



# 준비된 게임체인저

## NR

액면가	500 원
증가(2022/01/17)	11,250

Stock Indicator	
자본금	24십억원
발행주식수	6,895만주
시가총액	776십억원
외국인지분율	6.0%
52주 주가	4,340~17,200원
60일평균거래량	23,857,023주
60일평균거래대금	315.2십억원

주기수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-26.0	86.0	68.9	135.8
상대수익률	-21.7	89.2	77.9	136.5



FY	2017	2018	2019	2020
매출액(십억원)	173	182	191	229
영업이익(십억원)	17	6	11	15
순이익(십억원)	12	3	25	17
EPS(원)	251	56	418	255
BPS(원)	3,663	3,079	3,168	3,368
PER(배)	19.2	201.9	26.9	44.1
PBR(배)	1.3	3.7	3.6	3.3
ROE(%)	7.0	1.7	14.0	7.9
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)	21.6	95.5	48.2	40.2

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[금융/핀테크] 김현기  
(2122-9181) hkim@hi-ib.com

### 모바일 PG 1 위 결제사

동사는 휴대폰 PG 중심의 지급 결제사이며 Market share 1 위(2021년 2분기 기준 39.7%)를 유지하고 있다. 최근에는 자회사를 통한 다양한 신사업을 영위 중이며 가상자산 결제로 인해 지급결제업 생태계 변화의 중심이 되고 있다.

### 가상자산 결제 선점

동사 주가는 작년 한 해 205% 급격한 상승을 이어왔다. 주가 상승의 이유는 페이코인을 통한 지급결제가 이뤄진 것에 대한 밸류에이션 리레이팅이며 국내 ICO의 경우 특금법으로 인해 자체 발행이 어려운 상황임을 고려하면 당분간 국내 가상자산 결제 분야에서는 독보적인 역할을 할 것으로 예상된다.

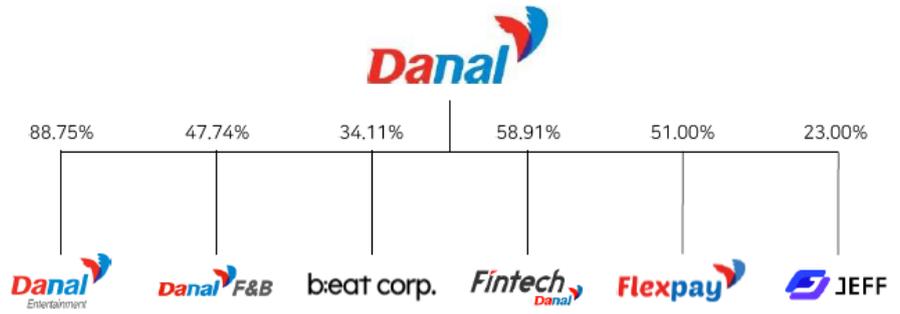
가상자산 결제의 파급력은 기존 신용카드 결제 시장 규모를 고려하면 잠재력이 크다고 판단한다. 2020년 기준 지급카드(신용카드+체크카드) 결제 금액은 976조원으로 그 중 1%만 가상자산 결제로 이어진다면 동사의 펀더멘탈은 크게 개선될 것으로 예상된다. 페이코인은 자회사인 다날핀테크에서 운영하며 출시 2년만에 페이코인 결제가 가능한 가맹점을 10만 곳으로 확대한 것으로 파악된다. 현재는 결제 프로세스 간편화, CBDC와의 차별화 등 넘어야 할 여러 과제가 있지만 시장을 선점했다는 점에서 의미가 크다고 판단한다.

### 생태계의 확장

다날은 자회사 다날핀테크를 통해 NFT 플랫폼 운영도 계획하고 있다. NFT 거래가 가능한 중개소를 준비 중이며 페이코인으로 NFT 거래를 지원할 것으로 예상된다. 또한, NFT를 구매하면 월렛에 보관해야 하는데 페이코인 앱에서 보관 기능도 함께 제공할 것이다.

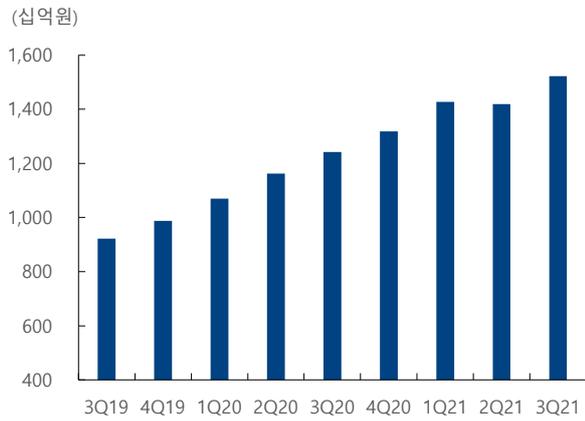
또 다른 자회사인 제프(JEFF)는 메타버스 플랫폼을 준비 중이다. 올해 상반기 런칭이 예상되며 제프 안에 여러 가상자산 거래소가 입점하는 형태로 이뤄질 것으로 예상된다. 결국 다날이 그리는 비즈니스 모델은 페이코인을 통한 지급결제에서 NFT, 메타버스로 확장되는 모습이 될 것이다.

그림 1. 다날 계열사 현황



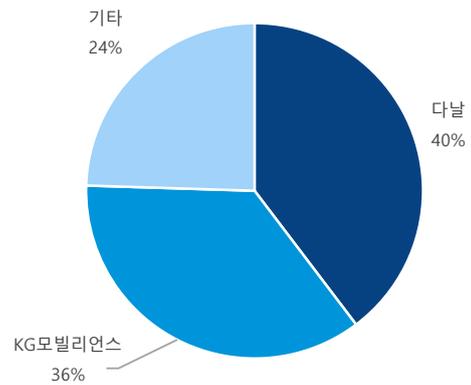
자료: 다날, 하이투자증권

그림 2 다날 결제 이용 금액 추이



자료: 다날, 하이투자증권

그림 3. 휴대폰결제 시장 점유율



자료: 다날, 하이투자증권

그림 4. 다날의 페이코인 결제



자료: 다날, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2017	2018	2019	2020
유동자산	383	378	421	446
현금 및 현금성자산	49	28	46	52
단기금융자산	44	18	6	19
매출채권	246	251	191	232
재고자산	2	1	1	1
비유동자산	81	78	91	124
유형자산	5	9	9	8
무형자산	21	12	12	28
자산총계	464	457	512	570
유동부채	251	176	143	233
매입채무	23	22	17	19
단기차입금	10	10	27	17
유동성장기부채	113	5	13	139
비유동부채	36	120	169	103
사채	30	108	-	-
장기차입금	-	4	154	85
부채총계	287	296	312	337
지배주주지분	179	167	196	232
자본금	24	27	31	34
자본잉여금	140	144	152	173
이익잉여금	15	24	45	61
기타자본항목	0	-11	-10	-10
비지배주주지분	-2	-7	4	1
자본총계	177	160	200	234

포괄손익계산서

(단위:십억원,%)	2017	2018	2019	2020
매출액	173	182	191	229
증가율(%)	29.5	5.1	5.2	20.0
매출원가	-	-	-	-
매출총이익	173	182	191	229
판매비와관리비	156	176	180	214
연구개발비	4	6	4	5
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	17	6	11	15
증가율(%)	230.2	-65.5	82.8	37.5
영업이익률(%)	10.0	3.3	5.7	6.5
이자수익	2	2	1	1
이자비용	3	5	6	7
지분법이익(손실)	6	0	11	-3
기타영업외손익	0	-13	2	16
세전계속사업이익	22	-10	19	22
법인세비용	12	-5	0	10
세전계속이익률(%)	12.6	-5.7	10.1	9.6
당기순이익	10	-3	23	12
순이익률(%)	5.6	-1.6	11.9	5.4
지배주주귀속 순이익	12	3	25	17
기타포괄이익	1	-10	-5	-5
총포괄이익	10	-12	18	7
지배주주귀속총포괄이익	10	-12	18	7

현금흐름표

(단위:십억원)	2017	2018	2019	2020
영업활동 현금흐름	-69	-18	-24	24
당기순이익	10	-3	23	12
유형자산감가상각비	1	2	7	7
무형자산감가상각비	0	1	1	2
지분법관련손실(이익)	6	0	11	-3
투자활동 현금흐름	12	-18	-3	6
유형자산의 처분(취득)	0	-6	-4	-2
무형자산의 처분(취득)	-	-	-	-
금융상품의 증감	8	26	12	-13
재무활동 현금흐름	54	16	45	-23
단기금융부채의증감	-	-	-	-
장기금융부채의증감	29	5	-4	-4
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-	-	-	-
현금및현금성자산의증감	-3	-20	17	7
기초현금및현금성자산	51	49	28	46
기말현금및현금성자산	49	28	46	52

주요투자지표

	2017	2018	2019	2020
주당지표(원)				
EPS	251	56	418	255
BPS	3,663	3,079	3,168	3,368
CFPS	273	111	551	385
DPS	-	-	-	-
Valuation(배)				
PER	19.2	201.9	26.9	44.1
PBR	1.3	3.7	3.6	3.3
PCR	17.7	101.1	20.4	29.2
EV/EBITDA	21.6	95.5	48.2	40.2
Key Financial Ratio(%)				
ROE	7.0	1.7	14.0	7.9
EBITDA 이익률	10.6	4.9	9.9	10.2
부채비율	162.0	184.6	156.3	144.0
순부채비율	34.5	50.0	70.9	72.4
매출채권회전율(x)	0.9	0.7	0.9	1.1
재고자산회전율(x)	80.1	139.1	163.5	219.7

자료 : 다날, 하이투자증권 리서치본부

**다날**  
최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이

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

2022-01-18(담당자변경) 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 3 자에게 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 : 김현기)

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) 종목투자의견은 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 2021-12-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	95.4%	4.6%	-