

아톤 (158430)

루머의 루머의 루머

트러스트오닉사의 단독 진출 전망은 기우에 그칠 것

기존 아톤의 보안솔루션 제품이 트러스트오닉과 공동 개발되었다는 점으로 인해 트러스트오닉의 국내 금융권 단독 진출 가능성이 언급되고 있다. 그러나 아톤이 원가경쟁력 및 지리적 이점을 바탕으로 경쟁 우위를 확보한 상황 속에서 트러스트오닉의 국내 진입은 쉽지 않을 것이라 판단된다. 국내에 위치한 아톤은 보안에 예민한 금융사들에게 보안솔루션 유지 및 보수 서비스를 용이하게 제공할 수 있으며 트러스트오닉 대비 낮은 인건비를 통한 원가경쟁력 또한 갖추고 있다. 이에 안전성과 수익성 측면에서 국내 금융사들이 아톤이 아닌 트러스트오닉을 선택할 가능성은 희박한 상황이다.

일회성 비용 발생으로 3Q19 실적은 소폭 하향 조정

2019년 아톤의 영업이익은 3분기에 발생한 인건비 및 개발비로 인해 기존 전망치 대비 소폭 하락할 전망이다. 3분기 영업이익은 비용 확대에 의해 부진할 전망이다. 대부분이 일회성 비용에 그칠 것으로 추정되며 4분기 이후 아톤의 실적은 고객사 확대 수혜를 고스란히 받을 수 있을 것으로 보인다. 한국투자증권에 이어 4분기에도 추가적인 증권사가 긍정적으로 계약을 검토 중임에 따라 아톤의 4Q19 실적은 매출액 144억, 영업이익 32억을 충분히 달성할 수 있을 것이라 예상된다.

투자의견 'BUY' 및 목표주가 60,200원 유지

아톤에 대해 투자의견 BUY 및 목표주가 60,200원을 유지한다. 아톤의 2019년 실적 하향 조정은 3분기 일회성 비용 발생에서 비롯된 것으로 향후 고객사 확대 전망은 여전히 유효하다. 한국투자증권의 고객사 편입 이후에도 증권사 1곳이 추가될 가능성이 높다는 점과 2020년 KEB 하나은행 및 우리은행의 입찰 성공이 예상된다는 점을 고려했을 때, 3분기 이후 아톤의 실적은 지속적으로 성장할 것이라 전망된다. 향후 성장 잠재력이 풍부할 뿐만 아니라 하향 조정된 실적 폭에 비해 주가가 과도하게 하락하였다는 점을 감안하면 아톤은 현재 적극적인 매수 구간이라 판단된다.

Update

BUY

| TP(12M): 60,200원 | CP(12월 2일): 38,500원

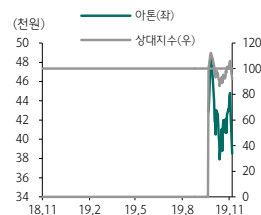
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	634.50
52주 최고/최저(원)	48,600/37,900
시가총액(십억원)	157.4
시가총액비중(%)	0.07
발행주식수(천주)	4,088.0
60일 평균 거래량(천주)	218.8
60일 평균 거래대금(십억원)	9.5
19년 배당금(예상, 원)	0
19년 배당수익률(예상, %)	0.00
외국인지분율(%)	0.84
주요주주 지분율(%)	
김중서 외 7인	35.86
BNK자산운용	6.64
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(10.5) 0.0 0.0
상대	(6.5) 0.0 0.0

Consensus Data

	2019	2020
매출액(십억원)	40.4	52.4
영업이익(십억원)	7.7	12.2
순이익(십억원)	6.8	10.7
EPS(원)	1,881	2,450
BPS(원)	3,891	6,599

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	십억원	0.0	28.0	40.1	56.4	65.9
영업이익	십억원	0.0	3.5	6.5	15.9	20.7
세전이익	십억원	0.0	3.3	6.3	15.9	20.9
순이익	십억원	0.0	4.0	4.9	12.2	16.1
EPS	원	0	1,305	1,330	2,828	3,723
증감률	%	N/A	N/A	1.9	112.6	31.6
PER	배	N/A	N/A	28.96	13.61	10.34
PBR	배	N/A	N/A	10.57	5.95	3.78
EV/EBITDA	배	N/A	N/A	20.90	8.23	5.64
ROE	%	0.00	38.01	37.23	56.50	44.96
BPS	원	0	3,345	3,643	6,471	10,193
DPS	원	0	0	0	0	0



Analyst 김두현
02-3771-8542
doohyun@hanafn.com



Analyst 이정기
02-3771-7522
robert.lee@hanafn.com

RA 최수지
02-3771-3124
suuji@hanafn.com

추정 재무제표

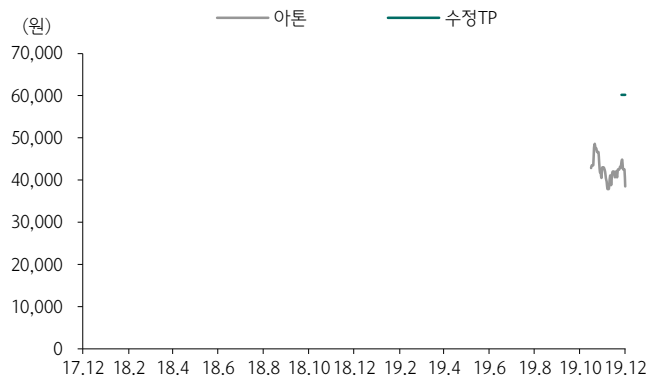
손익계산서	(단위: 십억원)				
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	0.0	28.0	40.1	56.4	65.9
매출원가	0.0	15.6	21.3	28.4	33.0
매출총이익	0.0	12.4	18.8	28.0	32.9
판매비	0.0	8.9	12.3	12.1	12.2
영업이익	0.0	3.5	6.5	15.9	20.7
금융손익	0.0	(0.2)	(0.2)	(0.0)	0.3
중속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.0	(0.1)	0.0	0.0	0.0
세전이익	0.0	3.3	6.3	15.9	20.9
법인세	0.0	(0.8)	1.4	3.6	4.7
계속사업이익	0.0	4.1	4.9	12.4	16.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	0.0	4.1	4.9	12.4	16.3
비지배주주지분 손이익	0.0	0.1	0.1	0.2	0.2
지배주주순이익	0.0	4.0	4.9	12.2	16.1
지배주주지분포괄이익	0.0	3.9	4.9	12.2	16.1
NOPAT	0.0	4.3	5.1	12.4	16.1
EBITDA	0.0	4.0	7.1	16.6	21.5
성장성(%)					
매출액증가율	N/A	N/A	43.2	40.6	16.8
NOPAT증가율	N/A	N/A	18.6	143.1	29.8
EBITDA증가율	N/A	N/A	77.5	133.8	29.5
영업이익증가율	N/A	N/A	85.7	144.6	30.2
(지배주주)순이익증가율	N/A	N/A	22.5	149.0	32.0
EPS증가율	N/A	N/A	1.9	112.6	31.6
수익성(%)					
매출총이익률	N/A	44.3	46.9	49.6	49.9
EBITDA이익률	N/A	14.3	17.7	29.4	32.6
영업이익률	N/A	12.5	16.2	28.2	31.4
계속사업이익률	N/A	14.6	12.2	22.0	24.7
투자지표					
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
주당지표(원)					
EPS	0	1,305	1,330	2,828	3,723
BPS	0	3,345	3,643	6,471	10,193
CFPS	0	1,515	1,949	3,853	4,978
EBITDAPS	0	1,302	1,949	3,853	4,978
SPS	0	9,048	10,970	13,071	15,271
DPS	0	0	0	0	0
주기지표(배)					
PER	N/A	N/A	29.0	13.6	10.3
PBR	N/A	N/A	10.6	6.0	3.8
PCFR	N/A	N/A	19.8	10.0	7.7
EV/EBITDA	N/A	N/A	20.9	8.2	5.6
PSR	N/A	N/A	3.5	2.9	2.5
재무비율(%)					
ROE	0.0	38.0	37.2	56.5	45.0
ROA	0.0	18.1	18.7	32.5	29.4
ROIC	0.0	80.1	87.3	187.7	218.6
부채비율	0.0	105.0	87.3	61.1	43.2
순부채비율	0.0	(36.9)	(54.9)	(74.3)	(83.0)
이자보상배율(배)	0.0	16.6	15.6	38.6	50.1

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
유동자산	0.0	14.1	20.6	35.5	53.1
금융자산	0.0	9.5	14.0	26.3	42.3
현금성자산	0.0	8.4	12.5	24.2	39.8
매출채권 등	0.0	3.0	4.3	6.1	7.1
재고자산	0.0	0.2	0.3	0.4	0.5
기타유동자산	0.0	1.4	2.0	2.7	3.2
비유동자산	0.0	8.3	9.1	9.9	10.7
투자자산	0.0	1.8	1.9	2.1	2.2
금융자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유형자산	0.0	0.2	0.2	0.1	0.1
무형자산	0.0	4.6	5.3	6.1	6.8
기타비유동자산	0.0	1.7	1.7	1.6	1.6
자산총계	0.0	22.4	29.7	45.5	63.8
유동부채	0.0	6.7	8.4	11.0	12.5
금융부채	0.0	2.1	2.0	2.0	2.0
매입채무 등	0.0	3.4	4.9	6.9	8.1
기타유동부채	0.0	1.2	1.5	2.1	2.4
비유동부채	0.0	4.8	5.4	6.2	6.7
금융부채	0.0	3.4	3.4	3.4	3.4
기타비유동부채	0.0	1.4	2.0	2.8	3.3
부채총계	0.0	11.5	13.8	17.2	19.2
지배주주지분	0.0	10.6	15.5	27.7	43.8
자본금	0.0	1.4	1.4	1.4	1.4
자본잉여금	0.0	1.5	1.5	1.5	1.5
자본조정	0.0	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	0.0	7.8	12.7	24.9	41.0
비지배주주지분	0.0	0.3	0.3	0.5	0.7
자본총계	0.0	10.9	15.8	28.2	44.5
순금융부채	0.0	(4.0)	(8.7)	(20.9)	(36.9)
현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	0.0	3.8	6.1	13.8	17.5
당기순이익	0.0	4.1	4.9	12.4	16.3
조정	0.0	0.6	0.6	0.7	0.8
감가상각비	0.0	0.5	0.6	0.7	0.8
외환거래손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	(0.1)	0.0	0.0	0.0
기타	0.0	0.2	0.0	0.0	0.0
영업활동 자산부채 변동	0.0	(0.9)	0.6	0.7	0.4
투자활동 현금흐름	0.0	(0.3)	(1.8)	(2.1)	(1.9)
투자자산감소(증가)	0.0	(1.8)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
유형자산감소(증가)	0.0	(0.1)	0.0	0.0	0.0
기타	0.0	1.6	(1.7)	(2.0)	(1.8)
재무활동 현금흐름	0.0	0.6	(0.2)	0.0	0.0
금융부채증가(감소)	0.0	5.5	(0.2)	0.0	0.0
자본증가(감소)	0.0	3.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.0	(7.9)	0.0	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	0.0	4.0	4.1	11.7	15.6
Unlevered CFO	0.0	4.7	7.1	16.6	21.5
Free Cash Flow	0.0	3.7	6.1	13.8	17.5

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

아톤



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
19.11.28	BUY	60,200		-
19.11.27				-

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	90.0%	10.0%	0.0%	100.0%

* 기준일: 2019년 12월 3일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김두현)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2019년 12월 03일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김두현)는 2019년 12월 03일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.