

# 라온시큐어 (042510)

## 백화제방(百花齊放)

### 3Q25 Review

3Q25 실적은 매출액 159.8억원으로 전년대비 7.0% 개선되었으며, 영업이익은 16.0억원으로 흑자 전환되었다. 25년 분기 매출액은 꾸준한 성장세를 보이고 있으며, 3Q 영업이익 흑자는 2018년(1.4억 흑자) 이후 7년만이다. 3Q25 누적으로 전년대비 실적개선세가 확인되었다. 누적 매출액은 407.6억원으로 전년대비 4.5% 증가했으며, 영업이익은 -23.1억 원으로 적자폭(-41.1억원)이 축소(18억원)되었다.

3Q25 실적개선 요인은 크게 3가지라고 판단된다. 첫째, ZT(Zero Trust)이다. 보안 강화에 대한 수요 확대로 통합접근관리 솔루션인 터치엔 와이즈액세스 매출액이 전년대비 61% 성장했다. 둘째, 일본, 일본 생체인증 서비스인 터치엔 원패스 사업이 확대되었다. 일본내 금융권 부정접속 및 거래 발생에 따른 생체인증 중요성이 상향, 증권사 중심으로 다중 도입이 확산되고 있다. 셋째, 모의해킹. 3Q25 화이트햇 컨설팅이 전년대비 30% 넘는 성장을 보였다. 동사는 국내 유일 프리미엄 모의해킹 전문기업이라는 점이 기업 및 정부기관에서 주목받고 있다.

### 성장 모멘텀

다음과 같은 요인들로 인해 회사 성장세가 이어질 것으로 기대된다. ①ZT. 범부처 정보보호 종합대책이 발표되었다. 다중인증 의무화가 포함되어 있다. B2G 뿐 아니라 B2B형 FIDO 기반 생체인증 솔루션에 대한 수요가 확대될 것으로 예상된다. ②모의해킹. 정부기관 및 기업들의 해킹사례가 이어지고 있다. 모의해킹을 통한 대응 방안 마련이 상시화될 것으로 예상된다. 동사는 프리미엄 모의해킹이 가능하며 정보보호 인증지원 컨설팅을 다년간 수행한 레퍼런스를 보유하고 있어, 모의해킹 시장성장시 직접적인 수혜가 기대된다. ③모바일 신분증. 국내 다수의 모바일 신분증 사업을 영위했다. 모바일 신분증 사용처 확대에 따른 동사의 검정 솔루션 매출 확대가 예상되며, 해외진출 가능성성이 높은 아이템이다. ④AI 보안. AI 영상 기반 딥페이크 탐지 기술을 보유하고 있으며, 연내 음성 변조 식별이 가능한 딥보이스 탐지 기술을 동사의 모바일 백신 앱에 적용할 예정이다. 이 외에도 국내 최초 ⑤양자내성암호 기반 의료데이터 중계 플랫폼을 구축, 대형 병원 중심 적용 운영이 예정되어 있다.

### Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	433	468	518	625
영업이익	-10	43	-17	20
지배순이익	-66	67	42	40
PER	-25.8	17.6	23.6	31.3
PBR	5.5	3.1	2.5	2.1
EV/EBITDA	108.6	14.4	57.7	20.8
ROE	-21.0	19.3	9.9	8.3

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조



권명준 스몰캡

myoungchun.kwon@yuantakorea.com

서석준 Research Assistant

seokjun.seo@yuantakorea.com

NOT RATED (M)

목표주가 -원 (M)

직전 목표주가 -원

현재주가 (11/17) 9,680원

상승여력 -

시가총액 1,085억원

총발행주식수 11,205,174주

60일 평균 거래대금 9억원

60일 평균 거래량 86,585주

52주 고/저 13,230원 / 8,260원

외인지분율 1.96%

배당수익률 0.00%

주요주주 이순형 외 8 인

주가수익률 (%) 1개월 3개월 12개월

절대 (3.9) (8.7) 457.3

상대 (8.5) (17.5) 323.2

절대 (달러환산) (6.2) (13.4) 435.0

## 라온시큐어(042510)

### 라온시큐어 (042510) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

순익계산서		(단위: 억원)				
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	
매출액	372	433	468	518	625	
매출원가	171	188	167	233	298	
매출총이익	200	246	301	286	327	
판관비	235	256	258	302	307	
영업이익	-35	-10	43	-17	20	
EBITDA	-12	14	66	15	54	
영업외손익	-63	-40	29	67	2	
외환관련손익	-1	0	0	0	0	
이자순익	-13	-4	-9	0	3	
관계기업관련손익	0	0	0	0	0	
기타	-49	-36	38	67	-2	
법인세비용차감전순손익	-98	-50	72	50	21	
법인세비용	-11	0	-11	-10	-20	
계속사업순손익	-88	-49	83	60	41	
중단사업순손익	0	0	0	0	0	
당기순이익	-88	-49	83	60	41	
지배지분순이익	-101	-66	67	42	40	
포괄순이익	-91	-48	86	61	43	
지배지분포괄이익	-104	-64	69	42	42	

주: 영업이익 산출 기준은 기준 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판관비만 차감

현금흐름표		(단위: 억원)				
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	
영업활동 현금흐름	13	39	77	80	5	
당기순이익	-88	-49	83	60	41	
감가상각비	18	17	22	29	32	
외환손익	0	0	0	0	-1	
증속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0	
자산부채의 증감	7	12	3	0	-53	
기타현금흐름	75	59	-31	-9	-15	
투자활동 현금흐름	-71	-48	-233	69	122	
투자자산	-38	-40	-94	86	87	
유형자산 증가 (CAPEX)	-5	-6	-4	-18	-13	
유형자산 감소	0	0	0	0	0	
기타현금흐름	-29	-3	-134	1	48	
재무활동 현금흐름	7	198	-16	-274	-16	
단기차입금	1	0	0	0	0	
사채 및 장기차입금	0	200	0	-203	3	
자본	0	0	0	0	0	
현금배당	0	0	0	0	0	
기타현금흐름	6	-2	-16	-71	-19	
연결범위변동 등 기타	-3	0	7	0	2	
현금의 증감	-56	188	-165	-125	113	
기초 현금	235	180	368	203	78	
기말 현금	180	368	203	78	192	
NOPLAT	-35	-10	50	-20	38	
FCF	-9	20	72	-7	6	

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

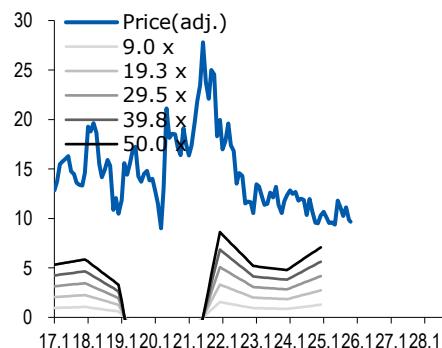
재무상태표		(단위: 억원)				
결산(12월)		2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
유동자산		363	567	566	345	372
현금및현금성자산		180	368	203	78	192
매출채권 및 기타채권		99	90	88	138	115
재고자산		0	0	3	3	1
비유동자산		148	176	202	411	343
유형자산		35	81	14	24	26
관계기업등 지분관련자산		0	0	0	0	0
기타투자자산		33	40	120	190	127
자산총계		510	743	769	756	715
유동부채		152	124	315	217	147
매입채무 및 기타채무		90	111	104	136	92
단기차입금		1	0	0	10	10
유동성장기부채		15	12	7	27	26
비유동부채		16	258	3	80	63
장기차입금		0	0	0	0	4
사채		0	154	0	0	0
부채총계		168	382	318	297	210
지배지분		313	311	380	461	503
자본금		187	193	193	280	280
자본잉여금		108	165	165	167	167
이익잉여금		21	-45	21	63	103
비지배지분		30	50	71	-2	2
자본총계		343	361	451	459	505
순차입금		-205	-209	-292	-71	-135
총차입금		52	264	177	107	93

Valuation 지표		(단위: 원, 배, %)				
결산(12월)		2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
EPS		-1,552	-858	862	519	359
BPS		4,180	4,026	4,914	4,989	5,446
EBITDAPS		-18	18	86	19	48
SPS		572	567	605	646	558
DPS		0	0	0	0	0
PER		-10.5	-25.8	17.6	23.6	31.3
PBR		3.9	5.5	3.1	2.5	2.1
EV/EBITDA		76.2	108.6	14.4	57.7	20.8
PSR		28.5	39.1	25.1	18.9	20.1

재무비율		(단위: 배, %)				
결산(12월)		2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액 증가율 (%)		22.0	16.7	8.0	10.7	20.5
영업이익 증가율 (%)		적전	적지	흑전	적전	흑전
지배순이익 증가율 (%)		적전	적지	흑전	-37.6	-3.5
매출총이익률 (%)		53.9	56.7	64.3	55.1	52.3
영업이익률 (%)		-9.5	-2.3	9.2	-3.2	3.1
지배순이익률 (%)		-27.1	-15.1	14.2	8.0	6.4
EBITDA 마진 (%)		-3.1	3.3	14.2	3.0	8.7
ROIC		-37.9	-11.9	108.1	-98.8	82.3
ROA		-19.7	-10.5	8.8	5.5	5.5
ROE		-38.0	-21.0	19.3	9.9	8.3
부채비율 (%)		48.9	105.8	70.5	64.7	41.7
순차입금/자기자본 (%)		-59.8	-58.0	-64.8	-15.4	-26.8
영업이익/금융비용 (배)		-2.1	-1.8	2.3	-0.7	1.9

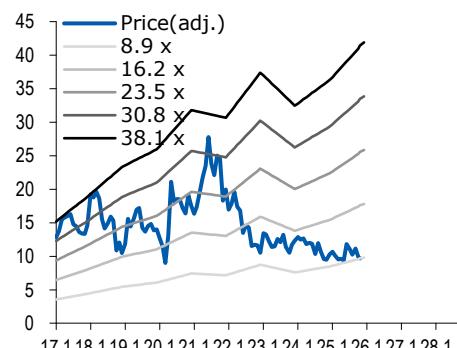
## P/E band chart

(천원)



## P/B band chart

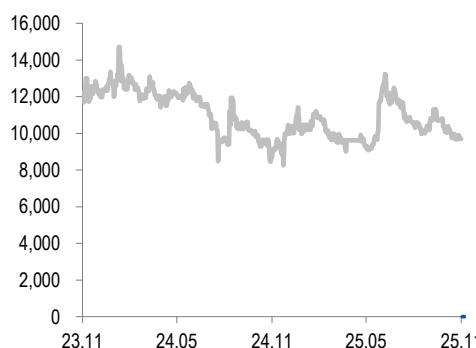
(천원)



## 라온시큐어 (042510) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)

주가 ————— 목표주가



자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가<sup>\*</sup> - 목표주가) / 목표주가 X 100

\* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-11-18	Not Rated	-	1년		
2025-09-25	1년 경과 이후		1년		
2024-09-25	Not Rated	-	1년		

주: 기준일 2025-11-17

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

## 구분

## 투자의견 비율(%)

Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.2
Hold(중립)	5.8
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

### 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 투자 의사결정은 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.