

에스에스알 (275630)



취약점 진단 보안 국내 1위 업체, 클라우드 서비스가 기대된다

국내 최다 화이트해커를 보유한 취약점 진단 보안 업체

에스에스알은 2010년 설립된 취약점 진단 전문 보안솔루션 업체다. 취약점이란 컴퓨터의 결함으로 비인가자의 접근 허용, 주요데이터 유출 등이 일어나는 현상을 뜻한다. 에스에스알은 국내 최다 해커 보유 업체로 취약점 진단과 웹해킹방지 솔루션을 주 영역으로 하고 있다. 취약점 진단 부문에선 국내 최고 기술력을 보유하여 스팸메일차단 M/S 70%, 모바일보안 출입통제 M/S 90%, 보안파일서버 M/S 60%등 각 솔루션 부문에서 모두 높은 시장 점유율을 지니고 있다. 이러한 강점을 바탕으로 2020년 클라우드 보안서비스 라인업 확장을 준비 중이다. 국내 최다 화이트해커를 보유한 만큼 모의해킹을 통해 고객사별 취약점에 대한 컨설팅을 제공하며 취약점 진단 시장에서 독보적인 영역을 구축하고 있다.

보안시장 확대에 따른 수요 증가 기대

4차산업혁명 및 5G 시장 가속화로 인한 트래픽, 서비스 증가로 관련 보안시장 확대가 예상된다. 특히, 자율주행차, 로봇, AI, 재난대응, AR/VR, 스마트시티/스마트팩토리 등 새로운 서비스가 빠르게 태동되고 있다. 취약점 진단 종류가 다양화되고 지능화 되는 만큼 서버 취약점 발견에 특화되어 있는 에스에스알이 시장을 빠르게 선도 할 수 있을 것으로 예상된다. 또한, 클라우드 서비스로 취약점 진단을 이용하지 못하는 영세업체들에게도 서비스를 확대 할 계획이어서 온/오프라인 토탈 서비스를 제공 할 수 있을 것으로 전망한다.

2019년 매출 138억원, 영업이익 13억원 전망

2019년 매출액은 138억원(YoY +9.5%), 영업이익 13억원(YoY +9.1%)로 추정한다. 2019년은 취약점 진단 대상기업 확대에 따라 기존 매출이 안정적으로 성장 할 것으로 예상된다. 2020년은 클라우드 기반 진단 솔루션 성장과 모회사 지란지교시큐리티를 통한 해외시장 진출이 실적 방향을 가를 것으로 예상된다. 2020년 상반기 기존 제품 업그레이드와 신제품이 대거 출시될 계획이어서 새로운 모멘텀을 확보 할 것으로 예상되어 지속적인 관심이 필요할 것으로 판단한다.

하나금융투자 주간사 IPO 기업 Update

Not Rated

CP(12월 6일): 6,170원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	628.10
52주 최고/최저(원)	13,100/5,460
시가총액(십억원)	35.8
시가총액비중(%)	0.02
발행주식수(천주)	5,794.6
60일 평균 거래량(천주)	24.9
60일 평균 거래대금(십억원)	0.2
19년 배당금(예상, 원)	0
19년 배당수익률(예상, %)	0.00
외국인지분율(%)	1.13
주요주주 지분율(%)	
지란지교시큐리티 외 7인	51.34
프리미어성장전략엔에이	9.67
사모투자합자회사	
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(9.3) (28.7) (35.3)
상대	(3.3) (19.6) (30.1)

Consensus Data

	2019	2020
매출액(십억원)	16.0	17.7
영업이익(십억원)	1.6	1.9
순이익(십억원)	1.6	1.8
EPS(원)	277	311
BPS(원)	4,487	4,798

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	십억원	11.3	12.6	13.8	16.3	19.2
영업이익	십억원	2.6	1.1	1.3	1.7	2.4
세전이익	십억원	2.8	1.2	1.4	1.8	2.5
순이익	십억원	2.5	1.2	1.2	1.5	2.0
EPS	원	661	241	200	251	348
증감률	%	2,654.2	(63.5)	(17.0)	25.5	38.6
PER	배	N/A	37.31	30.78	24.54	17.75
PBR	배	N/A	2.20	1.47	1.39	1.28
EV/EBITDA	배	N/A	21.36	12.30	10.60	7.86
ROE	%	43.00	7.19	4.87	5.81	7.51
BPS	원	2,173	4,096	4,203	4,455	4,802
DPS	원	0	0	0	0	0



Analyst 이정기
02-3771-7522
robert.lee@hanafn.com



Analyst 김두현
02-3771-8542
doohyun@hanafn.com

RA 황성환
02-3771-3445
hsh0415@hanafn.com

추정 재무제표

손익계산서	(단위: 십억원)				
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	11.3	12.6	13.8	16.3	19.2
매출원가	5.9	7.4	8.2	9.5	10.8
매출총이익	5.4	5.2	5.6	6.8	8.4
판매비	2.8	4.0	4.3	5.1	6.0
영업이익	2.6	1.1	1.3	1.7	2.4
금융손익	0.2	0.1	0.1	0.2	0.2
중속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(0.0)	0.0	0.0	0.0	0.0
세전이익	2.8	1.2	1.4	1.8	2.5
법인세	0.3	0.0	0.3	0.4	0.5
계속사업이익	2.5	1.2	1.2	1.5	2.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	2.5	1.2	1.2	1.5	2.0
비배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
순이익	2.5	1.2	1.2	1.5	2.0
지배주주순이익	2.5	1.2	1.2	1.5	2.0
지배주주지분포괄이익	2.5	1.2	1.2	1.5	2.0
NOPAT	2.4	1.1	1.0	1.3	1.9
EBITDA	3.2	1.8	1.8	2.0	2.6
성장성(%)					
매출액증가율	36.1	11.5	9.5	18.1	17.8
NOPAT증가율	380.0	(54.2)	(9.1)	30.0	46.2
EBITDA증가율	23.1	(43.8)	0.0	11.1	30.0
영업이익증가율	23.8	(57.7)	18.2	30.8	41.2
(지배주주)순이익증가율	2,400.0	(52.0)	0.0	25.0	33.3
EPS증가율	2,654.2	(63.5)	(17.0)	25.5	38.6
수익성(%)					
매출총이익률	47.8	41.3	40.6	41.7	43.8
EBITDA이익률	28.3	14.3	13.0	12.3	13.5
영업이익률	23.0	8.7	9.4	10.4	12.5
계속사업이익률	22.1	9.5	8.7	9.2	10.4
투자지표					
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
주당지표(원)					
EPS	661	241	200	251	348
BPS	2,173	4,096	4,203	4,455	4,802
CFPS	933	431	312	350	453
EBITDAPS	832	374	312	350	453
SPS	2,975	2,606	2,388	2,813	3,313
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	N/A	37.3	30.8	24.5	17.7
PBR	N/A	2.2	1.5	1.4	1.3
PCFR	N/A	20.9	19.8	17.6	13.6
EV/EBITDA	N/A	21.4	12.3	10.6	7.9
PSR	N/A	3.5	2.6	2.2	1.9
재무비율(%)					
ROE	43.0	7.2	4.9	5.8	7.5
ROA	19.6	5.4	4.1	4.9	6.2
ROIC	32.5	12.6	11.4	13.9	17.9
부채비율	67.3	18.7	19.1	20.4	21.6
순부채비율	1.8	(53.9)	(55.7)	(55.1)	(54.4)
이자보상배율(배)	12.6	18.3	37.7	48.2	68.0

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
유동자산	11.2	23.9	25.9	28.3	31.3
금융자산	2.8	13.7	14.8	15.4	16.3
현금성자산	2.8	3.7	3.8	2.4	1.0
매출채권 등	6.9	8.6	9.5	11.2	13.2
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동자산	1.5	1.6	1.6	1.7	1.8
비유동자산	4.0	3.6	3.1	2.8	2.6
투자자산	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3
금융자산	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3
유형자산	1.9	1.9	1.8	1.8	1.7
무형자산	1.9	1.3	0.9	0.6	0.4
기타비유동자산	0.0	0.2	0.2	0.2	0.2
자산총계	15.3	27.5	29.0	31.1	33.8
유동부채	4.5	4.3	4.6	5.2	5.9
금융부채	1.4	1.2	1.2	1.2	1.2
매입채무 등	2.9	3.1	3.4	4.0	4.7
기타유동부채	0.2	(0.0)	(0.0)	0.0	0.0
비유동부채	1.7	0.1	0.1	0.1	0.1
금융부채	1.6	0.0	0.0	0.0	0.0
기타비유동부채	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
부채총계	6.1	4.3	4.6	5.3	6.0
지배주주지분	9.1	23.2	24.4	25.8	27.8
자본금	0.7	2.8	2.8	2.8	2.8
자본잉여금	4.1	14.7	14.7	14.7	14.7
자본조정	0.3	0.5	0.5	0.5	0.5
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	4.1	5.1	6.3	7.8	9.8
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	9.1	23.2	24.4	25.8	27.8
순금융부채	0.2	(12.5)	(13.6)	(14.2)	(15.1)
현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	1.2	0.1	1.1	0.7	1.0
당기순이익	2.5	1.2	1.2	1.5	2.0
조정	0.9	0.6	0.5	0.3	0.3
감가상각비	0.5	0.7	0.5	0.4	0.3
외환거래손익	0.1	(0.0)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.3	(0.1)	0.0	(0.1)	0.0
영업활동 자산부채 변동	(2.2)	(1.7)	(0.6)	(1.1)	(1.3)
투자활동 현금흐름	(0.8)	(10.2)	(1.0)	(2.0)	(2.4)
투자자산감소(증가)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
유형자산감소(증가)	(0.1)	(0.2)	0.0	0.0	0.0
기타	(0.7)	(10.0)	(1.0)	(2.0)	(2.4)
재무활동 현금흐름	0.2	11.0	0.0	0.0	0.0
금융부채증가(감소)	(4.0)	(1.8)	0.0	0.0	0.0
자본증가(감소)	4.2	12.7	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.3	0.1	0.0	0.0	0.0
배당지급	(0.3)	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	0.5	0.9	0.1	(1.3)	(1.4)
Unlevered CFO	3.6	2.1	1.8	2.0	2.6
Free Cash Flow	1.2	(0.1)	1.1	0.7	1.0

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

에스에스알



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
19.12.8				-
19.5.23				-
18.12.21				-
18.12.12				-

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	89.7%	10.3%	0.0%	100.0%

* 기준일: 2019년 12월 09일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(이정기)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2019년 12월 09일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이정기)는 2019년 12월 09일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.