

2022.04.18

아톤 (158430)

탑라인 성장도 안정적, 가상자산 시장 진출로 리레이팅 기대

기업개요

동사는 핀테크 보안 솔루션, 핀테크 플랫폼, 터미널 솔루션 등 인증/보안 서비스 사업을 주로 영위, 최근에는 스마트홈, IoT 등 신규 시장에도 선제 진입하여 사업을 확장 중에 있다. '21년 매출액 433억원(+49.0% yoy), 영업이익 91억원(+341.5% yoy)을 달성하며 꾸준한 성장을 보여주고 있는 가운데 시장에서 지속적으로 보안/인증 관련 수요가 늘어날 것으로 전망, 향후에도 지속적으로 안정적인 실적을 달성할 수 있을 것으로 보인다. 최근 미래 산업을 위한 MOU 및 투자에도 적극적으로 나서고 있어 이와 같은 행보도 유의미하게 지켜볼 필요가 있다.

의심의 여지가 없는 안정적인 탑라인 성장

'22년 동사의 매출액은 537억원(+24.0% yoy), 영업이익은 123억원(+34.9% yoy)을 전망한다. 1) 보안/인증 수요가 지속적으로 증가함에 따라 보안 솔루션 신규 구축 및 안정적인 라이선스 매출 발생, 2) PASS 플랫폼 고객 기관 확대 및 간편인증 활성화로 인한 사용 건수 증가, 3) IoT 플랫폼 관련 보안 사업 확장 등이 실적을 뒷받침해 줄 것으로 보인다. 최근 법 개정을 거쳐 공인인증서를 대체할 수 있는 공동인증서가 등장하면서 간편인증이 활성화되고 있다. 이와 더불어 코로나19로 인한 비대면 서비스의 확산되고 데이터 3법 개정을 통한 개인정보보호 이슈가 대두되면서 이와 관련된 보안/인증 수요는 계속해서 증가 추세를 보일 것으로 전망된다. 동사는 이러한 시장 환경 아래 고객사 추가 및 비금융권 진출 확대를 통해 영업이익률 또한 우상향을 지속할 수 있을 것이다.

향후 다양한 서비스 확장도 주가 견인에 기여할 것

기존 사업이 영역을 확장하며 안정적인 성장을 달성할 수 있을 것으로 기대되는 가운데 신규 거래 플랫폼 및 가상자산 플랫폼과도 협업, 올해 하반기~내년 상반기 내 퍼포먼스 가시화가 예상된다. 동사는 국내 가상자산 거래소에 람다256의 트래블룰 솔루션을 적용, 기술지원을 제공하고 있다. 향후 해당 얼라이언스에 가상자산 사업자들이 계속하여 늘어날 것을 감안하면 동사의 기술지원 서비스 수요는 꾸준히 증가할 것으로 전망된다. 또한 이러한 레퍼런스를 이용하여 향후 더욱더 확장될 블록체인/가상자산 시장에서의 다양한 역할 수행을 기대해 봐도 좋겠다. 실제로 동사는 디지털자산 시장 진출을 위한 합작법인 '카르도'에 전략적 투자를 진행한 바 있다. 이외에도 뮤직카와의 MOU, 얼굴인식 AI 기술 전문회사인 메사쿠어컴퍼니향 투자를 진행하며 다양한 사업 진출을 준비하고 있다. 올 하반기에는 이를 통한 주가 프리미엄 상승도 기대해 볼 수 있겠다.

(억원, 연결)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
매출액	0	280	325	290	433
영업이익	0	35	41	21	91
영업이익률	NA	12.6%	12.7%	7.1%	21.1%
순이익[지배]	0	40	-114	12	12
EPS(원)		1,305	-3,106	273	285
PER(배)			-9.7	96.0	154.5
PBR			2.8	2.2	3.6
EV/EBITDA			-10.6	41.1	38.7
ROE(%)	NA	37.5%	-39.5%	1.3%	3.0%

자료: 아톤, 한양증권

N.R

목표주가(12M)	-
현재주가(2022.04.15)	33,250원
상승여력	-

[신성장/ESG]

Analyst 박민주

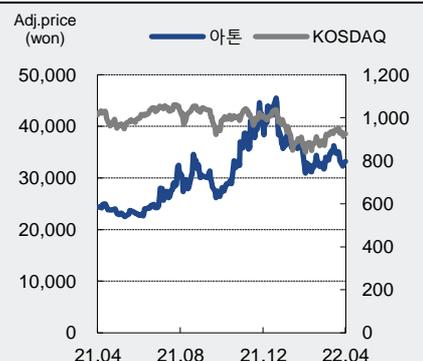
minju.park@hygood.co.kr

02-3770-5144

주가지표

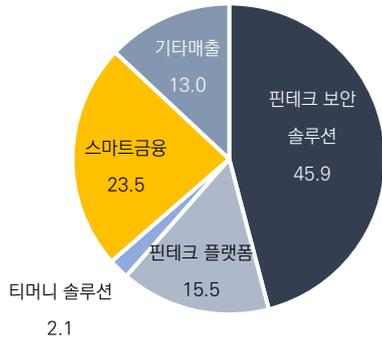
KOSPI(04/15)	2,696P
KOSDAQ(04/15)	924P
현재주가(04/15)	33,250원
시가총액	145십억원
총발행주식수	435만주
120일 평균거래대금	61억원
52주 최고주가	46,450원
52주 최저주가	22,150원
유동주식비율	62.6%
외국인지분율(%)	1.53%
주요주주	김중서 외 3인 (31.3%)

상대주가차트



[도표 1] 아톤 매출 비중('21년 기준)

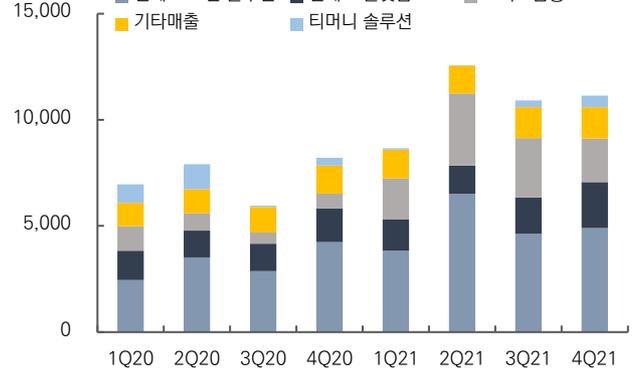
(%)



출처: 아톤, 한양증권 리서치센터

[도표 2] 부문별 매출액 추이

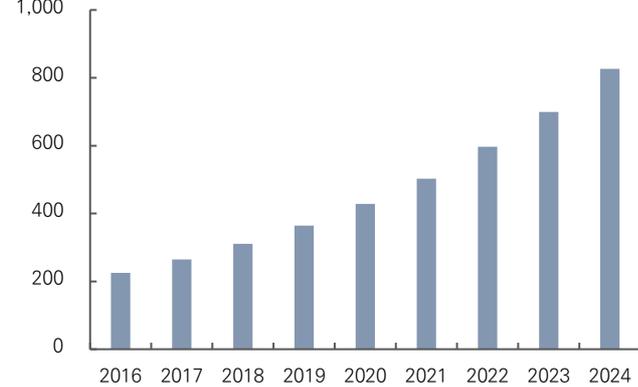
(백만원)



출처: 아톤, 한양증권 리서치센터

[도표 3] 핀테크 보안 솔루션 시장 전망

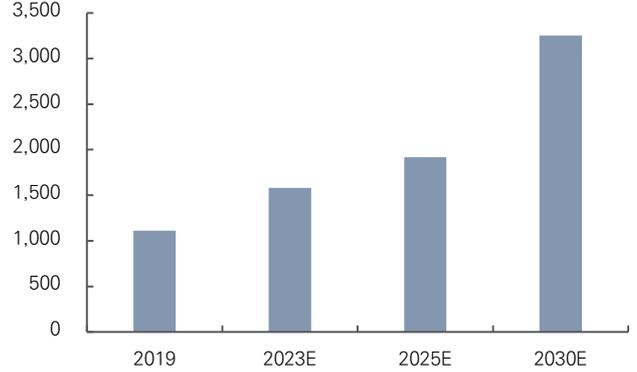
(백만달러)



출처: Research&Report, 아톤, 한양증권 리서치센터

[도표 4] 글로벌 핀테크 시장 전망

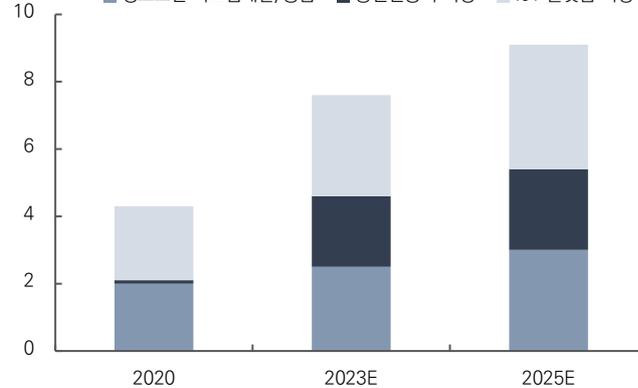
(억달러)



출처: The Business Research Company, 아톤, 한양증권 리서치센터

[도표 5] 부문별 국내 인증 시장 규모 전망

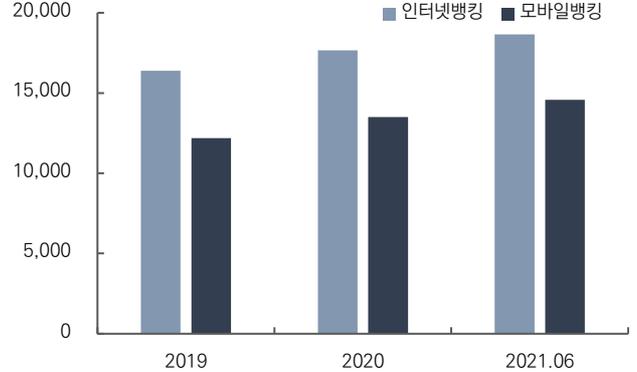
(조원)



출처: 과학기술정보통신부, MarketsandMarkets, 아톤, 한양증권 리서치센터

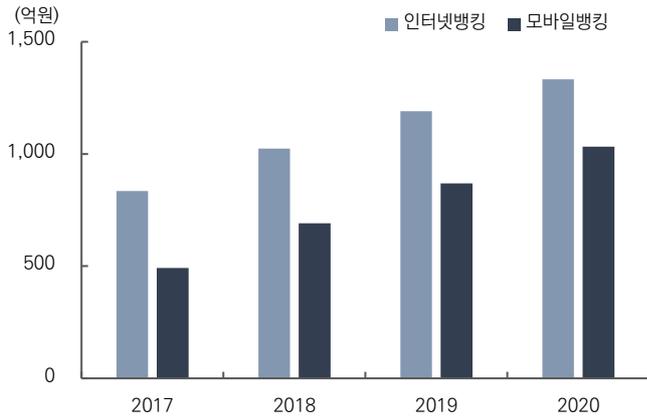
[도표 6] 인터넷뱅킹 등록 고객 수

(만명)



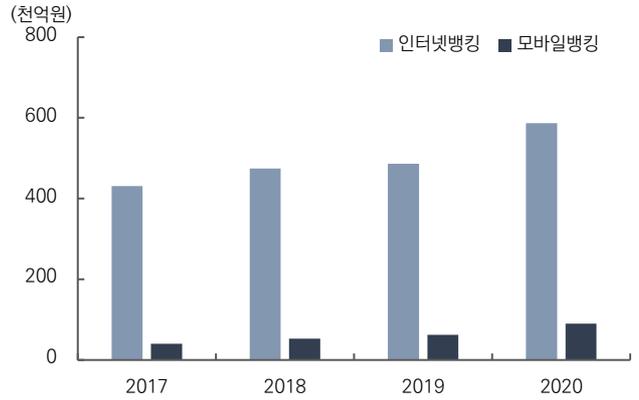
출처: 한국은행, 한양증권 리서치센터

[도표 7] 일평균 인터넷뱅킹 이용건수 추이



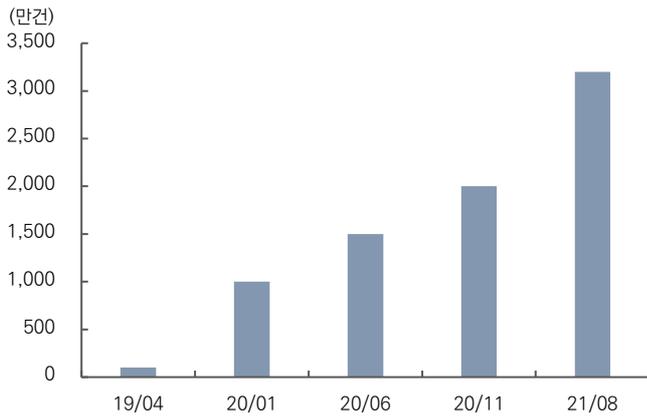
출처: 한국은행, 한양증권 리서치센터

[도표 8] 일평균 인터넷뱅킹 이용금액 추이



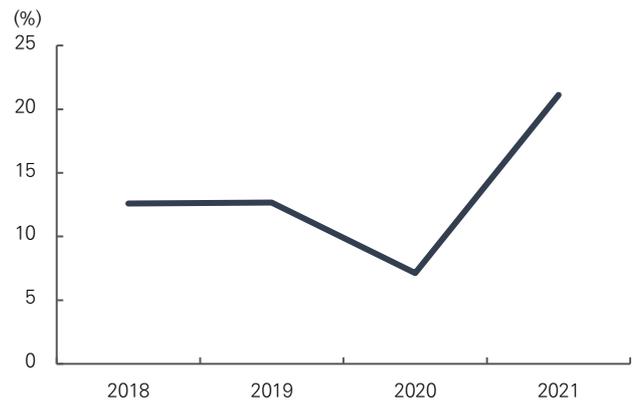
출처: 한국은행, 한양증권 리서치센터

[도표 9] PASS 인증서 발급 건수



출처: 통신3사, 아톤, 한양증권 리서치센터

[도표 10] 아톤 영업이익률 추이



출처: 아톤, 한양증권 리서치센터

[도표 11] 아톤 금융 인증 솔루션

아톤 금융 인증 솔루션			
	m OTP	m PKI	통합 인증
서비스 소개	금융 거래 시 보안 강화를 위한 일회용 비밀번호 인증 솔루션 고위험 거래 시 PIN, 생체인증 등 2차 인증으로 보안 강화	공인인증서를 대체하는 전자서명 서비스 비대면 금융 서비스 이용 시 간편 본인인증 및 전자서명 기능	아톤의 OTP와 PKI 서비스를 통합으로 제공하는 패키지 솔루션
매출 구조	 구축 매출	 라이선스	 유지보수
고객사 현황			

출처: 아톤, 한양증권 리서치센터

[도표 12] 아톤 금융 인증 매출 구조



출처: 아톤, 한양증권 리서치센터

[도표 13] 사업부별 분기 매출 전망

(십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22F	2Q22F	3Q22F	4Q22F
매출액	8.7	12.6	10.9	11.2	12.3	14.3	12.5	14.6
핀테크 보안 솔루션	3.8	6.5	4.6	4.9	5.4	7.1	5.5	7.0
핀테크 플랫폼	1.5	1.3	1.7	2.2	1.8	1.6	1.8	2.3
티머니 솔루션	0.1	0.0	0.3	0.6	0.3	0.5	0.8	1.0
스마트 금융	1.9	3.4	2.8	2.1	3.3	3.5	2.6	2.5
기타 매출	1.4	1.3	1.5	1.5	1.6	1.6	1.8	1.9

출처: 한양증권 리서치센터

[도표 14] 연간 실적 전망

(십억원)	2019	2020	2021	2022F	2023F
매출액	32.5	29.0	43.3	53.7	69.3
핀테크 보안 솔루션	15.0	13.1	19.9	24.9	32.2
핀테크 플랫폼	4.6	5.5	6.7	7.5	7.6
티머니 솔루션	5.6	2.5	0.9	2.5	5.6
스마트 금융	3.8	3.2	10.2	11.8	14.2
기타 매출	3.6	4.8	5.6	6.9	9.7
매출원가	16.9	12.2	18.2	22.5	29.1
매출총이익	15.6	16.8	25.1	31.1	40.2
판관비	11.5	14.8	16.0	18.8	23.9
영업이익	4.1	2.1	9.1	12.3	16.3
세전이익	-10.6	0.8	3.1	11.9	15.8
당기순이익	-11.3	0.6	1.5	9.5	12.7
지배당기순이익	-11.4	1.2	1.2	8.8	11.8

출처: 한양증권 리서치센터

요약 재무제표

(단위: 십억원)

Income statement	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	Balance sheet	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
매출액	0	28	33	29	43	유동자산	0	14	39	43	62
매출원가	0	16	17	12	18	재고자산	0	0	0	0	0
매출총이익	0	12	16	17	25	단기금융자산	0	1	20	30	42
매출총이익률(%)	NA	44.2%	47.9%	57.9%	58.0%	매출채권및기타채권	0	3	5	3	6
판매비와관리비등	0	9	11	15	16	현금및현금성자산	0	8	13	8	10
기타영업손익	0	0	0	0	0	비유동자산	0	8	20	14	36
영업이익	0	4	4	2	9	유형자산	0	0	2	4	1
영업이익률(%)	NA	12.6%	12.7%	7.1%	21.1%	무형자산	0	5	4	2	3
조정영업이익	0	4	4	2	9	투자자산	0	2	13	7	21
EBITDA	0	4	-9	2	5	자산총계	0	22	59	57	98
EBITDA 마진율(%)	NA	14.1%	-28.6%	6.6%	10.6%	유동부채	0	7	4	4	36
조정 EBITDA	0	4	5	3	10	단기차입금	0	2	0	0	6
순금융손익	0	0	-15	1	-6	매입채무및기타채무	0	3	2	3	4
이자손익	0	0	0	0	0	비유동부채	0	5	9	4	9
외화관련손익	0	0	0	0	0	사채	0	0	0	0	0
기타영업외손익	0	0	0	-2	0	장기차입금	0	0	0	2	7
종속기업및관계기업관련손익	0	0	0	0	0	부채총계	0	11	13	8	45
법인세차감전계속사업손익	0	3	-11	1	3	지배주주지분	0	11	45	48	51
당기순이익	0	4	-11	1	2	자본금	0	1	2	2	2
당기순이익률(%)	NA	14.6%	-34.6%	2.2%	3.5%	자본및이익잉여금	0	9	44	51	52
지배지분손이익	0	4	-11	1	1	기타지분	0	0	0	-5	-3
비지배지분손이익	0	0	0	-1	0	비지배지분	0	0	1	1	2
총포괄이익	0	4	-12	0	1	자본총계	0	11	46	49	53

주 : K-IFRS 별도 기준 / 조정영업이익=매출총이익-판매비

Cash flow statement	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	Valuation Indicator	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
영업활동으로인한현금흐름	0	4	2	5	7	Per Share (원)					
당기순이익	0	4	-11	1	2	EPS(당기순이익 기준)		1,322	-3,079	144	350
현금유출이없는비용및수익	0	1	17	4	10	EPS(지배순이익 기준)		1,305	-3,106	273	285
유형자산감가상각비	0	0	1	1	1	BPS(자본총계 기준)		3,365	10,681	11,332	12,146
무형자산상각비	0	0	0	0	0	BPS(지배지분 기준)		3,277	10,716	11,791	12,225
기타	0	0	16	2	9	DPS(보통주)		0	0	0	0
영업활동관련자산부채변동	0	-1	-4	1	-4	Multiples (배)					
매출채권및기타채권의감소	0	-2	-1	2	-4	PER(당기순이익 기준)			-9.8	181.3	125.8
재고자산의감소	0	0	0	0	0	PER(지배순이익 기준)			-9.7	96.0	154.5
매입채무및기타채무의증가	0	0	-1	0	1	PBR(자본총계 기준)			2.8	2.3	3.6
기타	0	0	-2	-2	-1	PBR(지배지분 기준)			2.8	2.2	3.6
이자, 배당, 법인세 및 중단현금흐름	0	0	0	0	0	EV/EBITDA (발표 기준)			-10.6	41.1	38.7
투자활동으로인한현금흐름	0	0	-30	-6	-34	Financial Ratio					
투자자산의 감소(증가)	0	-2	-11	6	-14	성장성(%)					
유형자산의 감소	0	0	0	0	0	매출액증가율	NA	NA	16.0%	-10.7%	49.0%
유형자산의 증가(CAPEX)	0	0	-1	-2	-8	영업이익증가율	NA	NA	16.8%	-49.8%	341.5%
무형자산의 감소(증가)	0	0	0	0	-1	EPS(당기순이익 기준) 증가율	NA	NA	-332.9%	104.7%	142.1%
단기금융자산의감소(증가)	0	-1	-18	-10	-12	EPS(지배기준) 증가율	NA	NA	-338.0%	108.8%	4.4%
기타	0	3	0	0	1	EBITDA(발표기준) 증가율	NA	NA	-336.0%	120.7%	138.3%
이자, 배당, 법인세 및 중단현금흐름	0	0	0	0	0	수익성(%)					
재무활동으로인한현금흐름	0	1	33	-3	29	ROE(당기순이익 기준)	NA	37.5%	-39.5%	1.3%	3.0%
장기차입금의증가(감소)	0	0	0	2	7	ROE(지배순이익 기준)	NA	38.0%	-40.6%	2.5%	2.5%
사채의증가(감소)	0	0	0	0	16	ROIC	NA	48.3%	58.7%	17.2%	51.6%
자본의 증가(감소)	0	1	31	0	0	ROA	NA	18.3%	-27.7%	1.1%	2.0%
기타	0	0	2	-5	6	배당수익률	NA	NA	0.0%	0.0%	0.0%
이자, 배당, 법인세 및 중단현금흐름	0	0	0	0	0	안전성(%)					
기타현금흐름	0	0	0	0	0	부채비율	NA	105.0%	27.9%	16.4%	85.1%
현금의 증가	0	4	5	-5	1	순차입금비율(자본총계 대비)	NA	-36.9%	-52.1%	-70.9%	-26.7%
기초현금	0	4	8	13	8	이자보상비율	NA	16.6%	18.2%	53.2%	19.6%
기말현금	0	8	13	8	10						

자료 : 아톤, 한양증권



한양증권 점포현황

www.hygood.co.kr

본 점	(02)3770-5000	서울 영등포구 국제금융로 6길 7 한양증권빌딩
송파RM센터	(02)419-2100	서울 송파구 가락로 183 한양APT상가 2층
안산프리미어센터	(031)486-3311	경기 안산시 단원구 광덕대로 264 한양증권빌딩 2층
인천프리미어센터	(032)461-4433	인천 남동구 백범로 132 만수프라자빌딩 1층

본 자료는 고객의 투자를 유도할 목적으로 작성된 것이 아니라 고객의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고자료입니다. 본 자료는 분석담당자가 신뢰할 만 하다고 판단하는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 분석담당자가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서 본 자료를 참고한 고객의 투자의사결정은 전적으로 고객 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한 본 자료는 당사 고객에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제, 전송, 인용, 배포하는 행위는 법으로 금지하고 있습니다.
