

슈어소프트테크 (298830)

| Company Visit Note | Mid-Small Cap | 2025. 3. 18

자동차 & 방위 산업 고도화에 투자하려면

| Analyst 정우성 | wsjung@ls-sec.co.kr

기업개요

슈어소프트테크는 자동차(별도 매출 비중 70%), 방산/우주항공, 원자력 분야에서 사용되는 소프트웨어를 소스 코드 단계에서 검증하는 V&V(Validation & Verification) 솔루션을 공급하는 미션 크리티컬 솔루션 기업이다. 동사의 주력 제품은 코드 검증 V&V으로, 외에도 시스템 검증, 모델 검증, 미래기술(자율주행) 검증 등 솔루션이 있다. 동사의 소프트웨어 매출 인식 방식은 제품 판매 이후 매년 제품 가격의 20% 수준의 유지보수 비용이 발생하는 것이고, 동사의 제품을 활용한 검증 지원 용역 매출액이 투입 인력에 따라 발생한다.

실적 동향

동사의 매출액은 2021년 369억원 → 2022년 434억원 → 2023년(4월 SPAC 상장) 633억원 → 2024년(잠정) 888억원으로, 동사는 국내 자동차 전장화 흐름 & 전방 고객의 부품 국산화 흐름, 모비젠 인수(2023년 8월에 지분 43.7% 인수, 현재 50.5%)를 통해 외형 확대하였다.

체크포인트

1)제품 구성: 동사는 소프트웨어 개발 단계를 모델링(소프트웨어 기획) → 코딩(구현) → 시스템 검증(하드웨어를 결합한 검증)으로 구분하여, 각 단계에 맞게 모델 검증 솔루션, 코드 검증 솔루션, 시스템 검증 솔루션을 제공하고 있다. 상대적으로 공급 레퍼런스가 다수 누적된 자동차 부문의 경우 전 제품군에서 매출액이 발생하며, 타 분야에서는 코드 검증 제품 위주로 공급되는 것으로 파악된다

2)방산향 매출: 동사의 국방/우주항공 분야 매출액은 2022년 42억원 → 2023년 72억원으로, 한화에어로스페이스에 HILS(Hardware In the Loop Simulation: 실제 하드웨어가 소프트웨어에서 지시하는 대로 작동하는지 검사하는 소프트웨어) 시스템 검증 서비스를 공급한 이력을 보유하고 있다.

Not Rated

목표주가	Not Rated
현재주가	5,030 원
상승여력	-
시가총액	2,647 억원
KOSDAQ(3/17)	743.51 pt

Stock Data

90일 일평균거래대금	135.3 억원
외국인 지분율	0.7%
절대수익률(YTD)	12.5%
상대수익률(YTD)	4.2%
배당수익률(23)	0.0%

재무데이터

(십억원)	2021	2022	2023	2024P
매출액	36.9	43.4	63.3	88.8
영업이익	6.7	9.7	11.5	7.9
순이익	8.0	9.5	5.8	10.1
ROE (%)	20.0	18.6	7.3	9.5
PER (x)	n/a	n/a	50.3	26.3
PBR (x)	n/a	n/a	3.1	2.5

주: K-IFRS 연결 기준

자료: 슈어소프트테크, LS증권 리서치센터

Stock Price



주요고객 & 매출 연동

동사의 주요 고객은 자동차 산업에서는 현대차 그룹, 중 소형 자동차 부품 기업이고, 방위 산업에서는 한화 그룹사, KAI, LIG넥스원, 중 소형 방산 부품 기업이며, 원자력 부문에서는 두산에너빌리티 정도로 파악된다. 슈어소프트테크의 매출액은 각 전방 고객이 부품을 자체 생산/국산품으로 대체하거나, 전방 고객이 다양한 고객의 수요에 대응함으로써 부품을 커스터마이징 하는 경우가 늘어나는 것에 연동되는 구조이다.

실적 동향

동사의 매출액은 2021년 369억원 → 2022년 434억원 → 2023년(4월 SPAC 상장) 633억원 → 2024년(잠정) 888억원으로, 동사는 국내 자동차 전장화 흐름 & 전방 고객의 부품 국산화 흐름, 모비젠 인수(2023년 8월에 지분 43.7% 인수, 현재 50.5%)를 통해 외형 확대하였다.

동사의 영업이익은 2021년 67억원 → 2022년 97억원 → 2023년 115억원 → 2024년(잠정) 79억원으로, 모비젠 인수에 따른 연결 편입 효과(4Q23부터)에 따라 영업이익률이 유의미하게 변동하고 있다. 참고로 모비젠의 실적은 2023년 매출액 287억원, 영업적자 -11억원이며, 모비젠 사업 특성상 4Q 실적이 타 분기 대비 좋은 점, 2024년에는 연간으로 영업이익이 연결 실적에 반영되면서 슈어소프트테크의 영업이익 흐름에 환각 효과가 발생하였다.

한편 동사의 2024년 모비젠을 제외한 주력 사업의 매출액(2023년 매출액 510억원 → 2024년 588억원: 매출액 변동이 크지 않은 모비젠의 2024년 매출액을 대략 300억원으로 가정한 수치)은 +10% yoy 이상 성장한 것으로 파악된다.

국방/우주항공 및 에너지 분야 매출

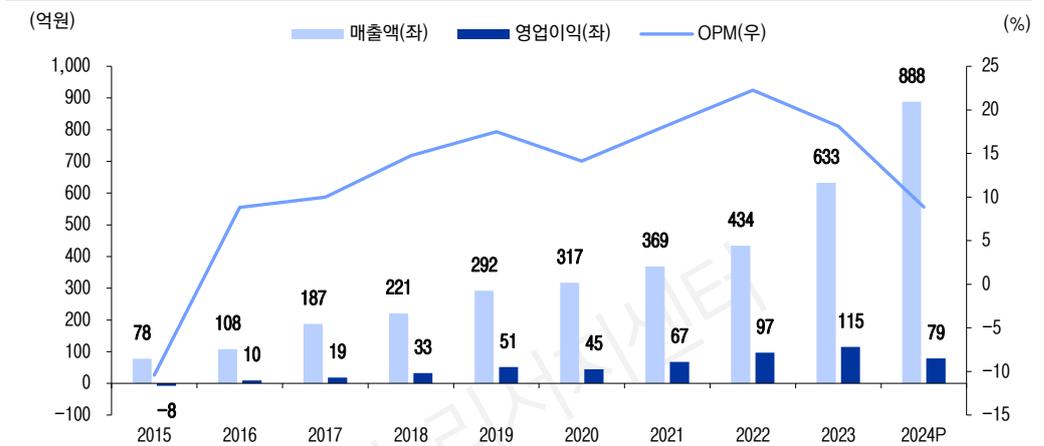
동사의 국방/우주항공 분야 매출액은 2022년 42억원 → 2023년 72억원으로, 한화에어로스페이스에 HILS(Hardware In the Loop Simulation: 실제 하드웨어가 소프트웨어에서 지시하는 대로 작동하는지 검사하는 소프트웨어) 시스템 검증 서비스를 공급한 이력을 보유하고 있다. 슈어소프트테크의 방산 부문 매출은 국내 방산 기업의 수출 호황에 직접적으로 연동되기 보다는, 방산 기업의 현금 확보에 따른 R&D 확대 흐름에 수혜 받을 수 있는 구조이다.

동사의 원자력/에너지 분야 매출액은 2022년 25억원 → 2023년 24억원이며, 두산에너빌리티 수주 흐름에 영향 받으나 수주 실적보다는 R&D 흐름과 직접적으로 연동되는 구조이다.

모비젠 기업 개요

모비젠(슈어소프트테크가 2023년 8월에 지분 43.7% 인수, 3Q24 기준 지분 50.5%)은 통신사, 대형 SI 기업, 공공기업을 대상으로 빅데이터 솔루션(빅데이터 분석 및 다중 노드 병렬 연산 기능 구현 등) 및 AI Ops(IT 환경 운영 최적화, AI 자동화) 솔루션을 공급하는 기업이다. 모비젠의 최근 매출액은 2020년 278억원 → 2021년 260억원 → 2022년 332억원 → 2023년 287억원으로, 공공/금융 부문 매출 비중이 높아 실적이 4Q에 집중되는 계절성이 존재한다.

그림1 슈어소프트테크 실적 추이(연결 기준)



자료: DataGuide, LS증권 리서치센터

그림2 슈어소프트테크 매출액 추이



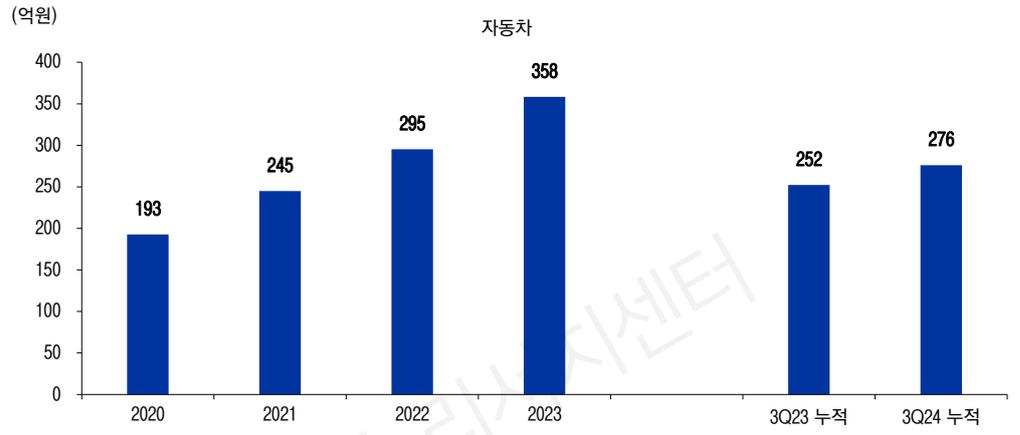
자료: DataGuide, LS증권 리서치센터, 주: 모비젠 2024P 매출액 300억원 가정, 2023년은 4Q23 매출액만 연결로 반영됨.

그림3 슈어소프트테크 고객사 현황



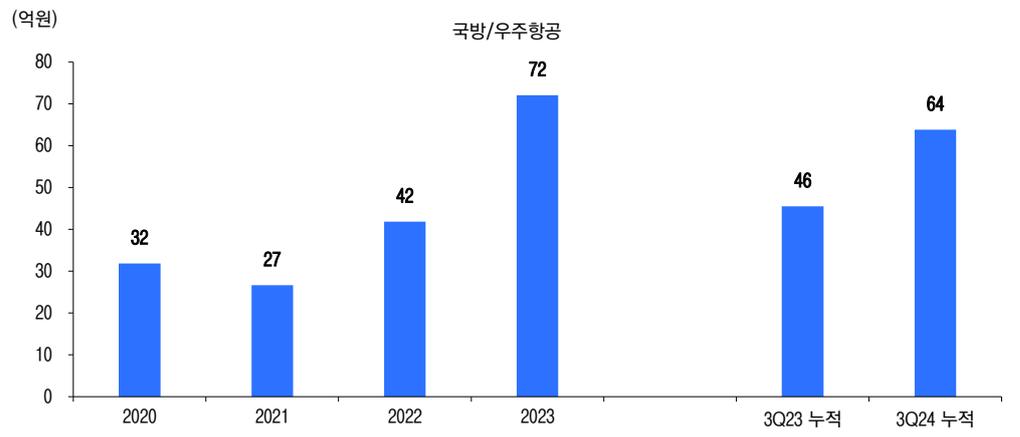
자료: 슈어소프트테크, LS증권 리서치센터

그림4 슈어소프트테크 자동차 분야 매출액 추이



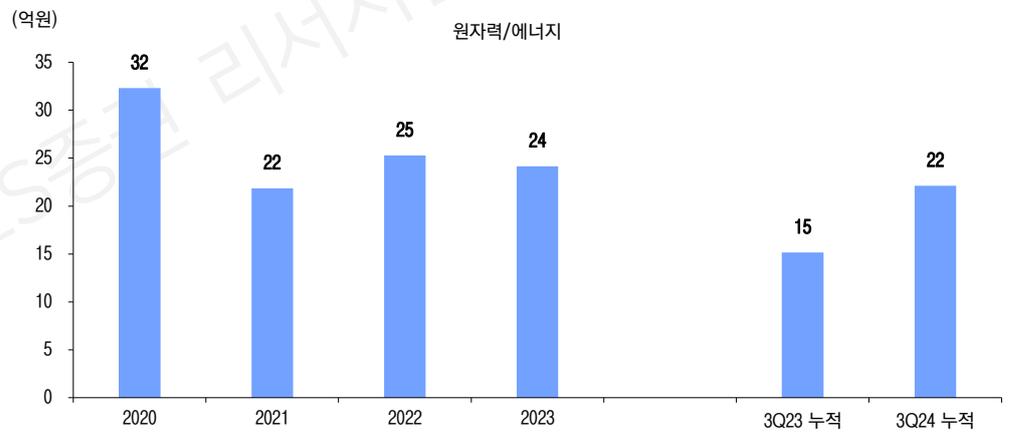
자료: Dart, LS증권 리서치센터

그림5 슈어소프트테크 국방/우주항공 분야 매출액 추이



자료: Dart, LS증권 리서치센터

그림6 슈어소프트테크 원자력/에너지 분야 매출액 추이



자료: Dart, LS증권 리서치센터

슈어소프트테크 (298830)

재무상태표

(십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
유동자산	-	40.6	43.6	51.1	71.1
현금 및 현금성자산	-	4.9	11.1	10.8	19.4
매출채권 및 기타채권	-	8.5	10.3	12.1	12.3
재고자산	-	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동자산	-	27.2	22.3	28.1	39.4
비유동자산	-	21.7	30.6	47.8	87.0
관계기업투자등	-	0.9	0.8	0.8	3.1
유형자산	-	15.1	23.3	42.3	47.0
무형자산	-	0.3	0.4	0.3	22.3
자산총계	-	62.3	74.2	98.8	158.1
유동부채	-	15.8	15.8	28.9	46.9
매입채무 및 기타채무	-	5.3	6.2	6.4	11.8
단기금융부채	-	6.5	4.3	17.0	27.9
기타유동부채	-	4.0	5.3	5.4	7.2
비유동부채	-	11.5	13.0	13.3	15.3
장기금융부채	-	9.1	11.6	12.3	12.6
기타비유동부채	-	2.3	1.4	1.1	2.6
부채총계	-	27.3	28.9	42.2	62.2
지배주주지분	-	35.1	45.3	56.5	81.8
자본금	-	4.7	4.9	5.0	5.3
자본잉여금	-	15.8	18.4	20.2	41.6
이익잉여금	-	14.2	22.1	31.6	36.6
비지배주주지분(연결)	-	-0.1	0.1	0.1	14.2
자본총계	-	35.0	45.4	56.6	96.0

현금흐름표

(십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
영업활동 현금흐름	-	7.8	6.7	9.3	14.7
당기순이익(손실)	-	4.3	8.0	9.5	5.8
비현금수익비용가감	-	1.6	0.2	1.0	7.7
유형자산감가상각비	-	1.0	1.1	1.3	1.8
무형자산상각비	-	0.1	0.1	0.1	0.3
기타현금수익비용	-	0.5	-0.9	-0.4	5.5
영업활동 자산부채변동	-	2.0	-1.7	-1.9	1.6
매출채권 감소(증가)	-	0.2	-1.9	-1.9	1.6
재고자산 감소(증가)	-	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무 증가(감소)	-	0.1	0.7	-0.2	1.0
기타자산, 부채변동	-	1.7	-0.5	0.2	-1.0
투자활동 현금흐름	-	-17.3	-3.7	-24.7	-15.2
유형자산처분(취득)	-	-1.5	-8.3	-19.0	-6.0
무형자산 감소(증가)	-	-0.1	-0.2	0.0	-0.1
투자자산 감소(증가)	-	-15.7	6.1	-4.3	9.0
기타투자활동	-	0.1	-1.3	-1.4	-18.1
재무활동 현금흐름	-	9.7	3.2	15.1	9.1
차입금의 증가(감소)	-	-0.1	1.0	13.3	10.8
자본의 증가(감소)	-	9.8	2.2	1.8	-1.5
배당금의 지급	-	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	-	0.0	0.0	0.0	-0.2
현금의 증가	-	0.2	6.2	-0.2	8.6
기초현금	-	4.7	4.9	11.1	10.8
기말현금	-	4.9	11.1	10.8	19.4

자료: 슈어소프트테크, LS증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	-	31.7	36.9	43.4	63.3
매출원가	-	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	-	31.7	36.9	43.4	63.3
판매비 및 관리비	-	27.2	30.2	33.8	51.8
영업이익	-	4.5	6.7	9.7	11.5
(EBITDA)	-	5.5	7.9	11.1	13.6
금융손익	-	0.1	0.3	0.6	-0.1
이자비용	-	0.1	0.1	0.0	1.8
관계기업등 투자손익	-	0.6	0.5	-0.1	0.0
기타영업외손익	-	-0.7	0.7	0.3	-4.6
세전계속사업이익	-	4.4	8.3	10.4	6.7
계속사업법인세비용	-	0.1	0.3	1.0	0.9
계속사업이익	-	4.3	8.0	9.5	5.8
중단사업이익	-	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	-	4.3	8.0	9.5	5.8
지배주주	-	4.3	8.0	9.4	5.1
총포괄이익	-	4.3	8.0	9.4	5.8
매출총이익률 (%)	-	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률 (%)	-	14.1	18.2	22.3	18.1
EBITDA 마진률 (%)	-	17.5	21.4	25.5	21.5
당기순이익률 (%)	-	13.5	21.7	21.8	9.2
ROA (%)	-	n/a	11.8	10.9	3.9
ROE (%)	-	n/a	20.0	18.6	7.3
ROIC (%)	-	n/a	19.4	21.4	14.6

주요 투자지표

	2019	2020	2021	2022	2023
투자지표 (x)					
P/E	-	n/a	n/a	n/a	50.3
P/B	-	n/a	n/a	n/a	3.1
EV/EBITDA	-	0.2	30.8	22.7	18.3
P/CF	-	n/a	n/a	n/a	19.0
배당수익률 (%)	-	n/a	n/a	n/a	n/a
성장성 (%)	-				
매출액	-	n/a	16.4	17.6	45.7
영업이익	-	n/a	50.3	43.5	18.7
세전이익	-	n/a	88.9	25.7	-35.4
당기순이익	-	n/a	87.6	17.9	-38.3
EPS	-	n/a	77.2	2.9	-47.0
안정성 (%)	-				
부채비율	-	78.0	63.6	74.6	64.8
유동비율	-	256.4	275.8	176.9	151.6
순차입금/자기자본(x)	-	3.9	-28.7	-9.4	-7.8
영업이익/금융비용(x)	-	48.2	113.9	231.9	6.5
총차입금 (십억원)	-	15.6	15.9	29.3	40.5
순차입금 (십억원)	-	1.4	-13.0	-5.3	-7.5
주당지표 (원)	-				
EPS	-	100	178	183	97
BPS	-	3,757	4,669	1,147	1,555
CFPS	-	132	179	202	257
DPS	-	n/a	n/a	n/a	n/a

슈어소프트테크 목표주가 추이		투자의견 변동내역												
(원) 		일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			
					최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비	
		2025.03.18	변경	정우성										
		2025.03.18	NR	NR										



Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 정우성).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- _ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	92.4% 7.6%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
				100.0%	투자의견 비율은 2024. 1. 1 ~ 2024. 12. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)