지니언스 (263860)

권명준 스몰캡
myoungchun.kwon@yuantakorea.com
조혜빈 Research Assistant
hevin.cho@yuantakorea.com

외국인 지분율이 상향되는 이유

동사의 외국인 지분율이 지속적으로 상승하고 있다. 21.4월 5%, 17.7월 10%, 23.5월 15%, 23.6월 20%를 상회했으며, 전일 기준 25.42%이다. 실적, ZT, 해외진출 등이 요인이라고 판단된다.

이어지는 실적성장

05년 설립 이후 꾸준한 실적성장세를 보이고 있다. 05년 매출액 8.4억원에서 24년 496.1억원으로 연평균 23.9% 성장했다. 상장 이후(17년~24년)로는 매출액, 영업이익이 각각 13.2%, 14.3% 성장중이다. 주력 제품 NAC와 EDR이 실적성장은 견인 중이다. 두 솔루션 모두 국내 최초로 개발 및 출시했으며 국내에 높은 점유율 및 최다고객을 확보하고 있다. B2G에서 B2B/B2C로 확장되고 있으며, 클라우드 시장 확대에 따른 수혜로 성장세가 이어질 것으로 기대된다.

Zero Trust 도입에 따른 성장

24년 8월 Genian ZTNA(Zero Trust Network Access) 6.0 SPI의 CC인증을 획득, 올해 상반기 내 조달 등록을 진행을 추진하고 있다. 23년 실증사업을 진행했으며, 24.7월 과기부와 KISA가 발주한 2024년 제로트러스트 도입 시범사업을 수주한바 있다. 올해 하반기 이후 국내 ZT의 도입 확대에 따른 수혜가 기대된다.

해외 진출 확대

사이버 보안 국제협력기술개발 국책과제 주관기업으로 선정(24.8월)되었다. 중동 시장에 적합한 관리형 사이버 보안 시스템 및 체계를 개발하고 있으며, 이를 기반으로 유럽/중동/아프리카 시장 진출을 확대할 계획이다. 글로벌 성장 전략의 일환으로 인도 벵갈루루에 글로벌 기술지원센터를 개소(2025년 3월)했다. 인도 보안 시장 진출의 교두보 역할과 동시에 중동/유럽/아프리카 지역을 대상으로 기술 지원 허브 역할을 수행할 예정이다. NAC 글로벌 Top-Tier 기업으로 해외매출 성장 역시 기대된다.

NOT RATED (I)

목표주가	-원 (I)
직전 목표주가	0원
현재주가 (04/22)	16,190원
상승여력	-

시가총액	1,470억원
총발행주식수	9,079,600주
60일 평균 거래대금	15억원
60일 평균 거래량	113,623주
52주 고/저	16,190원 / 8,520원
외인지분율	25.42%
배당수익률	0.00%
주요주주	이동범 외 2 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	53.3	48.9	42.0
상대	54.0	52.3	67.7
절대 (달러환산)	58.0	50.9	38.0

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	319	385	429	496
영업이익	59	69	65	98
지배순이익	62	71	62	109
PER	12.2	12.2	17.8	9.4
PBR	1.7	1.7	2.0	1.7
EV/EBITDA	8.3	7.0	11.3	6.2
ROE	16.2	16.1	12.7	20.3

자료: 유안타증권

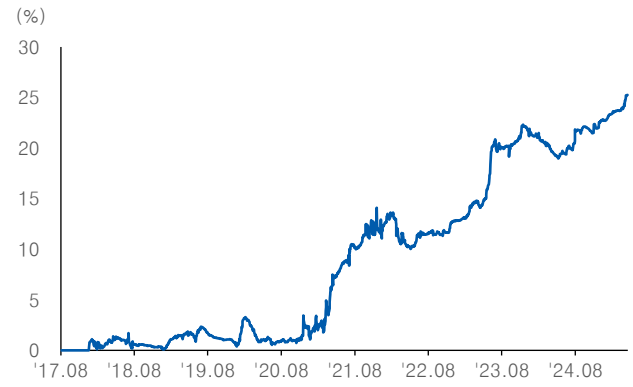
외국인 지분율 상승 중

동사는 2005년 1월에 설립되었으며, 2017년 8월 코스닥에 상장되었다. 외국인 지분율 추이를 살펴보면 2017년 12월 20일부터 매입을 시작했다. 2021년 4월 외국인 지분율이 5%를 상회했으며, 2017년 7월 10%, 2023년 5월 15%, 2023년 6월 20%, 현재(22일 기준)는 25%를 상회하고 있다. 2023년 이후 외국인 지분율이 빠르게 상승하고 있다는 것을 알 수 있다.

코스닥 기준 연초 대비 외국인 지분율이 상승한 기업은 총 1,699개 기업 중 1,356개 기업이다. 동사는 동일 기간동안 외국인 지분율이 2.9% 상승했다. 동사대비 외국인 지분 상승률이 높은 기업은 83개 기업에 불과하다. 이 중 동사처럼 2024년말 외국인 지분율이 20% 이상에서 지분율이 상승한 기업은 8개사에 불과하다. 특징적이라고 할 수 있다.

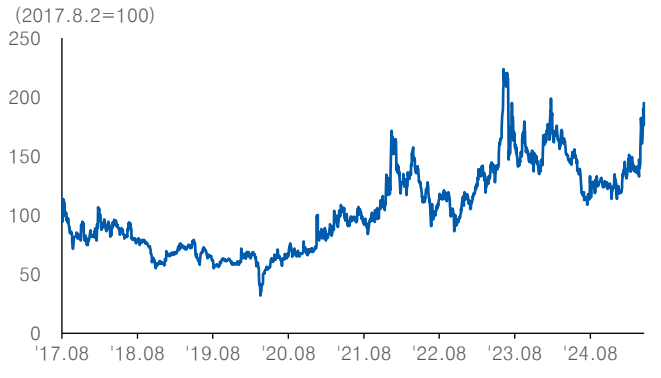
본격적인 외국인 지분율이 상향된 2023년도와 비교해보면 동사는 2023년 연초대비 12.8%증가하였다. 동일기간 동안 동사대비 외국인 지분율이 높은 기업은 18개사에 불과하며, 보안 관련 기업으로는 유일하였다. 외국인들이 낮은 시총에도 불구하고 동사의 지분율을 상향시키는 이유는 무엇일까? 다음과 같은 요인이라고 판단된다.

[그림 1] 외국인지분율 추이



자료: Quantwise, 유안타증권 리서치센터

[그림 2] 상장 이후 주가 추이



자료: Quantwise, 유안타증권 리서치센터

Point1. 안정적인 실적성장

2005년 설립 이후 꾸준한 실적성장세를 보이고 있다. 2005년 매출액 8.4억원에서 2024년 496.1억원 연평균 23.9% 성장했다. 상장 이후로 시계열을 좁혀보면 2017년~2024년 연평균 매출액은 13.2% 성장, 영업이익은 14.3% 성장세를 보이고 있다. 실적 성장에는 주력제품인 NAC와 EDR의 성장에 기인한다.

1) NAC

NAC는 Network Access Control의 약자로 네트워크에 연결된 수많은 엔드포인트(Endpoint), 즉 단말기들을 중앙에서 정책에 의해 관리와 통제하는 기술이자 솔루션이다. 회사 내의 주요 정보자원을 네트워크 기술로 경계망(내부망)을 만들고, 인증과 검역 등의 보안 점검 절차를 거쳐 허가된 사람과 장비만 경계망 안으로 들어와 업무를 볼 수 있게 한다.

NAC솔루션은 네트워크 보안을 위한 기본 제품 중 하나이다. 회사 내부의 중요 정보를 보호하는 체계를 마련하고, 그에 대한 사용자의 접근을 제어하는 NAC솔루션은 코로나19로 인해 발생된 원격 및 재택근무 확산, 다양한 종류의 스마트 기기를 사용하는 경우가 늘어나면서 필수 솔루션으로 변화되었다. Global Information에 따르면 NAC 시장은 2024에는 전년대비 29.0% 증가했으며, 2028년까지 연평균 39.0% 성장할 것으로 전망된다.

NAC는 동사의 캐쉬카우다. 국내 최초로 NAC 솔루션을 출시, 국내 1위 사업자(M/S 60% 이상)이다. 시장지배력을 바탕으로 국내 산업 표준 솔루션으로 인지되고 있다. 글로벌 기준으로도 Top-Tier이다. 2024년 NAC사업은 공공 시장에서 비교우위를 유지했으며, 대기업 등 민간 부분의 수요 확대가 동사의 매출성장을 견인했다.

지속적인 성장이 기대된다. 요인은 다음과 같다. ①B2G뿐 아니라 금융 및 민간 기업으로 수요가 확대되고 있다.

②NAC의 파생 제품인 Cloud NAC를 2020년에 출시하여 중소기업을 대상으로 영역을 확대하고 있다. 보안에 대한 필요성은 확대되는 반면, 구축 비용이 부담되는 중소기업들에게 선호될 수 있는 제품이라고 판단된다.

③과거 NAC는 H/W 중심으로 판매를 했지만, 최근에는 S/W, Cloud 등 서비스 중심과 결합 형태로 제공되고 있다. ASP 상승과 이익률 개선에 기여한다.

④수출도 진행되고 있다. 2024년 기준 글로벌 고객은 27개국 143곳이다. 국가 및 지역별로 선호하는 NAC의 성향이 상이하다. 온프레미스 NAC와 클라우드 NAC 제품을 동시 보유하고 있어 등 고객 Needs에 맞는 서비스를 제공이 가능, 경쟁력이 확대되고 있다.

2) EDR

EDR(Endpoint Detection & Response, 단말기반 지능형 위협 탐지 및 솔루션)도 동사의 주요 매출원이다. EDR은 차별화된 단말 보안기능을 제공하여 랜섬웨어 등 최신 위협에 효과적으로 대응할 수 있다.

동사는 2017년 국내 최초로 솔루션 개발 이후 EDR 제품을 이미 국내 출시했다. 2024년 기준 누적 고객수는 약 200여 곳에 달하는 등 국내 최다 고객을 확보하고 있다. 중앙정부에 이어 지자체 및 공공기관으로 확대되고 있으며 민간 부분에서도 금융, 대기업 등에 납품한 경험을 보유하고 있다.

2024년 EDR제품의 중소기업 시장 확대를 위해 보안 및 네트워크 관제 서비스업을 추가, MDR(Managed Detection and Response) 서비스를 제공할 계획이다. MDR은 조직의 사이버 보안 위협을 탐지 및 대응하는 관리형 서비스이다. 보안 운영을 외부 전문가에게 위탁하여 보다 효과적으로 위협을 방어할 수 있도록 지원한다. 사이버 공격의 증가 및 정교화, 클라우드 확산에 따른 위협 증가, 보안 인력부족에 따른 수요 증가 등으로 성장할 것으로 예상된다.

2022년 하반기, 국내 최초로 국가정보원 보안 기능 확인서를 획득했으며, EDR 제품에 안티 랜섬웨어 모듈을 최초로 탑재하여 기술력 비교우위를 보여주고 있다. K-시큐리티 얼라이언스 및 OPEN XDR 통합보안 플랫폼 개발을 통해 보안기업과의 협업, 영역을 확대하고 있다.

[표 1] NAC 구성요소

구분	기능	기술
가시성	항상 네트워크에 연결된 사람과 장치 파악	물리적 또는 가상 데이터 수집기
인증	사용자 또는 장치가 주장하는 사람/장치가 맞는지 명확하게 확인	802.1x 인증, 다중인증, 인증서
정책 정의	액세스 가능한 리소스와 관련한 사용자의 장치의 규칙 및 리소스 액세스 방법 정의	규칙 작성 툴에 역할, 장치 유형, 인증 방법, 장치상태, 트래픽 패턴, 위치, 시간 등과 같은 컨택 메체변수 포함 가능
권한 부여	인증된 사용자 또는 장치의 적절한 규칙 결정	
적용	인증된 사용자 또는 장치의 리소스 액세스를 적절한 정책에 따라 허용, 거부 또는 취소	방화벽 및 기안 보안 툴을 사용한 통합 및 양방향 통신

자료: HP, 유안타증권 리서치센터

[그림] NAC 다양한 용도

자료: HP, 유안타증권 리서치센터

Point2. Zero Trust 도입에 따른 성장 기대

제로트러스트(Zero Trust, 이하 ZT)는 기업망 내·외부에 언제나 공격자가 존재할 수 있고, 명확한 인증 과정을 거치기 전까지는 모든 사용자, 기기, 네트워크 트래픽을 신뢰하지 않으며, 인증 이후에도 끊임없이 신뢰성을 검증함으로써 기업 정보 자산을 보호할 수 있는 보안 모델이다. ZT는 국내에서 개화되는

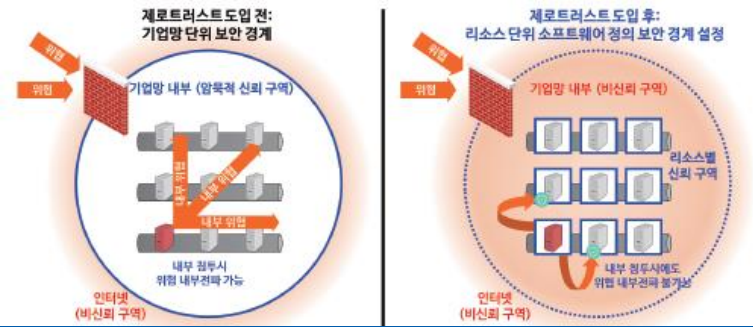
도입 배경. 전통적으로 기업은 업무를 위한 기업망을 두고, 기업망은 인터넷과 같은 외부망과 연동을 하되 경계선에서 보안 솔루션(방화벽, 침입탐지시스템 등)을 통해 해킹 공격에 대응하는 경계 기반의 보안 방식을 채택했다. 기존 기업망의 경우 기업망과 외부망으로 구분되는 구조가 단순하고 경계가 명확했기 때문이다.

모바일, IoT, 클라우드 확산으로 원격 재택 근무환경이 조성되었고, 코로나19 팬데믹으로 비대면 사회가 가속화되면서 기업망 보호를 위한 전통적인 사이버보안 체계의 변화되고 있다. 증가하는 사용자, 늘어나는 단말기와 장비, 이로 인해 복잡해지는 권한 권리 등 각 기관 및 기업의 사이버보안 관리가 어려워지고 있다. 고도화되고 있는 수많은 해킹 및 랜섬웨어 공격의 경우 피해 확산 증가가 이를 반증한다.

코로나19 팬데믹 당시 다수의 공공기관 및 기업에서 비대면/원격/재택근무 환경이 확대, 외부에서의 원격 접속을 위한 수단으로 VPN(Virtual Private Network)망을 활용했다. 직원들의 원격 접속용 기기가 다양해지고, 직원이 생산 및 활용하는 데이터, 사내 업무 솔루션 등을 편리하게 접근할 수 있도록 클라우드 서비스도 확대되고 있다.

이 과정에서 ①보안과 비보안 영역의 경계, ②기업망 내외부의 경계가 모호해지면서 기존 경계 기반 보안 방식으로 기업망을 보호하는 것이 어려워졌다. 이러한 변화로 정부 시스템 및 서비스에 대한 접속요구가 발생시 네트워크가 이미 침해된 것으로 간주, 주어진 권한을 정확하고 최소한으로 부여하는데 있어서 불확실성을 최소화하도록 설계된 개념 및 아이디어인 ZT가 주목받고 있다.

[그림 26] 보안 패러다임의 변화: 기업망 단위 → 리소스 단위



자료: NIST(A.Kerman), KITA, 유안타증권 리서치센터

ZT 도입 효과. ①사용자 자격증명 도용. 악의적인 공격자는 정당한 사용자의 자격 증명을 위조하여 기업내 접근하고자 한다. 기존 기업망에서는 사용자의 자격 증명 위조만으로도 사내망 접속 및 접근이 가능하다. 하지만 ZT 환경에서는 접속기기 역시 신뢰를 확인하기 위한 대상으로 지정, 위장 기기의 경우 접근 권한이 부여되지 않는다. 접속자의 다중 인증을 통해 안정성을 상향시킨다.

②원격 공격 혹은 내부자 위협. 공격자가 네트워크에 접속하여 권한 상승 이후 횡적 이동을 통해 다양한 리소스에 접근하거나 손상시킬 수 있다. ZT 네트워크는 마이크로 세그멘테이션 되어 관리, 공격자의 횡적 이동을 제한한다. 데이터 접근은 보안 정책, 사용자 역할, 기기 속성 등에 따라 접근제어를 세밀화 한다. 민감한 데이터 접근도 제한적이다.

③공급망 침투. 공격자는 기업망에 있는 기기나 응용 프로그램에 악성코드를 삽입할 수 있다. 기존 기업망에서는 해당 접속에 대한 신뢰성이 부여된 이후에는 벌어지는 공격들에 대해서는 대응이 어렵다. ZT에서는 정상적인 기기에 정상적으로 배포된 프로그램이라고 하더라도 우선적으로 신뢰하지 않아 데이터 접근은 최소화로 이뤄져 피해가 최소화된다. 모든 네트워크 연결이 감시받기 때문에 허가 받지 않은 원격 접속을 통한 공격 명령/통제 및 데이터 전송 역시 대응 역시 가능 및 용이하다.

[표 2] 시나리오별 제로트러스트 도입시 효과

접근방법	세부내용	제로트러스트 보안 모델의 대응 시나리오
사용자 자격증명 도용	▶일반적으로 사용자 자격 증명 위조시 기기와 관계없이 기업망 내부 리소스 접근가능하여 피해 발생 ▶기업 외부 접속 시 강화된 다중 인증 등 인증 환경을 강화함으로써 일부 대응가능	▶위장 기기인 경우, 접근 권한이 부여되지 않고 해당 정보에 대한 로그 및 모니터링 ▶정상적인 자격 증명 후에도 신뢰도가 충분하지 않은 이벤트 발생 시 강화된 다중 인증 적용을 통한 대응
원격 공격 혹은 내부자 위협	▶네트워크에 접속, 권한 상승 후 횡적이동을 통해 다양한 리소스에 접근하거나 손상시키는 등 피해를 줄 수 있음	▶네트워크는 마이크로 세그멘테이션 되어 관리되므로, 공격자의 횡적 이동이 쉽지 않음 ▶ 데이터 접근은 보안 정책, 사용자 역할, 기기 속성 등에 따라 제한되며, 세밀한 접근제어를 통해 민감한 데이터 접근 불가 ▶사용자 행위에 대한 모니터링을 통해 비정상적인 활동시 추가 인증 요구 혹은 동적인 접근 제한 가능
공급망 침투	▶해당 접속에 대해 신뢰성이 부여되어, 이후 벌어지는 대다수 공격에 대한 대응불가	▶정상적인 기기에 정상적으로 배포된 프로그램이라 해도 일단 신뢰하지 않으므로, 데이터 접근은 최소화. 피해를 최소화할 수 있음 ▶모든 네트워크 연결이 감시, 허가받지 않은 원격접속을 통한 공격 명령/통제 및 데이터 전송 역시 대응 가능

자료: 과기부, 유안타증권 리서치센터

제로트러스트의 도입을 위한 기업망의 6가지 핵심 요소는 다음과 같다. ①식별자/신원(Identity). 기업망에 접근하는 사용자는 기업에서 관리하는 식별정보를 이용하여 업무에 활용하는 응용에 접근한다. 피싱 등 다양한 공격에 강한 다중 인증(MFA, Multi-Factor Authentication) 기법을 도입, 정교해진 온라인 공격으로부터 사용자를 보호할 수 있어야 한다. 다중 인증 기술이 필요한 이유는 기존 인증방식의 취약하기 때문이다. 패스워드 기반인증에 생체 혹은 OTP 기반의 인증방식을 추가로 활용함으로써 어느정도 극복이 가능하다.

②기기 및 엔드포인트(Device/Endpoint). 기업은 업무용으로 인가되어 동작하는 모든 기기 목록을 관리, 해당 장치에서 발생하는 사고를 예방, 감지 및 대응가능해야 한다. 전략으로는 자산 목록화와 전사적 기기 탐지 및 대응(EDR)솔루션의 전사적 도입 등이 있다.

③네트워크(Network). 기업망 내에서 DNS, HTTP 트래픽을 암호화하며, 보안 경계를 격리된 환경으로 분할하는 계획이 필요하다. ④시스템(System). 기업이 보유하고 있는 서버 시스템에 대해 권한 사용자 레벨로 접속하는 경우 서버 시스템의 주요 파일 접근제어, 주요 사용 명령어 통제, 영역별 접근제어 등이 통제되고 관리됨으로써 외부 해커의 주요 서버 시스템 공격에 대해 대비해야 한다. 시스템 관리자 인증은 단순 ID 및 패스워드가 아닌 PKI, OTP, FIDO 등이 연동 가능한 방식으로 지속해야 한다.

⑤응용 및 워크로드(Application & Workload). 기업은 모든 응용들이 인터넷에 연결되어 있다고 간주, 정기적으로 응용 프로그램을 엄격하게 심사, C-TAS와 같은 위부 취약성 보고서를 참고해야 한다. ⑥데이터(Data). 완전한 데이터 분류를 사용하는 보호 기능을 배포하기 위해 명확하고 공유된 경로를 따른다. 기관은 클라우드 보안 서비스 및 도구를 활용하여 민감한 데이터를 검색, 분류, 보호하고 전사적 로깅 및 정보 공유를 구현해야 한다.

가트너에 따르면 NAC의 확장 기술로 ZTNA를 언급하며 클라우드 등의 분산된 IT 환경에서 차세대 보안 핵심 기술로 NAC가 역할을 할 수 있을 것으로 전망하고 있다. EDR 역시 위에 언급된 ②을 통해서 도입 필요성이 확대된다. 동사는 글로벌 경쟁력을 보이고 있는 NAC와 EDR과의 연동을 통해 ZT 관련 사업을 위한 기술 Develop이 진행되고 있다.

이미 진행되고 있는 ZT. 2022년 Genian ZTNA(Zero Trust Network Acces) 솔루션을 출시, 2023년 국내 및 글로벌 고객사를 확보했다. 2024년 8월 Genian ZTNA 6.0 SPI의 CC인증을 획득, 올해 상반기 내 조달 등록을 완료할 계획이다. 제품에 최적화된 신규 하드웨어 라인업도 확정했다.

2023년 과기부의 ZT 실증과제에 컨소시엄으로 참여했으며, 2024년 7월 과기부와 KISA(한국인터넷진흥원)이 발주한 2024년 제로트러스트 도입 시범사업 주관사로 선정되었다. ZT 요소 기술을 보유한 수산아이앤티, 퓨쳐텍정보통신과 컨소시엄을 구성해 국내 환경에 최적호된 ZT 모델을 개발, 확산을 추진하고 있다.

Point3. 해외 진출 기대감

동사는 글로벌 고객사로 140여곳을 보유하고 있으며, 미국, 동남아를 넘어 중동, 아프리카 지역으로 영역을 확대할 계획이다.

2024년 8월 [사이버 보안 국제협력기술개발 국책과제] 주관기업으로 선정되었다. 중동 시장에 적합한 관리형 사이버 보안 시스템 및 체계를 개발하고 있으며, 이를 기반으로 유럽/중동/아프리카 시장 진출을 확대할 계획이다. 2024년 10월 UAE 두바이에 신규 사무소를 개설했다. 중동 시장 고객 요구에 따라 온프레미스, 클라우드 등 고객 환경에 맞는 다양한 제품 개발을 준비하고 있다.

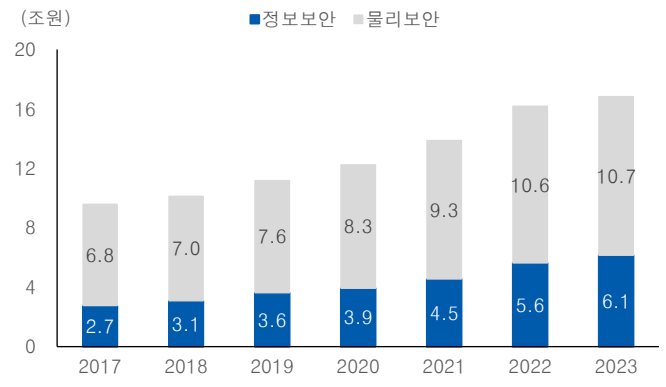
사이버보안 국제협력기반기술개발 사업은 해외시장 수요 기반 사이버 보안 기술 개발을 통해 국내 기업의 해외 진출을 촉진하는 국제협력 연구개발 지원이 목적이다. 시큐레이어, 테이텀시큐리티, 강원대학교가 공동으로 연구개발을 진행하며, UAE 소재 사이버 보안 RAS Infotech과도 협업한다. UAE 정부기관 및 사우디 항만시설이 수요 기업으로 참여한다.

글로벌 성장 전략의 일환으로 인도 벵갈루루에 글로벌 기술지원센터를 개소(2025년 3월)했다. 인도 보안 시장 진출의 교두보 역할과 동시에 중동/유럽/아프리카 지역을 대상으로 기술 지원 허브 역할을 수행할 예정이다. 국내에 위치한 해외사업부에서 말레이시아/태국/인도네시아/필리핀/대만 등 아시아태평양지역에서, 2016년 미국 샌프란시스코에 설립한 미국 법인은 북미와 중남미 지역에서 사업 확장을 추진하고 있다.

2024년 정보보호 산업 실태조사(2024년 10월 발표)에 따르면 2023년 국내 정보보호 산업 전체 매출액은 16.8조원으로 전년대비 4.0% 증가했지만, 수출로 한정해 살펴보면 2023년 2.0조원에서 2024년 1.68조원으로 16.3% 감소했다.

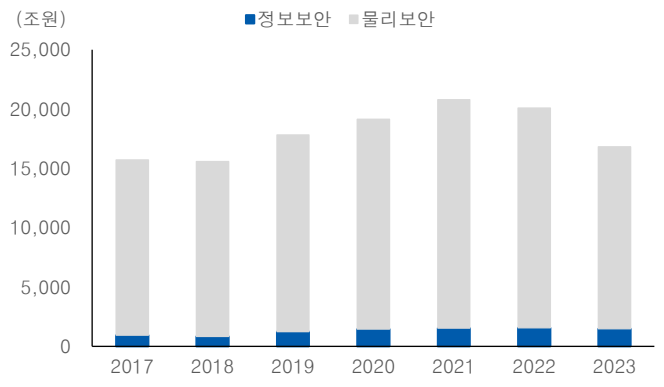
동사가 중동 등 해외매출 비중은 저조(2024년 기준 2.8%)하지만, 해외기업향 매출처(계약) 확대 및 성장이 확인된다면 국내 정보보안 기업 중 차별화되는 모습을 보일 것으로 기대한다.

[그림 2] 국내 정보보호산업 매출액 추이(연도별)



자료: KISIA, 유안타증권 리서치센터

[그림 3] 국내 정보보호산업 수출액 추이(연도별)



자료: KISIA, 유안타증권 리서치센터

지니언스 (263860) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)

결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	**268**	**319**	**385**	**429**	**496**
매출원가	110	124	158	171	186
매출총이익	158	196	227	258	310
판관비	132	136	157	193	211
영업이익	**26**	**59**	**69**	**65**	**98**
EBITDA	35	67	75	71	106
영업외손익	2	13	9	1	16
외환관련손익	0	1	0	0	0
이자손익	3	3	5	13	11
관계기업관련손익	0	-1	-4	-4	-1
기타	0	11	7	-8	7
법인세비용차감전순손익	28	72	78	65	115
법인세비용	-6	11	7	3	6
계속사업순손익	34	62	71	62	109
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	34	62	71	62	109
지배지분순이익	**34**	**62**	**71**	**62**	**109**
포괄순이익	29	62	76	52	79
지배지분포괄이익	29	62	76	52	79

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판관비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)

결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
영업활동 현금흐름	**39**	**57**	**94**	**67**	**98**
당기순이익	34	62	71	62	109
감가상각비	6	5	5	5	6
외환손익	0	-1	0	0	0
종속,관계기업관련손익	0	1	4	4	1
자산부채의 증감	-8	-22	5	-23	-28
기타현금흐름	6	13	9	19	10
투자활동 현금흐름	**-23**	**-43**	**-71**	**-38**	**-50**
투자자산	23	-15	-2	-49	-10
유형자산 증가 (CAPEX)	-1	-2	-2	-2	-2
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-45	-27	-67	13	-38
재무활동 현금흐름	**-21**	**-3**	**-12**	**-41**	**-14**
단기차입금	0	0	0	0	-1
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	7
자본	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	-11	-13	-17
기타현금흐름	-21	-3	-2	-28	-2
연결범위변동 등 기타	0	0	0	0	1
현금의 증감	**-5**	**12**	**11**	**-12**	**35**
기초 현금	36	31	43	53	42
기말 현금	31	43	53	42	76
NOPLAT	**32**	**59**	**69**	**65**	**98**
FCF	**31**	**43**	**78**	**45**	**76**

재무상태표 (단위: 억원)

결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
유동자산	**320**	**336**	**475**	**463**	**512**
현금및현금성자산	31	43	53	42	76
매출채권 및 기타채권	83	106	83	89	106
재고자산	10	25	40	47	35
비유동자산	122	191	122	173	181
유형자산	55	54	53	54	54
관계기업등 지분관련자산	0	13	11	0	35
기타투자자산	13	82	23	77	32
자산총계	**441**	**527**	**597**	**636**	**693**
유동부채	60	106	108	125	96
매입채무 및 기타채무	40	83	83	95	72
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	32	9	10	6	29
장기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	**92**	**116**	**118**	**131**	**125**
지배지분	349	411	479	505	568
자본금	47	47	47	47	47
자본잉여금	133	133	133	133	133
이익잉여금	233	296	362	414	466
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	**349**	**411**	**479**	**505**	**568**
순차입금	**-205**	**-200**	**-343**	**-312**	**-363**
총차입금	1	1	1	2	2

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
EPS	363	654	757	661	1,165
BPS	4,082	4,660	5,428	5,855	6,583
EBITDAPS	370	705	799	752	1,132
SPS	2,839	3,379	4,071	4,541	5,296
DPS	0	120	150	200	250
PER	**14.0**	**12.2**	**12.2**	**17.8**	**9.4**
PBR	**1.2**	**1.7**	**1.7**	**2.0**	**1.7**
EV/EBITDA	**7.9**	**8.3**	**7.0**	**11.3**	**6.2**
PSR	**1.8**	**2.4**	**2.3**	**2.6**	**2.1**

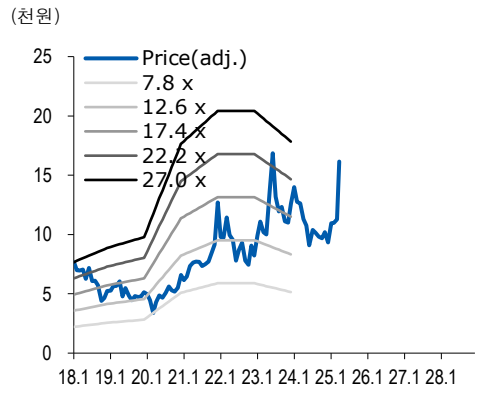
재무비율 (단위: 배, %)

결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액 증가율 (%)	**7.6**	**19.0**	**20.5**	**11.5**	**15.7**
영업이익 증가율 (%)	**12.9**	**127.9**	**17.2**	**-6.5**	**52.2**
지배순이익 증가율 (%)	**10.2**	**80.3**	**15.8**	**-12.6**	**74.6**
매출총이익률 (%)	59.0	61.3	58.9	60.1	62.5
영업이익률 (%)	**9.7**	**18.5**	**18.0**	**15.1**	**19.8**
지배순이익률 (%)	12.8	19.3	18.6	14.6	22.0
EBITDA 마진 (%)	13.0	20.9	19.6	16.6	21.4
ROIC	22.6	45.1	62.8	60.7	74.2
ROA	7.9	12.8	12.7	10.1	16.4
ROE	**10.0**	**16.2**	**16.1**	**12.7**	**20.3**
부채비율 (%)	26.3	28.2	24.6	26.0	22.0
순차입금/자기자본 (%)	-58.7	-48.7	-71.6	-61.8	-63.9
영업이익/금융비용 (배)	291.9	1,131.8	1,107.8	417.0	191.3

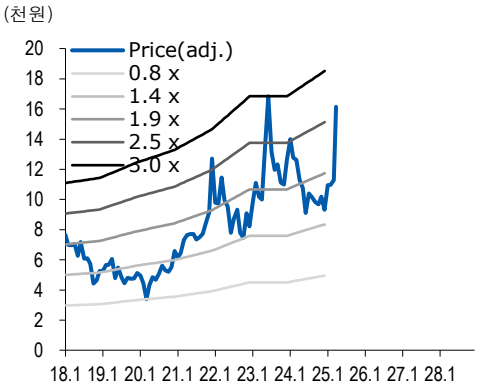
자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준일로 함

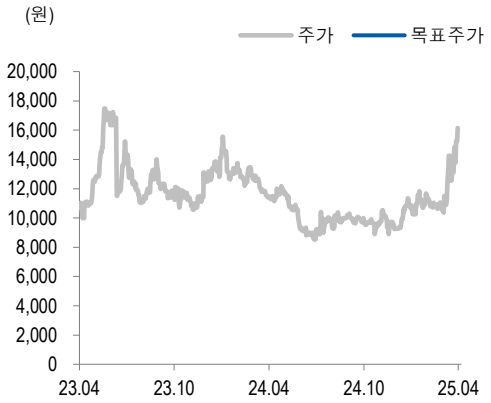
P/E band chart



P/B band chart



지니언스 (263860) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-04-23	Not Rated	-	1년		
2025-03-28	1년 경과 이후		1년		
2024-03-28	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	93.7
Hold(중립)	6.3
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-04-23

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **권명준**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경