

Company Update

Analyst 이승훈

02) 6915-5680

dozed@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 17,000원

현재가 (9/25) 13,100원

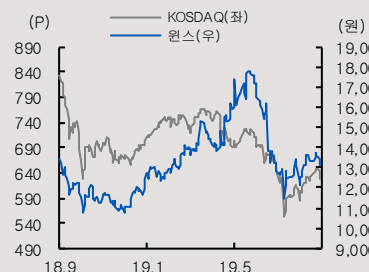
KOSDAQ (9/25)	626.76pt
시가총액	159십억원
발행주식수	12,140천주
액면가	500원
52주 최고가	17,750원
최저가	10,800원
60일 일평균거래대금	1십억원
외국인 지분율	6.3%
배당수익률 (2019F)	2.7%

주주구성	
금융통신 외 5 인	33.33%
신영자산운용	7.48%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	0%	9%	28%
절대기준	3%	-6%	-3%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	17,000	17,800	-
EPS(19)	1,075	1,034	▲
EPS(20)	1,113	1,214	▼

원스 주가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치센터에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

원스 (136540)

일본 리스크는 제한적, 견고한 성장 확인

3분기 매출액 175억원, 영업이익 32억원으로 견고한 성장

원스는 3분기 매출액 175억원(YoY +5.5%, QoQ +6.3%) 영업이익 32억원(YoY +28.5%, QoQ +27.3%)을 달성할 것으로 추정됨. 외형은 IPS(침입방지 시스템: Intrusion Prevention System) 및 NGFW(차세대 방화벽) 일본향 매출이 견조하게 유지되면서 전기 대비 성장할 것으로 예상됨. 통신사의 IPS 수요가 지속되는 가운데 NGFW 사업이 빠르게 자리를 잡는 것으로 파악됨. NGFW은 2018년 연간 20억원 수준의 매출을 기록했으나 올해 상반기에만 약 18억원을 기록함. NGFW 부문은 2019년 연간 매출액 40~50억원을 달성하여 분기 기준 흑자전환이 가능할 것으로 전망됨. 수출 매출 역시 한일 간 무역 분쟁과 상관없이 견고한 것으로 파악됨

일본 리스크는 제한적, 2020년 일본향 매출 증가 전망

최근 일본 무역 분쟁의 여파로 동사의 투자 심리가 위축되면서 주가가 급락했으나 수출 매출이 견고한 것으로 파악되기 때문에 조정은 과도한 것으로 판단됨. 2019년 일본향 매출은 연초 예상했던 120억원 수준을 무난히 달성할 것으로 전망됨. 일본 고객사의 IPS 교체 수요가 꾸준한 것으로 파악됨. 일본의 네트워크 보안 전체 시장에서 동사의 매출 비중이 미미하고 ODM 형태로 제품이 공급되기 때문에 무역 분쟁으로 인한 리스크는 제한적일 것으로 판단됨

2020년은 일본 수출 증가와 NGFW 사업 성장으로 더 좋아질 예정

2019년 매출액 830억원(YoY +17.4%), 영업이익 148억원(+35.2%)을 달성할 것으로 추정됨. 4분기 SI관련 상품 매출이 예상보다 감소하지만 마진이 미미하기 때문에 연간 영업이익 감소폭은 제한적일 것으로 분석됨. 2020년 일본 수출 매출이 증가하고 NGFW 사업도 본격화될 가능성이 높기 때문에 15% 이상의 외형 성장이 전망됨. 동사는 추가적으로 급성장하고 있는 클라우드 보안 시장을 대상으로 한 새로운 제품을 2020년 출시하기 위해 준비 중인 것으로 파악됨

(단위:십억원,배)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	72	71	83	96	106
영업이익	7	11	15	18	20
세전이익	9	12	17	18	20
지배주주순이익	8	12	13	14	15
EPS(원)	702	990	1,075	1,113	1,256
증가율(%)	0.0	41.1	8.6	3.5	12.9
영업이익률(%)	9.7	15.5	18.1	18.8	18.9
순이익률(%)	11.1	16.9	15.7	14.6	14.2
ROE(%)	8.9	12.0	12.2	11.6	12.0
PER	17.6	11.2	12.5	12.1	10.7
PBR	1.6	1.3	1.5	1.3	1.2
EV/EBITDA	14.9	10.6	8.9	7.3	6.4

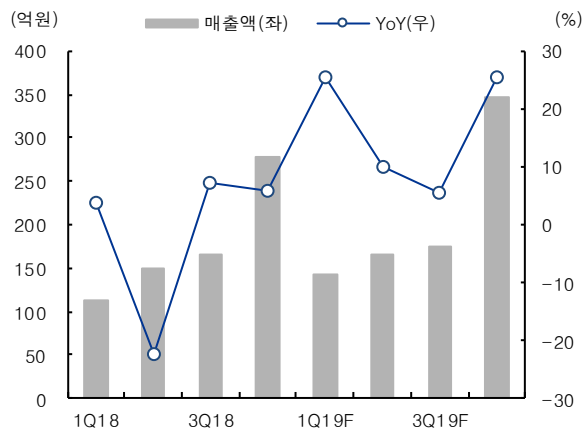
자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 원스의 실적 추이

(억원)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19F	4Q19F	2018	2019F	2020F
매출액	114	150	166	278	143	164	175	348	707	830	961
QoQ	-56.7%	31.6%	10.8%	67.5%	-48.6%	15.3%	6.3%	99.1%			
YoY	3.8%	-22.5%	7.1%	5.7%	25.5%	10.0%	5.5%	25.3%	-1.8%	17.4%	15.8%
영업이익	1	20	25	63	10	26	32	80	109	148	178
OPM	1.2%	13.3%	15.3%	22.6%	7.1%	15.5%	18.6%	22.9%	15.5%	17.8%	18.5%
QoQ	-95.8%	1415.0%	27.4%	148.3%	-83.9%	152.3%	27.3%	144.9%			
YoY	70.1%	-39.2%	148.4%	102.3%	672.4%	28.6%	28.5%	26.7%	46.4%	35.2%	20.3%
세전이익	15	22	22	65	20	35	32	79	124	166	180
QoQ	-57.9%	49.2%	2.0%	187.2%	-69.2%	78.2%	-9.9%	149.2%			
YoY	653.7%	-45.3%	83.9%	84.0%	34.4%	60.4%	41.8%	23.0%	38.2%	34.4%	8.3%
순이익(지배)	15	22	19	60	18	29	23	60	116	130	135
NIM	13.2%	14.7%	11.2%	21.7%	12.6%	17.5%	13.2%	17.3%	16.4%	15.7%	14.1%
QoQ	-46.4%	46.0%	-14.9%	223.0%	-70.1%	60.3%	-19.7%	160.7%			
YoY	312.6%	-39.7%	53.8%	115.1%	19.9%	31.5%	24.1%	0.2%	44.6%	12.5%	3.7%

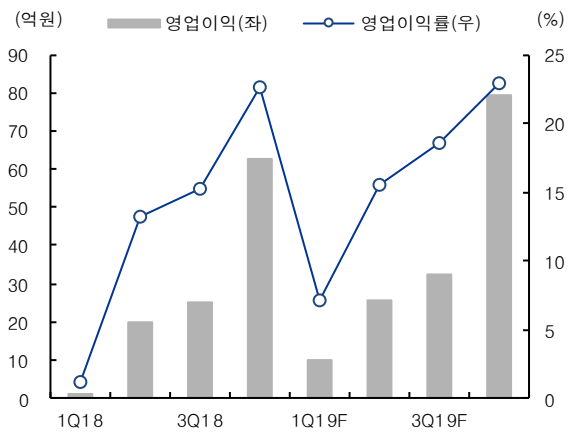
자료: 원스, IBK투자증권

그림 1. 원스의 매출액 및 YoY 추이



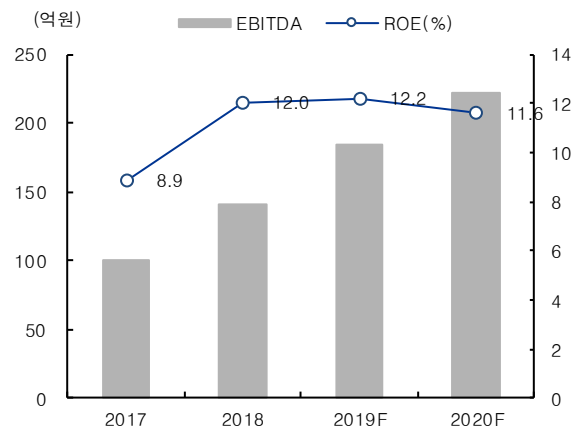
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 2. 원스의 영업이익 및 영업이익률 추이



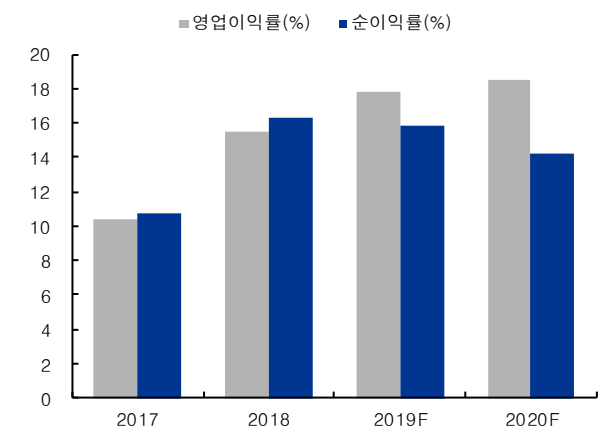
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 3. 원스의 EBITDA 및 ROE 추이



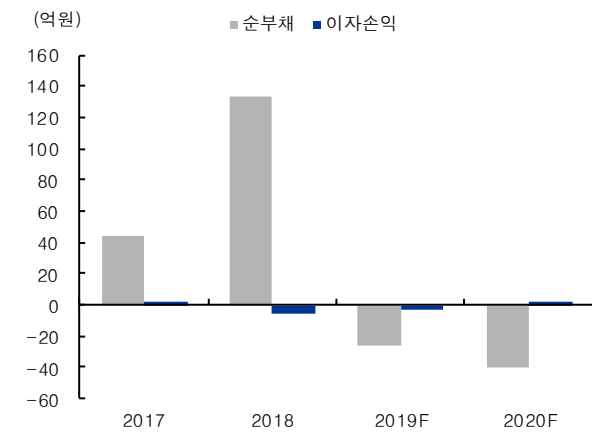
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 4. 원스의 영업이익률 및 순이익률 추이



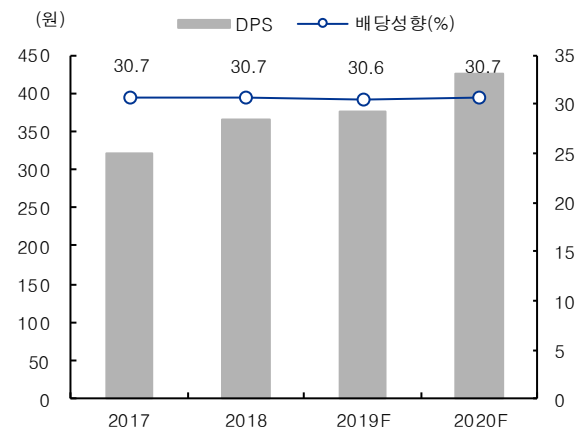
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 5. 원스의 순부채 및 이자손익 추이



자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 6. 원스의 DPS 및 배당성향 추이



자료: Quantiwise, IBK투자증권

원스 (136540)

포괄손익계산서

(십억원)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	72	71	83	96	106
증가율(%)	na	-1.4	16.9	15.7	10.4
매출원가	42	36	42	49	53
매출총이익	30	35	41	47	52
매출총이익률(%)	41.7	49.3	49.4	49.0	49.1
판매비	23	24	26	30	33
판매비율(%)	31.9	33.8	31.3	31.3	31.1
영업이익	7	11	15	18	20
증가율(%)	na	57.1	36.4	20.0	11.1
영업이익률(%)	9.7	15.5	18.1	18.8	18.9
순금융손익	1	2	2	0	0
이자손익	0	-1	0	0	0
기타	1	3	2	0	0
기타영업외손익	0	0	0	0	0
중속/관계기업손익	1	0	0	0	0
세전이익	9	12	17	18	20
법인세	1	1	3	4	4
법인세율	11.1	8.3	17.6	22.2	20.0
계속사업이익	8	12	13	14	15
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	8	12	13	14	15
증가율(%)	na	50.0	8.3	7.7	7.1
당기순이익률(%)	11.1	16.9	15.7	14.6	14.2
지배주주당기순이익	8	12	13	14	15
기타포괄이익	1	0	0	0	0
총포괄이익	9	12	13	14	15
EBITDA	10	14	18	22	25
증가율(%)	na	40.0	28.6	22.2	13.6
EBITDA마진율(%)	13.9	19.7	21.7	22.9	23.6

투자지표

(12월 결산)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
주당지표(원)					
EPS	702	990	1,075	1,113	1,256
BPS	7,866	8,438	9,210	9,989	10,901
DPS	310	320	365	375	425
밸류에이션(배)					
PER	17.6	11.2	12.5	12.1	10.7
PBR	1.6	1.3	1.5	1.3	1.2
EV/EBITDA	14.9	10.6	8.9	7.3	6.4
성장성지표(%)					
매출증가율	0.0	-1.8	17.4	15.8	9.9
EPS증가율	0.0	41.1	8.6	3.5	12.9
수익성지표(%)					
배당수익률	2.5	2.9	2.7	2.8	3.2
ROE	8.9	12.0	12.2	11.6	12.0
ROA	5.8	8.0	8.4	8.2	8.7
ROIC	14.0	21.7	26.7	26.4	25.7
안정성지표(%)					
부채비율(%)	41.8	47.5	40.6	38.4	36.2
순차입금 비율(%)	4.3	12.5	-2.6	-3.2	-2.2
이자보상배율(배)	7.4	7.9	11.7	19.7	21.5
활동성지표(배)					
매출채권회전율	0.0	4.2	3.9	4.1	4.4
재고자산회전율	0.0	7.6	6.8	6.9	7.3
총자산회전율	0.0	0.5	0.5	0.6	0.6

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순의 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
유동자산	74	75	81	84	87
현금및현금성자산	11	10	4	5	4
유가증권	11	13	18	19	20
매출채권	15	19	23	23	25
재고자산	8	11	14	14	15
비유동자산	60	78	79	87	97
유형자산	41	27	30	37	44
무형자산	4	5	5	6	6
투자자산	12	15	14	14	14
자산총계	134	154	161	172	184
유동부채	17	16	44	45	47
매입채무및기타채무	7	3	1	1	1
단기차입금	4	4	4	4	4
유동성장기부채	0	0	15	15	15
비유동부채	23	34	2	2	2
사채	22	17	1	1	1
장기차입금	0	15	0	0	0
부채총계	39	49	46	48	49
지배주주지분	90	102	112	121	132
자본금	6	6	6	6	6
자본잉여금	40	46	47	47	47
자본조정등	-8	-10	-11	-11	-11
기타포괄이익누계액	1	0	0	0	0
이익잉여금	52	60	69	79	90
비지배주주지분	4	2	3	3	3
자본총계	94	104	114	124	135
비이자부채	13	13	26	28	29
총차입금	26	36	20	20	20
순차입금	4	13	-3	-4	-3

현금흐름표

(십억원)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	16	2	3	18	19
당기순이익	8	12	13	14	15
비현금성 비용 및 수익	4	3	3	4	5
유형자산감가상각비	2	3	3	4	5
무형자산상각비	0	0	1	1	1
운전자본변동	6	-12	-12	0	-2
매출채권등의 감소	8	-6	-3	0	-1
재고자산의 감소	2	-3	-4	0	-1
매입채무등의 증가	-2	-3	-3	0	0
기타 영업현금흐름	-2	-1	-1	0	1
투자활동 현금흐름	-7	-14	-6	-13	-17
유형자산의 증가(CAPEX)	-24	-11	-5	-11	-12
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-3	-1	0	-1	-1
투자자산의 감소(증가)	29	-5	0	0	-2
기타	-9	3	-1	-1	-2
재무활동 현금흐름	-7	11	-3	-4	-4
차입금의 증가(감소)	0	15	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-7	-4	-3	-4	-4
기타 및 조정	1	0	1	0	1
현금의 증가	3	-1	-5	1	-1
기초현금	8	11	10	4	5
기말현금	11	10	4	5	4

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

해당 사항 없음

투자이견 안내 (투자기간 12개월)

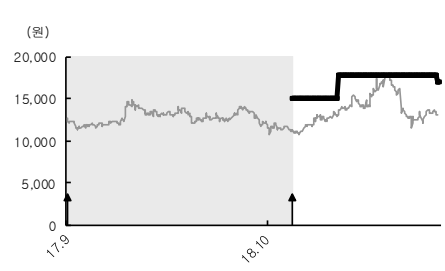
종목 투자이견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자이견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2018.09.22~2019.09.22)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	135	89.4
중립	16	10.6
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(◆) 적극매수 (▲) 매수 (●) 중립 (■) 비중축소 (■) Not Rated / 담당자 변경

원스	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2018.08.29	Not Rated	-	-	-					
	2018.12.13	담당자변경	-	-	-					
	2018.12.13	매수	15,000	-18.83	-10.33					
	2019.03.13	매수	17,800	-18.48	-0.28					
	2019.09.25	매수	17,000							