
손세훈 (미드/스몰캡)
02)768-7971
midas.sohn@nhqv.com


백준기 (미드/스몰캡)
02)768-7066
jack.baek@nhqv.com


이현동 (미드/스몰캡)
02)768-7423
hyundong.lee@nhqv.com


강경근 (미드/스몰캡 Jr.)
02)2229-6487
kyeongkeun.kang@nhqv.com

NH 미드/스몰캡 이슈

화려한 데이터가 나를 감싸네

정부가 코로나19 확산 이후 비대면·디지털 경제 활성화를 한국형 뉴딜로 꼽으면서, 데이터 경제 활성화를 위한 초석이 마련되고 있다. 5월 데이터 거래소 정식 출범과 8월 예정된 데이터 3법 개정안 시행으로 데이터 경제는 가속화될 예정이며, 이를 맞이하는 기업들의 준비도 분주한 상태이다. 이번 자료에서는 데이터 경제 활성화의 근간이 되는 데이터 3법 개정안에 대한 분석과 이에 따른 투자전략을 제시한다.



NH투자증권

CONTENTS

I. Summary 3

II. 걸음마 수준의 데이터 산업 성장 6

III. 데이터 3법 개정이 가져올 변화와 직접적인 수혜 산업 9
- 데이터 3법 국회 통과
- 개인정보보호법 개정으로 가명정보 활용 초석 마련
- 신용정보법 개정으로 데이터 활용 가속화
- 보안 강화는 데이터 거래 활성화의 선결조건

IV. 금융에서 의료, 유통 등으로 확대될 국내 마이데이터 산업 25

V. 해외 사례를 통해 보는 마이데이터의 확장 30

[기업분석]

더존비즈온 (Not Rated) 33
NICE평가정보 (Not Rated) 37
웹케시 (Not Rated) 41
한국정보인증 (Not Rated) 46
윈스 (Not Rated) 50
아톤 (Not Rated) 54
비즈니스온 (Not Rated) 58
SCI평가정보 (Not Rated) 62
파이오링크 (Not Rated) 68
위세아이텍 (Not Rated) 71
파수 (Not Rated) 74

I. Summary

데이터 3법 개정으로 데이터 거래 활성화 기반 마련

개인정보 유출 사태 등으로 규제 일변도를 걷던 국내 데이터 관련 정책이 데이터 3법 개정으로 산업 성장의 초석을 마련했다. 데이터는 인공지능, 빅데이터, 공유서비스 등 4차산업 혁명의 근간이 되는 자원으로 이번 법 개정이 가져올 변화에 대한 시장의 관심이 뜨겁다. 데이터 3법 개정의 핵심은 **1) 본인 동의 없이 사용 가능한 가명정보의 도입과 2) 마이데이터 산업의 시행**이다. 익명정보보다 유의미한 가명정보의 자유로운 사용과 마이데이터의 도입은 개인맞춤서비스 등 다양한 서비스 출시를 가능하게 해 관련 산업 전반의 성장을 가져올 것으로 기대된다.

데이터 거래 활성화는
1) 데이터 보유 기업
2) 보안 기업
3) 클라우드 기업

데이터 3법 개정에 따라 **1) 대량의 데이터를 보유한 데이터 플랫폼 기업과 2) 보안 기업, 3) 클라우드 사업을 영위하는 기업들의 직접적인 수혜**가 기대된다.

먼저, 데이터를 활용한 비즈니스가 활성화되기 위해서는 양질의 데이터를 보유한 기업들에게서 데이터를 구매해야 하기 때문에 우선적으로 데이터 자원을 보유한 기업들의 수혜가 예상된다. 또한 데이터 거래의 가장 큰 위험요인으로 대두되는 개인정보 유출을 막기 위해서는 보안 솔루션이 필수적인 바, 이는 데이터를 비즈니스에 활용하는 기업이 늘어날수록 보안 솔루션 수요는 더욱 확대될 것이다. 마지막으로 데이터를 활용한 신규 비즈니스를 출시하고자 하는 중소기업들의 경우 비용 제약상 자체 데이터센터를 구축하기보다는 클라우드를 통한 데이터 이용을 선호함에 따라 클라우드 구축 수요 또한 증가할 것으로 판단된다.

다양한 산업으로 확대될 마이데이터

데이터 3법 개정에 따라 **데이터를 활용해 새로운 비즈니스 창출이 가능한 1) 금융, 2) 의료 3) 유통 산업 등의 간접적인 수혜도** 기대된다. 데이터를 활용한 신규 비즈니스의 방향성은 국내보다 데이터 활용이 발달된 데이터 선진국들의 사례를 통해 짐작해볼 수 있다. 차별화된 서비스로 마이데이터 성공 기업으로 꼽히는 미국의 Mint, Patients like me, 영국의 Digi.me 등과 유사하게 차별화되고 다양한 서비스들을 출시하는 기업들이 늘어나며 국내 마이데이터 산업도 무한 경쟁 시대로 접어들 것이다. 데이터 산업은 5월 출범한 금융데이터거래소를 통해 금융분야에서 먼저 개화될 것이며 향후 의료, 유통 등 다양한 영역의 데이터와 결합되면서 그 영역이 더욱 확대될 것으로 전망된다.

웹케시, 비즈니스온, SCI평가정보, 위세아이텍, 파수를 추천주로 제시

데이터 3법 개정을 통한 데이터 산업 활성화 수혜 기업으로 1) 보유한 데이터를 활용하거나 이를 분석하는 솔루션을 제공하는 NICE평가정보, 웹케시, 더존비즈온, 비즈니스온, SCI평가정보, 위세아이텍과 2) 데이터 보안 관련 사업을 영위하는 파수, 한국정보인증, 아톤, 파이오링크, 윈스를 제시한다. 이 중 **웹케시, 비즈니스온, SCI평가정보, 위세아이텍, 파수를 추천주**로 제시한다.

표1. 데이터 경제 활성화로 성장이 기대되는 기업

기업명	Ticker	현재가 (원)	시총 (백만원)	기업개요 및 투자 포인트
더존비즈온	012510.KS	119,500	3,545,888	– 위하고 가입자의 증가로 데이터 사업의 수익화가 하반기부터 시작될 전망 – 이는 높은 Valuation을 정당화할 것
NICE 평가정보	030190.KQ	19,100	1,159,653	– 마이데이터 사업 및 데이터 거래소 활성화 통해 동사의 개인, 기업 신용정보 데이터의 활용 증가할 전망 – 자회사 지니데이터는 비식별 개인정보를 활용한 데이터 사업 확대 기대
웹케시	053580.KQ	57,300	387,557	– 핀테크 산업의 근간이 되는 기업 금융 기술을 통해 실적 성장 중 – 데이터 3법 개정으로 동사의 오픈API 사업 수혜가 기대됨
한국정보인증	053300.KQ	6,600	205,689	– 공인인증서가 폐지되지만 동사는 기존 고객사를 대상으로 시장 지배력 확대 가능 – 인증서 인증기관이 없는 상황에서 글로벌 인증인 'Web Trust'를 받은 제품 경쟁력은 분각될 것
윈스	136540.KQ	16,700	202,889	– 국내 보안장비 1위 업체로 데이터3법, 디지털 뉴딜정책으로 보안 솔루션 판매 수혜 – 일본 내 고객사 5G투자에 따른 수출 증가 전망
아톤	158430.KQ	32,850	137,384	– 공인인증서 폐지로 PASS인증서의 저변 확대 예상 – 마이데이터 사업자 증가로 모바일 인증과 보안 수요 또한 지속적인 증가 기대
비즈니스온	138580.KQ	14,250	136,015	– 동사가 보유한 데이터와 관련 사업인 스마트MI는 데이터 3법으로 재평가될 전망 – 또한 언택트의 활성화로 전자계약 서비스는 추가 성장 동력
SCI 평가정보	036120.KQ	3,430	121,765	– 데이터3법 시행으로 인한 개인CB 사업 확장성 – 수익성 위주의 사업 개편. 자회사 정상화를 통한 지속적인 수익성 개선
파이오링크	170790.KQ	13,300	91,189	– 데이터3법 시행에 따른 안전한 데이터 처리를 위한 시스템, 설비 요건 규정이 강화 – 네트워크 보안장비 및 보안관제/컨설팅 서비스에 대한 수요 증가 전망
위세아이텍	065370.KQ	16,750	73,760	– 전체 매출이 빅데이터 관련 사업에서 발생되는 빅데이터 Pure Player – 가명정보 이용과 데이터 활용 수요 증가로 동사의 빅데이터 탐색과 예측 솔루션 매출 증가 예상
파수	150900.KQ	4,330	43,495	– 데이터거래가 활성화되면서 비식별화 시장 성장할 것 – 동사는 비식별화 기술을 일찍이 확보하여 시장 선점을 하고 있는 상황이기에 빅식별화 매출이 21년부터 본격화될 것으로 전망

주: 주가와 시가총액은 2020년 6월 1일 기준
자료: DataGuide, NH투자증권 리서치본부

표2. 기업 실적 및 밸류에이션 1 (단위: 십억원, 원, 배, %)

종목명		더존비즈온	NICE 평가정보	웹케시	한국정보인증	윈스	아톤
종가 (6/1)		119,500	19,100	57,300	6,600	16,700	32,850
시가총액(십억원)		3,545.9	1,159.7	387.6	205.7	202.9	137.4
매출액	2019	262.7	410.9	61.2	42.6	32.8	32.5
	2020E	294.8	445.1	69.7	46.8	37.4	36.4
	2021F	330.6	481.2	80.0	51.9	40.7	42.0
영업이익	2019	66.8	51.3	9.3	9.3	-2.2	4.1
	2020E	74.7	55.1	12.5	10.3	6.1	6.5
	2021F	86.5	61.1	15.1	12.1	6.6	9.4
순이익	2019	50.6	40.8	9.3	7.1	-0.2	-11.4
	2020E	54.8	44.4	10.7	8.2	7.1	5.8
	2021F	64.5	50.3	12.8	10.3	6.5	8.0
PER	2019	49.1	20.8	30.9	15.0	11.0	N/A
	2020E	66.8	26.1	36.3	16.5	11.2	23.9
	2021F	56.4	23.1	30.3	24.9	10.1	17.9
PBR	2019	7.1	3.8	5.3	1.5	1.4	2.9
	2020E	9.4	4.6	6.1	1.4	1.4	2.8
	2021F	8.4	4.0	5.2	2.3	1.2	2.4
ROE(%)	2019	18.8	19.3	24.2	8.6	-0.6	-40.6
	2020E	14.4	18.6	18.1	9.4	15.6	12.1
	2021F	15.2	18.4	18.4	11.0	12.5	14.5

주: 주가와 시가총액은 2020년 6월 1일 기준
자료: FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망

표3. 기업 실적 및 밸류에이션 2 (단위: 십억원, 원, 배, %)

종목명		비즈니스온	SCI 평가정보	파이오링크	위세아이텍	파수
종가 (6/1)		14,250	3,430	13,300	16,750	4,330
시가총액(십억원)		136.0	121.8	91.2	73.8	43.5
매출액	2019	15.7	2,347	65.7	19.7	35.4
	2020E	18.2	3,246	84.7	24.1	43.9
	2021F	21.2	3,120	97.0	28.8	56.0
영업이익	2019	6.2	324.1	-4.1	2.9	-3.0
	2020E	7.3	507.5	4.1	3.7	2.3
	2021F	8.5	316.6	5.6	5.3	6.6
순이익	2019	4.4	110.4	-6.6	2.7	-3.9
	2020E	6.3	185.3	3.5	3.2	1.6
	2021F	7.3	143.0	4.2	4.7	5.9
PER	2019	30.6	18.5	10.0	18.5	N/A
	2020E	21.7	15.0	14.8	22.6	29.3
	2021F	18.5	12.0	10.4	15.8	8.5
PBR	2019	3.6	4.2	1.5	4.5	2.1
	2020E	3.3	4.6	2.1	5.3	2.1
	2021F	2.9	3.6	1.7	4.0	1.7
ROE(%)	2019	12.1	9.8	-69.5	27.3	-20.8
	2020E	15.9	14.6	23.6	25.3	7.8
	2021F	16.7	10.1	21.5	28.7	21.8

주: 주가와 시가총액은 2020년 6월 1일 기준
자료: FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망

II. 걸음마 수준의 데이터 산업 성장

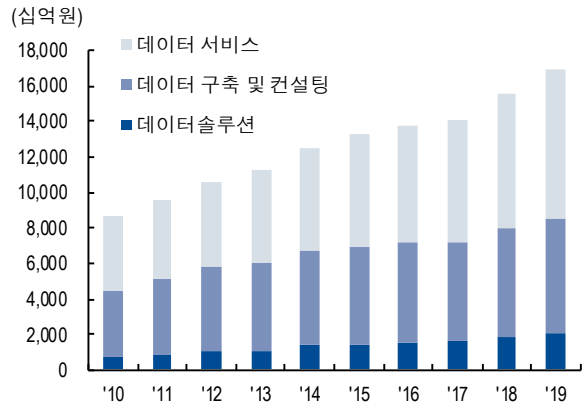
국내 데이터 산업 성장률 글로벌 대비 저조

2018년 국내 데이터 산업의 규모는 15조5,685억원으로 2015~2018년 연평균 5.2% 성장하며 동기간 12.6% 성장한 글로벌 데이터 산업에 비해 저조한 성장률을 기록했다. '세계 디지털 경쟁력 순위 2019'에 따르면, 한국의 디지털 경쟁력은 세계 10위 수준인 반면, 빅데이터 활용과 분석 능력은 40위로 낮은 수준을 기록했다. 이는 미국, 유럽은 물론 우리나라보다 디지털 경쟁력이 낮은 중국(12위), 인도(30위), 인도네시아(8위) 등에 비해서도 낮은 순위이다.

규제 일변도의 정부 정책으로 데이터 산업 성장 저조

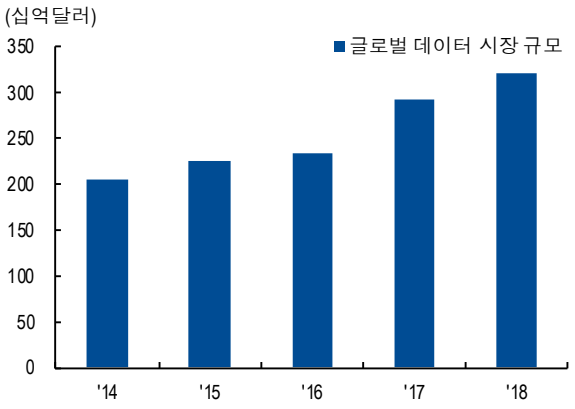
국내 데이터 산업이 해외 데이터 산업 성장에 비해 낮은 성장률을 보인 주원인은 규제 위주의 정부 정책이다. 2014년 카드 3사의 1억4백여 건 개인정보 유출, 2018년 3,340억원 규모의 보이스피싱 사건 등이 발생해 정부는 개인정보에 대한 엄격한 규제를 유지했고 이에 개인의 정보는 활용되기보다 감춰져 왔다.

그림1. 국내 데이터 시장 규모 추이



자료: 한국데이터산업진흥원, NH투자증권 리서치본부

그림2. 글로벌 데이터 시장 규모 추이



자료: The European Data Market Monitoring Tool Report, NH투자증권 리서치본부

한국판 뉴딜을 통해 데이터 경제 활성화 추진

그러나 코로나19를 계기로 비대면화와 디지털 전환 등 4차산업 혁명이 가속화되면서 데이터에 대한 정부 정책의 기조도 규제에서 적극적 활용으로 변화하고 있다.

정부는 6월 1일 발표한 하반기 경제정책방향에서 국민생활과 밀접한 분야의 데이터 구축·개방·활용을 위해 15개 분야 빅데이터 플랫폼 구축 및 14만개 공공데이터 개방 계획을 발표했다. 또한 이를 위한 제반 인프라 확충을 위해 정보 주체의 동의 없이 개인정보를 이용하기 위한 요건 합리화(데이터 3법) 및 의료데이터의 가명처리 방법 구체화(20.8)를 통해 핵심 규제를 완화하고 데이터 구매, 결합, 거래 등의 지원을 통해 데이터 경제 활성화에 시동을 걸고 있다.

법 개정을 통해 양질의 데이터 보급 및 이에 따른 관련 산업들의 성장이 예상됨에 따라 향후 국내 데이터 산업은 2024년까지 연평균 7.3% 성장해 시장 규모는 23조원에 달할 전망이다.

그림3. 한국판 뉴딜 핵심 프로젝트



자료: 기획재정부, NH투자증권 리서치본부

표4. 데이터 활용을 위한 정부 지원 방안

분야	활성화 방안
데이터 구매	중소기업・스타트업 등에 데이터 구매・가공 지원 바우처 보급(1,420건)
데이터 결합	데이터결합, 가공을 담당하는 민간 전문기관 지정요건 마련
데이터 거래	가격산정 등 데이터 거래 가이드라인 마련
데이터지도	데이터스토어, AI 허브 등을 빅데이터플랫폼 통합 데이터 지도에 연계(20.12)

자료: 기획재정부, NH투자증권 리서치본부

표5. 국민체감 핵심 6대 분야 데이터 수집 및 활용 확대

분야	활성화 방안
금융	비금융정보 기반 신용평가업 도입 및 금융 마이데이터 산업 제도 마련
의료	마이데이터 서비스 플랫폼 구축 및 의료데이터 활용전략 마련
교통	교통 빅데이터 플랫폼 구축
공공	데이터 SOS팀 운영 및 데이터 진위 조회 신규서비스 도입
산업	제조데이터 수집·저장 센터 구축
소상공인	상권정보시스템에 POS 데이터 활용 및 AI기반 상권분석정보 제공

자료: 비상경제 중앙대책본부, NH투자증권 리서치본부

III. 데이터 3법 개정이 가져올 변화와 직접적인 수혜 산업

데이터 3법 국회 통과

정부의 데이터 3법 개정안의 주요 내용

'데이터 3법'이란 데이터 이용 활성화와 관련된 법으로 1) 개인정보보호법, 2) 정보통신망 이용촉진 및 정보보호 등에 관한 법률(약칭: 정보통신망법), 3) 신용정보의 이용 및 보호에 관한 법률(약칭: 신용정보법)의 3가지 법률을 통칭한다. 정보통신망법 개정안은 기존 정보통신망법에서 규정하던 내용을 개인정보보호법으로 이관하는 것에 불과해 이번 보고서의 데이터 3법의 개정에 따른 변화는 개인정보보호법과 신용정보법을 위주로 다루었다.

개정안의 골자는 크게 3가지로 **1) 가명정보 개념 도입, 2) 마이데이터 산업 활성화, 3) 개인정보처리자의 책임 강화**이다. 개정안의 통과는 마이데이터 산업, 비금융 전문 CB업 등의 개화 및 금융권 빅데이터 활용의 본격화를 가능하게할 것으로 기대된다. 또한 데이터 유출을 방지할 보안 산업과 데이터 활용 생태계를 구축할 클라우드 산업도 함께 부상할 것이다.

2020년 1월 데이터 3법 개정안 국회 통과

2018년 11월 김병욱 의원의 대표발의를 통해 시작된 데이터 3법이 2020년 1월 9일 국회 본회의에서 가결되었다. 개정된 법률은 2월 4일 공포되었으며 공포 6개월 후인 2020년 8월 5일부터 시행될 예정이다.

2014년 카드 3사의 개인정보 유출 사고 등으로 규제 일변도를 걷던 정부의 정책이 정보의 활용으로 선회하면서 향후 데이터를 활용한 새로운 산업과 서비스가 대거 등장할 것으로 예상된다.

표6. 데이터 3법 주요 내용

	소관부처	주요 개정 내용
개인정보보호법	행정안전부	- **가명정보 개념 도입 및 동의 없이 사용 가능한 범위 구체화** - 가명정보 이용 시 안정장치 및 통제수단 마련(EU GDRP 적정성 평가 및 승인 추진) - 개인정보 관리, 감독 체계를 개인정보보호위원회로 일원화
신용정보법	금융위원회	- 금융분야 개인 정보 강화 - 금융분야 빅데이터 분석 및 이용의 법적근거 명확화 - **마이데이터 도입 및 금융 분야 규제 정비**
정보통신망법	과학기술정보통신부	- 개인정보보호 관련 사항은 '개인정보보호법'으로 이관 - 온라인상 개인정보보호 관련 규제와 감독 주체를 방송통신위원회에서 '개인정보보호위원회'로 변경

자료: 과학기술정보통신부, 행정안전부, 금융위원회, NH투자증권 리서치본부

그림4. 데이터 3법 개정 추진 경과



자료: 금융위원회, NH투자증권 리서치본부

개인정보보호법 개정으로 가명정보 활용 초석 마련

개인정보보호법 가명정보의 도입과 활용도 제고

개정사항에 대해 개별법별로 세분화해서 살펴보면, 먼저 개인정보보호법의 중요한 개정 사항은 1) 가명정보 개념의 도입, 2) 정보주체의 동의 없이 이용할 수 있는 개인정보 범위 구체화, 3) 가명정보의 안정성 확보조치이다.

1) '가명정보' 는 개인정보와 익명정보의 중간 개념

개정 전 개인정보보호법에 따르면 비식별화된 '익명정보'만이 동의없이 이용 가능했다. 이러한 익명정보는 활용성이 낮아 데이터 산업 발전을 저해하는 주요 요인으로 지목되어 왔다. 이런 문제를 개선하기 위해 개정법에서는 **'가명정보'라는 개념을 도입**했다. 가명정보는 개인정보와 익명정보의 중간 선상에 놓인 정보로 개인정보의 일부를 비식별 조치해 특정 개인을 알아볼 수 없게 하되 익명정보에 비해 활용도를 높인 정보이다.

표7. 개인정보, 가명정보, 익명정보 예시

개인정보				
이름	**생년월일**	**핸드폰**	**직장전화**	**자택전화**
홍길동	1980년1월1일	010-1234-5678	02-123-4567	02-098-7654
주소	**직업**	**가족**	**예금 잔액**	**대출액**
서울시 영등포구 여의대로 60	직장인	배우자, 아들1, 딸1	9,876,543원	1,234,567원
가명정보				
이름	**생년월일**	**핸드폰**	**직장전화**	**자택전화**
-	-	qwego12(암호화)	-	-
주소	**직업**	**가족**	**예금 잔액**	**대출액**
서울시 영등포구 여의대로 (범주화)	-	배우자, 아들1, 딸1	9,876,543원	1,234,567원
익명정보				
이름	**생년월일**	**핸드폰**	**직장전화**	**자택전화**
-	-	-	-	-
주소	**직업**	**가족**	**예금 잔액**	**대출액**
서울시 영등포구 여의대로 (범주화)	-	3명	900~1,000만원	1,000~2,000만원

자료: NH투자증권 리서치본부

표8. 정보에 대한 분류

	개념	활용가능 범위
개인정보	특정개인에 관한 정보, 개인을 알아볼 수 있게 하는 정보	사전적이고 구체적인 동의를 받은 범위 내 활용 가능
가명정보	**추가정보의 사용 없이는 특정 개인을 알아볼 수 없게 조치한 정보**	다음 목적에 동의 없이 활용 가능 **1) 통계작성 (상업적 목적 포함)** **2) 과학적 연구 (산업적 연구 포함)** **3) 공익적 기록보존 목적 등**
익명정보	더 이상 개인을 알아볼 수 없게(복원 불가능할 정도로) 조치한 정보	개인정보가 아니기 때문에 제한없이 자유롭게 활용

자료: 금융위원회, NH투자증권 리서치본부

2) 정보 동의 절차 삭제로 데이터 활용 영역 확대

개정 전 개인정보보호법은 개인정보처리자가 수집 목적 이외에는 개인정보를 활용할 수 없으며, 목적에 맞는 경우에도 최소한의 개인정보만을 수집하도록 정하였다. 그러나 개정법 제28조 2항에 따라 **가명정보는 통계작성, 과학적 연구, 공익적 기록보존의 목적이라면 정보주체의 동의를 받지 않고 이용 가능**해졌다. 상업적 사용에 대한 구체적인 언급이 없어 가명정보 활용도에 대한 이견이 존재하나, '과학적 연구'라는 문구가 법에 포함되어 가명정보 사용범위는 더욱 확대될 것으로 판단된다.

개정법 제2조 8항은 '과학적 연구'를 과학적 방법을 적용하는 연구로 정의하고 있다. 기업들의 가명정보를 이용한 비즈니스에는 필수불가결적으로 통계분석, 머신러닝 등의 과학적 방법이 적용될 수밖에 없다. 따라서 모든 가명정보에 대한 활용은 '과학적 연구' 목적에 포함되며 제약없이 사용 가능할 것으로 판단된다.

가명정보 활용에 대한 제약이 크지 않을 것이라 판단하는 또 다른 근거는 엄격한 법이 적용되는 EU에서도 활발한 데이터 활용이 이뤄지고 있다는 점에 있다. EU의 개인정보보호법(GDPR)도 가명정보 활용에 대해 '공익, 과학적, 역사적, 통계 목적의 경우 적법한 추가처리이다'라는 국내와 유사한 제약 사항을 두고 있다. EU의 GDPR은 국내 데이터 3법 개정안 마련 시 참고한 법률로 향후 정부의 데이터 활용도 EU와 유사하게 데이터 거래 활성화가 가능한 방향으로 전개될 것으로 기대된다.

3) 가명정보 안전성 강화 조치

그러나 가명정보 사용이 본격화될 경우 개인정보 유출 위험이 증가할 수밖에 없다. 정부는 이에 대한 위험을 최소화하고자 안전 조치를 강력하게 시행할 계획이다. 먼저, 체계적 개인정보 보호를 위해 위원회를 기존 대비 확대하였다. 또한 개인정보처리자가 한 건이라도 가명정보 처리 관련 규정을 위반할 경우 전체 매출의 100분의 3 이하의 과징금을 부과하거나 매출이 없는 경우 4억원 또는 자본금의 100분의 3 중 큰 금액을 과징금으로 부과할 수 있도록 했다. 이와 같이 정부는 데이터 3법 도입에 따른 부작용을 최소화하기 위해 노력하고 있다.

표9. 개인정보/가명정보 동의 필요 여부

	목적 내 이용	당초 목적과 합리적으로 관련된 범위	목적 외 이용	
			통계작성, 과학적 연구 공익적 기록보존 등	목적 외 이용
개인정보	동의 불필요	동의 불필요	-	동의 필요
가명정보	동의 불필요	동의 불필요	동의 불필요	동의 필요

자료: 언론보도, NH투자증권 리서치본부

신용정보법 개정으로 데이터 활용 가속화

신용정보법 개정으로 데이터 거래 활성화 기반 마련

신용정보법 개정의 주요 내용은 1) 신용정보조회업(CB: Credit Bureau) 개편, 2) 마이데이터 산업 도입, 3) 데이터 결합 절차 전문기관(금융데이터거래소) 지정이다.

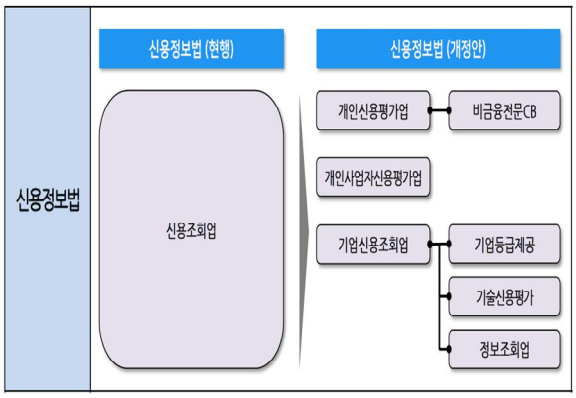
신용정보법 개정에 따른 CB업 세분화로 신용평가 대상자가 증가하며 신용평가 시장이 확대될 것으로 예상된다. 또한 CB사업자의 영리목적 겸업 금지 규제가 폐지되어, 데이터 분석·가공, 컨설팅 등 다양한 겸영·부수 업무가 가능해져 CB사업자의 마이데이터 산업 진출도 가능해진다. 정부는 마이데이터를 통해 신용정보 등의 금융정보와 이종 산업 데이터를 결합한 서비스를 제공해 개인들의 편익을 증대시킬 계획이며 이를 위한 데이터 거래 활성화를 목적으로 데이터거래소를 출범했다. 향후 이를 통해 데이터 산업을 육성할 계획이다.

1) 신용정보 사업 확대

신용조회업이 세분화(개인CB, 개인사업자CB, 기업CB) 되며 '비금융 전문CB' 등 특화CB 신설이 가능해졌다. 먼저, 개인사업자CB의 경우 개인사업자 대출의 특수성을 반영한 신용평가체계를 운영하는 '개인사업자 신용평가사'라는 개념이 도입되었다. 자영업자의 실시간 카드매출정보 등을 분석해 신용평가하는 것이 가능해짐에 따라 부동산 등 담보가 없어 금융서비스 이용이 제한되어 왔던 개인사업자의 금융서비스 이용이 확대될 것으로 판단된다.

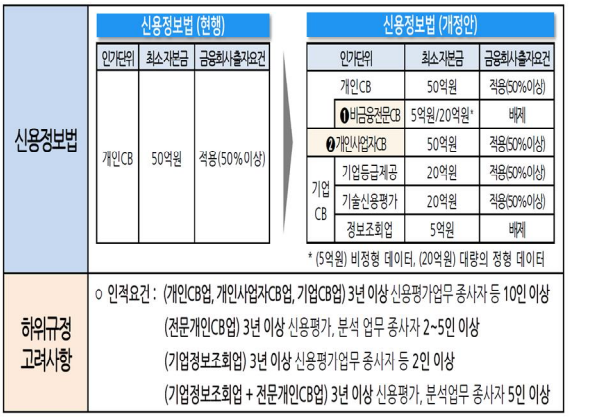
또한 비금융 전문CB를 통해 금융이력이 부족한 개인들의 신용평가도 가능해진다. 주부나 사회초년생과 같이 정당한 신용평가를 받지 못했던 씬파일러(금융이력부족자, Thin filer)들도 통신, 전기, 쇼핑 내역, SNS 정보 등을 활용한 신용평가가 가능해져 금융서비스를 받을 수 있게 된다. 예를 들어 핀테크 업체 핀크는 통신서비스를 이용해 '통신등급'이란 새로운 개념을 만들었다. 이를 대출 심사에 활용하고 대출 판매까지 중개하는 '통신료 납부정보 활용 신용평가 서비스'를 추진 중이다.

그림5. 신용조회업무 정의 세분화



자료: 금융위원회, NH투자증권 리서치본부

그림6. 신용조회업무 진입규제 요건 완화



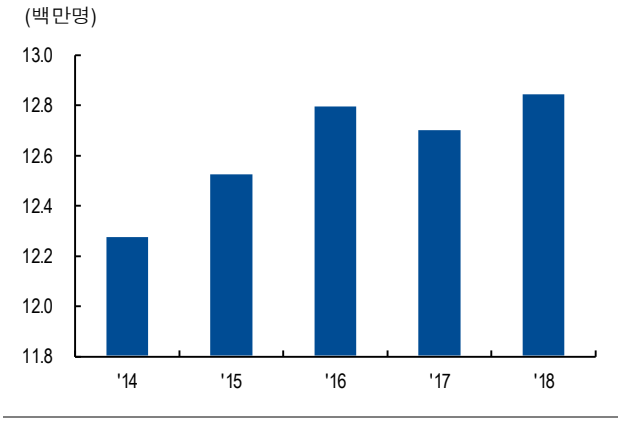
자료: 금융위원회, NH투자증권 리서치본부

표10. 국내 주요 CB 기업 사업 영역

기업	개인신용정보	기업신용정보
NICE평가정보	○	○
코리아크레딧뷰로	○	×
한국기업데이터	×	○
나이스디앤비	×	○
이크레더블	×	○
SCI평가정보	○	○

자료: 금융위원회, NH투자증권 리서치본부

그림7. 국내 Thin filer 규모



자료: NICE평가정보, NH투자증권 리서치본부

표11. 신용조회업별 업무내용

구분		영업내용
개인CB		개인신용상태 평가
	비금융전문CB	비금융정보로 개인 신용상태 평가
개인사업자CB		개인사업자 신용상태 평가
기업CB	정보조회업	기업신용정보 통합, 분석, 가공
	기술신용평가	기술에 가치를 통한 기업 신용상태 평가
	기업등급제공	기업 신용상태 평가

자료: 금융위원회, NH투자증권 리서치본부

2) 마이데이터 도입으로 맞춤형 통합 서비스 출시 가능

신용정보법 개정의 두 번째 포인트는 마이데이터 산업의 도입이다. 마이데이터는 정보주체의 정보 전송요구권에 근거하여 기업이 보유한 데이터를 제3자에게 개방하는 것을 의미한다.

개방된 데이터를 기반으로 마이데이터 사업자들은 개인들에게 맞춤형 재무설계, 금융상품 추천 등의 서비스를 출시할 수 있게 되었다. 예를 들어, 마이데이터 사업자들은 개인의 신용정보에 대한 접근이 가능해 고객과 비고객의 상품에 대한 비교, 분석이 가능하다. 정부는 이를 통해 마이데이터 사업자들이 고객에게 적합한 금융상품을 추천하거나 고객이 기존에 가입한 금융회사에 금리인하를 요구하는 등 다양한 서비스를 제공해 소비자 권익이 향상될 것으로 기대하고 있다.

그림8. 행위자별 마이데이터 기대 효과



자료: 과학기술정보통신부, NH투자증권 리서치본부

표12. 개인신용정보 전송요구권 도입(신용정보법 제18조 6항, 제28조 3항)

신용정보 제공자	제공되는 정보	신용정보 제공받는 자
금융회사 전기통신업자 한국전력공사 한국수자원공사 공공기관 등	금융거래정보 국세, 지방세 납부정보 보험료 납부정보 기타 주요 거래내역 정보	정보주체 본인 금융회사 개인CB, 마이데이터 사업자

자료: 금융위원회, NH투자증권 리서치본부

표13. 금융분야 마이데이터 서비스 유형

서비스 유형	주요 내용
금융정보 통합조회	금융기관에 분산된 개인의 금융정보 일괄 수집해 통합 제공
자산관리 서비스	개인의 재무정보를 고려한 맞춤형 자산관리 서비스 제공
신용관리 서비스	개인의 신용정보를 기초로 신용등급 개선을 위한 맞춤형 컨설팅 제공
금융상품 정보제공 및 추천	금융상품별 가격 및 혜택을 상세 비교해 개인에 최적화된 상품 추천

자료: 금융위원회, NH투자증권 리서치본부

소비자가 기대하고 공급자가 준비하는 마이데이터 사업

서비스의 사용 주체인 국민들도 마이데이터 도입을 긍정적으로 판단하고 있다. **한국데이터산업진흥원의 조사 결과에 따르면 응답자의 94%가 마이데이터 서비스를 이용할 의향이 있다고 응답**했다. 평가 도입을 긍정적으로 여기는 응답자의 55.6%는 가장 큰 효과가 있을 것으로 생각하는 분야로 금전적 혜택을 꼽았다.

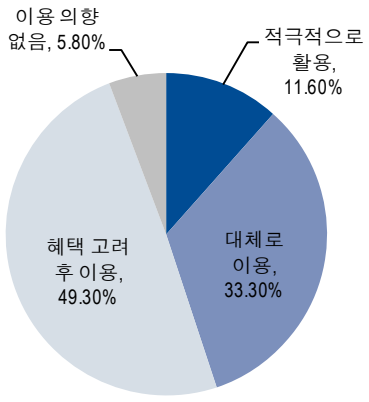
금융위원회는 마이데이터 사업 도입으로 누구나 평등하게 금융데이터에 접근할 수 있게 되면서 은행, 카드사, 보험사, 핀테크 영역이 허물어질 것으로 기대하고 있다. 마이데이터 사업은 허가제로 진행되나 허가 요건은 1) 안전한 보호 체계, 2) 사업의 혁신성, 3) 정보주체자의 편익 등으로 정성적 측면에 머물러 수많은 기업들이 해당 산업에 뛰어들 것으로 예상된다. 이러한 산업적 변화에 발맞춰 관련 업체를 시장을 선점하기 위해 다양한 상품 출시를 준비 중이며 우수한 IT인프라를 갖춘 핀테크 기업들과 기존의 금융정보를 보유하고 있던 금융기업 그리고 혁신성을 갖춘 스타트업 등이 참여하는 무한경쟁이 예상된다.

데이터 거래 활성화로 클라우드 서비스 시장 확대

다만, 데이터 거래가 본격화되기 위해서는 마이데이터 사업자들의 빅데이터 활용 및 처리 역량이 뒷받침되어야 한다. 빅데이터를 저장하고, 빠르게 분석하기 위해서는 클라우드 서비스를 사용하는 것이 효과적이며 클라우드 사업자 대부분이 빅데이터 분석을 위한 서비스를 제공하고 있다.

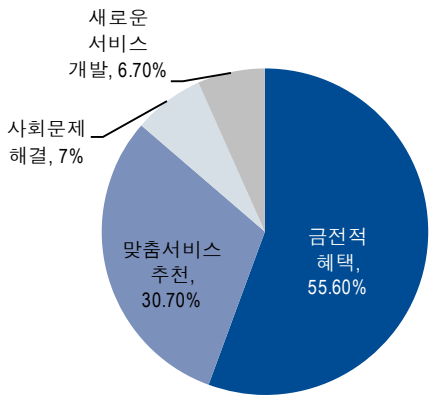
또한 **개정 신용정보법을 통한 신용조회기업 진입 조건이 완화로 중소형 CB업체들이 늘어나는 것도 클라우드 서비스 시장 확대를 촉진**할 것으로 기대된다. 중소형 CB업체는 대체로 기존 신용정보업 허가를 받은 사업자보다 적은 자본금으로 설립되기 때문에 자체 서비스 제공을 위한 인프라를 갖추기보다는 이미 보편화된 클라우드 서비스를 활용할 가능성이 높을 것으로 판단된다.

그림9. 마이데이터 서비스 이용 의향



자료: 한국데이터산업진흥원, NH투자증권 리서치본부

그림10. 마이데이터 서비스를 통한 기대 요인



자료: 한국데이터산업진흥원, NH투자증권 리서치본부

표14. 카드사 마이데이터 준비 현황

기업	서비스 현황
신한	– 금융데이터거래소 시범거래기관으로 참여 – 개인사업자 신용평가 서비스 마이크레딧 서비스 실시 – 신한페이판 내 토탈소비관리 제공 – 신한카드 마이샵 파트너 운영: 소상공인 가맹점 매출 현황 기반 컨설팅
KB국민	– 마이데이터 기반 리브메이트 3.0 – 데이터 오픈 랩 운영 – 아보카도: 가맹점이 희망하는 고객에게 할인 오퍼가 담긴 광고 메시지 발송하는 빅데이터 기반 종소형 가맹점 마케팅 지원 서비스
현대	– 개인사업자 사업자금 마련 위한 원스톱 플랫폼 출시 준비 – 현대카드 소비케어 by personetics: 고객의 카드 사용 특성을 AI로 분석, 개인별로 맞춤형 소비 컨설팅 서비스
삼성	– 마이데이터, 마이페이먼트, 개인사업자 신용평가, 빅데이터 분석, 컨설팅 등 다양한 사업 검토 – LINK 비즈파트너: 빅데이터 분석 기술 기반 중소 가맹점 마케팅 지원
BC	– 개인사업자 신용평가 서비스 출시 준비 – 마이태그: 빅데이터 기반 고객 가맹점 할인 혜택 추진 – 데이터바우처 지원사업 수행: 데이터 활용에 어려움을 겪는 중소기업, 소상공인 대상으로 데이터 구입이나 가공서비스 제공
하나	– 개인사업자 전용 신용평가 서비스 기반 상품 출시 준비 – 나만의 픽: 빅데이터 기술 결합 고객 개개인 라이프스타일에 맞는 서비스, 혜택 제공
우리	– 마이데이터 사업 검토 – 초개인화 마케팅 준비: 빅데이터 연구 지속 – 핀테크 업체 브로콜리와 자산관리서비스
롯데	– 전략 가맹점, 핀테크 업체, 외부 페이먼트 사업자 제휴 등으로 마이데이터 산업 검토 – 터치투개더: 가맹점 할인, 적립 등 매장 혜택 등록 시 고객에 자동으로 추천
NH농협	– 지주 차원 마이데이터 사업 추진 전략컨설팅 실행 – 관련부서와 개인종합자산관리 서비스 확대 검토 – 범농협 인프라 기반 초개인화 마케팅 준비

자료: 언론보도, NH투자증권 리서치본부

3) '가명정보' 결합은 금융보안원에서 담당

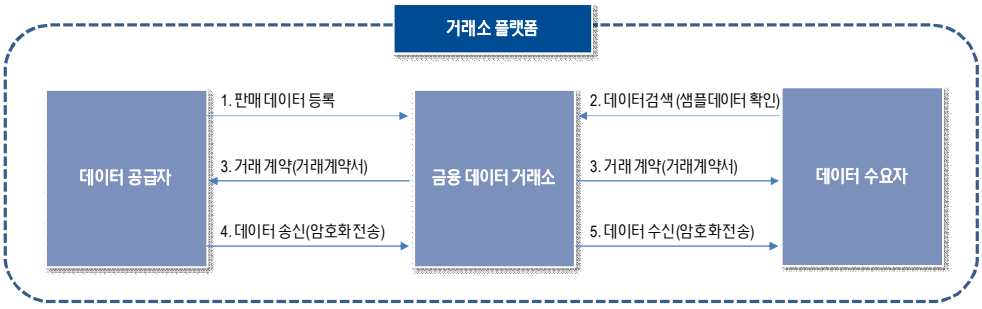
신용정보법 개정안의 마지막 주요 내용은 금융데이터거래소 출범이다. 3월 시행령 개정안을 통해 가명정보 결합 절차 및 전문기관 지정을 구체화함에 따라 2020년 5월 11일 금융데이터거래소(FinDX)가 출범하였다. 금융데이터거래소는 공급자와 수요자를 잇는 플랫폼으로 금융보안원이 운영하며 데이터의 검색과 계약, 결제, 분석 등의 전 과정을 원스톱으로 지원할 예정이다. 이를 통해 1) 금융 빅데이터 활용 기반 구축, 2) 핀테크 등 데이터 기반 신규 비즈니스 기회 확대, 3) 이종 분야 데이터를 활용한 금융회사 등의 신규 서비스 개발 활성화가 가능할 것으로 기대된다.

가명정보를 결합하고자 하는 개인정보처리자는 금융보안원에 결합신청서를 제출한 후 결합된 가명정보를 받아 분석할 수 있다. 데이터거래소의 데이터 거래는 1) 데이터공급자가 공급 가능한 데이터를 데이터거래소에 등록하고, 2) 이들 데이터 중 필요한 데이터를 데이터수요자가 요청하면 데이터공급자는 비식별화 과정을 거친 가명 데이터를 거래소에 전송하고, 3) 이후 데이터 거래소에서 필요한 데이터들을 결합하여 데이터 수요자에게 보내는 방식으로 진행된다.

거래소 출범 이후 5월 22일까지 약 2.2억원 규모의 65건(유료 7건)의 데이터 거래가 발생했다. 거래된 데이터는 코로나19로 인한 경제활동 영향 및 지자체별 맞춤형 정책 수립을 위한 지역단위 소득·지출·금융자산 데이터와 맞춤형 광고 제작을 위한 카드 소비 데이터 등이었다. 결합된 데이터의 구매는 2021년부터 가능하도록 준비 중에 있다.

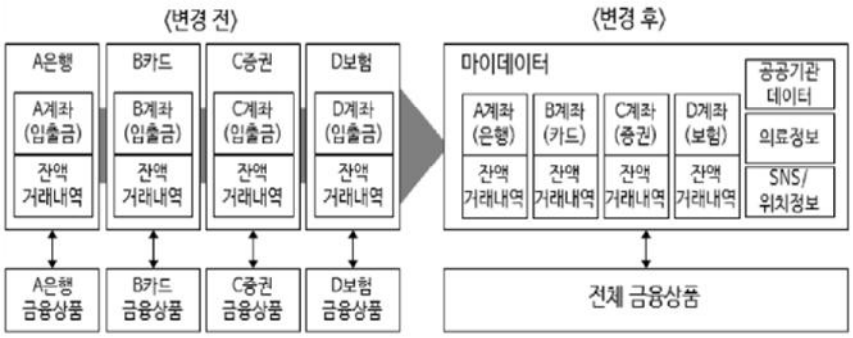
데이터 유통 협력 강화를 위해 5개 금융유관기관(금융보안원, 금융결제원, 한국신용정보원, 코스콤, 보험개발원)은 '데이터 유통 활용 혁신 MOU'를 체결하였으며 금융보안원과 SK텔레콤은 '금융-통신 융합데이터 상호협력을 위한 MOU'도 체결하였다.

그림11. 데이터거래소 거래 절차 예시



자료: 금융위원회, NH투자증권 리서치본부

그림12. 마이데이터에 의한 데이터 관리 방식 변화



자료: 과학기술정보통신부, NH투자증권 리서치본부

표15. 금융데이터거래소 회원사 현황

금융	은행	금투	보험	카드	CB	기타	합계
	9	3	1	4	5	2	24
비금융	**핀테크**	**통신**	**컨설팅**	**언론**	**보안**	**기타**	**합계**
	8	1	6	1	4	2	22

주: 5월 22일 기준; 자료: 금융보안원, NH투자증권 리서치본부

표16. 금융데이터거래소 업권별 데이터 상품 등록 건수

금융	은행	금투	보험	카드	CB	기타	합계
	4	-	-	98	20	17	139
비금융	**핀테크**	**통신**	**컨설팅**	**언론**	**보안**	**기타**	**합계**
	35	-	6	1	8	22	72

주: 5월 22일 기준; 자료: 금융보안원, NH투자증권 리서치본부

표17. 데이터전문기관인 금융보안원의 역할 및 자격요건

	규정	세부내용
개정법	데이터전문기관을 통해서만 신용정보회사 등이 보유하는 정보집합물을 제 3자가 보유하는 다른 정보집합물과 결합 가능	데이터전문기관이 결합된 정보집합물을 해당 신용정보회사 등에게 전달하는 경우 가명조치 또는 익명조치가된 상태로 전달
하위규정	데이터전문기관 자격요건	1) 민법상 비영리 법인 2) 금융위가 정하여 고시하는 자본금, 매출액 등 요건을 갖춘 법인
	데이터전문기관의 위험관리 체계	1) 데이터전문기관 업무와 그 외 업무 수행직원간 분리 2) 데이터전문기관 업무 수행서버와 그 외 서버의 분리

자료: 금융위원회, NH투자증권 리서치본부

표18. 가명정보의 결합(신용정보법 제22조 4항, 제14조 2항)

절차	의무
결합의뢰 (의뢰기관)	– 금융위가 정한 양식에 따라 결합신청 – 데이터에 포함된 식별값은 결합키로 대체 – 개인신용정보는 가명처리, 암호화 등 보호조치 후 전달
결합 및 결합데이터 제공(전문기관)	– 데이터 결합 후 결합키는 삭제 또는 대체키 전환 – 결합데이터는 가명처리 또는 익명처리의 적정성 평가를 거쳐 적정한 경우에만 전달 – 결합데이터를 결합의뢰기관에 전달 후 결합데이터 및 원본데이터를 즉각 삭제

자료: 금융위원회, NH투자증권 리서치본부

표19. 금융데이터 거래소 주요 데이터 판매 등록 리스트

데이터 공급자	데이터	데이터 공급자	데이터
국민카드	공기질 변화에 따른 소비 트렌드	나이스디앤비	최신기업신용등급
	코로나19 소비 동향 데이터	나이스디앤알	국내 중고차 시장 현황
	홈쇼핑 방송시간대별 매출빈도		국내 친환경차 시장 현황
	직장인 소비 트렌드	NICE평가정보	지역·직업·가구·성별·연령별 소비 정보
	한강공원 내 배달음식 이용 트렌드	한국기업데이터	주 생산품과 매출비중
	방한 외국인 국내 소비 행태		기업 특허
신한은행	서울시 지역단위 소득, 지출 정보	티머니	서울 버스 정류장 이용통계
	시군구별 업종별 가맹점 데이터		수도권 지하철 이용통계
	아파트단지별 거주자 정보	이크레더블	기업 전기 사용정보
	맞춤형 광고 제공을 위한 카드 소비 데이터	코스콤	주식 종목 일별 거래데이터
신한카드	고객취미_관심영역소비특성데이터	지란지교시큐리티	스팸용 주요 키워드 데이터

주: 5월 28일 기준
자료: 금융데이터거래소, NH투자증권 리서치본부

보안 강화는 데이터 거래 활성화의 선결조건

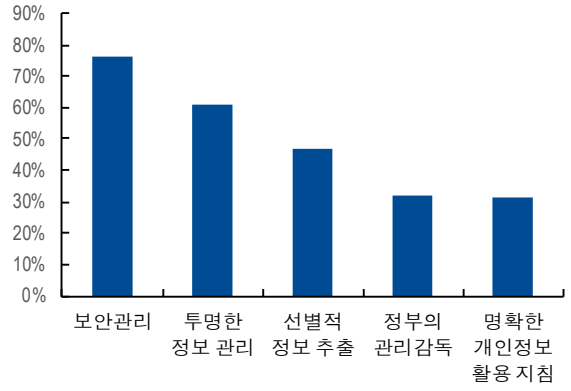
데이터 거래 기업 선택에 가장 중요한 요소는 보안

데이터 산업의 안정적인 운영을 위해서는 보안 인프라 구축이 필수적이다. 데이터 거래소 출범으로 데이터 거래 활성화에 대한 초석이 마련되었으나 관련 업계는 1) 데이터 거래 가격 산정 방식의 결정과 2) 개인정보 유출 위험 등의 문제를 데이터 거래 활성화의 선결과제로 보고 있다.

이러한 문제들을 해결하기 위해 정부는 초기 데이터 바우처 지원, 올해 말까지 거래소 중개수수료 면제 등을 통해 거래 활성화를 촉진할 계획이며 데이터거래소의 데이터 결합서버와 그 외의 서버를 분리하는 등 보안 대책을 강구하고 있다. 또한 개인정보처리자의 책임성을 강화하기 위해 개인신용정보 유출 등에 대한 징벌적 배상금을 손해액의 3배에서 5배로 강화했고, 결합 정보를 기업이 다른 정보를 붙여 재식별화할 경우에 생기는 문제를 기업의 책임으로 정해 기업들에게 보안에 대한 필요성을 강조하고 있다.

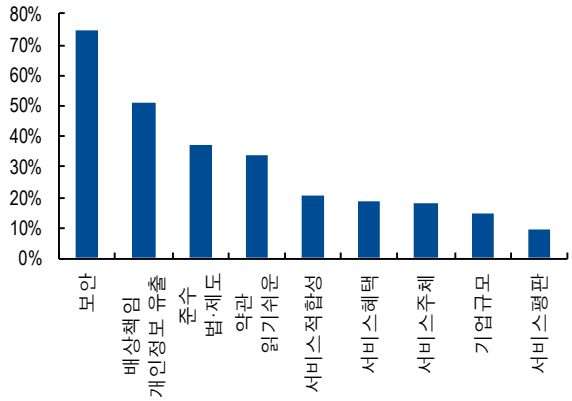
영국의 금융데이터 개방 정책인 오픈뱅킹에 대해 2018년 9월 영국인 2,005명을 대상으로 실시한 설문조사(Unlimited Group Omnibus Survey) 결과에 따르면, 응답자들 대부분은 오픈뱅킹을 부정적으로 인식하고 있는 것으로 나타났으며, 가장 큰 원인은 개인정보와 관련된 사고 위험이나 보안에 대한 불신인 것으로 나타났다. 국내 설문조사에서도 **개인정보 제공 및 활용과 관련하여 기업을 신뢰할 수 있는 판단 요소로 보안(74.4%)을 최우선 순위**로 선택하였다. 이는 대중의 개인정보보호에 대한 불신이 해결되지 않으면, 마이데이터 제도가 활성화되기 어렵다는 것을 시사한다.

그림13. 마이데이터 서비스 활성화에 고려되어야 하는 요소



자료: 한국데이터산업진흥원, NH투자증권 리서치본부

그림14. 개인정보 활용을 위한 기업의 신뢰 판단 요소



자료: 한국데이터산업진흥원, NH투자증권 리서치본부

민간 보안 전문기업 필요성 대두

보안 이슈를 해결하기 위해서는 정부의 정책과 더불어 민간 보안 전문기업의 역할이 중요하다. 데이터 공급자의 경우 데이터 전송 전 개인정보를 가명정보로 비식별화해야하기 때문에 보안 업체들의 비식별 조치 솔루션에 대한 수요 증가가 예상된다. 데이터 수요자인 마이데이터 사업자의 경우 법적으로 보안서버를 의무적으로 보유해야하며 100만명 이상의 가입자를 확보한 사업자의 보안관제 가입이 의무화된다. 또한 정보를 처리하는 기관 또는 기업이 의무적으로 가입해야하는 ISMS-P[주] 인증에 따라 정보를 처리하는 기업이 많아질수록 보안 기업들의 사업영역은 더욱 확장될 것으로 판단된다. 따라서 **보안에 대한 수요는 데이터 수요/공급 기업 양쪽에서 지속적으로 증가**할 것으로 예상된다.

향후 발표될 데이터 3법 가이드라인에는 개인정보 보안을 엄격하게 하기 위한 추가적인 조치와 구체적인 방안이 담길 것이란 것이 업계의 예측이다. 따라서 향후 가이드라인을 통해 보안 솔루션에 대한 구체적인 윤곽이 드러나면 자사의 보안 솔루션을 여러 기업에 구축하기 위한 보안 업계의 행보가 본격화될 것으로 기대된다.

주) ISMS-P(Personal Information & Information Security Management System): 정보보호 및 개인정보보호를 위한 조치와 활동이 인증기준에 적합함을 인터넷진흥원 또는 인증기관이 증명하는 제도

표20. ISMS 인증 의무대상자

구분	의무대상자 기준
ISP	전기통신사업법 제6조제1항에 따른 허가를 받은 자로서 서울특별시 및 모든 광역시에서 정보통신망서비스를 제공하는 자
IDC	정보통신망법 제46조에 따른 집적정보통신시설 사업자
다음 조건에 해당하는 자	연간 매출액 또는 세입이 1,500억원 이상인 자 중에서 다음에 해당되는 경우 - 의료법 제3조의4에 따른 상급종합병원 - 직전연도 12월 31일 기준으로 재학생 수가 1만명 이상인 고등교육법 제2조에 따른 학교
	정보통신서비스 부문 전년도(법인인 경우에는 전 사업연도를 말한다) 매출액이 100억원 이상인 자
	전년도 직전 3개월간 정보통신서비스 일일평균 이용자 수가 100만명 이상인 자

자료: 한국인터넷진흥원, NH투자증권 리서치본부

표21. 정보보호 기업 리스트

기업명	사업분야	기업명	사업분야
더존비즈온	디지털포렌식, 전자금융서비스	이니텍	암호인증
드림시큐리티	암호인증	이스트소프트	시스템보안
라온시큐어	시스템보안, 암호인증	지니언스	네트워크보안
링네트	네트워크 솔루션	지란지교시큐리티	시스템보안, 보안관리
미래테크놀로지	암호인증	케이사인	시스템보안, 암호인증
시큐브	시스템보안, 네크워크보안	코닉글로리	보안솔루션
안랩	시스템보안, 네트워크보안	파수닷컴	콘텐츠보안, 컨설팅
에스에스알	보안관리, 컨설팅	파이오링크	네트워크보안
SGA솔루션즈	네트워크보안, 시스템보안	한국전자인증	암호인증, 인증서비스
오픈베이스	통신 소프트웨어	한국정보인증	암호인증, 인증서비스
윈스	네트워크보안, 컨설팅	한류AI센터	보안솔루션개발
이글루시큐리티	보안관제, 보안관리	한컴위드	시스템보안, 암호인증

자료: NH투자증권 리서치본부

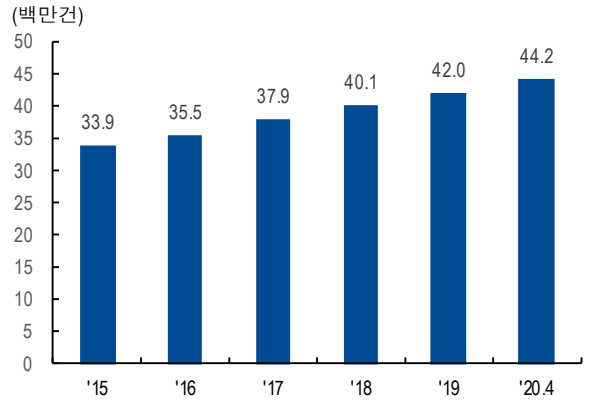
전지서명법 개정도 보안 업체 수혜 요인으로 작용

데이터 이용의 활성화로 데이터를 활용한 서비스를 제공하는 기업이 증가할수록 보안 솔루션에 대한 수요는 증가할 것이다. 특히 5월 20일 전자서명법 개정으로 공인인증서의 우월적 지위가 소멸되며 성장이 제한되었던 생체 인증, 브라우저 인증, 클라우드 인증 등 다양한 사설인증서들의 사업 영역이 확대되며 보안 인증 수요의 증가가 가속화될 것으로 판단된다.

1999년 도입된 공인인증서는 1) 보안프로그램 설치, 2) 짧은 유효기간, 3) 번거로운 저장방식 등의 불편함을 이유로 지속적인 퇴출 요구가 있어왔다. 이에 2015년 '천송이 코트' 이슈를 계기로 공인인증서 의무 사용이 법적으로 폐지되었다. 그러나 과학기술정보통신부가 지정한 공인인증기관(금융결제원, 코스콤, 한국정보인증, 한국전자인증, 한국무역정보통신)이 발급한 인증서만 공인인증서로 인정되며 공공기관 등에서 공인인증서를 우선 수단으로 사용함에 따라 공인인증서 발급은 도리어 지속적으로 확대되어왔다.

이번 **전자서명법 개정의 주요 골자는 1) 전자서명수단 간 경쟁 활성화, 2) 전자서명 이용자 보호 강화**이다. 먼저 '공인전자서명'을 '전자서명'에 통합함에 따라 공인인증서의 우월적 지위가 소멸되면서 사설인증서 시장이 규제와 보안에 민감한 공공시장으로 확대되었다. 또한 전자서명 인증 업무 평가 인정 제도의 도입과, **전자서명 이용자에 대한 보호 조치 강화로 보안에 대한 중요성이 강화되어 보안 인증 수요가 증가**할 것으로 예상된다.

그림15. 공인인증서 발급 건수



주: 누적기준 발급 건수; 자료: 한국인터넷진흥원, NH투자증권 리서치본부

표22. 공인인증서 vs 사설인증서

항목	공인인증서(은행)	사설인증서 (카카오페이)
총 단계	14개	7개
총 소요 시간	약 15분	약 2분
입력 정보	은행ID, 주민등록번호, OTP정보 등(총9개)	이름, 휴대폰번호, 주민등록번호, 비밀번호(총 4개)
동의 약관	5개	2개
필수 설치 프로그램	4개	0개
인증서 유효기간	1년	2년

자료: 언론보도, NH투자증권 리서치본부

표23. 인증서 관련 기업

구분	인증사업자(서비스명)	서비스 개요
클라우드 및 생체인증	한국전자인증(클라우드사인)	– No Plugin 전자서명 서비스(Active X, EXE 무설치) – 보안클라우드에 인증서 저장
	이니텍(이니패스)	– 생체정보(지문, 홍채 등) 기술 및 PC-모바일 기기간 연동기술을 활용한 전자서명 서비스
금융분야 신기술	금융투자협회(체인아이디)	– 중앙 인증기관 없는 블록체인 전자서명 – 블록체인 네트워크를 활용한 인증성 유효성 검증
	시큐센(바이오전자서명)	– 바이오정보(지문, 음성 등)를 활용한 전자서명
	금융결제원(브라우저인증서)	– No Plugin 방식으로 브라우저에 인증서 저장 – 공동저장소에 저장된 인증서로 여러 사이트에 이용 – 은행, 행정분야에 순차적 적용 예정
앱 기반 통합인증 기술	카카오페이(카카오페이인증)	– 모바일 메신저 기반 사설인증서비스 – 카카오톡 이용자 기반으로 별도 APP 설치없이 이용
	코스콤(OpenPass)	– 간편비밀번호, 지문, 패턴 등 편리한 본인확인 – 공인・사설인증, 생체, OTP 등 통합인증서비스 제공
	한국정보인증(KICA)	– 별도 프로그램 설치 불필요 – 패스워드, 생체, 핀, 패턴 등 다양한 형태의 서비스 기능
	SKT(PASS 2.0)	– 통신3사 공동인증앱 및 인증서를 통한 전자서명 인증서비스
웹표준 무설치 전자서명 기술	위즈베라(PINsign)	– PIN기반 무설치 간편 인증, 전자서명 솔루션 – 웹표준(HTML5) 기반으로 APP, EXE 설치없이 서명
	한컴시큐어(애니핀 간편인증)	– 웹표준 방식으로 무설치 기반 인증서비스 – 등록기기 및 웹브라우저 기반의 간편인증 지원
	예티소프트(VestPIN)	– 웹표준(HTML5) 기술로 만들어진 간편인증 서명솔루션 – 별도 설치없이 PIN번호 입력만으로 인증과 전자서명 수행

자료: 언론보도, NH투자증권 리서치본부

Ⅳ. 금융에서 의료, 유통 등으로 확대될 국내 마이데이터 산업

금융에서 전 산업으로 확장될 마이데이터

데이터 3법 개정안의 통과로 AI, 빅데이터 등 첨단기술 분야의 데이터 활용 근거가 명확해지면서 금융, 의료, 유통 등 다양한 산업계에서 새로운 비즈니스 모델 창출에 대한 기대감이 고조되고 있다. 앞서 언급한대로 마이데이터 산업은 금융계에서 시작될 것이다. 금융데이터거래소를 통해 정형화된 금융 데이터가 먼저 거래될 것이기 때문이다. 그러나 마이데이터는 **향후에는 의료, 유통 등 다양한 산업에서 활용될 것이며 이는 금융데이터와 결합해 더욱 큰 시너지 효과를 가져올 것으로 기대**된다.

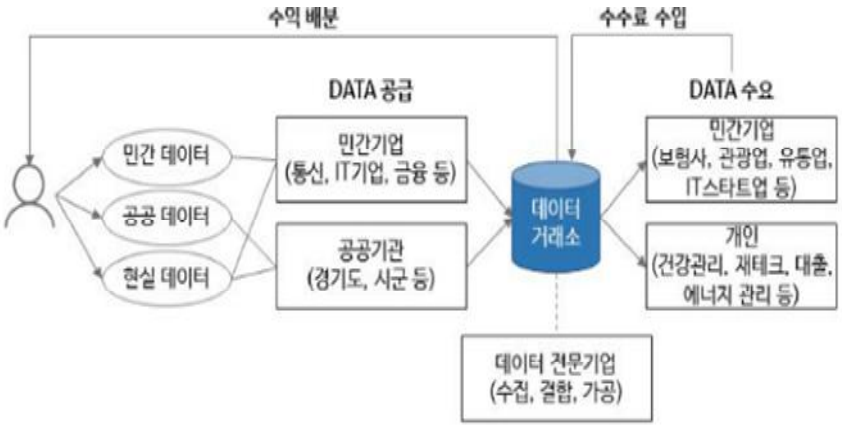
우리나라의 '데이터3법'은 데이터 산업 육성을 위해 선제적으로 정책을 펼친 국가들의 정책을 벤치마킹한 것이다. 데이터 산업에서 앞서 나가고 있는 데이터 선진국의 기업 성공 사례를 통해 '데이터 3법'의 향후 방향성과 기대효과에 대해서 살펴볼 수 있다.

표24. 마이데이터 산업 활성화에 따른 분야별 기대효과

분야	기대효과
금융	금융 데이터와 비금융 데이터를 결합해 신용정보를 보다 세분화하여 맞춤형 상품 개발
보험	자동차(운행정보 등), 의료(질병 이력 등) 업계와 연계한 새로운 상품 개발
의료	질병 진단과 예방, AI 닥터, 맞춤형 의료서비스, 정밀의료병원정보 등 미래의료 산업 탄력
유통	소비자의 구매, 결제 데이터 등을 조기 확보, 조합하여 고객 수요와 시장 흐름을 선제적으로 파악
통신	음성, 데이터 사용량을 다운로드해 맞춤형 요금제 추천
에너지	전기 소비량 등을 수집해 수급을 예측하고 맞춤형 서비스를 제공해 에너지 소비 효율화

자료: 언론보도, NH투자증권 리서치본부

그림16. 마이데이터 발전 방향



자료: 금융위원회, NH투자증권 리서치본부

표25. 국내 마이데이터 실증 서비스 선정 과제

분야	과제명	수행기관		서비스
		주관	참여	
의료	의료 마이데이터 플랫폼 및 검진 데이터를 활용한 건강관리 서비스	강남세브란스 병원	아롬정보기술, CJ프레시웨이, 에쓰푸드	건강검진, 처방전 등의 데이터를 이용한 영양 건강식단 추천
	응급상황을 위한 개인건강지갑 서비스	브이티더블유	삼성서울병원, 서울아산병원, 동아대학교병원	응급환자의 응급 진료기록 및 일상생활 속 건강기록 보관, 개인건강지갑 제공
	MyHealth Data 플랫폼 및 서비스 실증	서울대학교병원	치의과대학교 산하협력단, 메디블록, 웰트, 삼성화재	환자 동의에 따른 개인 의료정보 기반의 건강정보 교류 플랫폼 개발, 라이프로그 데이터를 활용하여 개인 건강증진 코칭
금융	본인정보 통합조회 및 생애주기별 맞춤형 금융상품 추천 서비스	NHN페이코	KEB하나은행, 한화생명보험, 한화투자증권, 한화손해보험, 신한금융투자, 웰컴저축은행	금융, 비금융 빅데이터 기반 맞춤형 금융상품 추천
에너지	사용자 맞춤형 에너지 절감 서비스	다음소프트	세종시, 에이엠에이닷컴, 유디아이	세종시 주민 대상 에너지 데이터 수집 및 에너지 수급 예측, 맞춤형 서비스 구현
유통	개인데이터 저장소 기반 소상공인 마케팅 관리 서비스	한국신용데이터	신한카드	사업장 정보를 활용한 소상공인 경영 개선, 개인 대상 할인, 이벤트 제공
	소상공인 성장 지원 문서, 플랫폼 서비스	한국기업데이터	한국전자세제협회, 비즈니스온 커뮤니케이션, 기웅정보통신	소상공인을 위한 정책자금 매칭 등 종합경영관리 서비스 제공
기타	연구자를 위한 매칭 및 분석 서비스	코난테크놀로지	국회도서관	국회도서관으로부터 수집한 학술연구자 정보를 활용하여 저작물 통합관리

자료: 과학기술정보통신부, NH투자증권 리서치본부

금융 : 맞춤형 금융상품의 출시

국내 9개 금융공공기관이 보유한 금융데이터를 오픈API 형태로 제공하는 금융분야 공공데이터 개방시스템 출시(04.29)와 데이터거래소 출범으로 **데이터 기반의 맞춤형 금융상품 출시가 가능할 것으로 기대**된다. 또한 금융정보는 정보통신기술(ICT), 유통, 보건의료 등 타 산업과의 융합이 쉽고 연관성도 높아 전 사업 영역을 연계하는 데이터로 활용될 것이다.

예를 들어, 보험회사들은 금융, 의료 결합 정보를 활용하여 새로운 보험상품을 개발하거나 요율 체계를 개선할 수 있다. 유병자보험과 같이 기존에 보험이 제공되지 않은 부분에 대한 이해도가 높아져 새로운 보험상품 개발이 가능하다. 과거 보험회사들은 당뇨, 고혈압, 고지혈증 등의 병력을 가진 피보험자의 보험계약을 인수하지 않았다. 그러나 질병 이력이 있더라도 잘 관리될 경우 건강한 삶을 영위하는 것이 가능하기 때문에 보험회사들은 빅데이터 분석을 통해 개발되는 유병자보험을 피보험자에게 제공할 수 있다.

마이데이터와 마이페이먼트 시너지 효과 기대

또한 금융위는 핀테크 디지털금융 혁신과제의 일환으로 '종합지급결제업'과 '마이페이먼트 사업' 도입도 추진 중이다. 핀테크 기업이 은행과 제휴하지 않고도 직접 계좌를 개설할 수 있도록 하는 '종합지급결제업'과 자금을 보유하지 않고도 금융기관에 지급 지시할 수 있게 해주는 '마이페이먼트'를 통해 핀테크 기업들의 사업영역이 확대될 것으로 판단된다. 정부는 올해 하반기 마이페이먼트 사업 확대를 위해 지급지시 서비스 사업자(PISP, Payment Initiation Service Provider) 라이선스 제도를 도입할 예정이다.

마이데이터와 마이페이먼트 도입 시 **지급지시서비스 사업자는 금융회사가 독점해 오던 고객 금융정보를 활용하여 통합조회, 분석 서비스나 직접 자금을 이체하여 결제 업무를 대행해주는 서비스를 제공**할 수 있어 다양한 금융서비스가 생성되고 활성화 될 수 있는 기반이 마련되었다.

그림17. PISP 도입에 따른 변화



자료: 한국금융연구원, NH투자증권 리서치본부

의료:
1) 병원정보시스템
2) 개인건강기록
비즈니스에 활용 가능

개인의 건강과 관련된 정보들은 민감정보로 분류되어 있어 데이터 3법의 개정에도 불구하고 정보주체의 동의 없이 거래되기는 힘들 것으로 판단된다. 그러나 의료데이터는 맞춤형 상품 개발이나 다른 산업분야와의 융합을 통한 활용가치가 높아 마이데이터 활성화에 필수적이다.

의료 마이데이터의 활성화는 기존에 불편함이 발생하는 분야에서 더욱 빠른 확산이 가능할 것으로 판단된다. 1) 병원정보시스템을 사용하고 있는 의료기관들은 각기 다른 회사의 시스템을 계약하여 통일된 의료기록 표준이 없다. 또한 2) 개인건강기록은 의무저장 기간이 끝나면 정보가 유실될 우려가 있으며 기록을 열람하기 위해서는 이용한 모든 병원을 직접 방문해 열람 신청을 해야하는 불편함이 존재한다. 따라서 **의료 마이데이터가 활성화는 다양한 의료 분야중에서도 1) 병원정보시스템(HIS: Hospital Information System)과 2) 개인건강기록 비즈니스를 개선**할 것으로 판단된다

이에 정부는 MY Healthway 시스템 개발을 통해 개인의 의료데이터를 표준화해 디지털헬스 관련 거버넌스를 구축할 계획이다. MY Healthway란 개인 중심 의료데이터 통합 서비스이다. 의료기관, 공공기관 등의 데이터 보유기관을 연결해 개인의 데이터 활용도를 높여 의료산업 마이데이터 확산을 가져올 계획이다. 공통적인 솔루션을 제공해 데이터를 표준화하고 해당 정보를 외부에서 접근할 수 있는 생태계가 조성되면 다양한 비즈니스가 가능해질 것으로 기대된다.

표26. 병원정보시스템 관련 비즈니스

기업	서비스	현황
유비케어	에버헬스	- 국내 1차 의료기관 처방전달시스템 '의사랑' 개발. 1차 진료에 대한 FHIR 변환 모듈 제공 기술 보유
비트컴퓨터	클레머	- 2차 의료기관 위주 의료정보시스템 제작
이지케어텍	BESTCare	- 서울대학교 병원 전산시스템 개발기술을 바탕으로 국내외 의료정보시스템 제작. 사우디아라비아에 병원 정보시스템 수출
삼성 SDS	P-HIS	- 정밀 의료 패러다임에 맞는 클라우드 기반 병원정보시스템 P-HIS 개발
에픽	Epic	- 미국 전자의무기록 시장 점유율 1위 기업. 진료과별로 근무환경에 맞는 모듈을 개발해 지원
써너	Cerner	- 병원별 맞춤 모듈 지원. 미국 보훈병원 등과의 계약을 통해 급격히 성장

표27. 개인건강기록 관련 비즈니스

기업	서비스	현황
레몬헬스케어	M-Care	- 모바일 앱 '엠케어'로 여러 상이한 병원의 진료 예약부터 처방전 전송 등의 과정을 단일 앱으로 해결
메디블록	패너시어	- 여러 기관에 흩어진 의료정보 및 스마트폰을 포함한 여러 기기를 통해 생산되는 의료정보를 안전하게 통합 관리할 수 있는 블록체인 기반의 의료정보 오픈 플랫폼 구축
비링크 헬스케어	아임닥터	- 개인의 동의 하에 개인이 스마트폰은 통해 건강 설문지를 작성하고 검강검진 결과 기록지를 사진을 찍어 업로드하면 각 수치를 해석해 주고 맞춤형 건강관리 프로그램을 제공하기 위한 앱 개발 중
애플	AC웰니스	- 여러 병원의 의료정보를 단일 앱에서 접근할 수 있도록 함. HL7 FHIR을 이용하여 병원 내 의료정보에 접근

자료: 한국데이터산업진흥원, NH투자증권 리서치본부

유통: 분석에서 추천까지 다양한 영역에 적용 가능

유통·물류 분야는 데이터를 기반으로 의사결정이 이뤄지고 예측까지 활용되고 있는 분야이다. 데이터 활용 영역이 확대되며 **1) 온라인 트렌드 분석, 2) 온라인 소비자 니즈 분석, 3) 상권분석 및 입지전략 수립, 4) 신용평가 모델 활용, 5) 고객 추천 서비스, 6) 예측기반 업무, 7) 상품구성 및 재고관리, 8) 위험 관리 등 다양한 영역에서 데이터가 활용**될 것으로 기대된다.

예를 들어, 택배 송장 유통 인덱스를 활용하여 온라인 소비 트렌드를 분석하고, 소셜데이터 버즈를 분석하여 온라인 소비자 니즈를 파악하며, 온라인 상품 가격정보를 수집하여 가격전략 수립에 이용할 수 있다. 또한 상권분석을 통해 매출 예측 기반으로 입지 전략을 수립하고, 방문자 위치정보를 수집하여 유동인구를 상세히 파악할 수 있을 것이다. 데이터 3법 통과로 가명정보의 활용이 가능해져 자사의 내부 데이터 이용을 넘어 외부 데이터 거래를 이용하는 방향으로 데이터 활용이 확대될 예정이다.

표28. 유통물류 데이터 활용 비즈니스

유형	기업	현황
온라인유통 트랜드분석	CJ올리브네트웍스	택배송장 데이터를 분석하여 지역별 상품분류 카테고리의 상품주문정보 제공하여 상품전략, 입지선정에 활용
니즈 분석	CJ올리브네트웍스	소셜데이터 버즈 분석을 통해 소비자 니즈 분석
가격 분석	빌트온	온라인 상품 정보와 가격정보 수집
상권 분석	나이즈지니데이터 오픈메이터	지역의 인구, 교통, 집객시설, 상권규모 정보 제공
	커클랜드(미국)	점포 입지 선정에 인공지능 기술 적용
	로플랫	오프라인 매장의 유동인구 위치정보 제공
신용평가	롯데멤버스	포인트 적립 분석으로 신용평가 보조지표 활용 계획
고객 추천	아마존	빅데이터 분석을 통한 광고 구매 전환율 10% 이상 달성
	신한카드	가맹점에서 고객들에게 쿠폰 등 맞춤 서비스 제공
	알리바바	Fashion AI를 통해 의상 추천 서비스 제공
	스티치픽스	소비자의 스타일 프로필 기반으로 AI가 의상 추천
예측기반의 업무 효율화	아마존	예측 배송 서비스로 고객 근처 물류창고로 상품 미리 배송
	허마센셩(중국)	판매량 예측하여 신선상품 준비
	자라	실시간 판매현황 분석하여 실시간 재고관리
	야마토(일본)	택배 고객이 거주 여부를 예측하여 배달 부재율을 낮춤
상품배치 재고관리	메이투안디엔핑	신선식품의 매장 진열 선택과 결품 보완 및 재고 관리
	쿠팡	출고직원의 동선을 최소화할 수 있게 제품 보관 위치 결정
위험감소	현대글로비스	차량운행정보를 활용하여 사고예방 활동
	차량운송안정국(미국)	차량 운행기록계 장착하여 교통 법규의 준수를 강제
	국토교통성(일본)	교통사고 유발 사업자 조기 발견

자료: 한국데이터산업진흥원, NH투자증권 리서치본부

V. 해외 사례를 통해 보는 마이데이터의 확장

마이데이터 산업 활성화 기반엔 PDS가 있다

디지미(Digi.me)는 개인의 금융, 소셜, 의료, 헬스케어, 엔터테인먼트 정보를 수집해 한 곳에서 통합적으로 관리하는 PDS(Personal Date Store, 개인데이터저장소)이다. 개인에게 무료 저장소를 제공하고, 여기에 수집된 정보들을 마이데이터 사업자에게 유료로 제공하는 사업구조이다. 개인 사용자에 의해 지속적으로 업데이트 되는 양질의 최신 데이터는 많은 사업자들을 유인하였다. 사업자들은 데이터를 활용한 혁신적인 서비스를 개발하여 개인들의 편익을 증대시켰고 이로 인해 디지미 사용자는 더욱 늘어났다. 이러한 선순환구조로 확장한 디지미는 마이데이터 산업 활성화의 성공적인 사례로 평가된다.

의료마이데이터 성공 사례 Patients like me

Patients like me는 환자 중심의 의료 정보 플랫폼으로 환자들이 자발적으로 자신의 질병 정보(상태, 치료, 부작용)에 대해 입력하며 소통하는 SNS 플랫폼이다. 동사는 환자들이 입력한 구체적이고 방대한 데이터베이스를 보험회사나 제약회사 등에 유료로 제공해 수익을 창출하고 있다. 이런 축적된 데이터들은 신약개발 연구와 임상실험에 필요한 데이터에 사용된다.

동사는 2017년 텐센트로부터 투자 받은 중국의 스타트업 iCarbonX로부터 1억 달러의 투자를 유치했다. 이후 텐센트 이용자의 의료 데이터와 Patients like me의 데이터가 결합하며 시너지가 발생하고있다.

금융 마이데이터 성공 사례 Mint

민트(Mint)는 개인의 금융정보를 간편하게 관리할 수 있도록 신용정보 통합서비스를 제공하는 금융 서비스 회사이다. 동사가 성공할 수 있었던 주요 원인은 1) 사용자 편의성을 고려한 차별화된 서비스의 제공과 2) 민트의 플랫폼을 사용하는 거래 당사자 모두 이득을 얻을 수 있는 비즈니스 모델 구현에 있다.

민트는 플랫폼을 통해 사용자에게 금융회사의 상품을 추천하고 사용자가 이를 선택할 경우 해당 금융사로부터 수수료를 지급받는다. 동사는 사용자의 데이터를 분석하여 추천 상품으로 교체 시 사용자가 누리게 되는 경제적 이익을 가시적으로 계산해 제공함으로써 사용자도 금융회사도 모두 이득을 볼 수 있는 비즈니스 모델을 구현하였다.

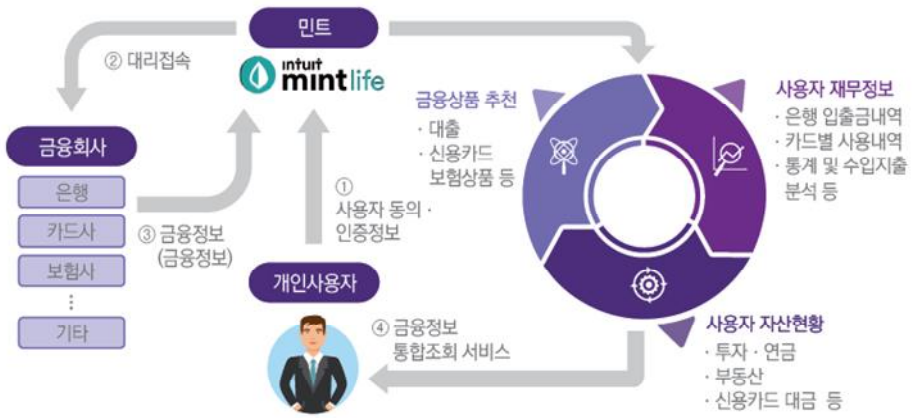
또한 거대 경쟁사가 개인 금융 서비스 시장의 80% 이상을 장악하고 있던 상황에서 알고리즘 기술을 통해 개인 데이터를 자동 분류하는 기능을 제공해 사용자들의 편의성을 높여 시장 점유율을 확대했다. 민트 가입자 수는 2009년 11월 Intuit 인수 당시 약 100만명이었으나 2019년 약 1억3,000만명 이상으로 증가하였으며 현재 북미에서 가장 성공적인 마이데이터 사업자로 평가받고 있다.

표29. 디지미 개인정보 데이터 출처 및 수집 데이터

데이터 출처	금융	– 1,000개 이상의 은행 및 금융회사의 계좌 및 금융 거래 정보 – Visa, Mastercard, American express 등 주요 신용카드 사용 내용 – Plaid와 제휴를 통해 데이터 취합 관련 확장성 도모
	소셜	– Facebook, Flickr, 인스타그램, Pinterest – 포스트, 코멘트 등의 활동 내용
	의료	– 아이슬란드 Health, 영국 NHS GP Records, 미국 Blue button 등 1,000여개 기관과 연계 – 알러지, 건강상태, 면역기록, 처방 및 약물 기록 등의 데이터 표준화 시스템 구축
	헬스케어	– 구글핏, 핏빗, Gamin – 활동 수준, 수면 활동, 건강데이터 등 실시간 데이터 확보
	엔터테인먼트	– Spotify, YouTube – 음악 기록 및 플레이 리스트 – 비디오 검색 및 업로드 정보
	기타	– 영국 등록 차량의 경우 영국 면허청 연계 데이터 취합 – 자동차 이력 성능 검사상 통과 여부, 권고사항, 문제 사항 등
	개인클라우드 스토리지	– Dropbox, Google Drive, One Drive

자료: digi.me, NH투자증권 리서치본부

그림18. MINT의 개인 신용정보 통합서비스 구조



자료: 언론보도, KPMG, NH투자증권 리서치본부

Appendix1. 용어 정리

용어	설명
클라우드(Cloud)	모바일, 클라우드, 빅데이터, 인공지능, IoT 등 디지털 신기술로 발생하는 경영 환경의 변화에 선제적으로 대응함으로써 현행 비즈니스의 경쟁력을 높이거나 신규 비즈니스를 통한 신규 성장을 추구하는 기업 활동
ERP (Enterprise Resource Planning)	기업 내 생산, 물류, 재무, 회계, 영업, 구매 등 경영 활동 프로세스를 통합적으로 연계해 관리해 주며, 기업 내 정보 공유 및 새로운 정보 생성과 의사결정을 돕는 전사적 자원관리 시스템 또는 전사적 통합 시스템
API (Application Programming Interface)	운영체제와 응용프로그램 사이의 통신에 사용되는 언어나 메시지 형식
오픈API	인터넷 이용자가 일방적으로 웹 검색 결과 및 사용자인터페이스(UI) 등을 제공받는 데 그치지 않고 직접 응용 프로그램과 서비스를 개발할 수 있도록 공개된 API
신용조회업 (CB, Credit Bureau)	개인신용 관련 정보를 토대로 신용도를 평가하는 기관. 정보를 취합하고 평가하는 데 그치지 않고 직접 신용등급을 매기며, 이 신용등급은 개인이 신용카드를 발급받거나 금융회사에서 대출을 받을 때 활용
신용조사업	신용조사업은 금융 등 상거래의 사전 신용도 조사와 거래 이후 발생되는 부실채권 채무자에 대한 재산조사는 물론 기업신용조사(기업분석) 등을 서비스해 주는 사업
신용평가업	신용평가업은 산업위험과 해당 기업의 경영능력, 영업상황, 재무상태 등의 정보를 수집, 분석하여 기업의 채무상환능력을 평가하는 것
기술신용평가 (TCB, Technology Credit Bureau)	기업이 보유한 기술정보와 신용정보를 조합해 평가하는 제도로 뛰어난 기술력을 가진 기업에게 보다 좋은 조건으로 여신/투자 등의 금융 서비스를 지원하기 위해 도입
AMC(Asset Management Company)	자산관리 및 업무위탁사. 회사의 부실채권이나 부동산을 관리하면서 출자전환, 신규자금 지원 등으로 살려낸 뒤 매각하는 일을 전문으로하며 동시에 부동산 개발, 채권추심, 신용조사 등의 업무도 수행
GDPR (General Data Protection Regulation)	2018년 5월 25일부터 시행된 EU의 개인정보보호 법령으로 위반 시 과징금 등 행정처분이 부과. EU 국가 내 사업장을 운영하는 기업뿐 아니라 전자상거래 등을 통해 해외에서 EU 주민의 개인정보를 처리하는 기업에도 적용
마이데이터(My Data)	개인이 자신의 정보를 적극적으로 관리·통제해 본인의 정보를 신용이나 자산관리 등에 능동적으로 활용하는 일련의 과정. 마이데이터를 이용하면 각종 기관과 기업 등에 분산돼 있는 자신의 정보를 한꺼번에 확인할 수 있으며, 업체에 자신의 정보를 제공해 맞춤 상품이나 서비스를 추천받을 수 있음
씬파일러(Thin Filer)	금융 거래가 거의 없어 관련 서류가 얇은 금융 고객을 의미. 신용카드 사용 내역, 대출 실적 등이 없는 사람을 일컫는 말로 주로 사회초년생들이 해당
ISMS (Information Security Management System)	조직이 수립 및 운영하는 관리체계가 정보보호 측면에서 적합한지를 판단하는 제도
개인데이터저장소 (PDS, Personal Data Store)	개인용 데이터 저장소로 개인이 안전한 방법으로 자신의 주요 데이터를 저장, 관리, 활용할 수 있는 플랫폼
종합지급결제업	핀테크 기업이 은행과 제휴하지 않고 직접 계좌를 개설할 수 있는 제도로 종합지급결제사업자는 단일 라이센스로 모든 전자금융업을 영위해 다양한 핀테크 서비스를 원스톱으로 제공
마이페이먼트	자금을 보유하지 않고 금융기관에 지급지시만 하는 제도. 사용자는 은행 계좌가 없어도 핀테크 기업이 은행에 각종 결제 서비스를 지시할 수 있으며 EU는 2018년 1월 도입
종합의료정보시스템 (HIS, Hospital Information System)	원무관리, 일반관리, 처방 전달, 검사 및 진료 지원 관리, 경영정보 관리, 영상의 저장과 전달, 전자의무기록 등 병원관리 전반에 걸친 의료정보시스템
DRM(Digital Rights Management)	암호화 기술을 이용하여 허가된 사용자가 허가된 권한 내에서 콘텐츠를 사용하도록 통제하는 권한 제어 기술
NPKI	National Public Key Infrastructure. 공개키기반구조 인증체계
GPKI	Governmental Public Key Infrastructure. 행정전자서명 인증체계
PKI솔루션	사용자에 대한 인증과 중요한 데이터에 대한 암호화를 통해 개인의 정보를 보호하는 전자금융시스템의 필수 불가결한 보안 인프라
전자서명법	전자문서의 안전성과 신뢰성을 확보하고 전자서명에 관한 기본적인 사항을 정해놓은 법
L2스위치	PC 등의 단말장비가 네트워크에 접속하게 되는 영역에 위치하여, 네트워크 트래픽을 목적지로 전송하는 관문 역할을 담당
웹 방화벽	웹(Web) 기반의 다양한 서비스에 대해 특화된 보안기능을 제공하는 전문 보안장비
ADC(애플리케이션 전송장비)	트래픽의 증가에 따른 네트워크의 부하를 감소시키기 위한 다양한 부하분산(로드밸런싱; Load Balancing) 기능과 함께 데이터의 빠른 전송을 위한 가속 기능 및 일부 보안기능 제공

더존비즈온 (012510.KS)

1등 업체의 프리미엄

NH투자증권

Company Comment | 2020. 6. 2

하반기부터 '위하고' 가입자 수 성장률 증가 기대. 이는 동사의 데이터 사업의 수익화로 이어질 전망. 또한 견조한 기존 ERP, 클라우드 매출의 성장성과 신규 핀테크 사업은 Valuation 프리미엄을 정당화할 것

※ESG Index/Event는 34페이지 참조

데이터 관련 사업 가장 빠르게 진행 중

더존비즈온은 데이터 보유 관련 기업 중 가장 빠르게 사업을 진행 중. 2019년 5월 금융위원회 혁신 서비스에 동사의 '비외감 중소기업 등으로 수집된 회계 기장 정보를 활용한 신용정보의 제공 및 신용평가 모형'이 선정. 신규 사업인 '위하고'를 통해 동사가 16년간 축적해온 기업 관련 빅데이터를 수익 창출을 위한 수단으로 활용 가능

하반기부터 본격적인 '위하고'의 실적 성장 기대. 1분기 기준 '위하고T'에 3,300개의 세무회계사가 가입하였으며 이를 바탕으로 수임업체가 증가하는 중. 5월 종합소득세 기간 이후 3분기부터 가입 증가 추세는 강화될 전망

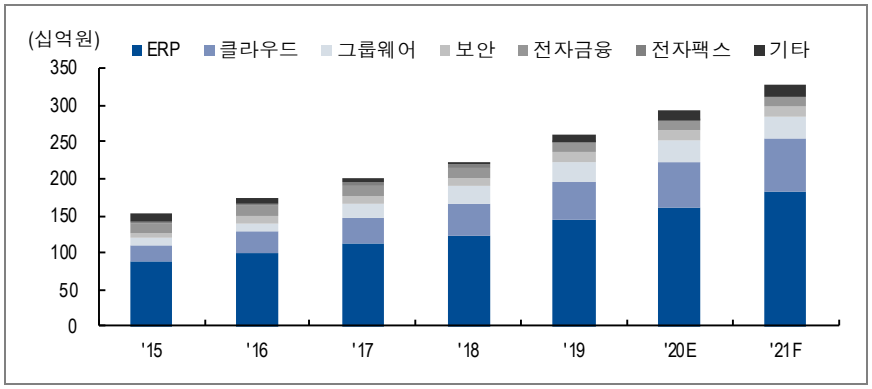
수익 모델은 1) 금융기관에 신용정보 제공을 통한 수수료 수취, 2) 직접 개발한 신용평가 모형을 통한 매출 채권 유동화. 관련 서비스는 6월 출시 예정으로 하반기부터 본격적인 매출 발생 기대. 따라서 '위하고' 가입자 수 증가는 동사가 지닌 정보가치의 재평가로 이어질 것

신규 사업의 성장으로 높은 Valuation은 정당화될 것

D_ERP 신규 수주와 클라우드 전환 고객 증가로 2020년 ERP와 클라우드 사업부의 매출액은 각각 1,616억원(+12.6% y-y), 614억원(+18.2% y-y)으로 성장할 것으로 전망

올해 매출액 2,948억원(+12.3% y-y), 영업이익 747억(+11.9% y-y)을 전망. 2020년 기준 PER은 66.8배. 신규 사업 성장에 따라 국내외 비교 기업 대비 높은 동사의 Valuation은 정당화될 것

사업 부문별 매출액 추이 및 전망



자료: 더존비즈온, NH투자증권 리서치본부 전망

Not Rated

현재가 ('20/06/01)	119,500원
업종	서비스업
KOSPI / KOSDAQ	2,065.08 / 735.72
시가총액(보통주)	3,545.9십억원
발행주식수(보통주)	29.7백만주
52주 최고가 ('20/05/29)	120,000원
최저가 ('19/08/26)	54,600원
평균거래대금(60일)	24,750백만원
배당수익률 (2020E)	0.39%
외국인지분율	46.6%
주요주주	
김용우 외 21 인	37.3%

주가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	39.0	67.4	82.2
상대수익률 (%p)	33.7	69.2	80.1

	2019	2020E	2021F	2022F
매출액	262.7	294.8	330.6	370.6
증감률	*15.7*	*12.3*	*12.1*	*12.1*
영업이익	66.8	74.7	86.5	100.1
증감률	*23.7*	*11.9*	*15.8*	*15.7*
영업이익률	*25.4*	*25.3*	*26.2*	*27.0*
(지배지분)순이익	50.6	54.8	64.5	75.9
EPS	1,649	1,788	2,118	2,501
증감률	*16.3*	*8.4*	*18.4*	*18.1*
PER	49.1	66.8	56.4	47.8
PBR	7.1	9.4	8.4	7.4
EV/EBITDA	29.7	37.2	32.9	29.7
ROE	18.8	14.4	15.2	15.9
부채비율	100.3	93.7	86.7	79.7
순차입금	223.0	170.1	111.3	23.8

단위: 십억원, %, 원, 배
주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
자료: NH투자증권 리서치본부 전망



Analyst 이현동
02)768-7423, hyundong.lee@nhqv.com

Jr. Analyst 장재호
02)768-7083, jangjaeho@nhqv.com

Summary

더존비즈온은 대한민국 대표 ICT기업으로 기업의 정보화 소프트웨어에서 기술경쟁력을 바탕으로 성장 중. 주요 사업 부문은 1) 기업 정보화 솔루션의 자체 개발과 마케팅 및 서비스 회계프로그램(ERP), 2) 기업용 솔루션 개발, 판매, 컨설팅, 구축, 유지보수, 3) 전자세금계산서, 바로수금서비스, U-billing 등 청구, 고지, 결제(P/G) 관련 전자금융서비스, 4) Bizbox mobile, Smart UC, Smart SFA 등 모바일 오피스 개발, 판매, 5) D-클라우드 센터 기반 퍼블릭 클라우드 사업 전개/ 프라이빗 클라우드 사업 전개, 6) 그린팩스, 클라우드팩스, Smart Works등의 전자팩스 사업, 7) 공인전자문서센터, 공인전자화문서작업장, 공인전자문서중계자 등

Share price drivers/Earnings Momentum

- 클라우드 ERP의 매출 성장률 증가
- D-ERP의 대규모 수주
- 위하고 고객수 증가에 따른 신규사업 모멘텀

Downside Risk

- 경기 둔화에 따른 위하고 가입자수 증가 둔화
- 클라우드 매출 성장률 둔화

Cross valuations

(Units: x, %)

Company	P/E		P/B		ROE	
	2020E	2021F	2020E	2021F	2020E	2021F
Intuit	41.4	36.1	15.4	9.4	43.9	37.1
Experian	37.2	35.7	11.1	11.5	28.4	31.0
Oracle	13.9	13.0	10.4	9.2	72.8	88.1
SAP	22.6	20.0	4.2	3.9	16.8	18.3
웹케시	36.3	30.3	6.1	5.2	18.1	18.4

주: 웹케시는 당사 추정치 기준; 자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부 전망

Historical valuations

(Units: x, %)

Valuations	2018	2019	2020E	2021F	2022F
PER	36.6	49.1	66.8	56.4	47.8
PBR	8.6	7.1	9.4	8.4	7.4
PSR	6.8	9.2	12.0	10.7	9.6
ROE	23.4	18.8	14.4	15.2	15.9
ROIC	49.6	24.8	17.7	21.1	25.7

자료: NH투자증권 리서치본부 전망

ESG Index

(단위: %, 십억원, 년, 시간, 천 TJ, 백만 tCO2e, 백만톤)

이사회 구성		
김용우	대표이사	사내
이강수	ERP사업	사내
지용구	솔루션사업	사내
추현승	-	사외

인사	2016	2017	2018
여성임직원 비율	26.7	29.2	30.1
계약직 비율	1.0	0.0	0.0
근속연수	5.8	5.4	5.6
인당 교육시간	N/A	N/A	N/A

환경	2016	2017	2018
에너지사용량	N/A	N/A	N/A
온실가스배출량	N/A	N/A	N/A
재활용수사용량	N/A	N/A	N/A
폐기물재활용량	N/A	N/A	N/A

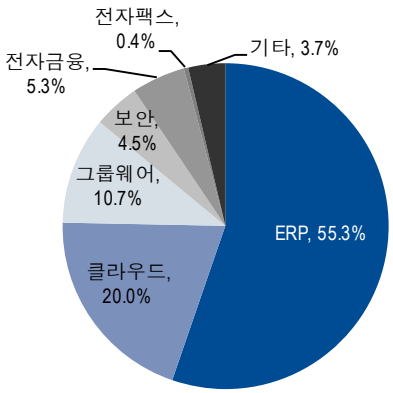
자료: 더존비즈온, NH투자증권 리서치본부

ESG Event

E	2011.7	- 프리쿨링 시스템을 통해 전기세 절감이 가능한 친환경데이터센터 운영
S	2011.12	- FAX의 보안 이슈를 해결해주는 '보안그린팩스' 출시
	2013.4	- 더존IT그룹 사내 어린이집 개원
G	2019.7	- 뉴젠솔루션이 자사의 세무회계 프로그램의 소스코드를 도용했다는 취지로 제기한 소송에서 더존비즈온 승소

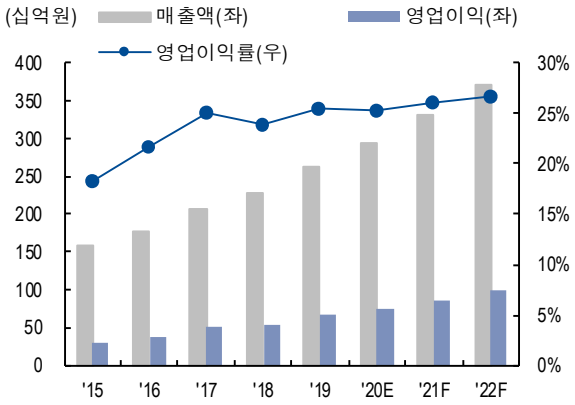
자료: 더존비즈온, NH투자증권 리서치본부

그림1. 제품 및 매출 비중



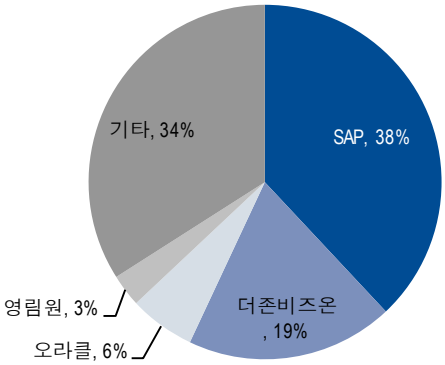
주: 2019년 기준; 자료: 더존비즈온, NH투자증권 리서치본부

그림2. 영업 실적 추이



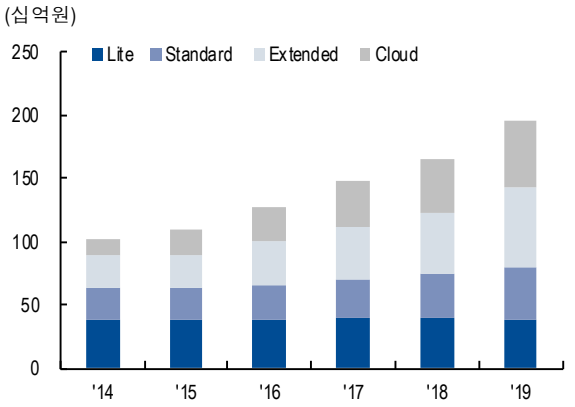
자료: 더존비즈온, NH투자증권 리서치본부 전망

그림3. 국내 ERP 시장 점유율



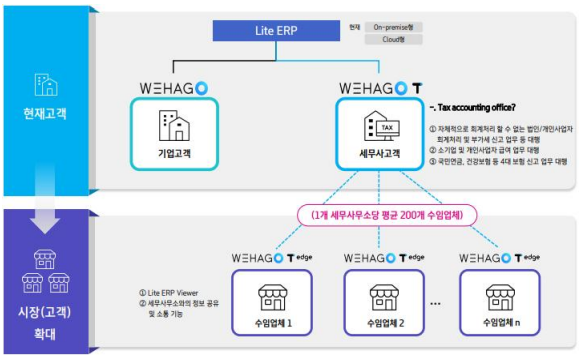
자료: 더존비즈온, NH투자증권 리서치본부

그림4. ERP 부문별 매출액 추이



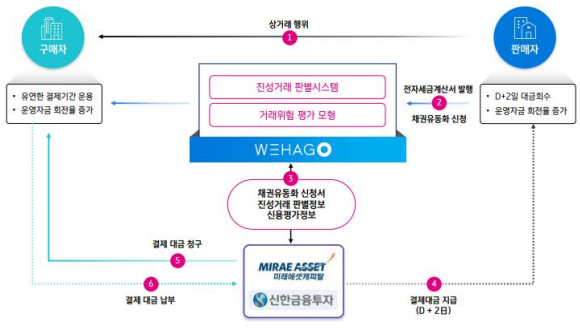
자료: 더존비즈온, NH투자증권 리서치본부

그림5. '위하고' 고객 확대 전략



자료: 더존비즈온, NH투자증권 리서치본부

그림6. 매출채권 유동화 수익 모델



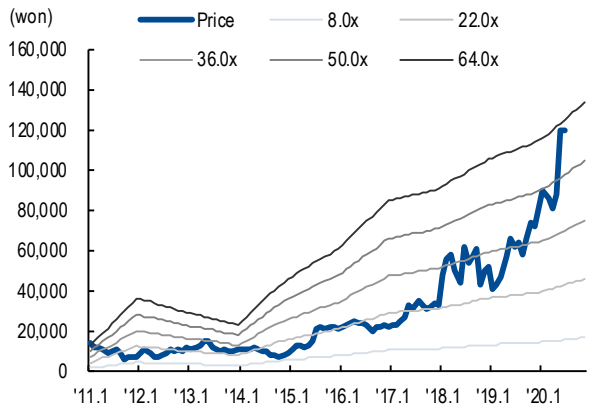
자료: 더존비즈온, NH투자증권 리서치본부

표1. Peer Group Analysis (단위: 원, 달러, 십억원, 백만달러, 배)

회사명		더존비즈온	NICE 평가정보	웹케시	비즈니스온	Intuit	Experian	Oracle	SAP
주가 (6/1)		119,500	19,100	57,300	14,250	290.3	34.7	53.8	126.2
시가총액		3,545.9	1,159.7	387.6	136.0	75,707.1	31,539.6	169,568.2	154,996.2
매출액	2019	262.7	410.9	61.2	15.7	6,784	4,861	39,506	30,846
	2020E	294.8	445.1	69.7	18.2	7,412	5,179	39,446	31,342
	2021F	330.6	481.2	80.0	21.2	8,016	4,972	39,828	33,809
영업이익	2019	66.8	51.3	9.3	6.2	1,854	1,162	13,535	5,007
	2020E	74.7	55.1	12.5	7.3	2,396	1,185	17,423	8,761
	2021F	86.5	61.1	15.1	8.5	2,744	1,233	17,399	9,864
순이익	2019	50.6	40.8	9.3	4.4	1,557	695	11,083	3,718
	2020E	54.8	44.4	10.7	6.3	1,562	675	10,213	5,238
	2021F	64.5	50.3	12.8	7.3	1,860	798	10,356	6,138
PER	2019	49.1	20.8	30.9	30.6	47.0	35.6	16.7	43.3
	2020E	66.8	26.1	36.3	21.7	41.4	37.2	13.9	22.6
	2021F	56.4	23.1	30.3	18.5	36.1	35.7	13.0	20.0
PBR	2019	7.1	3.8	5.3	3.6	19.2	9.8	7.8	4.7
	2020E	9.4	4.6	6.1	3.3	15.4	11.1	10.4	4.2
	2021F	8.4	4.0	5.2	2.9	9.4	11.5	9.2	3.9

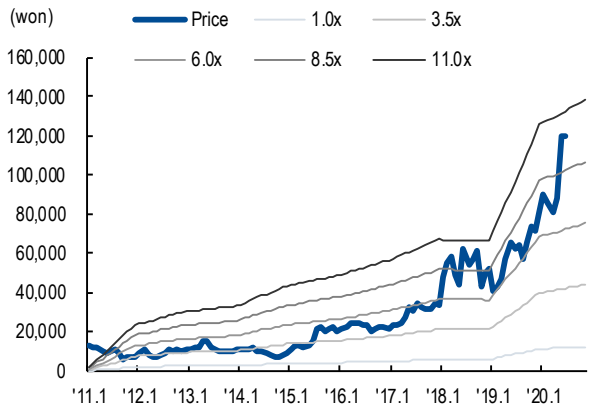
주: 더존비즈온, NICE평가정보, 웹케시, 비즈니스온은 당사 전망치, 나머지 기업은 컨센서스 기준
자료: Bloomberg, FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망

그림7. Forward PER Band



자료: FnGuide, NH투자증권 리서치본부

그림8. Trailing PBR Band



자료: FnGuide, NH투자증권 리서치본부

NICE평가정보 (030190.KQ)

준비된 기업에게 주어진 기회

NH투자증권

Company Comment | 2020. 6. 2

동사가 보유하고 있는 개인 CB 사업 데이터는 축적에 시간과 업력이 필요해 진입장벽 존재. 데이터 3법 시행과 마이데이터 활성화로 핀테크 기업향 수요 증가 예상. TCB 활성화로 본업의 안정적인 실적 성장도 기대

※ESG Index/Event는 38페이지 참조

Not Rated

현재가 ('20/06/01)	19,100원
업종	기타서비스
KOSPI / KOSDAQ	2,065.08 / 735.72
시가총액(보통주)	1,159.7십억원
발행주식수(보통주)	60.7백만주
52주 최고가 ('20/05/13)	22,100원
최저가 ('20/03/23)	11,000원
평균거래대금(60일)	6,960백만원
배당수익률(2020E)	1.20%
외국인지분율	32.5%
주요주주	
NICE홀딩스	43.0%
Mawer Investment Management Ltd. 외 3 인	6.1%

주가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	22.4	37.4	31.7
상대수익률 (%p)	1.6	18.2	24.7

	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	410.9	445.1	481.2	519.7
증감률	*7.1*	*8.3*	*8.1*	*8.0*
영업이익	51.3	55.1	61.1	67.4
증감률	*5.6*	*7.4*	*10.8*	*10.3*
영업이익률	*12.5*	*12.4*	*12.7*	*13.0*
(지배지분)순이익	40.8	44.4	50.3	55.6
EPS	672	732	828	916
증감률	*6.5*	*9.0*	*13.1*	*10.6*
PER	20.8	26.1	23.1	20.8
PBR	3.8	4.6	4.0	3.5
EV/EBITDA	10.7	13.9	12.4	11.0
ROE	19.3	18.6	18.4	17.8
부채비율	42.3	39.5	37.0	34.7
순차입금	-129.3	-163.9	-201.4	-244.0

단위: 십억원, %, 원, 배
주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

보유 데이터를 활용한 정보제공 서비스 확대 예상

데이터 3법 시행과 마이데이터 사업자 증가로 동사 보유 신용정보 데이터 수요 확대 예상. 현재 마이데이터 사업자로서 직접 비즈니스에 나설지는 미정. 다만 금융 플랫폼 사업자에 있어 신용등급 측정은 필수적이며 이 역량을 쌓기 위해서는 오랜 시간이 필요함. 이에 동사가 보유한 데이터를 이용해야 하는 핀테크 기업들의 수요 증가는 필연적

동사는 '지키미' 상품 통해 개인 신용등급 조회 및 관리 서비스 제공. 비식별 개인정보와 결합한 신용정보를 이용해 향후 컨설팅 서비스 확대 예상. 그리고 데이터 가공/판매 및 신규 사업 개발은 자회사 지니데이터가 주도할 전망. 2019년 50억원에 불과한 매출액 감안하면 향후 고성장이 기대

2018년부터 매출의 20%를 차지하는 기업정보사업의 고성장이 지속되고 있음. TCB사업의 경우 기업여신 시스템 개편으로 기술금융 및 성장성기반 대출 증가에 따른 수혜 예상. 정부가 부동산 담보가 아닌 기업 기술력, 영업력을 평가하는 혁신금융안을 발표. 시장 점유율 1위인 동사 수혜 예상

최근 주가 상승으로 글로벌 피어 대비 할인율 축소

Experian, Transunion 등의 글로벌 피어와 비교 시 데이터의 상업적가공 측면에서 자율성이 떨어지는 반면 국내 CB 시장 규모 고려하면 여전히 성장 여력은 크다고 판단. 다만 최근 데이터 3법 통과로 주가가 PER 26배 수준까지 상승해 글로벌 피어와의 PER 할인율 갭은 상당히 메워진 상태. 그러나 국내 핀테크 산업이 확장하는 가운데 동사 신용정보 데이터 역량은 재평가 될 전망이며 이에 지속적인 관심 필요하다는 판단

Peer Analysis (단위: 원, 달러, 십억원, 백만달러, 배)

회사명		NICE평가정보	Experian	Equifax	Transunion
주가 (6/1)		19,100	34.7	153.6	86.3
시가총액		1.159.7	31,539.6	18,639.9	16,377.8
매출액	2019	410.9	4,861.0	3,507.6	2,656.1
	2020E	445.1	5,179.0	3,472.1	2,541.6
영업이익	2019	51.3	1,162.0	-335.4	607.8
	2020E	55.1	1,185.0	555.2	434.0
지배 순이익	2019	40.8	695.0	-398.8	346.9
	2020E	44.4	675.0	339.1	258.1
PER	2019	20.8	35.6	30.3	45.9
	2020E	26.1	37.2	33.6	35.3

자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부 전망



Analyst 백준기
02)768-7541, jack.baek@nhqv.com

RA 장재호
02)768-7083, jangjaeho@nhqv.com

Summary

NICE그룹의 주력 자회사로 『신용정보의 이용 및 보호에 관한 법률』에 근거하여 신용평가, 신용조회, 신용조사, 채권추심 사업 등을 영위할 목적으로 1985년 설립. 현재 본사 기준으로 개인신용정보 및 기업정보 사업을 영위. 최근 10년간 한번도 역성장한 적 없는데 이는 동사가 보유한 비즈니스 모델의 안정성과 성장성을 방증. 현재 최대주주는 NICE홀딩스로 43.0% 지분 보유. 외국인 자금 지속 유입되면서 현재 외인 32.5% 지분 보유

Share price drivers/Earnings Momentum

- 동사의 누적된 신용정보 데이터 수요 확대
- 마이데이터 사업자로서의 비즈니스 진출 여부

Downside Risk

- 급격한 경기 하강으로 개인 및 기업 신용정보 전방 시장 부진

Cross valuations

(Units: x, %)

Company	P/E		P/B		ROE	
	2020E	2021F	2020E	2021F	2020E	2021F
Experian	37.2	35.7	11.1	11.5	28.4	31.0
Equifax	33.6	28.9	7.4	6.4	16.9	20.0
Transunion	35.3	29.4	7.0	6.0	14.0	14.4

자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

Historical valuations

(Units: x, %)

Valuations	2018	2019	2020E	2021F	2022F
PER	17.4	20.8	26.1	23.1	20.8
PBR	3.4	3.8	4.6	4.0	3.5
PSR	1.7	2.1	2.6	2.4	2.2
ROE	20.7	19.3	18.6	18.4	17.8
ROIC	125.2	79.0	78.3	94.8	112.7

자료: NH투자증권 리서치본부

ESG Index

(단위: %, 십억원, 년, 시간, 천 TJ, 백만 tCO2e, 백만톤)

이사회 구성		
심의영	부회장	사내
신희부	대표이사	사내
오규근	CB부문장	사내
김용준	-	사외
박병수	기업정보부문장	사내
이재근	-	사외
김일환	-	사외
남병호	-	사외
이현석	-	사외

인사	2016	2017	2018
여성임직원 비율	32.9	33.0	34.0
계약직 비율	34.9	26.9	29.4
근속연수	6.5	6.5	6.5
인당 교육시간	N/A	N/A	N/A
환경	**2016**	**2017**	**2018**
에너지사용량	N/A	N/A	N/A
온실가스배출량	N/A	N/A	N/A
재활용수사용량	N/A	N/A	N/A
폐기물재활용량	N/A	N/A	N/A

자료: NICE평가정보, NH투자증권 리서치본부

ESG Event

E	-	- N/A
S	2019.6	- '제56회 무역의 날' 백만불 수출의 탑 수상
	2020.3	- NICE그룹 임직원들로 구성된 사회공헌단과 NICE평가정보, NICE정보통신, KIS정보통신 등 계열사들 코로나19 성금 기부
G	2010.11	- 한국신용정보와 한국신용평가정보의 분할, 합병으로 NICE신용평가정보㈜ 출범
	2019.10	- 한국어음중개는 나이스평가정보와 공동으로 개발해온 여신평가모델을 나이스그룹의 P2P 금융 자회사인 나이스abc에 무단 도용했다는 이유로 특허침해 소송 진행

자료: NICE평가정보, NH투자증권 리서치본부

표1. 동종 기업 비교 밸류에이션 테이블 (단위: 원, 달러, 십억원, 백만달러, %)

기업명		NICE평가정보 (030190 KQ)	Experian (EXPN LN)	Equifax (EFX US)	Transunion (TRU US)
주가 (6/1)		19,100	34.7	153.6	86.3
시가총액		1,159.7	31,539.6	18,639.9	16,377.8
매출액	2019	410.9	4,861.0	3,507.6	2,656.1
	2020E	445.1	5,179.0	3,472.1	2,541.6
	2021F	481.2	4,972.3	3,662.4	2,738.5
영업이익	2019	51.3	1,162.0	-335.4	607.8
	2020E	55.1	1,185.0	555.2	434.0
	2021F	61.1	1,233.4	758.2	569.0
순이익	2019	40.8	695.0	-398.8	346.9
	2020E	44.4	675.0	339.1	258.1
	2021F	50.3	797.9	467.1	346.4
PER(x)	2019	20.8	35.6	30.3	45.9
	2020E	26.1	37.2	33.6	35.3
	2021F	23.1	35.7	28.9	29.4
PBR(x)	2019	3.8	9.8	6.6	7.2
	2020E	4.6	11.1	7.4	7.0
	2021F	4.0	11.5	6.4	6.0
ROE(%)	2019	19.3	28.0	-14.0	16.8
	2020E	18.6	28.4	16.9	14.0
	2021F	18.4	31.0	20.0	14.4

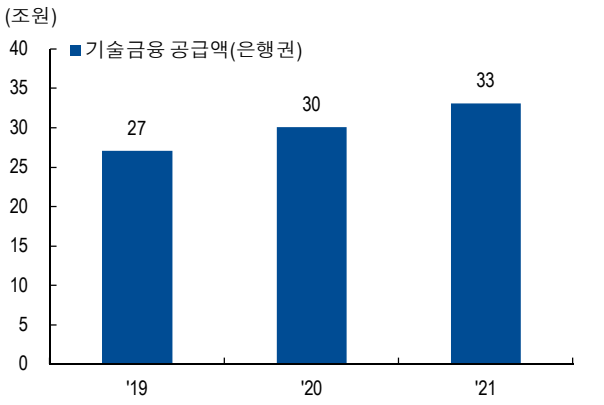
주: NICE평가정보는 당사 추정치 기준, 나머지 기업은 컨센서스 기준
자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부 전망

표2. NICE평가정보 연간 실적 전망 (IFRS 연결) (단위: 십억원, %)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020E
Sales	**338.1**	**345.5**	**360.4**	**383.8**	**410.9**	**445.1**
%y-y	*21.1*	*2.2*	*4.3*	*6.5*	*7.1*	*8.3*
by Segment						
개인신용정보	224.5	221.6	230.5	248.3	263.9	287.9
%y-y	*24.9*	*-1.3*	*4.0*	*7.7*	*6.7*	*6.1*
기업정보	52.8	65.2	68.9	74.6	81.8	90.7
%y-y	*36.2*	*23.4*	*5.6*	*8.3*	*9.1*	*8.7*
채권추심	60.9	59.7	61.9	62.3	67.0	68.4
%y-y	*6.5*	*-1.9*	*3.6*	*0.6*	*2.0*	*2.0*
기타	3.1	4.2	5.6	4.9	5.0	5.0
연결조정	-3.9	-5.1	-6.5	-6.3	-6.8	-6.8
Operating Profit	28.1	39.2	42.6	48.6	45.9	55.1
% OPM	*8.3*	*11.3*	*11.8*	*12.7*	*11.2*	*12.4*

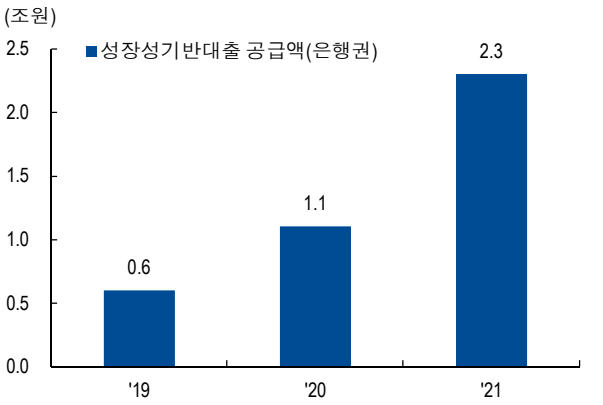
자료: NICE평가정보, NH투자증권 리서치본부 전망

그림1. 기술금융 공급액 3년간 90조원



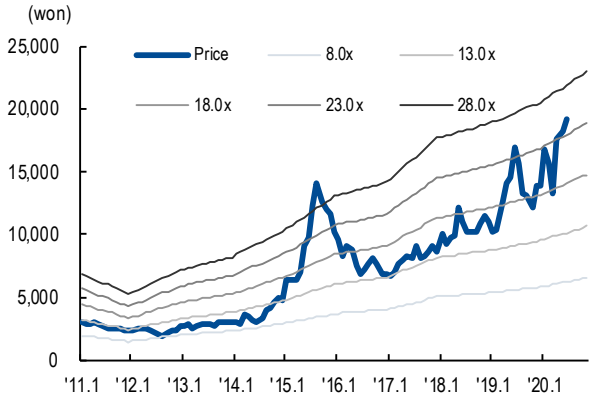
자료: 기획재정부, NH투자증권 리서치본부

그림2. 성장성기반대출 공급액 3년간 4조원



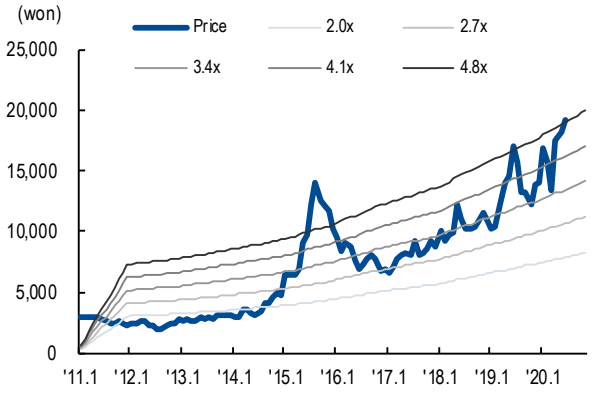
자료: 기획재정부, NH투자증권 리서치본부

그림3. Forward PER Band



자료: FnGuide, NH투자증권 리서치본부

그림4. Trailing PBR Band



자료: FnGuide, NH투자증권 리서치본부

웹케시 (053580.KQ)

Technology 주식

NH투자증권

Company Comment | 2020. 6. 2

핀테크 사업의 근간이 되는 기업 금융 기술을 통해 실적 성장 중. 다양한 규모의 기업에 B2B 핀테크 서비스를 제공 중이며 신규 고객사는 꾸준히 증가 중. 또한 동사의 오픈API는 데이터 3법 개정에 따른 수혜가 예상됨

※ESG Index/Event는 42페이지 참조

Not Rated

현재가 ('20/06/01)	57,300원
업종	금융
KOSPI / KOSDAQ	2,065.08 / 735.72
시가총액(보통주)	387.6십억원
발행주식수(보통주)	6.8백만주
52주 최고가 ('19/06/18)	66,800원
최저가 ('20/03/19)	30,400원
평균거래대금(60일)	4,186백만원
배당수익률 (2020E)	0.35%
외국인지분율	14.0%
주요주주	
석창규 외 26 인	36.9%
Kayne Anderson Rudnick Investment Management, LLC 외 4 인	5.1%

주가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	41.5	23.6	-7.9
상대수익률 (%p)	17.4	6.4	-12.8

	2019	2020E	2021F	2022F
매출액	61.2	69.7	80.0	92.1
증감률	*-20.1*	*13.9*	*14.8*	*15.1*
영업이익	9.3	12.5	15.1	18.0
증감률	*59.9*	*34.9*	*21.0*	*18.6*
영업이익률	*15.2*	*17.9*	*18.9*	*19.5*
(지배지분)순이익	9.3	10.7	12.8	15.1
EPS	1,385	1,579	1,889	2,240
증감률	*42.3*	*14.0*	*19.6*	*18.5*
PER	30.9	36.3	30.3	25.6
PBR	5.3	6.1	5.2	4.4
EV/EBITDA	23.8	21.5	17.7	14.7
ROE	24.2	18.1	18.4	18.5
부채비율	16.7	16.1	15.6	15.1
순차입금	-18.2	-44.0	-55.5	-69.7

단위: 십억원, %, 원, 배
주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

핀테크 사업의 근간이 되는 기술력 보유

핀테크 사업의 근간인 기업 금융은 기존 단순 인터넷 뱅킹에서 핀테크 플랫폼 방식으로 바뀌어 가는 중. 웹케시는 기업의 ERP와 금융기관을 실시간으로 연결해주는 독보적인 핵심 기술력과 지적 재산권을 보유

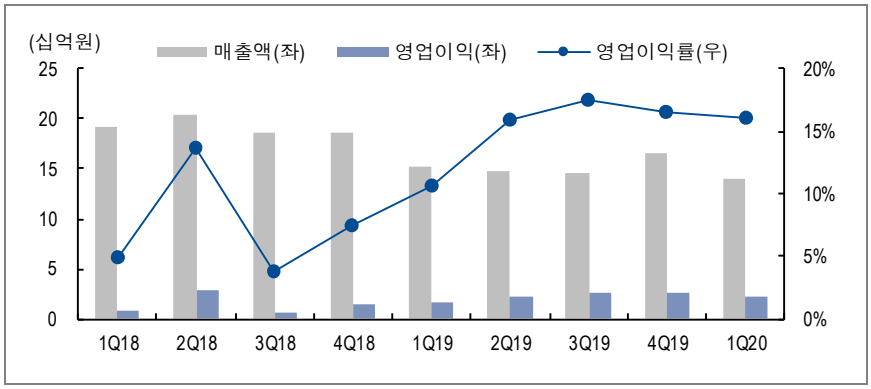
동사가 제공중인 B2B 핀테크 서비스는 기업 규모에 따라 1) 인하우스(공공/초대기업), 2)브랜치(중견/대기업), 3) SERP(중소기업), 4) 경리나라로 나뉨. 글로벌 ERP업체 SAP의 4세대 시스템 전환에 인하우스가 기본 시스템으로 채택되어 매년 80개 이상의 신규 고객이 유입될 것으로 기대됨. 또한 경리나라는 1분기 신규 고객 수 3,300개사를 기록하며 순항 중

B2B 핀테크 서비스는 구독 형태로 매출을 인식하며 2020년 매출액 573억원(+21.2% y-y)의 성장 전망. 2020년 동사의 PER은 36.3배. 독보적인 기술력을 바탕으로 핀테크 산업 성장이 동사의 실적 성장으로 이어지고 있으므로 추가적인 리레이팅 기대 가능

오픈 API 플랫폼은 데이터 3법 개정으로 수혜

오픈 API 플랫폼은 데이터 3법 개정으로 수혜. 동사는 농협과 제휴하여 국내 최초 금융 API 오픈 플랫폼을 출시. API별 사용 건수에 대해 수수료를 수취하며 사용 고객은 금융기관, 핀테크 기업임. 2019년 매출액은 11.2억원(+142% y-y)을 기록. 향후 오픈뱅킹 활성화에 따라 추가적인 수혜 가능. 또한 웹케시 관련 회사인 쿠콘의 경우 약 5만여개의 API를 보유하고 있어 향후 기업공개(IPO) 진행 시 높은 Valuation이 기대됨

구독 매출로의 전환에 따른 분기별 매출액 및 영업이익률 변화 추이



자료: 웹케시, NH투자증권 리서치본부



Analyst 이현동
02)768-7423, hyundong.lee@nhqv.com

Jr. Analyst 장재호
02)768-7083, jangjaeho@nhqv.com

Summary

웹케시는 금융기관과 기업의 내부시스템을 실시간으로 연동하는 통합 자금관리서비스를 제공하는 기업. 주요 사업 부문은 B2B 핀테크 서비스 사업과 e금융사업으로 나뉨. B2B 핀테크 서비스는 이용 고객별로 공공기관 및 초대기업향 인하우스, 대기업/중견기업향 브랜치, 중소기업향으로 SERP/경리나라를 제공 중. 2020년 1분기 기준 매출 비중은 인하우스 25.2%, 브랜치 23.9%, SERP/경리나라 39.9%, e금융사업 6.2%, B2B솔루션 4.8%

Share price drivers/Earnings Momentum

- 핀테크 활성화로 동사의 B2B 핀테크 서비스 매출 증가
- 경리나라 고객수 증가에 따른 신규 매출 성장

Downside Risk

- 경기 둔화로 경리나라 가입자수 증가폭 감소

Cross valuations

(Units: x, %)

Company	P/E		P/B		ROE	
	2020E	2021F	2020E	2021F	2020E	2021F
Intuit	41.4	36.1	15.4	9.4	43.9	37.1
Experian	37.2	35.7	11.1	11.5	28.4	31.0
Oracle	13.9	13.0	10.4	9.2	72.8	88.1
SAP	22.6	20.0	4.2	3.9	16.8	18.3

자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

Historical valuations

(Units: x, %)

Valuations	2018	2019	2020E	2021F	2022F
PER	0.0	30.9	36.3	30.3	25.6
PBR	0.0	5.3	6.1	5.2	4.4
PSR	0.0	4.7	5.6	4.8	4.2
ROE	27.2	24.2	18.1	18.4	18.5
ROIC	84.1	65.8	64.7	77.8	92.5

자료: NH투자증권 리서치본부 전망

ESG Index

(단위: %, 십억원, 년, 시간, 천 TJ, 백만 tCO2e, 백만톤)

이사회 구성		
강원주	대표이사, 이사회의장	사내
석창규	경영총괄	사내
윤완수	경영총괄	사내
이석환	경영지원부문 총괄	사내
최기의	-	사외
박재현	-	사외

인사	2016	2017	2018
여성임직원 비율	7.2	7.4	7.5
계약직 비율	0.0	0.0	0.0
근속연수	5.1	5.3	5.7
인당 교육시간	N/A	N/A	N/A

환경	2016	2017	2018
에너지사용량	N/A	N/A	N/A
온실가스배출량	N/A	N/A	N/A
재활용수사용량	N/A	N/A	N/A
폐기물재활용량	N/A	N/A	N/A

자료: 웹케시, NH투자증권 리서치본부

ESG Event

E	2014.7	- 환경경영시스템 ISO 14001인증 획득
S	2012.7	- 웹케시 사랑나눔회 결식아동 200여명에게 사랑의 밥상 전달
	2014.7	- 품질경영시스템 ISO 9001인증 획득
G	2019.1	- 코스닥 시장 상장

자료: 웹케시, NH투자증권 리서치본부

핀테크 사업의 근간이 되는 기술력 보유

변화 중인 기업 금융과 독보적인 기술력

웹케시는 기업의 ERP와 금융기관을 실시간으로 연결해주는 독보적인 핵심 기술력과 구축 레퍼런스 그리고 지적재산권을 보유 중이다. 현재 핀테크 사업의 근간이 되는 기업 금융은 기존 단순 인터넷뱅킹에서 하나의 플랫폼으로 금융과 관련된 모든 업무를 진행할 수 있는 핀테크 플랫폼 방식으로 전환 중이다.

구독 형태로의 모델 전환으로 실적 개선 진행 중

동사가 제공 중인 B2B 핀테크 서비스(인하우스, 브랜치, SERP/경리나라)는 대부분 구독 형태로 매출을 인식한다. 구독 매출은 구축 매출 대비 매출의 인식 시점에 따라 생기는 실적의 변동성을 최소화하며, 향후 2~3년간 안정적인 매출액 성장과 영업이익률 개선이 가능하다는 점이 장점이다.

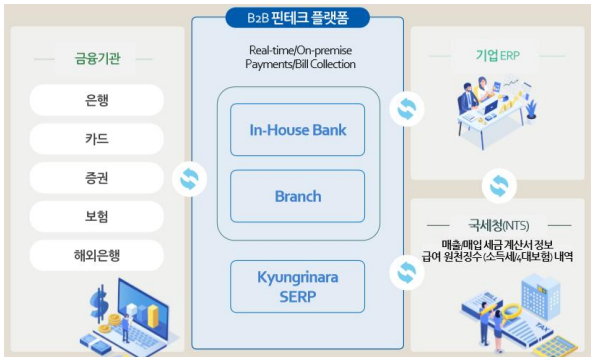
2020년 1분기 구독 매출 성장에 따른 실적 개선이 확인되고 있으며 이러한 추세는 향후 지속될 것으로 전망한다. 1분기 B2B 핀테크 서비스의 매출액은 전년동기 대비 25% 성장한 125억원을 기록하였으며, 영업이익률은 전년동기 대비 5.8%p 개선되며 16.3%를 기록하였다.

전 사업부가 성장 중인 B2B 핀테크 서비스

B2B 핀테크 서비스는 기업 규모에 따라 1) 인하우스(공공/초대기업), 2)브랜치(중견/대기업), 3) SERP(중소기업), 4) 경리나라로 나뉜다.

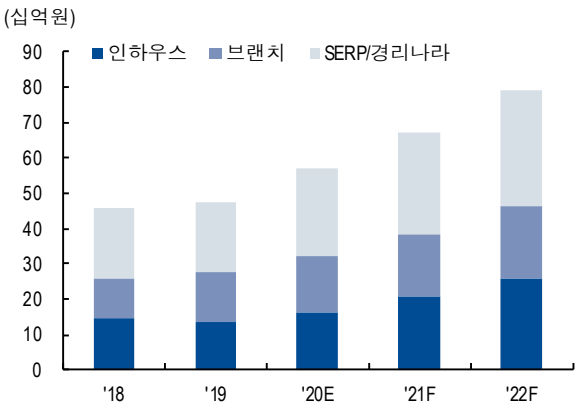
2020년 사업부별 매출액은 인하우스 165억원(+24% y-y), 브랜치 159억원(+11.8% y-y), SERP/경리나라 248억원(+26% y-y)으로 B2B 핀테크 서비스 전 사업부의 매출액 성장이 기대된다. 인하우스는 현재 글로벌 ERP업체인 SAP가 진행 중인 4세대 시스템 전환과 관련하여 기본 시스템으로 채택되어 매년 80개 이상의 신규 고객의 유입이 기대된다. 또한 핵심 성장축인 경리나라의 경우 1분기 신규 고객 수 3,300개사를 기록하며 순항 중이다. 올해 13,000개사 이상의 신규 고객 유치가 기대되며 달성 시 매출액은 연간 80억원으로 전망된다.

그림1. B2B 핀테크 플랫폼



자료: 웹케시, NH투자증권 리서치본부

그림2. B2B 핀테크 플랫폼 사업부별 매출액 추이 및 전망



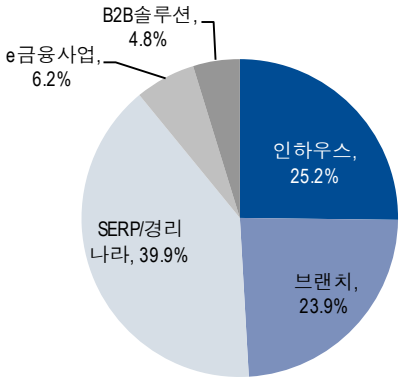
자료: 웹케시, NH투자증권 리서치본부 전망

데이터 3법 개정으로 오픈 API 플랫폼의 수혜 전망

동사가 보유한 오픈 API 플랫폼은 데이터 3법 개정의 수혜가 예상된다. 동사는 농협과 제휴하여 2015년 12월 국내 최초 금융 API 오픈 플랫폼을 출시하였다. API별 사용 건수에 따라 수수료를 250~350원 수취하며 금융기관, 핀테크 기업의 APP 개발에 주로 사용되고 있다.

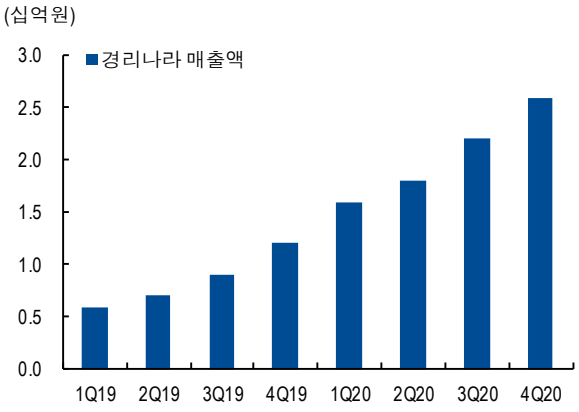
2016년 0.2억원 → 2017년 1.8억원 → 2018년 4.6억원 → 2019년 11.2억원으로 꾸준히 매출이 성장 중이며, 향후 오픈 뱅킹 활성화와 데이터 3법 개정에 따른 API 거래의 증가는 추가적인 실적 성장으로 이어질 것이다. 또한 웹케시 관련회사인 쿠콘의 경우 약 5만여개의 개인, 기업, 지급결제, 글로벌 API를 보유하고 있다. 이를 91개의 금융기관에 제공하며 2020년 1분기 매출액 110억원(+47% y-y), 영업이익 28억원(+331% y-y)을 기록하는 등 성장하였다. 향후 기업공개(IPO) 진행 시 높은 Valuation이 전망되며 동사가 진행 중인 오픈 API 플랫폼의 가치도 상승 할 것으로 기대된다.

그림3. 사업 부문별 매출 비중



주: 2020년 1분기 기준; 자료: 웹케시, NH투자증권 리서치본부

그림4. 경리나라 분기별 매출액 추이 및 전망



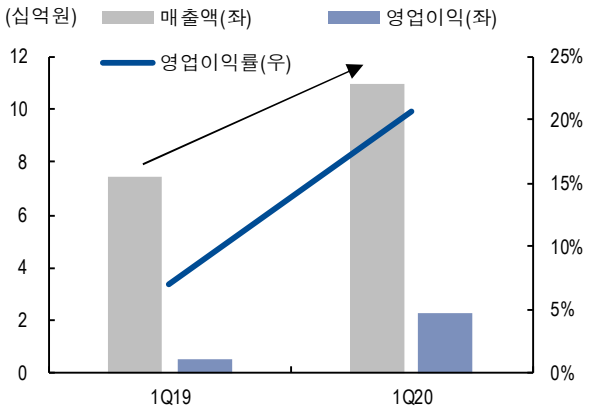
자료: 웹케시, NH투자증권 리서치본부 전망

그림5. 오픈 API 플랫폼



자료: 웹케시, NH투자증권 리서치본부

그림6. API 플랫폼 업체인 쿠콘의 실적 성장



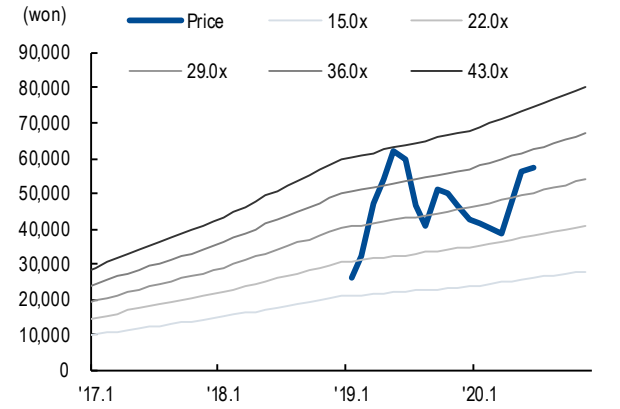
자료: 웹케시, NH투자증권 리서치본부

표1. Peer Group Analysis (단위: 원, 달러, 십억원, 백만달러, 배)

회사명		웹케시	더존비즈온	NICE 평가정보	비즈니스온	Intuit	Experian	Oracle	SAP
주가 (6/1)		57,300	119,500	19,100	14,250	290.3	34.7	53.8	126.2
시가총액		387.6	3,545.9	1,159.7	136.0	75,707.1	31,539.6	169,568.2	154,996.2
매출액	2019	61.2	262.7	410.9	15.7	6,784	4,861	39,506	30,846
	2020E	69.7	294.8	445.1	18.2	7,412	5,179	39,446	31,342
	2021F	80.0	330.6	481.2	21.2	8,016	4,972	39,828	33,809
영업이익	2019	9.3	66.8	51.3	6.2	1,854	1,162	13,535	5,007
	2020E	12.5	74.7	55.1	7.3	2,396	1,185	17,423	8,761
	2021F	15.1	86.5	61.1	8.5	2,744	1,233	17,399	9,864
순이익	2019	9.3	50.6	40.8	4.4	1,557	695	11,083	3,718
	2020E	10.7	54.8	44.4	6.3	1,562	675	10,213	5,238
	2021F	12.8	64.5	50.3	7.3	1,860	798	10,356	6,138
PER	2019	30.9	49.1	20.8	30.6	47.0	35.6	16.7	43.3
	2020E	36.3	66.8	26.1	21.7	41.4	37.2	13.9	22.6
	2021F	30.3	56.4	23.1	18.5	36.1	35.7	13.0	20.0
PBR	2019	5.3	7.1	3.8	3.6	19.2	9.8	7.8	4.7
	2020E	6.1	9.4	4.6	3.3	15.4	11.1	10.4	4.2
	2021F	5.2	8.4	4.0	2.9	9.4	11.5	9.2	3.9

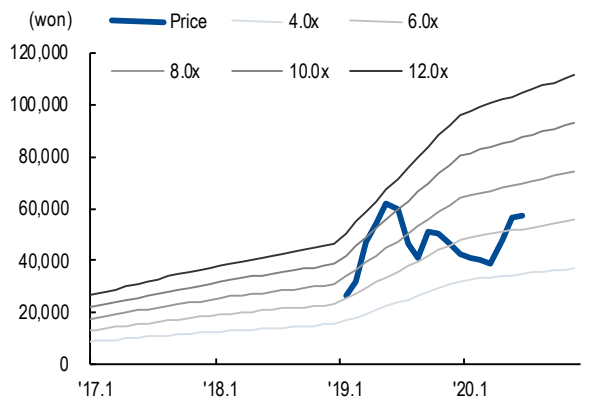
주: 웹케시, 더존비즈온, NICE평가정보, 비즈니스온은 당사 전망치, 나머지 기업은 컨센서스 기준
자료: Bloomberg, FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망

그림7. Forward PER Band



자료: FnGuide, NH투자증권 리서치본부

그림8. Trailing PBR Band



자료: FnGuide, NH투자증권 리서치본부

한국정보인증 (053300.KQ)

공인인증서 폐지는 경쟁력 부각의 기회

NH투자증권

Company Comment | 2020. 6. 2

공인인증서 폐지로 인증서 수요 기업이 선택할 수 있는 인증서가 다양해짐. 그러나 한국전자인증은 기존 고객사를 활용한 시장 선점, 글로벌 인증을 통한 차별화로 시장 지배력을 확대해나갈 것으로 예상

※ESG Index/Event는 47페이지 참조

Not Rated

현재가 ('20/06/01)	6,600원
업종	소프트웨어
KOSPI / KOSDAQ	2065.08 / 735.72
시가총액(보통주)	205.7십억원
발행주식수(보통주)	31.2백만주
52주 최고가 ('20/05/26)	7,630원
최저가 ('20/03/19)	2,205원
평균거래대금(60일)	14,647백만원
배당수익률 (2020E)	1.52%
외국인지분율	1.3%
주요주주	
다우기술	37.5%
삼성에스디에스	6.4%

주가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	98.8	80.1	82.8
상대수익률 (%p)	65.0	54.9	73.1

	2017	2018	2019	2020E
매출액	36.1	38.9	42.6	46.8
증감률	3.4	7.7	9.5	9.8
영업이익	8.1	9.0	9.3	10.3
증감률	16.8	10.8	2.9	11.4
영업이익률	22.5	23.2	21.8	22.1
(지배지분)순이익	5.5	7.9	7.1	8.2
EPS	176.8	251.9	229.1	264.7
증감률	-14.3	42.5	-9.1	15.5
PER	32.1	15.0	16.5	24.9
PBR	2.4	1.5	1.4	2.3
EV/EBITDA	13.3	6.7	5.4	11.1
ROE	7.7	10.2	8.6	9.4
부채비율	26.1	25.9	28.1	29.0
순차입금	-41.0	-44.8	-53.8	-63.0

단위: 십억원, %, 원, 배
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

인증서 경쟁 체제하에서 경쟁사 대비 우월한 지위

정부 규제로 인해 인증서 업체는 인증서 가격과 까다로운 인증절차를 변경할 수 있는 결정권을 갖지 못함. 20년 동안 공인인증서 가격은 그대로였으며 공인인증서 사용은 사설인증서에 비해 불편한 했음. 공인인증서 폐지로 인해 한국정보인증은 기존 인증서를 사설인증서처럼 간편하게 개선시킬 수 있게 되었으며 인증서 완전 경쟁 상황에 노출됨

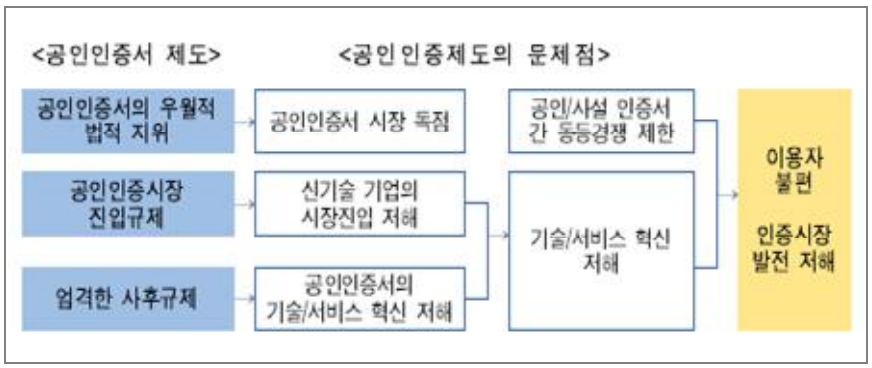
한국정보인증은 공인인증서 국내 시장 점유율 1위 업체이지만 공인인증서 폐지는 오히려 한국정보인증의 인증서 경쟁력을 부각시킬 것으로 전망. 우선, 경쟁사들은 인증서 시장이 개방됨에 따라 신규 영업을 해야 하지만 동사는 이미 고객사를 확보하고있기 때문에 이를 활용한 시장 지배력 확대가 가능

또한, 공인인증서는 KISA(한국인터넷진흥원)의 인증을 받았기 때문에 신뢰가 높음. 인증서 시장이 개방되면 인증을 받을 필요가 없으며 인증서를 객관적으로 평가해줄 기관도 없음. 동사는 'WebTrust'라는 글로벌 인증을 받은 업체(국내에서는 한국정보인증과 한국전자인증만 인증 받음)이기에 신뢰도 측면에서 우위에 있음

V2X가 야기시킬 신규 시장

자동차 자율주행이 가능할 시 신규 시장이 창출될 것으로 기대. 완벽한 자율주행을 위해서는 V2X(Vehicle to Everything) 기술을 기반으로 함. V2X는 차량과 차량, 차량과 신호기기 간 통신을 가능케하는 기술인데 이를 위해 보안상 각 기기마다 인증서가 발급되어야 함. 한국전자인증은 관련 프로젝트를 정부과제로 수행하고 있으며 향후 잠재력이 큰 시장이 창출될 것

전자서명법 개정안 추진 배경



자료: 과학기술정보통신부, NH투자증권 리서치본부



Analyst 손세훈
02)768-7971, midas.sohn@nhqv.com

Jr. Analyst 강경근
02)2229-6487, kyeongkeun.kang@nhqv.com

Summary

한국정보인증은 국가1호 공인인증기관으로 다우기술이 36.04% 지분 보유. 한국정보인증은 9개의 주요 주주가 컨소시엄 형태로 설립되었으며 다우기술이 다른 주주의 지분을 확보하여 최대주주가 됨. 현재 다우기술 이외에 LG전자가 6.45%, 삼성SDS가 6.42%, 한국방송통신전파진흥원이 6.42%를 보유. 공인인증기관은 KISA(한국인터넷진흥원)로부터 인증을 받아야하며 현재 동사를 포함하여 한국전자인증(041460.KQ), 이니텍(053350.KQ), 코스콤, 금융결제원, 한국무역정보통신 등 6개사가 있음. 법인 범용 인증서 가격은 2000년도 유료화 이후 10만원, 개인 범용 인증서는 4,000원. 동사 인증서 매출액의 약 80%는 법인, 20%는 개인. 법인 범용 인증서의 시장 점유율은 43.5%(2018년 기준)로 업계 1위

Share price drivers/Earnings Momentum

- 간편인증으로 변화. 정체된 인증서 가격 인상 가능성
- 기존 고객사를 통한 인증서 시장 지배력 확대
- 자율주행을 위한 인증서 신규 시장 등장

Downside Risk

- 공인인증서 폐지로 인한 인증서 경쟁 심화

Cross valuations

(Units: x, %)

Company	P/E		P/B		ROE	
	2020E	2021F	2020E	2021F	2020E	2021F
한국전자인증	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
라온시큐어	13.0	9.8	2.8	2.2	23.9	24.8
아톤	23.9	17.9	2.8	2.4	12.1	14.5
드림시큐리티	38.6	47.9	4.4	5.2	11.8	10.8

자료: FnGuide, NH투자증권 리서치본부

Historical valuations

(Units: x, %)

Valuations	2016	2017	2018	2019	2020E
PER	27.4	32.1	15.0	16.5	24.9
PBR	2.5	2.4	1.5	1.4	2.3
PSR	4.6	4.9	3.0	2.8	4.4
ROE	9.9	7.7	10.2	8.6	9.4
ROIC	94.0	193.3	70.0	54.9	81.7

자료: NH투자증권 리서치본부 전망

ESG Index

(단위: %, 년, 시간, 천 TJ, 백만 tCO2e, 백만톤)

이사회 구성		
김상준	대표이사, 이사회 의장	사내
임인혁	시큐리티사업본부장	사내
김신겸	기타비상무	사내
고희권	기타비상무	사내
강승원	기타비상무	사내
박건원	기타비상무	사내
김성수	-	사외
이종재	-	사외

인사	2016	2017	2018
여성임직원 비율	26.8	28.6	28.1
계약직 비율	5.6	5.7	9.4
근속연수	5.2	6.3	6.0
인당 교육시간	N/A	N/A	N/A

환경	2016	2017	2018
에너지사용량	N/A	N/A	N/A
온실가스배출량	N/A	N/A	N/A
재활용수사용량	N/A	N/A	N/A
폐기물재활용량	N/A	N/A	N/A

자료: 한국정보인증, NH투자증권 리서치본부

ESG Event

E	-	– N/A
S	2008.12	– 정보보호대상 인터넷 부문 우수상 수상(KISA)
	2014.10	– 시큐어 코리아 2014 공공 부문 대상 수상
G	2011.2	– 다우키움그룹 계열사 편입
	2019.9	– 베트남 미디어방송업체 Manny JointStock Company 지분 투자

자료: 한국정보인증, NH투자증권 리서치본부

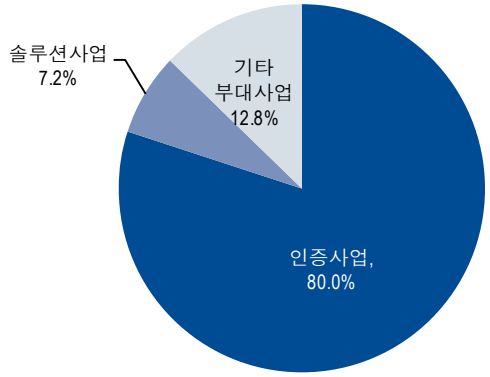
표1. Peer Group Analysis (단위: 원, 십억원, 달러, 백만달러 배, %)

회사명		한국정보인증	한국전자인증	라온시큐어	아톤	드림시큐리티
주가 (6/1)		6,600	7,180	4,245	32,850	3,750
시가총액		205.7	154.1	135.0	137.4	189.8
매출액	2018	38.9	26.6	24.6	28.0	28.3
	2019	42.6	28.7	30.4	32.5	28.8
	2020E	46.8	N/A	36.5	36.4	N/A
영업이익	2018	9.0	3.6	4.0	3.5	3.1
	2019	9.3	2.3	2.1	4.1	1.8
	2020E	10.3	N/A	7.2	6.5	N/A
영업이익률	2018	23.2	13.5	16.3	12.6	11.1
	2019	21.8	8.1	7.0	12.7	6.1
	2020E	22.1	N/A	19.7	18.0	N/A
순이익	2018	7.9	2.8	3.7	4.0	3.1
	2019	7.1	1.7	2.1	-11.4	2.5
	2020E	8.2	N/A	6.5	5.8	N/A
PER	2018	15.0	30.8	17.9	N/A	37.8
	2019	16.5	57.6	42.6	23.9	43.9
	2020E	24.9	N/A	13.0	17.9	N/A
PBR	2018	1.5	2.1	3.4	2.9	4.6
	2019	1.4	2.2	4.1	2.8	2.1
	2020E	2.3	N/A	2.8	2.4	N/A
ROE	2018	10.2	8.2	21.1	49.7	14.3
	2019	8.6	4.4	10.2	-40.6	5.7
	2020E	9.4	N/A	23.9	12.1	N/A

주: 한국정보인증, 아톤은 당사 추정치 기준, 나머지 기업은 컨센서스 기준

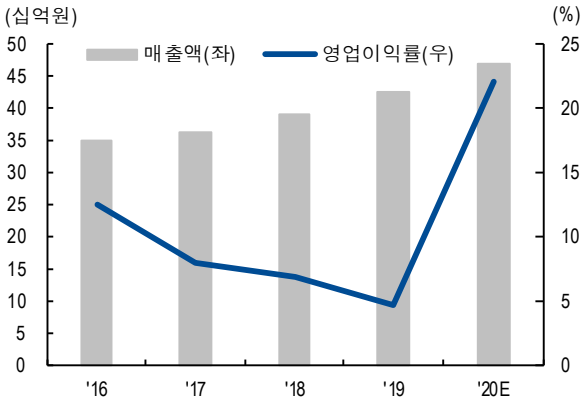
자료: FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망

그림1. 매출비중(2019년 기준)



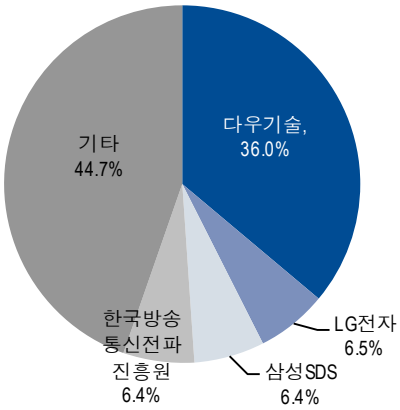
자료: 한국정보인증, NH투자증권 리서치본부

그림2. 매출액 및 영업이익률 추이



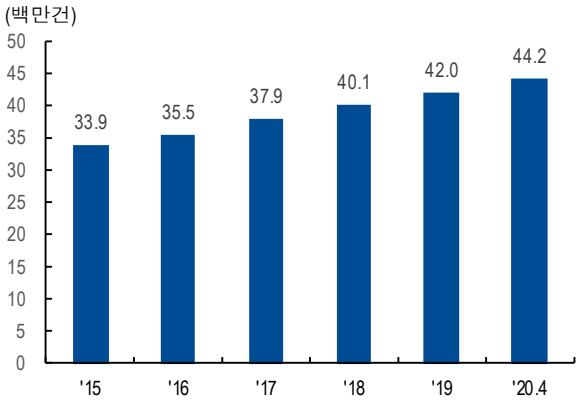
자료: 한국정보인증, NH투자증권 리서치본부

그림3. 주주구성



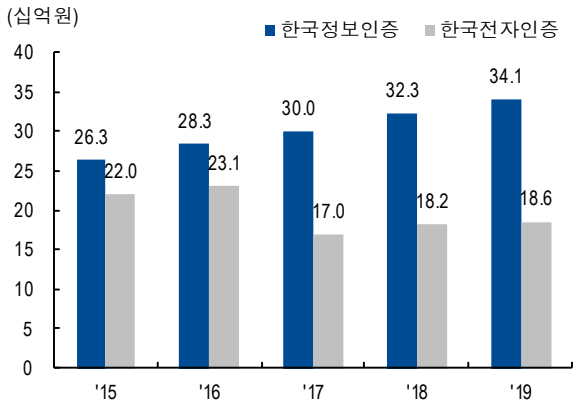
자료: 한국정보인증, NH투자증권 리서치본부

그림4. 국내 공인인증서 발급 건수



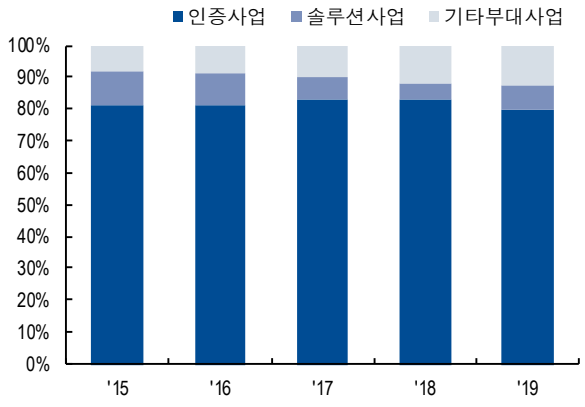
주: 누적기준 발급 건수; 자료: 한국인터넷진흥원, NH투자증권 리서치본부

그림5. 공인인증서 매출액



자료: 한국정보인증, 한국전자인증, NH투자증권 리서치본부

그림6. 제품별 매출 비중 추이



자료: 한국정보인증, NH투자증권 리서치본부

윈스 (136540.KQ)

내수도 좋고 일본도 좋다

NH투자증권

Company Comment | 2020. 6. 2

데이터 3법, 디지털 뉴딜정책(5G, 데이터센터 등)에 힘입은 동사의 보안 솔루션 수요 증가 예상. 더불어 수익성이 높은 일본향 수출 증가로 실적 호조세 지속될 것

※ESG Index/Event는 51페이지 참조

Not Rated

현재가 (20/06/01)	16,700원
업종	소프트웨어
KOSPI / KOSDAQ	2065.08 / 735.72
시가총액(보통주)	202.9십억원
발행주식수(보통주)	12.1백만주
52주 최고가 ('19/06/17)	17,750원
최저가 ('20/03/19)	9,980원
평균거래대금(60일)	3,514백만원
배당수익률 (2020E)	2.10%
외국인지분율	8.1%
주요주주	
금양통신 외 5 인	33.7%
신영자산운용	8.4%

주가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	21.5	36.9	3.7
상대수익률 (%p)	0.8	17.8	-1.8

	2017	2018	2019	2020E
매출액	72.0	70.7	82.1	96.3
증감률	-2.1	-1.8	16.2	17.3
영업이익	7.5	10.9	15.4	20.9
증감률	-11.8	46.4	40.9	35.9
영업이익률	10.4	15.5	18.7	21.7
(지배지분)순이익	8.0	11.6	14.6	18.1
EPS	701.6	990.1	1,207.5	1,493.6
증감률	-9.8	41.1	22.0	23.7
PER	17.6	11.2	11.0	11.2
PBR	1.6	1.3	1.4	1.4
EV/EBITDA	12.1	10.2	8.2	6.7
ROE	9.1	12.0	13.6	14.0
부채비율	41.8	47.5	44.3	38.4
순차입금	-23.6	8.0	-7.0	-31.1

단위: 십억원, %, 원, 배
주1: BW 71,111주, CB 1,687,889주 희석화 감안
주2: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

데이터 3법/디지털 뉴딜 → 국내 보안 솔루션 수요 증가

데이터3법, 디지털 뉴딜정책(5G, 데이터센터 등)에 힘입어 동사의 보안 솔루션 수요 증가 예상. 데이터 3법 시행에 따라 데이터 처리를 위한 강도 높은 보안 환경 필요. 동사는 국내 1위 네트워크 보안업체로 IPS(침입방지시스템), DDX(디도스 차단), 보안관제 등을 제공. 동사의 국내 IPS 점유율은 45% 수준. 국내 보안솔루션 매출액은 2020년 625억원(+12.5% y-y), 2021년 781억원(+24.9%)으로 지속적인 성장 기대

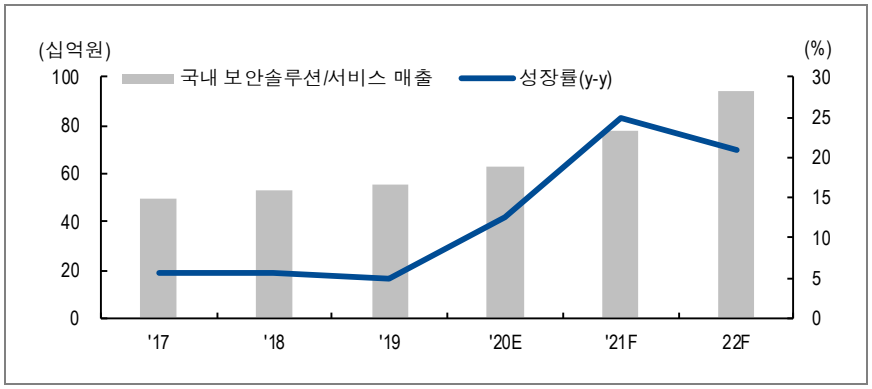
위기와 기회가 공존하는 일본 시장

동사 수익성의 주요 결정요인은 일본향 수출. 일본 내 코로나 확산에 따른 5G 보급 지연으로 인한 우려 존재. 다만, 일본은 5월 초 미국에 이어 두번째로 28㎓ 대역 5G서비스에 돌입하였고 지난달 25일 긴급사태 전면해제

동사의 고객인 NTT도코모는 3월부터 5G 서비스를 개시. NTT도코모가 3Q10에 LTE를 도입한 후, 3Q11부터 동사의 장비 수출 증가(2011년 37억원, 2012년 150억원). 따라서 2021년부터 NTT도코모의 5G 투자에 따른 신규 장비 수출 기대. 엔화 영향을 감안한 올해 일본 수출액은 165억원(+36.1% y-y)으로 전망. 2021년 수출은 190억원(교체물량 100억원+로얄티/용역 40억원+신규장비 50억원)규모로 성장세를 이어나갈 것.

동사의 올해 예상 PER은 11.2x로 일본 수출이 본격화 되었던 2013년 기준 PER 15.0x와 국내 보안 솔루션 수요 증가를 감안하면, 멀티플 상향 가능성 존재

윈스 국내 보안솔루션/서비스 매출액 추이 및 전망



자료: 윈스, NH투자증권 리서치본부



Jr. Analyst 강경근
02)2229-6487, kyeongkeun.kang@nhqv.com

Analyst 손세훈
02)768-7971, midas.sohn@nhqv.com,

Summary

윈스는 국내 1위 네트워크 보안업체로 IPS(침입방지시스템), DDX(디도스 공격 차단 시스템), 차세대방화벽 등 보안솔루션과 24시간 보안관제/보안컨설팅 서비스를 공급. 동사의 IPS 국내 점유율은 45% 수준. 데이터 3법, 디지털 뉴딜정책(5G, 데이터센터 등)에 힘입어 동사의 보안 솔루션 수요 증가 예상. 더불어 수익성이 높은 일본향 수출 증가로 2020년 동사는 매출액 962.7억원(+17.3% y-y), 영업이익 209.0억원(+35.9% y-y, 영업이익률 21.7%)의 양호한 실적 시현할 전망

Share price drivers/Earnings Momentum

- 데이터3법 시행에 따른 국내 네트워크 보안 시장 성장
- 일본 고객사의 5G 투자 확대
- 디지털 뉴딜정책(5G, 데이터센터 등) 수혜

Downside Risk

- 일본 5G 투자 지연
- 외산 업체 국내 네트워크 보안 시장 침투

Cross valuations

(Units: x, %)

Company	P/E		P/B		ROE	
	2020E	2021F	2020E	2021F	2020E	2021F
텔코웨어	20.6	18.7	0.8	0.8	5.3	5.7
파이오링크	14.8	10.4	2.1	1.7	14.9	18.1
케이사인	35.6	19.5	1.5	1.4	4.4	7.5
Cisco	14.2	14.3	6.5	5.8	45.5	41.0

자료: FnGuide, FactSet, NH투자증권 리서치본부

Historical valuations

(Units: x, %)

Valuations	2016	2017	2018	2019	2020E
PER	14.9	17.6	11.2	11.0	11.2
PBR	1.5	1.6	1.3	1.4	1.4
PSR	1.8	2.0	1.8	2.0	2.1
ROE	10.2	9.1	12.0	13.6	14.0
ROIC	N/A	21.8	18.3	21.3	28.9

자료: NH투자증권 리서치본부

ESG Index

(단위: %, 십억원, 년, 시간, 천 TJ, 백만 tCO2e, 백만톤)

이사회 구성		
김대연	대표이사, 이사회의장	사내
김을재	경영고문	사내
조학수	연구소장	사내
김남욱	경영지원본부장	사내
김보연	사업총괄본부장	사내
이케빈디두	기타비상무	사내
김창용	감사위원장	사외
김정국	-	사외
박동철	-	사외
조윤식	-	사외

인사	2016	2017	2018
여성임직원 비율	16.1	15.5	15.2
계약직 비율	0.0	16.0	12.6
근속연수	4.4	4.0	4.1
인당 교육시간	N/A	N/A	N/A

환경	2016	2017	2018
에너지사용량	N/A	N/A	N/A
온실가스배출량	N/A	N/A	N/A
재활용수사용량	N/A	N/A	N/A
폐기물재활용량	N/A	N/A	N/A

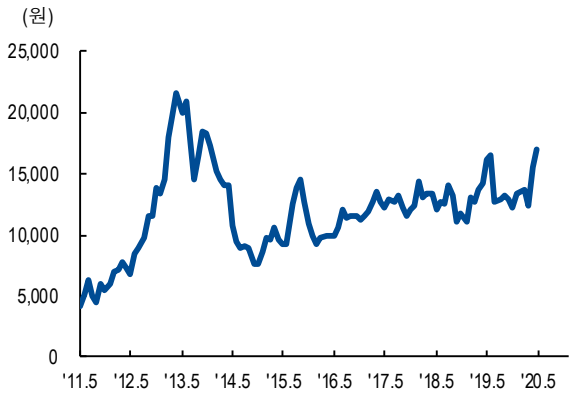
자료: 윈스, NH투자증권 리서치본부

ESG Event

E	-	- N/A
S	2019.3	- 코스닥 공시 우수법인 선정(한국거래소)
	2020.1	- 2020년 청년친화 강소기업 선정(임금,일생활 균형, 고용안정 우수)
G	2017.10	- 퓨쳐시스템 방화벽사업 인수
	2019.3	- 자회사 시스메이트 씨앤콤 합병

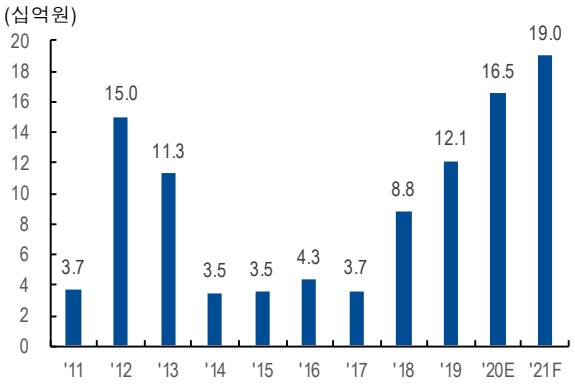
자료: 윈스, NH투자증권 리서치본부

그림1. 윈스 주가 추이



자료: 윈스, NH투자증권 리서치본부

그림2. 윈스 일본향 수출 추이 및 전망



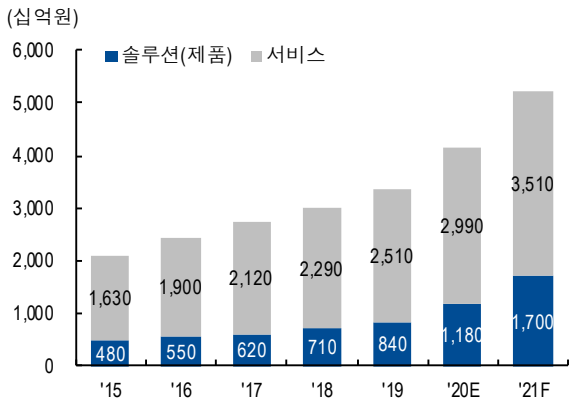
자료: 윈스, NH투자증권 리서치본부

표1. Peer Group Analysis (단위: 원, 십억원, 달러, 백만달러, 배, %)

회사명		윈스	텔코웨어	파이오링크	케이사인	Cisco
주가 (6/1)		16,700	12,900	13,300	1,435	45
시가총액		202.9	125.2	91.2	92.8	190,161
매출액	2019	82.1	41.8	35.1	26.0	51,902
	2020E	96.3	43.8	43.3	28.7	49,233
	2021F	107.9	46.5	51.0	31.9	49,493
영업이익	2019	15.4	3.4	4.2	3.8	14,538
	2020E	20.9	5.4	7.1	2.9	16,510
	2021F	22.6	6.0	10.2	4.0	16,226
영업이익률	2019	18.7	8.0	11.8	14.5	28.0
	2020E	21.7	12.3	16.4	10.1	33.5
	2021F	20.9	12.9	19.9	12.5	32.8
순이익	2019	14.6	4.3	5.6	3.7	11,621
	2020E	18.1	6.0	6.2	2.3	13,382
	2021F	20.1	6.6	8.8	4.2	13,124
PER	2019	11.0	30.1	10.0	19.8	21.7
	2020E	11.2	20.6	14.8	35.6	14.2
	2021F	10.1	18.7	10.4	19.5	14.3
PBR	2019	1.4	0.9	1.5	1.3	7.2
	2020E	1.4	0.8	2.1	1.5	6.5
	2021F	1.2	0.8	1.7	1.4	5.8
ROE	2019	13.6	3.9	15.6	7.0	30.3
	2020E	14.0	5.3	14.9	4.4	45.5
	2021F	13.1	5.7	18.1	7.5	41.0

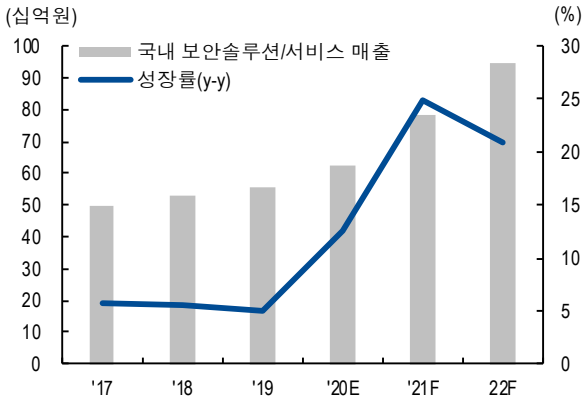
주: 윈스, 파이오링크는 당사 추정치 기준, 나머지 기업은 컨센서스 기준
자료: FnGuide, FactSet, NH투자증권 리서치본부 전망

그림3. 국내 정보보안 시장 추이 및 전망



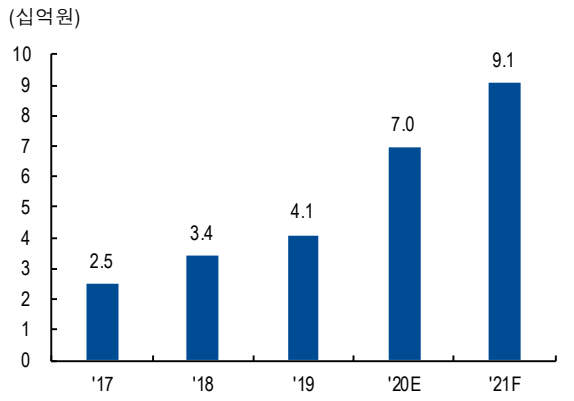
자료: 한국정보산업협회, NH투자증권 리서치본부

그림4. 윈스 국내 매출 추이 및 전망



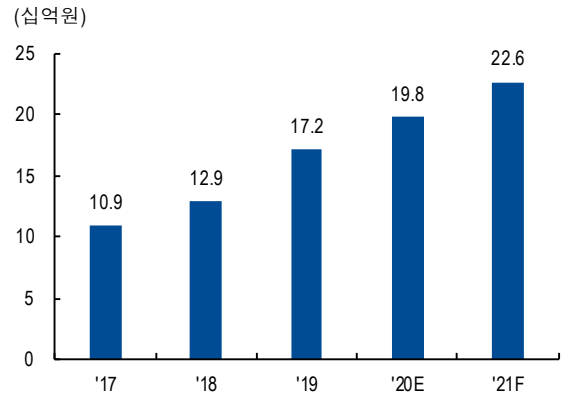
자료: 윈스, NH투자증권 리서치본부

그림5. 차세대 방화벽(NGFW), 랜섬웨어 솔루션(APTX) 매출 추이 및 전망



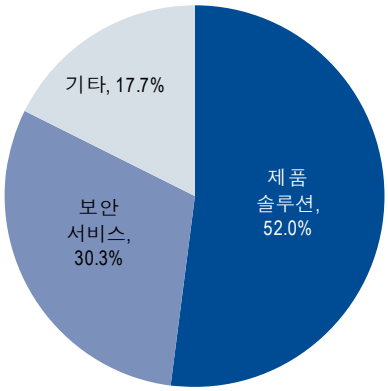
자료: 윈스, NH투자증권 리서치본부

그림6. 보안관제/보안컨설팅 매출 추이 및 전망



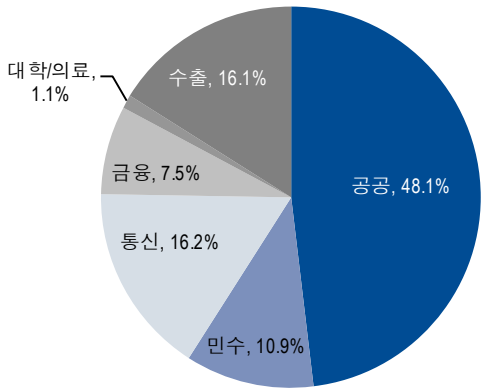
자료: 윈스, NH투자증권 리서치본부

그림7. 사업 부문별 매출 비중(2019년 기준)



자료: 윈스, NH투자증권 리서치본부

그림8. 고객사별 매출 비중(2019년 기준)



자료: 윈스, NH투자증권 리서치본부

아톤 (158430.KQ)

간편해진 본인 인증의 시대

NH투자증권

Company Comment | 2020. 6. 2

동사는 주력 비즈니스인 모바일 본인 인증 라이선스 매출에 이어 전자서명법 폐지 이후 국내 1,300만명이 가입된 PASS 인증서 사업의 확장이 기대되는 기업. PASS 플랫폼을 이용한 컨텐츠 공급 서비스도 확대 예상

※ESG Index/Event는 55페이지 참조

공인인증서 시대에서 사설인증서의 시대로

주로 금융권을 대상으로 간편 모바일 인증 솔루션을 서비스했던 동사의 비즈니스 영역은 전자서명법 폐지로 확대 예상. 이는 동사가 서비스하는 PASS 인증서 사업으로 공인인증서 폐지 이후 제휴사들이 선택할 수 있는 믿을 만한 대안이기 때문

공인인증서 유료 시장은 현재 650억원 시장 규모를 형성 중. 동사는 PASS 인증서 이용 시 건당 매출이 발생한다는 점에서 수익성을 확보. 중장기적으로는 PG 시장과 같은 과점 시장 형태로 압축되면서 이익률도 상향될 전망. 현재 공인인증서를 제공하는 2곳의 민간 기업과 통신사 기반 PASS 인증서를 제공하는 아톤, 인터넷 플랫폼 기업 등이 주도권을 잡을 것으로 전망

아톤은 기존 모바일 인증에서도 라이선스 매출이 지속적으로 증가함에 따라 안정적인 캐시카우를 보유. 이미 대부분의 시중은행에 보안 솔루션을 구축한 터라 증권사, 보험사 등에서 신규 고객 유입 기대

안정적 캐시카우에 사설인증서 사업 등 신규 사업에서 의미있는 성과를 기대

올해 매출액과 영업이익은 364억원, 65억원으로 전망. 2021년은 모바일 보안 라이선스 매출과 PASS 콘텐츠 공급(인증서 포함) 동시 증가하며 매출액 420억원, 영업이익 94억원으로 고성장 예상

PASS 내에서 동사가 공급하는 PASS카 등 신규 콘텐츠가 늘어나면서 기존 보안솔루션의 안정적 성장과 동시에 신규 성장동력이 더해지는 구조. 올해 PER 24배로 다소 부담있으나 사설인증서 관련 기업들의 동반 주가 상승으로 비교 기업 밸류에이션 또한 상승

Peer Analysis (단위: 십억원, 배)

회사명		아톤	웹케시	한국정보인증	한국전자인증
주가 (6/1, 원)		32,850	57,300	6,600	7,180
시가총액(십억원)		137.4	387.6	205.7	157.9
매출액	2019	32.5	61.2	42.6	28.7
	2020E	36.4	69.7	46.8	N/A
영업이익	2019	4.1	9.3	9.3	2.3
	2020E	6.5	12.5	10.3	N/A
지배 순이익	2019	-11.4	9.3	7.1	1.7
	2020E	5.8	10.7	8.2	N/A
PER	2019	N/A	30.9	16.5	57.6
	2020E	23.9	36.3	24.9	N/A

주: 아톤, 웹케시, 한국정보인증은 당시 전망치 기준; 자료: FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망

Not Rated

현재가 ('20/06/01)	32,850원
업종	소프트웨어
KOSPI / KOSDAQ	2,065.08 / 735.72
시가총액(보통주)	137.4십억원
발행주식수(보통주)	4.4백만주
52주 최고가 ('19/10/22)	48,600원
최저가 ('20/03/19)	13,700원
평균거래대금(60일)	5,570백만원
배당수익률(2020E)	0.00%
외국인지분율	0.3%
주요주주	
김종서 외 3 인	33.5%

주가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	47.6	-22.8	0.0
상대수익률 (%p)	22.6	-33.6	0.0

	2019	2020E	2021F	2022F
매출액	32.5	36.4	42.0	48.3
증감률	*16.0*	*12.0*	*15.2*	*15.0*
영업이익	4.1	6.5	9.4	11.4
증감률	*16.8*	*58.7*	*43.1*	*22.3*
영업이익률	*12.7*	*18.0*	*22.3*	*23.7*
(지배지분)순이익	-11.4	5.8	8.0	9.6
EPS	-3,648	1,372	1,837	2,197
증감률	*적전*	*흑전*	*33.9*	*19.6*
PER	N/A	23.9	17.9	15.0
PBR	2.9	2.8	2.4	2.1
EV/EBITDA	16.8	11.0	8.1	6.4
ROE	-40.6	12.1	14.5	14.9
부채비율	27.9	26.0	24.1	22.3
순차입금	-32.1	-36.9	-42.8	-49.8

단위: 십억원, %, 원, 배
주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
자료: NH투자증권 리서치본부 전망



Analyst 백준기
02)768-7066, jack.baek@nhqv.com

Jr. Analyst 장재호
02)768-7083, jangjaeho@nhqv.com

Summary

아톤은 1999년 설립된 보안 소프트웨어 개발 기업으로 KB스타뱅킹, NH스마트뱅킹 등 시중 은행을 중심으로 금융앱 보안 솔루션을 공급하고 있는 기업. 또한 통신 3사의 PASS(사설 전자인증 서비스)에서 인증서 서비스 사업자이며 현재 LG유플러스 PASS앱을 운영 중. 동사의 매출 중 43.3%를 차지하고 있는 핀테크 보안 솔루션은 시큐어엘리먼트(Secure Element) 기술로 기존 보안 매체 대비 안전성과 편의성이 높음. 초기 구축 매출 이후 라이선스 매출이 발생하는 구조

Share price drivers/Earnings Momentum

- 동사가 제공하는 사설 인증서 이용 고객 확대
- 신규 사업(전자영수증 등) 매출 기여 증가

Downside Risk

- 경쟁 업체 시장 진입 또는 서비스 단가 인하

Cross valuations

(Units: x, %)

Company	P/E		P/B		ROE	
	2020E	2021F	2020E	2021F	2020E	2021F
웹케시	36.3	30.3	6.1	5.2	18.1	18.4
한국정보인증	24.9	N/A	2.3	N/A	9.4	N/A
한국전자인증	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

주: 웹케시, 한국정보인증은 당시 전망치 기준; 자료: FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망

Historical valuations

(Units: x, %)

Valuations	2018	2019	2020E	2021F	2022F
PER	0.0	N/A	23.9	17.9	15.0
PBR	0.0	2.9	2.8	2.4	2.1
PSR	0.0	2.9	3.8	3.4	3.0
ROE	49.7	-40.6	12.1	14.5	14.9
ROIC	86.3	65.3	57.2	82.9	98.2

자료: NH투자증권 리서치본부 전망

ESG Index

(단위: %, 십억원, 년, 시간, 천 TJ, 백만 tCO2e, 백만톤

이사회 구성		
김종서	대표이사, 이사회의장	사내
김종우	-	사내
최광춘	-	사내
윤일현	-	사외
강성구	-	사외
김승주	-	사외

인사	2016	2017	2018
여성임직원 비율	N/A	N/A	N/A
계약직 비율	N/A	N/A	N/A
근속연수	N/A	N/A	N/A
인당 교육시간	N/A	N/A	N/A

환경	2016	2017	2018
에너지사용량	N/A	N/A	N/A
온실가스배출량	N/A	N/A	N/A
재활용수사용량	N/A	N/A	N/A
폐기물재활용량	N/A	N/A	N/A

자료: 아톤, NH투자증권 리서치본부

ESG Event

E	2019.12	- 종이 영수증을 전자적인 형태로 대체해 환경 오염을 줄일 수 있는 전자영수증 서비스 사업 진출 발표
S	2019.7	- 핀테크 분야 인재 양성 지원을 위해 상명대학교와 MOU 체결
G	2019.10	- 코스닥 시장 상장
	2020.1	- 주식 및 인센티브를 포함한 컨설팅 용역 계약 불이행을 이유로 아톤 대표이사를 상대로 제기되었던 주식 청구 및 가압류 소송 취하

자료: 아톤, NH투자증권 리서치본부

PASS 내 콘텐츠 사업과 인증서 사업 확대 기대

본업인 핀테크 보안 솔루션은 라이선스 매출 증가로 안정적 성장 기대

올해 동사는 핀테크 보안 솔루션과 핀테크 플랫폼(PASS)에서 매출이 증가하며 매출액 364억원(+12.0% y-y), 영업이익 65억원(+58.7% y-y)으로 성장할 전망이다. 핀테크 보안 솔루션에서는 신규 구축 보다는 기 구축된 솔루션에서의 라이선스 매출 비중이 증가할 것으로 예상된다. 그리고 PASS 관련 매출은 신규 콘텐츠 서비스 확대가 예상된다. 동사의 비즈니스가 보유한 안정성과 지속 가능성을 미루어볼 때 본업에서 꾸준한 성장이 기대된다.

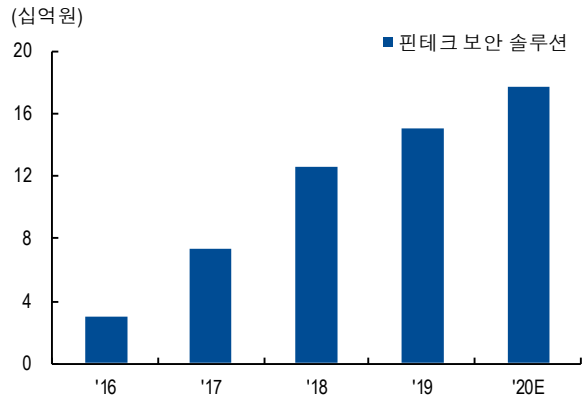
PASS 내 콘텐츠 공급 지속 성장 가능할 전망

아톤은 현재 PASS를 통해 운영수수료 및 콘텐츠 공급에서 매출을 발생시키고 있다. 그리고 전자서명법 개정에 따른 공인인증서 폐지가 공식화됨에 따라 PASS 인증서(사설인증서)에서의 추가적인 성장을 기대해 볼 수 있게 되었다.

PASS인증서는 현재 1,300만명이 받은 사설인증서로 이미 이용자 저변을 확보한 사설인증서이다. 인증서 이용 건당 약 10원 미만의 수수료를 수취하고 있는 것으로 파악된다. 사설 인증서 시장은 다양한 기업들의 신규 진출이 예상되나 중장기적으로는 10개 미만의 기업들이 주 사업자가 될 가능성이 높다고 판단된다. 이는 제휴사 입장에서 수십개의 인증서를 한 페이지 상 제공하기 보다 시장에서 주로 통용되는 인증서 위주로 서비스할 가능성이 높다고 보기 때문이다.

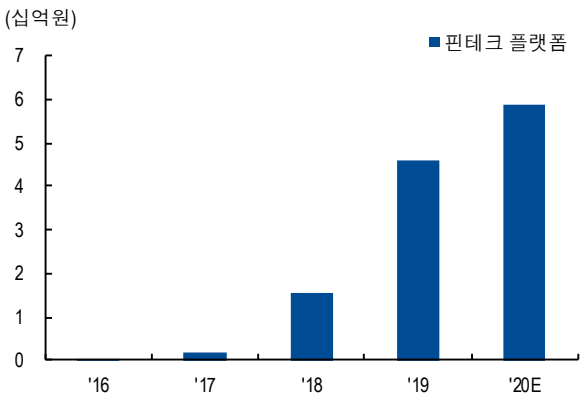
현재 아톤이 공급하는 콘텐츠는 주식, 펀드 등 금융 관련 콘텐츠와 SK텔레콤 향으로 서비스되는 PASS카 인데 이와 같은 콘텐츠 공급은 지속적으로 그 종류와 매출 또한 증가할 것으로 기대된다. 특히 PASS카는 4월 28일에 서비스를 오픈했는데 동사의 자회사 비아이지(카매니저 앱 운영)에 등록된 38,000명의 자동차 딜러들의 중고차 물량 확보 수요가 있어 PASS카 서비스 확대에 시너지 효과를 발생시킬 것으로 예상된다.

그림1. 핀테크 보안 솔루션은 라이선스 매출 통한 고성장 지속



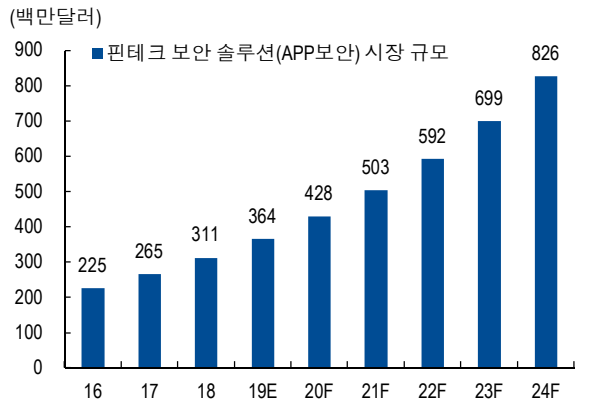
자료: 아톤, NH투자증권 리서치본부

그림2. PASS 어플리케이션 통한 매출 또한 상승세 지속 예상



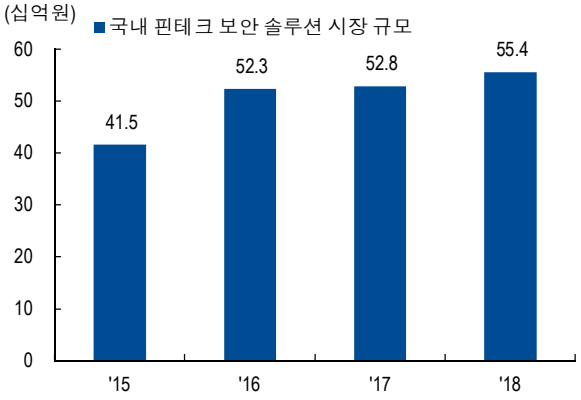
자료: 아톤, NH투자증권 리서치본부

그림3. 글로벌 핀테크 보안 솔루션 시장 고성장 중



자료: Research & Report, 아톤, NH투자증권 리서치본부

그림4. 국내 핀테크 보안 솔루션 시장은 꾸준한 성장 추세



자료: KISA, 아톤, NH투자증권 리서치본부

표1. 아톤 연간 매출액 Breakdown 전망 (단위: 십억원, %)

	2017	2018	2019	2020E
매출액	23.8	28.0	32.5	36.4
y-y	*44.9*	*17.8*	*15.9*	*12.0*
티머니 솔루션(제품)	5.0	5.4	5.3	5.5
핀테크 보안 솔루션	7.4	12.5	15.0	17.7
핀테크 플랫폼	0.2	1.5	4.6	5.9
티머니 솔루션(서비스)	0.2	0.3	0.3	0.3
스마트 금융	11.0	6.4	3.8	3.5
기타	-	1.9	3.6	3.5

자료: 아톤, NH투자증권 리서치본부 전망

비즈니스온 (138580.KQ)

데이터 가치는 재평가될 것

NH투자증권

Company Comment | 2020. 6. 2

데이터 3법의 개정은 데이터를 보유한 기업에 기회 요인. 동사의 데이터 사업인 스마트MI의 실적 성장성은 기업가치 상승으로 이어질 전망. 또한 동사의 전자계약 서비스는 언택트 시대의 추가 성장 동력

※ESG Index/Event는 59페이지 참조

Not Rated

현재가 ('20/06/01)	14,250원
업종	소프트웨어
KOSPI / KOSDAQ	2,065.08 / 735.72
시가총액(보통주)	136.0십억원
발행주식수(보통주)	9.5백만주
52주 최고가 ('19/06/18)	19,800원
최저가 ('20/03/13)	9,030원
평균거래대금(60일)	958백만원
배당수익률 (2020E)	1.64%
외국인지분율	3.1%
주요주주	
비아이에스홀딩스유한회사	36.2%
황휘	11.4%

주가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	24.5	1.4	2.5
상대수익률 (%p)	3.3	-12.7	-3.0

	2019	2020E	2021F	2022F
매출액	15.7	18.2	21.2	24.6
증감률	*4.3*	*16.0*	*16.4*	*16.1*
영업이익	6.2	7.3	8.5	10.0
증감률	*9.2*	*17.1*	*17.5*	*17.6*
영업이익률	*39.5*	*39.9*	*40.3*	*40.8*
(지배지분)순이익	4.4	6.3	7.3	8.6
EPS	462	656	770	903
증감률	*-16.7*	*42.0*	*17.3*	*17.3*
PER	30.6	21.7	18.5	15.8
PBR	3.6	3.3	2.9	2.6
EV/EBITDA	13.5	10.9	9.2	7.5
ROE	12.1	15.9	16.7	17.4
부채비율	71.9	64.8	57.9	51.6
순차입금	-42.2	-47.1	-52.0	-57.5

단위: 십억원, %, 원, 배
주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

스마트MI 사업부의 재평가 기대

데이터 3법의 개정으로 비즈니스온의 클라우드 기반 실시간 빅데이터 분석 정보 서비스인 스마트MI의 가치 재평가 기대

동사의 스마트빌은 국내 대기업 40%가 사용 중인 국내 1위 전자세금계산서 플랫폼. 보유한 전자세금계산서 데이터를 기반으로 1) 기업 신용정보, 2) 시장 정보, 3) 공공 정보 등을 추가 수집. 이를 실시간 분석 서비스인 스마트MI를 통해 대기업 및 금융기관에 제공 중

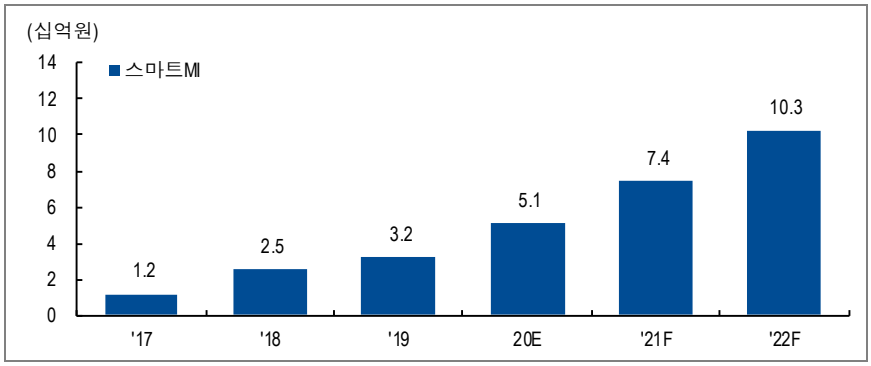
스마트MI 사업 주요 내용은 1) 거래처 리스크 관리, 2) 실시간 시장 분석. 초기 구축 시 구축 비용을 매출로 인식하며 이후 월단위로 서비스 매출 인식. 서비스의 업종별(주류, 생활용품, 타이어) 다각화와 신규 고객사 유치를 진행 중이며 2020년 스마트MI 매출액은 51억원(+58.8% y-y)으로 전망

전자계약 서비스 확대 중

언택트 시대의 도래는 동사의 신규 서비스인 전자계약 사업에 기회요인. 동사의 인증기반 전자계약 서비스 이용 시 과거 대면으로 처리하던 계약서를 온라인으로 작성/체결/보관 가능. 또한 공인인증서 폐지에 발맞춰 간편인증/무인증 서비스 외 계약의 신뢰성 확보를 위해 블록체인 전자 계약 시스템을 개발. KT와의 협업을 통해 S-Oil에 구축

2020년 예상 실적 기준 PER은 21.7배로 유사 국내 소프트웨어 관련 기업의 평균 43.1배 대비 저평가. 1분기 기준 409억원의 순현금을 보유중이며 이는 향후 주주환원정책 강화와 기업가치 상승을 위한 M&A에 활용할 것으로 기대

스마트 MI 매출액 및 전망



주: 비즈니스온, NH투자증권 리서치본부 전망



Analyst 이현동
02)768-7423, hyundong.lee@nhqv.com

Jr. Analyst 장재호
02)768-7083, jangjaeho@nhqv.com

Summary

비즈니스온은 2007년 설립된 국내 전자세금계산서 시장 점유율 1위 기업으로 2017년 11월 코스닥 시장에 상장. 주요 사업은 전자세금계산서, 전자계약 서비스 및 빅데이터 서비스. 2014년 삼성그룹, 2016년 한화그룹 등 국내 대기업을 중심으로 동사의 전자세금계산서 서비스 사용 본격화. 기존에는 각 대기업 SI(시스템 통합) 계열사가 자체 개발하는 추세였으나 개발 비용, 유지보수 비용, 사업 확장성의 한계 등이 존재해 대기업들이 동사의 서비스로 전환하며 성장

Share price drivers/Earnings Momentum

- 빅데이터 산업인 스마트 MI의 매출액 성장
- 전자세금계산서의 신규 고객사 확보

Downside Risk

- 고객사의 서비스 도입 지연
- 경쟁 심화에 따른 영업이익률 하락

Cross valuations

(Units: x, %)

Company	P/E		P/B		ROE	
	2020E	2021F	2020E	2021F	2020E	2021F
Intuit	41.4	36.1	15.4	9.4	43.9	37.1
Experian	37.2	35.7	11.1	11.5	28.4	31.0
Oracle	13.9	13.0	10.4	9.2	72.8	88.1
SAP	22.6	20.0	4.2	3.9	16.8	18.3
더존비즈온	66.8	56.4	9.4	8.4	14.4	15.2

주: 더존비즈온은 당사 전망치 기준; 자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

Historical valuations

(Units: x, %)

Valuations	2018	2019	2020E	2021F	2022F
PER	27.0	30.6	21.7	18.5	15.8
PBR	4.0	3.6	3.3	2.9	2.6
PSR	9.5	8.6	7.5	6.4	5.5
ROE	15.7	12.1	15.9	16.7	17.4
ROIC	103.3	67.4	109.5	138.4	156.2

자료: NH투자증권 리서치본부 전망

ESG Index

(단위: %, 십억원, 년, 시간, 천 TJ, 백만 tCO2e, 백만톤)

이사회 구성		
라민상	공동대표이사, 이사회의장	사내
강민철	공동대표이사	사내
이병두	공동대표이사	사내
장영재	-	사외

인사	2016	2017	2018
여성임직원 비율	N/A	43.5	40.6
계약직 비율	N/A	5.8	2.9
근속연수	N/A	5.4	6.0
인당 교육시간	N/A	N/A	N/A

환경	2016	2017	2018
에너지사용량	N/A	N/A	N/A
온실가스배출량	N/A	N/A	N/A
재활용수사용량	N/A	N/A	N/A
폐기물재활용량	N/A	N/A	N/A

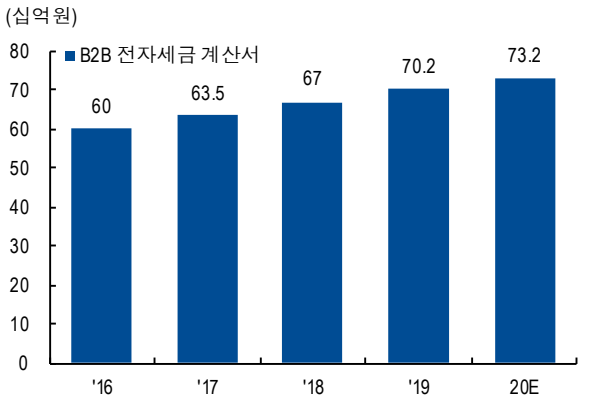
자료: 비즈니스온, NH투자증권 리서치본부

ESG Event

E	2011.12	- 지식경제부 녹색기술 인증 획득
	2017.7	- 비즈니스온커뮤니케이션, 2017 대한민국환경대상 환경부장관상 수상
S	2018.12	- 비즈니스온커뮤니케이션, 연말 맞이해 지역 보육원에 후원금 기부
G	2017.11	- 코스닥 시장 상장

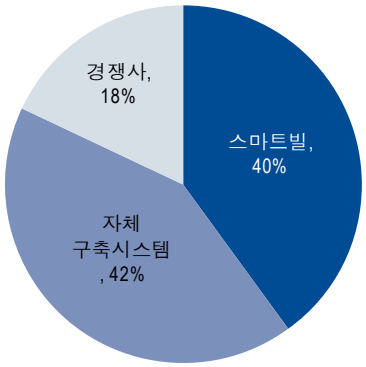
자료: 비즈니스온, NH투자증권 리서치본부

그림1. B2B 전자세금계산서 시장 규모 및 전망



자료: 비즈니스온, 국세청, NH투자증권 리서치본부

그림2. 국내 1,000대 기업 점유 현황



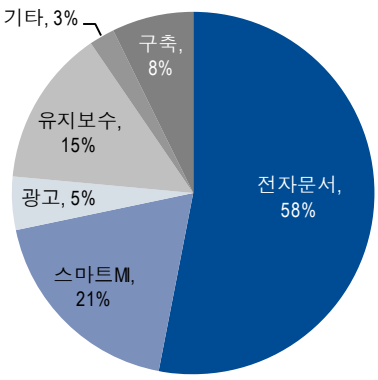
자료: 비즈니스온, NH투자증권 리서치본부

그림3. 대기업 주요 고객사



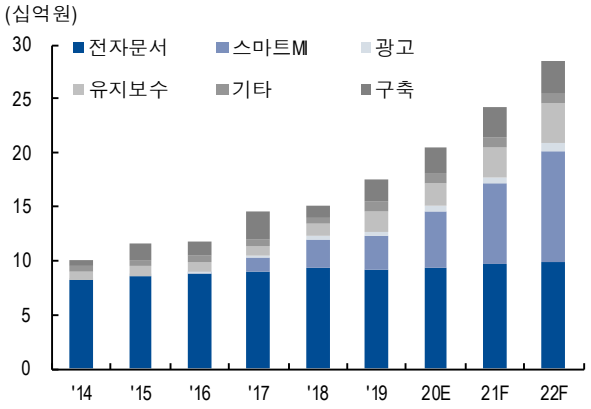
자료: 비즈니스온, NH투자증권 리서치본부

그림4. 제품 및 매출 비중



주: 2019년 기준; 자료: 비즈니스온, NH투자증권 리서치본부

그림5. 사업 부문별 매출액 추이 및 전망



자료: 비즈니스온, NH투자증권 리서치본부 전망

그림6. 시장 분석 스마트 MI 서비스



자료: 비즈니스온, NH투자증권 리서치본부

표1. Peer Group Analysis (단위: 원, 달러, 십억원, 백만달러, 배)

회사명		비즈니스온	더존비즈온	NICE 평가정보	웹케시	Intuit	Experian	Oracle	SAP
주가 (6/1)		14,250	119,500	19,100	57,300	290.3	34.7	53.8	126.2
시가총액		136.0	3,545.9	1,159.7	387.6	75,707.1	31,539.6	169,568.2	154,996.2
매출액	2019	15.7	262.7	410.9	61.2	6,784	4,861	39,506	30,846
	2020E	18.2	294.8	445.1	69.7	7,412	5,179	39,446	31,342
	2021F	21.2	330.6	481.2	80.0	8,016	4,972	39,828	33,809
영업이익	2019	6.2	66.8	51.3	9.3	1,854	1,162	13,535	5,007
	2020E	7.3	74.7	55.1	12.5	2,396	1,185	17,423	8,761
	2021F	8.5	86.5	61.1	15.1	2,744	1,233	17,399	9,864
순이익	2019	4.4	50.6	40.8	9.3	1,557	695	11,083	3,718
	2020E	6.3	54.8	44.4	10.7	1,562	675	10,213	5,238
	2021F	7.3	64.5	50.3	12.8	1,860	798	10,356	6,138
PER	2019	30.6	49.1	20.8	30.9	47.0	35.6	16.7	43.3
	2020E	21.7	66.8	26.1	36.3	41.4	37.2	13.9	22.6
	2021F	18.5	56.4	23.1	30.3	36.1	35.7	13.0	20.0
PBR	2019	3.6	7.1	3.8	5.3	19.2	9.8	7.8	4.7
	2020E	3.3	9.4	4.6	6.1	15.4	11.1	10.4	4.2
	2021F	2.9	8.4	4.0	5.2	9.4	11.5	9.2	3.9

주: 비즈니스온, 더존비즈온, NICE평가정보, 웹케시는 당사 전망치, 나머지 기업은 컨센서스 기준
자료: Bloomberg, FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망

SCI평가정보 (036120.KQ)

개인 CB 부문 사업영역 확대

NH투자증권

Company Comment | 2020. 6. 2

데이터 3법 시행으로 개인 CB사업 확장성 확보. 수익성 위주의 사업 개편, 자회사 정상화를 통한 지속적인 수익성 개선. 탄탄한 재무구조와 양호한 현금흐름을 바탕으로 향후 추가적인 배당 확대 기대

※ESG Index/Event는 63페이지 참조

Not Rated

현재가 (20/06/01)	3,430원
업종	사업지원
KOSPI / KOSDAQ	2065.08 / 735.72
시가총액(보통주)	121.8십억원
발행주식수(보통주)	35.5백만주
52주 최고가('20/05/18)	3,645원
최저가('20/03/19)	1,245원
평균거래대금(60일)	3,406백만원
배당수익률(2020E)	2.62%
외국인지분율	1.3%
주요주주	
진원이앤씨 외 4 인	56.0%

주가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	46.0	29.9	22.5
상대수익률 (%p)	21.2	11.8	16.0

	2019	2020E	2021F	2022F
매출액	52.6	56.7	61.1	66.0
증감률	5.4	7.8	7.7	8.2
영업이익	6.9	10.6	13.2	15.5
증감률	423.3	52.6	24.6	17.6
영업이익률	13.2	18.6	21.6	23.4
(지배지분)순이익	4.9	8.1	10.1	12.0
EPS	137.6	228.9	285.8	337.0
증감률	221.5	66.4	24.8	17.9
PER	18.5	15.0	12.0	10.2
PBR	4.2	4.6	3.6	2.9
EV/EBITDA	7.5	7.6	6.2	4.8
ROE	25.4	33.6	33.6	31.4
부채비율	32.0	28.3	24.3	20.9
순차입금	-20.0	-27.3	-35.4	-45.6

단위: 십억원, %, 원, 배
주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

데이터 3법 시행에 따른 개인 CB 부문의 사업 확대

데이터 3법 시행에 따른 개인 CB(Credit Bureau) 부문의 사업 수혜 예상. CB 사업의 핵심은 DB(Data base)구축. 동사는 모회사가 금융기업이 아니기 때문에 그간 DB구축에 어려움이 있었음. 하지만 데이터 3법 시행으로 외부에서 DB를 가져올 수 있는 여건이 조성. 마이데이터 사업자, 핀테크 업체가 다양한 금융상품을 출시하기 위해서는 CB Rating이 필요. 따라서 DB구축을 필요로 하는 동사와 이해관계가 부합하기 때문에 향후 지분투자와 같은 제휴 협력 체결을 통한 시너지 창출 가능

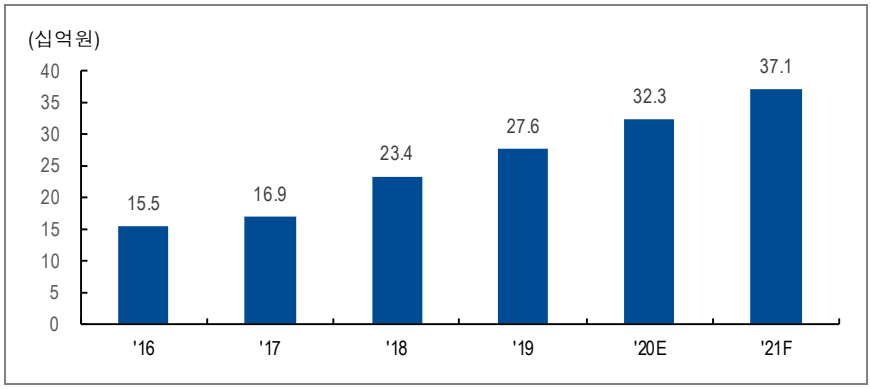
저평가, 수익성 개선, 배당 확대

동사의 2020E 기준 PER은 15.0배로 동종업체 평균 PER 24.0배 대비 상대적으로 저평가. 1) 데이터 3법 시행으로 인한 개인 CB 사업 확장성, 2) 수익성 위주의 사업 개편, 자회사(신용평가) 정상화를 통한 본격적인 수익성 개선, 3) 탄탄한 재무구조와 양호한 현금흐름을 바탕으로 한 배당 확대 기대 등을 감안하면 밸류에이션 리레이팅 가능

이익률이 높은 TCB(기술신용평가), AMC(자산관리) 사업 확대, 자회사 서울신용평가 정상화(OPM '18년 -47.5% → '19년 15.7% → '20년(E) 19.5%) 등으로 수익성 개선 지속. 2020년 동사의 매출액과 영업이익 각각 566.9억원(+7.8% y-y), 105.7억원(+52.6%, 영업이익률 18.6%)으로 전망

작년 말 기준 순현금 200억원 등 탄탄한 재무구조 보유. 높은 배당성향(48.9%), 수익성 개선에 따른 양호한 현금흐름을 고려하면 향후 추가적인 배당 확대 기대

SCI평가정보 신용조회 부문 매출 추이 및 전망



자료: SCI평가정보, NH투자증권 리서치본부



Jr. Analyst 강경근
02)2229-6487, kyeongkeun.kang@nhqv.com
Analyst 손세훈
02)768-7971, midas.sohn@nhqv.com

Summary

SCI평가정보는 1992년 4월 설립된 종합신용정보 서비스 제공업체로 업계 내 유일하게 신용조회, 신용조사, 채권추심 전 라이선스를 보유. 신용평가본부, TCB본부 등의 조직과 Biz-Rating 등의 IT인프라를 갖춘 신용정보 전문기업. 주요사업은 개인 및 기업 CB전반에 대한 신용조회서비스, 채권추심, 신용조사, 신용평가 서비스. 2019년 사업부문별 매출 비중은 신용조회 52.5%, 채권추심 37.9%, 신용평가 7.3%, 신용조회 2.3%로 구성

Share price drivers/Earnings Momentum

- 데이터3법 시행에 따른 개인 CB 사업 확장성
- 정부의 주택대출 규제에 따른 TCB사업 성장
- 공공채권 추심 민간 위탁 허용

Downside Risk

- 채무자 대리인 제도 확대
- 변호사 채권추심업 진출

Cross valuations

(Units: x, %)

Company	P/E		P/B		ROE	
	2020E	2021F	2020E	2021F	2020E	2021F
NICE 평가정보	26.1	23.1	4.6	4.0	18.6	18.4
나이스디앤비	13.2	12.5	2.5	2.1	20.4	18.3
이크레더블	17.7	13.7	3.7	3.3	25.3	25.6
고려신용정보	15.4	11.0	3.5	3.0	23.6	29.2

자료: FnGuide, FactSet, NH투자증권 리서치본부

Historical valuations

(Units: x, %)

Valuations	2018	2019	2020E	2021F	2022F
PER	46.7	18.5	15.0	12.0	10.2
PBR	4.2	4.2	4.6	3.6	2.9
PSR	1.4	1.7	2.1	2.0	1.8
ROE	10.0	25.4	33.6	33.6	31.4
ROIC	21.9	102.2	245.0	461.8	619.7

자료: NH투자증권 리서치본부

ESG Index

(단위: %, 십억원, 년, 시간, 천 TJ, 백만 tCO2e, 백만톤

이사회 구성		
강욱성	대표이사, 이사회의장	사내
박중양	기타비상무	사내
황일성	-	사외
임동훈	감사	사외

인사	2016	2017	2018
여성임직원 비율	38.8	42.1	40.2
계약직 비율	23.8	55.6	40.2
근속연수	4.4	1.9	3.8
인당 교육시간	N/A	N/A	N/A

환경	2016	2017	2018
에너지사용량	N/A	N/A	N/A
온실가스배출량	N/A	N/A	N/A
재활용수사용량	N/A	N/A	N/A
폐기물재활용량	N/A	N/A	N/A

자료: SCI평가정보, NH투자증권 리서치본부

ESG Event

E	-	- N/A
S	2018.10	- 금융위, SCI평가정보 시스템 관리 소홀, 검소 요구 자료 미체출로 업무 일부 정지 1개월 및 과태료 1억 400만원 부과
	2020.5	- 대법원, 위촉계약 전직 채권추심원 퇴직금(3200만원) 청구 소송 원고 승소 판정
G	2012.11	- 대주주 진원이앤씨 SCI평가정보 인수(지분 45.6%)
	2016.1	- 신용평가사업 부문 분할(서울신용평가)

자료: SCI평가정보, NH투자증권 리서치본부

데이터3법 시행: 신용조회(개인CB) 부문 새로운 도약

동종업체 대비 저평가

동사의 2020E PER은 15.0배로 동종업체 평균 PER 24.0배 대비 저평가 영역에 놓여 있다. 1) 데이터 3법 시행으로 확대된 개인CB 사업 확장, 2) 수익성 위주의 사업 개편과 자회사 정상화를 통한 지속적인 수익성 개선, 3) 탄탄한 재무구조와 양호한 현금흐름을 바탕으로 한 주주환원정책 확대 등을 감안하면 동사 밸류에이션 리레이팅은 가능하다는 판단이다.

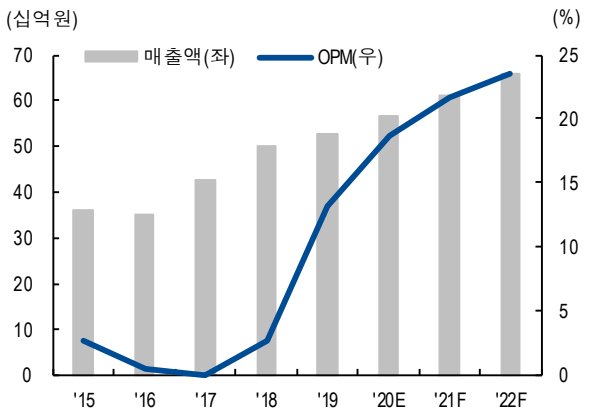
데이터 3법으로 개인 CB사업 수혜

동사는 자체 브랜드 'SiRen24'를 통해 본인의 신용정보(평점, 등급)를 열람하는 종합신용관리 서비스를 제공하고 있다. 저금리 기조하에 금융기관들은 수익성 개선을 위해 중금리 금융상품을 확대하는 추세이다. 개인신용평가에는 정교하고 다양한 형태의 정보가 필요하기 때문에 개인 CB에 대한 수요는 꾸준하게 증가하고 있다.

2019년 기준 동사의 개인 CB 시장 점유율은 3%수준(NICE평가정보 74%, KCB 23%)으로 미미한 수준이다. CB 사업의 핵심은 DB(Data base)구축인데 동사의 경우 모회사가 비금융기업이기 때문에 그간 DB구축에 어려움이 있었다.

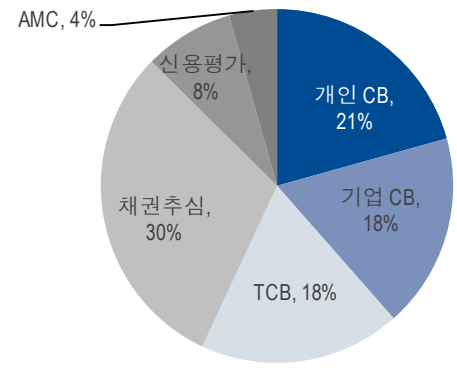
데이터 3법 시행에 따라 동사의 개인 CB(Credit Bureau)부문 사업 확장이 예상된다. 데이터 3법 개정으로 외부에서 DB를 가져올 수 있는 여건이 마련되었다. 한편, 마이데이터 사업자, 핀테크 업체가 새로운 형태의 다양한 금융상품을 출시하기 위해서는 CB Rating에 대한 수요가 늘어날 수 밖에 없다. 따라서 **DB구축을 필요로 하는 동사와 이해관계가 부합하기 때문에 향후 지분투자와 같은 제휴 협력 체결을 통한 시너지 창출이 가능하다는 판단**이다.

그림1. SCI평가정보 매출액 및 영업이익률(%) 추이



자료: SCI평가정보, NH투자증권 리서치본부

그림2. 사업 부문별 매출 비중(2020E)



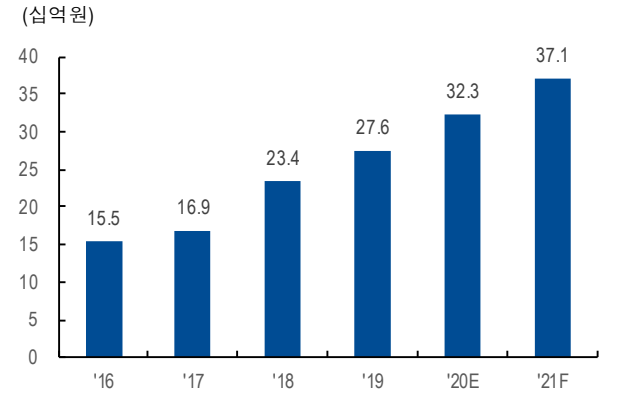
자료: SCI평가정보, NH투자증권 리서치본부

표1. Peer Group Analysis (단위: 원, 십억원, 배, %)

회사명		SCI평가정보	NICE평가정보	나이스디앤비	이크레더블	고려신용정보	Experian	Equifax
주가 (6/1)		3,430	19,100	10,550	21,350	5,950	34.7	153.6
시가총액		121.8	1,159.7	162.5	257.1	85.1	31,539.6	18,639.9
매출액	2019	52.6	410.9	77.3	40.9	116.5	4,861.0	3,507.6
	2020E	56.7	445.1	84.3	44.3	130.5	5,179.0	3,472.1
	2021F	61.1	481.2	89.0	48.2	143.0	4,972.3	3,662.4
영업이익	2019	6.9	51.3	12.8	16.7	8.1	1,162.0	-335.4
	2020E	10.6	55.1	14.6	18.4	7.0	1,185.0	555.2
	2021F	13.2	61.1	15.6	20.2	9.6	1,233.4	758.2
영업이익률	2019	13.2	12.5	16.5	40.9	6.9	23.9	-9.6
	2020E	18.6	12.4	17.3	41.5	5.4	22.9	16.0
	2021F	21.6	12.7	17.5	41.9	6.7	24.8	20.7
순이익	2019	4.9	40.8	10.6	13.7	6.6	695.0	-398.8
	2020E	8.1	44.4	12.3	0.0	5.6	675.0	339.1
	2021F	10.1	50.3	13.0	16.3	7.8	797.9	467.1
PER	2019	18.5	20.8	12.0	16.4	10.7	35.6	30.3
	2020E	15.0	26.1	13.2	17.7	15.4	37.2	33.6
	2021F	12.0	23.1	12.5	13.7	11.0	35.7	28.9
PBR	2019	4.2	3.8	2.3	4.2	3.1	9.8	6.6
	2020E	4.6	4.6	2.5	3.7	3.5	11.1	7.4
	2021F	3.6	4.0	2.1	3.3	3.0	11.5	6.4
ROE	2019	25.4	19.3	21.2	26.8	31.8	28.0	-14.0
	2020E	33.6	18.6	20.4	25.3	23.6	28.4	16.9
	2021F	33.6	18.4	18.3	25.6	29.2	31.0	20.0

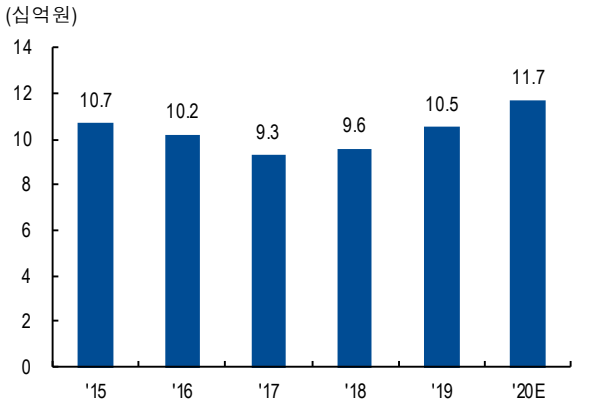
주: SCI평가정보, NICE평가정보는 당사 추정치 기준, 나머지 기업은 컨센서스 기준. 자료: FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망

그림3. 신용조회 부문 매출 추이 및 전망



자료: SCI평가정보, NH투자증권 리서치본부

그림4. 개인 CB부문 매출 추이 및 전망



자료: SCI평가정보, NH투자증권 리서치본부

수익성 위주의 사업 개편과 자회사 정상화로 지속적인 수익성 개선

수익성 개선 지속

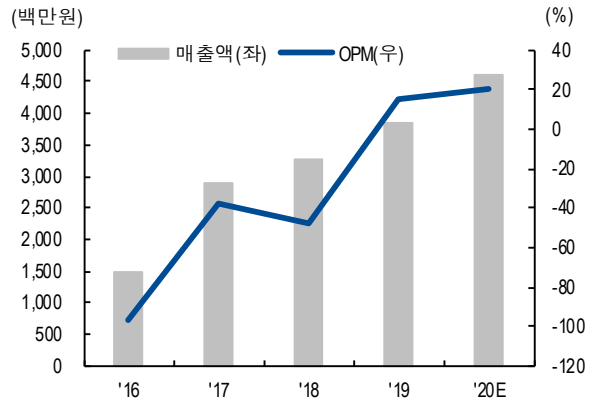
수익성이 높은 TCB(Tech Credit Bureau, 기술신용평가), NPL(Non-Performing Loan) 유동화 사업 확대, 자회사 서울 신용평가 수익 정상화 등으로 지속적인 수익성 개선이 나타날 것으로 판단한다. 동사의 1분기 매출액과 영업이익은 각각 129.1억원(+6.9% y-y), 영업이익 21.9억원(+203.4% y-y, 영업이익률 16.9%)을 기록하였다. 당사는 **2020년 동사의 매출액과 영업이익을 각각 566.9억원(+7.8% y-y), 105.7억원(+52.6%, 영업이익률 18.6%)으로 전망**한다.

동사는 채권추심 분야 경험을 살려서 2017년부터 AMC(자산관리) 사업에 진출하였다. 작년에 흑자전환에 성공하였으며 올해 AMC부문 매출액과 영업이익은 각각 25.0억원(+203.4% y-y), 14.7억원(+1,944.4% y-y, 영업이익률 59.0%)으로 예상된다. 동사는 수익성이 낮은 추심사업(2019년 업계 평균 영업이익률 4.2%) 비중을 줄이고 AMC 사업을 확대할 계획이다. AMC 사업은 규모가 크고 수익성이 높아 향후 동사의 수익성 개선에 기여할 전망이다.

정부의 주택 대출 규제 강화 및 중소/소호 대출 시장의 경쟁이 증가하면서 TCB시장의 규모가 빠르게 확대되고 있는 추세이다. 기술신용평가서의 경우 유효기간은 1년으로 갱신을 위해서는 매년 수수료를 다시 지급해야하며 이익률이 높은 사업이다. 동사의 2020년 5월 기준 TCB 시장 점유율은 14%(업계 4위) 수준으로 시장 확대에 따른 수혜가 기대된다. 올해 동사의 TCB 매출은 전년 대비 20% 가량 증가한 105억원수준으로 전망된다.

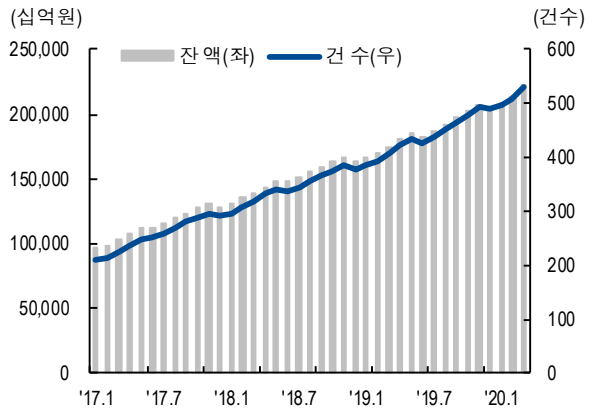
자회사 서울신용평가의 수익 정상화 또한 긍정적이다. 2016년 금융당국이 제4 신용평가사 인가 가능성을 시사함에 따라 설립된 자회사 서울신용평가는 동사의 수익성에 걸림돌로 작용해왔다. 향후 인가 스케줄은 불분명한 상황이나, 사업구조 개편을 통해 지난해부터 흑자 전환에 성공하였으며 올해 매출액 46.0억원, 영업이익 9.2억원으로 20% 수준의 영업이익률을 기록할 것으로 예상된다.

그림5. 자회사 서울신용평가 수익성 정상화



자료: SCI평가정보, NH투자증권 리서치본부

그림6. TCB 시장: 주택 대출 규제 강화로 고성장



자료: 금융위원회, NH투자증권 리서치본부

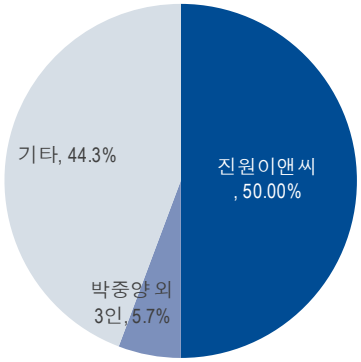
탄탄한 재무구조, 양호한 현금흐름을 바탕으로 한 배당 확대 기대

순현금 200억 수준

1분기말 기준 동사의 최대주주는 진원이앤씨 외 4인(진원이앤씨 50.0%, 박중양 5.2% 등)으로 56.4%를 보유하고 있다. 최대주주인 진원이앤씨의 주주는 박중양 62.8%, 박연주 37.2%로 구성되어 있다. 동사는 2019년 말 기준 200억 수준의 순현금 상태이며 부채비율 32.0%로 탄탄한 재무구조를 보유하고 있다.

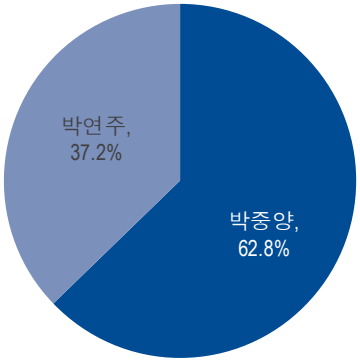
동사는 수익성이 회복되기 시작된 지난해 처음으로 주당 69원(배당수익률 2.7%)의 배당을 실시하였다. 동사의 배당성향은 48.9%로 업계 평균 배당성향 45.2%보다 높으며 향후 추가적으로 배당성향을 확대할 계획을 가지고 있다. 앞서 서술한 바와 같이 향후 **수익성 개선에 따른 양호한 현금흐름이 예상되기는 바, 배당 확대가 기대**된다.

그림7. SCI평가정보 주주구성(2020년 1분기말 기준)



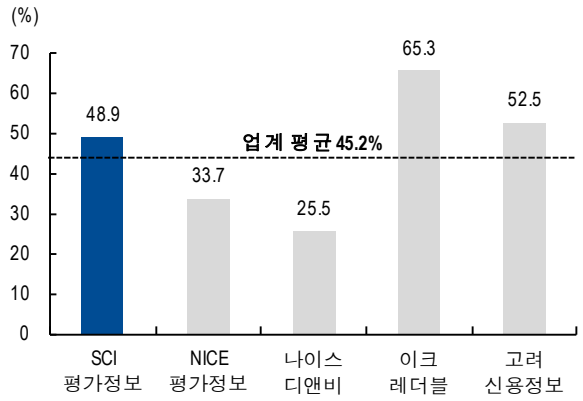
자료: SCI평가정보, NH투자증권 리서치본부

그림8. 진원이앤씨 주주구성(2019년 기준)



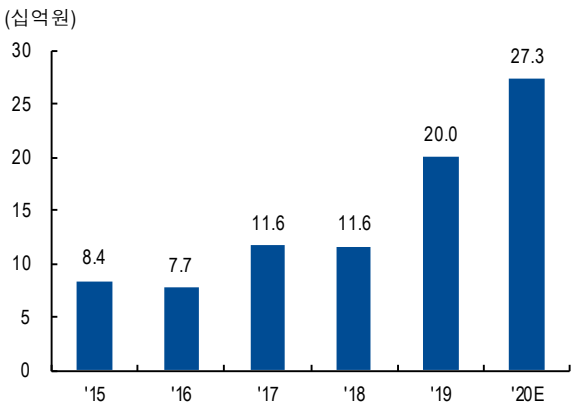
자료: 진원이앤씨, NH투자증권 리서치본부

그림9. SCI평가정보 vs 동종업체 배당성향(2019)



자료: DataGuide, NH투자증권 리서치본부

그림10. SCI 평가정보 순현금 추이



자료: SCI평가정보, NH투자증권 리서치본부

파이오링크 (170790.KQ)

보안컨설팅과 보안장비의 시너지

NH투자증권

Company Comment | 2020. 6. 2

데이터 3법 시행으로 안전한 데이터 처리를 위한 시스템, 설비 요건 규정이 강화될 것. 이에 따라 동사의 네트워크 보안장비 및 보안관제/컨설팅 서비스에 대한 수요 증가 전망

※ESG Index/Event는 69페이지 참조

Not Rated

현재가 (20/06/01)	13,300원
업종	통신장비
KOSPI / KOSDAQ	2065.08 / 735.72
시가총액(보통주)	91.2십억원
발행주식수(보통주)	6.9백만주
52주 최고가 ('20/05/18)	15,200원
최저가 ('20/03/19)	5,020원
평균거래대금(60일)	1,784백만원
배당수익률 (2020E)	0.75%
외국인지분율	1.4%
주요주주	
NHN 외 3 인	39.3%

주가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	69.0	72.5	107.5
상대수익률 (%p)	40.3	48.4	96.4

	2017	2018	2019	2020E
매출액	18.6	27.4	35.1	43.3
증감률	-35.0	46.7	28.4	23.2
영업이익	-1.7	1.1	4.2	7.1
증감률	적전	흑전	269.1	70.4
영업이익률	-9.0	4.1	11.8	16.4
(지배지분)순이익	-3.0	0.4	5.6	6.2
EPS	-438.0	52.9	819.9	898.7
증감률	적지	흑전	1,449.2	9.6
PER	N/A	82.8	10.0	14.8
PBR	1.3	0.9	1.5	2.1
EV/EBITDA	N/A	4.1	5.2	6.8
ROE	-8.7	1.1	15.6	14.9
부채비율	32.5	38.4	38.0	40.6
순차입금	-22.3	-21.0	-28.0	-34.0

단위: 십억원, %, 원, 배
주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

데이터 3법 → 데이터 처리를 위한 시스템, 설비 요건 규정 강화

데이터3법 시행으로 안전한 데이터 처리를 위한 시스템, 설비 요건 규정 강화될 것. 이에 따른 네트워크 보안장비 및 보안관제/컨설팅에 대한 수요 증가 예상. 동사는 높은 매출총이익(GPM 48%)과 안정적인 판관비 관리로 큰 폭의 영업 레버리지가 가능한 구조를 보유. 2020년 매출액 432억원(+23.1% y-y), 영업이익 70.6억원(+70.0% y-y, 영업이익률 16.3%) 전망

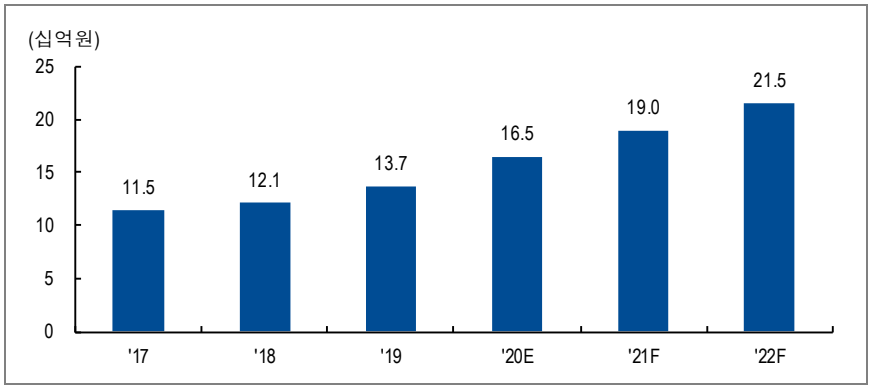
보안컨설팅과 보안장비 부문의 시너지 효과

부하분산, 보안기능을 제공하는 ADC(Application Delivery Controller)는 네트워크의 핵심 장비. 동사는 국내 유일의 ADC 제조업체이며 2019년 기준 국내 점유율 약 35%로 1위. 공공기관 비중이 높아 향후 디지털 뉴딜 정책에 따른 데이터 인프라 구축 시 수혜 기대

L2/3 스위치는 네트워크의 구성의 기본이 되는 핵심 장비로 수요가 안정적. 동사는 원격 장비 설치부터 오류 분석까지 가능한 클라우드 스위치 제품을 출시. 동 제품은 일본에서 양호한 판매 실적 기록 중. 이에 올해 동사의 스위치 매출은 89.8억원(+35.5% y-y)를 기록할 것으로 전망

보안관제/컨설팅 부문의 1분기 매출액은 28.6억원(+31.1% y-y)으로 높은 성장성을 보유. 최대주주 NHN의 클라우드 토스트(TOAST) 사업 개시로 보안관제 부문은 연간 20% 이상 꾸준히 성장할 것으로 기대. 보안컨설팅은 ISMS(정보보안) 의무화 및 데이터 3법 시행으로 수요가 증가할 것. 보안컨설팅과 연계된 동사의 네트워크 보안 장비 판매 증가 또한 기대 요인

ADC(Application Delivery Controller) 매출 추이 및 전망



자료: 파이오링크, NH투자증권 리서치본부



Jr. Analyst 강경근
02)2229-6487, kyeongkeun.kang@nhqv.com

Analyst 손세훈
02)768-7971, midas.sohn@nhqv.com,

Summary

파이오링크는 데이터센터의 최적화를 위한 솔루션 개발 및 제조기업. 2015년 보안관제, 2018년 보안컨설팅으로 사업 영역을 확대하며 기존 네트워크 제품 위주에서 포트폴리오 다각화. 2019년 기준 사업 부문별 매출액은 ADC(Application Delivery Controller) 39%, 보안스위치 19%, 웹방화벽 5% 보안관제/컨설팅 37%로 구성. 주주구성은 NHN 외 3인 38.3%, 자사주 7.2%. 높은 매출총이익(GPM 48%)과 안정적인 판관비 관리로 큰 폭의 영업 레버리지가 가능한 구조 보유. 2020년 매출액 432억원(+23.1% y-y), 영업이익 70.6억원(+70.0% y-y, 영업이익률 16.3%) 전망

Share price drivers/Earnings Momentum

- 데이터 3법 시행에 따른 데이터 처리를 위한 시스템, 설비 요건 규정 강화
- 디지털 뉴딜 정책으로 인한 데이터센터 장비 수요 증가
- 최대주주 NHN과의 사업 시너지

Downside Risk

- 외산업체의 국내 네트워크 보안 장비 침투 확대
- 정부의 디지털 뉴딜 관련 공공 부문 장비 발주 지연

Cross valuations

(Units: x, %)

Company	P/E		P/B		ROE	
	2020E	2021F	2020E	2021F	2020E	2021F
윈스	11.2	10.1	1.4	1.2	14.0	13.1
휴네시온	38.7	N/A	2.3	N/A	6.1	N/A
케이아이엔엑스	14.5	10.2	2.0	1.7	14.9	18.1
다산네트웍스	30.4	7.4	1.4	1.2	4.8	17.7
나무기술	21.2	N/A	N/A	N/A	29.0	N/A

자료: FnGuide, NH투자증권 리서치본부

Historical valuations

(Units: x, %)

Valuations	2016	2017	2018	2019	2020E
PER	N/A	N/A	82.8	10.0	14.8
PBR	1.4	1.3	0.9	1.5	2.1
PSR	1.8	2.2	1.1	1.6	2.1
ROE	-7.4	-8.7	1.1	15.6	14.9
ROIC	21.3	-12.4	8.1	27.0	37.7

자료: NH투자증권 리서치본부

ESG Index

(단위: %, 십억원, 년, 시간, 천 TJ, 백만 tCO2e, 백만톤)

이사회 구성		
조영철	대표이사, 이사회의장	사내
김동윤	관리총괄	사내
이성민	전략사업본부 총괄	사내
백도민	기타비상무	사내

인사	2016	2017	2018
여성임직원 비율	15.3	18.6	16.6
계약직 비율	0.6	0.6	6.3
근속연수	4.0	4.8	3.6
인당 교육시간	N/A	N/A	N/A

환경	2016	2017	2018
에너지사용량	N/A	N/A	N/A
온실가스배출량	N/A	N/A	N/A
재활용수사용량	N/A	N/A	N/A
폐기물재활용량	N/A	N/A	N/A

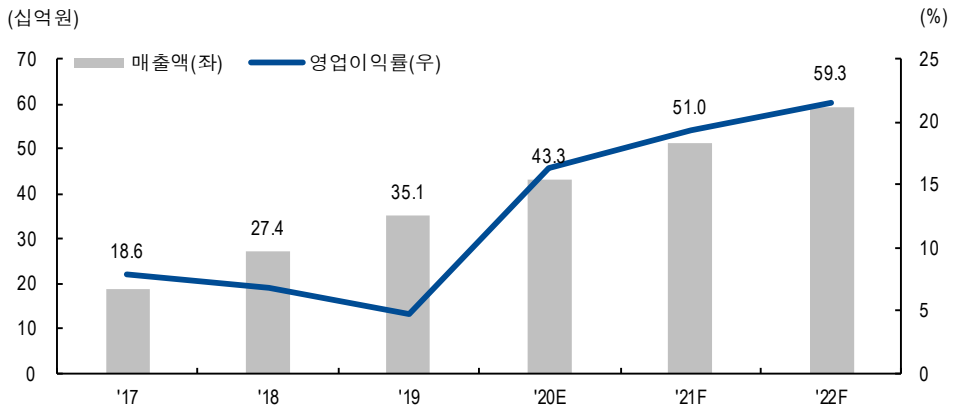
자료: 파이오링크, NH투자증권 리서치본부

ESG Event

E	-	- N/A
S	2016.9	- 고용노동부 선정 청년친화 강소기업 선정
	2019.7	- 조영철 대표, 정보보호 산업포장 수상
G	2014.12	- NHN엔터테인먼트, 파이오링크 경영권 인수(지분율 29.7%, 173만주)

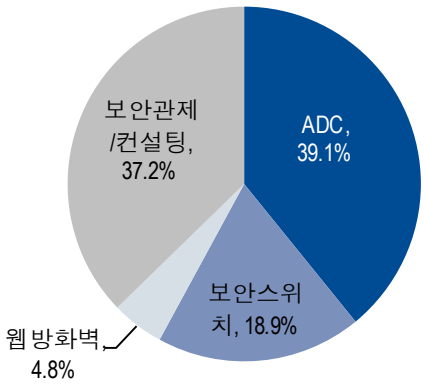
자료: 파이오링크, NH투자증권 리서치본부

그림1. 매출액 및 영업이익률 추이: 영업레버리지 효과 본격화



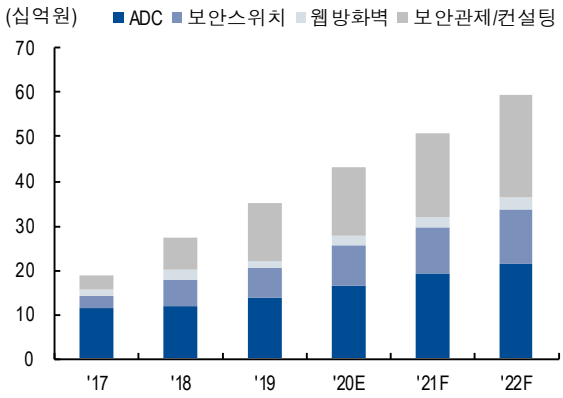
자료: 파이오링크, NH투자증권 리서치본부

그림2. 사업부문별 매출 비중



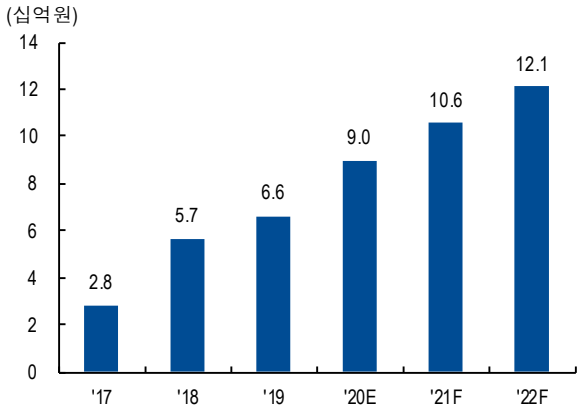
자료: 파이오링크, NH투자증권 리서치본부

그림3. 사업부문별 매출 비중 추이



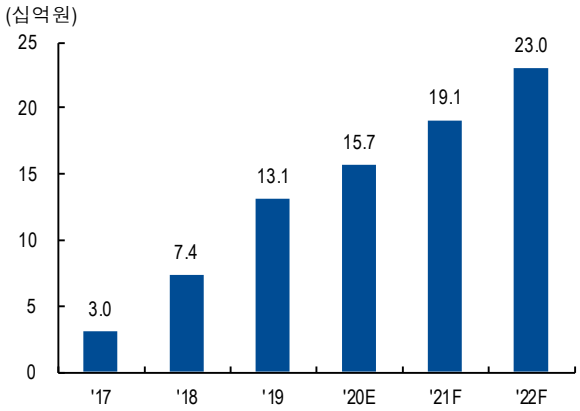
자료: 파이오링크, NH투자증권 리서치본부

그림4. 보안스위치 매출 추이 및 전망



자료: 파이오링크, NH투자증권 리서치본부

그림5. 보안관제/보안컨설팅 매출 추이 및 전망



자료: 파이오링크, NH투자증권 리서치본부

위세아이텍 (065370.KQ)

빅데이터가 필요하십니까

NH투자증권

Company Comment | 2020. 6. 2

동사는 파편화된 데이터를 탐색 및 표준화하는 데이터 품질 솔루션, 그 데이터에서 의미 있는 결과를 도출할 수 있는 분석 솔루션, 이를 활용해 예측을 가능하게 하는 머신러닝 솔루션 제공. 아직까지 매출액 규모는 작으나 빅데이터 활용 수요 많아 시장 확대에 따른 고성장 기대

※ESG Index/Event는 72페이지 참조

Not Rated

현재가 ('20/06/01)	16,750원
업종	출판,매체복제
KOSPI / KOSDAQ	2,065.08 / 735.72
시가총액(보통주)	73.8십억원
발행주식수(보통주)	4.4백만주
52주 최고가 ('20/06/01)	16,750원
최저가 ('20/03/23)	5,250원
평균거래대금(60일)	1,279백만원
배당수익률(2020E)	0.30%
외국인지분율	6.8%
주요주주	
김종현 외 11 인	39.9%

주가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	86.3	57.3	105.5
상대수익률 (%p)	54.7	35.3	94.6

	2019	2020E	2021F	2022F
매출액	19.7	24.1	28.8	34.0
증감률	*19.2*	*22.3*	*19.4*	*18.0*
영업이익	2.9	3.7	5.3	7.0
증감률	*69.8*	*26.0*	*43.6*	*33.8*
영업이익률	*14.8*	*15.2*	*18.3*	*20.7*
(지배지분)순이익	2.7	3.2	4.7	6.3
EPS	784	742	1,059	1,423
증감률	*77.1*	*-5.4*	*42.7*	*34.4*
PER	18.5	22.6	15.8	11.8
PBR	4.5	5.3	4.0	3.0
EV/EBITDA	15.9	16.1	10.5	7.0
ROE	27.3	25.3	28.7	29.1
부채비율	62.0	58.3	52.0	45.5
순차입금	-0.4	-11.7	-16.8	-23.5

단위: 십억원, %, 원, 배
주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

전체 매출이 빅데이터에서 발생하는 빅데이터 Pure Player

동사는 빅데이터를 탐색, 분석, 활용하는 솔루션 제품과 이에 따른 용역을 제공하는 사업자로 지난 2월 코스닥으로 이전 상장. 빅데이터 관련 매출로만 매출이 발생하는 빅데이터 산업의 Pure Player

데이터 3법 내 가명정보 수집 및 활용 요건에 대한 규제가 완화됨에 따라 빅데이터 활용 수요는 폭발적으로 성장할 것으로 예상. 이에 동사와 같은 빅데이터 분석 솔루션을 보유한 기업 가치의 재평가가 필요할 것. 동사는 고객사 비중을 아직까지 공공 부문이 70%로 높으나 다양한 산업군의 프로젝트 경험을 레퍼런스로 보유하고 있어 향후 민간 비중 확대 예상

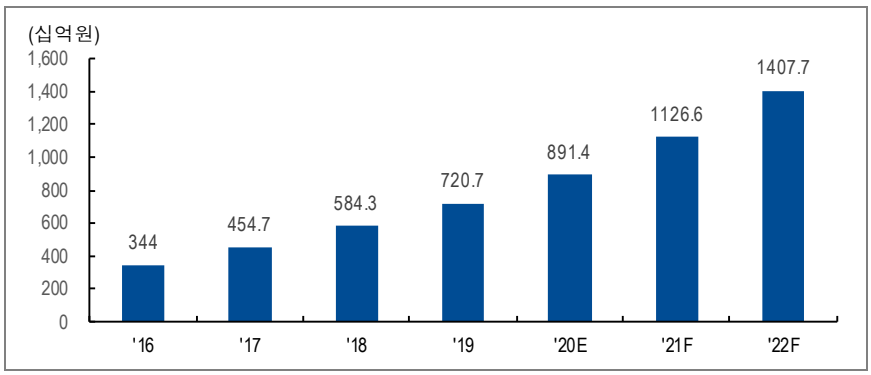
빅데이터 품질관리 및 예측을 기업 자체적으로 내재화하려면 오랜 시간이 소요되는 바 동사는 진입장벽을 확보한 것으로 판단. 특히 머신러닝 활용한 예측 비즈니스는 알고리즘 이용과 트랙 레코드 필요해 선점 효과 기대

시장 내 빅데이터 수요 견조해 고성장 토대 마련

올해 매출액은 241억원(+22.3% y-y), 영업이익 37억원(+26.0% y-y)으로 전망. 주요 사업 부문 중 데이터품질 부문은 빅데이터 분석을 위한 데이터 탐색 및 판별 수요 성장함에 따라 안정적 성장이 예상되고 머신러닝 부문 또한 데이터 활용 통한 예측 수요가 증가함에 따라 큰 폭 성장 예상. 다만 빅데이터 분석은 경쟁 강도 높아져 전년 대비 유사한 수준으로 전망

2020년 PER 23배로 S/W 기업 대비 비교적 높은 밸류에이션 적용받고 있으나 전방시장 성장 감안하면 밸류에이션 프리미엄 필요한 기업으로 판단

국내 빅데이터 시장 규모



자료: 한국정보화진흥원, 과학기술정보통신부, NH투자증권 리서치본부



Analyst 백준기
02)768-7066, jack.baek@nhqv.com
Jr. Analyst 장재호
02)768-7083, jangjaeho@nhqv.com

Summary

1990년 설립되어 30년 이상의 업력을 보유한 빅데이터 분석 전문 기업. 메타데이터 관리 및 데이터품질 관리 등을 기반으로 빅데이터 분석과 머신러닝으로 솔루션 확장. 매출 중 고객사 비중은 공공 70%, 금융 20%, 유통 및 기타 10%로 구성. 최대주주는 김종현 대표이사로 28.1% 지분을 보유하고 있으며 최대주주 및 특수관계인의 지분은 40%

Share price drivers/Earnings Momentum

- 데이터 분석, 활용 수요 증가로 동사 솔루션 매출 증가
- 고객사 저변 확대로 안정적인 매출 기반 확보

Downside Risk

- 신규 경쟁자 진입으로 경쟁 강도 심화

Cross valuations

(Units: x, %)

Company	P/E		P/B		ROE	
	2020E	2021F	2020E	2021F	2020E	2021F
한컴 MDS	11.0	8.4	0.8	0.7	8.2	9.9
엑셈	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
더존비즈온	66.8	56.4	9.4	8.4	14.4	15.2
한글과컴퓨터	9.9	9.4	1.1	0.9	12.0	11.0

주: 더존비즈온은 당사 전망치 기준; 자료: FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망

Historical valuations

(Units: x, %)

Valuations	2018	2019	2020E	2021F	2022F
PER	13.0	18.5	22.6	15.8	11.8
PBR	2.3	4.5	5.3	4.0	3.0
PSR	1.2	2.5	3.0	2.6	2.2
ROE	19.4	27.3	25.3	28.7	29.1
ROIC	35.7	68.5	129.1	227.9	396.5

자료: NH투자증권 리서치본부 전망

ESG Index

(단위: %, 십억원, 년, 시간, 천 TJ, 백만 tCO2e, 백만톤)

이사회 구성		
김종현	대표이사	사내
이제동	경영총괄	사내
황덕열	사업본부총괄	사내
고대식	-	사외

인사	2016	2017	2018
여성임직원 비율	N/A	18.6	23.0
계약직 비율	N/A	14.7	19.3
근속연수	N/A	3.7	3.6
인당 교육시간	N/A	N/A	N/A

환경	2016	2017	2018
에너지사용량	N/A	N/A	N/A
온실가스배출량	N/A	N/A	N/A
재활용수사용량	N/A	N/A	N/A
폐기물재활용량	N/A	N/A	N/A

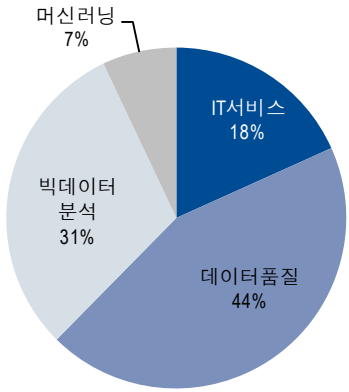
자료: 위세아이텍, NH투자증권 리서치본부

ESG Event

E	-	- N/A
S	2001.5	- 품질경영시스템 ISO 9001인증 획득
G	2018.1	- 위세아이텍 김종현 대표 제54회 납세자의날 모범 납세자상 수상
	2020.2	- 코스닥 이전 상장

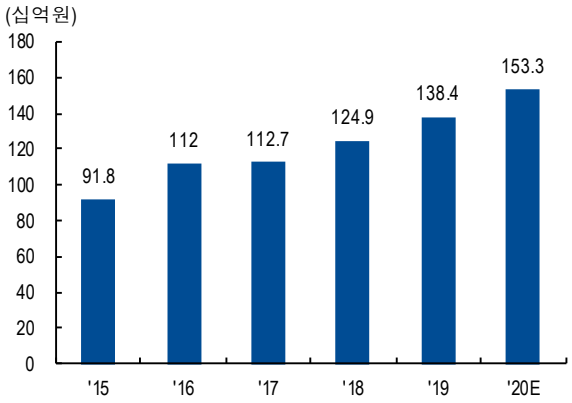
자료: 위세아이텍, NH투자증권 리서치본부

그림1. 매출 비중



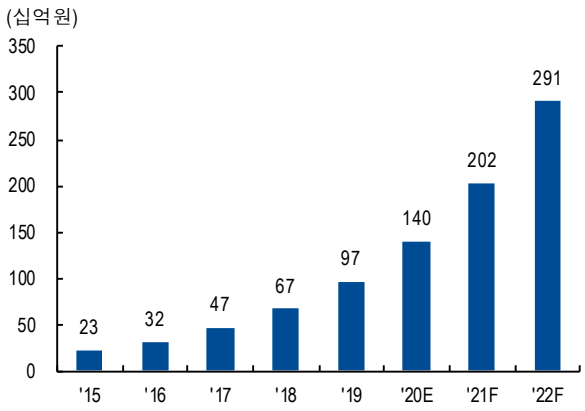
주: 2020년 1분기 기준; 자료: 위세아이텍, NH투자증권 리서치본부

그림2. 국내 데이터 품질 시장 규모



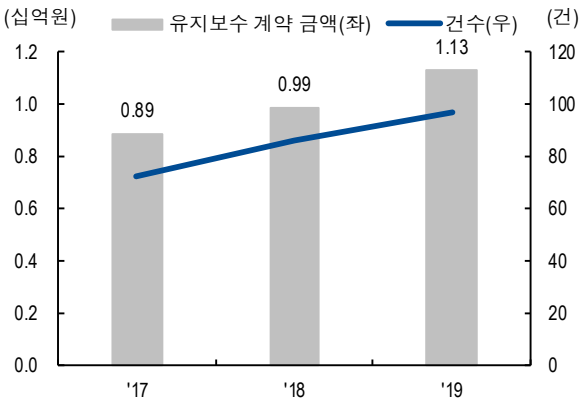
자료: 한국데이터진흥원, NH투자증권 리서치본부

그림3. 국내 머신러닝 시장 규모



자료: 현대경제연구원, NH투자증권 리서치본부

그림4. 유지보수 계약 금액 추이



자료: 위세아이텍, NH투자증권 리서치본부

표1. 동사 및 주요 경쟁 업체 서비스

구분	업체명	제품명	내용
국내	위세아이텍	WiseIntelligence	빅데이터를 세부적으로 탐색하는 다차원 분석 시각화 도구
	비아이매트릭스	Matrix Suite	지식 정보화 BI 솔루션
	야인소프트	OCTAGON EOS	데이터상의 다차원 큐브를 실시간으로 생성, 분석하는 통합 BI 플랫폼
국외	Tableau	Tableau	시각화 분석 서비스
	SAP	HANA BI	인 메모리 빅데이터 분석 제공
	Qlik	QlikView	셀프서비스 비즈니스 인텔리전스 도구
	IBM	Congnos	웹 기반 통합 비즈니스 인텔리전스 도구
	MicroStrategy	MSTR	엔터프라이즈 비즈니스 인텔리전스
	TIBCO	Spotfire	분석플랫폼, 다양한 데이터 소스에 쉽게 연결, 시각화 생성

자료: 위세아이텍, NH투자증권 리서치본부

파수 (150900.KQ)

본격적으로 열리는 비식별화 시장 내 선도 기업

금융데이터거래소 출범, 데이터 3법 개정안으로 가치있는 데이터 거래가 활성화될 것. 데이터 거래 시 실명 데이터 비식별화 작업은 필수적. 이에 비식별화 관련 기업은 새로운 성장 기회가 될 것

데이터 거래를 위해 필수적인 비식별화

데이터 3법 도입 이전까지는 데이터 거래가 활성화되지 않았음. 규제에 따라 실명 데이터를 익명 데이터로 비식별화하면 정보의 효용 가치가 낮아졌기 때문. 그러나 데이터 3법 도입 이후 실명 데이터를 가명 데이터로 비식별화시킬 수 있게 됨. 이를 통해 수요 기업이 유의미한 데이터를 얻을 수 있게 되면서 데이터 거래가 활성화. 비식별화 시장 성장 기대

5월 11일 금융보안원이 개설한 금융데이터거래소를 통해 거래가 촉진될 것. 각 기업이 데이터를 비식별화하여 거래소에 제공해야하기 때문에 비식별화에 대한 수요는 크게 증가할 것으로 전망

파수는 2016년 국내 최초로 비식별솔루션을 출시하여 국립암센터, 금융보안원, BC카드 등에 구축한 이력을 보유. 국내에서는 이지서티(비상장), 펜타시큐리티시스템(비상장) 등이 비식별 기술을 보유하고 있으나, 시장 선점 기업인 파수가 가장 큰 수혜를 누릴 것으로 예상

윈도10 교체로 인한 DRM 시장 확대

DRM(매출 비중 48.5%)은 연평균 성장률 10%를 시현 중인 안정적인 사업부로 2020년 매출액 211억원(+23% y-y)을 기록할 것으로 예상. 실적 성장의 근거는 첫째, 기업들의 PC 윈도10 교체로 인한 DRM 업그레이드 매출 발생. 둘째, 해외 자회사의 신규 고객 확보임

2020년 매출액 약 439억원(+24.1% y-y), 영업이익 23억원(흑전)으로 예상. 이중 비식별화사업 매출은 2020년부터 발생할 것으로 예상. 고객사와 현재 진행 중인 프로젝트를 감안할 때 20년 매출은 15억원으로 추정

비식별 절차



자료: 금융데이터 거래소

NH투자증권

Company Comment | 2020. 6. 2

※ESG Index/Event는 75페이지 참조

Not Rated

현재가 ('20/06/01)	4,330원
업종	소프트웨어
KOSPI / KOSDAQ	2065.08 / 735.72
시가총액(보통주)	43.5십억원
발행주식수(보통주)	10.0백만주
52주 최고가 ('19/06/21)	5,700원
최저가 ('20/03/23)	2,155원
평균거래대금(60일)	829백만원
배당수익률 (2020E)	0.00%
외국인지분율	3.1%
주요주주	
조규곤 외 10 인	29.3%

주가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	17.0	18.6	-4.9
상대수익률 (%p)	-2.9	2.1	-10.0

	2019	2020E	2021F	2022F
매출액	35.4	43.9	56.0	65.6
증감률	9.7	24.1	27.4	17.2
영업이익	-3.0	2.3	6.6	8.4
증감률	적전	흑전	185.8	26.7
영업이익률	-8.4	5.3	11.8	12.8
(지배지분)순이익	-3.9	1.6	5.9	7.6
EPS	-408.4	147.6	507.9	659.1
증감률	적전	흑전	244.2	29.8
PER	N/A	29.3	8.5	6.6
PBR	2.1	2.1	1.7	1.3
EV/EBITDA	26.6	7.7	4.9	3.8
ROE	-20.8	7.8	21.8	22.6
부채비율	175.4	131.7	115.5	99.2
순차입금	6.9	1.9	1.8	-0.7

단위: 십억원, %, 원, 배
주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
자료: NH투자증권 리서치본부 전망



Analyst 손세훈
02)768-7971, midas.sohn@nhqv.com

Jr. Analyst 강경근
02)2229-6487, kyeongkeun.kang@nhqv.com

Summary

파수는 데이터보안의 종류인 DRM(Digital Rights Management) 기술을 보유한 업체로 20년 1분기 기준 매출 비중은 데이터보안 약 46.2%, 애플리케이션 보안 10.4%, 유지관리 33.7%, 정보보호컨설팅 9.7% 순. 국내 문서 DRM 업체로 동사를 비롯하여 소프트캠프(258790.KQ), 마크애니(비상장) 등이 있으며 동사는 NH투자증권을 비롯하여 CJ, 포스코, 삼성, 롯데 등을 고객사로 확보. 과거 PC나 네트워크와 같은 인프라 위주의 투자가 보안 트렌드였다면 최근에는 데이터 보안까지 보완적으로 적용해 해킹을 하더라도 데이터를 이용할 수 없도록 하는 추세이기 때문에 DRM보안은 꾸준히 성장할 것으로 예상

Share price drivers/Earnings Momentum

- 데이터 3법 통과로 인한 비식별화 시장 확대
- 미국 법인의 턴어라운드

Downside Risk

- 신규 비식별화 기업의 등장
- 비식별화 사업 수익 모델이 정형화되지 않음

Cross valuations

(Units: x, %)

Company	P/E		P/B		ROE	
	2020E	2021F	2020E	2021F	2020E	2021F
소프트캠프	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
케이사인	35.6	19.5	1.5	1.4	4.4	7.5
지란지교시큐리티	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
드림시큐리티	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

자료: FactSet, FnGuide, NH투자증권 리서치본부

Historical valuations

(Units: x, %)

Valuations	2018	2019	2020E	2021F	2022F
PER	34.8	N/A	29.3	8.5	6.6
PBR	1.5	2.1	2.1	1.7	1.3
PSR	0.9	1.0	1.1	0.9	0.8
ROE	4.9	-20.8	7.8	21.8	22.6
ROIC	5.8	-10.2	7.4	18.2	19.6

자료: NH투자증권 리서치본부 전망

ESG Index

(단위: %, 년, 시간, 천 TJ, 백만 tCO2e, 백만톤)

이사회 구성		
조규곤	대표이사, 이사회 의장	사내
이지수	전무, CFO	사내
이강만	부사장, 해외사업총괄	사내
홍석모	-	사외

인사	2016	2017	2018
여성임직원 비율	22.2	23.2	25.1
계약직 비율	0.0	1.6	2.5
근속연수	4.8	5.5	6.3
인당 교육시간	N/A	N/A	N/A

환경	2016	2017	2018
에너지사용량	N/A	N/A	N/A
온실가스배출량	N/A	N/A	N/A
재활용수사용량	N/A	N/A	N/A
폐기물재활용량	N/A	N/A	N/A

자료: 파수, NH투자증권 리서치본부

ESG Event

E	-	- N/A
S	2015.11	- '2015 여가친화기업' 인증
	2018.12	- 제 2 회 4 차산업혁명대상에서 과학기술정보통신부장관상 수상
G	2018.5	- 단순물적 · 분할을 통한 (주)스패로우 독립법인 분사
	2019.10	- 자회사 주식회사 디지털페이지(지분율 100%)를 소규모 합병 방식으로 흡수합병

자료: 파수, NH투자증권 리서치본부

표1. Peer Group Analysis (단위: 원, 십억원, 달러, 백만달러 배, %)

회사명		파수	소프트캠프	케이사인	지란지교시큐리티	드림시큐리티
주가 (6/1)		4,330	1,985	1,435	5,970	3,750
시가총액		43.5	48.0	92.8	46.4	189.8
매출액	2019	35.4	19.7	26.0	61.5	28.8
	2020E	43.9	N/A	28.7	N/A	N/A
	2021F	56.0	N/A	31.9	N/A	N/A
영업이익	2019	-3.0	4.1	3.8	3.5	1.8
	2020E	2.3	N/A	2.9	N/A	N/A
	2021F	6.6	N/A	4.0	N/A	N/A
영업이익률	2019	-8.4	20.7	14.5	5.7	6.1
	2020E	5.3	N/A	10.1	N/A	N/A
	2021F	11.8	N/A	12.5	N/A	N/A
순이익	2019	-3.9	0.5	3.7	2.7	2.5
	2020E	1.6	N/A	2.3	N/A	N/A
	2021F	5.9	N/A	4.2	N/A	N/A
PER	2019	N/A	85.8	19.8	18.6	43.9
	2020E	29.3	N/A	35.6	N/A	N/A
	2021F	8.5	N/A	19.5	N/A	N/A
PBR	2019	2.1	3.7	1.3	1.1	2.1
	2020E	2.1	N/A	1.5	N/A	N/A
	2021F	1.7	N/A	1.4	N/A	N/A
ROE	2019	-20.8	9.6	7.0	6.3	5.7
	2020E	7.8	N/A	4.4	N/A	N/A
	2021F	21.8	N/A	7.5	N/A	N/A

주: 파수는 당사 추정치 기준, 나머지 기업은 컨센서스 기준

자료: FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망

표2. 개인정보, 가명정보, 익명정보 예시

개인정보

이름	생년월일	핸드폰	직장전화	자택전화
홍길동	1980년1월1일	010-1234-5678	02-123-4567	02-098-7654
주소	**직업**	**가족**	**예금 잔액**	**대출액**
서울시 영등포구 여의대로 60	직장인	배우자, 아들1, 딸1	9,876,543원	1,234,567원

가명정보

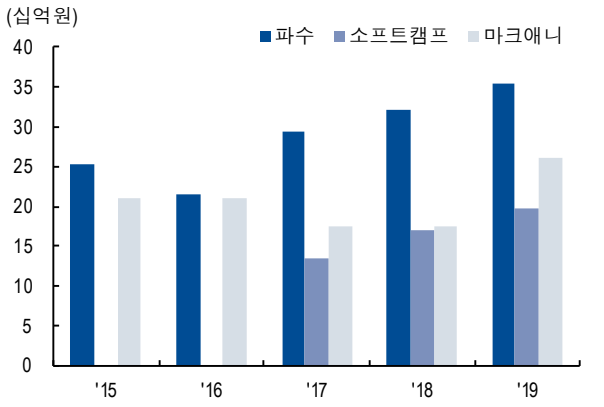
이름	생년월일	핸드폰	직장전화	자택전화
-	-	qwego12(암호화)	-	-
주소	**직업**	**가족**	**예금 잔액**	**대출액**
서울시 영등포구 여의대로 (범주화)	-	배우자, 아들1, 딸1	9,876,543원	1,234,567원

익명정보

이름	생년월일	핸드폰	직장전화	자택전화
-	-	-	-	-
주소	**직업**	**가족**	**예금 잔액**	**대출액**
서울시 영등포구 여의대로 (범주화)	-	3명	900~1,000만원	1,000~2,000만원

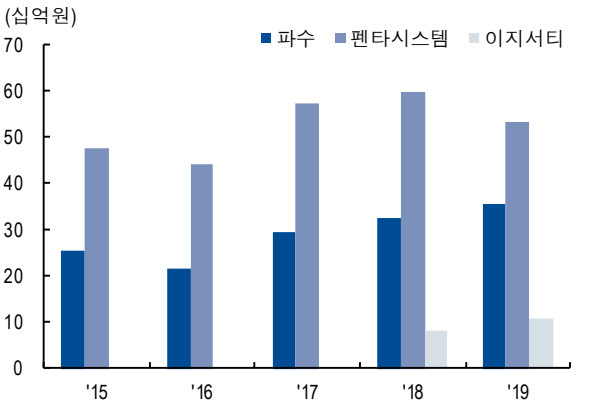
자료: NH투자증권 리서치본부

그림1. DRM 관련 보안 기업 매출 추이



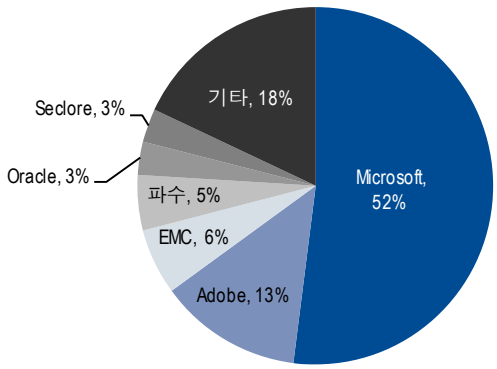
자료: 파수, 소프트캠프, 마크애니, NH투자증권 리서치본부

그림2. 비식별화 관련 기업 매출 추이



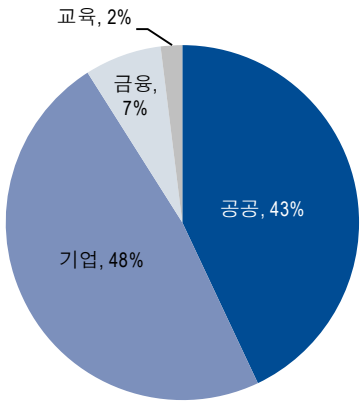
자료: 파수, NH투자증권 리서치본부

그림3. 글로벌 DRM 시장 점유율



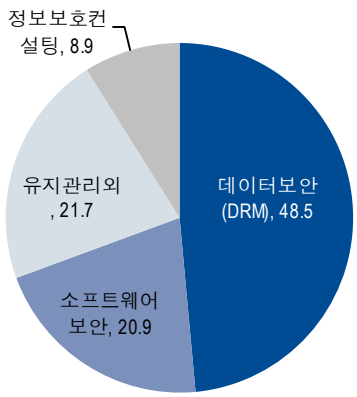
자료: Frost & Sullivan, NH투자증권 리서치본부

그림4. 업종별 비중



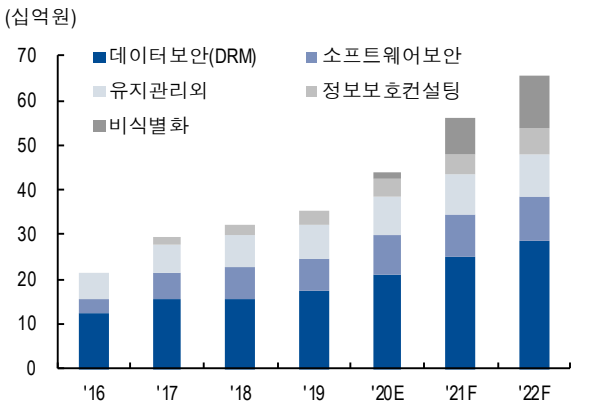
자료: 파수, NH투자증권 리서치본부

그림5. 사업부문별 비중(2019년 기준)



자료: 파수, NH투자증권 리서치본부

그림6. 사업 부문별 매출 추이



자료: 파수, NH투자증권 리서치본부

종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

1. 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라
   - Buy : 15% 초과
   - Hold : -15% ~ 15%
   - Sell : -15% 미만

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자의견 분포는 다음과 같습니다. (2020년 5월 29일 기준)
   - 투자의견 분포

Buy	Hold	Sell
76.2%	23.3%	0.5%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자의견은 변경되는 주기가 정해져 있지 않습니다. 당사는 투자의견 비율을 주간 단위로 집계하여 기재하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 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 최근 1년간 '아톤'의 대표 상장 주관 업무를 수행한 사실이 있습니다.
- 본 자료는 당사 공식 Coverage 기업의 자료가 아니며, 정보제공을 목적으로 투자자에게 제공하는 참고자료입니다. 따라서 당사의 공식 투자의견, 목표주가는 제시하지 않습니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.