

Industry Report

2020-03-30

[POST 코로나 19-1]

언택트로 라이프스타일 트렌드 변화

커버리지종목

종목명	투자의견	목표주가
삼성에스디에스(018260)	Buy	210,000 원
NHN 한국사이버결제(060250)	NR	
비트컴퓨터(032850)	NR	
알서포트(131370)	NR	

코로나 19 경제 리셋 계기로 활용해야 할 듯

현재 코로나 19 라는 통제 불가능한 불확실성의 존재로 주식시장의 변동성이 한동안 지속되었지만, 코로나 19 이후에는 모든 생태계에 변화가 발생하면서 새로운 국면 전개로 관련 산업 및 기업 등이 주식시장에 보다 더 큰 활력을 불러 일으킬 수 있을 것이다.

특히 우리나라의 경우 노령화로 인한 경제 하강 국면에, 정책 실패까지 겹쳐 구조적 복합 위기에 빠져 있는 가운데 코로나 19 충격까지 가세되고 있는 중이다. 정부에서는 코로나 19 로 전세계가 멈춘 시기에 점점 악화되는 분야에 대하여는 연착륙을 유도하고 신성장 분야를 키우는 경제 리셋 계기로 활용해야 할 것이다.

언택트(Untact) 라이프스타일 확산

발명, 전쟁, 전염병, 인구 등 어떤 계기가 촉발되어 사회가 변화 되기 시작되지만 이러한 변화들이 기업과 산업에 영향을 미쳐 결국에는 경제방향을 바뀌게 한다. 여태까지의 산업혁명 등이 여기에 속한다고 할 수 있다.

무엇보다 라이프스타일 변화는 습관의 변화이므로 기업과 산업의 변화를 촉진시킬 수 있을 것이다.

최근 코로나 19 로 인한 감염을 피하기 위해 사람들이 사회적 거리 두기, 자발적 격리에 들어가면서 언택트(Untact) 라이프스타일이 확산되고 있다. 언택트(Untact)란 접촉하다라는 의미의 단어 콘택트(contact)에 부정적인 의미인 언(un-)을 합성한 말로 이미 2~3 년 전부터 국내 소비시장의 트렌드로 자리잡을 만큼 생활 곳곳에서 찾아볼 수 있다.

유통 업계에서 시작한 언택트(Untact)는 업무, 취미, 교육 등 전방위적으로 일상화되고 있다. 즉, 생필품 등의 전자상거래, 재택근무, 원격의료, 게임 및 미디어 등 새로운 소비 트렌드가 형성되고 있다.

최근 수년간 제 4 차 산업혁명으로 디지털 트랜스포메이션의 흐름이 본격화 되면서 비즈니스 모델의 혁신이 일어나고 있다. 이에 따라 이러한 언택트(Untact) 라이프스타일 확산을 가능케 하는 기저에는 디지털 트랜스포메이션이 있다. 코로나 19 이후에는 그 동안 디지털 시대가 요구하는 시대적 변화 흐름에 소극적, 보수적으로 대응해 온 기업들을 중심으로 디지털 트랜스포메이션을 활발하게 적용할 것으로 예상된다.

언택트(Untact) 라이프스타일 수혜주:

삼성에스디에스(018260)_ 코로나 19 이후 디지털 전환 가속화 수혜

NHN 한국사이버결제(060250)_ 언택트(Untact) 라이프스타일 확산 수혜

비트컴퓨터(032850)_ 클라우드 및 원격의료 수혜

알서포트(131370)_ 재택근무 등 언택트 라이프스타일 확산 수혜

[지주/Mid-Small Cap]

이상현 (2122-9198) value3@hi-ib.com

김관효 (2122-9194) kkh0468@hi-ib.com

I. 코로나 19 경제 리셋 계기로 활용해야 할 듯

지난 2008 년 금융위기 이후 저금리와 양적 완화로 미국 증시는 11 년 역대 최장 강세장을 펼쳐왔다. 그러다 코로나 19 로 인하여 미국을 비롯하여 전 세계 증시가 폭락하였다. 이는 곧 코로나 19 로 인한 침체가 저금리로 그 동안 쌓여온 부채의 뇌관을 건드릴 수 있다는 우려 때문이었다.

2008 년 금융위기 이후 인구 구조상 은퇴 인구가 많아지며 소비 성향의 구조적인 변화로 제조업 위주의 경제가 쇠약하면서 이에 기반한 자영업 위주의 오프라인 서비스 산업이 하락의 길로 가고 있는 중이다. 이로 인한 세계 경제의 저성장 등으로 가게 및 기업의 부채가 늘어났지만, 중앙은행의 금리 인하로 이러한 부채 증가의 부담을 경감해 왔다. 이러한 상황에서 코로나 19 로 인한 경제적 쇼크는 일시적이라 하더라도 쇠약해진 가게 및 기업을 무너뜨릴 수 있을 것이다.

이에 대하여 미국 중앙은행인 연방준비제도는 기준금리를 제로금리 수준으로 인하하였으며, 이와 더불어 무기한, 무제한 양적완화를 빠르게 진행하고 있다. 이러한 양적완화 발표 이후 달러화가 약세로 전환되었으며, 과거 양적완화 학습효과 등을 고려할 때 향후에도 추세적으로 달러화의 약세 흐름이 전망된다. 또한 미국정부가 2 조 2000 억 달러 규모 경기 부양책 시행에 속도를 내고 있다.

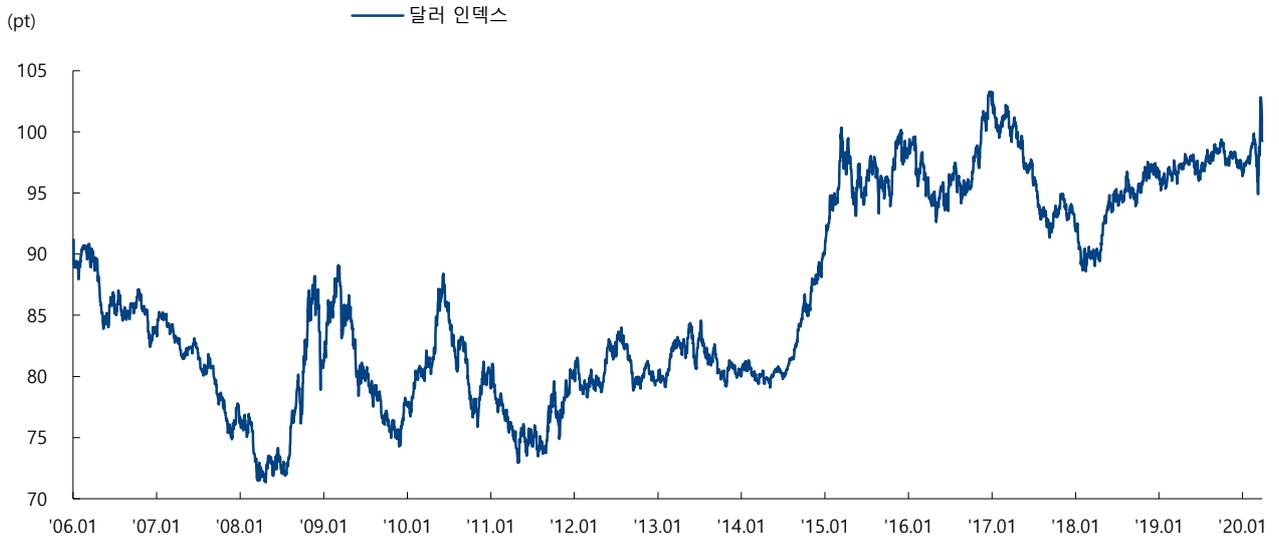
코로나 19 사태에 따른 극단적 공포로 현금 확보 수요가 높아지는 가운데 외화 유동성 우려 등으로 원/달러 환율은 1,300 원 가까이 급등 이후 한미 통화스왑 체결(\$600 억), 미국 연방준비제도의 무기한, 무제한 양적완화 등으로 인하여 1,210 원대 수준까지 반락하였다.

향후 환율안정 등이 주식시장 침체를 벗어날 수 있는 중요한 트리거가 될 것이다. 물론 주식시장 지속적인 상승의 전제조건은 미국 등 전 세계에서 코로나 19 확진자 증가세가 하락으로 전환되어야 한다.

현재 코로나 19 라는 통제 불가능한 불확실성의 존재로 주식시장의 변동성이 한동안 지속되겠지만, 코로나 19 이후에는 모든 생태계에 변화가 발생하면서 새로운 국면 전개로 새로운 국면 전개로 관련 산업 및 기업 등이 주식시장에 보다 더 큰 활력을 불러 일으킬 수 있을 것이다.

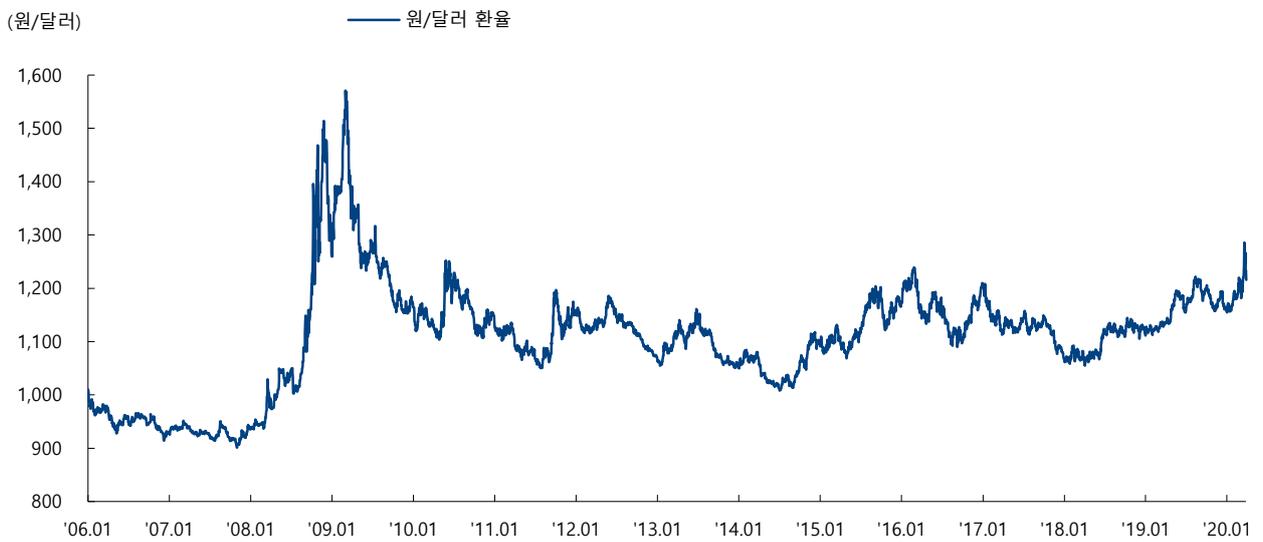
특히 우리나라의 경우 노령화로 인한 경제 하강 국면에, 정책 실패까지 겹쳐 구조적 복합 위기에 빠져 있는 가운데 코로나 19 충격까지 가세되고 있는 중이다. 정부에서는 코로나 19 로 전 세계가 멈춘 시기에 점점 악화되는 분야에 대하여는 연착륙을 유도하고 신성장 분야를 키우는 경제 리셋 계기로 활용해야 할 것이다.

그림1. 달러 인덱스 추이



자료: Bloomberg, 하이투자증권

그림2. 원/달러 환율 추이



자료: Bloomberg, 하이투자증권

II. 언택트(Untact) 라이프스타일 확산

발명, 전쟁, 전염병, 인구 등 어떤 계기가 촉발되어 사회가 변화 되기 시작되지만 이러한 변화들이 기업과 산업에 영향을 미쳐 결국에는 경제방향을 바꿔게 한다. 여태까지의 산업혁명 등이 여기에 속한다고 할 수 있다.

무엇보다 라이프스타일 변화는 습관의 변화이므로 기업과 산업의 변화를 촉진시킬 수 있을 것이다.

최근 코로나 19 로 인한 감염을 피하기 위해 사람들이 사회적 거리 두기, 자발적 격리에 들어가면서 언택트(Untact) 라이프스타일이 확산되고 있다. 언택트(Untact)란 접촉하다라는 의미의 단어 콘택트(contact)에 부정적인 의미인 언(un-)을 합성한 말로 이미 2~3 년 전부터 국내 소비시장의 트렌드로 자리잡을 만큼 생활 곳곳에서 찾아볼 수 있다.

유통 업계에서 시작한 언택트(Untact)는 업무, 취미, 교육 등 전방위적으로 일상화되고 있다. 즉, 생필품 등의 전자상거래, 재택근무, 원격의료, 게임 및 미디어 등 새로운 소비 트렌드가 형성되고 있다.

우선 오프라인 구매행위가 온라인으로 전환되면서 전자상거래 시장이 재편되는 양상을 보이고 있다. 온라인에서의 식료품 등 생필품의 소비가 급증하고, 오프라인 상점의 O2O 배송 서비스 도입이 확대되고 있다. 또한, 비대면 배송 수요가 증가하면서 문앞 배송 서비스가 보편화되고 있다. 이러한 소비행태의 변화는 편리성 및 습관화 등으로 코로나 19 이후에도 지속될 수 있을 것이다.

둘째로 직원들의 감염예방과 업무 연속성을 위해 상당수의 기업들이 재택근무를 실시하고 있다. 이에 따라 자료 공유, 정보 보안, 온라인 회의와 인력 관리 등에 대한 소프트웨어에 대한 수요가 증가하고 있다. 최근 클라우드 컴퓨팅을 통한 원격 회의 서비스를 제공하는 Zoom Video Communications 의 주가가 상승세를 유지하고 있는 것도 재택근무 수혜주로 부각되고 있기 때문이다.

당초 통신 기술 발달로 재택근무가 일상화 될 것이라고 예상했지만 아직까지 대면 업무에 익숙한 기업 문화 특성 때문에 그 동안 외면 받았다. 전염병 등 극단적 상황이 라이프스타일을 바꾸고 변화를 이끌듯이 이번 기회에 재택근무의 생산성과 효율성 등을 경험하게 되면 업무혁신적인 측면에서 재택근무 성장의 계기가 마련될 것으로 예상된다.

셋째 원격의료는 원격으로 전달되는 다양한 정보, 네트워크, 디지털이미지 기술을 이용해 환자를 진단, 치료, 평가, 모니터링, 커뮤니케이션, 교육 등을 하는 것이다. 미국 등에서는 코로나 19 확산으로 폭발적으로 증가한 의료 서비스 수요를 효율적을 충족하고 병원 내 감염을 막기 위한 대체 의료 서비스로 원격 의료를 활용하는 것이 확대 추세이다. 최근 대표적인 원격의료 서비스 기업인 Teladoc Health 의 주가가 상승세를 유지하고 있는 것도 원격의료 수혜주로 부각되고 있기 때문이다.

우리나라의 경우 원격의료는 법적으로 허용되고 있지 않지만 정부가 코로나 19 확산을 막기 위해 한시적으로 원격의료를 허용하고 있다. 병원 내 감염 우려는 물론 의료 사각지대를 해소하는데 큰 역할을 하고 있다. 코로나 19 가 원격의료 허용의 교두보를 마련해 줄 것이다. 이에 따라 원격의료는 시간상 문제일 뿐 결국에는 허용될 것으로 예상된다.

한편, 최근 수년간 제 4 차 산업혁명으로 디지털 트랜스포메이션의 흐름이 본격화 되면서 비즈니스 모델의 혁신이 일어나고 있다. 이에 따라 이러한 언택트(Untact) 라이프스타일 확산을 가능케 하는 기저에는 디지털 트랜스포메이션이 있다.

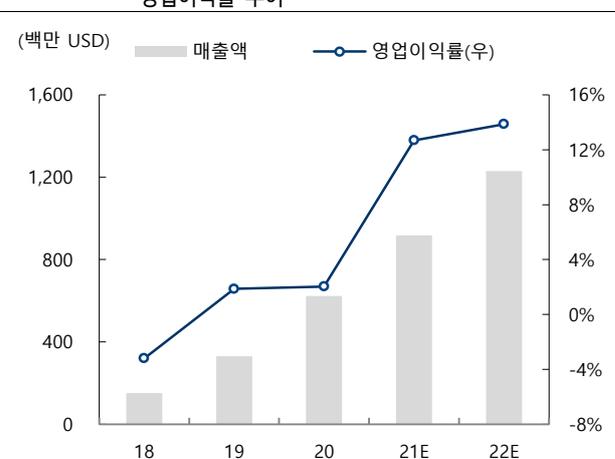
코로나 19 이후에는 그동안 디지털 시대가 요구하는 시대적 변화 흐름에 소극적, 보수적으로 대응해 온 기업들을 중심으로 디지털 트랜스포메이션을 활발하게 적용할 것으로 예상된다.

그림3. Zoom Video Communications 시가총액 추이



자료: Bloomberg, 하이투자증권

그림4. Zoom Video Communications 매출액 및 영업이익률 추이



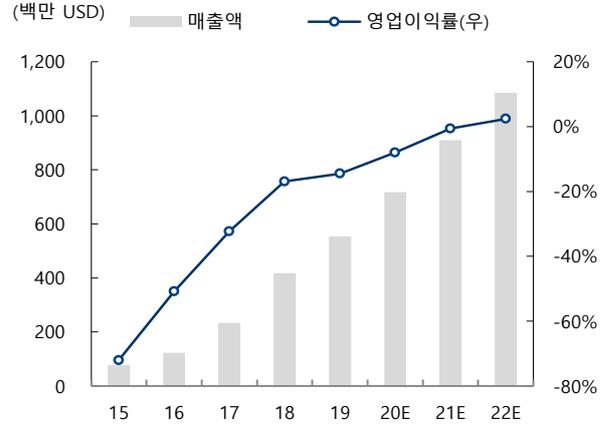
자료: Bloomberg, 하이투자증권

그림5. Teladoc Health 시가총액 추이



자료: Bloomberg, 하이투자증권

그림6. Teladoc Health 매출액 및 영업이익률 추이



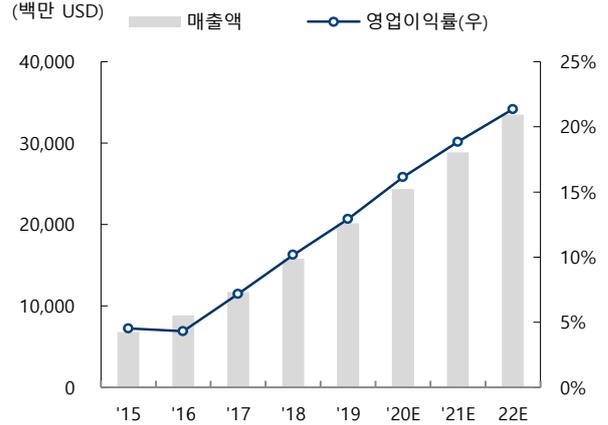
자료: Bloomberg, 하이투자증권

그림7. Netflix 시가총액 추이



자료: Bloomberg, 하이투자증권

그림8. Netflix 매출액 및 영업이익률 추이



자료: Bloomberg, 하이투자증권

III. 언택트(Untact) 라이프스타일 수혜주

삼성에스디에스(018260)_ 코로나 19 이후 디지털 전환
가속화 수혜

NHN 한국사이버결제(060250)_ 언택트(Untact) 라이프스타일
확산 수혜

비트컴퓨터(032850)_ 클라우드 및 원격의료 수혜

알서포트(131370)_ 재택근무 등 언택트 라이프스타일 확산
수혜

삼성에스디에스 (018260)

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	210,000 원(유지)
증가(2020/03/27)	146,000 원
상승여력	43.8 %

Stock Indicator	
자본금	39십억원
발행주식수	7,738만주
시가총액	11,297십억원
외국인지분율	12.3%
52 주주가	137,000~236,000 원
60 일평균거래량	145,211 주
60 일평균거래대금	25.3십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-15.6	-25.3	-23.0	-36.8
상대수익률	0.8	-3.2	-6.7	-16.9



FY	2018	2019E	2020E	2021E
매출액(십억원)	10,034	10,720	10,836	11,696
영업이익(십억원)	877	990	945	1,081
순이익(십억원)	629	736	715	818
EPS(원)	8,134	9,518	9,237	10,576
BPS(원)	77,315	84,595	91,219	99,182
PER(배)	25.1	15.3	15.8	13.8
PBR(배)	2.6	1.7	1.6	1.5
ROE(%)	10.9	11.8	10.5	11.1
배당수익률(%)	1.0	1.6	1.6	1.6
EV/EBITDA(배)	10.2	5.2	4.2	3.8

주 K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap]
 이상현 (2122-9198) value3@hi-ib.com
 김관호 (2122-9194) kkh0468@hi-ib.com

코로나 19 이후 디지털 전환 가속화 수혜

코로나 19 단기적으로 실적에 부정적이나 중장기적 펀더멘탈에는 이상무

올해 실적의 경우 K-IFRS 연결기준 매출액 108,360 억원(YoY +1.1%), 영업이익 9,448 억원(YoY -4.6%)으로 예상된다.

코로나 19 로 인한 글로벌 경기 둔화 우려로 관계사들의 IT 투자 및 신규 프로젝트의 집행이 연기되고 있다. 이에 대하여 단기적으로 실적에 부정적인 영향을 미칠 것으로 예상되지만 이는 시간이 지연되는 것일 뿐 중장기적 펀더멘탈에 큰 영향을 미치지 않을 것으로 판단된다.

코로나 19 이후 생산과 소비 측면에서 디지털 트랜스포메이션 가속화 되면서 수혜 가능할 듯

최근 수년간 제 4 차 산업혁명으로 디지털 트랜스포메이션의 흐름이 본격화 되면서 비즈니스 모델의 혁신이 일어나고 있다. 코로나 19 이후에는 그 동안 디지털 시대가 요구하는 시대적 변화 흐름에 소극적, 보수적으로 대응해 온 기업들을 중심으로 디지털 트랜스포메이션을 활발하게 적용할 것으로 예상된다.

이에 따라 코로나 19 이후에는 생산과 소비 측면에서 디지털 트랜스포메이션이 가속화 될 것으로 예상된다. 기존 시스템을 클라우드 서비스에 연계시키는 수요가 폭발적으로 증가할 것으로 예상되며, 인공지능, 빅데이터 분석 등을 통한 스마트팩토리 체제가 가속화 되면서 시장규모가 커질 것으로 기대된다.

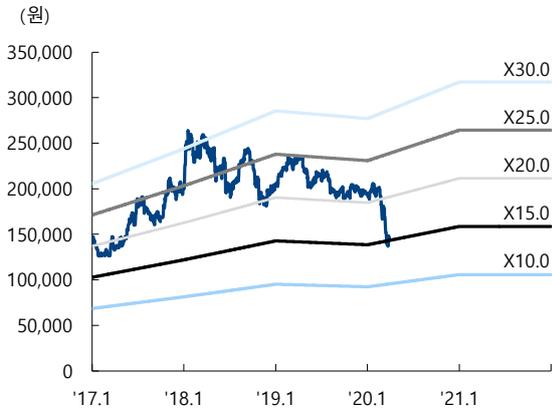
동사의 경우 관계사들의 기반으로 다년간 클라우드 및 스마트팩토리 체제를 구축하였으므로 디지털 트랜스포메이션 관련 시장규모가 커지면서 수혜가 가능할 것으로 예상된다.

밸류에이션 매력적

최근 주식시장 변동성 확대로 인한 동사 주가 하락으로 올해 예상 실적기준 PER 15.8 배에 거래되고 있다.

이는 역사적 밴드를 하회하는 것으로 밸류에이션 측면에서 매력적인 수준이다.

그림9. 삼성에스디에스 PER 밴드



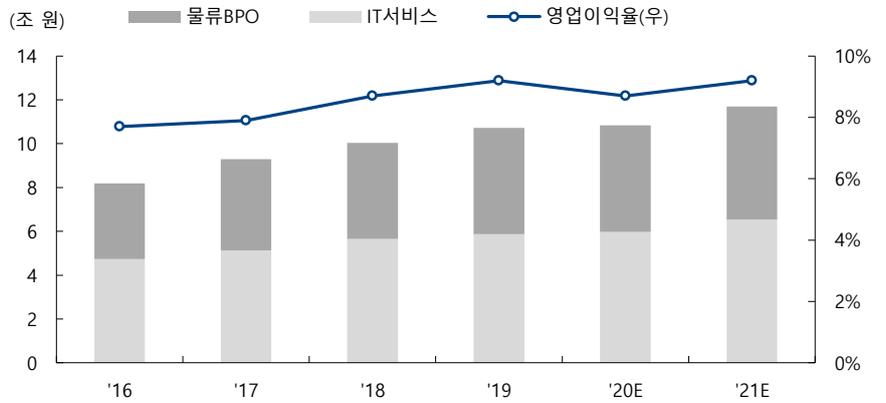
자료: 삼성에스디에스, 하이투자증권

그림10. 삼성에스디에스 PBR 밴드



자료: 삼성에스디에스, 하이투자증권

그림11. 삼성에스디에스 부문별 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 삼성에스디에스, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2018	2019E	2020E	2021E
유동자산	5,882	6,384	7,356	8,291
현금 및 현금성자산	1,162	1,148	2,671	3,347
단기금융자산	2,510	2,683	2,739	2,824
매출채권	1,997	2,233	1,604	1,766
재고자산	19	17	27	33
비유동자산	2,132	2,637	2,230	2,005
유형자산	1,069	1,108	711	474
무형자산	845	790	721	676
자산총계	8,014	9,021	9,586	10,295
유동부채	1,575	1,698	1,737	1,815
매입채무	553	544	550	594
단기차입금	1	1	1	1
유동성장기부채	-	-	-	-
비유동부채	291	598	598	598
사채	0	0	0	0
장기차입금	-	-	-	-
부채총계	1,865	2,296	2,335	2,413
자배주주지분	5,982	6,546	7,058	7,675
자본금	39	39	39	39
자본잉여금	1,297	1,297	1,297	1,297
이익잉여금	4,822	5,404	5,933	6,565
기타자본항목	79	79	79	79
비자배주주지분	166	179	193	208
자본총계	6,149	6,725	7,251	7,882

포괄손익계산서

(단위:십억원, %)	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	10,034	10,720	10,836	11,696
증가율(%)	7.9	6.8	1.1	7.9
매출원가	8,370	8,926	9,007	9,671
매출총이익	1,664	1,794	1,829	2,025
판매비와관리비	787	804	884	945
연구개발비	73	71	76	85
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	877	990	945	1,081
증가율(%)	19.9	12.8	-4.6	14.4
영업이익률(%)	8.7	9.2	8.7	9.2
이자수익	66	81	115	131
이자비용	2	15	15	15
지분법이익(손실)	3	3	3	3
기타영업외손익	1	-21	-47	-54
세전계속사업이익	957	1,036	1,005	1,151
법인세비용	318	286	277	318
세전계속이익률(%)	9.5	9.7	9.3	9.8
당기순이익	639	750	728	834
순이익률(%)	6.4	7.0	6.7	7.1
자배주주귀속 순이익	629	736	715	818
기타포괄이익	-53	-17	-17	-17
총포괄이익	586	734	711	817
자배주주귀속총포괄이익	577	720	698	802

현금흐름표

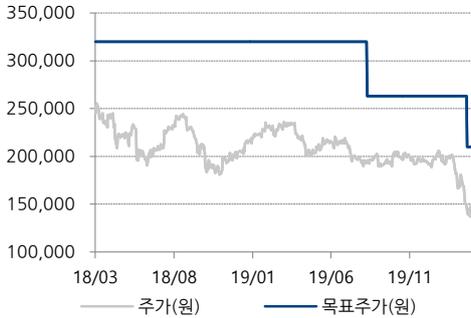
(단위:십억원)	2018	2019E	2020E	2021E
영업활동 현금흐름	1,197	894	1,928	1,108
당기순이익	639	750	728	834
유형자산감가상각비	207	355	397	238
무형자산상각비	101	87	69	45
지분법관련손실(이익)	3	3	3	3
투자활동 현금흐름	-819	-606	-112	-140
유형자산의 처분(취득)	2	2	-	-
무형자산의 처분(취득)	26	39	-	-
금융상품의 증감	-	-	-	-
재무활동 현금흐름	-156	-309	-337	-337
단기금융부채의증감	-	-	-	-
장기금융부채의증감	296	-	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-157	-157	-186	-186
현금및현금성자산의증감	230	-14	1,523	675
기초현금및현금성자산	931	1,162	1,148	2,671
기말현금및현금성자산	1,162	1,148	2,671	3,347

주요투자지표

	2018	2019E	2020E	2021E
주당지표(원)				
EPS	8,134	9,518	9,237	10,576
BPS	77,315	84,595	91,219	99,182
CFPS	12,118	15,235	15,249	14,232
DPS	2,000	2,400	2,400	2,400
Valuation(배)				
PER	25.1	15.3	15.8	13.8
PBR	2.6	1.7	1.6	1.5
PCR	16.8	9.6	9.6	10.3
EV/EBITDA	10.2	5.2	4.2	3.8
Key Financial Ratio(%)				
ROE	10.9	11.8	10.5	11.1
EBITDA 이익률	11.8	13.4	13.0	11.7
부채비율	30.3	34.1	32.2	30.6
순부채비율	-59.7	-57.0	-74.6	-78.3
매출채권회전율(x)	5.1	5.1	5.6	6.9
재고자산회전율(x)	461.0	591.3	486.2	390.9

자료 : 삼성에스디에스, 하이투자증권

삼성에스디에스
최근 2년간 투자이건 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자이건	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
2019-09-05	Buy	263,000	1년	-26.4%	-21.7%
2020-03-17	Buy	210,000	1년		

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 주권사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 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 증가대비 3등급) 종목투자이건은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상

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

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

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2019-12-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자이건 비율(%)	90.5%	9.5%	-

NHN 한국사이버결제 (060250)

NR

액면가	500 원
종가(2020/03/27)	27,150 원

Stock Indicator	
자본금	115십억원
발행주식수	2,297만주
시가총액	624십억원
외국인비율	18.1%
52 주주가	12,350~31,500 원
60 일평균거래량	551,809 주
60 일평균거래대금	14.4십억원

주기수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-13.5	21.7	27.2	118.1
상대수익률	4.5	42.7	43.8	146.3



FY	2017	2018	2019	2020E
매출액(십억원)	352	433	470	564
영업이익(십억원)	18	22	32	41
순이익(십억원)	11	17	25	33
EPS(원)	549	788	1,084	1,428
BPS(원)				
PER(배)	30.6	14.8	20.5	19.0
PBR(배)				
ROE(%)				
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)				

주K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap]
이상헌 (2122-9198) value3@hi-ib.com
김관호 (2122-9194) kkh0468@hi-ib.com

언택트(Untact) 라이프스타일 확산 수혜

언택트(Untact) 라이프스타일 확산으로 동사 수혜 가능할 듯

최근 코로나 19로 인한 감염을 피하기 위해 사람들이 사회적 거리 두기, 자발적 격리에 들어가면서 언택트(Untact) 라이프스타일이 확산되고 있다. 이에 따라 오프라인 구매행위가 온라인으로 전환되면서 전자상거래 시장이 재편되는 양상을 보이고 있다. 즉, 온라인에서의 식품 등 생필품의 소비가 급증하고, 오프라인 상점의 O2O 배송 서비스 도입이 확대되고 있다. 이는 곧 온라인에서의 결제액을 증가 시키는 것이다.

무엇보다 지난 2월 동사의 주요 고객사인 이커머스 업체의 결제액이 사상 최대치를 경신함에 따라 동사의 수혜가 가능할 것이다. 무엇보다 이러한 소비행태의 변화는 편리성 및 습관화 등으로 코로나 19 이후에도 지속될 것으로 예상됨에 따라 향후에도 동사 실적에 긍정적인 영향을 미칠 것이다.

한편, 페이코 오더는 모바일을 활용해 주문과 결제를 한 번에 해결할 수 있는 통합 솔루션으로, 페이코 이용자는 주문을 위해 매장 카운터에서 대기할 필요 없이 테이블에 앉아 간단하게 매장 내 테이블에 비치된 QR 코드를 스캔하거나, 페이코 앱 또는 고객사 앱을 이용해 신속하고 간편하게 주문과 결제를 마칠 수 있다. 또한 페이코 오더는 현장에서 이루어 지는 주문 결제 뿐만 아니라, 미리 주문하고 매장에서 포장 제품을 받아갈 수 있는 픽업 오더와 주문부터 배달서비스까지 모두 제공하는 배달 오더 등으로 확대해 활용되고 있다.

이러한 서비스 증가로 오프라인 결제의 온라인화가 가속화 되면서 동사의 PG 처리 거래금액의 증가가 기대된다.

애플 등 해외가맹점 국내 결제서비스 증가로 동사 최대 수혜 가능할 듯

Zara, Nespresso, Louis Vuitton 등 다수의 해외 가맹점들이 국내에 진출하여 동사의 결제시스템을 사용 중에 있다. 이외에도 직접 계약을 통해 애플, Tesla Motors, iHerb.com 등 여러 해외 가맹점들에게 결제서비스를 제공하고 있다. 무엇보다 지난해 하반기 애플 앱스토어에서 동사를 전자지급결제 대행사로 하여 국내 신용카드 결제를 허용함에 따라 동사 PG 처리 거래금액 증가에 기여를 할 것으로 예상된다.

소비의 글로벌화에 따른 해외가맹점의 국내 결제서비스 적용에 대한 니즈 증가로 향후에도 대형 글로벌업체들의 국내 결제서비스가 증가할 것으로 예상됨에 따라 동사의 최대 수혜가 기대된다.

온라인 결제 성장성 부각 될 듯

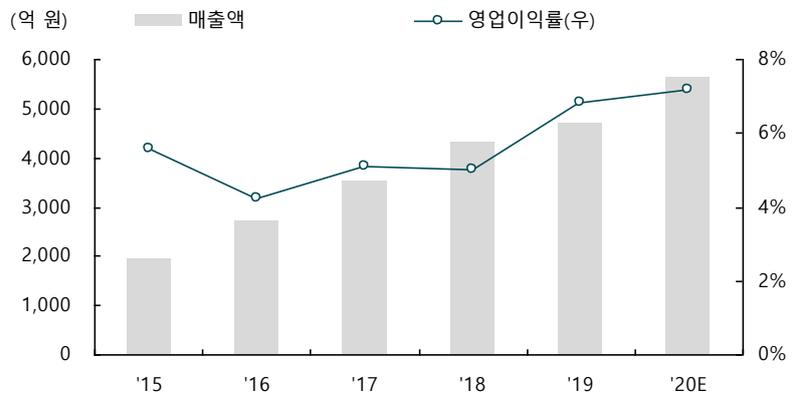
현재 동사의 주가는 올해 예상 실적기준으로 PER 19.0 배에 거래되고 있다. 언택트(Untact) 라이프스타일 확산으로 온라인에서의 결제액이 증가하고 있을 뿐만 아니라 향후에도 O2O 사업 가속화로 오프라인 결제의 온라인화가 이루어 지면서 동사의 성장성 등이 부각될 수 있을 것이다.

표1. NHN 한국사이버결제 실적 추이 및 전망

FY	매출액(억원)	영업이익(억원)	세전이익(억원)	순이익(억원)	지배주주순이익(억원)	EPS(원)	PER(배)
2015	1,955	109	128	93	96	530	49.9
2016	2,721	115	133	102	102	563	22.8
2017	3,520	179	146	102	107	549	30.6
2018	4,327	218	207	168	170	788	14.8
2019	4,699	321	375	245	245	1,084	20.5
2020E	5,638	405	435	330	328	1,428	19.0

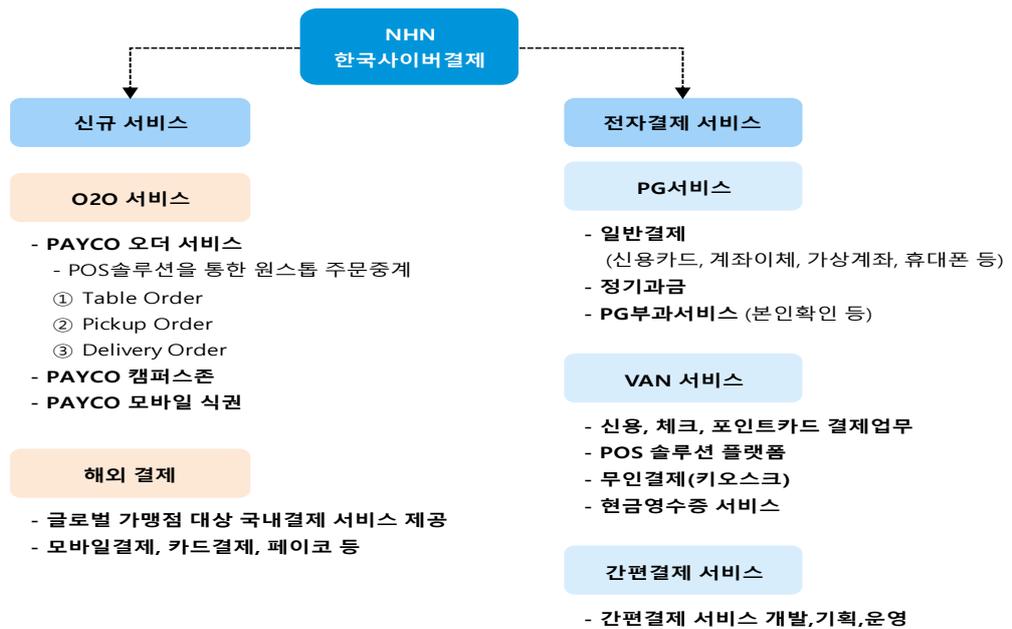
자료: NHN 한국사이버결제, 하이투자증권

그림12. NHN 한국사이버결제 실적 추이 및 전망



자료: NHN 한국사이버결제, 하이투자증권

그림13. NHN 한국사이버결제 비즈니스 모델



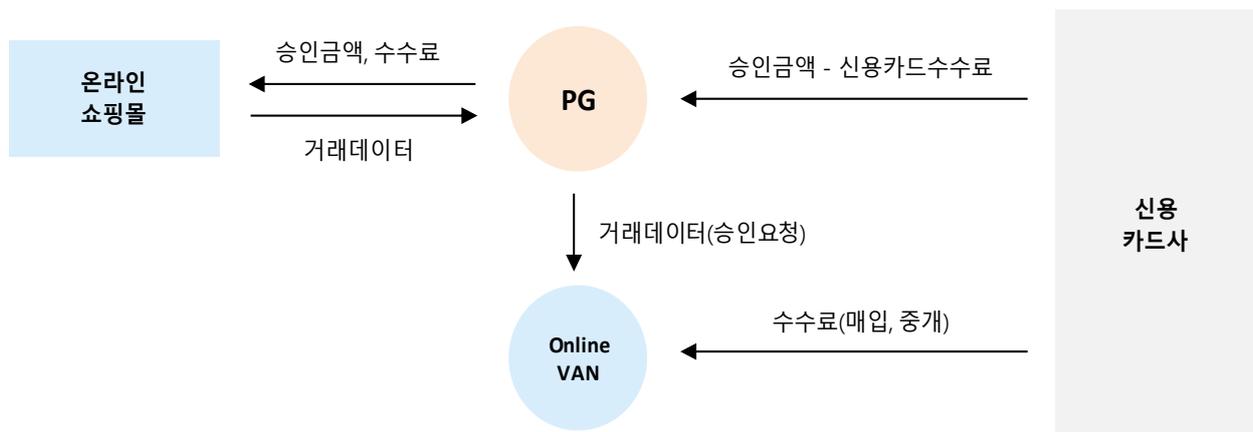
자료: NHN 한국사이버결제, 하이투자증권

그림14. NHN 한국사이버결제 주요 고객사

Global Merchant	Retailer	Tour & Airline	Fashion & Food	Entertainment	Books & Educations	E-commerce	O2O & etc
ebay	Gmarket	THAI	MUSINSA	이디스	YES24.COM	TMON	오기요
Apple	AUCTION.	tour express	MLB	이디스 Bugs!	알라딘	coupang	배달의민족
wechat	11D	Air Asia	Discovery	티켓링크	YP Books 영풍문고	특가대표! 위메프	yanolja
Lenovo	SHINSEGAE MALL	KOREAN AIR	ABC-MART	NAVER	BANDI/LUNIS	HANSSON	wework
NESPRESSO.	LOTTE DEPARTMENT STORE	BT&I	ATWOBOME PLACE	DJm	영단기	woongjin 온진퍼머머	에스오
H&M	GS SHOP	내일투어	TOUS (les JOURS)	gifticon	JIS 정상어학원	HYUNDAI	SOCAR
ZARA	CJmall	내일투어	ILDONG FOOD'S	NCSoft	한국방송통신대학교 충실원(광명대학교육원)	대웅제약	P i PARKING
LOUIS VUITTON	SK telecom	여행박사	파스타르	NEXON	서울예술원(교육연수원)	KGC인삼공사	DAILYHOTEL
Qoo10	SK planet	phoenix	롯데푸드	NEOWIZ	조선에듀	HYUNDAI	DOUZONE
iHerb	kt	필리필레파크	BON	afreecaTV	국사편찬위원회	HYUNDAI STEEL	서울특별시교육청
dyson	KT&G	TRAVEL MATE	BURGER KING	Big Hit Shop	HomeLearn	compuzone	경기도교육청
Uber							

자료: NHN 한국사이버결제, 하이투자증권

그림15. 국내 온라인 전자결제 시스템 구조



자료: NHN 한국사이버결제, 하이투자증권

NHN 한국사이버결제
최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비

2019-09-09 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 기관투자가 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 증가대비 3 등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내의 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상

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

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

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2019-12-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	90.5%	9.5%	-

비트컴퓨터 (032850)

NR

액면가	500 원
종가(2020/03/27)	4,680 원

Stock Indicator	
자본금	83십억원
발행주식수	1,662만주
시가총액	78십억원
외국인지분율	3.1%
52주주가	3,700~6,180 원
60일평균거래량	659,223 주
60일평균거래대금	3.5십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-14.3	8.8	14.7	-8.2
상대수익률	3.8	29.8	31.3	20.0



FY	2017	2018	2019	2020E
매출액(십억원)	32	33	37	41
영업이익(십억원)	4	-2	6	7
순이익(십억원)	4	0	7	7
EPS(원)	216	-14	427	397
BPS(원)				
PER(배)	-	-	10.2	11.8
PBR(배)				
ROE(%)				
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)				

주K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap]
 이상현 (2122-9198) value3@hi-ib.com
 김관효 (2122-9194) kkh0468@hi-ib.com

클라우드 및 원격의료 수혜

클레머 클라우드 서비스 성장성 가시화 될 듯

유전체 정보와 개인건강정보가 건강 개선, 질환 치료 및 예방 등의 구체적인 임상적 가치와 연결되기 위해서는 데이터 분석이 전자의무기록을 바탕으로 이루어져야 한다. 이에 따라 전 세계적으로 의무기록의 디지털화 추세가 가속화되면서 활용성이 더욱 더 제고될 것으로 기대된다. 무엇보다 의료용 데이터 등을 클라우드에 저장하게 되면 데이터 분석 도구로 활용하는데 편리하게 된다.

지금까지 병원은 환자 정보를 병원 시스템을 구축해 저장해 왔지만 환자 정보 크기는 갈수록 커지고 있을 뿐만 아니라 투자되는 비용도 상승하여 이제 더 이상 병원 시스템을 구축하는 방법은 한계에 도달하였다. 또한 각종 웨어러블 기기에서 생성되는 데이터들은 병원에서 관리하려면 크기나 보안 등의 어려움이 있으며, 빅데이터 시대를 맞이하여 수집된 빅데이터를 분석하는 것이 갈수록 중요해 지고 있다. 이런 측면들로 인하여 향후 의료용 데이터의 헬스케어 클라우드 서비스 도입이 본격화 될 것으로 예상된다.

이러한 환경하에서 동사는 병원급 의료기관을 대상으로 전자의무기록(EMR) 등을 클라우드 서비스로 제공하는 통합의료정보시스템 클레머(CLEMR)를 지난 2017년 7월에 출시하였다. 기존 구축형 의료정보시스템을 클라우드 방식으로 전환한 서비스형 소프트웨어(SaaS) 형태로서 별도 서버 없이 웹으로 접속해 시스템을 이용할 수 있다. 지난해 5월과 9월에 국내 대형의료기관의 지방병원 2곳에 클레머 클라우드 서비스를 오픈하였으며, 올해의 경우 6곳 이상의 중소병원에 클레머 클라우드 서비스를 구축할 예정이다. 그 동안 동사는 클레머 클라우드 서비스 구축 등의 소요시간이 길어짐에 따라 인력배치의 효율성이 떨어지면서 실적이 저조하였다. 그러나 지난해 하반기부터 클레머 클라우드 서비스 구축 등의 소요시간이 단축됨으로써 인력배치의 효율성 증가로 수주 등이 정상화 되면서 올해 실적 턴어라운드의 기반이 마련될 뿐만 아니라 클라우드 관련 성장성도 가시화 될 수 있을 것이다.

원격의료 허용된다면 동사 수혜 가능할 듯

우리나라의 경우 원격의료는 법적으로 허용되고 있지 않지만 정부가 코로나 19 확산을 막기 위해 한시적으로 원격医료를 허용하고 있다. 병원 내 감염 우려는 물론 의료 사각지대를 해소하는데 큰 역할을 하고 있다. 코로나 19가 원격의료 허용의 교두보를 마련해 줄 것이다. 이에 따라 원격의료는 시간상 문제일 뿐 결국에는 허용될 것으로 예상된다.

동사의 경우 원격의료에 필요한 솔루션 라인업을 확보하고 있다. 이러한 라인업으로 2018년말 기준 국내의 900여개 기관에 원격의료시스템을 구축해 구축 실적 1위를 하고 있으며 캄보디아, 아랍에미리트, 몽골, 브라질, 태국 등 해외에도 수출하는 등 본격적인 시장 확산에 대비한 시장 검증은 완료하였다.

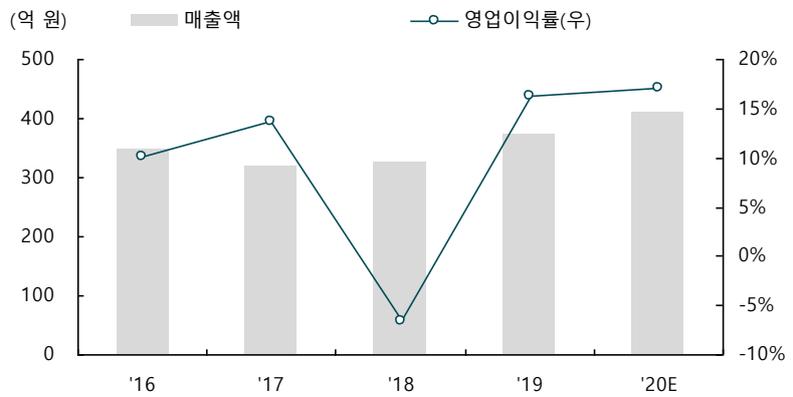
이에 따라 우리나라 원격의료이 허용된다면 동사의 수혜가 가능할 것으로 예상된다.

표2. 비트컴퓨터 실적 추이 및 전망

FY	매출액(억원)	영업이익(억원)	세전이익(억원)	순이익(억원)	지배주순이익(억원)	EPS(원)	PER(배)
2016	348	35	53	42	42	250	21.9
2017	319	43	48	36	36	216	25.8
2018	328	-22	-6	-2	-2	-14	-
2019	374	61	86	71	71	427	10.2
2020E	410	70	80	66	66	397	11.8

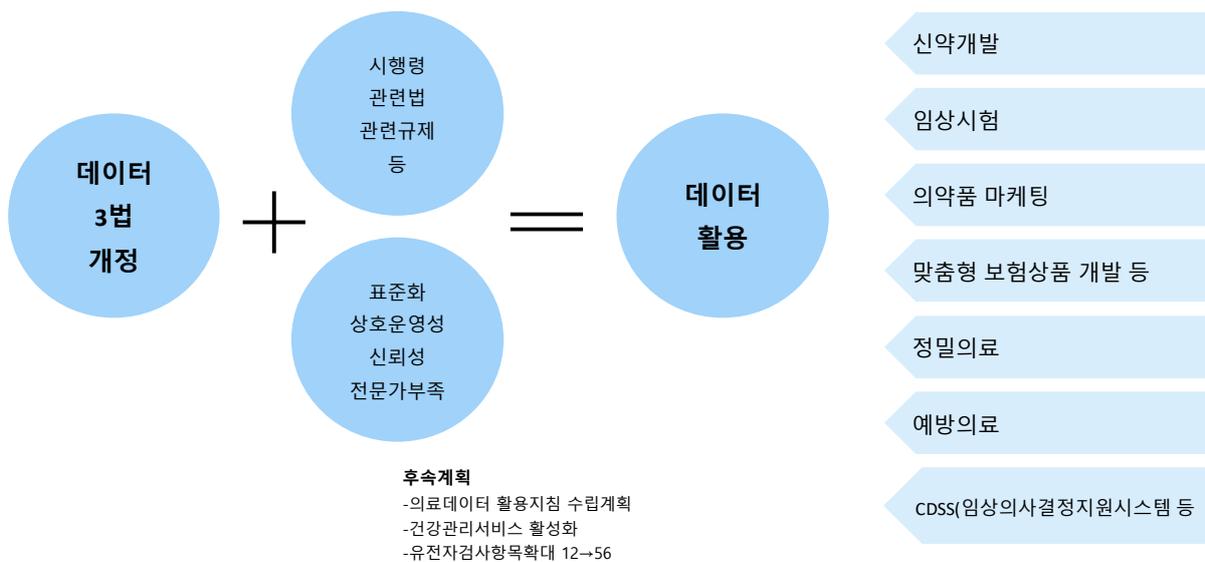
자료: 비트컴퓨터, 하이투자증권

그림16. 비트컴퓨터 실적 추이 및 전망



자료: 비트컴퓨터, 하이투자증권

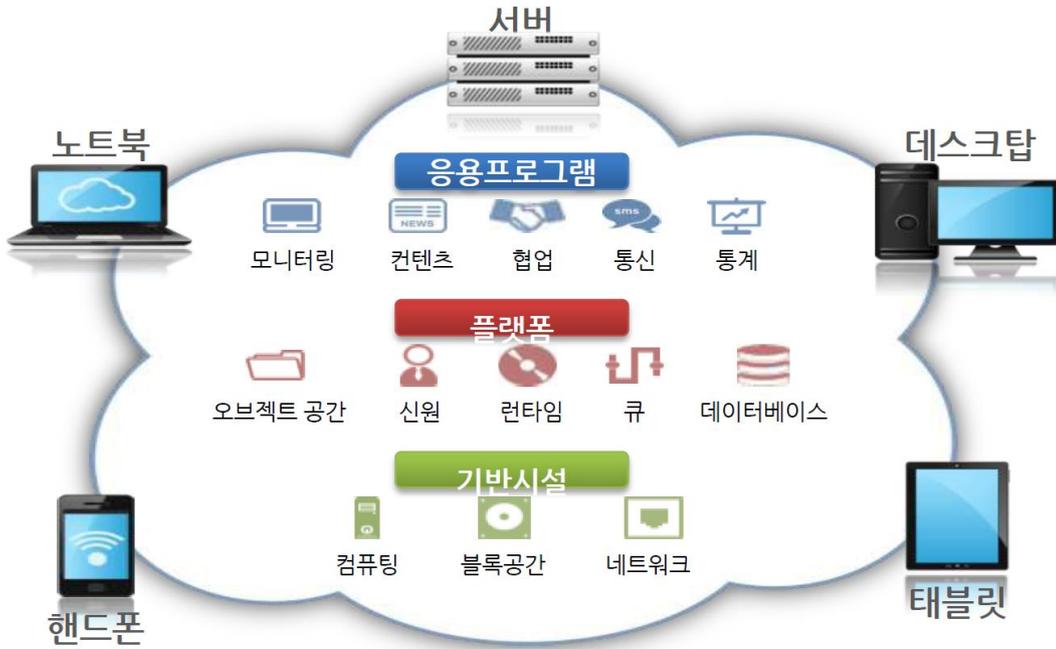
그림17. 헬스케어 데이터 활용



자료: 비트컴퓨터, 하이투자증권

그림18. 클라우드 서비스

국내 최초 중소병원 클라우드 패키지 솔루션 'CLEMR 클레머'
 국내 최초 요양병원 클라우드 패키지 솔루션 'bitnix Colud'



자료: 비트컴퓨터, 하이투자증권

그림19. 클라우드 패키지 특징



자료: 비트컴퓨터, 하이투자증권

비트컴퓨터
최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비

2020-03-30 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 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 이상현, 김관호)

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 증가대비 3 등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내의 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상

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

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

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2019-12-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	90.5%	9.5%	-

알서포트 (131370)

NR

액면가	100 원
종가(2020/03/27)	3,595 원

Stock Indicator	
자본금	53십억원
발행주식수	5,327만주
시가총액	191십억원
외국인지분율	19.6%
52주주가	2,150~4,430원
60일평균거래량	7,488,018주
60일평균거래대금	25.7십억원

주요이익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대이익률	-2.8	35.9	25.3	61.9
상대이익률	15.2	56.8	41.9	90.2



FY	2017	2018	2019	2020E
매출액(십억원)	23	25	28	33
영업이익(십억원)	3	5	6	10
순이익(십억원)	3	5	9	-
EPS(원)	52	94	166	-
BPS(원)	-	-	-	-
PER(배)	54.1	22.2	16.0	-
PBR(배)	-	-	-	-
ROE(%)	-	-	-	-
배당이익률(%)	-	-	-	-
EV/EBITDA(배)	-	-	-	-

주K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap]
 이상헌 (2122-9198) value3@hi-ib.com
 김관효 (2122-9194) kkh0468@hi-ib.com

재택근무 등 언택트 라이프스타일 확산 수혜

코로나 19 가 연 재택근무 업무혁신적인 측면에서 성장의 계기 마련 될 듯

우리나라 주요 기업들이 코로나 19 확산에 대응하여 재택근무에 들어가면서 이를 지원하는 솔루션 등의 수요가 증가하고 있다. 이에 대하여 동사는 1 월 26 일부터 클라우드 화상회의 솔루션 RemoteMeeting(물리적으로 멀리 떨어진 사람들 누구와도 손쉽게 커뮤니케이션 하듯 웹브라우저 화상회의로 커뮤니케이션을 해결해 줌)과 원격제어 솔루션 RemoteView(내 업무 방식이 그대로 담긴 사무실 PC 를 원격제어 하여 어디서든 똑같은 업무 환경을 제공해 줌)를 4 월 30 일까지 무료로 제공하는 이벤트를 진행하고 있다. 이러한 이벤트 신청 기업 숫자는 완만한 상승세를 보이다가 지난 2 월 23 일 코로나 19 확진자 급증에 따라 정부가 대응 단계를 경계에서 심각으로 격상하면서 이벤트 참여 기업이 빠르게 증가하고 있는 중이다.

한편, 통신 기술 발달로 재택근무가 일상화 될 것이라고 예상했지만 아직까지 대면 업무에 익숙한 기업 문화 특성 때문에 그 동안 외면 받았다. 전염병 등 극단적 상황이 라이프스타일을 바꾸고 변화를 이끈다. 이에 따라 이번 기회에 재택근무의 생산성과 효율성 등을 경험하게 되면 업무혁신적인 측면에서 재택근무 성장의 계기가 마련될 것으로 예상된다.

B2C 간 비대면(언택트) 서비스 증가 수혜

금융권의 비대면 시스템이 본격화된 것은 지난 2016년 인터넷 은행 허가와 함께 진행된 비대면 계좌 개설부터 시작되었다. 증권업계는 지난 2018년 6월 금융위원회에서 비대면 투자일임 계약이 전격적으로 허용되면서 비대면 시스템 도입에 박차를 가하게 되었다.

이러한 비대면 투자일임 계약 허용 후 다수의 증권사 등은 동사 RemoteMeeting 에 기반을 둔 비대면 영상 상담 시스템을 도입해 서비스를 개시하였다. 최근 코로나 19 로 인하여 비대면을 통해 고객을 유치하고 각종 증명서나 자산 운용 현황 등에 대한 금융 서비스도 비대면 영상 상담으로 이루어져 서비스 사용량이 크게 증가하고 있다.

이러한 B2C 간 비대면 영상 상담은 삼성전자가 이미 도입한 것처럼 제조, 금융을 가리지 않고 필수 고객 지원 도구로 자리매김함에 따라 동사의 수혜가 예상된다.

재택근무 및 B2C 간 비대면(언택트) 서비스 증가로 수혜 가능할 듯

무료 이벤트로 당장 실적에는 반영되지는 않겠지만 이벤트 종료 후에는 락인효과(lock-in effect) 등으로 향후 실적 개선세의 계기가 마련될 것으로 예상된다. 다만, 영업외측면에서 1 분기에 일회성으로 파생상품처분손실이 161 억원 발생함에 따라 올해 순적자가 불가피 할 것으로 예상된다.

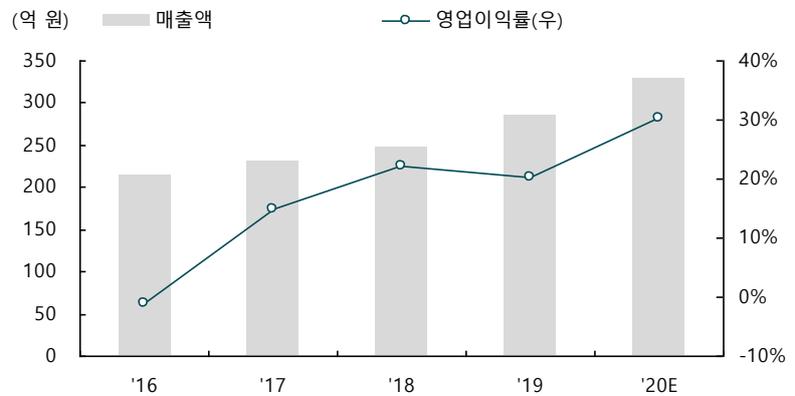
그러나 영업적인 측면에서는 향후 우리나라 및 일본에서의 재택근무 및 B2C 간 비대면(언택트) 서비스 증가로 동사 성장의 교두보가 마련될 것으로 기대된다.

표3. 알서포트 실적 추이 및 전망

FY	매출액(억원)	영업이익(억원)	세전이익(억원)	순이익(억원)	지배주주순이익(억원)	EPS(원)	PER(배)
2015	185	-26	-21	-24	-23	-44	-
2016	214	-2	-4	-2	0	-1	-
2017	231	34	15	27	28	52	54.1
2018	247	55	69	50	50	94	22.2
2019	285	58	96	89	87	166	16.0
2020E	330	100	-55	-55	-55	-	-

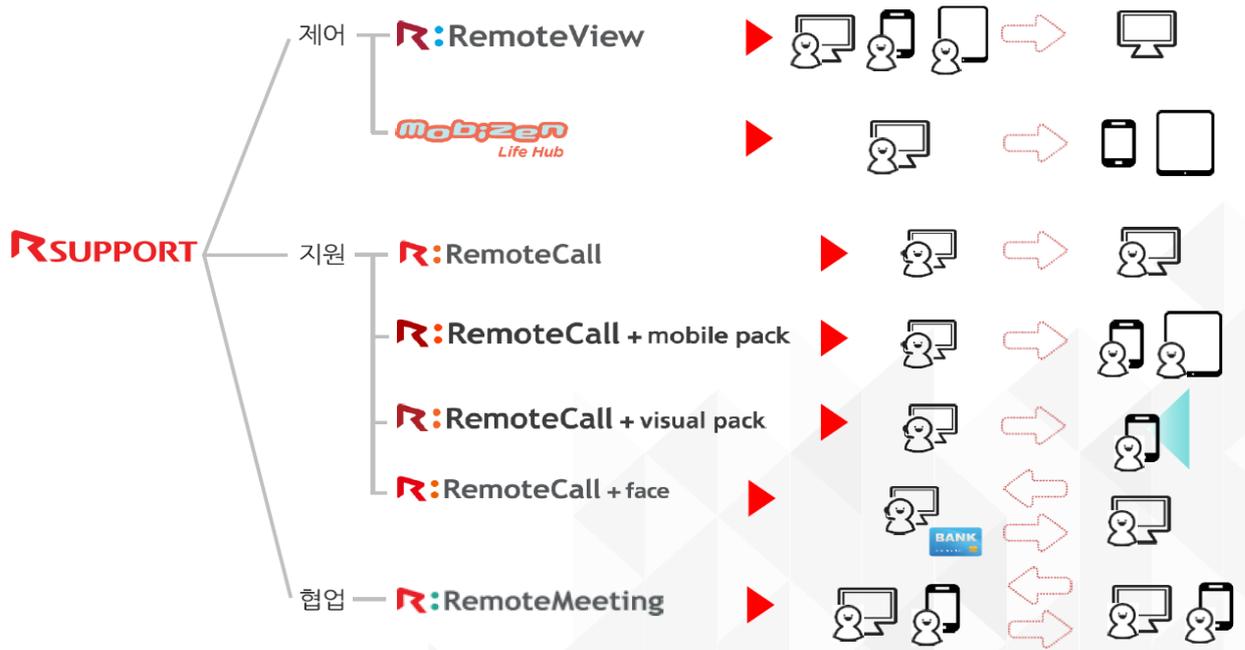
자료: 알서포트, 하이투자증권

그림22. 알서포트 실적 추이 및 전망



자료: 알서포트, 하이투자증권

그림23. 알서포트 제품 라인업



자료: 알서포트, 하이투자증권

알서포트
최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비

2019-06-18 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 게재된 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 증가대비 3 등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내의 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상

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

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

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2019-12-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	90.5%	9.5%	-