

아톤  
(158430)

## 박장욱

jangwook.park@daishin.com

## 투자 의견

N.R

## 6개월 목표주가

N.R

## 현재주가

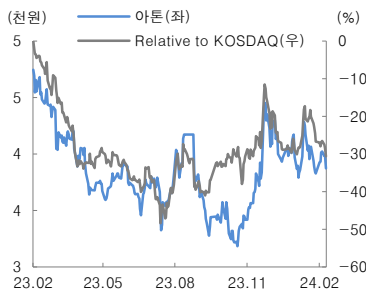
(24.02.21)

4,160

스몰캡업종

KOSDAQ	864.07
시가총액	939억원
시가총액비중	0.02%
자본금(보통주)	23억원
52주 최고/최저	5,050원 / 3,400원
120일 평균거래대금	20억원
외국인지분율	1.61%
주요주주	김중서 외 4인 33.57%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	0.4	6.1	-1.2	-17.6
상대수익률	-2.1	0.3	1.6	-24.4

국내 1위 핀테크  
보안 솔루션

- 국내 1위 핀테크 보안 솔루션 및 인증서비스 제공 업체
- 기존 금융사향 매출 성장 + 기업향 신규 매출 발생 기대
- 23E POR 9배 수준으로 업계 1위 플랫폼 기업 고려 시, 저평가

## 핀테크 보안, 솔루션 제공 업체

동사는 핀테크 보안 솔루션 및 인증서비스를 제공하는 국내 1위 업체다. 주로 금융기관을 중심으로 매출이 발생하고 있으며, 기존에 공인인증서를 통해서 인증했던 인증서 및 전자서명을 간편화해 간편 비밀번호 및 지문 인증을 통해서 금융 서비스를 이용할 수 있는 보안 솔루션을 제공하고 있다.

처음 시스템 구축시 발생하는 구축 비용, 매년 사용하는 라이선스 비용, 유지 보수 비용으로 총 세 단계로 매출이 구성되어 있으며, 고객사 수가 확대될 수록 매출이 누적되서 쌓이는 형태의 비즈니스 모델을 지니고 있다.

## 기존 고객사향 매출 성장 + 기업향 매출 발생 전망

동사는 기존 고객사인 신한은행, 한국투자증권의 해외 진출에 따라 동사 서비스 이용 사용자 수 증가에 따른 매출 성장이 기대된다. 또, 기존 대비 더 높은 ASP를 가진 기업향으로의 영업을 통해 매출 성장에 따른 매출 성장이 예상된다.

## 23E POR 9배 수준으로 저평가로 판단

동사의 3Q23 누적 기준 매출액 : 415억원, 영업이익 : 71억원으로 23년은 매출액은 550억원, 영업이익 100억원 이상의 무난한 실적을 기록할 수 있을 것으로 예상된다. 실적 역성장이 제한적이라는 적인 상황에서 24년에도 실적 성장이 기대되는 만큼, 현재 동사의 시가총액은 940억원 수준으로 저평가 영역에 위치한 것으로 판단한다.

## 영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 억원, 원, %)

	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
매출액	280	325	290	433	447
영업이익	35	41	21	91	80
세전순이익	33	-106	8	31	170
총당기순이익	41	-113	6	15	172
지배지분순이익	40	-114	12	12	170
EPS	1,485	-3,744	299	296	4,059
PER	0.0	-8.0	87.7	148.4	5.3
BPS	3,277	10,518	10,995	11,749	15,761
PBR	0.0	2.9	2.4	3.7	1.4
ROE	49.7	-40.6	2.5	2.5	28.3

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출  
자료: 아톤, 대신증권 Research Center

핀테크 보안 솔루션 및 플랫폼 사업 영위

공인인증서 대체 간편  
인증 서비스 국내1위  
사업자

동사의 주요 주주는 김종서외 4인 33.57%, 자사주 3.76% 이외 기타주주로 구성  
되어 있다. 매출 구성은 티머니 IC칩 판매 부문인 티머니 솔루션 부문, 공인인증  
서 대체 간편 인증 및 전자서명을 대행하는 핀테크 보안 솔루션 부문, 인증 서비  
스인 PASS 사업인 핀테크 플랫폼 부문, 스마트 금융 시스템 구축의 스마트 금융  
부문 등으로 구성되어 있다.

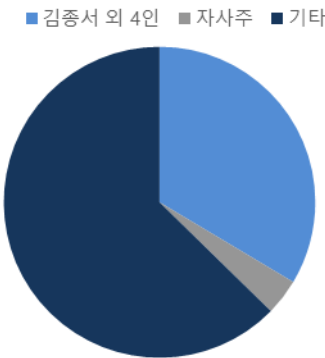
기본적인 서비스 형태는 서비스 구축 매출 -> 라이선스 매출 -> 유지보수 매출이  
순차적으로 발생하는 형태를 띄고 있다.

그림 1. 아톤 주요 사업영역



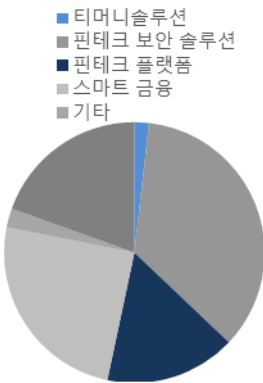
자료: 아톤, 대신증권 Research Center

그림 2. 주주구성



자료: 아톤, 대신증권 Research Center

그림 3. 매출액 구성



자료: 아톤, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

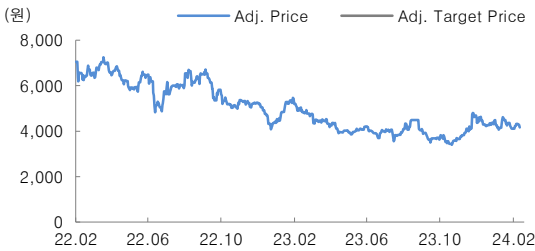
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:박장욱)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

아톤(158430) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	240222
투자의견	
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소, %)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소, %)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소, %)	
제시일자	000629
투자의견	
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소, %)	

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 (기준일자:20240219)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매
비율	89.2%	10.8%	0.0%

- 산업 투자의견
- Overweight(비중확대)
    - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
  - Neutral(중립)
    - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
  - Underweight(비중축소)
    - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상
- 기업 투자의견
- Buy(매수)
    - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
  - Marketperform(시장수익률)
    - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
  - Underperform(시장수익률 하회)
    - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상