

# 코나아이 (052400)

## 19.1Q 실적 턴어라운드 성공, 향후 관전포인트는 본업 성장 및 코나카드 수익성

Mid-Small cap



박진형

02 3770 5658  
jinhyoeng.park@yuantakorea.com

투자의견: N/R

주가 (05/17)	14,250원
자본금	78억원
시가총액	2,217억원
주당순자산	6,140원
부채비율	60.90
총발행주식수	15,559,118주
60일 평균 거래대금	11억원
60일 평균 거래량	94,655주
52주 고	21,150원
52주 저	9,820원
외인지분율	7.57%
주요주주	조정일 외 5인 30.02%

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	25.6	20.8	38.3
상대	34.8	24.9	65.8
절대(달러환산)	19.2	14.0	25.1



자료: Myresearch

### 코나아이, 19.1Q 흑자전환하며 턴어라운드 성공

- 코나아이의 19.1Q 실적은 흑자전환하며 턴어라운드에 성공. 19.1Q 매출액, 영업이익, 당기순이익은 각각 244억원(YoY +10.2%), 1억원(YoY 흑자전환), 33억원(YoY 흑자전환). 2018년 대규모 판관비 집행으로 큰 폭의 적자를 시현했으나, 19.1Q 흑자 전환에 성공했다는 점에서 긍정적.
- 19.1Q 실적의 특징은, 1) 매출액: 국내매출 147억원(YoY +7.2%)-기존 IC 카드 매출과 카카오펙 신규발주의 효과, 해외매출 95억원(YoY +14.5%)-전반적 해외 발주량 증가, 2) 판관비: YoY -39.9%, 코나카드 광고선전비 감소 및 비용절감, 3) 영업외: 금융수익 35억원-코나카드 총점 운용수익 및 금융자산 평가수익, 기타수익 6억원-외화 환산이익 발생.

### 향후 관전포인트는 본업에서의 성장과 코나카드에 기반한 이익 증대

- 코나아이의 향후 관전포인트는 본업에서의 성장 재개 및 코나카드의 수익성 개선.
- 2019년에는 고부가가치카드(메탈소재카드, 지문인식카드) 매출 확대로 본업에서도 턴어라운드 가능할 전망. 글로벌 스마트카드사들간 경쟁이 심화되고 있는 가운데, 동사는 글로벌 카드 사업자와 고부가가치카드 사업에 관한 논의를 진행 중. 한편 5G 유심칩 관련 매출도 늘어날 것으로 기대. 19.1Q부터 5G 요금제가 출시되면서 유심칩 매출도 동반 상승 기대.
- 코나카드는 B2G 지역화폐 사업, B2B 복지카드 사업, 온라인 쇼핑몰 등이 이익 확대의 기대 요인. 지역화폐의 경우, 현재 인천시, 양산시, 경기도 지역화폐 사업자로 선정되어 있으며 향후 결제 수수료와 사업 운영수익, 금융수익 등의 형태로 이익을 수취하는 수익모델. 시장규모 2조원 규모의 복지카드 시장 및 코나몰(코나카드 플랫폼내에 위치한 온라인쇼핑몰)도 관심 있게 볼 사안.

### 2019년 턴어라운드, 실적 개선 진행되며 주가 상승 동반할 전망

- 코나아이의 2019년 예상 매출액 및 영업이익은 각각 1,470억원 및 110억원으로 각각 YoY 흑자전환할 전망.
- 코나아이의 현재 PER(2019년 예상 실적 기준)은 14.3배 수준. 코나아이의 주가는 2018년 대규모 적자를 시현하며 크게 하락했으나, 실적 개선이 진행되는 과정에서 주가 상승 동반할 전망.

### Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(단위: 억원, 원, %, 배)

	2015A	2016A	2017A	2018A	2019E
매출액	2,167	1,179	1,021	899	1,470
영업이익	361	-58	-98	-319	110
지배주주순이익	288	-12	-369	-502	155
영업이익률	16.7	-5.0	-9.5	-35.4	7.5
EPS	1,854	-78	-2,369	-3,225	993
PER	18.5	-154.8	-5.2	-3.3	14.3
PBR	2.5	1.0	1.4	1.7	1.4
ROE	14.6	-0.6	-22.5	-35.5	10.4

자료: 유안타증권 리서치센터

코나아이 19.1Q 실적 요약

(단위: 억원, %, %p)

	19.1Q	18.1Q	YoY	18.4Q	QoQ
매출액	243.6	221.2	10.2	218.0	11.8
판매비	80.7	131.0	-38.4	113.0	-28.6
영업이익	0.8	-82.0	흑전	-99.0	흑전
영업이익률	0.3	-37.1	흑전	-45.4	흑전
당기순이익	32.5	-81.8	흑전	-287.0	흑전
지배회사지분 당기순이익	32.6	-83.0	흑전	-287.0	흑전

자료: Dart

코나아이 사업분야

**금융**

**Chip 사업** (기존사업)

- 신용카드, 체크카드 등 금융권 카드 및 Chip 공급
- 국내 및 전 세계 90여 개 국가에 수출 (2017년도 기준 해외매출 비중 51%)
- 메탈소재카드, 지문인식카드 등 고부가가치 제품 매출 확대 예정

**통신**

**Chip 사업** (기존사업)

- 통신사 Usim 카드 공급 (전세계 50여 개 통신사 거래)
- 2019년 5G 서비스 개시에 따른 신규 매출 확대 예상 (스마트폰 교체 수요에 따른 신규 매출)

**공공**

**Chip 사업** (기존사업)

- 전자여권, 전자ID카드 공급
- 태국 ID카드, 인도 건강보험증, 남아프리카공화국 사회보장카드 등 Reference 보유

**코나카드 플랫폼**

**코나카드** (신규사업)

- 신분결제카드 플랫폼 사업 런칭
- B2C, B2B, B2G 사업 진행 중
- 지역화폐 사업 급속도로 확산 (2022년까지 정부에서 18조원 지원)
- 코나카드 플랫폼을 기반으로 송금서비스, 부동산 및 금융상품 소액투자, 소액대출로 확장

자료: 코나아이

인체너카드



자료: 코나아이

코나아이 (052400) 재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
매출액	2,142	2,167	1,179	1,021	899
매출원가	1,486	1,435	889	787	715
매출총이익	656	732	290	234	185
판매비	358	371	348	332	503
영업이익	298	361	-58	-98	-319
EBITDA	408	478	45	12	-209
영업외손익	23	15	-3	-291	-124
외환관련손익	4	8	-2	-15	6
이자손익	-12	-13	-9	-6	-1
관계기업관련손익	0	2	3	-10	-12
기타	30	18	5	-260	-117
법인세비용차감전순이익	320	376	-61	-389	-443
법인세비용	60	84	-57	-9	58
계속사업순이익	260	292	-4	-380	-501
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	260	292	-4	-380	-501
지배지분순이익	257	288	-12	-369	-502
포괄순이익	260	294	-5	-381	-498
지배지분포괄이익	257	289	-13	-370	-498

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
영업활동 현금흐름	396	233	313	168	-52
당기순이익	257	288	-12	-369	-502
감가상각비	63	55	32	28	25
외환손익	-4	-19	-18	59	-1
중속, 관계기업관련손익	0	-2	-3	10	12
자산부채의 증감	-12	-170	275	132	106
기타현금흐름	92	80	39	308	306
투자활동 현금흐름	-235	115	-104	-160	-475
투자자산	-160	137	-30	5	-55
유형자산 증가 (CAPEX)	-30	-16	-18	-25	-31
유형자산 감소	0	3	0	0	0
기타현금흐름	-45	-10	-56	-140	-390
재무활동 현금흐름	-6	-80	-266	-148	6
단기차입금	-99	-37	-15	-82	-33
사채 및 장기차입금	-49	-31	-11	0	0
자본	143	40	0	0	40
현금배당	-21	-39	-50	0	0
기타현금흐름	20	-14	-189	-66	-1
연결범위변동 등 기타	0	19	13	-52	0
현금의 증감	156	287	-43	-192	-522
기초 현금	486	642	929	886	694
기말 현금	642	929	886	694	173
NOPLAT	242	281	-4	-95	-361
FCF	198	113	233	-5	-160

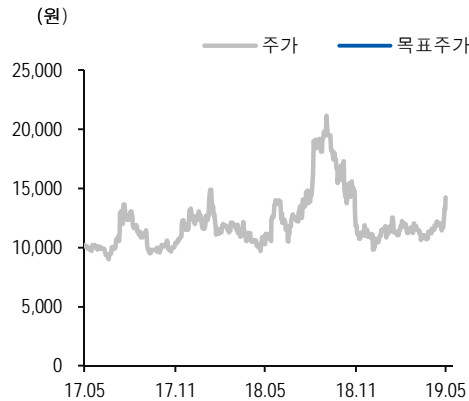
자료: 유안타증권 리서치센터

재무상태표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
유동자산	2,070	2,116	1,713	1,350	1,090
현금및현금성자산	642	929	886	694	173
매출채권 및 기타채권	457	299	268	161	155
재고자산	759	769	480	378	310
비유동자산	995	782	821	618	446
유형자산	338	206	181	176	170
관계기업등 지분관련자산	7	14	39	29	74
기타투자자산	11	10	26	22	29
자산총계	3,065	2,898	2,534	1,968	1,537
유동부채	1,190	788	668	550	580
매입채무 및 기타채무	440	152	125	79	154
단기차입금	650	550	535	453	420
유동성장기부채	44	11	0	0	0
비유동부채	74	4	3	3	1
장기차입금	37	0	0	0	0
부채총계	1,264	792	672	553	582
자배지분	1,781	2,019	1,767	1,380	917
자본금	78	78	78	78	78
자본잉여금	669	669	669	669	669
이익잉여금	1,067	1,317	1,255	886	384
비지배지분	21	87	95	35	38
자본총계	1,801	2,106	1,862	1,415	955

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
EPS	1,742	1,879	-27	-2,444	-3,222
BPS	11,670	13,644	12,987	9,967	6,396
DPS	250	325	0	0	0
PER	16.8	19.4	-234.5	-4.5	-4.1
PBR	2.9	2.6	1.0	1.3	1.7
EV/EBITDA	11.7	9.7	28.9	-5.9	-4.4
PSR	2.0	2.6	2.4	1.6	2.3

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
매출액 증가율 (% YoY)	24.7	1.2	-45.6	-13.4	-11.9
영업이익 증가율 (% YoY)	15.7	21.3	적전	적지	적지
지배순이익 증가율 (% YoY)	21.0	12.1	적전	적지	적지
매출총이익률 (%)	30.6	33.8	24.6	23.0	20.5
영업이익률 (%)	13.9	16.7	-5.0	-9.6	-35.4
지배순이익률 (%)	12.0	13.3	-1.0	-36.1	-55.8
ROIC	14.5	15.6	-2.9	-11.2	-45.6
ROA	8.4	10.0	-0.5	-18.7	-32.7
ROE	16.3	15.0	-0.2	-23.2	-42.3
부채비율 (%)	70.2	37.6	36.1	39.1	60.9
영업이익/이자비용 (배)	11.3	17.8	-4.4	-7.9	-23.0

코나아이(052400) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2019-05-20	Not Rated	-	1년		
2018-11-22	Not Rated	-	1년		
2018-09-05	Not Rated	-	1년		
2018-08-21	Not Rated	-	1년		
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)	0.5
Buy(매수)	86.5
Hold(중립)	13.0
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2019-05-15

※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 투자의사결정은 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.