# COMPANY UPDATE

2025. 11. 19

대체투자팀

홍진현 Analyst
jinhyun.hong@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

# 코나아이 (052400)

## 3Q Review: 어닝 서프라이즈 발표, 사업 안정성 강화

- 매출 YoY +68%, 순이익 YoY +304%, 영업이익률 YoY +140bps
- 미주 중심 고단가 Chip 사업 YoY +159% 상승하며 실적을 견인
- 3분기부터 지역사랑 상품권 정부예산 반영되며 고성장. 장기 성장은 관전

▶ 종목 정보

**Not Rated**

| | |
|---|---|
| 목표주가 | n/a |
| 현재주가 | 43,550원 |
| 시가총액 | 6,342.3억원 |
| 주식수 (유동주식 비중) | 14,563,291주 (59.3%) |
| 52주 최저/최고 | 14,100원/81,000원 |
| 60일-평균거래대금 | 83.3억원 |

▶ 수익률

| | 1개월 | 6개월 | 12개월 |
|---|---|---|---|
| 코나아이 (%) | -8.7 | -4.0 | 208.9 |
| Kosdaq 지수 대비 (%pts) | -10.7 | -20.8 | 142.4 |

▶ 컨센서스

| | |
|---|---|
| 커버 증권사 수 | n/a |
| 목표주가 | n/a |
| 추천 점수 | n/a |

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

## WHAT'S THE STORY?

**재무 및 수익성 개선:** 3분기 코나아이는 매출 933억원 (YoY +68%), 순이익 301억원(YoY +304%) 기록하며 호실적 발표. 영업이익율은 32%, 매출총이익률은 48%로, 전년 동기대비(각 18%, 43%) 상승세. 3분기 실적은 미주 중심 Chip 사업의 고성장과 플랫폼 사업(지역사랑상품권 등) 수수료 매출의 회복이 동시에 작용한 결과.

**메탈카드 및 메탈 지문카드 매출 확대:** Chip 사업의 미주향 매출 YoY +159%, QoQ +101% 상승. 카드 시장 전체는 성숙 산업이지만 메탈카드 및 메탈 지문카드(코나아이 세계 최초 상용화) 비중이 빠르게 확대되면서 ASP(평균판매단가)가 상승하였고, 고부가가치 제품 비중 증가가 영업레버리지로 이어짐. 미국 및 유럽은 프리미엄 카드 중심으로 재편되는 중기 사이클에 진입, 코나아이의 상승세 동반될 가능성 보유. 한국 및 아시아는 플라스틱 카드 재발급 중심의 정체 국면으로, 국내 비중 감소와 해외 비중 확대 예상

**지역사랑상품권 성장 관전 포인트:** 지역사랑상품권(지역화폐)은 2026년부터 본 예산에 포함. 과거처럼 추경 의존도가 높고 분기별 편차가 큰 일회적·경기변동형 사업에서 벗어나 상시적·체계적·안정적 사업으로 전환되었다는 점에서 고무적. 최근 예산 삭감 논의 부각되며 주가에는 조정 압력이 있었으나, 본예산 편입 자체가 정책 지속성을 의미. 동사는 50~60% 시장점유율을 확보한 선도 사업자로, 지역화폐의 성장의 최대 수혜 기업. 향후 지역화폐 성장탄력의 관전 포인트는 ① 예산안 증액 여부 ② 행안부 외 타부처(농림·보건 등) 예산의 편입 ③ 사용처 확대(지방 소매상점·지역축제·농협365·하나로마트 등)로 인한 발행액 증가 ④ 지역화폐 예산의 기금화

## SUMMARY FINANCIAL DATA

| | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 |
|---|---|---|---|---|
| 매출액 (십억원) | 195 | 242 | 280 | 236 |
| 영업이익 (십억원) | 48 | 49 | 34 | 33 |
| 순이익 (십억원) | 53 | 34 | 29 | 30 |
| EPS (adj) (원) | 3,378 | 2,206 | 1,945 | 2,029 |
| EPS (adj) growth (%) | 176.2 | (34.7) | (11.8) | 4.3 |
| EBITDA margin (%) | 27.3 | 23.3 | 15.4 | 18.9 |
| ROE (%) | 45.5 | 24.4 | 18.2 | 16.2 |
| P/E (adj) (배) | 9.6 | 7.4 | 9.2 | 13.6 |
| P/B (배) | 3.4 | 1.5 | 1.4 | 2.0 |
| EV/EBITDA (배) | (6.7) | 2.0 | 3.6 | 6.9 |
| Dividend yield (%) | 0.0 | 0.0 | 2.8 | 2.5 |

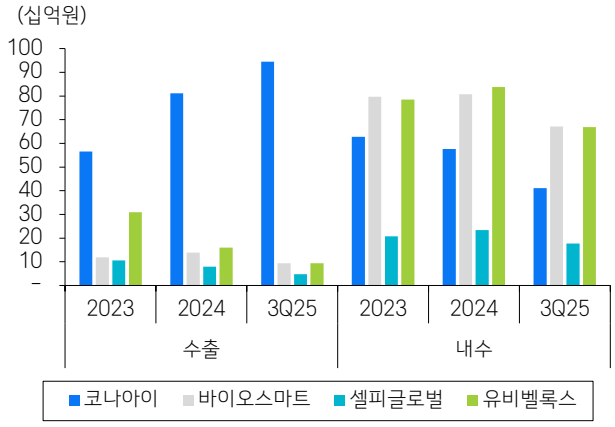
자료: 코나아이, 삼성증권

### 표 1. 코나아이 분기별 실적

| (십억원) | | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 2023 | 2024 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 매출 | | 54.3 | 66.4 | 55.6 | 60.0 | 58.3 | 67.2 | 93.3 | 280.2 | 236.3 |
| *YoY (%)* | | *-13.4* | *-19.2* | *-20.6* | *-8.1* | *7.4* | *1.2* | *67.8* | *15.7* | *-15.7* |
| Chip 사업 | 국내 | 19.4 | 18.6 | 15.0 | 9.9 | 13.5 | 16.2 | 13.2 | 62.9 | 42.9 |
| | 아시아 | 4.2 | 7.5 | 3.4 | 2.9 | 5.1 | 2.9 | 1.4 | 18.0 | 9.4 |
| | 유럽 | 0.3 | 0.1 | 1.1 | 0.1 | 0.1 | 0.0 | 0.6 | 1.6 | 0.7 |
| | 미주 | 8.6 | 21.9 | 18.7 | 31.9 | 19.5 | 24.2 | 48.5 | 81.2 | 92.2 |
| | 아프리카 등 | 7.4 | 4.6 | 1.8 | 2.0 | 1.6 | 1.9 | 1.5 | 15.8 | 5.0 |
| 플랫폼 (지역화폐 등) | | 13.2 | 12.6 | 13.0 | 4.5 | 14.5 | 13.4 | 21.3 | 43.3 | 49.3 |
| 신사업 | | 1.1 | 0.8 | 2.4 | 8.3 | 3.9 | 8.5 | 6.6 | 12.6 | 19.0 |
| 금융사업 | | 0.2 | 0.2 | 0.1 | 0.4 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.9 | 0.3 |
| 매출 총 이익 | | 18.9 | 29.4 | 23.9 | 23.4 | 27.7 | 31.2 | 45.2 | 110.2 | 95.7 |
| *YoY (%)* | | *-31.8* | *-13.9* | *-7.4* | *4.5* | *46.1* | *5.9* | *89.0* | *-8.2* | *-13.2* |
| 영업 이익 | | 3.7 | 13.5 | 10.1 | 6.1 | 12.7 | 17.2 | 30.2 | 33.7 | 33.4 |
| *YoY (%)* | | *-65.6* | *-1.7* | *21.1* | *658.8* | *242.7* | *27.1* | *198.5* | *-31.0* | *-0.8* |
| 당기순이익 | | 5.3 | 10.6 | 7.4 | 6.8 | 9.0 | 15.6 | 30.1 | 28.9 | 30.2 |
| *YoY (%)* | | *-36.7* | *8.2* | *6.7* | *81.0* | *71.3* | *46.5* | *303.9* | *-15.8* | *4.4* |

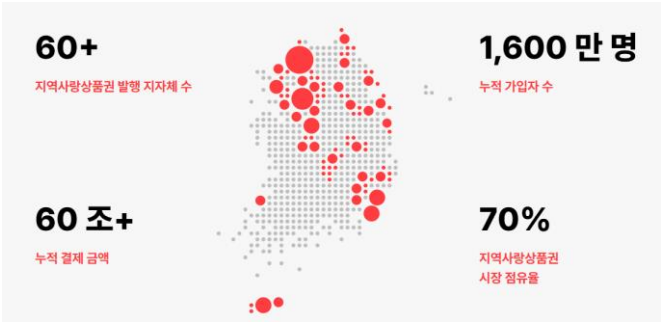
자료: 코나아이, 삼성증권

### 그림 1. 국내 보안 칩 및 카드 공급사 매출



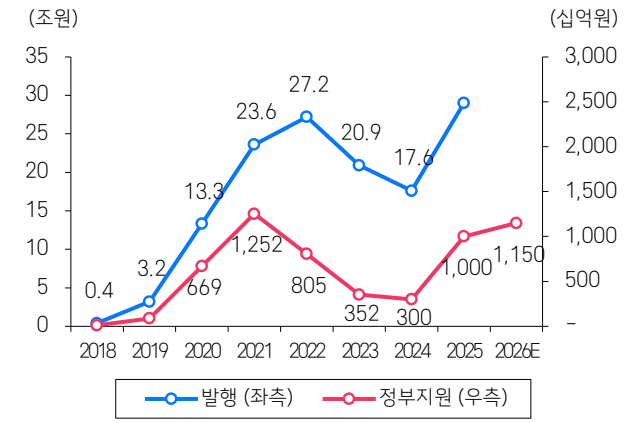

자료: 각 사, 삼성증권

### 그림 2. 코나아이 지역사랑상품권(지역화폐) 실적



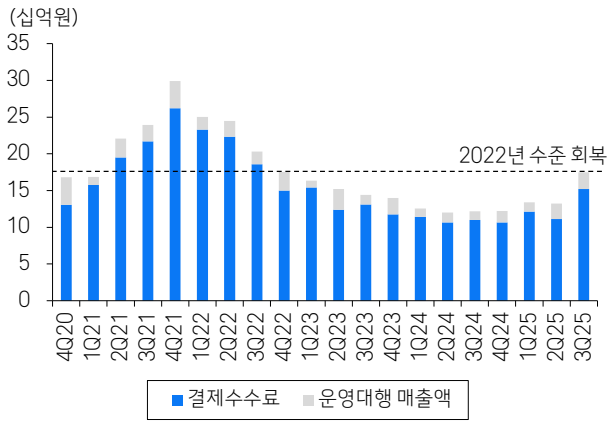

참고: 2024.12월 기준 / 자료: 코나아이

### 그림 3. 지역사랑상품권 발행 및 정부 지원 규모




자료: 국회, 행안부, 삼성증권

### 그림 4. 코나아이 지역화폐 관련 매출 Breakdown



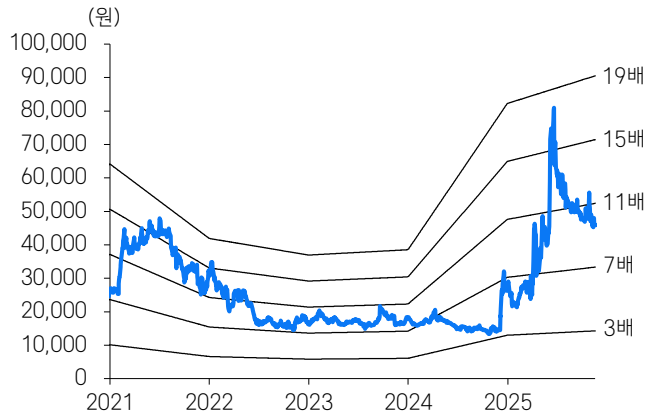

자료: 코나아이, 삼성증권

### 표 2. 2025년 주요 지역화폐 수주 현황

| 지역 | 내용 |
|---|---|
| 경기도 (기존) | • 2025년 2월, 경기 지역화폐 공동운영 대행사로 다시 선정. 2019~2028(9년) 연속 담당.<br>• 2025년 발행 계획 규모: 총 4조원<br>• 김포시 포함 |
| 인천광역시 (기존) | • 2025년 11월, 인천사랑상품권(인천e음) 운영대행사 우선협상대상자로 코나아이 컨소시엄 선정. 계약기간은 3년<br>• 인천e음 사업 규모: 누적 결제액 약 19조 7,500억원(2018~2025년)<br>• 2018년 출시 이후 코나아이가 운영대행을 담당. |
| 세종시 (신규) | • 2025년 10월, 세종사랑상품권 운영대행사 우선협상대상자로 코나아이 선정. 2026.1.1~2028.12.31 운영<br>• 사업비 3년간 18억원 |
| 충주시 (신규) | • 2025년 11월, 충주사랑상품권 운영대행사 우선협상대상자로 코나아이 선정. 2026.1.1~2028.12.31 운영<br>• 사업비 추정가격 9.8억원 |
| 진천시 (신규) | • 2025년 10월, 진천사랑상품권 운영대행사 우선협상자로 코나아이 선정. |

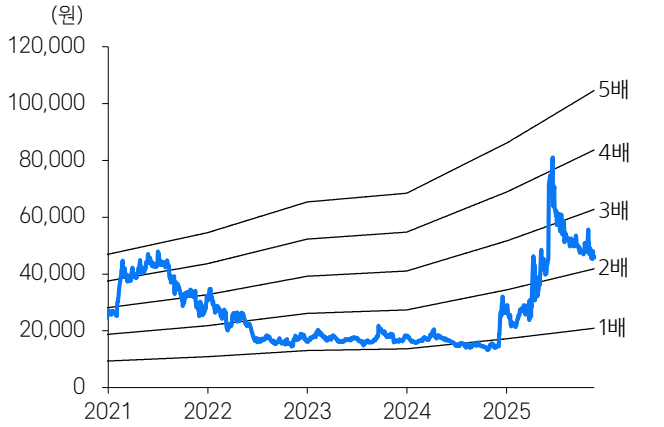
자료: 코나아이, 언론 기사 정리

### 그림 5. 코나아이 PER Band




자료: 코나아이, 삼성증권

### 그림 6. 코나아이 PBR Band




자료: 코나아이, 삼성증권

## 포괄손익계산서

| 12월 31일 기준 (십억원) | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 |
|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **138** | **195** | **242** | **280** | **236** |
| 매출원가 | 78 | 96 | 122 | 170 | 141 |
| **매출총이익** | **59** | **98** | **120** | **110** | **96** |
| (매출총이익률, %) | 43.1 | 50.6 | 49.6 | 39.3 | 40.5 |
| 판매 및 일반관리비 | 40 | 50 | 71 | 77 | 62 |
| **영업이익** | **19** | **48** | **49** | **34** | **33** |
| (영업이익률, %) | 13.8 | 24.8 | 20.2 | 12.0 | 14.1 |
| **영업외손익** | **(4)** | **5** | **(3)** | **3** | **7** |
| 금융수익 | 3 | 6 | 7 | 7 | 8 |
| 금융비용 | 3 | 3 | 7 | 8 | 5 |
| 지분법손익 | 1 | 1 | 1 | 3 | 1 |
| 기타 | (5) | 0 | (4) | 1 | 2 |
| **세전이익** | **15** | **53** | **45** | **36** | **41** |
| 법인세 | (4) | 0 | 11 | 8 | 10 |
| (법인세율, %) | (28.4) | 0.3 | 24.6 | 20.7 | 25.7 |
| 계속사업이익 | 19 | 53 | 34 | 29 | 30 |
| 중단사업이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **순이익** | **19** | **53** | **34** | **29** | **30** |
| (순이익률, %) | 13.8 | 27.0 | 14.2 | 10.3 | 12.8 |
| 지배주주순이익 | 19 | 53 | 34 | 29 | 30 |
| 비지배주주순이익 | (0) | (0) | 0 | (0) | (0) |
| EBITDA | 24 | 53 | 56 | 43 | 45 |
| (EBITDA 이익률, %) | 17.8 | 27.3 | 23.3 | 15.4 | 18.9 |
| EPS (지배주주) | 1,223 | 3,378 | 2,206 | 1,945 | 2,029 |
| EPS (연결기준) | 1,223 | 3,377 | 2,207 | 1,925 | 2,022 |
| 수정 EPS (원)* | 1,223 | 3,378 | 2,206 | 1,945 | 2,029 |

## 재무상태표

| 12월 31일 기준 (십억원) | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 |
|---|---|---|---|---|---|
| **유동자산** | **581** | **983** | **318** | **354** | **277** |
| 현금 및 현금등가물 | 534 | 885 | 155 | 150 | 150 |
| 매출채권 | 8 | 17 | 23 | 30 | 28 |
| 재고자산 | 17 | 19 | 22 | 56 | 43 |
| 기타 | 22 | 62 | 118 | 118 | 56 |
| **비유동자산** | **108** | **75** | **82** | **108** | **136** |
| 투자자산 | 77 | 31 | 29 | 37 | 30 |
| 유형자산 | 17 | 20 | 26 | 44 | 73 |
| 무형자산 | 6 | 14 | 17 | 18 | 19 |
| 기타 | 8 | 10 | 11 | 9 | 14 |
| **자산총계** | **688** | **1,059** | **400** | **462** | **413** |
| **유동부채** | **115** | **238** | **226** | **273** | **191** |
| 매입채무 | 3 | 10 | 10 | 17 | 7 |
| 단기차입금 | 36 | 27 | 22 | 37 | 42 |
| 기타 유동부채 | 76 | 202 | 194 | 218 | 143 |
| **비유동부채** | **1** | **3** | **4** | **5** | **6** |
| 사채 및 장기차입금 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 비유동부채 | 1 | 3 | 4 | 5 | 6 |
| **부채총계** | **591** | **923** | **254** | **288** | **215** |
| **지배주주지분** | **96** | **135** | **146** | **175** | **199** |
| 자본금 | 8 | 8 | 8 | 8 | 8 |
| 자본잉여금 | 67 | 67 | 67 | 66 | 66 |
| 이익잉여금 | 48 | 101 | 122 | 151 | 172 |
| 기타 | (27) | (40) | (51) | (50) | (48) |
| **비지배주주지분** | **1** | **0** | **0** | **(2)** | **(1)** |
| **자본총계** | **97** | **135** | **146** | **173** | **198** |
| 순부채 | (500) | (859) | (132) | (111) | (104) |

## 현금흐름표

| 12월 31일 기준 (십억원) | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 |
|---|---|---|---|---|---|
| **영업활동에서의 현금흐름** | **423** | **350** | **(685)** | **20** | **33** |
| 당기순이익 | 19 | 53 | 34 | 29 | 30 |
| 현금유출입이없는 비용 및 수익 | 7 | (2) | 24 | 18 | 22 |
| 유형자산 감가상각비 | 3 | 3 | 4 | 6 | 7 |
| 무형자산 상각비 | 3 | 2 | 3 | 4 | 4 |
| 기타 | 2 | (7) | 16 | 8 | 10 |
| 영업활동 자산부채 변동 | 396 | 298 | (741) | (16) | (14) |
| **투자활동에서의 현금흐름** | **(52)** | **25** | **(14)** | **(41)** | **(17)** |
| 유형자산 증감 | (3) | (3) | (9) | (30) | (19) |
| 장단기금융자산의 증감 | (62) | 62 | 1 | (2) | 0 |
| 기타 | 13 | (33) | (6) | (9) | 1 |
| **재무활동에서의 현금흐름** | **(11)** | **(25)** | **(30)** | **15** | **(16)** |
| 차입금의 증가(감소) | (2) | (8) | (4) | 17 | 5 |
| 자본금의 증가(감소) | 0 | (0) | 0 | (1) | (0) |
| 배당금 | 0 | 0 | 0 | 0 | (7) |
| 기타 | (8) | (17) | (26) | (1) | (15) |
| 현금증감 | 359 | 351 | (729) | (6) | 0 |
| 기초현금 | 174 | 534 | 885 | 155 | 150 |
| 기말현금 | 534 | 885 | 155 | 150 | 150 |
| **Gross cash flow** | **26** | **50** | **58** | **47** | **52** |
| **Free cash flow** | **420** | **347** | **(693)** | **(10)** | **14** |

## 재무비율 및 주당지표

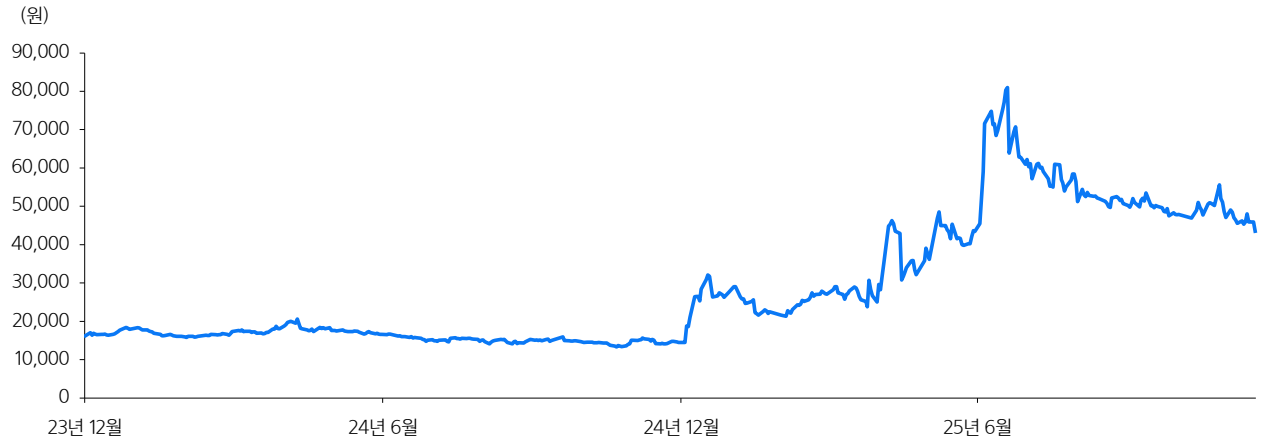
| 12월 31일 기준 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 |
|---|---|---|---|---|---|
| **증감률 (%)** | | | | | |
| 매출액 | 13.0 | 41.2 | 24.5 | 15.7 | (15.7) |
| 영업이익 | 흑전 | 153.2 | 1.4 | (31.0) | (0.8) |
| 순이익 | 흑전 | 176.1 | (34.7) | (15.8) | 4.4 |
| 수정 EPS** | 흑전 | 176.2 | (34.7) | (11.8) | 4.3 |
| **주당지표** | | | | | |
| EPS (지배주주) | 1,223 | 3,378 | 2,206 | 1,945 | 2,029 |
| EPS (연결기준) | 1,223 | 3,377 | 2,207 | 1,925 | 2,022 |
| 수정 EPS** | 1,223 | 3,378 | 2,206 | 1,945 | 2,029 |
| BPS | 6,513 | 9,393 | 10,912 | 13,072 | 13,688 |
| DPS (보통주) | 0 | 0 | 0 | 500 | 680 |
| **Valuations (배)** | | | | | |
| P/E*** | 21.9 | 9.6 | 7.4 | 9.2 | 13.6 |
| P/B*** | 4.1 | 3.4 | 1.5 | 1.4 | 2.0 |
| EV/EBITDA | (3.4) | (6.7) | 2.0 | 3.6 | 6.9 |
| **비율** | | | | | |
| ROE (%) | 21.3 | 45.5 | 24.4 | 18.2 | 16.2 |
| ROA (%) | 3.9 | 6.0 | 4.7 | 6.7 | 6.9 |
| ROIC (%) | (45.8) | (87.3) | (60.0) | (580.7) | 53.1 |
| 배당성향 (%) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 23.0 | 32.6 |
| 배당수익률 (보통주, %) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 2.8 | 2.5 |
| 순부채비율 (%) | (515.6) | (635.9) | (90.9) | (63.9) | (52.8) |
| 이자보상배율 (배) | 11.4 | 45.5 | 52.5 | 31.0 | 10.8 |

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준
자료: 코나아이, 삼성증권

## Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2025년 11월 18일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2025년 11월 18일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

## 2년간 목표주가 변경 추이




## 최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

| | |
|---|---|
| 일 자 | 2025/11/19 |
| 투자의견 | Not Rated |
| TP (원) | n/a |
| 괴리율 (평균) | |
| 괴리율 (최대or최소) | |

**투자기간 및 투자등급:** 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

**기업**

| | |
|---|---|
| BUY (매수) | 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상<br>그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준 |
| HOLD (중립) | 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외 |
| SELL (매도) | 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하 |

**산업**

| | |
|---|---|
| OVERWEIGHT(비중확대) | 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상 |
| NEUTRAL(중립) | 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상 |
| UNDERWEIGHT(비중축소) | 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상 |

**최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율** 2025.09.30 기준
매수(83.5%)·중립(16.5%)·매도(0%)

# 삼성증권

**삼성증권주식회사**
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

**삼성증권 Family Center:** 1588 2323

**고객 불편사항 접수:** 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA