

# 지니언스

## 263860

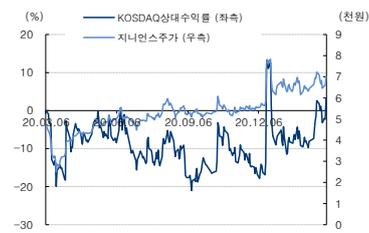
Mar 4, 2021

### Not Rated

#### Company Data

현재가(3/3)	7,010 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	7,830 원
52 주 최저가(보통주)	2,500 원
KOSPI (3/3)	3,082.99p
KOSDAQ (12/15)	930.80p
자본금	47 억원
시가총액	662 억원
발행주식수(보통주)	944 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	18.9 만주
평균거래대금(60 일)	13 억원
외국인지분(보통주)	3.08%
주요주주	
이동법 외 5 인	45.92%
프리미어파트너스 외 1 인	6.33%

#### Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	6.5	33.3	57.7
상대주가	11.1	25.2	6.2



미드/스몰캡 김한경

3771-9733, 20200028@iprovest.com



### 구독 비즈니스로 변화

#### EDR 매출 비중 확대

지니언스 2020년 실적은 매출액 268억원(+7.6% yoy), 영업이익 26억원(+13.0% yoy)로 코로나 영향에도 불구하고 실적 개선을 이어나갔다. NAC 사업의 안정적 성장에 더해 농협, 하이트진로를 비롯한 공공기관 등에서 EDR 수주가 이어지며 성장에 청신호가 켜졌다. 지난해 EDR 매출 비중은 전사 매출의 10% 이상으로 올라왔으며 연간으로 흑자 전환에 성공해 향후 실적 기여도가 더욱 커질 것으로 기대된다.

#### 대형 금융기관 중심 수주가 이어지고 있다

지니언스는 최근 DB손해보험을 비롯해 제2금융권 두 곳으로부터 EDR 사업을 신규로 수주했다. 국내 경쟁사 대비 기술력을 인정 받아 대형 법인들로부터 선호도가 가장 높은 것으로 파악된다. 이전에 수주했던 농협 EDR 사업은 올해 단위농협 구축이 개시되며 지난해 대비 성장세가 더욱 가팔라질 것으로 기대된다. EDR의 경우 구독 형태로 수주하는 경우가 많은 만큼 일회성 아닌 반복적, 누적적인 매출 발생이 기대된다. 2020년 EDR 연결 노드 수는 누적 30만개로 2019년 대비 2020년 노드 수가 두 배 가까이 올라오며 가파른 성장을 지속하고 있다. 올해에도 기존 수주 건에 대한 추가 구축과 신규 고객사 수주 영향으로 2020년 이상의 매출이 기대된다.

#### 구독 비즈니스 기반 이익률 개선세 지속될 전망

올해 지니언스 실적은 매출액 308억원(+15.0% yoy), 영업이익은 36억원(+38.7% yoy, OPM 11.7%)로 예상된다. 그 동안 신규사업 투자 영향으로 동사 수익성은 10% 이하로 내려왔으나 NAC 사업이 우수한 수익성을 기록하고 있으며 EDR 역시 흑자 전환에 성공한 만큼 중장기적으로 20%대 이익률에 다가갈 것으로 기대된다.

#### Forecast earnings & Valuation

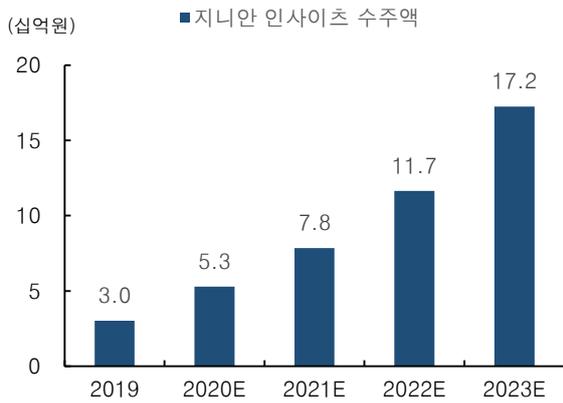
12 결산(십억원)	2015.12	2016.12	2017.12	2018.12	2019.12
매출액(십억원)	15	21	21	21	25
YoY(%)	NA	33.2	1.0	3.0	16.2
영업이익(십억원)	4	4	4	2	2
OP 마진(%)	26.7	19.0	19.0	9.5	8.0
순이익(십억원)	3	3	4	3	3
EPS(원)	29,725	3,238	805	280	329
YoY(%)	0.0	-89.1	-75.1	-65.2	17.5
PER(배)	0.0	0.0	15.6	18.7	15.6
PCR(배)	0.0	0.0	20.5	13.6	12.4
PBR(배)	0.0	0.0	1.9	1.5	1.4
EV/EBITDA(배)	-1.1	-3.7	10.1	11.0	11.2
ROE(%)	60.0	22.0	13.6	8.3	9.4

[도표 1] 지니언스 제품 포트폴리오

제품명	내용	비고
지니안 NAC	네트워크 접속 중인 단말을 누가, 언제, 어디서 접속하고 있는지 실시간으로 관리	국내 시장 점유율 1 위 (72%)
지니안 인사이트	사용자 행위 및 PC 내부의 행위를 모니터링해 위협을 탐지	국내 최다 고객 확보, 누적 고객 12.9 만 노드 돌파
지니안 GPI	PC 보안 취약점을 점검하고 조치하는 PC 보안 수준 진단 솔루션	

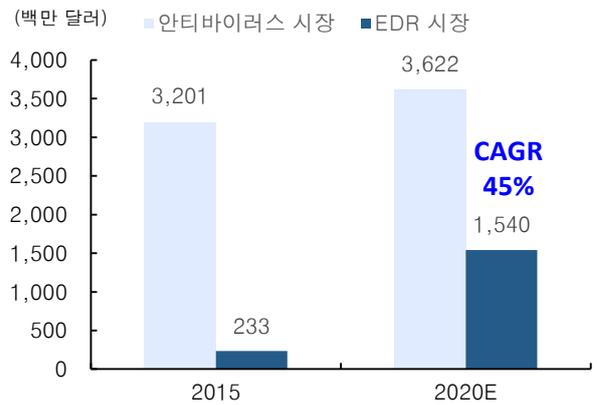
자료: 지니언스, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 지니안 인사이트 수주 추이 및 전망



자료: 지니언스, 교보증권 리서치센터

[도표 3] EDR 시장의 높은 성장성



자료: Gartner, 교보증권 리서치센터

[도표 4] 지니언스 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20E
<b>매출액</b>	<b>3.3</b>	<b>6.8</b>	<b>4.5</b>	<b>10.3</b>	<b>4.7</b>	<b>6.1</b>	<b>6.2</b>	<b>9.8</b>
YoY %	-4.7	19.3	7.6	27.7	40.0	-10.1	38.7	-4.9
매출원가	1.5	2.9	1.6	4.2	2.1	2.9	1.9	4.2
<b>매출총이익</b>	<b>1.9</b>	<b>3.9</b>	<b>2.9</b>	<b>6.1</b>	<b>2.6</b>	<b>3.2</b>	<b>4.3</b>	<b>5.6</b>
GPM %	56.5	56.8	63.8	59.2	54.9	51.8	69.1	57.1
판매관리비	3.0	2.7	2.8	3.9	3.3	3.3	3.6	2.9
<b>영업이익</b>	<b>-1.1</b>	<b>1.2</b>	<b>0.1</b>	<b>2.1</b>	<b>-0.7</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.7</b>	<b>2.7</b>
OPM %	-32.9	17.2	1.8	20.9	-15.6	-2.1	12.0	27.7
YoY %	적지	9.8	-39.8	7.5	적지	적전	557.7	32.7
<b>세전이익</b>	<b>-1.0</b>	<b>1.3</b>	<b>0.2</b>	<b>2.2</b>	<b>-0.6</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.8</b>	<b>2.7</b>
법인세	0.0	-0.1	-0.1	-0.3	-0.2	-0.3	-0.1	-0.1
<b>당기순이익</b>	<b>-1.0</b>	<b>1.4</b>	<b>0.2</b>	<b>2.5</b>	<b>-0.4</b>	<b>0.2</b>	<b>0.8</b>	<b>2.8</b>
지배순이익	-1.0	1.4	0.2	2.5	-0.4	0.2	0.8	2.8
YoY %	적지	0.5	6.2	42.2	적지	-85.9	227.5	13.8

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 5] 지니언스 연간 실적 추이 및 전망

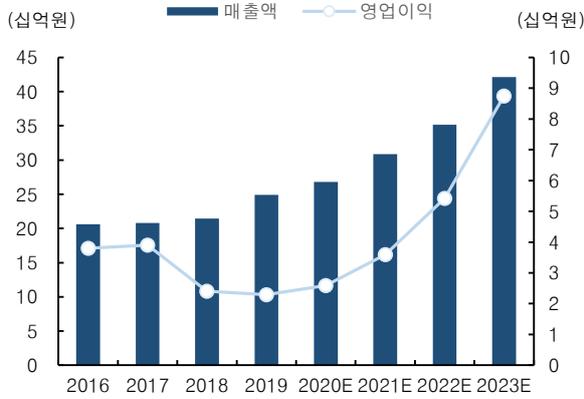
(십억원)	2016	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E	2023E
<b>매출액</b>	<b>20.6</b>	<b>20.8</b>	<b>21.4</b>	<b>24.9</b>	<b>26.8</b>	<b>30.8</b>	<b>35.2</b>	<b>42.1</b>
YoY %	33.2	1.0	3.0	16.2	7.6	15.0	14.0	19.8
매출원가	9.2	8.0	8.3	10.2	11.2	12.2	13.6	16.1
<b>매출총이익</b>	<b>11.4</b>	<b>12.8</b>	<b>13.1</b>	<b>14.7</b>	<b>15.6</b>	<b>18.6</b>	<b>21.5</b>	<b>26.0</b>
GPM %	55.3	61.5	61.1	59.0	58.3	60.3	61.2	61.8
판매관리비	7.6	8.9	10.7	12.4	13.0	15.0	16.1	17.3
<b>영업이익</b>	<b>3.8</b>	<b>3.9</b>	<b>2.4</b>	<b>2.3</b>	<b>2.6</b>	<b>3.6</b>	<b>5.4</b>	<b>8.7</b>
OPM %	18.4	18.7	11.2	9.2	9.7	11.7	15.4	20.7
YoY %		2.6	(38.5)	(4.4)	13.0	38.7	50.7	61.3
<b>세전이익</b>	<b>3.8</b>	<b>4.2</b>	<b>2.7</b>	<b>2.6</b>	<b>2.8</b>	<b>3.8</b>	<b>5.6</b>	<b>9.9</b>
법인세	0.5	0.7	0.1	(0.5)	(0.6)	0.2	0.4	1.6
<b>당기순이익</b>	<b>3.3</b>	<b>3.5</b>	<b>2.6</b>	<b>3.1</b>	<b>3.4</b>	<b>3.6</b>	<b>5.2</b>	<b>8.4</b>
지배순이익	3.3	3.5	2.6	3.1	3.4	3.6	5.2	8.4
YoY		6.1	(25.7)	19.2	10.5	4.6	45.4	60.9

자료: 교보증권 리서치센터

지니언스 [293860]

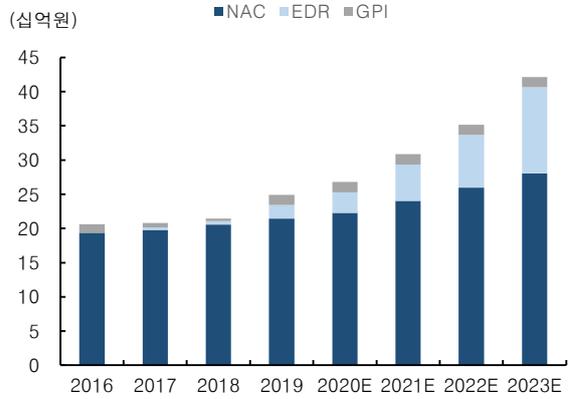
구독 비즈니스로 변화

[도표 6] 지니언스 실적 매출 추이 및 전망



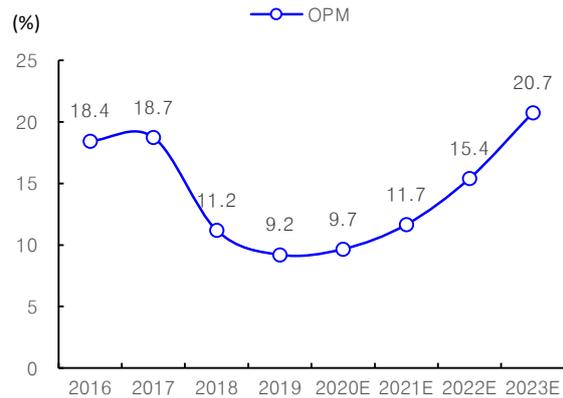
자료: 지니언스, 교보증권 리서치센터

[도표 7] 지니언스 부문별 매출 추이 및 전망



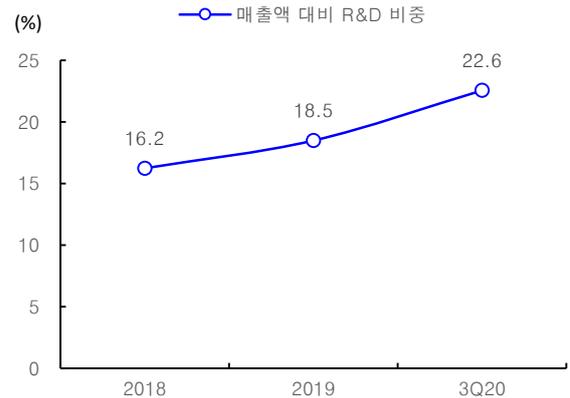
자료: 지니언스, 교보증권 리서치센터

[도표 8] 지니언스 OPM 추이 및 전망



자료: 지니언스, 교보증권 리서치센터

[도표 9] 지니언스 매출액 대비 R&D 비중



자료: DART, 교보증권 리서치센터

[도표 10] 지니언스 파트너사 레퍼런스



자료: 지니언스, 교보증권 리서치센터

[지니언스 293860]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액	15	21	21	21	25
매출원가	5	9	8	8	10
매출총이익	11	11	13	13	15
매출총이익률 (%)	68.1	55.4	61.4	61.1	59.0
판매비와관리비	7	8	9	11	12
영업이익	4	4	4	2	2
영업이익률 (%)	23.0	18.5	18.5	11.0	9.2
EBITDA	4	4	4	3	3
EBITDA Margin (%)	24.3	19.4	20.0	12.9	12.0
영업외손익	0	0	0	0	0
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	0	0	0	0	0
금융비용	0	0	0	0	0
기타	0	0	0	0	0
법인세비용차감전순이익	3	4	4	3	3
법인세비용	0	1	1	0	0
계속사업순이익	3	3	4	3	3
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	3	3	4	3	3
당기순이익률 (%)	19.2	15.8	16.9	12.3	12.5
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	3	3	4	3	3
지배지분순이익률 (%)	19.2	15.8	16.9	12.3	12.5
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	3	3	3	2	3
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	3	3	3	2	3

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
영업활동 현금흐름	3	5	2	3	2
당기순이익	3	3	4	3	3
비현금항목의 가감	2	2	2	1	1
감가상각비	0	0	0	0	0
외환손익	0	0	0	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	1	2	2	1	0
자산부채의 증감	-2	0	-3	0	-3
기타현금흐름	0	0	0	0	0
투자활동 현금흐름	-8	-1	-12	-1	-1
투자자산	0	0	0	3	0
유형자산	0	1	2	3	0
기타	-8	-1	-14	-7	-1
재무활동 현금흐름	5	-1	8	-2	-1
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	-1	-1	-1	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	6	0	9	-2	-1
현금의 증감	-1	3	-2	0	0
기초 현금	4	3	6	4	4
기말 현금	3	6	4	4	4
NOPLAT	3	3	3	2	3
FCF	2	4	3	6	1

자료: 지니언스, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
유동자산	20	22	27	26	28
현금및현금성자산	3	6	4	4	4
매출채권 및 기타채권	6	6	7	6	9
재고자산	2	1	1	1	1
기타유동자산	10	10	15	16	15
비유동자산	4	5	11	12	15
유형자산	2	3	4	7	6
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타금융자산	1	0	6	1	3
기타비유동자산	1	2	2	4	7
자산총계	25	27	38	38	43
유동부채	5	5	4	3	6
매입채무 및 기타채무	3	4	4	3	6
차입금	1	0	0	0	0
유동성채무	0	1	0	0	0
기타유동부채	0	0	1	0	1
비유동부채	10	2	2	3	2
차입금	1	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	9	2	2	3	2
부채총계	15	7	6	6	9
지배지분	10	20	32	32	34
자본금	1	1	2	5	5
자본잉여금	0	6	16	13	13
이익잉여금	9	13	16	17	20
기타자본변동	0	0	-2	-3	-5
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	10	20	32	32	34
총차입금	8	1	0	0	0

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
EPS	29,725	3,238	805	280	329
PER	0.0	0.0	15.6	18.7	15.6
BPS	79,301	15,785	6,575	3,390	3,585
PBR	0.0	0.0	1.9	1.5	1.4
EBITDAPS	32,144	3,049	882	250	243
EV/EBITDA	-1.1	-3.7	10.1	11.0	11.2
SPS	2,485	3,289	2,448	2,271	2,639
PSR	0.0	0.0	5.1	2.3	1.9
CFPS	15,183	3,354	601	611	134
DPS	0	0	100	0	0

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
성장성					
매출액 증가율	NA	33.2	1.0	3.0	16.2
영업이익 증가율	NA	7.2	1.1	-38.6	-3.0
순이익 증가율	NA	9.7	7.9	-24.8	17.5
수익성					
ROIC	62.5	29.8	26.2	14.6	14.3
ROA	24.0	12.7	10.9	7.0	7.7
ROE	60.0	22.0	13.6	8.3	9.4
안정성					
부채비율	149.7	35.6	18.8	18.0	26.2
순차입금비율	33.3	1.9	0.0	0.0	0.4
이자보상배율	20.8	17.8	8,320.5	9,025.4	373.4

지니언스 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2020.12.16	Not Rated								
2021.03.04	Not Rated								

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자\_2020.03.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	88.5%	9.6%	1.9%	0.0%

[ 업종 투자의견 ]

**Overweight(비중확대):** 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대  
**Neutral(중립):** 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음  
**Underweight(비중축소):** 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

[ 기업 투자기간 및 투자등급 ] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

**Buy(매수):** KOSPI 대비 기대수익률 10%이상  
**Hold(보유):** KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

**Trading Buy:** KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우  
**Sell(매도):** KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하