



# 사이버패스(063280)

2007년 4월 27일

전자결제서비스

MY CHART WILL GO ON AND ON

**BUY**

### Valuation

Target Price: 10,700

Price: 6,900

Margin of Safety: 55%

MktCap.(100mn): 1,000

ROE: 26.98%

Op.Magin: 12.88%

PER: 13.53

PBR: 3.11

Dividend Yield: 0%

Major Sh.Holder:

류창완(17.41%)

Foreign Shr.: 8.54%

52weeks Beta: 1.04

52weeks High/Low:

8,140 / 3,090

기업분석 5팀

홍진채 김한슬 최아영

안혜진 엄찬식

### ◆ 전자결제시장의 성장

전자결제시장은 디지털컨텐츠와 전자상거래 시장의 성장에 의해 빠른 속도로 성장하고 있으며 최근에는 실물시장의 거래에 대한 결제도 전자결제로 포섭되고 있다. 전자결제서비스는 진입장벽이 높기 때문에 이러한 결제 수단의 변화로 인하여 전자결제서비스를 제공하는 업체들이 상당수 수혜를 입을 전망이다.

### ◆ 고수익 신규 사업 개척

사이버패스는 단지 산업의 성장으로 인한 수혜뿐만 아니라, 그 안에서 새로운 시장을 개척해나가면서 수익을 창출하고 있다. 휴대폰결제는 소액결제위주로 높은 수수료를 책정할 수 있어서 각광받는 분야인데, 그 동안 특허 문제로 다른 기업의 진입이 어려운 상황이었다. 사이버패스는 최근 업계 3위인 인포허브를 인수하면서 휴대폰결제분야에 진출하여 점유율을 늘려가고 있다. 또한 편의점결제라는 독창적인 시스템을 만들어 독점력을 행사하면서 많은 이익을 얻고 있다.

### ◆ 상대적 저평가

시장의 성장으로 인한 수혜뿐 아니라 추가로 이익을 더욱 늘릴 수 있는 장점을 갖추고 있음에도 불구하고, 사이버패스는 경쟁업체들에 비해 상대적으로 낮은 평가를 받고 있다. 이러한 이유로 서울대투자연구회 리서치 5팀은 사이버패스에 대해 목표주가 10,700원에 매수를 추천한다.

<사이버패스 요약 재무 정보>

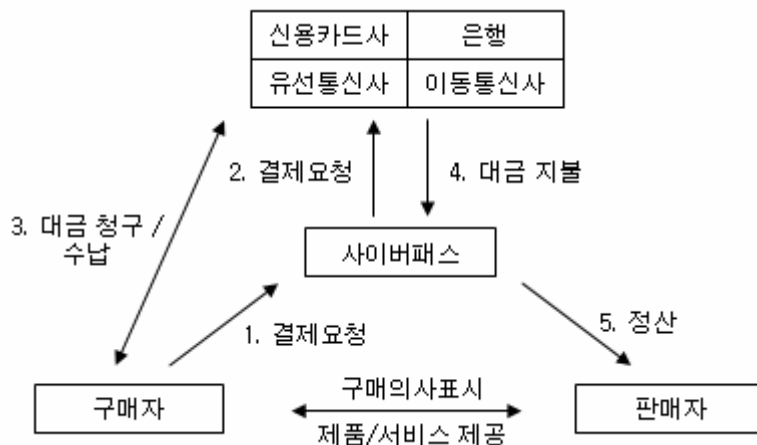
	2002.12	2003.12	2004.12	2005.12	2006.12
매출액	107.8	165.3	192.4	274.8	312.5
영업이익	3.4	8.6	15.4	31.2	40.2
당기순이익	3.5	8.1	11.3	24.1	37.9
영업이익률	3.24	5.23	8.02	11.37	12.88
ROE	7.98	15.89	18.43	30.83	26.98

◆ 경제활동의 필수 요소, 결제

결제는 경제활동에서 빠질 수 없는 요소다. 인간의 경제적 활동이 지속되는 한 결제 행위는 존속할 것이다. 결제 행위의 영역은 수 년 전부터 오프라인에서 온라인으로 점차 확대되는 중이다. 이 과정에서 온라인을 통한 결제시스템에 대한 수요는 점차 증가하는데, 사이버패스는 이러한 통합전자결제시스템을 제공한다. 전자결제사업은 진입장벽이 높고 매출 증가에 따른 추가 비용이 적어서 규모의 경제를 이룰 수 있다. 또한 작년부터 시작한 편의점결제사업은 독점력을 행사하면서 청소년층을 대상으로 빠르게 매출이 증가하고 있다. 한편 사이버패스의 가장 오랜 사업 분야 중 하나인 통신서비스는 거의 성장하지 않고 안정적인 매출 규모를 유지하고 있다.

전자결제 - 높은 진입 장벽과 규모의 경제

기존의 전자결제는 판매자가 직접 은행 등의 금융권과 계약을 맺는 방식이었는데, 다양한 결제수단을 원하는 구매자의 욕구를 판매자가 충족시키기 어려워져 결제 분야를 전담하는 시스템을 외부로부터 도입하게 되었다. 사이버패스는 빌게이트라는 전자결제솔루션을 통해 하나의 결제모듈로 ARS, 폰빌, 휴대폰, ADSL, 신용카드, 계좌이체/CMS, 전자화폐 결제 서비스를 통합 제공한다. 현재 3,000여 회사와 7,000여 웹사이트를 고객으로 확보하고 있다.



구매자는 우선 판매자의 제품이나 서비스에 대해 구매의사표시를 하고, 사이버패스가 제공하는 결제수단을 통해 결제를 요청한다. 사이버패스는 선택된 결제수단에 대응되는 기관에 결제를 의뢰하고, 그 기관에서는 구매자에게 대금을 청구하여 수납한 다음 사이버패스로 대금을 지불한다. 사이버패스는 지불된 대금에서 일정 수수료를 제외한 나머지를 판매자에게 지급한다.

전자결제사업의 진입장벽은 꽤 높은 편인데, 기술력, 영업망/인프라 확보, 브랜드 신뢰도

구축 등에서 후발 주자가 불리한 점이 많기 때문이다. 전자결제 서비스를 위해서는 네트워크 상에서 신뢰도 높은 데이터 전송을 가능하게 하는 기술이 필요하다. 또한 금융권, 통신사 등 결제와 관련된 기관들과의 결제인프라를 구축해놓아야 한다. 그리고 고객 입장에서는 자금을 다루는 중요한 시스템이기 때문에 가격보다는 지금까지 쌓아온 서비스의 신뢰도, 즉 브랜드 인지도를 더욱 중요시하게 된다.

그리고 전자결제사업에서는 규모의 경제를 비교적 쉽게 이룰 수 있다. 은행, 통신사 등 자금결제기관과 연계된 시스템을 한 번 구축해놓으면 신규 고객이 생길 때마다 이 시스템에 연결시켜주기만 하면 되므로 매출 증가에 대한 변동비가 매우 적다. 통합전자결제서비스업체로는 이니시스, 한국사이버결제가 있고, 휴대폰결제에 특화된 업체로 모빌리언스, 다날이 있다. 사이버패스는 최근 휴대폰결제업체인 인포허브를 인수하면서 휴대폰결제분야로 영역을 넓혀가고 있다.

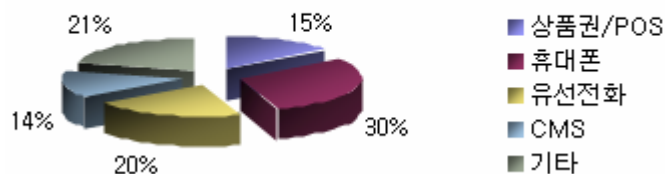
**편의점결제 - 독점력 행사**

사이버패스는 2006년 편의점결제시스템에 대한 특허를 취득하고 8월부터 서비스를 시작했다. 이는 사이버패스 고유의 결제시스템으로서 현재 국내에서 독점을 형성하고 있으며, 중국에도 특허를 내고 진출을 모색 중이다. 주 고객은 온라인게임을 즐기는 청소년들로서, 온라인게임의 이용권이나 아이템의 구입에 필요한 캐쉬 등을 편의점에서 구매할 수 있게 해준다. 기존의 전자결제시스템에 접근하기 어려운 청소년들에게 편의점결제는 매력적인 결제수단이다.

**통신서비스 - 저성장 / 안정성**

사이버패스는 후불제 가입형 국제전화, 선불형 국제전화, 통화 중계 서비스 등도 제공하고 있는데 이 분야의 매출액은 거의 변동하지 않고 안정적인 규모를 유지하고 있다.

사이버패스 매출비중



<자료: 기업 공시 자료>

◆ 고성장이 전망되는 전자결제산업

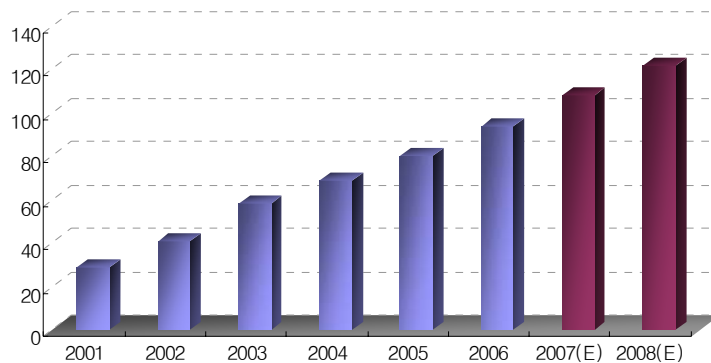
전자결제시장은 디지털콘텐츠와 전자상거래 시장의 성장으로 인하여 지속적으로 높은 성장세를 보여왔으며, 최근에는 실물시장의 거래에 대한 결제도 전자결제로 포섭되면서 새로운 성장 요인이 되고 있다.

**디지털콘텐츠 시장의 성장**

디지털콘텐츠 시장은 초기에는 ‘디지털콘텐츠는 무료다’라는 인식이 있을 정도로 디지털화된 콘텐츠를 이용하는데 자신의 돈을 지불하려는 이용자는 없었고, 따라서 게임콘텐츠를 제외하고는 결제가 전무한 실정이었다. 그러나 싸이월드의 도토리 등을 필두로 유료콘텐츠 시장이 개척되면서 온라인 콘텐츠의 유료화가 가속되었다. 이후 인터넷 인프라가 더욱 활성화되고 양질의 디지털콘텐츠가 양산되면서 디지털콘텐츠에 대한 구매 문화도 바뀌게 되었다.

이에 따라 상당수 기업들이 온-오프라인 통합 전략을 수립하며 사업을 다각화하는 등 오프라인 서비스가 온라인화되고 있다. 온라인 음악 시장의 본격적인 유료화가 이뤄지기 시작하였고, 메가스터디, YBM 등 오프라인 교육콘텐츠의 온라인화, 오프라인 게임(테이블보드게임)을 온라인화한 온라인보드게임 등이 출시되었고, 오프라인 비디오점 또한 온라인화가 가속화 되고 있다.

디지털콘텐츠 시장 규모 (단위: 천억 원)



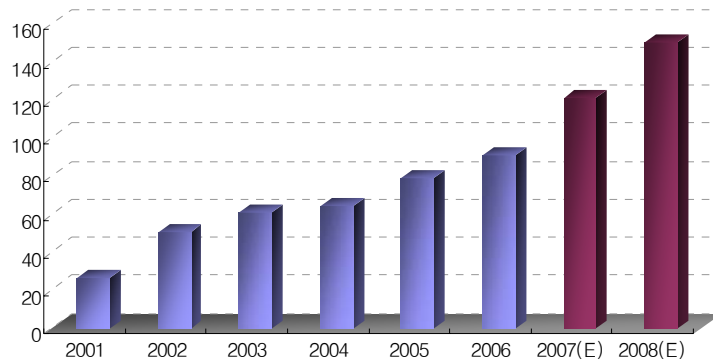
<자료: 한국소프트웨어진흥원>

**전자상거래 시장의 성장**

전자상거래 시장의 성장도 전자결제 시장의 성장을 견인하는 주요 동력이 되어왔다. IMF 이후 경기 둔화 시 소비자들이 저가구매를 지향하는 특성을 보이고 있어 경기 둔화 시에도 여전히 사이버쇼핑몰 거래액 규모는 증가할 것으로 예상된다. 전자상거래가 인터넷 포털업체의 주요 수익모델로 자리매김하고 있고, 쇼핑몰업체의 규모의 경제 효과가 나타나고 있는 점을 감안할 경우 국내 전자상거래 시장은 점진적으로 확대될 것으로 전망된다.

통계청의 발표에 따르면 지난해 4·4분기 전자상거래 총 규모는 전년 동기보다 23.1% 늘어난 123조290억 원으로 집계됐다. 이와 함께 지난해 전자상거래 중 사이버쇼핑몰을 통한 거래는 13조4596억 원으로 전년보다 26.1% 늘어났으며 지난해 사이버 쇼핑몰 사업체 수는 4531개로 지난 2005년(4355개)보다 4% 증가했다.

전자상거래 시장 규모 (단위: 천억 원)



<자료: 통계청>

**실물시장 포섭**

케이블TV 월 수신료, 신문 대금, 대리운전대금에 대한 오프라인 수납을 휴대폰으로 결제할 수 있는 비즈니스 모델이 시도되고 있으며, 결혼식 축의금, 공과금, 등록금, 동창회비, 정당후원금, 적십자비, 등 실물시장의 결제가 전자결제로 이루어지면서 전자결제의 영역은 한층 넓어지고 있다.

이러한 추세에 발맞추어 사이버패스는 대리운전 대금 결제, 신문대금, 케이블TV 수신료 납부 등을 휴대폰, 온라인을 통해 결제할 수 있는 서비스를 2005년부터 출시하였으며, 도미노피자 및 피자헛 등의 오프라인 수납대행서비스를 온라인화 하였고, 각종 자격증 및 공무원시험의 원서접수대행서비스 등으로 영역을 확장하고 있다.

**성장의 한계**

전자결제시장은 과거 뛰어난 성장을 보여왔고, 그 성장세는 앞으로도 당분간 유지될 전망이다. 그러나 이러한 성장은 결제 '수단'의 변화에서 오는 것이지, 결제 '능력'의 증대에서 오는 것이 아니다. 전자결제시스템의 구매자들은 대부분 B2C 기반의 업체 및 기관이며, 따라서 이들의 매출은 개인의 결제능력에 따라가게 된다. 소비자의 결제능력에는 한계가 있고, 궁극적으로 결제능력의 증대는 국가 전체의 경제 성장과 궤를 같이 하게 될 것이다. 따라서 결제 수단의 변화가 포화되는 시점에서 전자결제업체들의 성장은 저성장국면으로 접어들 것이고, 이에 대비하여 새로이 결제수단의 변화가 진행되는 국가로의 진출을 모색하여야 한다고 볼 수 있다.

### ◆ 플러스 알파 요소와 저평가의 매력, 사이버패스

#### 경쟁현황 - PG와 유무선결제로 양분, 상호 협력 체제 구축

##### 1) PG 업계는 재편 중

카드사의 감독강화, 서비스 안전에 대한 사용자들의 인식강화 등으로 인해 PG업계가 소수 대형사 위주로 급격히 재편되고 있다. 신용카드 결제 부분의 경우 최근까지 100여 개에 이르는 중소기업이 난립하여 불법 영업을 일삼으면서 시장을 혼탁하게 한 점과 이에 대응한 카드사들의 PG사에 대한 차등화 전략, 신규 쇼핑몰들의 자금력이 튼튼한 대형 PG사 선호로 인한 대형 PG사로의 영입 등의 과정을 거치면서 자연스럽게 대형 PG사 위주로 업계가 재편되고 있다. 또한 2006년 기준 온라인 쇼핑 거래액 10조 원과 디지털 콘텐츠 거래액 1조5000억 원 돌파를 기록한 시장 상황과 신규 디지털 기기의 등장과 연계한 다양한 결제 수단의 등장은 기업들의 몸집 부풀리기를 가속화 시키고 있다.

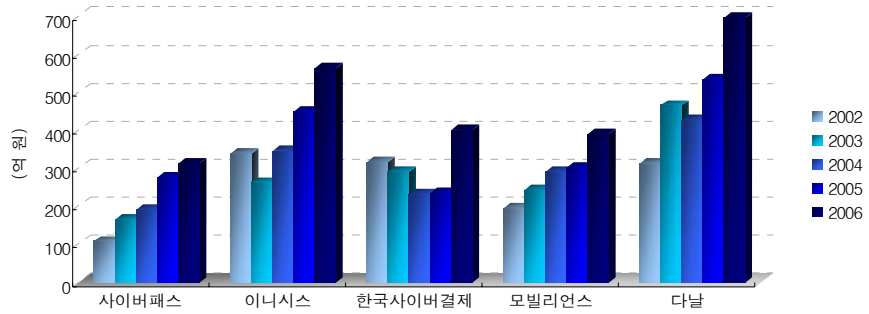
##### 2) 유무선결제군은 소액중심으로 급성장 중

현재 낮은 진입 장벽으로 인한 경쟁사 난립으로 인한 수익성 악화, 신용카드사의 어려움을 떠안아야 하는 시장 구조 등으로 인해 어려움을 겪고 있는 PG서비스에 반해 소액결제수단으로 자리잡은 휴대폰 결제서비스는 급성장을 거듭 중이다. 정보통신부에 따르면 디지털 콘텐츠를 구매할 때의 결제 수단은 휴대폰 70% 신용카드 22% 온라인 송금 5% 등으로 휴대폰 결제 비중이 절대적으로 높다. 휴대폰 결제시장 규모는 2002년 4,000억원에서 꾸준한 성장세를 보이며 2006년에는 1조원을 넘어섰다. 휴대폰 결제는 수수료가 높은 특징으로 인해 소액 결제를 중심으로 지속적으로 성장할 것으로 보인다.

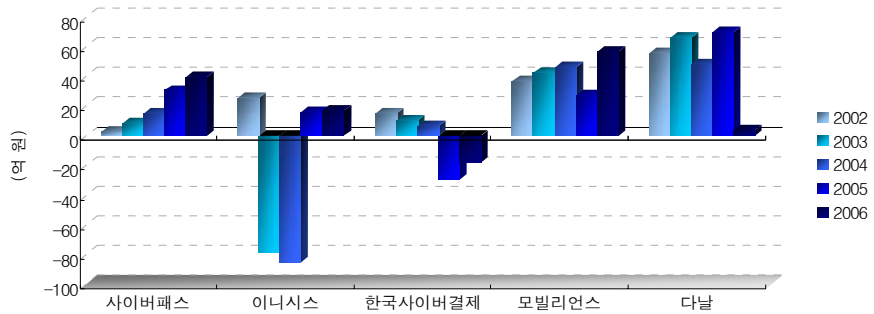
이들 PG군과 소액결제군은 서로 경쟁 관계가 아니라 '재판매'라는 형태를 통해 서로가

커버하지 못하는 방식의 결제수단을 보완해주는 전략을 구사 중이다.

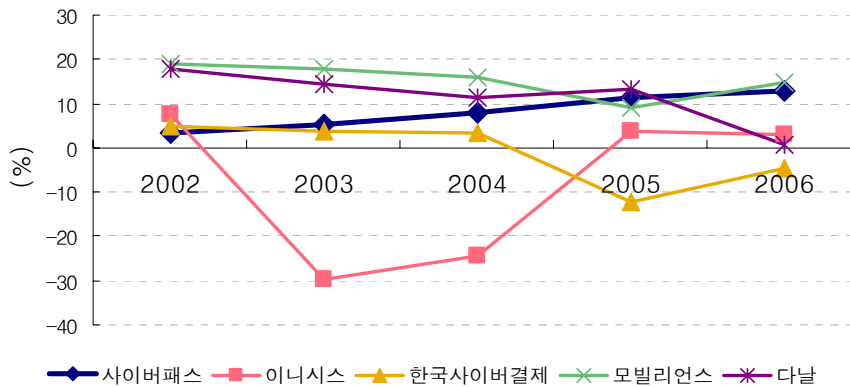
기업별 매출액 추이



기업별 영업이익 추이



기업별 영업이익률 추이



<자료: 기업 공시 자료>

고마진 소액결제시장 신규 진출

1) 특허로 인한 진입장벽

휴대폰 결제의 경우 다날, 모빌리언스, 인포허브 사가 특허를 보유하고 있다. 사이버패스가 인포 허브를 인수함에 따라 사이버 패스는 핸드폰 결제 사업에 직접적으로 나설 수 있게 되었다. 또한 특허 보유 여부를 떠나서 통신사와의 시스템 구축 및 신규 계약의 어려움, 장기간의 시간이 소요되는 결제 시스템 신뢰성 확보, 온라인 쇼핑몰이나 콘텐츠 제공업체 확보를 위한 영업력 등의 측면에서 봤을 때 현재의 선두 업체들이 우위를 점하고 있는 시장으로의 신규 진입은 수월하지 않을 것이다.

## 2) 휴대폰결제 재판매를 직접 매출로 되돌릴 수 있음

기존의 사이버패스는 PG사업자로서 모빌리언스에게 휴대폰 결제를 재판매 해왔다. 이번 인포허브 인수로 인해 사이버패스는 재판매로 인한 추가 수수료 부담을 절감할 수 있어 수익성 개선에 기여할 전망이다.

## 편의점결제분야 독점 & 중국 진출

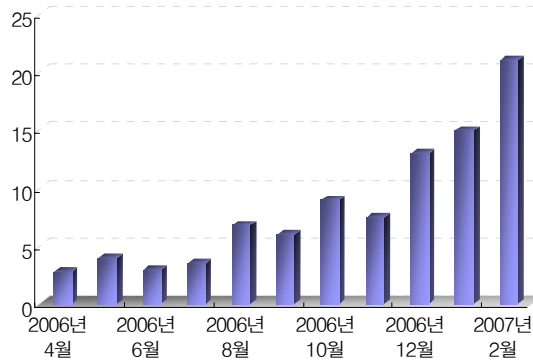
사이버패스는 국내에서 최초로 편의점 POS 결제를 시작하였으며 이를 위해 GS25, 바이더웨이, 미니스톱과 선불형 지불수단의 판매 및 충전에 대한 요금 수납 업무 대행에 대한 계약을 맺었다. POS 결제 서비스 초기인 2006년 3월에는 결제금액이 3억 원 수준이었으나 2007년 2월에는 21억 원을 넘어섰다.

통신사와 수익배분이 이뤄지는 대부분의 전자결제 서비스와 달리 편의점 POS 결제는 편의점과 수익배분이 이뤄지고 사이버 패스가 독점하고 있는 시장이므로 수익성이 높다. 또한 편의점 결제 서비스의 비즈니스 모델에 대한 특허를 출원하였고 편의점 업체에 시스템을 무료로 제공하여 설치함으로써 경쟁자의 시장 진입을 상당 부분 제한하였다. 편의점 결제 시장은 현재 대부분의 매출이 게임 부분에서 일어나고 있지만 그 응용 폭은 매우 크다고 할 수 있다. 그리고 앞으로 POS가 설치되어 있는 마트 등으로 사업을 확대할 계획이다.

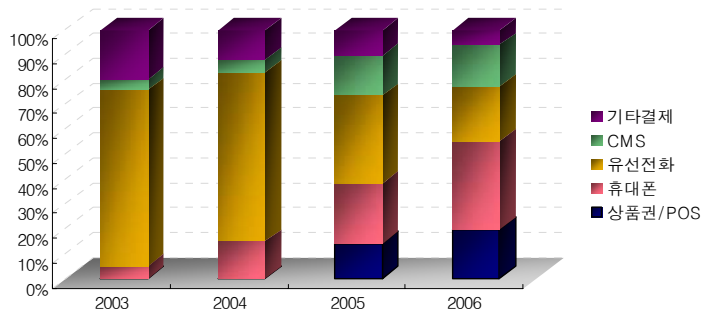
체계적인 금융시스템 미비로 주로 선불 결제가 이뤄지는 중국과 같은 후진국 시장에 편의점POS 결제 서비스는 적합성이 크기 때문에 중국 진출 시에 성장 가능성이 높다. 또한 편의점 POS 결제 서비스가 주 타깃으로 삼고 있는 시장이 온라인 게임 시장인데 우리나라 온라인 게임업체들이 중국에서 선두에 있는 점도 긍정적으로 작용할 것이다.



편의점결제 월별 매출 (억 원)



결제수단별 매출비중



<자료: 사이버패스, 미래에셋증권>

상대적 저평가 매력

이러한 상대적인 매력에도 불구하고 사이버패스는 시장에서 그 가치를 인정받지 못하고 있다. PG 업계가 극심한 경쟁으로 수익성이 저하되어 시장에서 관심이 멀어진 반면 사이버패스는 안정적으로 성장을 이룩해 나가고 있었기 때문에 괴리가 생긴 것으로 보인다.

<기업별 주요 투자 지표>

	사이버패스	이니시스	한국사이버결제	모빌리언스	다날
EPS	510	221	-1442	367	486
주가	6900	4205	2270	8080	6770
PER	13.5	19.0	-1.6	22.0	13.9
ROE	26.98	8.92	-269.6	12.19	-3.95
영업이익률	12.88	3.1	-4.45	14.68	0.65

<자료: 기업 공시 자료>

## ◆ VALUATION

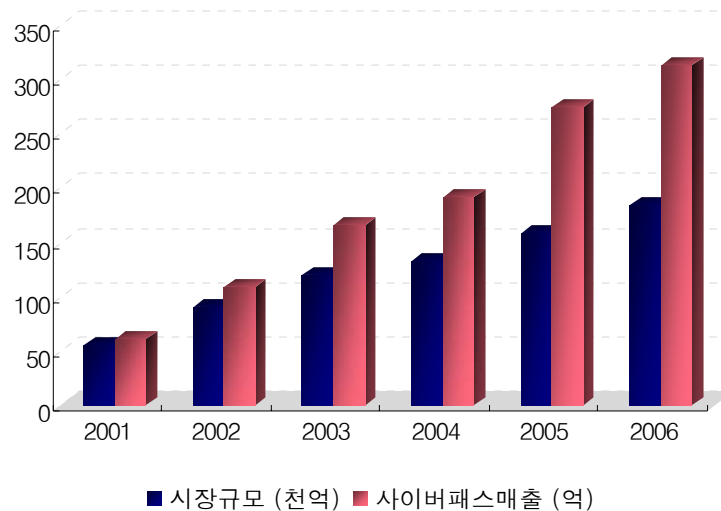
## 매출 추정

사이버패스의 매출은 결제수단별로 다양한데, 각각이 서로 대체재의 역할을 하기 때문에 결제수단별로 매출을 추정하는 것은 매우 어렵다. 따라서 전자결제의 주 수요처가 되는 디지털컨텐츠 시장과 전자상거래 시장의 향후 규모를 추정한 후 이를 사이버패스의 매출에 적용시켰다.

## 1) 기본 시나리오

기본 시나리오에서는 과거 5년간의 각 시장의 성장이 2010년까지 그대로 이어진다고 가정하여 시장 규모를 추정하였다. 그리고 과거의 시장 규모와 사이버패스의 매출을 비교해보면 다음과 같다.

전자결제 수요와 사이버패스 매출



<자료: 통계청, 사이버패스>

사이버패스의 매출의 성장속도는 시장 규모의 성장 속도보다 더욱 빠르다. 두 시장 이외의 시장에서의 결제 수요의 형성과 시장점유율의 증대 때문으로 해석할 수 있다. 이를 반영하기 위해 시장의 성장에 대한 초과성장률을 구해보았다.

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
디지털컨텐츠 시장	29	41	58	69	80	94
전자상거래 시장	26	50	61	64	79	91
합계 (천억)	55	91	119	133	159	185
사이버패스매출 (억)	60	108	165	192	275	313
시장성장률		65.5%	30.8%	11.8%	19.5%	16.4%
기업성장률		80.0%	52.8%	16.4%	43.2%	13.8%
초과성장률		8.8%	16.8%	4.1%	19.8%	-2.2%

2002년부터 2006년까지의 초과성장률을 산술평균한 9.5%를 향후 시장 성장에 대한 사이버패스의 초과성장률로 적용하였다. 그 결과는 다음과 같다.

	2007(E)	2008(E)	2009(E)	2010(E)
예상매출액 (억)	424	504	594	702

2006년의 매출액에 대해 연평균 22%의 성장인데, 2001년부터의 성장률이 38%였던 점을 감안하면 무리한 가정은 아니라고 볼 수 있다. 다만 이러한 성장에는 신규 진출한 휴대폰 사업의 시장점유율이 점진적으로 늘어날 것이라는 가정을 포함하고 있어서 어느 정도 낙관적인 전망이라고 볼 수 있고, 따라서 낙관적인 시나리오에 대한 전망은 별도로 구성하지 않았다.

2) 비관적 시나리오

비관적 시나리오에서는 경제수단의 변화로 인한 성장이 2007년부터 멎기 시작한다고 가정하고, 2006년의 시장 성장률 16.4%를 연도별로 절반으로 줄여서 GDP 성장률인 4%까지 수렴시켰다. 또한 시장점유율의 증가로 인한 초과성장도 없다고 가정하였다.

	2007(E)	2008(E)	2009(E)	2010(E)
예상매출액 (억)	364	394	410	426

3) 제외 사항

이 가정에서 텔레콤사업부의 저성장성을 독립적으로 평가하지 않았고, 실물시장의 포섭으로 인한 성장, 영업마진 증가로 인한 영업이익 증가를 감안하지 않았으므로 보수적이라 볼 수 있다.

DCF

1) 할인율의 추정

WACC의 추정에 사용된 지표는 다음과 같으며 2010년 이후의 영구성장률은 4%, 할인율은 15%를 적용하였다.

자기자본비용	12.15%
1년치일별베타	1.044
한국시장프리미엄	7.00%
3년만기국채수익률	4.84%
<b>WACC</b>	<b>11.79%</b>
차입금가치(이자발생부채)	2,463,192
주주지분가치(시가총액)	56,283,300
한계조달금리	5.00%

2) 적정주가

각 시나리오별 적정주가는 다음과 같다.

	보통	비관
FCF	32,626,136	29,122,442
CV	76,151,320	49,588,050
FCF+CV <sup>1</sup>	101,932,735,607	74,253,363
주식 수	8,157,000	8,157,000
적정주가	12,496	9,103
현재주가	6,900	6,900
괴리율	81.1%	31.9%

PM

PM법에서는 앞서의 매출 추정을 그대로 사용하고 2005년, 2006년의 매출액순이익률의 평균인 10.47%를 적용하여 2010년의 당기순이익, 주당순이익을 도출하였다. 여기에

<sup>1</sup> FCF, CV의 단위는 천 원이다.

사이버패스가 경쟁 기업에 대해 시장점유율을 늘려갈 수 있는 요소가 있음에도 불구하고 상대적으로 낮은 PER을 적용 받고 있는 것을 감안하여 target PER은 사이버패스, 모빌리언스, 다날, 이니시스 4사의 현재 PER 평균으로 정하였다.<sup>2</sup> 이렇게 산정된 2010년 연말의 주가를 3년 만기 국채수익률 4.84%로 할인하여 2007년 5월의 적정 주가를 구하였다.

	보통	비관
2007년 5월 적정주가	13,177	8,008
과리율	91.0%	16.1%

### 목표주가

DCF에서의 목표주가는 각 시나리오의 결과값을 산술평균한 10,800원으로 한다. PM에서의 목표주기도 같은 방법을 적용하여 10,593원으로 한다. 최종 목표주가는 이 두 값의 산술평균인 10,700원으로 한다. 2007년 4월 27일 현재 주가 6,900원과의 괴리율은 55%이다.

### ◆ 결론 -안정성, 성장성, 저평가를 검비: 매수

사이버패스는 전자결제시장의 성장에 따른 수혜를 그대로 받을 뿐 아니라 그 안에서 고부가가치를 가진 서비스의 판매 비중을 늘림으로써 이익의 질도 향상시키고 있다. 신규로 진출하는 휴대폰결제 산업은 기존의 영업망을 활용하여 안정적으로 점유율을 늘려갈 수 있을 전망이다. 편의점결제 사업은 국내에서 독점력을 행사하면서 해외에 진출하기에도 유리한 여건을 갖추고 있다. 반면 시장에서는 사이버패스를 경쟁업체에 비해 낮게 평가하고 있어 저평가 매력까지 돋보인다. 이에 SMIC 리서치 5팀에서는 사이버패스가 가진 성장하는 시장 내에서의 플러스 알파 요소에 더하여 저평가 요인으로 인하여 투자 가치가 높다고 판단하여 매수 의견을 내린다.

이 보고서는 서울대 투자연구회의 리서치 결과를 토대로 한 분석보고서이며 그 정확성과 완전성을 보증하지 않습니다. 서울대투자연구회에서는 본 보고서의 내용에 의거한 어떤 행위도 책임을 지지 않습니다.

<sup>2</sup> 다날의 경우 현재 단기적으로 적자전환 상태이기 때문에 2005년의 EPS를 이용하였으며 한국사이버결제 2년간 적자상태여서 제외하였다.

◆ 사이버패스 재무제표

대차대조표

[단위: 억 원]

항 목	2002.12.31	2003.12.31	2004.12.31	2005.12.31	2006.12.31
현금및현금등가물	49.2	38.3	52.4	72.9	81.8
유가증권	-	-	-	-	5.0
매출채권	0.9	1.1	22.2	35.1	41.1
당좌자산(계)	82.5	90.0	123.4	161.0	210.2
재고자산(계)	-	-	-	-	-
유동자산(계)	82.5	90.0	123.4	161.0	210.2
투자자산(계)	21.8	27.1	27.5	26.1	59.8
유형자산(계)	10.8	10.6	11.9	10.0	9.6
무형자산(계)	2.0	3.5	2.9	4.8	10.0
고정자산(계)	34.8	41.3	42.4	41.0	79.5
<b>자산총계</b>	<b>117.3</b>	<b>131.4</b>	<b>165.9</b>	<b>202.1</b>	<b>289.8</b>
매입채무	4.8	2.5	11.9	16.2	17.5
단기차입금	-	-	-	17.9	-
유동성장기부채	-	11.6	16.7	-	-
유동부채(계)	40.4	56.8	84.9	100.1	74.1
사채(계)	25.9	15.8	-	-	-
장기차입금(계)	3.0	-	10.0	10.0	20.0
고정부채(계)	30.8	18.4	14.3	11.8	24.6
<b>부채총계</b>	<b>71.3</b>	<b>75.2</b>	<b>99.2</b>	<b>111.9</b>	<b>98.8</b>
자본금	33.4	33.4	33.4	33.6	40.7
자본잉여금	13.1	13.1	13.1	13.2	68.2
이익잉여금	-1.1	6.9	18.2	42.4	80.4
자본조정	0.5	2.5	1.8	0.8	1.5
<b>자본총계</b>	<b>45.9</b>	<b>56.1</b>	<b>66.7</b>	<b>90.2</b>	<b>191.0</b>

손익계산서

[단위: 억 원]

항 목	2002.12.31	2003.12.31	2004.12.31	2005.12.31	2006.12.31
<b>매출액</b>	107.8	165.3	192.4	274.8	312.5
매출원가	76.5	108.4	121.6	188.2	213.7
매출총이익	31.3	56.8	70.7	86.6	98.7
판매비와관리비	27.8	48.2	55.3	55.4	58.4
<b>영업이익</b>	3.4	8.6	15.4	31.2	40.2
영업외수익	3.8	4.6	7.4	6.2	12.2
영업외비용	3.2	2.2	6.8	2.9	2.3
<b>경상이익</b>	4.0	11.1	15.9	34.4	50.1
특별이익	-	-	-	-	-
특별손실	-	-	-	-	-
법인세차감전순이익	4.0	11.1	15.9	34.4	50.1
법인세등	0.5	3.0	4.6	10.3	12.1
<b>당기순이익</b>	3.5	8.1	11.3	24.1	37.9

현금흐름표

[단위: 억 원]

항 목	2002.12	2003.12	2004.12	2005.12	2006.12
<b>영업활동으로 인한 현금흐름</b>	19.7	-4.9	21.2	32.5	8.4
현금의 유출이 없는 비용 등의 가산	7.8	13.7	15.9	15.1	11.7
유형자산 감가상각비	2.6	2.4	2.9	3.0	3.0
무형자산 감가상각비	0.6	0.7	1.1	1.5	1.8
현금의 유입이 없는 수익 등의 차감	0.0	0.1	0.0	0.0	1.6
영업활동으로 인한 자산부채의 변동	8.4	-26.7	-5.9	-6.7	-39.6
<b>투자활동으로 인한 현금흐름</b>	-7.9	-2.9	-7.4	-12.6	-53.7
투자활동으로 인한 현금유입액	0.0	3.0	4.8	4.0	16.0
투자활동으로 인한 현금유출액	7.9	6.0	12.2	16.6	69.8
<b>재무활동으로 인한 현금흐름</b>	15.9	-3.0	0.3	1.0	54.2
재무활동으로 인한 현금유입액	15.9	-	10.5	18.6	82.6
재무활동으로 인한 현금유출액	-	3.0	10.2	17.6	28.4
<b>현금의 증가(감소)</b>	27.7	-10.9	14.1	20.9	8.9