

Company Brief

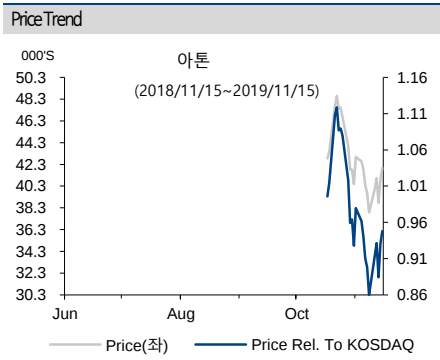
2019-11-18

NR

액면가	500 원
증가(2019/11/15)	42,000 원

Stock Indicator	
자본금	2십억원
발행주식수	409만주
시가총액	172십억원
외국인지분율	1.6%
52 주 주가	37,900~48,600 원
60 일 평균 거래량	232,079 주
60 일 평균 거래대금	10.2십억원

주가 수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-3.4	-2.0	-2.0	-2.0
상대수익률	-6.8	-15.0	4.4	1.2



FY	2017	2018	2019E	2020E
매출액(십억원)	24	28	41	51
영업이익(십억원)	1	4	9	11
순이익(십억원)	1	4	8	10
EPS(원)	230	1,305	1,779	2,301
BPS(원)				
PER(배)	-	-	23.6	18.2
PBR(배)				
ROE(%)				
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)				

주 K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap]

이상현 (2122-9198) value3@hi-ib.com

김관효 (2122-9194) kkh0468@hi-ib.com

아톤(158430)

보안솔루션이 안전과 편리함을 증대시킴

핀테크 보안 솔루션 및 플랫폼 전문업체

동사는 지난 1999년 설립되어 핀테크 보안 및 플랫폼 서비스와 더불어 스마트금융 등 용역 제공 및 티머니 솔루션 관련 제품을 공급하는 사업을 영위하고 있다. 핀테크 보안 솔루션 측면에서는 보안매체(Secure Element)를 기반으로 모바일 OTP, 사설인증서 등을 통해 고객이 숫자 6 자리의 PIN 또는 지문 인증만으로도 간편하게 금융 서비스를 이용할 수 있도록 하는 소프트웨어를 공급한다.

또한 핀테크 플랫폼 측면에서는 SK 텔레콤/KT/LG 유플러스의 휴대폰 인증 플랫폼 PASS 를 중심으로 이루어지고 있다.

올해 상반기 기준으로 매출 비중을 살펴보면, 핀테크 보안 솔루션 43.3%, 티머니 솔루션 18.9%, 스마트금융 16.3%, 핀테크 플랫폼 11.2%, 기타 10.3% 등이다.

한편, 주주는 김종서 외 특수관계인 34.8%를 비롯하여, 전환우선주 14.3%, 우리사주조합 2.2%, 기타 48.7% 등으로 분포되어 있다.

모바일 핀테크 증가되는 환경하에서 고객사 확대로 매출 성장하면서 수익성 개선될 듯

시중은행 영업점 수의 감소, 국내 모바일뱅킹 이용자 수의 증가 등 모바일 채널 중심으로 금융환경이 변화되고 있어서 모바일 시장을 기반으로 한 핀테크 보안 솔루션 시장의 성장성은 향후 가속화 될 것으로 예상된다.

동사의 핵심기술은 스마트폰 내 특수 보안 공간을 통해 높은 보안 환경을 구축하여 별도 기기 없이도 강력한 보안 수준을 달성하는 것이다. 이에 따라 핀테크 서비스의 중요 인증 절차를 보안매체(Secure Element)에서 독립적으로 관리 및 실행할 수 있게 되었다. 즉, OTP 를 스마트폰에 소프트웨어로 담았지만, 인증된 거래만 특수한 공간에서 이뤄지도록 한다는 개념이다. 무엇보다 동사 보안솔루션을 제공한 앱에 고객이 신규 가입하거나, 기존 고객이 기기를 교체하거나, 일정 기간이 경과할 경우 라이선스비를 받기 때문에 매출상승이 이익증가로 이어지는 구조이다.

모바일 핀테크가 증가되는 환경하에서 대형 은행 고객사 판매 레퍼런스를 기반으로 중소형 은행, 증권사 등 금융 부문 고객사 뿐만 아니라 다양한 IT 기업 등으로 고객 기반을 넓혀 나가면서 매출 성장이 예상된다.

PASS 를 기반으로 핀테크 플랫폼 사업 확대될 듯

PASS 는 국내 이동통신 3 사가 공동의 브랜드를 통해 제공하고 있는 사설 전자인증 서비스로, 현재 동사는 3 개 통신사가 제공하는 PASS 인증서 서비스 사업자이다. PASS 인증서는 4 월 25 일 출시 5 개월 만에 500 만 가입자를 돌파하였다.

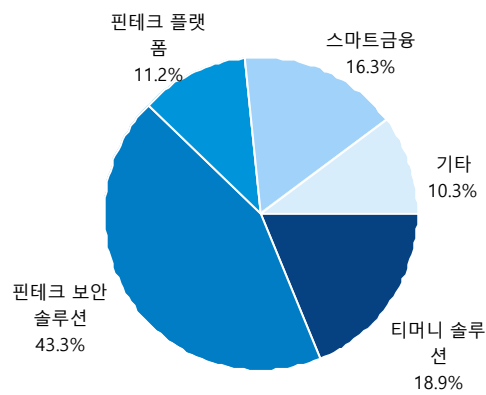
또한 동사는 LG 유플러스 PASS 운영사로서 PASS 서비스를 설계하기 때문에 향후 다양한 부가서비스 등을 선보이면서 핀테크 플랫폼 사업을 확대할 예정이다.

표1. 아톤 실적 추이 및 전망

FY	매출액(억원)	영업이익(억원)	세전이익(억원)	순이익(억원)	지배주주순이익(억원)	EPS(원)	PER(배)
2017	238	9	6	6	6	230	-
2018	280	35	33	41	40	1,305	-
2019E	410	85	87	76	75	1,779	23.6
2020E	515	110	112	98	97	2,301	18.2

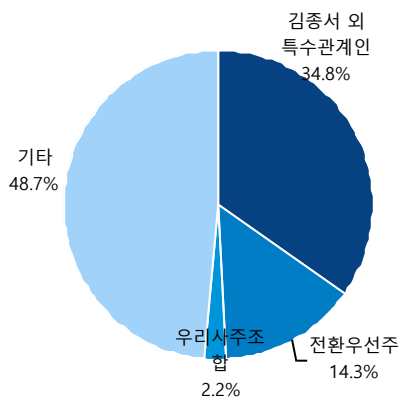
자료: 아톤, 하이투자증권

그림1. 아톤 매출구성(2019년 상반기 기준)



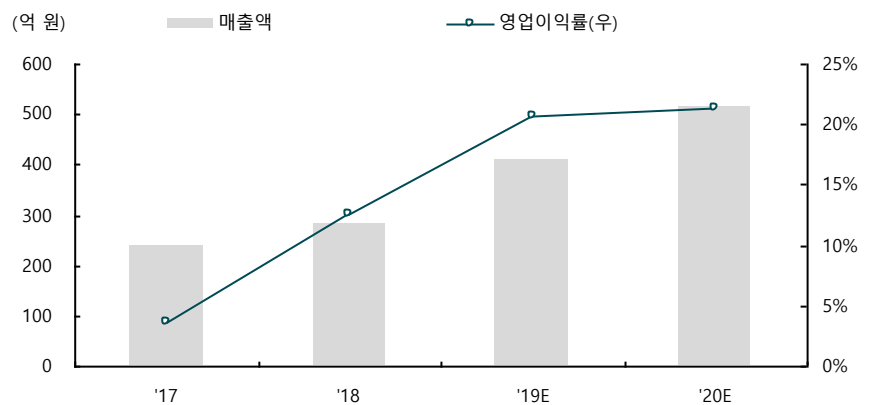
자료: 아톤, 하이투자증권

그림2. 아톤 주주분포(2019년 10월 24일 기준)



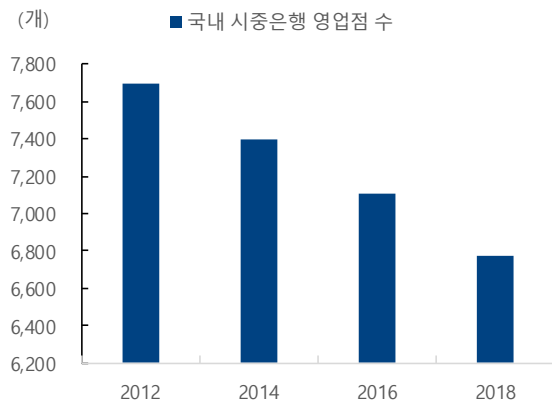
자료: 아톤, 하이투자증권

그림3. 아톤 실적 추이 및 전망



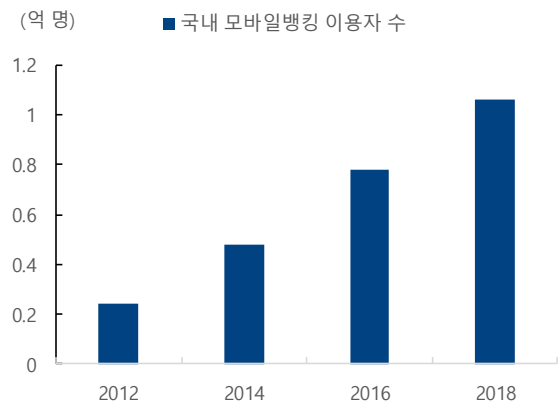
자료: 아톤, 하이투자증권

그림4. 국내 시중은행 영업점 수 추이



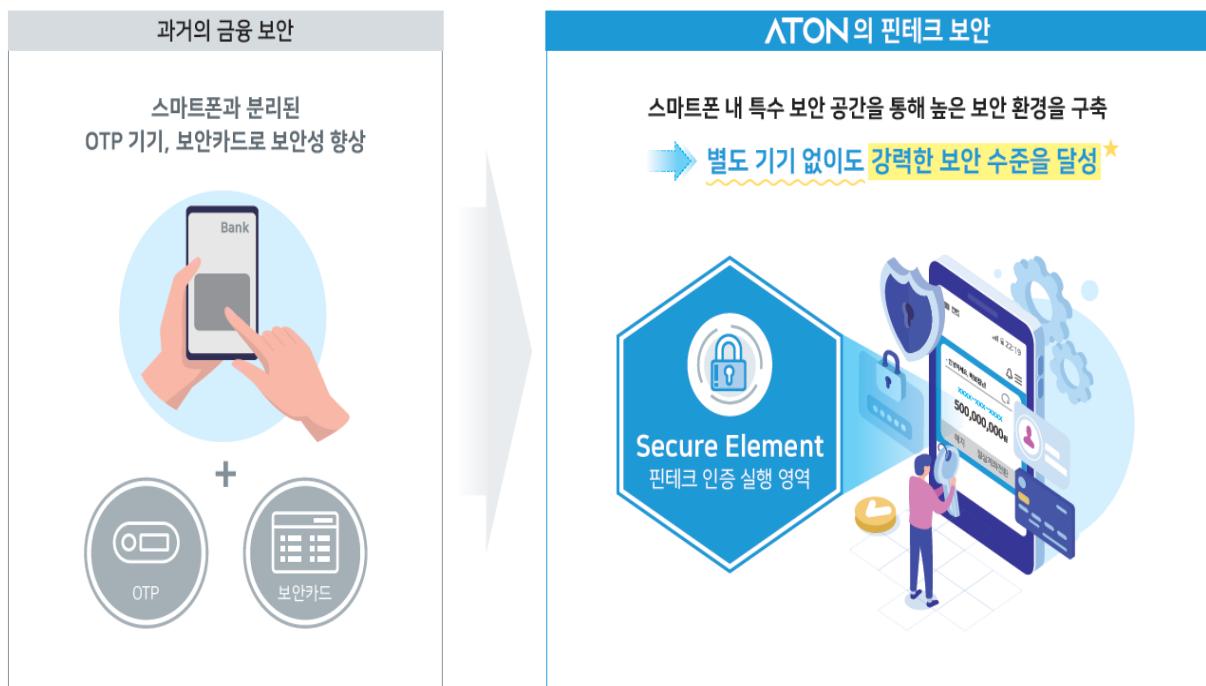
자료: 금융감독원, 한국은행, 하이투자증권

그림5. 국내 모바일뱅킹 이용자 수 추이



자료: 금융감독원, 한국은행, 하이투자증권

그림6. 아톤의 핀테크 보안



자료: 아톤, 하이투자증권

표 2. 일반적인 보안 서비스와의 비교

일반적인 보안 서비스		ATON의 핀테크 보안
일반 실행 영역에서 핀테크 서비스를 실행	보안방식	핀테크 서비스의 중요 인증 절차를 Secure Element 에서 독립적으로 관리 및 실행
-핀테크 서비스를 일반 어플리케이션과 동일 영역에서 실행	특징	-핀테크 서비스를 일반 어플리케이션과 하드웨어 혹은 소프트웨어적으로 분리하여 실행
-허가되지 않은 권한 획득으로 악의적인 접근, 정보 탈취 가능		-악의적 접근 및 중요 정보 탈취를 원천적 차단
공인인증서, OTP·보안카드, ARS·SMS 휴대폰 인증	인증방식	PIN번호 또는 지문 인증 (정책적으로 홍채, 안면 인식 지원 가능)
일 1천만 원~5억원	월 이체 한도	일 5천만 원~5억 원

자료: 아톤, 하이투자증권

그림7. 핀테크 보안 솔루션 Revenue Stream



자료: 아톤, 하이투자증권

그림8.아톤 제품 적용 주요 사례

고객	서비스명	당사제품명	사업 구분	비고
신한은행	모바일OTP	ATON mOTP	핀테크보안솔루션	이체 시 추가인증 수단으로 활용 (최대 이체한도 일 5억원 지원)
NH농협은행	모바일OTP	ATON mOTP	핀테크보안솔루션	이체 시 추가인증 수단으로 활용 (최대 이체한도 일 5억원 지원)
KB국민은행	KB튼튼간편인증	ATON mPKI	핀테크보안솔루션	PIN번호만으로 입출금 통장 개설, 상품 가입, 이체 등 전 금융서비스 지원
IBK기업은행	모바일인증서	ATON mPKI	핀테크보안솔루션	전 금융서비스의 전자서명(공인인증서) 을 PIN번호 또는 지문만으로 대체 추가인증 수단 없이 최대 이체한도 일 5 천만원 지원
통신3사(SK텔레콤, KT, LG유플러스)	PASS인증서	ATON mPKI	핀테크플랫폼	복수의 금융기관의 전자서명을 PASS 서 비스를 통해 PIN번호 또는 지문만으로 대체

자료: 아톤, 하이투자증권

그림9. 아톤의 핀테크 보안 솔루션 고객



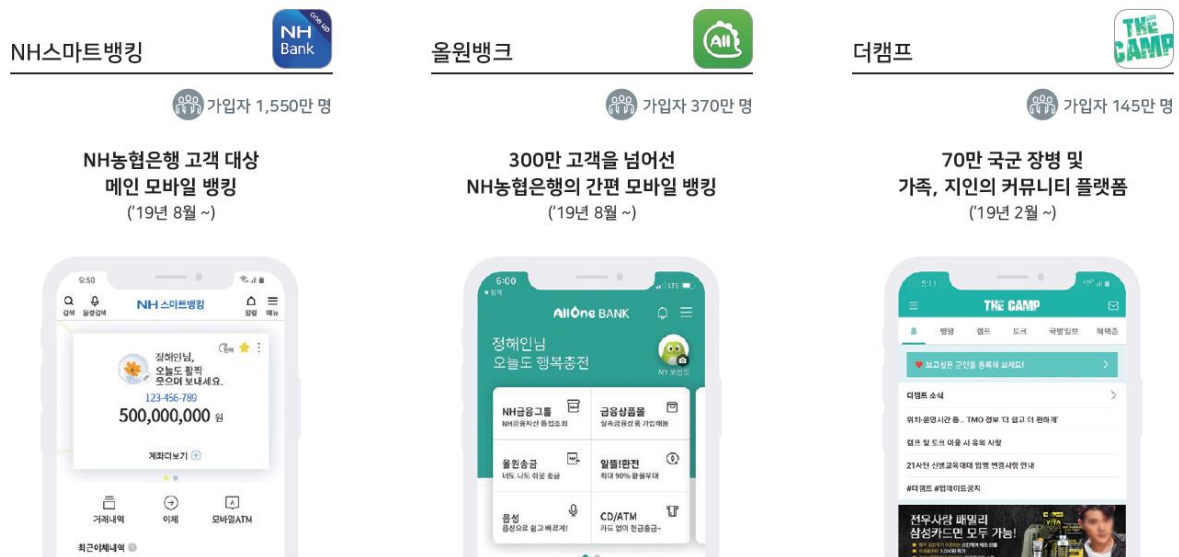
자료: 아톤, 하이투자증권

그림10. PASS 인증서



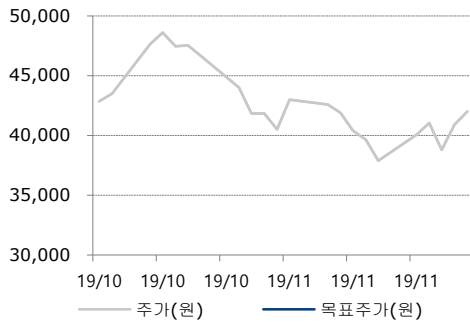
자료: 아톤, 하이투자증권

그림11. 신규 플랫폼으로의 사업 확대



자료: 아톤, 하이투자증권

아톤
최근 2년간 투자 의견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비

2019-11-18

NR

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 이상현, 김관효)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 종가대비 3 등급) 종목투자 의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15%이상

- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락

- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2019-09-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자 의견 비율 (%)	91.2%	8.8%	-