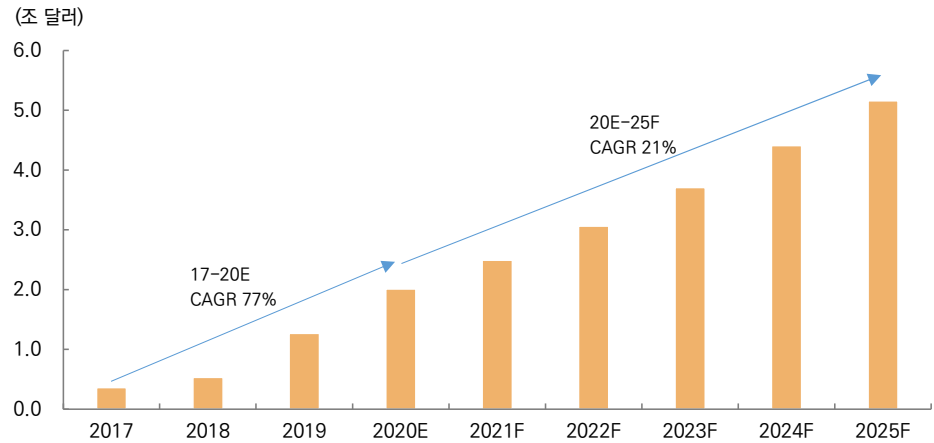
그림 11. 글로벌 소비자 대상 비접촉식 카드 결제 관련 서베이 결과



자료: 마스터카드, 미래에셋대우 리서치센터

글로벌 오프라인 모바일 결제 중 디지털 월렛 ‘소비’ 결제액⁴은 2017년부터 2020년까지 77% CAGR로 가파르게 성장했다. 2020년에 2조달러 규모로 추산된다. 높은 편의성과 비접촉식 결제 방식 등에 힘입어 글로벌 오프라인·디지털 월렛 결제액은 생활밀착형 업종 및 소액 결제에서 현금 결제를 대체해 나갈 것으로 예상된다. 글로벌 디지털 월렛 소비 결제액은 2020년부터 2025년까지 21% CAGR로 성장해 2.6배 커질 것으로 예상된다.

그림 12. 글로벌 오프라인 디지털 월렛 ‘소비’ 결제액 추이 및 예상



자료: Statista, 미래에셋대우 리서치센터

그림 13. 모바일 결제 (NFC, MST, QR코드 처리 방식)



- 주: 1) NFC (Near Field Communication: 근거리 무선통신): 10초 이내의 가까운 거리에서 기기 간 데이터를 주고 받는 비접촉 통신기술
- 2) MST (Magnetic Secure Transmission: 마그네틱 보안 전송): 마그네틱 신용카드 정보를 무선으로 전송시켜 결제하는 방식. 신용카드 정보를 담은 기기가 장착된 스마트폰을 신용카드 결제 단말기에 대면 단말기가 신용카드 정보를 자동으로 읽어들이어 결제
- 3) QR (Quick Response) 코드: 바코드보다 훨씬 많은 정보를 담을 수 있는 격자무늬의 2차원 코드. 스마트폰으로 QR코드를 스캔하면, 각종 정보를 제공받을 수 있음. 기존의 1차원 바코드가 20자 내외의 숫자 정보만 저장할 수 있는 반면 QR코드는 숫자 최대 7,089자, 문자 4,296자, 이진(8비트) 최대 2,953바이트, 한자 최대 1,817자를 저장할 수 있으며, 일반 바코드보다 인식속도와 인식률, 복원력이 뛰어남

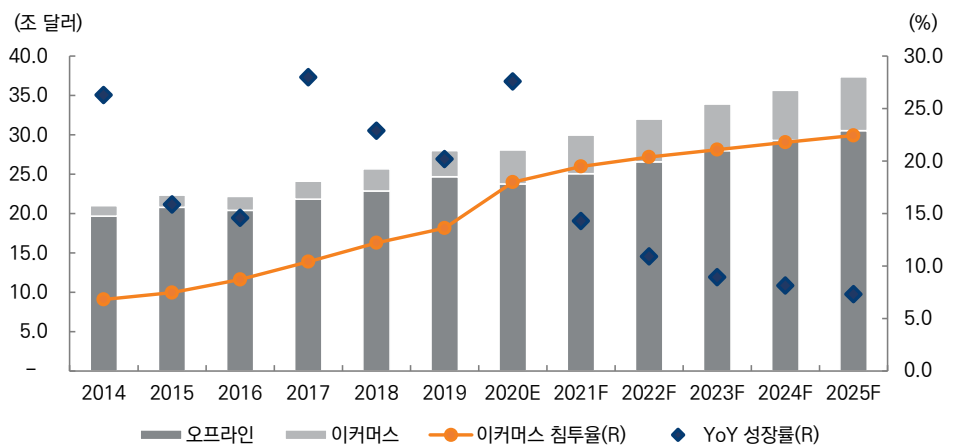
자료: 각 사, 구글 이미지, 미래에셋대우 리서치센터

⁴ 여기 디지털 월렛 소비 결제액에서는 이커머스 결제, 오프라인 Contactless 카드 결제, mPOS 솔루션 혹은 모바일 카드 리더기 결제 모두 제외했음. 이커머스 결제액은 11 페이지 참고
알리페이·위챗페이·애플페이·삼성페이 등 디지털(모바일) 월렛에 카드를 연동해 결제한 것은 포함, 금융결제, P2P 송금 등 소비 외 기타결제는 불포함

4) 이커머스 시장의 성장

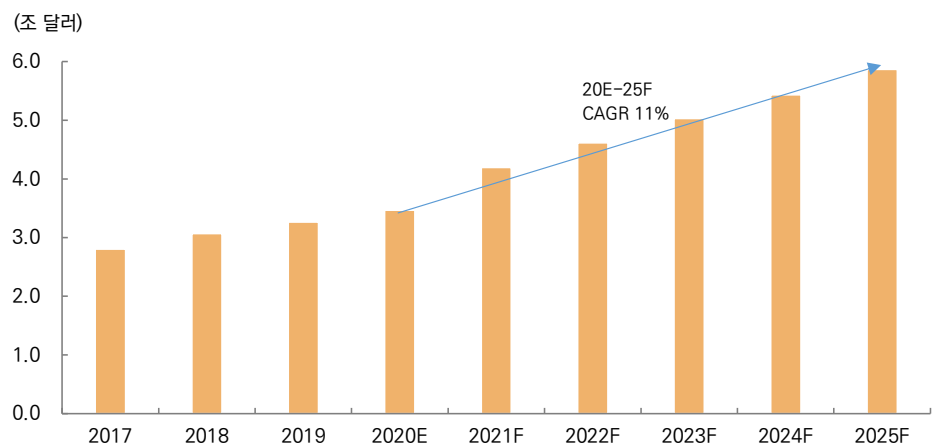
글로벌 이커머스 시장의 성장은 자연스럽게 비현금·디지털 결제 시장의 성장을 이끌게 된다. 글로벌 리테일 시장의 이커머스 침투율은 2019년 14%에 불과했으며, 2020년 침투율은 18%까지 상승한 것으로 추정된다(자료: eMarketer). 우리는 글로벌 이커머스 시장이 2020년부터 2025년까지 10% CAGR로 증가해 2020년 규모 대비 1.6배로 커진 6.9조달러 시장이 될 것으로 전망한다. 침투율은 2020년 18%에서 점진적으로 상승해 2025년에 22%가 될 전망이다. 글로벌 이커머스 시장의 성장에 따라 디지털 소비결제 중 이커머스 결제액은 2020년부터 2025년까지 11% CAGR로 성장해 1.7배 커질 것으로 예상된다.

그림 14. 글로벌 이커머스 시장 전망



주: 여행, 이벤트 티켓, 청구서 및 공과금 납부, 단순 송금, 푸드서비스, 캠블링 결제 등 제외
 자료: eMarketer, 미래에셋대우 리서치센터

그림 15. 글로벌 이커머스 결제액



자료: Statista, 미래에셋대우 리서치센터

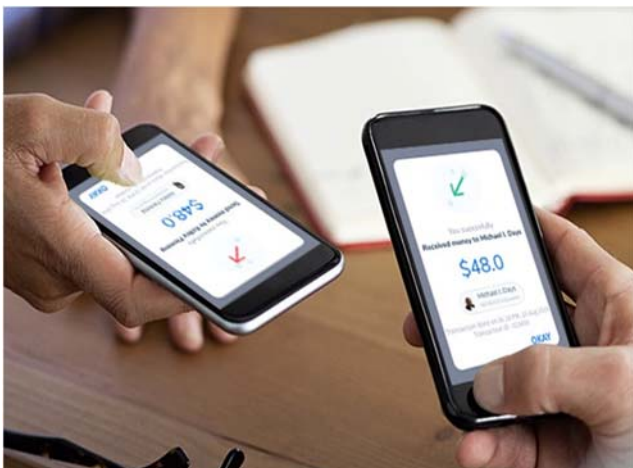
P2P 송금·결제 등 실시간 A2A(계좌간) 송금·결제, 직불카드 결제의 성장

1) 미국의 주요 P2P 송금·결제 앱

코로나19 확산에 따라 전세계적으로 소비자와 스몰비즈니스 등 기업들의 빠르고 편리한 송금 및 결제에 대한 수요가 급증했다. 이에 따라 P2P 송금을 포함한 실시간 A2A(Account to Account: 계좌간) 이체·결제액이 증가했다. 미국에서는 재난지원금, 실업급여 등이 주요 P2P 송금앱으로도 지급되며 고객 유입 효과가 컸다.

주요 모바일 P2P 송금 앱을 통한 실시간 송금·결제가 가파른 성장세를 기록하고 있다. 미국 주요 모바일 P2P 송금앱으로 **페이팔의 벤모(Venmo)**, **은행들의 켈러(Zelle)**, **스퀘어의 캐시앱(Cash App)**이 있다. **벤모**는 페이팔의 자회사(2013년 인수)로 P2P 송금과 SNS 기능을 통합한 것이 특징이다. 미국 MZ세대 사이에서 ‘벤모하라’는 즉, ‘모바일 송금하라’라는 의미로 통용될 정도로 대중성을 확보했다. 4Q20 기준 활성 사용자 수는 약 7천만명(2Q20 6천만명+, 3Q20 6천5백만명)이며, 거래액은 470억달러(2Q20 370억달러, 3Q20 440억달러)로 **+60% YoY**를 기록했다.

그림 16. 주요 모바일 P2P 송금 앱



자료: 각 사, Google image, 미래에셋대우 리서치센터

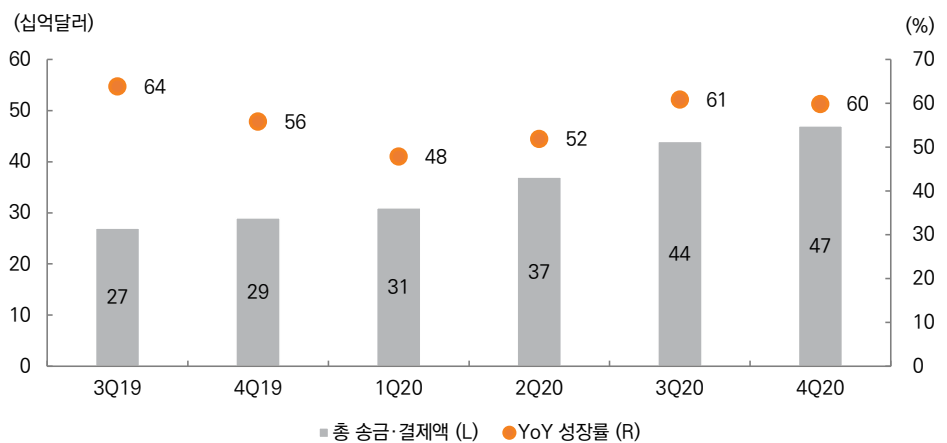
그림 17. 페이팔의 벤모(Venmo)



- Venmo는 전자지갑 역할 가능(잔금 보유 가능, 온라인구매 가능)
- 일반 결제의 경우 수수료가 부과되지 않으나, 실제 송금액 지불까지는 1~3 영업일 소요
- 즉시이체(instant transfer)는 1% 수수료 부과
- 즉시이체는 미국 은행 계좌, Visa 직불카드, Mastercard 직불카드에서만 가능
- 소수의 공인 가맹점과 협업하고 있지만 비즈니스 계정을 제공하지 않음
- 소셜 네트워크 기능이 차별점 중 하나 (소셜미디어와 같은 뉴스피드)

자료: 벤모(페이팔), 미래에셋대우 리서치센터

그림 18. 벤모: 총 송금·결제액 및 성장률



자료: 페이팔, 미래에셋대우 리서치센터

젤러는, JP모건, 뱅크오브아메리카, 씨티은행, 웰스파코, 캐피탈원이 소유한 IT 기업 Early Warning Services가 2017년에 출시한 서비스이다. 2020년 한 해 동안 457개의 은행, 신용협동조합 등 금융회사가 젤러네트워크에 새롭게 참여(등록)해, 2021년 초 현재 850개의 금융회사들이 젤러를 통해 실시간 A2A 결제 서비스를 제공 중이다. **2020년 한 해 동안 젤러를 통해 3,070억달러 규모(+62% YoY), 12억건(+58% YoY)의 실시간 A2A 거래를 처리했다.**

캐시앱은 스쿼어가 개발한 P2P 송금·결제 앱이다. MAU는 2Q20말에 3천만명을 상회했다. 2Q20에 미국 정부 재난지원금, 실업급여 등을 캐시앱으로도 지급했다. 3Q20에는 캐시앱 매출액 4.4억 달러(+173% YoY), 매출총이익 3억8,500만달러(+212% YoY)를 기록했다. 10월 매출총이익 증가율도 +160% YoY를 상회해, 코로나19 관련 정부 지원금 지급 효과가 소멸되고도 여전히 견고한 성장세를 기록하고 있다.

캐시앱 플랫폼은 1) **신규 고객 확보**에 기여한다. **네트워크 효과**가 증진되며 휴회 고객도 다시 이용하게 한다. 2) **교차판매** 성장에 기여한다. 캐시앱 고객들이 스쿼어의 **Cash Card(비자 제휴), 비트코인, 증권 투자** 등 다른 스쿼어 서비스로 중복 이용률이 높다. 특히 Cash Card 이용이 활발한데, 여전히 월 이용액의 1/4만이 Cash Card와 연관되어 추가 성장 여력이 크다. 3) **활성 고객당 거래액** 증가에도 크게 기여한다. 단순히 P2P 송금 서비스 한 가지만 이용하는 고객과 비교해 2개 이상의 상품을 이용 중인 고객은 3~4배 높은 매출총이익을 발생시킨다.

그림 19. 은행들의 젤러(Zelle)

그림 20. 스쿼어의 캐시앱(Cash App)



- Zelle는 자금을 보내고 받을 수 있는 게이트웨이 서비스 역할 (거의 모든 미국 은행 계좌간 송금 가능, 잔금 보유 불가)
- 제휴은행에서 Zelle 옵션이 제공되기 때문에 앱 없이 바로 사용가능
- Zelle 결제는 수수료 없이 몇 분 이내에 가능
수령인은 반드시 Zelle에 접근할 수 있는 은행 혹은 협동조합 계좌가 필요 (14일 내로 Zelle 등록하지 않으면 반환됨)
- 비자 직불카드, 마스터카드 직불카드에서 등록 가능
Zelle Network 외부 금융기관의 직불카드, 신용카드 등록 불가



- 전자지갑 역할 가능(Cash App 계정에 잔금 보유 가능)
- 직불카드, 신용카드, 은행계좌 모두 연동 가능
- 신용카드 이용해 송금 시 수수료 3%, 은행 계좌, 직불카드의 경우 수수료 없음
은행계좌, 직불카드 이체 시 수수료 없지만, 실제 송금액 지불까지는 1~3 영업일 소요
- Cash App 계정에서 연결 직불카드 즉시 이체시 1.5% 수수료(최소 \$0.25)
- 이메일, 폰 번호, \$Cashtag 입력해서 송금 가능
상대방은 Cash App계정 없어도 됨
- Cash App 계정잔액 투자 가능 (비트코인 사고 팔기)
- Cash Card를 사용해서 온라인, 오프라인 매장 결제 할 수 있음
(Cash App 잔액에 연결된 무료 맞춤형 비자 직불카드)
- 영국·미국간 국제 결제 지원

자료: 얼리워닝서비스, 미래에셋대우 리서치센터

자료: 스쿼어, 미래에셋대우 리서치센터

그림 21. 스쿼어: 캐시앱 플랫폼의 네트워크 효과 진작 전략



자료: 스쿼어, 미래에셋대우 리서치센터

2) 다른 금융 및 서비스 비즈니스로 영역 확장, '디지털 월렛', '금융 플랫폼화' 추이

결제 사업은 자체적으로 구조적 성장성의 매력을 보유함과 동시에, 다른 금융(서비스) 사업으로 '확장'하기에 용이한 매력도 있다. 결제는 소비생활과 밀접하기 때문에 이용자, 이용 영역이 방대하고, 무엇보다 이용 '빈도'가 높다. 따라서, 고객 및 거래계좌(혹은 월렛) 확보, 그리고 '데이터 축적'이 용이하다. 또한 결제는 소비자 및 가맹점 대상의 '양면' 시장이다. 소비자 데이터뿐 만 아니라 가맹점(기업, 소상공인, 직경제 종사자 등)의 소득(매출) 데이터 확보도 가능한 것이다.

페이먼트 사업을 영위하는 핀테크, 혹은 빅테크들이 고객기반, 축적된 데이터를 바탕으로 다른 금융 및 금융서비스 영역(특히, 대출, 기타 마이크로 보험, 자산관리 상품 판매 등)으로 확장하는 것은 일반적인 흐름이다. 특히, 기존 금융회사에는 신용이력이 아예 없거나 부족해 신용평가를 받을 수 없고 대출을 받을 수 없는 신평아일러 인구가 많은 국가들에서 이 데이터의 힘은 막강하다. 금융회사에서 할 수 없는 '신용평가'를 할 수 있기 때문이다. 이커머스 판매자 등 소상공인·자영업자, SMB는 보통 금융 선진국에서도 언더서브드 및 신평아일러 고객군이다. 이커머스 기업들이 자체 생태계 및 플랫폼 강화를 위해서 판매자들의 판매계좌, 데이터를 바탕으로 대출 공여(혹은 제휴를 통한 대출 중개)하는 것도 전세계적인 트렌드이다. 스퀘어는 자회사 스퀘어 캐피탈을 통해 레스토랑 등 중소상점 가맹점에 대출을 해준다.

그림 22. 아마존 핀테크 비즈니스

전자지갑 & 페이먼트	amazon pay	-아마존페이(Amazon Pay)는 온라인과 소매점에서 사용 가능한 전자 지갑이자 페이먼트 네트워크. 사용자수 3,300만 이상
현금 예금	amazoncash	-아마존캐시(Amazon Cash)는 사용자들이 가맹점에서 디지털 계좌로 현금을 여지할 수 있게 해줌
소상공인 대출	amazonlending	-아마존렌딩(Amazon Lending)은 연간 1,000달러에서 750,000달러의 금액을 아마존 판매자가장점들에게 대출해줌 -2011년부터 30세일래 이상의 대출거래가 이루어짐
회원 보상체계	reload	-아마존의 interchange 비용을 최소화하기 위해, 아마존 직불카드를 사용하는 주요 유저들에게 2%의 캐시백 혜택을 줌
보험	amazonprotect	-아마존프로텍트(Amazon Protect)는 London General Insurance Company의 제휴를 받고, 일부 유럽국가에서 분실 및 도난에 대한 보험서비스를 제공
신용카드	amazon.com store card	-싱크로니 은행(Synchrony Bank)과 제휴를 맺고, 지정된 점(온라인)이나 가맹점에서 사용 가능한 스토어카드를 제공
		-제이모건 채이스(JP Morgan Chase & Co)를 통해 제공된 신용카드. 아마존닷컴과 오픈마켓에서 3%의 캐시백 제공

자료: 아마존, CB Insights 재인용, 미래에셋대우 리서치센터

그림 23. 스퀘어 캐피탈: 가맹점 대출 프로세스



1. 어플리케이션

- 스퀘어 캐피탈을 통해 대출실행 가능 여부를 대쉬보드 로그인만을 통해 확인

- 어플리케이션을 통해 복잡한 절차 없이 몇 번의 클릭만으로 대출실행 가능

- 모든 대출은 신용상태 확인 및 승인 절차를 거침



2. 신속한 입금

- 대출 승인시, 다음 영업일에 계좌로 대출액 입금



3. 상황 편리성

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

- 별도 비용 없이 조기상환도 가능

자료: 스퀘어 캐피탈, 미래에셋대우 리서치센터

그림 24. 페이팔 Working Capital 대출 서비스 화면



자료: Excelcapital, 여신금융연구소 재인용, 미래에셋대우 리서치센터

그림 25. 쇼피파이 밸런스: 가맹점 대상 बैं킹 플랫폼

Shopify Balance. All your business finances, in one place.

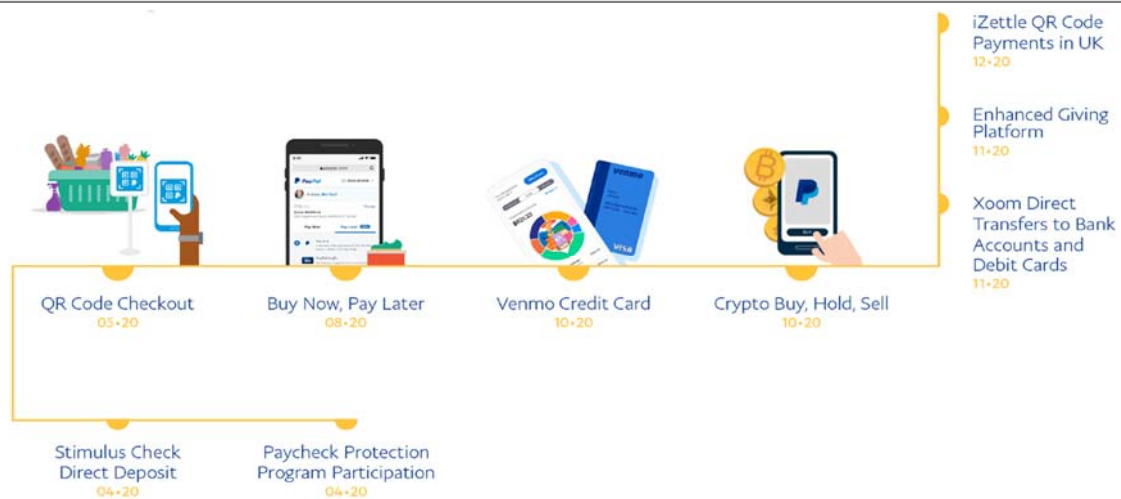
- Control over your money:** Get a clear view of cash flow and get paid faster, so you can invest in your business with a Shopify Balance account and card.
- No hidden fees:** Business owners should be supported, not shorted. No monthly fees, sign-up fees, or minimum balance.
- Plenty of perks:** Cashback and discounts on everyday business spending to make your money go further.

자료: 쇼피파이, 미래에셋대우 리서치센터

최근, 잔금 보유 기능이 있는 실시간 A2A 송금·결제 앱들은 ‘디지털 월렛’ 기능에 다양한 금융(서비스) 기능을 추가해, 소비자 ‘종합 금융플랫폼’으로 성장하는 전략을 펼치는 중이다. All-in-One, 혹은 One-Stop Shop 금융 앱으로 고객을 자체 플랫폼(앱)에 Lock-in 하며, 가장 강력한 ‘금융 슈퍼앱’이 되려는 경쟁을 하는 것이다. 앞서 기술한 것처럼 스쿼어는 캐시앱에 Cash Card(비자 제휴), 비트코인 투자, 증권 투자 기능을 추가해 교차판매를 촉진하고 있으며, 소액대출도 시범사업 중이다. 페이팔은 2020년 10월부터 벤모 신용카드(비자 제휴)를 발급하기 시작했다. 2020년 10월에 페이팔 계정을 통해 비트코인 등 암호화폐에 투자할 수 있고, 가맹점에서 지급결제할 수 있도록 했다. 올해 상반기 내로 벤모 계정에서도 암호화폐 투자 및 송금·결제 가능하도록 할 계획이다.

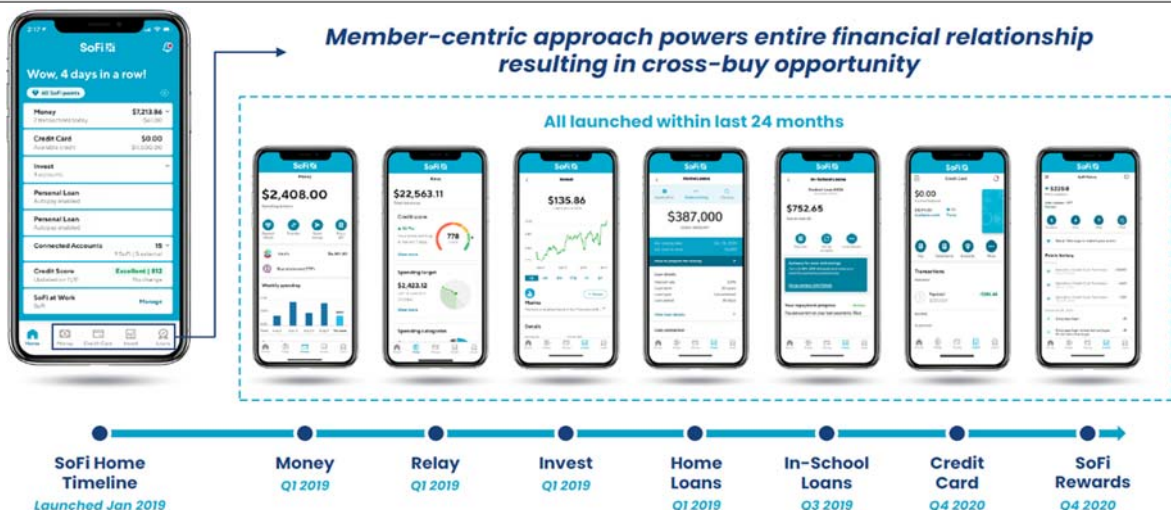
스팩(SPAC: Special Purpose Acquisition Companies)과 합병을 통해 증시 상장 예정인 소파이(SoFi: Social Finance)는 학자금대출 사업으로 시작한 미국의 온라인 개인금융 핀테크이다. 이후 모기지, 개인 신용대출, 현금관리(개인자산관리) 서비스 등으로 영역을 확장했고, 미국 통화감독청에 미국 전역 커버 가능한 은행 라이선스를 신청해 조건부 승인을 받은 상태이다. 소파이는 소파이뱅크 외에 증권 및 암호화폐 트레이딩 플랫폼인 소파이인베스트를 운영하며, API 기반 디지털 페이먼트 플랫폼인 갈릴레오 파이낸셜(Galileo Financial Technologies)을 인수해 운영 중이다. 소파이는 All-in-One 앱을 지향하는 대표적인 미국 개인금융 핀테크이다.

그림 26. 페이팔의 2020년 혁신: 벤모 신용카드(비자) 출시/페이팔에서 암호화폐 거래·가맹점 결제 도입, 벤모의 암호화폐 거래·결제 출시 계획(1H21)



자료: 페이팔, 미래에셋대우 리서치센터

그림 27. 소파이 All-in-One 앱: P2P 송금·결제, 증권 및 암호화폐 투자, 대출, 신용카드 결제 등



자료: 소파이, 미래에셋대우 리서치센터

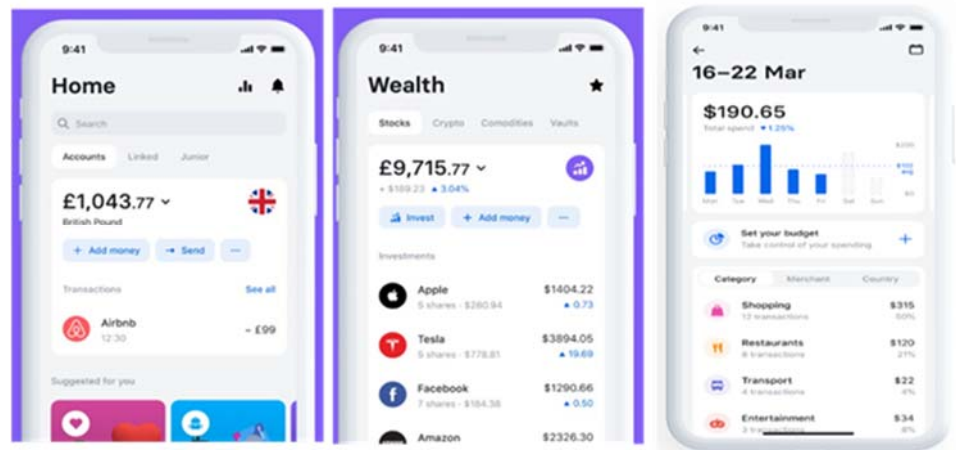
영국 태생의 디지털뱅크 **레볼루트(Revolut, 비상장)**는 모바일을 기반으로 종합 금융플랫폼을 구축해 핀테크 산업을 선도한 성공적 케이스로 종종 거론되는 기업이다. 외환거래 수요가 있는 해외여행을 하는 개인이나 수출입 기업들을 대상으로 환전, 해외 송금·결제 및 ATM 인출, 선불(법인)카드, P2P 송금·결제 서비스 등 ‘자금결제 서비스’ 기반으로 성장해 온 디지털 금융사다.

레볼루트는 **여행보험, 단기대출, 잔돈을 자동으로 저축하는 잔돈금융(라운드업)**, 지출분석을 통한 예산관리, 청구서 납부 등의 **개인종합자산관리(PFM)와 보험가입** 등으로 서비스 라인업을 확장했다. 2020년에는 서비스 영역을 **무료 증권, 암호화폐 트레이딩 및 금 트레이딩**에까지 넓혔다. 또한, 가맹점 매입 솔루션 사업에 진출해 아디엔, 스트라이프(Stripe, 비상장)와 경쟁하게 되었으며, 영국 내에서 조기 급여지급 서비스(초단기 대출)도 출시했다.

레볼루트의 계좌 수는 글로벌 기준으로 1,300만명(2020년 8월)에 이른다. 글로벌 카드 네트워크 비자, 마스터카드와 파트너십을 체결해, 양사의 글로벌 네트워크를 활용해 60여개국에서 서비스를 제공한다.

레볼루트는 2020년 10월에 미국 캘리포니아에서 은행 라이선스를 신청했다고 보도된 바 있다. 유사한 서비스를 제공하는 미국의 챌린저뱅크인 차임(Chime, 비상장), 바로(Varo, 비상장), 무료 트레이딩 앱 로빈후드를 운영하는 로빈후드마켓츠(Robinhood Markets, 비상장), 그리고 소파이 등과 경쟁하게 될 것으로 보인다.

그림 28. 레볼루트 앱



자료: 레볼루트, 미래셋대우 리서치센터

미국, 유럽의 핀테크 기업들이 대출을 하거나 예금보험공사 부보 예금을 받는 것은 대부분, 은행 혹은 산업대부회사(ILC: Industrial Loan Company) 등 해당 업권의 라이선스를 보유하고 있는 타 금융회사와 제휴를 바탕으로 행해지는 것이다. 로빈후드, 캐시업, 소파이인베스트의 증권 트레이딩 서비스는 각 트레이딩 앱에서 고객들로부터 받은 주문을 Citadel Securities, Susquehanna International, Wolverine Trading, Virtu Financial, Two Sigma, 모건스탠리 등 고빈도 트레이딩 (High-Frequency Trading) 기업에 넘기고, 주문량에 따라 수수료를 받는 모델이다.

3) 직불카드 레일 활용해 실시간 A2A 송금·결제 시행

비자 다이렉트(Visa Direct)와 마스터카드 센드(Mastercard Send)를 통해 실시간 A2A 송금·결제 가 행해진다. 주로 ‘직불카드’ 레일(경로)을 통해 이루어진다. 비자와 마스터카드는 미국뿐 아니라 전세계적으로 이미 수많은 ‘금융기관’ 네트워크와 ‘가맹점’, 카드 ‘고객’ 기반을 확보하고 있다. 가장 중요한 경쟁력이라고 판단한다. 강력한 네트워크를 기반으로, 새로운 머니 무브먼트인 ‘실시간 A2A 송금·결제’를 빠르게 채택해, P2P 송금·결제 등의 채널로 활용되고 있는 것이다. 비자 다이렉트를 통한 실시간 A2A 송금·결제는 최근 분기(FY1Q21: 20년9월~12월) +60% YoY 성장했다.

그림 29. 비자 다이렉트 그림 30. 마스터카드 센드

VISA Direct

- 16자리 비자 카드번호만으로 송금
- 해외 송금 가능
- 한국의 경우, '20년 4월 최초로 KB국민카드와 제휴해 비자 다이렉트 출시
- 비자 다이렉트는 신용, 직불, 선불 카드 지원
- 비자 다이렉트는 P2P 뿐만 아니라 B2C, B2B 결제도 지원



- 16자리 마스터카드 카드번호만으로 송금
- 마스터카드의 Cross-border API를 사용하는 금융기관 글로벌 네트워크에 의존해 국내 뿐 아니라 해외 송금 서비스도 제공
- 청구 보험금, 복권 당첨금 등 거의 실시간 지급
- 현재 직불, 선불 카드에서만 가능함

자료: 비자, 미래에셋대우 리서치센터

자료: 마스터카드, 미래에셋대우 리서치센터

그림 31. 비자 다이렉트 Flow

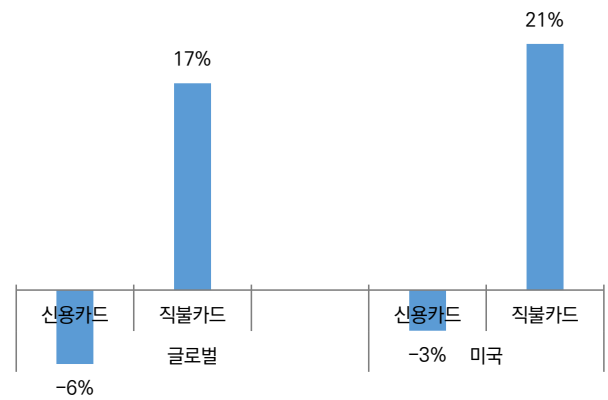
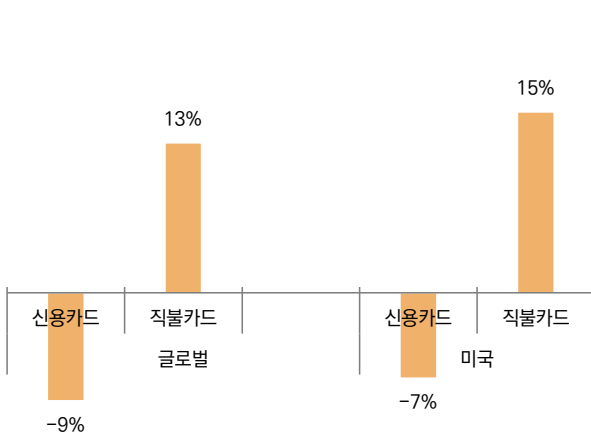


자료: 비자, 미래에셋대우 리서치센터

직불카드 결제가 성장하고 있다. 코로나19 팬데믹도 영향을 미쳤다. 첫째, (특히 미국 등에서는) 생활밀착형 업종 및 소매 결제에서 직불카드 이용이 높은 상황에, 기존에 현금 결제의 비현금 결제화가 상당부분 직불(선불)카드 결제로 흡수되는 모습이다. 둘째, 여행 등 사치재 소비가 급감한 반면, 주로 직불카드를 이용하는 필수재 수요는 코로나19 영향으로 오히려 증가하게 되었다. 셋째, 재난 지원금이나 실업급여 등 코로나19 관련 정부의 재정지원이 예금계좌, 직불카드 계정으로 이루어지면서 직불카드 결제의 성장을 이끌었다. 넷째, 코로나19로 경기 및 고용 불확실성이 높은 환경 속에서 소비자들은 가능하다면 부채를 덜 일으키고자 하는 경향이 있다.

그림 32. 비자: CY2020 결제금액 성장률(직불카드 vs. 신용카드)

그림 33. 비자: FY1Q21 결제금액 성장률(직불카드 vs. 신용카드)

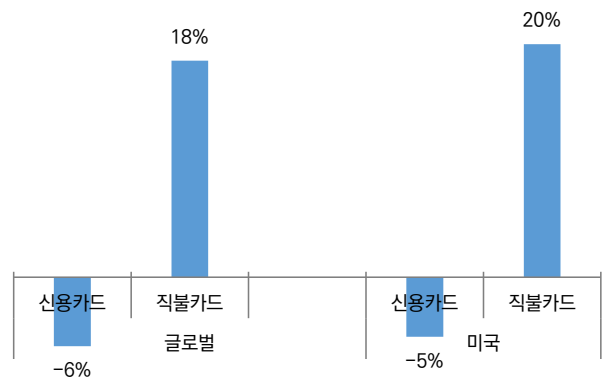
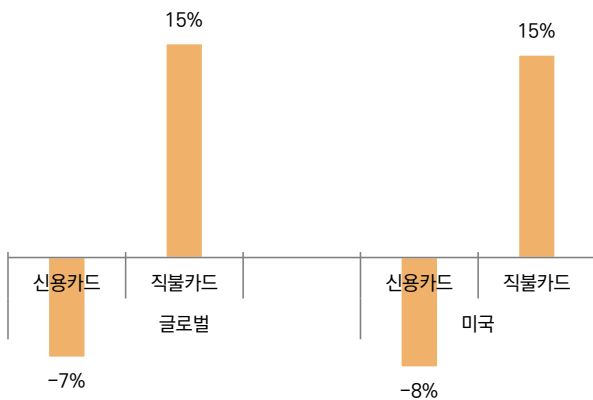


자료: 비자, 미래에셋대우 리서치센터

자료: 비자, 미래에셋대우 리서치센터

그림 34. 마스터카드: 2020년 결제금액 성장률(직불카드 vs. 신용카드)

그림 35. 마스터카드: 4Q20 결제금액 성장률(직불카드 vs. 신용카드)



자료: 마스터카드, 미래에셋대우 리서치센터

자료: 마스터카드, 미래에셋대우 리서치센터

현금 결제가 비현금·디지털 결제로 전환되는 구조적 변화 속에서 직불카드 결제도 함께 구조적 성장을 시현할 전망이다. 각 국의 은행 등 금융회사, 개인, 기업, 정부 등을 실시간으로 연결하는 직불 네트워크를 기반으로, 카드의 전통영역인 개인 소비결제(C2B) 영역에서 현금 결제의 디지털 결제화로 18조달러의 신규 시장이 예상된다. 개인 소비결제(C2B) 외에 새로운 머니 플로우(B2B, B2C, B2b, G2C, P2P 등)의 디지털화를 통해서는 중장기적으로 시장 규모 180조달러의 새로운 기회가 만들어질 것으로 예상된다(자료: 비자).

III. 혁신상품 BNPL이 뜬다

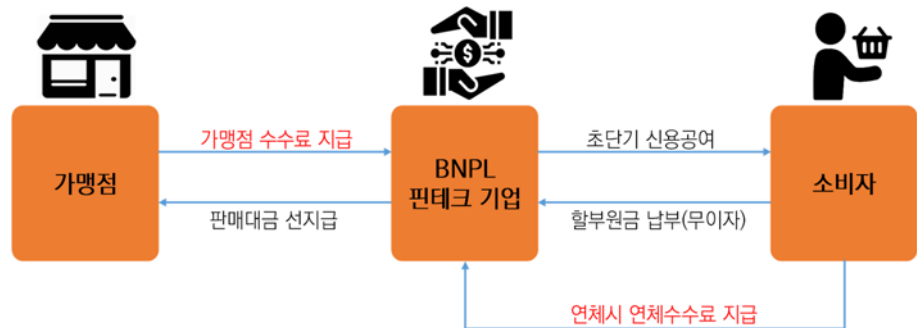
소비자대출 Disruptor 'BNPL'

BNPL (Buy Now, Pay Later: 선구매 후불결제, POS 대출, 대안 소비자대출) 핀테크 시장이 고성장 중이다. 여러가지 수익 모델이 있지만 가장 일반적인 BNPL은, 소비자가 연체를 하지 않는 이상 소비자로부터는 이자와 수수료를 받지 않고, 가맹점으로부터 수수료를 받는 모델이다. 가맹점들이 수수료를 지불하면서 BNPL을 채택하는 이유는, 소비자들에게 소액 신용공여 결제 옵션을 제공함으로써 구매력과 구매 전환율을 높여, 가맹점의 매출이 증대되는 효과가 있기 때문이다. 이커머스에서 출발해, 최근 오프라인 가맹점으로 확장하고 있다.

호주 태생 글로벌 BNPL 기업 애프터페이, 미국의 어텀 등은, BNPL 상품이 신용카드와 비교해, 숨어있는 비용 없이 투명하고 정직한 소비자대출 상품이란 점을 강조한다. 애프터페이의 경우, 기본적으로 소비자에게는 이자·수수료를 부과하지 않으며, 연체시에는 연체수수료를 부과하지만 그 역시 한도(cap)가 설정되어 있다.

BNPL 핀테크 기업들은 AI, 머신러닝을 기반으로 승인율을 최대한 높이면서도 연체·부실률을 최대한 낮게 관리하는데 주력한다. 소비자의 상환 등 실시간 '행동' 데이터에 기반해 BNPL 한도를 상향하는 등의 리스크 관리를 하는 것이다.

그림 36. 일반적인 BNPL 수익 모델 (예. 애프터페이)



자료: 미래에셋대우 리서치센터

글로벌 BNPL은 구조적인 성장이 예상된다. 첫째, MZ세대의 소비 성장으로부터 구조적인 수혜를 입을 전망이다. 둘째, 이커머스 성장과 이커머스 시장의 BNPL 침투율 확대에 따라 성장할 것이다. 셋째, 방대한 오프라인 리테일 영역으로 확장함에 따른 성장 여력이 크다. 우리는 글로벌 BNPL 취급액이 2020년부터 2025년까지 48% CAGR로 7.1배 성장해, 2025년 7,190억달러 규모가 될 것으로 예상한다.

1) MZ세대의 소비 성장으로부터 구조적 수혜

BNPL은 주로 MZ세대(밀레니얼+Z세대) 사이에서 인기가 높다. 애프터페이 고객의 가중 평균 연령은 호주는 35세, 뉴질랜드 33세, 미국은 34세, 영국 33세이다. BNPL이 특히 인기를 끌고 있는 시장은 북유럽, 호주, 독일 등이며, 최근 미국에서도 BNPL 결제액이 고성장 중이다. 이 국가들의 MZ세대는 신용카드를 보유하지 않고 있거나 보유한다고 해도 선호하지 않는다.

신용카드 결제에 있어서 한국의 무이자 할부대출은 특이한 케이스이다. 대부분의 국가에서 신용카드는 할부대출, 리볼빙 서비스가 ‘고비용 및 투명하지 않은 상품’이라는 인식이 강하다. BNPL은 주로, 직불카드(신용공여 기능이 없고 계좌 잔고 내 결제)에 연계해 이용하는 경우가 약 90%이다 (자료: 애프터페이). 상품을 구매하다가 결제 시점에 잔고가 부족할 때 BNPL을 이용하는 경우 대부분인 것이다.

그림 37. 애프터페이의 BNPL 이용 고객 연령대별 비중

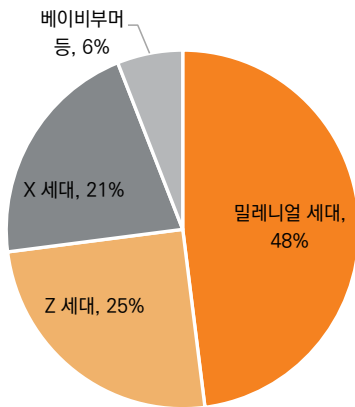
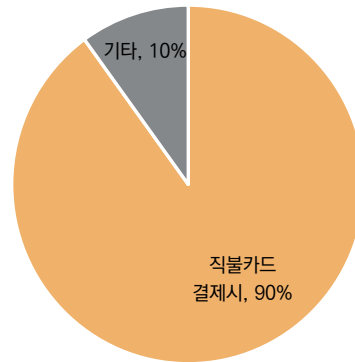


그림 38. 애프터페이의 BNPL 기초 결제 수단 비중



자료: 애프터페이, 미래에셋대우 리서치센터

자료: 애프터페이, 미래에셋대우 리서치센터

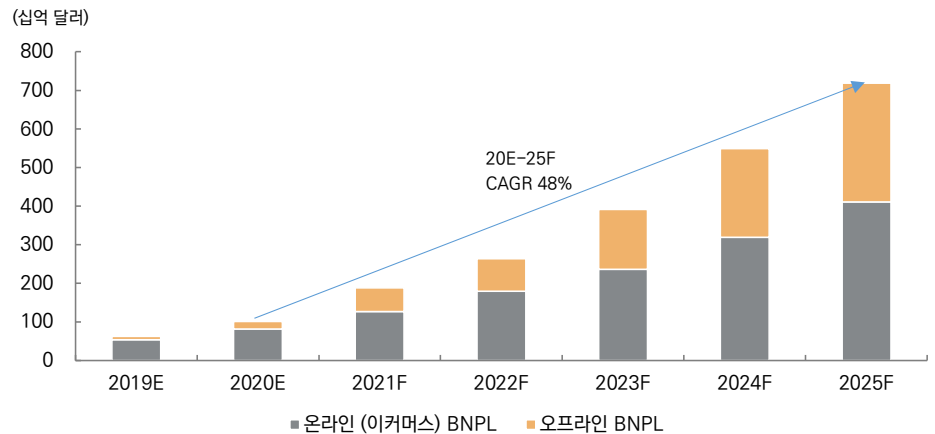
2) 아직 초기 시장: 이커머스 시장 성장 수혜&침투율 ↑, 오프라인 영역으로 확장

사실 ‘후불 할부결제 대출 상품’이 완전히 새로운 개념은 아니다. 과거부터 가전제품, 오토바이, 자동차의 오프라인 구매시 제공되어 오던 할부대출과 유사한 것이다. 그런데, 최근 이커머스 시장의 성장과 함께, AI, 머신러닝 기술에 기반하여 이커머스 결제와 결부된 BNPL 상품이 출현하며, 높은 성장세를 시현하게된 것이다.

전세계적으로 이커머스 결제에 있어 BNPL의 침투율은 2019년에 1.6%에 불과했다(자료: Worldpay). BNPL 침투율이 가장 높은 국가는 스웨덴과 독일로 각각 이커머스 결제의 25%, 18%가 BNPL 결제였다. 미국 이커머스 결제의 BNPL 침투율은 2019년에 1%였다. 우리는 글로벌 이커머스 시장에서의 BNPL 침투율이 2025년 6.0%까지 상승하는 것으로 전망한다. 2020년부터 2025년까지 CAGR 38%로 성장해, 이커머스 BNPL 결제액 규모가 5.1배 커질 전망이다.

스웨덴 태생 글로벌 BNPL 핀테크 클라르나(Klarna, 비상장), 애프터페이 등은 최근 본격적으로 대형 리테일사들과 계약을 체결하며 오프라인 가맹점으로 영역을 확장하는 중이다. 오프라인 결제에 있어서 BNPL 침투율은 현재 0.3%도 되지 않는 미미한 수준인 것으로 추산되나, 2025년에는 1.3%로 확대될 전망이다. 따라서 글로벌 오프라인 BNPL 결제액은 2020년부터 2025년까지 74% CAGR로 성장해, 2025년까지 규모가 15.8배 커질 전망이다.

그림 39. 글로벌 BNPL 시장 규모(결제액 기준) 예상



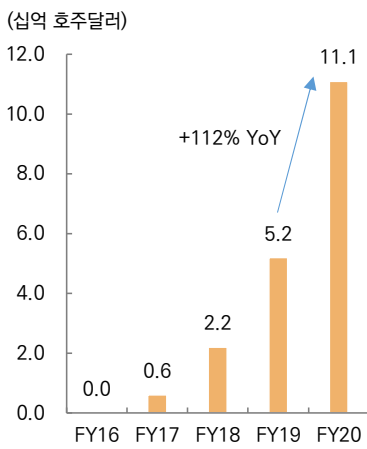
자료: 미래에셋대우 리서치센터

고성장 중인 BNPL 기업들

1) 애프터페이 (APT AU)

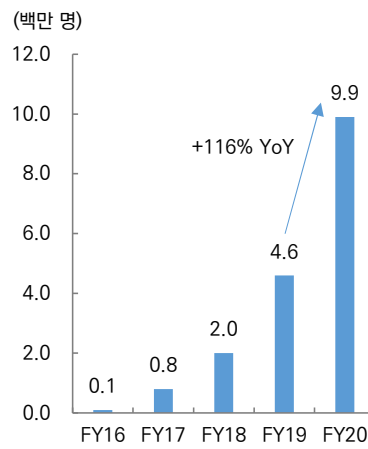
애프터페이는 2015년에 호주에서 Anthony Eisen와 Nick Molnar가 공동설립했고, 2016년 호주 증시에 상장한 대표 BNPL 핀테크이다. 2017년에는 테크기업 Touchcorp과 합병했으며, 뉴질랜드에서 BNPL 사업을 런칭했다. 2018년에는 미국, 2019년에는 영국 시장에 진출했고, 2020년에는 캐나다에 진출했다. 2020년 5월에 텐센트 홀딩스가 애프터페이의 전략적 투자자로서 지분 5%를 매수했다고 발표했다. FY20 매출액, 활성 고객 수, 활성 가맹점 수는 각각 111억 호주달러, 990만 명, 55,400개로 전년동기 대비 각각 112%, 116%, 72% 성장했다.

그림 40. 애프터페이: 매출액



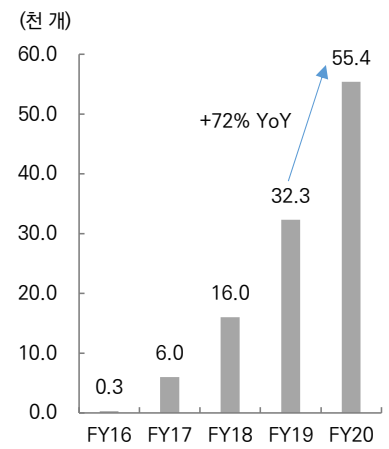
주: 회계연도말은 6월말
자료: 애프터페이, 미래에셋대우 리서치센터

그림 41. 애프터페이: 활성 고객 수



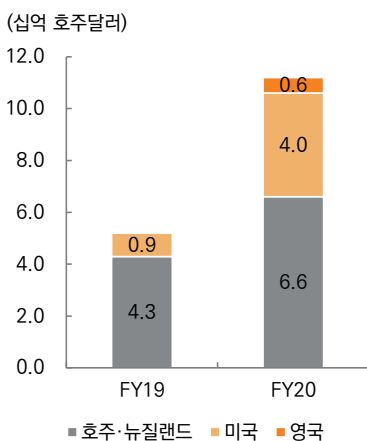
주: 회계연도말은 6월말
자료: 애프터페이, 미래에셋대우 리서치센터

그림 42. 애프터페이: 활성 가맹점 수



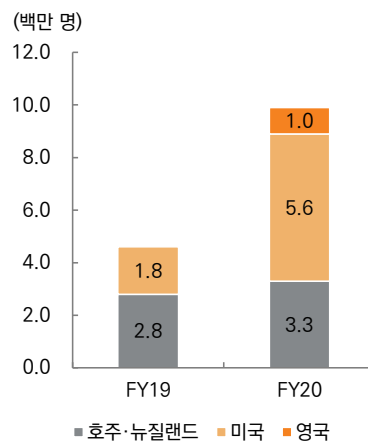
주: 회계연도말은 6월말
자료: 애프터페이, 미래에셋대우 리서치센터

그림 43. 애프터페이: 국가별 매출액



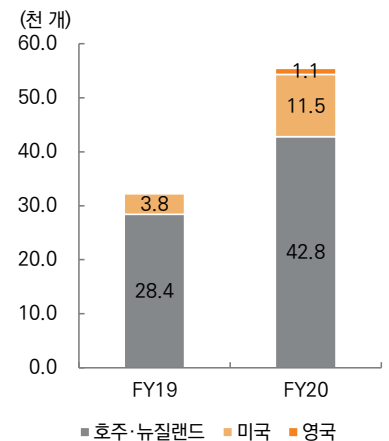
주: 회계연도말은 6월말
자료: 애프터페이, 미래에셋대우 리서치센터

그림 44. 애프터페이: 국가별 활성 고객 수



주: 회계연도말은 6월말
자료: 애프터페이, 미래에셋대우 리서치센터

그림 45. 애프터페이: 국가별 활성 가맹점 수



주: 회계연도말은 6월말
자료: 애프터페이, 미래에셋대우 리서치센터

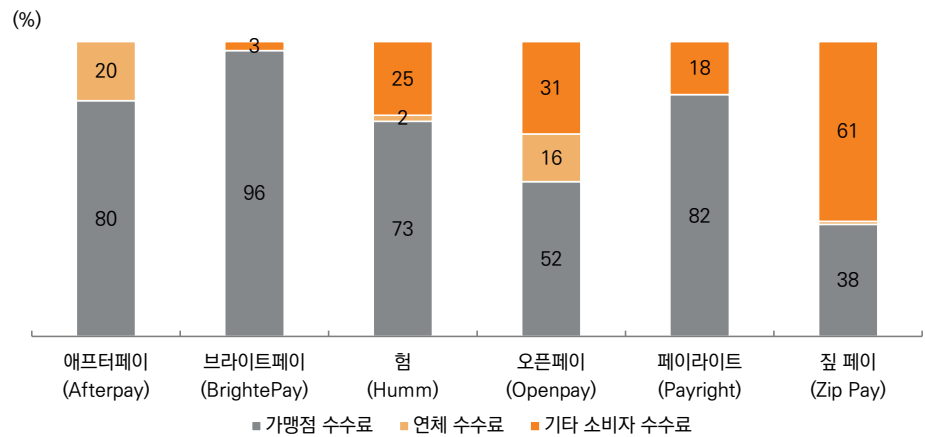
주로 BNPL은 소비자로부터는 이자와 수수료를 받지 않고 가맹점으로부터 수수료를 받는 수익모델(애프터페이, 클라르나)이지만, 이 외에도 다양한 수익모델이 있다. 줘머니, 스플릿잇, 오픈페이, 페이라이트 등도 호주 증시에 상장된 BNPL 기업이다. 기업별로 소비자 이자, 연체수수료 부과 여부, 계정 신청 수수료, 유지 수수료 부과 여부 등에 따라 수익 모델 및 수익 비중에 차이를 나타낸다.

표 2. 호주 BNPL 기업별 최대 대출 금액과 대출 기간

(달러)	애프터페이 (Afterpay)	브라이트페이 (BrightePay)	힘 (Humm)	오픈페이 (Openpay)	페이라이트 (Payright)	짚페이 (Zip Pay)
최대 대출 금액	2,000	30,000	30,000	17,500	20,000	1,500
대출 기간	6-8 주	6-60 개월	2-60 개월	2-24 개월	2-60 개월	없음
평균 거래 금액 (2018~19)	147	8222	2797	467	2667	171

자료: ASIC, 미래에셋대우 리서치센터

그림 46. 호주 BNPL 기업별 수익 비중



자료: ASIC, 미래에셋대우 리서치센터

2) 어펄 (AFRM US)

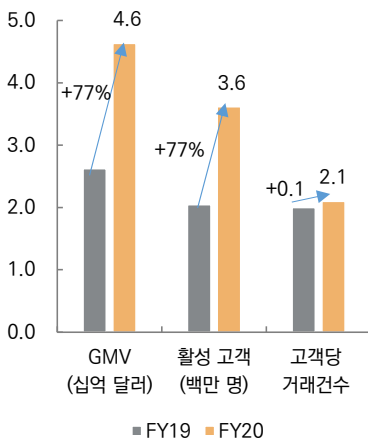
어펄은 2021년 1월 13일 미국 증시에 상장한 BNPL 핀테크 기업이다. 페이팔의 공동창업자 Max Levchin이 ‘정직한 금융상품 제공’ 미션을 바탕으로 2012년에 설립했으며, 소비자가 이커머스 구매시 할부 후불결제, 고정금리·단리 대출 상품을 제공한다. 2021년 1월 1일 어펄은 캐나다의 주요 BNPL 기업 중 하나인 페이브라이트(PayBright)를 인수 완료했다.

그림 47. 어펄의 GMV(Gross Merchandise Value)와 역사



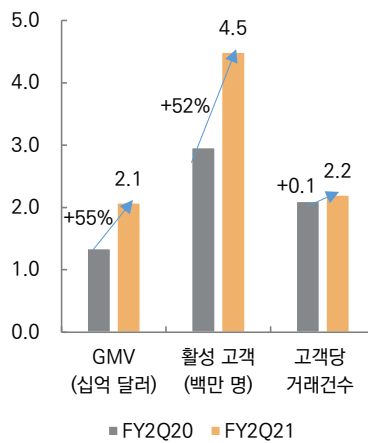
주: 회계연도말은 6월말
 자료: 어펄, 미래에셋대우 리서치센터

그림 48. 어펄: FY20 연간 GMV, 활성 고객, 고객당 거래건수 및 성장률



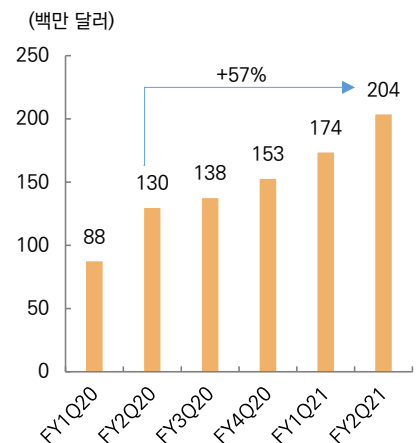
주: 회계연도말은 6월말
 자료: 어펄, 미래에셋대우 리서치센터

그림 49. 어펄 FY2Q21 분기 GMV, 활성 고객, 고객당 거래건수 및 성장률



주: 회계연도말은 6월말
 자료: 어펄, 미래에셋대우 리서치센터

그림 50. 어펄 분기 FY2Q21 매출액 및 성장률



주: 회계연도말은 6월말
 자료: 어펄, 미래에셋대우 리서치센터

IV. FINX: 구성 종목 주가수익률 및 밸류에이션, Peer ETF와 비교

표 3. 주요 핀테크 ETF 개요

ETF	GLOBAL X Fintech ETF		ETFMG Prime Mobile Payments		ARK Fintech Innovation ETF		Amplify Crowd Bureau Online Lending & Digital Banking ETF	
티커	(FINX US)		(IPAY US)		(ARKF US)		(LEND US)	
운용사	Global X		ETF Managers Group		ARK INVEST		Amplify Investments	
상장일	2016년 9월 12일		2015년 7월 15일		2019년 2월 4일		2019년 5월 9일	
총 운용자산	1.27 십억달러		1.14 십억달러		3.43 십억달러		835.6 천달러	
일평균 거래대금	11.8 백만달러		8.8 백만달러		94.8 백만달러		28.6 천달러	
수수료율	0.68%		0.75%		0.75%		0.65%	
보유종목수	39		43		47		47	
Top 25 종목								
1	스퀘어	9.1%	페이팔 홀딩스	7.2%	스퀘어	9.1%	렌딩트리	23.6%
2	애프터페이	7.6%	스퀘어	6.9%	질로우 그룹	5.1%	루팩스 홀딩	15.1%
3	아디엔	6.4%	아디엔	5.8%	페이팔 홀딩스	4.7%	업스타트 홀딩스	6.3%
4	페이팔 홀딩스	6.1%	아메리칸 익스프레스	5.5%	텐센트 홀딩스	4.1%	이노바 인터내셔널	5.2%
5	스톤코	5.9%	마스터카드	5.3%	실버게이트 캐피탈	3.9%	렌딩클럽	4.9%
6	빌닷컴 홀딩스	5.2%	비자	5.2%	핀터레스트	3.4%	피델리티내셔널인포(FIS)	3.2%
7	인튜이트	4.9%	파이저브	4.9%	씨(SEA)	3.3%	파이저브	2.9%
8	루팩스 홀딩	4.5%	피델리티내셔널인포(FIS)	4.8%	메르카도리브레	3.2%	글로벌 페이먼츠	2.3%
9	제로	4.3%	글로벌 페이먼츠	4.2%	소피파이	3.2%	SOS	2.3%
10	패그세구로 디지털	4.0%	애프터페이	3.8%	인터컨티넨탈 익스체인지	3.2%	그린스카이	2.2%
11	파이저브	3.8%	이카	3.1%	아디엔	3.0%	캐피탈 원 파이낸셜	1.9%
12	피델리티내셔널인포(FIS)	3.4%	스톤코	3.1%	알리바바 그룹 홀딩	2.6%	앨라이 파이낸셜	1.9%
13	블랙나이트	3.1%	디스커버 파이낸셜 서비스	2.9%	메이투완	2.6%	골드만삭스	1.9%
14	가이드와이어	3.1%	월드라인	2.7%	트월리오	2.5%	트루리스트 파이낸셜	1.8%
15	넥시	3.0%	패그세구로 디지털	2.6%	이카	2.5%	JP모건 체이스	1.8%
16	SS&C 테크놀로지스 홀딩스	2.9%	플랫폼어 테크놀로지스	2.4%	스냅	2.3%	웰스파고	1.8%
17	헬스에퀴티	2.2%	웍스	2.0%	오픈도어 테크놀로지스	2.2%	뱅크오브아메리카	1.8%
18	테메노스	2.0%	쉬프트4 페이먼츠	2.0%	중앙 온라인 P&C 보험	2.1%	PNC 파이낸셜 서비스 그룹	1.7%
19	엔씨노	2.0%	누베이	2.0%	도큐사인	2.0%	TD뱅크	1.7%
20	심코프	1.9%	GMO 페이먼트 게이트웨이	1.9%	아마존닷컴	2.0%	씨티그룹	1.7%
21	렌딩트리	1.6%	넥시	1.9%	Z 홀딩스	1.8%	페이팔 홀딩스	1.0%
22	히포포트 씨	1.6%	웨스턴 유니언	1.9%	워크데이	1.8%	스퀘어	1.0%
23	엔베스트넷	1.5%	유로넷 월드와이드	1.8%	애플	1.8%	레산핀테크 홀딩스	0.9%
24	이카	1.5%	NCR	1.6%	페이스북	1.5%	에퀴팩스	0.8%
25	버튜 파이낸셜	1.2%	네트워크 인터내셔널 홀딩스	1.6%	스플링크	1.5%	엘리베이트 크레딧	0.8%

주: 2021년 2월 12일 기준

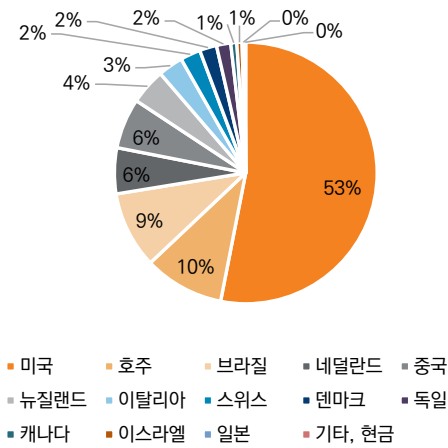
자료: 각 사, ETF.com, 미래에셋대우 리서치센터

표 4. 핀테크 ETF: 기간별 주가 수익률

(%)	GLOBAL X Fintech ETF (FINX US)	ETFMG Prime Mobile Payments (IPAY US)	ARK Fintech Innovation ETF (ARKF US)	Amplify CrowdBureau Online Lending & Digital Banking ETF (LEND US)
최근 1개월	13.8	9.8	19.6	14.0
3개월	29.1	23.0	43.3	25.8
6개월	43.0	31.7	69.0	23.9
1년	54.4	31.2	131.9	0.9
2년	100.9	78.9	208.7	N/A
3년	126.8	99.8	N/A	N/A
4년	230.5	163.9	N/A	N/A

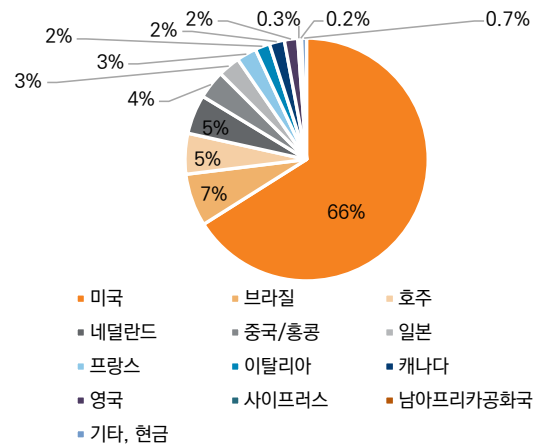
주: 2021년 2월 12일 종가 기준
 자료: 블룸버그, 미래에셋대우 리서치센터

그림 51. FINX 구성 종목 국가(본사) 비중



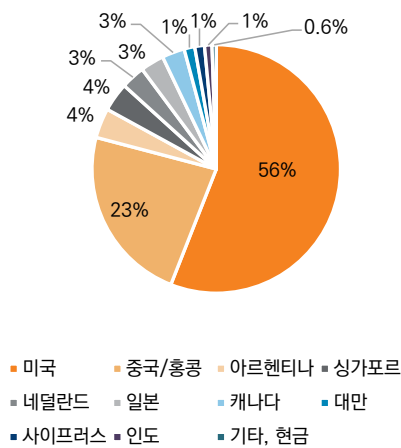
주: 2021년 2월 5일 종가 기준
 자료: 글로벌 X, 미래에셋대우 리서치센터

그림 52. IPAY 구성 종목 국가(본사) 비중



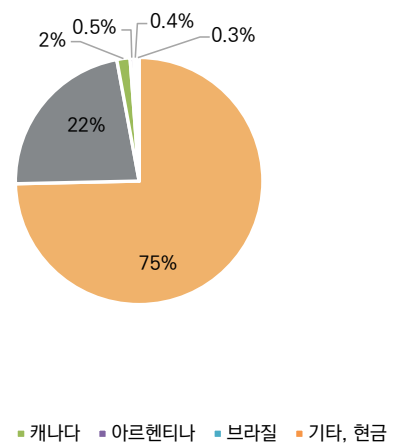
주: 2021년 2월 5일 종가 기준
 자료: ETF Managers Group, 미래에셋대우 리서치센터

그림 53. ARKF 구성 종목 국가(본사) 비중



주: 2021년 2월 5일 종가 기준
 자료: ARK INVEST, 미래에셋대우 리서치센터

그림 54. LEND 구성 종목 국가(본사) 비중



주: 2021년 2월 5일 종가 기준
 자료: Amplify Investments, 미래에셋대우 리서치센터

표 5. FINX 구성 종목: 주가 수익률

종목	티커	주가 (현지통화)	시가총액 (십억 달러)	주가 수익률(%)						
				1M	3M	6M	1Y	2Y	3Y	4Y
스퀘어	SQ US	272.75	123.0	18.1	53.9	90.5	236.8	260.6	547.7	1,781.0
애프터페이	APT AU	151.74	33.6	37.6	49.0	112.8	293.5	762.6	2,248.9	5,520.0
아디엔	ADYEN NA	2,190.0	80.6	22.3	34.4	50.5	151.3	235.8	N/A	N/A
페이팔 홀딩스	PYPL US	298.37	349.4	21.8	58.2	54.5	147.6	217.4	298.0	624.7
스톤코	STNE US	92.14	28.4	15.8	43.0	88.0	119.3	331.2	N/A	N/A
빌닷컴 홀딩스	BILL US	190.00	15.6	41.3	99.5	121.9	205.8	N/A	N/A	N/A
인튜이트	INTU US	413.99	108.8	13.4	16.0	35.0	39.0	81.1	159.8	249.7
루팩스 홀딩	LU US	16.97	41.8	18.5	-11.7	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
제로	XRO AU	130.26	14.8	-0.5	6.6	45.9	48.9	172.9	312.9	630.2
패그세구로 디지털	PAGS US	61.82	20.3	17.0	41.7	54.1	79.6	164.3	121.8	N/A
파이버브	FISV US	109.99	73.7	-0.2	1.0	10.6	-9.1	30.3	58.2	99.8
피델리티내셔널인포(FIS)	FIS US	135.60	84.1	3.6	-6.3	-6.6	-12.1	27.0	41.0	67.6
블랙나이트	BKI US	87.40	13.7	3.6	-7.5	10.2	24.9	68.8	87.2	133.7
가이드와이어	GWRE US	128.69	10.8	1.1	17.1	18.4	6.1	38.9	66.6	135.2
넥시	NEXI IM	16.21	12.3	4.7	10.2	7.8	10.7	N/A	N/A	N/A
SS&C 테크놀로지스 홀딩스	SSNC US	66.02	16.9	-4.0	1.8	7.2	0.7	19.1	34.7	102.8
헬스에퀴티	HQY US	85.13	6.6	12.5	25.8	45.7	13.8	13.6	59.5	95.7
테메노스	TEMN SW	104.95	8.7	-7.4	-6.2	-24.7	-36.3	-23.5	-9.7	45.5
엔씨노	NCNO US	80.07	7.4	17.2	9.3	-5.4	N/A	N/A	N/A	N/A
심코프	SIM DC	808.00	5.3	-5.7	2.1	3.5	14.7	47.3	121.0	124.4
렌딩트리	TREE US	353.34	4.6	14.9	10.0	11.1	8.2	14.3	-0.6	205.1
히포포트 씨	HYQ GR	580.00	4.6	8.2	33.3	33.2	58.7	223.3	336.7	554.6
엔베스트넷	ENV US	80.89	4.4	-4.2	5.5	-4.5	-5.4	43.8	56.8	114.6
이카	9923 HK	96.10	5.5	118.9	157.6	68.6	N/A	N/A	N/A	N/A
버튜 파이낸셜	VIRT US	27.26	5.3	10.9	16.5	14.0	53.3	3.8	-4.0	45.0
짚	Z1P AU	10.83	4.6	98.7	79.0	76.4	165.4	752.8	841.7	1,353.7
쉬프트포 페이먼츠	FOUR US	81.22	6.5	9.9	36.8	66.1	N/A	N/A	N/A	N/A
누베이	NVEI CN	76.00	8.3	18.9	35.7	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
바텀라인 테크놀로지스	EPAY US	45.74	2.1	-14.8	4.4	-13.4	-5.6	-2.8	26.0	75.6
사피엔스 인터내셔널	SPNS US	34.01	1.8	8.0	15.5	3.2	32.8	162.0	246.7	150.3
아이레스	IRE AU	9.90	1.5	-2.8	1.2	-7.8	-29.2	-19.9	-13.8	-11.8
허브24	HUB AU	26.48	1.4	19.9	24.9	90.2	142.9	113.2	161.6	456.6
렌딩클럽	LC US	12.24	1.2	8.0	121.7	106.8	-7.7	-31.0	-34.7	-63.4
레온테크	LEON SW	45.00	1.0	28.6	21.1	23.0	13.5	5.5	-20.5	47.3
마쿠아케	4479 JP	8,380	0.9	2.9	-26.5	8.8	85.4	N/A	N/A	N/A
마이텍 시스템즈	MITK US	16.60	0.7	-2.6	27.1	48.9	67.3	49.7	121.3	191.2
블루코라	BCOR US	17.12	0.8	6.5	42.5	48.1	-24.5	-45.9	-27.1	14.9
버텍스	VERX US	38.04	5.6	18.5	52.2	55.7	N/A	N/A	N/A	N/A
그린스카이	GSKY US	5.80	1.1	19.6	58.9	21.8	-35.1	-44.7	N/A	N/A

주: 2021년 2월 12일 종가 기준

자료: 글로벌 X, Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

표 6. FINX 구성 종목: 벨류에이션

종목	티커	주가 (현지통화)	시가총액 (십억 달러)	비중 (%)	P/E (배)		EPS 성장률 (%)		P/B (배)		ROE (%)	
					FY20F	FY21F	FY20F	FY21F	FY20F	FY21F	FY20F	FY21F
스퀘어	SQ US	272.75	123.0	9.1	362.7	239.9	-6.0	51.2	58.1	50.9	3.4	10.5
애프터페이	APT AU	151.74	33.6	7.6	1,392.1	329.9	236.3	322.0	23.7	21.8	2.6	6.8
아디엔	ADYEN NA	2,190.0	80.6	6.4	158.6	112.9	75.3	40.5	42.3	30.3	29.3	29.7
페이팔 홀딩스	PYPL US	298.37	349.4	6.1	65.9	52.1	16.8	26.4	14.6	11.8	21.7	23.2
스톤코	STNE US	92.14	28.4	5.9	161.9	90.1	-11.7	79.7	10.0	9.2	8.3	10.6
빌닷컴 홀딩스	BILL US	190.00	15.6	5.2	N/A	N/A	67.8	11.2	N/A	N/A	-1.3	-0.3
인튜이트	INTU US	413.99	108.8	4.9	49.3	42.7	6.8	15.5	10.6	9.3	37.1	31.8
루팍스 홀딩	LU US	16.97	41.8	4.5	16.7	14.4	17.1	16.4	2.8	2.3	17.9	17.6
제로	XRO AU	130.26	14.8	4.3	330.1	277.1	2,020.0	19.1	38.2	32.5	14.4	14.5
패그세구로 디지털	PAGS US	61.82	20.3	4.0	79.1	53.4	-5.9	48.1	11.7	9.8	15.4	19.2
파이버브	FISV US	109.99	73.7	3.8	20.3	17.3	22.3	17.5	2.0	2.0	9.1	9.8
피델리티내셔널인포(FIS)	FIS US	135.60	84.1	3.4	21.3	18.4	16.6	15.6	1.7	1.7	5.9	6.5
블랙나이트	BKI US	87.40	13.7	3.1	42.4	37.2	3.5	14.2	4.8	4.4	11.7	9.7
가이드와이어	GWRE US	128.69	10.8	3.1	587.6	394.8	-82.6	48.9	6.5	6.6	1.0	1.0
넥시	NEXI IM	16.21	12.3	3.0	35.6	31.0	16.2	14.9	6.0	5.3	17.7	19.7
SS&C 테크놀로지스 홀딩스	SSNC US	66.02	16.9	2.9	14.6	13.8	5.0	6.1	2.7	2.4	20.1	19.1
헬스에퀴티	HQY US	85.13	6.6	2.2	52.1	49.6	-5.5	5.1	4.7	4.6	-4.8	0.3
테메노스	TEMN SW	104.95	8.7	2.0	34.7	32.1	-2.2	8.2	14.5	11.6	46.6	42.2
엔씨노	NCNO US	80.07	7.4	2.0	N/A	N/A	N/A	-8.0	17.7	19.4	-4.1	-4.2
심코프	SIM DC	808.00	5.3	1.9	42.2	36.0	17.2	17.0	14.4	12.3	35.4	35.9
렌딩트리	TREE US	353.34	4.6	1.6	331.8	100.4	-81.1	230.4	13.0	12.0	2.2	7.0
히포포트 씨	HYQ GR	580.00	4.6	1.6	138.6	93.6	7.3	48.1	17.1	14.3	13.0	16.5
엔베스트넷	ENV US	80.89	4.4	1.5	31.9	29.7	18.0	7.3	4.5	4.1	14.6	13.9
이카	9923 HK	96.10	5.5	1.5	72.4	64.2	N/A	12.9	14.0	12.4	46.4	21.3
버튜 파이낸셜	VIRT US	27.26	5.3	1.2	9.4	10.2	-49.5	-8.3	1.1	1.8	35.7	23.6
짚	Z1P AU	10.83	4.6	1.2	N/A	N/A	-173.5	62.6	16.7	16.9	-12.7	-2.9
쉬프트포 페이먼트	FOUR US	81.22	6.5	0.8	N/A	143.8	N/A	236.8	15.3	13.8	-30.7	9.7
누베이	NVEI CN	76.00	8.3	0.7	340.3	61.9	N/A	450.0	5.5	6.2	8.7	N/A
바텀라인 테크놀로지스	EPAY US	45.74	2.1	0.7	39.2	31.4	-0.2	24.8	N/A	N/A	N/A	N/A
사피엔스 인터내셔널	SPNS US	34.01	1.8	0.6	36.2	34.0	22.1	6.4	5.2	4.8	17.7	14.5
아이레스	IRE AU	9.90	1.5	0.5	25.4	24.0	-2.4	5.6	5.0	4.9	13.1	13.3
허브24	HUB AU	26.48	1.4	0.5	95.3	57.9	111.7	64.4	14.8	12.3	17.3	20.0
렌딩클럽	LC US	12.24	1.2	0.4	N/A	N/A	-8,525	51.8	1.2	1.2	-15.4	0.5
레온테크	LEON SW	45.00	1.0	0.3	13.5	11.0	57.2	23.0	1.2	1.1	9.3	10.6
마쿠아케	4479 JP	8,380	0.9	0.3	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
마이텍 시스템즈	MITK US	16.60	0.7	0.3	25.5	20.8	-2.7	22.4	N/A	N/A	21.6	20.6
블루코라	BCOR US	17.12	0.8	0.3	17.0	10.3	-52.1	64.4	N/A	N/A	N/A	N/A
버텍스	VERX US	38.04	5.6	0.3	84.2	161.2	N/A	-47.8	N/A	N/A	100.7	N/A
그린스카이	GSKY US	5.80	1.1	0.2	29.6	25.7	-65.6	15.3	N/A	N/A	-68.4	-59.6

주: 2021년 2월 12일 종가 기준

자료: 글로벌 X, Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 해당 회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 본 자료에서 매매를 권유한 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.