대신증권 Daishin Securities

다날 (064260)

"고진감래(苦盡甘來), 휴대폰결제도 한류가 대세"

도현정 769.3404
dodo318@daishin.com

[Not Rated]

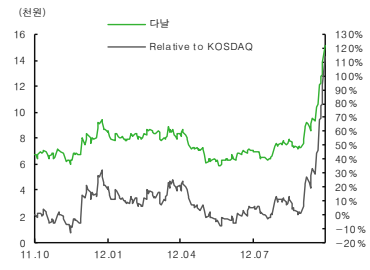
소프트웨어업종

현재가 15,150

N.A

KOSDAQ	529.33
시가총액	2,660 억원
시가총액비중	0.2%
자본금(보통주)	88 억원
52주 최고/최저	15,150 원 / 5,850 원
120일 평균거래대금	282 억원
외국인지분율	0.4%
주요주주	박성찬 외 1 인 20.7%

주가수익률(%)	1W	1M	3M	12M
절대수익률	24.7	107.3	113.4	137.8
상대수익률	26.7	103.3	95.2	112.9



투자포인트

- 모바일결제시장 확대는 휴대폰소액결제 시장의 성장 동력을 제공할 것
- 디지털콘텐츠에서 실물 쇼핑으로의 시장 확대에 따른 수혜
- 오프라인 결제시장 진출로 결제시장 패러다임 변화에 대응
- 미국 4대 이동통신사와 휴대폰소액결제 계약, 2012년 내에 대형 가맹점과의 제휴 예상

Comment

휴대폰소액결제 시장은 꾸준한 성장을 지속할 것

휴대폰소액결제시장 규모는 거래액 기준으로 약 2조 8천억원에 달하며 연평균 약 15.5% 성장하고 있다. 이러한 성장추세는 거래금액 한도 및 건당 평균거래금액 증가 추세에 따라 지속될 것으로 예상되며, 모바일 결제시장의 확대와 더불어 성장폭은 더욱 확대될 것으로 예상된다. 최근 휴대폰소액결제 시장이 주 대상이던 디지털콘텐츠에서 실물거래까지 영역이 확대되고 있는 점을 감안하면 휴대폰결제에 대한 이용자의 저항감이 점진적으로 해소되고 휴대폰결제가 결제수단으로써의 입지를 굳히고 있는 것으로 판단된다.

차별화된 성장전략, 미국 시장으로의 진출

다날이 미국시장 진출을 위해 2006년에 설립한 현지법인은 2009년부터 2011년까지 미국 4대 이동통신사와 계약을 체결했으나 뚜렷한 실적을 올리지 못하면서 지속적으로 적자를 기록하였다. 그러나 2012년 4분기부터는 대형 가맹점들과 휴대폰소액결제 제휴가 이루어지면서 그동안의 투자가 결실을 맺기 시작할 것으로 예상된다. 향후 이러한 레퍼런스를 이용해 'Mega Merchant효과(대형 가맹점 진입을 통한 마케팅 효과)'를 얻을 수 있게 된다면 국내시장에서의 성장보다 큰 성장을 기록할 수 있게 될 것으로 예상된다. 이에 따라 2013년에는 미국법인이 흑자전환하면서 동사의 연결실적도 흑자전환할 것으로 전망된다.

영업실적 및 주요 투자지표 (단위: 억원, 원 , %)

	2008A	2009A	2010A	2011A	2012F
매출액	820	839	821	915	950
영업이익	41	99	68	75	93
세전순이익	-23	53	67	67	84
총당기순이익	-32	37	55	58	67
지배지분순이익	-32	37	55	58	67
EPS	-199	222	312	331	381
PER	-7.3	96.4	41.3	23.9	36.5
PBR	0.4	4.8	2.9	1.6	2.6
ROE	-5.4	5.7	7.2	7.1	7.5

주: K-IFRS 별도 기준
자료: 다날, 대신증권 리서치센터

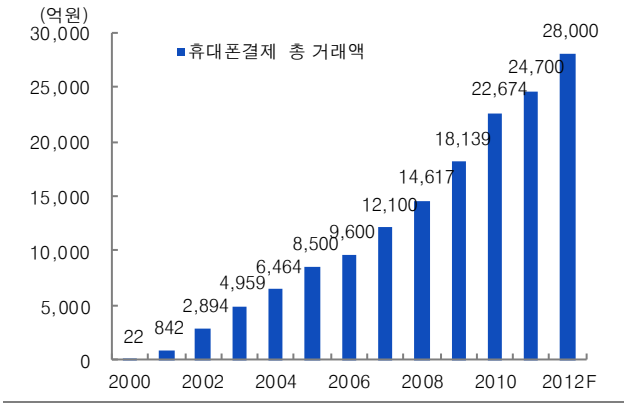
국내 휴대폰소액결제시장은 연평균 15.5% 성장 중

휴대폰소액결제는 온라인 상에서 콘텐츠나 제품 구매시 휴대전화를 통해 본인 인증 후 이용 요금을 결제하여 익월 통신요금에 해당 구매 비용이 포함되어 청구되는 결제방식이다. 동사는 2000년에 세계 최초로 휴대폰소액결제를 상용화하였고 이후 휴대폰소액결제시장은 꾸준히 상승하여 2012년 거래액 기준으로 약 2조 8천억원에 달하는 시장으로까지 성장하였다. 휴대폰소액결제 시장은 동사와 KG모빌리언스가 양분하고 있으며, 향후 모바일결제시장의 확대와 더불어 휴대폰소액결제 시장은 높은 성장성을 유지할 것으로 예상된다.

휴대폰소액결제 거래금액 한도 및 건당 평균 거래금액도 꾸준하게 상승하고 있어 시장 성장에 긍정적인 환경이 조성되고 있다. 휴대폰소액결제 서비스가 시작된 2001년 거래금액 한도는 1만 5천원으로 시작하여 2012년 현재 30만원까지 확대되었다. 거래금액 한도의 상향주기가 약 1년~2년 안팎인 점을 감안하면 가까운 시일 내에 한도의 상향조정이 있을 것으로 판단된다. 또한 건당 평균 거래금액의 상승은 실물거래 증가에 따른 영향이 큰데, 최근 모바일 어플리케이션의 거래에 힘입어 평균 거래금액은 건당 2만원에 육박할 것으로 예상된다

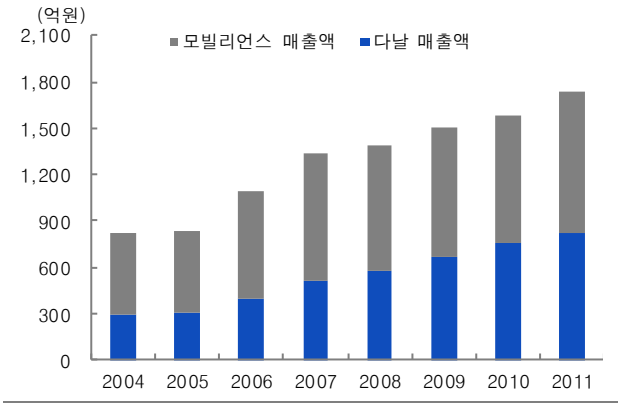
휴대폰소액결제는 주로 음원, 게임, 동영상 등 디지털콘텐츠 구입에 이용되었으나 최근 온라인 및 모바일 쇼핑시장 확대와 더불어 실물구매 이용이 증가하고 있다. 실물거래 증가는 평균 거래금액 상승에 미치는 영향이 크며 이러한 거래금액의 상승 추세는 휴대폰결제에 대한 사용자들의 저항감이 해소되면서 휴대폰결제가 결제수단으로써의 입지를 굳히고 있다고 판단된다.

그림 1. **휴대폰소액결제 거래금액 규모**



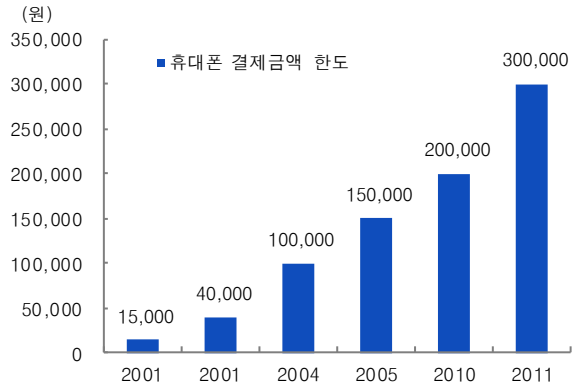
자료: 업계자료, 대신증권 리서치센터

그림 2. **다날과 모빌리언스의 매출액 추이**



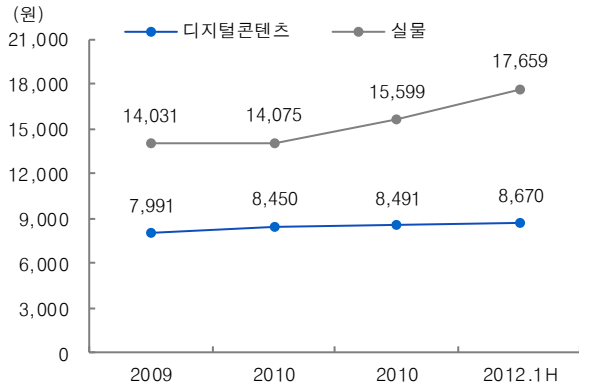
자료: 다날과 모빌리언스 사업보고서, 대신증권 리서치센터

그림 3. 거래금액 한도는 꾸준히 상향 추세



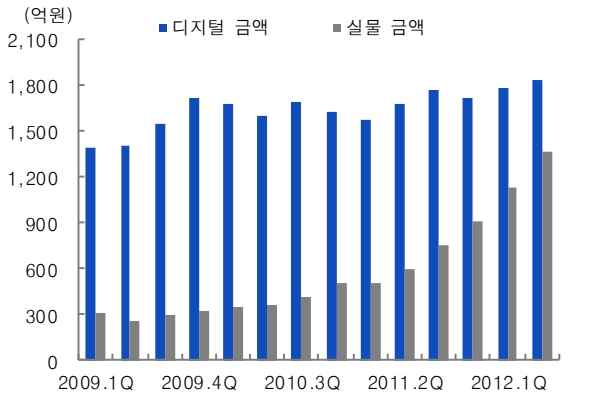
자료: 업계자료, 대신증권 리서치센터

그림 4. 다날의 건당 평균거래금액 증가 추세



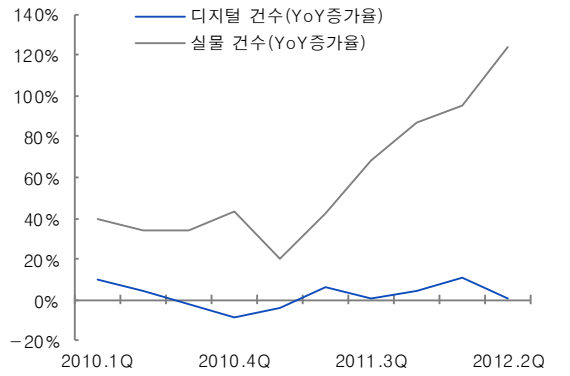
자료: 다날, 대신증권 리서치센터

그림 5. 다날의 거래금액은 꾸준하게 증가



자료: 다날, 대신증권 리서치센터

그림 6. 다날의 실물 거래는 큰 폭으로 증가



주: 거래부문별 분기 YoY증가율
자료: 다날, 대신증권 리서치센터

온라인에서 오프라인으로 시장은 확대 중

지금까지는 온라인시장에 머물렀던 휴대폰소액결제가 스마트폰 어플리케이션을 통해 오프라인시장으로의 진출을 꾀하고 있다. 이는 결제시장의 패러다임 변화 안에서 결제수단으로써의 입지를 굳히는 역할을 할 것이며 성장의 모멘텀으로 작용할 것으로 예상된다.

동사가 출시한 'BarTong'은 안드로이드마켓, ios 마켓에서 다운로드 받을 수 있다. 사용방법은 동사와 제휴를 맺고 있는 가맹점에서 어플리케이션을 실행시켜 보안을 해제한 후, 생성된 바코드를 이용하여 결제하는 시스템이다. 동사의 어플리케이션은 QR코드 인식, 할인쿠폰 등을 이용할 수 있게 하여 경쟁사와의 차별화를 꾀하고 있다.

그러나 오프라인 결제에서는 가맹점 확보가 확실한 경쟁력이라고 할수 있다. 향후 이용자가 어디서든지 사용할수 있게 하기 위해서는 오프라인 가맹점을 다수 확보하고 있는 신용카드 오프라인결제업체와의 제휴는 필수적이라고 판단된다. 이외에 최근 금융위원회가 발표한 모바일직불카드 서비스도 휴대폰결제업체들의 어플리케이션과 연동되어 시행될 가능성이 있어 이에 대한 수혜도 예상된다.

향후 어플리케이션 결제의 로드맵으로는 휴대폰소액결제, 신용카드 결제, 모바일직불카드의 이용이 모두 가능하게 하고, GPS연동으로 각종 서비스를 이용할 수 있게 되는 것이다. 바코드로 결제한다는 점은 이미 바코드 리더기의 보급이 이루어져 있어 확산 속도는 빠르게 진행될 수 있다는 장점이 있다.

그림 7. **다날의 스마트폰용 휴대폰결제 어플리케이션**

자료: 다날, 대신증권 리서치센터

미국 진출은 차별화된 성장 전략

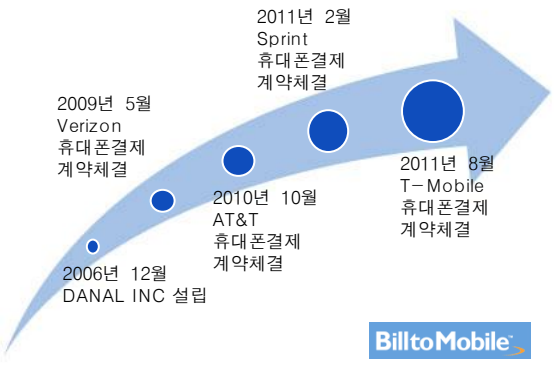
다날의 성장전략으로 주목해야 할 부분은 미국시장 진출이다. 동사는 2006년 미국 현지법인을 설립, 2009년부터 미국 주요 4대 이동통신사와 계약을 체결했으나 새로운 결제시스템에 대한 편견, 낮은 인지도, 보수적인 미국 비즈니스 문화 등에 의해 실적을 올리지 못하는 상황이 지속됐다. 그러나 2012년 4분기 의미있는 가맹점과의 제휴를 맺으면서 인지도 향상 및 실적 증대를 꾀할 수 있는 기반을 마련하면서 성장의 기반을 마련할 것으로 예상된다.

현재 휴대폰소액결제 시스템이 도입되어 있는 것은 한국이 유일하다. 미국에서 이용되는 휴대폰결제는 '프리미엄SNS서비스' 로 휴대폰 문자메세지 한 건당 금액이 설정되어 있어 user가 메시지 상에서 Y/N을 선택하면 그 금액이 과금이 되는 시스템이 도입되어 있었다. 그러나 이 서비스는 오과금, 결제취소 불가 등의 트러블 발생이 빈번하여 미국의 이동통신사에서는 중단하고 있는 추세로 동사의 휴대폰결제 서비스를 단독으로 채택하고 있는 통신사가 증가하고 있다. 또한 현지에서 프리미엄SNS 서비스를 공급하던 업체들이 동사의 서비스를 resale하면서 동사의 가맹점 확보에 도움을 주고 있다.

미국의 4대 이동통신사 가입자 수는 명으로 국내 이동통신 3사의 가입자 대비 약 5.6배에 달하는 규모로 매우 큰 시장이다. 또한 휴대폰결제의 주 결제 대상인 디지털콘텐츠의 다운로드 시장이 아직은 성숙해 있지 않아 향후 성장 가능성이 클 것으로 전망된다. 결제업체의 성장 포인트는 "Mega Merchant효과(대형 가맹점 진입을 통한 마케팅 효과)'라고 할 수 있어 동사의 미국 시장에서의 성장을 위해서는 대형 가맹점과의 제휴가 필수적이다.

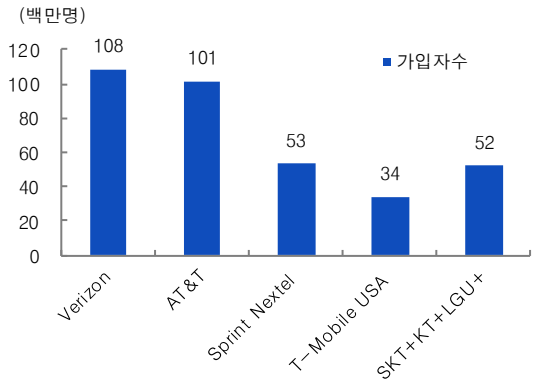
미국 현지법인은 설립 이후 적자를 지속했는데 2012년 대형 가맹점과의 제휴를 통해 2013년에는 흑자전환할 것으로 예상되며 이에 따라 동사의 연결실적도 흑자전환될 것으로 예상된다.

그림 8. **다날의 미국 진출 현황**



자료: 다날, 대신증권 리서치센터

그림 9. **미국 이동통신사 가입자수**



주: 2011년 3분기말 기준
자료: 업계자료, 대신증권 리서치센터

▶ 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: 도현정)

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