

SK COMPANY Analysis



Analyst
나승두

nsdoo@sk.com
02-3773-8891

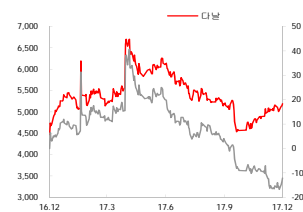
Company Data

자본금	237 억원
발행주식수	4,738 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	2,459 억원
주요주주	
박성찬(외1)	22.49%
외국인지분률	2.00%
배당수익률	0.70%

Stock Data

주가(17/12/07)	5,430 원
KOSDAQ	753.46 pt
52주 Beta	0.69
52주 최고가	6,700 원
52주 최저가	4,535 원
60일 평균 거래대금	25 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	6.0%	-2.9%
6개월	-15.1%	-26.8%
12개월	16.1%	-12.1%

다날 (064260/KQ | Not Rated)

[탐방] 시장 성장성에 주목하자

- 온라인/모바일 휴대폰 결제(PG)/인증 서비스 전문 기업
- KG 모빌리언스와 함께 국내 휴대폰 소액결제 시장 약 80~90% 점유, M/S 1 위
- 올해 10월까지 온라인 쇼핑 모바일 누적 거래액 38 조원, 지난해 연간 거래액 넘어서
- 모바일 간편결제 등장으로 휴대폰 소액결제 우려있지만, 시장 자체의 파이(Pie) 성장 중
- 지난해 적자 사업부 정리, 올해부터 큰 폭의 이익개선 기대

휴대폰 소액결제 시장 M/S 1 위

다날은 온라인/모바일 휴대폰 결제(PG)/인증 서비스 전문 기업로, KG 모빌리언스와 함께 국내 휴대폰 소액결제 시장의 약 80~90%를 점유하고 있다. 온라인/모바일 쇼핑 시장의 성장과 더불어 휴대폰 소액결제 활용 빈도가 잦아짐에 따라 모바일 쇼핑 거래액은 매년 역대 최고치를 경신하는 중이다.

모바일 결제시장의 성장

올해 10월까지 우리나라 온라인쇼핑 모바일 누적 거래액은 38 조 3 천억원을 기록하였다. 이미 작년 연간 모바일 거래액인 34 조 7 천억원을 뛰어넘은 수치다. 신용카드를 활용한 각종 모바일 간편결제(삼성 PAY/카카오 PAY 등)수단이 등장하면서 상대적으로 휴대폰 소액결제 시장 축소가 우려됐지만, 파이(Pie) 자체의 크기가 커지면서 나눠 먹는 파이의 총량(量)은 늘어나는 결과를 낳고 있다.

적자 사업부 정리, 미국은 인증 사업에 집중

작년 5 월, 지속적으로 적자를 기록하던 미국 법인 모바일 결제서비스 '빌투모바일'을 영국의 Bango 社에 매각했다. 인증 서비스에 보다 집중한다는 의미도 있었지만 모바일 게임 '포켓몬 GO'에 결제서비스를 제공하던 Bango 社와의 업무 제휴, 적자 사업부 정리를 통한 재무구조 개선 목적도 있던 것으로 판단된다. 부진했던 게임/여행 사업부문도 함께 정리하며 재무구조 개선에 힘썼고, 그 결과 큰 폭의 이익개선이 기대된다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2012	2013	2014	2015	2016
매출액	억원	1,017	1,181	985	1,129	1,335
yoy	%	8.8	16.1	-16.6	14.6	18.2
영업이익	억원	-21	45	41	9	52
yoy	%	적지	흑전	-10.0	-78.3	488.5
EBITDA	억원	16	82	68	36	63
세전이익	억원	-120	17	31	-22	-7
순이익(지배주주)	억원	-81	30	28	3	-6
영업이익률%	%	-2.0	3.9	4.2	0.8	3.9
EBITDA%	%	1.6	7.0	6.9	3.2	4.7
순이익률	%	-11.4	0.2	0.3	-2.3	-2.9
EPS	원	-307	98	91	7	-14
PER	배	N/A	58.3	53.9	696.8	N/A
PBR	배	2.5	1.8	1.5	1.6	1.6
EV/EBITDA	배	164.0	27.9	28.7	49.4	38.9
ROE	%	-11.5	3.7	3.0	0.2	-0.5
순차입금	억원	651	431	326	-56	94
부채비율	%	288.2	238.8	200.0	178.3	170.9

시장 성장성에 주목

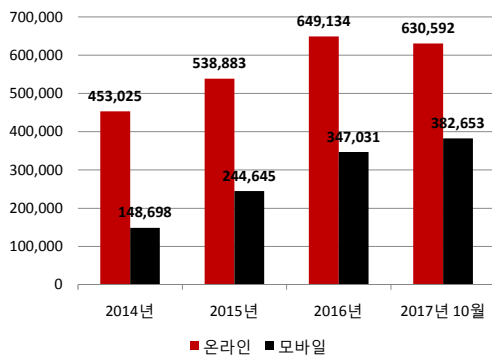
올해 10월까지 누적 온라인쇼핑 모바일 거래액은 이미 작년 수준을 넘어섰다.

모바일 결제시장의 성장세가 가파르다. 통계청이 발표한 자료에 따르면 올해 10월까지 우리나라 온라인쇼핑 누적 거래액은 약 63 조원을 기록했는데, 그 중 약 38 조 3 천억 원이 모바일을 통해 거래되었다. 이미 작년 연간 모바일 거래액인 34 조 7 천억원을 뛰어넘은 수치다.

파이(Pie)의 크기가 커지면서 나눠먹는 파이의 총량은 늘어났다.

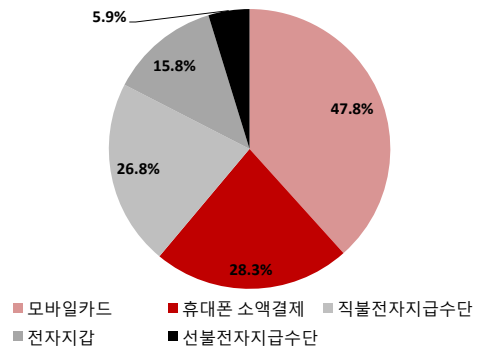
모바일 거래 중에서도 휴대폰 소액결제 서비스를 이용하는 비중은 오프라인 기준 약 28%, 온라인 기준 약 15% 내외로 추정된다. 신용카드를 활용한 각종 모바일 간편결제(삼성 PAY/카카오 PAY 등)수단이 등장하면서 상대적으로 휴대폰 소액결제 시장 축소가 우려됐지만, 파이(Pie) 크기가 커지면서 나눠먹는 파이의 총량(量)은 늘어나는 결과를 낳고 있다. 국내 휴대폰 소액결제 총 거래액은 꾸준히 늘어나는 중이며, 다날의 휴대폰 소액결제 거래액도 우상향 중이다.

온라인쇼핑 거래 동향 (단위: 억원)



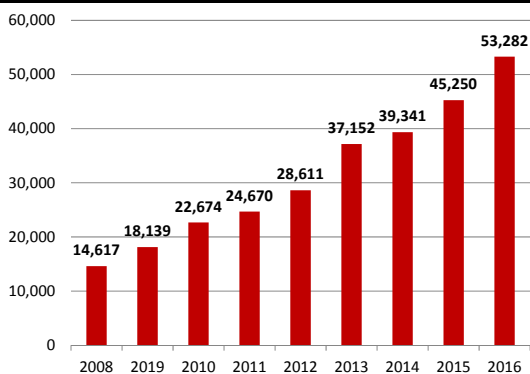
자료 : 통계청, SK 증권

모바일 지급수단 비중(오프라인)



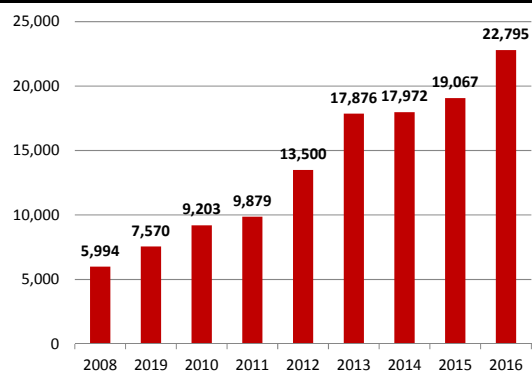
자료 : 한국은행, SK 증권

휴대폰결제 총 거래액 (단위: 억원)



자료 : 다날, SK 증권

다날 휴대폰결제 거래액 (단위: 억원)



자료 : 다날, SK 증권

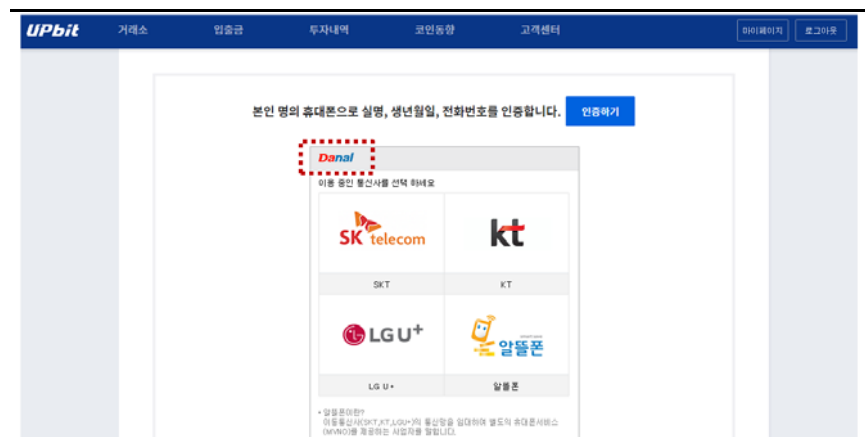
모바일 '인증' 시장까지

미국 법인의 모바일 결제 사업부문
매각과 함께 모바일 인증
사업부문에 집중하고 있다.

다날은 휴대폰 결제 기술력과 Know-how 를 바탕으로 모바일 인증분야로 사업 영역을 확대하고 있다. 모바일 인증분야는 개인정보/보안과 관련된 이슈가 부각될수록 수혜를 입을 수 있는 가장 대표적인 분야다. 생체인증 등 보다 강화된 본인인증은 주로 스마트폰을 이용하고 있기 때문이다.

인증 분야에서 가시적인 성과를 내고 있는 시장은 미국이다. 다날은 2009 년 5 월 Verizon 과의 계약을 시작으로 Equifax, 우버, 머니그램 등과 제휴를 맺고 있다. 작년 5 월에는 다날 미국 법인의 휴대폰 결제 사업부문을 영국 Bango 社에 매각하면서 인증관련 서비스에 보다 집중하고 있다. 우리나라에서는 '두나무'가 서비스하는 가상화폐거래소 '업비트(UP bit)에 휴대폰 본인인증 서비스를 제공 중이다.

업비트(UP bit) 본인인증 화면



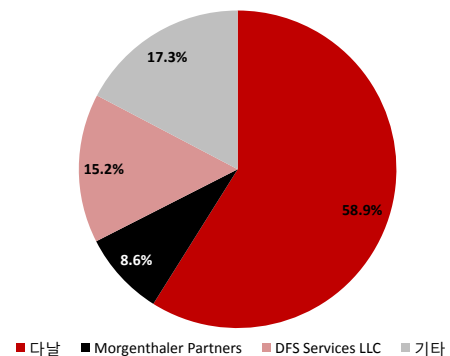
자료 : 업비트, SK 증권

다날 모바일 인증 플랫폼(미국 법인)



자료 : 다날, SK 증권

다날 Inc(미국법인) 지분구조



자료 : 다날, SK 증권

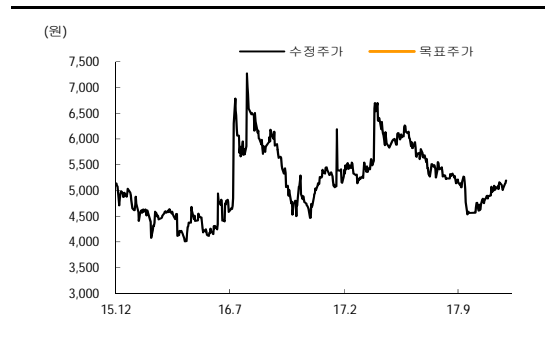
적자 사업부 정리, 이익구조 전환

적자 사업부 모두 정리하면서 올해는 큰 폭의 이익 성장이 기대된다.

작년 5 월, 지속적으로 적자를 기록하던 미국 법인 모바일 결제서비스 '빌투모바일'을 영국의 Bango 社에 매각했다. 인증 서비스에 보다 집중한다는 의미도 있었지만 모바일 게임 '포켓몬 GO'에 결제서비스를 제공하던 Bango 社와의 업무 제휴, 적자 사업부 정리를 통한 재무구조 개선 목적도 있던 것으로 판단된다. 부진했던 게임/여행 사업부문도 함께 정리하며 재무구조 개선에 힘썼고, 그 결과 큰 폭의 이익개선이 기대된다.

올해 3 분기까지 연결기준 누적 매출액 1,179 억원, 영업이익 97 억원으로 전년동기 대비 각각 +21.9%, +407.2% 상승했다. 지난해 3 분기까지 약 32 억원의 순손실을 기록했던 반면, 올해는 약 74 억원의 순이익을 기록 중이다.

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2017.12.08	Not Rated				
2016.08.18	Not Rated				



Compliance Notice

- 작성자(나승두)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2017 년 12 월 8 일 기준)

매수	89.19%	중립	10.81%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2012	2013	2014	2015	2016
유동자산	2,018	2,303	2,086	2,438	3,108
현금및현금성자산	344	508	333	387	512
매출채권및기타채권	243	212	197	1,231	1,539
재고자산	0			7	26
비유동자산	596	554	600	567	769
장기금융자산	71	75	80	91	401
유형자산	20	17	13	13	22
무형자산	372	310	285	212	102
자산총계	2,614	2,857	2,686	3,005	3,878
유동부채	1,866	1,884	1,645	1,348	2,052
단기금융부채	1,234	1,140	844	279	749
매입채무 및 기타채무	163	155	147	669	779
단기충당부채					
비유동부채	75	129	145	577	395
장기금융부채		61	80	514	372
장기매입채무 및 기타채무	0				
장기충당부채					
부채총계	1,941	2,013	1,791	1,925	2,447
지배주주지분	691	899	970	1,152	1,505
자본금	92	102	105	108	212
자본잉여금	650	834	869	945	1,199
기타자본구성요소	-63	-63	-63		0
자기주식	-63	-63	-63		0
이익잉여금	28	55	84	91	88
비지배주주지분	-18	-56	-74	-72	-73
자본총계	673	843	896	1,080	1,431
부채외자본총계	2,614	2,857	2,686	3,005	3,878

현금흐름표

월 결산(억원)	2012	2013	2014	2015	2016
영업활동현금흐름	-166	-8	104	163	-241
당기순이익(손실)	-116	2	3	-26	-39
비현금성항목등	219	191	174	162	214
유형자산감가상각비	11	8	7	5	4
무형자산감가상각비	26	29	21	22	6
기타	182	154	146	134	204
운전자본감소(증가)	-265	-145	10	86	-403
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-43	-12	16	-46	-21
재고자산감소(증가)	0	0		-7	-19
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	20	10	-21	21	23
기타	-327	-167	47	25	-428
법인세납부	-5	-16	-64	-44	-17
투자활동현금흐름	-103	-90	-45	-153	-339
금융자산감소(증가)	-85	-68	38	-117	-237
유형자산감소(증가)	-4	-14	-2	-5	-10
무형자산감소(증가)	-9	-2	0	1	37
기타	40	142	33	78	131
재무활동현금흐름	339	263	-235	44	705
단기금융부채증가(감소)	249	34	-298	-659	33
장기금융부채증가(감소)		20	21	520	379
자본의증가(감소)	77	198	43	153	293
배당금의 지급					
기타	12	10	0	29	
현금의 증가(감소)	71	165	-176	54	125
기초현금	273	344	508	333	387
기말현금	344	508	333	387	512
FCF	-104	93	138	251	124

자료 : 다날, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2012	2013	2014	2015	2016
매출액	1,017	1,181	985	1,129	1,335
매출원가					
매출총이익	1,017	1,181	985	1,129	1,335
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와관리비	1,038	1,136	944	1,121	1,283
영업이익	-21	45	41	9	52
영업이익률 (%)	-2.0	3.9	4.2	0.8	3.9
비영업손익	-100	-28	-10	-31	-60
순금융비용	48	46	23	14	17
외환관련손익	-3	-1	1	3	2
관계기업투자등 관련손익	-12	-2	-26	2	-33
세전계속사업이익	-120	17	31	-22	-7
세전계속사업이익률 (%)	-11.8	1.5	3.1	-1.9	-0.6
계속사업법인세	-5	15	28	4	32
계속사업이익	-116	2	3	-26	-39
중단사업이익					
*법인세효과					
당기순이익	-116	2	3	-26	-39
순이익률 (%)	-11.4	0.2	0.3	-2.3	-2.9
지배주주	-81	30	28	3	-6
지배주주귀속 순이익률(%)	-8	2.52	2.87	0.23	-0.45
비지배주주	-34	-28	-25	-28	-33
총포괄이익	-126	-13	8	11	-38
지배주주	-91	14	32	40	-5
비지배주주	-35	-27	-24	-28	-33
EBITDA	16	82	68	36	63

주요투자지표

월 결산(억원)	2012	2013	2014	2015	2016
성장성 (%)					
매출액	8.8	16.1	-16.6	14.6	18.2
영업이익	적지	흑전	-10.0	-78.3	488.5
세전계속사업이익	적지	흑전	77.5	적전	적지
EBITDA	-48.8	403.0	-16.9	-46.9	73.9
EPS(계속사업)	적지	흑전	-6.9	-91.3	적전
수익성 (%)					
ROE	-11.5	3.7	3.0	0.2	-0.5
ROA	-4.8	0.1	0.1	-0.9	-1.1
EBITDA마진	1.6	7.0	6.9	3.2	4.7
안정성 (%)					
유동비율	108.2	122.3	126.8	180.8	151.5
부채비율	288.2	238.8	200.0	178.3	170.9
순차입금/자기자본	96.7	51.1	36.4	-5.2	6.6
EBITDA/이자비용(배)	0.3	1.4	1.8	1.2	2.1
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	-307	98	91	7	-14
BPS	2,735	3,140	3,266	3,200	3,315
CFPS	-167	220	180	84	12
주당 현금배당금					
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	N/A	91.0	79.2	984.3	N/A
PER(최저)	N/A	49.6	46.7	561.4	N/A
PBR(최고)	3.4	2.8	2.2	2.2	2.2
PBR(최저)	1.3	1.6	1.3	1.3	1.2
PCR	-40.6	26.0	27.3	60.0	451.4
EV/EBITDA(최고)	202.7	40.2	39.6	71.0	52.9
EV/EBITDA(최저)	102.8	24.6	25.2	39.8	24.9