

SK COMPANY Analysis



SK 중소성장기업분석팀



Analyst

나승두

nsdoo@sks.co.kr

02-3773-8891

Company Data

자본금	78 억원
발행주식수	1,556 만주
자사주	63 만주
액면가	500 원
시가총액	2,295 억원
주요주주	
조정일(외5)	29.80%
카이투자자문	7.00%
외국인지분률	6.90%
배당수익률	0.00%

Stock Data

주가(19/12/30)	14,600 원
KOSDAQ	669.83 pt
52주 Beta	0.76
52주 최고가	23,200 원
52주 최저가	10,450 원
60일 평균 거래대금	24 억원

이 보고서는

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

코나아이 (052400/KQ | 매수(유지) | T.P 25,000 원(유지))

코나카드 플랫폼, 이제는 알아야 합니다

- 코나카드 플랫폼을 활용하는 지역화폐 확산 속도 빨라지는 중
- 지역 내 소비 촉진 + 지역 자금의 역외 유출을 막기 위한 수단인 지역화폐
- 코나카드 플랫폼이 위와 같은 취지에 가장 적합한 것으로 인정받는 상황
- 2020년에는 지역화폐 도입 지자체 수 증가와 함께 지역화폐 결제 금액 증가 예상
- 글로벌 카드사 중심으로 지문인식 카드 도입 속도 빨라질 것

경제 주체(가계·기업·정부)를 모두 만족시키는 지역화폐

코나카드 플랫폼을 활용하는 지역화폐 확산 속도가 빨라지면서 경제 주체(가계, 기업, 정부)들을 모두 만족시키는 결과를 낳고 있다. 지역화폐는 각각의 지방자치단체에서 지역 내 소비를 촉진하면서도 지역 내 자금의 역외 유출을 막기 위한 수단으로 도입하는 복지 정책이다. 이를 수행하기 위한 가장 대표적인 플랫폼으로 코나카드 플랫폼이 자리 잡고 있다. 올해 상반기 일부 지자체를 중심으로 시작된 지역화폐는 그 효용성이 전파되면서 코나카드 플랫폼을 활용하는 지역화폐를 도입하는 지자체 수가 늘어났을 뿐만 아니라 결제금액 자체가 급증하는 추세다. 특히 코나카드 플랫폼은 지자체 자금의 역외 유출을 막고 지역 내 소비를 촉진시킨다는 취지에 정확하게 부합하는 플랫폼으로 확실히 자리매김하는 모습이다. 이에 코나카드 플랫폼을 활용한 지역화폐 도입 지자체는 2020년에도 꾸준히 늘어날 것으로 예상된다. 이미 지역화폐를 도입한 지자체의 경우 관련 예산을 증액하면서 캐시백 혜택 등을 늘린다는 계획이다. 이는 곧 지역화폐 결제금액의 증가를 의미하며, 동사의 이익 개선에도 큰 영향을 미칠 것으로 판단한다.

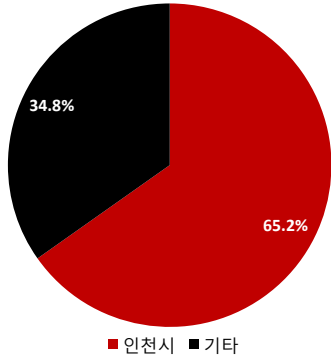
지문인식 카드 도입 경쟁 심화

2020년에는 글로벌 카드사를 중심으로 지문인식 카드 도입을 위한 속도전이 펼쳐질 전망이다. 현재 지문인식 카드 제작 기술을 인정받은 기업은 동사를 포함하여 극소수에 불과하기 때문에 스마트카드 사업 부문에서의 매출 성장도 기대한다. 따라서 2020년은 지문인식 카드 도입 확대에 따른 외형 성장과 더불어 코나카드 플랫폼의 B2G/B2B 확산으로 인한 이익 개선이 함께 이뤄질 가능성이 크다는 판단이다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	억원	1,179	1,021	899	1,153	1,486	2,011
yoy	%	-45.6	-13.4	-11.9	28.2	28.9	35.3
영업이익	억원	-58	-98	-319	52	111	195
yoy	%	적전	적지	적지	흑전	114.8	75.0
EBITDA	억원	45	12	-209	117	182	261
세전이익	억원	-61	-389	-443	126	233	355
순이익(지배주주)	억원	-12	-369	-502	115	179	272
영업이익률%	%	-5.0	-9.6	-35.4	4.5	7.5	9.7
EBITDA%	%	3.9	1.2	-23.2	10.2	12.2	13.0
순이익률	%	-0.4	-37.2	-55.7	9.8	11.9	13.4
EPS(계속사업)	원	-78	-2,369	-3,225	740	1,153	1,745
PER	배	N/A	N/A	N/A	19.9	12.8	8.5
PBR	배	1.1	14	1.8	2.2	1.9	1.6
EV/EBITDA	배	34.8	133.4	-7.1	18.6	12.3	8.9
ROE	%	-0.6	-23.4	-43.7	11.8	16.0	20.2
순차입금	억원	-398	-327	-177	-142	-88	-10
부채비율	%	36.1	39.1	60.9	56.0	52.9	50.8

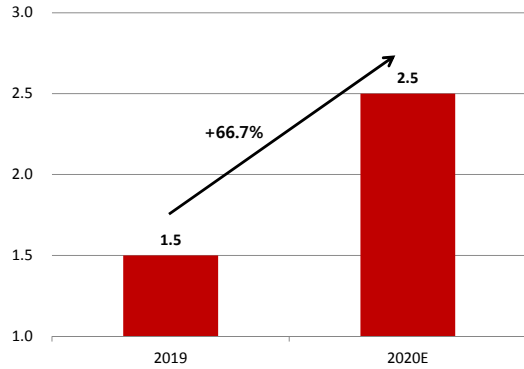
전국 지역화폐 발행 규모 대비 인천시 비중(12/22 기준)



자료 : 인천광역시, SK 증권

2020년 인천 e음 발행목표액

(단위 : 조원)



자료 : 인천광역시, SK 증권

2019년 인천 e음 주요 성과 요약

가계살림!	골목살림!	경제살림!
<ul style="list-style-type: none"> 한계소비성향 증대 소비자심리지수 상승 (98.5(9월) → 100.3(11월)) 소비만족도 증가 (17위(2017) → 5위(2019)) 소득만족도 증가 (16위(2017) → 9위(2019)) 	<ul style="list-style-type: none"> 역내소비대체 240억원 (업체당 월 98만원) 역내소비유입 634억원 (업체당 월 11만원) 역외소비감소 359억원 (업체당 월 6만원) 재정지출대비파급효과 2.9배 (업체당 월 20만원) 소상공인 BSI 증가 (전년동월대비 9월 21.05%) 법정외폐 매출 2,211억원 증대 	<ul style="list-style-type: none"> 고용증대 (도소매, 음식숙박업 58,000명 증가) 부가가치세 세수 증대 (상반기 774억 증가) 전국최대발행 (전국 발행액의 65%)

자료 : 인천광역시, SK 증권

2020년 인천 e음 중점 추진 사항

<p>혜택+가맹점 활성화 : 6만개 모집</p> <ul style="list-style-type: none"> 시민 1~7% 신할인 혜택 소상공인 결제수수료 0%인 QR간편결제 무료제공 전원주말휴 무관입장 전자정부서비스 제공 모바일결제 등 집중홍보 	<p>시와 군·구간 역할분담</p> <ul style="list-style-type: none"> 군·구별 자체 추가 캐시백 1~2% 군·구 특색에 맞는 다양한 인센티브 지원 (혜택+가맹점 이용자 추가 캐시백 지원, 소상공인 수수료 지원, 사업자카드 발급 등)
<p>비캐시백 인센티브 강화</p> <ul style="list-style-type: none"> 인천굿즈 입점업체 확대(300개) 및 인천대표 '이드상품' 매출 인천e음 1만4천개 상품 → 6만개 상품 공동체 참여활동 지원 (2월중 사업공고 예정) 	<p>공동체 가치와 정책들깨돋움</p> <ul style="list-style-type: none"> 인천경제 살리는 살림경제 구현 (물리우드 면담, 무문서비스, 무료컨설팅 등) 지역 커뮤니티 실현 (기부서비스, 모임·단체 특화카드 등)

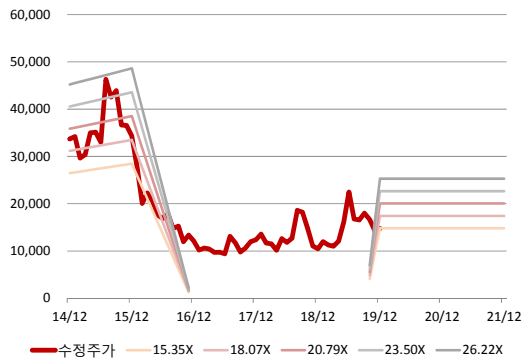
자료 : 인천광역시, SK 증권

경기도 카드형 지역화폐 서비스 시/군 현황



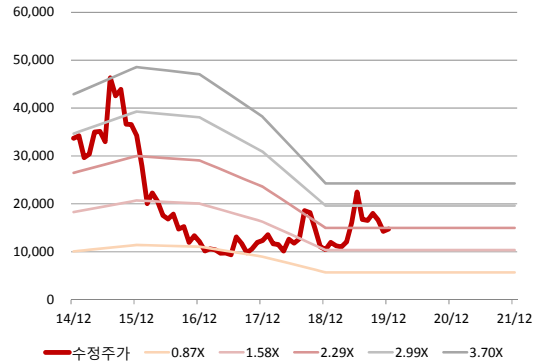
자료 : 경기지역화폐, SK 증권

코나아이 P/E Band 차트



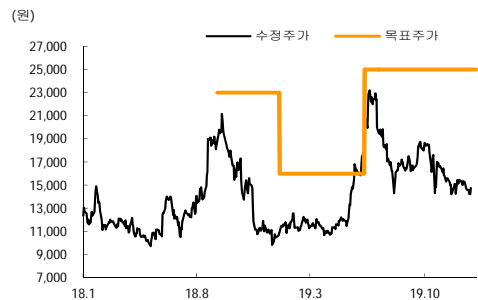
자료 : Quantwise, SK 증권

코나아이 P/B Band 차트



자료 : Quantwise, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2020.01.02	매수	25,000원	6개월		
2019.07.18	매수	25,000원	6개월	-31.12%	-7.20%
2019.06.12	매수	25,000원	6개월	-15.70%	-7.20%
2019.01.04	매수	16,000원	6개월	-23.21%	11.56%
2018.09.10	매수	23,000원	6개월	-37.69%	-8.04%
2018.03.30	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 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2020 년 1 월 2 일 기준)

매수	84.83%	중립	15.17%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
유동자산	1,350	1,090	1,165	1,294	1,520
현금및현금성자산	694	173	116	62	0
매출채권및기타채권	161	151	194	250	338
재고자산	378	310	397	512	693
비유동자산	618	446	502	607	757
장기금융자산	22	29	29	29	29
유형자산	176	170	171	147	128
무형자산	315	162	169	173	175
자산총계	1,968	1,537	1,667	1,901	2,276
유동부채	550	580	591	650	744
단기금융부채	453	420	385	385	385
매입채무 및 기타채무	73	147	188	242	328
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	3	1	7	7	23
장기금융부채	0	0	6	6	22
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	553	582	598	658	767
지배주주지분	1,380	917	1,033	1,210	1,480
자본금	78	78	78	78	78
자본잉여금	669	669	669	669	669
기타자본구성요소	-251	-216	-212	-212	-212
자기주식	-226	-104	-104	-104	-104
이익잉여금	886	384	500	679	950
비지배주주지분	35	38	36	33	30
자본총계	1,415	955	1,069	1,243	1,510
부채외자본총계	1,968	1,537	1,667	1,901	2,276

현금흐름표

월 결산(억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
영업활동현금흐름	174	-43	27	-2	-25
당기순이익(손실)	-380	-501	112	177	269
비현금성항목등	426	354	8	5	-8
유형자산감가상각비	28	25	24	24	19
무형자산감가상각비	82	85	42	46	47
기타	242	233	-80	-116	-155
운전자본감소(증가)	132	112	-80	-127	-200
매출채권및기타채권의 감소(증가)	110	-9	-46	-56	-88
재고자산감소(증가)	67	43	-64	-115	-181
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-48	72	40	54	86
기타	3	6	-11	-11	-17
법인세납부	-4	-8	-14	-56	-86
투자활동현금흐름	-153	-471	-41	-39	-40
금융자산감소(증가)	-27	-346	38	0	0
유형자산감소(증가)	-24	-30	-6	0	0
무형자산감소(증가)	-105	-49	-49	-49	-49
기타	3	-46	-24	10	9
재무활동현금흐름	-108	-8	-60	-12	3
단기금융부채증가(감소)	-82	-33	-42	0	0
장기금융부채증가(감소)	0	0	0	0	16
자본의증가(감소)	-14	40	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0	0
기타	-12	-15	-18	-12	-12
현금의 증가(감소)	-192	-522	-57	-54	-62
기초현금	886	694	173	116	62
기말현금	694	173	116	62	0
FCF	69	-64	-47	-22	-36

자료 : 코나아이, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	1,021	899	1,153	1,486	2,011
매출원가	787	715	774	961	1,285
매출총이익	234	185	379	525	726
매출총이익률 (%)	23.0	20.5	32.9	35.3	36.1
판매비와관리비	332	503	327	413	531
영업이익	-98	-319	52	111	195
영업이익률 (%)	-9.6	-35.4	4.5	7.5	9.7
비영업손익	-291	-124	74	122	160
순금융비용	6	1	2	2	3
외환관련손익	-69	15	18	8	8
관계기업투자등 관련손익	-10	-12	-7	0	0
세전계속사업이익	-389	-443	126	233	355
세전계속사업이익률 (%)	-38.1	-49.2	10.9	15.7	17.6
계속사업법인세	-9	58	13	56	86
계속사업이익	-380	-501	112	177	269
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	-380	-501	112	177	269
순이익률 (%)	-37.2	-55.7	9.8	11.9	13.4
지배주주	-369	-502	115	179	272
지배주주귀속 순이익률(%)	-36.09	-55.79	9.99	12.07	13.5
비지배주주	-12	1	-3	-3	-3
총포괄이익	-381	-498	110	174	266
지배주주	-370	-498	113	177	269
비지배주주	-12	1	-3	-3	-3
EBITDA	12	-209	117	182	261

주요투자지표

월 결산(억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
성장성 (%)					
매출액	-13.4	-11.9	28.2	28.9	35.3
영업이익	적지	적지	흑전	114.8	75.0
세전계속사업이익	적지	적지	흑전	85.3	52.2
EBITDA	-73.1	적전	흑전	54.6	43.7
EPS(계속사업)	적지	적지	흑전	55.7	51.4
수익성 (%)					
ROE	-23.4	-43.7	11.8	16.0	20.2
ROA	-16.9	-28.6	7.0	9.9	12.9
EBITDA마진	1.2	-23.2	10.2	12.2	13.0
안정성 (%)					
유동비율	245.5	187.8	197.2	199.0	204.3
부채비율	39.1	60.9	56.0	52.9	50.8
순차입금/자기자본	-23.1	-18.5	-13.2	-7.1	-0.7
EBITDA/이자비용(배)	1.0	-15.0	8.8	14.6	21.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	-2,369	-3,225	740	1,153	1,745
BPS	8,871	5,892	6,642	7,779	9,509
CFPS	-1,664	-2,518	1,162	1,604	2,169
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	N/A	N/A	31.3	20.1	13.3
PER(최저)	N/A	N/A	14.4	9.2	6.1
PBR(최고)	1.5	3.6	3.5	3.0	2.4
PBR(최저)	1.0	1.7	1.6	1.4	1.1
PCR	-7.4	-4.2	12.7	9.2	6.8
EV/EBITDA(최고)	149.9	-15.1	29.8	19.6	13.9
EV/EBITDA(최저)	-23.9	-6.6	13.2	8.8	6.4