

## Company Update

Analyst 채윤석

02) 6915-5474

Chaeyunseok87@ibks.com

## Not Rated

목표주가

현재가 (9/7) 12,850원

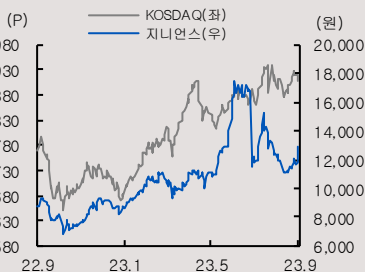
KOSDAQ (9/7)	906.36pt
시가총액	1,214억원
발행주식수	9,445천주
액면가	500원
52주 최고가	17,490원
최저가	6,750원
60일 일평균거래대금	18억원
외국인 지분율	20.2%
배당수익률 (2022.12월)	1.8%

주주구성	
이동범 외 2 인	37.74%
Miri Capital Management	11.16%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	4%	11%	24%
절대기준	4%	23%	46%

	현재	직전	변동
투자의견	Not Rated	-	-
목표주가	-	-	-
EPS(21)	654	-	-
EPS(22)	757	-	-

### 지니언스 주가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

# 지니언스 (263860)

## 견고한 펀더멘탈

### 침해 사고로 인한 추가 이슈는 제한적

2023년 6월 30일: NAC 제품군에서 침해 사고로 의심되는 정황을 6월 7일에 발견했음을 발표하였고 주가는 27.55%하락

2023년 7월 4일: 지니언스 업데이트 서버에서 고객사 NAC 정책서버로 불상의 파일이 전송된 것을 확인하였으나 공격자 및 침투 경로 등은 미확인. 고객사의 피해 사항은 없으며 고객 이탈 및 사업 중단 등의 영향은 없었음. 새로운 업데이트 체계 및 서버 등 준비 완료

2023년 8월 1일: 지니언스 NAC 제품 및 업데이트 서버의 보안을 강화하기 위한 보완조치가 진행됨. 공격자 및 침투 경로는 밝혀지지 않았으나 지니언스 NAC 제품 및 업데이트 체계의 취약점을 확인 후 업데이트 서버 및 체계를 개편했으며 업데이트 시 파일 배포 기능의 보안성을 강화함

조달청 자료 기준 동사의 침해 사건 발표 이후 7, 8, 9월 동안 수의 계약이 이뤄지고 있다는 점에서 침해 사고로 인한 신뢰도 영향은 제한적인 것으로 판단됨

### 제로트러스트 수혜 전망

자국의 정보보호산업 수준이 곧 안보와 직결된다는 국제적인 인식에 따라 국내에서도 9월 5일 과기정통부가 '정보보호산업의 글로벌 경쟁력 확보 전략'을 발표, 제로트러스트 전환로드맵을 발표함. 제로트러스트는 기존 경계기반 보안과 달리 정보시스템에 접속 요구 시 네트워크가 이미 침해된 것으로 간주, 아무것도 신뢰할 수 없다는 가정 하에 지속적인 검증이 필요하다는 새로운 보안 개념. 가트너에 의하면 전 세계 제로 트러스트 네트워크 액세스(ZTNA) 시장은 2020년 3.62억 달러 시장에서 연평균 35.8% 성장해 2025년에는 16.74억 달러의 규모가 될 것으로 전망. 지니언스는 이미 과학기술정보통신부와 한국인터넷진흥원이 주관인 '제로트러스트 보안 모델 실증 지원 사업'에 컨소시엄 형태로 참여하고 있으며, 올해 첫 고객 확보가 예상됨

(단위: 억원, 배)	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	214	249	268	319	385
영업이익	24	23	26	59	69
세전이익	27	26	28	72	78
지배주주순이익	26	31	34	62	71
EPS(원)	280	329	363	654	757
증가율(%)	-32.3	17.5	10.2	80.3	15.8
영업이익률(%)	11.2	9.2	9.7	18.5	17.9
순이익률(%)	12.1	12.4	12.7	19.4	18.4
ROE(%)	8.3	9.4	10.0	16.2	16.1
PER	18.7	15.6	18.2	19.4	10.9
PBR	1.5	1.4	1.8	2.9	1.6
EV/EBITDA	11.0	11.2	12.0	15.1	5.8

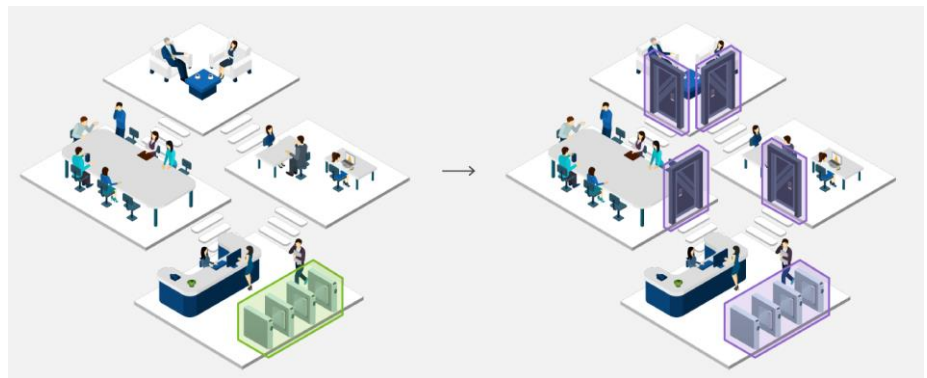
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 지니언스 제품군 라인업



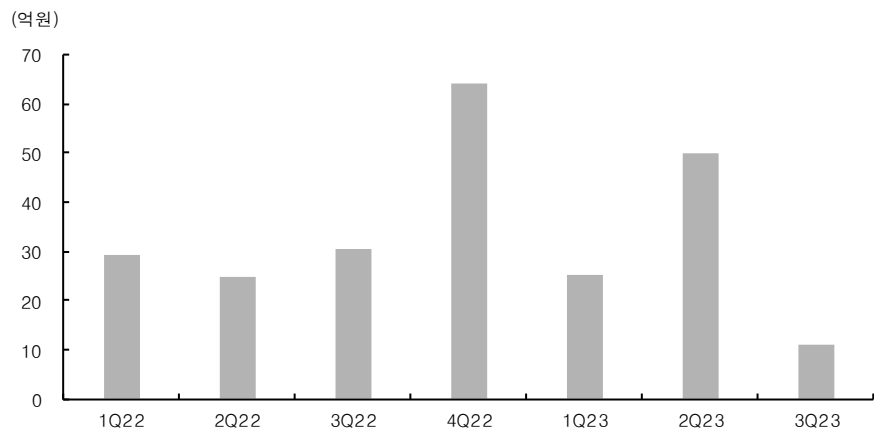
자료: 지니언스, IBK투자증권

그림 2. ZTNA 개요



자료: 지니언스, IBK투자증권

그림 3. 조달청 수의계약 현황



\*3Q23은 9/5까지의 누적 금액  
 자료: 조달청, IBK투자증권

표 1. 지니언스 실적 Table

(단위: 억원)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	2021	2022
<b>매출액</b>	47	65	63	144	57	97	72	159	91	93	319	385
제품	37	52	48	125	45	83	55	131	76	72	263	314
유지관리	10	13	14	19	12	14	16	28	15	21	56	70
기타	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>영업이익</b>	-4	12	8	43	-1	19	12	39	13	11	59	69
영업이익률	-8.6%	18.3%	12.4%	30.2%	-1.4%	19.5%	16.2%	24.8%	14.7%	11.3%	18.5%	18.0%

자료: IBK투자증권

지니언스 (263860)

포괄손익계산서

(억원)	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	214	249	268	319	385
증가율(%)	3.0	16.2	7.6	19.0	20.5
매출원가	83	102	110	124	158
매출총이익	131	147	158	196	227
매출총이익률 (%)	61.2	59.0	59.0	61.4	59.0
판매비	107	124	132	136	157
판매비율(%)	50.0	49.8	49.3	42.6	40.8
영업이익	24	23	26	59	69
증가율(%)	-38.6	-3.0	12.9	127.9	17.2
영업이익률(%)	11.2	9.2	9.7	18.5	17.9
순금융손익	4	3	3	7	12
이자손익	4	3	3	3	5
기타	0	0	0	4	7
기타영업외손익	0	0	0	8	1
중속/관계기업손익	0	0	0	-1	-4
세전이익	27	26	28	72	78
법인세	1	-5	-6	11	7
법인세율	3.7	-19.2	-21.4	15.3	9.0
계속사업이익	26	31	34	62	71
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	26	31	34	62	71
증가율(%)	-24.8	17.5	10.2	80.3	15.8
당기순이익률 (%)	12.1	12.4	12.7	19.4	18.4
지배주주당기순이익	26	31	34	62	71
기타포괄이익	-2	1	-6	0	5
총포괄이익	25	32	29	62	76
EBITDA	28	30	35	67	75
증가율(%)	-33.6	8.0	16.7	90.6	13.4
EBITDA마진율(%)	13.1	12.0	13.1	21.0	19.5

투자지표

(12월 결산)	2018	2019	2020	2021	2022
주당지표(원)					
EPS	280	329	363	654	757
BPS	3,390	3,585	3,698	4,354	5,072
DPS	0	0	0	120	150
밸류에이션(배)					
PER	18.7	15.6	18.2	19.4	10.9
PBR	1.5	1.4	1.8	2.9	1.6
EV/EBITDA	11.0	11.2	12.0	15.1	5.8
성장성지표(%)					
매출증가율	3.0	16.2	7.6	19.0	20.5
EPS증가율	-32.3	17.5	10.2	80.3	15.8
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.9	1.8
ROE	8.3	9.4	10.0	16.2	16.1
ROA	7.0	7.7	7.9	12.8	12.7
ROIC	22.7	22.6	26.6	51.2	64.8
안정성지표(%)					
부채비율(%)	18.0	26.2	26.3	28.2	24.6
순차입금 비율(%)	-59.7	-44.0	-58.2	-47.9	-70.4
이자보상배율(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	3.6	3.7	3.3	3.5	4.2
재고자산회전율	29.7	26.7	25.6	18.4	12.0
총자산회전율	0.6	0.6	0.6	0.7	0.7

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순의 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(억원)	2018	2019	2020	2021	2022
유동자산	259	280	320	336	475
현금및현금성자산	39	36	31	43	53
유가증권	151	115	173	155	285
매출채권	52	84	80	104	80
재고자산	8	11	10	25	40
비유동자산	119	148	122	191	122
유형자산	70	58	55	54	53
무형자산	38	38	35	33	31
투자자산	7	25	14	95	34
자산총계	378	427	441	527	597
유동부채	32	64	60	106	108
매입채무및기타채무	20	22	19	42	41
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	25	24	32	9	10
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	58	89	92	116	118
지배주주지분	320	339	349	411	479
자본금	47	47	47	47	47
자본잉여금	133	133	133	133	133
자본조정등	-34	-48	-66	-66	-63
기타포괄이익누계액	0	6	2	1	0
이익잉여금	175	201	233	296	362
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	320	339	349	411	479
비이자부채	58	87	91	115	117
총차입금	0	2	1	1	1
순차입금	-191	-149	-203	-197	-337

현금흐름표

(억원)	2018	2019	2020	2021	2022
영업활동 현금흐름	31	18	39	57	94
당기순이익	26	31	34	62	71
비현금성 비용 및 수익	10	8	12	16	17
유형자산감가상각비	2	4	6	5	5
무형자산상각비	2	3	3	3	2
운전자본변동	-1	-26	-8	-22	5
매출채권등의 감소	15	-31	3	-25	21
재고자산의 감소	-1	-3	0	-14	-15
매입채무등의 증가	-1	2	-4	23	0
기타 영업현금흐름	-4	5	1	1	1
투자활동 현금흐름	-9	-8	-23	-43	-71
유형자산의 증가(CAPEX)	32	4	1	2	2
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	2	-3	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-29	-36	23	-85	8
기타	-14	27	-47	40	-81
재무활동 현금흐름	-23	-13	-21	-3	-12
차입금의 증가(감소)	-1	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-22	-13	-21	-3	-12
기타 및 조정	0	0	0	1	0
현금의 증가	-1	-3	-5	12	11
기초현금	40	39	36	31	43
기말현금	39	36	31	43	53

**Compliance Notice**

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.  
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.  
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.  
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.  
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.  
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
바중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2022.07.01~2023.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	135	94.4
Trading Buy (중립)	0	0
중립	8	5.6
매도	0	0