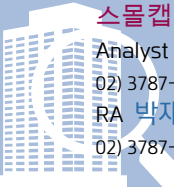




Not Rated

주가(10/2): 9,240원

시가총액: 566억원



스몰캡

Analyst 김상표

02) 3787-5293 spkim@kiwoom.com

RA 박재일

02) 3787-4858 ion3728@kiwoom.com

## Stock Data

|               |         |          |
|---------------|---------|----------|
| KOSDAQ (10/2) |         | 624.51pt |
| 52 주 주가동향     | 최고가     | 최저가      |
| 최고/최저가        | 10,800원 | 6,980원   |

| 수익률 | 절대    | 상대    |
|-----|-------|-------|
| 1M  | 6.5%  | 5.7%  |
| 6M  | 7.6%  | 27.4% |
| 1Y  | -7.6% | 17.6% |

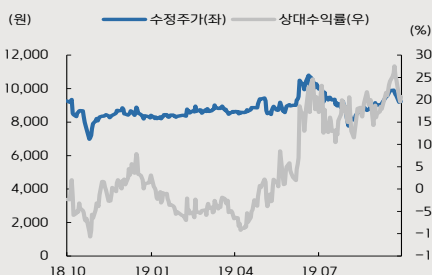
## Company Data

|             |            |
|-------------|------------|
| 발행주식수       | 6,121천주    |
| 일평균 거래량(3M) | 7천주        |
| 외국인 지분율     | 0.5%       |
| 배당수익률(18)   | 1.4%       |
| BPS(18)     | 9,081원     |
| 주요 주주       | 다우데이터 외 2인 |
|             | 63.5%      |

## 투자지표

| (억원, IFRS) | 2016  | 2017 | 2018   |
|------------|-------|------|--------|
| 매출액        | 220   | 224  | 324    |
| 영업이익       | 43    | 46   | 42     |
| 세전이익       | 52    | 47   | 82     |
| 순이익        | 41    | 62   | 5      |
| 지배주주지분순이익  | 41    | 49   | -1     |
| EPS(원)     | 737   | 889  | -22    |
| 증감률(% YoY) | -29.4 | 20.7 | 적전     |
| PER(배)     | 12.4  | 11.6 | -376.7 |
| PBR(배)     | 1.8   | 1.10 | 0.92   |
| 영업이익률(%)   | 15.7  | 12.0 | 5.9    |

## Price Trend



## 기업코멘트

## 미래테크놀로지(213090)

## 성장가치와 자산가치를 겸비한 업체



동사는 다우키움그룹 내 계열사로 OTP 인증 및 보안 솔루션 전문업체이다. 중장기 성장모멘텀으로 IoT 및 차량 보안 시장에 진출해 고객사 다변화에 주력하고 있다. 순현금(약 210억원), 자회사 와이즈버즈 지분가치, 자사주 가치 등을 합산 시 동사의 현재 시가총액을 상회 등을 고려하면 현 주가는 저평가되어있으며 주가 재평가가 필요한 시점이라 판단된다.

## &gt;&gt;&gt; 국내 시장점유율 1위 OTP 전문업체

동사는 다우키움그룹 내 계열사로 OTP 인증 및 보안 솔루션 전문업체이다. 국내 OTP 시장점유율 70%이상인 1위 업체로 경쟁사와 달리 자체기술을 적용한 OTP 솔루션을 개발해 가격 경쟁력을 가지고 있으며 고객사별 맞춤형 OTP 솔루션 제공이 가능하다. 2018년 고객사별 매출 비중은 금융권 65%, 기업/공공기관 30%, 유지/보수 5%로 고객사 포트폴리오가 다각화 되어있다. 2018년 제품별 매출액 비중은 H/W OTP 90%, S/W OTP 8%, 기타 2%이며 모바일 OTP 매출이 확대됨에 따라 S/W 비중은 증가 추세에 있다. H/W 및 S/W OTP 수익 구조는 각각 H/W OTP 판매 건당, S/W OTP 설치 건당 일정 수수료를 받는 구조이므로 OTP 사용자 수 확대가 실적 성장에 주요 동인이다.

## &gt;&gt;&gt; 적용 분야 확대에 따른 중장기 성장 모멘텀 확보

기존 주력 아이템인 H/W OTP 성장이 제한적임에 따라 S/W OTP 라인업 확장에 주력하고 있으며 Secure Mobile OTP 및 FIDO 기반 BIOTP를 출시해 금융권을 중심으로 납품 확대 중이다. 이외에도 IoT 및 차량용 보안 시장에 진출해 2020년 초 카셰어링 업체와 차량제어단말기 보안 인증 시범적용 예정에 있으며 자동차 부품업체들과 자율주행 관련 기술 공동 개발 중에 있다. IoT 관련 해외 건설사와 스마트홈 IoT 플랫폼 협의 중이며 2020년 초 구축할 것으로 기대된다.

## &gt;&gt;&gt; 자회사 와이즈버즈 상장에 따른 지분가치 재평가 기대

빅데이터 기반 온라인 광고 대행업체인 와이즈버즈(지분율 32.6%)는 SNS 매체 광고에 특화되었으며 주요 매출처는 페이스북, 인스타그램, 구글 등이다. 10월 상장 예비심사청구 예정이며 2020년 1분기 내 상장될 것으로 전망된다. 상장 시 예상시가총액은 보수적으로 800~1200억원 수준으로 평가될 것으로 추정되며 이에 따라 동사가 보유한 지분가치는 재평가될 것으로 보여진다.

## &gt;&gt;&gt; 주가 재평가 기대

2019년 연결 실적은 매출 360억원(+11.1% YoY), 영업이익 51억원(+20.5% YoY)으로 예상된다. 이는 1) 카드형 및 Mobile OTP 발급 건수 증가, 2) 자회사 와이즈버즈 실적 성장 등에 기인한다.

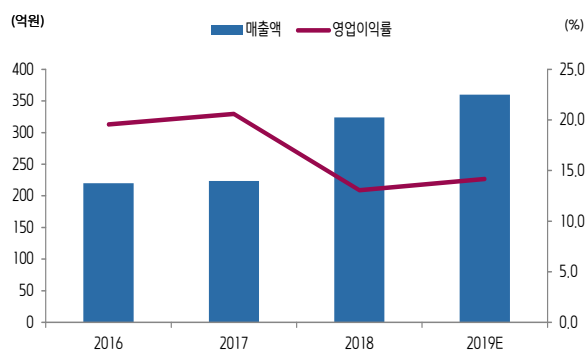
1) 현재주가는 12MF PER 11배 수준에서 거래 중으로 가장 유사한 사업구조를 가지고 있는 경쟁사(A사) PER 고려, 2) 순현금(약 210억원), 자회사 와이즈버즈 지분가치, 자사주 가치 등을 합산 시 동사의 현재 시가총액을 상회 등을 고려하면 현 주가는 저평가되어있으며 주가 재평가가 필요한 시점이라 판단된다.

## 분기 및 연간 실적 추이

| 투자지표       | 1Q18  | 2Q18  | 3Q18 | 4Q18 | 1Q19  | 2Q19 | 2017 | 2018 | 2019E |
|------------|-------|-------|------|------|-------|------|------|------|-------|
| 매출액        | 82    | 77    | 75   | 89   | 92    | 93   | 224  | 324  | 360   |
| 증감율(% YoY) | 44.1  | 43.5  | 23.1 | 73.6 | 11.6  | 20.2 | 1.6  | 45.0 | 11.1  |
| 영업이익       | 5     | 10    | 12   | 15   | 13    | 18   | 46   | 42   | 51    |
| 증감율(% YoY) | -52.5 | -13.9 | -9.5 | 43.1 | 147.3 | 74.3 | 7.2  | -8.1 | 20.5  |
| 당기순이익      | 1     | 17    | 8    | -32  | 17    | 7    | 49   | -7   | 40    |
| 영업이익률(%)   | 6.4   | 13.3  | 15.7 | 16.8 | 14.1  | 19.3 | 20.6 | 13.1 | 14.2  |
| 당기순이익률(%)  | 1.2   | 22.1  | 10.7 | N.A  | 18.5  | 7.5  | 21.9 | N.A  | 11.1  |

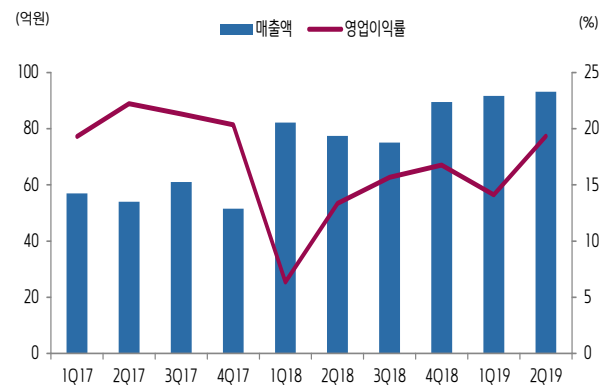
자료: 전자공시, 키움증권

## 연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



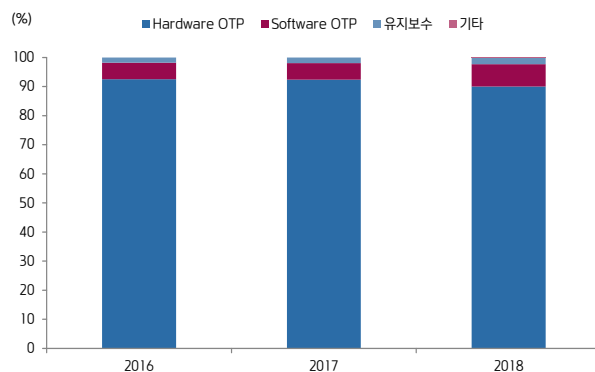
자료: 전자공시, 키움증권

## 분기별 매출액, 영업이익률 추이



자료: 전자공시, 키움증권

## 연간 제품별 매출 비중 추이



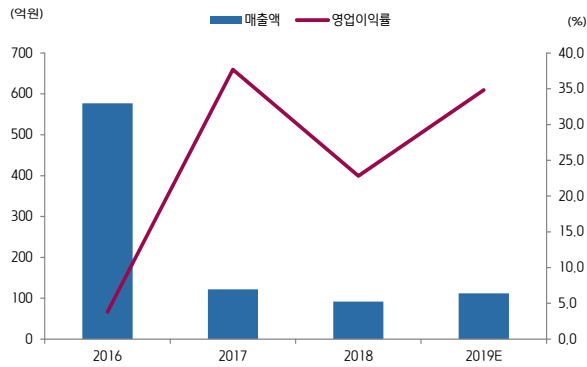
자료: 전자공시, 키움증권

## OTP 제품 라인업



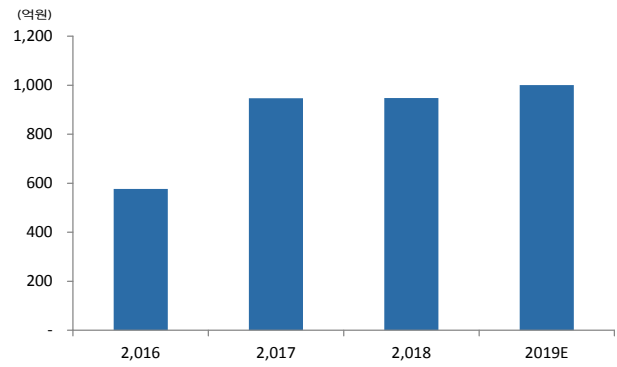
자료: 미래테크놀로지, 키움증권

### 자회사 와이즈버즈 연간 매출액, 영업이익률 추이



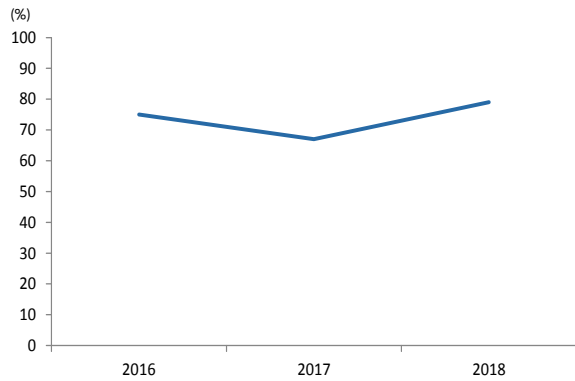
자료: 전자공시, 키움증권/주: 2016년 이후 순액 매출인식으로 변경

### 자회사 와이즈버즈 취급고 추이



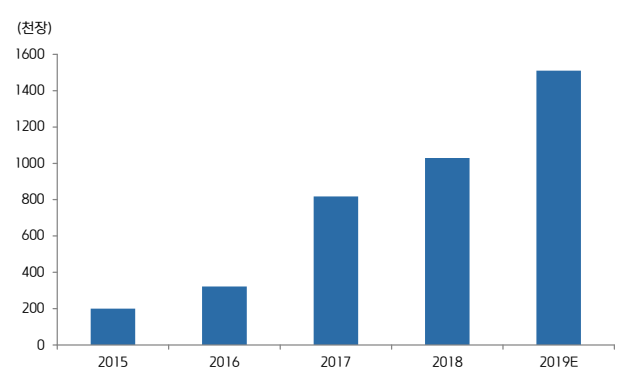
자료: 와이즈버즈, 키움증권

### 연간 금융권 OTP 시장 점유율 추이



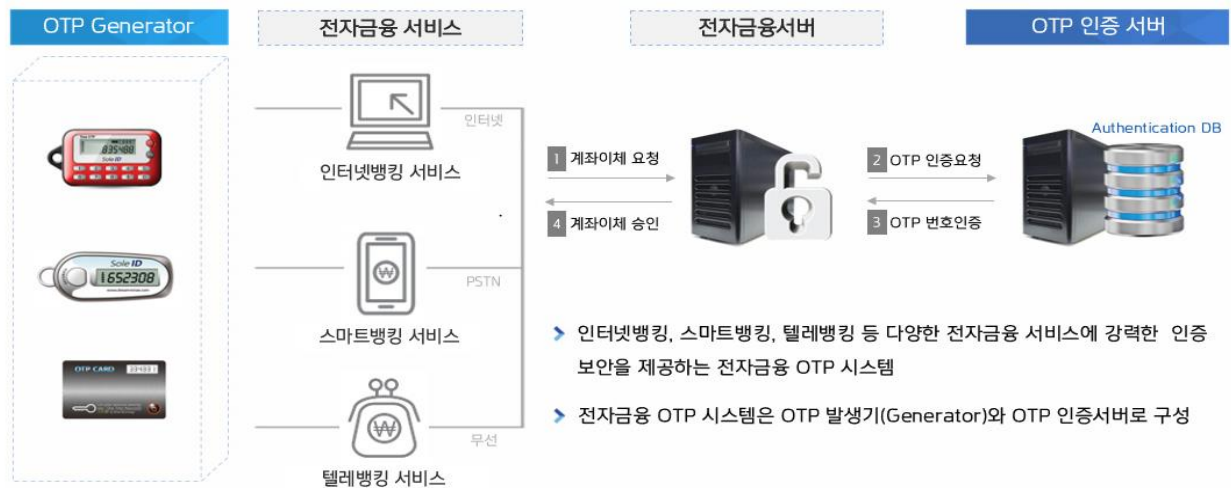
자료: 미래테크놀로지, 키움증권

### 카드형 OTP 발급 건수



자료: 미래테크놀로지, 키움증권

### OTP 프로세스



자료: 미래테크놀로지, 키움증권

## Compliance Notice

- 당사는 10월 2일 현재 '미래테크놀로지(213090)' 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.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 '독점규제 및 공정거래에 관한 법률' 제 2조 제 3호에 따른 계열회사의 관계에 있습니다.

## 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.

## 투자 의견 및 적용기준

| 기업                     | 적용기준(6개월)              |
|------------------------|------------------------|
| Buy(매수)                | 시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상  |
| Outperform(시장수익률 상회)   | 시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상 |
| Marketperform(시장수익률)   | 시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상 |
| Underperform(시장수익률 하회) | 시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상 |
| Sell(매도)               | 시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상  |

| 업종                 | 적용기준(6개월)            |
|--------------------|----------------------|
| Overweight (비중확대)  | 시장대비 +10% 이상 초과수익 예상 |
| Neutral (중립)       | 시장대비 +10~-10% 변동 예상  |
| Underweight (비중축소) | 시장대비 -10% 이상 초과하락 예상 |

## 투자등급 비율 통계 (2018/10/01~2019/09/30)

| 투자등급 | 건수  | 비율(%)  |
|------|-----|--------|
| 매수   | 156 | 93.98% |
| 중립   | 9   | 5.42%  |
| 매도   | 1   | 0.60%  |