

지니언스 (263860.KQ)

오히려 기회

Genian NAC 관련 침해 사고로 의심되는 정황이 발생, 투자 심리 악화되며 주가 급락하였으나 피해는 확인되지 않았으며, 사업적 영향 또한 미미할 것으로 예상. 지속되는 실적 성장에 다시금 주목할 시점

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

침해 사고 피해는 확인되지 않았으며, 사업적 영향 또한 미미할 것

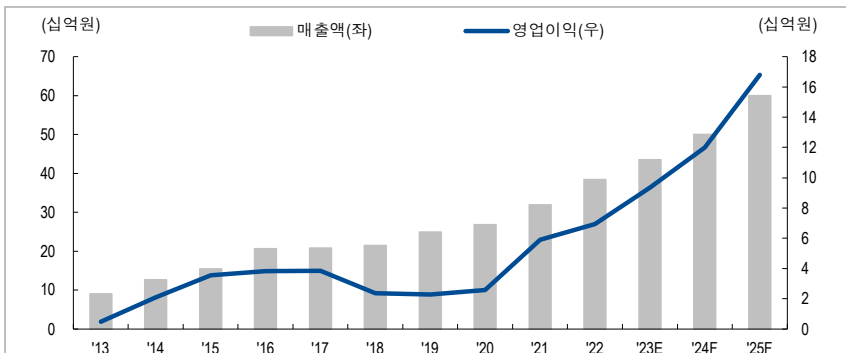
지난 6월 7일 동사 Genian NAC 제품에 대하여 침해 사고로 의심되는 정황이 발견되어 한국인터넷진흥원과 함께 조사를 진행하던 중 6월 30일부터 다수 언론 매체에 해당 사실 보도. 일부 보도 중 '해킹 그룹이 암호화폐 거래소 대상으로 100억원대 규모의 암호화폐를 탈취하였으며, 이 과정에서 동사 NAC 업데이트 서버 취약점이 이용되었을 것으로 추정하고 있다' 등 오해의 소지가 있는 보도로 투자 심리 악화, 이후 주가 급락

침해 사고는 발생하였으나 현재까지 동사 및 고객사 피해는 확인되지 않았으며, 관계당국과 협조를 통해 침해 여부 추가 조사, 장비 교체 등 선제적 기술조치 및 재발방지 대책을 완료한 상황. 신규 영업 및 사업 영향 또한 미미할 것으로 예상되어 해당 이슈는 점차 마무리될 것으로 판단. 7월 5일 자사주 매입을 공시하여 주주가치 제고 및 투자자 우려 불식 중

지속되는 실적 성장에 주목

2023E 매출액 435억원(+13.1% y-y), 영업이익 93억원(+34.9% y-y, 영업이익률 21.5%)으로 최대 실적 경신 전망. 국내 1위 표준 솔루션으로 자리잡은 Genian NAC의 안정적인 성장과 더불어 차세대 단말 보안 솔루션으로 떠오르고 있는 EDR 사업 또한 고객사 확대가 지속되며 본격적인 성장 궤도에 진입 중. 매출 성장에 따른 영업레버리지 구간에 진입하며 2025년까지 매년 최대 실적 경신 전망. 2023E 기준 PER 14.3배로 침해 사고로 인한 우려 불식 및 사업 경쟁력, 성장성 부각에 따른 Valuation re-rating 지속 전망

지니언스 장기 실적 추이 및 전망



자료: 지니언스, NH투자증권 리서치본부 전망

※ESG Index/Event는 3페이지 참조

Not Rated

현재가 (23/07/18)	14,370원
업종	소프트웨어
KOSPI / KOSDAQ	2607.62 / 914.14
시가총액(보통주)	135.7십억원
발행주식수(보통주)	9.4백만주
52주 최고가 ('23/06/09)	17,490원
최저가 ('22/10/13)	6,750원
평균거래대금(60일)	1,730백만원
배당수익률 (2023E)	1.08%
외국인지분율	20.3%
주요주주	
이동범 외 2 인	37.7%
Miri Capital Management LLC	11.2%
주가상승률	3개월 6개월 12개월
절대수익률 (%)	31.1 55.4 75.7
상대수익률 (%p)	30.4 21.0 49.3

	2022	2023E	2024F	2025F
매출액	38.5	43.5	50.0	60.0
증감률	20.5	13.1	14.9	20.0
영업이익	6.9	9.3	12.0	16.8
증감률	17.2	35.0	28.5	40.0
영업이익률	18.0	21.5	24.0	28.0
(지배지분)순이익	7.1	9.2	11.6	15.7
EPS	757	971	1,227	1,664
증감률	15.8	28.3	26.4	35.6
PER	10.9	14.3	11.3	8.3
PBR	1.6	2.3	2.0	1.6
EV/EBITDA	5.7	9.2	6.7	4.2
ROE	16.1	17.7	19.0	21.4
부채비율	24.6	22.1	19.5	16.9
순차입금	-34.4	-40.1	-47.4	-57.9

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

- 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	
	2023E	2024F	2023E	2024F	2023E	2024F
안랩	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
파수	16.0	11.6	2.4	2.0	16.8	19.8
원스	10.0	8.5	1.3	1.2	14.9	15.7
이클루	4.9	4.0	N/A	N/A	22.4	N/A
이스트소프트	10.3	7.5	N/A	N/A	N/A	N/A

자료: FnGuide, NH투자증권 리서치본부

Historical valuations

(단위: 배, %)

Valuations	2021	2022	2023E	2024F	2025F
PER	19.4	10.9	14.3	11.3	8.3
PBR	2.9	1.6	2.3	2.0	1.6
PSR	3.8	2.0	3.0	2.6	2.2
ROE	16.2	16.1	17.7	19.0	21.4
ROIC	43.9	60.5	70.2	74.0	84.3

자료: NH투자증권 리서치본부

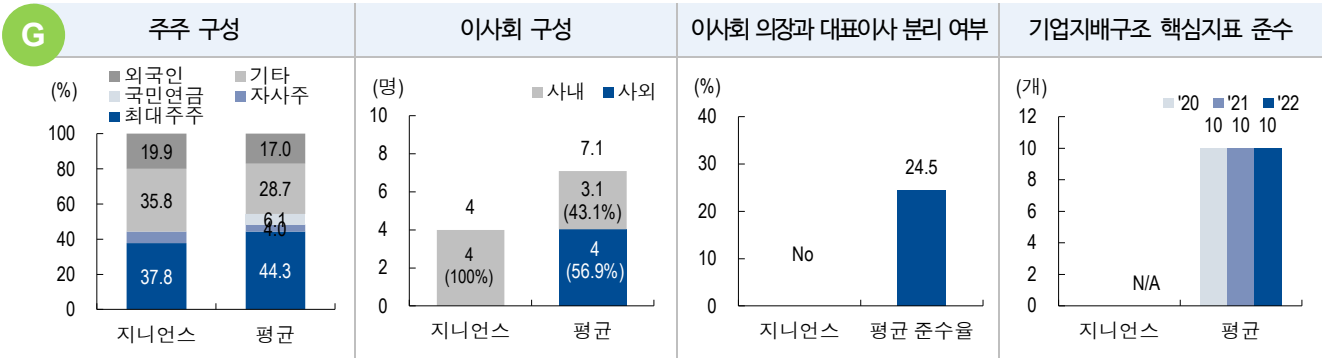
Historical Key financials

(단위: 십억원, %)

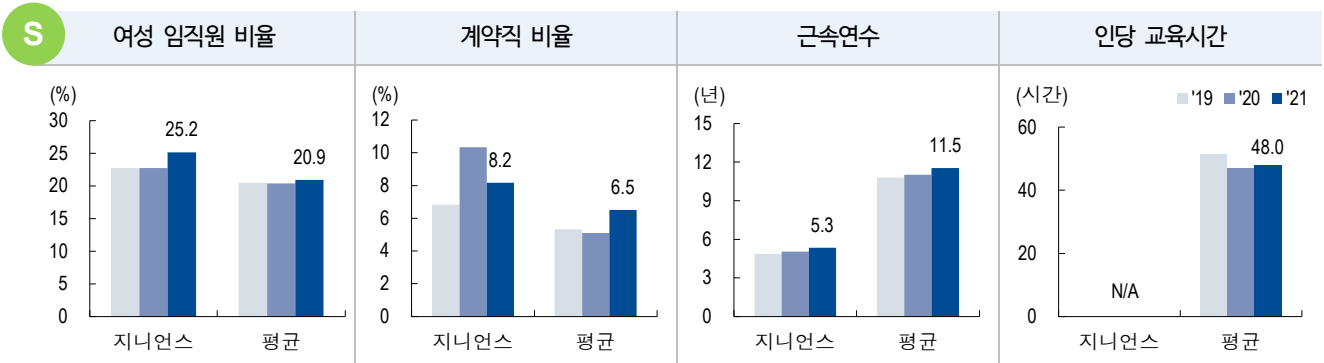
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	N/A	15	21	21	21	25	27	32	38
영업이익	N/A	4	4	4	2	2	3	6	7
영업이익률(%)	N/A	23.0	18.5	18.5	11.0	9.2	9.7	18.5	18.0
세전이익	N/A	3	4	4	3	3	3	7	8
순이익	N/A	3	3	4	3	3	3	6	7
지배자분순이익	N/A	3	3	4	3	3	3	6	7
EBITDA	N/A	4	4	4	3	3	3	7	8
CAPEX	N/A	0	1	2	3	0	0	0	0
Free Cash Flow	N/A	3	5	1	0	1	4	6	9
EPS(원)	N/A	477	520	414	280	329	363	654	757
BPS(원)	N/A	1,531	2,536	3,380	3,390	3,585	3,698	4,354	5,072
DPS(원)	N/A	0	0	51	0	0	0	120	150
순차입금	N/A	-10	-15	-19	-19	-15	-21	-20	-34
ROE(%)	N/A	30.0	22.0	13.6	8.3	9.4	10.0	16.2	16.1
ROIC(%)	N/A	N/A	50.6	49.5	21.3	13.9	14.9	43.9	60.5
배당성향(%)	N/A	0.0	0.0	13.2	0.0	0.0	0.0	17.2	18.5
배당수익률(%)	N/A	N/A	N/A	0.8	0.0	0.0	0.0	0.9	1.8
순차입금 비율(%)	N/A	-104.4	-75.9	-59.7	-59.8	-44.8	-58.9	-48.9	-71.7

자료: 지니언스, NH투자증권 리서치본부

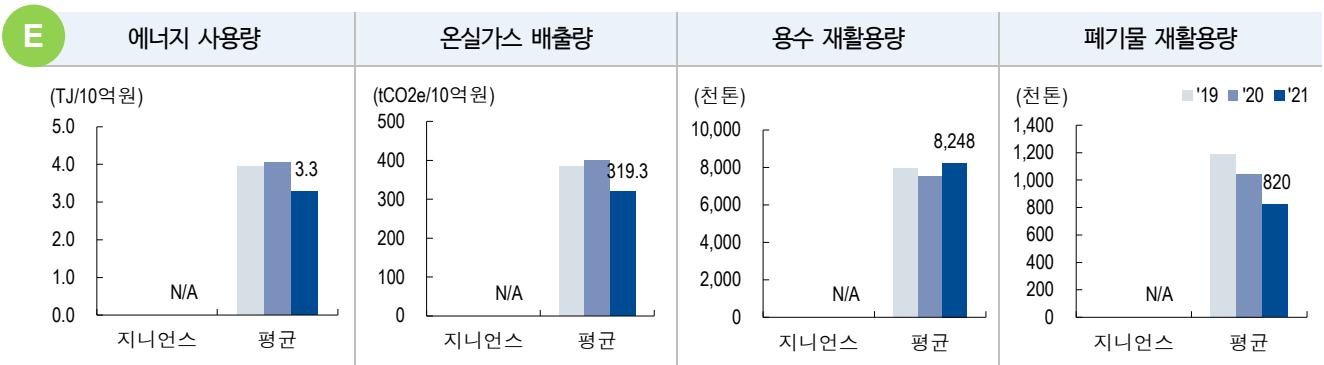
ESG Index & Event



주1: 평균은 2023년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 208개사 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

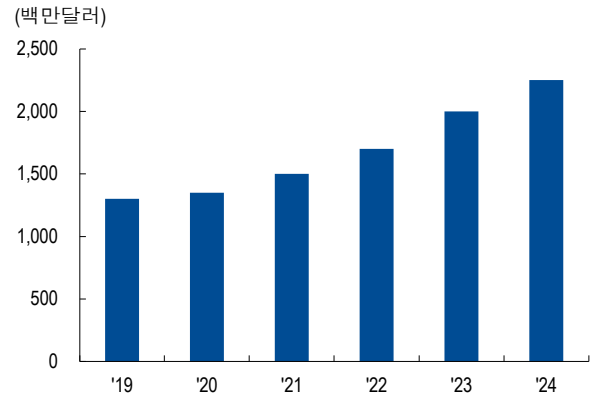
자료: 지니언스, NH투자증권 리서치본부

그림 1. Genian NAC의 경쟁력

1	2	3
Technology	Customer & Competitor	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 추가설정 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 2. 글로벌 NAC 시장 규모 및 전망



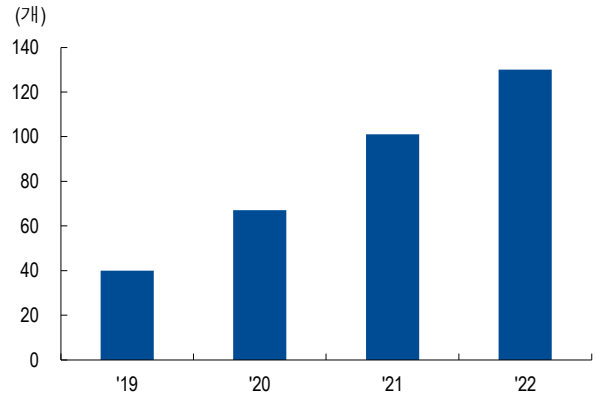
자료: 지니언스, NH투자증권 리서치본부 전망

그림 3. Genian EDR의 경쟁력

1	2	3
Technology	Customer & Competitor	Value Proposition
단말과 단말에서 발생하는 각종 행위 정보를 상시적으로 수집하는 체계	100여개 고객사(21년)를 확보해 국내 EDR 벤더 중 최고 고객 확보	고객과 함께 발전하는 솔루션
의심스러운 행위를 정의하고 탐지 할 수 있는 방법	재택근무, 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 4. Genian EDR 누적 고객 수 추이



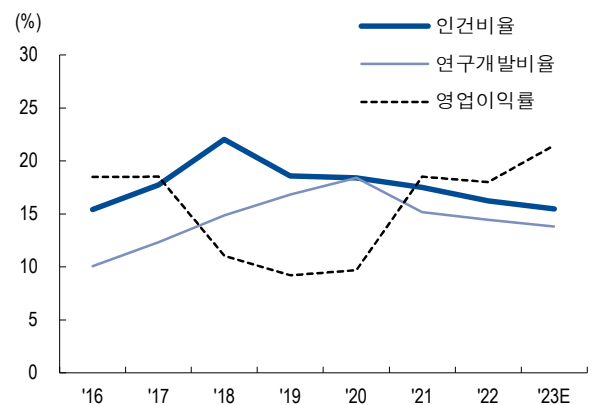
자료: 지니언스, NH투자증권 리서치본부

표1. 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

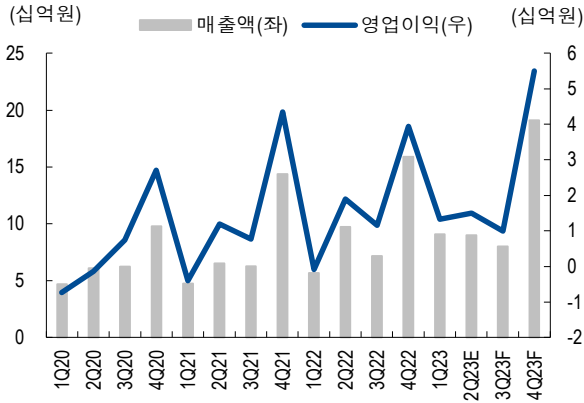
자료: 지니언스, NH투자증권 리서치본부 전망

그림 5. 매출액 대비 인건비, 연구개발비, 영업이익률 추이 및 전망



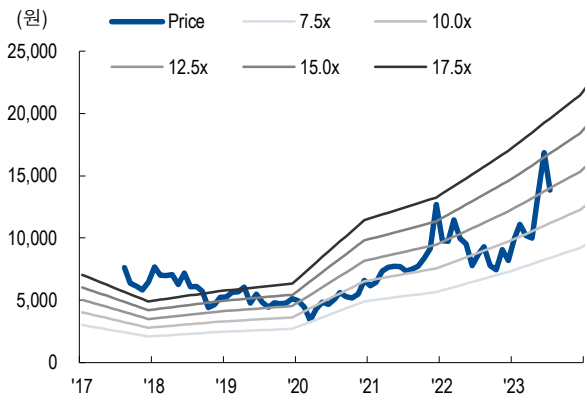
자료: 지니언스, NH투자증권 리서치본부 전망

그림 6. 분기별 매출액, 영업이익 추이 및 전망



자료: 지니언스, NH투자증권 리서치본부 전망

그림 7. 12M Fwd PER Band Chart



자료: 지니언스, NH투자증권 리서치본부

표2. 연간 실적 추정 및 전망

(단위: 십억원, 원, 배, %)

	2020	2021	2022	2023E	2024F
매출액(연결)	26.8	31.9	38.5	43.5	50.0
y-y %	7.6	19.0	20.5	13.1	14.9
매출총이익	15.8	19.6	22.7	27.1	31.3
영업이익	2.6	5.9	6.9	9.3	12.0
y-y %	12.9	127.9	17.1	34.9	28.6
영업이익률%	9.7	18.5	18.0	21.5	24.0
지배주주순이익	3.4	6.2	7.1	9.2	11.6

자료: 지니언스, NH투자증권 리서치본부 전망

표3. Peer Group Analysis

(단위: 원, 십억원, 배)

회사명	지니언스	안랩	파수	원스	이글루	이스트소프트	
주가 (7/18)	14,370	62,900	7,650	11,980	6,800	13,410	
시가총액(십억원)	135.7	629.9	89.2	166.1	74.8	152.7	
매출액	2022	38.5	228.0	44.1	101.4	103.0	88.8
	2023E	43.5	N/A	50.7	122.4	116.4	105.5
	2024F	50.0	N/A	61.1	139.9	128.3	117.5
영업이익	2022	6.9	27.0	5.2	22.0	8.0	-5.7
	2023E	9.3	N/A	8.6	28.4	12.1	9.3
	2024F	12.0	N/A	14.4	33.2	15.2	12.6
순이익	2022	7.1	14.2	5.2	19.3	7.2	-6.1
	2023E	9.2	N/A	5.8	24.2	15.5	10.1
	2024F	11.6	N/A	8.0	28.5	19.3	13.8
PER	2022	10.9	47.1	20.3	9.1	8.7	N/A
	2023E	14.3	N/A	16.0	10.0	4.9	10.3
	2024F	11.3	N/A	11.6	8.5	4.0	7.5
PBR	2022	1.6	2.4	3.2	0.9	0.9	1.6
	2023E	2.3	N/A	2.4	1.3	N/A	N/A
	2024F	2.0	N/A	2.0	1.2	N/A	N/A
ROE	2022	16.1	5.6	18.0	11.6	10.8	-10.7
	2023E	17.7	N/A	16.8	14.9	22.4	N/A
	2024F	19.0	N/A	19.8	15.7	N/A	N/A

주: 지니언스는 당사 추정치 기준, 나머지 기업은 컨센서스 기준
 자료: FnGuide, NH 투자증권 리서치본부

표4. 지니언스 실적 전망 (IFRS 연결)

(단위: 십억원, 원, 배, %)

		2022	2023E	2024F	2025F
매출액	- 수정 후	38.5	43.5	50.0	60.0
	- 수정 전	-	43.5	50.0	60.0
	- 변동률	-	0.0	0.0	0.0
영업이익	- 수정 후	6.9	9.3	12.0	16.8
	- 수정 전	-	10.8	13.3	22.0
	- 변동률	-	-13.2	-9.4	-23.5
영업이익률(수정 후)		18.0	21.5	24.0	28.0
EBITDA		7.5	9.8	12.4	17.2
(지배지분)순이익		7.1	9.2	11.6	15.7
EPS	- 수정 후	757	971	1,227	1,664
	- 수정 전	-	1,103	1,335	2,137
	- 변동률	-	-12.0	-8.1	-22.2
PER		10.9	14.3	11.3	8.3
PBR		1.6	2.3	2.0	1.6
EV/EBITDA		5.7	9.2	6.7	4.2
ROE		16.1	17.7	19.0	21.4

주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준

자료: 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 투자 의견 분포는 다음과 같습니다. (2023년 7월 14일 기준)

- 투자 의견 분포

Buy	Hold	Sell
82.2%	17.8%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자 의견은 변경되는 주기가 정해져 있지 않습니다. 당사는 투자 의견 비율을 주간 단위로 집계하여 기재하고 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 투자 의견, 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 투자 판단을 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.