


이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

다날(064260)

소비자서비스

국내 최초 휴대폰 간편결제서비스 상용화 기업,
블록체인 기술 기반 플랫폼 출시

요약

기업현황

산업분석

기술분석

재무분석

주요 이슈 및 전망



작성기관

(주)나이스디앤비

작성자

백설이 연구원

- 본 보고서는 「코스닥 시장 활성화를 통한 자본시장 혁신방안」의 일환으로 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해, 한국거래소와 한국예탁결제원의 후원을 받아 한국IR협회가 기술신용 평가기관에 발주하여 작성한 것입니다.
- 본 보고서는 투자 의사결정을 위한 참고용으로만 제공되는 것입니다. 또한 작성기관이 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 보고서를 활용한 어떠한 의사결정에 대해서도 본회와 작성기관은 일체의 책임을 지지 않습니다.
- 해당 기업이 속한 산업에 대한 내용은 산업테마보고서에서 구체적으로 기술하고 있습니다. 자세한 정보를 확인하고 싶은 투자자들은 산업테마보고서를 참조해 주시기 바랍니다.
* 산업테마보고서는 발간일정에 따라 순차적으로 발간 중이며, 현재 시점에서 해당기업이 속한 산업테마보고서가 미발간상태일 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 (주)나이스디앤비(TEL.02-2122-1300)로 연락하여 주시기 바랍니다.

**국내 최초 휴대폰
간편결제서비스 상용화 기업,
블록체인 기술 기반
플랫폼 출시**

다날
(064260)

시세정보(10/21)

현재가	3,310원
액면가	500원
시가총액	2,044억 원
발행주식수	61,763,715주
52주 최고가	4,530원
52주 최저가	2,355원
외국인지분율	1.97%
수익률 (1M/3M/6M/1Y)	-4.08%/-16.79%/ -3.09%/-15.23%
주요주주	
박성찬 외 2인	21.63%

투자지표 (억 원, IFRS연결)

구분	2016	2017	2018
매출액	1,335	1,729	2,099
증감(%)	18.18%	29.52%	21.39%
영업이익	52	173	88
이익률(%)	3.90%	10.01%	4.19%
순이익	(43)	97	(29)
이익률(%)	-3.22%	5.61%	-1.38%
ROE(%)	-0.45%	7.02%	1.74%
ROA(%)	-1.14%	2.28%	-0.63%
부채비율(%)	170.93%	161.98%	184.61%
EPS(원)	(12)	208	51
BPS(원)	2,750	3,040	2,914
PER(배)	(377.06)	23.17	69.34
PBR(배)	1.62	1.59	1.21

- ▶ 국내 최초 휴대폰 간편결제서비스 상용화 및 휴대폰 결제서비스 시장 선점
- ▶ 삼성페이와 제휴로 온·오프라인 간편결제 시장 진출
- ▶ 블록체인 기술 기반 암호화폐 지불 플랫폼 운영
- ▶ 통합 결제 플랫폼 '모음(MouM)' 개발 중

국내 최초 휴대폰 간편결제서비스 상용화 및 휴대폰 결제서비스 시장 선점

다날(이하 '동사')은 온라인 및 오프라인 상에서 디지털 콘텐츠 및 실물을 구매할 경우 유무선 전화를 이용하여 결제할 수 있도록 결제 솔루션을 제공하는 전자지불결제 대행(PG, Payment Gateway, 이하 PG) 사업을 영위하고 있다. 동사는 2015년 4월 휴대폰 간편결제서비스를 국내 최초로 상용화하였으며, 국내 휴대폰 결제사업은 동사를 포함한 3사가 전체 시장의 약 80%를 점유하고 있다.

삼성페이와 제휴로 온·오프라인 간편결제 시장 진출

동사는 온라인 및 오프라인 간편결제 시장 진출과 시장점유율 확보를 위해 삼성페이와 제휴를 맺고 인프라를 확대하고 있다. 삼성페이는 결제 수단에 동사의 휴대폰 결제서비스를 추가해 고객의 편리성을 높였으며, 동사는 새로운 고객층의 확보와 오프라인 시장으로의 영역 확장 효과를 얻었다.

블록체인 기술 기반 암호화폐 지불 플랫폼 운영

동사는 2019년 4월 블록체인 기반 암호화폐 지불 플랫폼인 '페이 프로토콜(PayProtocol)' 월렛 앱을 출시하여 운영 중이며, 암호화폐인 페이코인(Paycoin)을 발행하고 있다. 페이코인은 암호화폐 거래소인 후오비 코리아와 지닥(GDAC)에 상장되어 거래 중이다. 또한, 동사는 2019년 10월 경희대학교와 산학협력 협약을 체결하여 블록체인 기술을 활용한 기부 플랫폼, 상생협력 플랫폼 등의 공동개발을 수행할 예정이다.

통합 결제 플랫폼 '모음(MouM)' 개발 중

동사는 올해 하반기 출시를 목표로 통합 결제 플랫폼인 '모음(MouM)'을 개발하고 있다. 해당 플랫폼은 휴대폰 결제서비스, 신용카드 결제서비스, 페이코인을 이용한 결제서비스 등 동사의 결제 서비스를 통합적으로 사용할 수 있다.

휴대폰 결제 및
인증서비스
전문업체, 다날

I. 기업현황

동사는 1997년 7월에 설립되어 2004년 7월 코스닥에 상장된 업체로, 온라인 및 오프라인 상에서 디지털 콘텐츠 및 실물을 구매할 경우 유무선 전화를 이용하여 결제(통신과금)할 수 있도록 결제 솔루션을 제공하는 PG 사업을 주로 영위하고 있다. 동사는 국내뿐 아니라 해외에서도 휴대폰 결제 및 인증 사업을 진행하고 있으며, 온라인 휴대폰 결제를 비롯하여, 오프라인 바코드 결제 사업을 진행하고 있다. 동사는 5개의 조직(결제사업본부, 신성장사업본부, 미래전략본부, 개발본부, 경영기획본부)으로 구성되어 있고, 경영진은 사내이사 2인, 사외이사 1인, 상근감사 1인으로 구성되어 있다. 동사는 2004년 12월 공인된 기업부설연구소를 운영하고 있으며, 전체 종업원 190명 중 총 75명의 개발인력을 보유하고 있다.

[그림1] 동사 조직도



*출처: 동사 반기보고서

동사의 주요주주는 박성찬과 그의 특수관계인인 최병우(대표이사), 백현숙(사내이사)이며, 총 보유주식 수는 12,888,401주(21.63%)이다. 동사는 (주)다날엔터테인먼트, (주)달콤, PayProtocol AG, 주식회사페이코인 등 12개의 계열회사를 가지고 있다.

[표1] 연결대상 종속회사

회사명	설립일	주요 사업	동사가 보유한 지분율	자회사가 보유한 지분율
(주)다날엔터테인먼트	2012.01	모바일콘텐츠 및 음원제작·유통	95.51%	-
(주)달콤	2013.02	커피 프랜차이즈	47.74%	24.53%
PayProtocol AG	2018.09	소프트웨어 개발	100%	-
주식회사페이코인	2019.01	소프트웨어 개발	58.91%	-

*출처: 동사 반기보고서, 나이스디앤비 재구성

동사와 연결대상 종속회사들의 사업부문은 커머스사업부문, 디지털콘텐츠부문, 프랜차이즈부문으로 구별된다. 커머스의 연결대상 회사는 다날이고, 디지털콘텐츠의 연결대상 회사는 (주)다날엔터테인먼트, 프랜차이즈의 연결대상 회사는 (주)달콤이다.

[표2] 주요 매출 구성

부문	주요 재화 또는 용역	주요 상표	매출액 (단위 : 백만 원)	비중
커머스사업부문	유무선 결제시스템	다날	77,141	84.07%
디지털콘텐츠부문	모바일콘텐츠 및 음원제작·유통	다날엔터테인먼트	5,159	5.62%
프랜차이즈부문	커피 프랜차이즈	달콤	9,463	10.31%
합계			91,763	100.00%

*출처: 동사 반기보고서, 나이스디앤비 재구성

동사는 2009년 4월 모바일 결제 표준모듈 개발사업자로 선정되었고, 인천공항 면세점, 아모레퍼시픽 아리따움, 영국 뱅고, 독일 페라텀, 가상화폐거래소 업비트 등의 기업에 휴대폰 결제 및 인증 관련 서비스를 제공하였다. 2018년 11월 삼성페이와의 제휴를 통해 삼성페이 플랫폼 내 휴대폰 결제 항목을 추가함으로써 새로운 고객층을 확보하고, 오프라인 시장으로의 영역 확장을 이를 계획이다.

[표3] 동사의 주요 연혁

일자	내용
1997. 07.	동사 설립
2004. 07.	코스닥 시장 상장
2004. 12.	공인 기업부설연구소 설립
2009. 04.	다날-페이게이트 모바일 결제 표준모듈 개발사업자 선정
2009. 07.	한국/미국/중국/대만 4개국 국가간 휴대폰결제(IPN) 업무협약 체결
2015. 04.	휴대폰 간편결제서비스 출시
2015. 04.	정보보호관리체계(ISMS) 인증 획득
2015. 09.	인천공항 면세점 결제사업 개시
2015. 11.	아모레퍼시픽 아리따움에 텐페이 결제서비스 제공
2016. 08.	‘텐페이, QQ, 위챗페이’ 등 중국 3대 결제서비스 계약
2017. 05.	영국 뱅고(Bango)와 국가간 결제 사업 개시
2017. 05.	독일 글로벌 금융기업 ‘페라텀’에 지분투자
2017. 10.	국내 가상화폐거래소 ‘업비트’에 본인인증 서비스 제공
2018. 04.	모바일 비밀번호 간편결제서비스 출시
2018. 08.	기업 맞춤 오픈형 간편결제서비스 출시
2018. 11.	삼성페이와 제휴 맺고 간편결제 시장 인프라 확대
2019. 01.	보쿠(BOKU)와 MOU 체결
2019. 01.	후오비 코리아에 투자 및 MOU 체결
2019. 03.	나이스평가정보와 신용평가모형 개발 제휴계약 체결
2019. 04.	블록체인 기술 기반 새로운 암호화폐 결제 플랫폼 공개

*출처: 동사 홈페이지 및 반기보고서, 나이스디앤비 재구성

동사의 PG 사업 중 주요 서비스는 휴대폰 결제서비스로, 본인 인증과 휴대폰 소유 여부 확인을 통해 온라인 상에서 재화 및 용역을 구매할 수 있는 결제서비스이다. 해당 서비스는 별도의 파일 설치, 충전 절차나 공인인증서가 요구되지 않으며, 휴대폰 번호 및 주민번호 앞자리 7자리(생년월일(6)+성별(1))만으로 결제가 가능하다. 동사는 휴대폰 결제서비스 외 바코드 결제서비스(바통), 상품권 결제서비스, 신용카드 결제서비스, 본인확인 인증서비스 등을 제공하고 있다.

[그림2] 동사 사업분야



*출처: 동사 IR자료

**통합 결제 플랫폼
'모음(MouM)'
개발 중**

동사의 공시자료에 따르면, 동사는 올해 하반기 중 출시를 목표로 통합 결제 플랫폼인 '모음'을 개발하고 있다. 해당 플랫폼은 휴대폰 결제서비스, 신용카드 결제서비스,페이코인을 이용한 결제서비스 등 동사의 결제서비스를 통합적으로 사용할 수 있다. 또한, 결제 후 적립 포인트인 '달코인'을 제공하여 할인 서비스를 제공할 예정이다.

II. 산업분석

급성장하는 온라인 쇼핑 시장

유무선 전화를 이용한 결제서비스 산업은 디지털 콘텐츠 산업 및 온라인 쇼핑의 거래량 증가와 밀접한 연관성이 있다. 디지털 콘텐츠 거래 중 많은 부분이 온라인 게임 시장에서 이루어지고 있으며, 국내 온라인 게임 시장의 디지털 콘텐츠 거래는 모바일 게임 활성화, 대작 게임 미출시, 정부 규제(웹보드 규제) 등으로 인해 저성장 중이다. 반면, 온라인 쇼핑 시장은 스마트폰의 확산과 결제의 편의성으로 인해 최근 급속도로 성장하고 있다.

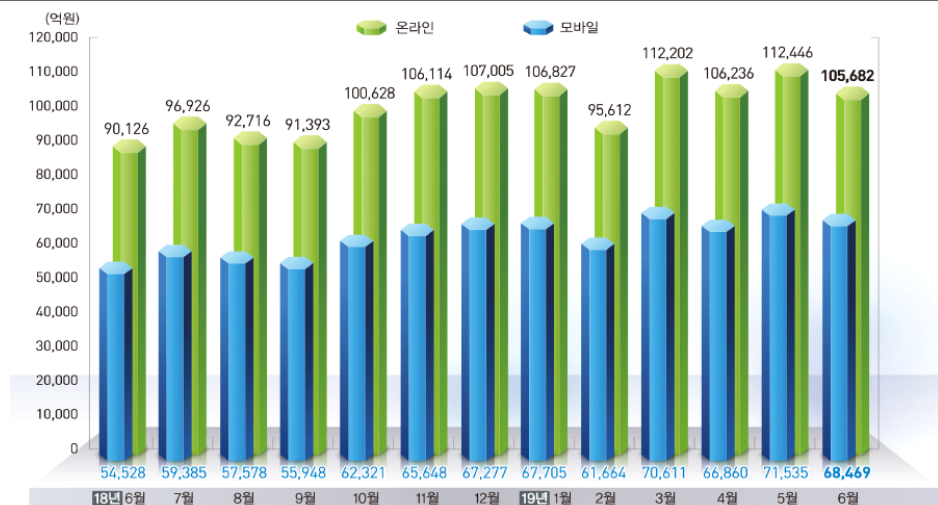
전년 동월 대비 증가한 온라인 및 모바일 쇼핑 거래액

통계청 자료(2019)에 따르면, 2019년 6월 국내 온라인 쇼핑 거래액은 전년 동월 대비 17.3% 증가한 10조 5,682억 원 수준이며, 이 중 모바일 쇼핑 거래액은 전년 동월 대비 25.6% 증가한 6조 8,469억 원을 기록한 것으로 나타났다. 온라인 쇼핑 거래액 중 모바일 쇼핑 거래액 비중은 64.8%로 전년 동월(60.5%)에 비해 4.3%p 증가하였다. 모바일 쇼핑 시장은 스마트폰의 보급, 모바일 쇼핑 앱의 출시 등으로 급성장하고 있는 추세이며, 휴대폰 결제의 간편함과 신용카드 미사용자가 휴대폰 결제를 주 결제 수단으로 사용함에 따라 휴대폰 결제서비스를 제공하고 있는 동사의 거래 규모 역시 증가하고 있다.

소셜커머스와 오픈마켓의 PG 가맹점 가입으로 PG사의 매출 증가 예상

온라인 쇼핑 거래액이 증가함에 따라, PG 업계 전체 매출액과 순이익 역시 지속적인 증가세에 있다. 국내의 일부 대형 소셜커머스 업체가 신용카드 가맹점에 가입하지 않고, PG 가맹점에 입점하여 PG 수수료를 지급하는 방식을 채택한 것 역시 PG사에 유리한 현상이다. 또한, 최근 중소/영세 가맹점의 카드 수수료 인하 방침에 대해 신용카드사가 과도한 시장 개입이라고 반발하며 대형 가맹점의 수수료 인상을 요구하고 있어 향후 대형 오픈마켓이 PG 수수료 납부 방식을 채택할 가능성은 여전히 유효하다.

[그림3] 국내 온라인 쇼핑 거래액 동향

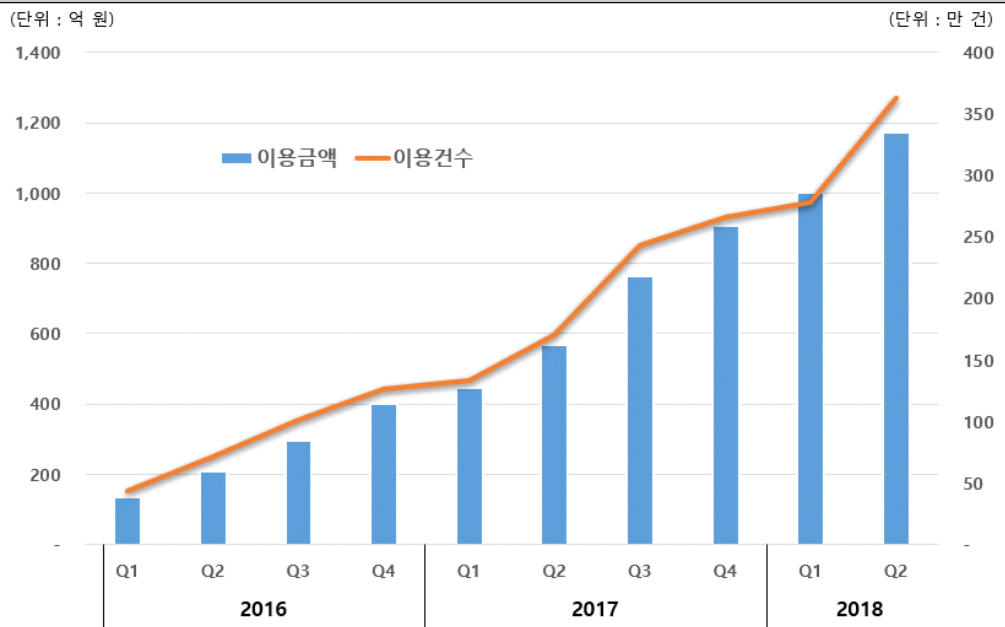


*출처: 통계청(2019)

**지속 증가하는
간편결제서비스
이용건수 및
이용금액**

간편결제서비스는 공인인증서 등을 이용한 복잡한 절차를 거치지 않고 간단하게 결제하는 시스템을 이르는 말로, 스마트폰을 단말기로 사용하기 때문에 ‘스마트페이(Smart pay)’라고도 불린다. 정부는 간편결제서비스를 활성화하기 위해 다양한 조치를 시행하였다. 대표적으로 2014년 10월 전자지급결제 대행업자의 카드번호 등의 신용정보 보관을 허용하였고, 2015년 3월 전자금융 시 공인인증서 사용 의무를 폐지한 바가 있다. 국내 간편결제서비스 이용 현황을 살펴보면, 2016년 1분기에 비해 4분기에 이용 건수는 약 187%, 이용금액은 약 197% 증가하였다. 2016년 간편결제서비스 일평균 이용건수는 86만 건, 이용금액은 260억 원 정도이고, 2017년 일평균 이용건수 203만 건, 이용금액 670억 원으로 증가하였다. 2018년 1분기와 2분기에도 이용 현황이 현재 계속 증가하고 있으며, 향후 더욱 다양한 서비스의 등장으로 이용이 증가할 것으로 예측된다. 간편결제서비스 시장은 제조사, 플랫폼사, PG사, 유통사 등 다양한 업계가 진출해 있으며, 각 사업 영역의 주도권 확보를 위해 치열한 경쟁을 벌이고 있다.

[그림4] 국내 간편결제 이용금액 및 이용건수 규모 추이



*출처: 한국은행(2018), 나이스디앤비 재구성

**높은 진입장벽과
가맹점 확보의
어려움으로 과점
형태를 형성하는
유무선 전화 결제
산업**

유무선 전화 결제는 각종 인터넷 사이트에서 콘텐츠 및 상품을 구매할 때 휴대폰 또는 유선 전화를 활용하여 편리하고 안전하게 결제할 수 있도록 개발된 지불결제 솔루션의 한 형태이다. 유무선 전화 결제 산업의 경쟁 상태는 명목상으로는 자유경쟁이나 실질적으로는 과점 형태이며, 각 서비스 분야별로 소수의 업체가 경쟁하고 있다. 휴대폰 결제서비스를 제공하기 위한 솔루션 및 비즈니스 모델은 대부분 특허로 보호받고 있어 신규업체의 진입이 용이하지 않으며, 휴대폰 결제시장에 신규 진입 시 이동통신사와의 새로운 사업 파트너십을 형성해야 하고, 기존 사업자들이 확보한 수만 개의 가맹점과 각각 새로이 계약을 체결해야 한다는 어려움이 있기 때문이다.

[표4] 주요 경쟁사 현황

회사명	설립일	사업 부문	2018년 기준 매출액
다날	1997.07.04	유무선 결제시스템 및 인증시스템	2,098억 원
KG모빌리언스	2000.03.17	유무선 결제서비스	2,029억 원
갤럭시아 커뮤니케이션즈 주식회사	1994.10.05	전자결제 및 커머스	813억 원

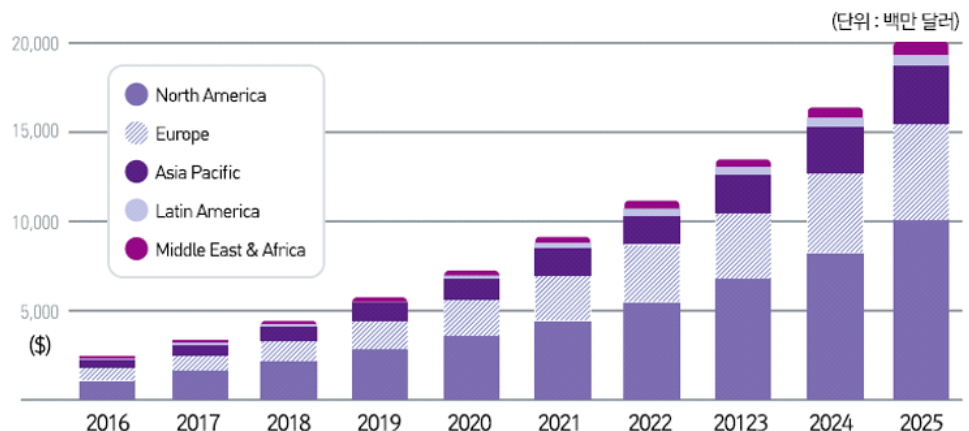
*출처: 각 업체 홈페이지, IR자료, 사업보고서, 나이스디앤비 재구성

암호화폐의 근간이 되는 블록체인의 빠른 확산 및 시장 성장

블록체인(Blokchain)은 정보를 담고 있는 블록을 참여자들의 공동 검증과 동의를 통해 연결해나가는 형태의 분산 원장(Distributed Ledger)을 의미한다. 블록체인은 최근 경제적으로 큰 이슈가 되었던 암호화폐의 근간이 되는 기술로, 암호화폐(Cryptocurrency)와 긴밀한 관계를 구축하면서 응용분야를 넓혀나갈 것으로 전망된다. 암호화폐는 디지털 화폐의 한 종류로, 블록체인 기술을 적용하여 새로운 코인을 생성하고 거래 내역을 검증하는 시스템으로 이루어져, 은행, 공공기관 등 중재자를 중심으로 하는 기존의 거래와 달리, 참여자 간의 거래를 다수의 참여자가 공동으로 검증함으로써 탈중앙화를 실현할 수 있으며, 다수의 참여자가 동일한 원장을 보유하고 있다.

시장조사업체인 Tractica에 따르면, 세계 블록체인 시장규모(파생 산업 포함)는 2016년 25억 달러에서 2025년 199억 달러로 증가할 것으로 전망된다. 지역별로는 북미시장이 가장 큰 비중을 차지하고, 유럽지역, 아시아태평양지역, 남미지역, 중동 및 아프리카 지역 순으로 시장을 형성할 전망이다. 한편, 다른 시장조사업체인 Autonomous Research에 따르면, 블록체인 기술의 시장규모는 2017년 16억 달러에서 2025년 139억 달러에 달할 것으로 예상된다.

[그림5] 세계 및 지역별 블록체인 시장규모 및 전망



*출처: 과학기술정보통신부, 소프트웨어정책연구소, 2018 소프트웨어산업 연간보고서

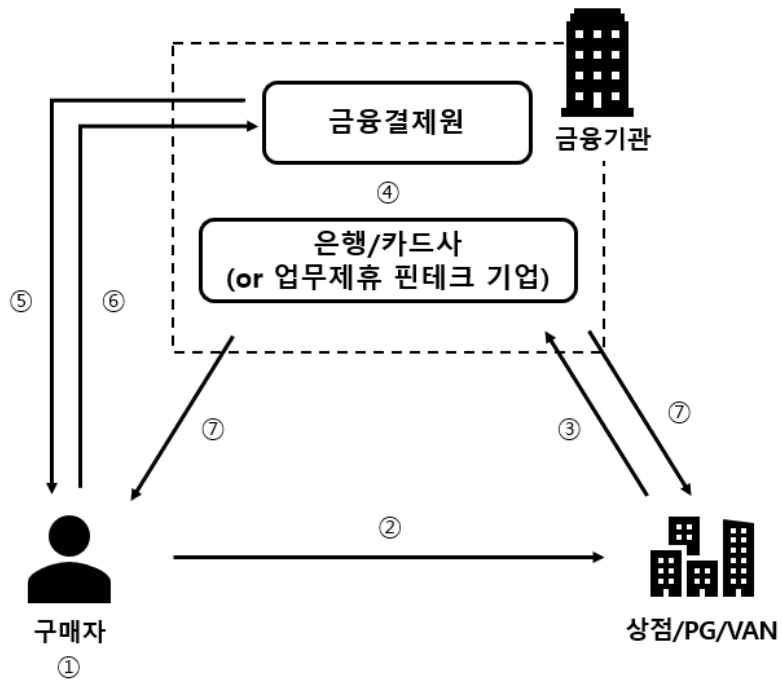
Ⅲ. 기술분석

PG는 전자상거래에서 구매자로부터 대금을 수취하여 판매자에게 최종적으로 지급될 수 있도록 지급정보를 송수신하거나 그 대금의 정산을 대행하는 서비스를 의미한다. 동사는 휴대폰을 이용한 결제 및 인증시스템, 휴대폰 결제 통합관리 시스템 등을 개발하여 휴대폰 결제서비스를 주력으로 PG 사업을 영위하고 있다.

신용카드 및
공인인증서가 필요
없는 간편한
휴대폰 결제서비스

휴대폰 결제서비스는 휴대폰과 모바일 ID, 생체신호 등 사용자 인증정보를 활용하여 사용자가 플라스틱 신용카드 또는 공인인증서 없이 간편하게 결제 및 송금 서비스를 이용할 수 있도록 한다. 사용자는 통신매체를 이용하여 상품 구매 및 결제요청 정보를 전송하고, 금융기관은 결제정보 및 사용자 인증정보의 유효성을 검증하여 사용자의 스마트폰으로 거래인증을 요청하며, 사용자로부터의 거래인증 회신 정보를 바탕으로 최종 결제를 승인하는 절차로 구성된다.

[그림6] 휴대폰 결제 서비스 시스템 구성



*출처: 한국신용정보원, 나이스디앤비 재구성

- ① 사용자 사전등록(최초 1회에 한함)
- ② 상품 구매 및 결제 요청
- ③ 본인 확인 및 결제요청 정보전달
- ④ 사용자 정보 유효성 판별
- ⑤ 거래인증 요청(결제정보: 상품명, 금액 등)
- ⑥ 인증회신
- ⑦ 금융기관 → 사용자, 상점/PG/VAN: 결제승인 결과 통보

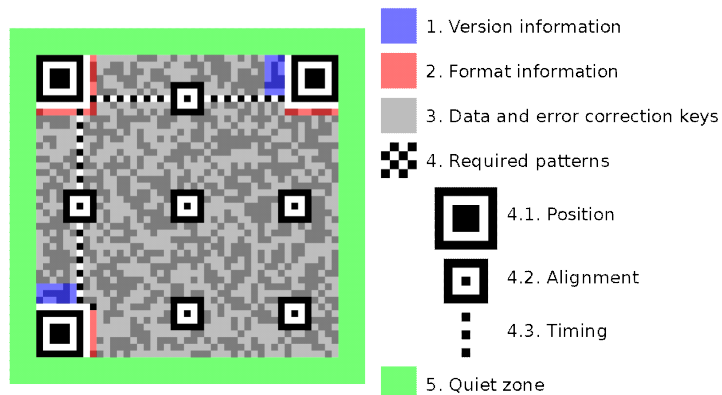
사용자에게 맞춤형 휴대폰 결제서비스를 지원하기 위해서는 모바일 금융 소프트웨어 기술, 결제 간편화를 위한 근거리 통신 기술, 결제 진행 과정에서 개인정보 유출을 방지하기 위한 개인정보보안 기술 등이 요구된다.

모바일 금융 소프트웨어란 사용자가 스마트폰을 통해 결제, 송금 등의 금융 서비스를 받을 수 있게 해주는 모바일 애플리케이션을 의미한다. 모바일 금융 소프트웨어를 위한 애플리케이션 UI(User Interface)는 기존에 축적된 데이터를 기반으로 고객에게 맞는 상품을 추천하고 사용자별 맞춤 메뉴와 금융 거래 알림, 거래 패턴 등 개인화 서비스를 제공하는 방향으로 애플리케이션 출시가 활발하며, 데이터 분석 기술이 뒷받침되어야 한다.

근거리 통신 기술
QR 코드, NFC,
MST

모바일 결제서비스 간편화를 위한 근거리 통신 기술로는 QR(Quick Response) 코드, NFC(Near Field Communication), MST(Magnetic Secure Transmission) 등이 있다. QR 코드는 격자무늬의 2차원 바코드로, 버전 정보, 흑백 격자무늬 패턴을 이루는 셀, 포맷 정보, 위치 검출패턴(위치 찾기 심벌), 배치 패턴, 타이밍 패턴, 여백 등으로 구성된다.

[그림7] QR 코드 구조



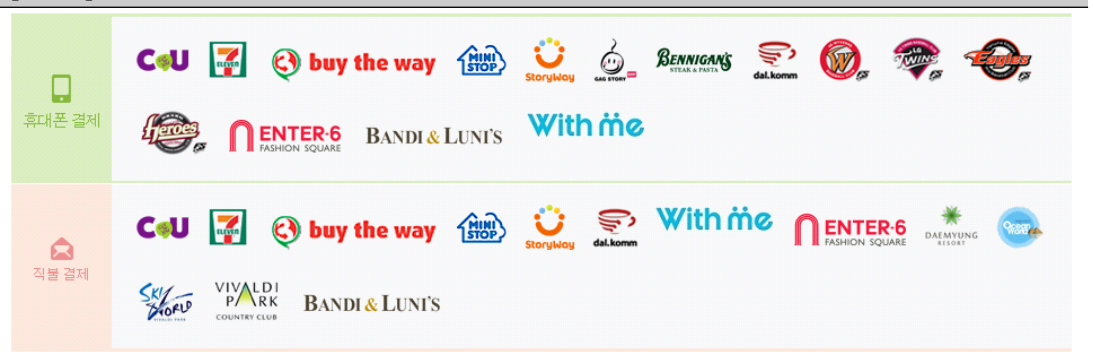
*출처: Wikipedia

NFC는 13.56MHz 대역의 주파수를 사용하여 약 10cm 이내의 근거리에서 데이터를 교환할 수 있는 비접촉식 무선통신 기술로서 스마트폰 등에 내장되어 교통카드, 신용카드, 멤버십 카드, 쿠폰, 신분증 등 다양한 분야에서 활용될 수 있는 성장 잠재력이 큰 기술이다. MST는 사용자가 마그네틱 카드 정보를 모바일 기기에 저장하면 MST 장치는 자기장을 이용하여 저장된 정보를 POS(Point of Sale) 기기까지 전송하는 기술로, QR 코드나 NFC와는 달리 기존의 POS 기기를 그대로 사용할 수 있다는 장점이 있다. 무선통신의 특성상 결제 과정에서 정보가 유출될 수 있으나, 스마트폰에서 3인치(약 7cm) 이상 떨어진 POS 기기에서는 카드 정보를 읽을 수 없도록 신호를 약하게 방출하여 해당 보안 문제에 대응하고 있다.

**전국 약 19,000개
가맹점을 확보한
바통 결제서비스**

동사는 바코드, QR 코드를 활용한 결제서비스인 바통(BarTong) 결제서비스를 제공하고 있다. 바통 결제서비스는 휴대폰 소액 결제, 신용/체크카드 결제, 직불 결제가 가능하며, 서비스 이용 프로세스는 ‘최초 1회 회원등록 → 비밀번호 4자리 설정 → 결제수단 등록 → 비밀번호 로그인 → 결제수단 선택 → 바코드 생성 후 결제’의 순으로 이루어진다. 동사는 약 19,000개 국내 주요 가맹점을 보유하고 있으며, 글로벌 모바일 메신저인 ‘위챗’과의 제휴를 하는 등 바코드 결제 통합 인프라를 공급하고 있다.

[그림8] 바통 결제서비스 가맹점



*출처: 바통 결제서비스 홈페이지

**블록체인 기반
암호화폐 지불
플랫폼,
페이프로토콜**

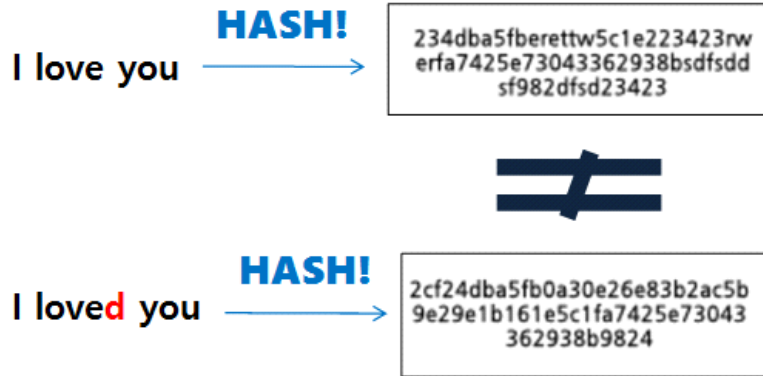
동사는 2019년 4월 블록체인 기반 암호화폐 지불 플랫폼인 ‘페이프로토콜’ 월렛 앱을 출시하여 운영 중이며, 암호화폐인 페이코인을 발행하고 있다. 페이코인은 암호화폐 거래소인 후오비 코리아와 지닥에 상장되어 거래 중이다. 페이프로토콜은 암호화폐를 실제 생활에서 이용할 수 있도록 해주는 플랫폼이며, 동사의 기존 결제 플랫폼과 연계하여 사용되기도 한다.

블록체인이란, 다수의 온라인 거래 기록을 묶어 하나의 데이터 블록을 구성하고, 해시(Hash) 값을 이용하여 이전 블록과 이후 블록을 마치 사슬처럼 연결한 뒤, 이 정보의 전부 또는 일부를 피투피(P2P) 방식으로 전 세계 여러 컴퓨터에 복사하여 분산 저장·관리하는 기술이다.

**해시 함수를
이용하여 신뢰성이
보장된 암호화폐**

블록체인의 동작 원리를 알기 위해서는 해시 함수에 대한 이해가 필요하다. 해시 함수는 블록체인 기술에서 중요한 의미가 있는 함수로, 임의의 길이를 가지는 데이터를 고정된 길이의 데이터로 변환하는 기능을 수행한다. 해시 함수는 입력 데이터에 대해 특수 문자열을 출력하는데, 이는 단방향 변환이므로 출력된 문자열에서 입력 데이터를 복원하는 것은 불가능하다. 해시 함수는 입력 데이터에 작은 변화만 존재해도 상이한 결과를 출력하므로, 보관 중인 데이터의 변형을 명확하게 확인할 수 있다. 블록체인에서는 정보를 담은 블록에 해시 함수를 이용해 서명하고, 이후 생성되는 블록이 이전 블록에 대한 해시 함수 서명 결과를 포함하도록 하여 관련 블록들이 연결된 형태로 데이터 구조가 형성된다. 특정 정보를 해킹하기 위해서는 해당 정보를 담고 있는 블록은 물론, 전후에 연결된 다른 블록들 모두 수정이 요구되지만, 다수의 참여자가 보유한 모든 분산 원장을 동시에 수정해야 하므로 데이터에 대한 의도적인 해킹이 거의 불가능하다.

[그림9] 해시 함수를 이용한 문자열의 변환



*출처: 비트코인 거래소 코빗, 뉴스크레이션 재구성

안전한 결제서비스
제공을 위한
이중화 시스템
구축 및 24시간
365일 모니터링
시스템 가동

동사는 안전한 결제서비스를 제공하기 위해 네트워크, 장비, 서버의 이중화 시스템을 구축하고 있으며, DB(Database) 장애 및 기타 장애 시 무정지승인 시스템(Fault-Tolerant)을 가동하고 있다. 또한, 다년간 축적된 운영 경험을 시스템화한 DW(Date Warehouse)를 구축하였으며, 일별/월별 매출 및 청구 내역서, 수납, 정산 등의 처리데이터 확인 및 거래취소 등 운영업무 및 마케팅을 위한 통계 자료를 제공하고 있다. 동사는 신속한 장애 발견을 위해 최소 시간 단위로 업데이트되는 모니터링 시스템을 가동하고 있으며, 24시간 365일 장애대응시스템을 운영하고 있다.

[그림10] 장애대응시스템 운영 프로세스

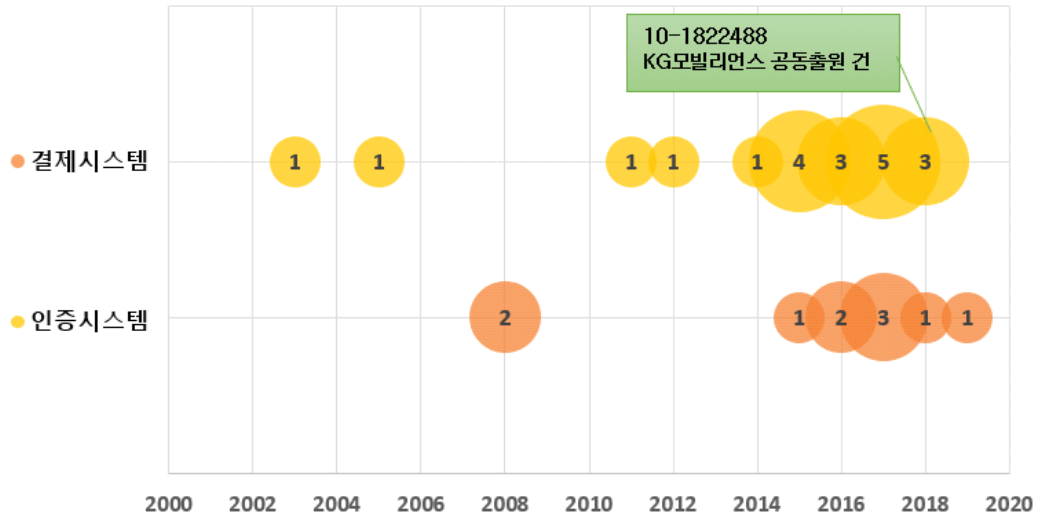


*출처: 동사 홈페이지

**정보보호관리체계
인증 보유**

동사는 방송통신위원회 산하 한국인터넷진흥원(KISA)이 주관하고 있는 정보보호관리체계(ISMS) 인증을 보유하고 있으며, 인증의 범위는 ‘전자지불서비스(PG), 본인확인서비스 개발 및 운영’이다.

[그림11] 동사의 결제시스템 및 인증시스템 관련 특허 건수 현황



*출처: 동사 자료 제공, 나이스디앤비 재구성

동사는 국내 83건의 특허 등록과 1건의 특허 출원, 117건의 상표 등록을 보유하고 있다.

**결제시스템 주요
특허
'휴대폰을 이용한
결제 시스템 및 그
방법'**

결제시스템에 관한 주요 특허는 ‘휴대폰을 이용한 결제 시스템 및 그 방법’이다. 해당 특허는 휴대폰을 이용한 결제 기술에 관한 것으로, 오프라인 매장에서 상품 결제 시 휴대폰을 이용하여 콜백 또는 OTP 메시지를 수신하고, 이에 관한 확인 또는 정보 입력을 통하여 결제를 수행함으로써, 카드 장착 단말기가 아닌 사용자가 일반적으로 사용하는 단말기를 이용해서 결제할 수 있다.

**인증시스템 주요
특허
'통합인증 시스템
및 방법'**

인증시스템에 관한 주요 특허는 ‘통합인증 시스템 및 방법’이다. 해당 특허는 사용자의 인증정보와 개인정보 및 개인정보의 공개허용정보를 통합하여 관리함으로써, 무분별한 개인정보의 유출을 방지하고, 웹사이트마다 중복되는 개인정보 관리에 필요한 자원의 낭비를 막을 수 있다.

동사와 KG모빌리언스는 ‘휴대폰 번호와 비밀번호를 이용한 간편결제 처리 서비스 장치 및 그 동작 방법’을 공동개발하여 출원 및 등록하였다. 해당 특허는 복수의 고객들이 간편결제를 위해서 미리 등록한 휴대폰 번호와 간편결제용 비밀번호 및 결제 수단에 대한 정보를 고객 정보 데이터베이스 상에 저장하고, 이후 특정 고객의 간편결제 요청이 수신되면 저장된 정보를 이용해 구매한 상품에 대한 대금 결제를 수행하는 것이다.

[그림12] 동사의 SWOT 분석

Strong Points	Weak Points
<ul style="list-style-type: none"> ▪ 국내 최초 휴대폰 간편결제서비스 상용화 ▪ 삼성페이와 제휴 및 협력으로 시너지 효과 창출 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 커머스사업부문에 치우친 매출구조
Opportunities	Threats
<ul style="list-style-type: none"> ▪ 블록체인 기반 통합 플랫폼 운영 ▪ 모바일 결제서비스 관련 시장 상승세 ▪ 금융위원회의 간편결제서비스 규제 완화 등 결제 인프라 혁신 ▪ 통합 결제 플랫폼 개발 진행 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 금융 서비스 산업 전반의 보안성 문제 <ul style="list-style-type: none"> - 개인의 사적인 정보를 기업들이 수집함으로써 생기는 프라이버시 침해 문제 - 해킹 위험 존재 ▪ 가상통화 투기를 막기 위한 규제 존재

*출처: 나이스디앤비 작성

동사는 2015년 4월 휴대폰 간편결제서비스를 국내 최초로 상용화하여 휴대폰 결제사업 시장을 선점하고, 시장점유율을 확보하고 있다. 또한, 삼성페이와 협력으로 새로운 고객층을 확보하는 등 사업 투자와 협력을 통해 시너지 효과를 창출하고 있다.

동사는 2019년 4월 블록체인 기반 암호화폐 지불 플랫폼인 ‘페이프로토콜’ 월렛 앱을 출시하여 운영 중이다. 페이프로토콜은 암호화폐를 실제 생활에서 이용할 수 있도록 해주는 플랫폼이며, 동사의 기존 결제 플랫폼과 연계하여 사용되기도 한다. 한편, 동사의 공시자료에 따르면, 동사는 올해 하반기 중 출시를 목표로 통합 결제 플랫폼인 ‘모음’을 개발 중으로, 결제의 효율성을 높일 예정이다. 현재 모바일 결제서비스 관련 시장은 지속적인 상승세를 보이며, 금융위원회의 간편결제서비스 규제를 완화하며 결제 인프라를 혁신하고 있다. 이러한 기회를 강점으로 동사는 시장의 주요기업 지위를 유지할 가능성이 크다.

단, 동사의 매출구조가 커머스사업부문에 치우쳐 있는 점, 개인의 사적인 정보를 기업들이 수집함으로써 생기는 프라이버시 침해 문제와 해킹 위험이 존재하여 금융 서비스 산업 전반의 보안성 문제가 제기되고 있는 점, 가상통화 투기를 막기 위한 규제가 강화되는 점이 위협 요인으로 작용하고 있다.

IV. 재무분석

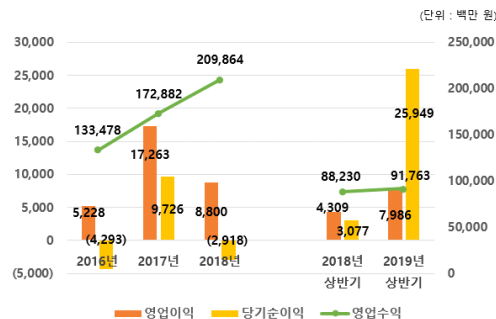
동사는 온라인/모바일 휴대폰 결제 및 인증서비스 전문기업이며, 2019년 상반기 기준 매출비중은 커머스사업부문(결제/인증 등) 84.07%, 디지털콘텐츠부문(음원 유통 등) 5.62%, 프랜차이즈부문(커피 프랜차이즈) 10.31%로 구성된다.

[표5] 동사 손익계산서

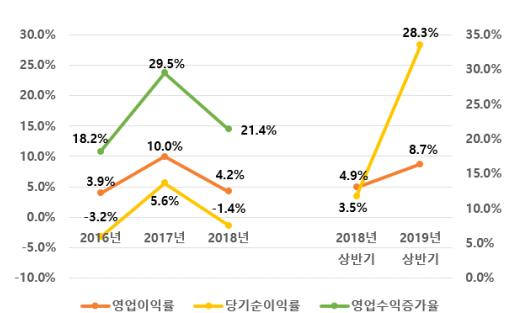
(단위 : 백만 원)

구 분	2016년	2017년	2018년	2018년 상반기	2019년 상반기
영업수익	133,478	172,882	209,864	88,230	91,763
영업비용	119,455	142,566	186,603	76,385	76,145
대손상각비	8,795	13,053	14,461	7,536	7,633
영업이익	5,228	17,263	8,800	4,309	7,986
지분법손실	3,665	1,884	0	0	0
지분법이익	0	0	(150)	44	753
관계기업투자처분이익	0	9,513	65	65	9,141
관계기업투자처분손실	2	1,453		0	0
관계기업투자손상차손	35	93		0	0
금융수익	1,332	1,700	1,559	806	669
금융비용	3,010	2,821	4,768	1,974	2,806
기타영업외수익	7,579	9,609	6,090	5,253	14,316
기타영업외비용	8,541	10,020	19,355	4,009	2,218
법인세비용차감전이익	(1,113)	21,813	(7,460)	13,294	27,841
법인세비용(수익)	3,181	12,088	(4,541)	4,180	6,015
당기순이익(손실)	(4,293)	9,726	(2,918)	3,077	25,949
당기순이익(손실)의 귀속					
지배기업소유주지분이익	(977)	11,580	3,020	5,659	27,304
비지배지분손실	(3,316)	(1,854)	(5,939)	(2,582)	(1,355)
지배기업소유주지분에 대한 주당순이익					
기본주당순이익	(24)	229	57	97	475
희석주당순이익	(24)	197	56	91	416

[그림 13] 매출액/영업이익/당기순이익 추이



[그림 14] 증가율/이익률 추이



*출처: 동사 IR자료, 나이스디앤비 재구성

2018년 영업이익
49% 감소 및
당기순이익 적자
전환

동사의 2018년 실적은 2,099억 원으로 2017년 말 편입된 자회사 효과로 인해 전기 사업연도보다 약 370억 원이 증가하여 약 21%의 증가율을 나타내었다. 한편, 인건비(+58%, YoY) 등의 증가로 인해 영업이익이 49% 감소하였으며, 순이자비용(+198%, YoY) 등이 증가하면서 법인세비용차감전이익과 당기순이익이 적자 전환하였다.

2019년 상반기
매출액 전년 동기
대비 4% 증가,
영업이익 전년
동기 대비 85%
증가

동사의 2019년 상반기 매출액은 918억 원으로 전년 동기 대비 4% 증가하였고, 영업이익의 경우 전년 동기 대비 85% 증가한 80억 원을 기록하였다. 영업이익의 증가는 적자 미국법인 정리 효과와 휴대폰 및 신용카드결제액 증가에 따른 것으로 나타난다. 한편, 당기순이익의 경우 259억 원으로 전년 동기 대비 743%로 크게 증가하였으며, 이는 지분법적용투자주식처분이익 등 일시적 이익의 증가에 부분적으로 기인한 것으로 확인된다.

[표6] 동사 재무상태표

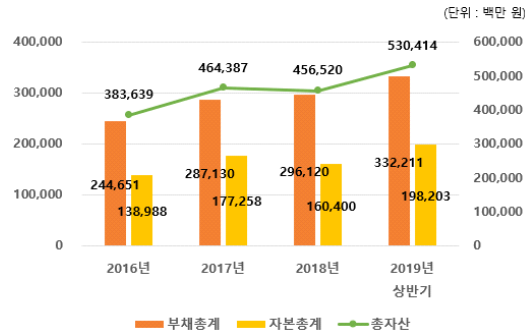
(단위 : 백만 원)

구분	2016년	2017년	2018년	2019년 상반기
자산				
유동자산	310,836	383,195	378,244	429,159
현금및현금성자산	51,182	48,513	28,189	59,884
단기금융자산	15,419	17,420	17,898	12,267
당기손익인식금융자산	27,308	25,077	0	0
당기손익-공정가치금융자산	0	0	21,945	44,558
매출채권	25,078	37,181	32,061	27,155
기타수취채권	187,748	247,078	266,054	277,266
기타유동자산	1,458	6,205	5,693	6,437
당기법인세자산	0	46	24	16
재고자산	2,643	1,675	937	1,575
매각예정자산	0	0	5,443	0
비유동자산	72,803	81,192	78,275	101,255
장기금융자산	0	100	100	100
장기기타수취채권	7,773	8,565	10,268	10,670
당기손익-비유동공정가치금융자산	0	0	4,561	5,458
매도가능금융자산	33,190	35,471	0	24,231
기타포괄손익-공정가치금융자산	0	0	20,982	2,783
관계기업투자	7,613	1,451	4,367	10,273
유형자산	2,197	4,540	8,871	13,617
무형자산	10,167	20,819	11,693	15,991
기타비유동자산	97	1,087	1,374	1,171
이연법인세자산	11,767	9,159	16,060	16,961
자산총계	383,639	464,387	456,520	530,414
부채				
유동부채	205,166	250,697	176,298	185,855
매입채무	16,598	22,603	22,435	15,775
단기차입금	74,606	123,316	53,772	60,615
리스부채				4,113
기타지급채무	98,925	84,525	71,012	70,765
금융보증부채	6	0	0	0
당기법인세부채	4,798	6,085	2,913	7,993
기타유동부채	9,962	12,746	11,882	26,206
충당부채	25	37	117	183
파생금융부채	248	1,383	610	204
매각예정부채	0	0	13,556	0
비유동부채	39,485	36,433	119,822	146,356
장기차입금	37,096	30,270	112,205	128,699
리스부채				8,928
확정급여부채	2,038	2,527	2,493	3,004
금융보증부채	97	0	0	2,187
장기기타지급채무	254	2,381	2,322	562
이연법인세부채	0	1,256	621	490

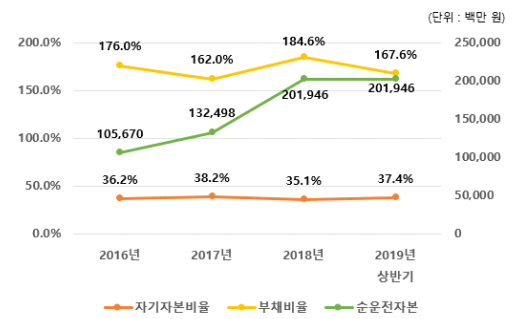
(계속)

기타비유동부채	0	0	490	1,958
과생금융부채	0	0	1,319	527
충당부채	0	0	372	332,211
부채총계	244,651	287,130	296,120	332,211
자본				
지배기업의 소유지분	146,314	179,366	167,418	196,163
자본금	21,209	24,481	27,187	29,799
주식발행초과금	100,440	115,744	117,805	117,805
기타자본구성요소	19,991	24,502	(617)	(98)
이익잉여금	4,674	14,639	23,975	48,657
매각예정분류기타자본항목	0	0	(932)	0
비지배지분	(7,326)	(2,109)	(7,019)	2,041
자본총계	138,988	177,258	160,400	198,203
자본과부채총계	383,639	464,387	456,520	530,414

[그림15] 자산/부채/자본 비교



[그림16] 자본구조 안전성



*출처: 동사 IR자료, 나이스디앤비 재구성

장기차입금은 증가하였으나, 당좌자산 규모는 적정 유동성 규모 유지

동사의 자기자본 비율은 2017년 38.2%에서 2019년 상반기 37.4%로 소폭 감소하였으며, 이에 따라 부채비율은 약 167.6%로 2017년 162.0% 대비 소폭 증가하였다. 동사의 2019년 상반기 기준 차입금은 2018년 대비 68.4억 원 증가하였으며, 장기차입금은 165억 원 증가하였다. 2019년 상반기 기준 동사의 1년 이내 단기 상환 예정 부채는 이자비용을 포함한 차입금 333억 원, 리스부채(건물, 차량) 37억 원 등 총 370억 원가량으로 확인되며 동사의 재고자산을 제외한 당좌자산 규모가 4,276억 원 규모로 적정 유동성 규모를 유지한 것으로 나타난다.

[표7] 동사 현금흐름표

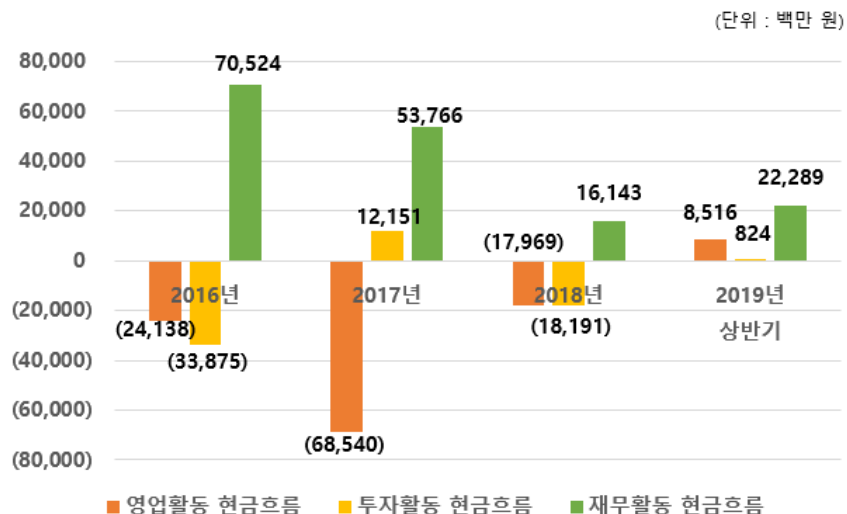
(단위 : 백만 원)

현금흐름표	2016년	2017년	2018년	2019년 상반기
영업활동현금흐름	(24,138)	(68,540)	(17,969)	8,516
영업활동으로부터 창출된 현금흐름	(22,804)	(60,551)	(12,867)	11,955
이자의 수취	1,295	1,751	1,442	677
이자의 지급	(1,216)	(2,873)	(3,201)	(1,722)
배당금의 수취	286	239	199	256
법인세비용의 납부	(1,699)	(7,106)	(3,542)	(2,650)
투자활동현금흐름	(33,875)	12,151	(18,191)	824
단기금융자산 감소	57,091	17,686	27,089	21,053
단기금융자산 증가	(57,653)	(20,280)	(27,140)	(15,093)

(계속)

당기손익인식금융자산의 순증감	8	2,206	0	0
당기손익-공정가치금융자산 순증감	0	0	(4,566)	845
기타수취채권 감소	0	5,708	4,369	3,050
기타수취채권 증가	(7,077)	(900)	(4,666)	(4,680)
매도가능금융자산의 처분	4,276	6,722	0	0
매도가능금융자산의 취득	(27,379)	(7,531)	0	0
기타포괄손익-공정가치금융자산의 취득	0	0	(12,160)	(5,072)
기타포괄손익-공정가치금융자산의 처분	0	0	10,567	1
기타비유동자산의 취득	0	0	(145)	(653)
기타비유동자산의 처분	0	0	50	643
관계기업투자 처분	0	331	46	0
관계기업투자 취득	0	(3,337)	(4,180)	0
장기기타수취채권 감소	59	2,264	1,386	97
장기기타수취채권 증가	(5,972)	(53)	(2,309)	(780)
장기기타지급채무 감소	0	(230)	0	0
유형자산의 처분	355	7	4	432
유형자산의 취득	(1,392)	(351)	(5,863)	(3,852)
무형자산의 처분	4,271	4	0	855
무형자산의 취득	(587)	(26)	(673)	(898)
연결범위 변동으로 인한 현금의 증감	125	9,932	0	9
재무활동 현금흐름	70,524	53,766	16,143	22,289
단기차입금의 차입	45,400	165,500	417,560	350,397
단기차입금의 상환	(42,067)	(231,233)	(500,012)	(343,614)
장기차입금의 증가	0	84,000	100,000	14,938
전환사채의 보통주 전환	0	(22)	0	0
중속기업의 유상증자	0	6,838	3,244	5,936
자기주식의 취득	(19)	(46)	(10,143)	(25)
전환사채의 발행	37,883	28,729	13,500	0
전환사채의 상환	0	0	(8,005)	0
유상증자	29,326	0	0	0
중속기업의 취득				(3,413)
현금및현금성자산의 증가(감소)	12,511	(2,623)	(20,017)	31,629
기초현금및현금성자산	38,671	51,182	48,513	28,189
현금및현금성자산의 환율변동효과	0	(46)	(19)	67
현금및현금성자산의 매각예정자산분류	0	0	(288)	0
기말현금및현금성자산	51,182	48,513	28,189	59,884

[그림17] 동사 현금흐름의 변화



*출처: 동사 IR자료, 나이스디앤비 재구성

동사의 영업현금흐름은 3개년 연속 마이너스(-)로 나타났으며, 유무형자산 취득 (65.3억 원) 등에 필요한 투자 재원을 사채 발행 등 차입금에 의존하고 있었으나, 2019년 상반기의 영업현금흐름이 85억 원으로 전년 동기 대비 (-)85억 원 대비 200% 이상 성장한 것으로 나타나 현금흐름의 개선이 이루어지고 있는 것으로 추정된다.

증권사 투자의견

[표8] 증권사 투자의견

작성 기관	투자의견	목표주가	작성일
KTB투자증권	Not rated	-	2019.08.13
	<ul style="list-style-type: none"> · 휴대폰 및 신용카드 결제액 증가, 적자 미국법인 정리 효과로 2분기 호 실적 달성 · 3분기 또한 온라인 게임 결제한도 폐지와 삼성페이 휴대폰 결제가 반영되며 분기 실적 성장은 지속될 것으로 판단 		
KTB투자증권	Not rated	-	2019.07.02
	<ul style="list-style-type: none"> · 신규 암호화폐(페이코인) 사업은 기확보된 가맹점 및 사용자를 통해 진행되는 점에서 성공 가능성이 높음. · 적자 법인(미국) 매각완료에 따른 이익률 개선도 긍정적 		
SK증권	Not rated	-	2019.01.30
	<ul style="list-style-type: none"> · 삼성페이 내 휴대폰 결제서비스 제공 시작, 신규 고객층 확보 + 오프라인 진출 효과 · 간편결제 플랫폼 구축 증가, 플랫폼 제공자(Provider)로서의 역할 부각 		

V. 주요 이슈 및 전망

금융활성화 정책 및 비현금화시대 도래로 PG 사업 성장 기대

금융위원회는 2019년 업무계획 중 신규 발굴 과제로 ‘핀테크 혁신 집중지원 및 성과 확산’을 들었다. 2019년 4월, 핀테크 사업자가 자유롭게 시장에서 비즈니스 활동을 할 수 있도록 규제 샌드박스를 시행하여 운영하고 있으며, 규제 샌드박스 운영 외에 핀테크 사업자, 금융회사 등이 새롭고 편리한 간편결제서비스를 적극적으로 추진할 수 있도록 결제 인프라를 혁신하고, 빅데이터 분석·이용 및 데이터 결합의 법적 근거 명확화 등 데이터 활용을 저해하는 규제를 정비하는 등 다양한 이행계획을 수립하고 있다.

삼성페이와 제휴로 온·오프라인 간편결제 시장 진출

동사는 온라인 및 오프라인 간편결제 시장 진출과 시장점유율 확보를 위해 삼성페이와 제휴를 맺고 인프라를 확대하고 있다. 삼성페이는 약 1,400만 명 이상의 국내 가입자를 보유하고 있으며, 누적 결제액 40조 원을 돌파하여 국내 모바일 결제시장의 선도주자로 자리잡고 있다. 삼성페이는 결제수단에 동사의 휴대폰 결제서비스를 추가해 고객의 편리성을 높였으며, 동사는 새로운 고객층의 확보와 오프라인 시장으로의 영역 확장 효과를 얻었다.

새로운 신용평가 모델을 기반으로 대출 및 대출 심사 서비스 제공 예정

금융위원회는 2019년 9월 휴대폰 소액결제 데이터 분석 및 대출심사 업무를 수행하는 지정대리인으로 동사를 지정했다. 지정대리인은 핀테크 기업이 금융회사로부터 핵심업무(대출·카드발급 심사, 보험계약 변경 등)를 최대 2년간 수탁해 혁신적 아이디어를 시범 운영해 볼 수 있도록 한 제도이다. 동사는 금융거래 이력이 없어 금융서비스에서 소외되거나 상대적으로 높은 금리를 부담하는 사회초년생인 2~30대 청년층에게 휴대폰 결제 내역을 이용한 새로운 신용평가 모델을 통해 대출 및 대출 심사 등의 서비스를 제공할 계획이다.

블록체인 기술 육성사업은 지속적으로 이어지나, 정부 규제 정책 존재

과학기술정보통신부와 한국과학기술기획평가원(KISTEP)이 발간한 2018년 기술영향평가 결과보고 ‘블록체인의 미래’에 의하면, 블록체인은 기존 비즈니스 방식을 바꿈에 따라 기존 법률 체계에 편입하기 어려우므로 실제 비즈니스를 만들어 나가고 있는 민간 분야와 공동으로 제도를 만들 필요가 있으며, 민간 분야에서 빠르게 확산되는 블록체인의 도입을 저해하지 않으면서 국내의 기술 역량을 제고할 수 있는 지원책이 필요한 상황이다. 정부는 블록체인 기술과 산업의 발전을 지원하기 위한 중장기 계획을 마련하고 있으며, 가상통화(암호화폐·가상화폐) 투기를 막기 위한 규제를 추진하고 있다.

**경희대학교와
산학협력 협약
체결로 블록체인
기반 플랫폼 개발
예정**

동사는 2019년 10월 경희대학교와 블록체인 기술을 활용한 기부 플랫폼, 상생협력 플랫폼, 교내 상권 및 지역 상권 활성화 플랫폼 등의 공동개발을 위한 산학협력 협약을 체결했다. 기부 플랫폼은 투명성과 접근성을 높인 시스템을 구축해 대학 기부금 유치 및 기부자 예우 개선 등에 큰 역할을 할 것으로 기대되고 있다. 상생협력 플랫폼 사업은 클라우드 펀딩을 플랫폼화함으로써 재학생, 연구자, 청년창업자의 자금조달을 돕는 한편, 창업환경을 조성하고 창업 멘토링을 지원한다. 교내 상권 및 지역 상권 활성화 플랫폼 사업은 캠퍼스 주변 소상공인들에게 맞춤형 마케팅 플랫폼과 지급결제서비스를 제공하는 것을 목표로 하고 있다.

**온라인게임
결제한도 폐지 및
삼성페이 오프라인
휴대폰 결제서비스
시작으로 실적
개선의 흐름은
당분간 지속 추정**

동사의 적자 미국법인 정리 효과 및 휴대폰 및 신용카드결제액 증가에 따라 2019년 상반기 연결실적은 매출액 918억 원 (+4%, YoY), 영업이익 80억 원(+85%, YoY)의 실적 성장을 기록하였다. 동사에 따르면, 온라인게임의 결제 한도가 폐지되어 정체되었던 디지털 휴대폰 결제시장이 확대될 것으로 전망되며, 3분기부터 삼성페이 휴대폰 결제서비스를 시작하여 오프라인 결제액 역시 증가하고 있다고 확인된다. 상기 실적 성장의 요인이 단기 이슈가 아닌 중장기 이슈라는 점에서 향후 실적 개선의 흐름은 당분간 지속할 것으로 추정된다.