

파이오링크 (170790)

기업이슈 브리프 | Mid-Small Cap

NR

목표주가	NR
현재주가	8,710 원
시가총액	597 억원
KOSDAQ (1/3)	669.93 pt

트래픽과 함께 Level up

Analyst 김한경 _ 02 3779 8848 _ hkkim@ebestsec.co.kr

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

90 일 일평균거래대금	5.36 억원
외국인 지분율	2.2%
절대수익률 (YTD)	6.3%
상대수익률 (YTD)	6.3%
배당수익률 (19E)	0.0%

재무데이터

(십억원)	2015	2016	2017	2018
매출액	22.7	35.8	29.4	27.4
영업이익	-2.3	0.7	-3.0	1.1
순이익	-2.9	-2.2	-3.0	0.4
ROE (%)	-8.4	-5.8	-8.6	1.1
PER (x)	N/A	N/A	N/A	82.9
PBR (x)	1.3	1.4	1.2	0.9

자료: 파이오링크, 이베스트투자증권 리서치센터

Stock Price



네트워크 및 보안 전문 회사

파이오링크는 데이터센터를 위한 주요 솔루션을 개발 및 제조하고 있으며 주요 제품은 애플리케이션 전송장치(ADC), L2 스위치, 웹 방화벽 등이다. 동사의 최대 주주는 2015년 NHN(29.97%)으로 변경되었다. 3Q19 누적 매출 비중은 ADC 42%, 보안스위치 20%, 웹 방화벽 6%, 기타 32% 이다. 3Q19 누적 실적은 매출액 233억원(+48.8% yoy), 영업이익 16억원(yoy 흑전)으로 뚜렷한 실적개선이 진행 중이며 2019년 실적은 매출액 356억원, 영업이익 53억원으로 예상한다. 올해 신규 투자나 인력 충원 등 유의미한 고정비 상승은 없을 것으로 예상되는 가운데 ADC 판매 증가, 일본향 클라우드 보안 스위치 사업 등 고마진(GPM 60% 이상) 사업 확대로 뚜렷한 영업 레버리지 효과를 기대할 수 있다.

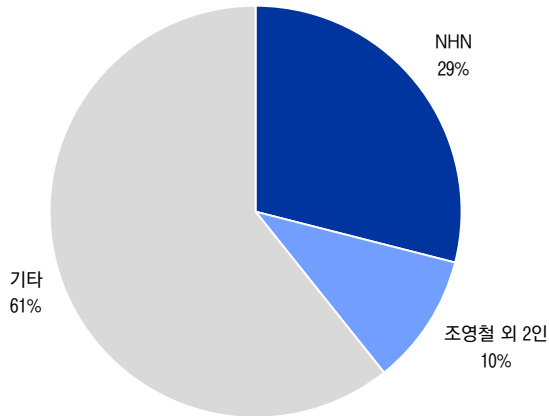
ADC, 일반 기업 대상으로 매출처 다변화

ADC는 애플리케이션 전송장치로 네트워크 및 서버의 트래픽 부하분산 역할을 담당하고 있다. 데이터센터, 클라우드 서비스 확대로 ADC 시장은 매년 5~10% 수준의 시장 성장률을 기록하고 있다. ADC 시장은 파이오링크, 라드웨어, F5네트웍스, Citrix 등 상위 4개사가 시장을 장악하고 있으며 동사 점유율은 35%로 가장 높다. 동사는 주로 공공 조달 시장에서 강점을 보여왔는데 19년부터는 일반 기업 고객들이 빠르게 늘어나고 있다. 지난해 NHN과 KB금융 클라우드 고도화 사업에 참여하며 좋은 레퍼런스를 구축하였고 향후 이를 발판 삼아 일반 기업향 사업을 본격화할 것으로 기대된다. ADC 장비는 진입장벽이 높아 가격이 고가에 형성되어 있으며 대당 마진율이 높아 이익 기여도가 높다.

TiFRONT(보안 스위치), 일본 시장에서의 가파른 성장이 기대된다

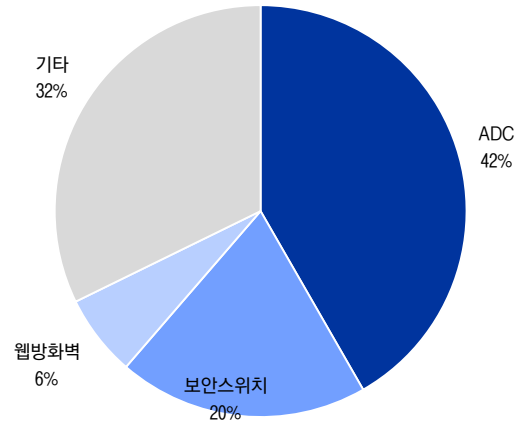
동사가 국내 최초로 개발한 클라우드 보안스위치(TiFRONT)는 올해 성과가 가장 기대되는 아이템이다. 일반적인 L2 스위치는 단순 패킷 전송 기능만을 담당하고 있으나 동사 장비(TiFRONT)는 여기 보안 기능을 추가해 일본 시장에서 인기를 얻고 있다. 인력 파견 없이도 장비의 모니터링 및 관리가 더욱 용이해진다는 장점이 있어 기업 입장에서 시간과 비용의 감축이 가능해지기 때문이다. 도쿄올림픽 앞두고 일본 정보보안 관련 투자가 상승하는 가운데 올해부터는 현지 대형 파트너사와의 협력이 개시될 수 있어 본격적인 실적 기여가 기대된다.

그림1 파이오링크 주주 구성



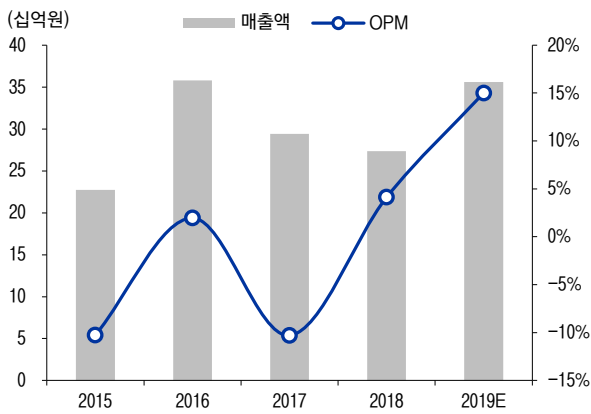
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 파이오링크 매출 구성



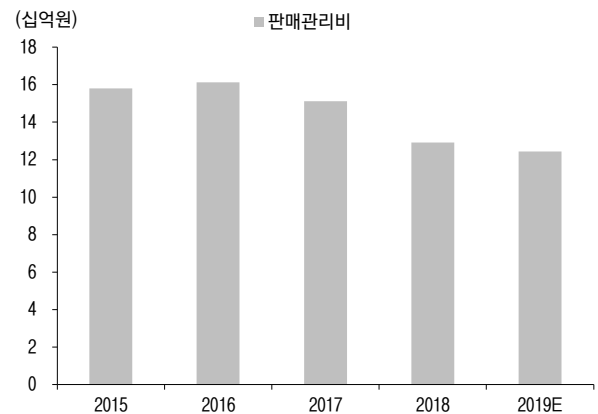
자료: 파이오링크, 이베스트투자증권 리서치센터

그림3 파이오링크 실적 추이 및 전망



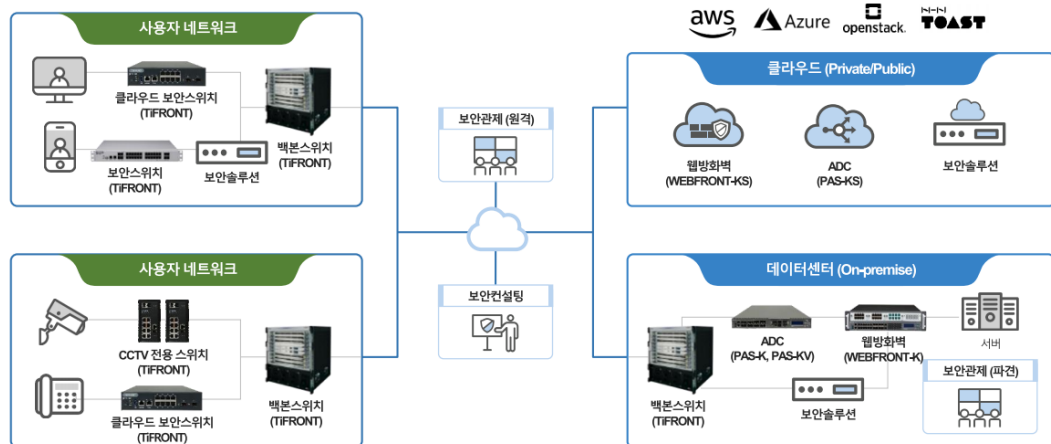
자료: 파이오링크, 이베스트투자증권 리서치센터

그림4 파이오링크 판매관리비 추이 및 전망



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림5 파이오링크 사업 영역



자료: 파이오링크, 이베스트투자증권 리서치센터

파이오링크 목표주가 추이		투자의견 변동내역												
(원)	주가 목표주가	일시	투자 의견	목표 가격	과라율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과라율(%)			
					최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비	
10,000		2019.1.6	변경	김한경										
8,000		2019.1.6	NR	NR										
6,000														
4,000														
2,000														
0														
18/01														
18/07														
19/01														
19/07														

Compliance Notice

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

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 하시기를 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 (향후12개월)	투자 의견 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)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	95.0% 5.0%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±20%에서 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자 의견 비율은 2019. 1. 1 ~ 2019. 12. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)