

지니언스 (263860. KQ)

4Q23 Review: 역대 최대 매출, 19년 연속 흑자 달성

투자의견	NR(유지)
목표주가	-
현재주가	13,480 원(02/20)
시가총액	127 (십억원)

Analyst 박중선_02)368-6076_jongsun.park@eugenefn.com

- 4Q23 Review:** 고객 확대를 통해 연간 매출액은 역대 최고, 19년 연속 영업이익 흑자 달성 성공
 - 연간 잠정실적은 매출액 429억원, 영업이익 65억원으로, 전년 대비 매출액은 11.5% 증가하며 역대 최고 달성.
 - 지난해 실적에서 긍정적인 것은 역대 최고 매출액 달성은 물론 19년 연속 영업이익의 흑자 달성에 성공한 것임
 - 다만, 연구개발인력 인력 확충, 기타 수수료 증가 등으로 영업이익은 감소했음.
- 1Q24 Preview:** 정부의 정책 및 글로벌 진출 본격화로 인한 퀀텀 점프 원년을 기대
 - 예상실적(연결 기준)은 매출액 109억원, 영업이익 15억원으로 전년동기 대비 각각 19.8%, 11.3% 증가 예상.
 - 2024년에는 정부의 사이버보안 모태펀드, 차세대 보안솔루션인 ZTNA(Zero Trust Network Access, 제로 트러스트 보안) 확대 정책 수혜 및 동사의 글로벌 사업 터어라운드 및 퀀텀 점프 원년 예상되고 있어 긍정적임.
- 현재 주가는 2024년 실적 기준 PER 17.1배로, 국내외 동종업체 평균 PER 30.3배 대비 할인되어 거래 중임.

주가(원, 02/20)	13,480
시가총액(십억원)	127

발행주식수	9,445천주
52주 최고가	17,640원
최저가	9,310원
52주 일간 Beta	0.84
60일 일평균거래대금	11억원
외국인 지분율	20.8%
배당수익률(2023F)	1.5%

주주구성	
이동범 (외 3인)	37.7%
Miri Capital Management(외 1인)	12.6%
자사주 (외 1인)	8.7%

주가상승 (%)	1M	6M	12M
절대기준	-4.7	22.1	28.4
상대기준	-7.5	23.4	18.6

(십억원, 원)	현재	직전	변동
투자의견	NR	NR	-
목표주가	-	-	-
영업이익(23)	6.5	7.3	▼
영업이익(24)	8.0	8.5	▼

12월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023P	2024E
매출액	31.9	38.5	42.9	48.3
영업이익	5.9	6.9	6.5	8.0
세전손익	7.2	7.8	6.5	8.7
당기순이익	6.2	7.1	6.2	7.5
EPS(원)	654	757	661	790
증감률(%)	80.3	15.8	-12.6	19.5
PER(배)	19.4	10.9	20.4	17.1
ROE(%)	16.2	16.1	12.8	14.1
PBR(배)	2.9	1.6	2.5	2.3
EV/EBITDA(배)	15.0	5.8	11.6	8.1

자료: 유진투자증권



I. 4Q23 Review & 투자전략

4Q23 Review: 전일(02/20) 발표한 지난해 4 분기 실적(연결 기준)은 매출액 168 억원, 영업이익 38 억원으로 전년동기 대비 매출액은 5.7% 증가했으나, 영업이익은 4.0% 감소함. 당사 추정치(매출액 174 억원, 영업이익 46 억원) 대비 소폭 하회하였음.

2023 년 실적은 2023 년 연간 잠정실적(연결 기준)은 매출액 429 억원, 영업이익 65 억원으로, 전년 대비 매출액은 11.5% 증가하였고, 영업이익은 6.5% 감소하였음. 지난해 실적에서 긍정적인 것은 역대 최고 매출액 달성은 물론 19 년 연속 영업이익의 흑자 달성을 이어가고 있다는 것임. ① NAC(Network Access Control) 사업 부문이 공공, 금융 등에서 안정적인 성장과 함께 제2 금융권의 수요가 증가하고 있기 때문임. 클라우드 NAC 고객도 증가하고 있음. ② 또한, 대형 은행에 공급했던 EDR(Endpoint Detector & Response) 부문이 통신 및 서비스 업종으로 고객이 확대되면서 민간 부문으로 확대되고 있어 긍정적임. 다만, 연구개발인력 인력 확충, 기타 수수료 증가 등으로 영업이익은 감소했음.

1Q24 Preview: 당사 추정 올해 1 분기 예상실적(연결 기준)은 매출액 109 억원, 영업이익 15 억원으로 전년동기 대비 각각 19.8%, 11.3% 증가할 것으로 예상함. 특히 2024년에는 정부의 사이버보안 모태펀드, 차세대 보안솔루션인 ZTNA(Zero Trust Network Access, 제로 트러스트 보안) 확대 정책 수혜 및 동사의 글로벌 비즈니스 턴어라운드 및 퀀텀 점프 원년이 될 것으로 예상되고 있어 긍정적임.

Valuation 매력 보유 현재 주가는 2024 년 실적 기준 PER 17.1 배로, 국내외 동종업체(파수, 에스원, GEN DIGITAL, CROWDSTRIKE) 평균 PER 30.3 배 대비 할인되어 거래 중임.

(단위: 십억원, (%,%p))	4Q23A					1Q24E			2022A	2023P		2024E	
	실적 발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	16.8	17.4	-3.3	17.4	-3.4	10.9	-35.4	19.8	38.5	42.9	11.5	48.3	12.6
영업이익	3.8	4.6	-17.8	4.6	-17.6	1.5	-60.9	11.3	6.9	6.5	-6.5	8.0	23.8
세전이익	3.1	4.5	-32.6	4.5	-32.2	1.6	-47.5	1.8	7.8	6.5	-16.4	8.7	32.7
순이익	2.8	4.1	-33.1	4.1	-32.3	1.4	-49.8	12.5	7.1	6.2	-12.6	7.5	19.5
지배 순이익	2.8	4.1	-33.1	4.1	-32.3	1.4	-49.8	12.5	7.1	6.2	-12.6	7.5	19.5
영업이익률	22.5	26.5	-4.0	26.4	-3.9	13.7	-8.9	-1.0	18.0	15.1	-2.9	16.6	1.5
순이익률	16.5	23.9	-7.4	23.6	-7.0	12.8	-3.7	-0.8	18.6	14.6	-4.0	15.5	0.9
EPS(원)	1,176	1,757	-33.1	1,736	-32.3	590	-49.8	12.5	757	661	-12.6	790	19.5
BPS(원)	5,295	5,706	-7.2	4,132	28.1	5,292	0.0	4.4	5,072	5,295	4.4	5,935	12.1
ROE(%)	22.2	30.8	-8.6	42.0	-19.8	11.1	-11.1	0.8	16.1	12.8	-3.3	14.1	1.3
PER(X)	11.5	7.7	-	7.8	-	22.9	-	-	10.9	20.4	-	17.1	-
PBR(X)	2.5	2.4	-	3.3	-	2.5	-	-	1.6	2.5	-	2.3	-

자료: 지니언스, 유진투자증권
 주: EPS는 annualized 기준



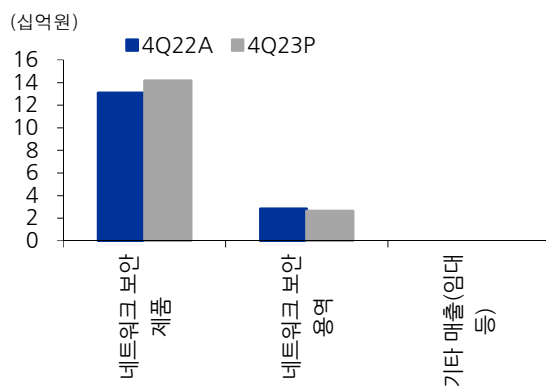
II. 실적 추이 및 전망

도표 1. 4Q23 실적(연결 기준): 매출액 +5.7%yoy, 영업이익 -4.0%yoy

(십억원,%)	4Q23P			4Q22A	3Q23A
	실적	YoY (%,%p)	QoQ (%,%p)	실적	실적
매출액	16.8	5.7	118.1	15.9	7.7
부문별 매출액					
네트워크 보안 제품	14.2	8.3	140.8	13.1	5.9
네트워크 보안 용역	2.6	-6.3	44.8	2.8	1.8
기타 매출(임대 등)	0.0	-	-	0.0	0.0
부문별 매출비중(%)					
네트워크 보안 제품	84.3	2.0	8.0	82.3	76.3
네트워크 보안 용역	15.7	-2.0	-8.0	17.7	23.7
기타 매출(임대 등)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익(십억원)					
매출원가	7.4	-1.3	182.9	7.5	2.6
매출총이익	9.4	11.9	85.1	8.4	5.1
판매관리비	5.7	25.8	17.6	4.5	4.8
영업이익	3.8	-4.0	1,186.4	3.9	0.3
세전이익	3.1	-20.7	464.7	3.9	0.5
당기순이익	2.8	-21.2	318.9	3.5	0.7
지배기업 순이익	2.8	-21.2	318.9	3.5	0.7
이익률(%)					
매출원가율	43.8	-3.1	10.0	46.9	33.7
매출총이익률	56.2	3.1	-10.0	53.1	66.3
판매관리비율	33.7	5.4	-28.8	28.3	62.4
영업이익률	22.5	-2.3	18.7	24.8	3.8
세전이익률	18.2	-6.1	11.2	24.2	7.0
당기순이익률	16.5	-5.6	7.9	22.2	8.6
지배기업 순이익률	16.5	-5.6	7.9	22.2	8.6

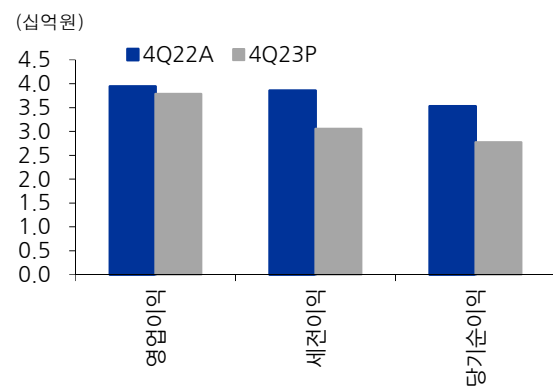
자료: 유진투자증권

도표 2. 부문별 매출액 증감 내역



자료: 유진투자증권

도표 3. 수익성 증감 현황



자료: 유진투자증권

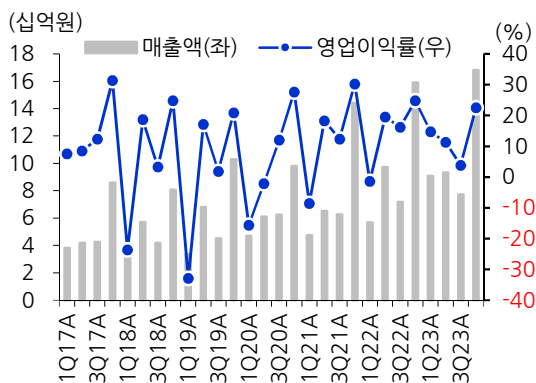


도표 4. 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q21A	2Q21A	3Q21A	4Q21A	1Q22A	2Q22A	3Q22A	4Q22A	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23P
매출액	4.7	6.5	6.3	14.4	5.7	9.7	7.2	15.9	9.1	9.3	7.7	16.8
YoY(%)	1.1	6.9	0.4	47.1	19.6	48.9	14.4	10.5	59.9	-4.1	7.5	5.7
QoQ(%)	-51.6	37.7	-3.9	129.6	-60.6	71.4	-26.2	121.7	-43.0	2.8	-17.3	118.1
부문별 매출액												
네트워크 보안 제품	3.7	5.2	4.8	12.5	4.5	8.3	5.5	13.1	7.6	7.2	5.9	14.2
네트워크 보안 용역	1.0	1.3	1.4	1.9	1.2	1.4	1.6	2.8	1.5	2.1	1.8	2.6
기타 매출(임대 등)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부문별 매출비중(%)												
네트워크 보안 제품	79.0	80.2	77.1	87.0	79.5	85.5	77.0	82.3	83.6	77.3	76.3	84.3
네트워크 보안 용역	20.8	19.8	22.8	13.0	20.5	14.5	23.0	17.7	16.3	22.7	23.7	15.7
기타 매출(임대 등)	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
수익												
매출원가	1.9	2.4	2.2	5.8	2.1	3.9	2.4	7.5	3.6	3.6	2.6	7.4
매출총이익	2.8	4.2	4.0	8.5	3.6	5.9	4.8	8.4	5.5	5.7	5.1	9.4
판매관리비	3.2	3.0	3.3	4.2	3.6	4.0	3.6	4.5	4.2	4.7	4.8	5.7
영업이익	-0.4	1.2	0.8	4.3	-0.1	1.9	1.2	3.9	1.3	1.1	0.3	3.8
세전이익	0.4	1.3	1.1	4.5	0.1	2.3	1.6	3.9	1.6	1.4	0.5	3.1
당기순이익	0.5	1.2	1.0	3.5	0.2	2.0	1.4	3.5	1.2	1.6	0.7	2.8
지배기업 순이익	0.5	1.2	1.0	3.5	0.2	2.0	1.4	3.5	1.2	1.6	0.7	2.8
이익률(%)												
매출원가율	41.0	36.3	35.4	40.6	37.4	39.6	33.0	46.9	39.2	38.4	33.7	43.8
매출총이익률	59.0	63.7	64.6	59.4	62.6	60.4	67.0	53.1	60.8	61.6	66.3	56.2
판매관리비율	67.6	45.5	52.2	29.2	64.1	40.9	50.7	28.3	46.1	50.3	62.4	33.7
영업이익률	-8.6	18.2	12.4	30.2	-1.4	19.5	16.2	24.8	14.7	11.3	3.8	22.5
세전이익률	8.4	19.7	16.8	31.3	1.6	23.5	22.0	24.2	17.4	14.6	7.0	18.2
당기순이익률	10.8	18.1	16.3	24.0	4.0	20.5	19.6	22.2	13.7	16.8	8.6	16.5
지배기업 순이익률	10.8	18.1	16.3	24.0	4.0	20.5	19.6	22.2	13.7	16.8	8.6	16.5

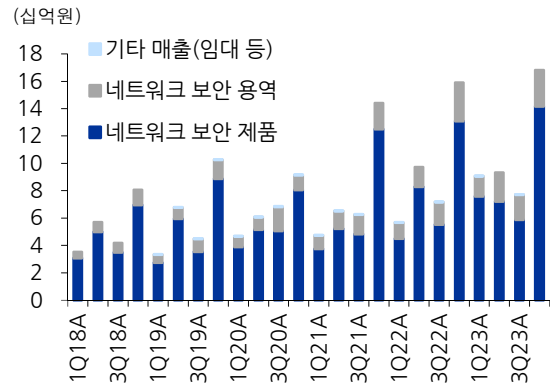
자료: 유진투자증권

도표 5. 분기별 매출 및 영업이익률 추이



자료: 유진투자증권

도표 6. 분기별 사업별 매출 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

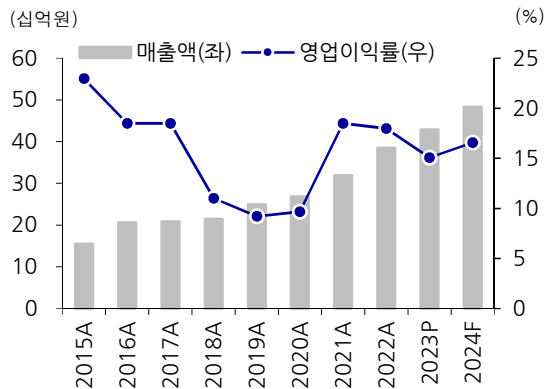


도표 7. 연간 실적 추이 및 전망

(십억원,%)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023P	2024F
매출액	15.5	20.6	20.8	21.4	24.9	26.8	31.9	38.5	42.9	48.3
YoY(%)	-	33.2	1.0	3.0	16.2	7.6	19.0	20.5	11.5	12.6
부문별 매출액										
네트워크 보안 제품	14.3	18.9	18.6	18.5	21.1	22.2	26.3	31.4	34.8	38.8
네트워크 보안 용역	1.2	1.7	2.2	2.9	3.7	4.5	5.6	7.0	8.1	9.5
기타 매출(임대 등)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
부문별 매출비중(%)										
네트워크 보안 제품	92.5	91.8	89.3	86.4	84.8	82.8	82.5	81.7	81.2	80.3
네트워크 보안 용역	7.5	8.2	10.7	13.6	14.8	16.8	17.5	18.3	18.8	19.7
기타 매출(임대 등)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.4	0.5	0.0	0.0	0.0	0.0
수익										
매출원가	4.9	9.2	8.0	8.3	10.2	11.0	12.4	15.8	17.1	19.1
매출총이익	10.5	11.4	12.8	13.1	14.7	15.8	19.6	22.7	25.8	29.2
판매관리비	7.0	7.6	8.9	10.7	12.4	13.2	13.6	15.7	19.3	21.2
영업이익	3.6	3.8	3.9	2.4	2.3	2.6	5.9	6.9	6.5	8.0
세전이익	3.3	3.8	4.2	2.7	2.6	2.8	7.2	7.8	6.5	8.7
당기순이익	3.0	3.3	3.5	2.6	3.1	3.4	6.2	7.1	6.2	7.5
지배기업 순이익	3.0	3.3	3.5	2.6	3.1	3.4	6.2	7.1	6.2	7.5
이익률(%)										
매출원가율	31.9	44.6	38.6	38.9	41.0	41.0	38.7	41.1	39.8	39.5
매출총이익률	68.1	55.4	61.4	61.1	59.0	59.0	61.3	58.9	60.2	60.5
판매관리비율	45.1	36.9	42.9	50.1	49.8	49.3	42.7	40.9	45.1	43.9
영업이익률	23.0	18.5	18.5	11.0	9.2	9.7	18.5	18.0	15.1	16.6
세전이익률	21.4	18.3	20.0	12.8	10.5	10.4	22.7	20.3	15.2	17.9
당기순이익률	19.2	15.8	16.9	12.3	12.5	12.8	19.3	18.6	14.6	15.5
지배기업 순이익률	19.2	15.8	16.9	12.3	12.5	12.8	19.3	18.6	14.6	15.5

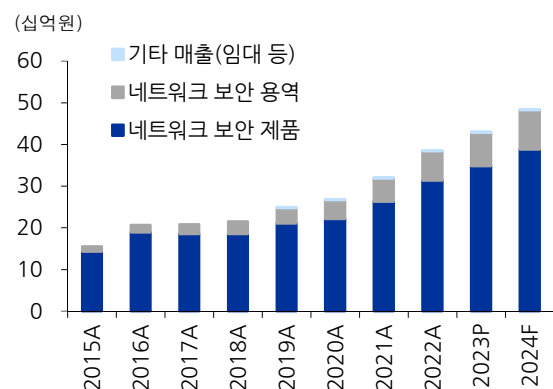
자료: 유진투자증권

도표 8. 연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 9. 연간 사업별 매출 추이 및 전망



자료: 유진투자증권



III. Valuation

도표 10. 국내 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

	지니언스	평균	안랩	파이오링크	에스원	GEN DIGITAL	CROWDSTRIK E HOLDINGS
국가	한국		한국	한국	한국	미국	미국
주가(원,달러)	13,480		7,710	60,100	2,600	21	329
통화	KRW		KRW	KRW	KRW	USD	USD
시가총액(십억원, 백만달러)	127.3		90.0	2,283.8	145.7	13,604.4	79,065.3
PER(배)							
FY21A	19.4	12.7	35.2	21.8	-23.3	17.2	-
FY22A	10.9	16.2	20.3	14.9	12.2	17.5	-
FY23F	20.4	38.5	18.0	14.0	-	10.9	111.3
FY24F	17.1	30.3	11.2	13.1	-	9.6	87.1
PBR(배)							
FY21A	2.9	17.0	5.9	1.7	5.0	-	55.5
FY22A	1.6	11.8	3.3	1.3	2.1	-	40.6
FY23F	2.5	11.1	2.5	1.3	-	5.5	35.3
FY24F	2.3	8.2	2.1	1.2	-	4.8	24.8
매출액(십억원)							
FY21A	31.9		42.2	2,312.5	43.4	2,551.0	874.4
FY22A	38.5		44.1	2,468.0	46.8	2,796.0	1,451.6
FY23F	42.9		46.0	2,588.1	-	3,810.0	3,050.1
FY24F	48.3		56.0	2,774.4	-	3,944.3	3,940.5
영업이익(십억원)							
FY21A	5.9		4.2	179.7	-1.0	896.0	-92.5
FY22A	6.9		5.2	204.1	4.3	1,005.0	-142.5
FY23F	6.5		6.0	212.5	-	2,227.5	635.1
FY24F	8.0		10.0	225.0	-	2,265.0	880.0
영업이익률(%)							
FY21A	18.5	8.0	10.0	7.8	-2.3	35.1	-10.6
FY22A	18.0	11.1	11.8	8.3	9.2	35.9	-9.8
FY23F	15.1	25.1	13.0	8.2	-	58.5	20.8
FY24F	16.6	26.4	17.9	8.1	-	57.4	22.3
순이익(십억원)							
FY21A	6.2		4.1	129.0	-4.9	554.0	-92.6
FY22A	7.1		5.3	151.0	8.3	836.0	-234.8
FY23F	6.2		5.0	163.0	-	1,260.3	717.4
FY24F	7.5		8.0	173.9	-	1,423.7	931.2
EV/EBITDA(배)							
FY21A	15.0	-5.9	16.2	6.7	-58.6	12.1	-
FY22A	5.8	7.9	9.5	4.6	5.3	12.2	-
FY23F	11.6	30.9	6.7	4.0	-	11.3	101.8
FY24F	8.1	23.5	4.0	5.1	-	9.8	75.2
ROE(%)							
FY21A	16.2	0.3	17.5	9.1	-14.0	-	-11.5
FY22A	16.1	6.0	18.0	10.2	20.5	-	-24.8
FY23F	12.8	29.2	14.4	10.6	-	53.8	38.1
FY24F	14.1	28.2	20.0	10.7	-	52.5	29.4

참고: 2023.11.17 종가 기준, 컨센서스 적용. 지니언스는 당사 추정치임
 자료: QuantiWise, Bloomberg, 유진투자증권



Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2023.12.31 기준)

