



Not Rated

주가(12/01): 25,450원

시가총액: 1,046억원



스몰캡

Analyst 김학준

02) 3787-5155 dilog10@kiwoom.com

RA 도기범

02) 3787-3753 kibum.do@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (12/01)		977.15pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	65,000원	23,900원
최고/최저가 대비 등락율	-60.8%	6.5%
주가수익률		
1M	-2.9%	-0.7%
6M	-	-
1Y	-	-

Company Data

발행주식수		4,109 천주
일평균 거래량(3M)		120천주
외국인 지분율		0.4%
배당수익률(2020)		0.0%
BPS(2020)		6,854 원
주요 주주	강선근 외 9 인	44.8%

투자지표

(억원)	2017	2018	2019	2020
매출액	109	119	130	148
영업이익	19	17	15	39
EBITDA	20	19	17	41
세전이익	19	17	16	42
순이익	18	16	15	37
지배주주지분순이익	18	16	15	37
EPS(원)	555	495	457	1,116
증감률(%,YoY)	-20.0	-10.9	-7.7	144.2
PER(배)	NA	NA	NA	NA
PBR(배)	NA	NA	NA	NA
EV/EBITDA(배)	NA	NA	NA	NA
영업이익률(%)	17.4	14.3	11.5	26.4
ROE(%)	12.5	9.9	8.4	17.5
순차입금비율(%)	-79.5	-80.3	-81.4	-82.4

주) 2017~2019년 K-GAAP 기준

Price Trend



브레인즈컴퍼니 (099390)

IT인프라 수요 증가에 따른 꾸준한 성장 전망



브레인즈컴퍼니는 2000년 설립, 2021년 8월 코스닥 시장에 상장한 IT인프라 통합 관리 SW전문 기업. 메인 제품인 Zenius EMS를 중심으로 APM, Log Manager, ITSM등의 포인트 솔루션을 확보, 시너지 높은 제품 포트폴리오를 구축. 최근 클라우드, 인공지능, 빅데이터 등 디지털 기술 접목 수요가 증가함에 따라 IT인프라 통합관리 소프트웨어에 대한 수요도 커질 것으로 전망. 해당 시장을 선제적으로 선점, 진입 장벽을 구축한 동사의 향후 성장성에 주목할 필요가 있다고 판단

>>> IT인프라 통합관리의 필요성과 우호적 시장 환경

동사는 지능형 IT인프라 통합관리 SW (분산되어 있는 IT인프라를 일괄적으로 모니터링, 관리할 수 있도록 지원하는 솔루션)전문 기업이다. 국내 시스템 관리 SW시장은 2020년 1,990억원에서 2023년 2,565억원 (+8.8% CAGR) 규모로 성장할 것으로 전망된다. 국내의 경우 클라우드화의 자연으로 글로벌 대비 ITIM 시장의 성장 여력이 상대적으로 높을 것으로 판단한다. 클라우드 환경에서의 국내 서버 시장 역시 5년간 연평균 9.6% 성장할 것으로 전망되고 있어 클라우드 확산에 따른 EMS 성장이 가속화 될 것으로 예상된다.

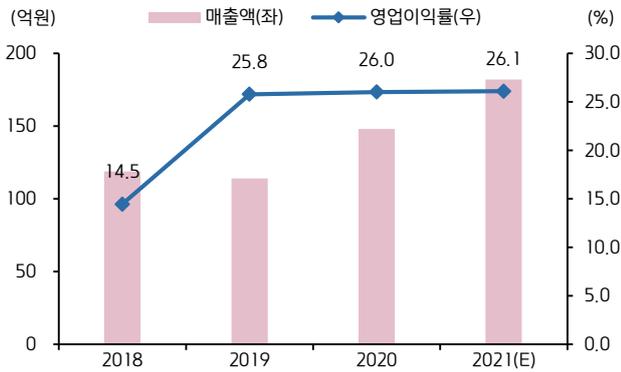
>>> Zenius EMS 수요 확대에 따른 성장 지속 전망

1) 동사의 EMS는 21개 모듈로 구성되어 프레임워크 기반의 포인트 모듈 추가 구성이 가능한 체계를 갖고 있다. 업계 내 가장 많은 모듈을 보유한 기업으로 다양한 IT인프라 또는 IT운영업무에 따라 탄력적으로 솔루션을 구성할 수 있는 점이 핵심 경쟁력이다. 2020년 기준 전체 매출의 62.6%가 공공부문에서 발생, 공공기관을 대상으로 한 안정적인 매출 구조를 확보했다. 2025년 정부주도 상용 SW 구매비율이 20%까지 확대될 전망이며 이에 따른 수요 증가는 추가적인 매출 상승으로 이어질 것으로 판단한다. 2) EMS는 도입 후 제품 변경이 어려운 특성을 보유, 락인효과도 발생하고 있어 지속 가능한 매출 기반을 다졌다고 판단한다. 도입 1년 후 라이선스의 10%를 유지보수비로 수취, 2020년 기준 81% 이상이 3년이상 고객이며 EMS 매출 중 약 80%가 유지보수 및 증설매출에서 발생한다. 신규 도입 고객사가 지속적으로 증가함에 따라 유지보수 및 증설매출은 누적적으로 상승, 향후 매출 증대 및 수익성 제고에 기여할 것으로 예상된다.

>>> 특화솔루션 및 SaaS 플랫폼을 통한 사업 확장성

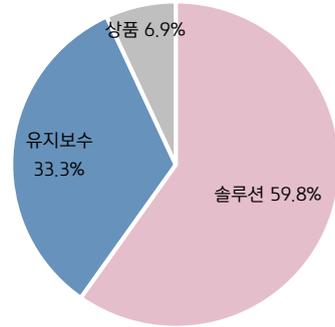
동사의 2021년 실적은 매출액 182억원 (+23.0% YoY), 영업이익 47억원 (+23.4% YoY)을 예상된다. 향후 특화솔루션 Log Manager의 경우 보안시장에 진입, 1H22 CC인증 완료 후 매출 발생 예정이며 올해 3월 출시한 ITSM 역시 EMS 장기고객 위주로 본격적인 매출이 발생할 것으로 판단한다. SaaS 플랫폼 서비스는 1Q22에 개시 예정이며 올해 11월 클라우드 서비스 보안인증 (CSAP)을 획득하며 공공부문 SaaS사업 선점을 위한 기틀을 마련했다. 온프레미스 구축 기업 중 최초로 승인 받았으며 현재 국내 클라우드 사업자들과 소규모 사업들을 진행중에 있다. SaaS화를 통해 EMS 도입 비용을 낮춰 중소기업 시장 공략을 준비중인 동사의 성장성은 더욱 높아질 것으로 판단한다.

브레인즈컴퍼니 연간 매출액 및 영업이익률 추이



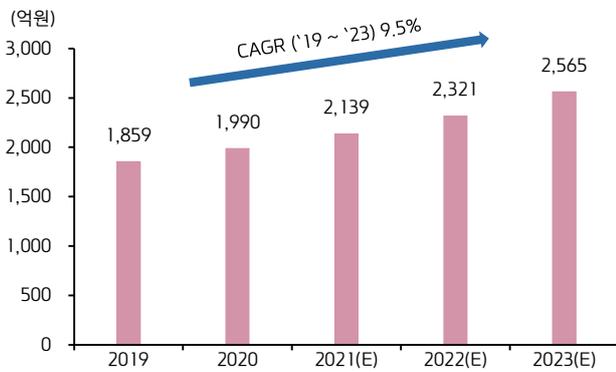
자료: 브레인즈컴퍼니, 키움증권 추정

브레인즈컴퍼니 사업부문별 매출 비중 (3Q21)



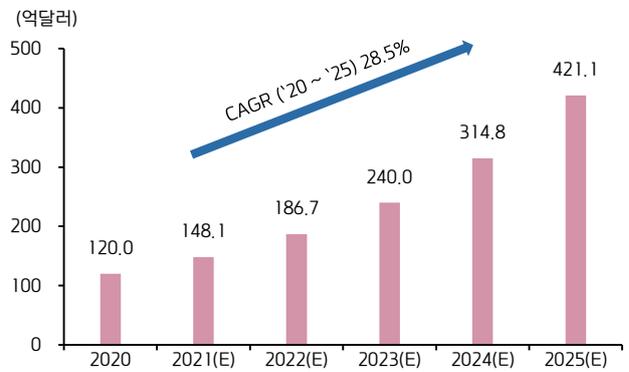
자료: 브레인즈컴퍼니, 키움증권

국내 시스템 관리 SW시장 규모 및 추이



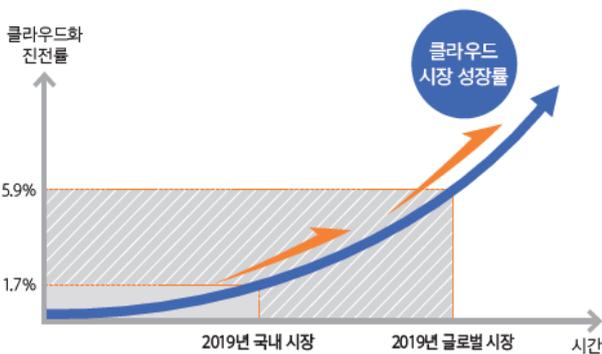
자료: 브레인즈컴퍼니, 키움증권

글로벌 ITIM 시장 규모 및 추이



자료: Technavio, 브레인즈컴퍼니, 키움증권

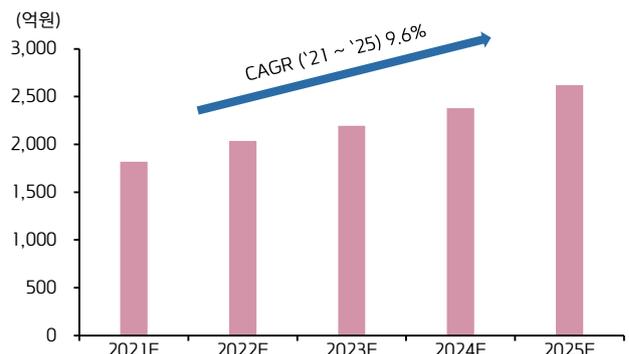
국내외 클라우드화 진전률



자료: NIPA, 브레인즈컴퍼니, 키움증권

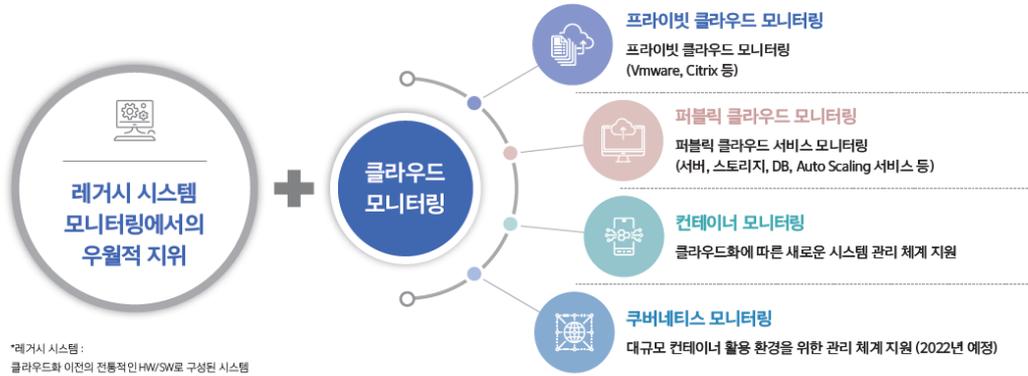
주) 클라우드화 진전률은 전체 IT 시장에서 클라우드 시장의 비율로 파악

클라우드 환경에서의 국내 서버 시장 규모 및 추이



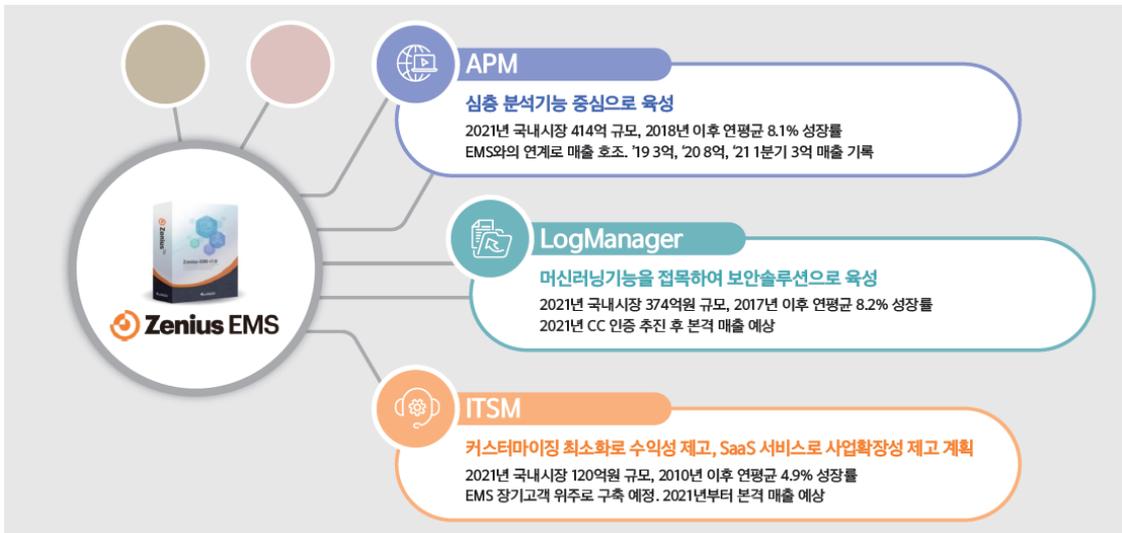
자료: IDC, 브레인즈컴퍼니, 키움증권

브레인즈컴퍼니 클라우드 모니터링 서비스



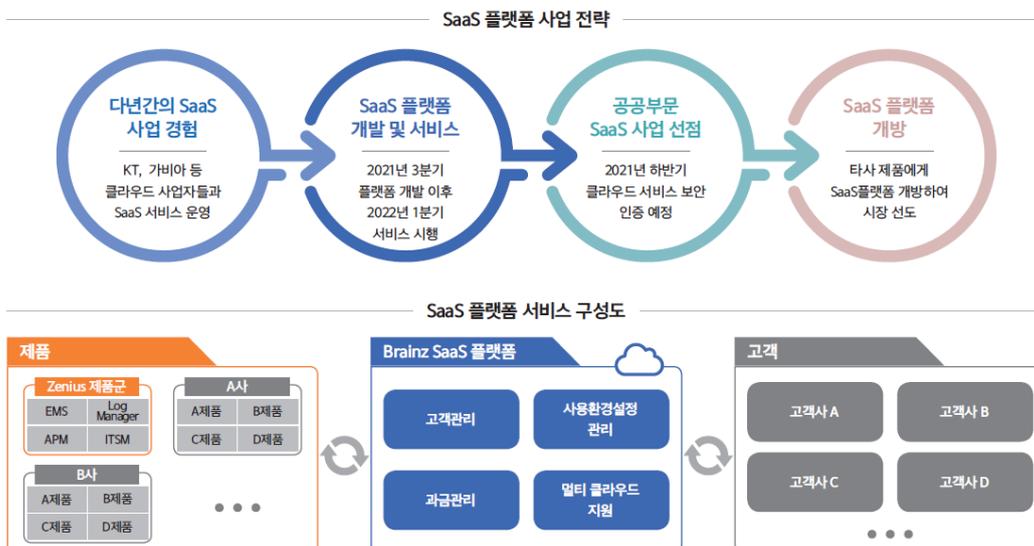
자료: 브레인즈컴퍼니, 키움증권

브레인즈컴퍼니 특화솔루션



자료: 브레인즈컴퍼니, 키움증권

브레인즈컴퍼니 Zenius SaaS 서비스



자료: 브레인즈컴퍼니, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	123	109	119	130	148
매출원가	37	28	31	33	49
매출총이익	86	81	88	97	100
판관비	58	62	71	82	61
영업이익	27	19	17	15	39
EBITDA	29	20	19	17	41
영업외손익	-4	0	0	0	3
이자수익	2	3	3	4	3
이자비용	0	0	0	0	0
외환관련이익	0	0	0	0	0
외환관련손실	0	0	0	0	0
종속 및 관계기업손익	-3	-3	-5	-5	0
기타	-3	0	2	1	0
법인세차감전이익	23	19	17	16	42
법인세비용	1	0	0	0	3
계속사업손익	23	18	16	15	39
당기순이익	23	18	16	15	37
지배주주순이익	23	18	16	15	37
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	35.2	-11.4	9.2	9.2	13.8
영업이익 증감율	125.8	-29.6	-10.5	-11.8	160.0
EBITDA 증감율	104.2	-31.0	-5.0	-10.5	141.2
지배주주순이익 증감율	104.6	-21.7	-11.1	-6.3	146.7
EPS 증감율	104.2	-20.0	-10.9	-7.7	144.2
매출총이익율(%)	69.9	74.3	73.9	74.6	67.6
영업이익률(%)	22.0	17.4	14.3	11.5	26.4
EBITDA Margin(%)	23.6	18.3	16.0	13.1	27.7
지배주주순이익률(%)	18.7	16.5	13.4	11.5	25.0

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산	2016	2017	2018	2019	2020
유동자산	139	155	169	185	244
현금 및 현금성자산	20	29	28	27	29
단기금융자산	96	96	111	125	170
매출채권 및 기타채권	23	29	28	32	45
재고자산	1	2	1	0	0
기타유동자산	-1	-1	1	1	0
비유동자산	19	20	29	25	36
투자자산	11	10	20	17	2
유형자산	2	3	2	1	2
무형자산	0	3	2	2	2
기타비유동자산	6	4	5	5	30
자산총계	158	174	199	210	281
유동부채	12	10	18	15	30
매입채무 및 기타채무	11	10	14	12	23
단기금융부채	0	0	0	0	2
기타유동부채	1	0	4	3	5
비유동부채	7	7	7	7	12
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	7	7	7	7	12
부채총계	19	18	26	22	42
자본지분	139	156	173	188	239
자본금	17	17	17	17	17
자본잉여금	6	6	6	6	20
기타자본	0	0	0	0	8
기타포괄손익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	116	134	151	166	193
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	139	156	173	188	239

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산	2016	2017	2018	2019	2020
영업활동 현금흐름	41	15	31	16	38
당기순이익	23	18	16	15	37
비현금항목의 가감	12	10	12	14	13
유형자산감가상각비	2	1	2	1	3
무형자산감가상각비	0	0	1	1	0
지분법평가손익	-3	-3	-5	-5	0
기타	13	12	14	17	10
영업활동자산부채증감	6	-13	2	-14	-15
매출채권및기타채권의감소	9	-5	1	-4	-19
재고자산의감소	0	-1	0	1	0
매입채무및기타채무의증가	1	-2	2	-2	14
기타	-4	-5	-1	-9	-10
기타현금흐름	0	0	1	1	3
투자활동 현금흐름	-36	-7	-32	-16	-33
유형자산의 취득	-1	-2	-1	-1	0
유형자산의 처분	0	0	0	0	0
무형자산의 순취득	0	-3	0	0	0
투자자산의감소(증가)	-7	-3	-14	-2	15
단기금융자산의감소(증가)	-26	0	-15	-14	-45
기타	-2	1	-2	1	-3
재무활동 현금흐름	-1	0	0	0	-8
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본금, 자본잉여금의 증감	0	0	0	0	0
자기주식처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	-1	0	0	0	-10
기타	0	0	0	0	2
기타현금흐름	0	0	0	0	4.95
현금 및 현금성자산의 순증가	5	9	-1	-1	2
기초현금 및 현금성자산	15	20	29	28	28
기말현금 및 현금성자산	20	29	28	27	29

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산	2016	2017	2018	2019	2020
주당지표(원)					
EPS	695	555	495	457	1,116
BPS	4,193	4,730	5,234	5,688	6,854
CFPS	1,067	871	866	891	1,493
DPS	0	0	0	300	0
주가배수(배)					
PER	NA	NA	NA	NA	NA
PER(최고)	NA	NA	NA	NA	NA
PER(최저)	NA	NA	NA	NA	NA
PBR	NA	NA	NA	NA	NA
PBR(최고)	NA	NA	NA	NA	NA
PBR(최저)	NA	NA	NA	NA	NA
PSR	NA	NA	NA	NA	NA
PCFR	NA	NA	NA	NA	NA
EV/EBITDA					
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	65.6	0.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)					
ROA	15.7	11.1	8.8	7.4	15.2
ROE	18.0	12.5	9.9	8.4	17.5
ROIC	104.0	76.4	66.1	62.7	39.1
매출채권회전율	4.5	4.2	4.2	4.3	3.9
재고자산회전율	163.9	95.2	83.4	174.7	922.3
부채비율	13.9	11.4	14.9	11.7	17.5
순차입금비용	-82.7	-79.5	-80.3	-81.4	-82.4
이자보상배율					594.4
총차입금	0	0	0	0	2
순차입금	-115	-124	-139	-153	-197
NOPLAT	29	20	19	17	41
FCF	34	2	21	3	-3

자료: FnGuide, 키움증권

주) 2017~2019년 K-GAAP 기준

Compliance Notice

- 당사는 12월 01일 현재 '브레인즈컴퍼니(099390)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 브레인즈컴퍼니는 2021년 8월 19일 당사가 주관회사로 코스닥에 상장시킨 법인입니다

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자 의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2020/10/01~2021/09/30)

매수	중립	매도
97.63%	2.37%	0.00%