

2022. 10. 7

플랫폼비즈니스팀

곽호인

Analyst

hoin.kwak@samsung.com

## 지니언스 (263860)

### EDR이 끌고, NAC가 민다

- 국내 NAC, EDR 솔루션 1위 정보보안 업체로 경기침체 우려에도 지속 성장 가능성
- NAC 솔루션은 캐시카우 역할을 담당. 공공 시장 점유율 1위를 바탕으로 민간 및 중 소형 고객사, 글로벌 니치 마켓 공략 등 매출처 다변화 노력
- 국내 최초 개발 EDR 솔루션. 제로 트러스트 보안 기조 확산 속 솔루션 수요 본격 확대 국면에 진입. 현재 120개 이상 고객사 확보 및 공공 시장 점유율 79% 달성

#### WHAT'S THE STORY?

**국내 NAC, EDR 솔루션 1위 업체:** 지니언스는 2005년 설립되어 2017년 국내 코스닥 시장에 상장한 정보보안 소프트웨어 기업이다. 주요 솔루션은 NAC(Network Access Control)와 EDR(Endpoint Detection&Response)이다. 22년 상반기 누적 기준 연결 매출액 153.8억원 (+36.5% YoY), 영업이익 18.1억원(+131.1% YoY)을 기록했으며, 부문별 매출의 경우 제품판매 128.1억원(83.3%), 용역매출 25.7억원(16.7%)이다.

**고금리, 경기침체 국면에도 지속 가능한 지니언스의 성장:** 국내 정보보안 산업의 주요 투자 주체는 정부 및 금융기관이다. 최근 보안 위협의 수준이 지능화되면서 제로 트러스트 보안 기조가 확산되고 있다. 이에 따라 정보보안의 수준이 보다 고도화되고 있어 특정 보안 솔루션에 대해 대체 불가능한 강점을 지닌 업체들을 주목할 필요가 있다. 지니언스는 NAC와 EDR 솔루션 부문 국내 시장 점유율 1위로 정보보안 시장 성장의 수혜를 누릴 수 있다.

**독보적 NAC 솔루션 경쟁력을 바탕으로 호실적 기록:** NAC 사업은 지니언스의 주요 매출처이자 캐시카우 역할을 담당한다. 글로벌 NAC 시장은 25년까지 연평균 10%대의 성장률을 보이고, 국내는 이를 상회하는 20%의 성장률을 보일 것으로 추정된다. 지니언스는 공공 시장에서의 압도적인 점유율을 바탕으로 민간 고객사를 확대하고 있으며, 클라우드 NAC 출시로 글로벌 니치 마켓 및 국내 중소형 고객사를 공략해 매출처 다변화를 시도하고 있다.

**제로 트러스트 확산 속 EDR 보안 솔루션 수요 확대:** EDR 사업은 동사의 신성장 동력으로 22년 상반기 누적 고객수 120개사와 공공 조달 시장 점유율 73%를 확보하며 본격적인 매출 성장 구간에 접어드는 데에 성공했다. 특히 제로 트러스트 보안 기조 확산으로 기존 백신/방화벽 기반의 차단 방식의 정보보안 솔루션 수요가 줄어든 가운데, 국내 유일의 글로벌 수준 EDR 솔루션 개발 업체로서 수혜를 받을 수 있다.

#### SUMMARY OF FINANCIAL DATA

	2018	2019	2020	2021
매출액 (십억원)	21	25	27	32
영업이익 (십억원)	2	2	3	6
순이익 (십억원)	3	3	3	6
EPS (adj) (원)	280	329	363	654
EPS (adj) growth (%)	-32.3	17.5	10.2	80.3
EBITDA margin (%)	12.9	12.0	13.0	20.9
ROE (%)	8.3	9.4	10.0	16.2
P/E (adj) (배)	18.7	15.6	18.2	19.4
P/B (배)	1.5	1.4	1.6	2.7
EV/EBITDA (배)	11.0	11.2	12.0	15.0
Dividend yield (%)	0.0	0.0	0.0	0.9

자료: 지니언스, 삼성증권

#### ▶ AT A GLANCE

투자 의견	<b>Not Rated</b>
목표주가	n/a
현재주가	8,250원
시가총액	779.2억원
Shares (float)	9,444,600주 (50.4%)
52주 최저/최고	7,100원/13,400원
60일-평균거래대금	2.6억원

#### ▶ ONE-YEAR PERFORMANCE

	1M	6M	12M
지니언스 (%)	-5.7	-25.3	9.0
Kosdaq 지수 대비 (%pts)	4.1	-0.3	42.4

#### ▶ SAMSUNG vs THE STREET

No of estimates	n/a
Target price	n/a
Recommendation	n/a

BUY★★★: 5 / BUY: 4 / HOLD: 3 / SELL: 2 / SELL★★★: 1

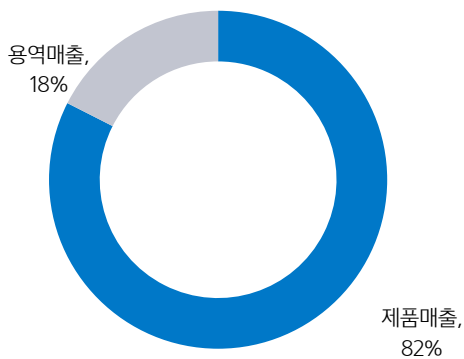
**기업개요**

**기업개요:** 지니언스는 2005년 설립되어 2017년 국내 코스닥 시장에 상장한 정보보안 소프트웨어 기업이다. 주요 주주로는 창립자인 이동범 대표이사 및 특수관계인이 37.78%의 지분을 보유하고 있다. 사업 부문은 크게 정보보안 제품의 판매매출과 솔루션 도입 고객에 대한 유지보수 등 용역매출로 구분된다. 22년 상반기 누적 기준 연결 매출액 153.8억원(+36.5% YoY), 영업이익 18.1억원(+131.1% YoY)을 기록했으며, 부문별 매출의 경우 제품판매 128.1억원(83.3%), 용역매출 25.7억원(16.7%)이다.

지니언스의 주요 솔루션은 NAC(Network Access Control)와 EDR(Endpoint Detection&Response), 그리고 GPI(Genian Policy Inspector)다. NAC는 네트워크 접근 제어 솔루션으로 공공기관 및 기업 내부 전산망에 들어오는 PC 및 모바일 등의 단말기를 식별하고, 사용자 인증 및 보안 통제를 목적으로 하는 정보보안의 기본 솔루션이다. EDR은 최근 고도화되고 지능화되는 사이버 해킹 위협에 대응하는 보안 솔루션으로, 네트워크에 접속하는 단말기에서 발생하는 모든 이상 행위를 탐지하고 이를 즉각 대응한다. GPI는 PC 보안 상태를 진단해주는 솔루션으로 국내 공공기관의 모든 PC에 의무적으로 설치 중이다.

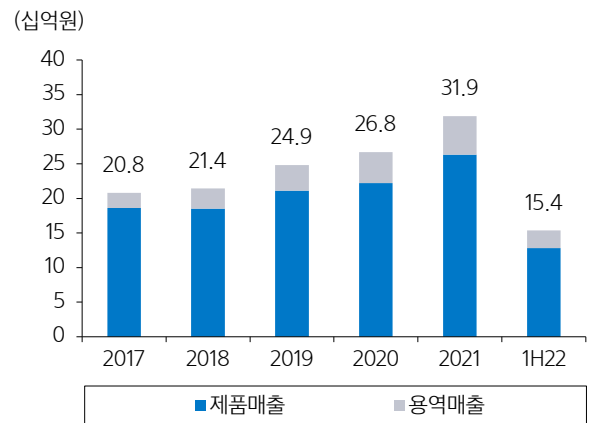
주요 자회사로는 미국 법인인 Genians USA, Inc.가 있다. 2016년 설립되어 미국 현지의 영업 활동을 담당하고 있다. 이외에 사업협력을 위한 투자로 엔키(지분율 9.81%), 트리니티소프트(15.4%), We-Bridge Worlds LLC(25%), 엑서비스(20%)에 대한 지분을 보유하고 있다.

**그림 1. 부문별 매출액 비중 (2021년 기준)**



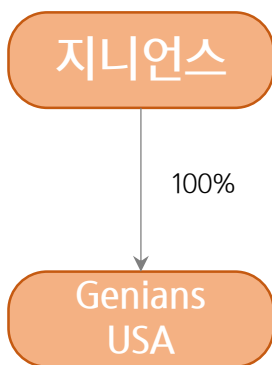
자료: 지니언스, 삼성증권

**그림 2. 연간 부문별 매출액 추이**



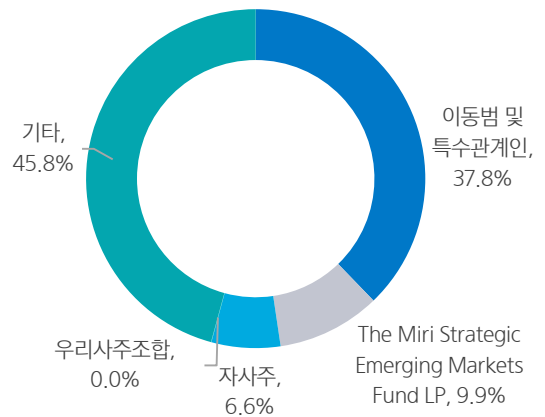
자료: 지니언스, 삼성증권

**그림 3. 지배 구조**



자료: 지니언스, 삼성증권

**그림 4. 주요 주주**



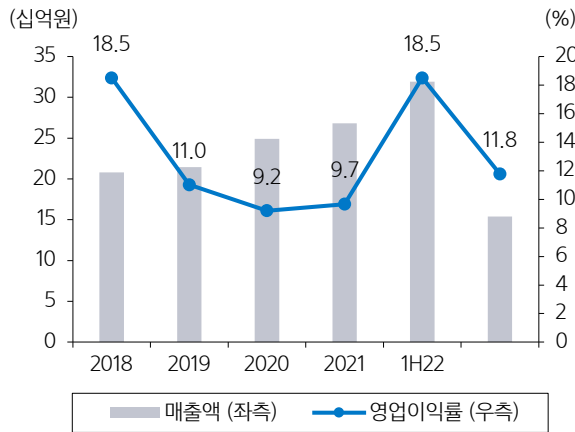
자료: 지니언스, 삼성증권

**투자포인트**

**외형 성장과 이익 창출을 동시 시현하는 업체:** 지니언스는 지난 2005년에서 2021년까지 연평균 성장률 25.5%를 보여주며 꾸준히 성장해왔다. 또한 17년 연속 흑자를 기록한 국내에서 찾아보기 힘든 소프트웨어 개발 업체다. 21년에는 사상 최대 연간 매출액과 영업이익을 기록하며 외형 성장과 마진율 개선이라는 두 마리 토끼를 잡는 데에 성공했다. 성장 기조는 22년 상반기에도 지속되어 1, 2분기 각각 연결 매출액 성장률 19.6%, 48.9%를 달성했고, 영업이익도 1분기는 적자폭 감소, 2분기는 19.5%의 영업이익률과 함께 2분기 사상 최대 영업이익을 기록했다. 실적 호조세는 하반기에도 지속될 가능성이 있다. 4분기에 연간 매출의 40% 가량이 집중되어 있는 분기 실적 계절성이 존재하기 때문이다.

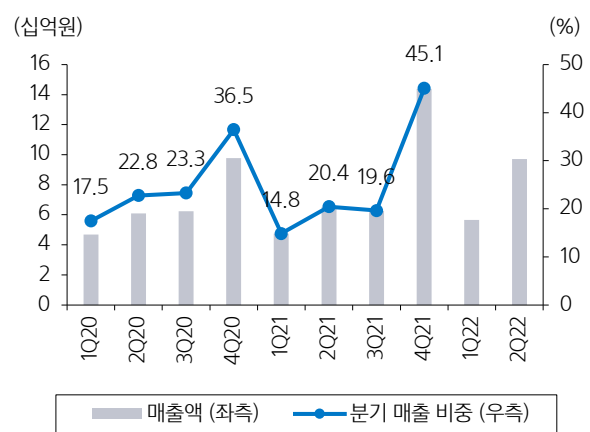
최근 호실적의 원동력은 동사의 주요 솔루션인 NAC의 민간 및 공공 시장의 고른 성장과 지난 2018년부터 연구개발을 위해 투자 비용을 지출해온 EDR 솔루션이 공공 및 금융권 고객사를 확보하며 본격적으로 매출에 기여하기 시작했기 때문이다. 고금리 및 경기침체 국면에 접어들고 있음에도 정부의 사이버 보안에 대한 투자 기조는 확대되고 있다. 사이버 보안 위협의 발생 건수, 위협 당 피해 금액이 기하급수적으로 늘어나고 있기 때문이다. 정부의 사이버보안 R&D 투자액 규모는 2020년 620억원 규모에서 2023년 959억원 규모로 늘어날 전망이다. 또한 단순히 공공기관 및 지자체를 넘어 민간 기업에 대해서도 고도화된 보안 수준에 대한 가이드라인 제정, 보조금 지급 및 컨설팅 솔루션 제공 등의 지원책을 적극적으로 늘려가고 있어 민간 시장에서의 솔루션 수요도 점차 확대되고 있다.

**그림 5. 연간 매출액과 영업이익률**



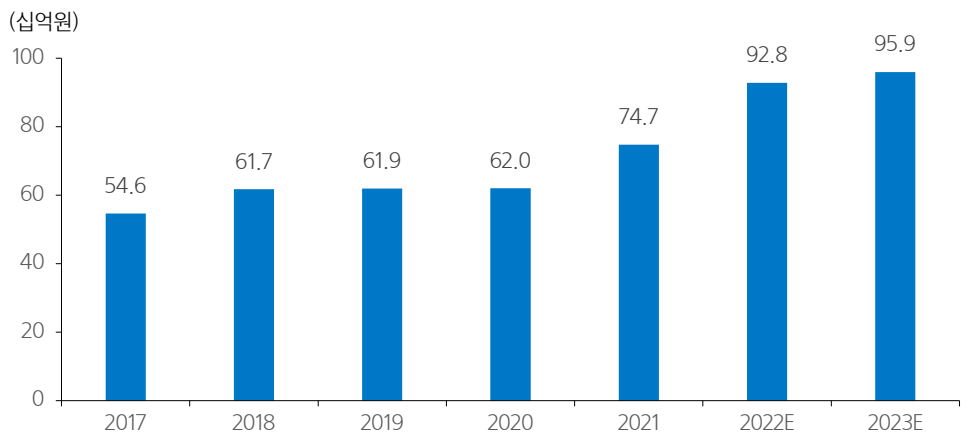
자료: 지니언스, 삼성증권

**그림 6. 분기 매출과 연매출 대비 비중**



자료: 지니언스, 삼성증권

**그림 7. 국내 정부 사이버보안 R&D 투자액 규모**



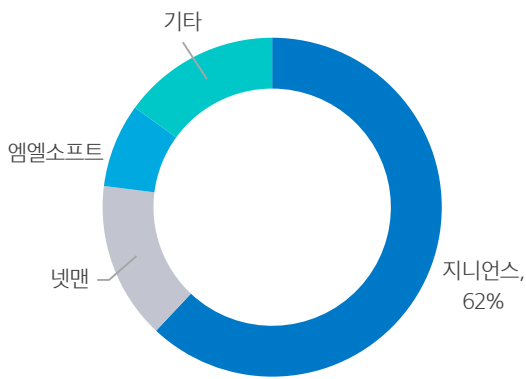
자료: 과기정통부, 삼성증권

**독보적 NAC 솔루션 경쟁력을 바탕으로 호실적 기록:** 특히 안정적인 캐시카우이자 동사의 주요 매출원인 NAC 솔루션 사업이 국내 점유율을 지속 확대하고 있다는 점이 고무적이다. 기존에도 공공 부문 시장 점유율 1위(62%, 21년 기준)로 2,400개의 고객을 보유하고 있으나, 최근 원백(현재 운영중인 경쟁사의 솔루션을 자사의 시스템으로 대체하는 것)으로 시장 지배력을 다시 확대하고 있는 상황이다. 이에 더해 구독형 클라우드 NAC 출시를 통해 글로벌 니치 시장을 공략해 추가 성장을 도모하고 있다.

글로벌 NAC 시장 규모는 2020년 13.8억 달러 규모에서 2024년 22억 달러로 연평균 10.4%의 성장률을 보일 것으로 추정된다. 국내 시장은 업계 추정에 따르면 현재 약 1,000억원 규모로 추산이 되는데 연평균 성장률은 글로벌을 상회하는 20%대의 성장률을 보이고 있다.

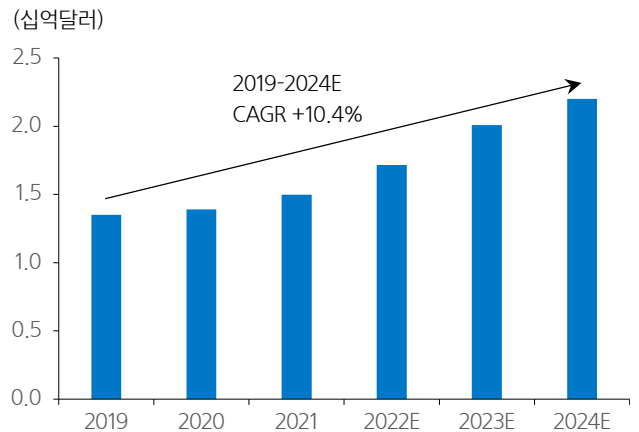
NAC 솔루션은 네트워크에 연결되는 단말기의 종류에 비례해 과금되는 수익 구조를 가지고 있다. 네트워크에 연결된 단말기의 형태 및 종류가 다양화되면 솔루션 비용이 늘어나는 형태로, 과거 PC, 프린터 등 고정된 단말기에서 모바일, 태블릿, 스마트워치 등 원격에서 네트워크에 접속하는 단말기의 종류가 많아지며 NAC의 중요성이 더욱 확대되고 있다. 정보보안에 대한 위협 수준이 단말기의 다양화와 함께 동반 상승하기 때문이다. 또한 국내 IT 환경의 고도화 및 코로나19발 원격 근무의 활성화로 민간 기업들의 NAC 솔루션 도입 수요도 늘어나고 있어 이에 따른 수혜가 가능하다.

그림 8. 지니언스의 NAC 솔루션 국내 공공 조달 시장 점유율



자료: 조달청, 삼성증권

그림 9. 글로벌 NAC 시장 규모



자료: Frost&Sullivan, 삼성증권

그림 10. 지니언스 NAC 솔루션 주요 고객사 현황 (누적 2,400개 이상)

ncia	울릉서원본부	ex	한국도로공사	KEB 하나은행	우리은행	IBK기업은행	HYUNDAI	LG화학	SK
K water	한국철도시설공단	KROAD	도로교통공단	Standard Chartered	SC	MG	새마을금고	신협	SK C&C
롯데홈쇼핑	HYUNDAI	부산항만공사	IBPS	한국보훈지원청	KBS	BNK	경남은행	광주은행	신한저축은행
KCC	동아제약	ILDONG	약당제약	법무부	중소기업청	농림축산청	BS	새마을은행	Heungkuk
현대에상	에스원	삼성카드	삼성증권	경찰청	한국은행	INOC	한국지공공사	한화손해보험	DB
신안생명	HYUNDAI	AMCO	MBC	농림축산식품부	군문복지재단	수호전자공업	ING	MERITZ	신안생명
한국소비자원	KB	생명	방위사업청	조달청	국회사무처	The-K	손해보험	금융결제원	동양시멘트
S-OIL	에스오일	오리온	한국수산업협회	한국거래소	MIRAE ASSET	우리카드	하나카드	Domino's	Pizza
OLYMPUS	한국에너지공단	안계청	국회고령부	PrinterCrew	한대카드	비씨카드	현대증권	THE ELAND	BGF
리태일	하이아트	국립수안검역관	국립수안검역관	KOM-CCO	NH	투자증권	KDB	대우증권	아주
캐피탈	삼성증권	서울야산병원	Asan Medical Center	국립중앙의료원	연진NCC				

자료: 지니언스, 삼성증권

**보안 패러다임 전환, 제로 트러스트 확산 속 EDR 보안 솔루션 수요 확대:** 최근 정보보안의 화두가 되는 핵심 용어는 ‘제로 트러스트’다. ‘제로 트러스트’란 아무도 믿지 말라는 말에서 파생된 단어로, 사이버 보안망 내 모든 사용자에 대해 본인 인증과 접근 허가를 받은 경우라도 최소한의 권한을 부여해 혹시 모를 유출 사고 등의 보안 위협을 초기에 억제하는 방안이다. 또한 이후 검증된 사용자가 워크로드, 애플리케이션, 데이터 등에 접근할 때마다 추가적인 인증을 요구한다. ‘제로 트러스트’의 확산은 모바일, 클라우드가 확산되며 조직의 네트워크 경계가 모호해지기 시작하고, 2020년 코로나19 유행으로 원격 근무가 일상화되면서 신뢰를 바탕으로 하는 차단 방식의 경계선 보안이 무효화되었기 때문이다.

제로 트러스트를 구현하는 보안 기술에 대한 의견은 각 보안 회사별로 다르지만 전 세계적으로 보안 기술을 선도하는 마이크로소프트의 3가지 원칙은 다음과 같다. 1) 명확한 검증, 2) 최소한의 권한 액세스 부여, 3) 침해 가정, 이 중 지니언스의 EDR 솔루션은 침해 가정의 핵심 해결 솔루션으로 주목받고 있다.

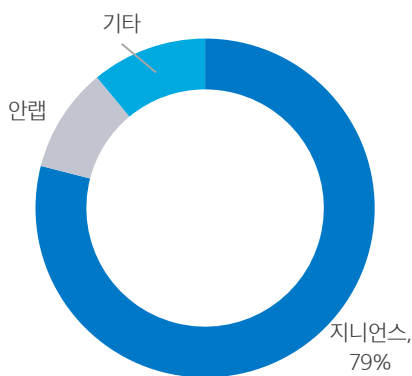
과거와 달리 최근의 보안 위협들은 보다 정교해지고 선례가 없는 경우가 많아 PC/모바일 백신과 같은 DB 기반의 보안 솔루션으로는 대응하기가 어렵다. 또한 클라우드, 원격 근무 등 네트워크 환경이 과거와 달리 광범위해지면서 방화벽과 같이 네트워크 밖 비인가 대상자의 접근 및 데이터 유출 시도를 차단하는 방식의 사이버 보안의 효과도 계속해서 줄어들고 있다. 지니언스의 EDR 솔루션은 네트워크에 접속 중인 단말기에서 발생하는 모든 이상 행위를 실시간으로 탐지하고 보안 취약점에 대해 초기에 발견 후 악용을 방지하는 솔루션으로 제로 트러스트 보안의 핵심으로 자리매김하고 있다.

지니언스는 2017년 국내 기업 중 최초로 EDR 솔루션 ‘지니안 EDR’을 개발하고 이후 지속적인 연구개발과 투자를 통해 글로벌 기업 수준의 기술력을 확보하는 데에 성공했다. 이를 기반으로 120개 이상의 고객사를 확보하고, 21년 기준 국내 공공 조달 시장 점유율 79%를 기록했다. 또한 민간 시장에서도 외산 솔루션과 서로 다른 타겟 시장을 공략하고 있어, 경쟁을 최소화하며 고객사를 늘려가고 있다.

EDR 솔루션의 경우 기존 NAC 솔루션과 달리 구독형 모델의 수익 구조를 지닌다. 이를 통해 실적 분기 계절성을 해소하고, 구축 비용이 부담스러운 중소형 고객사들을 대상으로도 영업 활동을 전개할 수 있다. 또한 구독형 비즈니스라는 특성 덕분에 기대 마진율은 NAC 솔루션의 20%를 상회한다. 즉, EDR 솔루션 매출 증가는 곧 회사의 전체 영업이익을 개선으로 이어진다.

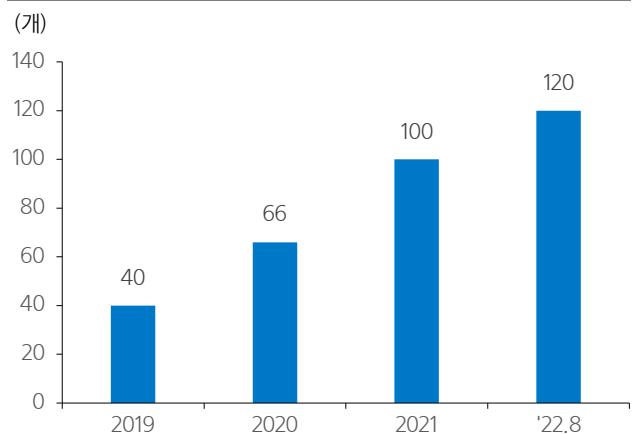
동사의 EDR 솔루션 매출이 늘어나면서, 2018년부터 늘어난 연구개발비 부담을 상당 부분 덜어내고 있다. 2018~2020년 동사의 영업이익률은 평년 대비 감소한 9~10%대에 머물렀는데, 이는 2018년부터 EDR 솔루션과 관련해 연구개발비 투자가 확대되었기 때문이다. 그러나 2021년 EDR 솔루션 판매가 21년부터 본격 확대되어 영업이익률 18.5%로 평년 수준을 회복하는 데에 성공했다. 22년 이후로 EDR 솔루션 수주 물량 및 고객사가 늘어나면서 매출 증가와 이익률 개선을 모두 이끄는 원동력으로 작용한다.

그림 11. 지니언스의 EDR 솔루션 국내 공공 조달 시장 점유율



자료: 조달청, 삼성증권

그림 12. EDR 솔루션 누적 고객 수 추이



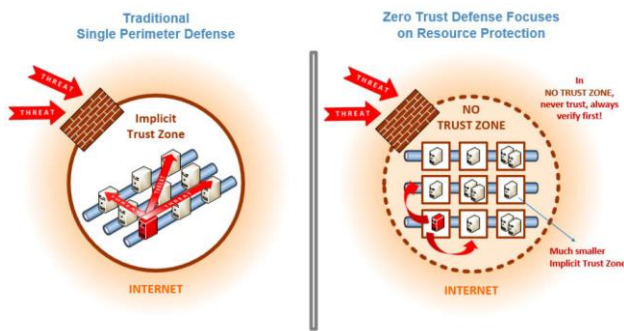
자료: 지니언스, 삼성증권

그림 13. 네트워크 환경의 변화



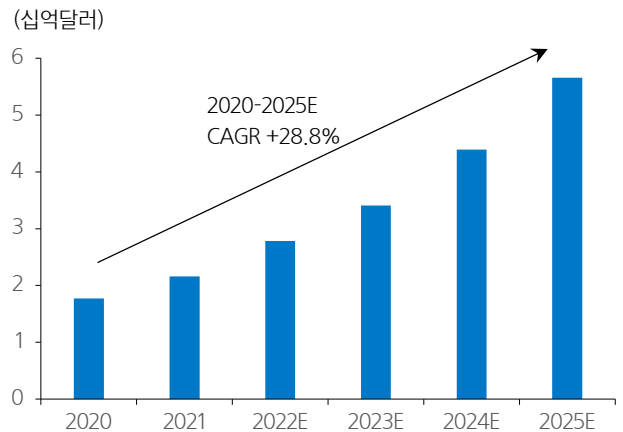
자료: 데이터넷, 삼성증권

그림 14. 제로 트러스트 개요



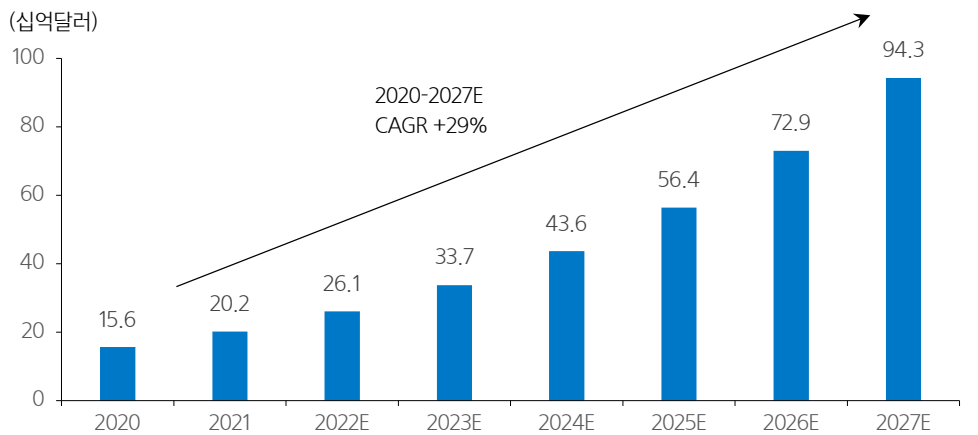
자료: NIST, 삼성증권

그림 15. 글로벌 EDR 시장 규모



자료: The Insight Partners, 삼성증권

그림 16. 글로벌 제로 트러스트 보안 시장 규모



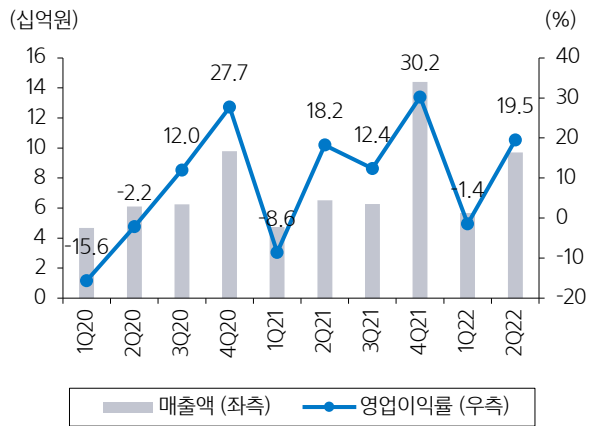
자료: BMRC, 삼성증권

표 1. 분기 및 연간 실적 추이

(십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	2018	2019	2020	2021
연결 매출액	4.7	6.1	6.2	9.8	4.7	6.5	6.3	14.4	5.7	9.7	21.4	24.9	26.8	31.9
제품매출	3.9	5.2	5.1	8.1	3.7	5.2	4.8	12.5	4.5	8.3	18.5	21.1	22.2	26.3
용역매출	0.8	0.9	1.1	1.7	1.0	1.3	1.4	1.9	1.2	1.4	2.9	3.7	4.5	5.6
매출총이익	2.6	3.2	4.3	5.8	2.8	4.2	4.0	8.5	3.6	5.9	13.1	14.7	15.8	19.6
판매비와관리비	3.3	3.3	3.6	3.1	3.2	3.0	3.3	4.2	3.6	4.0	10.7	12.4	13.2	13.6
인건비및복리후생비	1.4	1.3	1.3	1.3	1.5	1.3	1.5	1.9	1.6	2.7	5.2	5.1	5.3	6.1
연구개발비	1.2	1.2	1.3	1.2	1.1	0.9	1.2	1.6	1.4	1.2	3.2	4.2	4.9	4.8
영업이익	-0.7	-0.1	0.7	2.7	-0.4	1.2	0.8	4.3	-0.1	1.9	2.4	2.3	2.6	5.9
영업이익률 (%)	-15.6	-2.2	12.0	27.7	-8.6	18.2	12.4	30.2	-1.4	19.5	11.0	9.2	9.7	18.5
영업외손익	0.1	0.0	0.0	0.0	0.8	0.1	0.3	0.2	0.2	0.4	0.4	0.3	0.2	1.3
세전이익	-0.6	-0.1	0.8	2.7	0.4	1.3	1.1	4.5	0.1	2.3	2.7	2.6	2.8	7.2
당기순이익	-0.4	0.2	0.8	2.8	0.5	1.2	1.0	3.5	0.2	2.0	2.6	3.1	3.4	6.2
지배주주지분 순이익	-0.4	0.2	0.8	2.8	0.5	1.2	1.0	3.5	0.2	2.0	2.6	3.1	3.4	6.2
(전년대비, %)														
연결 매출액	40.0	-10.2	38.7	-4.9	1.1	6.9	0.4	47.1	19.6	48.9	3.0	16.2	7.6	19.0
제품매출	42.2	-13.1	42.7	-9.3	-4.1	1.2	-4.6	55.4	20.4	58.8	-0.4	14.1	5.0	18.6
용역매출	29.5	10.8	24.6	23.9	31.6	43.1	25.1	10.5	17.5	9.1	31.6	26.3	22.1	24.3
매출총이익	36.1	-18.1	50.2	-5.4	8.7	31.5	-6.3	48.4	26.9	41.0	2.6	12.2	7.5	23.6
판매비와관리비	10.6	22.3	27.8	-22.6	-3.1	-9.9	-8.3	37.5	13.3	33.8	20.4	15.6	6.5	3.2
인건비및복리후생비	7.3	13.2	3.9	-2.9	8.4	-4.4	14.8	41.3	5.2	109.5	21.7	-2.0	5.1	14.8
연구개발비	21.2	50.4	25.0	-10.8	-9.6	-26.1	-3.8	33.6	24.4	28.9	24.4	31.5	17.7	-1.9
영업이익	적지	적전	810.2	26.2	적지	흑전	3.5	60.6	적지	59.0	-38.6	-3.0	12.9	127.9
영업이익률 (%)	17.2	-19.3	10.2	6.8	7.1	20.4	0.4	2.5	7.2	1.2	-7.5	-1.8	0.5	8.8
영업외손익	38.9	-53.1	-86.2	-55.1	588.3	118.0	2,273.1	391.2	-78.6	320.0	22.6	-11.0	-38.8	554.6
세전이익	적지	적전	354.4	23.5	흑전	흑전	38.5	64.5	-77.1	78.0	-34.1	-4.1	6.4	159.1
당기순이익	적지	-85.8	227.5	13.8	흑전	514.8	25.4	22.1	-56.2	68.4	-24.8	17.5	10.2	80.3
지배주주지분 순이익	적지	-85.8	227.5	13.8	흑전	514.8	25.4	22.1	-56.2	68.4	-24.8	17.5	10.2	80.3

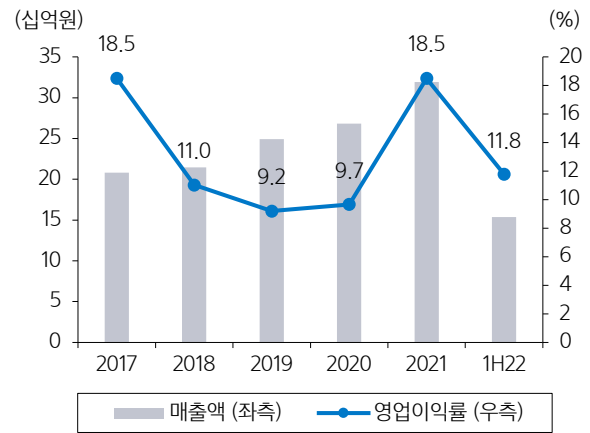
자료: 지니언스, 삼성증권

그림 17. 분기 매출액과 영업이익률



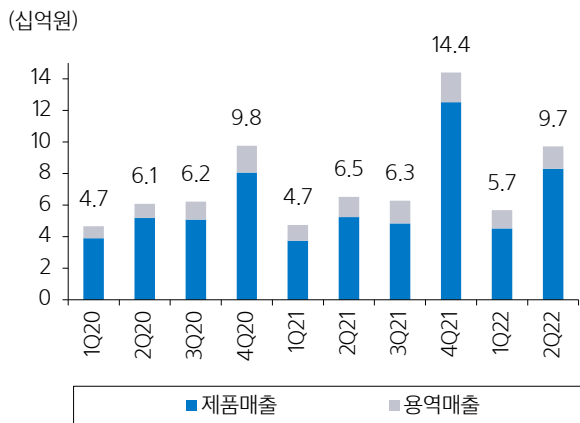
자료: 지니언스, 삼성증권

그림 18. 연간 매출액과 영업이익률



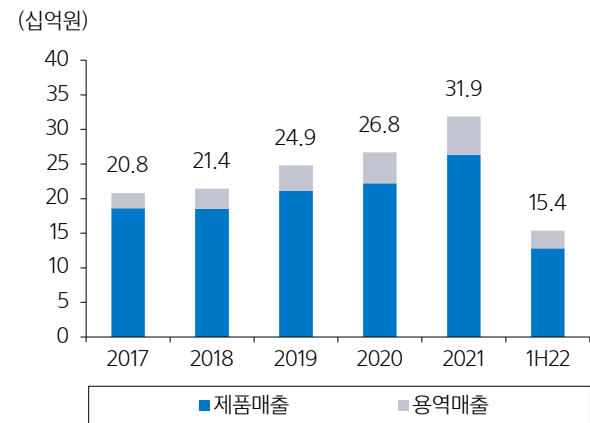
자료: 지니언스, 삼성증권

그림 19. 분기 부문별 매출액



자료: 지니언스, 삼성증권

그림 20. 연간 부문별 매출액



자료: 지니언스, 삼성증권



**포괄손익계산서**

12월 31일 기준 (십억원)	2017	2018	2019	2020	2021
매출액	21	21	25	27	32
매출원가	8	8	10	11	12
매출총이익	13	13	15	16	20
(매출총이익률, %)	61.4	61.1	59.0	59.0	61.3
판매 및 일반관리비	9	11	12	13	14
영업이익	4	2	2	3	6
(영업이익률, %)	18.5	11.0	9.2	9.7	18.5
영업외손익	0	0	0	0	1
금융수익	0	0	0	0	1
금융비용	0	0	0	0	0
지분법손익	0	0	0	-0	-0
기타	0	0	-0	-0	1
세전이익	4	3	3	3	7
법인세	1	0	-0	-1	1
(법인세율, %)	15.4	3.5	-18.2	-22.5	14.8
계속사업이익	4	3	3	3	6
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	4	3	3	3	6
(순이익률, %)	16.9	12.3	12.5	12.8	19.3
지배주주순이익	4	3	3	3	6
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
EBITDA	4	3	3	3	7
(EBITDA 이익률, %)	20.0	12.9	12.0	13.0	20.9
EPS (지배주주)	414	280	329	363	654
EPS (연결기준)	414	280	329	363	654
수정 EPS (원)*	414	280	329	363	654

**현금흐름표**

12월 31일 기준 (십억원)	2017	2018	2019	2020	2021
영업활동에서의 현금흐름	2	3	2	4	6
당기순이익	4	3	3	3	6
현금유출입이없는 비용 및 수익	2	1	1	1	2
유형자산 감가상각비	0	0	0	1	0
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
기타	1	1	0	0	1
영업활동 자산부채 변동	-3	-0	-3	-1	-2
투자활동에서의 현금흐름	-12	-1	-1	-2	-4
유형자산 증감	-2	-3	-0	-0	-0
장단기금융자산의 증감	-10	5	3	-5	-5
기타	-0	-3	-3	3	1
재무활동에서의 현금흐름	8	-2	-1	-2	-0
차입금의 증가(감소)	-1	0	0	-0	-0
자본금의 증가(감소)	11	-0	0	0	0
배당금	0	-0	0	0	0
기타	-2	-2	-2	-2	-0
현금증감	-2	-0	-0	-0	1
기초현금	6	4	4	4	3
기말현금	4	4	4	3	4
Gross cash flow	5	4	4	5	8
Free cash flow	1	-0	1	4	6

참고: \* 일회성 수익(비용) 제외  
 \*\* 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외  
 \*\*\* P/E, P/B는 지배주주기준

자료: 지니언스, 삼성증권

**재무상태표**

12월 31일 기준 (십억원)	2017	2018	2019	2020	2021
유동자산	27	26	28	32	34
현금 및 현금등가물	4	4	4	3	4
매출채권	7	5	8	8	10
재고자산	1	1	1	1	2
기타	15	16	15	20	16
비유동자산	11	12	15	12	19
투자자산	6	1	3	1	10
유형자산	4	7	6	5	5
무형자산	1	4	4	4	3
기타	0	0	3	2	1
자산총계	38	38	43	44	53
유동부채	4	3	6	6	11
매입채무	2	2	2	2	4
단기차입금	0	0	0	0	0
기타 유동부채	2	1	4	4	6
비유동부채	2	3	2	3	1
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
기타 비유동부채	2	3	2	3	1
부채총계	6	6	9	9	12
지배주주지분	32	32	34	35	41
자본금	2	5	5	5	5
자본잉여금	16	13	13	13	13
이익잉여금	16	17	20	23	30
기타	-2	-3	-4	-6	-6
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	32	32	34	35	41
순부채	-19	-19	-15	-20	-20

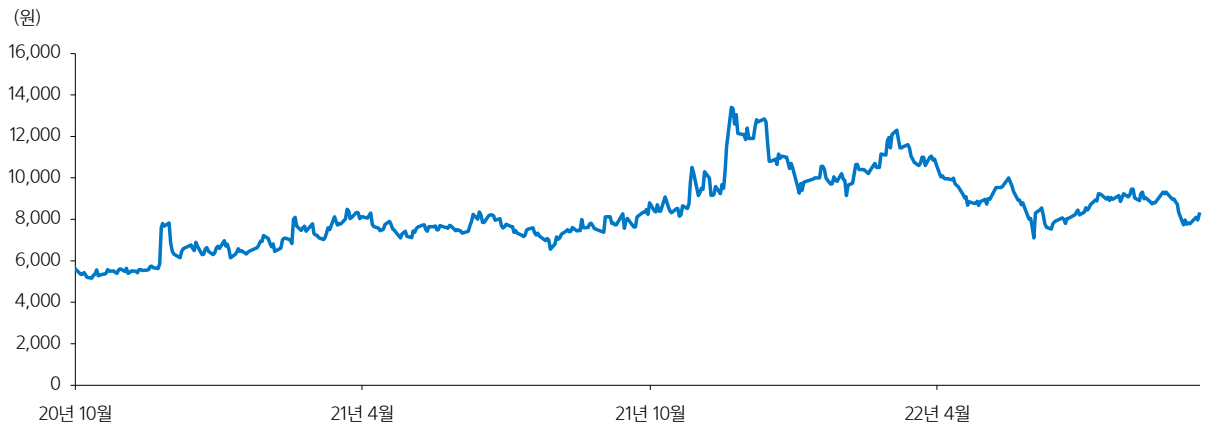
**재무비율 및 주당지표**

12월 31일 기준	2017	2018	2019	2020	2021
증감률 (%)					
매출액	1.0	3.0	16.2	7.6	19.0
영업이익	1.1	-38.6	-3.0	12.9	127.9
순이익	7.9	-24.8	17.5	10.2	80.3
수정 EPS**	-17.3	-32.3	17.5	10.2	80.3
주당지표					
EPS (지배주주)	414	280	329	363	654
EPS (연결기준)	414	280	329	363	654
수정 EPS**	414	280	329	363	654
BPS	3,525	3,488	3,792	4,082	4,660
DPS (보통주)	51	0	0	0	120
Valuations (배)					
P/E***	15.7	18.7	15.6	18.2	19.4
P/B***	1.8	1.5	1.4	1.6	2.7
EV/EBITDA	10.1	11.0	11.2	12.0	15.0
비율					
ROE (%)	13.6	8.3	9.4	10.0	16.2
ROA (%)	10.9	7.0	7.7	7.9	12.8
ROIC (%)	42.3	19.4	19.2	22.3	38.0
배당성향 (%)	13.2	0.0	0.0	0.0	17.2
배당수익률 (보통주, %)	0.8	0.0	0.0	0.0	0.9
순부채비율 (%)	-59.7	-59.8	-43.8	-58.2	-48.4
이자보상배율 (배)	8,320.5	9,025.4	373.4	291.9	1,131.8

**Compliance notice**

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2022년 10월 6일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2022년 10월 6일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자자 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

**2년간 목표주가 변경 추이**



**최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)**

일 자	2022/10/7
투자의견	Not Rated
TP (원)	n/a
과리율 (평균)	
과리율 (최대/최소)	

**투자기간 및 투자등급:** 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

기업		산업	
<b>BUY (매수)</b>	향후 12개월간 예상 절대수익률 10% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준	<b>OVERWEIGHT(비중확대)</b>	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
<b>HOLD (중립)</b>	향후 12개월간 예상 절대수익률 -10%~ 10% 내외	<b>NEUTRAL(중립)</b>	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
<b>SELL (매도)</b>	향후 12개월간 예상 절대수익률 -10% 이하	<b>UNDERWEIGHT(비중축소)</b>	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

**최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율** 2022.09.30  
매수(84%)·중립(16%)·매도(0%)

## 삼성증권

### 삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)  
Tel: 02 2020 8000 / [www.samsungpop.com](http://www.samsungpop.com)

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of  
**Dow Jones  
Sustainability Indices**  
Powered by the S&P Global CSA