

KOSDAQ
 소프트웨어와 서비스

기업분석 2022.07.29

지니언스 (263860)

보안 솔루션 시장의 강자

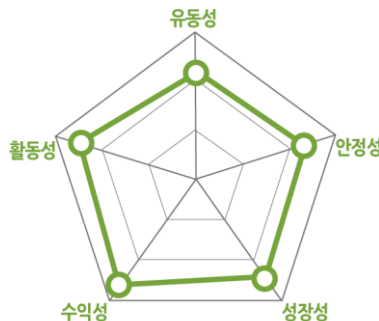
체크 포인트

- 지니언스는 보안 소프트웨어 전문 기업으로 국내 1위 NAC 및 EDR 솔루션을 공급 중. 과거 PC 위주로 적용되던 솔루션은 태블릿PC 등 새로운 단말기가 등장하며 NAC 시장은 큰 폭의 성장을 기록. 올해도 IT 인력 증가와 단말기 다양화가 진행 중인 만큼, NAC 매출은 지속 증가 기대
- 당사는 국내 최초로 EDR 솔루션을 개발, 현재 국내 최대 고객사(약 120개) 확보에 성공. 2021년 78억원을 수주하며 전년 대비 47%의 고성장 기록. 당사 EDR 솔루션은 외산 대비 유지관리, 가격 등의 장점을 보유하고 있어, 기존 외산 솔루션 점유율을 가져오는 중
- 당사는 2021년 매출액 319억원(YoY +19.0%), 영업이익 59억원(YoY +127.9%)의 호실적 기록. 2022년은 NAC 성장 뿐 아니라, EDR 시장 성장에 고객사 확보가 기대되는 해로 매출액 350억원(YoY +9.7%), 영업이익 72억원(YoY +22.3%) 달성 전망

주가 및 주요 이벤트



재무 지표



주: 2021년 기준, Fnguide WCS 분류상 IT산업 내 등급화

밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2021년 기준, PBR은 1Q22 기준, Trailing, Fnguide WCS 분류상 IT산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

지니언스(263860)

Analyst 김재윤 jy.kim@kirs.or.kr

KOSDAQ
소프트웨어와 서비스

NAC 독보적 1위

지니언스는 정보보안 소프트웨어 전문 개발 기업으로 국내 1위 NAC(Network Access Control) 및 EDR(Endpoint Detection&Response) 솔루션을 공급 중. 동사의 NAC 솔루션은 기업 내부 네트워크 장비를 식별/인증/통제하는 역할. 과거 PC, 노트북 위주로 적용되던 솔루션은 태블릿PC 등 새로운 단말기가 등장하며 NAC 시장은 큰 폭의 성장을 기록. 올해도 IT 인력 증가와 단말기 다양화가 진행 중인 만큼, NAC 매출은 지속 증가 기대

EDR 성장은 진행 중

동사는 국내 최초로 EDR 솔루션을 개발, 현재 국내 최대 고객사(약 120개) 확보에 성공. EDR은 알려지지 않은 위협(랜섬웨어 등)을 탐지하고 대응하는 보안 솔루션으로 기존 백신으로 막을 수 없는 공격에 대응 가능. 2021년 78억원을 수주하며 전년대비 47%의 고성장 기록. 동사 EDR 솔루션은 외산 대비 유지관리, 가격 등의 장점을 보유하고 있어, 기존 외산 솔루션 점유율을 가져오는 중. 이에 따라 2022년도 약 50%의 성장이 가능할 것으로 전망

하반기 호실적 기대

동사는 2021년 매출액 319억원(YoY + 19.0%), 영업이익 59억원(YoY + 127.9%)의 호실적 기록. 이는 2021년 교육청 회선 사업에 동사 NAC가 들어가며 매출이 큰 폭 상승한 것. 2022년은 NAC 성장 뿐 아니라, EDR 시장 성장에 고객사 확보가 기대되는 해로 매출액 350억원(YoY + 9.7%), 영업이익 72억원(YoY + 22.3%) 달성 전망

Forecast earnings & Valuation

	2019	2020	2021	2022F	2023F
매출액(억원)	249	268	319	350	380
YoY(%)	16.2	7.6	19.0	9.7	8.6
영업이익(억원)	23	26	59	72	80
OP 마진(%)	9.2	9.7	18.5	20.6	21.1
지배주주순이익(억원)	31	34	62	71	74
EPS(원)	329	363	654	750	784
YoY(%)	17.5	10.2	80.3	14.7	4.6
PER(배)	15.6	18.2	19.4	11.3	10.8
PSR(배)	1.9	2.3	3.8	2.3	2.1
EV/EBIDA(배)	10.4	12.0	15.0	6.8	5.6
PBR(배)	1.4	1.8	2.9	1.7	1.5
ROE(%)	9.4	10.0	16.2	16.0	14.7
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.9	1.4	1.4

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (7/27)	8,450원
52주 최고가	13,400원
52주 최저가	6,560원
KOSDAQ (7/27)	795.70p
자본금	47억원
시가총액	798억원
액면가	500원
발행주식수	9백만주
일평균 거래량 (60일)	5만주
일평균 거래액 (60일)	4억원
외국인지분율	11.53%
주요주주	이동범 외 4인 42.54%
	Miri Capital Management LLC 9.09%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-0.2	-10.1	10.5
상대주가	-3.4	-4.1	45.3

▶ 참고 1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 '영업이익 증가율', 수익성 지표는 '영업이익률', 활동성 지표는 '재고자산회전율', 유동성 지표는 '유동비율'임.

2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

기업 개요

지니언스는 정보보안 전문 기업 국내 1위 NAC 및 EDR 공급사

지니언스는 정보보안 소프트웨어 전문 개발 기업으로 국내 1위 NAC(Network Access Control) 및 EDR(Endpoint Detection&Response) 솔루션을 공급 중이다. 2005년 설립 이후, 17년 연속 흑자를 기록할 정도로 안정적인 성장을 유지 중이며, 2017년 코스닥 상장에 성공하였다.

동사 매출액은 대부분의 보안 솔루션 기업과 동일하게 솔루션 매출과 기술지원/용역 매출로 구분된다. 부문별 매출액은 보안솔루션(NAC, EDR, GPI) 82.5%, 용역(유지관리 및 기술지원) 17.5%로 구성되며 대부분의 매출(98% 이상)은 국내에서 발생한다.

동사의 주력 제품은 NAC(Network Access Control, 네트워크 접근 제어 솔루션)으로 기업 내부 네트워크 장비를 식별, 인증하고 통제하는 역할을 한다. 내부 네트워크에 접속하는 PC, 팩스, 스캐너 등 접속된 모든 장비를 식별하므로 새로운 단말기가 증가하거나, 사용자가 증가할수록 시장이 커지는 특징이 있다.

동사는 조달시장 기준 점유율 1위(약 60%)를 기록 중인 국내 1위 NAC 기업으로 현재 약 2,400개가 넘는 고객을 확보 중이다. 현재 NAC 매출의 약 50%가 기존 고객의 확장 수요에서 발생하며 나머지 50%는 신규 고객에서 발생한다. 재택근무 증가 및 단말기 다양화에 따라 기존 고객들의 사업 확장이나 신규 단말기 적용이 늘어나는 만큼, 기존 고객들의 확장 수요는 증가하는 것이다.

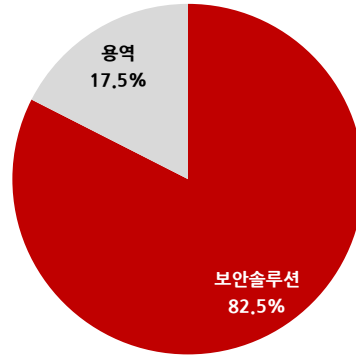
보안위협 증가에 따라 신규고객은 빅테크 기업에서 중소기업까지 고객군 확대가 진행 중이다. 클라우드 기반의 NAC 서비스도 100개 이상의 고객을 확보하며 순조로운 성장을 기록했다. 클라우드 NAC는 구독형으로 매출이 발생하여 분기 실적 변동성을 낮출 수 있으며, 전사 이익률 개선으로 이어진다. 고객사 또한 초기 비용 감축의 이점이 있어, 클라우드 NAC 고객사는 꾸준히 증가할 것으로 기대한다.

EDR(Endpoint Detection & Response, 단말기반 지능형 위협 탐지 및 대응 솔루션)은 동사의 신규 성장 동력이다. EDR은 백신(알려진 위협, 악성코드만 치료)과 달리 알려지지 않은 위협(랜섬웨어 등)을 탐지하고 대응하는 보안 솔루션이다. 신변종 악성코드는 기존 백신으로 치료가 불가능하다. 즉, 알려지지 않은 위협으로 발생하는 보안사고는 백신으로 예방할 수 없다.

EDR은 기존에 사용하지 않던 방식의 파일이 들어왔을 때 선제적으로 탐지하고 대응하는 개념으로 PC 내부의 모든 행위를 모니터링함으로써 보안위협을 선제 대응한다. 동사 EDR 솔루션은 현재 조달시장 기준 2021년 점유율 79%를 기록하였으며, 국내 최다 고객을 확보하고 있다.

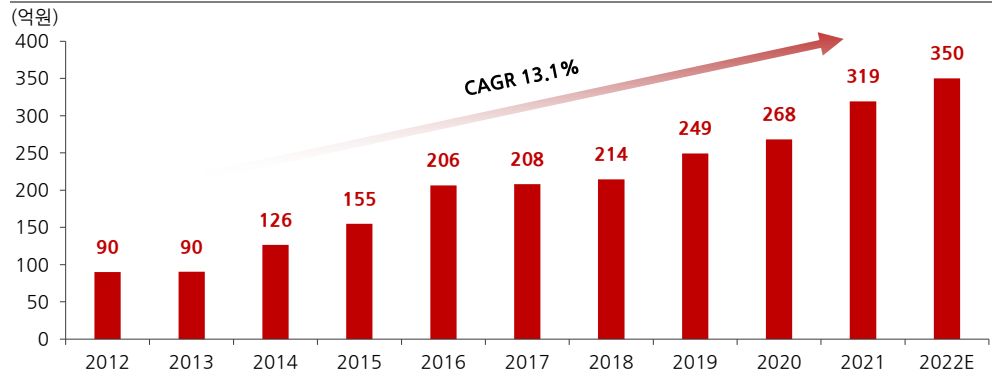
이미 국내에서 확고한 위치를 점하고 있는 NAC와 함께 고성장이 기대되는 EDR이 더해지며 동사의 안정적인 성장은 지속될 것으로 전망한다.

지니언스 부문별 매출액 비중



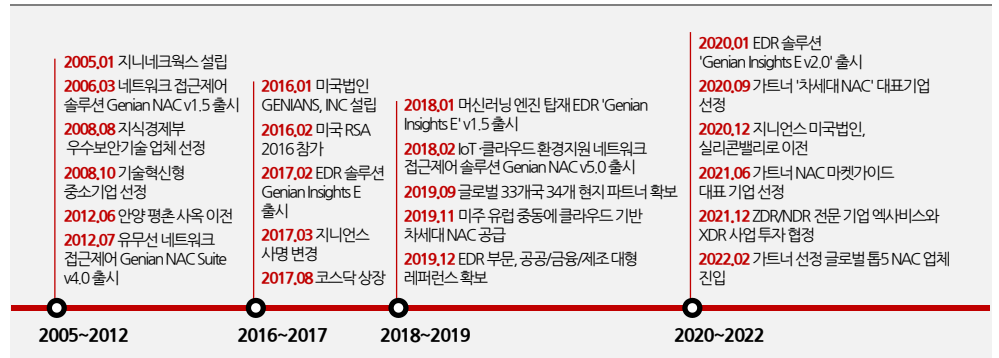
자료: 지니언스, 한국IR협의회 기업리서치센터

지니언스 매출액 추이



자료: 지니언스, 한국IR협의회 기업리서치센터

지니언스 연혁



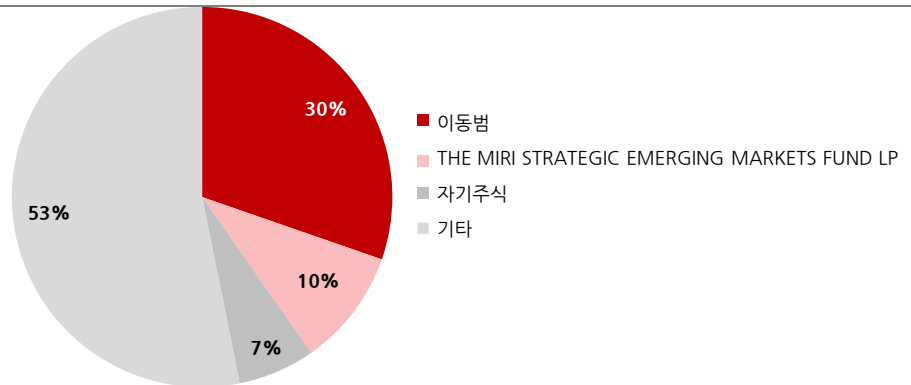
자료: 지니언스, 한국IR협의회 기업리서치센터

지니언스 주요 제품 포트폴리오

<p>통합 내부 네트워크 보안 Genian NAC</p>	<ul style="list-style-type: none"> IoT, 클라우드 등 새로운 네트워크 환경 지원 단말, 사용자에서 서비스까지 통합 관리 단말 플랫폼 인텔리전스(DPI) 기반 기술로 상세한 가시성 제공
<p>차세대 기업용 단말 보안 Genian EDR</p>	<ul style="list-style-type: none"> 백신의 한계를 뛰어넘는 지능형 단말 보안 침해지표(IOC), 딥러닝(ML), 행위 기반(XBA) 등 첨단 탐지/분석 기술 탑재 국내 환경에 최적화된 위협/탐지 및 대응 환경 제공
<p>사용자 보안 의식 향상 Genian GPI</p>	<ul style="list-style-type: none"> PC 사용자를 위한 보안 수칙과 조치 방법 안내 정기적인 검사와 피드백을 통한 개선조치 보안 수준 향상을 위한 사용자 교육 연계

자료: 지니언스, 한국IR협의회 기업리서치센터

지니언스 지분구조



자료: 지니언스, 한국IR협의회 기업리서치센터, 주: 2022년 1분기 기준

산업 현황

**신종 악성코드 범람으로
단순 네트워크 방어를 넘어
접속하는 모든 단말기에 대한
탐지, 대응시스템 구축이 필수**

네트워크 보안 시장은 코로나19 이후, 재택근무 확산에 따른 새로운 시장이 열렸다. 회사가 아닌 다양한 네트워크를 통한 업무 처리는 보안 위협을 크게 증가시키는 요인이다. 특히, 랜섬웨어와 같은 신종 악성 코드는 매일 30만개씩 등장하고 있는 만큼, 기업들은 단순 네트워크 방어를 넘어 접속하는 모든 단말기에 대한 탐지, 대응시스템을 구축하고 있다.

2020년 국내 정보보호산업 시장 규모는 약 11.9조원으로 파악되며, 동사가 속한 정보보안산업 부문은 2014년부터 2020년까지 CAGR(연평균성장률) 14.5%를 기록했다. 재택근무, 온라인 수업, 각종 비대면 서비스 증가는 정보보안산업 성장으로 직결된다.

2021년 글로벌 NAC(Network Access Control) 시장 규모는 약 15억달러로 추정되며, 매년 10% 이상의 성장세를 기록할 것으로 전망된다. IoT, 클라우드 등 네트워크에 접속하는 단말이 증가할수록 보안 위협은 커질 수밖에 없으며, 이는 NAC 수요 증가로 이어진다. 사이버 보안 위협의 증가에 따른 국가 기관 및 기업의 NAC 투자는 필수다.

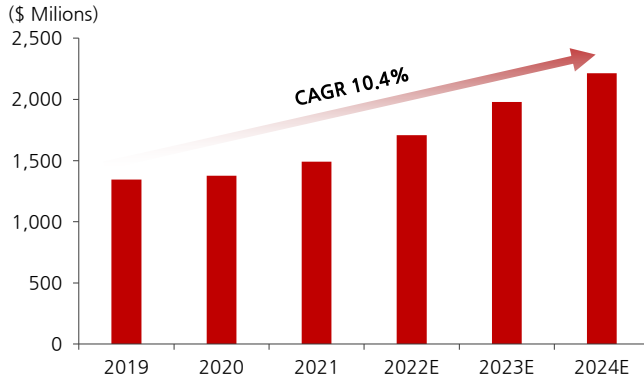
국내 NAC 시장 또한 2022년 큰 폭의 성장이 예상된다. 이에 따라 국내외 다양한 제조사 제품들과 더욱 심화된 경쟁 구도가 예상되며, 동사는 국내 1위 기업으로 시장 성장의 가장 큰 수혜를 전망한다.

EDR 시장 성장은 더욱 드라마틱 하다. 글로벌 EDR 시장은 2015년~2020년 5년간 연평균 성장률 약 45%의 고성장을 기록했으며, 2022년 또한 20% 이상의 시장 성장이 기대된다. 기존 안티바이러스(백신) 솔루션은 신종·변종 악성코드 증가, 알려지지 않은 위협과 보이지 않은 위협의 증가에 따라 한계에 직면했다.

2014년 EDR 솔루션 등장 시, 카본블랙, 섹두, 맨디언트, 사일런스 등 미국과 이스라엘 기업이 초기 시장을 점유했으며, 2020년 네트워크 벤더들이 EDR 초기 기업을 인수하며 시장이 개편됐다. M&A를 통해 IBM, 팔로알토, 파이어아이, 시스코, 포티넷, 블랙베리 등이 EDR 솔루션을 공급 중이다.

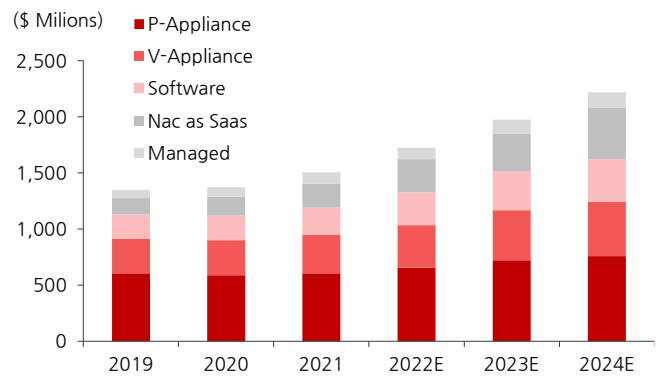
국내는 기술 지원 및 고객별 요구사항에 특화된 솔루션이 필요하다. 이에 따라 국내 보안 기업의 점유율이 높은 편이며, 동사는 국내 EDR 고객수 1위를 기록 중이다. 동사의 EDR은 구독형으로 판매되어, 초기 3~4년간은 매출 규모가 크지 않으나 구독형 판매가 누적될수록 이익이 증가한다.

글로벌 NAC 시장규모 및 전망



자료: 지니언스, 한국IR협회의 기업리서치센터

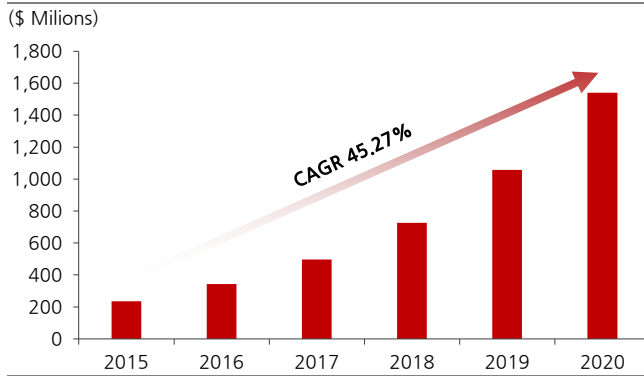
제품별 글로벌 NAC 시장규모 및 전망



자료: 지니언스, 한국IR협회의 기업리서치센터

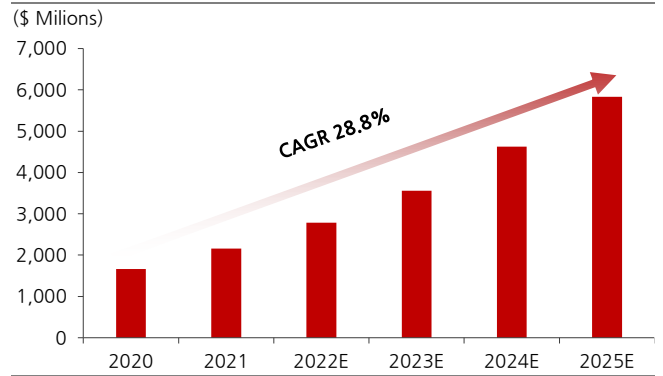
주: Nac as SaaS(서비스형 Nac 서비스), V-Appliance(가상 어플라이언스)

글로벌 EDR 시장규모



자료: 지니언스, 한국IR협회의 기업리서치센터

글로벌 EDR 시장 전망



자료: 지니언스, 한국IR협회의 기업리서치센터

글로벌 주요 EDR 벤더 현황

로고	회사명	창립 연도	상장 연도	주가	시가총액
	시만텍(노턴라이프록)	1982년	1989년	US\$26.97	US\$ 157.04억
	클라우드스트라이크	2011년	2019년	US\$ 229.03	US\$ 525.80억
	센티널원	2013년	2021년	US\$41.54	US\$ 103.78억

자료: 지니언스, 한국IR협회의 기업리서치센터

투자포인트

**네트워크 접속 단말기
증가할수록
보안 위협은 커지며
이는 NAC 수요 증가로 이어짐**

1) NAC 독보적 1위

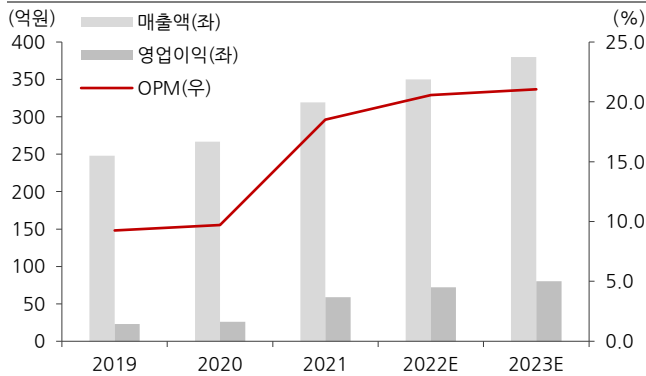
지니언스는 정보보안 소프트웨어 전문 개발 기업으로 국내 1위 NAC(Network Access Control) 및 EDR(Endpoint Detection&Response) 솔루션을 공급 중이다. 동사의 NAC 솔루션은 기업 내부 네트워크 장비를 식별/인증/통제하는 역할을 한다.

과거 PC, 노트북 위주로 적용되던 솔루션은 태블릿PC 등 새로운 단말기가 등장하며 NAC 시장은 큰 폭의 성장을 기록 중이다. 네트워크에 접속하는 단말기 증가할수록 보안 위협은 커질 수밖에 없으며, 이는 NAC 수요 증가로 이어진다. 사이버 보안 위협의 증가에 따른 국가 기관 및 기업의 NAC 투자는 필수다.

올해도 IT 인력 증가와 단말기 다양화가 진행 중인 만큼, NAC 매출은 지속 증가가 기대된다. 동사는 조달 시장 기준 점유율 1위(약 60%)를 기록 중이며 현재 약 2,400개가 넘는 고객을 확보 중이다. 재택근무 증가 및 단말기 다양화에 따라 기존 고객들의 사업 확장이나 신규 단말기 적용이 늘어나는 만큼, 기존 고객들의 확장 수요는 증가하고 있다.

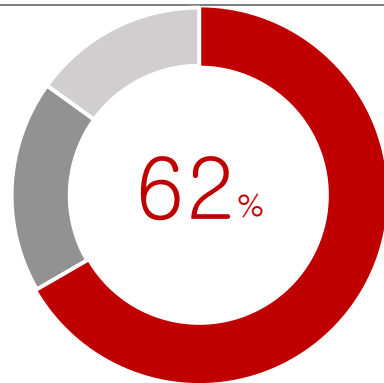
또한 클라우드 기반의 NAC 서비스도 100개 이상의 고객을 확보했다. 클라우드 NAC는 구독형으로 매출이 발생하여 분기 실적 변동성을 낮출 수 있으며, 전사 이익률 개선으로 이어진다. 고객사 또한 초기 비용 감축의 이점이 있어, 클라우드 NAC 고객사는 꾸준히 증가할 것으로 기대한다.

지니언스 매출액 및 영업이익 전망



자료: 지니언스, 한국IR협의회 기업리서치센터

2021년 나라장터 NAC 점유율



자료: 지니언스, 한국IR협의회 기업리서치센터

주: 조달청 나라장터 입찰 기준

지니언스 NAC 란

백신패스가 있어야만
입장 가능한 것 처럼

인증 받은
사용자

Genian NAC
단말

Genian NAC로 안전한 단말과, 인증 받은 사용자만
내부네트워크에 접속 가능

- 1 다양한 업무 환경 지원
Win/Mac/Linux, Agent/Agent-less, CLOUD 등
- 2 최다 보안 제품 연동
백신, 방화벽, 인증 등 40여 제품
- 3 자산 및 플랫폼 분류
25,000여 단말 및 관련 취약점

자료: 지니언스, 한국IR협회 기업리서치센터

2) EDR 성장은 진행 중

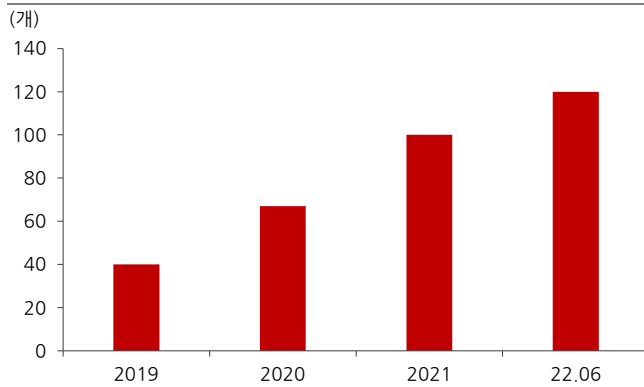
**동사의 EDR 솔루션은
현재 조달시장 기준
2021년 점유율 79% 및
국내 최대 고객을 확보**

EDR은 백신(알려진 위협, 악성코드만 치료)과 달리 알려지지 않은 위협(랜섬웨어 등)을 탐지하고 대응하는 보안 솔루션이다. 신변종 악성코드는 기존 백신으로 치료가 불가능하다. 즉, 알려지지 않은 위협으로 발생하는 보안사고는 백신으로 예방할 수 없다.

동사는 국내 최초로 EDR 솔루션을 개발, 현재 국내 최대 고객사(약 120개) 확보에 성공했다. 이미 2021년 78억원을 수주하며 전년대비 47%의 고성장을 기록했으며, 동사의 EDR 솔루션은 현재 조달시장 기준 2021년 점유율 79%를 기록하였으며, 국내 최대 고객을 확보하고 있다.

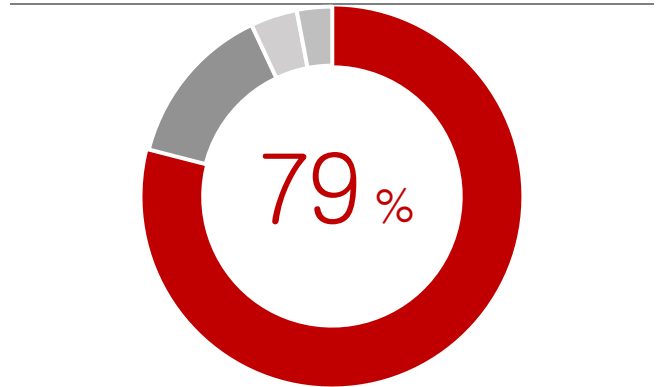
또한 외산 대비 유지관리, 가격 등의 장점을 보유하고 있어, 기존 외산 솔루션 점유율을 가져오는 중이다. 외산 솔루션을 사용하는 다양한 산업군의 대기업 고객사 확보에 성공하며, 올해도 약 50%의 성장이 가능할 것으로 전망한다.

동사 EDR 누적 고객수



자료: 지니언스, 한국IR협의회 기업리서치센터

2021 나라장터 EDR 점유율



자료: 지니언스, 한국IR협의회 기업리서치센터

EDR 글로벌 고객사 현황

연도	고객명	국가	연도	고객명	국가
2019년	Asian Terminals Incorporated	Philippines	2020년	T사	USA
	AL FUJAIRAH NATIONAL INSURANCE	UAE		SINARMAS MSIG	Indonesia
	TECNOTION BV, ALMELO	Netherlands	Creative Software	Sri Lanka	
	K지방자치 단체	Canada	2021년	SR-ACCORD	Israel
	H사	Canada		AZ Marketing	Israel
	Gulf Union Cooperative Insurance Co.	Saudi Arabia		GS Battery Health	Indonesia
	PT. SUGITY CREATIVES	Indonesia		Health Point Hospital	UAE
	Tamweel Aloula	Saudi Arabia		Tongtai Machine & Tool	Taiwan
Jakarta Industrial Estate Pulogadung	Indonesia	Government Pharmaceutical Organization		Thailand	
Thai Samsung Life Insurance Datascrip	Thailand	Lembaga Zakat Selangor	Malaysia		
Datascrip	Indonesia				

자료: 지니언스, 한국IR협의회 기업리서치센터

실적 추이 및 전망

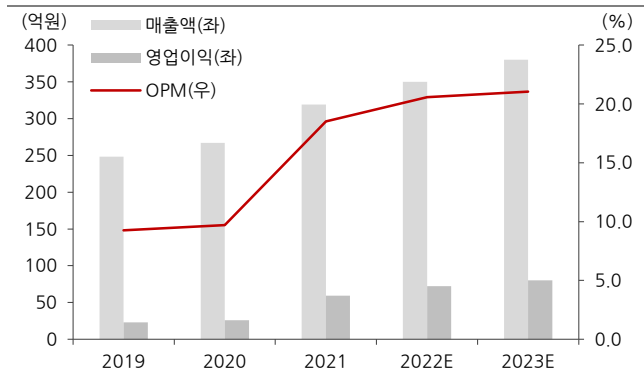
**2022년은 NAC 뿐 아니라,
EDR 시장 성장에
고객사 확보가 기대되는 해**

동사는 2021년 매출액 319억원(YoY + 19.0%), 영업이익 59억원(YoY + 127.9%)의 호실적을 기록했다. 이는 2021년 교육청 회선 사업에 동사 NAC가 들어가며 매출이 큰 폭 상승한 것에 기인한다. EDR 또한 전년 대비 약 47%의 성장을 기록하며, 매출 증가에 기여했다.

2022년 1분기는 매출액 57억원(YoY + 16.7%), 영업이익 -8억원(적자축소)로 전년대비 개선된 실적을 기록했다. 1분기는 동사의 최대 비수기인 만큼, 적자를 기록했으나 NAC 및 EDR 매출 증가를 확인할 수 있었다.

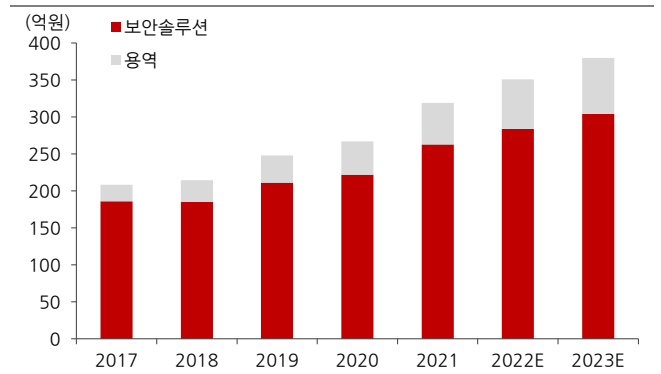
2022년은 NAC 뿐 아니라, EDR 시장 성장에 고객사 확보가 기대되는 해로 매출액 350억원(YoY + 9.7%), 영업이익 72억원(YoY + 22.3%) 달성을 전망한다. 대부분의 보안 솔루션 기업처럼 동사 또한 4분기 실적이 몰리는 경향이 있어, 실적 성장 폭은 하반기로 갈수록 커질 것으로 예상된다.

지니언스 연간 실적 추이



자료: 지니언스, 한국IR협의회 기업리서치센터

지니언스 부문별 매출액 전망



자료: 지니언스, 한국IR협의회 기업리서치센터

지니언스 실적 전망

(단위: 억원, %)

	2019	2020	2021	2022E	YOY	2023E
매출액	248	267	319	350	9.7	380
제품(NAC, EDR 등)	211	222	263	284	7.7	304
용역(기술지원)	37	45	56	67	19.0	76
영업이익	23	26	59	72	21.8	80
OPM	9.2	9.7	18.5	20.6	11.1	21.0

자료: 지니언스, 한국IR협의회 기업리서치센터

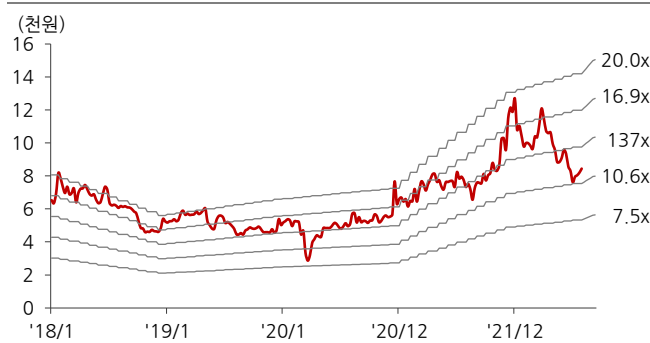
Valuation

**2017년 상장이후
동사 평균 PER은 15배 수준
현 PER 수준은 저평가 구간**

동사의 2022년 예상 EPS 기준 PER은 11.3배, PBR은 1.7배로 코스닥 평균 PER 16.1배, PBR 2.2배 대비 낮은 수준이며, 동종업체 평균 PER 23.7배, PBR 2.3배 대비로도 저평가 받고 있다. 2023년도 NAC와 EDR 매출 성장이 이어지는 만큼 Valuation 매력에 더욱 부각될 것으로 예상된다.

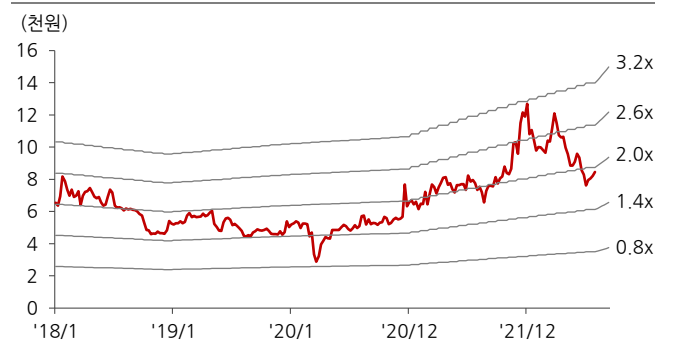
또한 2017년 상장이후 동사 평균 PER은 15배 수준으로 현 PER 수준은 저평가 구간이라는 판단이다. CB, BW 등 추가 희석 요인이 없는 점도 긍정적이다. 따라서 현 주가는 2022년 하반기부터 큰 폭 증가할 NAC 및 EDR 매출 증가 기대감이 반영되지 않은 구간으로 판단한다.

12m fw PER Band



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

12m fw PBR Band



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

주요 보안업체 Valuation

기업명	시총(억원)	매출액(억원)		영업이익(억원)		P/E(배)	P/B(배)	ROE(%)
		21	21	21	21			
안랩	8,532	2,073	229	23.5	3.4	17.8		
한국정보인증	2,431	589	117	18.4	1.6	8.4		
드림시큐리티	1,657	1,895	177	16.9	2.9	15.3		
한컴위드	1,538	357	28	51.9	1.7	4.1		
케이사인	1,290	373	64	30.2	2.5	9.0		
한국전자인증	1,169	347	55	52.9	4.6	9.8		
라운시큐어	1,129	434	-10	N/A	5.0	-14.0		
파수	1,091	422	42	35.2	5.9	17.5		
이니텍	821	503	-3	20.0	0.9	3.3		
지니언스	798	319	59	19.4	2.7	16.2		
파이오링크	789	543	109	10.8	1.9	19.6		
네오리진	754	207	-25	N/A	2.8	N/A		
마이더스 SI	736	768	-14	N/A	1.4	-23.4		
이글루	577	920	57	10.7	1.2	13.1		
SGA 솔루션즈	553	247	37	32.7	1.5	5.3		
SGA	550	619	36	13.2	1.2	8.1		
네이블	492	163	25	18.2	1.8	10.6		
시큐브	488	132	55	12.6	1.5	13.6		
플랜티넷	471	286	6	13.4	1.1	11.4		
지란지교시큐리티	338	573	1	N/A	1.3	-7.6		

자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

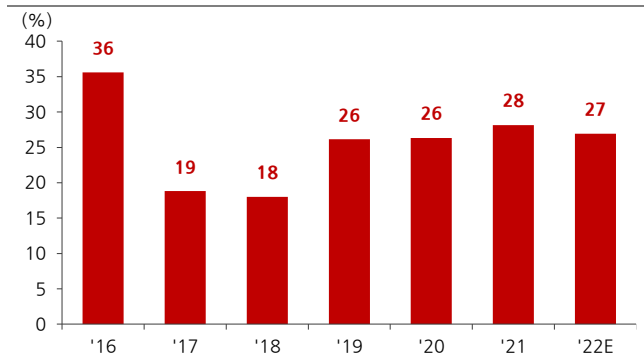
⚠ 리스크 요인

동사는 실적 계절성이 큼 계절성은 주가 변동성을 키우는 요인

1) 동사는 대부분의 보안 솔루션 기업과 동일하게 실적의 계절성이 크다. 솔루션 매출이 급증하는 4분기에 연간 매출의 약 40%가 발생하며, 최대 비수기인 1분기에는 약 15%의 매출이 발생한다. 계절성은 동사 주가 변동성을 키우는 요인이며, 투자 시 유의해야할 부분이다.

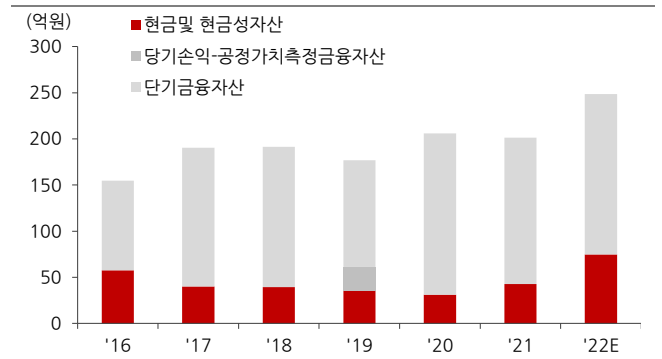
2) 동사 EDR 솔루션은 외산 제품을 국산화 하며 큰 폭의 성장을 시현 중이다. 동사가 외산 솔루션 점유율을 빠르게 점유할 수 있었던 요인 중 하나는 코로나19로 외산 솔루션들의 기술 지원이 어려워진 점이다. 향후, 코로나19가 마무리될 경우 다시 외산 솔루션과의 경쟁은 치열해질 가능성이 있다. 이는 동사의 잠재적인 리스크가 될 수 있다.

연간 부채비율 추이



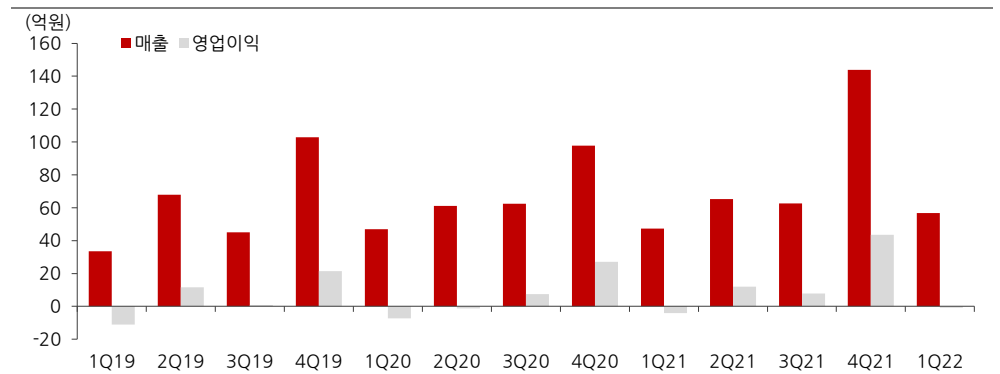
자료: 지니언스, 한국IR협의회 기업리서치센터

연간 현금성자산 추이



자료: 지니언스, 한국IR협의회 기업리서치센터

분기 매출액 및 영업이익 추이



자료: 지니언스, 한국IR협의회 기업리서치센터

포괄손익계산서

(억원)	2019	2020	2021	2022F	2023F
매출액	249	268	319	350	380
증가율(%)	16.2	7.6	19.0	9.7	8.6
매출원가	102	110	124	135	146
매출원가율(%)	41.0	41.0	38.9	38.6	38.4
매출총이익	147	158	196	215	234
매출이익률(%)	59.0	59.0	61.3	61.5	61.6
판매관리비	124	132	136	143	154
판매비율(%)	49.8	49.3	42.6	40.9	40.5
EBITDA	30	35	67	81	89
EBITDA 이익률(%)	12.0	13.0	20.9	23.1	23.5
증가율(%)	8.0	16.7	90.6	21.4	10.3
영업이익	23	26	59	72	80
영업이익률(%)	9.2	9.7	18.5	20.6	21.1
증가율(%)	-3.0	12.9	127.9	22.3	10.8
영업외손익	3	2	14	14	14
금융수익	4	3	7	7	8
금융비용	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-0	-0	8	7	7
종속/관계기업관련손익	0	-0	-1	-1	-1
세전계속사업이익	26	28	72	85	94
증가율(%)	-4.1	6.4	159.1	17.7	9.9
법인세비용	-5	-6	11	14	20
계속사업이익	31	34	62	71	74
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	31	34	62	71	74
당기순이익률(%)	12.5	12.8	19.3	20.2	19.5
증가율(%)	17.5	10.2	80.3	14.7	4.6
지배주주지분 순이익	31	34	62	71	74

현금흐름표

(억원)	2019	2020	2021	2022F	2023F
영업활동으로인한현금흐름	18	39	57	65	69
당기순이익	31	34	62	71	74
유형자산 상각비	4	6	5	5	5
무형자산 상각비	3	3	3	3	4
외환손익	0	0	0	0	0
운전자본의감소(증가)	-26	-8	-22	-2	-2
기타	6	4	9	-12	-12
투자활동으로인한현금흐름	-8	-23	-43	-30	-32
투자자산의 감소(증가)	-23	23	-15	-7	-6
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-4	-1	-2	-7	-10
기타	19	-45	-26	-16	-16
재무활동으로인한현금흐름	-13	-21	-3	-10	-10
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	0	0	0	-11	-11
기타	-13	-21	-3	1	1
기타현금흐름	-0	-0	0	7	7
현금의증가(감소)	-3	-5	12	32	33
기초현금	39	36	31	43	75
기말현금	36	31	43	75	108

재무상태표

(억원)	2019	2020	2021	2022F	2023F
유동자산	280	320	336	396	457
현금성자산	36	31	43	75	108
단기투자자산	141	175	158	174	189
매출채권	84	80	104	114	124
재고자산	11	10	25	27	29
기타유동자산	8	24	6	7	7
비유동자산	148	122	191	202	215
유형자산	58	55	54	55	60
무형자산	38	35	33	34	36
투자자산	25	14	95	103	110
기타비유동자산	27	18	9	10	9
자산총계	427	441	527	598	673
유동부채	64	60	106	117	127
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무	22	19	42	46	50
기타유동부채	42	41	64	71	77
비유동부채	24	32	9	10	11
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
기타비유동부채	24	32	9	10	11
부채총계	89	92	116	127	138
지배주주지분	339	349	411	471	535
자본금	47	47	47	47	47
자본잉여금	133	133	133	133	133
자본조정 등	-48	-66	-66	-66	-66
기타포괄이익누계액	6	2	1	1	1
이익잉여금	201	233	296	356	420
자본총계	339	349	411	471	535

주요투자지표

	2019	2020	2021	2022F	2023F
P/E(배)	15.6	18.2	19.4	11.3	10.8
P/B(배)	1.4	1.8	2.9	1.7	1.5
P/S(배)	1.9	2.3	3.8	2.3	2.1
EV/EBITDA(배)	10.4	12.0	15.0	6.8	5.6
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.9	1.4	1.4
EPS(원)	329	363	654	750	784
BPS(원)	3,585	3,698	4,354	4,992	5,663
SPS(원)	2,639	2,839	3,379	3,706	4,023
DPS(원)	0	0	120	120	120
수익성(%)					
ROE	9.4	10.0	16.2	16.0	14.7
ROA	7.7	7.9	12.8	12.6	11.7
ROIC	15.2	16.3	44.1	50.0	49.6
안정성(%)					
유동비율	433.6	534.2	315.9	339.8	361.1
부채비율	26.2	26.3	28.2	26.9	25.7
순차입금비율	-51.3	-58.2	-48.4	-52.2	-55.0
이자보상배율	373.4	291.9	1,131.8	1,378.0	1,443.7
활동성(%)					
총자산회전율	0.6	0.6	0.7	0.6	0.6
매출채권회전율	3.7	3.3	3.5	3.2	3.2
재고자산회전율	26.7	25.6	18.4	13.6	13.6

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 리서치 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소형 기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소형 상장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 투자정보 등 대외제공에 관한 한국IR협의회 기업리서치센터의 내부통제 기준을 준수하고 있습니다.
- 본 자료는 카카오톡에서 "한국IR협의회" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.