

KOSDAQ | 소프트웨어와서비스

아톤 (158430)

핀테크계의 스마트한 감소 기업

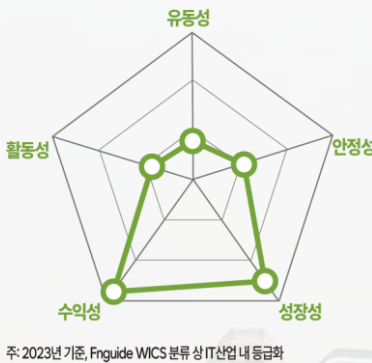
체크포인트

- 아톤은 1999년 설립된 핀테크 보안/인증 솔루션 전문기업. 설립 초기 아톤은 금융사향 차세대 인터넷 뱅킹 S/W(소프트웨어)를 개발/납품하며 성장. 이후 모바일 OTP(One-Time Password, 일회용 비밀번호), PASS 앱 관련 협업을 고객들과 적극적으로 추진하여 성과들이 가시화
- 투자포인트는 1) 핀테크 보안 솔루션 사업의 높은 경쟁력, 2) PASS 앱, 인증서의 지속적인 성장, 3) 연결 종속회사 성장 기대
- 리스크 요인은 주력 사업인 핀테크 보안 서비스와 PASS 사업 외 신규 성장동력 필요성

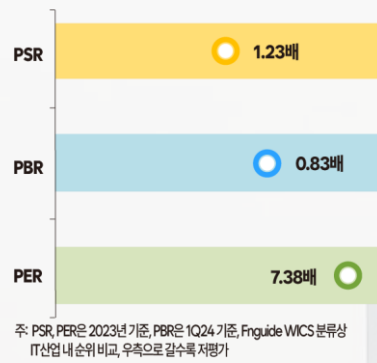
주가 및 주요이벤트



재무지표



밸류에이션 지표



아톤은 핀테크 보안/인증 솔루션 분야 강소기업

아톤은 1999년 설립. 금융기관을 중심으로 핀테크 보안 솔루션 및 인증서비스를 제공하는 핀테크 보안/인증 솔루션 기업. 매출 비중은 핀테크 보안 솔루션 41.36%, 핀테크 플랫폼 17.25%, 스마트금융 4.78%, 연결 및 기타 36.61%로 구분(1Q24 사업보고서 기준)

공인인증서 제도의 문제점이 공론화되며 다양한 본인인증 서비스 시장이 개화

공인인증서는 종이 문서의 인감이나 지장, 사인 등과 같은 효력을 가지는 전자서명 시스템으로, 1999년 7월 전자서명법 시행과 함께 도입된 후 은행 업무나 온라인 거래, 전자 민원 등에서 폭넓게 사용. 그러나 공인인증서가 시장 독점을 초래하고 전자서명 기술의 발전과 서비스 혁신을 저해하며, 전자서명수단에 대한 국민들의 선택권을 제한한다는 등 문제점이 제기. 2020년 6월 전자서명법의 전부 개정이 진행되어 공인인증서 제도가 폐지, 다양한 본인인증 서비스 시장이 개화. 본인확인제도는 주민등록번호 수집을 최소화하고 휴대폰 등을 통해 안전하게 본인확인을 하는 서비스로, 현재 24개 본인확인기관이 제공. 본인확인서비스 시장은 이동통신 3사의 'PASS' 앱이 사실상 독점. 아톤은 PASS 앱/인증서 서비스를 운영/관리하고 이동통신 3사와 관련 매출을 쉐어 중

2023년에 이어 2024년에도 실적 성장 기대

2023년 연간 연결기준 매출액, 영업이익 각각 550억원(+23.0% YoY), 114억원(+41.8% YoY) 기록. 2024년 연간 매출액, 영업이익 각각 662억원(+20.4% YoY), 141억원(+23.9% YoY)으로 전망. 매출 성장은 핀테크 보안 솔루션 및 핀테크 플랫폼 부문의 안정적 성장과 연결 종속회사들의 견조한 성장이 기대되기 때문. 영업이익의 성장은 매출액 성장에 따른 긍정적 영향, 저마진 사업 축소 효과, 연결 종속회사 신규 반영 및 일부 연결대상 기업들의 이익 개선에 기인할 전망

Forecast earnings & Valuation

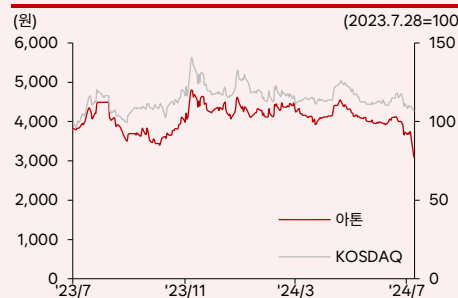
	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액(억원)	290	433	447	550	662
YoY(%)	-10.7	49.0	3.4	23.0	20.4
영업이익(억원)	21	91	80	114	141
OP 마진(%)	7.1	21.1	18.0	20.7	21.3
지배주주순이익(억원)	12	12	170	92	128
EPS(원)	55	57	780	420	567
YoY(%)	흑전	2.8	1,269.4	-46.2	35.0
PER(배)	94.5	154.5	5.5	10.2	5.9
PSR(배)	3.9	4.4	2.1	1.7	1.1
EV/EBITDA(배)	23.0	17.1	9.0	6.5	2.9
PBR(배)	2.4	3.7	1.4	1.2	0.8
ROE(%)	2.5	2.5	28.3	12.4	14.9
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.5	0.7	0.9

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (8/7)	3,330원
52주 최고가	4,800원
52주 최저가	3,100원
KOSDAQ (8/7)	74854p
자본금	23억원
시가총액	753억원
액면가	100원
발행주식수	23백만주
일평균 거래량 (60일)	18만주
일평균 거래액 (60일)	7억원
외국인지분율	1.39%
주요주주	김종서 외 3인 33.35%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-15.2	-19.3	-15.7
상대주가	-3.9	-12.4	1.1

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 'ROE', 활동성지표는 '순운전자본회전율', 유동성지표는 '유동비율임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

기업 개요

아톤은 핀테크 보안/인증 솔루션 전문기업

1999년 설립된 핀테크 보안/인증 솔루션 기업으로, 다양한 금융기관에 인증 서비스와 보안 솔루션을 제공

아톤은 1999년에 설립되었다. 동사는 은행, 증권사 등 금융기관을 중심으로 핀테크 보안 솔루션 및 인증서비스를 제공하는 핀테크 보안/인증 솔루션 기업이다. 설립 초기에 아톤은 국민은행, 키움증권 등 금융사향 차세대 인터넷 뱅킹 S/W(소프트웨어)를 개발/납품하였고, 국내 최초로 MTS(주식 등 모바일 트레이딩 시스템)를 개발하기도 하였다. 2012~2016년 기간 동안 아톤은 금융 플랫폼 개발 레퍼런스를 다양하게 확대하였다. 국내 최초로 S/W 기반의 검색 엔진(SE)을 상용화하였고, 모바일 OTP(One-Time Password, 일회용 비밀번호) 및 국내 최초 금융권 사설인증서를 개발/납품하였으며, 국민은행향 각종 솔루션(든든간편인증, LivTong, Liv 개발, 스마트 OTP 개발 등)을 개발/상용화하였다. 2017~2019 기간 동안 아톤은 핀테크 보안 인증 서비스를 늘렸다. 신한은행 모바일 OTP를 구축하였고, 베트남, 일본, 캄보디아 등 신한은행의 아시아 영업지역에 모바일 OTP 서비스를 확대하였다.

한편 동사는 'PASS 인증서'의 공동 사업자로 선정되었고, 전자영수증 실증 사업도 수행하였다. 2020년부터 아톤은 다수 금융사들과 협업을 보다 적극적으로 추진하여 각종 성과들이 가시화되었다. 예를 들면 동사는 IBK기업은행향으로 전자서명 인증사업자 시스템 구축을 완료하였고, NH농협은행향으로 전자서명 인증사업자 인허가를 완료하였다. 또 삼성증권, 한국투자증권과 통합인증 솔루션 개발/구축(모바일 OTP+사설인증)을 마치는 등 아톤은 금융권 고객들의 니즈를 만족시켰다. 이렇듯 동사는 여러 금융사들과 협업을 통해 인증 솔루션 시장 관련 다양한 S/W 개발 및 납품을 지속해왔다.

아톤 주요 연혁

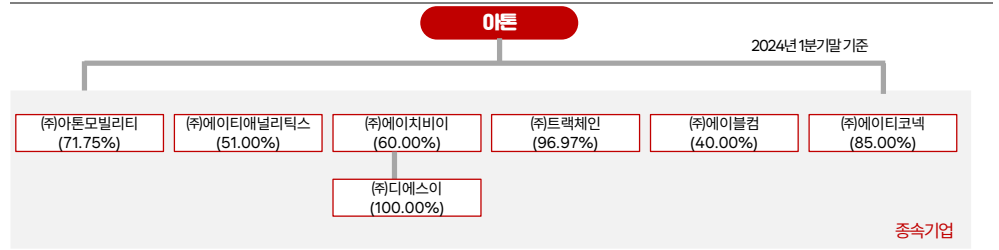


자료: 아톤, 한국R협회의 기업리서치센터

**2024년 1분기 기준 연결대상
종속회사 7개사 보유**

아톤은 연결대상 종속회사로 총 7개사를 보유하고 있다(1Q24 사업보고서 기준). 이 중에서 매출액과 영업이익 측면에서 아톤에 의미있게 영향을 미치는 기업은 3개사(아톤모빌리티, 에이티애널리틱스, 디에스이) 정도이다. 아톤모빌리티는 '카매니저' 라는 앱의 개발 및 운영을 하는 솔루션 기업이다. 에이티애널리틱스는 PASS 앱 내에서 각종 증권정보 서비스를 구축/제공하는 S/W 기업이다. 디에스이의 경우 2023년말 인수한 산업용 플라스틱 박스 제조 전문기업이다.

아톤 지분도(2024년 3월말 기준)



자료: 아톤, 한국IR협회의 기업리서치센터

매출의 구성, 주요 제품/서비스

동사 매출 비중은 핀테크 보안 솔루션 41.36%, 핀테크 플랫폼 17.25%, 스마트금융 4.78%, 연결 및 기타 36.61%로 구분된다(1Q24 사업보고서 기준). 각 부문을 설명해보면 다음과 같다.

**티머니 솔루션 부문은 티머니
교통카드 IC칩 구동 S/W 솔루션
제공**

1) 티머니 솔루션

티머니 솔루션은 티머니(舊한국스마트카드)에서 발행하는 교통카드인 티머니 교통카드에 탑재되는 S/W 솔루션 부문이다. 티머니 교통카드에는 IC(Integrated Circuit) 칩이 탑재되어 있는데, 아톤은 이 IC 칩 구동을 위한 종합 S/W 솔루션을 제공하고 있다.

**핀테크 보안 솔루션 부문은
보안매체를 기반으로 모바일
OTP와 사설인증서 등을 통해
금융거래용 보안 S/W 제공**

2) 핀테크 보안 솔루션

핀테크 보안 솔루션이란 금융기관 및 핀테크 기업에서 안전한 금융 거래를 위해 사용되는 보안 S/W를 가리킨다. 아톤은 보안매체(Secure Element)를 기반으로 모바일 OTP, 사설인증서 등을 통해 고객이 숫자 6자리의 PIN 또는 지문 인증만으로 간편하게 금융 서비스를 이용할 수 있도록 하는 S/W를 제공한다. 구체적으로는 ATON mSafeBox(소프트웨어형 보안매체 솔루션), ATON mOTP(모바일 OTP 솔루션), ATON mPKI(사설인증서 솔루션) 등을 예로 들 수 있다.

아톤 핀테크 보안 솔루션

mSafeBOX 개요

mSafeBOX는 화이트박스 암호화 기술을 활용하여 모바일 기기 내 특수 보안 공간에서 인증 서비스를 안전하게 실행할 수 있게 합니다.

- 인증과 관련된 서비스를 일반 어플리케이션과 **소프트웨어적으로 분리하여 실행**
- 악의적 접근 및 중요 **정보 탈취를 원천적 차단**
- 데이터 생성 / 검증의 **무결성 보장**

mSafeBOX 기반 인증 솔루션

PKI 사설인증서

- PKI 표준 전자서명 기능 제공
- 로그인 및 업무거래 사용
- 부안방지 기능 제공
- PIN/패턴/바이오 인증 지원

OTP 모바일OTP

- E2E 적용으로 안전한 KEY 저장
- 안전한 OTP 생성 KEY 관리
- OTP수동/자동 입력 및 검증
- PIN/패턴/바이오 인증 지원

mSIGN 간편/축약 서명

- 축약 서명 기능 제공
- 간편 인증 서비스 제공
- ARS, SMS 인증 대체 가능
- PIN/패턴/바이오 인증 지원

sBOX 중요정보보관

- 고객 민감 정보 저장/관리
- 간편비밀번호 저장 기능 제공
- 개인 신분증, 운전면허증 저장
- PIN/패턴/바이오 인증 지원

자료: 아톤, 한국R협의회 기업리서치센터

핀테크 플랫폼 부문은 'PASS' 앱 등 핀테크 플랫폼 서비스의 기획, 개발, 운영, 마케팅을 담당

3) 핀테크 플랫폼

핀테크 플랫폼 사업은 타 플랫폼을 활용하여 핀테크 서비스를 제공하는 사업 부문이다. 핀테크 플랫폼 사업의 주력 솔루션은 'PASS' 앱이다. 아톤은 SKT·KT·LG유플러스의 휴대폰 인증 플랫폼 'PASS', NH농협은행이 제공하는 종합 금융 플랫폼 'NH스마트뱅킹', '울원뱅크' 등 서비스를 대상으로, 공동으로 핀테크 서비스를 제공하며 해당 플랫폼의 서비스를 확장하는 사업을 전개하고 있다. 해당 플랫폼들에서 동사는 다양한 핀테크 서비스의 기획/개발/운영 및 마케팅을 담당한다. 해당 플랫폼의 고객들이 아톤이 제공하는 서비스를 이용하면 이 과정에서 발생하는 매출을 아톤이 인식하고, 해당 플랫폼을 소유한 사업자에게도 일정 비율 매출을 배부한다.

PASS 앱, 인증서

전자서명 서비스

PASS

PASS

일련번호 제공중입니다.

기밀한 요구사항이나 질문에는 항상 생략이 요구되어 질문할 수 없습니다.

PASS 서명 요청이 도착했어요

본인이	(주)테스소핑
받는이	김해스
제목	테스소핑 상품구매 결제인증
기간	2023.12.22 18:00
고객센터	1899-4273

닫기
서명하기

자료: 아톤, 한국R협의회 기업리서치센터

한국R협의회 기업리서치센터 5

스마트금융 부문은 국내 금융기관 및 일반 기업 대상 S/W 관련 SI 사업 수행

4) 스마트금융

스마트금융은 제 1, 2 금융권 등 국내 주요 금융기관/기업 및 모바일 보안 시스템이 필요한 일반 기업을 대상으로 스마트금융 시스템을 구축 및 운영해주는 사업이다. S/W 및 시스템 관련 SI(용역) 사업이라 볼 수 있다.

연결 및 기타 부문은 연결대상 종속회사 7개사의 실적 반영

5) 연결 및 기타

아톤의 연결대상 종속회사들(7개사)의 실적이 반영된다. 전술한 바와 같이 총 7개사 중 핵심 3개사(아톤모빌리티, 에이티엔널리틱스, 디에스이)의 실적이 주로 등 부문 실적을 좌우한다.

3] 주고객은 국내 은행, 카드사, 증권사 등. 해외 고객도 점진적인 증가 전망

주고객은 국내 금융기업 및 공공기관, 이동통신 3사 등

아톤의 주고객은 국내 대형 은행, 카드사, 증권사 등 금융기업들이다. 이외에 국세청, 행안부 등 공공기관, 국내 이동통신 3사도 동사의 주력 고객이다. 수출의 경우 국내 금융사들의 해외 진출과 동반하여 진출하고 있는데, 중장기적으로는 해외 고객을 직접 고객으로 유치하려고 계획하고 있다.

아톤 국내 주요 고객사

은행사	증권사	카드사	통신사
KB 국민은행 NH농협은행 Kbank 신한은행 신한은행 애뉴온저축은행 SBI저축은행 IBK기업은행 KDB산업은행 광주은행 대신저축은행 BNK 부산은행	키움증권 MIRAE ASSET 하나증권 현대차증권 한국포스증권 NH투자증권 KB증권 신한투자증권 meritz 메리츠증권 SK증권 대신증권 삼성인증권 KDB대우증권 true friend 삼성증권 IBK투자증권 pay 증권 유안타증권 한화투자증권	KB국민카드 비씨카드 신한카드 우리카드	SK telecom kt LG U+ 기타 ShinhanLife SAMSUNG 삼성물산 musicW

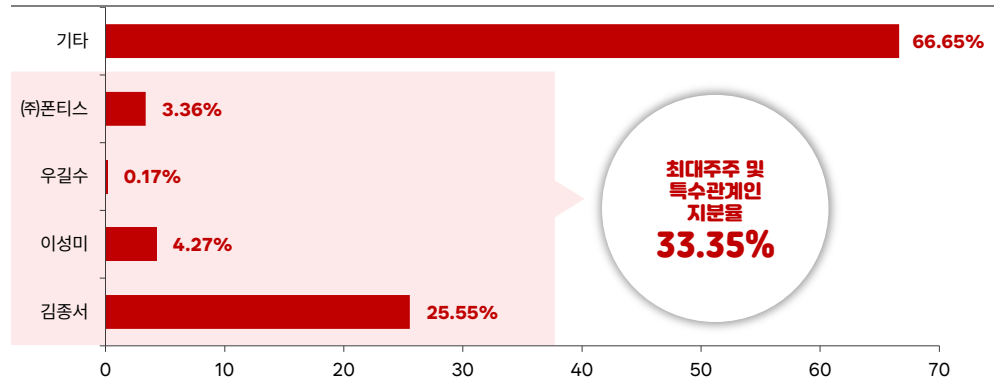
자료: 아톤, 한국IR협의회 기업리서치센터

1] 최대주주 등은 김종서 대표이사 외 3인

최대주주 및 기타특수관계인 3인의 지분 합은 33.35%

아톤의 최대주주는 김종서 대표이사로 25.55% 지분을 보유하고 있으며, 최대주주 및 기타특수관계인 3인의 지분 합은 33.35%이다(2024년 1분기 사업보고서 기준). 김종서 대표이사는 1969년생으로, 한국외국어대학교 컴퓨터공학과와 대학원 전산학 석사를 마치고 (주)다우기술 금융사업부에서 근무한 이후 1999년 아톤을 설립하였다. 그는 창업 이래 현재까지 대표이사직을 맡아 수행하고 있다.

주주 현황(2024년 3월말 기준)



자료: Dart, 한국IR협회의 기업리서치센터



산업 현황

1 공인인증서 제도의 문제점이 공론화되며 다양한 본인인증 서비스 시장이 개화

1999년 도입된 공인인증서는 전자서명 시스템으로 폭넓게 사용되었으나, 독점과 보안 및 낮은 호환성 등 문제 발생

공인인증서는 종이 문서의 인감이나 지장, 사인 등과 같은 효력을 가지는 전자서명 시스템으로, 1999년 7월 전자서명법 시행과 함께 도입된 후 은행 업무나 온라인 거래, 전자 민원 등에서 폭넓게 사용되어 왔다. 그러나 공인인증서가 시장 독점을 초래하고 전자서명 기술의 발전과 서비스 혁신을 저해하며, 다양하고 편리한 전자서명수단에 대한 국민들의 선택권을 제한한다는 등 문제점이 제기되었다. 구체적인 문제점으로는 공인인증서를 저장한 폴더를 복사하면 공인인증서도 함께 복사되어 암호노출 위험이 존재하였고, 공인인증서의 경우 액티브X 기술 기반이었는데 이는 IE(Internet Explorer) 기반 기술로 호환성이 부족한 문제가 있었으며, 공인인증서의 유효기간은 1년으로 짧은 편인 점이 지적되었다.

2020년 전자서명법 개정으로 공인인증서 제도가 폐지되고 '공동인증서'로 명칭이 변경되어 다양한 전자서명 수단이 민간 주도로 경쟁

공인인증서 제도의 문제점 개선을 위해 2020년 6월 전자서명법의 전부 개정이 진행되어 공인인증서 제도가 폐지되었다. 이로서 다양한 전자서명수단들이 차별 없이 경쟁할 수 있는 여건이 조성되었고, 전자서명제도는 기존 국가 위주에서 민간 위주로 개편되었다. 2020년 개편된 전자서명법은 1) 공인인증기관, 공인인증서 및 공인전자서명 제도의 폐지, 2) 전자서명의 효력 부여, 3) 다양한 전자서명수단의 이용 활성화 노력, 4) 전자서명인증업무 운영기준 준수사실 인정제도의 도입, 5) 전자서명인증업무 준칙의 작성, 게시 및 준수, 6) 전자서명 관련 분쟁의 조정 신청 등의 내용을 담았다. 기존 공인인증서는 금융결제원, 한국정보인증, 한국전자인증, 코스콤, 한국무역정보통신, 이니텍의 6개 기관에서 발급하였는데, 전자서명법 개정으로 공인인증서는 '공동인증서'라는 명칭으로 바뀌게 된 이후 위 기관에서 발급된 인증서의 우월한 법적 효력이 사라지게 되어 민간 인증서 중 하나로 자리하게 되었다.

2 국내 본인인증 서비스 시장 현황

본인확인제도는 주민등록번호 수집을 최소화하고 휴대폰 등을 통해 안전하게 본인확인을 하는 서비스로, 현재 24개 본인확인기관이 제공

본인확인제도는 인터넷상에서 주민등록번호 수집 및 이용을 최소화하기 위해 등장하였다. 온라인 비대면 사회에서 이용자의 식별을 위해 회원가입, 아이디 및 비밀번호 찾기, 금융거래 및 결제 등 다양한 분야에서 본인확인 서비스가 활용되고 있다. 주민등록번호 대체 수단은 1) 아이핀, 2) 휴대폰, 3) 신용카드, 4) 인증서 4가지이다. 본인확인기관이란 주민등록번호를 사용하지 않고 휴대폰, 신용카드, 생체인증 등 대체 인증 수단으로 본인확인을 할 수 있는 기관을 칭한다. 즉 본인확인기관은 이용자의 개인정보를 안전하게 보호하고, 주민등록번호를 사용하지 않고 본인을 확인하는 방법(대체수단)을 제공하는 기관으로, 방송통신위원회의 본인확인기관 지정 심사 및 매년 진행되는 적합성 심사를 통해 선정된다. 현재 총 24개 기관이 등록되어 있다.

본인확인기관

아이핀	나이스평가정보	SCI평가정보	코리아크레딧뷰로
휴대폰	SK텔레콤	KT	LG유플러스
신용카드	KB국민카드	롯데카드	삼성카드
	하나카드	현대카드	NH농협카드
인증서	금융결제원	코스콤	한국전자인증
	KTNET	비바리퍼블리카(토스)	하나은행
	카카오뱅크	신한은행	우리은행

자료: 본인확인지원포털, 한국R협의회 기업리서치센터

국내 본인인증 시장에서 카카오와 네이버는 민간 인증서로 활동하지만 본인확인기관으로 지정되지 않아 금융거래나 회원가입 등의 본인확인인 타사 서비스에 의존

국내 본인인증 시장에는 카카오, 네이버, 통신 3사(PASS) 등이 주요 플레이어로 활동 중이다. 네이버, 카카오가 민간 인증서 시장에서 활동하고 있지만 방통위(방송통신위원회)에서 지정된 본인확인기관(위 24개사)이 아니기 때문에 금융거래나 회원가입 등을 위한 본인확인은 앱 내에서 자체적으로 하지 못하고 PASS 등 타사 서비스에 의존해야 한다. 네이버와 카카오는 2020년 하반기 방통위에 본인확인기관 지정을 신청했으나, ‘본인확인정보의 유일성’ 측면에서 부적합 판정을 받았다. 네이버와 카카오 두 포털 모두 회원가입 시 비실명으로 가입이 가능하고, 최초 비실명 계정 소유자와 본인확인 명의자가 동일한지 여부를 검증할 수 없으며, 복수 계정을 만들 수 있다는 점에서 계정 탈취 및 도용 우려가 있어 이용자 한 명 당 하나의 본인확인만 가능해야 한다는 유일성 기준에 부적합 판정을 받은 것이다.

본인확인서비스 시장은 이동통신 3사의 PASS가 사실상 독점, 2020년 공인인증서 의무 사용 폐지 이후 민간 인증서 이용자 유치 경쟁 고도화

본인확인서비스 시장은 SKT, KT, LGU+ 등 이동통신 3사가 운영하는 PASS가 사실상 독점을 하는 상황이다. 본인확인기관으로 2021년 토스가 새롭게 지정된 이후 국민은행, 신한은행, 하나은행, 카카오뱅크 등이 신규 지정되면서 금융권으로 본인확인기관이 확대되었다. 금융권, IT업계에서 본인확인기관 지정에 적극적인 이유는 2020년 공인인증서 의무 사용이 폐지되고 네이버, 카카오, NHN페이코 등 IT기업과 시중은행들이 민간 인증서를 만들 수 있게 되었기 때문이다. 민간 인증서 이용자 유치 경쟁이 치열해지면서 본인확인 서비스에 대한 수요는 점증하였다. 어떤 기업이 민간 인증서 시장에 진출하더라도 본인확인기관으로 지정되지 않으면 PASS나 문자 메시지 인증 등 외부 서비스에 의존할 수밖에 없고 타 본인확인기관에 수수료 비용을 지불해야만 한다. 방통위가 지정하는 본인확인기관이 아닌 한국인터넷진흥원이 지정하는 전자서명 인증사업자에는 네이버, 카카오, 뱅크샐러드 등 핀테크 기업과 시중은행 등이 지정되어 관련 사업을 영위하고 있다(현재 총 23개 기관이 등록되어 있음). 전자서명 인증사업자는 전개하는 사업상 전자서명 인증이 빈번히 요구되는 상황에서 한국인터넷진흥원에 전자서명 인증사업자로 지정을 받은 것으로, 인정범위와 유효기간을 엄격히 제한을 받아 허가받게 된다. 본인인증 시에는 PASS 인증, 문자 메시지 인증 등 외부 서비스로 본인확인을 받아야만 한다.

전자서명 인증사업자 증명서 발급 현황

인정번호	업체명	인정범위	유효기간
제 2021-001호	엔에이치엔페이코(주)	PAYCO 인증서비스	~ 2024년 08월 25일
제 2021-002호	(주)신한은행	신한Sign 서비스	~ 2024년 09월 14일
제 2021-003호	네이버(주)	네이버 인증서 서비스	~ 2024년 09월 16일
제 2021-004호	(주)국민은행	KB국민인증서 서비스	~ 2024년 10월 13일
제 2021-005호	금융결제원	YesKey 인증서 서비스 (공동인증서 및 금융인증서)	~ 2024년 10월 20일
제 2021-006호	한국정보인증주식회사	공동인증서비스	~ 2024년 11월 03일
제 2021-007호	(주)바리퍼블리카	토스 인증서	~ 2024년 11월 10일
제 2021-008호	주식회사뱅크샐러드	뱅크샐러드 인증서	~ 2024년 11월 10일
제 2021-009호	주식회사카카오	카카오 인증서	~ 2024년 11월 21일
제 2021-010호	(주)코스콤	코스콤 SignKorea 인증서비스	~ 2024년 11월 21일
제 2021-011호	한국전자인증주식회사	CrossCert 전자인증서비스 (공동인증서)	~ 2024년 11월 25일
제 2021-012호	(주)한국무역정보통신	TradeSign 인증서비스 (공동인증서)	~ 2024년 12월 06일
제 2021-013호	주식회사하나은행	하나OneSign 인증서 서비스	~ 2024년 12월 29일
제 2021-014호	에스케이텔레콤(주)	SK텔레콤 PASS 인증서 서비스	~ 2024년 12월 29일
제 2021-015호	(주)케이티	KT PASS 인증서	~ 2024년 12월 29일
제 2022-001호	(주)드림시큐리티	드림인증 전자서명 서비스	~ 2025년 02월 07일
제 2022-002호	NH농협컨소시엄	NH모바일인증서	~ 2024년 08월 16일
제 2022-003호	주식회사카카오뱅크	카카오뱅크 인증서 서비스	~ 2024년 12월 28일
제 2023-001호	(주)우리은행	우리WON인증 서비스	~ 2025년 02월 09일
제 2023-002호	(주)엘지유플러스	LGU+ PASS 전자서명인증서비스	~ 2025년 02월 16일
제 2023-003호	중소기업은행	IBK인증서	~ 2024년 12월 20일
제 2024-001호	(주)한국정보인증	S-PASS인증서비스	~ 2025년 01월 11일
제 2024-002호	(주)국민은행	KB국민인증서 Lite 서비스	~ 2025년 02월 18일

자료: 한국인터넷진흥원, 한국R협의회 기업리서치센터



투자포인트

핀테크 보안 솔루션 사업의 높은 경쟁력

동사는 높은 보안성과 기기/OS
커버리지, 탄탄한 협력 네트워크
갖춘 핀테크 보안 솔루션 제공으로
악의적 침입 원천 차단에 강점

아톤은 핀테크 보안 솔루션 사업을 주력사업으로 영위하고 있다. 소비자가 모바일 상에서 높은 보안성을 필요로 하는 서비스를 일반 어플리케이션 영역에서 실행할 경우, 해커 등 허가 받지 않은 악의적인 사용자가 해당 서비스에 접근할 수 있다. 이 경우 서비스의 중요한 정보가 탈취되거나, 보안상 심각한 문제를 야기할 수 있는 프로세스가 실행될 수도 있다. 아톤은 일반 실행영역과 분리된 공간을 통해 외부의 악의적 침입을 원천적으로 차단한다. 아톤의 핀테크 보안 솔루션 사업 경쟁력은 높다고 판단한다.

아톤의 핀테크 보안 솔루션 강점 3가지를 살펴보면 다음과 같다. 1) 안전한 보안매체 제공이 가능하고, 2) 전체 기기/OS 커버리지가 가능하며, 3) 협력/대응 네트워크가 탄탄하다.

아톤, 모바일 기기 내 특수 보안 공간 확보

일반 실행 영역
보호되지 않는
일반 코드와 데이터



자료: 아톤, 한국IR협회의 기업리서치센터

아톤, 핀테크 보안 솔루션 강점



안전한 보안매체 제공

하드웨어 레벨의 통제가 필요해 보안매체 개발은 쉽지 않지만, 아톤은 보안매체 활용을 위한 가장 안전한 해법을 제시합니다.



전체 기기/OS 커버리지

기기, 운영체제마다 보안매체의 활용 방식은 상이합니다. 아톤은 모든 기기, 운영체제에서 서비스 가능한 환경을 제공합니다.



탄탄한 협력 네트워크

신규 업데이트, 기기 출시에도 기기 제조사, 통신사와의 협력 네트워크를 통해 가장 빠른 대응을 약속합니다.

자료: 아톤, 한국IR협회의 기업리서치센터

인도와 동남아 지역 고객 호응을
바탕으로 해외 매출 성장,
2024 하반기부터 일부 아시아
지역 직접 수출 계획

아톤의 모바일 OTP(One-Time Password, 일회용 비밀번호) 제품은 글로벌 경쟁력을 입증하고 있다고 판단한다. 인도와 동남아 지역을 중심으로 해외에서 동사의 모바일 OTP가 고객 호응을 얻고 있기 때문이다. 아톤의 2023년 해외 매출액은 전년 대비 약 48% 증가하였다. 아톤은 신한은행, 한국투자증권을 통해 인도와 동남아 국가들에 모바일 OTP 서비스를 제공하고 있고 고객의 호응도가 높다. 뿐만 아니라 2024년부터는 해외 고객에 직접 모바일 OTP 등 여러 솔루션을 판매할 계획을 가지고 있다. 2024년 하반기부터 아톤은 일부 아시아 지역 해외 고객에게 직접 제품(솔루션) 수출을 할 수 있을 것으로 기대한다.

아톤 해외 레퍼런스



자료: 아톤, 한국IR협의회 기업리서치센터

PASS 앱, 인증서의 지속적인 성장

본인인증 및 전자서명 서비스
PASS의 인증서 수요는 빠르게 증가하며 동사의 안정적인 매출원으로 지속 성장 기대

PASS 앱, 인증서는 국내 이동통신 3사 고객들을 위한 공인인증서 대체 전자서명 서비스이다. 아톤이 PASS 앱 서비스를 개발/운영하고 있다. PASS 인증서는 본인 인증 및 전자서명을 할 수 있는 간편한 인증서 서비스로서 관련 수요가 안정적으로 성장하고 있다. PASS 인증서 발급수(누적)는 2019년 4월 100만개에서 2020년 1월 1,000만개로, 2020년 6월에는 1,500만개, 2020년 11월에는 2,000만개로 성장하였다. 아톤 측의 전망으로 2024년 연중 PASS 인증서 발급수는 누적 5,000만개를 달성할 것으로 예상된다. 이러한 고성장은 PASS 인증서의 편리함과 범용성 때문이다. 국내 공공기관, 금융기업 등 약 800여곳에서 PASS 인증서 서비스를 도입하여 소비자는 금융 거래를 할 때에 PASS 인증서 서비스를 편리하게 이용 가능하다. 앞으로도 PASS 인증서 수요는 꾸준히 증가할 것으로 예상된다. 이러한 인증서 서비스 활성화는 아톤의 핀테크 플랫폼 부문 매출로 이어지고 있고 동 사업은 안정적인 캐쉬카우 역할을 지속할 수 있다.

PASS 앱 현황



자료: 아톤, 한국IR협의회 기업리서치센터

3 연결 종속회사 성장 기대

아톤 연결 종속회사들의 성장이 기대된다. 특히 연결 종속회사 7개사 중 주요 3개사(아톤모빌리티, 에이티애널리틱스, 디에스이)의 성장성에 주목한다. 주요 3개사의 현황과 전망을 설명하면 다음과 같다.

아톤모빌리티는 중고차 유통 플랫폼 '카매니저'와 'PASS 자동차' 통해 주요 금융회사에 데이터 제공, 성장성 기대

1) 아톤모빌리티

아톤모빌리티는 국내 최대 중고차 유통 플랫폼인 '카매니저', 본인인증 앱 PASS 기반의 내차시세조회, 내차팔기, 내차사기 서비스를 제공하는 'PASS 자동차', 자동차매매조합을 위한 업무용 플랫폼을 개발 및 운영하고 있고, 은행, 보험, 카드, 캐피탈 등 국내 주요 금융회사의 자동차금융에 필요한 데이터와 서비스를 제공하고 있다. 주력 사업은 중고차 유통 플랫폼 카매니저이다. 카매니저는 중고차 딜러용 매물공유 플랫폼으로 전국 약 4만명의 중고차 딜러 중 3만5천여 명이 사용 중인 전국매물공유 플랫폼이다. 카매니저는 국내 최대 실매물 리스트를 보유하고 있으며, 실매물을 편리하고 정확하게 공유하도록 지원하는 딜러 간 매물 공유에 최적화된 플랫폼이라 할 수 있다. 2023년 아톤모빌리티 매출액, 영업이익은 각각 40억원, 9억원(흑자전환 YoY)이었다. 2024년 아톤모빌리티의 매출액, 영업이익은 각각 50억원, 11억원이 전망된다.

아톤모빌리티



자료: 아톤모빌리티, 한국IR협회의 기업리서치센터

에이티애널리틱스는 로보어드바이저 기반 투자정보 서비스 제공, 2024년 매출 +10% YoY 성장 기대

2) 에이티애널리틱스

에이티애널리틱스는 로보어드바이저를 활용한 고효율·저비용 투자정보 서비스를 제공한다. PASS 앱, NH국민은행, 올원뱅크 등 앱 내에서 각종 증권정보 서비스를 구축/제공하는 S/W 기업이다. 에이티애널리틱스는 2016년 '에셋애널리틱스'로 설립되었고, 2017년 아톤 산하로 편입되었다. 2023년 에이티애널리틱스 매출액, 영업이익은 각각 100억원, 18억원이었다. 2024년 에이티애널리틱스는 전년 대비 10%의 매출 성장을 기대하는데(2024년 매출액 110억원, 영업이익 20억원 전망) 이는 각종 서비스 제공에 대한 수수료의 인상이 예상되기 때문이다. 향후 에이티애널리틱스는 PASS 등 아톤의 여러 앱 내에서 증권정보 등 다양한 부가 서비스 정보제공으로 꾸준한 성장이 기대된다.

에이티에널리틱스 기업 소개



WHY

성장기에 진입한 로보어드바이저 시장에서
우리의 투자철학과 서비스 경쟁력 확인



WHO

합리적인 자산관리가 필요한
개인 투자자



WHERE

전통적인 금융권 채널 외에
비전통적 채널에서도 제공



WHEN

금융시장 흐름에 따라
주기적으로 포트폴리오 리밸런싱



HOW

자동화된 계량분석을 통해
맞춤형 정보 제공



WHAT

국내/해외주식 포트폴리오와
투자정보 제공

자료: 에이티에널리틱스, 한국IR협의회 기업리서치센터

**디에스이는 2023년 11월 아톤의
자회사 에이치비이에 인수된
산업용 플라스틱 박스 제조 기업**

3) 디에스이

디에스이는 2023년 11월 동사가 기존 연결 종속회사인 (주)에이치비이를 통해 인수(에이치비이가 디에스이 지분 100.0% 인수)한 산업용 플라스틱 박스 제조 전문기업이다. 디에스이는 주로 배전함, 단전함을 제조/판매한다. 배전함은 전력이나 전압, 전류 등 부하상태를 확인하기 위한 계기나 각종 조작 스위치, 릴레이 등이 설치되어 있는 함을 말한다. 디에스이는 건조한 실적을 시현해 온 것으로 확인된다(2022년 디에스이 매출액, 영업이익, 순이익은 각각 119억 원, 53억원, 41억원 기록. 2023년 디에스이 매출액, 영업이익, 순이익은 각각 95억원, 19억원, 96억원 기록). 디에스이의 2024년 실적은 매출액 100억원, 영업이익 25억원으로 전망한다.

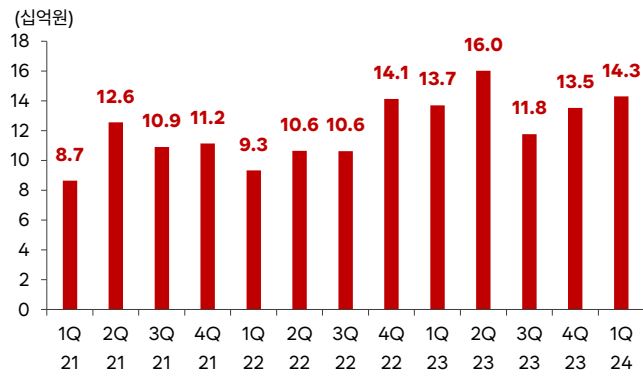
실적 추이 및 전망

2023년, 전년 대비 매출액, 영업이익 안정적으로 성장

**2023년 연간 연결기준
매출액, 영업이익 각각
550억원(+23.0% YoY),
114억원(+41.8% YoY) 기록**

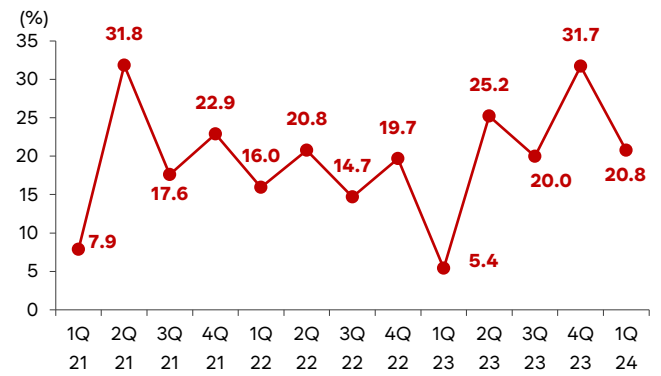
아톤의 2023년 연간 연결 기준 매출액, 영업이익은 각각 550억원, 114억원이었다(각각 +23.0%, +41.8% YoY). 매출액 성장은 주력 사업인 핀테크 보안 솔루션 부문이 전년 대비 약 15% 안정적으로 증가하고, 스마트금융 부문이 IBK기업은행, 신한 관련 프로젝트 진행으로 인해 전년 대비 약 25% 성장했으며, 연결 종속회사 매출액이 전년 대비 약 51% 증가했기 때문이었다. 영업이익은 114억원으로 사상 최고치를 기록했다. 매출액 증가에 따른 규모의 경제 효과와 고부가 솔루션 매출 증가에 따른 마진 개선으로 인해 영업이익률은 20.7%를 달성하였다.

분기 매출액 추이(연결 기준)



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

분기 영업이익률 추이(연결 기준)



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

2024년에도 실적 성장 전망

**2024년 연간 연결기준
매출액, 영업이익 각각
662억원(20.4% YoY),
141억원(23.9% YoY) 전망**

아톤의 1Q24 연결 기준 매출액, 영업이익은 각각 143억원(+4.3% YoY), 30억원(+301.1% YoY)이었다. 매출액은 전년 동기 대비 소폭 성장하였는데 IBK기업은행 프로젝트 등 인력이 다수 소요되는 스마트금융 부문 매출액은 감소하였으나, 전반적으로 나머지 타 부문 매출액은 안정적으로 증가한 점에 기인하였다. 영업이익은 30억원으로 전년 동기(7억원) 대비 대폭 증가되었다. IBK기업은행, 신한 프로젝트 등 저마진 스마트금융 부문 매출이 전년 대비 감소하며 수익성이 개선되고, 모바일 OTP 등 고마진 제품 매출이 증가하며 마진 개선이 이루어졌다.

2024년 연간 매출액, 영업이익은 각각 662억원(+20.4% YoY), 141억원(+23.9% YoY)으로 전망한다. 매출액 성장은 핀테크 보안 솔루션 및 핀테크 플랫폼 부문이 안정적으로 증가할 전망이고, 연결 종속회사들의 매출액이 증가할 것(작년말 인수한 디에스이는 2024년 1분기부터 연결 반영 시작)으로 기대되기 때문이다. 부문별로 살펴보면 구체적으로 전년 대비 티머니 솔루션 부문 매출은 +20%, 핀테크 보안 솔루션 부문 매출은 +17.5%, 핀테크 플랫폼 부문 매출은 +16.5% 스마트금융 부문 매출은 -70%, 연결 및 기타 매출은 +51.0% 증가를 추정하였다.

영업이익은 141억원으로 전망하는데 이는 매출액 성장에 따른 긍정적 영향, 저마진 사업의 축소 효과, 연결 종속회사 신규 반영 및 일부 연결대상 기업들의 이익 증가에 기인할 것으로 전망한다.

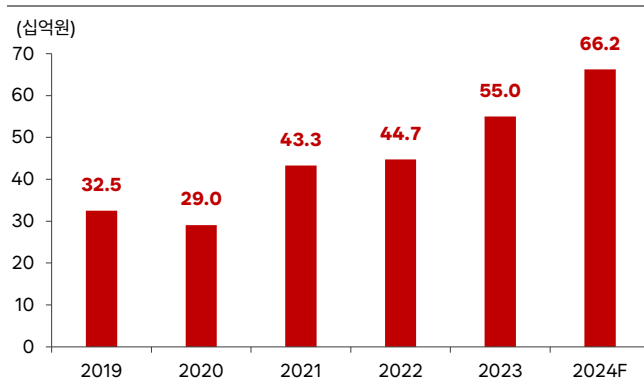
실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

구분	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액	290	433	447	550	662
티머니 솔루션	25	9	15	14	14
핀테크 보안 솔루션	131	199	176	200	235
핀테크 플랫폼	55	67	75	91	106
스마트금융	32	102	87	109	102
연결 및 기타	48	56	94	136	206
영업이익	21	91	80	114	141
지배주주순이익	12	12	170	92	128
YOY 증감률					
매출액	-107	490	34	230	20.4
영업이익	-498	341.5	-120	41.8	23.9
지배주주순이익	흑전	4.6	1,269.4	-45.9	39.4
영업이익률	7.1	21.1	18.0	20.7	21.3
지배주주순이익률	4.1	2.9	38.0	16.7	19.3

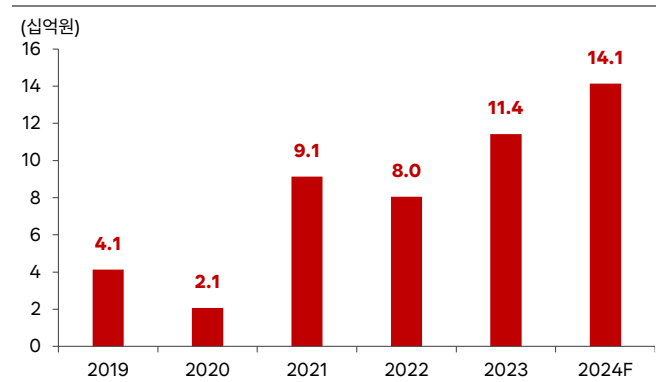
자료: Dart, 한국IR협회의 기업리서치센터

매출액 연간 추이 및 전망(연결 기준)



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

영업이익 연간 추이 및 전망(연결 기준)



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

Valuation

시장 대비 밸류에이션은 할인 거래 중.
수출 확대, 추가 인수합병 통해 성장성을 높인다면 기업가치 상승 가능

**동사 PER 밸류에이션은
시장보다 낮음**

2024년 08월 07일 기준 시가총액은 753억원 수준이다. 2024년 동사의 예상 PER은 5.9배 정도로, 코스닥 시장 (22.7배)대비 낮은 수준이다.

**동사 Peer로 헥토이노베이션,
라운시큐어를 선정**

아톤은 핀테크 보안/인증 솔루션 전문기업이다. 동사와 유사한 기업은 한국정보인증, 헥토이노베이션, 라온시큐어 등 본인인증, 보안 솔루션 전문기업들이다. 이중 컨센서스가 부재한 한국정보인증을 제외하고 동사의 Peer로 헥토이노베이션, 라온시큐어를 선정하여 아래 표와 같이 동사와 밸류에이션을 비교해 보았다.

**수출 확대, 추가 인수합병을 통해
성장성을 높인다면 기업가치
상승 가능**

2024년 비교 3사의 PER 밸류에이션은 차이가 있는 상황이다(동사 PER 5.9배, 헥토이노베이션 PER 6.1배, 라온시큐어 PER 17.5배 VS 코스닥 PER 22.7배). 비교 대상 중 라온시큐어 대비 동사가 밸류에이션 할인을 받는 것은 ROE, PBR, EPS 성장률 등 지표상의 문제라기 보다 라온시큐어가 올해 하반기 모바일 주민등록증 발급 시스템 구축사업 추진 및 해외 디지털ID 수주 기대로 인해 성장 기대감이 부각되었기 때문인 것으로 보인다. 참고로 YTD(연초 대비) 아톤, 헥토이노베이션, 라온시큐어 주가는 각각 약 -18%, -11%, -22% 로 코스닥(YTD 하락률 -12%) 대비 부진했다. 내수에 치우친 핀테크 산업 전반에 대한 성장 우려, 낮은 시가총액/유동성 문제로 인한 소외 현상 등이 복합적으로 작용한 것으로 판단된다.

향후 동사가 수출 확대, 추가 인수합병을 통해 성장성을 높인다면 유사기업 대비 밸류에이션 할인율은 축소되고 동사 기업가치는 상승할 수 있을 것으로 전망된다.

동종 업종 밸류에이션

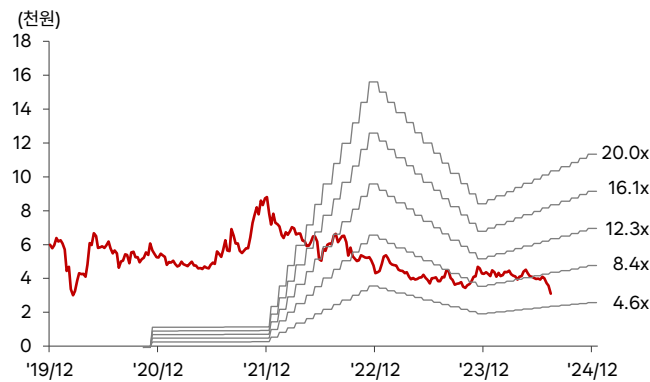
(단위: 원, 십억원, 배, %)

기업명	종가	시가 총액	매출액		PER		PBR	
			2023	2024F	2023	2024F	2023	2024F
코스피	2,568	2,032,777	3,530,937	2,893,451	-	99	-	0.9
코스닥	749	366,505	331,733	106,465	-	22.7	-	2.3
아톤	3,330	75	55	66	10.2	5.9	1.2	0.8
헥토이노베이션	12,280	163	288	316	8.6	6.1	1.1	0.9
라운시큐어	1,967	107	52	62	23.8	17.5	2.9	2.0

주: 2024년 08월 07일 종가 기준. 헥토이노베이션, 라온시큐어 2024년 추정치는 시장 컨센서스 사용

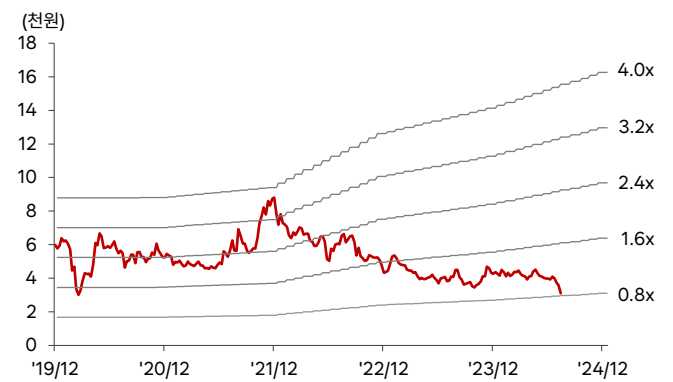
자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

PER 밴드



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

PBR 밴드



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

아톤의 Historical 밴드 차트를 살펴보면, 현재 동사 밸류에이션은 PER, PBR 기준 밴드 하단 수준에서 거래되고 있다. 동사 주가는 2022년 1월부터 약 2년반 동안 지속적으로 하락하였다. 2022년 1월 동사는 두나무 계열사 람다256과 디지털 가상자산 및 블록체인 사업을 위한 포괄적 사업협력(MOU)를 체결하였다. 결국 가상자산 및 블록체인 관련 신사업 기대감이 주가에 선반영되다 MOU 체결 후 기대감 소멸 과정을 겪은 것으로 보인다. 또한 2022년에 동사는 전년 대비 영업이익이 12% 역성장하며 실적 우려도 존재하였다. 하지만 아톤 2023년 실적은 전년 대비 성장하였고, 2024년에도 실적 성장이 기대되는 상황이다. 향후 수출 확대, 사업다각화, 인수합병 추가 가능성 등을 고려할 때 아톤의 기업가치는 현재 저평가 영역에 있다고 판단된다.


리스크 요인
주력 사업인 핀테크 보안 서비스와 PASS 사업 외 신규 성장동력 필요
**기업용 사설인증서 서비스와 같은
신규 성장동력 개발/상용화 필요**

아톤은 모바일 OTP, PASS 등 다양한 핀테크 보안 및 본인인증 서비스로 국내 S/W 산업 내 강소기업 면모를 보이고 있다. 다만 향후 지속적인 성장을 위해서는 신규 성장동력도 필요한 시점이다. 해외 수출이 증가할 수 있지만 전사 성장을 이끌기에는 시간이 필요할 전망이다. 결국은 국내 시장에서 소비자를 만족시킬 신규 서비스 개발/상용화가 필요하다. 신규 성장동력으로 아톤은 1) 기업용 사설인증서 서비스, 2) 스미싱 피해방지 솔루션, 3) 금융권 고객향 IAM(계정 접근 관리)/MFA(다중인증) 서비스를 제시하고 있다. 이중 기업용 사설인증서 서비스에 특히 주목한다.

기존에 은행, 핀테크, 통신사 등이 제공하는 사설인증서는 개인 소비자에게만 발급되어 왔다. 개인 고객은 사설인증서를 활용해 banking 앱, 플랫폼뿐 아니라 각종 정부 기관 서비스를 보다 편리하게 이용할 수 있었다. 반면 기업은 banking 앱과 웹사이트에서 사설인증서를 활용할 수 없어 기존 공동인증서를 사용해야만 했다. 기업용 사설인증서가 나온다면 기업 업무 편의가 개선될 수 있다. 사설인증서는 발급부터 대면으로 진행해야 하는 공동인증서에 비해 비대면 발급이 가능하고 또 별도의 보안 프로그램을 설치하지 않고 패턴이나 지문인식 등으로 간편하게 서비스를 이용할 수 있기 때문이다. 기업 특성상 여러 인원이 동시에 같은 인증서를 사용할 때 필요한 한도 설정 등도 비대면으로 진행할 수 있게 될 전망이다. 아톤은 이러한 기업용 사설인증서 서비스 시장 진출을 준비하고 있다. 기업용 사설인증서 서비스는 구축 및 운영에 있어서 높은 마진을 기대할 수 있고, 새로이 창출되는 시장이므로 상대적으로 성장성이 높을 전망이다. 향후 투자자는 아톤의 기업용 사설인증서 서비스 시장 진출과 전개를 주목해야 한다.

포괄손익계산서

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액	290	433	447	550	662
증가율(%)	-10.7	49.0	3.4	23.0	20.4
매출원가	122	182	151	196	255
매출원가율(%)	42.1	42.0	33.8	35.6	38.5
매출총이익	168	251	296	355	407
매출이익률(%)	57.9	58.0	66.2	64.4	61.5
판매관리비	148	160	216	240	266
판매비율(%)	51.0	37.0	48.3	43.6	40.2
EBITDA	35	104	101	140	198
EBITDA 이익률(%)	12.0	24.1	22.5	25.4	29.8
증가율(%)	-35.8	199.0	-3.7	38.7	41.6
영업이익	21	91	80	114	141
영업이익률(%)	7.1	21.1	18.0	20.7	21.3
증가율(%)	-49.8	341.5	-12.0	41.8	23.9
영업외손익	-13	-60	89	25	24
금융수익	12	19	112	63	60
금융비용	1	81	45	61	58
기타영업외손익	-24	2	22	23	22
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	8	31	170	139	165
증가율(%)	흑전	310.3	446.7	-18.1	19.1
법인세비용	1	16	-3	37	36
계속사업이익	6	15	172	102	129
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	6	15	172	102	129
당기순이익률(%)	2.2	3.5	38.5	18.5	19.5
증가율(%)	흑전	142.7	1,031.6	-40.9	27.0
자배주주지분 순이익	12	12	170	92	128

현금흐름표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
영업활동으로인한현금흐름	51	70	110	147	170
당기순이익	6	15	172	102	129
유형자산 상각비	9	10	17	21	32
무형자산 상각비	5	3	3	5	24
외환손익	0	0	0	0	0
운전자본의감소(증가)	6	-45	3	6	3
기타	25	87	-85	13	-18
투자활동으로인한현금흐름	-64	-345	-110	-15	-99
투자자산의 감소(증가)	-14	-273	-41	115	-50
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-22	-80	-5	-10	0
기타	-28	8	-64	-120	-49
재무활동으로인한현금흐름	-34	287	40	68	-6
차입금의 증가(감소)	16	112	-2	82	-10
사채의증가(감소)	0	160	55	0	10
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	0	0	0	-4	-7
기타	-50	15	-13	-10	1
기타현금흐름	0	0	0	-0	25
현금의증가(감소)	-47	13	40	200	90
기초현금	130	83	96	135	335
기말현금	83	96	135	335	425

재무상태표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
유동자산	430	621	544	696	856
현금성자산	83	96	135	335	425
단기투자자산	300	421	322	229	272
매출채권	33	55	54	68	82
재고자산	2	0	0	35	42
기타유동자산	13	48	32	29	35
비유동자산	144	358	647	754	747
유형자산	45	13	55	82	50
무형자산	18	27	27	138	114
투자자산	68	208	450	420	470
기타비유동자산	13	110	115	114	113
자산총계	574	979	1,190	1,450	1,603
유동부채	44	361	366	528	544
단기차입금	0	62	60	142	112
매입채무	10	16	9	5	6
기타유동부채	34	283	297	381	426
비유동부채	38	88	116	91	104
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	20	70	70	0	0
기타비유동부채	18	18	46	91	104
부채총계	81	450	483	618	648
자배주주지분	479	511	688	797	919
자본금	22	22	22	23	23
자본잉여금	541	541	536	359	359
자본조정 등	-53	-31	-29	-27	-27
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	-32	-20	158	442	563
자본총계	493	529	708	832	955

주요투자지표

	2020	2021	2022	2023	2024F
P/E(배)	94.5	154.5	5.5	10.2	5.9
P/B(배)	2.4	3.7	1.4	1.2	0.8
P/S(배)	3.9	4.4	2.1	1.7	1.1
EV/EBITDA(배)	23.0	17.1	9.0	6.5	2.9
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.5	0.7	0.9
EPS(원)	55	57	780	420	567
BPS(원)	2,199	2,350	3,152	3,529	4,065
SPS(원)	1,358	1,988	2,055	2,516	2,932
DPS(원)	0	0	20	30	30
수익성(%)					
ROE	2.5	2.5	28.3	12.4	14.9
ROA	1.1	2.0	15.9	7.7	8.5
ROIC	18.6	56.1	80.0	59.1	46.7
안정성(%)					
유동비율	987.1	171.7	148.5	131.9	157.3
부채비율	16.4	85.1	68.2	74.4	67.9
순차입금비율	-70.9	-26.7	-7.1	-11.1	-23.5
이자보상배율	53.2	19.6	5.0	4.9	5.7
활동성(%)					
총자산회전율	0.5	0.6	0.4	0.4	0.4
매출채권회전율	6.8	9.8	8.2	9.0	8.9
재고자산회전율	160.4	336.5	1,248.6	31.2	17.3

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공 정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다. ※관련근거 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
아톤	X	X	X

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소기업 상장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(https://t.me/kirsofficial)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '소중한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '소중한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.