

# 휴대폰 결제

Apr 29, 2020

## 휴대폰 결제도 언택트 수혜 기대 II

종목명	투자의견	목표주가(12M)
KG모빌리언스	NR	
다날	NR	
갤럭시아컴즈	NR	

### 휴대폰 소액결제 서비스 구조

휴대폰 결제가 발생하면 가맹점은 PG 수수료(이동통신사 수수료 포함)을 제외하고 정산 받게 됨. 소비자가 통신비를 납부하고 한 달 후에 이동사에서 PG사에게 소액결제 금액을 정산해주기 때문에 가맹점의 편익을 위해 선정산 구조 발달. 선정산시 초기 현금 유출 발생하나 후정산보다 높은 PG수수료 수취 가능

### 투자포인트 1. 언택트(비대면) 소비 증가 수혜

주요 이커머스 업체들의 20년 거래대금은 3월까지 꾸준히 증가, 이커머스 시장 3월 YoY +25~35% 고성장 전망. 온라인 소액결제 수단 제공하는 휴대폰 PG사들은 이커머스 시장 성장에 따라 수혜 가능. 휴대폰 결제 시장점유율을 93% 가까이 차지하는 KG모빌리언스, 다날, 갤럭시아컴즈 수혜 예상. 상품군에 따른 20년 2월 이커머스 거래대금 성장률 차이 존재. 결제사들의 1분기 매출은 이와 같은 식품군 온라인 쇼핑 증가와 티켓 판매의 감소 영향을 종합해 YoY +10~15% 증가할 것으로 기대.

### 투자포인트 2. 휴대폰 소액결제 한도 상향 기대도 긍정적

2020년 휴대폰 소액결제 한도 상향 가능성 존재. 2015년 6월 휴대폰 결제 한도가 30만원에서 50만원으로 66.7% 상향됐을 당시 휴대폰 소액결제 시장 성장률 YoY +15.0~17.8% 기록. 휴대폰 한도 상향되면 올해 및 내년에도 이와 같은 시장 성장 기대 가능. 결제 시장 확대에 의해 당시 휴대폰 결제 기업들 실적은 3Q15이후부터 YoY +30%까지 매출 성장 시현.

소액결제 한도 증가하면 여행 및 가전기기와 같은 고가 상품군 까지 휴대폰 결제 범위에 포함 가능. 여행 및 교통서비스와 가전·전자통신기기는 온라인 쇼핑 시장 비중 1, 2위를 차지하는 상품군이라는 부분에서도 휴대폰 결제사 수혜 예상(KG모빌리언스, 다날, 갤럭시아컴즈).



미드스몰캡 박지원

3771-9162, 20190004@iprovest.com

금융·미드스몰캡 김지영

3771-9735, jykim79@iprovest.com



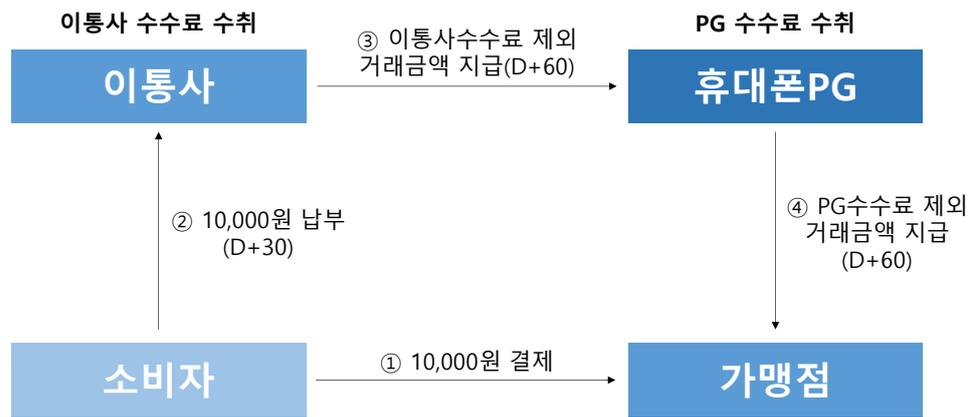
**KYOBO** 교보증권

## 휴대폰 소액결제 서비스 구조

휴대폰 소액결제 서비스 구조는 크게 후정산과 선정산으로 나뉠 수 있다. 첫번째로 후정산은 소비자가 이동통신 요금을 낸 후에 이동통신사, 휴대폰 PG, 가맹점에서의 정산 흐름이 이루어진다 (도표 1). 휴대폰 PG사는 PG 수수료를 매출로 인식하며, 이후 이동통신사가 수취하는 수수료는 판매관리비로 기록된다.

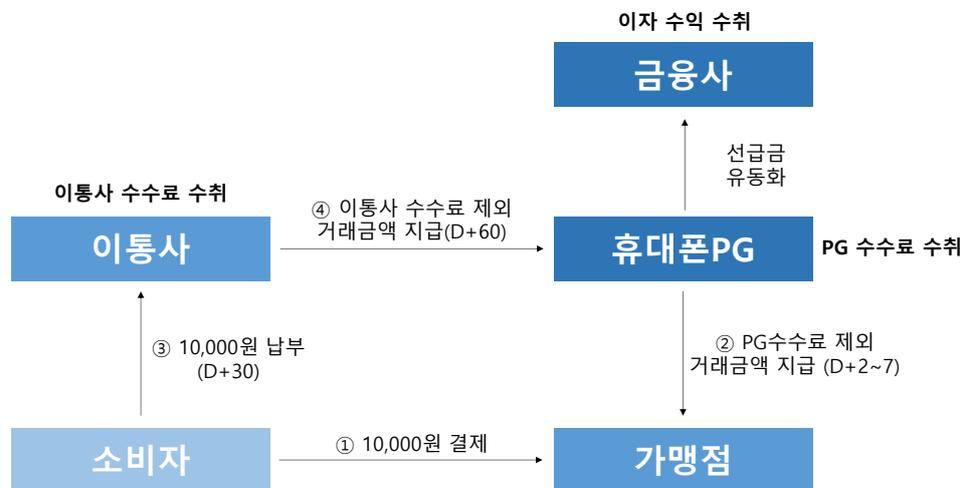
선정산은 휴대폰 PG사가 이동통신사로부터 거래대금을 납부하기 전에 가맹점에 미리 거래금액을 정산해준다. 이 과정에서 매출 대비 큰 현금 유출이 발생하며, 휴대폰 PG사가 결제액 미납·연체 리스크를 지게되기 때문에 PG 수수료율은 후정산보다 높다. 휴대폰 결제사들은 이러한 선급금을 유동화해 향후 결제 처리를 위한 현금을 마련한다. 휴대폰 소액 결제 시장은 후정산보다는 선정산 위주인 것으로 알려져 있다.

[도표 1] 휴대폰결제 서비스 구조 - 후정산



자료: 업계 자료, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 휴대폰결제 서비스 구조 - 선정산

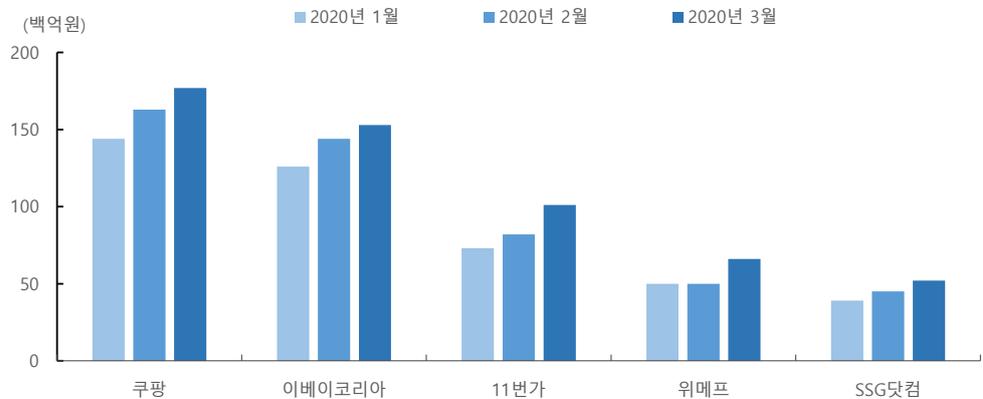


자료: 업계 자료, 교보증권 리서치센터

## 투자포인트 1. 언택트(Untact) 소비 증가 수혜

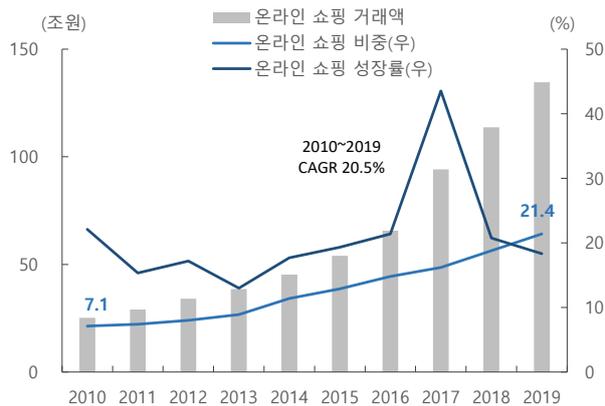
코로나19로 인해 2020년 1분기 이커머스 거래 대금이 증가하며 휴대폰 결제자들의 수혜가 예상된다. 와이즈앱 추정에 따르면 쿠팡을 비롯한 주요 이커머스 업체들의 20년 거래대금은 전월 대비 계속해서 증가하고 있다. 이 같은 데이터와 3월부터 사회적 거리두기 같이 오프라인 활동을 줄이는 움직임이 본격화됐다는 것을 고려할 때, 이커머스 거래대금은 3월에 YoY +25~35% 사이의 고성장을 기록할 것으로 예상된다.

[도표 3] 주요 이커머스 업체 월별 거래금액 추이



자료: 와이즈앱 추정, 교보증권 리서치센터

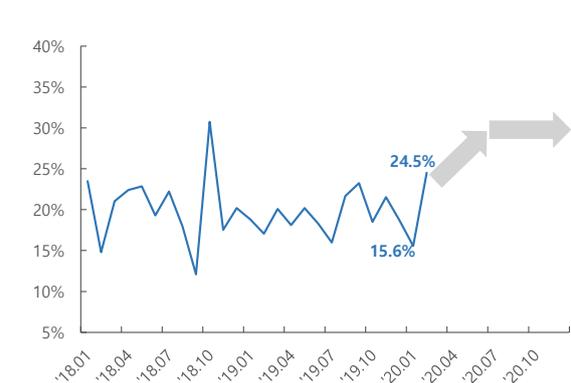
[도표 4] 온라인 쇼핑 시장 성장률 추이



자료: 통계청, 교보증권 리서치센터

주: 2017년 통계 표본 개편

[도표 5] 2020년 이커머스 거래대금 성장률(YoY)



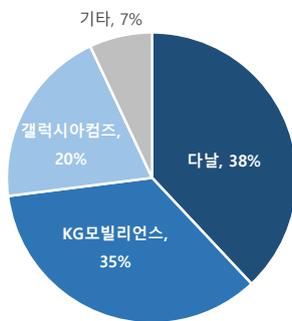
자료: 통계청, 교보증권 리서치센터

## 휴대폰 결제

휴대폰 결제도 언택트 수혜 기대

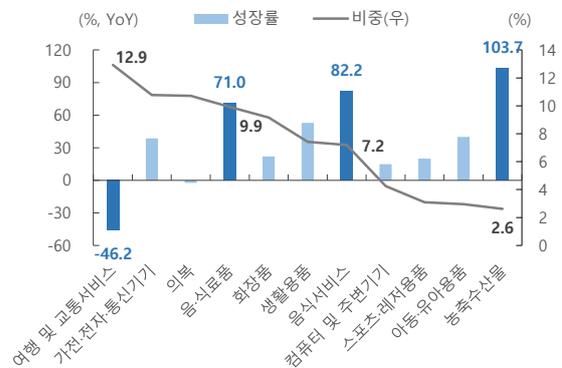
온라인 소액 결제 서비스를 제공하는 휴대폰 PG사들은 이커머스 시장 성장에 따라 1분기 매출 및 영업이익 성장을 기대할 수 있다. 휴대폰 결제 시장은 대형 2개 회사가 시장 점유율의 80% 가까이 차지하고 있으며, 3위 업체는 대략 20%의 점유율을 유지하고 있다(도표 3). 20년 2월 상품군별 온라인 거래대금 성장률을 살펴보면 기존 비중이 높은 여행 및 교통 서비스가 YoY -46.2% 역성장 했으나, 음식료 및 음식서비스와 같은 식품군이 고성장을 보였다. 20년 1분기 온라인 쇼핑 증가와 티켓 판매 감소 영향을 종합한 이후 휴대폰 결제사들의 매출은 대략 YoY +10~15% 정도 증가할 것으로 전망한다.

[도표 6] 휴대폰결제 시장점유율



자료: 업계 자료, 교보증권 리서치센터

[도표 7] 2020년 2월 상품군별 거래대금 비중 및 성장률



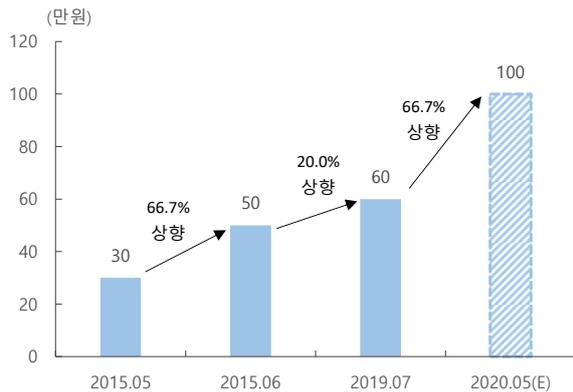
자료: 통계청, 교보증권 리서치센터

## 투자포인트 2. 휴대폰 소액결제 한도 상향 기대감

언론 보도에 따르면 올해 5월 휴대폰 소액결제 한도 상향이 발생할 수 있다. 해당 이벤트가 시행될 경우 휴대폰 결제 기업들은 2020년 전방산업인 이커머스 시장 성장에 더불어 휴대폰 결제 산업 파이 증가라는 두 가지 수혜를 모두 누릴 것 가능성이 높다.

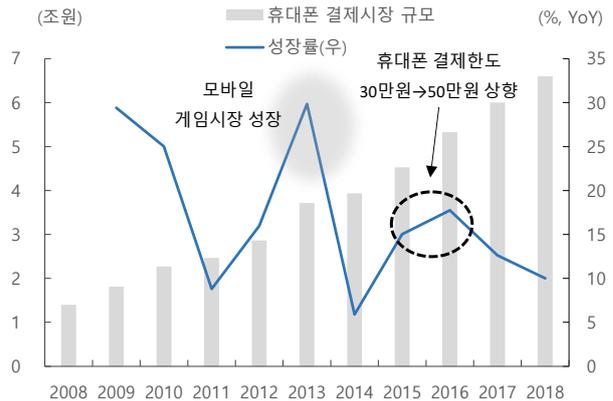
과거 사례를 살펴보면 2015년 6월에 휴대폰 결제 한도가 30만원에서 50만원으로 66.7% 상향했을 당시 2015~2016년 휴대폰 소액결제 시장 성장률은 각각 YoY +15.0%, +17.8%를 기록하며 2014년도의 YoY +5.9% 대비 10%p 가까이 증가했다. 만약 올해 한도가 상향된다면 2020~2021년에도 휴대폰 결제 시장 성장률은 다시 크게 반등할 가능성이 높다. 2015년도 휴대폰 한도 상향 조치는 결제 업체들의 실적에도 반영되어 다날과 갤럭시닷컴의 분기별 매출 성장률은 3Q15 이후에 YoY +30%에 가까이 증가했다 (도표 7, 8).

[도표 8] 휴대폰 결제한도 증가 추이



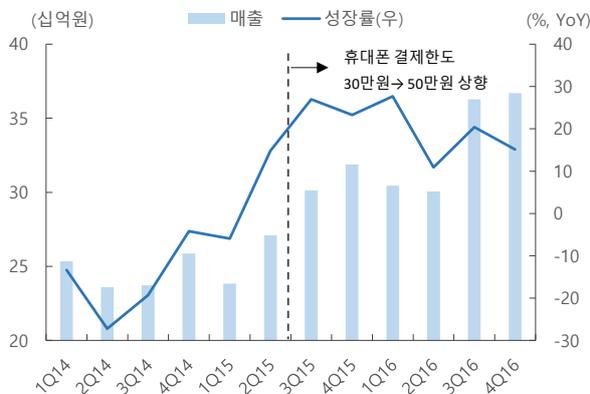
자료: 언론 취합, 교보증권 리서치센터

[도표 9] 휴대폰 결제 시장 규모 추이



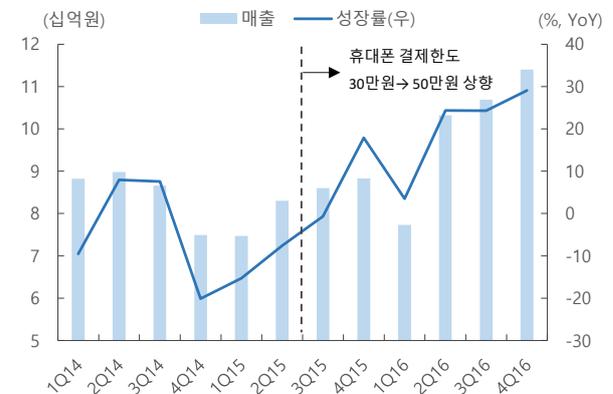
자료: 업계 자료, 교보증권 리서치센터 추정

[도표 10] 다날 매출 추이



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 11] 갤럭시닷컴 매출 추이 (별도법인 기준)



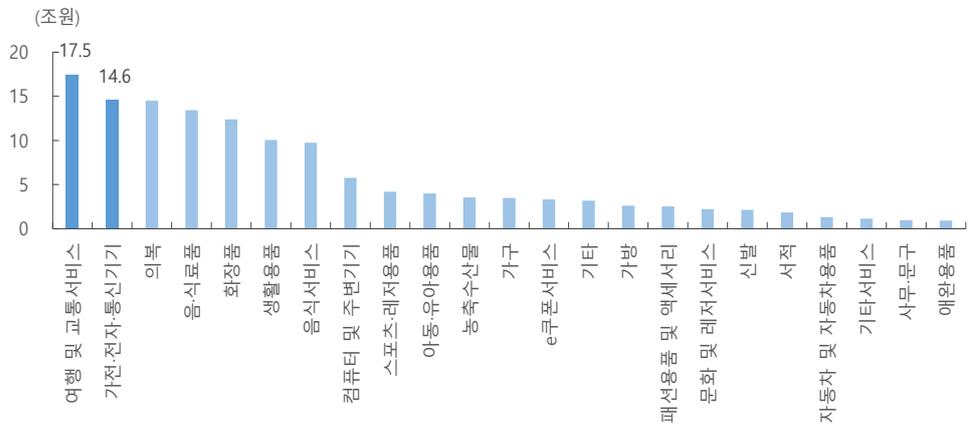
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

## 휴대폰 결제

휴대폰 결제도 언택트 수혜 기대

소액 결제 한도가 증가함에 따라 소비자들이 고액의 상품까지 휴대폰 결제로 구매할 수 있는 것 또한 긍정적이다. 2019년 온라인 쇼핑 거래액을 상품군별로 살펴볼 때 여행 및 교통서비스와 가전·전자·통신기기가 각각 17.5조원과 14.6조원으로 가장 큰 거래 금액을 차지했다. 타 상품군 대비 단가가 높은 여행과 전자기기 부문은 현재까지 60만원 한도인 휴대폰 소액결제로는 구매하기 어려웠으나, 올해 결제 한도가 상향될 경우 이와 같은 고가격 상품군도 소액결제 판매 범위에 포함될 수 있을 것으로 예상된다. 이커머스에서 가장 큰 비중을 차지하는 두 상품군이 구매 가능 범위에 포함됨에 따라, 소비자들의 휴대폰 결제를 통한 해당 상품군의 구매가 늘어나고 이에 따라 휴대폰 결제업체들이 수혜를 볼 가능성이 높다.

[도표 12] 2019년 상품군별 온라인 결제액



자료: 통계청, 교보증권 리서치센터

[도표 13] 휴대폰결제 사업자 비교 (2019년 기준)

	KG 모빌리언스	다날	갤럭시야콤즈
매출	1,922 억원	1,912 억원	856 억원
매출 비중	전자결제 67.4%, 교육 12.6%, IT 사업 12.3%, 기타교육사업 7.7%	커머스 84.7%, 디지털콘텐츠 5.8%, 프랜차이즈 9.5%	전자결제 81.2%, 모바일상품권/쿠폰 10.9%, 편의점선불결제 7.9%
영업이익	348 억원	109 억원	87 억원
영업이익률	18.1%	5.7%	10.1%
시장점유율	35%	38%	20%

자료: 교보증권 리서치센터

# KG모빌리언스 046440

Apr 29, 2020

## KG올렛 흡수합병으로 거래대금 증가 이상의 시너지 발생 기대

### Not Rated

#### Company Data

현재가(04/28)	7,480 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	7,650 원
52 주 최저가(보통주)	3,145 원
KOSPI (04/28)	1,934.09p
KOSDAQ (04/28)	644.93p
자본금	150 억원
시가총액	2,904 억원
발행주식수(보통주)	3,883 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	162.6 만주
평균거래대금(60 일)	107 억원
외국인지분(보통주)	3.53%
주요주주	
케이이비즈니스 외 6인	50.90%

#### Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	87.5	28.5	4.6
상대주가	52.0	30.0	20.2



미드스몰캡 박지원

3771-9162, 20190004@iprovest.com

금융·미드스몰캡 김지영

3771-9735, jykim79@iprovest.com

### 국내 1위 PG업체 KG이니시스의 휴대폰 결제 자회사

2000년 설립된 동사는 2001년부터 국내 전 이동사 휴대폰결제 서비스 개시. 2004년에 코스닥 상장했으며 2011년에 KG그룹으로 편입. 신용카드 PG사인 KG이니시스가 동사의 지분 47.5% 보유. 연결대상 종속회사로 교육 서비스업체인 (주)KG에듀원, 패스트푸드 업체인 (주)케이에프씨코리아, 인터넷 및 모바일 콘텐츠 제작 플랫폼 서비스 회사인 스톡 존재. 2019년 기준 매출 비중 휴대폰 결제 67.4%, 교육 12.6%, IT사업 12.3%, 기타교육 사업 7.7%

### 투자포인트 1. KG올렛과의 합병 시너지

동사는 2019년 11월 계열사인 KG올렛을 흡수합병하기로 결정. KG올렛은 신용카드PG사로 삼성 계열사 및 공공기관을 주요 고객사로 두고 있음. KG올렛 흡수합병은 동사에게 ①재무구조 개선 ②신용카드PG 사업 확장 가능이란 면에서 긍정적. 신용카드 거래증가 금액을 휴대폰 결제 선금에 사용할 수 있어 차입금 200억원 줄어드는 효과 발생. 동사 2020년 거래금액 7조 이상 예상되는데, 이를 토대로 신용카드 PG사업을 중소형가맹점 위주로 확대 계획. 중장기적 외형 성장 기대

### 투자포인트 2. 리스크 관리 능력 및 안정화된 영업 현금흐름

휴대폰 결제 서비스는 가맹점에 결제 금액을 미리 정산해주는 선정산 구조이기 때문에 휴대폰 PG사들은 매출 대비 높은 선금금 보유. 동사는 2018년 불량 채권을 정리하고 2019년 자체 개발한 고객평점 모형 및 위험거래패턴 분석 등 RM(Risk Management) 시스템 고도화함으로써 선정산 리스크 관리 적극적. 이를 통해 2018년부터 영업활동 현금흐름 흑자 턴어라운드하며 현금 창출 능력 개선. KG올렛 합병 통해 신용카드 PG사업 확대되면 영업활동 현금흐름 향후 더욱 건전해질 것으로 전망

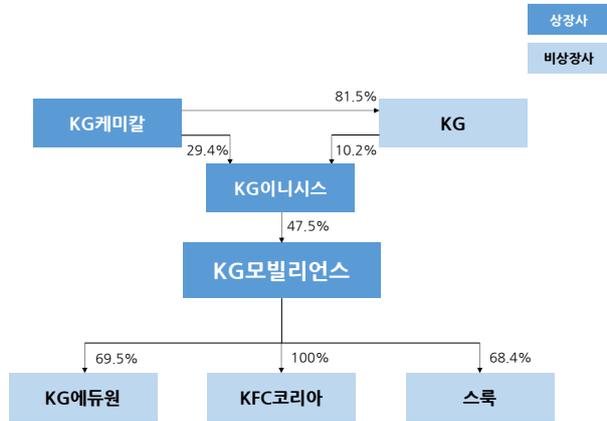
### Forecast earnings & Valuation

	2015.12	2016.12	2017.12	2018.12	2019.12
12월사 (십억원)					
매출액 (십억원)	0	137	171	203	192
YoY (%)	NA	NA	24.8	19.0	-5.3
영업이익 (십억원)	0	23	28	22	35
OP 마진 (%)	0.0	16.8	16.4	10.8	18.2
순이익 (십억원)	0	11	13	12	18
EPS (원)	0	522	495	424	601
YoY (%)	0.0	0.0	-5.1	-14.4	41.7
PER (배)	0.0	17.7	16.3	17.3	10.2
PCR (배)	0.0	4.5	4.4	3.4	3.2
PBR (배)	0.0	1.3	1.2	1.0	0.8
EV/EBITDA (배)	0.0	12.0	11.5	10.4	4.3
ROE (%)	0.0	14.7	7.8	6.0	8.2

## 휴대폰 결제

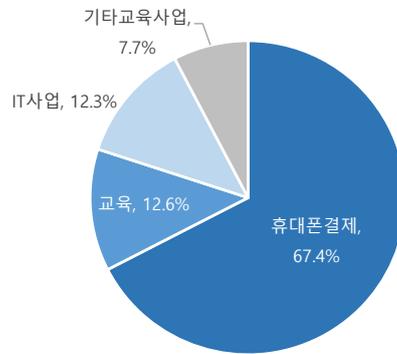
휴대폰 결제도 언택트 수혜 기대

[도표 14] KG 모빌리언스 지배구조 (올렛 합병 이후)



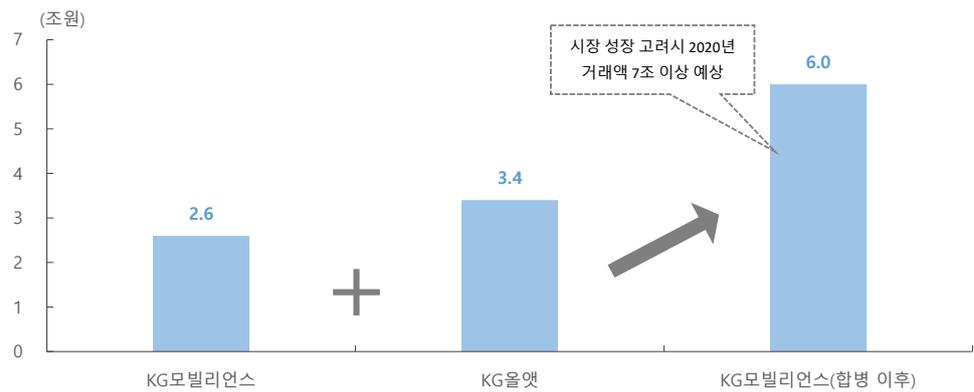
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 15] KG 모빌리언스 연결기준 매출 비중 (2019년)



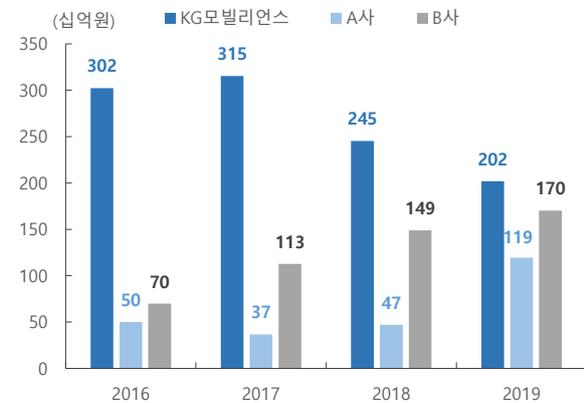
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 16] KG 모빌리언스, KG 올렛 2019년 거래액 및 2020년 거래액 추정



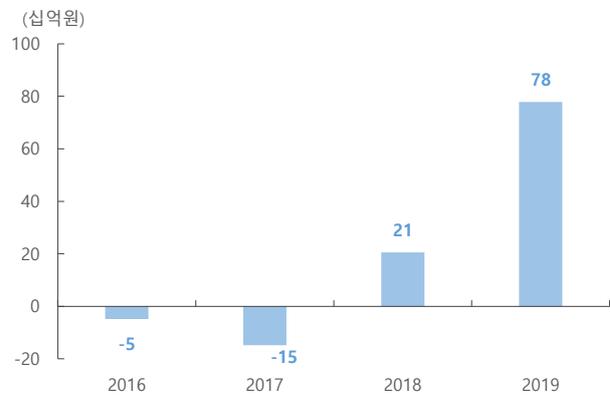
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 17] 휴대폰 결제사 선금금 추이



자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

[도표 18] KG 모빌리언스 영업활동 현금흐름 추이



자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

## 휴대폰 결제

휴대폰 결제도 언택트 수혜 기대

### [KG모빌리언스 046440]

#### 포괄손익계산서

단위: 십억원

12결산 (십억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액	0	137	171	203	192
매출원가	0	75	93	103	100
매출총이익	0	62	77	100	92
매출총이익률 (%)	na	45.3	45.4	49.2	47.9
판매비	0	39	50	78	57
영업이익	0	23	28	22	35
영업이익률 (%)	na	16.8	16.3	10.9	18.1
EBITDA	0	26	35	31	46
EBITDA Margin (%)	na	18.8	20.4	15.5	24.1
영업외손익	0	-5	-8	-6	-9
관계기업손익	0	-5	1	0	0
금융수익	0	2	1	1	1
금융비용	0	-1	-3	-2	-4
기타	0	-1	-8	-4	-6
법인세비용차감전순이익	0	18	20	17	26
법인세비용	0	7	7	4	8
계속사업순이익	0	11	13	12	18
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	0	11	13	12	18
당기순이익률 (%)	na	7.9	7.4	6.0	9.2
비지배지분순이익	0	0	-1	-1	0
지배지분순이익	0	11	14	13	18
지배순이익률 (%)	na	7.9	8.1	6.2	9.3
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	-1	0
포괄순이익	0	11	13	12	17
비지배지분포괄이익	0	0	-1	-1	0
지배지분포괄이익	0	11	14	12	18

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

#### 현금흐름표

단위: 십억원

12결산 (십억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
영업활동 현금흐름	0	-5	-15	21	78
당기순이익	0	11	13	12	18
비현금항목의 가감	0	37	37	52	40
감가상각비	0	2	3	4	7
외환손익	0	0	0	0	0
지분법평가손익	0	0	-1	0	0
기타	0	35	35	48	33
자산부채의 증감	0	-48	-55	-24	33
기타현금흐름	0	-4	-9	-19	-12
투자활동 현금흐름	0	-9	-17	-11	19
투자자산	0	9	3	0	0
유형자산	0	0	0	3	4
기타	0	-19	-20	-14	16
재무활동 현금흐름	0	35	36	8	-53
단기차입금	0	-62	-10	53	-36
사채	0	100	0	10	0
장기차입금	0	0	0	49	-1
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	0	-3	-4	-6	-6
기타	0	0	51	-99	-9
현금의 증감	0	21	7	18	45
기초 현금	0	2	22	30	47
기말 현금	0	22	30	47	92
NOPLAT	0	14	18	16	24
FCF	0	-32	-30	4	73

자료: KG 모빌리언스, 교보증권 리서치센터

#### 재무상태표

단위: 십억원

12결산 (십억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
유동자산	0	310	327	313	309
현금및현금성자산	0	22	30	47	92
매출채권 및 기타채권	0	24	32	27	21
재고자산	0	1	0	0	0
기타유동자산	0	264	266	239	196
비유동자산	0	68	137	163	142
유형자산	0	20	59	62	43
관계기업투자금	0	17	0	0	0
기타금융자산	0	12	1	1	0
기타비유동자산	0	20	78	100	99
자산총계	0	378	464	476	451
유동부채	0	126	227	183	199
매입채무 및 기타채무	0	64	35	33	24
차입금	0	30	69	80	38
유동성채무	0	10	100	0	40
기타유동부채	0	22	23	70	98
비유동부채	0	106	19	67	14
차입금	0	0	10	2	7
사채	0	100	0	10	0
기타비유동부채	0	6	9	55	7
부채총계	0	232	246	250	213
지배지분	0	147	206	214	226
자본금	0	10	15	15	15
자본잉여금	0	63	108	110	110
이익잉여금	0	84	94	101	112
기타자본변동	0	-12	-12	-12	-12
비지배지분	0	0	13	12	12
자본총계	0	147	219	226	237
총차입금	0	140	179	142	97

#### 주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12결산 (십억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
EPS	0	522	495	424	601
PER	0.0	17.7	16.3	17.3	10.2
BPS	0	7,078	6,920	7,146	7,541
PBR	0.0	1.3	1.2	1.0	0.8
EBITDAPS	0	1,112	1,003	739	1,163
EV/EBITDA	0.0	12.0	11.5	10.4	4.3
SPS	0	5,971	6,153	6,789	6,426
PSR	0.0	1.5	1.3	1.1	1.0
CFPS	0	-1,534	-1,080	132	2,427
DPS	150	200	200	200	200

#### 재무비율

단위: 원, 배, %

12결산 (십억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
성장성					
매출액 증가율	NA	NA	24.8	19.0	-5.3
영업이익 증가율	NA	NA	20.8	-20.5	57.4
순이익 증가율	NA	NA	17.1	-4.2	45.3
수익성					
ROIC	0.0	10.6	5.9	4.6	7.1
ROA	0.0	5.7	3.3	2.7	3.9
ROE	0.0	14.7	7.8	6.0	8.2
안정성					
부채비율	0.0	158.0	112.3	110.6	89.8
순차입금비율	0.0	37.0	38.5	29.9	21.6
이자보상배율	0.0	29.7	16.4	10.4	8.0

Company Analysis

# 다날 064260

Apr 29, 2020

## 휴대폰 결제 온라인 1위 + 오프라인 가맹점 확대

Not Rated

Company Data

현재가(04/28)	4,250 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	4,250 원
52 주 최저가(보통주)	2,265 원
KOSPI (04/28)	1,934.09p
KOSDAQ (04/28)	644.93p
자본금	272 억원
시가총액	2,627 억원
발행주식수(보통주)	6,296 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	1,659.6 만주
평균거래대금(60 일)	657 억원
외국인지분(보통주)	1.80%
주요주주	
박성찬 외 3 인	20.90%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	65.7	23.5	26.9
상대주가	34.3	25.0	45.8

휴대폰 소액결제 시장 1위사

1997년에 설립된 동사는 2000년부터 휴대폰 결제 서비스 개시, 2020년 현재 시장점유율 38%의 1위 사업자. 2000년대에는 휴대폰 결제 비즈니스의 글로벌 확장에 집중해 2004년 대만, 2005년 중국, 2006년 미국 시장 진출. 2010년대부터 사업을 다각도로 확대해 다날엔터테인먼트, 커피 프랜차이즈 (쥬달콤, 블록체인 기반 결제 플랫폼 개발 업체 PayProtocol 등 설립. 2004년 코스닥 상장. 2019년 기준 매출비중 커머스 84.7%, 디지털 콘텐츠 5.8%, 프랜차이즈 9.5%

투자포인트: 오프라인 휴대폰 결제 가맹점 확대

동사는 2019년 말 삼성페이와 전략적 제휴 관계 체결, 오프라인 휴대폰 결제 서비스 런칭. 다날의 오프라인 휴대폰 결제는 삼성페이의 결제 수단 중 하나로 선택 가능, SMS 인증 없이 생체정보 인식을 통해 결제처리가 완료되기 때문에 간편.

오프라인 간편결제는 2017~2018년에 YoY +190.0%, +109.1% 성장. 삼성페이는 오프라인 간편결제 시장에서 81.6% 점유율 차지. 2019년 5월 기준 국내 가입자 1,400만명, 누적 결제 금액 40조원에 달하는 삼성페이와 파트너십 체결 통해 오프라인 시장에서 빠른 확장 기대.

현재 소액결제 비중 높은 편의점 위주로 가맹점 모집 중. 대형 편의점 3사, 네이처리퍼블릭 등에서 서비스 출시해 20년 4월 현재 3만개 이상 가맹점 확보. 향후에도 대형 서점, 프랜차이즈 카페 등 신규 가맹점 추가 예정. 코로나19로 인한 오프라인 소비 타격 완화되고 마케팅 효과 나타나면 하반기부터 관련 매출 발생 전망.



미드스몰캡 박지원

3771-9162, 20190004@iprovest.com

금융·미드스몰캡 김지영

3771-9735, ivkim79@iprovest.com

Forecast earnings & Valuation

	2015.12	2016.12	2017.12	2018.12	2019.12
12월사 (십억원)					
매출액 (십억원)	113	133	173	182	191
YoY(%)	14.6	18.2	29.5	5.1	5.2
영업이익 (십억원)	1	5	17	6	11
OP 마진(%)	0.9	3.8	9.8	3.3	5.8
순이익 (십억원)	-3	-4	10	-3	23
EPS(원)	12	-15	251	56	418
YoY(%)	-91.2	적전	흑전	-77.8	649.4
PER(배)	738.1	-351.9	21.1	63.3	7.6
PCR(배)	24.7	12.9	8.6	6.1	4.7
PBR(배)	1.7	1.5	1.4	1.1	1.0
EV/EBITDA(배)	49.3	36.3	17.0	34.1	19.1
ROE(%)	0.2	-0.4	7.0	1.7	14.0

## 휴대폰 결제

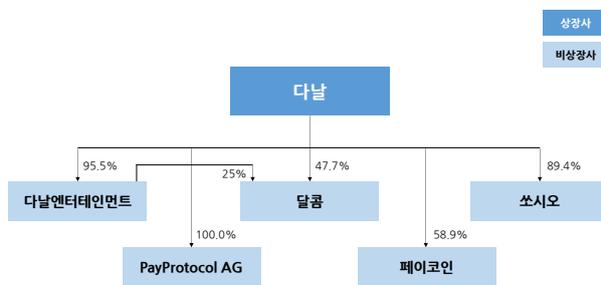
휴대폰 결제도 언택트 수혜 기대

[도표 19] 다날 주요내용 정리

회사명	(주) 다날
대표이사	박상만(2019.10~)
법인설립일	1997.07.04
자본금	309 억원
사업분야	휴대폰결제, 카페 프랜차이즈 등
직원 수	200 명
주주	박성찬(19.6%)

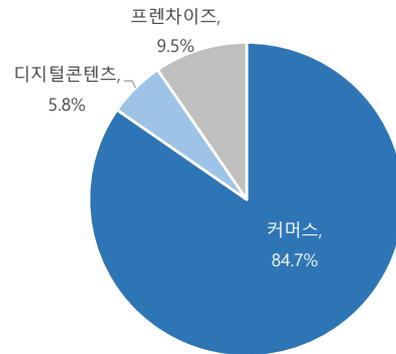
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 20] 다날 지배구조



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 21] 다날 연결 매출비중 (2019년)



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 22] 삼성페이 휴대폰결제 화면

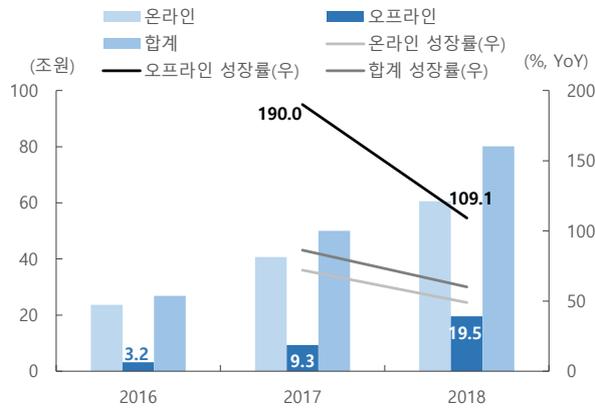


자료: 구글 이미지검색, 교보증권 리서치센터

## 휴대폰 결제

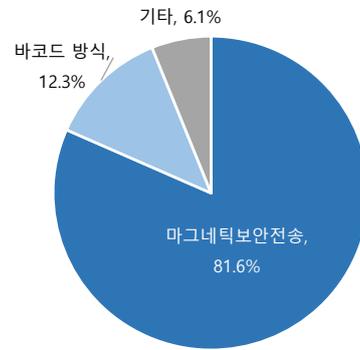
휴대폰 결제도 언택트 수혜 기대

[도표 23] 간편결제 금액 및 성장률 추이



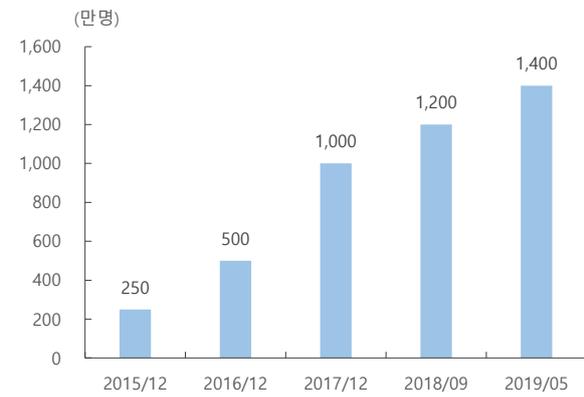
자료: 금융감독원, 교보증권 리서치센터

[도표 24] 오프라인 간편결제 점유율



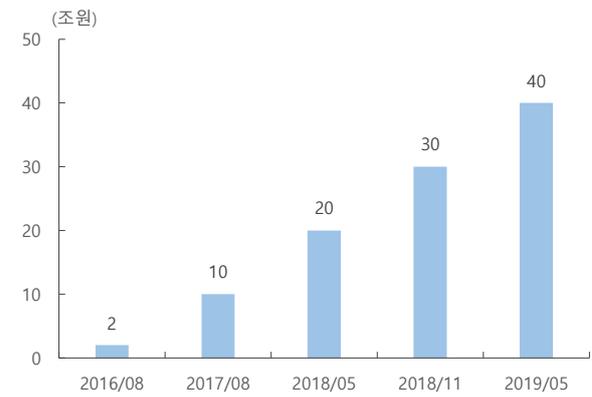
자료: 금융감독원, 교보증권 리서치센터

[도표 25] 삼성페이 국내 가입자 추이



자료: 언론 취합, 교보증권 리서치센터

[도표 26] 삼성페이 국내 누적 결제 금액 추이



자료: 언론 취합, 교보증권 리서치센터

## 휴대폰 결제

휴대폰 결제도 언택트 수혜 기대

### [다날 064260]

#### 포괄손익계산서

단위: 십억원

12결산 (십억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액	113	133	173	182	191
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	113	133	173	182	191
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비	112	128	156	176	180
영업이익	1	5	17	6	11
영업이익률 (%)	0.8	3.9	10.0	3.3	5.7
EBITDA	4	6	18	9	19
EBITDA Margin (%)	3.2	4.7	10.6	4.9	9.9
영업외손익	-3	-6	5	-16	8
관계기업손익	0	-3	6	0	11
금융수익	2	1	2	2	1
금융비용	-3	-3	-3	-5	-6
기타	-2	-1	0	-13	2
법인세비용차감전순이익	-2	-1	22	-10	19
법인세비용	0	3	12	-5	0
계속사업순이익	-3	-4	10	-6	19
중단사업순이익	0	0	0	3	4
당기순이익	-3	-4	10	-3	23
당기순이익률 (%)	-2.3	-2.9	5.6	-1.6	11.9
비지배자분순이익	-3	-3	-2	-6	-3
지배자분순이익	0	-1	12	3	25
지배순이익률 (%)	0.2	-0.4	6.7	1.7	13.3
매도가능금융자산평가	2	-1	0	0	0
기타포괄이익	2	1	1	-10	-5
포괄순이익	1	-4	10	-12	18
비지배자분포괄이익	-3	-3	-1	-6	-3
지배자분포괄이익	4	0	12	-6	20

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

#### 현금흐름표

단위: 십억원

12결산 (십억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
영업활동 현금흐름	16	-24	-69	-18	-24
당기순이익	-3	-4	10	-3	23
비현금항목의 가감	16	21	23	31	16
감가상각비	1	0	1	2	7
외환손익	0	0	1	0	0
지분법평가손익	0	3	2	0	-11
기타	16	18	19	30	20
자산부채의 증감	9	-40	-93	-41	-55
기타현금흐름	-6	-1	-8	-5	-8
투자활동 현금흐름	-15	-34	12	-18	-3
투자자산	-1	23	4	4	0
유형자산	1	1	0	6	4
기타	-15	-58	8	-28	-8
재무활동 현금흐름	4	71	54	16	45
단기차입금	-66	3	-66	-82	10
사채	0	38	29	5	-4
장기차입금	52	0	84	100	40
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	18	29	7	-7	-1
현금의 증감	5	13	-3	-20	17
기초 현금	33	39	51	49	28
기말 현금	39	51	49	28	46
NOPLAT	1	28	8	3	11
FCF	13	-10	-84	-29	-32

자료: 다날, 교보증권 리서치센터

#### 재무상태표

단위: 십억원

12결산 (십억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
유동자산	244	311	383	378	421
현금및현금성자산	39	51	49	28	46
매출채권 및 기타채권	123	154	246	251	191
재고자산	1	3	2	1	1
기타유동자산	81	103	87	98	184
비유동자산	57	77	81	78	91
유형자산	1	2	5	9	9
관계기업투자금	15	12	1	4	3
기타금융자산	9	40	40	30	27
기타비유동자산	31	23	35	35	51
자산총계	301	388	464	457	512
유동부채	135	205	251	176	143
매입채무 및 기타채무	69	81	104	95	56
차입금	28	29	10	10	27
유동상채무	0	46	113	5	13
기타유동부채	38	49	23	67	48
비유동부채	58	39	36	120	169
차입금	51	0	0	4	154
사채	0	37	30	108	0
기타비유동부채	6	2	6	8	15
부채총계	193	245	287	296	312
지배지분	115	150	179	167	196
자본금	11	21	24	27	31
자본잉여금	94	120	140	144	152
이익잉여금	9	9	15	24	45
기타자본변동	0	0	0	-11	-10
비지배지분	-7	-7	-2	-7	4
자본총계	108	143	177	160	200
총차입금	79	112	154	167	216

#### 주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12결산 (십억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
EPS	12	-15	251	56	418
PER	738.1	-351.9	21.1	63.3	7.6
BPS	5,313	3,547	3,663	3,079	3,168
PBR	1.7	1.5	1.4	1.1	1.0
EBITDAPS	41	134	374	110	179
EV/EBITDA	49.3	36.3	17.0	34.1	19.1
SPS	2,469	2,652	3,109	3,058	3,150
PSR	3.6	2.0	1.7	1.2	1.0
CFPS	599	-252	-1,821	-533	-520
DPS	0	0	0	0	0

#### 재무비율

단위: 원, 배, %

12결산 (십억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
성장성					
매출액 증가율	14.6	18.2	29.5	5.1	5.2
영업이익 증가율	-78.3	488.5	230.2	-65.5	82.8
순이익 증가율	적전	적지	흑전	적전	흑전
수익성					
ROIC	0.8	22.0	4.0	1.3	3.5
ROA	0.1	-0.2	2.7	0.7	5.2
ROE	0.2	-0.4	7.0	1.7	14.0
안정성					
부채비율	178.3	170.9	162.0	184.6	156.3
순차입금비율	26.4	28.8	33.1	36.6	42.1
이자보상배율	0.3	1.7	6.1	1.2	1.8

# 갤럭시아컴즈 094480

Apr 29, 2020

## 앞으로 다가올 신사업 모멘텀

### Not Rated

#### Company Data

현재가(04/28)	3,620 원
액면가(원)	500 원
52주 최고가(보통주)	4,100 원
52주 최저가(보통주)	1,700 원
KOSPI (04/28)	1,934.09p
KOSDAQ (04/28)	644.93p
자본금	196 억원
시가총액	1,420 억원
발행주식수(보통주)	3,923 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60일)	46.6 만주
평균거래대금(60일)	14 억원
외국인지분(보통주)	0.57%
주요주주	
효성아이티엑스 외 4인	58.52%
구분호	11.40%

#### Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	81.9	23.5	2.0
상대주가	47.5	25.0	17.2

### B2B 결제 서비스 기업에서 종합금융 플랫폼사로 진화 중

1994년 설립된 동사는 2002년부터 2006년까지 현재까지 영위하고 있는 주요 사업분야 진출. 2002년 국내 최초 모바일 백화점상품권 발행 시작, 2004년 휴대폰 소액결제 서비스 산업 진입, 2006년 편의점선불결제 시장 진출. 코스닥 시장에 2007년 상장했으며 2008년에 효성그룹 계열사 편입. 2017년에는 핀테크 사업 확대하여 자체적인 금융 플랫폼 어플리케이션 ‘머니트리’ 출시. 2019년도 기준 매출 비중 전자결제 81.2%, 모바일상품권/쿠폰 10.9%, 편의점선불결제 7.9%

### 투자포인트 1. 편의점 선불결제 서비스 런칭

국내 1위 호스팅사 카페24와 함께 2020년 4월 편의점 선불결제 서비스 런칭. 온라인 쇼핑 고객이 상품 결제 시 편의점을 방문해 수납번호를 제시하고 현금 결제하는 방식. 신용카드나 휴대폰 소액결제를 이용할 수 없는 외국인 및 학생이 주 타겟층. 현금 결제이기 때문에 기타 결제 서비스 대비 마진 확보 용이하며 신사업이기 때문에 구매액에 제한이 없다는 점에서 긍정적. 연말까지 관련 거래대금 월 100억 발생 기대

### 투자포인트 2. 해외 신규 모바일 쿠폰 사업

동사는 3분기부터 베트남과 태국에 모바일 쿠폰 사업 시작 계획. 베트남은 12월에 현지 진출해 관련 시스템 구축 완료. 태국은 영업 라이선스 허가 기다리는 중으로 3분기 내 발급 예상. 베트남에 진출한 효성 모기업과 한국 기업 대상으로 모바일 식권 사업부터 시작할 예정. 현재 8천여명의 임직원을 보유한 효성 베트남 법인 대상으로 현재 사업 영위 중. 코로나19 진정 이후 사업 본격적으로 확대할 계획이며 2021년부터 유의미한 해외 실적 발생 전망.



미드스몰캡 박지원

3771-9162, 20190004@iprovest.com

금융·미드스몰캡 김지영

3771-9735, ivkim79@iprovest.com

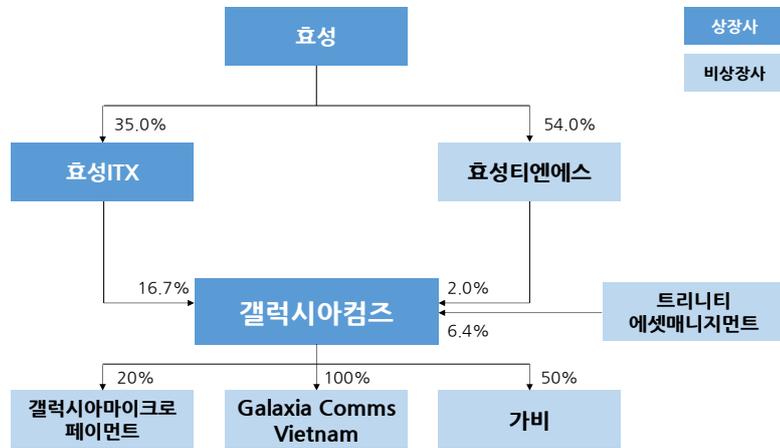
### Forecast earnings & Valuation

	2015.12	2016.12	2017.12	2018.12	2019.12
12월사 (십억원)					
매출액 (십억원)	40	54	69	81	86
YoY(%)	-59.7	36.0	28.4	17.7	5.1
영업이익 (십억원)	2	5	4	7	9
OP마진(%)	5.0	9.3	5.8	8.6	10.5
순이익 (십억원)	2	4	3	5	9
EPS(원)	50	114	130	127	225
YoY(%)	-87.9	128.8	14.0	-2.2	77.3
PER(배)	97.0	42.2	44.0	21.8	14.9
PCR(배)	28.4	13.7	12.6	6.8	7.7
PBR(배)	3.4	3.0	3.1	1.3	1.4
EV/EBITDA(배)	45.3	29.4	51.9	18.0	20.5
ROE(%)	3.5	7.5	7.4	6.5	10.0

휴대폰 결제

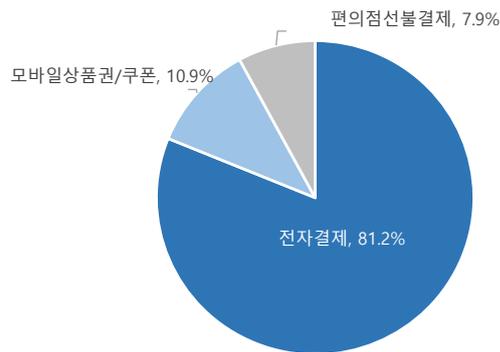
휴대폰 결제도 언택트 수혜 기대

[도표 27] 갤럭시닷컴 지배구조



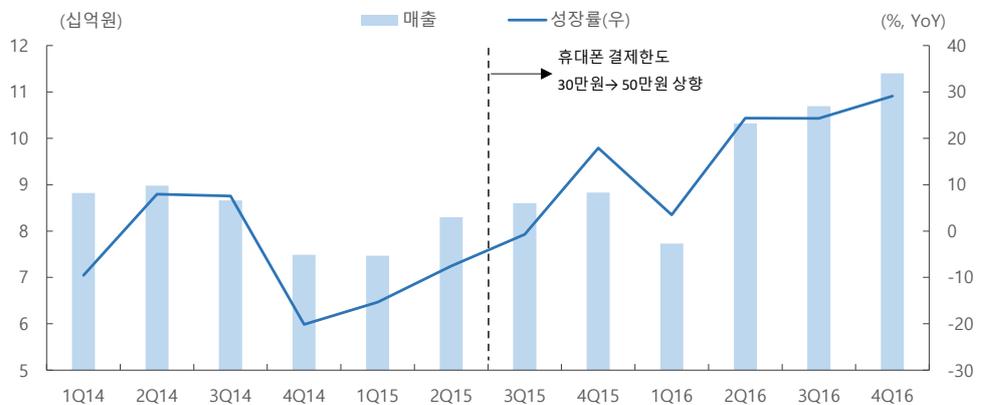
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 28] 갤럭시닷컴 매출비중



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 29] 갤럭시닷컴 2014~2016 매출 및 성장률 (별도법인 기준)



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

## 휴대폰 결제

휴대폰 결제도 언택트 수혜 기대

### [갤럭시아킴즈 094480]

#### 포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액	40	54	69	81	86
매출원가	22	29	39	50	52
매출총이익	17	25	30	31	33
매출총이익률 (%)	43.8	46.0	43.0	38.6	39.1
판매비	15	20	26	24	25
영업이익	2	5	4	7	9
영업이익률 (%)	6.1	8.7	5.8	9.2	10.1
EBITDA	3	6	5	8	10
EBITDA Margin (%)	8.6	10.5	6.9	10.4	12.1
영업외손익	0	-1	-1	-3	-4
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	1	1	1	1	0
금융비용	-1	-2	-2	-3	-4
기타	0	1	0	0	0
법인세비용차감전순이익	2	4	3	5	5
법인세비용	1	0	0	0	-4
계속사업순이익	2	4	3	5	9
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	2	4	3	5	9
당기순이익률 (%)	3.8	6.8	4.4	5.9	10.3
비지배지분순이익	0	0	-1	0	0
지배지분순이익	2	4	4	5	9
지배순이익률 (%)	4.0	6.9	6.3	5.9	10.3
매도가능금융자산평가	0	0	-1	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	1	4	2	4	9
비지배지분포괄이익	0	0	-1	0	0
지배지분포괄이익	1	4	4	4	9

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

#### 현금흐름표

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
영업활동 현금흐름	1	-12	-44	-7	-30
당기순이익	2	4	3	5	9
비현금항목의 가감	4	8	11	11	8
감가상각비	1	1	0	1	1
외환손익	0	0	0	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	3	8	11	10	7
자산부채의 증감	-5	-23	-57	-19	-43
기타현금흐름	0	0	-2	-3	-4
투자활동 현금흐름	-1	-3	0	-3	-2
투자자산	5	6	0	2	1
유형자산	0	0	0	1	0
기타	-6	-9	0	-6	-3
재무활동 현금흐름	4	18	37	21	15
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	10	0	0	0	0
장기차입금	-6	17	39	7	17
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	-1	-1	-1
기타	0	0	-1	16	-1
현금의 증감	4	3	-7	11	-17
기초 현금	15	18	21	14	25
기말 현금	18	21	14	25	8
NOPLAT	2	5	4	8	15
FCF	-2	-17	-52	-9	-26

자료: 갤럭시아킴즈, 교보증권 리서치센터

#### 재무상태표

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
유동자산	94	113	155	192	193
현금및현금성자산	18	21	14	25	8
매출채권 및 기타채권	25	27	40	39	44
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	51	65	101	128	141
비유동자산	30	30	29	38	48
유형자산	2	1	1	2	3
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타금융자산	3	4	2	9	11
기타비유동자산	25	25	25	27	34
자산총계	124	143	183	230	240
유동부채	77	90	110	142	125
매입채무 및 기타채무	42	36	45	65	47
차입금	8	25	50	62	54
유동상채무	0	0	5	5	11
기타유동부채	27	28	10	11	13
비유동부채	0	0	9	4	24
차입금	0	0	9	4	22
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	0	0	0	0	1
부채총계	77	90	119	146	149
지배지분	47	53	65	84	92
자본금	16	16	17	20	20
자본잉여금	87	43	53	66	66
이익잉여금	-31	4	7	11	18
기타자본변동	-25	-11	-12	-12	-12
비지배지분	0	1	-1	-1	-1
자본총계	47	53	64	84	91
총차입금	18	36	64	71	89

#### 주요 투자지표

단위: 원, 배, %

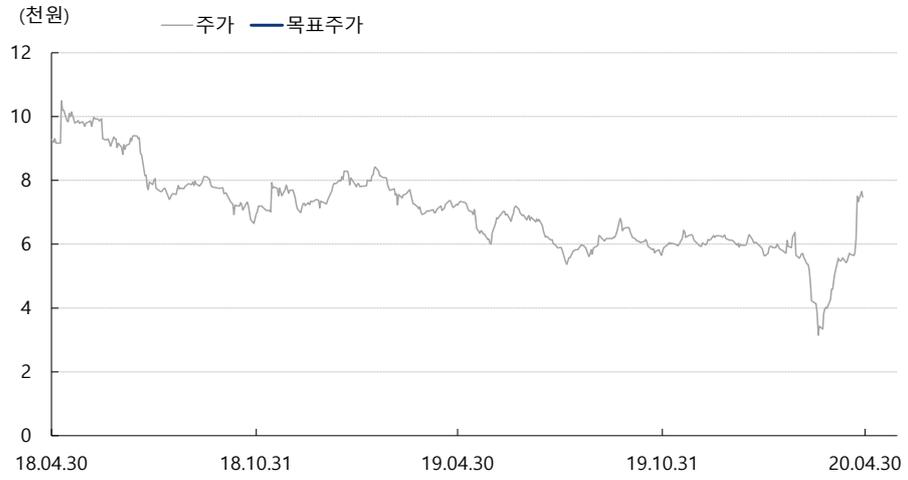
12 결산 (십억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
EPS	50	114	130	127	225
PER	97.0	42.2	44.0	21.8	14.9
BPS	1,430	1,609	1,865	2,146	2,344
PBR	3.4	3.0	3.1	1.3	1.4
EBITDAPS	76	144	119	196	221
EV/EBITDA	45.3	29.4	51.9	18.0	20.5
SPS	1,207	1,597	2,012	2,137	2,181
PSR	4.0	3.0	2.8	1.3	1.5
CFPS	-59	-526	-1,549	-240	-665
DPS	0	25	30	35	55

#### 재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산 (십억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
성장성					
매출액 증가율	-59.7	36.0	28.4	17.7	5.1
영업이익 증가율	29.2	95.3	-15.5	88.2	15.6
순이익 증가율	-94.0	143.4	-16.5	57.0	83.2
수익성					
ROIC	3.0	7.0	3.9	6.0	10.0
ROA	1.4	2.8	2.6	2.3	3.8
ROE	3.5	7.5	7.4	6.5	10.0
안정성					
부채비율	163.8	168.9	184.9	175.1	163.1
순차입금비율	14.5	24.9	34.9	30.8	37.0
이자보상배율	2.7	3.2	1.8	2.3	2.3

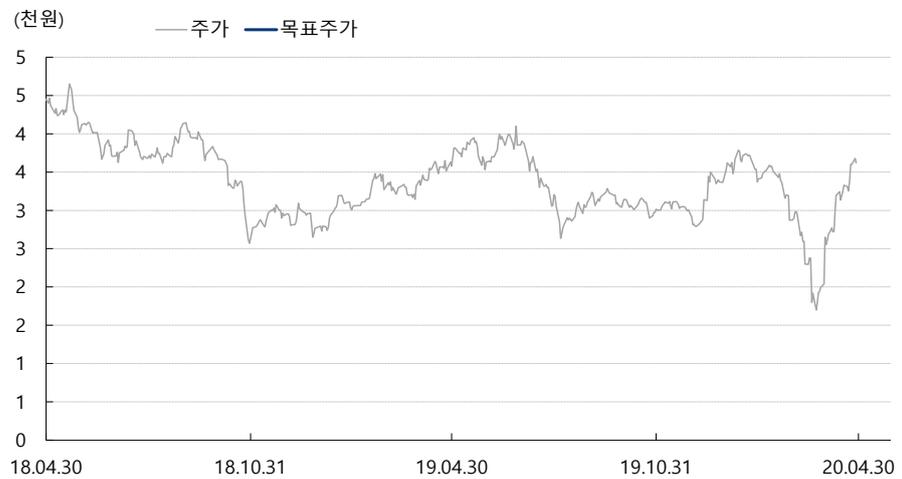
KG 모빌리언스 최근 2년간 목표주가 변동추이



다날 최근 2년간 목표주가 변동추이



갤럭시아컴즈 최근 2년간 목표주가 변동추이



## 휴대폰 결제

휴대폰 결제도 언택트 수혜 기대

### KG 모빌리언스 최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
Not Rated									

자료: 교보증권 리서치센터

### 다날 최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
Not Rated									

자료: 교보증권 리서치센터

### 갤럭시애플즈 최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
Not Rated									

자료: 교보증권 리서치센터

## 휴대폰 결제

휴대폰 결제도 언택트 수혜 기대

### ■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

### ■ 투자 의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자\_2020.03.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	88.1	9.5	2.4	0.0

#### [업종 투자 의견]

**Overweight(비중확대):** 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대  
**Underweight(비중축소):** 업종 펀더멘털의 약화와 함께 업종주가의 하락 기대

**Neutral(중립):** 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

#### [기업 투자가간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

**Buy(매수):** KOSPI 대비 기대수익률 10%이상  
**Hold(보유):** KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

**Trading Buy:** KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우  
**Sell(매도):** KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하