

지니언스 (263860.KQ)

경각심이 커진다면 사업 기회 또한 커질 것

지난 7월 19일 발생한 전세계적인 전산망 마비 및 서비스 장애 사태로 사이버 보안에 대한 경각심 확대 및 정책 강화로 동사 사업 기회 부각 및 기업 가치 재조명 전망

Analyst 심의섭
02)2229-6036, esshim@nhqv.com
Jr. Analyst 황지현
02)768-7774, jh.whang@nhqv.com

※ESG Index/Event는 3페이지 참조

Not Rated

사이버 보안 기업이 보여준 초연결사회의 사이버 보안 위협

지난 7월 19일 글로벌 사이버 보안 기업 클라우드스트라이크(CRWD US)의 EDR(XDR) 솔루션 Falcon Sensor 소프트웨어 오류로 인해 업데이트 과정에서 마이크로소프트 운영체제와 충돌, 전세계적인 전산망 마비 및 서비스 장애 발생

약 850만대 기기에서 장애가 발생한 것으로 추산되며, 글로벌 금융 전산망 뿐만 아니라 항공, 행정, 언론 등 다방면에서 장애가 발생하며 혼란 야기. 한국의 경우 항공사 발권 시스템 마비 및 일부 게임사, 기업에서 장애가 발생하였으나, 클라우드 기반 EDR 솔루션을 사용하지 않는 공공, 금융기관의 피해는 발생하지 않음

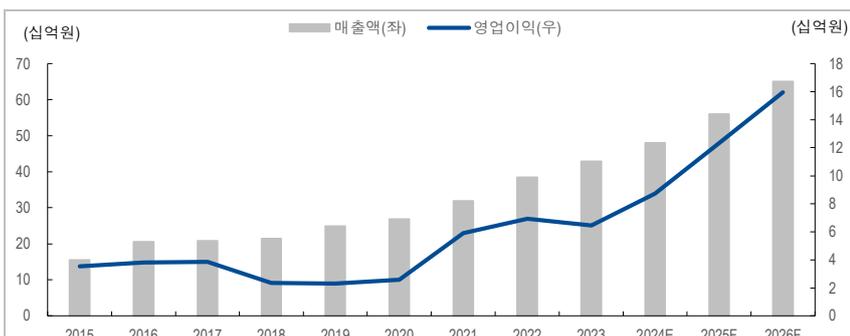
사업 기회 부각과 기업 가치 재조명 전망

동사 EDR 솔루션은 지난해 조달시장 점유율 78%로 압도적인 점유율 1위. 원격 환경에서 운영되는 클라우드와 달리 On-Premise 기반으로 운영 안정성을 확보하였으며, 이에 금번 사태에 따른 각국의 보안 정책 강화로 사업 기회 부각 전망

지속된 글로벌 비즈니스 확대 노력과 맞물리며 NAC 뿐만 아니라 EDR, ZTNA 솔루션까지 다양한 방면에서 사업 성과 기대. 국내 또한 정부 정책 확대에 따른 수혜와 더불어 민간 기업들의 원백 및 신규 도입 확대로 성장세 확대 전망

매년 꾸준한 실적 성장이 지속되고 있음에도 불구하고, 비수기 실적 부진과 더불어 관심 소외 등으로 동사 주가는 연초 이후 30% 이상 하락. 2024E 기준 PER 8.3배 수준이며, 2025F 기준으로는 6.6배 수준으로 저평가 국면이라 판단

지니언스 장기 실적 추이 및 전망



자료: 지니언스, NH투자증권 리서치본부 전망

현재가 (24/07/19)	8,530원			
업종	출판, 매체복제			
KOSPI / KOSDAQ	2795.46 / 828.72			
시가총액(보통주)	80.6십억원			
발행주식수(보통주)	9.4백만주			
52주 최고가 ('24/01/24)	15,550원			
최저가 ('24/07/18)	8,520원			
평균거래대금(60일)	303백만원			
배당수익률 (2024E)	2.34%			
외국인지분율	19.9%			
주요주주				
이동범 외 2 인	37.7%			
Miri Capital Management LLC	12.6%			
주가상승률	3개월	6개월	12개월	
절대수익률 (%)	-25.4	-39.7	-44.0	
상대수익률 (%p)	-24.2	-38.7	-37.6	
	2023	2024E	2025F	2026F
매출액	42.9	48.0	56.0	65.0
증감률	11.5	11.9	16.7	16.1
영업이익	6.5	8.7	12.3	16.0
증감률	-6.5	35.1	41.1	29.4
영업이익률	15.1	18.2	22.0	24.5
(지배지분)순이익	6.2	9.7	12.2	16.4
EPS	661	1,030	1,291	1,735
증감률	-12.6	55.7	25.4	34.4
PER	19.1	8.3	6.6	4.9
PBR	2.4	1.4	1.2	1.0
EV/EBITDA	12.3	4.6	2.7	1.4
ROE	12.7	17.8	19.1	21.5
부채비율	26.0	23.3	20.4	17.5
순차입금	-31.4	-37.5	-46.0	-58.3

단위: 십억원, %, 원, 배
주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

Summary

지니언스는 2005년 1월 설립, 2017년 코스닥 시장에 상장한 IT 정보보안 소프트웨어 기업으로, 정보 보안제품의 판매 및 솔루션 도입 고객에 대한 유지보수 및 기술지원 용역 제공. 주요 제품으로 NAC(Network Access Control, 네트워크 접근제어 솔루션), EDR(Endpoint Detection & Response, 단말기반 지능형 위협 탐지 및 대응 솔루션), GPI(Genian Policy Inspector, PC보안진단솔루션)이 있으며, 최대주주는 이동범 대표이사로 30.32% 지분 보유 중

Share price drivers/Earnings Momentum

- 사이버 보안 위협 증가
- 정보보호 산업 시장 성장
- 디지털 전환 정책 등에 따른 수혜

Downside Risk

- 정보보호 산업 시장 성장 둔화
- 디지털 전환 정책 추진 지연

Cross valuations

(단위: 배, %)

Company	PER		PBR		ROE	
	2024E	2025F	2024E	2025F	2024E	2025F
안랩	19.6	17.6	2.2	2.0	12.3	12.6
파수	9.5	N/A	1.7	N/A	20.7	N/A
원스	8.5	N/A	1.2	N/A	15.7	N/A
이글루	4.0	N/A	N/A	N/A	22.4	N/A
이스트소프트	7.5	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

자료: FnGuide, NH투자증권 리서치본부

Historical valuations

(단위: 배, %)

Valuations	2022	2023	2024E	2025F	2026F
PER	10.9	19.1	8.3	6.6	4.9
PBR	1.6	2.4	1.4	1.2	1.0
PSR	2.0	2.8	1.7	1.4	1.2
ROE	16.1	12.7	17.8	19.1	21.5
ROIC	60.5	52.4	60.0	77.4	96.2

자료: NH투자증권 리서치본부

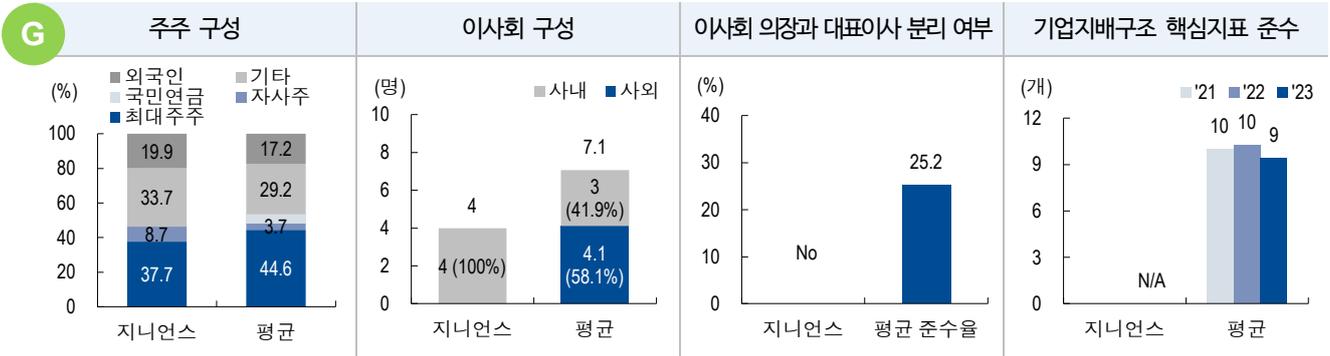
Historical Key financials

(단위: 십억원, %)

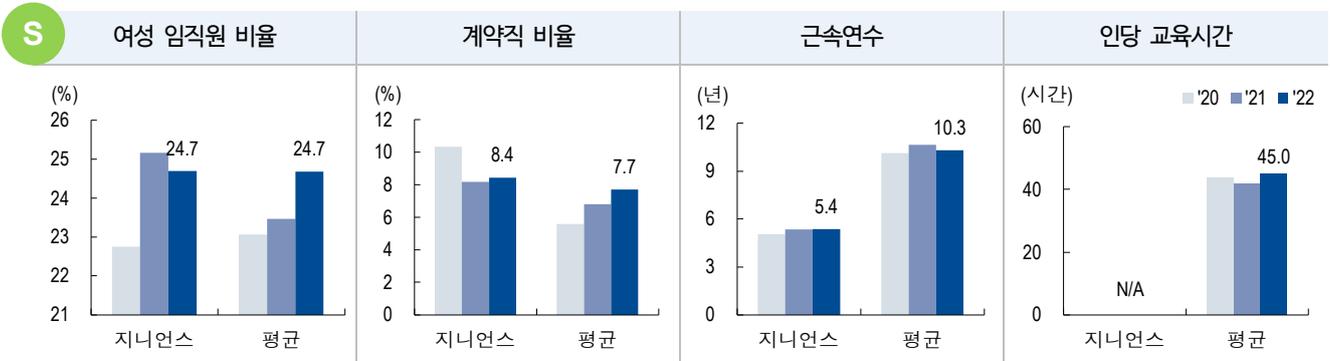
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	15.5	20.6	20.8	21.4	24.9	26.8	31.9	38.5	42.9
영업이익	3.6	3.8	3.9	2.4	2.3	2.6	5.9	6.9	6.5
영업이익률(%)	23.0	18.5	18.5	11.0	9.2	9.7	18.5	18.0	15.1
세전이익	3.3	3.8	4.2	2.7	2.6	2.8	7.2	7.8	6.5
순이익	3.0	3.3	3.5	2.6	3.1	3.4	6.2	7.1	6.2
자배지분순이익	3.0	3.3	3.5	2.6	3.1	3.4	6.2	7.1	6.2
EBITDA	3.8	4.0	4.2	2.8	3.0	3.5	6.7	7.5	7.1
CAPEX	0.1	0.6	1.6	3.2	0.4	0.1	0.2	0.2	0.2
Free Cash Flow	2.6	4.5	0.7	-0.1	1.4	3.8	5.5	9.2	6.5
EPS(원)	477	520	414	280	329	363	654	757	661
BPS(원)	1,531	2,536	3,380	3,390	3,585	3,698	4,354	5,072	5,348
DPS(원)	0	0	51	0	0	0	120	150	200
순차입금	-10.4	-15.0	-19.0	-19.1	-15.2	-20.6	-20.1	-34.4	-31.4
ROE(%)	60.0	22.0	13.6	8.3	9.4	10.0	16.2	16.1	12.7
ROIC(%)	75.8	50.6	49.5	21.3	13.9	14.9	43.9	60.5	52.4
배당성향(%)	0.0	0.0	13.2	0.0	0.0	0.0	17.2	18.5	27.6
배당수익률(%)	N/A	N/A	0.8	0.0	0.0	0.0	0.9	1.8	1.6
순차입금 비율(%)	-104.4	-75.9	-59.7	-59.8	-44.8	-58.9	-48.9	-71.7	-62.2

자료: 지니언스, NH투자증권 리서치본부

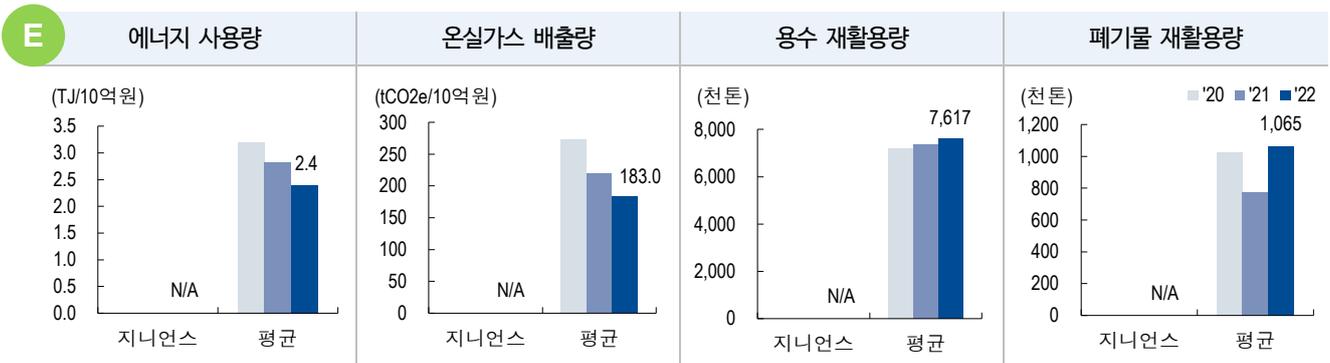
ESG Index & Event



주1: 평균은 2024년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 214개사 대상
 주2: 기업지배구조 핵심지표는 기업지배구조보고서에서 공시하는 주주, 이사회, 감사기구 관련 15개 핵심지표의 준수 현황
 자료: 지니언스, 전자공시시스템, NH투자증권 리서치본부



주: 평균은 2022년 기업지배구조보고서 의무공시 비금융 191개사 중 지속가능경영보고서 공시한 111개사 대상
 자료: 지니언스, NH투자증권 리서치본부

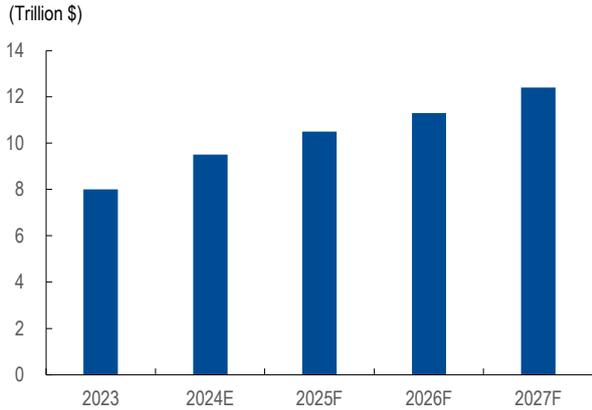


주: 평균은 2022년 기업지배구조보고서 의무공시 비금융 191개사 중 지속가능경영보고서 공시한 111개사 대상
 자료: 지니언스, NH투자증권 리서치본부

ESG Event		
E	N/A	- N/A
S	N/A	- N/A
G	2017.08	- 코스닥시장 상장

자료: 지니언스, NH투자증권 리서치본부

그림 1. 글로벌 사이버 피해 규모 전망



자료: Cybersecurity Ventures 2024, 지니언스, NH투자증권 리서치본부

그림 2. 지니언스 보안 솔루션 라인업

통합 내부 네트워크 보안
Genian NAC

- IoT, 클라우드 등 새로운 네트워크 환경 지원
- 단말, 사용자에서 서비스까지 통합 관리
- 단말 플랫폼 인텔리전스(DPI) 기반 기술로 상세한 가시성 제공

제로 트러스트 보안의 모든 것
Genian ZTNA

- 클라우드/재택 등 분산된 IT 환경에 최적화된 보안
- 다양한 네트워크 환경과 연결 지점 보호

차세대 기업용 단말 보안
Genian EDR

- 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 운용 환경 제공

클라우드 · XDR

- 클라우드 사업 진출, MSP 2대 주주 등극
- EDR의 확장

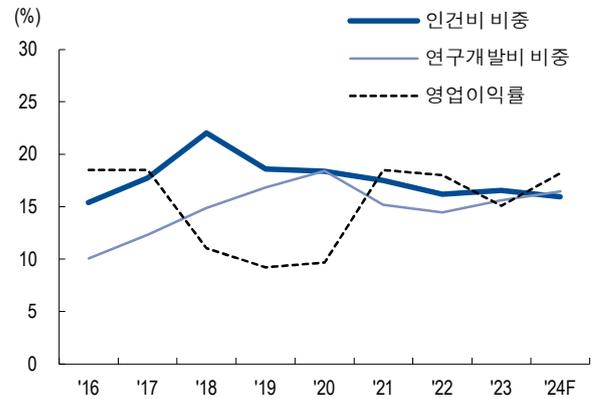
자료: 지니언스, NH투자증권 리서치본부

표 1. EDR vs 안티 바이러스 솔루션 차이점

EDR	안티 바이러스
차세대 지능형 기업용 단말 보안 솔루션	전통적인 개인용 단말 보안 솔루션
자체 수집, 글로벌 정보 공유(IOC)로 탐지	제조사 자체 수집 DB로 검증
AI/머신러닝 기술기반 알려지지 않은 신/변종 악성코드 실시간 대응	DB(패턴) 업데이트를 통해 알려진 일부 악성코드만 대응 가능
비정상, 이상행위 탐지를 통한 신종 공격 대응 가능	신종 공격 대응 불가
사고 발생 시 원인 추적 및 분석 가능	사고 발생 시 원인 분석 불가

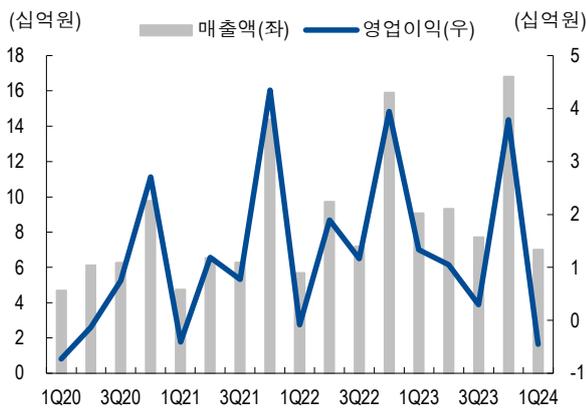
자료: 지니언스, NH투자증권 리서치본부 전망

그림 3. 매출액 대비 인건비, 연구개발비, 영업이익률 추이 및 전망



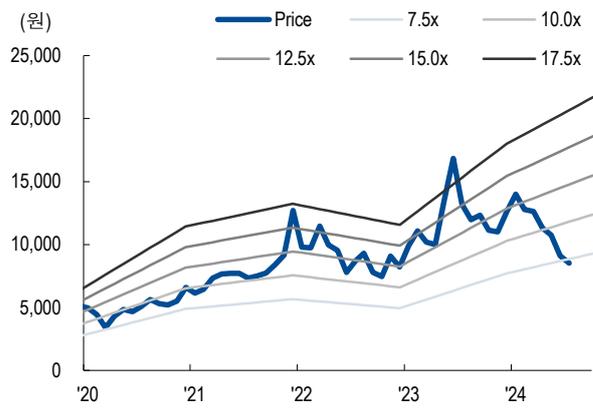
자료: 지니언스, NH투자증권 리서치본부 전망

그림 4. 분기별 매출액, 영업이익 추이 및 전망



자료: 지니언스, NH투자증권 리서치본부 전망

그림 5. 12M Fwd PER Band Chart



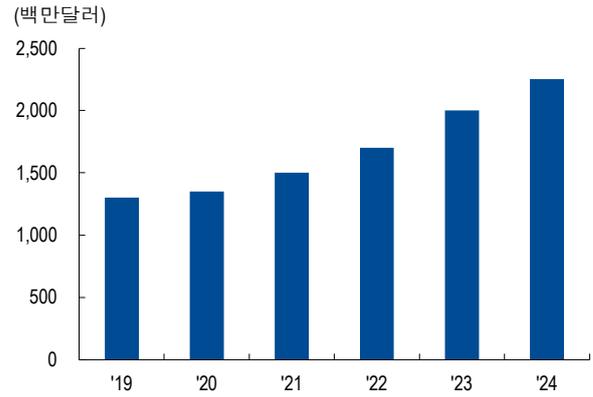
자료: 지니언스, NH투자증권 리서치본부 전망

그림 6. Genian NAC의 경쟁력

1 Technology	2 Customer & Competitor	3 Value Proposition
특허 받은 DPI(Device Platform Intelligence)로 IT/OT 자산에 대한 식별 및 분류	누적 2,400여개 고객사 확보	온프레미스, 클라우드 등 IT 및 고객 환경 변화에 맞게 서비스 포트폴리오 원비
보안관리 운영을 위한 확장 정보와 위협 정보를 추가로 제공	기존 고객의 확장 수요와 마켓컬러 등 테크 중심의 신규 수요로 시장 성장	구독형 서비스 전환에 따른 비즈니스 안정성 확보
기존 인프라의 추가설립 없이 자동으로 신속한 설치, 다 계층 동작제어, 노드 그룹핑	대기업 중심에서 SMB로 시장을 확대	ZTNA/SASE 비즈니스의 기반 기술로 자리매김

자료: 지니언스, NH투자증권 리서치본부 전망

그림 7. 글로벌 NAC 시장 규모 및 전망



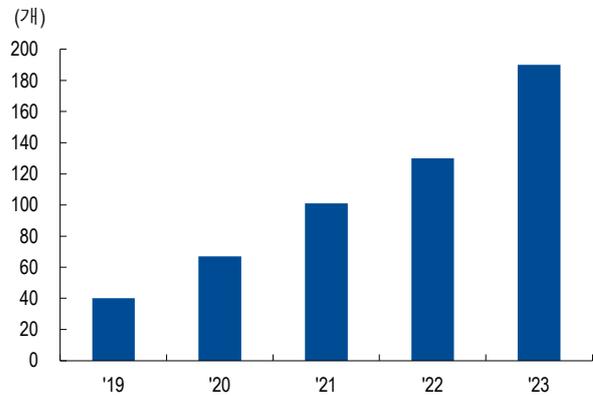
자료: 지니언스, NH투자증권 리서치본부 전망

그림 8. Genian EDR의 경쟁력

1 Technology	2 Customer & Competitor	3 Value Proposition
단말과 단말에서 발생하는 각종 행위 정보를 상시적으로 수집하는 체계	100여개 고객사(21년)를 확보해 국내 EDR 벤더 중 최다 고객 확보	고객과 함께 발전하는 솔루션
의심스러운 행위를 정의하고 탐지 할 수 있는 방법	계정근무, 문서 유출 등 다양한 범위에서 솔루션 활용	독자 기술력에 기반, 기술 지원 서비스 체계 완비로 고객 만족도 높음
국내 최초로 메이지 업그레이드 된 유일한 솔루션	국내 및 글로벌 EDR 벤더들의 국내 진출로 시장 활성화 가능 전망	악성코드와 이상 행위의 통합 관리

자료: 지니언스, NH투자증권 리서치본부

그림 9. Genian EDR 누적 고객 수 추이



자료: 지니언스, NH투자증권 리서치본부

표2. 연간 실적 추정 및 전망

	2021	2022	2023	2024E	2025F
매출액(연결)	31.9	38.5	42.9	48.0	56.0
y-y %	19.0	20.5	11.5	11.9	16.7
매출총이익	19.6	22.7	25.8	29.1	34.3
영업이익	5.9	6.9	6.5	8.7	12.3
y-y %	127.9	17.1	-6.5	35.1	41.1
영업이익률%	18.5	18.0	15.1	18.2	22.0
지배주주순이익	6.2	7.1	6.2	9.7	12.2

자료: 지니언스, NH투자증권 리서치본부 전망

종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

1. 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라

- Buy: 15% 초과
- Hold: -15% ~ 15%
- Sell: -15% 미만

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자의견 분포는 다음과 같습니다. (2024년 6월 30일 기준)

- 투자의견 분포

Buy	Hold	Sell
85.9%	14.1%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자의견 분포는 매 분기말 기준으로 공표하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 '지니언스'의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 당사 공식 Coverage 기업의 자료가 아니며, 정보제공을 목적으로 투자자에게 제공하는 참고자료입니다. 따라서 당사의 공식 투자의견, 목표주가는 제시하지 않습니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.