

Not Rated

# 지니언스 (263860)

목표주가 -  
현재가 (3/28) 10,230원

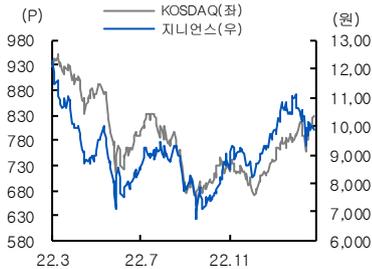
KOSDAQ (3/28)	833.51pt
시가총액	966억원
발행주식수	9,445천주
액면가	500원
52주 최고가	12,300원
최저가	6,750원
60일 일평균거래대금	6억원
외국인 지분율	14.6%
배당수익률 (2022.12월)	1.8%

주주구성	
이동범 외 3 인	42.51%
Miri Capital Management	11.16%

주가상승률	1M	6M	12M
상대기준	-12%	7%	-7%
절대기준	-8%	32%	-17%

	현재	직전	변동
투자 의견	Not Rated	-	-
목표주가	-	-	-
EPS(21)	650	-	-
EPS(22)	758	-	-

지니언스 상대주가 (%)



## 사이버 보안, NAC · EDR이 뜬다

### 증가하는 보안 위협 속 주목해야 할 기업

GPT Chat 등 AI 악용으로 1) 사이버 공격이 용이해졌으며, 접속 단말 다변화, 가상 자산, 자율 주행 및 스마트 팩토리의 확장으로 인한 2) 사이버 공격 대상 다양화와 3) 피해 범위 확대가 전망됨에 따라 사이버 보안의 중요성은 강조되고 있음

지니언스는 NAC, EDR 부문 공공조달 시장에서 각각 점유율 77%, 84%를 기록 중인 국내 대표 사이버 보안 기업으로 2005년 설립, 2017년 코스닥 시장에 상장되었으며 18년간 연속 흑자 경영을 달성, 안정적인 성장을 기록 중

### Cash Cow 역할을 담당하는 NAC 부문

NAC(Network Access Control)는 네트워크에 접근하는 사용자 및 단말기 보안상태를 체크하고 보안 정책에 따라 네트워크 사용을 허용 또는 차단하는 기술. 동사는 외산 솔루션을 국산화하면서 성장, 누적 2,400여곳의 고객을 확보함. Future Market Insights 에 의하면 NAC 시장은 '22 ~ '32년 동안 연 평균 27.5%씩 성장할 것으로 전망. IoT 제품 증가, BYOD(Bring Your Own Device) 추세 확산이 시장 성장을 견인할 것으로 예상

### 미래 성장동력 EDR와 ZTNA

EDR(Endpoint Detection and Reponse)은 사용자 및 사용 단말의 행위를 모니터링하여 위협을 탐지하는 단말 이상행위 탐지 및 대응 솔루션으로 Research and Markets에 따르면 '22년~ '28년 연 평균 24.8% 씩 성장, 7.1억달러 규모가 될 것으로 전망됨. 동사는 2017년 국내 최초로 EDR 솔루션을 개발, 국내 최초 조달 등록에 이어 2022년 누적 고객수 139곳 확보함. 2022년에는 클라우드, 재택근무 등 다양한 네트워크 환경과 연결 지점을 보호하여 지속적으로 검증하는 차세대 보안 솔루션 ZTNA(Zero Trust Network Access)을 론칭하며 제품군을 확대

(단위: 억원 배)	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	213	249	265	315	378
영업이익	33	32	32	64	75
세전이익	37	30	29	69	78
당기순이익	36	32	34	61	72
EPS(원)	380	340	362	650	758
증가율(%)	-24.6	-10.5	6.3	79.6	16.7
영업이익률(%)	15.5	12.9	12.1	20.3	19.8
순이익률(%)	16.9	12.9	12.8	19.4	19.0
ROE(%)	10.7	9.2	9.7	16.1	16.1
PER	13.8	15.1	18.2	19.5	10.8
PBR	1.5	1.4	1.8	2.9	1.6
EV/EBITDA	8.5	8.9	10.5	14.1	5.5

자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 11. 지니언스 보유 제품군

<p>통합 내부 네트워크 보안 <b>Genian NAC</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>IoT, 클라우드 등 새로운 네트워크 환경 지원</li> <li>단말, 사용자에서 서비스까지 통합 관리</li> <li>단말 플랫폼 인텔리전스(DPI) 기반 기술로 상세한 가시성 제공</li> </ul>	<p>차세대 기업용 단말 보안 <b>Genian EDR</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>백신의 한계를 뛰어넘는 지능형 단말 보안</li> <li>침해지표(IOC), 딥러닝(ML), 행위기반(XBA) 등 첨단 탐지/분석 기술 탑재</li> <li>국내환경에 최적화된 위협/탐지 및 운용 환경 제공</li> </ul>	<p>제로트러스트 보안의 모든 것 <b>Genian ZTNA</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>클라우드/재택 등 분산된 IT 환경에 최적화된 보안</li> <li>다양한 네트워크 환경과 연결 지원 보호</li> </ul>	<p>클라우드 · OT</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>클라우드 사업 진출, MSP 2대 주주 등극</li> <li>산업용 보안 원천 기술 확보</li> </ul>
---	--	---	--

자료: 지니언스, IBK투자증권

그림 12. NAC(네트워크 접근제어) 솔루션

백신패스가 있어야만 입장 가능한 것처럼

Genian NAC로 안전한 단말과, 인증 받은 사용자만 내부네트워크에 접속 가능

**1** 다양한 업무 환경 지원

Win/Mac/Linux, Agent/Agent-less, CLOUD 등

**2** 최다 보안 제품 연동

백신, 방화벽, 인증 등 40여 제품

**3** 자산 및 플랫폼 분류

25,000여 단말 및 관련 취약점

자료: 지니언스, IBK투자증권

그림 13. 누적 2,400여개 고객사 확보

ncia	우정사업본부	한국도로공사	KEB 하나은행	우리은행	IBK기업은행	HYUNDAI	LG화학	SK
K water	한국철도시설공단	도로교통공단	Standard Chartered	MG새마을금고	신협	SK C&C	롯데홈쇼핑	HYUNDAI
부산영남공사	인천광역시청	KBS	BNK 경남은행	광주은행	신한저축은행	KCC	케이제약	ILDONG
반우부	중소기업청	농촌진흥청	BS채널은행	Heungkuk Life Insurance	현대예상	LG화학	삼성디스플레이	삼성전자
경찰청	한국은행	NOC 한국세무공사	한국수출보험	DB손해보험	신한생명	HYUNDAI amco	MBC	한국소비자원
농림축산식품부	국립중앙도서관	수출입사물양성원	ING	MERITZ	CA	동양일보	C&M	KB생명
방위사업청	조달청	국립중앙도서관	The K-은행	금융결제원	동양시멘트	S-OIL	오리온	국립중앙의료원
K&K	한국거래소	MIRAE ASSET	우리카드	하나카드	한국투자증권	Dominos Pizzo	OLYMPUS	한국에너지공단
관세청	국립고궁박물관	(HumanGate) 현대카드	비씨카드	현대증권	THE ELAND	BGF리테일	하이마트	국립중앙과학관
환경부	KOM-SCO	NH투자증권	KDB대우증권	아주캐피탈	신한은행	서울이산병원	고려대학교의료원	연진INCC

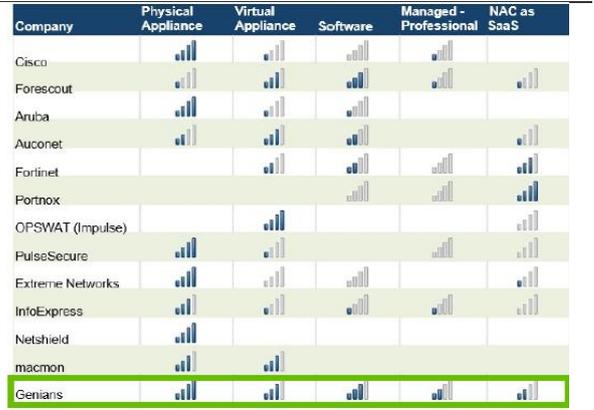
자료: 지니언스, IBK투자증권

그림 14. NAC 성장 동인



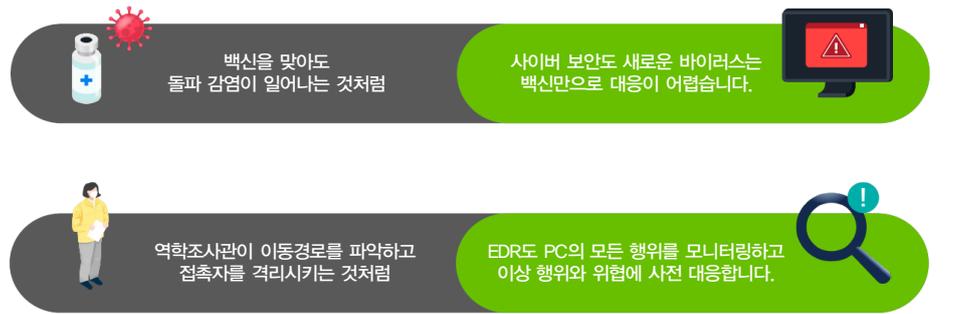
자료: Frost&Sullivan, IBK투자증권

그림 15. NAC 기업별 차별 포인트



자료: Frost&Sullivan, IBK투자증권

그림 16. EDR(단말 이상행위 탐지 및 대응) 솔루션



자료: 지니언스, IBK투자증권

그림 17. EDR과 안티 바이러스 차이점

EDR	VS	안티 바이러스
차세대 지능형 기업용 단말 보안 솔루션		전통적인 개인용 단말 보안 솔루션
자체수집, 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, IBK투자증권

표 4. 지니언스 실적 Table

(단위:억원)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	2021	2022
<b>매출액</b>	<b>47</b>	<b>65</b>	<b>63</b>	<b>144</b>	<b>57</b>	<b>97</b>	<b>72</b>	<b>159</b>	<b>319</b>	<b>385</b>
제품	37.44	52.3	48.35	125.12	45.06	83.03	55.22	130.84	263	314
유지관리	9.88	12.92	14.31	18.77	11.61	14.1	16.48	28.17	56	70
기타	0.07	0.01	0.01	0	0.01	0	0.01	0	0	0
<b>영업이익</b>	<b>-4</b>	<b>12</b>	<b>8</b>	<b>43</b>	<b>-1</b>	<b>19</b>	<b>12</b>	<b>39</b>	<b>59</b>	<b>69</b>
영업이익률	-8.6%	18.3%	12.4%	30.2%	-1.4%	19.5%	16.2%	24.8%	18.5%	18.0%

자료: 지니언스, IBK투자증권

## 지니언스 (263860)

### 포괄손익계산서

(억원)	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	213	249	265	315	378
증가율(%)	2.6	16.5	6.4	18.9	20.2
매출원가	83	102	110	124	158
매출총이익	130	147	155	191	220
매출총이익률 (%)	61.0	59.0	58.5	60.6	58.2
판매비	97	115	123	127	145
판매비율(%)	45.5	46.2	46.4	40.3	38.4
영업이익	33	32	32	64	75
증가율(%)	-28.1	-4.6	1.2	99.5	17.2
영업이익률(%)	15.5	12.9	12.1	20.3	19.8
순금융손익	4	4	3	7	12
이자손익	4	3	3	3	5
기타	0	1	0	4	7
기타영업외손익	0	-5	0	8	1
총속/관계기업손익	0	0	-5	-10	-9
세전이익	37	30	29	69	78
법인세	1	-2	-5	7	6
법인세율	2.7	-6.7	-17.2	10.1	7.7
계속사업이익	36	32	34	61	72
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	36	32	34	61	72
증가율(%)	-16.2	-10.5	6.3	79.6	16.7
당기순이익률 (%)	16.9	12.9	12.8	19.4	19.0
지배주당기순이익	36	32	34	61	72
기타포괄이익	-2	1	-6	0	5
총포괄이익	34	33	29	62	76
EBITDA	37	38	40	71	81
증가율(%)	-25.5	3.0	6.8	76.5	13.8
EBITDA마진율(%)	17.4	15.3	15.1	22.5	21.4

### 투자지표

(12월 결산)	2018	2019	2020	2021	2022
주당지표(원)					
EPS	380	340	362	650	758
BPS	3,614	3,787	3,697	4,353	5,072
DPS	0	0	0	120	150
밸류에이션(배)					
PER	13.8	15.1	18.2	19.5	10.8
PBR	1.5	1.4	1.8	2.9	1.6
EV/EBITDA	8.5	8.9	10.5	14.1	5.5
성장성지표(%)					
매출증가율	2.6	16.5	6.4	18.9	20.2
EPS증가율	-24.6	-10.5	6.3	79.6	16.7
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.9	1.8
ROE	10.7	9.2	9.7	16.1	16.1
ROA	9.1	7.6	7.7	12.7	12.8
ROIC	35.4	26.3	26.7	50.9	64.0
안정성지표(%)					
부채비율(%)	16.6	24.5	26.1	27.6	24.0
순차입금 비율(%)	-54.3	-40.8	-56.4	-47.0	-69.5
이자보상배율(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	3.6	3.7	3.3	3.4	4.1
재고자산회전율	29.5	26.6	25.3	18.1	11.8
총자산회전율	0.5	0.6	0.6	0.7	0.7

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

### 재무상태표

(억원)	2018	2019	2020	2021	2022
유동자산	255	276	312	331	470
현금및현금성자산	34	33	25	39	49
유가증권	151	115	173	155	285
매출채권	52	84	79	104	80
재고자산	8	11	10	24	40
비유동자산	143	169	129	193	124
유형자산	70	57	55	53	53
무형자산	9	38	35	33	31
투자자산	59	50	25	98	36
자산총계	398	445	440	525	594
유동부채	32	64	59	104	105
매입채무및기타채무	20	22	19	42	41
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	25	24	32	9	10
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	57	88	91	114	115
지배주주지분	341	358	349	411	479
자본금	47	47	47	47	47
자본잉여금	133	133	133	133	133
자본조정등	-34	-51	-69	-69	-67
기타포괄이익누계액	0	6	2	1	0
이익잉여금	196	223	236	299	365
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	341	358	349	411	479
비이자부채	57	87	90	113	114
총차입금	0	1	1	1	1
순차입금	-185	-146	-197	-193	-333

### 현금흐름표

(억원)	2018	2019	2020	2021	2022
영업활동 현금흐름	41	26	45	60	98
당기순이익	36	32	34	61	72
비현금성 비용 및 수익	9	15	17	21	23
유형자산감가상각비	2	4	6	4	5
무형자산상각비	2	2	3	3	2
운전자본변동	-1	-26	-7	-23	4
매출채권등의 감소	16	-32	4	-25	21
재고자산의 감소	-1	-3	1	-14	-15
매입채무등의 증가	-1	2	-4	23	0
기타 영업현금흐름	-3	5	1	1	-1
투자활동 현금흐름	-23	-14	-33	-43	-76
유형자산의 증가(CAPEX)	32	4	1	2	2
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	2	-3	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-40	-41	13	-85	2
기타	-17	26	-47	40	-80
재무활동 현금흐름	-21	-13	-20	-2	-12
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-21	-13	-20	-2	-12
기타 및 조정	-1	0	0	-1	0
현금의 증가	-4	-1	-8	14	10
기초현금	38	34	33	25	39
기말현금	34	33	25	39	49