유진투자증권

2017. 05. 22

2017년 하반기 산업전망: 미드스몰캡 – 2탄

신정부출범과 4차산업혁명 – 생체인증

– 생체인증 시대로의 본격적인 진입에 따른 중소형 수혜주 점검



미드스몰캡 팀장 박종선
Tel. 02)368-6076
jongsun.park@eugenefn.com



미드스몰캡 한병화
Tel. 02)368-6171
bhh1026@eugenefn.com



미드스몰캡 한상웅
Tel. 02)368-6139
sangwoung@eugenefn.com



Glossary

용어	정의
FIDO (Fast Identity Online)	온라인환경에서 지문, 홍채, 안면인식 등 생체인증을 접목한 사용자 인증 방식 서버에 개인 정보를 저장하는 서버형 방식의 해킹과 유출의 문제에 대한 대안으로 나온 차세대 인증 방식임. 간편결제나 인터넷 전문은행, 전자상거래 등에서 비밀번호 및 공인인증서 대신 쓰일 전망임
FIDO Alliance	FIDO 대한 기술표준을 정하기 위해 2012년 7월 설립된 협의회 회원사로 삼성전자, 블랙베리, 크루셜텍, 구글, 레노버, 마스터카드, 마이크로소프트, 페이팔, LG전자, BC카드 등이 있음
FIDO 2.0	FIDO 2.0은 개별 FIDO 클라이언트가 독립적인 인증 방식을 제공하던 앱(App) 방식을 플랫폼화 방식으로 확장하여 OS/웹브라우저에 FIDO 규격을 기본적으로 제공하는 것 마이크로소프트, 구글 등 통합된 플랫폼을 중심으로 FIDO 인증을 표준화 하고, 모바일 중심이었던 FIDO 1.0에서 PC/노트북 등 웹 환경으로 확장하여 UAF와 U2F를 통합하는 것을 목표로 함
UAF (Universal Authentication Framework)	FIDO의 방식 중 하나로, 사용자의 단말기에서 제공하는 인증방법으로 온라인 서비스와 연동하여 인증하는 방법으로, 패스워드 없이 생체정보만으로 인증을 완료하는 것을 의미
U2F (universal 2nd Factor)	FIDO의 다른 방식 중 하나로, 기존 아이디/패스워드 방식에서 USB, NFC 보안키, 생체인증 등 두 번째 인증요소를 추가하는 것을 의미
사물인터넷 (IoT,Internet of things)	인터넷을 기반으로 모든 사물을 연결하여 사람과 사물, 사물과 사물 간의 정보를 상호 소통하는 지능형 기술 및 서비스를 의미
만물인터넷 (IoE, Internet of Everything)	사물인터넷의 상위 개념으로, 사람과 사물 프로세스, 데이터, 모바일, 클라우드 등 모든 만물이 인터넷에 연결되어 서로 소통하는 결합된 형태의 미래의 인터넷을 의미
인증토큰	사용자를 인증하는데 사용되는 휴대용 기기를 의미 시도 응답 방식이나 시간 기준 부호열(code sequences) 방식으로 작용한다. 종이에 기록한 일회용 암호도 인증 토큰이라고 할 수 있음
공인인증서	전자상거래를 할 때 신원을 확인하고, 문서의 위조와 변조, 거래 사실의 부인 방지 등을 목적으로 공인인증기관이 발행하는 전자적 정보를 의미
OTP (One Time Password)	고정된 패스워드 대신 무작위로 생성되는 일회용 패스워드를 보여주는 의미 기존 아이디/패스워드 방식의 해킹, 정보누출 등 보안 문제를 보완하기 위해 도입되었으며, 주로 금융권 온라인 뱅킹(Online Banking)에서 사용

Summary

생체인식 보편화, 인증의 새시대 개막

- 신정부가 공약으로 내세웠던 '액티브X 완전 폐지'가 실현될 가능성이 높아졌다. 공인인증서는 의무화 폐지를 통해 업체들이 선택적으로 사용할 수 있도록 변화될 것으로 예상된다. 이미 이전 정부에서 공인인증서 사용 강제 규정이나 보안프로그램 사용 또는 설치 강요와 관련된 규정이 삭제된 상황에서 액트브X의 완전 폐지를 통해 차세대 보안에 대한 기대감이 높아지고 있다.
- 액티브X의 폐지는 공인인증서를 도입한 업체들에 변화를 일으킬 것으로 예상한다. 공인인증서를 사용을 위해서는 액티브X의 설치가 필수적이고, 주기적인 업데이트를 요구하기 때문이다. 액티브X 폐지와 더불어 보안, 인증 관련 업체들이 공인인증서와 공정한 평가를 받을 수 있게 됐다. 따라서 신정부 출범과 함께 보안, 인증관련 업체에 대한 관심이 필요하다.
- 이번에 출시된 갤럭시 S8은 하나의 스마트기기에 홍채, 안면, 지문의 생체인증 기술이 모두 적용됨으로써, 보안성을 강화했다는 점에 주목이 필요하다. 또한 플래그쉽 모델에 적용된 이번 기술이 점차 보급형 제품으로 확대 적용됨에 따라 인증 기술 및 서비스의 확대가 지속될 것이다.
- 홍채인식 기술을 통한 인증 서비스 적용에 적극적으로 참여하고 있는 분야가 증권, 금융업종이다. 동사에서도 이미 생체인식을 통한 주식거래서비스를 지난 4월부터 시행하고 있다. 동사의 홍채인식 서비스의 경우, 공인인증서 비밀번호를 입력 대신 '홍채인증'을 통해 간편하게 로그인을 비롯해 주문, 이체 등의 서비스를 이용할 수 있도록 했다. 은행에서도 동사의 서비스처럼 홍채인증을 통해 계좌이체, 결제 등 모든 모바일뱅킹 서비스를 이용할 수 있도록 하고 있으며, 카드사에서도 온라인 쇼핑 시 결제를 필요로 하는 분야에서 홍채인식을 활용하고 있다.
- 유통분야에서도 생체인증 도입이 이뤄지고 있다. 1989년 5월 국내 1호 편의점을 오픈하며 편의점 시대의 개막을 알렸던 세븐일레븐은 무인 편의점이라는 새로운 매장 오픈을 통해 편의점 업계의 새로운 패러다임을 제시했다.

유진투자증권의 홍채인식 MTS 서비스 모습



자료: 유진투자증권

생체인식의 필요성 확대

- 생체기반 인증은 지문, 홍채, 얼굴 등 생물학적 특징과 음성, 서명 등과 같은 행위적 특징을 기반으로 사용자를 인증하는 방식이다. 따라서 기존의 인증 방식과 비교하여 ID와 패스워드를 암기하거나 타이핑하는 불편함의 감소와 OTP, 공인인증서 사용을 위한 별도의 인증토큰을 소유하지 않아도 된다는 점에서 편리성이 높고, 사용자의 고유한 신체 정보가 사용되기 때문에 복제가 어렵다는 점에서 높은 보안성의 특징이 있다.
- 생체인식을 위한 센서가 소형화되면서 활용분야가 빠르게 증가하고 있다. 과거에는 생체인식 기술이 적용되는 분야가 핵심 시설 등의 출입통제와 같은 물리적인 분야에 적용됐다면, 최근에는 금융권을 중심으로 민간부문에서의 적용이 빠르게 증가하고 있다.
- 초연결시대로의 진입에 따라 네트워크의 공격 경로(Attack surface)가 확대되고 다양해지면서 사이버범죄, 테러, 인프라마비 등 초연결 위협에 대응하는 지능형 정보보호 기술의 필요성이 대두된 상황이다. 특히 지능형 정보보호 기술의 시대에서 '나(본인)'를 증명하고, 개인정보를 보호하기 위한 인증의 중요성이 그 어느때보다 중요시 되고 있는 상황이다. 따라서 초연결시대로의 진입은 곧 '인증'의 시대로의 진입을 동반 할 것이다.
- 정부는 공인인증 서비스를 의무화하며 인증 절차 강화와 개인 정보 보안을 강화하기도 했지만, 2014년 '천송이 코트' 사태로 불리는 ActiveX 사용 폐지와 공인인증서 의무화 폐지로 공인인증서를 대체할 인증 수단이 시급히 필요한 시점이다.
- 지금까지는 본인 인증을 위한 수단의 발전이 보안성의 향상을 가져옴과 동시에 편의성의 감소를 동반하여 상호 trade-off의 관계를 보여왔다. 특히 최근에는 모바일 환경에서의 인증 환경 노출이 증가함에 따라 보안에 대한 위협을 해결함과 동시에 편의성을 확보할 수 있는 인증 수단의 확보가 중요하다.

기술 활용의 변화



자료: 위닝아이, 유진투자증권

비대면 인증관련 내용

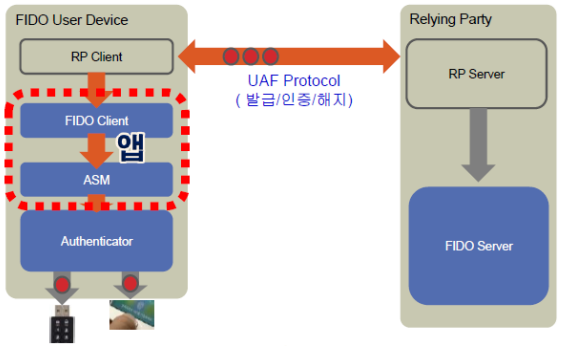


자료: 위닝아이, 유진투자증권

차세대 인증시스템, FIDO의 탄생

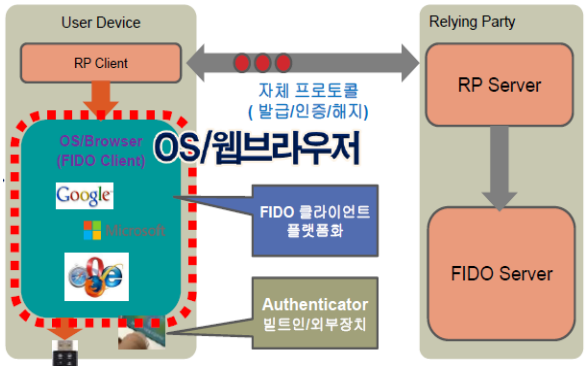
- FIDO(Fast Identity Online)는 FIDO Alliance가 만든 온라인 환경에서의 생체인증 방식의 기술 표준이다. 생체인증은 보안성과 편리성을 동시에 갖는 장점이 있으나, 인증과정에 있어서 서버에 개인 정보를 저장하는 서버형 운영방식을 사용할 경우 서버에 대한 해킹문제와 관리자 부주의로 인한 정보유출의 문제점이 있다. 이에 대한 대안으로 FIDO는 사용자의 디바이스에서 제공하는 보안 기능을 사용하고, 사용자가 암호 또는 인증서를 생성하고 타이핑하는 과정에서 발생하는 문제를 제거하기 위한 기술로 자리매김 했다.
- FIDO Alliance에는 29개의 이사회(Board member)와 260여개의 회원사가 참여하고 있다. FIDO Alliance에 참여한 대표적인 기업으로는 삼성전자, LG전자, BC카드 등이 있으며, 대부분 UAF 관련 인증을 획득한 상황에서, U2F 인증으로 확장하는 추세이다. UAF와 U2F 인증을 모두 가지고 있는 기업은 삼성전자와 한컴시큐어가 있다.
- FIDO 기술 표준 도입 이후 국내외의 금융기관을 중심으로 FIDO의 도입이 앞다퉈 이뤄지고 있다. 국내에서는 KEB하나은행이 공인인증서 없이 계좌이체까지 가능한 '지문인증 서비스'를 지난 2월 시작했고, 하나SK카드도 모비페이 서비스를 시작하여, 지문인증 결제시스템을 도입했다. 미국, 일본, 캐나다 등에서도 US Bank, 왕립은행, Paypal 등이 송금, 이체 등의 서비스에 생체인식 기술을 활용하고 있다. 현재 국내외 FIDO 기술의 도입은 주로 금융권을 중심으로 이뤄지고 있지만, FIDO 기반 플랫폼 개발과 FIDO 서버구축을 통해 각종 산업 내 다양한 서비스로 산업 전반에 걸친 FIDO 기술 도입은 지속될 것이다.
- 현재 추진중인 FIDO 2.0은 기존의 FIDO 1.0이 모바일 중심에 머물렀던 한계를 벗어나 웹(Web)에서도 확대되고 생체인증 요구에 대응함과 동시에 플랫폼 주도권 확보를 위한 전략으로 평가된다. 특히 UAF와 U2F로 나뉜 규격이 FIDO 2.0에서 통합되어 노트북/PC 등 웹 환경에서도 패스워드 대신 생체정보를 사용한 편리한 인증과 결제가 가능해 질 것으로 전망된다.

FIDO 1.0 개념도: 모바일앱 중심



자료: 한국전자통신연구원(ETRI), 유진투자증권

FIDO 2.0 개념도: 웹 브라우저로 확대

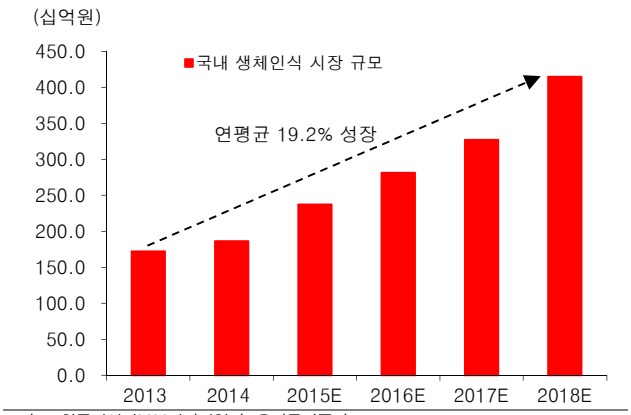


자료: 한국전자통신연구원(ETRI), 유진투자증권

생체인식 시장 전망

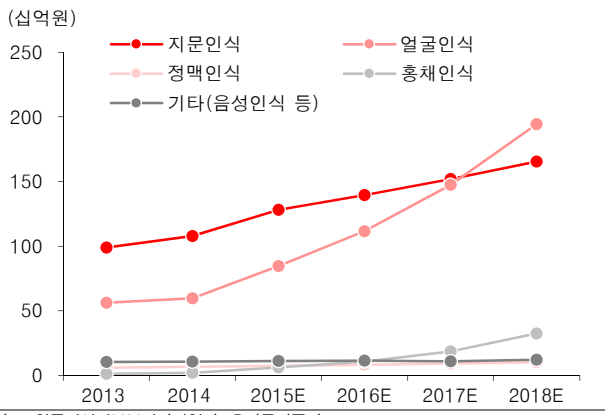
- 국내 생체인식 시장은 연평균 19.2% 성장할 것으로 전망된다. 그 중 홍채인식의 경우 2013년도 10억매출로 전체시장 비중의 0.7%를 차지했으나, 2018년 330억 매출이 전망되어 연평균 94.7%로 가장 높은 성장세를 보일 것으로 전망된다. 지문인식의 경우 2013년 990억 매출로 전체 생체인식 시장의 57.4%의 비중에서, 2018년 1,660억 규모로 시장 내 비중은 39.9%로 전체 생체인식 시장에서 차지하는 비중은 낮아질 것으로 전망되며, 얼굴인식의 경우 2013년 560억 매출로 생체인식 시장의 32.5%에서 2018년 1,940억 규모로 시장비중이 46.9%로 지문인식을 넘어설 것으로 전망된다.
- 글로벌 모바일 생체인증 시장은 2015년 26억 달러에서 2020년 333억 달러로 연평균 66.5% 성장할 것으로 전망된다. 특히 스마트폰 지문인식 탑재율이 2012년 0.5%에서, 2020년 47.5%로 확대되고, 홍채인식도 탑재율도 2015년 스마트폰 판매량 대비 1%도 안되는 수준이었으나, 2020년 10.6%로 빠른 성장세를 보일 것으로 예상되어, 생체인식과 지문인식 탑재 스마트폰 증가가 모바일 생체인식 시장 확대에 기여할 것으로 전망된다.
- 국내 정보보안산업은 간편결제서비스, 인터넷전문은행 등 핀테크의 확대 등으로 연평균 14.2%의 성장이 전망된다. 정보보안 시장은 보안제품과 서비스로 나뉘는데, 정보보안제품 시장은 서비스 시장 대비 4배 정도의 시장으로 절대 규모는 크지만, 서비스 시장이 제품 시장 대비 높은 성장세를 보일 것으로 전망된다.

국내 생체인식 시장 전망



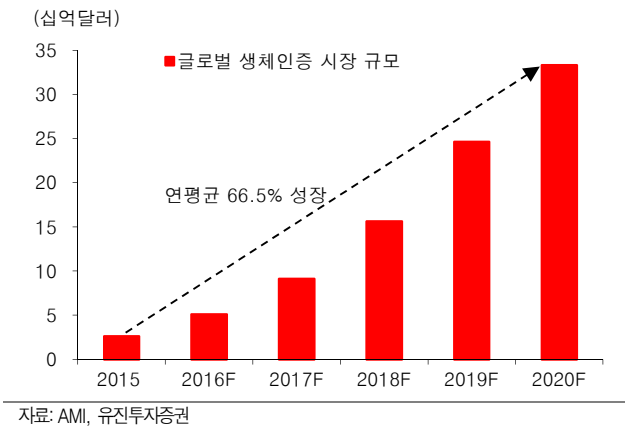
자료: 한국지식정보보안사업협회, 유진투자증권

국내 생체인식 종류별 시장 전망



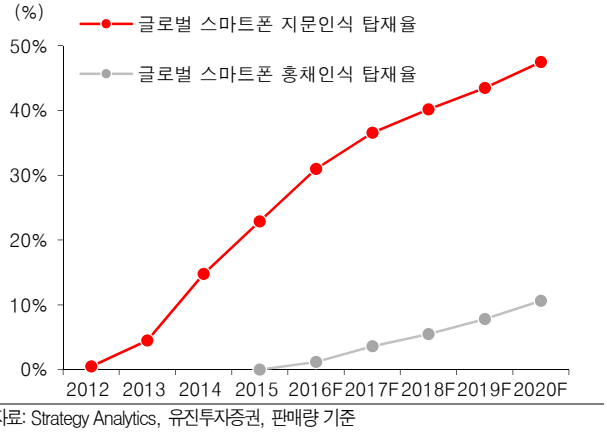
자료: 한국지식정보보안사업협회, 유진투자증권

글로벌 모바일 생체인증 시장 규모



자료: AMI, 유진투자증권

글로벌 스마트폰 지문·생체인식 탑재율



자료: Strategy Analytics, 유진투자증권, 판매량 기준

추천주: 민앤지, 라온시큐어, 한국정보인증

- **민앤지(214180.KQ, BUY, TP 27,050원):** 지식기반 인증의 강자. M&A를 마치고, 이제는 안정적인 성장을 향한다
- **라온시큐어(042510.KQ, NR):** FIDO 솔루션의 강자, 인증서비스 확대 수혜
- **한국정보인증(053300.KQ, NR):** 생체인증서비스 새로운 시대 도래에도 대응

차세대 인증 관련기업 및 주요 사업내용

분류	기업명	주요 사업내용
생체인증 디바이스	크루셜텍	■ 바이오메트릭 트랙패드(OTP에 지문인식 기능을 추가) 등을 생산하는 지문인식 모듈 관련 업체 ■ 화웨이, LG전자, HTC, OPPO, BBK, Gionee, 후지쯔, 팬텍 등에 양산 납품 중에 있음
	유니온커뮤니티	■ 세계 지문인식 경연대회 FVC에서 3년 연속 1위를 차지한 지문인식 알고리즘을 개발업체에 지문인식 모듈 공급
	슈프리마	■ 주 사업으로는 출입보안 및 근태관리용 지문인식 시스템(완제품)과 솔루션(모듈) 사업 ■ 에스원에 지문인식 기반 출입보안 제품 독점 공급, 도어락 업체(삼성SNS, 디프로메트)에 지문인식 모듈 공급
	엠씨넥스	■ 지문인식 모듈 신사업 추진 ■ 중국 대만 메이져 업체 수출, SK텔레콤과 TG앤컴퍼니가 출시한 실속형 스마트폰에 지문인식모듈 공급
	유니퀘스트	■ 자회사 드림텍 삼성 지문인식모듈 외주 생산
	파트론	■ 홍채인식 카메라 모듈 생산 갤럭시노트7에 공급
	청호컴넷	■ 안면인증 기술 적용 ATM 개발 및 특허등록, 홍채인증 모듈 탑재 ATM기 개발
	퍼스텍	■ 방위사업 및 출입통제 시스템, 근태관리기 등 얼굴인식 시스템 사업 ■ 주로 공공기관이 주요 매출처
생체인증 솔루션	라온시큐어	■ 모바일 PC관련 보안솔루션 업체 ■ 삼성전자 홍채인식 기반 본인인증 솔루션 탑재, 국내 최초 금융권(신한은행)에 모바일 지문인증 솔루션 구축
	한컴시큐어	■ FIDO 국제 표준 UAF 및 U2F 인증을 모두 획득, ■ FIDO 표준 기술이 적용된 생체인증 플랫폼 솔루션 '제큐어패스(XecurePass)' 출시 예정
	시큐브	■ 서버보안 및 통합계정권한관리 점유율 1위 기업, 시스템보안 토탈 솔루션 제공 ■ 삼성전자 클라우드 보안 및 SK C&C 서버보안 제품 공급
	이니텍	■ 정보보안솔루션 업체, 홍체인증기업 이리언스와 MOU체결
	삼성SDS	■ 기업 IT시스템 관련 솔루션 업체 ■ 모바일 보이스 레코딩 솔루션(MVRS)에 삼성전자 모바일 디바이스 보안플랫폼 녹스와 연동한 생체인증 솔루션 연동
인증서비스	민앤지	■ 간편결제매니저서비스, 로그인플러스서비스 등 보안인증서비스 제공 업체, 이동통신 3사에 독점적으로 제공
	한국정보인증	■ 생체기반 공인인증서 발급, 생체인증 서비스 제공 ■ 삼성페이 지문인식서비스 제공, 우리은행과 생체기반 공인인증서 시작
	미래테크놀로지	■ OTP(일회용비밀번호생성기) 발생기 및 시스템 업체, 국내 시장 80% 점유
	한국전자금융	■ 생체인증 서비스 제공 ■ KB국민은행, SCI평가정보 AIM사 등과 FIDO 인증서비스 계약
	다날	■ 크루셜텍과 제휴하여 지문인식 서비스를 제공하는 바이오페이 설립

자료: 유진투자증권

미드스몰캡 팀장 박종선
Tel. 02)368-6076
Jongsun.park@eugenefn.com

Contents

Summary	4
I. 생체인식 보편화, 인증의 새시대 개막	10
II. 생체인식의 필요성 확대	18
III. FIDO 와 함께 진화하는 생체인식	26
IV. 생체인증 산업 전망	37
V. 관련주 분석	42
기업분석 민앤지(214180.KQ) 라온시큐어(042510.KQ) 한국정보인증(053300.KQ)	49

I. 생체인식 보편화, 인증의 새시대 개막

1. 공인인증서 의무화 폐지, 생체인증 확산의 기반 마련

신정부가 공약으로 내세웠던 '액티브X 완전 폐지'가 실현될 가능성이 높아졌다. 공인인증서는 의무화 폐지를 통해 업체들이 선택적으로 사용할 수 있도록 변화될 것으로 예상된다. 이미 이전 정부에서 공인인증서 사용 강제 규정이나 보안프로그램 사용 또는 설치 강요와 관련된 규정이 삭제된 상황에서 액트브X의 완전 폐지를 통해 차세대 보안에 대한 기대감이 높아지고 있다.

미래창조과학부가 금융결제원, 한국정보인증, 코스콤, 한국전자인증 등의 일부업체를 공인인증기관으로 지정하고 있는 상황에서 금융기관들은 정부가 관리, 감독하는 기관의 인증방식을 선호하고 있어 생체인증을 비롯한 차세대 인증의 확산이 예상보다 더뎠다.

그러나 액티브X의 폐지는 공인인증서를 도입한 업체들에 변화를 일으킬 것으로 예상한다. 공인인증서를 사용을 위해서는 액티브X의 설치가 필수적이고, 주기적인 업데이트를 요구하기 때문이다. 액티브X 폐지와 더불어 보안, 인증 관련 업체들이 공인인증서와 공정한 평가를 받을 수 있게 됐다.

따라서 신정부 출범과 함께 보안, 인증관련 업체에 대한 관심이 필요하다.

도표 1 지난 3월 공인인증서 폐지 관련 공약을 발표하는 문재인 대통령



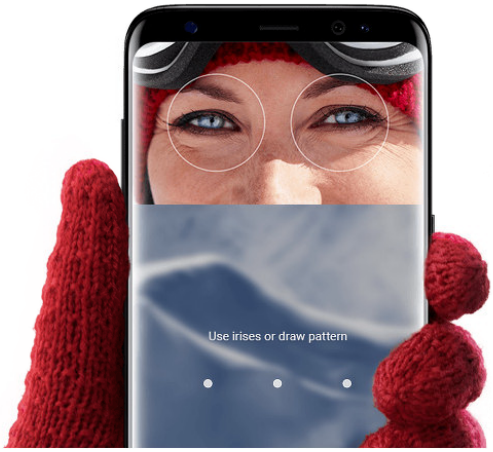
자료: 언론보도, 유진투자증권

2. 국내 인증 기술 응용 서비스 확대

삼성전자가 출시한 갤럭시 S8에는 홍채인식, 안면인식, 지문인식 기능이 탑재됐다. 스마트폰에 인증 기술이 최초로 도입되던 시기에는 지문인식을 중심의 생체인식 기술이 도입됐다. 특히 하이엔드 제품 중심으로 탑재되던 지문인식 기술은 이제 보급형 제품으로까지 확산되어 적용되고 있다.

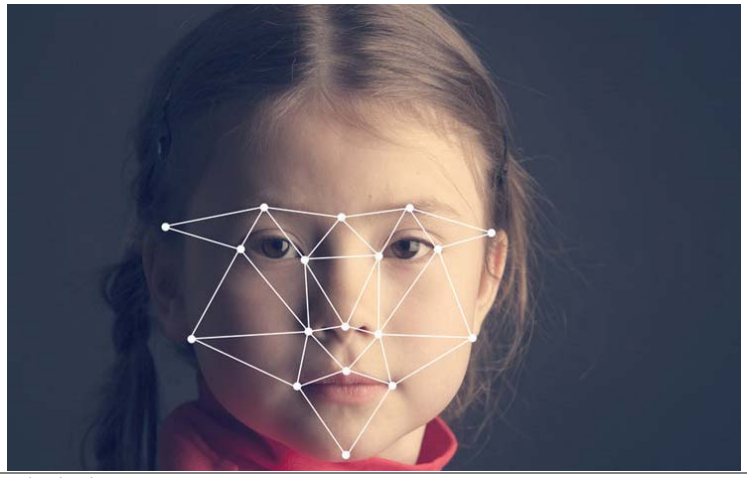
이번에 출시된 갤럭시 S8은 하나의 스마트기기에 홍채, 안면, 지문의 생체인증 기술이 모두 적용됨으로써, 보안성을 강화했다는 점에 주목이 필요하다. 또한 플래그쉽 모델에 적용된 이번 기술이 점차 보급형 제품으로 확대 적용됨에 따라 인증 기술 및 서비스의 확대가 지속될 것이다.

도표 2 갤럭시 S8의 홍채인식 기능



자료: 삼성전자, 유진투자증권

도표 3 삼성전자의 안면인식 기능



자료: 삼성전자, 유진투자증권

현재 국내에서는 생체인식 기술을 통한 응용 서비스가 빠르게 확산되고 있다. 특히 홍채인식 기술을 통한 인증 서비스 적용에 적극적으로 참여하고 있는 분야가 증권, 금융업종이다. 동사에서도 이미 생체인식을 통한 주식거래서비스를 지난 4월부터 시행하고 있다. 동사의 홍채인식 서비스의 경우, 공인인증서 비밀번호를 입력 대신 '홍채인증'을 통해 간편하게 로그인을 비롯해 주문, 이체 등의 서비스를 이용할 수 있도록 했다. 은행에서도 동사의 서비스처럼 홍채인증을 통해 계좌이체, 결제 등 모든 모바일뱅킹 서비스를 이용할 수 있도록 하고 있으며, 카드사에서도 온라인 쇼핑 시 결제를 필요로 하는 분야에서 홍채인식을 활용하고 있다.

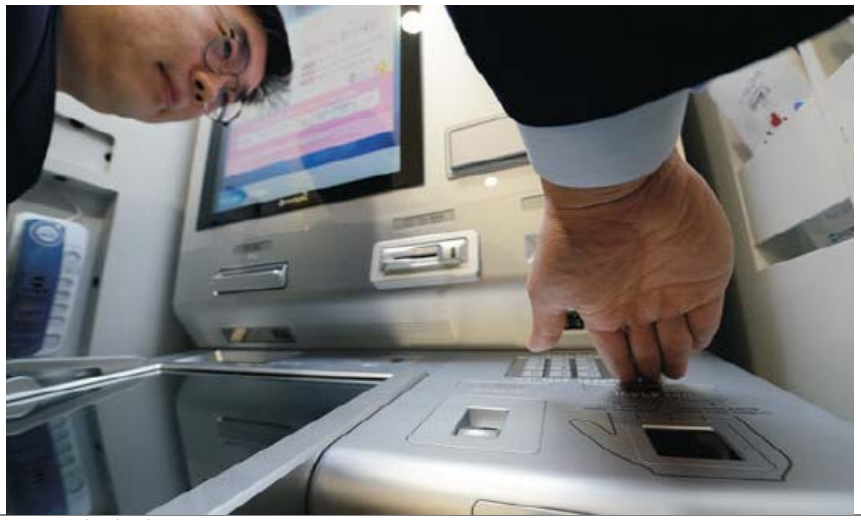
국내 은행업계에서는 ATM 사고 증가에 따라 홍채와 손바닥 정맥인증 등의 생체인식 기술을 활용한 ATM을 시범운영 중이며, 향후 확대를 검토중인 것으로 알려지고 있다.

도표 4 유진투자증권의 홍채인식 MTS 서비스 모습



자료: 유진투자증권

도표 5 국내에서 시범 운영 중인 생체인식 기능 탑재 ATM



자료: 언론보도, 유진투자증권

생체인식 인증 기술이 공인인증서 폐지에 대한 효과적인 대안으로 주목 받으면서, 지문센서가 탑재된 스마트폰을 기반으로 생체인증 간편결제서비스가 잇달아 등장했다.

온라인 간편결제에서는 15만여개의 온라인 쇼핑몰 가맹점을 확보한 네이버페이가 시장을 주도할 것으로 보인다. 네이버는 온라인 쇼핑 플랫폼을 목표로 하여 상품 검색과 구매 · 결제가 모두 네이버 안에서 이뤄질 수 있는 시스템을 구축하고 있다. 오프라인 간편결제에서는 삼성페이가 앞서갈 것으로 보인다. 삼성페이는 기존 마그네틱 신용카드 결제기에도 결제가 가능 하도록 하여, 신용카드가 결제 가능한 모든 곳을 가맹점으로 두고 있어 오프라인 고객의 편리성을 증대시켰다.

도표 6 국내 간편결제 플랫폼 추이

	회사명	서비스명	주요특징	인증방식
디바이스	삼성전자	삼성페이	기존의 신용카드와 동일 방식	생체인식, PIN번호
인터넷	다음카카오	카카오페이	국내최초 출시, O2O 서비스 중심	지문인식, PIN번호
	네이버	네이버페이	15만여개의 가맹점 보유	지문인식, PIN번호
	NHN엔터	페이코	한국사이버결제의 온/오프라인 가맹점	PIN번호
통신사	LG유플러스	페이나우	10만여개 가맹점 보유	PIN번호, 패턴
PG	KG이니시스	케이페이	10만여개 가맹점 보유	PIN번호

자료: 산업자료, 유진투자증권

도표 7 핀테크 기업 · 기술정보

업체명	기술명	등록일
한국 NFC	터치ID 복합인증	2016.09.19
엑스더키플러스	생체인증 시스템 및 생체정보 위변조 방지	2016.09.12
삼성SDS	Samsung SDS Fast Identity Online	2016.09.12
네오프레임	금융보안기술	2016.08.30
라온시큐어	터치엔원패스	2016.08.30
KTB솔루션	스마트 사인 크로스	2016.08.29
캔버스바이오	생체정보 인식 및 인증기술	2016.08.29
이리언스	금융서비스를 위한 홍채인식 기술	2016.08.29
위닝아이	비접촉 지문, 생체인식 사용자 인증 솔루션	2016.08.29

자료: 금융보안원, 유진투자증권

모바일뱅킹도 지문, 홍채 등 생체정보만으로 본인 인증 후 서비스를 이용할 수 있는 시스템이 도입되고 있다.

신한은행은 지난 1월 'Sunnybank' 모바일 뱅킹 시스템을 출시한데 이어 KEB하나은행도 지난 2월 모바일 뱅킹 서비스인 원큐(1Q)뱅크에 지문인식 방식 서비스를 도입하였다. 실제로 자금을 이체할 경우 보안카드 또는 OTP를 통한 추가 인증이 필요했으나, 이제부터는 자금이체의 경우에도 지문 인식만으로 가능해진 것이다.

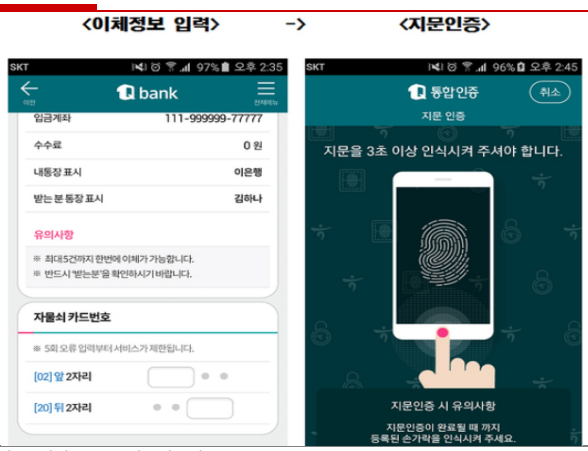
또한 2015년 카카오와 KT의 인터넷 전문은행(카카오뱅크, 케이뱅크) 예비인가가 승인 됨에 따라 이른 시일 내에 인터넷 전문은행이 출범할 것으로 예상되며, 온라인 기반으로 모든 거래가 이루어지는 인터넷 전문은행의 특성상 사용자 편리성과 보안성을 위해 생체인증 방식을 도입할 가능성이 크다.

도표 8 신한은행 모바일 뱅킹 'Sunnybank'



자료: 라온시큐어, 신한은행, 유진투자증권

도표 9 KEB하나은행 보바일 뱅킹 원큐(1Q)뱅크



자료: 하나은행, 유진투자증권

도표 10 은행별 생체인식 도입 추진 내용

은행명	내용
KEB하나은행	공인인증서 보안카드 없이 홍채인식으로 계좌조회·이체·상품 가입
우리은행	홍채 인식 ATM 출시, 모바일 거래에도 확대 적용 검토
BNK금융그룹	하반기 스마트 ATM 도입 목표, 손가락 정맥인증 금융업무 가능
신한은행	생체인증 방식 활용한 무인 셀프 점포, 약 100가지 금융업무 가능한 미니은행

자료: 산업자료, 유진투자증권

유통분야에서도 생체인증 도입이 이뤄지고 있다. 1989년 5월 국내 1호 편의점을 오픈하며 편의점 시대의 개막을 알렸던 세븐일레븐은 무인 편의점이라는 새로운 매장 오픈을 통해 편의점 업계의 새로운 패러다임을 제시했다.

지난 5월 16일 잠실 롯데월드타워에 오픈한 '세븐일레븐 시그니처'는 핸드페이를 통해 결제가 이뤄지는 시스템을 도입했다. 롯데카드의 정맥인증 서비스를 기반으로 카드, 현금, 모바일 등의 결제수단 없이 신체 일부로만 결제가 가능한 바이오페이(BioPay)를 상용화 했다는 점에서 의미가 크다.

이를 통해 편의점에 별도의 계산원이 없어 카운터 공간이나 인건비를 낮출 수 있고, 전자동 냉장 설비를 도입하는 등 단계적인 확산에 따라 유통업계의 패러다임 변화도 예상된다.

도표 11 손바닥 정맥을 통한 결제 시스템이 도입된 '세븐일레븐 시그니처' 매장 모습



자료: 세븐일레븐, 유진투자증권

3. 해외 생체인증 현황

생체인증 기술은 9.11테러 이후 미국 주도하에 국제표준화기구(ISO/IEC/JTC1)가 창립되면서 전세계적으로 다양한 연구개발과 표준화가 진행되었다. 주로 출입국심사, 출입통제, 행정 등의 분야에서 활용되며 광범위하게 확대되어 활용이 증가해왔다. 인터넷뱅킹의 보편화와 IT기기의 발달에 따라 모바일뱅킹 · 쇼핑 비중이 증가하면서 향후 생체인증기술은 모바일 분야를 중심으로 이뤄질 전망이다.

일본에서은 정맥인증이 가능한 ATM에서 생체인증이 가장 많이 사용되고 있으며, 2020년 도쿄올림픽 목표 방일 관광객 4,000만 명의 편의 증진을 위해 지문인식시스템 서비스를 정부주도로 진행하고 있다. 미국에서는 은행을 비롯하여 애플, 구글, 마이크로소프트 등 거대 IT기업들의 결제시장 진출에 따라 자사 제품에 생체인식 기술을 적용하는데 박차를 가하고 있다.

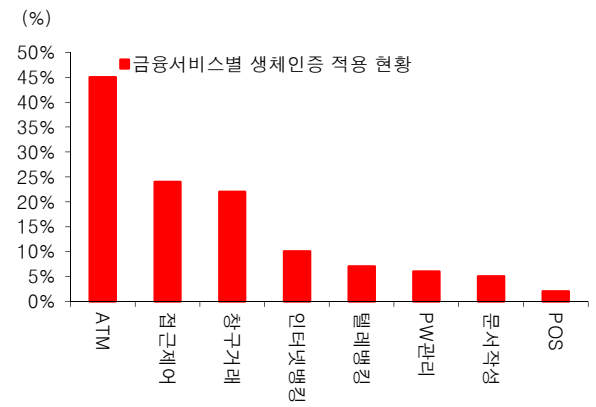
글로벌 생체인식 Morpho, NEC, Gemalto, 3M Cogent 등이 세계 시장을 선도하고 있으며, 2015년 기준으로 이들 4개사의 시장점유율이 45.5%에 달하고 있다.

도표 12 주요 금융거래 생체인증 활용 주요 사례

국가	생체인증 수단	인증수단
일본	■ 도쿄 미쓰비시, 미쓰이 등: ATM 생체인증 채택비율은 80% 육박(점포수 기준) ■ 오가키 교리츠 등 일부은행: 은 무매체 거래 위해 정맥 정보를 서버에 저장·관리	손바닥/손가락 정맥
미국	■ US Bank: 모바일뱅킹 서비스에 음성인식 활용 ■ USAA: 모바일 앱을 통해 음성 및 얼굴인식 활용 ■ Bank of America: Apple과 제휴하여 스마트폰 지문인식 센서 활용	음성, 얼굴, 지문
영국	■ Barclays: 인터넷뱅킹 서비스에 손가락정맥으로 본인확인 시범운영	손가락 정맥
프랑스	■ 은행간 카드협회: ATM 및 소매결제에 지문인식 활용 예정	지문
호주	■ St Gerge Bank: 모바일뱅킹 서비스에 지문인식 활용	지문
브라질	■ Banco do Brazil, CAIXA Bank, Bradesco S.A 은행: 생체정보 IC카드에 저장 ATM에 사용	지문, 정맥
터키	■ Denzi Bank: 모바일 앱 활용 ATM, 모바일 송금, POS 단말기 결제 등	음성
르완다	■ MobiCash & KCB Bank: 결제단말기에 지문인식 스캐너 장착, 오프라인 결제 가능	지문
인도	■ State Bank of India: ATM거래에 적용중	지문

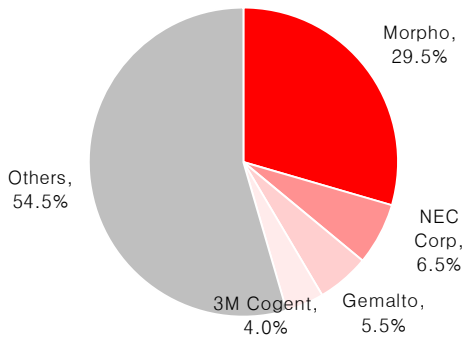
자료: 한국인터넷진흥원, 유진투자증권

도표 13 글로벌 금융서비스별 생체인증 적용 현황



자료: Hosseini, S & Mohammadi, S, 유진투자증권

도표 14 글로벌 생체인식 기업 점유율(2015년)



자료: Gartner, 유진투자증권

4. 강화 된 보안으로서의 생체인증

스마트폰 보급률 확대와 더불어 온라인 거래가 활성화 되는 상황에서 보안 이슈는 지속적으로 부각될 수 밖에 없다. 대규모 개인정보 유출 사건이 빈번하게 발생하고 있고, 피싱과 피밍 기술도 지속적으로 발전하고 있어 사용자의 편의성과 더불어 보안의 강화가 필수적이다.

그러나 기존의 비밀번호나 OTP(One Time Password)와 같은 지식, 소유기반의 인증기술은 도난, 분실, 망각 등 관리적 차원에서의 유출 문제가 높다. 따라서 관리적 보안 이슈 해결할 수 있는 생체보안 기술이 대안으로 떠오르고 있다.

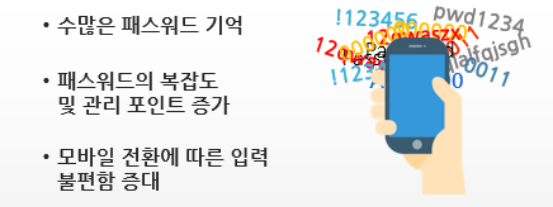
생체기반의 정보는 분실, 도난이 사실상 불가능하기 때문에 기존의 보안 체계 보다 한층 강화됐다는 평가가 지배적이다. 또한 최근 생체인증을 위한 센서의 소형화 및 단가 하락으로 복합인증 기술을 통해 보안기능을 강화할 수 있어, 한층 강화된 보안기술로 각광받고 있다.

도표 15 복합인증 기술로 해결



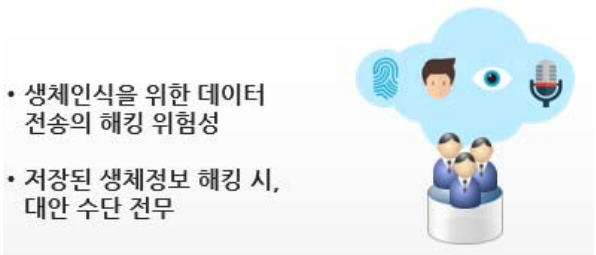
자료: Winningi, 유진투자증권

도표 16 기존 ID/PW 인증의 한계



자료: 라온시큐어, 유진투자증권

도표 17 기존 생체 인식의 위험성



자료: 라온시큐어, 유진투자증권

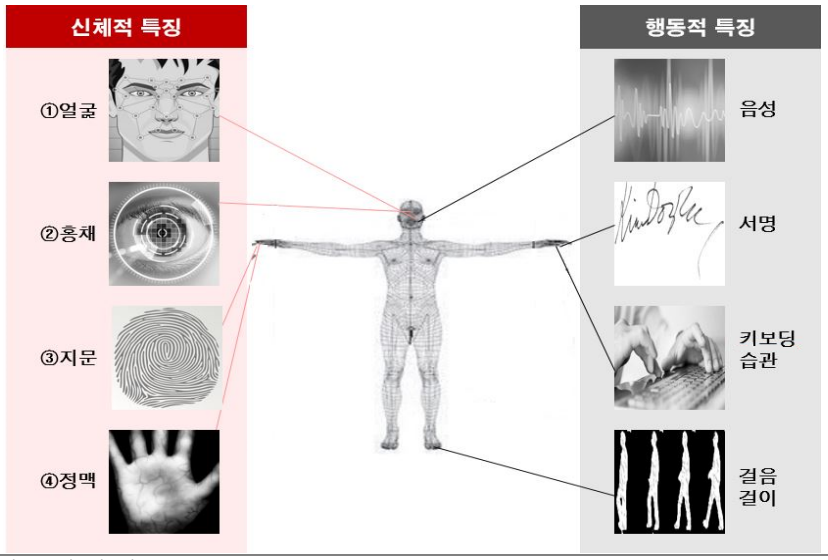
II. 생체인식의 필요성 확대

1. 생체인식 기술이란?

생체기반 인증은 지문, 홍채, 얼굴 등 생물학적 특징과 음성, 서명 등과 같은 행위적 특징을 기반으로 사용자를 인증하는 방식이다. 따라서 기존의 인증 방식과 비교하여 ID와 패스워드를 암기하거나 타이핑하는 불편함의 감소와 OTP, 공인인증서 사용을 위한 별도의 인증토큰을 소유하지 않아도 된다는 점에서 편리성이 높고, 사용자의 고유한 신체 정보가 사용되기 때문에 복제가 어렵다는 점에서 높은 보안성의 특징이 있다.

기존의 인증 방식들이 보안성의 향상을 위해서 불편함을 감수해야 했던 것과 비교하여, 생체기반 인증은 보안성과 편리성의 두 가지 측면을 모두 충족하는 차세대 인증 방식으로서 개인 인증 서비스에 빠르게 확대 적용될 것으로 보인다.

도표 18 생체인식 기술의 유형



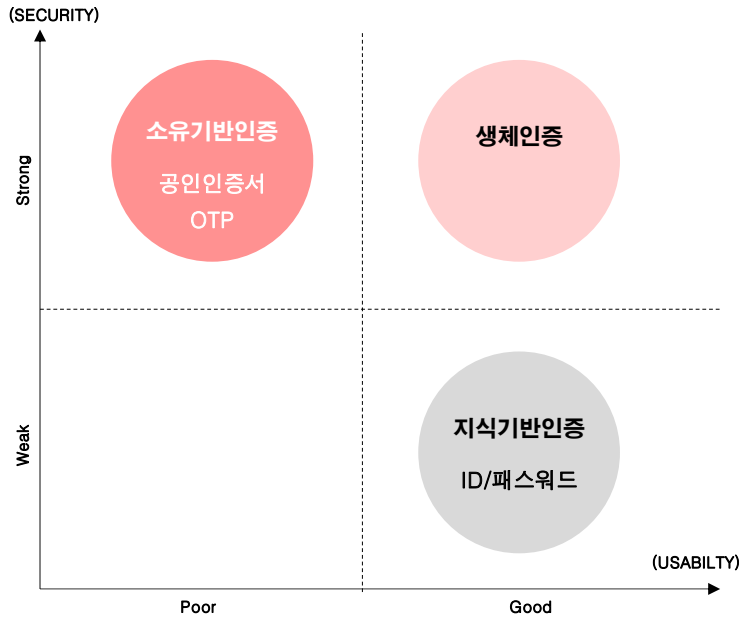
자료: 산업자료, 유진투자증권

도표 19 생체인식 기술의 요소별 우수성

생체정보	보편성	고유성	영구성	획득성	수용성	방어성
지문	△	○	○	△	△	○
홍채	○	○	○	△	×	○
망막	○	○	△	×	×	○
정맥	△	△	△	△	△	○
얼굴	○	×	△	○	○	×
음성	△	×	×	△	○	×
걸음걸이	△	×	×	○	○	△
서명	×	×	×	○	○	×
타이핑	×	×	×	△	△	△

자료: BIOmetrics Solution for Authentication in an e-World, 유진투자증권

도표 20 인증별 보안성-편의성 Matrix



자료: 산업자료, 유진투자증권

2. 생체인식 기술 필요성 확대

생체인식의 활용 분야가 확대되고 있는 것도 관련 기술의 필요성 확대를 촉진하고 있다. 앞서 언급하였듯이 생체인식을 위한 센서가 소형화되면서 활용분야가 빠르게 증가하고 있다. 과거에는 생체인식 기술이 적용되는 분야가 핵심 시설 등의 출입통제와 같은 물리적인 분야에 적용됐다면, 최근에는 금융권을 중심으로 민간부문에서의 적용이 빠르게 증가하고 있다.

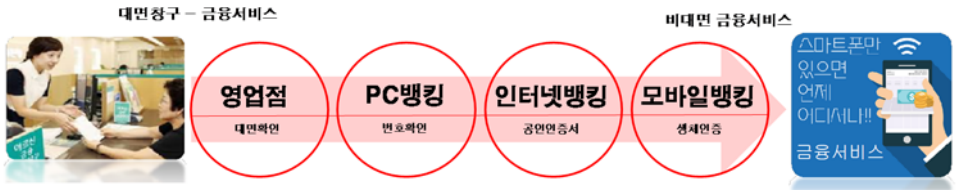
특히 금융권의 경우 비대면 실명확인 방식이 허용됨에 따라 비대면 금융서비스가 시작하면서 생체인증을 통한 거래 서비스를 개시하고 있다. 공인인증서 사용 의무와 같은 규제들이 완화됨에 따라 금융회사들은 보안상의 위협에 효율적인 보안 수단을 자율적으로 선택할 수 있게 된 상황에서, 금융회사들이 생체인식을 보안 수단으로 채택하고 있는 것이다.

도표 21 기술 활용의 변화



자료: 위닝아이, 유진투자증권

도표 22 비대면 인증관련 내용

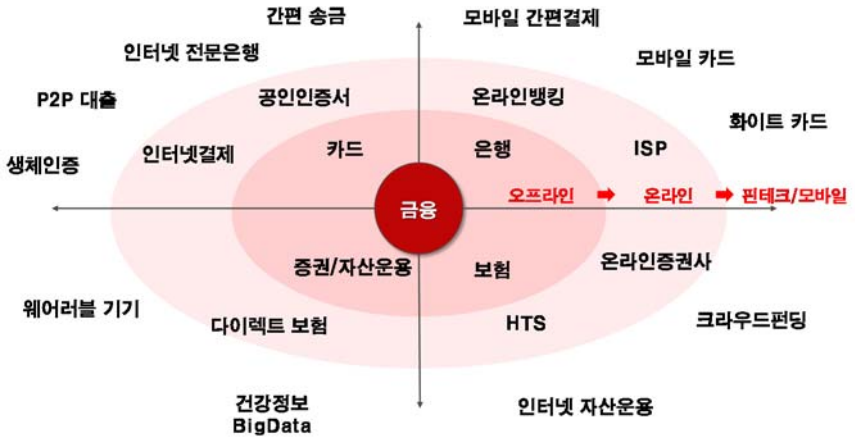


자료: 위닝아이, 유진투자증권

IT기기의 발달, 핀테크, 사물인터넷(IoT, Internet of things)의 등장은 사람과 사물이 서로 긴밀이 연결되어 소통하는 경계없는 네트워크 세상을 만들고, 만물인터넷(IoE, Internet of Everything)이 기반이 되어 우리를 둘러싼 만물이 서로 통신을 통해 교감하는 초연결시대가 다가오고 있다.

초연결시대로의 진입에 따라 네트워크의 공격 경로(Attack surface)가 확대되고 다양해지면서 사이버 범죄, 테러, 인프라마비 등 초연결 위협에 대응하는 지능형 정보보호 기술의 필요성이 대두된 상황이다. 특히 지능형 정보보호 기술의 시대에서 '나(본인)'를 증명하고, 개인정보를 보호하기 위한 인증의 중요성이 그 어느때보다 중요시 되고 있는 상황이다. 따라서 초연결시대로의 진입은 곧 '인증'의 시대로의 진입을 동반 할 것이다.

도표 23 초연결사회가 도래하면서 차세대 인증기술 필요성 증가



자료: BC카드, 유진투자증권

3. 핀테크 확산으로 피해도 증가

인터넷 환경이 PC에서 모바일로 확장되고, 인터넷뱅킹, 간편결제서비스 사용 증가와 핀테크의 등장으로 정보보호를 위한 인증은 선택이 아닌 필수가 되었다. 특히 최근 국내 보안 침해 사례를 살펴보면, 2016년 1월 기준으로 금융정보 유출이 전체 정보 유출 유형에서 차지하는 비중이 69%를 차지했으며, 모바일기기 정보 유출도 2015년말 2%에서 2016년 1월 기준으로 6%로 증가했다.

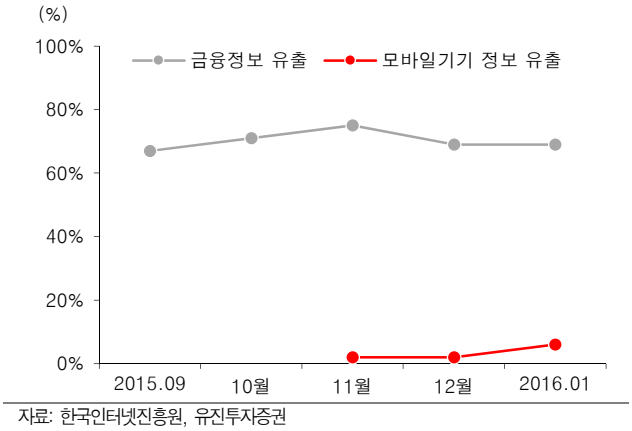
정부는 공인인증 서비스를 의무화하며 인증 절차 강화와 개인 정보 보안을 강화하기도 했지만, 2014년 '천송이 코트' 사태로 불리는 ActiveX 사용 폐지와 공인인증서 의무화 폐지로 공인인증서를 대체할 인증 수단이 시급히 필요한 시점이다.

도표 24 국내 보안 침해 사례

해킹 및 정보유출	■ 농협 전산망 마비(2011.04) ■ 중앙일보 내부 서버 파괴(2012.06) ■ 방송 및 금융사 전산망 파괴(2013.03) ■ 카드사 및 통신사 개인정보 유출(2014.01~03): 직간접 피해 4,400~8,000억원 추정 ■ 한수원 원전 도면 해킹(2014.12)
악성코드 감염	■ 농협 전산망 장애(2011.04) ■ SK컴즈 개인정보 유출(2011.07)
디도스(DDos)	■ 정부/금융기고나 포털 등 디도스(2011.03) ■ 중앙 선관위 홈페이지 디도스(2011.10) ■ 청와대, 정부기관 등 홈페이지 디도스(2013.06)
모바일 보안 위협	■ 무료쿠폰 문자 스미싱(2013.04) ■ 대검찰청, 금감원, 은행 등 공공/금융기관 사칭 ■ 2011년 모바일 악성코드 26만여건 접수 및 급증 추세 ■ 앱스토어 등을 통한 악의적 어플 유포 증가 ■ 스마트폰 데이터 복구로 개인정보유출 사고 발생 ■ 스마트폰 공인인증서 유출 6,856건, 전체 대비 89.8%

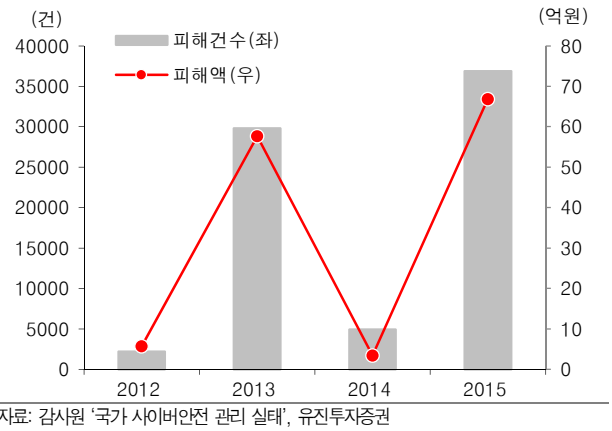
자료: 미래창조과학부, 유진투자증권

도표 25 국내 정보유출 비중 추이



자료: 한국인터넷진흥원, 유진투자증권

도표 26 모바일 해킹 피해 현황



자료: 감사원 '국가 사이버안전 관리 실태', 유진투자증권

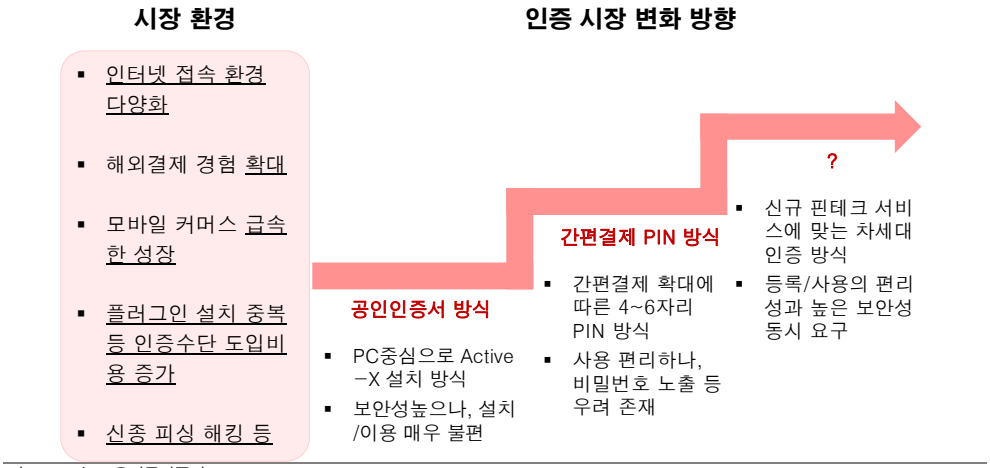
4. 기존 인증방식의 한계로 차세대 인증기술 필요

현재 우리가 주로 사용하고 있는 전통적인 인증 방식은 ID와 패스워드를 활용하는 방식이다. 지식기반 인증으로 불리는 ID/패스워드 방식은 사용자와 서버에 ID와 패스워드를 공유하는 방식으로 사용자를 인증한다. 이후에 도입된 OTP(One Time Password), 공인인증서와 같은 인증토큰 소유 방식은 소유기반 인증으로 구분된다.

전통적인 인증 방식인 지식기반 인증 방식은 낮은 인증강도와 취약한 보안성의 단점을 갖고 있으며, 소유기반 인증 방식은 서비스 신청을 위해서 최소 1회 이상의 대면 본인 확인 절차가 필수적이고, 별도의 인증토크는 사용자가 항시 소유하고 있어야 한다는 한계를 지닌다.

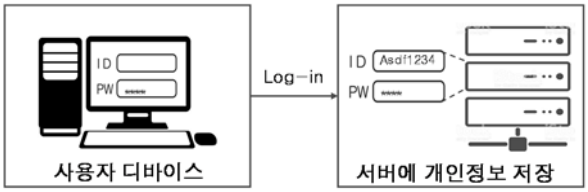
지금까지는 본인 인증을 위한 수단의 발전이 보안성의 향상을 가져옴과 동시에 편의성의 감소를 동반하여 상호 trade-off의 관계를 보여왔다. 특히 최근에는 모바일 환경에서의 인증 환경 노출이 증가함에 따라 보안에 대한 위협을 해결함과 동시에 편의성을 확보할 수 있는 인증 수단의 확보가 중요하다.

도표 27 차세대 인증의 필요성 증대



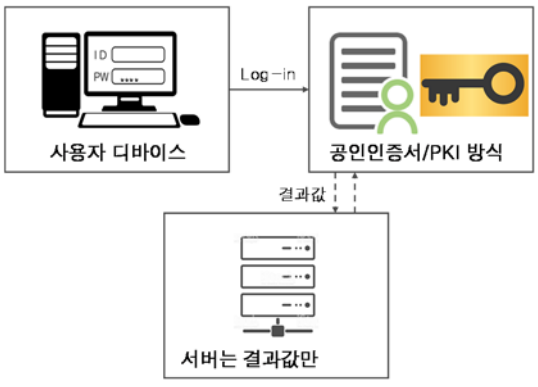
자료: BC카드, 유진투자증권

도표 28 지식기반 인증 설명도



자료: 산업자료, 유진투자증권

도표 29 소유기반 인증 설명도



자료: 산업자료, 유진투자증권

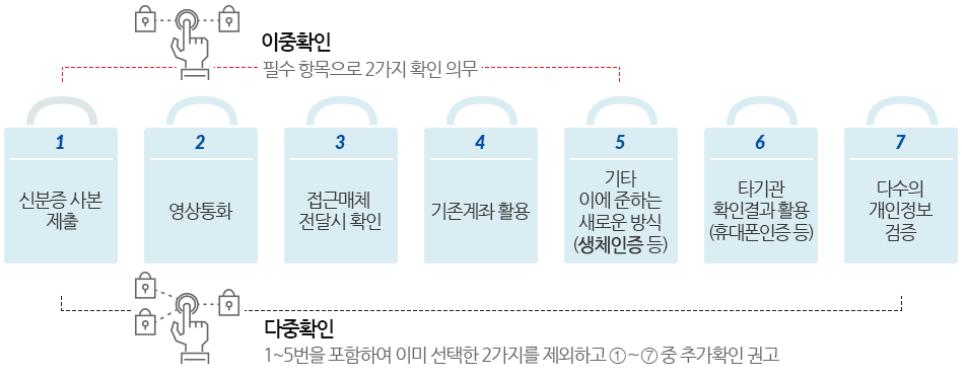
5. 금융규제 완화로 자율인증 도입 확대

지금까지 국내에서 새로운 인증수단의 도입이 활성화될 수 없었던 것은 정부의 공인인증서 사용 의무 및 사용강제 근거 규정 등의 관련 법규 때문이었다. 취약한 보안을 강화하기 위해 정부는 전자금융거래에서 공인인증서의 사용을 강제했었으나, 2015년 3월 18일 전자금융거래 시 공인인증서 사용의무가 폐지됐으며, 2015년 10월 16일 전자금융거래법상 공인인증서 사용 강제 근거 규정이 개정되었다.

또한 지난 2015년 12월 1일 비대면 실명확인 방식이 허용되면서, 기존 『금융실명법』 · 『전자금융거래법』 하에서는 대면 확인으로만 가능했던 실명확인 절차를 '복수의 비대면' 방식으로 수행할 수 있도록 허용했다.

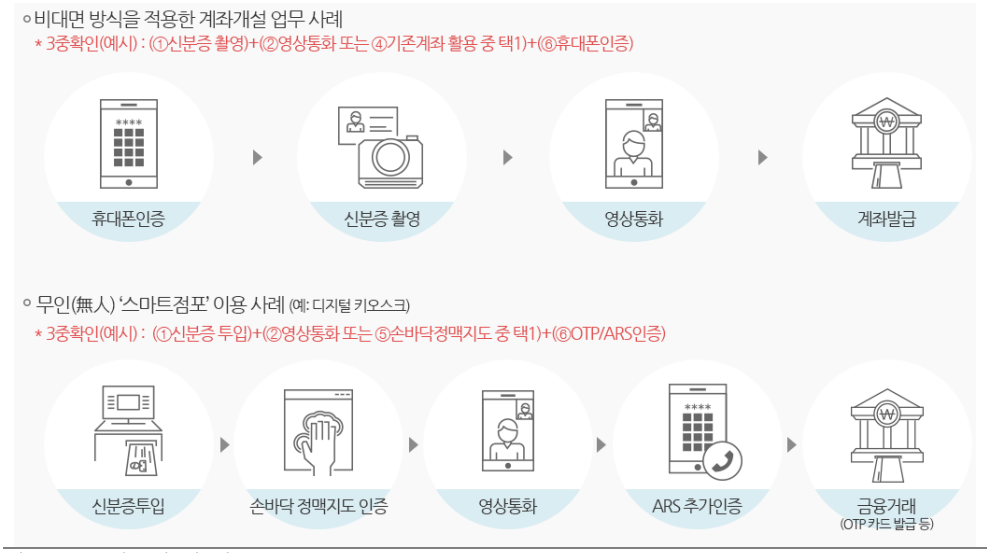
관련 규제의 완화 및 보완을 통해 금융회사들은 보안상의 위협에 효율적인 금융 보안 수단을 자율적으로 결정할 수 있게 되었으며, 차세대 인증 방법으로서 생체인식을 채택할 가능성이 높아진 상황이다.

도표 30 비대면 실명확인 절차



자료: 금융위원회, 유진투자증권

도표 31 비대면 실명확인 서비스 예시



자료: 금융위원회, 유진투자증권

도표 32 전자금융거래 시 공인인증서 사용의무 폐지(2015.3.18)

개정 전	제 37조(공인인증서 사용기준) ①모든 전자금융거래에 있어 전자서명법에 의한 공인인증서 또는 이와 동등한 수준의 안정성이 인정되는 인증방법(이하 "공인인증서등"이라 한다)을 사용하여야 한다. 다만, 기술적·제도적으로 공인인증서등의 적용이 곤란한 금융거래로 금융감독원장이 정하는 경우에는 그러하지 아니한다.
개정 후	제 31조(인증방법 사용기준) 금융회사 또는 전자금융업자는 전자금융거래의 종류·성격·위험 수준등을 고려하여 안전한 인증방법을 사용하여야 한다.

자료: 금융위원회, 유진투자증권

도표 33 공인인증서 사용 강제 근거 규정 개정(2015.10.16)

개정 전	제 21조(안정성 확보의무) ③금융위원회는 전자금융거래의 안전성과 신뢰성을 확보하기 위하여 『전자서명법』 제2조 제8호의 공인인증서의 사용 등 인증방법에 대하여 필요한 기준을 정할 수 있다.
개정 후	제 21조(안정성 확보의무) ③금융위원회는 제2항의 기준을 정할 때 특정 기술 또는 서비스의 사용을 강제하여서는 아니 되며, 보안기술과 인증기술의 공정한 경쟁이 촉진 되도록 노력하여야 한다.

자료: 금융위원회, 유진투자증권

도표 34 금융거래시 실명확인 방식 합리화 방안(2015.5.18)

개정 전	『금융실명법』 『전자금융거래법』에 따른 실명확인 방식은 대면확인만을 의미	
개정 후	금융위원회 유권해석	2015.12.1. 『금융실명법』 『전자금융거래법』에 따른 실명확인을 '복수의 비대면 방식'으로 수행할 수 있도록 허용
	금융위원회 보도자료	2015.5.18. 『금융거래시 실명확인 방식 합리화 방안』 2015.12.2. 『임종룡 금융위원장, 국내 제 1호 비대면 실명확인 통장 발급』 (이중확인:필수)①신분증 사본 제출,②영상통화,③접근매체 전달시 확인,④기존계좌 활용,⑤기타 이에 준하는 새로운 방식 중(**생체인식**) 2가지 의무 적용 (다중확인:권고)⑥타기관 확인결과 활용(휴대폰인증 등), ⑦다수의 개인정보 검증까지 포함하여 이미 선택한 2가지를 제외하고 ①~⑦ 중 추가확인 권고

자료: 금융위원회, 유진투자증권

III. FIDO와 함께 진화하는 생체인식

1. 생체인식 기술 현황

지문인식은 생체인식 중 가장 오래되고 보편화된 기술로 공공보안, 출입통제 및 근태관리, ATM 등 다양한 분야에서 사용되고 있으며, 소형화가 쉬운 장점으로 애플 아이폰 5S, 삼성 갤럭시 S5 등을 시작으로 스마트폰에 활용되면서 생체인식 중 가장 대표적인 방식으로 여겨지고 있다.

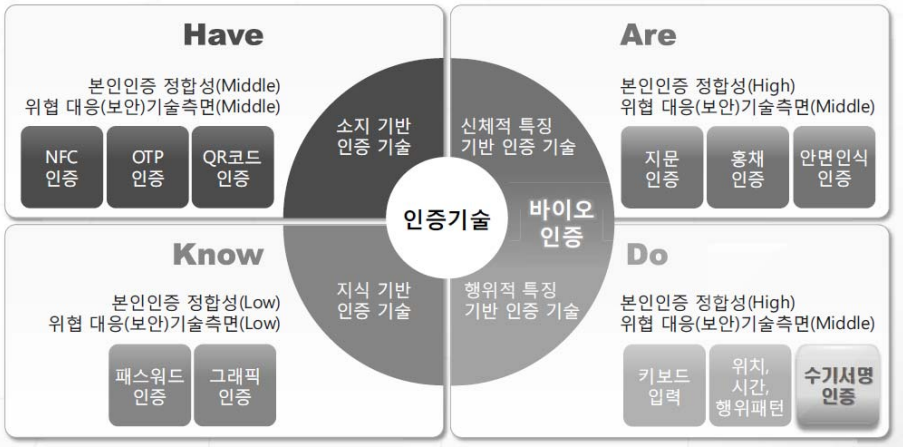
홍채인식의 경우 인증에 사용되는 홍채가 다양한 패턴을 가지고 있어 통계학적으로 DNA 분석보다 정확하다는 특징이 있으며, 복제가 불가능하고, 일생동안 변하지 않는다는 장점들로 높은 보안성이 필요한 공공시설 출입 통제 분야에 사용되었으며, 지문인식의 보안성을 보안하는 대체 인증 수단으로 떠오르고 있다.

도표 35 생체인식 기술별 비교

구분	지문인식	홍채인식	정맥인식	얼굴인식	장문인식
오인식율	0.001~0.0001	0.000000002	0.0001	3.0	0.0001~0.00001
인식속도	1초	0.5~1초	2초	1초	2초
인식부분	지문굴곡	홍채무늬	정맥	얼굴형태	손바닥
도용가능성	가능	불가능	불가능	가능	가능
적용기술	광학식, 초음파식	근적외선 촬영, 이진화패턴 분석	근적외선 촬영	열적외선 촬영 골격 분석	패턴분석
주 사용처	모바일, ATM	모바일, 공공보안	ATM, 근태관리	공공보안	출입통제
기타 특징	소형화가 쉬움 40여개 식별 특징	266개 고유 패턴	비접촉식 소형화가 어려움	수용성이 좋음 인프라 구축 저렴	저장용량이 작음 처리속도가 늦음

자료: 연구성과실용화진흥원, 산업자료, 유진투자증권

도표 36 비대면 인증 기술 분류



자료: 산업자료, 유진투자증권

2. 생체인증의 기술적 약점과 보완

생체정보를 활용하는데 있어서 가장 큰 취약점으로 손꼽히는 것이 관련 정보를 서버에 보관, 관리한다는 점이다. 과거처럼 생체정보가 중앙서버에서 관리된다면, 서버가 공격 당하는 경우 막대한 개인정보 유출이 발생하게 된다. 특히 생체정보는 기존의 비밀번호처럼 변경할 수 없이 영구적이기 때문에 단 한번의 유출이 미치는 영향이 더욱 클 수밖에 없다.

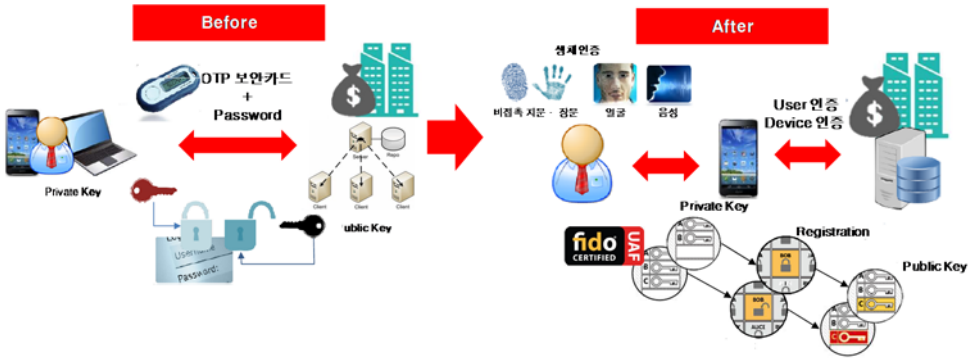
즉, 생체인증 체계는 기존의 ID, 패스워드를 사용하는 과정에서 발생하는 대소문자, 특수문자 등의 복잡성, 변경기간 설정 등의 피로도를 획기적으로 낮췄지만, 서버 저장방식으로 인한 대량의 유출에 대한 위험성이 상존할 수 밖에 없다. 따라서 이를 해결하기 위해 생체인증과 PKI 인증이 구성된 FIDO 기술이 상용화되었다.

도표 37 생체정보 보관 방식의 변화로 정보 유출 위험 감소



자료: 위닝아이, 유진투자증권

도표 38 생체정보 거래 안전 문제 해결을 위한 FIDO 기술 상용화



자료: 위닝아이, 유진투자증권

3. 생체인증 기술 표준 FIDO의 등장

FIDO(Fast Identity Online)는 온라인 환경에서의 생체인증 방식의 기술 표준을 만드는 것으로, 2012년에 설립된 FIDO Alliance가 만든 것이다. FIDO Alliance는 글로벌 생체인증 기술표준 연합회로, 온라인 환경에서 개방된 기술표준 정립을 목적으로 하는 국제 표준 기구이다.

생체인증은 보안성과 편리성을 동시에 갖는 장점이 있으나, 인증과정에 있어서 서버에 개인 정보를 저장하는 서버형 운영방식을 사용할 경우 서버에 대한 해킹문제와 관리자 부주의로 인한 정보유출의 문제점이 있다. 이에 대한 대안으로 FIDO는 사용자의 디바이스에서 제공하는 보안 기능을 사용하고, 사용자가 암호 또는 인증서를 생성하고 타이핑하는 과정에서 발생하는 문제를 제거하기 위한 목적에서 표준화가 시작되었다.

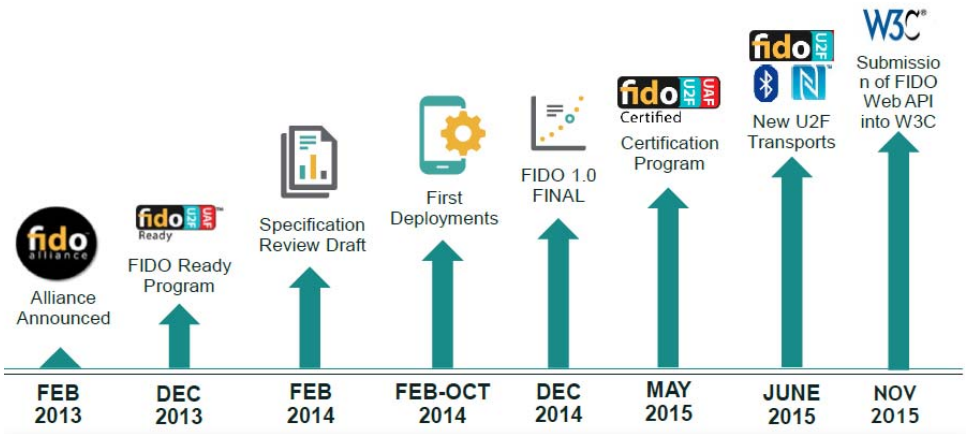
즉, FIDO는 아이디와 패스워드를 입력하는 대신 생체정보를 사용하고, 생체정보를 사용자 단말기에 보존하여 해킹의 위험을 원천 차단한다. 인증 과정은 단말기 내에서 이루어져 그 결과를 공개키 암호 방식으로 서버에 전달하고 로그인 하는 방식을 사용한다.

도표 39 인증기술의 흐름과 FIDO의 출현



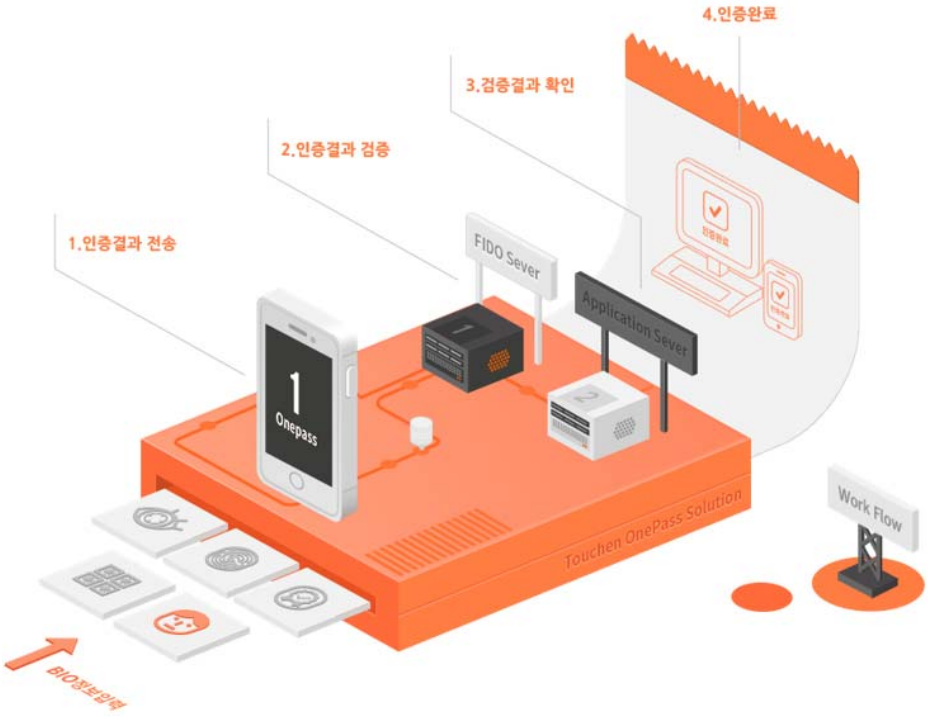
자료: FIDO Alliance, 유진투자증권

도표 40 FIDO 주요 연혁 및 도입 사례



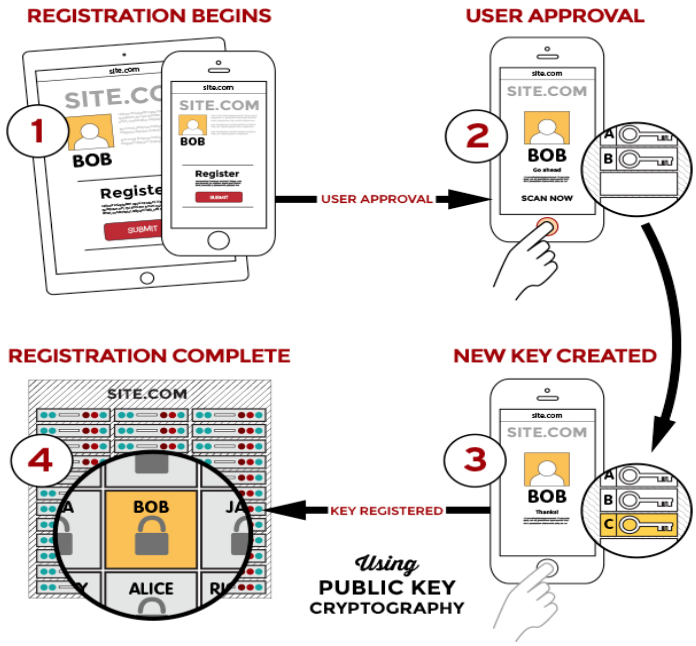
자료: FIDO Alliance, 유진투자증권

도표 41 FIDO 기술 인증 체계



자료: 라온시큐어, 유진투자증권

도표 42 FIDO 인증 프로세스



자료: FIDO Alliance, 유진투자증권

4. FIDO의 두 가지 방식 UAF와 U2F

FIDO는 UAF(Universal Authentication Framework)와 U2F(Universal 2nd Factor) 두 가지 방식이 있다. UAF는 사용자의 단말기에서 제공하는 인증방법을 온라인 서비스와 연동하여 인증하는 기술로 패스워드 없이(passwordless) 생체정보만으로 인증을 완료하는 것을 말하며, U2F는 기존 패스워드를 사용하는 지식기반 인증에서 USB, NFC 보안키, 생체인증 등의 두 번째 인증요소를 추가 하는 것을 의미한다.

UAF 방식은 스마트폰과 같은 모바일 환경에 적합한데, 그 이유는 모바일 기기에는 지문 인식 모듈, 홍채 인식 카메라, 마이크 등이 탑재돼 생체 정보를 인식하기 위한 기반이 마련되어 있기 때문이다.

반면 U2F는 기존 PC 기반 온라인 서비스에 적합하다. PC 기반 온라인의 경우 ID/패스워드 기반의 개인 인증 시스템이 주로 사용되어 생체인증 방식으로의 갑작스런 전환은 사용자의 편의성을 저해할 우려가 있으며, 생체인증 시스템 구축을 위한 전환비용 등의 문제 역시 존재한다. 따라서 기존 ID, 패스워드 방식의 인증 플랫폼에 USB나 NFC 보안키를 통해 추가적인 인증을 하는 방식으로 보안을 크게 강화할 수 있다.

도표 43 UAF(Universal Authentication Framework) 방식



자료: FIDO Alliance, 유진투자증권

도표 44 U2F(Universal 2nd Factor) 방식



자료: FIDO Alliance, 유진투자증권

5. FIDO 참여 기업 현황

FIDO Alliance에는 29개의 이사회(Board member)와 260여개의 회원사가 참여하고 있다. 국내 기업 FIDO Alliance에 참여한 대표적인 기업으로는 삼성전자, LG전자, BC카드 등이 있으며, 대부분 UAF 관련 인증을 획득한 상황이며, U2F 인증으로 확장하는 추세이다. UAF와 U2F 인증을 모두 가지고 있는 기업은 삼성전자와 한컴시큐어가 있다.

생체인증은 FIDO 방식으로 표준화되는 추세에 있는 만큼 기업별 FIDO 인증 내역은 해당 기업의 생체인증 사업 범위를 결정하는 1차적인 기준이 될 것이다.

도표 45 FIDO Alliance 참여기업



자료: FIDO Alliance, 유진투자증권

도표 46 국내 업체의 FIDO Alliance 인증 내역

구분	기업명	UAF			U2F	
		Client	Server	Authenticator	Authenticator	Server
보안솔루션	펜타시큐리티		○			
	크루셜텍	○	○	○		
	안랩	○	○	○		
	드림시큐리티	○	○	○		
	미래테크놀로지	○	○	○		
	라온시큐어	○	○	○		
	한컴시큐어	○	○	○		○
	이니텍	○	○	○		
	유비벨록스	○	○	○		
	SK플래닛	○	○	○		
	삼성SDS	○	○	○		
인증	한국정보인증	○	○			
	KOSCOM	○	○	○		
	코나아이				○	○
텔레콤	KT	○	○	○		
	LG유플러스	○	○	○		
	SK텔레콤	○	○	○	○	○
IT	삼성전자	○		○	○	
	LG 전자	○		○		

자료: FIDO Alliance(17.05.19 현재), 유진투자증권

6. 국내외 FIDO 도입 현황

FIDO 기술 표준 도입 이후 국내외의 금융기관을 중심으로 FIDO의 도입이 앞다퉈 이뤄지고 있다. 국내의 경우 KEB하나은행이 공인인증서 없이 계좌이체까지 가능한 '지문인증 서비스'를 작년 2월부터 시작했고, 지문인증만으로 로그인과 상품가입, 대출신청 등 대부분의 거래가 가능한 시스템을 구축했다. 특히 KEB하나은행은 지문접촉 없이 사진 촬영 등의 비접촉 방식의 지문인증 등으로 관련 시스템을 지속적으로 업그레이드 할 계획이다. 또한 하나금융지주 계열사인 하나SK카드도 모비페이 서비스를 시작하여, 지문인증 결제시스템을 도입했으며, 생체인증 기술의 확대와 안전성 확보에 따른 관련 인증 서비스를 확대할 방침이다.

뿐만 아니라 BC카드 에서는 목소리 인증을 통한 화자인증 기술을 통해 대금 결제를 할 수 있는 모바일 ISP 결제 서비스를 구축했으며, BC페이의 확대와 소비자의 니즈에 따라 안면, 홍채인증 등도 서비스할 예정이다.

현재 국내 FIDO 기술의 도입은 주로 금융권을 중심으로 이뤄지고 있지만, 통신사와 인증 서비스 업체들 또한 FIDO 기반 플랫폼 개발을 목표로 하고 있으며, FIDO 서버구축을 기반으로 각종 간편결제서비스 및 카드사에 인증 서비스를 제공할 계획으로 산업 전반에 걸친 FIDO 기술 도입은 지속될 것이다.

도표 47 **국내 FIDO 적용 사례**

금융권	■ 하나은행: 원큐뱅킹에 적용(2016.2) ■ 기업은행: 삼성 SDS와 FIDO 사업 협력 중 ■ 우리은행: 도입 검토 중, 공인인증서 비밀번호에 생체인증 접목형태를 우선시 ■ 부산은행: 도입 사업 발주되어, 업체 선정 중(3월 말 오픈 계획) ■ 경남/대구/전북/광주은행 : 도입 검토 중 ■ 국민은행: 은행, 카드, 지주 TF 구성. 그룹 통합안 구상 중, 업체 선정 중 ■ 농협: 도입 검토 및 업체 선정 중 ■ 인터넷전문은행(K뱅크): KT TF를 통해 FIDO 검토 중 ■ 인터넷전문은행(카카오뱅크): SK와 LG CNS 경쟁구도의 제안 진행 중
통신사	■ SKT: FIDO서버 구축 완료, SKT 사용자 대상 서비스 지원 및 인증 플랫폼 개발 사업 ■ KT: FIDO 구축 사업 진행 중 ■ LG: FIDO 구축 사업 진행예정
제조사	■ 삼성, LG전자: 화자, 얼굴 인식 탑재 스마트폰 개발 중
카드사	■ BC카드: 모바일 결제 시 화자인증을 도입하여 결제를 진행(3월 상용화 예정) ■ 현대카드: 현대 앱카드에 FIDO를 접목, 구축 진행 중
결제 / 인증	■ SKP: FIDO서버를 보유하고 있으며, 시럽페이와 11번가 등 자체 서비스에 적용 예정 ■ Payco: 간편결제에 FIDO적용 검토 중 ■ 카카오페이: 간편결제에 FIDO 적용 검토 중 ■ 네이버페이: FIDO서버를 보유하고 있으며, 지문기반으로 오픈 ■ 한국정보인증: 음성 및 얼굴인식 업체와 클라우드 플랫폼 구축 예정 ■ 드림시큐리티: USIM스마트 인증에 지문, 화자인증 탑재하여 패스워드를 대체

자료: 신한금융, 유진투자증권

도표 48 국내 FIDO 시장 동향



자료: 유진투자증권

도표 49 KEB하나은행 – 원큐뱅크



자료: 산업자료, 유진투자증권

도표 50 하나SK카드 – 모비페이



자료: 산업자료, 유진투자증권

도표 51 BC카드 – 모바일 ISP 결제



자료: 산업자료, 유진투자증권

도표 52 코나아이 - 지문인식 카드



자료: 산업자료, 유진투자증권

FIDO 기술도입은 국내뿐만 아니라 해외에서도 활발히 진행되고 있다.

미국의 US Bank는 특정 문자열을 읽어 로그인할 수 있는 음성인식 기술을 통해 사용자 인증을 시행하고, 인증이 된 경우에 계좌조회, 거래조회, 지급 결제 실행 등의 서비스를 이용할 수 있도록 하고 있다. 현재 US Bank가 활용중인 음성인식 기능의 로그인 성공률이 95~99% 수준으로 매우 높아, 사용자의 불편함 없이 서비스가 지속 확대 될 것으로 예상된다. Paypal도 목소리 인식을 통해 송금(Peer to Peer) 서비스를 제공하고 있고, 부정확한 송금을 방지하기 위해 메시지를 문자, 소리로 확인 할 수 있는 안전장치도 동시에 제공되고 있다.

일본, 캐나다 등에서도 홍채인식, 심장박동 인식 등의 생체 인식을 통한 본인인증 서비스가 확대되고 있는 만큼 FIDO 기술의 도입 확대는 국경, 산업의 구분 없이 확산될 것이다.

도표 53 US Bank(미국) – 화자인증 기술



자료: 산업자료, 유진투자증권

도표 54 Paypal(미국) – 화자인증 기술



자료: 산업자료, 유진투자증권

도표 55 NTT docomo(일본) – 홍채인식 기술



자료: 산업자료, 유진투자증권

도표 56 왕립은행(캐나다) – 심장박동인식 기술



자료: 산업자료, 유진투자증권

7. FIDO의 오늘과 내일

2014년 12월 FIDO Alliance는 FIDO 1.0을 국제 표준으로 발표했다. FIDO 1.0은 모바일(안드로이드, iOS) 응용 중심의 FIDO 기술로, 스마트폰 등에 유리한 UAF(Universal Authentication Framework)와 기존 온라인 서비스 패스워드 플랫폼에 2요소 인증을 더한 U2F(Universal 2nd Factor)로 나뉘어 있다.

패스워드를 대체하는 생체인증 적용을 위해 개발된 국제표준 규격이 발표되고 2015년 5월 첫 인증제품이 출시된 이후 FIDO 규격의 제품이 급격히 증가하고 있다.

다양한 제품에서 FIDO 표준 수요의 증가에 따라 FIDO Alliance는 2015년 11월 WWW 기술 표준화 단체인 W3C(World Wide Web Consortium)에 FIDO 2.0의 Web API(Application Programming Interface) 규격을 제안했다는 발표를 통해, FIDO 1.0보다 진화된 FIDO 2.0 규격의 출시될 것임을 알렸다.

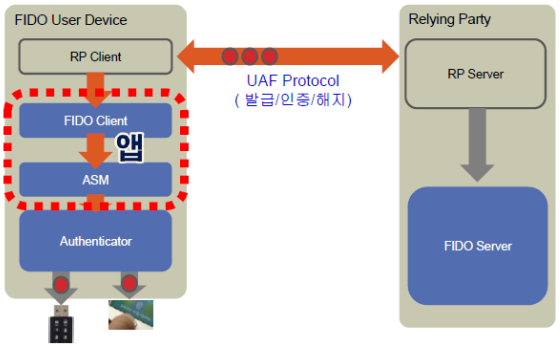
FIDO 2.0은 기존의 FIDO 1.0이 모바일 중심에 머물렀던 한계를 벗어나 웹(Web)에서도 확대되고 생체인증 요구에 대응함과 동시에 플랫폼 주도권 확보를 위한 전략으로 평가된다. 특히 UAF와 U2F로 나뉜 규격이 FIDO 2.0에서 통합되어 노트북/PC 등 웹 환경에서도 패스워드 대신 생체정보를 사용한 편리한 인증과 결제가 가능해 질 것으로 전망된다.

도표 57 FIDO 1.0과 2.0 비교

	FIDO 1.0	FIDO 2.0
사용환경	모바일 중심	모바일 포함, PC/웹브라우저로 확장
인증방식	생체인식(UAF) 및 USB뱅글 등(U2F)	생체인식이 주가 되며, 스마트폰 자체를 인증장치로 확대
배포주체	클라이언트 배포주체 독립적이고 모호함 개별적인 어플리케이션 중심	OS/웹브라우저에 기본 제공 통합된 플랫폼 중심(마이크로소프트, 구글 등)

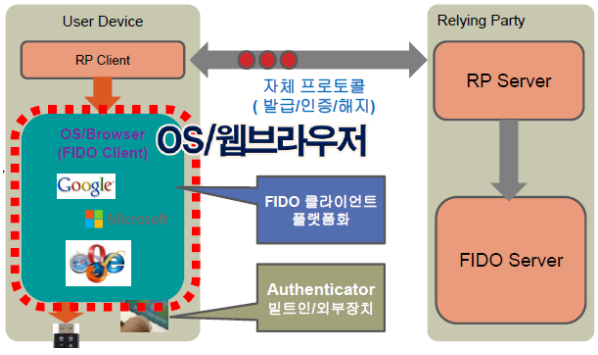
자료: 한국전자통신연구원(ETRI), 유진투자증권

도표 58 FIDO 1.0 개념도: 모바일 중심



자료: 한국전자통신연구원(ETRI), 유진투자증권

도표 59 FIDO 2.0 개념도: 웹 브라우저로 확대



자료: 한국전자통신연구원(ETRI), 유진투자증권

FIDO 2.0으로의 진화에서 가장 큰 변화는 노트북, PC 등 웹 환경에서도 패스워드를 대신하여 생체정보를 사용할 수 있다는 점이다. 현재 구글과 마이크로소프트 주도로 웹 표준화 작업을 진행 중에 있으며, 2017년 상반기까지 표준화 작업이 완료될 것으로 예상된다. 웹 표준화 작업이 완료될 경우 FIDO 기술은 다양한 기기, OS, 브라우저를 지원하여 차세대 인증 플랫폼으로 활용될 것으로 기대된다.

특히 웹에서의 생체인증 활용이 단순히 FIDO를 활용할 수 있는 기기가 단순히 확대되는 것이 아니라, 스마트폰을 키로 사용하는 등의 생체인증 응용범위가 확대되는 것을 의미한다.

따라서 FIDO 2.0 표준 확립 이후 노트북, 스마트폰 등 단말기에 기본적으로 바이오 인증장치의 보급 확대가 예상되며, 기존의 스마트폰 생체인증을 통해 간편결제 등의 제한적인 기능을 수행했던 것과 비교하여 IoT, O2O, 뱅킹 등 지금보다 생체인증을 응용한 보다 많은 서비스가 도입 될 것이다.

도표 60 FIDO 2.0 도입으로 응용서비스 확대 전망



자료: 한국전자통신연구원(ETRI), 유진투자증권

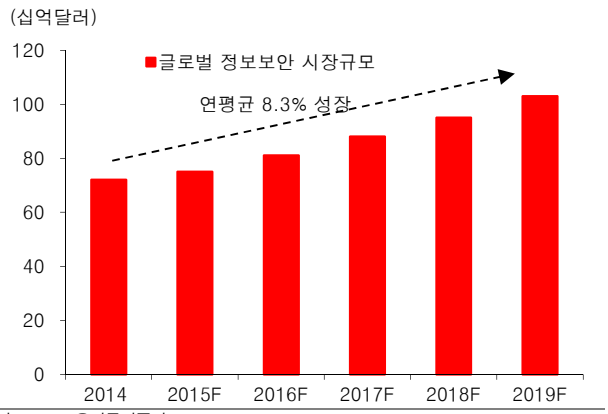
IV. 생체인증 산업 전망

1. 세계 정보보안 시장 전망

글로벌 정보보안 시장은 연평균 8.3%로 꾸준한 성장을 보일 것으로 전망된다.

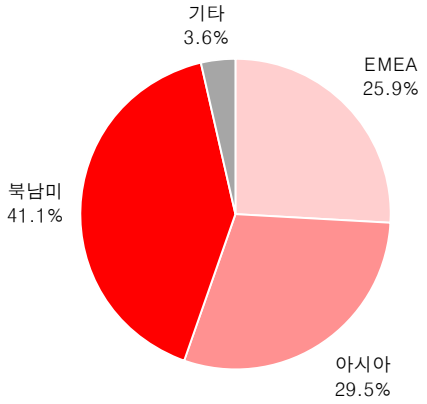
글로벌 정보보안 시장에서 미국(2013년 기준 M/S 42%)은 가장 큰 비중을 차지하고 있으며, 미국과 남미시장을 포함한 북남미시장이 세계시장의 41.1%를 차지하고 있다. 다만 최근 중국의 인터넷 사용 증가와 알리페이 등 모바일 결제 서비스 증가로 정보보안에 대한 수요가 늘면서 연평균 17.4%(2012-2017)로 성장할 것으로 예상된다.

도표 61 글로벌 정보보안 시장 규모



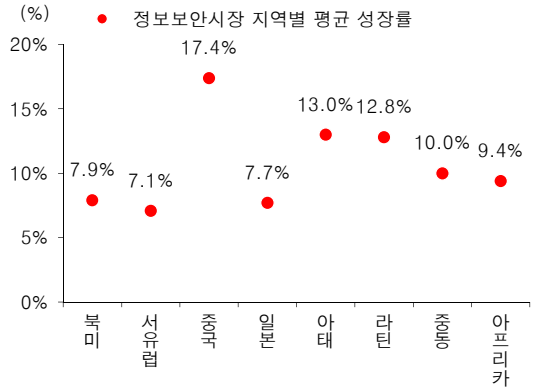
자료: AMI, 유진투자증권

도표 62 글로벌 정보보안 국가별 비중(2014년)



자료: IHS, 유진투자증권

도표 63 정보보안시장 지역별 평균성장률 (2012-2017)



자료: Gartner, 유진투자증권

2. 국내 정보보안 시장 전망

국내 정보보안산업은 간편결제서비스, 인터넷전문은행 등 핀테크의 확대 등으로 연평균 14.2%의 성장이 전망된다. 정보보안 시장은 보안제품과 서비스로 나뉘는데, 정보보안제품 시장은 서비스 시장 대비 4배 정도의 시장으로 절대 규모는 크지만, 서비스 시장이 제품 시장 대비 높은 성장세를 보일 것으로 전망된다.

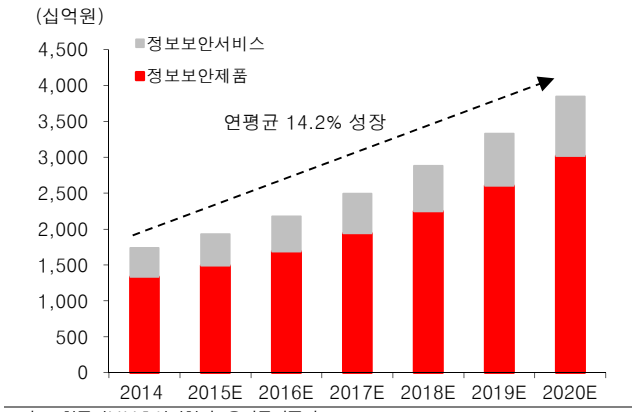
정보보안제품의 수요처 업종별 매출(2015년 기준)을 보면 공공부문에 가장 많은 40.3%를 기록했으며, 제조 24.1%, 금융 18.2%, 서비스 17.4%를 기록했다.

도표 64 국내 정보보안 시장과 산업별 전망

공공부문	■ 정보보안을 K-ICT 전략사업으로 편성하여 2016년까지 8.2조원(2015년 기준 7.6조원) 시장 규모 형성 ■ 공공기관 BMT(Bench Mark Test) 의무화, 정보보호산업진흥법 따른 제값주기 노력 ■ 엑티브X 폐지, 비표준기술 탈피위한 Non-ActiveX 솔루션, 웹표준기술 수요 급증 ■ 10대 보안 기술 선정(KISA), 글로벌 보안기술 이니셔티브 추진으로 정보보안 분야 연구개발 비중 확대
금융부문	■ 핀테크 확산, 인터넷 전문은행 출범, 비대면 본인인증, 인증서/OTP 의무화 폐지: FIDO 생체인증 급성장 ■ 선진국형 사후규제(자율규제)로 변화/보안성 심의, 인증방법 평가위원회 폐지 ■ 금융권 차세대 프로젝트 수행 주기의 도래로 정보보안 솔루션 수요 증가 ■ 국내외 은행 가상 화폐 '비트코인'을 통해 알려진 '블록체인' 시스템 개발에 박차
기업부문	■ 2016년 낮은 경제 성장 예측에 따라 전반적인 수요 감소 예측 ■ 개정된 법규(주민등록번호 저장시 암호화 의무)에 따른 컴플라이언스 준수를 위한 DB암호화 수요 증가 ■ 모바일오피스, BYOD(Bring Your Own Device)등 엔터프라이즈 모빌리티 환경 확대: 모바일 보안 수요 증가 ■ 기업내 정보보안 대응력 강화를 위한 내부감사 및 모의해킹에 대한 수요 증가 예상

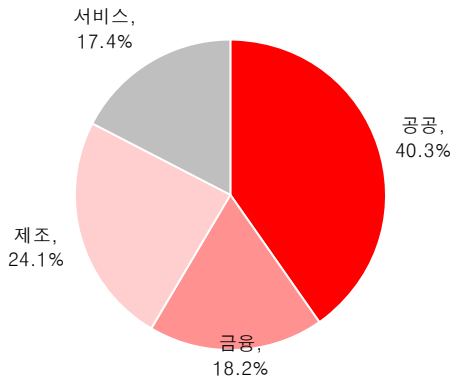
자료: 산업자료, 유진투자증권

도표 65 국내 정보보안 시장 규모



자료: 한국정보보호산업협회, 유진투자증권

도표 66 정보보안제품 수요 업종별 매출(2015년 기준)



자료: 한국정보보호산업협회, 유진투자증권

3. 글로벌 생체인식 시장 전망

글로벌 생체인식 시장은 2014년 74억 달러에서 2019년 146억 달러로 연평균 14.5% 성장이 전망된다.

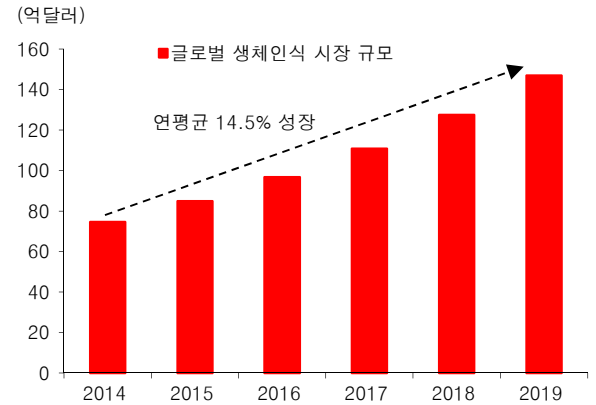
가장 보편적으로 사용되는 생체인식은 지문과 얼굴로, 지문인식은 스마트폰 탑재가 본격화되면서 생체인증 수단의 대세로 자리 잡았으며 공공부문, 금융, 보안 서비스 등에도 폭넓게 활용되고 있다. 얼굴인식은 구글의 페이스넷(Face Net)과 페이스북 딥페이스(Deep Face), 애플 IOS에 얼굴인식 추가 등으로 비중이 빠르게 성장하고 있다.

도표 67 글로벌 생체인식 활용 분야

산업	활용 분야
금융	인터넷뱅킹, 모바일결제, 전자상거래
모바일/IT기기	네트워크 로그인, 음성인식 개인비서, 스마트폰 보안 등
의료복지	원격진료, 전자처방전 발급 등
출입국 관리	출입국 심사 등
공공서비스	전자투표
자동차	생체인식 자동차 열쇠
검역	안면인식을 통한 전염병 감염자 식별
범죄수사	지문감식시스템, DNA 정보분석 등
기타	수험표 본인 확인, 생체인식 복사기 등

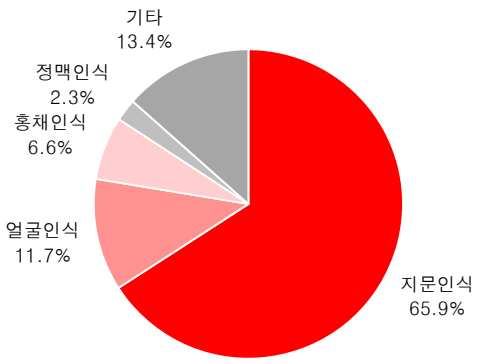
자료: 산업자료, 유진투자증권

도표 68 글로벌 생체인식 시장 전망



자료: Frost&Sullivan, 유진투자증권

도표 69 글로벌 생체인식 종류별 비중(2015년)



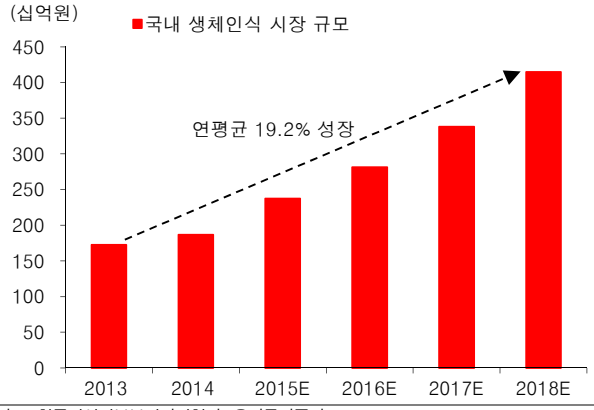
자료: IBG, KISA, 유진투자증권

4. 국내 생체인식 시장 전망

국내 생체인식 시장은 연평균 19.2% 성장할 것으로 전망된다. 그 중 홍채인식의 경우 2013년도 10억 매출로 전체시장 비중의 0.7%를 차지했으나, 2018년 330억 매출 전망으로 연평균 94.7%로 가장 높은 성장세를 보일 것으로 전망된다.

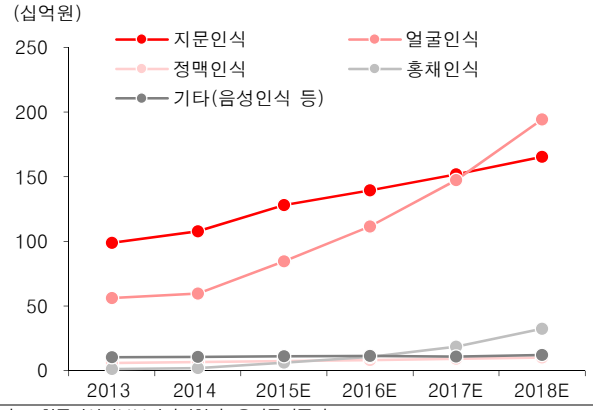
반면, 국내 생체인식 시장에서 가장 보편적으로 사용될 생체인식은 지문과 얼굴인식으로, 지문인식의 경우 2013년 990억 매출로 전체 생체인식 시장의 57.4%의 비중에서, 2018년 1,660억 규모로 시장의 39.9%로 전체 생체인식 시장에서 차지하는 비중은 낮아질 것으로 전망되며, 얼굴인식의 경우 2013년 560억 매출로 생체인식 시장의 32.5%에서 2018년 1,940억 규모로 시장비중이 46.9%로 지문인식을 넘어설 것으로 전망된다.

도표 70 국내 생체인식 시장 전망



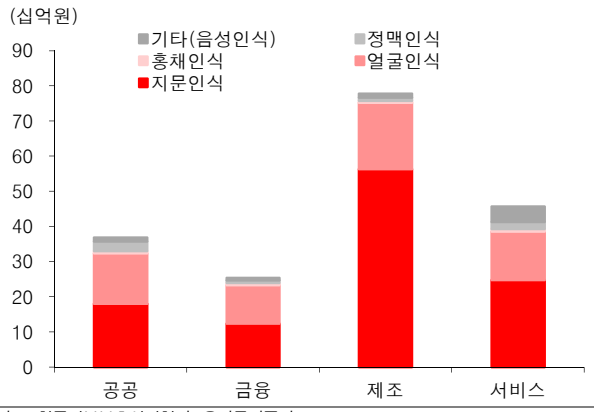
자료: 한국지식정보보안사업협회, 유진투자증권

도표 71 국내 생체인식 종류별 시장 전망



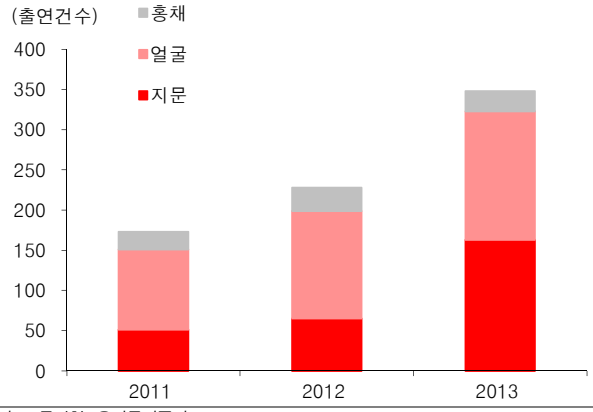
자료: 한국지식정보보안사업협회, 유진투자증권

도표 72 국내 산업별 생체인식적용 매출(2015년 기준)



자료: 한국정보보호산업협회, 유진투자증권

도표 73 국내 생체인식 기술별 특허 출원 동향



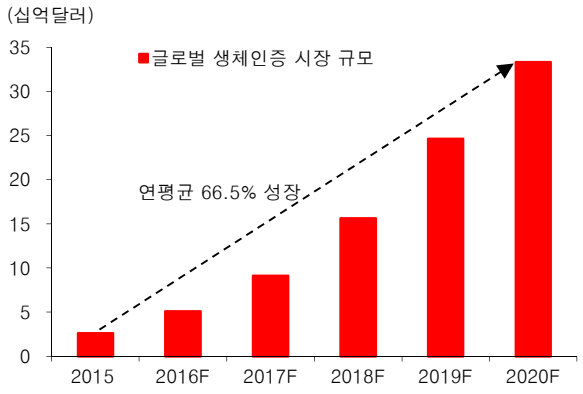
자료: 특허청, 유진투자증권

5. 모바일 생체인식 시장 전망

인터넷뱅킹, 간편결제 서비스의 증가에 따른 온라인 서비스 접속 방식이 PC에서 모바일 기기로 전환되는 추세에 따라 모바일 생체인증 시장의 성장이 두드러질 것으로 예상된다.

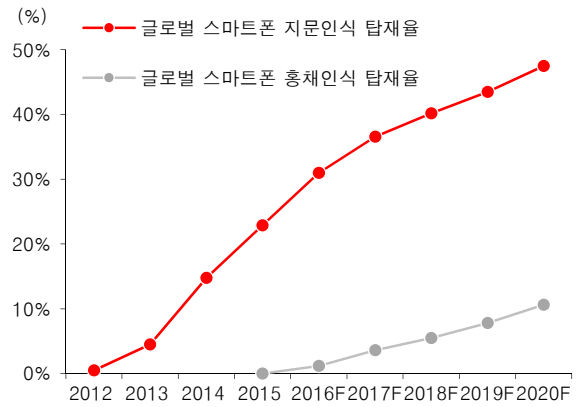
글로벌 모바일 생체인증 시장은 2015년 26억 달러에서 2020년 333억 달러로 연평균 66.5% 성장할 것으로 전망된다. 특히 스마트폰 지문인식 탑재율이 2012년 0.5%에서, 2020년 47.5% 전체 스마트폰 판매량의 절반에 가까운 탑재율을 보일 것으로 예상되고, 홍채인식은 2015년 스마트폰 판매량 기준 400만대로 전체 스마트폰 매출량인 14억 2,800만대 대비 1%도 안되는 수준이었으나, 2020년 10.6%로 빠른 성장세를 보일 것으로 예상되어, 홍체인식과 지문인식 탑재 스마트폰 증가가 모바일 생체인식 시장 확대에 기여할 것으로 전망된다.

도표 74 글로벌 모바일 생체인증 시장 규모



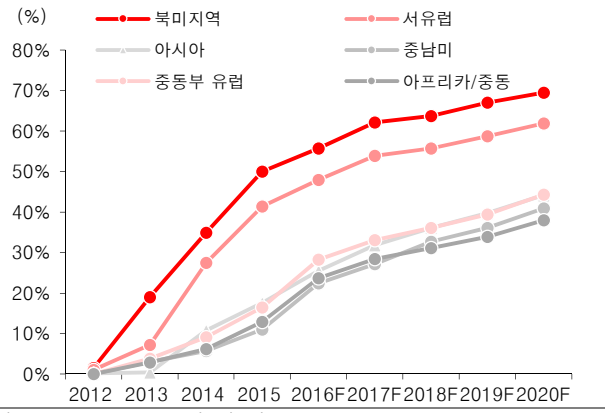
자료: AMI, 유진투자증권

도표 75 글로벌 스마트폰 지문·생체인식 탑재율



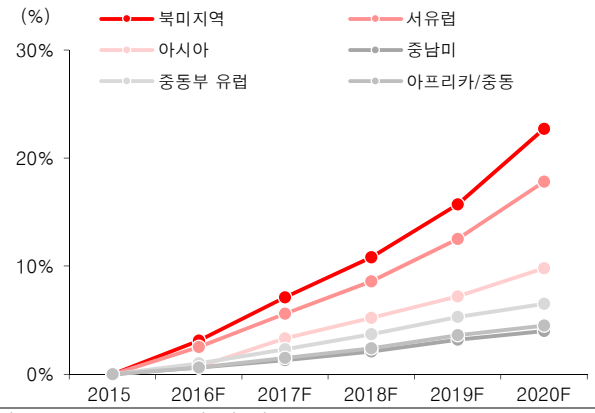
자료: Strategy Analytics, 유진투자증권, 판매량 기준

도표 76 지역별 지문인식 탑재율 추이 및 전망



자료: Strategy Analytics, 유진투자증권

도표 77 지역별 홍채인식 탑재율 추이 및 전망



자료: Strategy Analytics, 유진투자증권

V. 관련주 분석

1. Value Chain

차세대 인증시장은 기존 업체의 사업다각화와 신규업체의 진출 등으로 치열한 경쟁을 벌이며, 급속히 시장을 확대할 것으로 전망한다.

특히 국내의 많은 기업이 FIDO 국제 표준에 적극적으로 참가하고 시장을 주도하고 있어 긍정적이다. FIDO 보안 솔루션을 획득한 크루셜텍, 펜타시큐리티, 드림시큐리티, 라온시큐어, 한컴시큐어, 이니텍, SK플래닛, 삼성SDS 등이 있고, 인증서비스를 획득한 기업은 한국정보인증, KOSCOM 등이 있다.

단말기 분야의 사용자 인증 기업은 점차 관련 기업이 확대될 것으로 보이는데, 현재의 지문인식과 홍채인식, 안면인식 관련 기업이 점차 시장 확대와 함께 추가로 시장에 진출할 것으로 예상된다.

도표 78 FIDO 및 생체인증 기업 벨류 체인



자료: 유진투자증권

2. 관련기업 주요 사업내용

도표 79 차세대 인증 관련기업 및 주요 사업내용

분류	기업명	주요 사업내용
생체인증 디바이스	크루셜텍	■ 바이오메트릭 트랙패드(OTP에 지문인식 기능을 추가) 등을 생산하는 지문인식 모듈 관련 업체 ■ 화웨이, LG전자, HTC, OPPO, BBK, Gionee, 후지쯔, 팬텍 등에 양산 납품 중에 있음
	유니온커뮤니티	■ 세계 지문인식 경연대회 FVC에서 3년 연속 1위를 차지한 지문인식 알고리즘을 개발업체에 지문인식 모듈 공급
	슈프리마	■ 주 사업으로는 출입보안 및 근태관리용 지문인식 시스템(완제품)과 솔루션(모듈) 사업 ■ 에스원에 지문인식 기반 출입보안 제품 독점 공급, 도어락 업체(삼성SNS, 디프로메트)에 지문인식 모듈 공급
	엠씨넥스	■ 지문인식 모듈 신사업 추진 ■ 중국 대만 메이져 업체 수출, SK텔레콤과 TG앤컴퍼니가 출시한 실속형 스마트폰에 지문인식모듈 공급
	유니퀘스트	■ 자회사 드림텍 삼성 지문인식모듈 외주 생산
	파트론	■ 홍채인식 카메라 모듈 생산 갤럭시노트7에 공급
	청호컴넷	■ 안면인증 기술 적용 ATM 개발 및 특허등록, 홍채인증 모듈 탑재 ATM기 개발
	퍼스텍	■ 방위사업 및 출입통제 시스템, 근태관리기 등 얼굴인식 시스템 사업 ■ 주로 공공기관이 주요 매출처
생체인증 솔루션	라온시큐어	■ 모바일 PC관련 보안솔루션 업체 ■ 삼성전자 홍채인식 기반 본인인증 솔루션 탑재, 국내 최초 금융권(신한은행)에 모바일 지문인증 솔루션 구축
	한컴시큐어	■ FIDO 국제 표준 UAF 및 U2F 인증을 모두 획득, ■ FIDO 표준 기술이 적용된 생체인증 플랫폼 솔루션 '제큐어패스(XecurePass)' 출시 예정
	시큐브	■ 서버보안 및 통합계정권한관리 점유율 1위 기업, 시스템보안 토탈 솔루션 제공 ■ 삼성전자 클라우드 보안 및 SK C&C 서버보안 제품 공급
	이니텍	■ 정보보안솔루션 업체, 홍체인증기업 이리언스와 MOU체결
	삼성SDS	■ 기업 IT시스템 관련 솔루션 업체 ■ 모바일 보이스 레코딩 솔루션(MVRS)에 삼성전자 모바일 디바이스 보안플랫폼 녹스와 연동한 생체인증 솔루션 연동
인증서비스	민앤지	■ 간편결제매니저서비스, 로그인플러스서비스 등 보안인증서비스 제공 업체, 이동통신 3사에 독점적으로 제공
	한국정보인증	■ 생체기반 공인인증서 발급, 생체인증 서비스 제공 ■ 삼성페이 지문인식서비스 제공, 우리은행과 생체기반 공인인증서 시작
	미래테크놀로지	■ OTP(일회용비밀번호생성기) 발생기 및 시스템 업체, 국내 시장 80% 점유
	한국전자금융	■ 생체인증 서비스 제공 ■ KB국민은행, SCI평가정보 AIM사 등과 FIDO 인증서비스 계약
	다날	■ 크루셜텍과 제휴하여 지문인식 서비스를 제공하는 바이오페이 설립

자료: 유진투자증권

3. 추천주: 민앤지, 라온시큐어, 한국정보인증

생체인식 관련 인증 시장이 본격적으로 확대될 것으로 예상된다. 생체인식 인증 시장의 도입기인 현시점에서는 기존의 인증 수단을 보완하는 서비스를 제공하는 기업이나 생체인증 솔루션 기업에 주목할 필요가 있다.

따라서 기존의 지식기반 인증수단 ID/PW는 지속적으로 사용될 것으로 전망되어, 관련 인증서비스를 보완하여 개인정보보호 서비스를 제공하는 '민앤지'를 추천주로 제시한다.

또한 금융권을 중심으로 생체인식 솔루션의 도입으로 관련 서비스를 사용자에게 제공하고 있는 만큼, 생체인식 솔루션 업체에서는 국내 최다 레퍼런스를 확보하고 있는 '라온시큐어'도 관심이 필요하다.

생체인식의 본격적인 개화 이후로는 이용자 수, 이용 건수 증가로 관련 매출이 증가할 수 있는 인증서비스를 제공하는 '한국정보인증'의 수혜도 예상된다.

민앤지(214180.KQ): 현재주가 18,850원, 목표주가 27,050원, 투자의견 BUY

- 지식기반서비스인 ID/PW 보완, 개인정보서비스 강자
- 세틀뱅크 인수 효과, 4분기부터 실적 반영 전망

라온시큐어(042510.KQ): 현재주가 3,115원, 투자의견 NR

- 인증솔루션 분야 국내 최고 기술력 보유
- 세계 최초 FIDO 인증 및 국내 최다 레퍼런스 보유, 성장 기대감 상승
- 생체인증 도입의 분명한 시대적 변화를 기다릴 시점

한국정보인증(053300.KQ): 현재주가 6,640원, 투자의견 NR

- 안정적 본업에 생체인증, 핀테크 등 신규 사업 추진으로 성장 동력 확보 가능
- 유상증자 결정, 신규 사업 추진 기대감 높여
- 아직은 도입기의 생체인증 결제 사업, 장기적인 안목으로 바라볼 시점

3. 관련기업 Valuation Table

도표 80 생체인증 디바이스 기업 Valuation Table(1)

업체명	크루셜텍(114120)	슈프리마(236200)	엠씨넥스(097520)	유니퀘스트(077500)	유니온커뮤니티(203450)
시가총액(십억원)	225.1	179.8	190.8	211.8	59.1
매출비중(%)	바이오메트릭 90.9%, PL 렌즈 5.6%, 기타 3.3%, 옵티컬 0.2%	바이오인식 시스템 69.3%, 바이오인식 솔루션 21.5%, 기타 9.2%	휴대폰용 70.9%, 자동차용 26.5%, 원부자재 판매 1%, 기타 0.9%, 개발의뢰품 및 샘플제작 0.6%	상품매출 98.5%, 대행매출 0.5%, 부동산임대수입외 0.4%, 제품매출 0.3%, 관리보수 및 배당금 외 0.3%	지문인식출입통제기 45.6%, 지문인식모듈 및 등록기 23.4%, 기타 22.3%, 카드인식출입통제기 8.8%
Valuation (2015A)					
매출액(십억원)	262.5	-	502.9	296.0	42.8
영업이익(십억원)	14.3	-	26.3	9.0	2.0
순이익(십억원)	9.6	-	16.2	2.3	2.2
매출액증가율(%)	257.9	-	22.5	4.8	30.4
영업이익증가율(%)	흑전	-	16.4	-12.8	275.4
EPS growth(%)	흑전	-	18.5	-84.9	258.9
PER(배)	45.9	-	17.3	44.1	12.7
Valuation (2016A)					
매출액(십억원)	320.0	42.2	412.5	263.6	40.6
영업이익(십억원)	8.3	10.8	-23.9	7.8	5.1
순이익(십억원)	0.3	11.1	-24.7	2.8	5.4
매출액증가율(%)	21.9	-	-18.0	-11.0	-5.2
영업이익증가율(%)	-42.0	-	적전	-13.0	151.5
EPS growth(%)	-97.2	-	적전	85.9	150.6
PER(배)	825.4	13.1	N/A	45.9	7.6
Valuation (2017F)					
매출액(십억원)	483.3	49.4	655.8	276.6	48.4
영업이익(십억원)	27.7	15.4	30.3	9.7	8.8
순이익(십억원)	22.5	15.0	22.3	21.6	8.2
매출액증가율(%)	21.6	17.0	59.0	4.9	19.3
영업이익증가율(%)	21.0	42.9	흑전	23.9	72.3
EPS growth(%)	30.8	34.4	흑전	399.7	23.1
PER(배)	**10.8**	**11.5**	**8.4**	**10.0**	**7.5**

자료: Dataguide, 유진투자증권
주: 5/19 종가 기준

도표 81 생체인증 디바이스 기업 Valuation Table(2)

업체명	파트론(091700)	청호컴넷(012600)	퍼스텍(010820)
시가총액(십억원)	563.2	33.4	182.6
매출비중(%)	휴대폰용 부품 82.2%, 기타 부품 17.8%	금융사업부문 50.5%, 자동차부품사업부문 32.9%, 제지사업부문 16.4%, 기타 0.2%	무기 및 총포탄 제조업 98.9%, 보안서비스 개발 1.1%
Valuation (2015A)			
매출액(십억원)	805.8	89.0	138.8
영업이익(십억원)	58.8	-5.8	1.9
순이익(십억원)	45.6	-16.2	2.5
매출액증가율(%)	4.7	-7.0	20.0
영업이익증가율(%)	-11.2	적지	-32.8
EPS growth(%)	-17.8	적지	73.0
PER(배)	13.4	N/A	100.2
Valuation (2016A)			
매출액(십억원)	791.4	85.8	151.3
영업이익(십억원)	38.2	-5.7	0.5
순이익(십억원)	28.3	-16.1	-0.4
매출액증가율(%)	-1.8	-3.6	9.1
영업이익증가율(%)	-35.0	적지	-75.3
EPS growth(%)	-45.3	적지	적전
PER(배)	25.7	N/A	N/A
Valuation (2017F)			
매출액(십억원)	872.7	-	183.0
영업이익(십억원)	50.5	-	10.0
순이익(십억원)	38.1	-	0.0
매출액증가율(%)	10.3	-	19.6
영업이익증가율(%)	32.0	-	25.0
EPS growth(%)	52.8	-	0.0
PER(배)	**17.1**	**-**	**43.4**

자료: Dataguide, 유진투자증권
주: 5/19 종가 기준

도표 82 생체인증 솔루션 기업Valuation Table

업체명	라온시큐어(042510)	한컴시큐어(054920)	시큐브(131090)	이니텍(053350)	삼성에스디에스(018260)
시가총액(십억원)	99.1	46.3	42.2	149.8	12,032.2
매출비중(%)	모바일보안 등 100.00%	PKI 솔루션 외 89.8%, 용역 6.7%, 기타상품 3.5%	보안운영체제 등 78.7%, 보안유지보수 서비스 21.3%	제품 80%, 상품 12.2%, 용역 7.3%, 기타 0.4%	IT 서비스 58%, 물류 BPO 42%
Valuation (2015A)					
매출액(십억원)	12.5	14.5	19.6	209.0	7,853.5
영업이익(십억원)	0.8	-0.9	1.1	28.7	588.3
순이익(십억원)	0.7	-3.7	0.8	18.8	469.8
매출액증가율(%)	11.0	-19.9	23.4	11.9	-0.6
영업이익증가율(%)	흑전	적전	흑전	61.3	-0.9
EPS growth(%)	흑전	적지	67.1	136.6	6.3
PER(배)	155.1	N/A	40.7	12.5	44.8
Valuation (2016A)					
매출액(십억원)	16.7	14.5	21.3	231.5	8,180.2
영업이익(십억원)	1.9	0.5	2.2	23.6	627.1
순이익(십억원)	1.7	-0.1	1.3	15.1	514.3
매출액증가율(%)	34.2	-0.4	8.2	10.8	4.2
영업이익증가율(%)	151.6	흑전	108.2	-17.9	6.6
EPS growth(%)	147.4	적지	92.2	-16.6	5.7
PER(배)	48.2	N/A	23.3	13.7	23.3
Valuation (2017F)					
매출액(십억원)	22.0	-	-	247.3	9,164.0
영업이익(십억원)	3.7	-	-	29.9	701.0
순이익(십억원)	3.5	-	-	20.6	552.1
매출액증가율(%)	31.8	-	-	10.6	12.0
영업이익증가율(%)	95.5	-	-	11.2	11.8
EPS growth(%)	105.0	-	-	14.6	9.1
PER(배)	**28.3**	**-**	**-**	**13.8**	**22.6**

자료: Dataguide, 유진투자증권
주: 5/19 종가 기준, 라온시큐어는 당사 추정치

도표 83 인증 서비스 기업 Valuation Table

업체명	민앤지(214180)	한국정보인증(053300)	미래테크놀로지(213090)	한국전자금융(063570)	다날(064260)
시가총액(십억원)	224.1	206.9	53.4	214.6	277.3
매출비중(%)	휴대폰번호 도용방지서비스 64.8%, 간편결제매니저 17.2%, 로그인플러스 13.9%, 기타 4.2%	공인인증 81.1%, PKI 솔루션 9.9%, 기타 9%	Hardware OTP 92.21%, Software OTP 5.95%, 기타 1.84%	금융, VAN 63.48%, 결제장비 33.64%, 현금수송 12.04%, 가맹점 네트워크 1.32%, 연결조정 -10.48%	커머스사업부문 100.00%
Valuation (2015A)					
매출액(십억원)	26.6	32.4	22.0	152.5	112.9
영업이익(십억원)	11.0	5.5	5.2	12.3	0.9
순이익(십억원)	8.8	5.0	4.3	9.4	-2.6
매출액증가율(%)	50.6	9.7	26.7	8.8	14.6
영업이익증가율(%)	82.6	31.5	11.2	41.0	-78.3
EPS growth(%)	51.7	31.6	-8.2	-35.5	-91.3
PER(배)	19.6	58.7	13.4	17.7	738.1
Valuation (2016A)					
매출액(십억원)	40.7	34.9	22.0	215.5	133.5
영업이익(십억원)	15.9	7.0	4.3	15.5	5.2
순이익(십억원)	11.5	5.9	4.1	13.2	-3.9
매출액증가율(%)	52.8	7.8	-0.4	41.3	18.2
영업이익증가율(%)	44.2	25.8	-17.5	26.0	488.5
EPS growth(%)	9.7	17.4	-29.4	39.8	적전
PER(배)	16.4	27.2	12.4	12.0	N/A
Valuation (2017F)					
매출액(십억원)	74.6	36.8	-	240.5	134.1
영업이익(십억원)	25.4	7.7	-	19.5	12.7
순이익(십억원)	20.7	6.6	-	16.1	11.1
매출액증가율(%)	83.2	5.4	-	11.6	13.0
영업이익증가율(%)	59.8	10.4	-	26.2	42.7
EPS growth(%)	53.2	3.2	-	10.6	-
PER(배)	**13.1**	**31.4**	**-**	**14.2**	**-**

자료: Dataguide, 유진투자증권
주: 5/19 종가 기준, 민앤지, 한국정보인증은 당사 추정치



기업분석

민앤지(214180.KQ)
BUY(유지) / TP 27,050원(변경)
M&A를 마치고, 이제는 안정적인 성장을 향한다

라온시큐어(042510.KQ)
NR
FIDO 솔루션의 강자, 인증서비스 확대 수혜

한국정보인증(053300.KQ)
NR
생체인증서비스 새로운 시대 도래에도 대응

민앤지(214180.KQ)

스몰캡 담당 박종선
Tel. 368-6076 / jongsun.park@eugenefn.com
스몰캡 담당 한상웅
Tel. 368-6139 / sangwoung@eugenefn.com

M&A를 마치고, 이제는 안정적인 성장을 향한다

BUY(유지)

목표주가(12M, 변경)	27,050원
현재주가(05/19)	18,850원

■ **투자포인트**

- 1) 무상증자, 배당정책 등 주주친화적 정책도 긍정적: ① 지난 5/19일로 100% 무상증자 완료, ② 지난해 현금배당(주당 450원, 시가배당률 1.5%, 현금배당성향 25.5%)과 함께 지속적인 20%대 배당성향 유지 전망 등 우호적인 주주친화정책도 중장기적으로 긍정적임
- 2) 인터넷전문은행 K뱅크 서비스 확대로 수혜 기대: 지난 4/3일 인터넷전문은행 1호로 K뱅크가 공식서비스를 시작 이후, 가입자 증가세가 빠름. 또한 6월부터는 2호로 카카오뱅크가 서비스 예정임. 자회사인 세틀뱅크(지분 47.0% 보유)를 통해 가상계좌서비스 사용이 확대될 것으로 예상되면서 수혜가 기대됨. 세틀뱅크는 가상계좌중계서비스 시장점유율 90% 이상을 과점하고 있기 때문임. 또한 동사가 보유하고 있는 모바일 보안 관련 서비스도 향후 인터넷전문은행 서비스와 연계하여 시너지 효과가 기대됨

■ **1분기는 매출액 +111.8%yoy, 영업이익 +73.4%yoy, 최대실적 달성 전망**

- 당사추정 1분기 예상실적(연결기준)은 매출액 170억원, 영업이익 58억원으로 이는 전년동기대비 각각 +111.8%, +73.4% 증가하면서 큰 폭의 실적 성장을 이루면서 분기당 최대실적을 달성할 것으로 전망. 시장 컨센서스(매출액 170억원, 영업이익 59억원) 대비 유사한 수준으로 예상됨
- 매출액이 전년동기대비 크게 증가할 것으로 보는 이유는 ① 지난해 인수한 자회사 세틀뱅크(지분 47.0%)의 매출액 69억원(매출비중 40.3%)이 반영될 것이며, ② 지난해 3분기부터 본격 서비스를 시작한 간편결제매니저 가입자가 증가하면서 관련 매출이 전년동기대비 101.2% 증가할 것으로 추정되고, ③ 주식노트서비스 등의 신규서비스 매출도 증가가 예상되기 때문임

■ **투자의견 BUY, 목표주가 27,050원을 유지**

- 투자의견 BUY, 목표주가 기존 27,050원(기존 54,100원의 100% 무상증자 반영 권리락)을 유지함. 현재주가는 2017년 당사추정 실적기준 PER 13.1배 수준으로 목표주가까지 43.5% 상승여력을 보유하고 있어 매수를 권고함
- ① 자회사인 세틀뱅크를 통해 인터넷전문은행 관련 가상계좌서비스 시장이 확대될 것으로 예상되고, ② 1분기도 양호한 실적을 달성하며 계단식 실적 성장이 이어질 것이며, ③ 배당정책 및 무상증자 등을 통해 보여준 우호적인 주주친화정책 등으로 주가는 추가 상승이 가능할 것으로 판단함

Financial Data (연결 기준)

결산기(12월)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
매출액(십억원)	26.6	40.7	74.6	87.4	99.5
영업이익(십억원)	11.0	15.9	25.4	29.9	33.6
세전계속사업손익(십억원)	10.8	13.9	22.9	24.7	26.0
당기순이익(십억원)	8.8	11.5	20.7	23.7	26.6
EPS(원)	771	940	1,440	1,655	1,864
EPS 증감률(%)	-41.6	21.8	53.2	14.9	12.7
PER(배)	21.3	16.0	13.1	11.4	10.1
ROE(%)	30.4	18.5	24.1	22.8	21.6
PBR(배)	4.0	2.5	2.5	2.1	1.8

자료: 유진투자증권

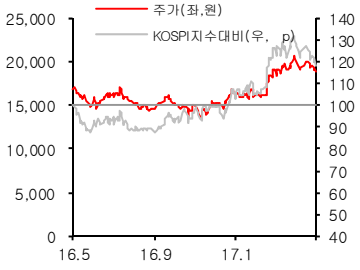
Key Data (기준일: 2017.05.19)

KOSPI(pt)	2,288.5
KOSDAQ(pt)	642.5
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	224.1
52주 최고/최저(원)	41,800 / 18,100
52주 일간 Beta	0.58
발행주식수(천주)	11,887
평균거래량(3M,천주)	115
평균거래대금(3M,백만원)	3,624
배당수익률(17F, %)	2.4
외국인 지분율(%)	8.2
주요주주 지분율(%)	
이경민 외 2인	28.5

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-7.6	16.9	25.9	16.2
KOSPI 대비상대수익률	-8.6	13.1	22.3	21.6

Company vs KOSPI composite



본사 실적 추이 및 전망

도표 84 1Q17 예상실적: 매출액 +111.8%yoy, 영업이익 +73.4%yoy

(십억원,%)	1Q17F			1Q16A	4Q16A
	실적	YoY(%,%p)	QoQ(%,%p)	실적	실적
매출액	**17.0**	**111.8**	**14.4**	**8.0**	**14.9**
수익					
영업이익	**5.8**	**73.4**	**18.4**	**3.4**	**4.9**
세전이익	**5.8**	**65.2**	**100.3**	**3.5**	**2.9**
당기순이익	**5.2**	**82.4**	**115.5**	**2.9**	**2.4**
지배주주 당기순이익	**4.4**	**54.6**	**127.2**	**2.9**	**1.9**
이익률(%)					
영업이익률	34.2	-7.6	1.1	41.8	33.0
세전이익률	33.8	-9.5	14.5	43.3	19.3
당기순이익률	30.6	-4.9	14.3	35.5	16.2
지배주주 당기순이익률	25.9	-9.6	12.9	35.5	13.1

자료: 유진투자증권

도표 85 실적 전망 (연결 기준)

(십억원,%)	1Q16A	2Q16A	3Q16A	4Q16A	1Q17F	2Q17F	3Q17F	4Q17F	2015A	2016A	2017F	2018F
매출액	**8.0**	**8.7**	**9.1**	**14.9**	**17.0**	**17.8**	**19.3**	**20.4**	**26.6**	**40.7**	**74.6**	**87.4**
증가율(%,yoy)	*27.1*	*35.8*	*36.9*	*104.7*	*111.8*	*106.0*	*111.5*	*37.2*	*50.6*	*52.8*	*83.2*	*17.2*
제품별 비중(%)												
휴대폰번호도용방지	5.7	5.6	5.8	5.6	5.9	6.0	6.0	6.1	20.9	22.8	24.0	25.0
로그인플러스	1.2	1.2	1.2	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	4.6	4.9	5.2	5.4
간편결제매니저	1.0	1.4	1.7	1.9	2.0	2.2	2.4	2.5	0.7	6.0	9.1	11.5
기타 서비스	0.1	0.4	0.3	0.7	0.8	1.0	1.3	1.5	0.4	1.5	4.6	8.1
세틀뱅크				5.4	6.9	7.2	8.1	8.8		5.4	31.0	36.4
더넥스트씨				0.1	0.1	0.2	0.2	0.2		0.1	0.7	1.0
제품별 비중(%)												
휴대폰번호도용방지	71.0	65.3	64.3	37.5	34.7	33.5	31.3	29.8	78.6	56.0	32.2	28.6
로그인플러스	15.0	13.5	13.8	8.5	7.5	7.3	6.8	6.5	17.2	12.0	7.0	6.2
간편결제매니저	12.5	16.7	18.8	12.6	11.8	12.2	12.2	12.4	2.7	14.8	12.2	13.1
기타 서비스	1.6	4.6	3.1	4.6	4.8	5.7	6.6	7.5	1.4	3.7	6.2	9.3
세틀뱅크	0.0	0.0	0.0	35.9	40.3	40.4	42.2	42.9	0.0	13.2	41.5	41.7
더넥스트씨	0.0	0.0	0.0	0.9	0.8	0.9	0.9	0.9	0.0	0.3	0.9	1.1
수익												
영업이익	**3.4**	**3.6**	**3.9**	**4.9**	**5.8**	**6.1**	**6.6**	**6.9**	**11.0**	**15.9**	**25.4**	**29.9**
세전이익	**3.5**	**3.7**	**3.8**	**2.9**	**5.8**	**5.7**	**6.3**	**5.2**	**10.8**	**13.9**	**22.9**	**24.7**
당기순이익	**2.9**	**3.1**	**3.1**	**2.4**	**5.2**	**5.2**	**5.7**	**4.6**	**8.8**	**11.5**	**20.7**	**23.7**
지배주주 당기순이익	**2.9**	**3.1**	**3.2**	**1.9**	**4.4**	**4.4**	**4.7**	**3.6**	**8.8**	**11.0**	**17.1**	**19.7**
이익률(%)												
(영업이익률)	41.8	42.0	43.3	33.0	34.2	34.0	34.1	33.8	41.3	39.0	34.0	34.2
(세전이익률)	43.3	43.1	42.0	19.3	33.8	32.2	32.5	25.4	40.7	34.2	30.8	28.3
(당기순이익률)	35.5	35.4	34.3	16.2	30.6	29.2	29.5	22.5	33.1	28.2	27.8	27.1
(지배주주 당기순이익률)	35.5	35.4	34.8	13.1	25.9	24.5	24.6	17.5	33.1	27.1	23.0	22.5

자료: 유진투자증권

세틀뱅크 실적 추이 및 전망

도표 86 세틀뱅크 분기 실적 추이 및 전망

(십억원,%)	1Q16A	2Q16A	3Q16A	4Q16A	1Q17F	2Q17F	3Q17F	4Q17F	1Q18F	2Q18F	3Q18F	4Q18F
매출액	**5.8**	**6.0**	**6.8**	**7.3**	**6.9**	**7.2**	**8.1**	**8.8**	**8.1**	**8.5**	**9.6**	**10.3**
증가율(%,yoy)	*22.7*	*25.5*	*15.3*	*13.4*	*19.4*	*19.4*	*19.4*	*19.4*	*17.6*	*17.6*	*17.6*	*17.6*
제품별 비중(%)												
가상계좌 서비스	5.4	5.7	6.4	6.9	6.5	6.8	7.7	8.3	7.7	8.1	9.1	9.8
기타(컨설팅 등)	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.5	0.4	0.4	0.5	0.5
제품별 비중(%)												
가상계좌 서비스	94.3	94.3	94.0	94.0	94.8	94.8	94.5	94.5	95.1	95.1	94.9	94.8
기타(컨설팅 등)	5.7	5.7	6.0	6.0	5.2	5.2	5.5	5.5	4.9	4.9	5.1	5.2
수익												
영업이익	**1.3**	**1.4**	**1.6**	**1.7**	**1.6**	**1.7**	**2.0**	**2.1**	**1.8**	**2.0**	**2.3**	**2.4**
세전이익	**1.4**	**1.4**	**1.6**	**1.8**	**1.7**	**1.7**	**2.0**	**2.1**	**1.7**	**1.8**	**2.0**	**2.2**
당기순이익	**1.2**	**1.2**	**1.4**	**1.5**	**1.5**	**1.6**	**1.8**	**1.9**	**1.7**	**1.8**	**2.0**	**2.1**
이익률(%)												
(영업이익률)	22.5	23.1	23.9	23.8	23.3	23.6	24.0	24.0	22.7	23.1	23.7	23.7
(세전이익률)	23.9	23.9	23.9	23.9	24.2	24.2	24.2	24.2	21.3	21.3	21.3	21.3
(당기순이익률)	20.3	20.3	20.3	20.3	21.8	21.8	21.8	21.8	20.7	20.7	20.7	20.7

자료: 유진투자증권

도표 87 세틀뱅크 연간 실적 추이 및 전망

(십억원,%)	2008A	2009A	2010A	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017F	2018F
매출액	**8.2**	**9.3**	**9.1**	**9.2**	**11.1**	**14.0**	**17.2**	**21.9**	**25.9**	**31.0**	**36.4**
증가율(%,yoy)		*13.4*	*-1.6*	*1.1*	*21.0*	*25.4*	*23.1*	*27.2*	*18.6*	*19.4*	*17.6*
제품별 비중(%)											
가상계좌 서비스	7.5	8.6	8.6	9.0	10.1	12.8	15.9	20.5	24.4	29.3	34.6
기타(컨설팅 등)	0.6	0.7	0.5	0.2	1.1	1.2	1.3	1.4	1.5	1.7	1.8
제품별 비중(%)											
가상계좌 서비스	92.9	94.6	97.6	90.3	91.2	92.5	93.8	94.2	94.6	95.0	92.9
기타(컨설팅 등)	7.1	5.4	2.4	9.7	8.8	7.5	6.2	5.8	5.4	5.0	7.1
수익											
영업이익	**3.9**	**3.9**	**4.0**	**3.6**	**3.9**	**4.9**	**6.0**	**5.8**	**6.1**	**7.4**	**8.5**
세전이익	**4.1**	**4.1**	**4.1**	**3.8**	**3.5**	**4.0**	**5.9**	**5.9**	**6.2**	**7.5**	**7.7**
당기순이익	**3.6**	**3.3**	**3.2**	**3.0**	**2.8**	**3.1**	**4.4**	**5.1**	**5.3**	**6.7**	**7.5**
이익률(%)											
(영업이익률)	47.6	41.9	43.9	39.5	34.8	35.1	34.6	26.6	23.4	23.8	23.3
(세전이익률)	49.7	44.1	45.1	41.1	31.7	28.3	34.5	26.9	23.9	24.2	21.3
(당기순이익률)	43.9	35.1	35.6	32.8	25.3	22.5	25.3	23.1	20.3	21.8	20.7

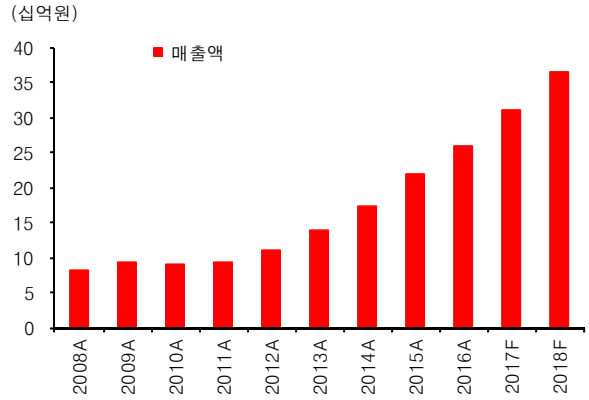
자료: 유진투자증권

도표 88 세틀뱅크 주요 연혁

연도	내용
2000.10	세틀뱅크㈜ 법인 설립
2001.03	신한은행 가상계좌 마케팅 계약
2002.02	농협 가상계좌 서비스 오픈
2003.11	가상계좌 서비스 통합 중계시스템 오픈
2004.03~05	하나, 국민, 우리은행 가상계좌 업무제휴 및 마케팅 계약
2007.04~09	기업, 제주, 광주, 씨티은행 가상계좌 업무제휴 및 마케팅 계약
2008.01	농협 펌뱅킹 업무 제휴 계약
2011.05	국세청 가상계좌 서비스 오픈
2014.01	세입세출외현금(E-호조) 가상계좌 수납 시스템 오픈
2015.04	간편계좌결제 서비스 오픈 및 이베이(G마켓, 옥션) 적용
2016.10	민앤지에 피인수(10/26)

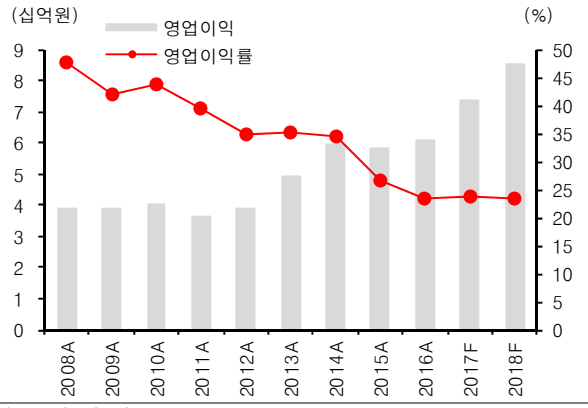
자료: 유진투자증권

도표 89 세틀뱅크 매출액 증가 추이



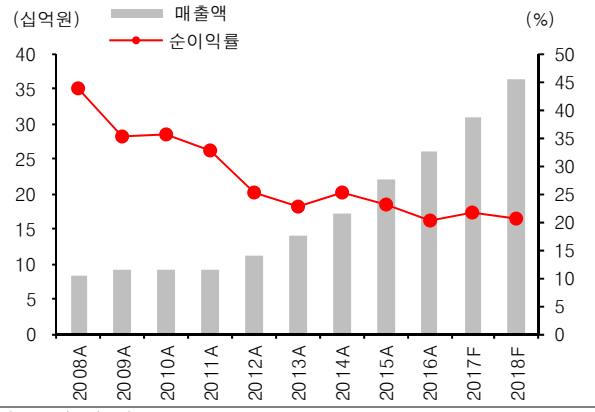
자료: 유진투자증권

도표 90 세틀뱅크 영업이익 및 영업이익률 추이



자료: 유진투자증권

도표 91 세틀뱅크 높은 수익성 지속



자료: 유진투자증권

인터넷전문은행 서비스 개시 수혜 기대

도표 92 인터넷전문은행 1호인 K뱅크의 주요 상품

상품명	금리	주요 내용
듀얼K 입출금통장 코드K 정기예금 뮤직K 정기예금 플러스K 정기예금 플러스K 정기적금	최고 연 1.20% 최고 연 2.00% 연 1.68% 최고 연 2.05% (36개월) 최고 연 2.65% (36개월)	■ 정기예금 수준의 금리를 제공하는 자유입출금 통장 ■ 가입 시 제휴사가 제공하는 '코드번호'를 통해 우대금리 적용 (연 0.20%) ■ 현금이자 또는 지니뮤직이용권 선택 가능 ■ 우대금리 최고 연 0.60% ■ 우대금리 최고 연 1.10%
미니K 마이너스통장 직장인K 신용대출 슬림K 중금리대출	5.50% (확정금리) 최저 연 2.72% 최저 연 4.18%	■ 한도 300만원 (최대 500만원까지 가능) ■ 한도 최대 1억원 ■ On-timer에 대한 우대금리 및 한도증액 혜택

자료: K뱅크, 유진투자증권

도표 93 인터넷전문은행 컨소시엄

구분	K뱅크	카카오뱅크
상호	케이뱅크은행	한국카카오뱅크
자본금	2,500억원	3,000억원
영업개시일	2017. 4.3.	2017년 6월 예정
주주구성	KT, 우리은행, NH투자증권, GS리테일, 한화생명, KG이니시스, KG모빌리언스, 에잇퍼센트, 다날, 포스코ICT, 한국관광공사, 얍컴퍼니, DGB캐피탈, 모바일리더, 이지웰페어, 브리지텍, 한국정보통신, 인포바인, Alipay, 스마일게이트, **민앤지** 등 : 총 21개사	한국투자금융지주, 국민은행 카카오, 넷마블, SGI서울보증, 우정사업본부, 이베이, YES24, Skyblue(텐센트) : 총 9개사

자료: 금융위원회, 유진투자증권

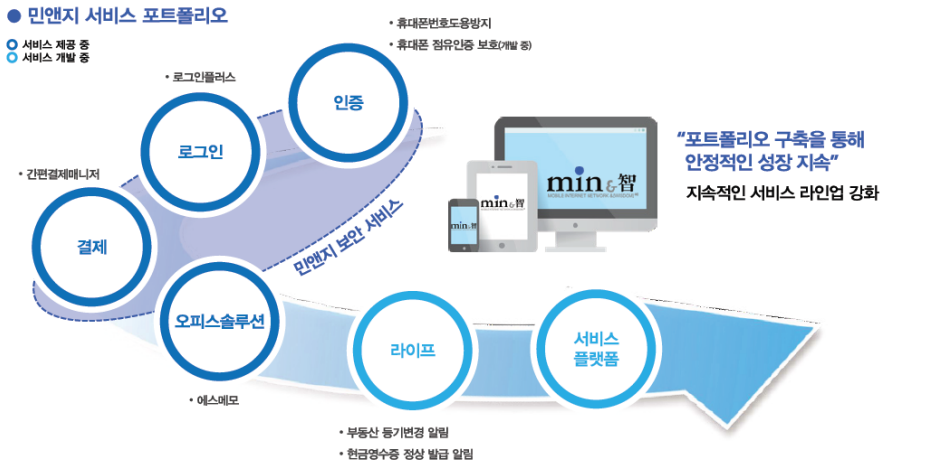
도표 94 전통은행 vs. 인터넷전문은행

구분	전통은행	인터넷전문은행
대면 채널	■ 지점, 사무소, 출장소 등 (핵심 채널) ■ 통폐합으로 숫자 줄어들고 있지만 ■ 여전히 수익의존도는 대면채널비중이 높은 상황	■ 없음 ■ 대면영업을 위한 공간을 없애고, 본부 사무공간과 고객서비스를 위한 최소한의 오피스만 운용하는 형태
비대면 채널	■ 인터넷, 모바일 뱅킹 ■ 콜센터, ATM (유지관리비 증가와 수익 저하, 온라인 뱅킹으로 인한 의존도 간소로 운영대수 줄어드는 상황)	■ 인터넷, 모바일 뱅킹 (핵심 채널) ■ 콘센터, ATM (기존 금융사와의 제휴 통한 공동ATM 운용하는 형태)
서비스	■ 대면, 비대면 채널을 모두 활용하는 '풀뱅킹' 서비스 제공 ■ 비대면 채널 제공 상품 제한적	■ 은행별로 제공 가능한 서비스 특화 (예, 예금전문, 대출 전문, 출뱅킹 기능 등) ■ 유지관리비 감소에 따른 가격경쟁력 상승
영업시간	■ 평일 9:00~16:00 ■ 시간외 온라인 뱅킹으로 가능한 서비스는 제한적	■ 24시간 365일

자료: 금융위원회, 유진투자증권

개인 보안서비스 관련 국내 선두 업체

도표 95 사업 영역: 휴대폰번호도용방지로 시작, 다양한 서비스 포트폴리오 구축 중



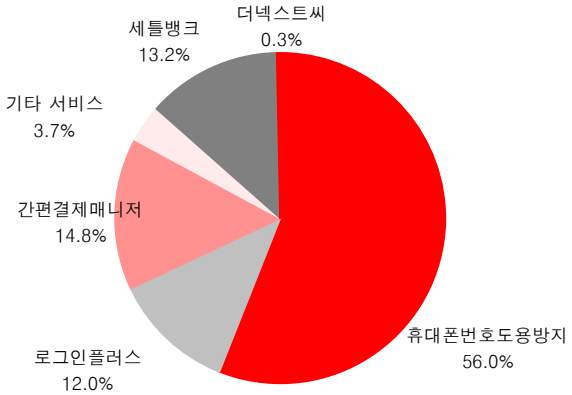
자료: 동사 IR Book, 유진투자증권

도표 96 주요 연혁

연도	내용
2009.03.19	회사 설립
2009.06.09	SK텔레콤 휴대폰번호도용방지서비스 제휴계약 체결
2009.10.20	케이티 휴대폰번호도용방지서비스 제휴계약 체결
2010.02.01	휴대폰번호도용방지서비스 오픈
2010.03.01	LG유플러스 휴대폰번호도용방지서비스 제휴계약 체결
2012.05.01	SK플래닛㈜ 로그인플러스 제휴계약 체결
2012.09.21	LG유플러스 로그인플러스 제휴계약 체결
2013.02.01	로그인플러스 오픈
2013.04.30	케이티 로그인플러스 제휴계약 체결
2014.08.18	제이앤피게임즈 유상증자 참여(지분율 20%)
2015.06	코스닥 상장등록(6.30)

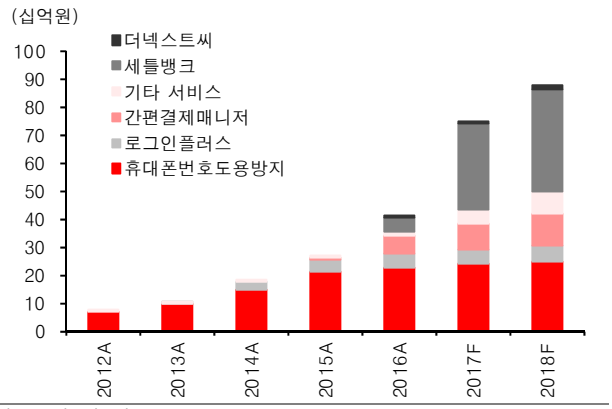
자료: 유진투자증권

도표 97 제품별 매출 비중 (2016년 기준)



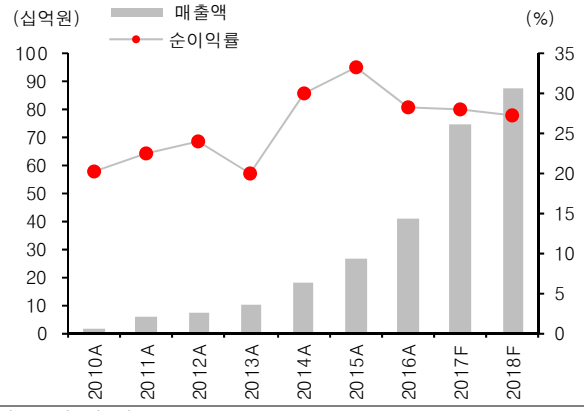
자료: 유진투자증권

도표 98 설립 이후 신규서비스 등으로 성장 지속



자료: 유진투자증권

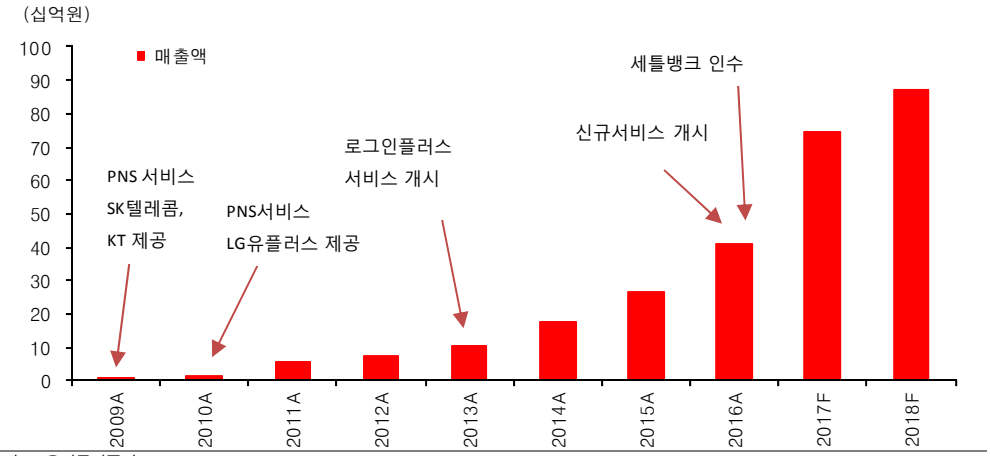
도표 99 영업이익 증가 속에 수익성 개선



자료: 유진투자증권

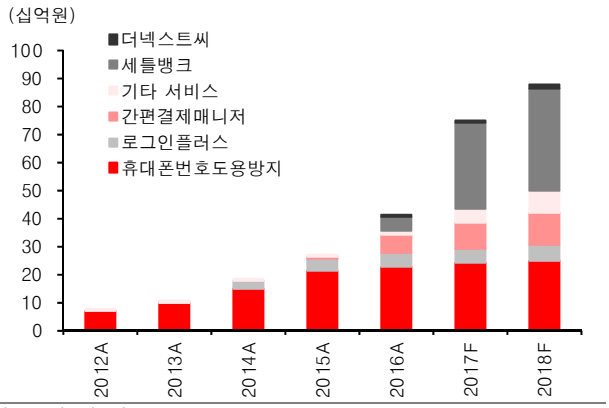
매수 이유 1) 세틀뱅크 인수 효과

도표 100 설립 이후 PNS 및 로그인플러스 서비스를 기반으로 빠른 매출 성장 중



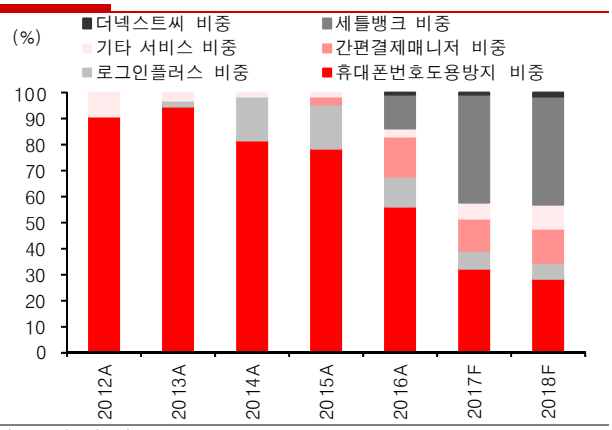
자료: 유진투자증권

도표 101 설립 이후 신규서비스 등으로 성장 지속



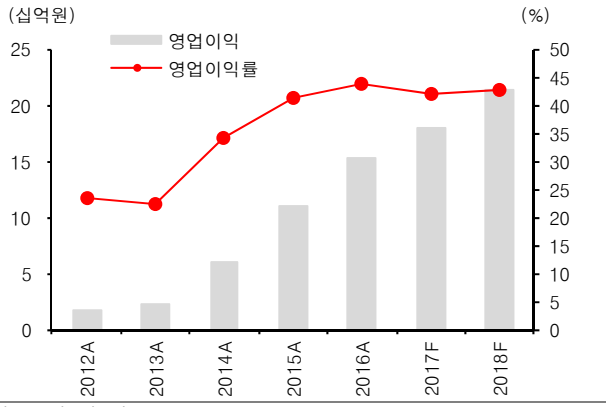
자료: 유진투자증권

도표 102 인수업체 매출비중 확대



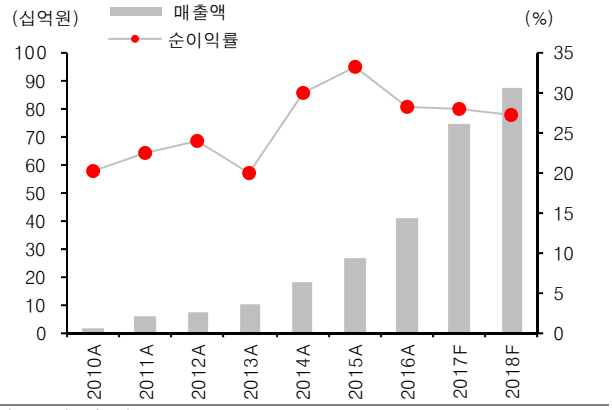
자료: 유진투자증권

도표 103 영업이익 증가 속에 수익성 안정화



자료: 유진투자증권

도표 104 높은 수익성 유지



자료: 유진투자증권

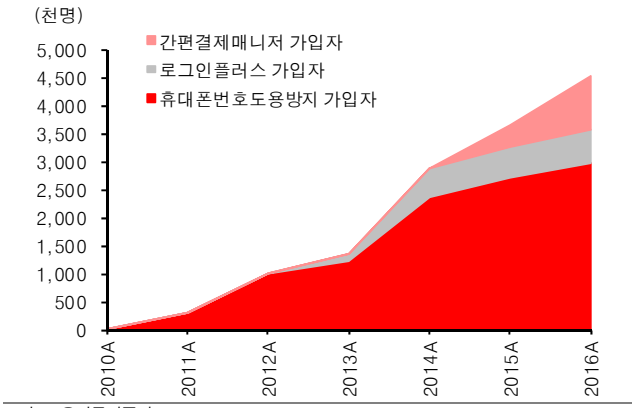
매수 이유 2) 가입자 증가세 지속 전망

도표 105 강력한 Value Chain 보유: 국내 이동통신 3사 및 가입 채널



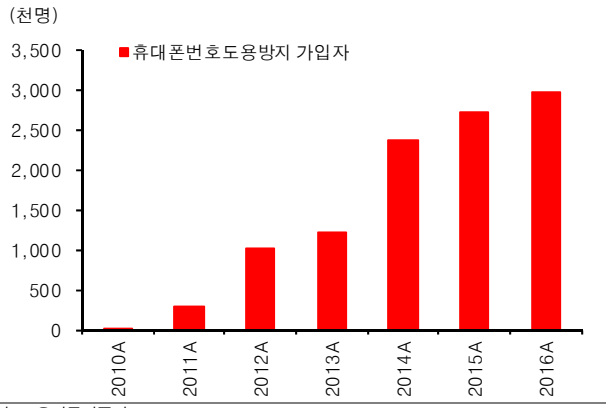
자료: 동사 IR Book, 유진투자증권

도표 106 주요 서비스 연말 가입자 증가세 지속



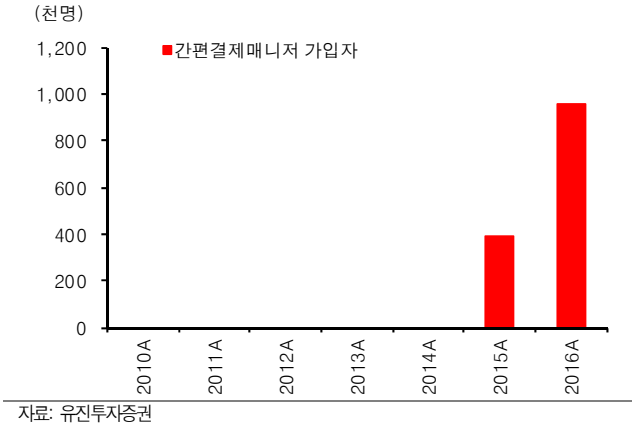
자료: 유진투자증권

도표 107 PNS 서비스: 연평균 10% 성장 지속 전망



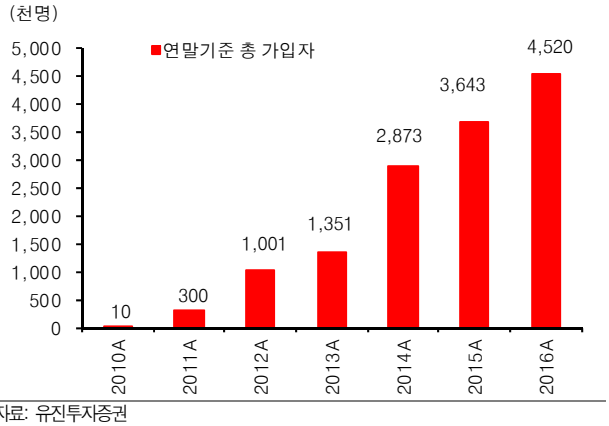
자료: 유진투자증권

도표 108 간편결제매니저 서비스 성장 견인



자료: 유진투자증권

도표 109 연말기준 총가입자 성장세 지속

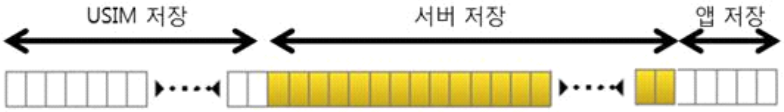


자료: 유진투자증권

간편결제매니저 서비스 가입자 급증 지속

도표 110 간편결제매니저서비스의 특징: 보안성, 편리성, 안전성

1. 보안성 : 정보의 암호화 및 분산 저장을 통한 보안 강화
[분산 저장 - 암호화된 ID/PW를 임의 규칙으로 분리 후 USIM/APP/SERVER에 분산 저장]



2. 편리성 : 다양한 간편결제를 하나의 앱으로 통합 관리
3. 안정성 : 피싱, 해킹 등에 의한 금전적 피해 보상((주)AIG개인정보안심보험 제공)

자료: 분기보고서, 유진투자증권

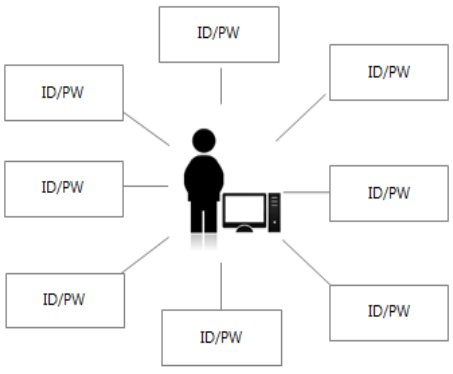
도표 111 SPM서비스 프로세스: 휴대폰 번호 하나로 결제 ID/PW 관리



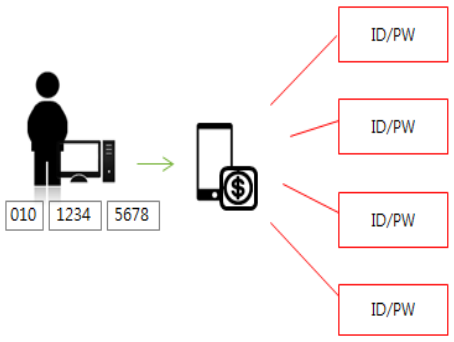
결제를 위한 휴대폰 번호 입력, 간편결제 앱 실행



앱 자동실행 자동 로그인



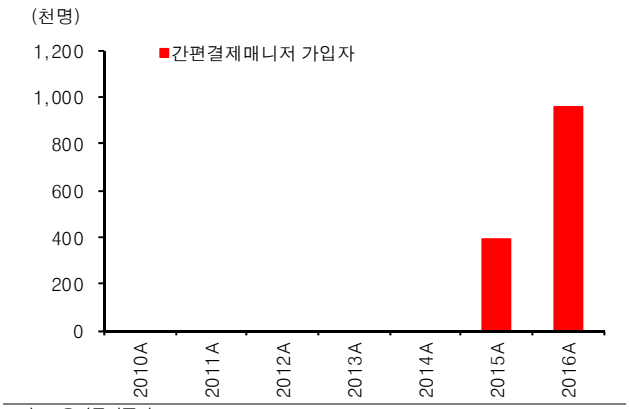
일반간편결제



간편결제매니저

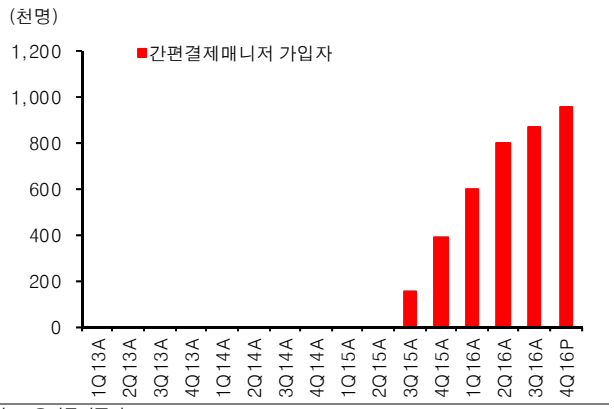
자료: 분기보고서, 유진투자증권

도표 112 간편결제매니저 가입자 급증 지속



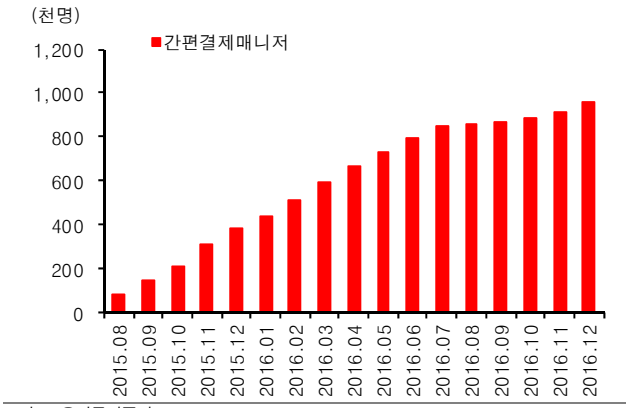
자료: 유진투자증권

도표 113 지난해 2분기부터 서비스 시작



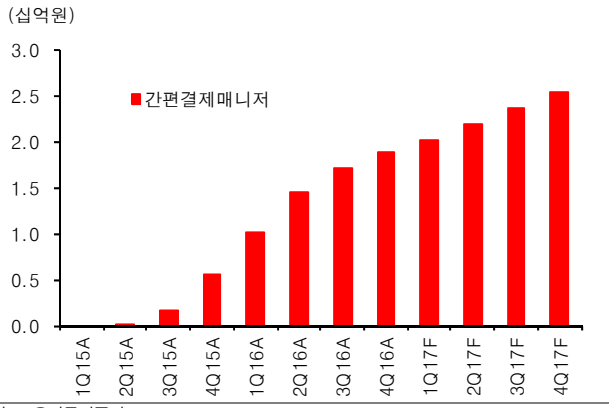
자료: 유진투자증권

도표 114 월별 가입자 증가세 지속



자료: 유진투자증권

도표 115 분기별 매출액 지속 증가



자료: 유진투자증권

로그인플러스 서비스는 2017년 재성장 전망

도표 116 로그인플러스 서비스 개요



자료: 동사 예비투자설명서, 유진투자증권

도표 117 로그인플러스 비가입자 대비 가입자의 보안 강화 (사용 예)



자료: 동사 예비투자설명서, 유진투자증권

도표 118 로그인보안서비스별 비교

구분	OTP로그인	전화인증 로그인	위치기반 로그인	로그인플러스
개요	휴대폰 OTP에서 생성되는 난수 입력	음성 ARS에서 생성하는 난수 입력	PC IP와 휴대폰 위치가 다를 경우 차단	서비스암호(PW)와 연산 값(OTP) 입력
인증방법	기기인증	기기인증	기기인증	본인인증
분실/복제폰 도용	O	O	O	△
스마트폰 로그인 방지	△	△	△	O
고객기반	B2B	B2B	B2C	B2C
주요 솔루션 및 서비스 제공사	KG모빌리언스 미래테크놀러지 굿모닝아이텍 네이버 다음	씽크에이티 각종 은행권	씽크풀	민앤지
고객경험	OTP 서비스 별로 별도 App 필요	모바일에서 이용 시 화면전환 불가피	PC기반 서비스에서만 이용 가능	별도 App, 화면전환 필요 없이 이용 가능

자료: 동사 예비투자설명서, 유진투자증권

도표 119 동사의 로그인플러스 서비스 개요



기존 로그인 절차 외 서비스 암호와 수식과의 연산 값(OTP)을 별도 입력

→ 로그인 보안 강화

- 간편하고 안전한 아이디/패스워드 보안 솔루션
- 대형 사이트 회원정보 유출로 인한 2차 도용 피해 예방
- 금전피해 발생 시 AIG 안심보험으로 최대 200만원 보장

자료: 동사 IR Book, 유진투자증권

도표 120 동사의 로그인플러스 서비스 차별성

서비스 암호 분산 저장 가능
이용사이트 시스템과 별도로 저장되어 관리

키보드 해킹 방지
로그인 시 매번 입력하는 연산 값 변경

실시간 로그인 알림
24시간 로그인 도용 모니터링 가능

모바일 기기 분실, 도용 시 자동로그인 방지
로그인플러스 연산암호로 서비스 이용 원천 차단

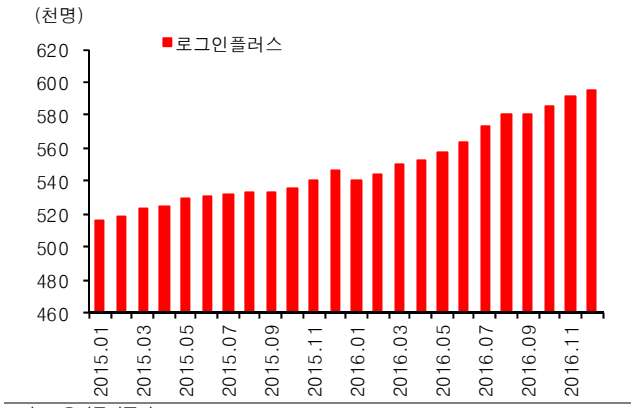
자료: 동사 IR Book, 유진투자증권

도표 121 로그인플러스 채택 제휴사 현황

2014년말 기준	게임사	컨텐츠 판매사	커뮤니티	기타
가입비중	82%	9%	6%	3%
주요 제휴사	웹젠 아이템매니아 엔틱게임월드	스포츠서울 곰티비	모네타 세이베베	넷포인트 제로노트

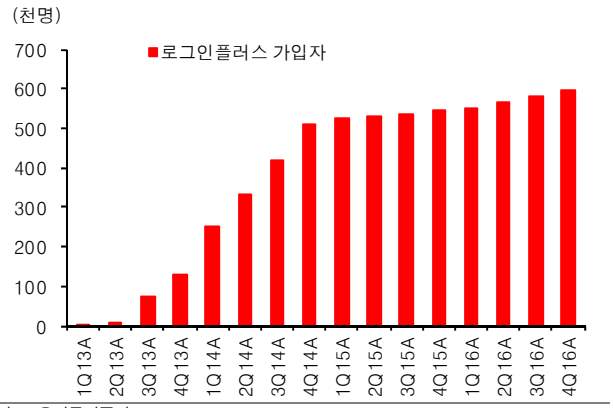
자료: 동사 예비투자설명서, 유진투자증권

도표 122 로그인플러스 서비스 재증가 전망



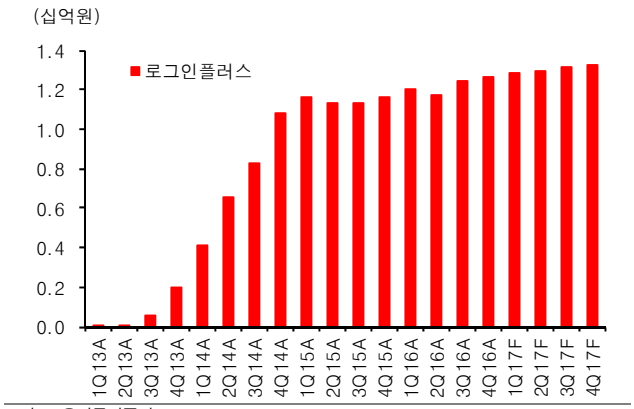
자료: 유진투자증권

도표 123 로그인플러스 가입자는 60만명



자료: 유진투자증권

도표 124 로그인플러스 매출도 증가 예상



자료: 유진투자증권

PNS(휴대폰번호 도용방지) 서비스, 가입자 꾸준한 증가 속에 안정적인 성장 전망

도표 125 휴대폰번호 도용방지 서비스 개요



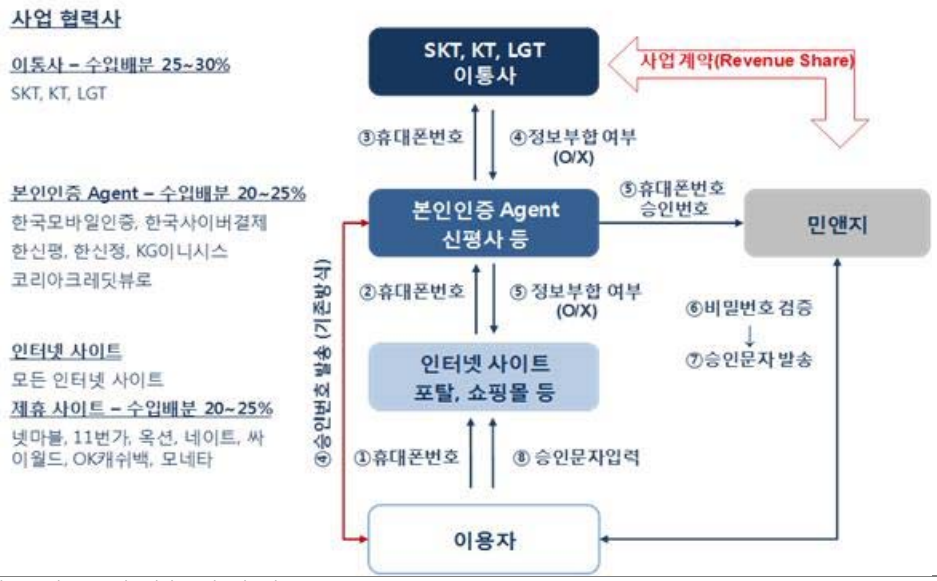
자료: 동사 예비투자설명서, 유진투자증권

도표 126 휴대폰 번호 도용방지 서비스 본인 확인 Process



자료: 동사 예비투자설명서, 유진투자증권

도표 127 휴대폰번호도용방지 서비스 사업 구조



자료: 동사 예비투자설명서, 유진투자증권

도표 128 동사의 휴대폰 본인인증 대행사 현황

대행사명	주요 대행처
한국모바일인증	다음, 인터파크, 넷마블, 홈앤쇼핑, 피망, 쿠팡, 멜론 등
KG모빌리언스	도미노피자, 이데일리 등
KCB	현대카드, 신한카드, 카카오페이 등
SK플래닛	11번가, OK캐시백, 네이트, 티스토어, 호핀 등
다날본인인증	배틀넷, 중앙유웨이, 카카오
드림시큐리티	현대홈쇼핑, 현대쇼핑몰 등
서울신용평가	다음, 싸이월드, 홈앤쇼핑, 해피포인트카드, 푹 등
한국신용평가	옥션, 지마켓, 캐시비, 씨제이원, 필웨이 등

자료: 동사 예비투자설명서, 유진투자증권

도표 129 본인 인증 방법

	휴대전화	아이핀	법인 공인인증서
주관	이동통신사	신용평가사	공인인증기관
인증 전제 조건	휴대폰 보유	아이핀 발급	범용공인인증서 발급
부가서비스	휴대폰번호도용방지 서비스	-	-

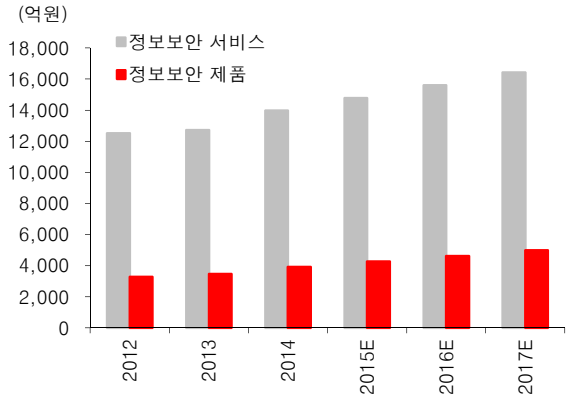
자료: 동사 예비투자설명서, 유진투자증권

도표 130 휴대폰번호도용방지서비스 채널별 비중

가입 채널	휴대폰본인인증대행사	웹서비스 제휴사
가입 비중	51.50%	48.50%
주요 제휴사	한국모바일인증 SK플래닛 서울신용평가 한국신용평가	옥션 iMBC 네이트 컬쳐랜드

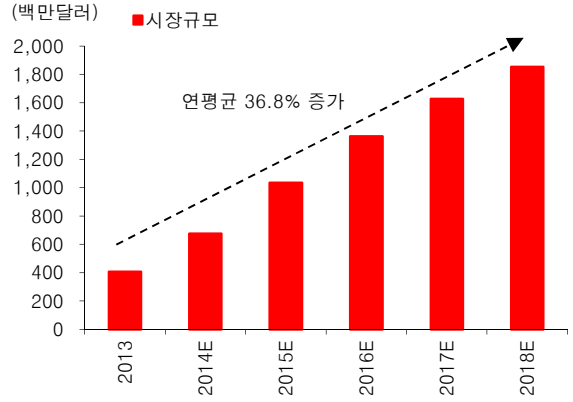
자료: 동사 예비투자설명서, 유진투자증권

도표 131 정보보안서비스 및 제품 시장은 꾸준히 성장



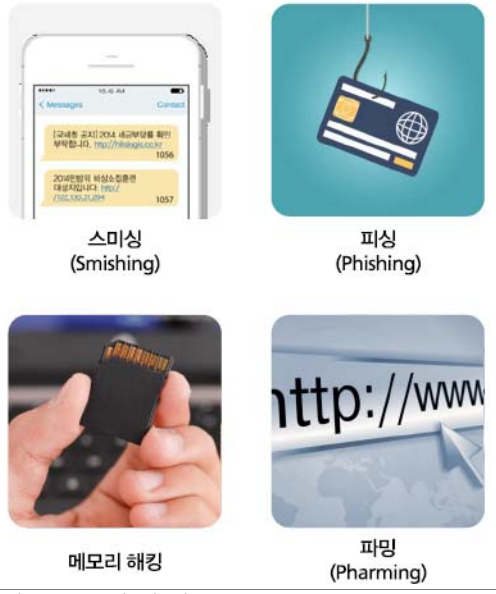
자료: 한국인터넷진흥원, 유진투자증권

도표 132 세계 모바일 보안시장은 연평균 36.8% 성장



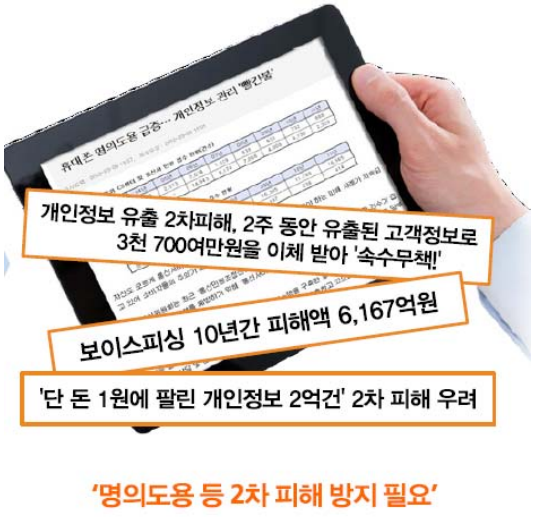
자료: IDC, 유진투자증권

도표 133 개인정보 유출 사례 증가



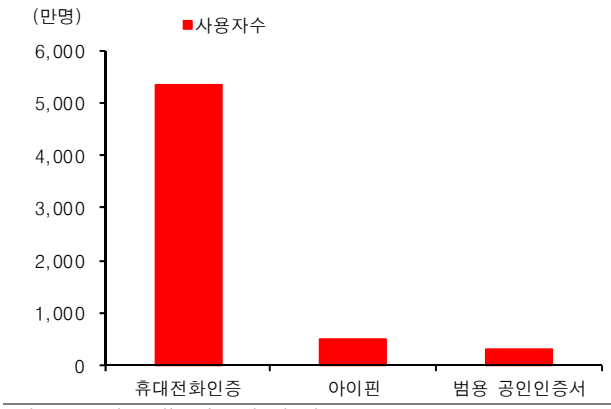
자료: 동사 IR Book, 유진투자증권

도표 134 명의도용 등 2차 피해 방지 솔루션 필요



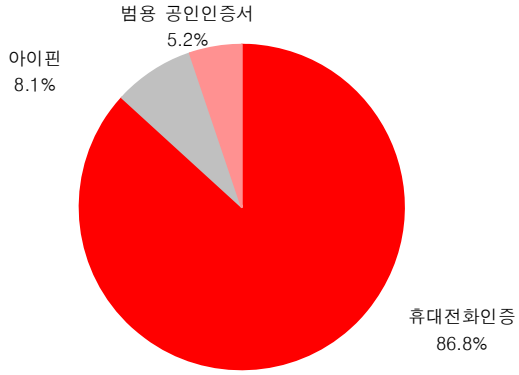
자료: 동사 IR Book, 유진투자증권

도표 135 본인확인 방법 별 사용자수



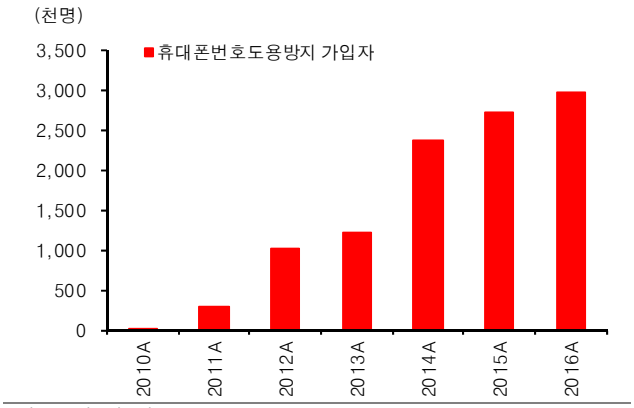
자료: 방송통신위원회(2014), 유진투자증권

도표 136 본인확인 방법 별 사용자수: 인증수단 비중



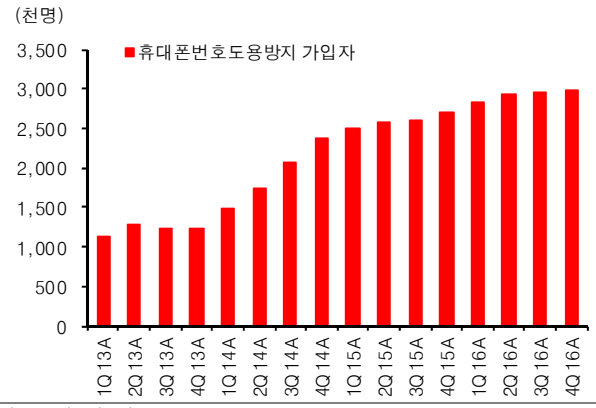
자료: 방송통신위원회(2014), 유진투자증권

도표 137 연간 PNS 가입자 지속 상승세



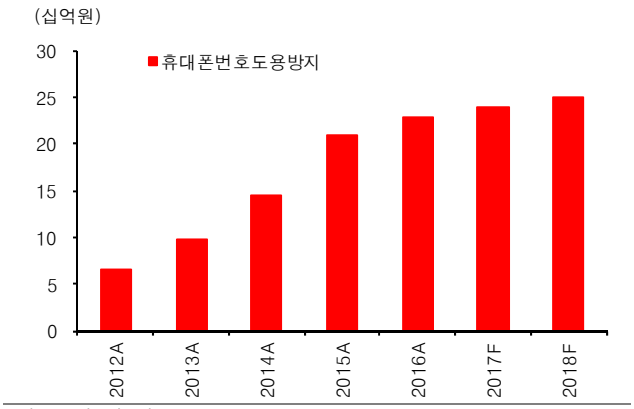
자료: 유진투자증권

도표 138 PNS 가입자는 약 297만명



자료: 유진투자증권

도표 139 동사의 PNS 관련 매출액도 꾸준한 상승 지속



자료: 유진투자증권

배당수익률도 주가 상승에 긍정적

도표 140 배당에 관한 사항

구분	주식의 종류	2016A	2015A	2014A	2013A	2012A
주당액면가액 (원)		500	500	500	500	500
당기순이익 (백만원)		11,910	8,082	5,284	2,029	1,712
주당순이익 (원)		2,004	1,711	1,321	508	3,893
현금배당금총액 (백만원)		2,930	1,980			
주식배당금총액 (백만원)		-	-			
현금배당성향 (%)		**24.5**	**22.5**			
현금배당수익률 (%)	**보통주**	**1.5**	**1.04**			
주식배당수익률 (%)	보통주					
주당 현금배당금 (원)	보통주	450	350			
주당 주식배당 (주)	보통주					

자료: 전자공시, 유진투자증권

도표 141 현금·현물배당 결정

구분	주식의 종류	
1. 배당구분		결산배당
2. 배당종류		현금배당
- 현물자산의 상세내역		-
3. 1주당 배당금(원)	보통주식	**450**
	종류주식	**450**
- 차등배당 여부		미해당
4. 시가배당율(%)	보통주식	**1.5**
	종류주식	1.5
5. 배당금총액(원)		2,929,814,100
6. 배당기준일		2016-12-31
7. 배당금지급 예정일자		-
8. 승인기관		주주총회
9. 주주총회 예정일자		-
10. 이사회결의일(결정일)		2016-12-16
- 사외이사 참석여부	참석(명)	1
	불참(명)	-
- 감사(감사위원) 참석여부		참석
11. 기타 투자판단과 관련한 중요사항		
1. 상기 현금배당은 제8기(2016년) 정기주주총회의 안건으로 상정할 예정이며 주주총회 결의 과정에서 변경될 수 있으며, 정기주주총회의 일시 및 장소는 추후 결정되는 대로 공시할 예정입니다.		
2. 상기 시가배당율은 주주명부폐쇄일 2매매거래일 전부터 과거 1주일간의 코스닥시장에서 형성된 최종가격의 산술평균가격에 대한 1주당 배당금의 백분율로 산정하였습니다.		
3. 상기 배당금총액은 배당주식수 보통주 5,943,314주와 종류주식(전환우선주) 795,848주를 포함하여 발행주식총수 6,739,162주 중 자기주식 228,464주를 제외한 6,510,698주에 대하여 주당 450원의 배당으로 계산하였습니다.		
4. 배당금 지급예정일은 정기주주총회후 1개월내에 지급될 예정입니다.		
5. 상기 내용은 주주총회 승인과정 등에서 변경될 수 있습니다.		
※ 관련공시		-

자료: 전자공시, 유진투자증권

신규서비스 개발을 통한 시너지 확대 전망

도표 142 서비스 개발을 통해 지속적인 사업 영역 확대
: 서비스 라인업 + 사업 영역 확대 + 시너지 효과 = 서비스 플랫폼 가능



자료: 동사 IR Book, 유진투자증권

도표 143 기존 사업은 Cash cow + 신규사업은 중장기 성장 모멘텀



자료: 동사 IR Book, 유진투자증권

민앤지(214180.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
자산총계	**50.9**	**160.8**	**182.6**	**202.4**	**225.1**
유동자산	43.3	61.5	83.0	102.2	124.1
현금성자산	39.1	51.1	69.2	86.2	105.9
매출채권	4.0	10.0	6.7	7.8	8.9
재고자산	0.0	0.0	6.7	7.8	8.9
비유동자산	7.6	99.3	99.6	100.2	101.0
투자자산	3.0	18.2	18.9	19.7	20.5
유형자산	0.6	8.4	9.3	10.4	11.6
기타	3.9	72.7	71.4	70.1	68.9
부채총계	**3.9**	**43.6**	**47.7**	**49.5**	**51.3**
유동부채	3.9	31.5	35.1	36.4	37.7
매입채무	1.6	3.3	6.7	7.8	8.9
유동성이자부채	0.0	5.0	5.0	5.0	5.0
기타	2.3	23.1	23.4	23.6	23.8
비유동부채	0.0	12.1	12.6	13.1	13.6
비유동이자부채	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
기타	0.0	12.0	12.5	13.0	13.5
자본총계	**47.0**	**117.2**	**135.0**	**152.9**	**173.8**
지배지분	47.0	77.0	94.7	112.7	133.5
자본금	2.9	3.4	3.4	3.4	3.4
자본잉여금	26.8	52.6	52.6	52.6	52.6
이익잉여금	19.3	28.4	46.1	64.1	84.9
기타	(2.1)	(7.3)	(7.3)	(7.3)	(7.3)
비지배지분	0.0	40.2	40.2	40.2	40.2
자본총계	**47.0**	**117.2**	**135.0**	**152.9**	**173.8**
총차입금	0.0	5.1	5.1	5.1	5.1
순차입금	(39.1)	(46.0)	(64.1)	(81.1)	(100.8)

손익계산서

(단위:십억원)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
매출액	**26.6**	**40.7**	**74.6**	**87.4**	**99.5**
증가율(%)	50.6	52.8	83.2	17.2	13.9
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	**26.6**	**40.7**	**74.6**	**87.4**	**99.5**
판매 및 일반관리비	15.6	24.8	49.2	57.5	65.9
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	**11.0**	**15.9**	**25.4**	**29.9**	**33.6**
증가율(%)	82.6	44.2	59.8	17.8	12.4
EBITDA	11.5	17.5	27.3	31.9	35.7
증가율(%)	83.3	51.7	56.2	16.7	11.9
영업외손익	**(0.2)**	**(2.0)**	**(2.4)**	**(5.1)**	**(7.6)**
이자수익	0.4	0.4	0.8	1.1	1.3
이자비용	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	(1.6)	0.0	0.0	0.0
기타영업손익	(0.6)	(0.8)	(3.2)	(6.2)	(8.9)
세전순이익	**10.8**	**13.9**	**22.9**	**24.7**	**26.0**
증가율(%)	89.5	28.5	64.9	7.7	5.0
법인세비용	2.0	2.5	2.2	1.1	(0.6)
당기순이익	**8.8**	**11.5**	**20.7**	**23.7**	**26.6**
증가율(%)	66.6	30.2	80.6	14.3	12.3
지배주주지분	8.8	11.0	17.1	19.7	22.2
증가율(%)	66.6	25.4	55.1	14.9	12.7
비지배지분	0.0	0.4	3.6	4.0	4.4
EPS(원)	771	940	1,440	1,655	1,864
증가율(%)	(41.6)	21.8	53.2	14.9	12.7
수정EPS(원)	**771**	**940**	**1,410**	**1,625**	**1,834**
증가율(%)	(41.6)	21.8	50.0	15.2	12.9

현금흐름표

(단위:십억원)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
영업현금	**11.3**	**14.3**	**23.4**	**25.3**	**28.3**
당기순이익	10.8	13.9	20.7	23.7	26.6
자산상각비	0.5	1.6	2.0	2.0	2.1
기타비현금성손익	0.5	0.8	0.5	0.5	0.5
운전자본증감	(0.2)	(1.0)	0.2	(0.8)	(0.9)
매출채권감소(증가)	(1.2)	(1.7)	3.3	(1.1)	(1.1)
재고자산감소(증가)	0.0	0.0	(6.7)	(1.1)	(1.1)
매입채무증가(감소)	0.5	0.5	3.4	1.1	1.1
기타	0.5	0.2	0.2	0.2	0.2
투자현금	**(10.2)**	**(33.0)**	**(3.0)**	**(3.3)**	**(3.6)**
단기투자자산감소	0.1	0.0	(0.7)	(0.7)	(0.8)
장기투자증권감소	0.0	(5.3)	(0.5)	(0.5)	(0.5)
설비투자	(0.2)	(0.9)	(1.6)	(1.8)	(2.1)
유형자산처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(3.3)	(0.9)	0.0	0.0	0.0
재무현금	**21.4**	**23.0**	**(2.9)**	**(5.7)**	**(5.7)**
차입금증가	0.0	29.2	0.0	0.0	0.0
자본증가	23.7	(2.0)	(2.9)	(5.7)	(5.7)
배당금지급	0.0	2.0	2.9	5.7	5.7
현금 증감	**22.5**	**4.3**	**17.4**	**16.3**	**19.0**
기초현금	7.0	29.5	33.9	51.3	67.6
기말현금	29.5	33.9	51.3	67.6	86.6
Gross Cash flow	11.9	17.8	23.1	26.2	29.2
Gross Investment	10.4	34.0	2.1	3.4	3.7
Free Cash Flow	**1.4**	**(16.2)**	**21.1**	**22.7**	**25.4**

주요투자지표

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
주당지표(원)					
EPS	771	940	1,410	1,625	1,834
BPS	4,106	6,068	7,469	8,884	10,528
DPS	350	0	450	450	450
밸류에이션(배,%)					
PER	21.3	16.0	13.1	11.4	10.1
PBR	4.0	2.5	2.5	2.1	1.8
EV/ EBITDA	12.9	9.9	7.3	5.7	4.6
배당수익율	2.1	0.0	2.4	2.4	2.4
PCR	15.8	10.6	10.3	9.1	8.2
수익성(%)					
영업이익율	41.3	39.0	34.0	34.2	33.7
EBITDA이익율	43.3	43.0	36.6	36.5	35.8
순이익율	33.1	28.2	27.8	27.1	26.7
ROE	30.4	18.5	24.1	22.8	21.6
ROIC	133.4	38.9	39.1	49.1	41.5
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	1,110.5	195.1	236.3	280.5	328.7
이자보상배율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
활동성 (회)					
총자산회전율	0.8	0.4	0.4	0.5	0.5
매출채권회전율	7.7	5.8	8.9	12.1	11.9
재고자산회전율	0.0	0.0	0.0	12.1	11.9
매입채무회전율	19.2	16.4	14.8	12.1	11.9

자료: 유진투자증권

라온시큐어(042510.KQ)

스몰캡 담당 박종선
Tel. 368-6076 / jongsun.park@eugenefn.com
스몰캡 담당 한상웅
Tel. 368-6139 / sangwoung@eugenefn.com

FIDO 솔루션의 강자, 인증서비스 확대 수혜

NR

현재주가(5/19) 3,115원

- **세계 최초 FIDO 인증 및 국내 최다 레퍼런스 보유, 성장 기대감 상승**
  - 동사는 지난 2015년 5월, FIDO 생체인증 솔루션 '터치엔 원패스'로 세계 최초로 FIDO Certified 인증을 획득하고, 2016년 1월 생체인증 기반 뱅킹서비스를 신한은행에 국내 최초 설치함. 신한은행 모바일뱅킹 플랫폼인 '써니뱅크'에 FIDO 기반의 지문인증 솔루션을 구축한 이후 NH농협 '올원뱅크'와 신한카드, 현대카드에도 생체인증 솔루션 공급을 완료. 금융기업들이 동사의 생체인증 솔루션 채택을 확대함에 따라 생체인증 솔루션 도입을 검토중인 기업들이 레퍼런스를 확보하고 있는 동사 제품을 선택할 가능성이 높다고 판단함
  - 현재 동사는 주요 은행 및 카드사, 이동통신사, 핀테크 서비스 등 국내 최다 FIDO 생체인증 솔루션 구축실적을 보유하고 있는 국내 생체인증 부분시장점유율 1위 사업자로 성장함. 따라서 시장확대시 수혜가 기대됨
- **안증솔루션 분야 국내 최고 기술력 보유**
  - 동사는 모바일 보안 분야 국내 1위 업체로 모바일 통합 제품 솔루션(MDM, 암호/인증, 백신, 가상키패드)을 보유. 지난 2015년 5월 세계 최초로 FIDO (Fast Identify Online) 인증을 획득. 특히 최근 국제 생체인증 표준협회(FIDO Alliance) 이사회 멤버로 선임됨
  - 동사는 설립 이후 처음으로 1분기에 영업이익 및 순이익에서 흑자전환에 성공함. 특히 모바일 보안솔루션 및 FIDO 생체인증 솔루션, 간편인증 서비스 시장을 선도하고 있는 가운데, 시장 확대에 따라 실적 성장은 이어질 것을 판단함
- **시장 확대에 대한 기대감으로 주가는 추가 상승 가능**
  - 주가는 최근 3개월과 6개월간에 각각 17.1%, 22.6% 상승하였으나 최근 조정을 받고 있음. 4차산업혁명에서 모바일보안의 중요성이 부각되고 있고, 특히 스마트폰 중심에서 PC는 물론 금융기기까지 생체인식이 확대되고 있어 관련 솔루션을 보유하고 있는 동사에 대한 기대감이 커지고 있음
  - 따라서 국내 생체인증시장의 선도기업인 동사의 실적 성장 가능성이 커지고 있어 주가는 실적 성장과 함께 추가 상승할 것으로 판단함

Financial Data

결산기(12월)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
매출액(십억원)	12.5	16.7	22.0	28.1	34.0
영업이익(십억원)	0.8	1.9	3.7	6.0	7.6
세전계속사업손익(십억원)	0.9	1.9	3.6	5.7	7.2
당기순이익(십억원)	0.7	1.7	3.5	5.5	7.0
EPS(원)	22	54	110	174	221
증감률(%)	흑전	147.4	105.0	58.2	26.8
PER(배)	155.1	48.2	28.3	17.9	14.1
ROE(%)	6.7	14.8	24.7	29.6	28.1
PBR(배)	10.0	6.6	6.2	4.6	3.5
EV/EBITDA(배)	79.8	30.3	20.1	12.6	9.4

자료: 유진투자증권

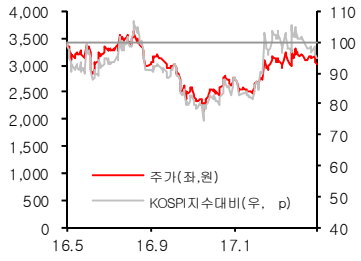
Key Data (기준일: 2017.05.19)

KOSPI(pt)	2,288.5
KOSDAQ(pt)	642.5
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	99.1
52주 최고/최저(원)	3,840 / 2,110
52주 일간 Beta	0.94
발행주식수(천주)	31,810
평균거래량(3M,천주)	845
평균거래대금(3M,백만원)	2,659
배당수익률(17F, %)	0.0
외국인 지분율(%)	0.5
주요주주 지분율(%)	
이순형	21.2

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-5.0	17.1	22.6	-8.1
KOSPI대비상대수익률	-6.0	13.3	19.1	-2.7

Company vs KOSPI composite



실적 추이 및 전망

도표 144 1Q17 확정실적: 매출액 +34.1%yoy, 영업이익 흑자전환

(십억원,%)	1Q17A			1Q16A	4Q16A
	실적	YoY(%,%p)	QoQ(%,%p)	실적	실적
매출액	**4.2**	**34.1**	**-27.3**	**3.2**	**5.8**
수익					
영업이익	0.3	흑자전환	흑자전환	-0.5	1.5
세전이익	0.3	흑자전환	흑자전환	-0.5	1.5
당기순이익	0.3	흑자전환	흑자전환	-0.5	1.3
지배주주 당기순이익	0.3	흑자전환	흑자전환	-0.5	1.3
이익률(%)					
영업이익률	6.3	21.5	-20.0	-15.2	26.3
세전이익률	6.5	21.6	-19.7	-15.1	26.2
당기순이익률	6.5	21.6	-16.2	-15.1	22.6
지배주주 당기순이익률	6.5	21.6	-16.2	-15.1	22.6

자료: 유진투자증권

도표 145 실적 전망 (연결 기준)

(십억원,%)	1Q15A	2Q15A	3Q15A	4Q15A	1Q16A	2Q16A	3Q16A	4Q16A	1Q17A	2Q17F	3Q17F	4Q17F
매출액	**2.2**	**2.3**	**2.8**	**5.2**	**3.2**	**3.8**	**3.9**	**5.8**	**4.2**	**5.0**	**5.4**	**7.4**
증가율(%,qoq)	*57.1*	*-25.2*	*10.5*	*22.6*	*43.5*	*64.4*	*41.7*	*12.6*	*34.1*	*31.2*	*38.1*	*26.8*
제품별 비중(%)												
통합접근관리	0.2	0.2	0.3	0.7	0.3	0.3	0.4	1.0	0.7	0.5	0.5	0.9
PC보안	0.5	0.7	0.5	1.4	0.6	1.0	0.5	1.3	0.9	1.3	0.7	1.5
모바일 보안/생체인증	0.9	0.9	0.8	1.7	1.0	1.4	2.4	2.3	1.6	2.1	3.4	3.4
유비쿼터스PKI	0.1	0.1	0.1	0.4	0.2	0.1	0.2	0.5	0.3	0.2	0.3	0.4
기타	0.6	0.4	1.0	1.0	1.1	1.0	0.3	0.8	0.8	1.0	0.5	1.1
제품별 비중(%)												
통합접근관리	8.5	10.5	9.8	13.6	8.6	8.1	9.0	17.2	16.9	9.3	10.0	12.1
PC보안	22.6	29.6	18.3	26.6	19.4	27.2	14.0	21.7	20.7	25.6	12.9	20.8
모바일 보안/생체인증	40.0	37.0	29.4	33.2	32.6	36.7	62.5	38.9	37.8	42.5	62.3	46.7
유비쿼터스PKI	3.8	3.8	4.7	7.3	4.8	2.6	5.9	8.9	6.0	3.2	6.3	5.5
기타	25.1	19.1	37.9	19.3	34.7	25.4	8.7	13.2	18.6	19.4	8.4	15.0
수익												
영업이익	**-0.9**	**-0.2**	**-0.2**	**2.1**	**-0.5**	**0.3**	**0.6**	**1.5**	**0.3**	**0.6**	**1.0**	**1.9**
세전이익	**-0.9**	**-0.2**	**-0.2**	**2.2**	**-0.5**	**0.3**	**0.6**	**1.5**	**0.3**	**0.6**	**0.9**	**1.8**
당기순이익	**-0.9**	**-0.2**	**-0.2**	**2.0**	**-0.5**	**0.3**	**0.6**	**1.3**	**0.3**	**0.6**	**0.9**	**1.7**
지배주주 당기순이익	**-0.9**	**-0.2**	**-0.2**	**2.0**	**-0.5**	**0.3**	**0.6**	**1.3**	**0.3**	**0.6**	**0.9**	**1.7**
이익률(%)												
(영업이익률)	-38.7	-10.0	-9.0	40.5	-15.2	7.3	14.9	26.3	6.3	12.1	18.4	25.4
(세전이익률)	-38.8	-9.7	-8.3	41.9	-15.1	7.4	15.0	26.2	6.5	11.6	17.5	24.2
(당기순이익률)	-38.8	-9.7	-8.3	38.7	-15.1	7.4	15.0	22.6	6.5	11.2	17.1	23.6
(지배주주 당기순이익률)	-38.8	-9.7	-8.3	38.7	-15.1	7.4	15.0	22.6	6.5	11.2	17.1	23.6

자료: 유진투자증권

도표 146 실적 전망 (연결 기준)

(십억원,%)	2010A	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017F	2018F
매출액	**6.8**	**7.2**	**13.9**	**16.5**	**11.2**	**12.5**	**16.7**	**22.0**	**28.1**
증가율(%,yoy)	*-54.9*	*-54.7*	*5.5*	*94.0*	*18.5*	*-31.9*	*11.0*	*34.2*	*31.8*
제품별 비중(%)									
통합접근관리	-	-	-	2.0	2.0	1.4	1.9	2.6	3.4
PC보안	-	-	-	2.9	2.4	3.1	3.5	4.4	5.4
모바일 보안/생체인증	-	-	-	4.8	3.4	4.3	7.1	10.5	14.1
유비쿼터스PKI	-	-	-	0.9	0.5	0.7	1.0	1.2	1.5
기타	-	-	-	5.8	2.9	3.0	3.2	3.3	3.8
제품별 비중(%)									
통합접근관리	-	-	-	12.2	17.8	11.2	11.6	11.9	12.1
PC보안	-	-	-	17.8	21.6	24.6	20.7	19.9	19.1
모바일 보안/생체인증	-	-	-	28.9	30.2	34.2	42.7	47.9	50.0
유비쿼터스PKI	-	-	-	5.7	4.3	5.4	6.0	5.3	5.3
기타	-	-	-	35.5	26.1	24.4	19.0	15.0	13.4
수익									
매출원가	7.5	2.5	6.0	8.2	5.2	4.7	6.7	8.2	10.9
매출총이익	-0.7	4.6	7.9	8.3	6.0	7.8	10.0	13.8	17.2
판매관리비	5.0	2.2	6.1	10.0	8.7	7.0	8.1	10.0	11.2
영업이익	**-5.7**	**2.4**	**1.7**	**-1.7**	**-2.7**	**0.8**	**1.9**	**3.7**	**6.0**
세전이익	**-11.2**	**0.5**	**2.1**	**-1.2**	**-2.3**	**0.9**	**1.9**	**3.6**	**5.7**
당기순이익	**-11.2**	**0.4**	**2.4**	**-0.4**	**-1.5**	**0.7**	**1.7**	**3.5**	**5.5**
지배주주 당기순이익	**-11.2**	**0.4**	**2.4**	**-0.4**	**-1.5**	**0.7**	**1.7**	**3.5**	**5.5**
이익률(%)									
(매출원가율)	110.1	35.4	43.3	49.8	46.5	37.5	40.2	37.4	38.8
(매출총이익률)	-10.1	64.6	56.7	50.2	53.5	62.5	59.8	62.6	61.2
(판매관리비율)	74.3	31.3	44.2	60.5	77.9	56.4	48.3	45.6	39.9
(영업이익률)	-84.4	33.3	12.5	-10.3	-24.4	6.1	11.5	17.0	21.2
(세전이익률)	-165.0	6.4	15.3	-7.2	-20.7	6.9	11.5	16.3	20.2
(당기순이익률)	-165.0	6.1	17.6	-2.6	-13.0	5.5	10.2	15.9	19.7
(지배주주 당기순이익률)	-165.0	6.1	17.6	-2.6	-13.0	5.5	10.2	15.9	19.7

자료: 유진투자증권

국내 인증솔루션 선도업체

도표 147 주요 사업영역: 보안 솔루션 분야 통합 솔루션 확보



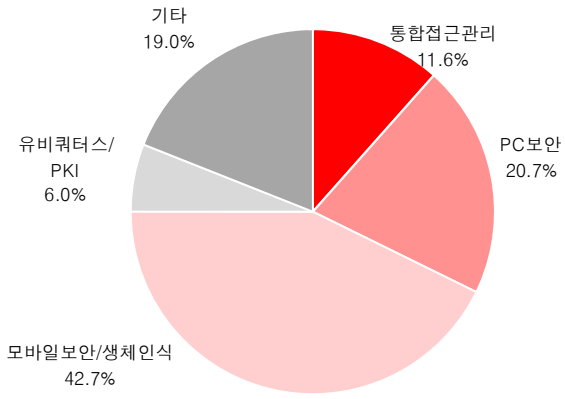
자료: 동사 IR Book, 유진투자증권

도표 148 주요 연혁

연도	내용
1998.04	주식회사 네오웨이브 설립
2001.01	코스닥 상장(1/3)
2011.03	상호 변경 : 네오웨이브 -> 테라움
2012.09	상호변경 : 테라움 -> 라온시큐어
2012.10	루멘소프트와 합병
2013.05	국내 최초 Non-ActiveX 원도우8 뱅킹앱 서비스 오픈
2013.07	라온 화이트햇 센터, 사이버보안 전문인력 교육기관 선정
2015.02	USIM 스마트인증 이동통신 3사 서비스 오픈
2015.05	세계 최초 FIDO 인증 획득
2016.01	국내 최초 FIDO 생체인증서비스 금융기관 공급(신한은행)
2016.11	가트너선정, 국내 유일 FIDO 생체인증 전문보안기업 등재

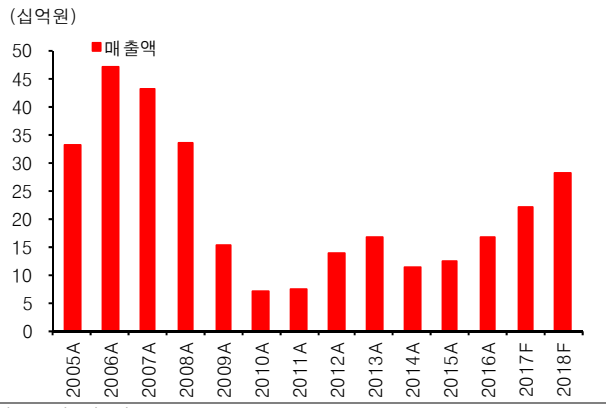
자료: 유진투자증권

도표 149 제품별 매출 비중 (2016년 기준)



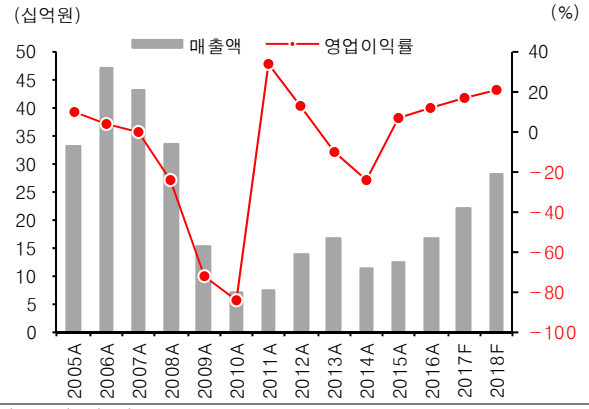
자료: 유진투자증권

도표 150 매출액 추이 및 전망



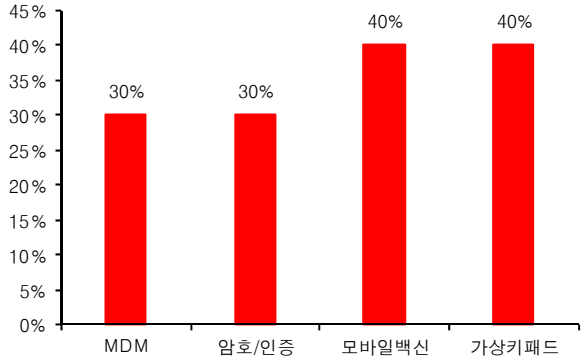
자료: 유진투자증권

도표 151 턴어라운드 성공으로 수익성 개선



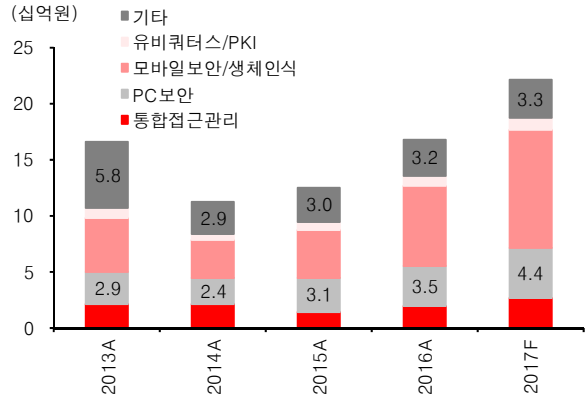
자료: 유진투자증권

도표 152 라온시큐어 주요 시장 점유율



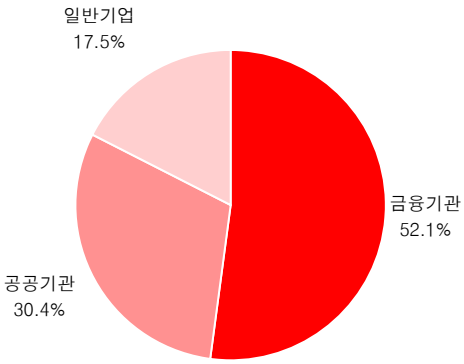
자료: 라온시큐어, 유진투자증권

도표 153 제품별 매출 추이 및 전망



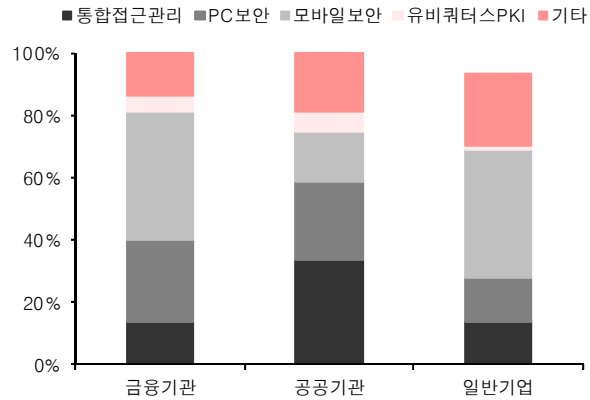
자료: 유진투자증권

도표 154 매출처 비중 (2015년)



자료: 라온시큐어, 유진투자증권

도표 155 매출처별 제품 비중



자료: 라온시큐어, 유진투자증권

FIDO 생체인증솔루션 성장 전망

도표 156 FIDO 생체인증 선도기업 라온시큐어



자료: 동사 IR Book, 유진투자증권

도표 157 국내 최초 FIDO 표준 솔루션 구축



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 158 주요 고객사



자료: IR Book, 유진투자증권

라온시큐어(042510.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
자산총계	**16.2**	**16.6**	**20.1**	**24.5**	**30.5**
유동자산	10.2	8.8	13.4	17.2	22.5
현금성자산	4.7	6.1	8.2	11.3	15.6
매출채권	2.6	2.5	5.0	5.7	6.7
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동자산	5.9	7.8	6.7	7.3	8.0
투자자산	3.3	4.8	3.5	3.6	3.8
유형자산	0.2	0.7	1.2	1.8	2.4
기타	2.4	2.3	2.0	1.9	1.7
부채총계	**5.5**	**4.2**	**4.2**	**3.1**	**2.0**
유동부채	4.9	3.2	3.2	2.1	1.0
매입채무	1.5	1.1	2.2	2.5	2.9
유동성이자부채	1.2	1.3	0.3	(1.2)	(2.7)
기타	2.2	0.8	0.8	0.8	0.8
비유동부채	0.6	1.0	1.0	1.0	1.0
비유동이자부채	0.6	0.4	0.3	0.3	0.3
기타	0.0	0.6	0.7	0.7	0.7
자본총계	**10.7**	**12.4**	**15.9**	**21.4**	**28.5**
지배지분	10.7	12.4	15.9	21.4	28.5
자본금	15.9	15.9	15.9	15.9	15.9
자본잉여금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	1.2	2.9	6.4	11.9	19.0
기타	(6.4)	(6.4)	(6.4)	(6.4)	(6.4)
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**10.7**	**12.4**	**15.9**	**21.4**	**28.5**
총차입금	1.8	1.7	0.6	(0.9)	(2.4)
순차입금	(3.0)	(4.5)	(7.6)	(12.2)	(18.0)

손익계산서

(단위:십억원)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
매출액	**12.5**	**16.7**	**22.0**	**28.1**	**34.0**
증가율(%)	11.0	34.2	31.8	27.6	20.9
매출원가	4.7	6.7	8.2	10.9	13.2
매출총이익	7.8	10.0	13.8	17.2	20.8
판매 및 일반관리비	7.0	8.1	10.0	11.2	13.2
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	**0.8**	**1.9**	**3.7**	**6.0**	**7.6**
증가율(%)	흑전	151.6	95.5	59.5	26.8
EBITDA	1.3	2.6	4.5	6.9	8.7
증가율(%)	흑전	97.1	77.1	51.8	25.5
영업외손익	0.1	0.0	(0.2)	(0.3)	(0.4)
이자수익	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
이자비용	0.1	0.0	0.0	0.0	(0.0)
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업손익	0.1	(0.0)	(0.2)	(0.4)	(0.5)
세전순이익	0.9	1.9	3.6	5.7	7.2
증가율(%)	흑전	123.4	87.2	58.5	26.8
법인세비용	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2
당기순이익	**0.7**	**1.7**	**3.5**	**5.5**	**7.0**
증가율(%)	흑전	147.4	105.0	58.2	26.8
지배주주지분	0.7	1.7	3.5	5.5	7.0
증가율(%)	흑전	147.4	105.0	58.2	26.8
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	**22**	**54**	**110**	**174**	**221**
증가율(%)	흑전	147.4	105.0	58.2	26.8
수정EPS(원)	22	54	110	174	221
증가율(%)	흑전	147.4	105.0	58.2	26.8

현금흐름표

(단위:십억원)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
영업현금	**2.3**	**3.4**	**2.9**	**6.1**	**7.6**
당기순이익	0.7	1.7	3.5	5.5	7.0
자산상각비	0.5	0.7	0.8	0.9	1.1
기타비현금성손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본증감	1.2	1.1	(1.5)	(0.4)	(0.5)
매출채권감소(증가)	0.6	1.9	(1.8)	(0.7)	(1.0)
재고자산감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무증가(감소)	0.2	(0.3)	0.8	0.3	0.4
기타	0.4	(0.5)	(0.5)	0.0	0.0
투자현금	**(0.2)**	**(1.6)**	**(2.9)**	**(1.7)**	**(1.9)**
단기투자자산감소	0.0	(0.1)	(3.1)	(0.1)	(0.1)
장기투자증권감소	0.0	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)
설비투자	(0.0)	(0.6)	(0.7)	(1.1)	(1.3)
유형자산처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(0.7)	(0.4)	(0.3)	(0.3)	(0.3)
재무현금	**(0.2)**	**(0.4)**	**(1.0)**	**(1.5)**	**(1.5)**
차입금증가	0.0	(0.1)	(1.0)	(1.5)	(1.5)
자본증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금 증감	**1.9**	**1.3**	**(1.0)**	**2.9**	**4.2**
기초현금	2.7	4.6	5.9	4.9	7.8
기말현금	4.6	5.9	4.9	7.8	12.0
Gross Cash flow	1.1	2.3	4.3	6.5	8.1
Gross Investment	(1.0)	0.4	1.2	1.9	2.3
Free Cash Flow	**2.1**	**1.8**	**3.1**	**4.6**	**5.8**

주요투자지표

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
주당지표(원)					
EPS	22	54	110	174	221
BPS	336	390	500	674	895
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배,%)					
PER	155.1	48.2	28.3	17.9	14.1
PBR	10.0	6.6	6.2	4.6	3.5
EV/ EBITDA	79.8	30.3	20.1	12.6	9.4
배당수익율	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PCR	97.0	36.4	22.9	15.2	12.2
수익성(%)					
영업이익율	6.1	11.5	17.0	21.2	22.3
EBITDA이익율	10.5	15.4	20.7	24.6	25.5
순이익율	5.5	10.2	15.9	19.7	20.7
ROE	6.7	14.8	24.7	29.6	28.1
ROIC	7.4	22.0	45.2	66.3	74.9
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	208.7	276.5	413.0	829.6	2,236.2
이자보상배율	128.5	n/a	n/a	n/a	n/a
활동성 (회)					
총자산회전율	0.8	1.0	1.2	1.3	1.2
매출채권회전율	3.5	6.5	5.9	5.2	5.5
재고자산회전율	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무회전율	9.3	12.8	13.3	12.0	12.5

자료: 유진투자증권

편집상의 공백페이지입니다

한국정보인증(053300.KQ)

스몰캡 담당 박종선
Tel. 368-6076 / jongsun.park@eugenefn.com
스몰캡 담당 한상웅
Tel. 368-6139 / sangwoung@eugenefn.com

생체인증서비스 새로운 시대 도래에도 대응

NR

■ **생체인증, 핀테크 등 신규 사업 추진으로 성장 동력 확보 가능**

- 꾸준한 공인인증사업으로 안정적인 성장 지속: 공인인증사업은 2016년 매출액 283억원으로 동사 매출액 중 81.1%를 차지하는 핵심사업임. 동사는 국내 법인 범용공인인증서 1위 업체이며, 업계 최대 등록대행기관(RA)을 보유하고 있음. 지난해 정부의 '공인인증서 의무 사용 폐지'에도 불구하고 전자입찰시장 확대에 따라 법인공인인증서 수요 증가로 2017년 공인인증서 부문 매출액은 302억원(+6.6% yoy)이 예상되며, 안정적인 성장은 지속될 것으로 전망함
- PKI솔루션 사업 해외 수출실적 1위: 2006년부터 시작한 수출은 실적은 미미하지만 PKI컨설팅과 인증시스템 구축 국가가 지속적으로 늘어나고 있어 긍정적임. 지난해는 라오스, 베트남에 컨설팅을 제공하고, 인도네시아에 PKI인증시스템을 구축을 진행함. 최근 해외 개발도상국들이 전자정부 시스템 도입 등 IT 인프라에 대한 직접 발주가 늘어나면서, 관련 매출의 급성장도 예상됨

■ **다양한 대체인증수단 등장에서 차분히 대응**

- 2015년 3월에 전자금융거래시 공인인증서 사용의무를 전면 폐지하면서 다양한 인증수단이 등장. 이 중 지문인식 및 홍채인식 등의 바이오인증방식이 확대 중. 동사는 추가사업 확대 기회로 인식하고 대응하고 있음
- 과거 공인인증기술과 최근의 FIDO기술을 접목한 생체기반 공인인증서를 개발하여 서비스 중이며, 여러 금융기관으로 더욱 확대될 것으로 전망
- 2015년 삼성페이의 지문인식을 통한 결제 서비스를 FIDO 기반으로 시행 이후 제휴 카드사로부터 건당 수수료를 수취하는 형태로 생체인증을 통한 결제 서비스를 시작함. 따라서 삼성페이를 비롯한 국내 다양한 생체인증수단을 사용하는 고객이나 가입자가 늘어날수록 동사의 수혜는 확대될 것으로 판단함

■ **생체인증서비스 도입 초기, 장기적인 안목으로 바라볼 시점**

- FIDO기반 생체인증을 통한 간편결제서비스가 도입이 확대되고 있지만, 아직 의미있는 실적이 발생하기에는 시간이 소요될 것으로 판단되어 장기적인 안목의 투자가 필요한 시점

Financial Data

결산기(12월)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
매출액(십억원)	32.4	34.9	36.8	39.1	41.4
영업이익(십억원)	5.5	7.0	7.7	7.8	8.3
세전계속사업손익(십억원)	6.5	7.5	8.4	8.6	9.1
당기순이익(십억원)	5.0	5.9	6.6	6.7	7.1
EPS(원)	177	205	211	215	227
증감률(%)	33.4	15.9	3.2	1.7	5.9
PER(배)	58.7	27.7	31.4	30.9	29.2
ROE(%)	10.9	9.9	9.1	8.6	8.3
PBR(배)	6.1	2.5	2.8	2.5	2.3
EV/EBITDA(배)	32.2	12.9	14.7	14.2	13.1

자료: 유진투자증권

현재주가(5/19) 6,640원

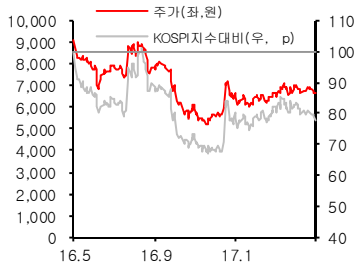
Key Data (기준일: 2017.05.19)

KOSPI(pt)	2,288.5
KOSDAQ(pt)	642.5
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	206.9
52주 최고/최저(원)	9,960 / 5,100
52주 일간 Beta	1.61
발행주식수(천주)	31,165
평균거래량(3M,천주)	323
평균거래대금(3M,백만원)	2,190
배당수익률(17F, %)	0.0
외국인 지분율(%)	1.4
주요주주 지분율(%)	
다우기술㈜ 외 1인	31.2
LG전자	7.4
한국방송통신전파진흥원	6.4
삼성에스디에스	6.4

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-4.9	2.6	12.5	-19.4
KOSPI 대비상대수익률	-5.9	-1.2	9.0	-14.0

Company vs KOSPI composite



실적 추이 및 전망

도표 159 1Q17 예상실적: 매출액 +1.7%yoy, 영업이익 +13.1%

(십억원,%)	1Q17A			1Q16A	4Q16A
	실적	YoY(%,%p)	QoQ(%,%p)	실적	실적
매출액	**8.8**	**1.7**	**-0.6**	**8.7**	**8.9**
수익					
영업이익	**2.1**	**13.1**	**87.2**	**1.9**	**1.1**
세전이익	**2.3**	**10.4**	**81.4**	**2.1**	**1.3**
당기순이익	**1.8**	**9.7**	**85.6**	**1.7**	**1.0**
지배주주 당기순이익	**1.8**	**9.7**	**85.6**	**1.7**	**1.0**
이익률(%)					
영업이익률	24.4	2.5	11.4	21.9	12.9
세전이익률	26.5	2.1	12.0	24.4	14.5
당기순이익률	20.8	1.5	9.7	19.3	11.1
지배주주 당기순이익률	20.8	1.5	9.7	19.3	11.1

자료: 유진투자증권

도표 160 실적 전망 (연결 기준)

(십억원,%)	1Q15A	2Q15A	3Q15A	4Q15A	1Q16A	2Q16A	3Q16A	4Q16A	1Q17A	2Q17F	3Q17F	4Q17F
매출액	**7.7**	**8.0**	**8.1**	**8.6**	**8.7**	**8.7**	**8.6**	**8.9**	**8.8**	**9.2**	**9.3**	**9.4**
증가율(%,qoq)	*10.1%*	*12.9%*	*12.5%*	*4.3%*	*12.2%*	*9.6%*	*6.2%*	*3.5%*	*1.7%*	*5.8%*	*7.7%*	*6.4%*
제품별 비중(%)												
공인인증 사업	6.4	6.5	6.7	6.8	6.9	7.1	7.1	7.2	7.3	7.6	7.6	7.7
솔루션 사업	0.8	0.8	0.8	1.0	1.0	0.9	0.6	0.9	0.7	0.9	0.8	0.9
기타 사업	0.6	0.6	0.6	0.8	0.7	0.8	0.9	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
증가율(%,yoy)												
공인인증 사업	13.8	15.3	12.5	11.3	9.0	8.1	6.8	6.3	5.8	7.1	7.1	7.0
솔루션 사업	15.6	25.5	21.4	-5.5	28.7	16.8	-23.2	-13.3	-31.6	-1.3	30.4	5.0
기타 사업	-21.9	-15.4	2.6	-26.6	25.5	16.3	37.6	1.3	7.9	2.0	-3.3	1.8
제품별 비중(%)												
공인인증 사업	82.2	81.8	82.2	79.2	79.8	80.7	82.6	81.3	83.1	81.7	82.1	81.8
솔루션 사업	10.2	10.1	10.0	12.0	11.7	10.7	7.2	10.1	7.9	10.0	8.8	9.9
기타 사업	7.6	8.1	7.8	8.8	8.5	8.6	10.2	8.6	9.0	8.3	9.1	8.2
수익												
영업이익	**1.3**	**1.3**	**1.6**	**1.3**	**1.9**	**1.9**	**2.0**	**1.1**	**2.1**	**2.0**	**2.0**	**1.6**
세전이익	**1.5**	**1.5**	**1.9**	**1.6**	**2.1**	**2.0**	**2.1**	**1.3**	**2.3**	**2.1**	**2.2**	**1.7**
당기순이익	**1.2**	**1.0**	**1.4**	**1.4**	**1.7**	**1.5**	**1.7**	**1.0**	**1.8**	**1.7**	**1.7**	**1.4**
지배주주 당기순이익	**1.2**	**1.0**	**1.4**	**1.4**	**1.7**	**1.5**	**1.7**	**1.0**	**1.8**	**1.7**	**1.7**	**1.4**
이익률(%)												
(영업이익률)	17.0	16.0	19.6	15.7	21.9	22.0	23.1	12.9	24.4	21.3	21.4	16.6
(세전이익률)	19.3	19.0	23.3	18.8	24.4	22.6	24.5	14.5	26.5	23.1	23.9	18.5
(당기순이익률)	15.1	13.1	17.4	15.9	19.3	17.5	19.3	11.1	20.8	17.9	18.5	14.5
(지배주주 당기순이익률)	15.1	13.1	17.4	15.9	19.3	17.5	19.3	11.1	20.8	17.9	18.5	14.5

자료: 유진투자증권

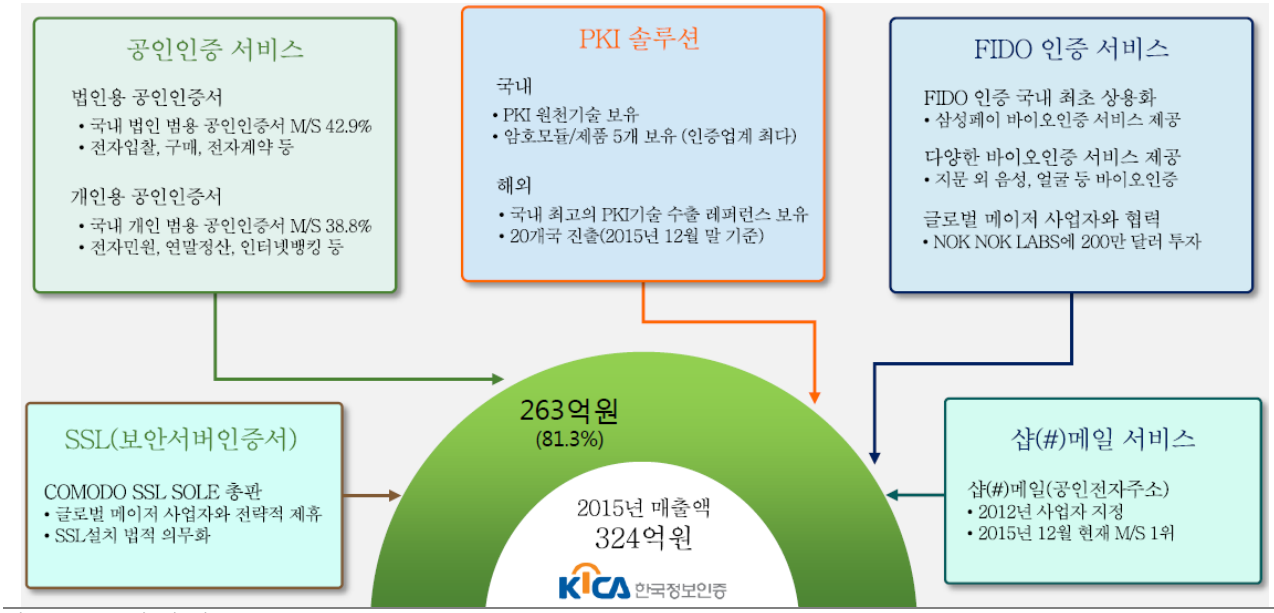
도표 161 실적 전망 (연결 기준)

(십억원,%)	2010A	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017F	2018F
매출액	**27.4**	**30.5**	**32.0**	**29.3**	**29.5**	**32.4**	**34.9**	**36.8**	**39.1**
증가율(%,yoy)	*32.1%*	*11.1%*	*5.1%*	*-8.6%*	*0.9%*	*9.7%*	*7.8%*	*5.4%*	*6.3%*
제품별 비중(%)									
공인인증 사업	16.2	17.7	19.2	21.5	23.3	26.3	28.3	30.2	32.3
솔루션 사업	5.9	9.3	9.6	4.3	3.1	3.4	3.5	3.4	3.5
기타 사업	5.3	3.4	3.2	3.5	3.2	2.6	3.1	3.2	3.3
증가율(%,yoy)									
공인인증 사업	-	9.4	8.3	11.8	8.4	13.2	7.5	6.8	6.9
솔루션 사업	-	57.0	3.1	-54.7	-29.1	11.4	1.0	-2.8	4.3
기타 사업	-	-35.2	-5.5	7.1	-8.7	-17.1	19.2	1.9	3.1
제품별 비중(%)									
공인인증 사업	59.1	58.2	60.0	73.3	78.8	81.3	81.1	82.2	82.6
솔루션 사업	21.6	30.5	29.9	14.8	10.4	10.6	9.9	9.2	9.0
기타 사업	19.3	11.3	10.1	11.9	10.7	8.1	9.0	8.7	8.4
수익									
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	27.4	30.5	32.0	29.3	29.5	32.4	34.9	36.8	39.1
판매관리비	24.4	26.3	27.5	24.6	25.3	26.9	28.0	29.1	31.3
영업이익	**3.0**	**4.1**	**4.5**	**4.7**	**4.2**	**5.5**	**7.0**	**7.7**	**7.8**
세전이익	**3.4**	**4.8**	**5.1**	**5.2**	**4.7**	**6.5**	**7.5**	**8.4**	**8.6**
당기순이익	**3.0**	**3.8**	**4.0**	**4.0**	**3.7**	**5.0**	**5.9**	**6.6**	**6.7**
지배주주 당기순이익	**0.0**	**3.7**	**4.0**	**4.0**	**3.7**	**5.0**	**5.9**	**6.6**	**6.7**
이익률(%)									
(매출원가율)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
(매출총이익률)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
(판매관리비율)	89.1	86.4	86.0	84.0	85.7	82.9	80.1	79.1	80.0
(영업이익률)	10.9	13.6	14.0	16.0	14.3	17.1	19.9	20.9	20.0
(세전이익률)	12.5	15.8	15.9	17.6	16.0	20.1	21.4	22.9	21.8
(당기순이익률)	10.8	12.3	12.5	13.7	12.7	15.4	16.8	17.9	17.1
(지배주주 당기순이익률)	0.0	12.3	12.5	13.7	12.7	15.4	16.8	17.9	17.1

자료: 유진투자증권

국내 공인인증서비스 선도업체

도표 162 주요 사업영역: 공인인증 서비스 기반 플랫폼 전문 기업



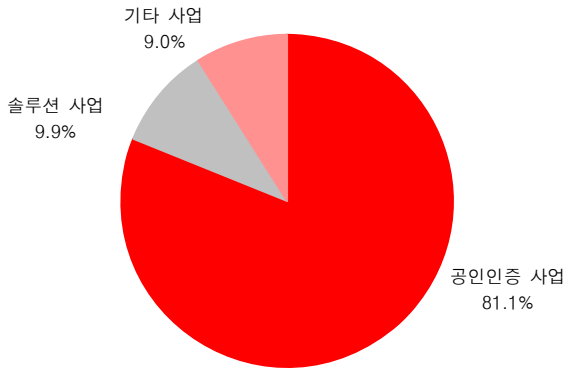
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 163 주요 연혁

연도	내용
1999.07	한국정보인증 설립
2000.04	공인인증서 상용서비스 개시
2001.12	우체국 인터넷뱅킹 공인인증서 발급 실시
2002.05	국세청 공인인증서 등록대행 계약 체결
2008.05	한국정보사회진흥원 공인인증업무 양수
2011.02	다우키움그룹 계열사 편입
2014.02	코스닥 상장
2015.03	FIDO 얼라이언스 가입
2015.04	삼성 SDS와 FIDO 기반 지문인증 공동 사업 계약 체결
2016.08	우리은행과 협업 '생체기반 공인인증서' 서비스 제공
2016.08	차세대 ITS 분야 기기 전자인증체계 연구과제 수행

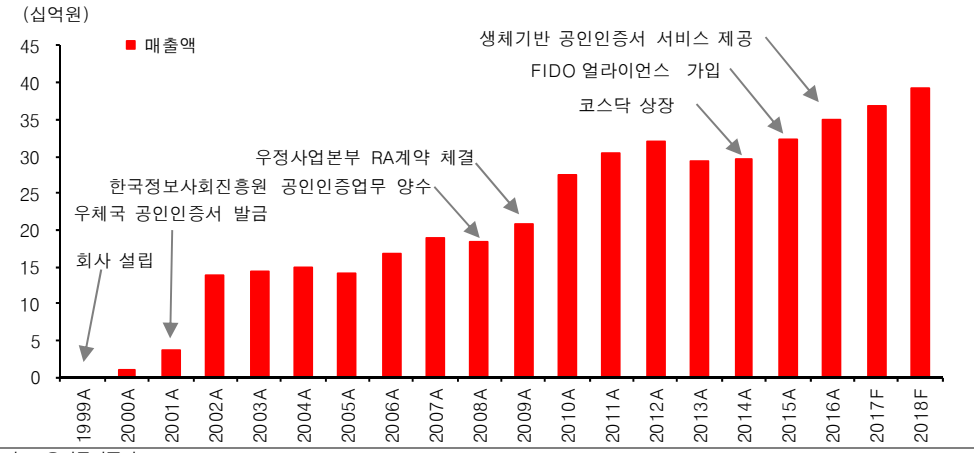
자료: 유진투자증권

도표 164 제품별 매출 비중 (2016년 기준)



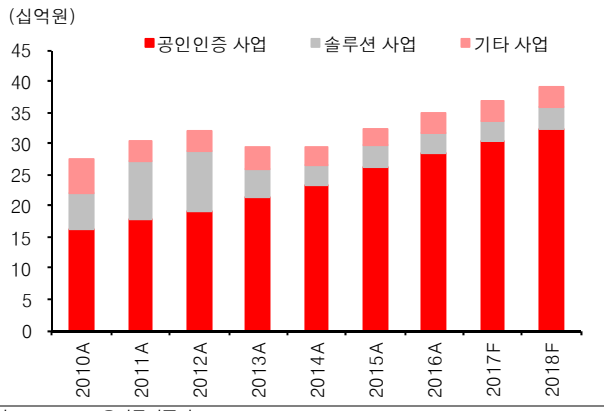
자료: 유진투자증권

도표 165 안정적인 사업모델로 꾸준한 성장 지속 + FIDO



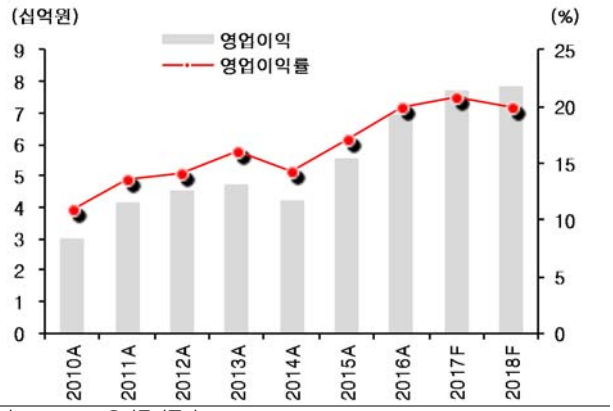
자료: 유진투자증권

도표 166 꾸준한 성장을 보이고 있는 공인인증사업



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 167 꾸준한 수익성 개선 지속



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 168 다우키움그룹 계열사로 시너지 및 경쟁력 확보



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 169 업계 최다 등록대행기관(RA) 확보

구분	주요RA
은행	IBK기업은행, NH농협, 우리은행, Standard Chartered SC제일은행, KEB하나은행, KB국민은행
지자체 및 공공기관	한국전력공사, 한국환경공단, BEPA 부산경제진흥원
우정사업본부	우체국
상공회의소	대한상공회의소

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 170 한국정보인증 공인인증시스템 수출 사례

구분	수출국
PKI 컨설팅	필리핀(2006), 이집트(2006), 베트남(2006), 몽골(2007), 인도네시아(2008), 카메룬(2009), 이란(2010), 브루나이(2012), 콜롬비아(2015년), 인도네시아(2015년), 루마니아(2015년), 라오스(2016년), 베트남(2016년)
PKI 인증시스템 구축	파나마(2007), 필리핀(2008), 에콰도르(2010), 카메룬(2011), 케냐(2013), 르완다(2013) , 케냐(2014년), 르완다(2015년,2016년), 인도네시아(2016년)

자료: 한국정보인증, 유진투자증권

도표 171 한국정보인증 해외 PKI 사업의 유형

컨설팅 사업	■ 우리나라의 공인인증체계의 법/제도, 인증모델, 인증시스템, 응용서비스 개발, 인증센터 운용 등 성공요소 분석 ■ 해당 국가에 최적화된 공인인증체계를 수립
인증센터 구축사업	■ 공인인증체계는 최상위인증기관(Root CA) 및 정부인증기관 (Government CA)로 구성 ■ 인증센터 구축사업은 공인인증체계를 구축하기 위해 필요한 하드웨어, 네트워크 장비 및 PKI 소프트웨어 제공 사업 ■ 워크샵, 세미나 등 인적자원개발지원, 현지교육 등 기술이전 항목포함
보안솔루션 사업	■ 한국의 전자정부시스템은 삼성SDS, LG C&S, KT 등 대기업을중심으로 해외진출 전개 ■ 이 중 당사는 수입국의 전자정부시스템 중 PKI 보안솔루션 부문을 담당하고 있음

자료: 한국정보인증, 유진투자증권

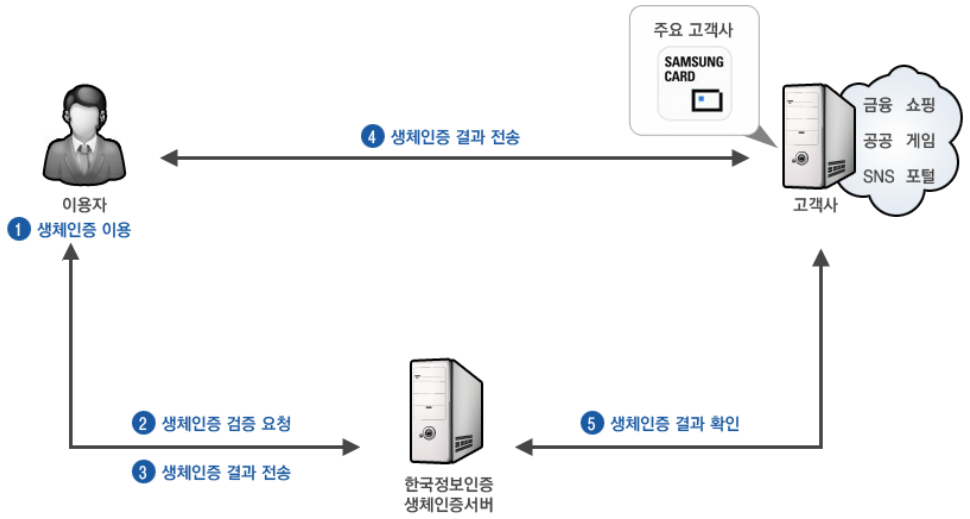
도표 172 한국정보인증이 진행한 해외 주요 프로젝트 현황

연도	주요 프로젝트
2009년	■ 베트남 전자조달시스템 구축 ■ 카메룬 공인인증체계 구축 F/S 컨설팅 ■ 필리핀 공인인증체계 구축_세미나 2차(80%)
2010년	■ 코스타리카 전자조달 구축 ■ 코스타리카 법인확인서비스시템 구축 ■ 이란 공인인증체계(PKI) 구축 F/S 컨설팅
2011년	■ 베트남 전자조달 파일럿 구축 ■ 케냐 중장기 ICT개발 종합계획 수립용역 ■ 카메룬 공인인증체계 구축사업 PMC용역 ■ 에콰도르 관세청 전자통관시스템 구축
2012년	■ 카메룬 공인인증체계 구축사업 PMC 용역 ■ 이란 인증체계 고도화 교육사업 ■ 브루나이 PKI 마스터플랜 및 인적자원개발 용역
2013년	■ 케냐 공인인증체계 구축 ■ 르완다 정보보호 프로젝트(PKI 구축분야)(1차) ■ 이디오피아 OCSP/TSA 보안솔루션 구축
2014년	■ 카메룬 전자조달 구축사업 PKI 보안솔루션 납품 ■ 카리브해연안국가 사이버 보안 타당성조사 컨설팅 사업
2015년	■ 카메룬 I-POST 뱅킹보안 솔루션 납품 ■ 카메룬 ANTIC PKI보안솔루션 납품 ■ 르완다 정보보호 프로젝트(PKI 구축분야)(2차) ■ 인도네이사 전자정부 구축 프로젝트 ■ 카메룬 전자조달시스템 구축사업 완료
2016년	■ 인도네시아 인증센터 구축(기자재) ■ 르완다 전자조달 구축 프로젝트 ■ 라오스 국가인증체계 구축을 위한 사전 타당성 조사 컨설팅 사업 ■ 베트남 인증체계 고도화를 위한 사전 타당성 조사 컨설팅 사업 ■ 카메룬 인증체계 고도화 구축 프로젝트

자료: 한국정보인증, 유진투자증권

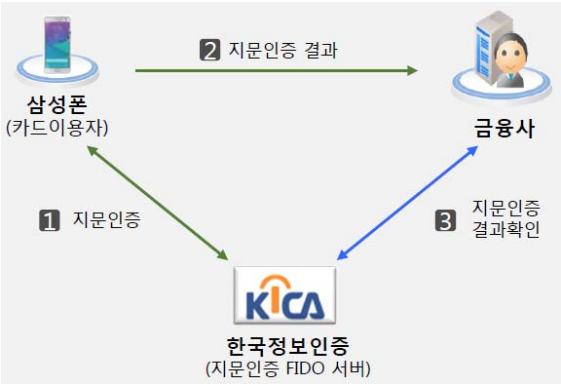
FIDO 사업 진출 활발, 인증서비스 개시

도표 173 FIDO 인증 서비스 구조도



자료: 한국정보인증, 유진투자증권

도표 174 삼성페이 지문인증 서비스 흐름도



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 175 FIDO 인증 분야 특징 및 장점

- No.1 공인인증기관의 No.1 FIDO 인증
- 삼성페이 바이오인증 서비스 제공경험
- 대한민국 최초 FIDO 인증 상용화 기술
- FIDO 글로벌 No.1 NOK NOK과 제휴
- FIDO Total 솔루션 보유(Client, Server)

자료: IR Book, 유진투자증권

한국정보인증(053300.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
자산총계	**65.8**	**88.0**	**92.8**	**99.8**	**107.2**
유동자산	42.8	64.7	70.7	78.6	86.6
현금성자산	34.3	56.1	61.7	69.4	77.2
매출채권	1.9	1.5	1.8	1.9	2.0
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동자산	23.0	23.3	22.1	21.2	20.6
투자자산	7.8	9.9	10.3	10.7	11.1
유형자산	9.4	8.2	7.6	7.1	6.7
기타	5.8	5.2	4.2	3.3	2.7
부채총계	**17.5**	**18.4**	**18.1**	**18.4**	**18.7**
유동부채	17.1	18.1	17.8	18.1	18.4
매입채무	2.9	3.0	2.6	2.7	2.8
유동성이자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	14.2	15.1	15.2	15.4	15.5
비유동부채	0.5	0.3	0.3	0.3	0.4
비유동이자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.5	0.3	0.3	0.3	0.4
자본총계	**48.2**	**69.6**	**74.7**	**81.3**	**88.4**
지배지분	48.2	69.6	74.7	81.3	88.4
자본금	13.5	15.6	15.6	15.6	15.6
자본잉여금	7.8	21.9	21.9	21.9	21.9
이익잉여금	26.7	31.6	36.6	43.3	50.4
기타	0.2	0.5	0.5	0.5	0.5
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**48.2**	**69.6**	**74.7**	**81.3**	**88.4**
총차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
순차입금	(34.3)	(56.1)	(61.7)	(69.4)	(77.2)

손익계산서

(단위:십억원)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
매출액	**32.4**	**34.9**	**36.8**	**39.1**	**41.4**
증가율(%)	9.7	7.8	5.4	6.3	5.7
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	**32.4**	**34.9**	**36.8**	**39.1**	**41.4**
판매 및 일반관리비	26.9	28.0	29.1	31.3	33.1
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	**5.5**	**7.0**	**7.7**	**7.8**	**8.3**
증가율(%)	31.5	25.8	10.4	1.7	5.7
EBITDA	**8.0**	**9.3**	**9.9**	**9.7**	**9.9**
증가율(%)	24.7	16.3	5.8	(1.5)	2.3
영업외손익	**1.0**	**0.5**	**0.8**	**0.7**	**0.8**
이자수익	0.8	0.8	0.8	1.0	1.1
이자비용	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	(0.3)	(0.2)	(0.2)	(0.2)
기타영업손익	0.2	0.0	0.1	(0.1)	(0.1)
세전순이익	**6.5**	**7.5**	**8.4**	**8.6**	**9.1**
증가율(%)	37.7	15.1	12.7	1.3	6.2
법인세비용	1.5	1.6	1.9	1.9	2.0
당기순이익	**5.0**	**5.9**	**6.6**	**6.7**	**7.1**
증가율(%)	33.3	17.5	12.3	1.7	5.9
지배주주지분	5.0	5.9	6.6	6.7	7.1
증가율(%)	33.4	17.5	12.3	1.7	5.9
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	**177**	**205**	**211**	**215**	**227**
증가율(%)	33.4	15.9	3.2	1.7	5.9
수정EPS(원)	177	205	211	215	227
증가율(%)	33.4	15.9	3.2	1.7	5.9

현금흐름표

(단위:십억원)	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
영업현금	**8.5**	**9.5**	**8.3**	**8.9**	**9.1**
당기순이익	5.0	5.9	6.6	6.7	7.1
자산상각비	2.5	2.4	2.2	1.9	1.7
기타비현금성손익	(0.0)	0.2	0.2	0.2	0.2
운전자본증감	0.3	0.8	(0.7)	0.1	0.1
매출채권감소(증가)	(0.2)	0.4	(0.3)	(0.1)	(0.1)
재고자산감소(증가)	(0.0)	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)
매입채무증가(감소)	0.6	0.1	(0.4)	0.1	0.1
기타	(0.1)	0.3	0.1	0.1	0.1
투자현금	**(15.2)**	**(7.9)**	**(2.5)**	**(2.6)**	**(2.7)**
단기투자자산감소	(7.4)	(1.8)	(1.4)	(1.4)	(1.5)
장기투자증권감소	0.0	(3.6)	(0.5)	(0.5)	(0.5)
설비투자	(4.3)	(0.5)	(0.5)	(0.6)	(0.6)
유형자산처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(0.2)	(0.0)	0.0	0.0	0.0
재무현금	**0.0**	**15.3**	**(1.6)**	**0.0**	**0.0**
차입금증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본증가	(0.5)	15.3	(1.6)	0.0	0.0
배당금지급	0.8	0.9	1.6	0.0	0.0
현금 증감	**(6.7)**	**16.9**	**4.2**	**6.3**	**6.4**
기초현금	12.2	5.6	22.4	26.6	32.9
기말현금	5.6	22.4	26.6	32.9	39.3
Gross Cash flow	8.5	9.8	9.0	8.8	9.0
Gross Investment	7.5	5.3	1.8	1.1	1.1
Free Cash Flow	**1.0**	**4.5**	**7.1**	**7.7**	**7.8**

주요투자지표

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
주당지표(원)					
EPS	177	205	211	215	227
BPS	1,708	2,234	2,395	2,610	2,838
DPS	35	0	0	0	0
밸류에이션(배,%)					
PER	58.7	27.7	31.4	30.9	29.2
PBR	6.1	2.5	2.8	2.5	2.3
EV/ EBITDA	32.2	12.9	14.7	14.2	13.1
배당수익율	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0
PCR	34.4	16.5	23.1	23.5	23.1
수익성(%)					
영업이익율	17.1	19.9	20.9	20.0	20.0
EBITDA이익율	24.7	26.7	26.8	24.8	24.0
순이익율	15.4	16.8	17.9	17.1	17.1
ROE	10.9	9.9	9.1	8.6	8.3
ROIC	41.5	59.9	90.5	109.8	146.4
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	250.5	358.2	397.5	435.1	471.6
이자보상배율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
활동성 (회)					
총자산회전율	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
매출채권회전율	17.6	20.3	22.3	21.1	21.2
재고자산회전율	759.6	1,053.1	1,282.9	1,013.0	1,018.3
매입채무회전율	12.5	11.8	13.2	14.9	15.0

자료: 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간 : 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

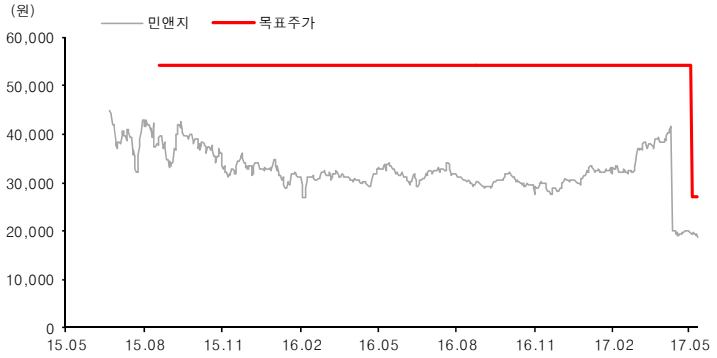
		당사 투자의견 비율(%)
• STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	3%
• BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +20%이상 ~ +50%미만	82%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 0%이상 ~ +20%미만	14%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 0%미만	1%

(2017.3.31 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

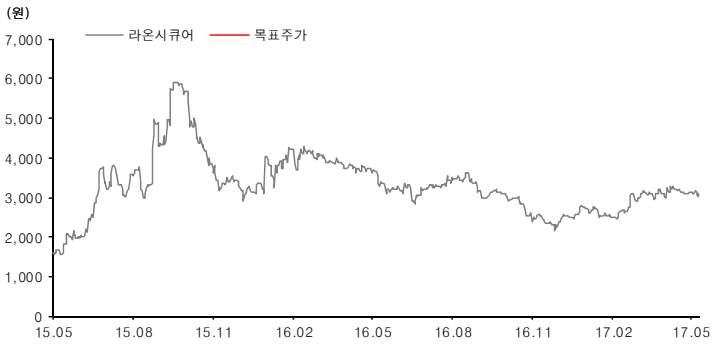
추천일자	투자의견	목표가(원)
2015-08-27	BUY	54,100
2015-09-01	BUY	54,100
2015-10-15	BUY	54,100
2015-11-03	BUY	54,100
2015-11-11	BUY	54,100
2015-12-17	BUY	54,100
2016-01-04	BUY	54,100
2016-01-08	BUY	54,100
2016-02-16	BUY	54,100
2016-03-04	BUY	54,100
2016-03-08	BUY	54,100
2016-05-03	BUY	54,100
2016-05-09	BUY	54,100
2016-06-20	BUY	54,100
2016-07-05	BUY	54,100
2016-08-08	BUY	54,100
2016-09-06	BUY	54,100
2016-09-26	BUY	54,100
2016-10-10	BUY	54,100
2016-10-13	BUY	54,100
2016-10-18	BUY	54,100
2016-10-25	BUY	54,100
2016-11-15	BUY	54,100
2016-12-05	BUY	54,100
2017-02-16	BUY	54,100
2017-03-21	BUY	54,100
2017-04-06	BUY	54,100
2017-05-22	BUY	27,050(권리락)

민앤지(214180.KQ) 주가 및 목표주가 추이



과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역		
추천일자	투자의견	목표가(원)
2017-05-22	NR	

라온시큐어(042510.KQ) 주가 및 목표주가 추이



과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역		
추천일자	투자의견	목표가(원)
2017-05-22	NR	

한국정보인증(053300.KQ) 주가 및 목표주가 추이

