

쌍용정보통신(010280.KQ)

클라우드 부문 강화로 실적 턴어라운드 시작

2022.03.30

Company Comment

투자의견: **NR**

현재주가: 969원(03/29)

시가총액: 62(십억원)

Analyst 박종선_02)368-6076_jongsun.park@eugenefn.com

탐방 후기: 40년 업력의 IT 서비스 기업에서 클라우드 부문 사업 강화 추진

1) 2021년 실적 턴어라운드: 2021년 실적(연결 기준)은 매출액 2,426억원, 영업이익 64억원을 기록함. 전년대비 매출액은 102.2% 증가하였고, 영업이익은 흑자전환에 성공하였으며 최고 매출액과 영업이익을 달성하였음. 특히 지난해 4 분기에는 영업이익률 10.2%를 달성하며 본격적인 턴어라운드 전환을 시현하였음.

2) 클라우드 부문 사업 강화로 인한 본격 성장 전망: 2021년 클라우드 사업 부문을 신설하며 본격적인 사업을 추진 중. IT 서비스 전문 기업의 40년 업력을 기반으로 고객 맞춤형 클라우드 시스템 구축 및 공급은 물론 국방, 스포츠 부문의 운영 실적을 기반으로 폭 넓은 클라우드 솔루션을 개발, 확대하고 있음. 2019년 클라우드 부문 매출액은 62억원(매출비중 5.8%)이었으나, 2020년에 124억원(매출비중 10.3%), 지난 2021년에는 812억원(매출비중 33.5%)으로 큰 폭으로 증가하였음. 특히 클라우드 시스템 구축과 함께 중장기적으로는 SaaS(Software as a Services) 형태의 서비스를 확대하여 안정적인 매출 비중 확대와 함께 수익성 개선도 추진하고 있어 긍정적.

3) 정부의 공공 클라우드 확대 수혜: 정부가 주도하는 공공 클라우드 시스템 구축이 2025년까지 22만대 100% 완료를 목표로 하고 있어 긍정적임. 특히 동사는 공공분야 매출 비중이 70%대를 차지하고 있어 클라우드 시장 확대에 따른 수혜가 기대됨. 2025년 동사의 클라우드 매출 비중을 70%까지 확대하는 것을 목표로 설정하고 있음.

2022년 전망: 매출액 24.1%yoy, 영업이익 203.1%yoy, 수익성 개선 기대

당사추정 2022년 예상실적(연결기준)은 매출액 3,011억원, 영업이익 194억원으로 전년대비 매출액은 24.1%, 영업이익은 203.1% 증가하며 최고 실적 경신할 것으로 전망. 특히 클라우드 부문 매출 비중 확대로 수익성 개선이 크게 일어날 것으로 예상함.

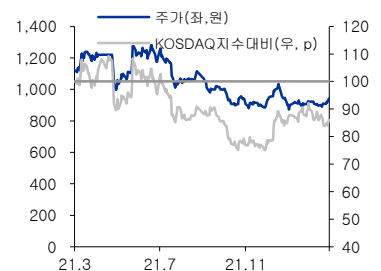
현재주가는 2022년 기준 PER 5.3배, 동종업계 20.7배 대비 할인되어 거래 중

당사추정 2022년 예상 EPS(184원) 기준 PER은 5.3배 수준으로 국내 동종 및 유사업체(삼성 SDS, 포스코 ICT, 롯데정보통신, 현대오트모터) 평균 PER 20.7배 대비 할인되어 거래 중.

발행주식수	63,964천주
52주 최고가	1,670원
최저가	861원
52주 일간 Beta	0.9
90일 일평균거래대금	2.4억원
외국인 지분율	-%
배당수익률(2021F)	-%

주주구성	
수피아이티센홀딩스 외2인	37.1%
우리사주조합	7.4%

	1M	6M	12M
주가상승률	5.0%	-7.7%	-12.7%
	현재	직전	변동
투자의견	NR	-	-
목표주가	-	-	-
영업이익(22)	19.4	-	-
영업이익(23)	25.1	-	-



결산기(12월)	2019A	2020A	2021A	2022E	2023E
매출액(십억원)	108.3	120.0	242.6	301.1	358.5
영업이익(십억원)	0.5	-10.5	6.4	19.4	25.1
세전계속사업손익(십억원)	1.2	-13.5	-0.4	18.4	22.4
당기순이익(십억원)	1.3	-13.5	-1.1	13.8	16.8
EPS(원)	26	-306	-28	184	215
증감률(%)	-92.6	적전	na	흑전	17.1
PER(배)	56.7	na	na	5.3	4.5
ROE(%)	3.0	-42.2	-5.0	23.2	21.7
PBR(배)	1.7	2.0	1.4	1.1	0.9
EV/EBITDA(배)	15.0	na	2.2	na	na

자료: 유진투자증권

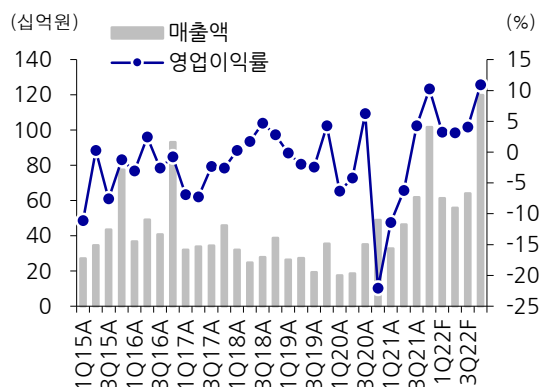
I. 실적 추이 및 전망

도표 1. 분기별 실적 추이 및 전망(연결 기준)

(십억원, %)	1Q20A	2Q20A	3Q20A	4Q20A	1Q21A	2Q21A	3Q21A	4Q21A	1Q22F	2Q22F	3Q22F	4Q22F
매출액	17.4	18.5	35.0	49.0	32.7	46.4	61.8	101.7	61.3	55.8	64.0	119.9
증가율(% YoY)	-34.0	-32.0	81.9	38.6	87.8	150.5	76.3	107.6	87.6	20.3	3.6	17.9
제품별 매출액												
클라우드 부문	1.8	2.6	3.8	4.3	8.5	14.3	15.8	42.7	15.8	23.5	17.4	54.3
기타 부문	15.6	16.0	31.2	44.7	24.2	32.2	46.0	59.1	45.5	32.3	46.6	65.6
제품별 비중(%)												
클라우드 부문	10.2	13.8	10.8	8.7	25.9	30.7	25.5	41.9	25.8	42.1	27.1	45.3
기타 부문	89.8	86.2	89.2	91.3	74.1	69.3	74.5	58.1	74.2	57.9	72.9	54.7
수익												
매출원가	15.5	16.0	29.1	54.4	29.6	42.4	50.6	83.3	50.9	46.0	53.1	98.0
매출총이익	1.9	2.5	5.9	-5.4	3.1	4.0	11.1	18.4	10.4	9.8	10.9	21.9
판매관리비	3.0	3.3	3.7	5.5	6.8	6.9	8.5	8.0	8.4	8.1	8.3	8.9
영업이익	-1.1	-0.8	2.2	-10.8	-3.7	-2.9	2.6	10.4	2.0	1.7	2.6	13.1
세전이익	-1.0	-0.7	2.0	-13.8	-4.1	-3.0	2.6	4.1	1.9	1.7	2.5	12.3
당기순이익	-1.0	-0.7	2.0	-13.8	-4.1	-3.0	2.6	3.4	1.4	1.2	1.9	9.2
자배기업당기순이익	-1.0	-0.7	2.0	-15.6	-3.0	-2.8	1.6	2.4	1.3	1.1	1.6	7.8
이익률(%)												
매출원가율	89.0	86.3	83.1	110.9	90.6	91.4	82.0	81.9	83.1	82.4	83.0	81.7
매출총이익률	11.0	13.7	16.9	-10.9	9.4	8.6	18.0	18.1	16.9	17.6	17.0	18.3
판매관리비율	17.3	17.9	10.7	11.2	20.8	14.8	13.7	7.9	13.7	14.5	12.9	7.4
영업이익률	-6.3	-4.2	6.2	-22.1	-11.4	-6.3	4.3	10.2	3.2	3.1	4.0	10.9
세전이익률	-5.7	-3.9	5.8	-28.1	-12.6	-6.5	4.2	4.1	3.1	3.0	3.9	10.3
당기순이익률	-5.7	-3.9	5.8	-28.1	-12.6	-6.5	4.2	3.3	2.3	2.2	2.9	7.7
자배기업순이익률	-5.7	-3.9	5.8	-31.8	-9.2	-6.0	2.6	2.3	2.0	2.0	2.5	6.5

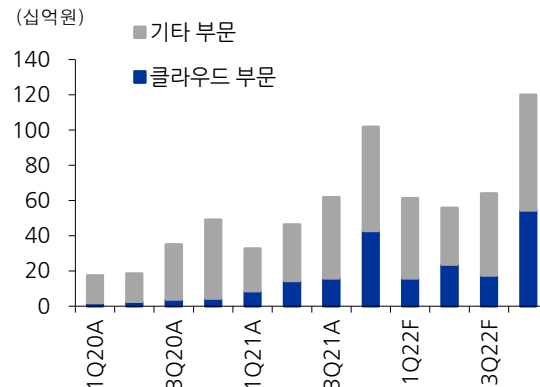
자료: 유진투자증권

도표 2. 분기별 매출, 영업이익 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 3. 분기별 부문별 매출액 추이 및 전망



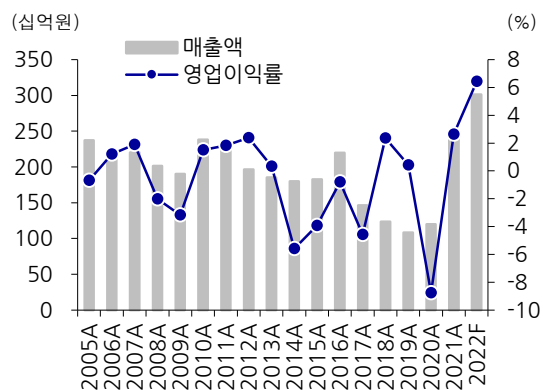
자료: 유진투자증권

도표 4. 연간 실적 전망(연결 기준)

(십억원, %)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F
매출액	185.1	180.0	182.5	219.6	146.1	123.3	108.3	120.0	242.6	301.1
YoY(%)	-5.8	-2.8	1.4	20.3	-33.5	-15.6	-12.2	10.8	102.2	24.1
제품별 매출액										
클라우드 부문	-	-	-	-	-	-	6.2	12.4	81.2	111.0
기타 부문	-	-	-	-	-	-	102.0	107.6	161.4	190.0
제품별 비중(%)										
클라우드 부문	-	-	-	-	-	-	5.8	10.3	33.5	36.9
기타 부문	-	-	-	-	-	-	94.2	89.7	66.5	63.1
수익										
매출원가	163.4	166.4	167.7	198.1	135.3	108.7	95.0	114.9	206.0	248.1
매출총이익	21.7	13.6	14.8	21.4	10.8	14.6	13.3	5.0	36.6	53.0
판매관리비	21.1	23.7	22.0	23.1	17.5	11.7	12.8	15.5	30.2	33.7
영업이익	0.6	-10.1	-7.2	-1.7	-6.7	2.9	0.5	-10.5	6.4	19.4
세전이익	3.9	-11.0	-5.7	-1.8	-5.4	19.3	1.2	-13.5	-0.4	18.4
당기순이익	3.1	-11.0	-5.9	-1.8	-5.1	17.7	1.3	-13.5	-1.1	13.8
자배기업당기순이익	3.1	-11.0	-5.9	-1.8	-5.1	17.7	1.3	-15.3	-1.8	11.8
이익률(%)										
매출원가율	88.3	92.4	91.9	90.2	92.6	88.2	87.7	95.8	84.9	82.4
매출총이익률	11.7	7.6	8.1	9.8	7.4	11.8	12.3	4.2	15.1	17.6
판매관리비율	11.4	13.1	12.0	10.5	12.0	9.5	11.9	13.0	12.4	11.2
영업이익률	0.3	-5.6	-3.9	-0.8	-4.6	2.4	0.4	-8.8	2.6	6.4
세전이익률	2.1	-6.1	-3.1	-0.8	-3.7	15.7	1.1	-11.2	-0.2	6.1
당기순이익률	1.7	-6.1	-3.2	-0.8	-3.5	14.3	1.2	-11.2	-0.5	4.6
자배기업순이익률	1.7	-6.1	-3.2	-0.8	-3.5	14.3	1.2	-12.7	-0.7	3.9

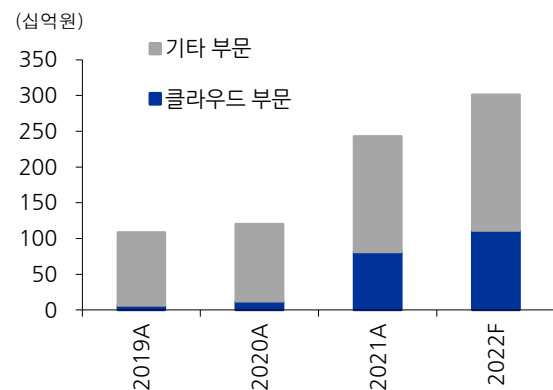
자료: 유진투자증권

도표 5. 연간 매출, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 6. 연간 부문별 매출액 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

II. Valuation

도표 1. 국내 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

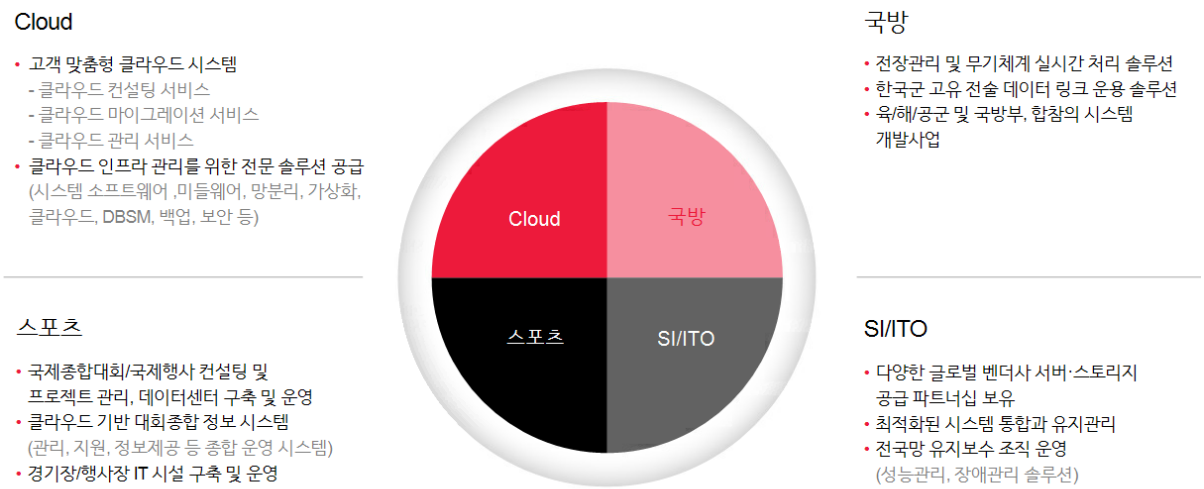
	쌍용정보통신	평균	삼성 SDS	포스코 ICT	롯데정보통신	현대오토에버
주가(원)	969		135,500	6,200	38,600	118,000
시가총액(십억원)	62		10,485	943	594	3,236
PER(배)						
FY19A	56.7	17.8	20.4	20.5	11.2	18.9
FY20A	-	57.9	31.2	135.8	20.7	44.0
FY21F	-	22.8	15.2	-	13.8	39.5
FY22F	5.3	20.7	14.4	-	12.6	35.0
PBR(배)						
FY19A	1.7	2.0	2.3	2.2	1.6	2.1
FY20A	2.0	2.9	2.1	3.2	1.5	4.7
FY21F	1.4	2.5	1.5	-	1.3	4.8
FY22F	1.1	2.3	1.4	-	1.2	4.3
매출액(십억원)						
FY19A	108.3		10,720	969.8	845.7	1,572
FY20A	120.0		11,017	964.2	849.6	1,563
FY21F	242.6		13,206	-	950.1	2,028
FY22F	301.1		14,984	-	1,059	2,326
영업이익(십억원)						
FY19A	0.5		990.1	48.1	41.1	80.2
FY20A	-10.5		871.6	26.1	38.8	86.8
FY21F	6.4		921.8	-	51.3	104.4
FY22F	19.4		979.1	-	62.0	125.7
영업이익률(%)						
FY19A	0.4	6.0	9.2	5.0	4.9	5.1
FY20A	-8.8	5.2	7.9	2.7	4.6	5.6
FY21F	2.6	5.8	7.0	-	5.4	5.2
FY22F	6.4	5.9	6.5	-	5.9	5.4
순이익(십억원)						
FY19A	1.3		750.5	39.7	53.0	56.9
FY20A	-13.5		452.9	9.0	29.9	60.8
FY21F	-1.1		707.0	-	43.2	78.8
FY22F	13.8		751.4	-	47.3	94.6
EV/EBITDA(배)						
FY19A	15.0	8.1	8.3	11.9	5.2	7.1
FY20A	n/a	19.7	7.8	46.5	7.8	16.9
FY21F	2.2	9.4	5.3	-	5.6	17.4
FY22F	n/a	4.2	4.2	-	-	-
ROE(%)						
FY19A	3.0	12.2	11.7	11.3	14.0	11.8
FY20A	-42.2	7.0	6.7	2.4	7.4	11.3
FY21F	-5.0	10.5	9.9	-	10.1	11.6
FY22F	23.2	9.7	9.8	-	10.4	8.9

참고: 2022.03.29 종가 기준, 컨센서스 적용. 쌍용정보통신은 당사 추정
자료: QuantWise, 유진투자증권

III. 회사 소개

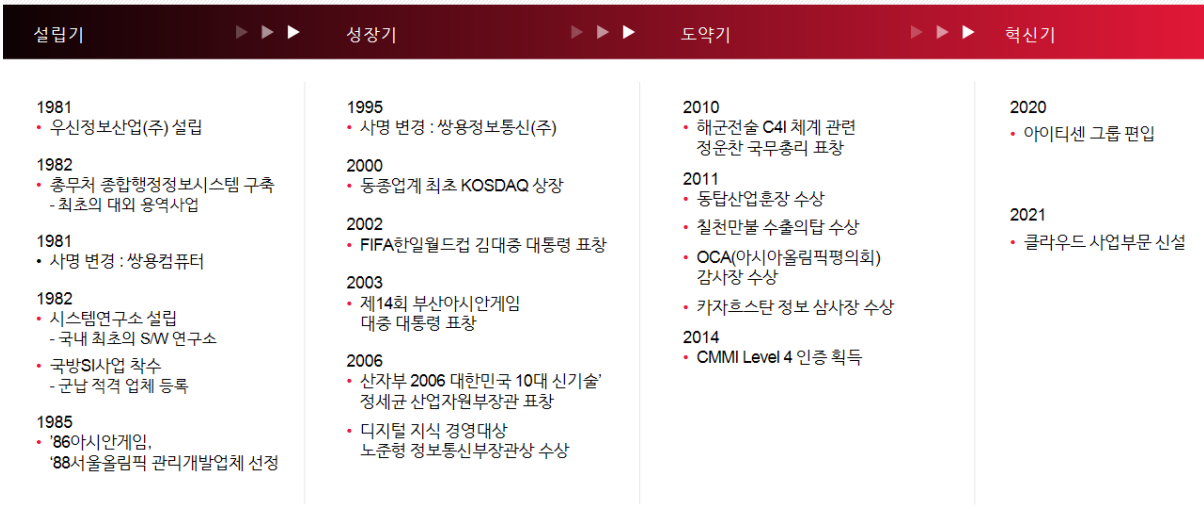
40년 업력의 IT 서비스 기업, 클라우드 사업 확대 추진

도표 2. 사업 영역



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 3. 주요 연혁



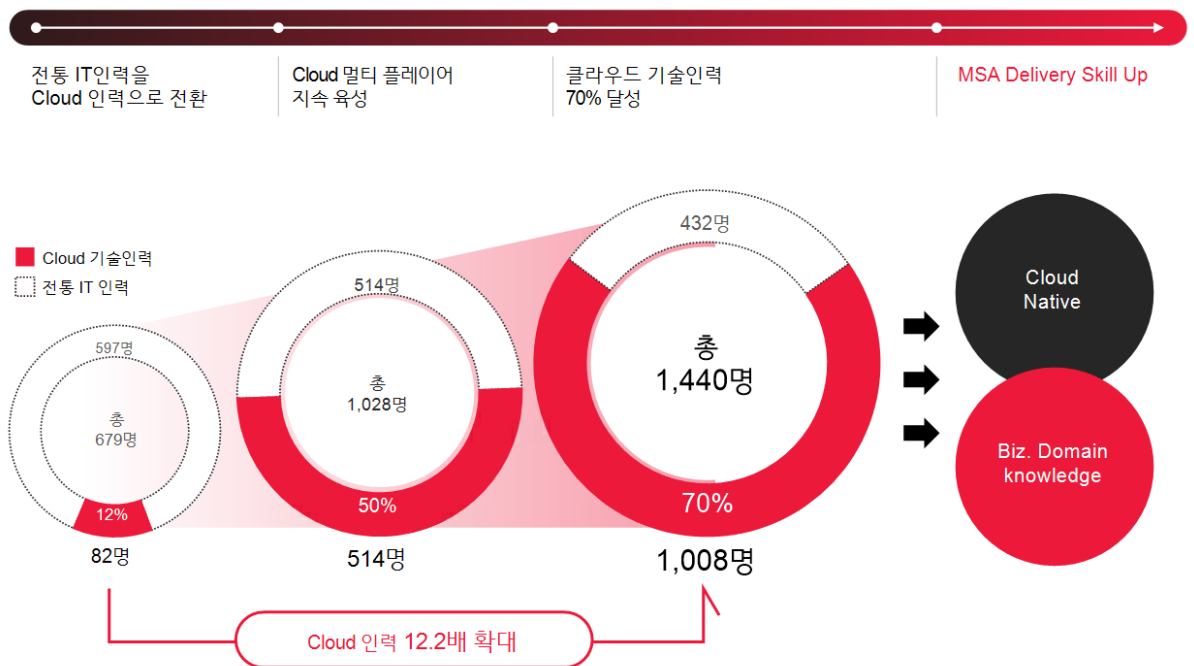
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 4. 다양한 산업의 디지털트랜스포메이션을 선도하는 클라우드 전문기업

국방	스포츠	SI·ITO
최고의 전문인력과 기술로 대한민국 디지털 자주국방 선도	아시아 경기대회에서 올림픽까지 스포츠 SI 시장의 선두주자	최적화된 시스템 통합과 유지관리를 통해 최상의 비즈니스 서비스 제공
보유 솔루션 - 전장관리 및 무기체계의 실시간 처리 기술 - 한국군 고유의 전술데이터 링크(LINK-K) 운용 솔루션	보유 솔루션 - 클라우드 기반 대회종합 정보 시스템 - 국제종합대회, 국제행사 컨설팅 및 프로젝트 관리 - 경기장,행사장 IT 시설 구축 및 운영	보유 솔루션 - 기관 및 기업의 핵심 시스템 통합 구축 - 전국 유지보수 조직 운영 & 80억 규모의 예비장비 보유 24*365 콜센터(CTAS) 운영
주요 고객사 및 실적	주요 고객사 및 실적	주요 고객사 및 실적
육군 - 육군과학과전투훈련단 중앙통제장비체계 유지관리 용역 - 전투근무지원 운용분석모델 개발사업 - 지상전술 지휘통제체계(2단계) 개발 사업	2019 도쿄 올림픽/패럴림픽 2018 평창 동계올림픽 2018 자카르타 팔렘방 아시안게임 2016 리우 올림픽/패럴림픽 2015 바쿠 유러피안게임 2015 문경 세계군인체육대회 2015 인천 장애인아시안게임 2014 인천 아시안게임 2014 글래스고 영연방 게임 2014 난징 유수올림픽 2013 인천 실내무소아시안게임 2013 카잔 하계유니버시아드 2013 평창 스페셜올림픽 2013 선전 하계유니버시아드 2012 런던 올림픽/패럴림픽 2011 대구 세계육상선수권대회 2011 카자흐스탄 동계아시안게임 2010 싱가포르 유수올림픽 2006 카타르 아시안게임 2008 인천 아시아육상선수권대회	현대자동차(현대오토에버) 한국교육과정평가원 EBS 효성캐피탈 KRX STX조선 법무부 벽진씨앤디 국민건강보험공단 아이에스동서 행정자치부 서울대학교 부산광역시 쌍용양회 인천항만보안 쌍용레미콘 고용노동부 쌍용해운 한국전자통신연구원 쌍용머티리얼

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 5. 클라우드 사업 강화를 추진 중

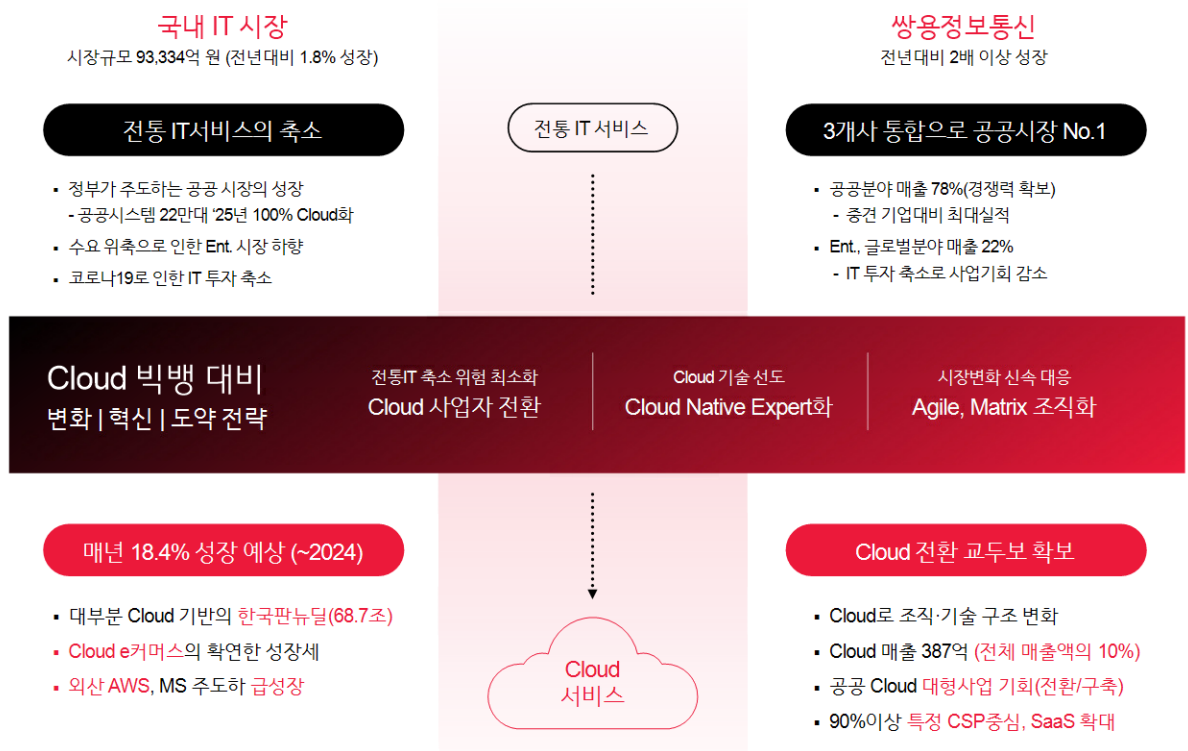


자료: IR Book, 유진투자증권

VI. 투자포인트

1) 정부의 공공 시장 클라우드 확대 수혜

도표 6. 클라우드 전환 시대 도래



자료: IR Book, 유진투자증권

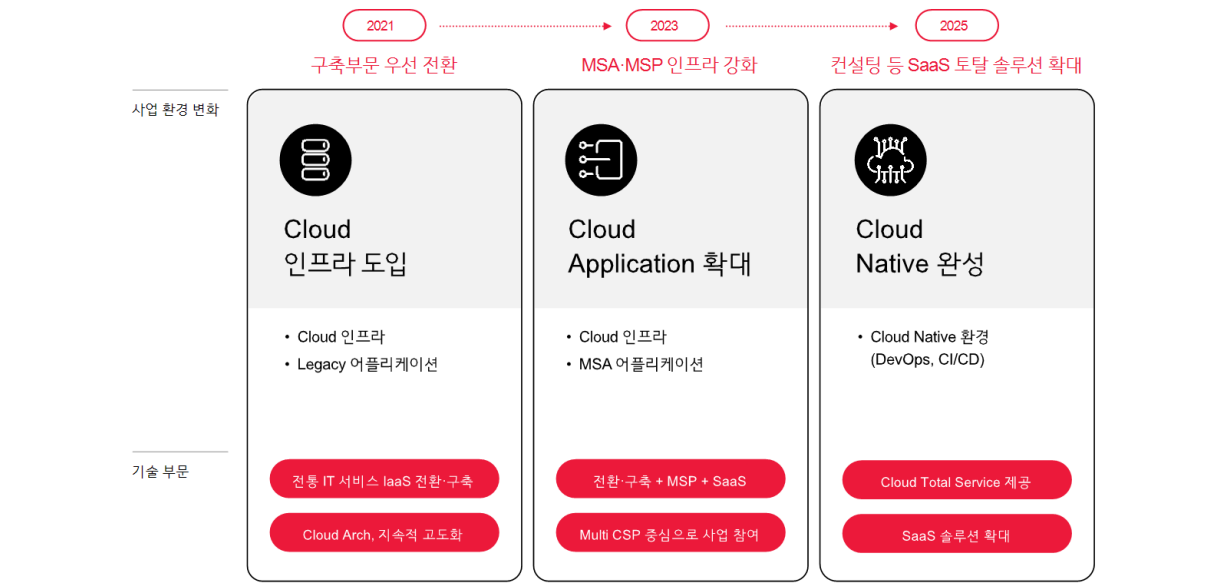
도표 7. 동사의 클라우드 사업 전환



자료: IR Book, 유진투자증권

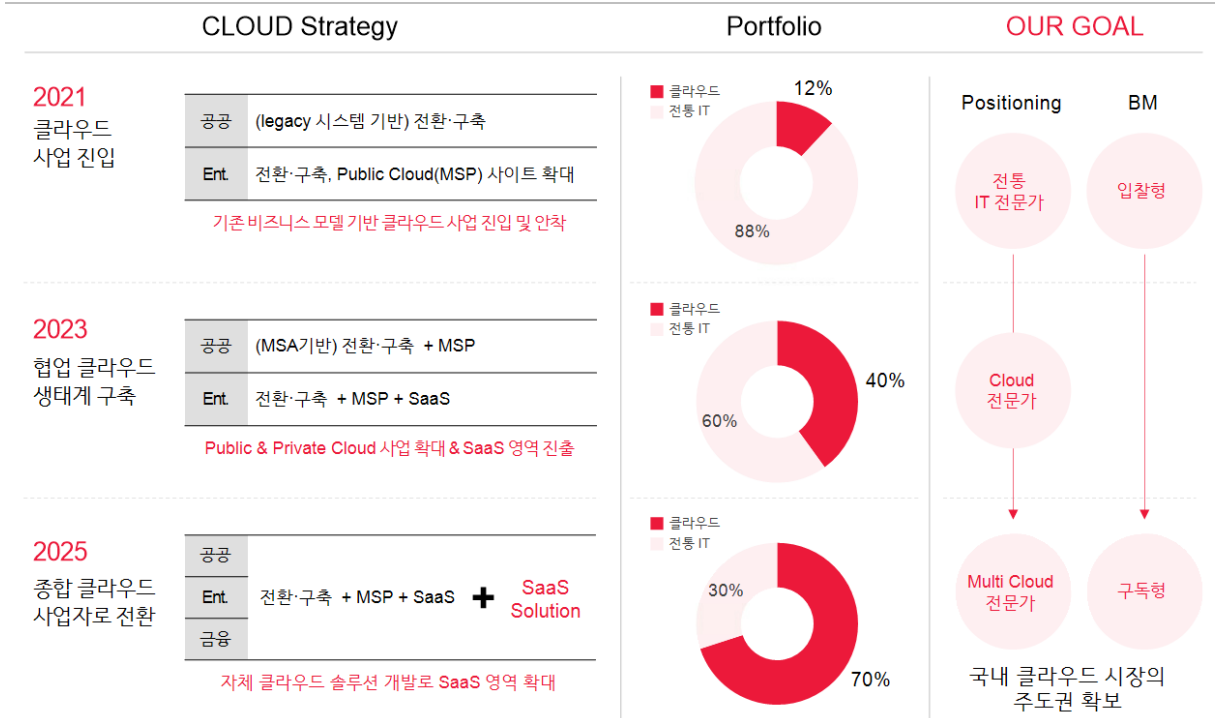
2) 클라우드 전문기업으로 전환 추진

도표 8. 사업 환경 변화에 따른 미래 전략 수립



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 9. 클라우드 전문 IT 서비스 기업으로 전환 중



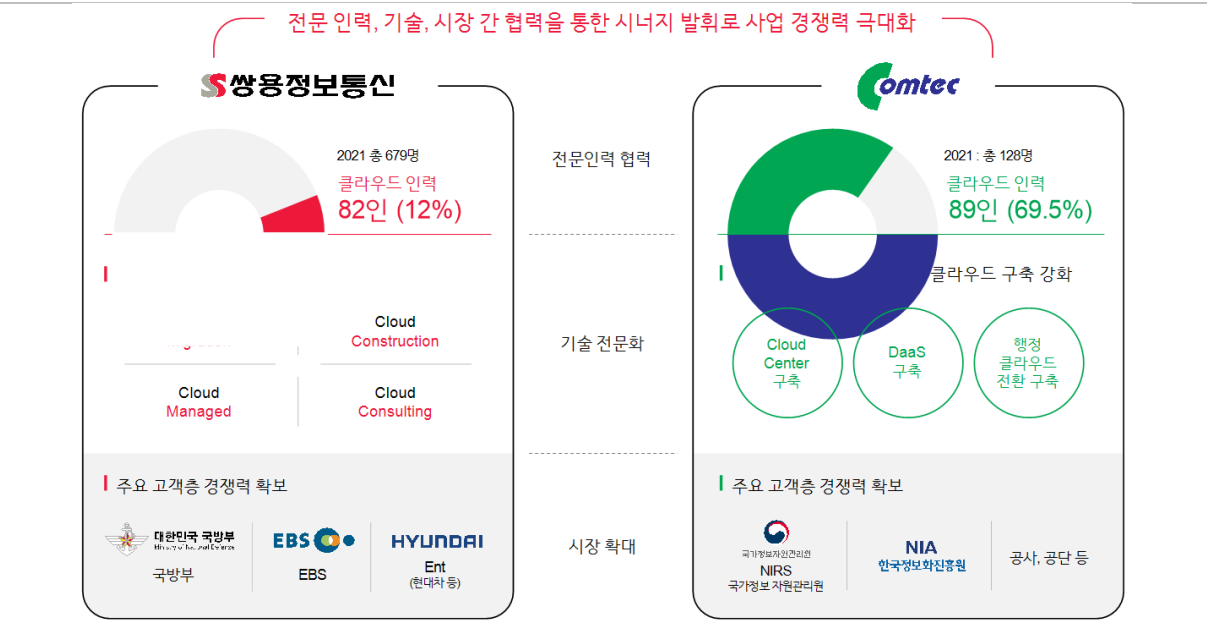
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 10. 2021~2023 중장기 사업 추진 전략

세부전략 / 추진년도		Y 2021	Y 2022	Y 2023
Strategy 1. Change to "Cloud Native IT Service Provider"	클라우드 전환 및 구축사업 확대	산업 리더십 기반 캡티브 중심 클라우드 전환사업 확대		기술 리더십 기반 클라우드 전환사업 주도 및 확대
	Cloud Native Application 전환 및 구축 선도	현대모빌리티, EBS 전환사업	Cloud Native Application 전환사업 선도 1위 사업자로 포지셔닝.	
			Cloud Native IT Service 확대	
	2023 주요 MSP 사업자 포지셔닝 (SaaS 포함)	NAVER Cloud 중심사업 확대 (NAVER 내 No.1 MSP)		국산 NAVER Cloud 중심 Multi CSP사로 확대 (외산 AWS 병행 확대 국산 KT 등 일부 사업 포함)
		공공기관 민간 클라우드 전환사업 집중 추진		공공·금융 외 신규 분야 진출 확대 Top3 MSP 사업자로 포지셔닝 (공공 금융 Commercial 게임 Enterprise)
Strategy 2. Cloud Tech Leadership 확보 및 공고화	클라우드 컨설팅 및 사업개발 역량 강화	Cloud 전환 및 구축 컨설팅 역량 확보	클라우드 컨설팅 역량 기반 클라우드 전환 및 구축 사업개발 강화	
	Cloud Native Application 역량 강화	Cloud Application 전환 및 구축 역량(인력) 확보		사업 이행을 통한 Cloud Native Application 인력 확대
	Cloud 인프라 전환 및 구축 역량 강화	Cloud Architecture 전환 및 구축 인력 확보 (경력직 6, 신입 10)		MSP 사업 확대에 맞추어 인력 및 조직 확대

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 11. 콕텍정보통신 인수를 통한 클라우드 사업 경쟁력 강화



자료: IR Book, 유진투자증권

3) 클라우드 기반 차세대 스포츠 솔루션 개발

도표 12. 동사의 RACE-V 제품의 SaaS 전환 추진



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 13. 장기 계약을 통한 안정적인 실적 확보



자료: IR Book, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2021.12.31 기준)