



# Not Rated

주가(8/17): 30,450원

시가총액: 1,326억원

### 스몰캡

Analyst: 김두현

02) 3787-5292 kdh1111@kiwoom.com

RA: 김재철

02) 3787-3754 kjc0724@kiwoom.com

### Stock Data

KOSDAQ (8/17)	1,011.05pt		
52주 주가동향	최고가	최저가	
	32,500 원	22,100원	
최고/최저가대비	-6.3%	37.8%	
주가수익률	절대	상대	
	1M	8.7%	13.2%
	6M	18.5%	14.8%
	1Y	18.5%	-6.2%

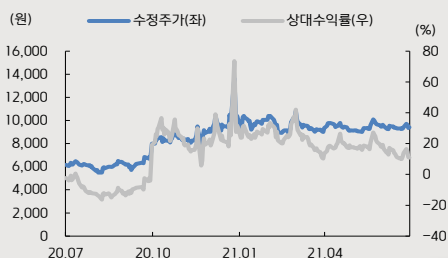
### Company Data

발행주식수	4,354 천주
일평균 거래량(3M)	61천주
외국인 지분율	3.3%
배당수익률(2020)	0.0%
BPS(2020)	10,995원
주요 주주	김중서 외 6 인 33.2%

### 투자지표

(억원)	2018	2019	2020	2021E
매출액	280	325	290	404
영업이익	35	41	21	95
EBITDA	40	54	35	110
세전이익	33	-106	8	82
순이익	41	-113	6	68
지배주주지분순이익	40	-114	12	129
EPS(원)	1,305	-3,106	273	2,952
증감률(% YoY)	NA	적진	흑진	981.9
PER(배)	0.0	N/A	96.0	10.3
PBR(배)	0.0	2.9	2.4	2.2
EV/EBITDA(배)		17.7	23.0	7.9
영업이익률(%)	12.5	12.6	7.2	23.5
ROE(%)	38.0	-40.6	2.5	23.8
순차입금비율(%)	-41.3	-59.0	-71.0	-73.9

### Price Trend



## 기업코멘트

# 아톤 (158430)

## 우주소년 아톤, 핀테크는 아톤



2분기 누적 영업이익이 47억원을 기록하며 영업이익 최대치를 기록했던 19년의 연간 영업이익 41억을 올해 상반기에 이미 넘어섰습니다. 대형 금융기관을 비롯한 카드사, 통신사 등 다양한 고객 채널의 레퍼런스를 보유하고 있어, 올해 하반기에는 상반기를 뛰어넘는 실적을 달성할 것으로 예상됩니다. 또한 공공기관을 중심으로 사설인증서 시장규모가 크게 증가함에 따라 핀테크 플랫폼 분야의 성장이 주목됩니다.

### >>> 2분기 영업이익 40억원으로 작년 연간 영업이익 상회

2분기 매출액 125억원(+58.9% YoY), 영업이익 40억원(+349% YoY)으로 이미 2020년 연간 총 영업이익을 2배 이상 초과하였다. 사업 부문별로는 핀테크 보안솔루션 매출액 65억원(YoY +84.9%), 스마트금융 매출액 34억원(YoY +311%), 핀테크 플랫폼 매출액 13억원(YoY +5.9%) 순으로 큰 폭의 성장세를 보였다. 2분기 영업이익률은 32%(YoY +183%)를 기록하였는데, 이는 핀테크 보안솔루션 부문의 매출 특성상 기존에 구현된 서비스를 제공하는 형식에 따른 개발 인건비 비용의 절감에 기인한다. 향후 보안솔루션 부문과 스마트 금융 부문의 신규 고객사가 증가함에 따라 지속적인 영업이익률 상승을 기록할 것으로 기대한다. 3분기는 신규 수주와 더불어 기존 수주 잔고의 진행률에 따른 매출 인식으로 인해, 2분기와 비슷한 수준의 실적이 이어질 것으로 전망한다.

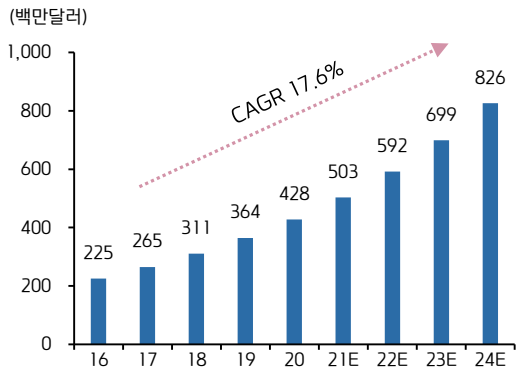
### >>> 주력 분야의 성장세와 신규 성장동력의 콜라보

핀테크 보안솔루션과 스마트금융 부문의 뚜렷한 성장세와 핀테크 플랫폼의 성장가능성이 향후 실적을 견인할 전망이다. 1) 보안솔루션 분야는 기존에 구축한 기술을 바탕으로 서비스를 제공함에 따라 추가 개발비용을 절감하여 영업이익률을 높일 예정이다. 또한 금융기관의 디지털 전환에 따른 스마트금융 트렌드에 힘입어 은행, 증권사, 카드사를 시작으로 고객군을 더욱 다변화할 것으로 예상된다. 2) 연말 정산 적용을 시작으로 연내 55개 공공기관에 사설공인인증서가 적용됨에 따라 아톤의 핀테크 플랫폼 부문이 향후 성장동력이 될 전망이다. 현재 아톤의 사설인증 플랫폼인 PASS의 누적 발급 건수는 3,000만건으로 추정되어, 과열되고 있는 사설인증시장의 선두에 자리매김하고 있다. 추가로 코로나19 백신 접종에 본인 인증이 필수적으로 도입됨에 따라 PASS이용자 수는 연내 3,400만명을 돌파할 것으로 기대되어 향후 실적을 견인할 것으로 예상된다.

### >>> 올해 사상 최대 실적 예고

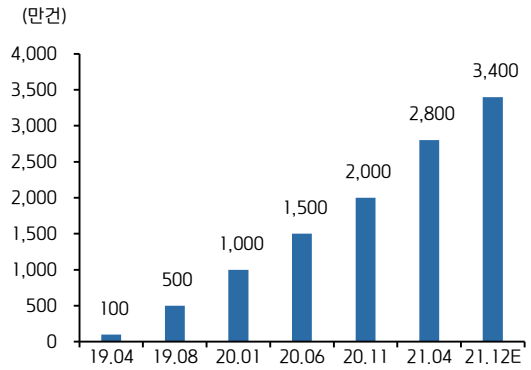
동사의 2021년 실적은 매출액 404억원 (+39% YoY), 영업이익 95억원 (+352% YoY)을 예상한다. 이는 1) 올해 다각화된 신규 고객 및 채널 확보를 통한 매출 성장, 2) 공공기관 사설인증서 도입 및 사설인증시장 점유율 1위에 기인한다.

핀테크 보안 솔루션 시장 전망



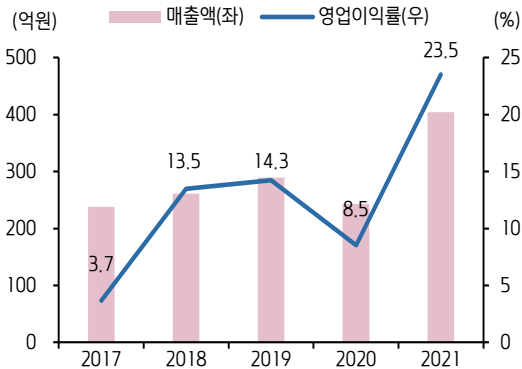
자료: Research & Report, 키움증권 추정

PASS 인증서 발급 건수



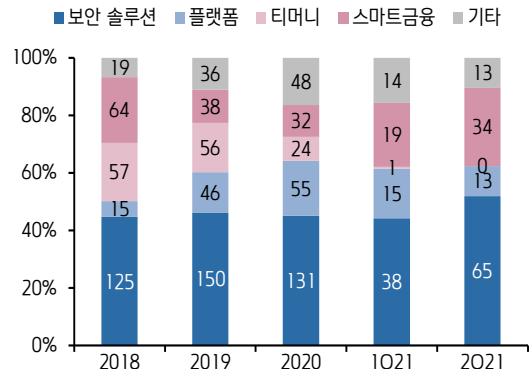
자료: 아톤, 키움증권 추정

사업 연도별 매출 및 영업이익 추이



자료: 전자공시, 아톤, 키움증권 추정

매출 유형별 매출액 비중 추이



자료: 전자공시, 아톤, 키움증권

아톤 핀테크 보안 솔루션

ATON mOTP

금융 거래 시 보안 강화를 위한 OTP 인증 솔루션

신한은행 NH농협은행

+

Secure Element 영역

모바일 보안을 위한 소프트웨어형 보안 매체

SK telecom kt LGU+ K bank

ATON mPKI

공인인증서 대체 위한 금융권 사설인증서 솔루션

IBK기업은행

+

Secure Element 영역

모바일 보안을 위한 소프트웨어형 보안 매체

SK telecom kt LGU+ K bank

자료: 아톤, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018	2019	2020	2021E
<b>매출액</b>	280	325	290	404
매출원가	156	169	122	145
<b>매출총이익</b>	124	156	168	258
판관비	89	115	148	164
<b>영업이익</b>	35	41	21	95
<b>EBITDA</b>	40	54	35	110
<b>영업외손익</b>	-2	-148	-13	-13
이자수익	1	2	3	4
이자비용	2	2	0	1
외환관련이익	0	0	0	0
외환관련손실	0	0	0	0
종속 및 관계기업손익	0	0	0	0
기타	-1	-148	-16	-16
<b>법인세차감전이익</b>	33	-106	8	82
법인세비용	-8	6	1	14
계속사업손익	41	-113	6	68
<b>당기순이익</b>	41	-113	6	68
<b>지배주주순이익</b>	40	-114	12	129
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>				
매출액 증감율	NA	16.1	-10.8	39.3
영업이익 증감율	NA	17.1	-48.8	352.4
EBITDA 증감율	NA	35.0	-35.2	214.3
지배주주순이익 증감율	NA	-385.0	-110.5	975.0
EPS 증감율	NA	적전	흑전	981.9
매출총이익률(%)	44.3	48.0	57.9	63.9
영업이익률(%)	12.5	12.6	7.2	23.5
EBITDA Margin(%)	14.3	16.6	12.1	27.2
지배주주순이익률(%)	14.3	-35.1	4.1	31.9

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018	2019	2020	2021E
<b>유동자산</b>	141	386	430	530
현금 및 현금성자산	84	130	83	40
단기금융자산	11	195	300	420
매출채권 및 기타채권	30	53	34	47
재고자산	2	1	2	3
기타유동자산	14	7	11	20
<b>비유동자산</b>	83	204	144	131
투자자산	18	126	68	70
유형자산	2	21	45	33
무형자산	46	43	18	16
기타비유동자산	17	14	13	12
<b>자산총계</b>	224	590	574	661
<b>유동부채</b>	67	39	44	52
매입채무 및 기타채무	34	23	29	37
단기금융부채	21	10	9	9
기타유동부채	12	6	6	6
<b>비유동부채</b>	48	90	38	54
장기금융부채	28	42	24	40
기타비유동부채	20	48	14	14
<b>부채총계</b>	115	129	81	105
<b>지배지분</b>	106	454	479	602
자본금	14	20	22	22
자본잉여금	15	475	541	541
기타자본	-1	-3	-53	-53
기타포괄손익누계액	0	0	0	-5
이익잉여금	78	-39	-32	97
비지배지분	3	7	15	-46
<b>자본총계</b>	109	461	493	556

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018	2019	2020	2021E
<b>영업활동 현금흐름</b>	38	21	51	88
당기순이익	41	-113	6	68
비현금항목의 가감	6	174	37	45
유형자산감가상각비	1	9	9	12
무형자산감가상각비	4	5	5	3
지분법평가손익	-1	-4	-6	0
기타	2	164	29	30
영업활동자산부채증감	-9	-40	6	-14
매출채권및기타채권의감소	-17	-15	21	-13
재고자산의감소	1	1	-1	-1
매입채무및기타채무의증가	5	-8	3	8
기타	2	-18	-17	-8
기타현금흐름	0	0	2	-11
<b>투자활동 현금흐름</b>	-3	-304	-64	-117
유형자산의 취득	-1	-12	-22	0
유형자산의 처분	0	0	0	0
무형자산의 순취득	-1	-2	0	0
투자자산의감소(증가)	-18	-108	58	-2
단기금융자산의감소(증가)	-11	-184	-105	-120
기타	28	2	5	5
<b>재무활동 현금흐름</b>	6	328	-34	16
차입금의 증가(감소)	-4	-20	16	16
자본금, 자본잉여금의 증감	8	310	0	0
자기주식처분(취득)	-1	-2	-50	0
배당금지급	0	0	0	0
기타	3	40	0	0
기타현금흐름	0	0	0	-28.98
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	40	45	-47	-42
기초현금 및 현금성자산	44	84	130	83
기말현금 및 현금성자산	84	130	83	40

자료: 키움증권

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2018	2019	2020	2021E
<b>주당지표(원)</b>				
EPS	1,305	-3,106	273	2,952
BPS	3,277	10,518	10,995	13,830
CFPS	1,515	1,681	998	2,605
DPS	0	0	0	0
<b>주가배수(배)</b>				
PER	0.0	N/A	96.0	10.3
PER(최고)	0.0	N/A		
PER(최저)	0.0	N/A		
PBR	0.0	2.9	2.4	2.2
PBR(최고)	0.0	4.7		
PBR(최저)	0.0	2.7		
PSR	0.0	3.4	3.9	3.3
PCFR	0.0	17.9	26.3	11.7
EV/EBITDA		17.7	23.0	7.9
<b>주요비율(%)</b>				
배당성향(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)		0.0	0.0	0.0
ROA	18.3	-27.7	1.1	11.0
ROE	38.0	-40.6	2.5	23.8
ROIC	48.3	58.7	17.2	94.7
매출채권회전율	18.6	7.8	6.7	10.0
재고자산회전율	259.0	189.6	160.4	143.4
부채비율	105.0	27.9	16.4	18.9
순차입금비용	-41.3	-59.0	-71.0	-73.9
이자보상배율	16.6	18.2	53.2	163.1
총차입금	50	53	33	49
순차입금	-45	-272	-350	-411
NOPLAT	40	54	35	110
FCF	20	5	15	79

Compliance Notice

- 당사는 8월 17일 현재 '아톤 (158430)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상		

투자등급 비율 통계 (2020/07/01~2021/06/30)

매수	중립	매도
98.10%	1.90%	0.00%