

라온시큐어 (042510,KQ)

1Q25 Review: 사이버보안 공격 확대 수혜 기대

투자의견	NR
목표주가	-
현재주가	9,130 원(05/23)
시가총액	102 (십억원)

Analyst 박중선_02)368-6076_jongsun.park@eugenefn.com

- 1Q25 Review:** 정부 및 공공기관 관련 프로젝트가 지연되거나 보류 등으로 실적 부진, 당사 추정치 하회함.
 - 매출액 109억원, 영업손실 31억원으로 전년동기 대비 매출액은 3.9% 소폭 감소하고, 영업이익은 적자를 지속.
 - 실적이 부진했던 이유는 대외 환경의 불확실성으로 인하여 정부 및 기관 관련 프로젝트가 지연, 보류되었기 때문.
 - 1분기 실적에서 긍정적인 것은 어려운 상황에서도 일부 사업부문은 여전히 성장세를 지속하고 있다는 것임. 화이 트헛 컨설팅, IDaaS 인증, 블록체인 서비스 부문 등이 전년동기 대비 각각 33.2%, 21.4%, 55.3% 증가함.
- 2Q25 Preview:** 예산 집행 재개, 사비어보안사고 증가, 양자내성암호 사업 확대 등으로 실적 성장세 전환 기대
 - 매출액155억원, 영업이익 6억원으로 전년동기 대비 매출액은 21.5% 증가하고, 영업이익은 흑자전환 가능 예상.
 - ① 최근의 SK텔레콤의 USIM 해킹 사건 등의 사이버 공격 확대로 인한 정보보안산업에 대한 관심이 확대되고 있는 가운데, 동사의 수혜가 예상됨. ② 또한, 4,500만명 전 국민 대상 모바일 주민등록증 발급을 통해 본격적인 모바일 신분증 시대가 열리면서 동사의 신분증 인증, 검증 및 사본 생성 솔루션 매출 확대를 기대함. ③ 라온시큐어 컨소시엄은 과학기술정보통신부 양자내성암호 시범사업 선정을 통해 양자보안 사업의 본격적인 사업 진출을 기대함
- 현재 주가는 2025년 예상실적 기준 PER 14.3배로, 국내 동종업체 평균 PER 대비 할인되어 거래 중임.

주가(원, 05/23)	9,130
시가총액(십억원)	102
발행주식수	11,205천주
52주 최고가	10,490원
최저가	1,650원
52주 일간 Beta	0.60
60일 일평균거래대금	4억원
외국인 지분율	0.0%
배당수익률(2024E,%)	0.0%

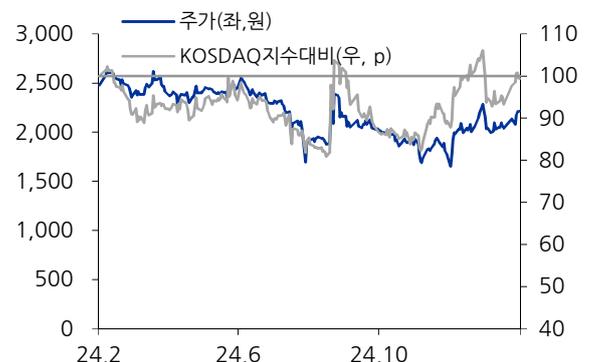
주주구성	
이순형 (외 9인)	39.1%
자사주 (외 1인)	3.5%

주가상승 (%)	1M	6M	12M
절대기준	-5.1	-0.4	-24.0
상대기준	-3.7	-6.2	-8.5

(십억원, 원)	현재	직전	변동
투자의견	NR	NR	-
목표주가	-	-	-
영업이익(24)	7.3	9.9	▼
영업이익(25)	10.6	13.5	▼

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E
매출액	51.8	62.5	72.7	80.2
영업이익	-1.7	2.0	7.3	10.6
세전손익	5.0	2.1	8.0	12.3
당기순이익	6.0	4.1	7.2	11.7
EPS(원)	372	359	638	1,044
증감률(%)	-56.9	-3.5	77.9	63.7
PER(배)	33.2	28.7	14.3	8.7
ROE(%)	9.9	8.3	13.3	18.6
PBR(배)	15.0	11.5	1.8	1.5
EV/EBITDA(배)	87.9	19.1	8.3	5.9

자료: 유진투자증권



I. 1Q25 Review & 투자 전략

1Q25 Review:
정부 및 공공기관의
관련 프로젝트의
지연 및 보류로
실적 부진

최근(05/15) 발표한 1분기 실적(연결 기준)은 매출액 109 억원, 영업손실 31 억원을 기록함. 이는 전년동기 대비 매출액은 3.9% 소폭 감소하고, 영업이익은 여전히 적자를 지속하였음. 당사 추정치(매출액 132 억원, 영업손실 2 억원) 대비 매출액은 17.5% 하회하였지만, 영업이익은 큰 폭으로 하회하였음.

1분기 실적이 부진했던 이유는 정치, 경제 등의 대외 환경의 불확실성으로 인하여 정부 및 공공기관 관련 프로젝트가 지연되거나 보류되었기 때문임. 또한, 양자내성암호(PQC: Post Quantum Cryptography), 생성형 AI 기반 딥페이크 탐지 등 신기술 개발, 모바일 신분증 등 글로벌 확장에 대한 투자 확대 등으로 인한 비용이 발생했기 때문임.

1분기 실적에서 긍정적인 것은 어려운 상황에서도 일부 사업부문은 여전히 성장세를 지속하고 있다는 것임. ① 정부 및 기업의 투자 지연에 따른 보안솔루션 부문의 매출이 전년동기 대비 35.0% 감소했음에도 불구하고, ② 화이트햇 컨설팅, IDaaS 인증, 블록체인 서비스 부문 등이 전년동기 대비 각각 33.2%, 21.4%, 55.3% 증가하였기 때문임.

2Q25 Preview:
정부 및 공공기관의
예산 집행 재개로
매출 회복과 함께
수익성 개선 기대

당사 추정 올해 2분기 예상실적(연결 기준)은 매출액 155 억원, 영업이익 6 억원으로 전년동기 대비 매출액은 21.5% 증가하고, 영업이익은 흑자전환이 가능할 것으로 예상함.

지난 1 분기에서 불안한 대외 환경 개선 및 안정으로 인한 투자가 재개되면서, 정부, 공공기관은 물론 기업의 예산 집행이 2 분기부터 증가할 것으로 예상하고 있기 때문임. 또한, 최근 대규모 해킹 사대 등으로 인한 정보보안산업의 관심이 확대되면서 동사의 다양한 사업 부문에서 수혜가 발생할 것으로 예상하고 있기 때문임.

국내외 사이버공격
확대 등으로 인한
동사의 수혜 기대

최근의 SK 텔레콤의 USIM 해킹 사건, CJ 올리브네트웍스 해킹 사건 등의 사이버 공격 확대로 인한 정보보안산업에 대한 관심이 확대되고 있는 가운데, 동사의 수혜가 예상됨. 우선 보안 취약점 진단 중요성 증가하면서 동사의 최고 수준의 화이트해커 기반의 화이트햇 컨설팅 부문의 수혜가 예상됨, 또한, 취약점 분석 및 진단에 따른 다양한 보안 솔루션 도입에 따른 동사의 보안 솔루션 부문 매출 또한 추가적인 매출 성장으로 이어질 것으로 예상됨. 그리고 USIM 을 대체할 본인인증 수단으로의 모바일 주민등록증 발급 확산도 예상됨.



**국내 전국민
모바일 신분증 시대
본격 수혜 기대**

정부는 지난 3월 28일, 모바일 주민등록증 발급 서비스를 전국으로 확대, 1개월 만에 30만명 이상 모바일 주민등록증 발급받으며 빠른 확산을 보임. 특히 SK 텔레콤의 대규모 USIM 해킹 등에 따른 휴대폰 본인확인서비스 대안으로 보안성이 높은 모바일 신분증이 부각되면서 안전한 본인확인 수단으로 확산도 가능할 것으로 예상함. 향후 4,500만명 전 국민 대상 모바일 주민등록증 발급을 통해 본격적인 모바일 신분증 시대가 열리면서 동사의 신분증 인증, 검증 및 사본 생성 솔루션 매출 확대를 기대함.

**양자내성암호
시범사업 선정 등
양자보안 사업
본격 확대 기대**

라온시큐어 컨소시엄은 과학기술정보통신부 양자내성암호 시범사업 선정을 통해 양자보안 사업의 본격적인 사업 진출을 기대함. 동사가 포함된 컨소시엄은 '표준 의료 데이터 중계 플랫폼의 PQC(Post Quantum Cryptography) 전환 사업'의 2025년 양자내성암호 시범전환 지원사업 의료분야 사업자로 선정됨. 이는 국내 최초 개방형 의료 플랫폼에 양자내성암호를 적용하는 것임. 향후 의료 AI, 원격의료, 사물인터넷(IoT) 기반 헬스케어에도 양자내성암호 적용이 확대될 것으로 예상함

**생체인증서비스,
일본, 미국 등
글로벌 사업
지속 확대 예상**

동사의 생체인증서비스 '터치엔 원패스(TouchEn OnePass)'가 일본, 미국 등에서 사업을 확대하면서 글로벌 사업을 지속 확대하고 있어 긍정적임. 2025년 4월 기준, 생체인증 서비스의 일본 MAU(월간 활성사용자)가 700만명을 돌파, 연내에 1,000만명도 가능할 것으로 전망함. 일본 내 금융권 내 부정 접속 및 거래 발생에 따른 생체인증 중요성이 증가하면서 기업, 기관 대상으로 동사의 서비스에 대한 추가 공급을 기대함. 또한, 미국 현지법인인 'Digital Trust Networks'를 통한 라이트버전 생체인증서비스 사업을 추진 중임.

Valuation:

현재 주가는 본격적인 실적 성장이 예상되는 2025년 기준 PER 14.3 배로, 국내 동종업체 평균 PER 504.9 배 대비 할인되어 거래 중임.

(단위: 십억원, (%, %p))	실적 발표	1Q25A			2Q25E			2024A		2025E		2026E	
		당사 예상치	차이	컨센서스 차이	예상치	qoq	yoy	예상치	yoy	예상치	yoy		
매출액	10.9	13.2	-17.5	-	15.5	42.1	21.5	62.5	72.7	16.4	80.2	10.2	
영업이익	-3.1	-0.2	적지	-	0.6	흑전	흑전	2.0	7.3	269.0	10.6	46.4	
세전이익	-2.8	-0.2	적지	-	0.7	흑전	흑전	2.1	8.0	274.9	12.3	54.8	
순이익	-2.8	0.2	적전	-	0.8	흑전	34.1	4.1	7.2	74.1	11.7	63.6	
지배순이익	-2.8	0.2	적전	-	0.8	흑전	45.5	4.0	7.1	77.9	11.7	63.7	
영업이익률	-28.5	-1.5	-27.0	-	4.1	32.6	15.4	3.1	10.0	6.8	13.3	3.3	
순이익률	-26.1	1.4	-27.5	-	5.0	31.0	0.5	6.6	9.8	3.3	14.6	4.8	
EPS(원)	-1,014	11	적전	-	273	흑전	45.5	359	638	77.9	1,044	63.7	
BPS(원)	4,210	892	372.2	-	4,278	1.6	445.3	898	5,102	468.1	6,146	20.5	
ROE(%)	-24.1	1.3	-25.4	-	6.4	30.5	-17.6	8.3	13.3	5.0	18.6	5.3	
PER(X)	na	814.4	-	-	33.4	-	-	28.7	14.3	-	8.7	-	
PBR(X)	2.2	10.2	-	-	2.1	-	-	11.5	1.8	-	1.5	-	

자료: 라온시큐어, 유진투자증권
주: EPS는 annualized 기준



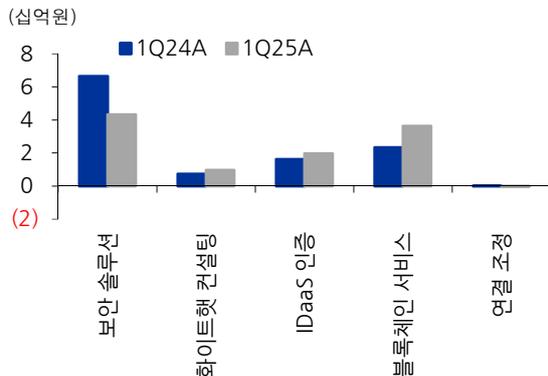
II. 실적 추이 및 전망

도표 1. 1Q25 실적: 매출액 -3.9%yoy, 영업이익 적자지속 yoy

(십억원,%)	1Q25A			1Q24A	4Q24A
	실적	YoY (%,%p)	QoQ (%,%p)	실적	실적
매출액	10.9	-3.9	-53.6	11.3	23.5
부문별 매출액					
보안 솔루션	4.3	-35.0	-72.8	6.6	15.8
화이트햇 컨설팅	1.0	33.2	-34.0	0.7	1.5
IDaaS 인증	2.0	21.4	21.8	1.6	1.6
블록체인 서비스	3.6	55.3	-20.3	2.3	4.6
연결조정	-0.0	-10,297.1	241.1	0.0	-0.0
부문별 매출비중(%)					
보안 솔루션	39.7	-19.0	-27.8	58.6	67.5
화이트햇 컨설팅	8.9	2.5	2.6	6.4	6.2
IDaaS 인증	18.1	3.8	11.2	14.3	6.9
블록체인 서비스	33.4	12.7	14.0	20.7	19.4
연결조정	-0.0	0.0	0.0	0.0	-0.0
이익(십억원)					
매출원가	6.2	-9.4	-34.6	6.8	9.4
매출총이익	4.7	4.2	-66.4	4.5	14.1
판매관리비	7.8	6.0	2.4	7.4	7.6
영업이익	-3.1	적자 지속	적자 전환	-2.9	6.4
세전이익	-2.8	적자 지속	적자 전환	-2.7	6.2
당기순이익	-2.8	적자 지속	적자 전환	-2.7	6.3
지배기업 순이익	-2.8	적자 지속	적자 전환	-2.8	6.3
이익률(%)					
매출원가율	56.6	-3.4	16.5	60.0	40.1
매출총이익률	43.4	3.4	-16.5	40.0	59.9
판매관리비율	72.0	6.7	39.4	65.2	32.6
영업이익률	-28.5	-3.3	-55.9	-25.2	27.3
세전이익률	-26.1	-2.1	-52.6	-24.0	26.5
당기순이익률	-26.1	-2.1	-53.1	-24.0	27.0
지배기업 순이익률	-26.1	-1.6	-53.1	-24.5	27.0

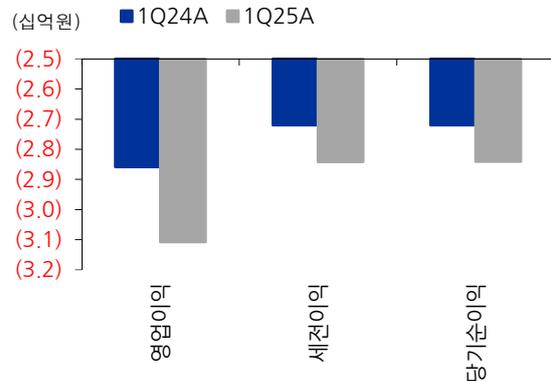
자료: 유진투자증권

도표 2. 부문별 매출액 증감 내역



자료: 유진투자증권

도표 3. 수익성 증감 현황



자료: 유진투자증권

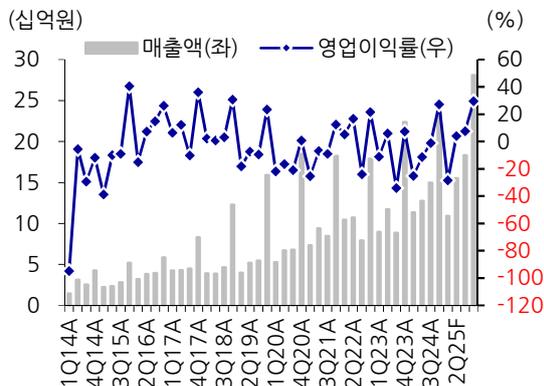


도표 4. 분기별 실적 추이 및 전망 (연결 기준)

(십억원,%)	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23A	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25F	3Q25F	4Q25F
매출액	9.0	11.7	8.8	22.4	11.3	12.7	14.9	23.5	10.9	15.5	18.3	28.1
증가율(%_yoy)	-13.9	9.6	12.1	25.1	26.5	8.8	69.2	5.1	-3.9	21.5	22.4	19.6
증가율(%_qoq)	-49.9	30.7	-24.6	153.2	-49.3	12.4	17.2	57.3	-53.6	42.1	18.2	53.7
사업별 매출액												
보안 솔루션	5.3	10.8	7.4	17.8	6.6	7.3	7.0	15.8	4.3	8.1	9.1	18.7
화이트햇 컨설팅	1.0	1.9	0.6	2.1	0.7	1.2	1.6	1.5	1.0	1.5	2.0	2.0
IDaaS 인증	1.6	1.6	1.6	2.1	1.6	1.6	1.6	1.6	2.0	2.2	2.2	2.3
블록체인 서비스	1.6	0.7	0.2	1.0	2.3	2.6	4.7	4.6	3.6	3.7	5.0	5.1
연결조정	-0.6	-3.3	-0.9	-0.6	0.0	-0.0	-0.1	-0.0	-0.0	-0.0	-0.1	-0.0
사업별 비중(%)												
보안 솔루션	59.2	91.9	83.5	79.7	58.6	57.3	47.1	67.5	39.7	52.1	50.0	66.5
화이트햇 컨설팅	11.7	16.6	6.6	9.2	6.4	9.7	10.9	6.2	8.9	9.7	10.8	7.0
IDaaS 인증	17.8	14.0	18.4	9.4	14.3	12.4	10.7	6.9	18.1	14.0	12.1	8.3
블록체인 서비스	17.5	6.0	1.8	4.3	20.7	20.5	31.6	19.4	33.4	24.2	27.4	18.2
연결조정	-6.2	-28.5	-10.3	-2.6	0.0	-0.0	-0.3	-0.0	-0.0	-0.0	-0.3	-0.0
수익												
매출원가	2.9	3.3	4.3	12.7	6.8	6.0	7.6	9.4	6.2	6.5	9.1	12.0
매출총이익	6.0	8.4	4.5	9.7	4.5	6.8	7.3	14.1	4.7	8.9	9.2	16.1
판매관리비	7.0	7.7	7.5	8.0	7.4	8.2	7.4	7.6	7.8	8.3	7.8	7.8
영업이익	-1.0	0.7	-3.0	1.7	-2.9	-1.4	-0.2	6.4	-3.1	0.6	1.4	8.3
세전이익	0.4	4.9	-3.1	2.9	-2.7	-1.3	-0.1	6.2	-2.8	0.7	1.5	8.6
당기순이익	0.4	4.5	-3.1	4.3	-2.7	0.6	-0.1	6.3	-2.8	0.8	1.5	7.7
지배 당기순이익	0.2	2.6	-2.9	4.2	-2.8	0.5	-0.1	6.3	-2.8	0.8	1.5	7.7
이익률(%)												
매출원가율	32.7	28.6	49.1	56.7	60.0	46.8	51.2	40.1	56.6	42.3	49.6	42.6
매출총이익률	67.3	71.4	50.9	43.3	40.0	53.2	48.8	59.9	43.4	57.7	50.4	57.4
판매관리비율	78.5	65.5	84.9	35.9	65.2	64.5	49.8	32.6	72.0	53.6	42.7	27.8
영업이익률	-11.2	5.9	-34.0	7.4	-25.2	-11.3	-1.0	27.3	-28.5	4.1	7.7	29.7
세전이익률	4.5	42.1	-35.6	12.8	-24.0	-10.3	-0.5	26.5	-26.1	4.7	8.3	30.5
당기 순이익률	4.5	38.2	-35.7	19.3	-24.0	4.5	-0.5	27.0	-26.1	5.0	8.3	27.4
지배 순이익률	2.6	22.2	-32.5	18.8	-24.5	4.1	-0.4	27.0	-26.1	5.0	8.3	27.4

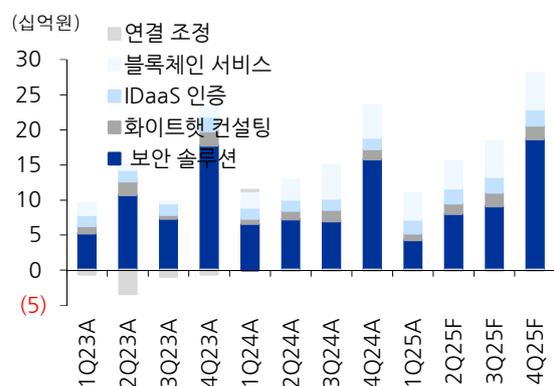
자료: 유진투자증권

도표 5. 분기별 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 유진투자증권

도표 6. 사업별 분기별 매출 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

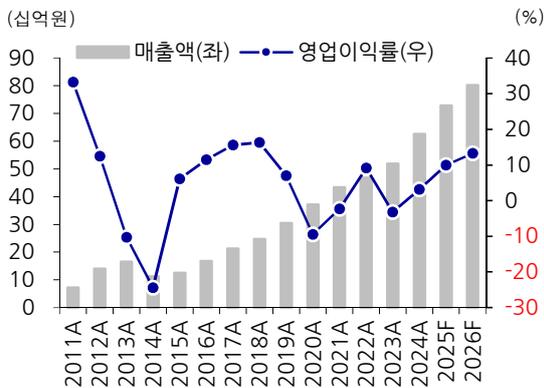


도표 7. 연간 실적 추이 및 전망 (연결 기준)

(십억원,%)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	12.5	16.7	21.2	24.6	30.4	37.2	43.3	46.8	51.8	62.5	72.7	80.2
증가율(% _{yoy})	11.0	34.2	27.2	15.9	23.7	22.0	16.7	8.0	10.7	20.5	16.4	10.2
사업별 매출액												
보안 솔루션	-	-	-	21.2	25.2	29.8	31.4	31.5	41.2	36.8	40.2	41.0
화이트햇 컨설팅	-	-	-	0.4	1.7	2.0	3.0	4.5	5.6	5.1	6.4	8.0
IDaaS 인증	-	-	-	3.0	3.6	5.0	5.3	6.0	7.0	6.4	8.7	10.5
블록체인 서비스	-	-	-	0.0	0.0	0.4	0.3	8.8	3.4	14.2	17.5	20.7
기타 매출	-	-	-	0.0	0.0	0.0	3.3	-3.9	-5.4	-0.1	-0.1	-0.1
사업별 비중(%)												
보안 솔루션	-	-	-	86.0	82.7	80.2	72.5	69.1	72.2	54.6	49.6	42.5
화이트햇 컨설팅	-	-	-	1.8	5.4	5.3	6.9	9.8	9.9	7.5	7.9	8.3
IDaaS 인증	-	-	-	12.2	11.8	13.4	12.1	13.1	12.2	9.5	10.7	10.9
블록체인 서비스	-	-	-	0.0	0.0	1.0	0.7	19.3	5.9	21.1	21.6	21.5
기타 매출	-	-	-	0.0	0.0	0.0	7.7	-8.5	-9.4	-0.1	-0.1	-0.1
수익												
매출원가	4.7	6.7	8.2	10.3	12.3	17.1	18.8	16.7	23.3	29.8	33.7	37.0
매출총이익	7.8	10.0	13.1	14.3	18.2	20.0	24.6	30.1	28.6	32.7	39.0	43.2
판매관리비	7.0	8.1	9.7	10.2	16.0	23.5	25.6	25.8	30.2	30.7	31.8	32.5
영업이익	0.8	1.9	3.3	4.0	2.1	-3.5	-1.0	4.3	-1.7	2.0	7.3	10.6
세전이익	0.9	1.9	3.2	4.0	2.4	-9.8	-5.0	7.2	5.0	2.1	8.0	12.3
당기순이익	0.7	1.7	3.4	3.8	2.5	-8.8	-4.9	8.3	6.0	4.1	7.2	11.7
지배 당기순이익	0.7	1.7	3.4	3.7	2.1	-10.1	-6.6	6.7	4.2	4.0	7.1	11.7
이익률(%)												
매출원가율	37.5	40.2	38.5	42.0	40.4	46.1	43.3	35.7	44.9	47.7	46.4	46.2
매출총이익률	62.5	59.8	61.5	58.0	59.6	53.9	56.7	64.3	55.1	52.3	53.6	53.8
판매관리비율	56.4	48.3	45.8	41.6	52.7	63.3	59.0	55.1	58.3	49.1	43.7	40.6
영업이익률	6.1	11.5	15.6	16.3	7.0	-9.5	-2.3	9.2	-3.2	3.1	10.0	13.3
세전이익률	6.9	11.5	15.3	16.2	7.9	-26.5	-11.5	15.3	9.7	3.4	10.9	15.4
당기 순이익률	5.5	10.2	16.2	15.4	8.3	-23.6	-11.4	17.7	11.7	6.6	9.8	14.6
지배 당기 순이익	5.5	10.2	15.8	15.1	6.9	-27.1	-15.1	14.2	8.0	6.4	9.8	14.6

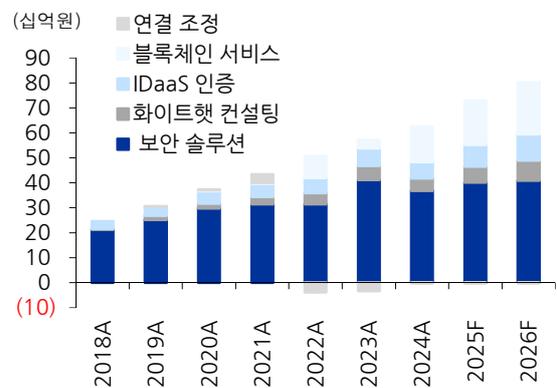
자료: 유진투자증권

도표 8. 연간 매출액 및 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 9. 연간 사업별 매출 추이 및 전망



자료: 유진투자증권



III. Valuation

도표 10. 국내외 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

(십억원)	라온시큐어	평균	에스원	지니언스	이스트소프트	엑스게이트	드림시큐리티
주가	9,130		66,100	19,160	19,170	8,650	3,550
시가총액	102.3		2,511.8	174.0	222.9	246.9	179.7
PER(배)							
FY23A	33.2	151.4	12.0	19.1	-	567.0	7.6
FY24A	28.7	27.5	12.7	8.0	-	74.2	15.0
FY25F	14.3	504.9	14.2	13.3	1,487.2	-	-
FY26F	8.7	12.6	13.5	11.8	-	-	-
PBR(배)							
FY23A	15.0	2.3	1.3	2.2	2.0	4.3	1.6
FY24A	11.5	2.9	1.2	1.4	3.5	6.7	1.6
FY25F	1.8	2.4	1.3	2.4	3.4	-	-
FY26F	1.5	1.6	1.3	2.0	-	-	-
매출액							
FY23A	51.8		2,620.8	42.9	92.5	42.8	232.7
FY24A	62.5		2,804.7	49.6	102.5	43.2	268.8
FY25F	72.7		2,869.9	60.4	128.2	-	-
FY26F	80.2		3,051.5	71.9	-	-	-
영업이익							
FY23A	-1.7		212.6	6.5	-8.9	4.1	33.3
FY24A	2.0		209.3	9.8	-13.5	3.5	25.7
FY25F	7.3		220.2	11.9	2.0	-	-
FY26F	10.6		233.3	14.3	-	-	-
영업이익률(%)							
FY23A	-3.2	7.5	8.1	15.1	-9.6	9.6	14.3
FY24A	3.1	6.4	7.5	19.8	-13.1	8.1	9.5
FY25F	10.0	9.6	7.7	19.7	1.6	-	-
FY26F	13.3	13.8	7.6	19.9	-	-	-
순이익							
FY23A	6.0		189.5	6.3	-11.6	0.3	22.4
FY24A	4.1		176.7	10.9	-14.6	4.0	12.1
FY25F	7.2		176.5	13.1	0.1	-	-
FY26F	11.7		185.5	14.8	-	-	-
EV/EBITDA(배)							
FY23A	87.9	7.6	4.3	15.0	-	-	3.5
FY24A	19.1	18.5	4.0	4.5	-	61.6	4.0
FY25F	8.3	20.0	5.2	10.1	44.9	-	-
FY26F	5.9	6.3	4.8	7.8	-	-	-
ROE(%)							
FY23A	9.9	7.1	12.1	12.7	-13.7	0.9	23.3
FY24A	8.3	6.7	10.9	20.3	-16.6	9.4	9.5
FY25F	13.3	10.5	10.7	20.7	0.1	-	-
FY26F	18.6	15.2	10.9	19.4	-	-	-

참고: 2025.05.23 종가 기준, 컨센서스 적용. 라온시큐어는 당사 추정치임
 자료: WISEFN, 유진투자증권



라온시큐어(042510.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	75.6	71.5	80.4	92.6	105.3
유동자산	34.5	37.2	46.2	57.4	68.7
현금성자산	13.8	21.4	30.9	41.2	51.7
매출채권	13.8	11.5	11.0	11.8	12.6
재고자산	0.3	0.1	0.1	0.1	0.1
비유동자산	41.1	34.3	34.2	35.2	36.6
투자자산	35.8	29.2	30.4	31.6	32.9
유형자산	2.4	2.6	1.2	1.0	1.0
기타	2.9	2.5	2.6	2.6	2.7
부채총계	29.7	21.0	23.1	23.6	24.1
유동부채	21.7	14.7	16.7	17.2	17.7
매입채무	13.6	9.2	6.2	6.7	7.1
유동성이자부채	3.7	3.6	8.6	8.6	8.6
기타	4.4	1.9	1.9	1.9	1.9
비유동부채	8.0	6.3	6.3	6.4	6.4
비유동이자부채	7.0	5.6	5.6	5.6	5.6
기타	1.0	0.7	0.7	0.8	0.8
자본총계	45.9	50.5	57.3	69.0	81.2
지배지분	46.1	50.3	57.2	68.9	81.0
자본금	28.0	28.0	28.0	28.0	28.0
자본잉여금	16.7	16.7	16.7	16.7	16.7
이익잉여금	6.3	10.3	17.4	29.1	41.3
기타	(4.8)	(4.6)	(4.9)	(4.9)	(4.9)
비지배지분	(0.2)	0.2	0.2	0.2	0.2
자본총계	45.9	50.5	57.3	69.0	81.2
총차입금	10.7	9.3	14.3	14.3	14.3
순차입금	(3.1)	(12.2)	(16.7)	(26.9)	(37.5)

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업현금	8.0	0.5	7.4	13.4	13.9
당기순이익	6.0	4.1	7.2	11.7	12.2
자산상각비	3.2	3.4	3.1	2.1	2.0
기타비현금성손익	(2.1)	(1.8)	(0.3)	0.0	0.0
운전자본증감	(0.0)	(5.3)	(2.5)	(0.4)	(0.4)
매출채권감소(증가)	(5.3)	2.0	0.5	(0.8)	(0.7)
재고자산감소(증가)	0.0	0.2	(0.0)	(0.0)	(0.0)
매입채무증가(감소)	2.2	(4.8)	(3.0)	0.5	0.4
기타	3.0	(2.7)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
투자현금	6.9	12.2	(3.0)	(3.2)	(3.4)
단기투자자산감소	15.0	13.4	(0.1)	(0.1)	(0.1)
장기투자증권감소	0.0	0.0	(0.3)	(0.3)	(0.3)
설비투자	(1.8)	(1.3)	(1.5)	(1.7)	(1.8)
유형자산처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(0.5)	0.3	(0.3)	(0.3)	(0.3)
재무현금	(27.4)	(1.6)	5.0	0.0	0.0
차입금증가	(22.5)	(1.6)	5.0	0.0	0.0
자본증가	(4.9)	(0.0)	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금 증감	(12.5)	11.3	9.4	10.2	10.4
기초현금	20.3	7.8	19.2	28.6	38.7
기말현금	7.8	19.2	28.6	38.7	49.2
Gross Cash flow	7.1	5.7	9.9	13.8	14.2
Gross Investment	8.1	6.5	5.5	3.5	3.7
Free Cash Flow	(1.0)	(0.7)	4.5	10.3	10.5

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	51.8	62.5	72.7	80.2	87.3
증가율(%)	10.7	20.5	16.4	10.2	8.8
매출원가	23.3	29.8	33.7	37.0	40.0
매출총이익	28.6	32.7	39.0	43.2	47.3
판매 및 일반관리비	30.2	30.7	31.8	32.5	34.9
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	(1.7)	2.0	7.3	10.6	12.4
증가율(%)	적전	흑전	269.0	46.4	16.3
EBITDA	1.5	5.4	10.3	12.7	14.4
증가율(%)	(76.9)	252.8	90.5	23.2	13.0
영업외손익	6.7	0.2	0.7	1.7	2.0
이자수익	2.2	1.3	0.4	0.5	0.5
이자비용	2.3	1.0	4.4	4.6	4.6
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	6.7	(0.2)	4.7	5.8	6.0
세전순이익	5.0	2.1	8.0	12.3	14.3
증가율(%)	(29.8)	(57.9)	274.9	54.8	16.3
법인세비용	(1.0)	(2.0)	0.8	0.6	2.1
당기순이익	6.0	4.1	7.2	11.7	12.2
증가율(%)	(27.2)	(32.1)	74.1	63.6	4.0
지배주주지분	4.2	4.0	7.1	11.7	12.2
증가율(%)	(37.6)	(3.5)	77.9	63.7	4.0
비지배지분	1.9	0.1	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	372	359	638	1,044	1,086
증가율(%)	(56.9)	(3.5)	77.9	63.7	4.0
수경EPS(원)	372	359	638	1,044	1,086
증가율(%)	(56.9)	(3.5)	77.9	63.7	4.0

주요투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	372	359	638	1,044	1,086
BPS	823	898	5,102	6,146	7,232
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배, %)					
PER	33.2	28.7	14.3	8.7	8.4
PBR	15.0	11.5	1.8	1.5	1.3
EV/EBITDA	87.9	19.1	8.3	5.9	4.5
배당수익률	0.0	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	19.5	20.1	10.3	7.4	7.2
수익성(%)					
영업이익률	(3.2)	3.1	10.0	13.3	14.2
EBITDA이익률	3.0	8.7	14.2	15.9	16.5
순이익률	11.7	6.6	9.8	14.6	13.9
ROE	9.9	8.3	13.3	18.6	16.2
ROIC	(4.4)	4.7	20.5	30.2	30.3
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	(6.7)	(24.1)	(29.1)	(39.0)	(46.1)
유동비율	158.8	252.7	276.0	333.0	388.8
이자보상배율	(0.7)	1.9	1.7	2.3	2.7
활동성(회)					
총자산회전율	0.7	0.8	1.0	0.9	0.9
매출채권회전율	4.6	4.9	6.5	7.0	7.2
재고자산회전율	188.6	339.8	619.9	600.0	611.5
매입채무회전율	4.3	5.5	9.4	12.4	12.7



Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.03.31 기준)

