

**다날**  
(064260)

# “ 좋아질 일만 남았다 ”



도현정 769,3404  
dodo318@daishin.com

**투자포인트**

- 자회사들의 실적 정상화로 흑자전환 전망
- 국내 전방시장의 성장 및 모바일결제 등을 비롯한 온라인 결제환경 변화는 긍정적
- 미국법인의 실적 개선 가시화

**Comment**

**2012년 자회사의 부실 상각으로 순손실 기록**

동사는 2012년 매출액 850억원(-7.1%, YoY), 영업이익 84억원(+6.6%, YoY), 순손실 49억원(-184.9%, YoY)의 잠정실적을 발표하며 적자전환하였다. 이는 자회사 다날게임즈와 다날미디어의 부실 상각에 따른 것으로 자회사의 부실 상각 처리는 이제 완료되었으며, 2013년에는 자회사의 실적이 정상화되면서 연결실적도 흑자전환 할 것으로 예상된다. 2013년 별도기준 실적은 매출액 1,073억원(+26.2%, YoY), 영업이익 121억원(+44.0%, YoY), 순이익 89억원(흑자전환)이 예상된다.

**국내 시장의 성장 및 모바일결제 등 결제 환경 변화는 긍정적**

국내 휴대폰 소액결제 시장은 1) 한도액 상향조정, 2) 실물소핑의 증가에 따른 ASP 상승, 3) 모바일 결제시장의 확대에 따른 수혜로 성장을 지속할 것으로 예상된다. 최근에는 디지털콘텐츠뿐만 아니라 실물소핑의 결제수단으로도 이용 비중이 높아지면서 한도액 상향조정 필요성이 대두되고 있다. 또한 상대적으로 소액결제 빈도가 높을 것으로 예상되는 모바일결제 환경에서는 휴대폰 결제의 편리함으로 인해 모바일결제 시장의 확대에 따른 수혜 정도는 클 것으로 예상된다. 동사는 결제서비스를 국내 최대 이용자를 보유하고 있는 스마트폰 메신저서비스에 단독으로 공급하고 있으며, 쿠폰을 구매해 타인에게 선물할 수 있는 '선물하기' 서비스의 거래대금 증가에 따른 수혜를 받을 것이다. 향후 앞서 언급한 메신저서비스가 제공하는 플랫폼 기반의 다양한 서비스가 출시될 것이 예상되고 있어 이 부문에서의 성장도 클 것으로 전망된다.

[Not Rated]

소프트웨어업종

현재가 14,100

목표주가

N/R

KOSDAQ	518.52
시가총액	2,790 억원
시가총액비중	0.2%
자본금(보통주)	88 억원
52주 최고/최저	15,900 원 / 5,750 원
120일 평균거래대금	294 억원
외국인지분율	5.0%
주요주주	박성찬 외 1인 18.3%

주기수익률(%)	1W	1M	3M	12M
절대수익률	-4.1	16.0	17.0	73.9
상대수익률	-6.6	14.6	9.0	81.1



**영업실적 및 주요 투자지표**

(단위: 억원, 원, %)

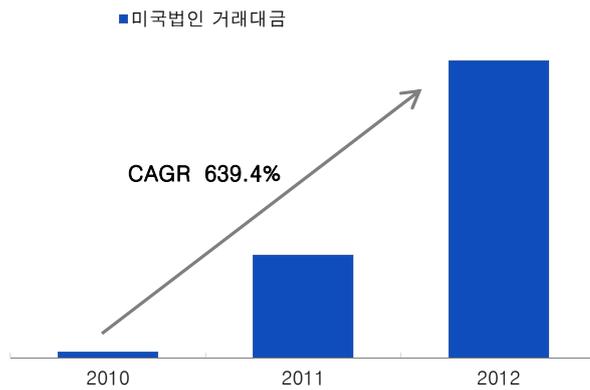
	2010A	2011A	2012F	2013F
매출액	821	915	850	1,073
영업이익	68	75	84	121
세전순이익	67	67	-24	111
총당기순이익	55	58	-49	89
지배지분순이익	55	58	-49	89
EPS	312	331	-280	451
PER	41.3	23.9	-	29.9
BPS	4,449	4,892	5,294	5,498
PBR	2.9	1.6	2.6	2.5
ROE	7.2	7.1	-	8.2

주: 영업이익은 회사별표 기준, EPS와 BPS, ROE는 지배지분 수치 기준. 2012년 실적은 잠정별표 실적 기준  
자료: 다날, 대신증권 리서치센터

### 미국법인의 실적 개선이 가시화되는 해

전자결제 PG업체가 성장하기 위한 가장 중요한 요건은 대형가맹점 확보와 편리하고 안전한 결제수단이라는 인식의 확산이다. 동사의 미국법인은 Verizon, AT&T, Sprint, T-mobile, U.S셀룰러 등 미국의 5개 주요 이동통신사와 휴대폰결제 서비스 공급계약을 맺으며 미국 인구의 대부분인 3억명의 이동통신 가입자를 커버하고 있다. 그러나 대형가맹점 확보 부진과 저조한 인지도 등에 따라 어려운 상황이 지속되었다. 이러한 가운데 2012년 10월 미국 G사에 휴대폰결제 서비스를 공급하게 되면서 인지도를 높일 수 있는 계기를 마련하였으며 레퍼런스 효과를 이용하여 대형가맹점 확보 가능성이 높아졌다. 또한 Verizon과 Sprint와 2011~2012년 단독으로 휴대폰결제 서비스를 공급하게 되면서 거래대금이 꾸준히 증가하고 있어 2012년에는 적자폭을 축소하고 2013년에는 흑자전환 할 수 있는 기반을 마련하였다. 따라서 2013년은 그동안 적자를 내왔던 미국법인에서 결실을 얻기 시작하는 해가 될 것으로 예상된다.

그림 1. 다날 미국법인 거래대금은 연평균 639.4% 성장 중



자료: 다날, 대신증권 리서치센터

### 점진적인 모바일 직불카드 시장 확대 전망

다날은 2013년 1월부터 스마트폰 등에서 바코드를 생성시켜 휴대폰 소액결제, 모바일 직불카드로 결제할 수 있는 어플리케이션을 공급하고 있다. 향후 신용카드 연계를 계획하고 있고, 쿠폰발행, 선물하기 등의 기능을 추가하는 등 일종의 과도기적 NFC 결제 서비스를 선보일 예정이다. 모바일직불카드는 정부가 가계부채 억제정책 및 중소기업인 카드수수료 부담을 줄여주기 위한 목적으로 추진되어왔다. 2012년 체크카드 시장은 약 83.6조원으로 추정되며, 2013년은 약 101.4조원의 시장을 형성할 것으로 예상된다. 기존의 체크카드 시장이 모바일 직불카드로 전환될 것으로 예상되는데 그러기 위해서는 폭넓은 가맹점의 확보와 이용자의 인지도 확산이 필요하기 때문에 실질적인 실적에 기여하는 것은 2014년 이후가 될 것으로 예상된다.

표 1. 기존 체크카드 수요가 일정부분 모바일 직불카드 수요로 이전될 것

(단위: 조원)	1Q13	2Q13	3Q13	4Q13	2011	2012	2013F	다날 + 모빌리언스 매출액 합계	원가 제외 수수료
카드사용총계	148.8	152.4	156.0	159.8	520.2	560.4	616.9		
체크카드	23.5	24.7	26.0	27.3	68.6	83.6	101.4		
체크카드 비중	15.8%	16.2%	16.6%	17.1%	13.2%	14.9%	16.4%		
80%	18.8	19.7	20.8	21.9			81.1	1.22	0.41
50%	11.7	12.3	13.0	13.7			50.7	0.76	0.25
30%	7.0	7.4	7.8	8.2			30.4	0.46	0.15
10%	2.3	2.5	2.6	2.7			10.1	0.15	0.05
5%	1.2	1.2	1.3	1.4			5.1	0.08	0.03
3%	0.7	0.7	0.8	0.8			3.0	0.05	0.02
1%	0.2	0.2	0.3	0.3			1.0	0.02	0.01
0.5%	0.1	0.1	0.1	0.1			0.5	0.01	0.00

자료: 한국은행, 대신증권 리서치센터

주: 1. 2013년 카드사용 총계 및 체크카드 사용액은 2011~2012년 3분기까지의 평균증가율 비탕 추정

2. 다날과 모빌리언스 매출액 합계는 수수료율 1.5% 적용

3. 원가제외 수수료는 은행 수수료 제외

### ▶ Compliance Notice

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당시의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당시의 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.