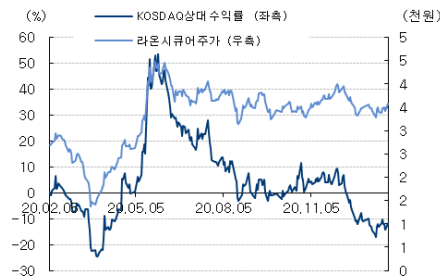


라온시큐어(042510) 동사의 강점이 본격적으로 가시화되는 한 해가 될 것

Company data

현재가(01/25)	3,580 원
액면가(원)	500 원
52주 최고가(보통주)	4,470 원
52주 최저가(보통주)	1,375 원
KOSPI (01/25)	3,208.99p
KOSDAQ (01/25)	999.30p
자본금	159 억원
시가총액	1,339 억원
발행주식수(보통주)	3,739 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60일)	141.7 만주
평균거래대금(60일)	50 억원
외국인지분(보통주)	2.19%
주요주주	
이순형 외 1 인	18.42%



회사개요

라온시큐어는 1998년에 설립되어, 2000년 12월에 KOSDAQ 등록. 동사는 금융, 공공기관 및 일반기업을 대상으로 모바일 및 PC 보안솔루션, FIDO생체인증 플랫폼 등 인증서비스를 제공하는 ICT 정보보안 업체임

투자포인트 1: 국내외 정보 보안 시장의 꾸준한 성장 기대

- 2019년 국내 정보보호시장은 10조원 돌파, 17~19년 연평균 5.3%씩 성장 기록. IT산업은 스마트폰, 태블릿 PC를 중심으로 변화의 속도가 점점 빨라지고 있는 가운데, 최근 보안사고 증가와 정부의 법제도 정비로 인해 향후 성장도 기대됨

투자포인트 2: 21년은 동사의 강점이 본격적으로 가시화되는 한 해

- 국내: ①원엑서스(다양한 사설인증서를 한 사이트에서 사용), ②디지털 신분증 (모바일 공무원증 등)을 통한 장기적 성장 발판 마련하는 시기
- 해외에서 주목하는 생체인증(FIDO)의 본격적인 매출 증대가 가시화 되고 있다는 점과 향후 '코로나 백신 여권'을 통한 성장도 기대된다는 점에서 긍정적

12결산(억원)	매출액 (억원)	YoY (%)	영업이익 (억원)	OP마진 (%)	순이익 (억원)	EPS (원)	YoY (%)	PER	PCR	PBR	EV/EBITDA	ROE (%)
2015.12	125	11.0	8	6.4	7	22	흑전	155.1	97.0	10.0	79.8	6.7
2016.12	167	34.2	19	11.4	17	54	147.4	48.2	36.4	6.6	30.3	14.8
2017.12	212	27.2	33	15.6	34	106	96.8	27.7	25.2	5.9	21.0	23.8
2018.12	246	15.9	40	16.3	38	117	10.8	17.9	14.7	3.4	12.3	21.1
2019.12	304	23.7	21	6.9	25	66	-43.8	42.6	23.2	4.1	23.0	10.2

라온시큐어(042510) 동사의 강점이 본격적으로 가시화되는 한 해가 될 것

□ 국내 사설인증서 시장 및 모바일 신분증 시장 성장에 대한 기대 유효

- 원엑서스CX(사설인증서 시장과 더불어 성장 기대) : 사설인증서 장점(㉠ 들고 다니지 않아도 됨, ㉡ 매년 갱신할 필요 없음, ㉢ 비밀번호 외우지 않아도 됨, ㉣ 보안 업그레이드)과 정부의 공인인증서 폐지로 인해 인증서 시장이 '공급자 중심'에서 '고객 중심'으로 바뀔 것. 이에 다양한 사설인증서를 한 사이트에서 사용할 수 있게 지원하는 라온시큐어의 '원엑서스CX'의 성장이 기대됨
- 모바일 신분증: 라온시큐어가 LG CNS, 시스원과 컨소시엄으로 구축한 모바일 공무원증은 모바일 신분증 도입을 위해 행정안전부가 진행하는 첫 번째 시범사업임. 블록체인 기반 분산ID(Decentralized Identifier, 이하 DID) 방식을 채택한 모바일 공무원증은 1월부터 정부세종청사와 서울청사 1만5천여 명의 공무원을 대상으로 우선 도입되며, 향후 올해 6월까지 20만 공무원 대상으로 도입될 예정임. 이를 기반으로 향후 모바일 신분증 분야에서 경쟁력 확보를 통한 매출 확대 전망

사설인증서

자료: Company data, 교보증권 리서치센터

모바일 신분증



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

라온시큐어(042510) 동사의 강점이 본격적으로 가시화되는 한 해가 될 것

□ 해외에서 먼저 찾는 라온시큐어의 보안솔루션

- 동사의 스마트워크 보안 플랫폼 '원가드(OneGuard)'가 구글의 '안드로이드 엔터프라이즈 솔루션 디렉토리(Android Enterprise Solutions Directory)'에 등재됨. 구글은 소프트웨어의 개인정보 보호 기능과 성능, 보안성, 안정성 등을 종합적으로 평가해 승인된 제품에 한해 등록 자격을 부여하며, 이에 국내 MDM 솔루션 최초 안드로이드 엔터프라이즈(AE) 솔루션 디렉토리에 등재로, 글로벌 상위 기술력 입증하는 것
- 라온시큐어는 2015년 5월 글로벌 생체인증 협의기구인 FIDO 얼라이언스(www.fidoalliance.org)로부터 '터치엔 원패스(TouchEn OnePass)' 솔루션으로 세계 최초로 FIDO Certified 인증을 받음. 이에 일본 및 미국의 업체들이 먼저 동사의 보안솔루션에 대한 수요 요청이 들어오면서 2020년부터는 일본 금융기관 및 항공사 등에 관련 솔루션을 제공하면서 매출 발생 중

美 구글 추천 제품으로 선정된 라온시큐어의 '원가드'



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

원패스



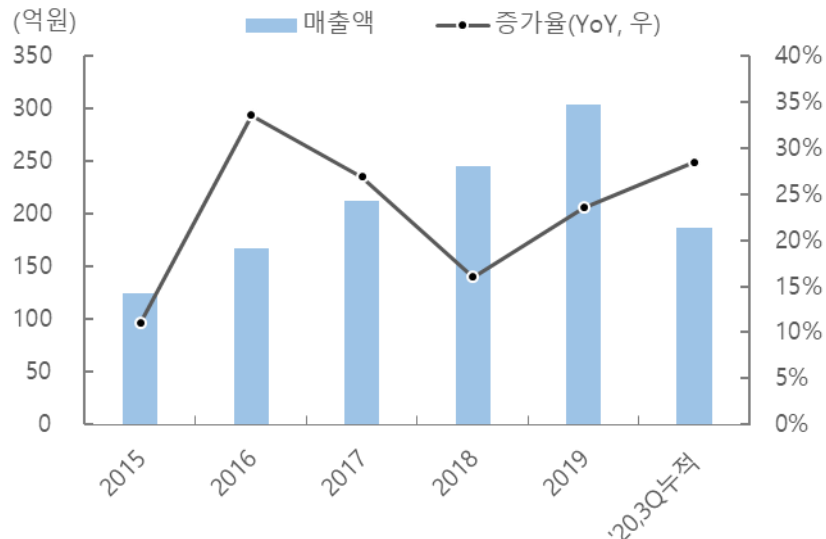
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

라온시큐어(042510) 동사의 강점이 본격적으로 가시화되는 한 해가 될 것

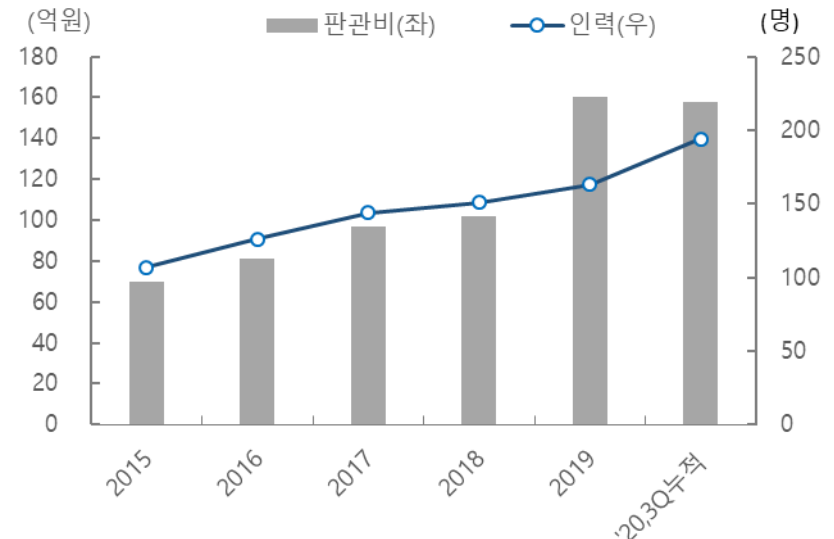
□ 최근 꾸준한 인력 고용을 통한 향후 매출 성장 준비 중

- 라온시큐어의 19년 실적(연결기준)은 매출액 304억원(YoY +23.6%), 당기순이익 25억원(YoY -33.1%) 기록. 19년 실적관련 매출액 증가대비 당기순이익이 감소한 이유는 인력 증가로 인해 판관비가 YoY +56.9% 늘었기 때문
- 높은 기술력이 필요한 보안산업의 특성상 우수한 경쟁력을 갖추기 위한 연구인력 확보는 어느 때보다 우선시되고 있다는 점과, 올해 국내 사설인증서 및 디지털신분증 시장 선점을 위한 지난 몇 년 간 연구인력 고용은 오히려 장기적으로 성장성 및 수익성 확보를 위한 투자라고 봄
- 이에 작년 12월, 동사는 '2020 일자리 창출 유공 정부포상'에서 단체부문 국무총리 표창을 수상함. 라온시큐어는 지속적인 사업 확장으로 2018년 대비 2020년 임직원 수를 2배 늘렸으며, 이 중 R&D, 신사업 관련 인력 채용이 전체의 80% 이상을 차지함

라온시큐어 매출 추이



판관비 및 인력 추이



라온시큐어(042510) 동사의 강점이 본격적으로 가시화되는 한 해가 될 것

포괄손익계산서

12결산 (억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액	125	167	212	246	304
매출원가	47	67	82	103	123
매출총이익	78	100	131	143	182
매출총이익률 (%)	62.5	59.8	61.5	58.0	59.6
판매비	70	81	97	102	160
영업이익	8	19	33	40	21
영업이익률 (%)	6.1	11.5	15.6	16.3	7.0
EBITDA	13	26	41	46	35
EBITDA Margin (%)	10.5	15.4	19.1	18.8	11.4
영업외손익	1	0	-1	0	3
법인세비용차감전순이익	9	19	32	40	24
법인세비용	2	2	-2	2	-1
당기순이익	7	17	34	38	25
당기순이익률 (%)	5.5	10.2	16.2	15.4	8.3
비지배지분순이익	0	0	1	1	4
지배지분순이익	7	17	34	37	21
지배순이익률 (%)	5.5	10.2	15.8	15.1	6.9
포괄순이익	7	17	34	38	25
비지배지분포괄이익	0	0	1	1	4
지배지분포괄이익	7	17	34	37	21

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

12결산 (억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
영업활동 현금흐름	23	34	28	33	36
당기순이익	7	17	34	38	25
투자활동 현금흐름	-2	-16	-38	-17	-37
투자자산	0	0	0	0	4
유형자산	0	6	1	6	9
재무활동 현금흐름	-2	-4	-12	3	179
단기차입금	0	-1	-11	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
현금의 증감	19	13	-22	20	178
기초 현금	27	46	59	37	57
기말 현금	46	59	37	57	235
NOPLAT	6	17	35	38	22
FCF	24	41	34	36	37

자료: 교보증권 리서치센터

재무상태표

12결산 (억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
유동자산	102	88	138	205	389
현금및현금성자산	46	59	37	57	235
매출채권 및 기타채권	41	25	51	94	103
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	59	78	65	70	122
유형자산	2	7	7	10	35
자산총계	162	166	203	274	511
유동부채	49	32	35	65	119
매입채무 및 기타채무	24	19	33	63	74
차입금	12	11	0	0	0
유동성채무	0	2	2	2	9
비유동부채	6	10	8	6	164
부채총계	55	42	44	71	283
지배지분	107	124	158	195	217
자본금	159	159	159	159	159
자본잉여금	0	0	0	0	0
이익잉여금	12	29	63	100	122
기타자본변동	-64	-64	-64	-64	-64
비지배지분	0	0	2	8	12
자본총계	107	124	160	203	229
총차입금	18	17	4	2	168

주요 투자지표

12결산 (억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
PER	155.1	48.2	27.7	17.9	42.6
PBR	10.0	6.6	5.9	3.4	4.1
EV/EBITDA	79.8	30.3	21.0	12.3	23.0
PSR	8.6	4.9	4.4	2.7	2.9
DPS	0	0	0	0	0
성장성_매출액 증가율	11.0	34.2	27.2	15.9	23.7
순이익 증가율	흑전	147.4	101.2	10.2	-33.1
ROIC	7.2	18.2	38.1	36.2	9.5
ROA	4.4	10.4	18.2	15.6	5.3
ROE	6.7	14.8	23.8	21.1	10.2
부채비율	51.0	33.9	27.3	35.2	123.6
순차입금비율	10.8	9.9	1.8	0.7	32.8
이자보상배율	13.6	43.7	201.5	867.0	3.1

단위: 원,
배, %