

Company Update

Analyst 이승훈

02) 6915-5680

dozed@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 23,000원

현재가 (12/22) 17,250원

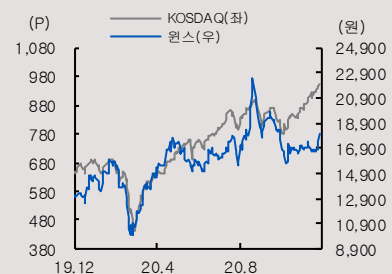
KOSDAQ (12/22)	928.73pt
시가총액	210십억원
발행주식수	12,198천주
액면가	500원
52주 최고가	22,550원
최저가	9,980원
60일 일평균거래대금	2십억원
외국인 지분율	8.6%
배당수익률 (2020F)	2.0%

주주구성
금융통신 외 5 인 33.54%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-4%	-12%	-6%
절대기준	5%	13%	37%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	23,000	21,000	▲
EPS(20)	1,552	1,589	▼
EPS(21)	1,821	1,883	▼

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)

국내외 5G 가입자 증가에 따른 수혜

고가의 신제품 100G IPS 본격적으로 공급

원스는 통신망 트래픽 증가로 국내외 시장에서 지속적인 성장이 전망됨. 올해 하반기부터 주력 제품인 네트워크 보안장비인 IPS(Intrusion Prevention System: 침입방지시스템)는 최신형인 100G 제품(기존 40G)이 본격적으로 공급되기 시작됨. 신규 제품 가격이 기존 제품 대비 약 2배 높기 때문에 신규 및 교체 수요에 따라 외형 성장 및 수익성 개선이 기대됨. 올해 국내 5G 가입자수가 1천만명을 넘어설 것으로 전망되며 최근 가입자당 트래픽은 LTE와 5G가 각각 10.1GB, 26.0GB를 기록한 것으로 파악됨. 5G 전환에 따라 트래픽이 급증하면서 통신사, 공공 등 국내 뿐만 아니라 향후 해외에도 High-End 제품을 공급할 것으로 기대됨

4분기에 LG유플러스, KT 등에 100G 제품을 공급하면서 외형 성장과 수익성 개선이 전망됨. 향후 5G망은 100G IPS로 네트워크 보안이 구축될 것으로 예상되기 때문에 2021년 역시 5G 가입자 증가에 따라 100G 제품 공급이 증가할 것으로 전망됨. 한편 내년부터 정부는 디지털 뉴딜 정책에 따라 빅데이터 처리를 위한 인프라에 적극적으로 투자할 예정임. 따라서 공공 부문 매출 역시 증가할 것으로 예상됨

목표주가 23,000원 상향, 투자의견 매수 유지

목표주가는 2021년 예상 EPS에 최근 1년간 IT하드웨어 업종의 12개월 FW PER 평균값인 12.8배를 적용하여 산출함. 동사의 시장 지배력과 해외 수출 경쟁력을 고려할 때 타 기업에 비해 할인 요인은 제한적인 것으로 판단됨. 4분기는 매출액 369억원(YoY +4.9%, QoQ +157.5%), 영업이익 79억원(YoY -10.4%, QoQ +490.4%)를 달성할 것으로 추정됨. 통신사로 100G IPS 제품이 본격적으로 공급되고 디지털 뉴딜 관련된 공공 부문 물량이 증가함. 2021년 역시 통신사와 공공 부문에 100G 제품 공급이 증가하면서 성장이 예상됨. 일본으로 100G IPS제품과 차세대망화벽(NGFW)가 상반기부터 공급되기 시작되면 실적 개선세가 더욱 빨라질 것으로 전망됨

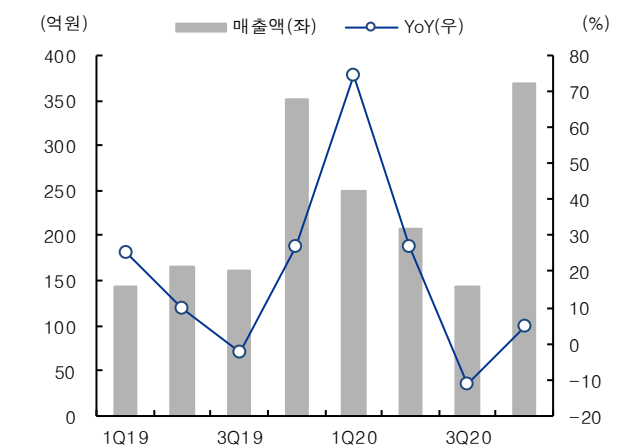
(단위:십억원,배)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	71	82	97	110	122
영업이익	11	15	19	23	26
세전이익	12	18	22	26	31
지배주주순이익	12	15	19	22	26
EPS(원)	990	1,207	1,552	1,821	2,157
증가율(%)	41.1	22.0	28.5	17.3	18.4
영업이익률(%)	15.5	18.3	19.6	20.9	21.3
순이익률(%)	16.9	18.3	19.6	20.0	21.3
ROE(%)	12.0	13.6	15.7	16.2	16.7
PER	11.2	11.0	11.6	9.9	8.3
PBR	1.3	1.4	1.7	1.5	1.3
EV/EBITDA	10.6	7.8	7.9	6.5	5.3

자료: Company data, IBK투자증권 예상

(억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20F	2Q20	3Q20	4Q20F	2019	2020F	2021F
매출액	143	164	162	352	249	208	143	369	821	970	1,097
QoQ	-48.6%	15.3%	-1.5%	117.3%	-29.3%	-16.3%	-31.2%	157.5%			
YoY	25.5%	10.0%	-2.3%	26.8%	74.6%	26.7%	-11.5%	4.9%	16.2%	18.1%	13.1%
영업이익	10	26	30	89	63	37	13	79	154	193	230
OPM	7.1%	15.5%	18.3%	25.2%	25.3%	17.9%	9.4%	21.5%	18.7%	19.9%	21.0%
QoQ	-83.9%	152.3%	16.4%	198.2%	-28.9%	-40.9%	-63.9%	490.4%			
YoY	672.4%	28.6%	17.5%	41.1%	522.6%	45.8%	-54.7%	-10.4%	40.9%	25.4%	19.4%
세전이익	20	35	31	90	70	36	35	81	176	222	263
QoQ	-69.2%	78.2%	-11.9%	189.2%	-22.8%	-47.9%	-2.3%	128.6%			
YoY	34.4%	60.4%	38.6%	39.6%	250.5%	2.6%	13.8%	-10.0%	42.5%	26.0%	18.5%
순이익(지배)	18	29	28	72	59	31	31	68	146	189	222
NIM	12.6%	17.5%	17.0%	20.4%	23.9%	14.7%	21.4%	18.4%	17.8%	19.5%	20.2%
QoQ	-70.1%	60.3%	-4.2%	160.2%	-17.4%	-48.5%	0.4%	121.5%			
YoY	19.9%	31.5%	48.2%	19.4%	230.3%	6.2%	11.2%	-5.3%	26.4%	29.0%	17.7%

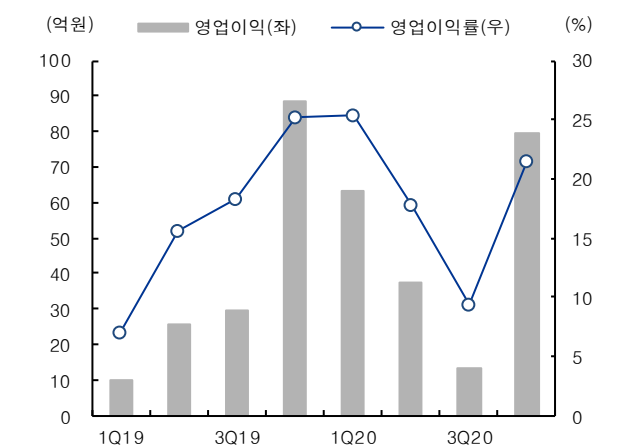
자료: 원스, IBK투자증권 추정

그림 1. 원스의 매출액 및 YoY 추이



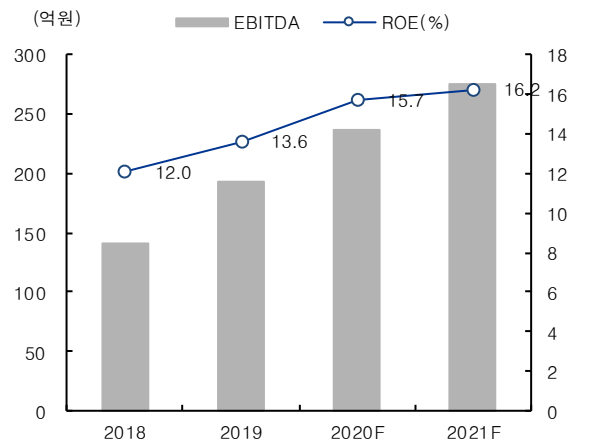
자료: 원스, IBK투자증권 추정

그림 2. 원스의 영업이익 및 영업이익률 추이



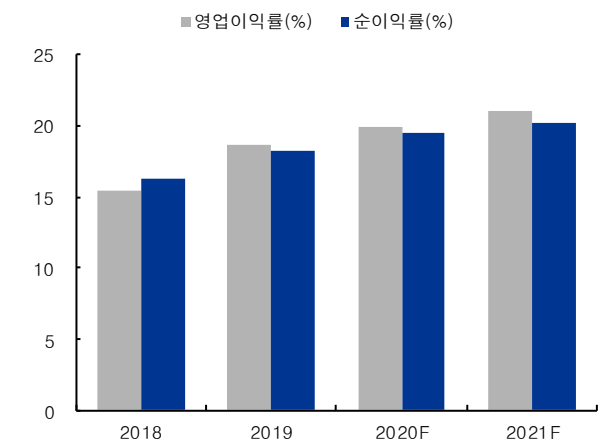
자료: 원스, IBK투자증권 추정

그림 3. 원스의 EBITDA 및 ROE 추이



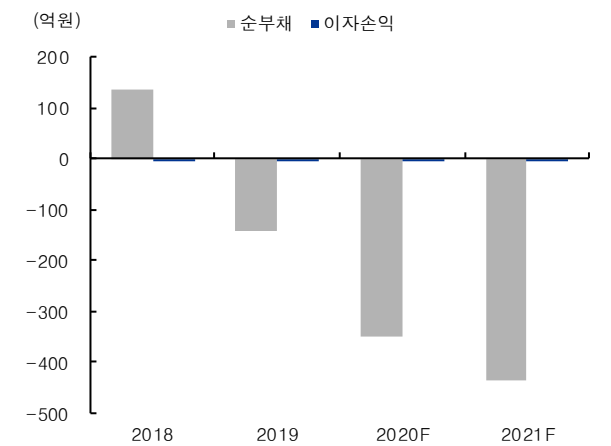
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 4. 원스의 영업이익률 및 순이익률 추이



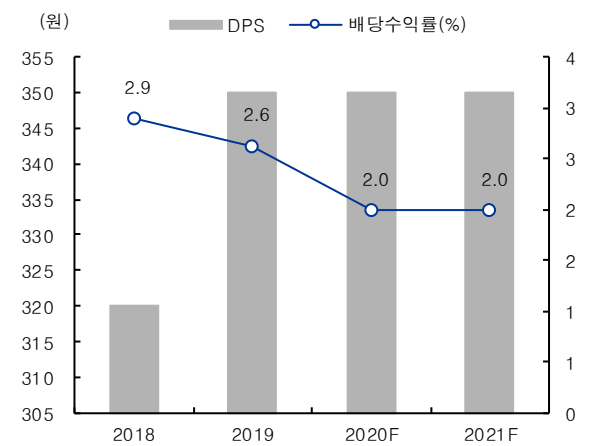
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 5. 원스의 순부채 및 이자손익 추이



자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 6. 원스의 DPS 및 배당수익률 추이



자료: Quantiwise, IBK투자증권

원스 (136540)

포괄손익계산서

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	71	82	97	110	122
증가율(%)	-1.8	16.2	18.1	13.1	11.3
매출원가	36	42	51	81	89
매출총이익	35	40	46	29	33
매출총이익률 (%)	49.3	48.8	47.4	26.4	27.0
판매비	24	25	27	6	6
판매비율(%)	33.8	30.5	27.8	5.5	4.9
영업이익	11	15	19	23	26
증가율(%)	46.4	40.9	25.4	19.4	14.0
영업이익률(%)	15.5	18.3	19.6	20.9	21.3
순금융손익	2	3	3	3	3
이자손익	-1	0	0	0	0
기타	3	3	3	3	3
기타영업외손익	0	-1	0	0	0
중속/관계기업손익	0	0	0	0	2
세전이익	12	18	22	26	31
법인세	1	3	3	4	5
법인세율	8.3	16.7	13.6	15.4	16.1
계속사업이익	12	15	19	22	26
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	12	15	19	22	26
증가율(%)	49.0	30.3	26.3	16.9	18.3
당기순이익률 (%)	16.9	18.3	19.6	20.0	21.3
지배주주당기순이익	12	15	19	22	26
기타포괄이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	12	15	19	22	26
EBITDA	14	19	24	28	32
증가율(%)	39.7	37.0	22.8	16.3	15.3
EBITDA마진율(%)	19.7	23.2	24.7	25.5	26.2

투자지표

(12월 결산)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	990	1,207	1,552	1,821	2,157
BPS	8,438	9,299	10,460	11,961	13,795
DPS	320	350	350	350	350
밸류에이션(배)					
PER	11.2	11.0	11.6	9.9	8.3
PBR	1.3	1.4	1.7	1.5	1.3
EV/EBITDA	10.6	7.8	7.9	6.5	5.3
성장성지표(%)					
매출증가율	-1.8	16.2	18.1	13.1	11.3
EPS증가율	41.1	22.0	28.5	17.3	18.4
수익성지표(%)					
배당수익률	2.9	2.6	2.0	2.0	2.0
ROE	12.0	13.6	15.7	16.2	16.7
ROA	8.0	9.3	11.0	11.9	12.6
ROIC	21.7	36.3	49.5	44.9	44.4
안정성지표(%)					
부채비율(%)	47.5	44.3	34.5	31.7	28.9
순차입금 비율(%)	12.5	-12.1	-26.7	-29.5	-31.0
이자보상배율(배)	7.9	11.6	20.0	25.6	28.1
활동성지표(배)					
매출채권회전율	4.2	4.4	4.6	4.2	4.3
재고자산회전율	7.6	8.1	7.9	7.1	7.1
총자산회전율	0.5	0.5	0.6	0.6	0.6

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	75	82	95	109	124
현금및현금성자산	10	25	24	32	41
유가증권	13	9	24	25	26
매출채권	19	18	25	27	30
재고자산	11	10	15	16	18
비유동자산	78	85	81	87	96
유형자산	27	29	30	37	44
무형자산	5	5	4	4	4
투자자산	15	21	17	17	17
자산총계	154	167	176	196	221
유동부채	16	49	43	45	47
매입채무및기타채무	3	2	5	6	6
단기차입금	4	4	12	12	13
유동성장기부채	0	15	0	0	0
비유동부채	34	2	2	2	2
사채	17	1	1	1	1
장기차입금	15	0	0	0	0
부채총계	49	51	45	47	49
지배주주지분	102	113	128	146	168
자본금	6	6	6	6	6
자본잉여금	46	47	48	48	48
자본조정등	-10	-12	-13	-13	-13
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	60	71	86	104	127
비지배주주지분	2	3	3	3	3
자본총계	104	116	131	149	171
비이자부채	13	31	32	34	35
총차입금	36	20	13	13	14
순차입금	13	-14	-35	-44	-53

현금흐름표

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	2	17	7	23	25
당기순이익	12	15	19	22	26
비현금성 비용 및 수익	3	6	4	4	3
유형자산감가상각비	3	3	4	4	5
무형자산상각비	0	1	1	0	0
운전자본변동	-12	-2	-14	-3	-4
매출채권등의 감소	-6	3	-7	-2	-3
재고자산의 감소	-3	-3	-6	-1	-2
매입채무등의 증가	-3	-2	4	1	1
기타 영업현금흐름	-1	-2	-2	0	0
투자활동 현금흐름	-14	2	2	-13	-16
유형자산의 증가(CAPEX)	-11	-1	-3	-11	-12
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-1	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-6	-6	8	0	-2
기타	4	9	-3	-2	-2
재무활동 현금흐름	11	-3	-10	-2	-1
차입금의 증가(감소)	15	0	-5	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-4	-3	-5	-2	-1
기타 및 조정	0	-1	0	0	1
현금의 증가	-1	15	-1	8	9
기초현금	11	10	25	24	32
기말현금	10	25	24	32	41

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)

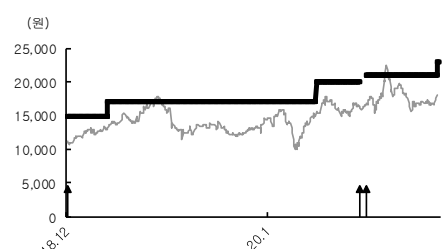
종목 투자 의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자 의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2019.10.01~2020.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	139	89.7
중립	16	10.3
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	-15.46	7.38					
	2020.12.22	매수	23,000							