

코나아이 (052400)

은행은 카카오뱅크, 카드는 코나카드

Mid-Small cap



Jin-hyoeng Park

+822 3770 5658

jinhyoeng.park@yuantakorea.com

투자의견 : N/R

주가 (07/06)	11,800원
자본금	78억원
시가총액	1,836억원
주당순자산	9,330원
부채비율	38.05
총발행주식수	15,559,118주
60일 평균 거래대금	22억원
60일 평균 거래량	181,078주
52주 고	14,900원
52주 저	9,450원
외인지분율	5.83%
주요주주	조정일 외 5인 30.02%

주가수익률 (%)

	1개월	3개월	12개월
절대	(13.2)	7.8	24.9
상대	(5.9)	15.6	2.5
절대(달러환산)	(17.0)	3.0	29.2



자료: Myresearch

코나아이는 SE시장 국내 1위/세계 5위 업체, 금융/통신/공공ID 분야 핀테크기업

- 코나아이는 스마트카드 관련 제품 및 상품 제조업체, 글로벌 SE시장(2015년 기준) MS는 금융 시장 4위, 통신시장 2위, 공공ID시장 3위 업체. 2017년 기준 글로벌 SE시장 규모는 100억불 규모로, 성장률은 2014~2015년 평균 12.8%에서 2016~2017년 평균 3.3%로 낮아지는 추세. 코나아이의 매출액은 시장 둔화의 영향으로 2015년 2,167억원에서 2017년 1,021억원까지 감소.
- 코나아이는 글로벌 SE시장에서 절대적 경쟁력 보유. 분야별로 보면, 1) 금융분야: 국제 표준 EMV 기반 IC칩카드(스마트카드)를 글로벌 500여 곳의 금융사에 공급, 2) 통신분야: 국내 최초 NFC USIM카드 공급을 시작으로 전 세계 50개 통신사에 공급, 3) 공공ID분야: 전세계적 IC 칩 내장 공공ID확대 추세, 동사는 공공 ID카드 개발 후 다방면으로 공급 실적을 쌓아 가는 중(태국, 나미비아, 아프리카 등)이며 향후 국내에서도 공공ID카드 시장에서 대형 사업기회 발생 기대.

코나아이 재도약의 발판은, 1) 본업에서의 매출확대, 2) 신규사업에서의 기회요인

- 코나아이는 두 가지 방향으로 재도약의 발판을 마련할 전망. 먼저 본업인 SE 시장에서, EMV기반의 기술력과 주요 고객사에 대한 트랙레코드를 바탕으로 보안이 강화된 고부가가치 전자카드 시장(OTP, 지문인식카드 등) 선점 예상. 실제로 17.9월 루프트한자의 자회사에 지문인식카드 공급 예약 체결, 향후 비자(시범사업 서비스 참여 중), 마스터(2021년까지 신용카드 33억장 지문인식카드 교체 방안 검토)카드와의 협업 진행될 전망. 금속재질 카드 등 고객 니즈에 맞는 특수카드 개발 및 판매에서도 매출 성장 기대.
- 신규사업은 코나카드, Veaver, SE IoT의 3가지 플랫폼 기반의 사업. 그 중 가장 주목할 부문은 코나카드(2017년 11월 출시)로 수익의 형태는 결제대금의 1%대 수수료 인식. 코나카드는 세계 최초 개방형 선불형카드(글로벌 시장규모 3.1조달러) 플랫폼으로, 1) 선불형카드(B2C) 비즈니스 모델과 2) 플랫폼(B2B) 비즈니스 모델로 매출 창출. 코나카드는 현재 46만장(6월말) 발행.
- 선불형카드는 전국 IC카드 결제 가맹점(BC카드와 매입대행 계약 체결)에서 사용 가능하며 다양한 혜택을 바탕으로 흥행 물이 중. 플랫폼 비즈니스 모델은 플랫폼을 가맹점에 제공하고 수수료를 수취하는 사업모델. 가맹점의 경우, 플랫폼 구축 비용 및 가맹점수수료를 절감하는 효과. 향후 프랜차이즈(SPC 등), 유통업체, 지방자치단체(인처너카드, 지역상품권 등)와의 다양한 업무 협약 예상.

2018년 흑자전환 예상, 재도약 과정에서 드라마틱한 실적 개선 진행될 것

- 코나아이의 2018년 예상 매출액 및 당기순이익 전망치는 각각 1,352억(YoY +32.4%)원과 122억원(흑자전환), 향후 고부가가치 전자카드 매출확대 및 코나카드 발급 증가에 따른 금융수익 증대로 드라마틱한 이익 증대 달성할 것.

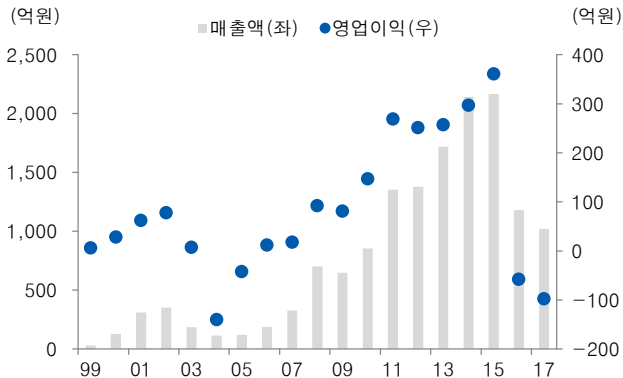
Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(단위: 억원, 원, %, 배)

	2014A	2015A	2016A	2017A	2018E
매출액	2,142.1	2,167.2	1,179.0	1,021.4	1,352.0
영업이익	297.8	361.3	-58.4	-97.5	13.5
지배주주순이익	257.3	288.4	-12.2	-368.7	121.6
영업이익률	13.9	16.7	-5.0	-9.5	1.0
EPS	1,654	1,854	-78	-2,369	782
PER	20.4	18.5	-154.8	-5.2	15.1
PBR	2.9	2.5	1.0	1.4	1.2
ROE	14.3	14.6	-0.6	-22.5	8.2

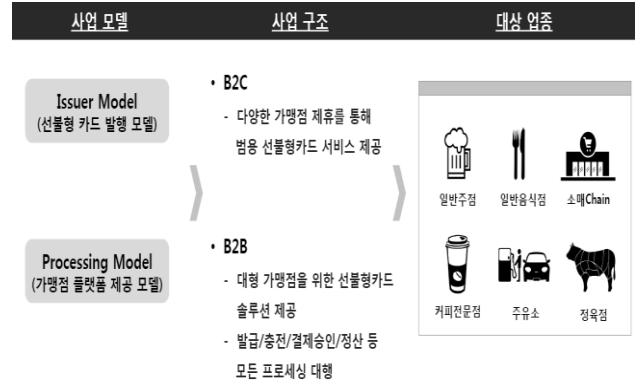
자료: 유안타증권 리서치센터

코나아이 연도별 매출액 및 영업이익 추이



자료: 코나아이, 유안타증권 리서치센터

코나카드 사업모델



자료: 코나아이, 유안타증권 리서치센터

코나아이 (052400) 재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
매출액	1,718	2,142	2,167	1,179	1,021
매출원가	1,150	1,486	1,435	889	787
매출총이익	568	656	732	290	234
판매비	310	358	371	348	332
영업이익	257	298	361	-58	-98
EBITDA	346	408	478	45	12
영업외손익	2	23	15	-3	-291
외환관련손익	4	4	8	-2	-15
이자손익	-14	-12	-13	-9	-6
관계기업관련손익	0	0	2	3	-10
기타	13	30	18	5	-260
법인세비용차감전순이익	259	320	376	-61	-389
법인세비용	46	60	84	-57	-9
계속사업순이익	214	260	292	-4	-380
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	214	260	292	-4	-380
지배지분순이익	213	257	288	-12	-369
포괄순이익	216	260	294	-5	-381
지배지분포괄이익	215	257	289	-13	-370

현금흐름표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
영업활동 현금흐름	-161	396	233	313	168
당기순이익	214	260	292	-4	-380
감가상각비	58	63	55	32	28
외환손익	3	-4	-19	-18	59
중속, 관계기업관련손익	0	0	-2	-3	10
자산부채의 증감	-500	-12	-170	275	132
기타현금흐름	65	90	77	31	319
투자활동 현금흐름	8	-235	115	-104	-160
투자자산	90	-160	137	-30	5
유형자산 증가 (CAPEX)	-44	-30	-16	-18	-25
유형자산 감소	1	0	3	0	0
기타현금흐름	-40	-45	-10	-56	-140
재무활동 현금흐름	322	-6	-80	-266	-148
단기차입금	365	-99	-37	-15	-82
사채 및 장기차입금	-35	-49	-31	-11	0
자본	11	143	40	0	0
현금배당	-19	-21	-39	-50	0
기타현금흐름	0	20	-14	-189	-66
연결범위변동 등 기타	0	0	19	13	-52
현금의 증감	168	156	287	-43	-192
기초 현금	318	486	642	929	886
기말 현금	486	642	929	886	694
NOPLAT	213	242	281	-4	-95
FCF	-352	198	113	233	-5

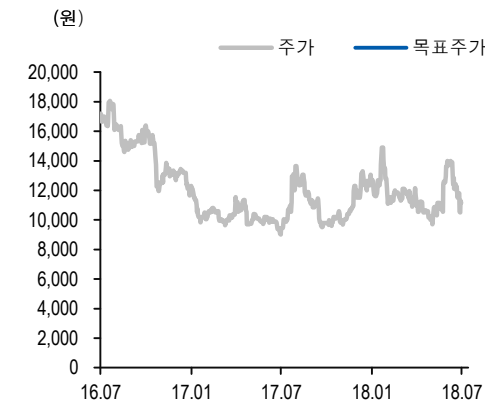
자료: 유안타증권 리서치센터

재무상태표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
유동자산	1,610	2,070	2,116	1,713	1,350
현금및현금성자산	486	642	929	886	694
매출채권 및 기타채권	326	457	299	268	161
재고자산	712	759	769	480	378
비유동자산	944	995	782	821	618
유형자산	356	338	206	181	176
관계기업 등 자본관련자산	7	7	14	39	29
기타투자자산	11	11	10	26	22
자산총계	2,554	3,065	2,898	2,534	1,968
유동부채	1,035	1,190	788	668	550
매입채무 및 기타채무	244	440	152	125	79
단기차입금	678	650	550	535	453
유동성장기부채	87	44	11	0	0
비유동부채	122	74	4	3	3
장기차입금	77	37	0	0	0
부채총계	1,157	1,264	792	672	553
지배지분	1,379	1,781	2,019	1,767	1,380
자본금	53	78	78	78	78
자본잉여금	537	669	669	669	669
이익잉여금	831	1,067	1,317	1,255	886
비지배지분	18	21	87	95	35
자본총계	1,397	1,801	2,106	1,862	1,415

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
EPS	1,547	1,725	1,854	-78	-2,369
BPS	10,093	11,536	13,081	12,325	9,724
DPS	154	250	325	0	0
PER	15.4	16.8	19.4	-234.5	-4.5
PBR	2.4	2.5	2.7	1.5	1.1
EV/EBITDA	10.4	10.4	10.8	54.1	109.8
PSR	1.9	2.0	2.6	2.4	1.6

재무비율	(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
매출액 증가율 (% YoY)	24.4	24.7	1.2	-45.6	-13.4
영업이익 증가율 (% YoY)	2.2	15.7	21.3	적전	적지
지배순이익 증가율 (% YoY)	14.9	21.0	12.1	적전	적지
매출총이익률 (%)	33.0	30.6	33.8	24.6	23.0
영업이익률 (%)	15.0	13.9	16.7	-5.0	-9.6
지배순이익률 (%)	12.4	12.0	13.3	-1.0	-36.1
ROIC	13.2	14.5	15.6	-2.9	-11.2
ROA	8.3	8.4	10.0	-0.5	-18.7
ROE	17.5	16.3	15.2	-0.6	-23.4
부채비율 (%)	82.9	70.2	37.6	36.1	39.1
영업이익/이자비용 (배)	10.5	11.3	17.8	-4.4	-7.9

코나아이 (052400) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율 평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2018-07-09	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	2.3
Buy(매수)	84.6
Hold(중립)	13.1
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2018-07-04

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 박진형)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.