

Company Update

Analyst 이승훈

02) 6915-5680
dozed@ibks.com

매수 (유지)

목표주가	17,000원
현재가 (3/17)	10,050원

KOSDAQ (3/17)	504.51pt
시가총액	1,220억원
발행주식수	12,140천주
액면가	500원
52주 최고가	17,750원
최저가	10,400원
60일 일평균거래대금	18억원
외국인 지분율	5.8%
배당수익률 (2019F)	2.6%

주주구성	
금융통신 외 5 인	33.43%
신영자산운용	8.40%
주가상승	1M 6M 12M
상대기준	-14% -6% 14%
절대기준	-35% -22% -21%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	17,000	17,000	-
EPS(19)	1,256	1,075	▲
EPS(20)	1,538	1,113	▲

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)

엔화가 강해질수록 더 좋아진다

1분기 전년 동기 대비 매출액 +60.4%, 영업이익 +490.2% 증가 전망

원스는 1분기 매출액 229억원(YoY +60.4%, QoQ -35.0%), 영업이익 60억원(YoY +490.2%, QoQ -33.8%)을 기록할 것으로 추정됨. 외형은 일본 수출이 급증하면서 1분기 사상 최대 매출을 기록할 것으로 예상되며 해외 매출은 수익성이 좋기 때문에 영업이익 역시 큰 폭의 개선이 전망됨. 작년 12월에 공시했던 일본통신사향 수출 매출 93억원은 당시 100엔당 1,070원을 적용하여 산출했으나 최근 엔화가 초 강세를 보이고 있기 때문에 원화 매출 증가가 예상됨

5G용 신규 IPS 제품 상용화와 차세대 방화벽 매출 상승 기대

40G IPS(침입방지시스템) 매출이 국내외 견고하게 증가할 것으로 예상되며 2021년부터 100G IPS 제품이 성장을 견인할 것으로 전망됨. LG유플러스와 함께 5G를 대응하기 위한 100G IPS 제품을 하반기에 상용할 예정임. KT와도 테스트를 진행 중이기 때문에 국내 성과를 기반으로 2021년 일본 시장 진출 역시 가능할 것으로 기대됨. 한편 NGFW(차세대 방화벽) 장비 매출이 80억원 이상으로 전년 대비 2배 이상 성장할 것으로 예상됨. 동사의 보안 솔루션과 연계가 가능하기 때문에 기존 IPS 고객사들 및 공공 기관 납품이 증가할 것으로 전망됨

2020년 매출액, 영업이익 전년 대비 각각 15.2%, 27.4% 성장 전망

2020년 매출액 946억원(YoY +15.2%), 영업이익 198억원(YoY 27.4%)을 기록할 것으로 추정됨. 주력 제품 IPS의 국내외 매출 상승과 NGFW 매출 증가가 외형 성장을 견인할 것으로 예상됨. 하이엔드 IPS 제품의 국내 통신사 및 해외 매출 증가로 수익성 역시 개선될 것으로 기대됨. 최근 엔화 강세 역시 실적 개선에 긍정적인 요인으로 분석됨. 최근 현금배당 350원 기준 시가배당률 3.5%로 실적 개선, 5G 관련 모멘텀을 고려할 때 매력적인 저평가 구간으로 판단됨

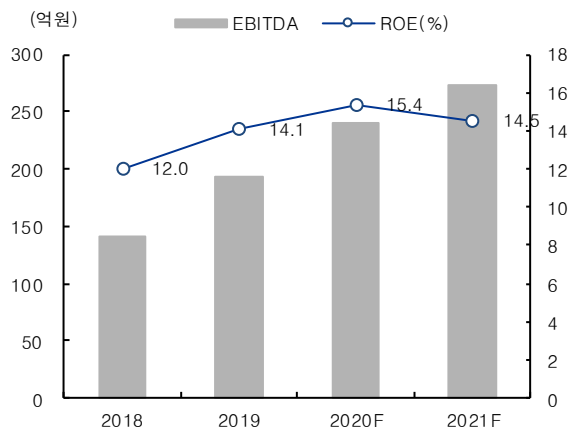
(단위:억원,배)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	720	707	821	946	1,036
영업이익	75	109	156	198	218
세전이익	90	124	186	227	248
지배주주순이익	80	116	152	187	199
EPS(원)	702	990	1,256	1,538	1,639
증가율(%)	0.0	41.1	26.8	22.5	6.6
영업이익률(%)	10.4	15.4	19.0	20.9	21.0
순이익률(%)	10.7	16.3	19.1	20.2	19.6
ROE(%)	8.9	12.0	14.1	15.4	14.5
PER	17.6	11.2	10.6	6.8	6.3
PBR	1.6	1.3	1.4	1.0	0.9
EV/EBITDA	14.9	10.6	8.4	5.0	4.3

자료: Company data, IBK투자증권 예상

(억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2019	2020F	2021F
매출액	143	164	162	352	229	167	179	371	821	946	1,036
QoQ	-48.6%	15.3%	-1.5%	117.2%	-35.0%	-27.2%	7.5%	107.2%			
YoY	25.5%	10.0%	-2.3%	26.7%	60.4%	1.3%	10.6%	5.5%	16.2%	15.2%	9.6%
영업이익	10	26	30	90	60	20	31	87	156	198	218
OPM	7.1%	15.5%	18.3%	25.6%	26.1%	12.0%	17.5%	23.5%	19.0%	21.0%	21.0%
QoQ	-83.9%	152.3%	16.4%	203.9%	-33.8%	-66.5%	56.7%	178.2%			
YoY	672.4%	28.6%	17.5%	43.8%	490.2%	-21.6%	5.5%	-3.4%	42.5%	27.4%	9.8%
세전이익	20	35	31	100	67	27	39	95	186	227	248
QoQ	-69.2%	78.2%	-11.9%	219.7%	-33.1%	-59.3%	42.5%	144.6%			
YoY	34.4%	60.4%	38.6%	54.3%	235.7%	-23.2%	24.2%	-4.9%	50.2%	22.1%	9.2%
순이익(지배)	18	29	28	78	56	22	32	76	152	187	199
NIM	12.6%	17.5%	17.0%	22.1%	24.6%	13.3%	18.0%	20.5%	18.5%	19.7%	19.2%
QoQ	-70.1%	60.3%	-4.2%	181.3%	-27.6%	-60.5%	44.6%	136.1%			
YoY	19.9%	31.5%	48.2%	29.1%	213.0%	-22.8%	16.5%	-2.2%	31.4%	22.7%	6.6%

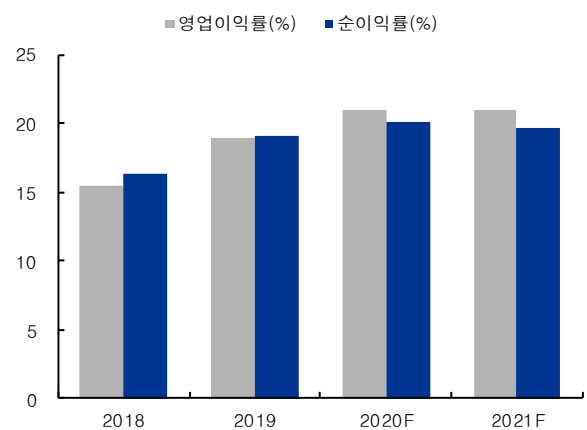
자료: 원스, IBK투자증권 추정

그림 1. 원스의 매출액 및 YoY 추이



자료: 원스, IBK투자증권 추정

그림 2. 원스의 영업이익 및 영업이익률 추이



자료: 원스, IBK투자증권 추정

그림 3. 원스의 1Q20 일본향 40G IPS



자료: 원스, IBK투자증권

그림 4. 원스의 차세대 방화벽 스나이퍼 NGFW



자료: 원스, IBK투자증권

그림 5. 원스의 12개월 FW PER 및 PBR 추이

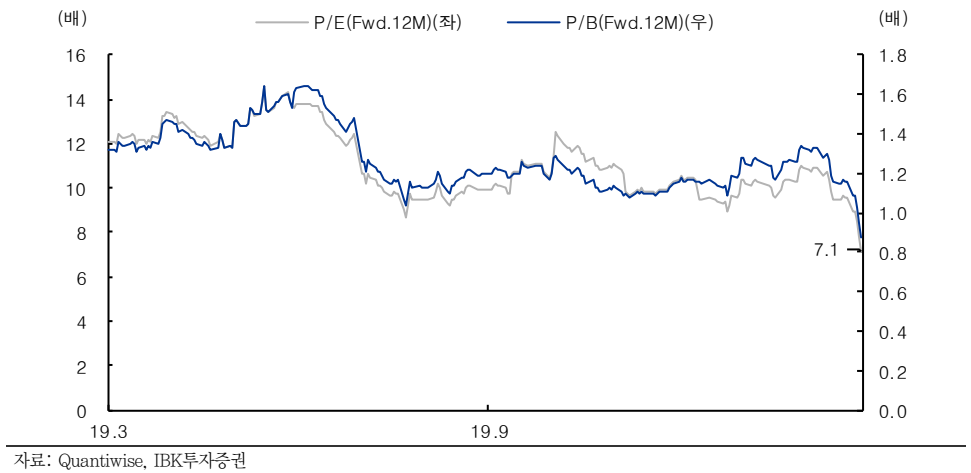


그림 6. 원스의 EBITDA 및 ROE 추이

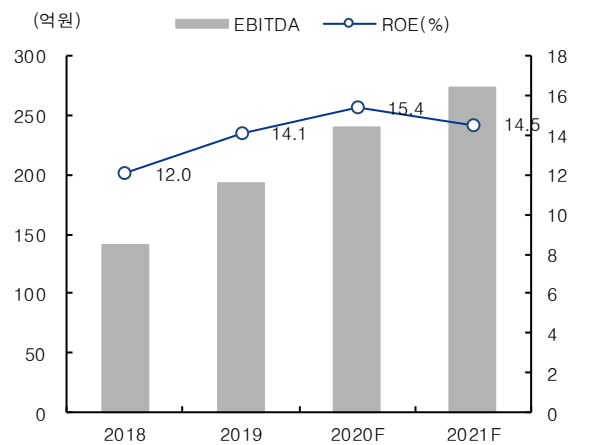


그림 7. 원스의 영업이익률 및 순이익률 추이

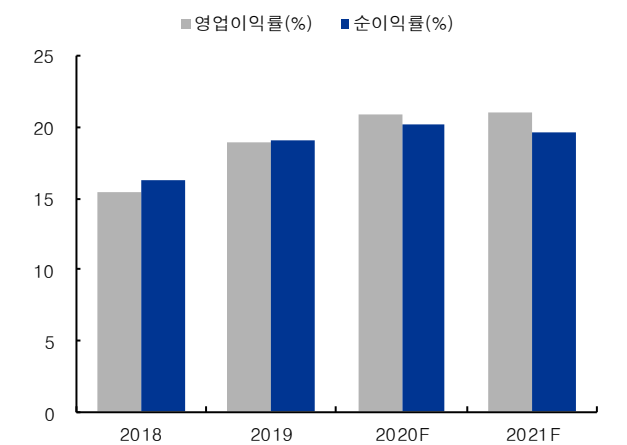


그림 8. 원스의 순부채 및 이자손익 추이

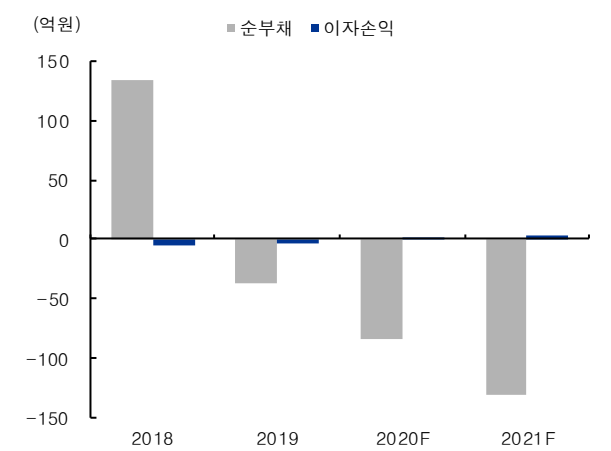
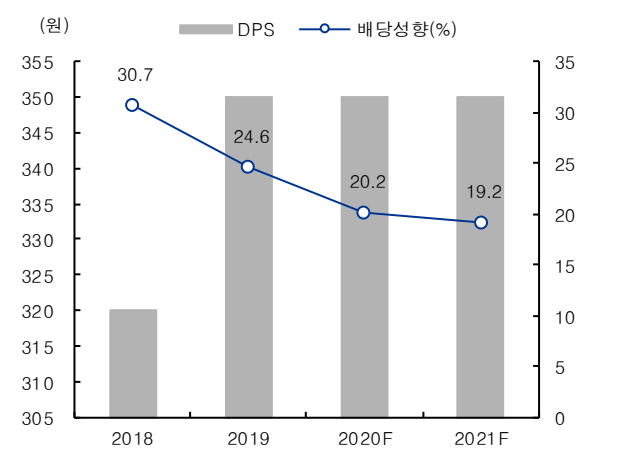


그림 9. 원스의 DPS 및 배당성향 추이



원스 (136540)

포괄손익계산서

(억원)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	720	707	821	946	1,036
증가율(%)	na	-1.8	16.1	15.2	9.5
매출원가	418	357	425	489	531
매출총이익	302	350	396	457	506
매출총이익률 (%)	41.9	49.5	48.2	48.3	48.8
판매비	227	241	241	259	288
판매비율(%)	31.5	34.1	29.4	27.4	27.8
영업이익	75	109	156	198	218
증가율(%)	na	45.3	43.1	26.9	10.1
영업이익률(%)	10.4	15.4	19.0	20.9	21.0
순금융손익	7	17	20	29	30
이자손익	3	-5	-4	1	2
기타	4	22	24	28	28
기타영업외손익	1	-3	1	0	0
종속/관계기업손익	7	0	10	0	0
세전이익	90	124	186	227	248
법인세	12	9	29	36	45
법인세율	13.3	7.3	15.6	15.9	18.1
계속사업이익	77	115	157	191	203
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	77	115	157	191	203
증가율(%)	na	49.4	36.5	21.7	6.3
당기순이익률 (%)	10.7	16.3	19.1	20.2	19.6
지배주주당기순이익	80	116	152	187	199
기타포괄이익	9	0	0	0	0
총포괄이익	86	115	157	191	203
EBITDA	101	141	193	241	273
증가율(%)	na	39.6	36.9	24.9	13.3
EBITDA마진율(%)	14.0	19.9	23.5	25.5	26.4

투자지표

(12월 결산)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
주당지표(원)					
EPS	702	990	1,256	1,538	1,639
BPS	7,866	8,438	9,394	10,614	11,936
DPS	310	320	350	350	350
밸류에이션(배)					
PER	17.6	11.2	10.6	6.8	6.3
PBR	1.6	1.3	1.4	1.0	0.9
EV/EBITDA	14.9	10.6	8.4	5.0	4.3
성장성지표(%)					
매출증가율	0.0	-1.8	16.2	15.2	9.6
EPS증가율	0.0	41.1	26.8	22.5	6.6
수익성지표(%)					
배당수익률	2.5	2.9	2.6	3.4	3.4
ROE	8.9	12.0	14.1	15.4	14.5
ROA	5.8	8.0	9.8	11.0	10.6
ROIC	14.0	21.7	33.0	39.1	35.4
안정성지표(%)					
부채비율(%)	41.8	47.5	41.2	37.5	34.3
순차입금 비율(%)	4.7	12.9	-3.2	-6.4	-8.9
이자보상배율(배)	7.4	7.9	12.0	20.7	22.6
활동성지표(배)					
매출채권회전율	0.0	4.2	3.8	3.9	4.1
재고자산회전율	0.0	7.6	6.6	6.5	6.9
총자산회전율	0.0	0.5	0.5	0.5	0.5

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(억원)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
유동자산	737	752	888	972	1,049
현금및현금성자산	106	96	90	133	175
유가증권	114	132	146	152	158
매출채권	145	193	235	247	256
재고자산	80	106	141	148	153
비유동자산	599	784	769	851	952
유형자산	406	267	279	353	428
무형자산	38	48	43	49	53
투자자산	124	148	139	139	139
자산총계	1,336	1,536	1,657	1,823	2,001
유동부채	169	157	460	473	486
매입채무및기타채무	67	33	30	32	33
단기차입금	39	39	39	40	42
유동성장기부채	0	0	150	150	150
비유동부채	225	337	24	24	25
사채	224	173	8	8	8
장기차입금	1	150	0	0	0
부채총계	394	495	484	497	511
지배주주지분	903	1,020	1,140	1,289	1,449
자본금	57	60	61	61	61
자본잉여금	397	465	469	469	469
자본조정등	-79	-105	-107	-107	-107
기타포괄이익누계액	9	0	0	0	0
이익잉여금	518	599	718	866	1,026
비지배주주지분	39	21	33	37	41
자본총계	942	1,041	1,174	1,326	1,490
비이자부채	130	133	286	297	310
총차입금	264	362	198	200	201
순차입금	44	134	-37	-85	-132

현금흐름표

(억원)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	164	20	68	215	247
당기순이익	77	115	157	191	203
비현금성 비용 및 수익	37	34	27	42	54
유형자산감가상각비	23	29	29	36	46
무형자산상각비	3	2	8	7	10
운전자본변동	63	-121	-99	-19	-12
매출채권등의 감소	80	-63	-30	-13	-8
재고자산의 감소	23	-31	-33	-8	-5
매입채무등의 증가	-22	-27	-11	2	1
기타 영업현금흐름	-13	-8	-17	1	2
투자활동 현금흐름	-69	-137	-60	-131	-164
유형자산의 증가(CAPEX)	-241	-112	-31	-110	-121
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-27	-7	-1	-13	-14
투자자산의 감소(증가)	289	-45	-51	0	-20
기타	-90	27	23	-8	-9
재무활동 현금흐름	-67	107	-15	-40	-41
차입금의 증가(감소)	1	145	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	-1	-1
기타	-68	-38	-15	-39	-40
기타 및 조정	-2	0	1	-1	0
현금의 증가	26	-10	-6	43	42
기초현금	80	106	96	90	133
기말현금	106	96	90	133	175

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

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

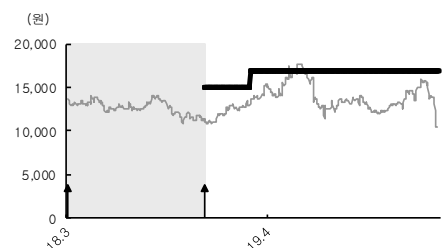
종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
바중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2019.01.01~2019.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	131	87.3
중립	19	12.7
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
	2018.12.13	매수	15,000	-18.83	-10.33					
	2019.03.13	매수	17,000	-17.50	4.41					
	2020.03.13	1년경과	17,000	-100.00	-100.00					
	2020.03.16	매수	17,000							