

SK COMPANY Analysis



Analyst

나승두

nsdoo@sk.com

02-3773-8891

Company Data

자본금	272 억원
발행주식수	5,437 만주
자사주	213 만주
액면가	500 원
시가총액	2,017 억원
주요주주	
박성찬(외1)	21.46%

외국인지분률	3.00%
배당수익률	1.30%

Stock Data

주가(19/01/29)	3,640 원
KOSDAQ	710.99 pt
52주 Beta	0.82
52주 최고가	5,383 원
52주 최저가	2,819 원
60일 평균 거래대금	15 억원

이보고서는

『코스닥 시장 활성화를 통한
자본시장 혁신 방안』의 일환으로
작성된 보고서입니다.

다날 (064260/KQ | Not Rated)

소리 없이 확대되는 모바일 결제 시장

- 우리나라 온라인/모바일쇼핑 거래액은 사상최고치 경신 중
- 모바일쇼핑 거래액이 차지하는 비중도 계속 증가 추세
- 모바일 카드/모바일 결제와 같은 지급수단 성장 가능성 여전히 높아
- 삼성페이 내 휴대폰 결제 서비스 제공 시작, 신규 고객층 확보 + 오프라인 진출 효과
- 간편결제 플랫폼 구축 증가, 플랫폼 제공자(Provider)로서의 역할 부각

온라인/모바일쇼핑 약진 지속

통계청에 따르면 2018년 11월 온라인쇼핑 거래액은 YoY 22.1%(1조 9,208 억원) 증가한 10조 6,293 억원을 기록했다. 이 중에서도 모바일쇼핑거래액은 YoY 28.0%(1조 4,415 억원) 증가한 6조 5,967 억원을 기록했다. 온라인쇼핑 총거래액에서 차지하는 비중도 YoY 2.9%p 증가하며 62.1%를 기록했다. 모바일 이용의 확산과 더불어 다양한 간편결제 시스템이 등장한 결과라 할 수 있다. 따라서 아직까지는 여전히 현금과 신용카드를 지급수단으로 사용하는 비중이 압도적으로 높지만, 향후 모바일 카드/휴대폰 결제와 같은 지급수단의 성장 가능성은 여전히 높다고 판단된다.

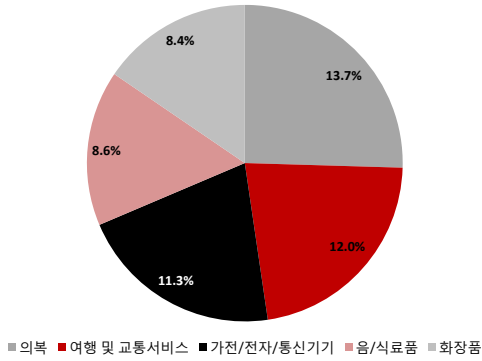
삼성페이와 손잡은 다날

다날은 지난해 11월 삼성페이와의 제휴를 통해 삼성페이 플랫폼 내 휴대폰 결제 항목을 추가했다. 이는 간편결제 시장으로의 영역 확장 신호탄이 될 것으로 판단된다. ① 새로운 고객층의 확보가 가능할 것으로 예상된다. 삼성페이는 약 1,000만명이 넘는 국내 가입자를 보유하고 있는 것으로 알려져 있다. 삼성페이라는 플랫폼 내에서 휴대폰 결제를 처음 접하는 고객층을 확보할 수 있을 것으로 기대된다. 특히 2~30대 연령층의 절반 이상이 향후 모바일 카드 이용 의향이 높게 나타나는 점을 고려하면 모바일에 익숙한 2~30대 중심의 휴대폰 결제 신규 이용 고객 확보가 가능할 전망이다. ② 오프라인 시장으로의 영역 확장이 갖는 의미가 크다는 판단이다. 휴대폰 결제의 특성상 온라인 결제에 치중되어 있는 경우가 대부분이다. 하지만 오프라인 결제에 특화되어 있는 플랫폼인 삼성페이에 다날의 휴대폰 결제가 포함됨으로써 오프라인 결제 시장으로 영역이 확대되었다는 데 큰 의미가 있다. 휴대폰 결제는 모바일 게임 아이템 구매 또는 온라인/모바일쇼핑에만 국한된 것이라는 고정관념을 탈피할 수 있는 좋은 기회다.

간편결제 플랫폼 제공업체로의 발돋움

결제 플랫폼 도입을 희망하는 기업에 간편결제 시스템을 구축해주는 B2B 사업 부문의 성장이 기대된다. 간편결제 시스템을 도입하는 곳이 늘어남과 동시에 O2O(Online to Offline) 서비스의 확대 등 결제 시스템이 필요한 시장 자체가 확대되고 있다는 판단이다. 이 경우 다날은 단순 결제 서비스 제공을 넘어 간편결제 플랫폼 자체를 구축해주는 플랫폼 제공자(Provider)로서의 역할 수행이 가능할 전망이다. 최근 국내외 VAN 및 PG社와 다양한 형태의 업무 협약이 이뤄지고 있는 점도 고무적이다. 휴대폰 소액결제 및 인증 Know-how를 바탕으로 글로벌 결제/인증 시장 진출의 초석을 마련하고 있다는 판단이다.

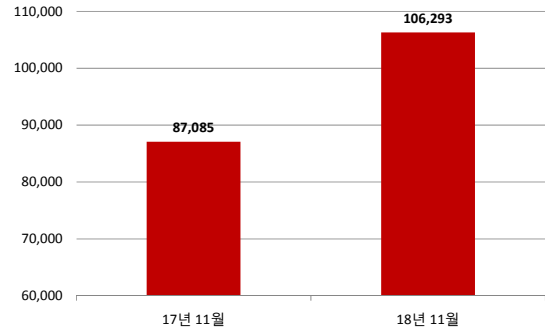
온라인쇼핑 거래비중(2018년 11월 기준)



자료 : 통계청, SK 증권

온라인쇼핑 거래액(17년 11월 → 18년 11월)

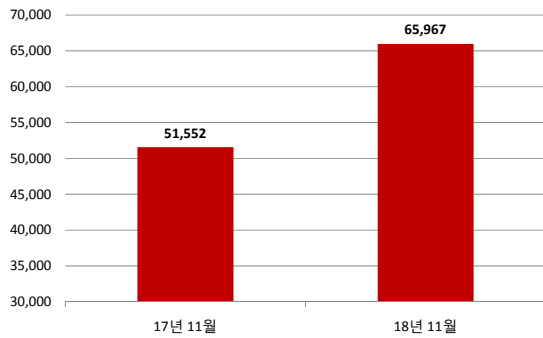
(단위 : 조원)



자료 : 통계청, SK 증권

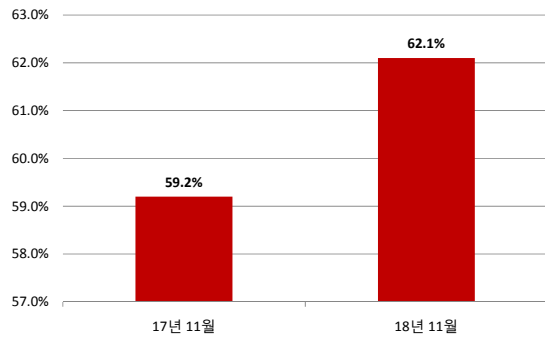
모바일쇼핑 거래액(17년 11월 → 18년 11월)

(단위 : 조원)



자료 : 통계청, SK 증권

온라인쇼핑 중 모바일 비중



자료 : 통계청, SK 증권

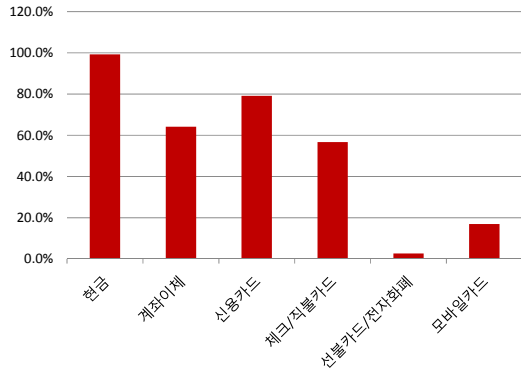
온라인쇼핑 거래액 동향

(단위 : 억원 %, %p)

구분	2017년		2018년		전월대비		전년동월대비	
	연간	11월	10월	11월	증감액	증감률(차)	증감액	증감률(차)
총 거래액(A)	913,000	87,085	100,350	106,293	5,943	5.9	19,208	22.1
모바일 거래액(B)	522,790	51,552	62,285	65,967	3,682	5.9	14,415	28.0
비중(B/A)	57.3	59.2	62.1	62.1	-	0.0	-	2.9

자료 : 통계청, SK 증권

지급수단별 이용률(2017년 기준)



자료 : 한국은행 SK 증권

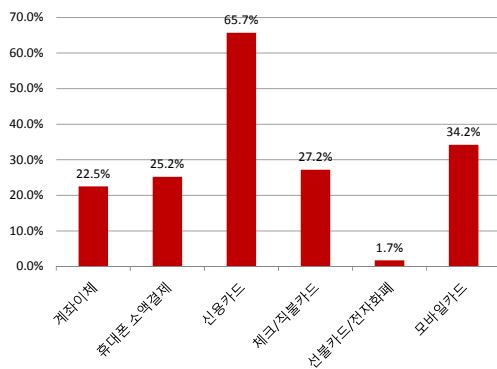
세대별/지급수단별 이용 의향

(단위 : %)

구분	현금	계좌이체	신용카드	체크/직불카드	신용카드/전자화폐	모바일카드
전체	98.6	69.7	82.7	62.3	7.2	30.6
20대	97.5	77.4	81.3	80.2	15.6	58.9
30대	98.0	81.8	96.6	71.5	10.1	53.9
40대	98.5	81.2	93.8	66.9	5.6	36.3
50대	99.1	75.0	89.8	59.9	4.6	13.1
60대	99.5	52.4	73.6	48.9	3.8	4.7
70대 이상	99.3	31.8	44.0	33.6	1.5	2.2

자료 : 한국은행 SK 증권

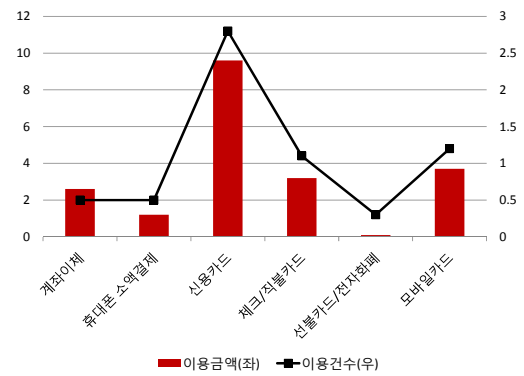
모바일기반 인터넷쇼핑시 지급수단별 이용률



자료 : 한국은행 SK 증권

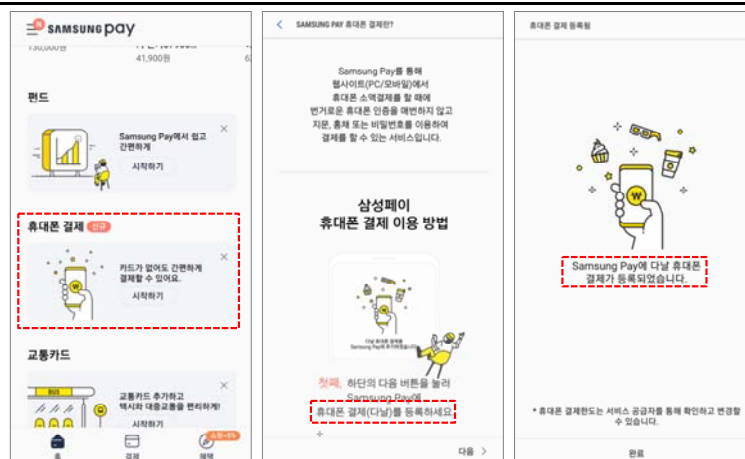
지급수단별 월평균 이용건수 및 금액

(단위 : 만원 건)



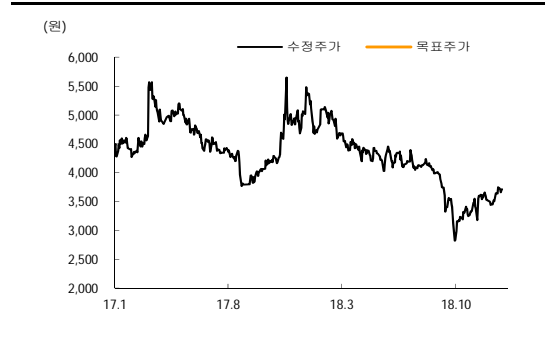
자료 : 한국은행 SK 증권

삼성페이(Samsung Pay) 내 휴대폰 결제(다날) 등록 화면



자료 : SK 증권

일시	투자의견	목표주가	과리율	
			목표가격 대상시점	평균주가대비 최고(최저) 주가대비
2019.01.30	Not Rated			
2018.08.31	Not Rated			
2017.12.08	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 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2019년 1월 30일 기준)

매수	91.6%	중립	8.4%	매도	0%
----	-------	----	------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2013	2014	2015	2016	2017
유동자산	2,303	2,086	2,438	3,108	3,832
현금및현금성자산	508	333	387	512	485
매출채권및기타채권	212	197	1,231	1,539	2,460
재고자산			7	26	17
비유동자산	554	600	567	769	863
장기금융자산	75	80	91	401	404
유형자산	17	13	13	22	45
무형자산	310	285	212	102	208
자산총계	2,857	2,686	3,005	3,878	4,695
유동부채	1,884	1,645	1,348	2,052	2,507
단기금융부채	1,140	844	279	749	1,247
매입채무 및 기타채무	155	147	669	779	878
단기충당부채				0	0
비유동부채	129	145	577	395	364
장기금융부채	61	80	514	372	303
장기매입채무 및 기타채무					0
장기충당부채					
부채총계	2,013	1,791	1,925	2,447	2,871
지배주주지분	899	970	1,152	1,505	1,845
자본금	102	105	108	212	245
자본잉여금	834	869	945	1,199	1,396
기타자본구성요소	-63	-63		0	-1
자기주식	-63	-63		0	-1
이익잉여금	55	84	91	88	197
비지배주주지분	-56	-74	-72	-73	-21
자본총계	843	896	1,080	1,431	1,824
부채외자본총계	2,857	2,686	3,005	3,878	4,695

현금흐름표

월 결산(억원)	2013	2014	2015	2016	2017
영업활동현금흐름	-8	104	163	-241	-685
당기순이익(손실)	2	3	-26	-39	107
비현금성항목등	191	174	162	214	218
유형자산감가상각비	8	7	5	4	8
무형자산감가상각비	29	21	22	6	2
기타	154	146	134	204	208
운전자본감소(증가)	-145	10	86	-403	-931
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-12	16	-46	-21	-41
재고자산감소(증가)	0		-7	-19	18
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	10	-21	21	23	-12
기타	-167	47	25	-428	-977
법인세납부	-16	-64	-44	-17	-71
투자활동현금흐름	-90	-45	-153	-339	122
금융자산감소(증가)	-68	38	-117	-237	-14
유형자산감소(증가)	-14	-2	-5	-10	-3
무형자산감소(증가)	-2	0	1	37	0
기타	142	33	78	131	89
재무활동현금흐름	263	-235	44	705	538
단기금융부채증가(감소)	34	-298	-659	33	-657
장기금융부채증가(감소)	20	21	520	379	1,127
자본의증가(감소)	198	43	153	293	
배당금의 지급					
기타	10	0	29		68
현금의 증가(감소)	165	-176	54	125	-27
기초현금	344	508	333	387	512
기말현금	508	333	387	512	485
FCF	93	138	251	124	-936

자료 : 다날, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2013	2014	2015	2016	2017
매출액	1,181	985	1,129	1,335	1,729
매출원가					
매출총이익	1,181	985	1,129	1,335	1,729
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와관리비	1,136	944	1,121	1,283	1,556
영업이익	45	41	9	52	173
영업이익률 (%)	3.9	4.2	0.8	3.9	10.0
비영업손익	-28	-10	-31	-60	55
순금융비용	46	23	14	17	11
외환관련손익	-1	1	3	2	-7
관계기업투자등 관련손익	-2	-26	2	-33	70
세전계속사업이익	17	31	-22	-7	228
세전계속사업이익률 (%)	1.5	3.1	-1.9	-0.6	13.2
계속사업법인세	15	28	4	32	121
계속사업이익	2	3	-26	-39	107
중단사업이익					
*법인세효과					
당기순이익	2	3	-26	-39	107
순이익률 (%)	0.2	0.3	-2.3	-2.9	6.2
지배주주	30	28	3	-6	125
지배주주귀속 순이익률(%)	2.52	2.87	0.23	-0.45	7.25
비지배주주	-28	-25	-28	-33	-19
총포괄이익	-13	8	11	-38	114
지배주주	14	32	40	-5	126
비지배주주	-27	-24	-28	-33	-12
EBITDA	82	68	36	63	183

주요투자지표

월 결산(억원)	2013	2014	2015	2016	2017
성장성 (%)					
매출액	16.1	-16.6	14.6	18.2	29.5
영업이익	흑전	-10.0	-78.3	488.5	230.2
세전계속사업이익	흑전	77.5	적전	적지	흑전
EBITDA	403.0	-16.9	-46.9	73.9	189.6
EPS(계속사업)	흑전	-6.9	-91.3	적전	흑전
수익성 (%)					
ROE	3.7	3.0	0.2	-0.5	7.5
ROA	0.1	0.1	-0.9	-1.1	2.5
EBITDA마진	7.0	6.9	3.2	4.7	10.6
안정성 (%)					
유동비율	122.3	126.8	180.8	151.5	152.9
부채비율	238.8	200.0	178.3	170.9	157.5
순차입금/자기자본	51.1	36.4	-5.2	6.6	34.3
EBITDA/이자비용(배)	14	1.8	1.2	2.1	6.5
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	81	75	7	-13	233
BPS	2,579	2,683	2,910	3,014	3,426
CFPS	180	148	76	11	252
주당 현금배당금					
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	94.4	82.1	985.8	N/A	26.6
PER(최저)	51.5	48.5	562.3	N/A	17.7
PBR(최고)	3.0	2.3	2.2	2.2	1.8
PBR(최저)	1.6	1.4	1.3	1.2	1.2
PCR	27.0	28.4	60.1	452.1	21.0
EV/EBITDA(최고)	40.2	39.6	71.0	52.9	21.2
EV/EBITDA(최저)	24.6	25.2	39.8	24.9	15.2