2019년 12월 17일 I Equity Research

하나금융투자 주관사 IPO기업 Update

지니언스 (263860)

재조명이 필요한 네트워크 보안 플랫폼!

국내 정보보안 선도기업, 네트워크 접근제어 부문의 절대강자

지니언스는 2005년에 설립되었으며 종합 보안 소프트웨어 개발 기업으로 국내 정보보안 선도기업이다. 지니언스는 통합 내부 네트워크 보안 플랫폼 솔루션(NAC), 차세대 기업용 단말 보안 솔루션(EDR), 사용자 보안의식 향상 솔루션(GPI) 사업을 영위하고 있다. 특히, NAC는 국내 시장점유율 60%로 꾸준한 성장세를 이어나가고 있다. 또한, 창립 후 13년간 지속적인 흑자를 기록하며 보안 업계 영업이익률 평균 10%(2016년 기준)를 뛰어넘는 우수한 영업이익률(20.4%) 및 연평균 성장률 45%(2013년~2018년)를 이어나가고 있다.

네트워크 보안에서부터 최종 단말기 보안까지

EDR(Endpoint Detection & Response)은 차세대 기업용 단말 보안 솔루션으로 딥러닝 기반 AI기술이 탑재됐다. 기존 백신과는 다른 방식으로 알려지지 않은 위협을 사전에 탐지 및 차단하며, 어플리케이션들의 건강검진 및 사후검진 서비스를 제공한다. 또한, 지니언스의 EDR은 기존 안티바이러스 제품들의 탐지율인 63.3% 보다 높은 99.47%로 우수한 악성코드 탐지율을 보유하고 있다. 최근 EDR 시장의 최대 사업으로 꼽혔던 NH농협은행의 EDR 구축 사업에서 지니언스가 선정되며 본사 시범사업 5,000여대의 파일럿을 시작으로 농협 상호금융을 포함해 10만여대 규모의 수주를 받았다. 또한, EDR 시장 규모가 2020년까지 15억 달러 규모로 성장할 것으로 전망되는 만큼 향후 EDR은 NAC 대비 높은 마진율로 지니언스의 외형성장을 견인할 전망이다.

확대된 NAC 적용 분야, IoT와 Cloud NAC

지니언스의 NAC는 내부 네트워크를 보호하는 솔루션으로 네트워크에 접속 중인 단말을 누가, 언제, 어디서 접속하고 있는지 실시간으로 관리할 수 있는 보안 제품이다. 현재, 1,600여 고객사를 확보한 상태이며 NAC 시장에서 기획력, 기술력, 실행력을 바탕으로 국내 시장 점유율 1위를 유지하고 있다. 또한, 국내 IoT, 클라우드, 운영기술(OT) 환경의 확산과 함께 통합 보안 플랫폼 역할로 NAC 시장을 견인하고 있으며, 새로운 IT 환경에 따른 NAC 확산을 주도해 지니언스의 꾸준한 성장이 기대된다.

하나금융투자 주관 IPO기업 Update

Not Rated

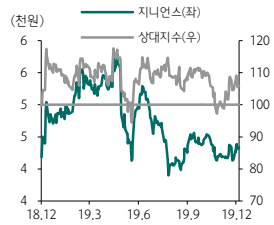
CP(12월 16일): 4,735원

Key Data	
KOSDAQ 지수 (pt)	644.44
52주 최고/최저(원)	6,180/4,300
시가총액(십억원)	44.7
시가총액비중(%)	0.02
발행주식수(천주)	9,444.6
60일 평균 거래량(천주)	23.0
60일 평균 거래대금(십억원)	0.1
19년 배당금(예상,원)	0
19년 배당수익률(예상,%)	0.00
외국인지분율(%)	0.73
주요주주 지분율(%)	
이동범 외 5 인	45.92
프리미어파트너스 외 1 인	9.22

주가상승률	1M	6M	12M
절대	3.0	(15.0)	(2.1)
상대	6.9	(4.7)	1.3

Consensus Data	2019	2020
매출액(십억원)	23.7	28.2
영업이익(십억원)	2.7	3.9
순이익(십억원)	2.8	3.7
EPS(원)	296	392
BPS(원)	3,897	4,312

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	십억원	0.0	15.5	20.6	20.8	21.4
영업이익	십억원	0.0	3.6	3.8	3.9	2.4
세전이익	십억원	0.0	3.3	3.8	4.2	2.7
순이익	십억원	0.0	3.0	3.3	3.5	2.6
EPS	원	0	470	501	414	280
증감률	%	N/A	N/A	6.6	(17.4)	(32.4)
PER	배	N/A	N/A	N/A	15.66	18.75
PBR	배	N/A	N/A	N/A	1.78	1.40
EV/EBITDA	배	N/A	N/A	N/A	10.10	10.99
ROE	%	N/A	59.97	22.00	13.63	8.27
BPS	원	0	1,531	2,536	3,641	3,763
DPS	원	0	0	0	100	0

Analyst 안주원
02-3771-3125
joowonahn@hanafn.com

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

Analyst 김아영
02-3771-3452
aykim0515@hanafn.com

RA 윤문수
02-3771-3826
moonsooyun@hanafn.com

하나금융투자

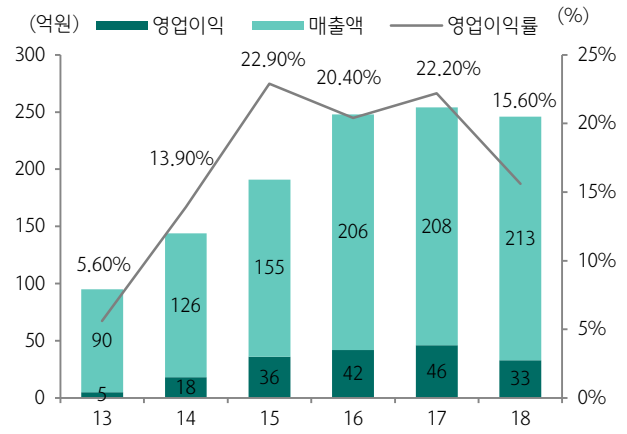
Analyst 안주원 02-3771-3125

네트워크 보안에서부터 최종 단말기 보안까지

2020년 EDR 시장규모 15억 달러 규모 예상, NAC 대비 높은 마진율로 외형성장 견인 전망

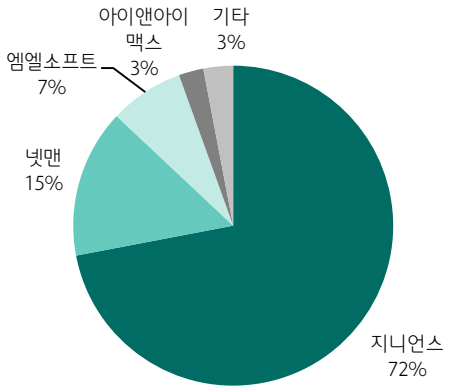
EDR(Endpoint Detection & Response)은 차세대 기업용 단말 보안 솔루션으로 딥러닝 기반 AI기술이 탑재됐다. 기존 백신과는 다른 방식으로 알려지지 않은 위협을 사전에 탐지 및 차단하며, 어플리케이션들의 건강검진 및 사후검진 서비스를 제공한다. 또한, 지니언스의 EDR은 기존 안티바이러스 제품들의 탐지율인 63.3% 보다 높은 99.47%로 우수한 악성코드 탐지율을 보유하고 있다. 최근 EDR 시장의 최대 사업으로 꼽혔던 NH농협은행의 EDR 구축 사업에서 지니언스가 선정되며 본사 시범사업 5,000여대의 파일럿을 시작으로 농협 상호금융을 포함해 10만여대 규모의 수주를 받았다. 또한, EDR 시장 규모가 2020년까지 15억 달러 규모로 성장할 것으로 전망되는 만큼 향후 EDR은 NAC 대비 높은 마진율로 지니언스의 외형성장을 견인할 전망이다.

그림1. 지니언스 실적 추이



주: 별도 재무제표 기준 자료: 지니언스, 하나금융투자

그림2. 나라장터 종합쇼핑몰 NAC 시장 점유율



주: 2018년 기준 자료: 지니언스, 하나금융투자

표 1. 지니언스 실적 추이 (단위: 십억원, %)

구분	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	2016	2017	2018
매출액	3.5	5.7	4.2	8.1	3.3	6.8	4.5	20.6	20.8	21.4
증가율	*(7.8)*	*36.6*	*(1.7)*	*(6.1)*	*(4.7)*	*19.3*	*7.6*	-	*1.0*	*3.0*
영업이익	(0.8)	1.1	0.1	2.0	(1.1)	1.2	0.1	3.8	3.9	2.4
영업이익률	*(23.6)*	*18.7*	*3.3*	*24.8*	*(32.7)*	*17.2*	*1.8*	*18.5*	*18.5*	*11.0*
순이익	(0.7)	1.4	0.2	1.7	(1.0)	1.4	0.2	3.3	3.5	2.6
순이익률	*(19.7)*	*23.8*	*5.6*	*21.7*	*(29.5)*	*20.0*	*5.5*	*15.8*	*16.9*	*12.3*

주: 연결 재무제표 기준 자료: 지니언스, 하나금융투자

Analyst 안주원 02-3771-3125

추정 재무제표

손익계산서

(단위: 십억원)

	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	**0.0**	**15.5**	**20.6**	**20.8**	**21.4**
매출원가	0.0	4.9	9.2	8.0	8.3
매출총이익	0.0	10.6	11.4	12.8	13.1
판관비	0.0	7.0	7.6	8.9	10.7
영업이익	**0.0**	**3.6**	**3.8**	**3.9**	**2.4**
금융손익	0.0	(0.2)	0.0	0.3	0.4
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.0	(0.0)	(0.1)	0.0	0.0
세전이익	**0.0**	**3.3**	**3.8**	**4.2**	**2.7**
법인세	0.0	0.3	0.5	0.6	0.1
계속사업이익	0.0	3.0	3.3	3.5	2.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**0.0**	**3.0**	**3.3**	**3.5**	**2.6**
비지배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	**0.0**	**3.0**	**3.3**	**3.5**	**2.6**
지배주주지분포괄이익	0.0	2.9	3.2	3.2	2.5
NOPAT	N/A	3.2	3.3	3.3	2.3
EBITDA	0.0	3.8	4.0	4.2	2.8
성장성(%)					
매출액증가율	N/A	N/A	32.9	1.0	2.9
NOPAT증가율	N/A	N/A	3.1	0.0	(30.3)
EBITDA증가율	N/A	N/A	5.3	5.0	(33.3)
영업이익증가율	N/A	N/A	5.6	2.6	(38.5)
(지배주주)순익증가율	N/A	N/A	10.0	6.1	(25.7)
EPS증가율	N/A	N/A	6.6	(17.4)	(32.4)
수익성(%)					
매출총이익률	N/A	68.4	55.3	61.5	61.2
EBITDA이익률	N/A	24.5	19.4	20.2	13.1
영업이익률	N/A	23.2	18.4	18.8	11.2
계속사업이익률	N/A	19.4	16.0	16.8	12.1

투자지표

	2014	2015	2016	2017	2018
주당지표(원)					
EPS	0	470	501	414	280
BPS	0	1,531	2,536	3,641	3,763
CFPS	0	707	774	614	385
EBITDAPS	0	594	615	491	293
SPS	0	2,444	3,166	2,448	2,271
DPS	0	0	0	100	0
주가지표(배)					
PER	N/A	N/A	N/A	15.7	18.7
PBR	N/A	N/A	N/A	1.8	1.4
PCFR	N/A	N/A	N/A	10.6	13.6
EV/EBITDA	N/A	N/A	N/A	10.1	11.0
PSR	N/A	N/A	N/A	2.6	2.3
재무비율(%)					
ROE	N/A	60.0	22.0	13.6	8.3
ROA	N/A	24.0	12.7	10.9	7.0
ROIC	N/A	83.0	46.0	40.4	19.2
부채비율	N/A	149.7	35.6	18.8	18.0
순부채비율	N/A	(41.0)	(75.9)	(59.7)	(59.8)
이자보상배율(배)	N/A	20.8	17.8	8,320.5	9,025.4

자료: 하나금융투자

대차대조표

(단위: 십억원)

	2014	2015	2016	2017	2018
유동자산	**0.0**	**20.3**	**22.1**	**26.7**	**25.9**
금융자산	0.0	12.3	15.5	19.0	19.1
현금성자산	0.0	2.8	5.8	4.0	3.9
매출채권 등	0.0	5.7	5.9	7.0	5.5
재고자산	0.0	2.3	0.7	0.7	0.8
기타유동자산	0.0	0.0	0.0	(0.0)	0.5
비유동자산	**0.0**	**4.4**	**4.6**	**11.2**	**11.9**
투자자산	0.0	1.1	0.4	5.6	0.7
금융자산	0.0	1.1	0.4	5.1	0.0
유형자산	0.0	2.3	2.7	4.1	7.0
무형자산	**0.0**	**0.7**	**1.2**	**1.3**	**3.8**
기타비유동자산	**0.0**	**0.3**	**0.3**	**0.2**	**0.4**
자산총계	**0.0**	**24.7**	**26.8**	**37.9**	**37.8**
유동부채	**0.0**	**5.0**	**4.9**	**4.0**	**3.2**
금융부채	0.0	1.5	0.5	0.0	0.0
매입채무 등	0.0	3.4	3.9	3.5	3.0
기타유동부채	0.0	0.1	0.5	0.5	0.2
비유동부채	**0.0**	**9.8**	**2.1**	**2.0**	**2.5**
금융부채	**0.0**	**6.8**	**0.0**	**0.0**	**0.0**
기타비유동부채	0.0	3.0	2.1	2.0	2.5
부채총계	**0.0**	**14.8**	**7.0**	**6.0**	**5.8**
지배주주지분	**0.0**	**9.9**	**19.7**	**31.9**	**32.0**
자본금	**0.0**	**0.5**	**0.6**	**2.4**	**4.7**
자본잉여금	0.0	0.0	6.3	15.6	13.3
자본조정	0.0	0.0	0.3	(1.9)	(3.4)
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	0.0	(0.0)	0.0
이익잉여금	0.0	9.4	12.6	15.8	17.5
비지배주주지분	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**
자본총계	**0.0**	**9.9**	**19.7**	**31.9**	**32.0**
순금융부채	0.0	(4.1)	(15.0)	(19.0)	(19.1)

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2014	2015	2016	2017	2018
영업활동 현금흐름	**0.0**	**2.6**	**5.1**	**2.3**	**3.1**
당기순이익	0.0	3.0	3.3	3.5	2.6
조정	0.0	1.4	1.7	1.4	0.6
감가상각비	0.0	0.2	0.2	0.3	0.4
외환거래손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.0	1.2	1.5	1.1	0.2
영업활동 자산부채 변동	0.0	(1.8)	0.1	(2.6)	(0.1)
투자활동 현금흐름	**0.0**	**(8.3)**	**(0.7)**	**(12.2)**	**(0.9)**
투자자산감소(증가)	0.0	(1.1)	0.7	(5.2)	4.8
유형자산감소(증가)	0.0	(0.1)	(0.6)	(1.6)	(3.1)
기타	0.0	(7.1)	(0.8)	(5.4)	(2.6)
재무활동 현금흐름	**0.0**	**4.8**	**(1.5)**	**8.1**	**(2.3)**
금융부채증가(감소)	0.0	8.2	(7.7)	(0.5)	0.0
자본증가(감소)	0.0	0.5	6.4	11.1	(0.0)
기타재무활동	0.0	(3.9)	(0.2)	(2.5)	(1.8)
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	(0.5)
현금의 증감	**0.0**	**(0.9)**	**3.0**	**(1.8)**	**(0.1)**
Unlevered CFO	0.0	4.5	5.0	5.2	3.6
Free Cash Flow	0.0	2.6	4.5	0.7	(0.1)

Analyst 안주원 02-3771-3125

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 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 17일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(안주원)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2019년 12월 17일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(안주원)는 2019년 12월 17일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 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.