

지니언스 (263860)

EARNINGS REVIEW

Company Analysis | Mid-Small Cap | 2025. 8. 4

2Q25 Review: 하반기에 매출액 집중 예상

2Q25 Review

동사의 2Q25 잠정 실적은 매출액 114억원(-3.9% yoy), 영업이익 11억원(-43.3% yoy)을 기록하였다. 이는 최근 5개년간 매출액 성장 흐름(CAGR 14.8%) 및 사이버 보안 수요 증가 흐름에도 불구하고 yoy 역성장한 것이다. 다만, SWIT(SoftWare Industry Information Total System)에서 발표하는 공공 보안SW 수요예보(매년 3월 발표)에 따르면 하반기에 공공 부문향 매출액 집중이 심화될 것으로 보이며, 이번 2Q25 실적 부진은 인건비 증가 흐름 & 하반기 매출액 집중 현상에 따른 것으로 해석된다.

[그림 5]는 동사의 직접판매 제품 매출액(주로 공공 부문향 매출액으로 파악됨)과 공공 보안SW 분기별 수요예보와 관련한 자료이다. 2023년의 경우 각 분기 보안SW 구매 예정액은 각각 293억원, 294억원, 188억원, 160억원(총 936억원), 2024년은 306억원, 287억원, 136억원, 107억원(총 836억원), 2025년은 259억원, 247억원, 263억원, 120억원(총 889억원)이다.

동사의 분기별 직접판매 제품 매출액은 분기별 보안SW 구매 예정액 흐름에 영향을 받기 쉬우며, 2025년에는 2019년 이후 최초로 3Q 구매 예정액이 2Q 구매 예정액을 초과하였다. 이는 새 정부 출범에 따른 보안 정책 변화 리스크에 공공 부문이 구매 시기를 늦추는 것으로 대응한 결과로 해석된다. 이에 당사는 연간 실적 추정을 유지한 채, 3Q 실적 추정치를 상향 조정하였다.

공공·민간 제로트러스트 보안 수요 확산에 수혜

당사는 지니언스에 대해 투자 의견 Buy를 유지하고, 목표주가는 27,000원으로 유지한다. 목표주가는 DCF Valuation으로 산출하였다. 동사의 제품 라인업(NAC, EDR, ZTNA 등)은 2026년 공공 부문 제로트러스트 적용 정책 & 민간 부문 보안 강화 흐름에 대응하는 것이므로 중장기적인 실적 성장이 가능하다.

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	42.9	49.6	56.8	63.6	71.3
영업이익	6.5	9.8	10.9	12.4	14.0
순이익	6.2	10.9	11.6	13.0	14.6
EPS (원)	724	1,264	1,346	1,508	1,688
증감률 (%)	-10.6	74.6	6.4	12.0	11.9
PER (x)	17.4	7.4	15.8	14.1	12.6
PBR (x)	2.4	1.5	2.9	2.5	2.2
영업이익률 (%)	15.1	19.8	19.2	19.4	19.7
EBITDA 마진 (%)	16.6	21.4	20.5	20.6	20.7
ROE (%)	12.7	20.3	18.9	18.2	17.5

주: IFRS 연결 기준

자료: 지니언스, LS증권 리서치센터

Analyst 정우성
wsjung@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (유지)	27,000 원
현재주가	21,250 원
상승여력	27.1 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSDAQ (08/01)	772.79 pt
시가총액	1,929 억원
발행주식수	9,080 천주
52주 최고가/최저가	23,300 / 8,900 원
90일 일평균거래대금	15.9 억원
외국인 지분율	26.9%
배당수익률(25.12E)	1.2%
BPS(25.12E)	7,296 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1개월 -5.0%
	6개월 0.0%
	12개월 70.0%
주주구성	이동범 (외 3인) 39.3%
	Miri Capital (외 1인) 15.1%
	자사주 (외 1인) 5.0%

Stock Price

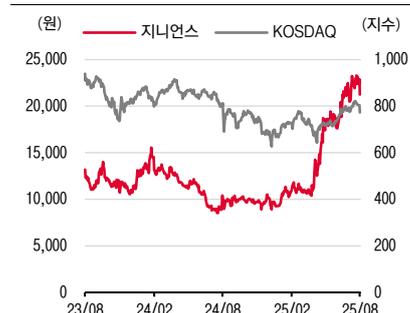


표1 연간 실적 추정

(억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	429	496	568	636	713
YoY	11.5%	15.7%	14.5%	12.0%	12.0%
제품 매출	348	415	475	532	596
용역 매출	81	81	93	104	117
업권별 매출					
공공	195	220	251	274	299
민간	153	195	224	258	296
YoY					
제품 매출	10.8%	19.1%	14.5%	12.0%	12.0%
용역매출	14.7%	0.7%	14.5%	12.0%	12.0%
업권별 매출					
공공	8.9%	12.7%	14.1%	9.4%	9.2%
민간	13.4%	27.2%	15.0%	15.0%	15.0%
% of Sales					
제품 매출	81.2%	83.6%	83.6%	83.6%	83.6%
용역 매출	18.8%	16.4%	16.4%	16.4%	16.4%
업권별 매출	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
공공	45.5%	44.3%	44.1%	43.1%	42.0%
민간	35.7%	39.3%	39.5%	40.5%	41.6%
영업이익	65	98	109	124	140
% of sales	15.1%	19.8%	19.2%	19.4%	19.7%
% YoY	-6.5%	52.2%	10.7%	13.5%	13.4%

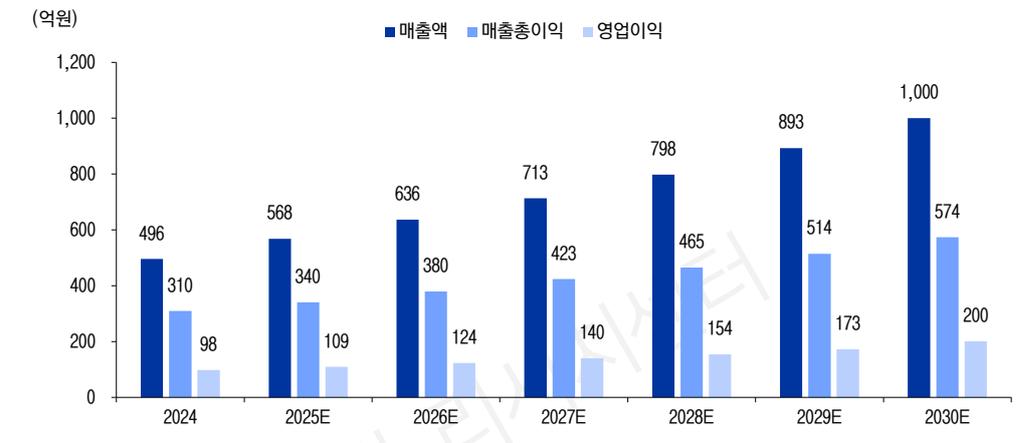
자료: LS증권 리서치센터

표2 분기 실적 추정

(억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E
매출액	70	119	104	203	94	114	128	232
YoY	-22.9%	27.6%	34.9%	21.0%	33.9%	-3.9%	23.3%	14.2%
제품매출	54	99	82	179	76	94	103	201
용역매출	16	20	21	24	17	20	25	31
YoY								
제품매출	-28.7%	37.8%	40.2%	26.4%	41.1%	-4.9%	25.3%	12.3%
용역매출	6.4%	-7.2%	17.6%	-7.7%	9.1%	1.2%	15.6%	27.9%
% of Sales								
제품매출	77.4%	83.5%	79.4%	88.0%	81.6%	82.6%	80.6%	86.5%
용역매출	22.6%	16.5%	20.6%	12.0%	18.4%	17.4%	19.3%	13.5%
영업이익	-5	19	22	62	0	11	19	79
% of sales	-6.5%	15.7%	21.6%	30.4%	0.4%	9.3%	14.8%	33.9%
% YoY	적전	77.4%	660.8%	63.3%	흑전	-43.3%	-15.1%	27.4%

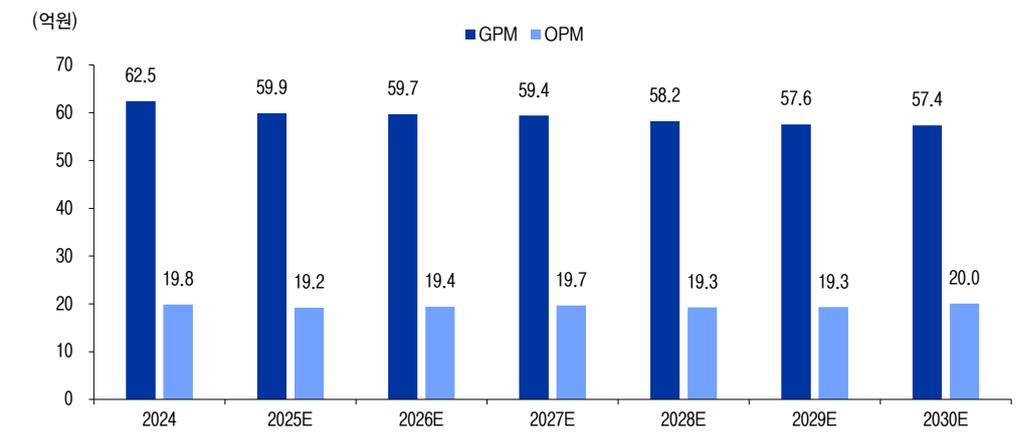
자료: LS증권 리서치센터

그림1 연간 실적 추정



자료: LS증권 리서치센터

그림2 연간 마진을 추정



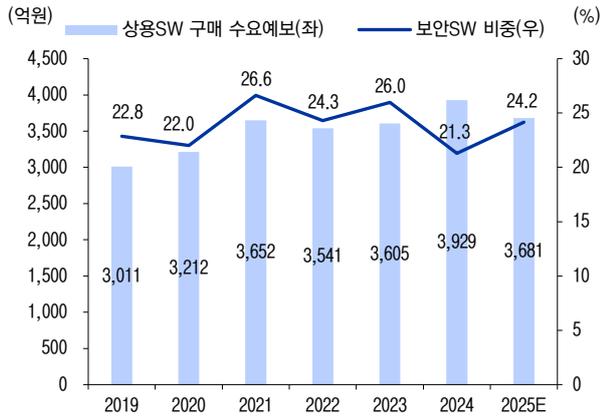
자료: LS증권 리서치센터, 주: GPM 하락 가정은 외주용역비와 연동되는 간접 판매(주로 민간 부문) 비중 증가를 고려한 보수적 추정

표3 DCF Valuation

(단위: 억원)	2024	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
세후 지배주주귀속당기순이익	109	116	130	145	159	177	
영업외손익	-16	-11	-11	-11	-11	-11	
세율	22.0%	20.9%	20.9%	20.9%	20.9%	20.9%	
NOPLAT	96	107	121	137	150	168	
비현금비용	8	8	8	8	8	8	
-순운전자본 증감	-22	-11	-17	-15	-19	-20	
-CAPEX	-22	-8	-8	-8	-8	-8	
FCF	60	97	104	122	131	148	148
Discount Factor		94.0%	88.3%	82.9%	77.9%	73.2%	
PV of FCF		91	92	101	102	109	
Σ PV of FCFs		495					
Terminal Value							
Terminal Growth Rate	0%						
WACC	6.40%						
TV	2,306						
Discount Factor	68.8%						
PV of TV	1,586						
EV & TP							
OA	2,081						
NOA	32						
EV	2,113						
순부채	-360						
이자지급성부채	0						
현금성자산	360						
우선주	0						
주식연계채권(CB 등)	0						
현재 시가총액	1,929						
추정 시가총액	2,473						
발행주식수	9,079,600						
적정주가	27,240						
현재주가	21,250						
Upside Potential	38.2%						

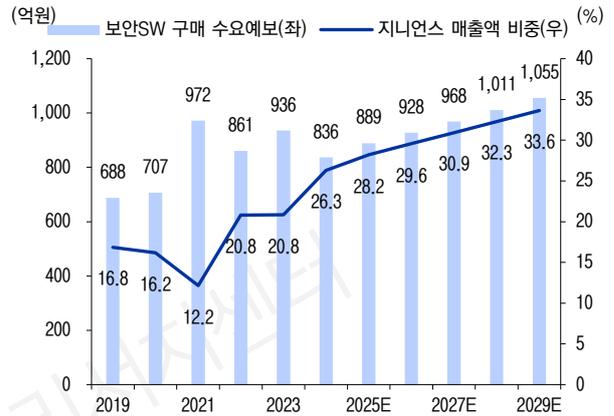
자료: LS증권 리서치센터

그림3 공공부문 상용 SW 구매 수요예보 및 보안 SW 비중



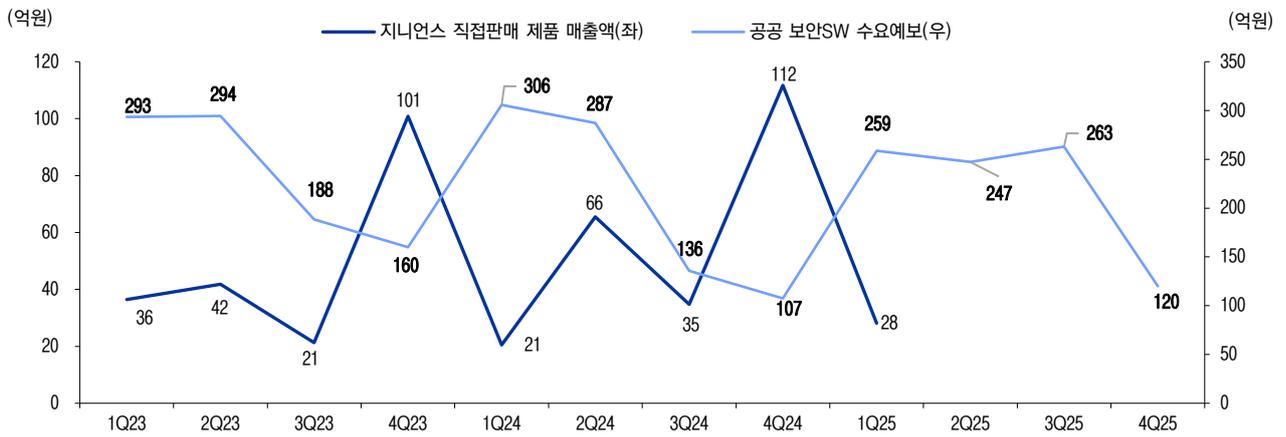
자료: SWIT, LS증권 리서치센터

그림4 보안 SW 구매 수요예보 내 지니언스 매출액 비중 추정



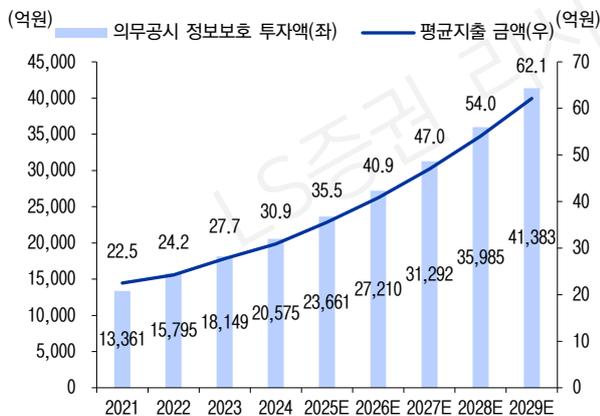
자료: SWIT, LS증권 리서치센터

그림5 지니언스 직접판매 제품 매출액 vs 공공 보안 SW 수요예보(2025년 3월 발표)



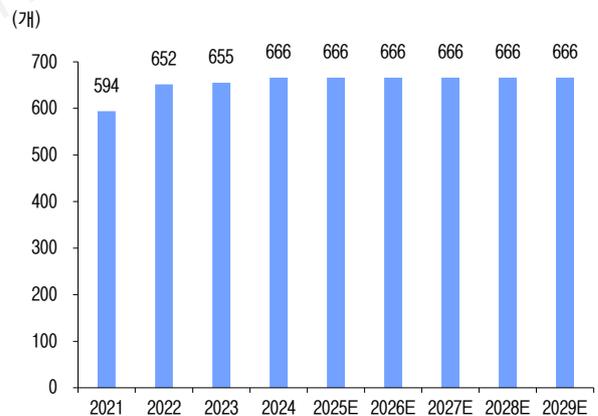
자료: SWIT/Dart, LS증권 리서치센터

그림6 의무공시 정보보호 투자액 및 기업 당 평균 지출 금액



자료: KISA, LS증권 리서치센터

그림7 정보보호 의무공시 기업 수



자료: KISA, LS증권 리서치센터

지니언스 (263860)

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	46.3	51.2	62.7	74.4	87.6
현금 및 현금성자산	4.2	7.6	17.0	26.5	37.3
매출채권 및 기타채권	8.9	10.6	11.1	12.5	14.0
재고자산	4.7	3.5	4.7	5.3	5.9
기타유동자산	28.5	29.5	29.8	30.1	30.4
비유동자산	17.3	18.1	18.5	18.8	19.2
관계기업투자등	7.8	6.6	7.6	8.5	9.5
유형자산	5.4	5.4	4.8	4.2	3.6
무형자산	3.4	4.8	4.6	4.4	4.2
자산총계	63.6	69.3	81.1	93.1	106.8
유동부채	12.5	9.6	12.0	13.1	14.4
매입채무 및 기타채무	9.5	7.2	9.6	10.7	12.0
단기금융부채	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3
기타유동부채	2.8	2.1	2.1	2.1	2.1
비유동부채	0.6	2.9	2.9	2.9	2.9
장기금융부채	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
기타비유동부채	0.4	2.7	2.7	2.7	2.7
부채총계	13.1	12.5	14.9	16.0	17.3
지배주주지분	50.5	56.8	66.2	77.1	89.5
자본금	4.7	4.7	4.7	4.7	4.7
자본잉여금	13.3	13.3	13.3	13.3	13.3
이익잉여금	41.4	46.6	56.0	66.9	79.3
비지배주주지분(연결)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	50.5	56.8	66.2	77.1	89.5

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	6.7	9.8	12.5	12.6	14.0
당기순이익(손실)	6.2	10.9	11.6	13.0	14.6
비현금수익비용가감	2.0	0.8	0.3	0.3	0.3
유형자산감가상각비	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6
무형자산상각비	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
기타현금수익비용	1.4	0.0	-0.4	-0.4	-0.4
영업활동 자산부채변동	-2.3	-2.8	0.6	-0.8	-0.8
매출채권 감소(증가)	-1.0	-1.1	-0.6	-1.3	-1.5
재고자산 감소(증가)	-0.8	1.3	-1.2	-0.6	-0.6
매입채무 증가(감소)	1.1	-2.0	2.4	1.2	1.3
기타자산, 부채변동	-1.6	-0.9	0.0	0.0	0.0
투자활동 현금흐름	-3.8	-5.0	-1.0	-0.9	-1.1
유형자산처분(취득)	-0.2	-0.2	0.0	0.0	0.0
무형자산 감소(증가)	-0.4	0.0	0.0	0.0	0.0
투자자산 감소(증가)	-3.1	-2.6	-1.0	-0.9	-1.1
기타투자활동	0.0	-2.2	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	-4.1	-1.4	-2.2	-2.2	-2.2
차입금의 증가(감소)	-0.2	0.3	0.0	0.0	0.0
자본의 증가(감소)	-3.9	-1.7	-2.2	-2.2	-2.2
배당금의 지급	1.3	1.7	-2.2	-2.2	-2.2
기타재무활동	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	-1.2	3.5	9.4	9.5	10.8
기초현금	5.3	4.2	7.6	17.0	26.5
기말현금	4.2	7.6	17.0	26.5	37.3

자료: 지니언스, LS증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	42.9	49.6	56.8	63.6	71.3
매출원가	17.1	18.6	22.8	25.7	28.9
매출총이익	25.8	31.0	34.0	38.0	42.3
판매비 및 관리비	19.3	21.1	23.1	25.6	28.3
영업이익	6.5	9.8	10.9	12.4	14.0
(EBITDA)	7.1	10.6	11.7	13.1	14.8
금융손익	1.3	1.1	1.1	1.1	1.1
이자비용	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
관계기업등 투자손익	-1.2	0.3	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.0	0.3	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	6.5	11.5	12.0	13.5	15.2
계속사업법인세비용	0.3	0.6	0.4	0.5	0.6
계속사업이익	6.2	10.9	11.6	13.0	14.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	6.2	10.9	11.6	13.0	14.6
지배주주	6.2	10.9	11.6	13.0	14.6
총포괄이익	5.9	8.8	11.6	13.0	14.6
매출총이익률 (%)	60.1	62.5	59.9	59.7	59.4
영업이익률 (%)	15.1	19.8	19.2	19.4	19.7
EBITDA 마진률 (%)	16.6	21.4	20.5	20.6	20.7
당기순이익률 (%)	14.6	22.0	20.4	20.4	20.4
ROA (%)	10.1	16.4	15.4	14.9	14.6
ROE (%)	12.7	20.3	18.9	18.2	17.5
ROIC (%)	56.0	72.3	77.3	91.0	101.2

주요 투자지표

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (x)					
P/E	17.4	7.4	15.8	14.1	12.6
P/B	2.4	1.5	2.9	2.5	2.2
EV/EBITDA	12.4	4.6	12.6	10.5	8.6
P/CF	14.4	7.2	16.2	14.4	13.0
배당수익률 (%)	1.6	2.7	1.2	1.2	1.2
성장성 (%)					
매출액	11.5	15.7	14.5	12.0	12.0
영업이익	-6.5	52.2	10.7	13.5	13.4
세전이익	-16.4	75.8	4.8	12.2	12.3
당기순이익	-12.6	74.6	6.5	12.0	11.9
EPS	-10.6	74.6	6.4	12.0	11.9
안정성 (%)					
부채비율	26.0	22.0	22.5	20.8	19.4
유동비율	370.5	533.1	523.7	566.9	608.3
순차입금/자기자본(x)	-61.5	-63.4	-68.9	-71.9	-74.3
영업이익/금융비용(x)	417.0	191.3	191.9	217.8	247.0
총차입금 (십억원)	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5
순차입금 (십억원)	-31.0	-36.0	-45.6	-55.4	-66.5
주당지표(원)					
EPS	724	1,264	1,346	1,508	1,688
BPS	5,348	6,254	7,296	8,491	9,857
CFPS	874	1,290	1,316	1,471	1,639
DPS	200	250	250	250	250

지니언스 목표주가 추이		투자의견 변동내역											
(원) — 지니언스 — 목표주가 30,000 25,000 20,000 15,000 10,000 5,000 0 23/08 24/02 24/08 25/02 25/08		일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
					최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비
		2025.07.08 2025.07.08	신규 Buy	정우성 27,000									

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 정우성).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 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 기관투자가 또는 제3자에게 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 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	89.2% 10.8%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
				100.0%	투자의견 비율은 2024.7.1 ~ 2025.6.30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)