지니언스 (263860)

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

기대되는 통신사 해킹이 유발할 나비효과

NOT RATED (M)

목표주가	-원 (M)
직전 목표주가	-원
현재주가 (5/16)	18,460원
상승여력	-

시가총액	1,676억원
총발행주식수	9,079,600주
60일 평균 거래대금	26억원
60일 평균 거래량	168,333주
52주 고/저	19,450원 / 8,520원
외인지분율	25.96%
배당수익률	0.00%
주요주주	이동범 외 2 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	30.8	70.0	51.7
상대	26.1	77.3	82.1
절대 (달러환산)	34.3	76.6	46.8

1Q 실적 Review

1Q 실적은 매출액 93.5억원으로 전년대비 33.9% 증가했으며, 영업이익은 흑자 전환했다. 2가지가 특징적이다. 첫째, 1분기는 비수기이다. 24년 이전까지는 대부분 1분기 영업적자에서 올해는 흑자전환에 성공했다. 둘째, 1분기 지난 10년간(15~24년)의 매출성장률의 평균성장률(13.8%)대비 2배 이상 높은 성장률을 보였다. 관세 이슈 등 글로벌 불확실성이 존재했다는 점을 감안시 특징적인 모습이라고 할 수 있다.

NAC, EDR 등 주력 제품들이 전년대비 41.1% 성장하면서 실적성장을 견인했다. NAC. 금융/기업 등 민간 부분의 성장이 매출성장을 견인했으며, 클라우드 NAC 고객사도 전년대비 29% 성장했다. 온프레미스-클라우드 NAC의 동반 성장은 동사의 시장지배력이 상향되고 있다는 것으로 해석된다. EDR. 민간(금융/제조/서비스업 등) 신규 고객이 확대되고 있으며, EDR을 서비스로 제공하는 MDR 서비스 출시 이후 중소기업 영역으로 확대되고 있다. Q의 확대에 따른 규모의 경제, 이에 따른 이익률 개선이 기대되는 요인이다. ZT(Zero Trust). 글로벌 수주가 증가하고 있으며 다양한 산업으로 레퍼런스가 확장되고 있다. 글로벌 사이버 보안에 대한 관심 증가에 따른 수혜가 기대된다.

2025년 기대 요인: 통신사 해킹, 정책, ZT 구체화

1분기 호실적를 포함하여 2025년 실적성장이 기대되는 다수의 요인들이 존재한다. ①국내 통신사 해킹관련하여 과기부에서 지난 5월 8일 제조업/에너지/통신분야를 비롯해 금융기관과 문화콘텐츠 분야까지 국내 6천여 곳에 사이버위협 대응 태세 강화를 요청하는 협조 공문을 발송했다. 기업들은 내부적으로 보안체계 점검 후 보안시스템 강화 시스템을 확대할 것으로 예상된다. 동사는 NAC, EDR에서 국내 1위사업자라는 점에서 수혜가 기대된다.

②과기부는 하반기에 AI시대 사이버 보안 전략을 발표할 예정이다. 지난 5월 3일 사이버보안 현장점검을 통해 기업의 보안역량 강화 방안을 논의하는 목적이라는 점에서 과거 대비 구체적이고 강화된 정책이 제시될 가능성이 높다.

③KISA와 과기부에서는 작년부터 제로트러스트 도입 시범사업을 시작했으며, 올해 5월에는 ZT 도입 시범사업의 18개 과제 사업자를 최종 선정했다. 동사는 작년 시범사업을 수주 및 영위했으며, 24.8월 Genian ZTNA 6.0 SPI의 CC인증을 획득, 조달청 등록을 추진하고 있다. 국내 ZT 도입 확대에 따른 수혜도 기대된다.

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

유안타증권 Yuanta Securities (Korea)

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**

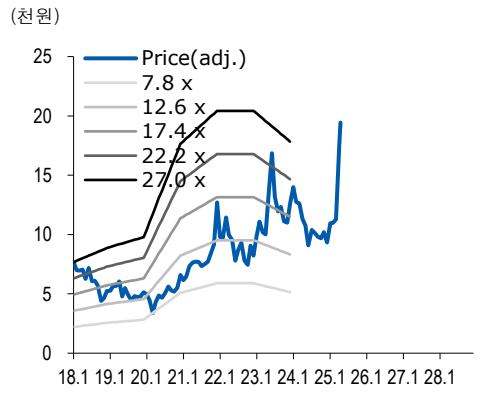
재무비율 (단위: 배, %)

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

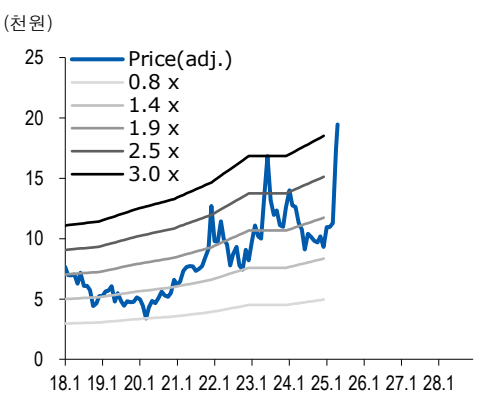
자료: 유안타증권

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

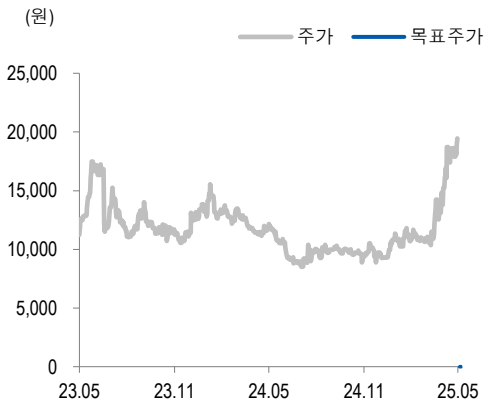
P/E band chart



P/B band chart



지니언스 (263860) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-05-19	Not Rated	-	1년		
2025-04-23	Not Rated	-	1년		
2025-03-28	담당자변경 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 2025-05-19

※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

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.