

Company Update

Analyst 이승훈

02) 6915-5680

dozed@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 21,000원

현재가 (8/3) 16,650원

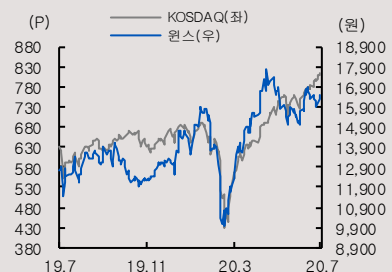
KOSDAQ (8/3)	827.57pt
시가총액	2,022억원
발행주식수	12,149천주
액면가	500원
52주 최고가	17,750원
최저가	9,980원
60일 일평균거래대금	30억원
외국인 지분율	9.1%
배당수익률 (2020F)	2.1%

주주구성	
금융통시 외 5 인	33.68%
베어링자산운용 외 2 인	5.28%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-1%	-3%	0%
절대기준	9%	23%	30%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	21,000	20,000	-
EPS(20)	1,589	1,567	▲
EPS(21)	1,883	1,650	▲

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)

상반기 영업이익 100억원으로 최대 실적 달성

2분기 실적 컨센서스 상회

원스는 2분기 매출액 209억원(YoY +26.8%, QoQ -16.2%), 영업이익 37억원(YoY +46.4%, QoQ -40.7%)를 달성하여 컨센서스를 상회함. 외형은 공공과 통신 부문의 매출이 전년 동기 대비 각각 +34.4%, +124.0% 증가하면서 전체 성장을 견인함. 일본 매출은 17억원을 기록하여 전분기 122억원 대비 감소했으나 전년 대비 +7.7% 증가하면서 견고한 성장세를 유지함. 주력제품은 IPS(Intrusion Prevention System) 이외 작년에 출시된 NGFW(차세대방화벽) 및 APT공격대응솔루션 매출이 전년 대비 2배 이상 증가함. High End 제품이 공급되는 통신사 매출 비중이 상승하고 NGFW 매출이 상승하면서 영업이익률은 전년 대비 +2.4%p 개선된 17.9%를 기록함

코로나19와 5G 투자 확대에 따른 수혜

코로나19로 인해 비대면 인터넷 서비스 이용량이 증가하고 5G가 확산되면서 네트워크 트래픽 증가에 따른 수혜가 기대됨. 2분기가 비수기이지만 코로나19로 인해 인터넷 트래픽이 증가하면서 네트워크 보안제품 수요가 증가하여 견고한 성장세는 이어감. 통신사향 IPS 제품 매출이 증가하고 일본 통신사의 4G망에 구축된 솔루션 교체 물량이 증가함. 아직 교체 물량이 절반 정도 남아있기 때문에 하반기 역시 수출 물량이 견고할 것으로 전망됨. 하반기는 5G망 투자를 진행하는 국내 통신사를 중심으로 차세대 IPS 물량 공급이 본격화되며 2021년은 일본에서 BMT(Benchmark Test) 이후 5G 대응을 위한 신규 수주가 기대됨

목표주가 21,000원으로 상향, 투자 의견 매수 유지

목표주가는 12개월 FW EPS의 추정치를 +4.7% 상향한 것으로 반영하여 산출함. 코로나19와 5G 등의 영향으로 국내외 트래픽이 급증하면서 네트워크 보안 장비 수요가 증가하는 것으로 파악됨. 특히 통신사와 일본향 IPS 물량이 증가하면서 수익성이 더욱 개선되며 NGFW 제품이 추가되면서 외형 성장에 기여할 것으로 전망됨

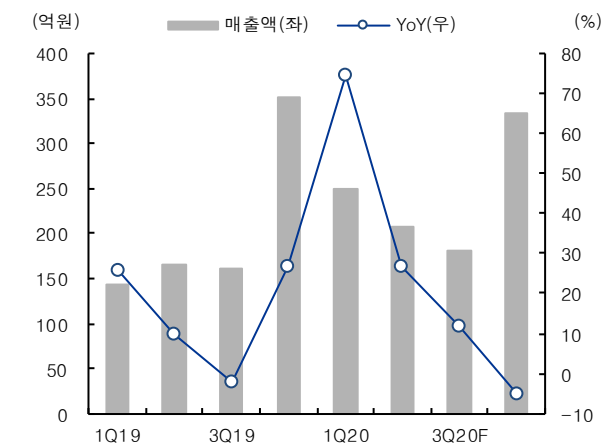
(단위:억원,배)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	707	821	973	1,073	1,224
영업이익	109	154	217	241	282
세전이익	124	176	227	270	299
지배주주순이익	116	146	193	229	250
EPS(원)	990	1,207	1,589	1,883	2,059
증가율(%)	41.1	22.0	31.6	18.5	9.3
영업이익률(%)	15.4	18.8	22.3	22.5	23.0
순이익률(%)	16.3	18.3	19.9	21.4	20.5
ROE(%)	12.0	13.6	16.1	16.7	16.0
PER	11.2	11.0	10.4	8.8	8.0
PBR	1.3	1.4	1.6	1.4	1.2
EV/EBITDA	10.6	7.8	7.0	6.0	4.9

자료: Company data, IBK투자증권 예상

(억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2019	2020F	2021F
매출액	143	164	162	352	249	209	181	334	821	973	1,073
QoQ	-48.6%	15.3%	-1.5%	117.3%	-29.3%	-16.2%	-13.0%	84.3%			
YoY	25.5%	10.0%	-2.3%	26.8%	74.6%	26.8%	12.0%	-5.0%	16.2%	18.5%	10.3%
영업이익	10	26	30	89	63	37	32	85	154	217	241
OPM	7.1%	15.5%	18.3%	25.2%	25.3%	17.9%	17.5%	25.5%	18.7%	22.3%	22.5%
QoQ	-83.9%	152.3%	16.4%	198.2%	-28.9%	-40.7%	-15.1%	168.6%			
YoY	672.4%	28.6%	17.5%	41.1%	522.6%	46.4%	6.9%	-3.8%	40.9%	41.2%	11.1%
세전이익	20	35	31	90	70	36	30	91	176	227	270
QoQ	-69.2%	78.2%	-11.9%	189.2%	-22.8%	-47.7%	-18.3%	207.2%			
YoY	34.4%	60.4%	38.6%	39.6%	250.5%	2.9%	-4.5%	1.5%	42.5%	28.8%	18.9%
순이익(지배)	18	29	28	72	59	31	25	78	146	193	229
NIM	12.6%	17.5%	17.0%	20.4%	23.9%	14.7%	13.9%	23.2%	17.8%	19.8%	21.3%
QoQ	-70.1%	60.3%	-4.2%	160.2%	-17.4%	-48.4%	-17.4%	207.2%			
YoY	19.9%	31.5%	48.2%	19.4%	230.3%	6.2%	-8.4%	8.1%	26.4%	31.9%	18.6%

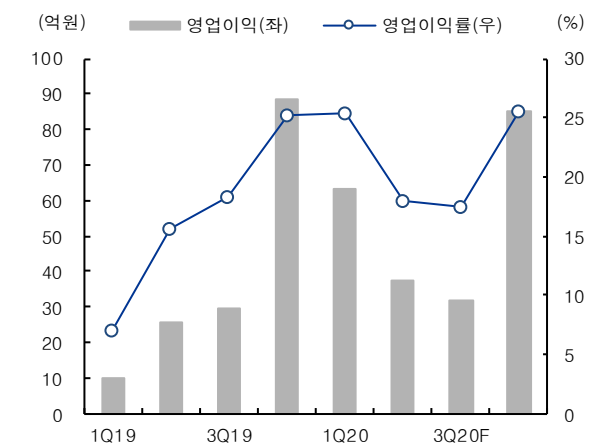
자료: 원스, IBK투자증권 추정

그림 1. 원스의 매출액 및 YoY 추이



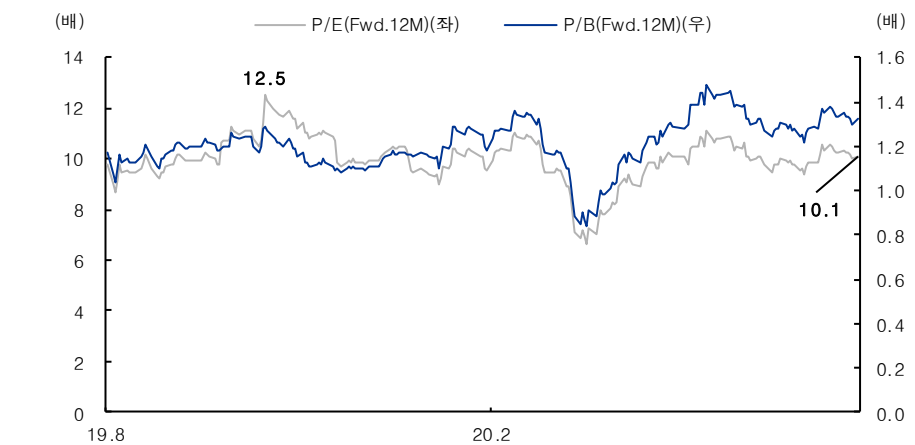
자료: 원스, IBK투자증권 추정

그림 2. 원스의 영업이익 및 영업이익률 추이



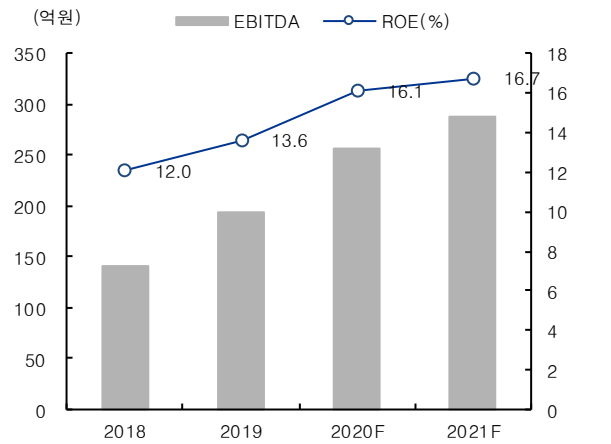
자료: 원스, IBK투자증권 추정

그림 3. 원스의 12개월 FW PER 및 PBR 추이



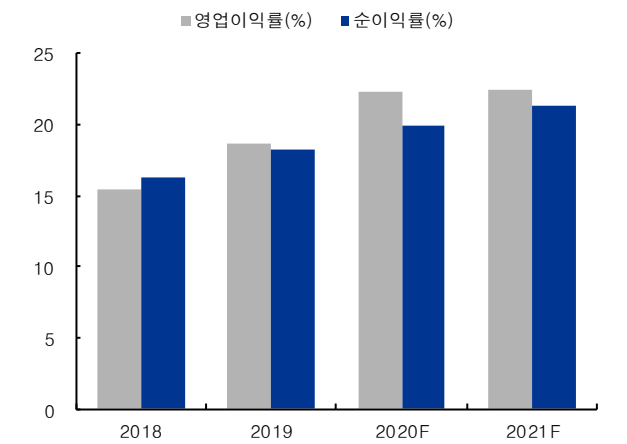
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 4. 원스의 EBITDA 및 ROE 추이



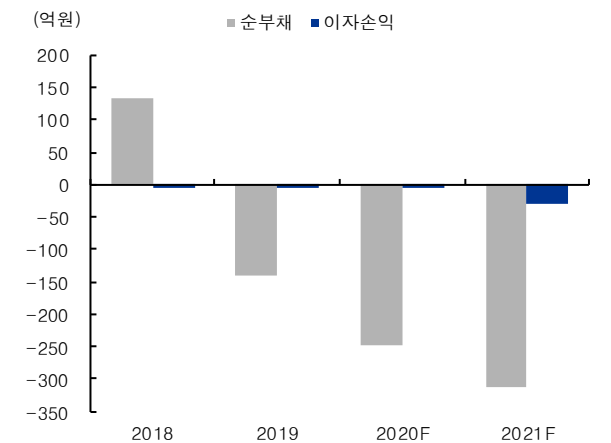
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 5. 원스의 영업이익률 및 순이익률 추이



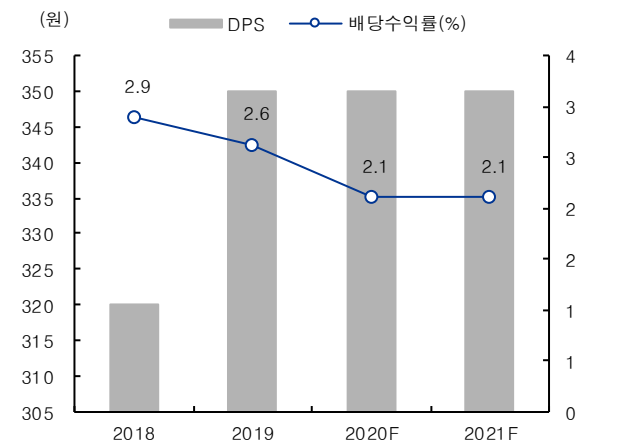
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 6. 원스의 순부채 및 이자손익 추이



자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 7. 원스의 DPS 및 배당수익률 추이



자료: Quantiwise, IBK투자증권

원스 (136540)

포괄손익계산서

(억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	707	821	973	1,073	1,224
증가율(%)	-1.8	16.2	18.5	10.3	14.1
매출원가	357	421	488	546	621
매출총이익	350	400	486	528	603
매출총이익률 (%)	49.5	48.7	49.9	49.2	49.3
판매비	241	246	268	286	322
판매비율(%)	34.1	30.0	27.5	26.7	26.3
영업이익	109	154	217	241	282
증가율(%)	46.4	40.9	41.2	11.1	16.6
영업이익률(%)	15.4	18.8	22.3	22.5	23.0
순금융손익	17	28	0	-1	-3
이자손익	-5	-3	-6	-29	-31
기타	22	31	6	28	28
기타영업외손익	-3	-5	1	0	0
중속/관계기업손익	0	0	9	30	20
세전이익	124	176	227	270	299
법인세	9	27	33	41	48
법인세율	7.3	15.3	14.5	15.2	16.1
계속사업이익	115	150	194	230	251
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	115	150	194	230	251
증가율(%)	49.0	30.3	29.8	18.0	9.3
당기순이익률 (%)	16.3	18.3	19.9	21.4	20.5
지배주주당기순이익	116	146	193	229	250
기타포괄이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	115	150	194	230	251
EBITDA	141	193	257	288	337
증가율(%)	39.7	37.0	33.3	11.9	17.2
EBITDA마진율(%)	19.9	23.5	26.4	26.8	27.5

투자지표

(12월 결산)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	990	1,207	1,589	1,883	2,059
BPS	8,438	9,299	10,466	12,030	13,767
DPS	320	350	350	350	350
밸류에이션(배)					
PER	11.2	11.0	10.4	8.8	8.0
PBR	1.3	1.4	1.6	1.4	1.2
EV/EBITDA	10.6	7.8	7.0	6.0	4.9
성장성지표(%)					
매출증가율	-1.8	16.2	18.5	10.3	14.1
EPS증가율	41.1	22.0	31.6	18.5	9.3
수익성지표(%)					
배당수익률	2.9	2.6	2.1	2.1	2.1
ROE	12.0	13.6	16.1	16.7	16.0
ROA	8.0	9.3	8.8	7.9	7.9
ROIC	21.7	36.3	51.1	46.0	41.0
안정성지표(%)					
부채비율(%)	47.5	44.3	111.6	101.7	92.9
순차입금 비율(%)	12.9	-12.2	-19.1	-20.8	-22.2
이자보상배율(배)	7.9	11.6	10.2	4.0	4.3
활동성지표(배)					
매출채권회전율	4.2	4.4	4.9	4.4	4.3
재고자산회전율	7.6	8.1	8.4	7.3	7.2
총자산회전율	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	752	820	1,867	2,055	2,243
현금및현금성자산	96	248	1,172	1,272	1,378
유가증권	132	91	206	215	223
매출채권	193	177	223	265	302
재고자산	106	97	134	159	181
비유동자산	784	850	897	964	1,054
유형자산	267	291	337	405	474
무형자산	48	47	42	41	41
투자자산	153	212	224	225	225
자산총계	1,536	1,670	2,764	3,019	3,297
유동부채	157	495	1,430	1,494	1,559
매입채무및기타채무	33	20	39	47	53
단기차입금	39	39	1,120	1,165	1,212
유동성장기부채	0	150	0	0	0
비유동부채	337	18	27	28	29
사채	173	8	8	8	8
장기차입금	150	0	0	0	0
부채총계	495	513	1,457	1,522	1,588
지배주주지분	1,020	1,129	1,272	1,461	1,673
자본금	60	61	61	61	61
자본잉여금	465	473	473	473	473
자본조정등	-105	-116	-127	-127	-127
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	599	710	865	1,055	1,266
비지배주주지분	21	29	35	36	36
자본총계	1,041	1,157	1,306	1,497	1,709
비이자부채	133	315	328	348	366
총차입금	362	198	1,129	1,174	1,222
순차입금	134	-141	-249	-312	-380

현금흐름표

(억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	20	172	137	186	234
당기순이익	115	150	194	230	251
비현금성 비용 및 수익	34	60	49	46	67
유형자산감가상각비	29	29	34	43	52
무형자산상각비	2	10	6	4	4
운전자본변동	-121	-20	-96	-60	-53
매출채권등의 감소	-63	25	-42	-42	-37
재고자산의 감소	-31	-31	-43	-25	-22
매입채무등의 증가	-27	-22	20	7	7
기타 영업현금흐름	-8	-18	-10	-30	-31
투자활동 현금흐름	-137	16	-116	-123	-155
유형자산의 증가(CAPEX)	-112	-7	-77	-110	-121
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-7	-1	-1	-3	-3
투자자산의 감소(증가)	-61	-56	20	0	-21
기타	43	80	-58	-10	-10
재무활동 현금흐름	107	-35	903	37	27
차입금의 증가(감소)	145	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	-1	-1
기타	-38	-35	903	38	28
기타 및 조정	0	0	0	0	0
현금의 증가	-10	153	924	100	106
기초현금	106	96	248	1,172	1,272
기말현금	96	248	1,172	1,272	1,378

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 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

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

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

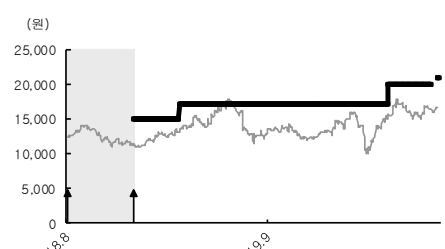
종목 투자 의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자 의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2019.07.01~2020.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	133	86.9
중립	20	13.1
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	-24.28	-9.71					
	2020.04.27	매수	20,000	-18.81	-11.25					
	2020.08.03	매수	21,000							