

2023. 10. 11

스몰캡 Weekly

지니언스 (263860) 탐방 노트

Analyst 정홍식 _ Mid-Small Cap _ 02 3779 8468 _ hsjeong@ebestsec.co.kr

Analyst 조은애 _ Mid-Small Cap _ 02 3779 8951 _ goodkid@ebestsec.co.kr

꼭 체크해야 할 기업 이슈

- ✓ **IoT 단말기 수 증가에 따른 Q 증가로 외형 성장흐름 지속**
동사의 매출액은 2019년 249억원 → 2020년 268억원 → 2021년 319억원 → 2022년 385억원으로 네트워크 활용 단말기의 확산(기존 IoT 기기 대수 증가 및 가전 등의 IoT화)에 따라 증가하였다. 동사의 제품은 고객사가 보안 솔루션을 적용하는 단말기 대수에 비례하는 가격 구조로 판매되고 있으며, NAC의 경우 PC, 모바일에 적용이 가능하고 EDR은 현재 PC에만 적용가능한 것으로 파악된다. 향후 Edge AI 확산 및 EDR, ZTNA 제품 고도화(P 증가)로 추가적인 외형 성장이 가능하다.
- ✓ **공공부문 레퍼런스를 활용한 민간 매출비중 확대**
동사의 공공 부문 매출 비중은 52%로 일반적인 보안회사에 비해 낮은 편이다. 이는 공공부문에서 쌓은 레퍼런스를 활용해 반도 체, 금융 등의 민간 부문으로 매출 비중을 확대한 결과이다. 공공부문 NAC 및 EDR 시장은 이미 많은 비중(각각 75% 이상)으로 점유하고 있기에 민간 부문 매출비중의 추이를 체크함으로써 추가적인 외형 확장을 가시적으로 확인할 수 있다. 참고로 동사의 공공 부문 매출 비중은 2021년 59% → 2022년 52%로 7%p yoy 감소하였다.

이번주 탐방 하이라이트

현재주가	11,350 원
시가총액	1,072 억원
KOSDAQ(10/10)	795.0 pt

Stock Data

90 일 일평균거래대금	13.06 억원
외국인 지분율	20.6%
절대수익률 (YTD)	43.6%
상대수익률 (YTD)	23.4%
배당수익률 (22 년)	1.0%

재무데이터 (IFRS 연결기준)

(십억원)	2019	2020	2021	2022
매출액	24.9	26.8	31.9	38.5
영업이익	2.3	2.6	5.9	6.9
순이익	3.1	3.4	6.2	7.1
ROE (%)	9.4	10.0	16.2	16.1
PER (x)	14.7	16.5	16.9	14.6
PBR (x)	1.4	1.8	2.7	2.3

자료: 지니언스, 이베스트투자증권 리서치센터

주: IFRS 연결기준

NAC·EDR 주력의 보안 솔루션 개발 기업

지니언스는 특정 네트워크의 접근을 식별, 인식, 제어하는 구축&클라우드형 소프트웨어인 NAC 및 단말기에서 알려지지 않은 위협을 탐지하는 구축형 소프트웨어인 EDR을 공급하는 보안 솔루션 사업을 영위하고 있다. NAC는 인증된 사용자만 조직 네트워크에 접속하게 하는 인증 시스템이며, EDR은 백신(주기적으로 업데이트 되는 알려진 위협만을 탐지)의 보완재로 볼 수 있다.

동사의 제품은 고객사가 보안 솔루션을 적용하는 단말기 대수에 비례하는 가격 구조로 판매되고 있으며, NAC의 경우 PC, 모바일에 적용이 가능하고 EDR은 현재 PC에만 적용가능한 것으로 파악된다. 또한 동사는 보안 솔루션 제품을 국내 2위 보안 기업인 SK유폴더스(바상장, EDR 총판), 대신정보통신(KQ: 020180, NAC 총판)를 통해 공공기관 및 민간 기업에게 간접적으로 판매하고 있어, 영업보다는 R&D 주력의 인력 구성을 보유하고 있다.

실적 업데이트

동사의 매출액은 2019년 249억원 → 2020년 268억원 → 2021년 319억원 → 2022년 385억원으로 네트워크 활용 단말기의 확산(기존 IoT 기기 대수 증가 및 가전 등의 IoT화)에 따라 증가하였다. 동사의 2Q23 누적 매출액 184억원(+19.5% yoy), 영업이익 24억원(+31.5% yoy), 순이익 28억원(+26.7% yoy)을 기록하였다. 이는 기존의 연간 매출액 성장 흐름에 일관된 외형 성장이며, 투자를 통한 금융수익이 매년 금리 상황에 따라 발생하여 (지배주주)순이익이 영업이익을 초과한다.

기업개요

지니언스는 특정 네트워크의 접근을 식별, 인식, 제어하는 구축&클라우드형 소프트웨어인 NAC(Network Access Control) 및 단말기에서 알려지지 않은 위협을 탐지하는 구독형 소프트웨어인 EDR(Endpoint Detection & Response)를 공급하는 보안 솔루션 사업을 영위하고 있다. NAC는 인증된 사용자만 조직 네트워크에 접속하게 하는 인증 시스템이며, EDR은 백신(주기적으로 업데이트 되는 알려진 위협만을 탐지)의 보완재로 볼 수 있다.

동사의 제품은 고객사가 보안 솔루션을 적용하는 단말기 대수에 비례하는 가격 구조로 판매되고 있으며, NAC의 경우 PC, 모바일에 적용이 가능하고 EDR은 현재 PC에만 적용가능한 것으로 파악된다. 또한 동사는 보안 솔루션 제품을 국내 2위 보안 기업인 SK실더스(비상장, EDR 총판), 대신정보통신(KQ: 020180, NAC 총판)를 통해 공공기관 및 민간 기업에게 간접적으로 판매하고 있어, 영업보다는 R&D 주력의 인력 구성을 보유하고 있다.

2022년 연간 기준 국내 공공부문 시장점유율은 각각 NAC 77%, EDR 84%이다. 동사의 2Q23 기준 누적 매출비중은 NAC 구축 & EDR 구독료가 80.4%, NAC 유지보수 매출이 19.6%를 차지하고 있다. 국내 NAC 경쟁기업은 엠엘소프트(비상장), 넷맨(비상장) 등이 있고, 국내 EDR 경쟁기업은 안랩, 이스트시큐리티, 클라우드스트라이크(미국, NASDAQ: CRWD, 원스가 클라우드스트라이크의 EDR 솔루션을 국내에 공급) 등이 있다.

실적동향

동사의 매출액은 2019년 249억원 → 2020년 268억원 → 2021년 319억원 → 2022년 385억원으로 네트워크 활용 단말기의 확산(기존 IoT 기기 대수 증가 및 가전 등의 IoT화)에 따라 증가하였다. 동사의 2Q23 누적 매출액 184억원(+19.5% yoy), 영업이익 24억원(+31.5% yoy), 순이익 28억원(+26.7% yoy)을 기록하였다. 이는 기존의 연간 매출액 성장 흐름에 일관된 외형 성장이며, 투자를 통한 금융수익이 매년 금리 상황에 따라 발생하여 (지배주주)순이익이 영업이익을 초과한다.

체크포인트

1. 공공부문 레퍼런스를 활용한 민간 매출비중 확대: 동사의 공공 부문 매출 비중은 52%로 일반적인 보안회사에 비해 낮은 편이다. 이는 공공부문에서 쌓은 레퍼런스를 활용해 반도체, 금융 등의 민간 부문으로 매출 비중을 확대한 결과이다. 공공부문 NAC 및 EDR 시장은 이미 많은 비중(각각 75% 이상)으로 점유하고 있기에 민간 부문 매출비중의 추이를 체크함으로써 추가적인 외형 확장을 가시적으로 확인할 수 있다. 참고로 동사의 공공 부문 매출 비중은 2021년 59% → 2022년 52%로 7%p yoy 감소하였다.

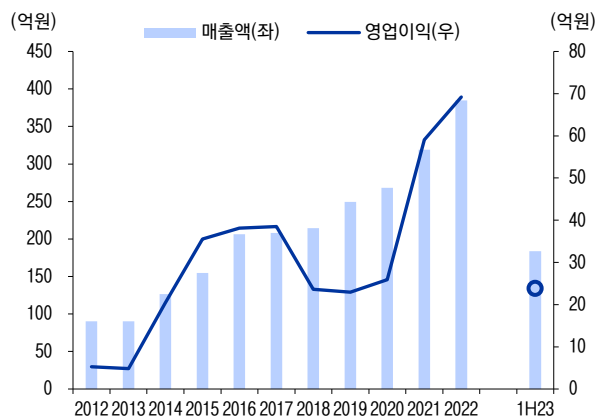
2. 제로트러스트 네트워크 액세스(ZTNA, Zero Trust Network Access): ZTNA는 NAC 제품의 상위 개념으로서 향후 기존 NAC 제품을 대체할 것으로 보이는 보안 솔루션이다. NAC는 해커가 자체 인증 시스템을 통과할 인증지만 보유하면 네트워크에 침투할 수 있는 반면, ZTNA는 네트워크에 접속하고자 하는 특정 사용자(혹은 단말기)에 대해 제로 트러스트(어떤 접근이든 신뢰할 수 없는 것을 전제함) 방식으로 특정 네트워크의 접근을 식별, 인식, 제어하는 것이다. 지니언스는 2022년에 Genian ZTNA를 출시하였고, 2023년 6월부터 제로 트러스트 실증 과제 컨소시엄에 참여해 공공기관 레퍼런스를 축적 중이다.

3. EDR 솔루션: 동사는 2017년에 국내 최초의 구독형 보안 솔루션 EDR 제품을 개발하여 공급하고 있다. EDR은 알려진 위협에 대한 보안 솔루션인 백신 소프트웨어와는 달리, 단말기에서 발생하는 알려지지 않은 위협을 AI 기술 기반으로 인식하고 차단 후 원인 분석 결과까지 제공하는 것으로, 백신을 보완하는 보안 시스템으로서 각광받고 있다. 백신의 경우 위협의 출처를 밝힐 수 없기 때문에 치료했던 바이러스가 다음날 똑같은 사이버 위협에 노출될 수 있다. 그러한 점에서 EDR 제품에 대한 수요가 발생하는 것이다.

과거에는 사이버 위협의 양상이 자기과시의 형태였으나 러·우 전쟁 시기의 전후로 사이버 위협이 자기과시를 넘어 국가 단위 보안시스템에 대한 직접적인 타격의 성격을 지니게 됨에 따라 고도화된 보안 시스템에 대한 수요가 증가하는 추세이다. 참고로 각종 데이터 리서치 기관에서는 2015년~2020년의 CAGR은 40%대의 성장을, 2021년~2025년에는 30%대의 성장을 기록할 것으로 전망하고 있다. 참고로 동사는 EDR로 인식한 위협에 대한 대응까지 가능한 XDR(eXtended Detection and Response) 제품을 개발 중에 있다.

EDR은 개념상 백신의 보완재로서 기업의 보안 시스템을 강화하는 제품이나, 현실적으로는 EDR을 통해 탐지한 위협에 대응할 IT 인력을 보유하고 있지 않은 기업이 활용하기에는 어려움이 따른다. 이에 XDR의 개발은 EDR 확산 속도에 기여할 것으로 파악된다.

그림1 지니언스 실적 추이



자료: DataGuide, 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 지니언스 주가 추이



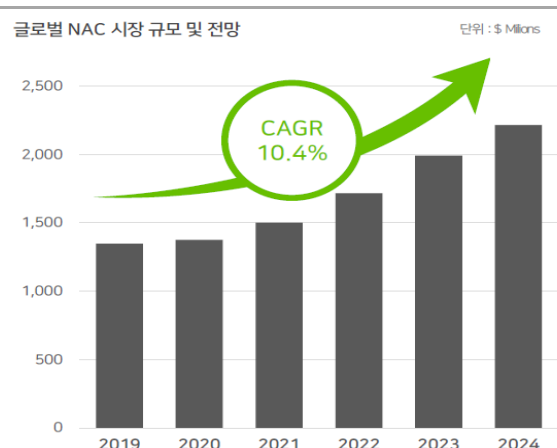
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림3 지니언스의 보안 솔루션



자료: 당사 IR Book, 이베스트투자증권 리서치센터

그림4 글로벌 NAC 시장 규모



자료: 당사 IR Book, 이베스트투자증권 리서치센터

지니언스 목표주가 추이		투자 의견 변동내역												
(원)	주가	일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			
					최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비	
20,000		2023.10.11	변경	정홍식										
15,000		2023.10.11	NR	NR										
10,000														
5,000														
0														
		21/10												
		22/04												
		22/10												
		23/04												

Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 정홍식, 조은애).
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치분부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 - 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
 - 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
 - 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후12개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비	Overweight (비중확대)			
	업종 비중 기준	Neutral (중립)			
	투자등급 3단계	Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준	Buy (매수)	+15% 이상 기대	91.4%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
	투자등급 3단계	Hold (보유)	-15% ~ +15% 기대	8.6%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자 의견 비율은 2022.10.1 ~ 2023.9.30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)