

에스에스알 (275630)

IPO주관사 업데이트: 2021년 흑자전환 기대

모든걸 털고가는 2020년

에스에스알은 국내 최대 해커 보유 업체로 컴퓨터의 결함으로 비인가자의 접근허용, 주요 데이터 유출 등이 일어나는 취약점 진단과 웹해킹방지 솔루션을 주 영역으로 하고 있다. 2020년 매출액은 101억원(YoY -25.7%), 영업이익 -24억원(적자전환)을 시현했다. 적자전환에 주된 이유는 에스에스알 제품을 유통 해주던 대리점의 폐업으로 약 19억원의 대손상각비가 발생되며 영업이익이 크게 훼손되었기 때문이다. 또한 제품 홍보를 위해선 대면으로 영업을 해야하는데 코로나 19로 영업 활동에 제약이 생기며 실적 성장에 크게 영향을 미쳤다. 2020년 일회성 비용을 모두 털어낸 에스에스알은 2021년 높은 취약점 진단 부문 점유율과 영업 활동 재개로 하반기 빠른 실적 회복세를 보일 것으로 전망된다.

2021년 수익성 회복 + 신규고객사 확보

2021년 에스에스알은 기존 솔리드스텝 업그레이드 버전을 출시할 예정이다. 이에 따라 신규고객사 확보는 물론 기존 고객에게 이전 버전 대비 높은 단가의 신규 업그레이드 버전 제품을 판매 할 수 있다. 또한 클라우드 서비스를 통해 취약점 진단을 이용하지 못하는 영세 업체들에게도 서비스 확대가 가능해 보안시장 확대에 따른 수혜가 기대된다. 또한 2020년 훼손되었던 수익성은 2021년 대면 마케팅 재개로 빠르게 회복 될 것으로 예상된다. 4차산업혁명 및 5G 시장 가속화로 인한 트래픽, 서비스 증가로 관련 보안시장 수요는 지속 될 것으로 예상된다. 취약점 진단 종류가 다양화되고 지능화 되는 만큼 서버 취약점 발견에 특화 되어있는 에스에스알이 시장을 빠르게 선도 할 수 있을 걸로 기대된다.

2021년 매출액 130억원, 영업이익 13억원 전망

2021년 매출액은 130억원(YoY +28.8%), 영업이익 13억원(흑자전환)으로 추정한다. 2020년 기존 고객사의 폐업에 따른 일회성 비용으로 쉬어가는 구간을 지나 2021년 업그레이드 제품 출시로 과거 수익성을 회복 할 것으로 예상된다. 또한, 지연되었던 신규 솔루션 제품 출시가 예정되어 있어 2020년의 부진을 털어낼 수 있을 것으로 전망한다.

스몰캡_Report

Not Rated

CP(6월07일): 7,060원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	985.86
52주 최고/최저(원)	7,110/5,100
시가총액(십억원)	41.9
시가총액비중(%)	0.01
발행주식수(천주)	5,930.0
60일 평균 거래량(천주)	66.7
60일 평균 거래대금(십억원)	0.4
20년 배당금(원)	0
20년 배당수익률(%)	0.00
외국인지분율(%)	4.20
주요주주 지분율(%)	
지란지교시큐리티 외 1인	32.50

주가상승률	1M	6M	12M
절대	10.5	26.1	13.7
상대	9.6	18.5	(13.6)

Consensus Data

	2021	2022
매출액(십억원)	19	
영업이익(십억원)	2	
순이익(십억원)	2	
EPS(원)	337	
BPS(원)	4,688	

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	십억원	8	11	13	14	10
영업이익	십억원	2	3	1	1	(2)
세전이익	십억원	0	3	1	1	(2)
순이익	십억원	0	3	1	1	(1)
EPS	원	24	661	241	194	(253)
증감율	%	N/A	2,654.2	(63.5)	(19.5)	적전
PER	배	0.0	0.0	37.3	31.5	(24.7)
PBR	배	0.0	0.0	2.2	1.4	1.6
EV/EBITDA	배	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	%	3.2	27.6	5.0	4.5	(6.2)
BPS	원	731	2,173	4,096	4,265	3,993
DPS	원	225	0	0	0	0



기업분석팀 중소형주파트
Analyst 황성환
02-3771-3445
hsh0415@hanafn.com

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	8	11	13	14	10
매출원가	3	6	7	8	6
매출총이익	5	5	6	6	4
판매비	3	3	4	5	6
영업이익	2	3	1	1	(2)
금융손익	(2)	0	0	0	0
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	(0)	(0)	0	0	1
세전이익	0	3	1	1	(2)
법인세	0	0	0	(0)	(0)
계속사업이익	0	3	1	1	(1)
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	0	3	1	1	(1)
비배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
지배주주순이익	0	3	1	1	(1)
지배주주지분포괄이익	0	3	1	1	(1)
NOPAT	1	2	1	1	(2)
EBITDA	3	3	2	1	(2)
성장성(%)					
매출액증가율	N/A	37.5	18.2	7.7	(28.6)
NOPAT증가율	N/A	100.0	(50.0)	0.0	적전
EBITDA증가율	N/A	0.0	(33.3)	(50.0)	적전
영업이익증가율	N/A	50.0	(66.7)	0.0	적전
(지배주주)순이익증가율	N/A	N/A	(66.7)	0.0	적전
EPS증가율	N/A	2,654.2	(63.5)	(19.5)	적전
수익성(%)					
매출총이익률	62.5	45.5	46.2	42.9	40.0
EBITDA이익률	37.5	27.3	15.4	7.1	(20.0)
영업이익률	25.0	27.3	7.7	7.1	(20.0)
계속사업이익률	0.0	27.3	7.7	7.1	(10.0)

투자지표	2016	2017	2018	2019	2020
주당지표(원)					
EPS	24	661	241	194	(253)
BPS	731	2,173	4,096	4,265	3,993
CFPS	779	1,214	488	480	398
EBITDAPS	727	832	374	247	(296)
SPS	2,344	2,975	2,606	2,362	1,733
DPS	225	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	0.0	0.0	37.3	31.5	(24.7)
PBR	0.0	0.0	2.2	1.4	1.6
PCR	0.0	0.0	18.4	12.7	15.7
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PSR	0.0	0.0	3.5	2.6	3.6
재무비율(%)					
ROE	3.2	27.6	5.0	4.5	(6.2)
ROA	0.8	16.5	4.2	4.0	(5.7)
ROIC	8.0	29.7	11.8	9.1	(45.9)
부채비율	305.1	67.3	18.7	13.9	9.3
순부채비율	163.4	1.8	(53.9)	(59.8)	(73.6)
이자보상배율(배)	6.7	12.6	18.3	31.4	(295.8)

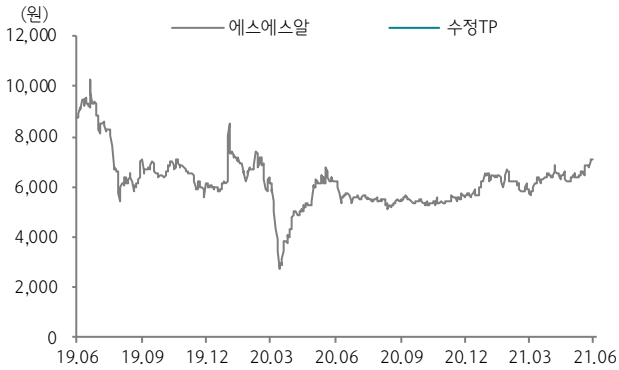
자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위:십억원)				
	2016	2017	2018	2019	2020
유동자산	6	11	24	23	21
금융자산	3	3	14	15	18
현금성자산	2	3	4	5	8
매출채권	3	7	9	8	3
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	0	1	1	0	0
비유동자산	5	4	4	5	5
투자자산	0	0	0	0	0
금융자산	0	0	0	0	0
유형자산	2	2	2	2	2
무형자산	2	2	1	1	1
기타비유동자산	1	0	1	2	2
자산총계	10	15	28	28	26
유동부채	2	4	4	3	2
금융부채	0	0	0	0	0
매입채무	0	2	2	2	0
기타유동부채	2	2	2	1	2
비유동부채	5	2	0	0	0
금융부채	5	2	0	0	0
기타비유동부채	0	0	0	0	0
부채총계	8	6	4	3	2
지배주주지분	3	9	23	25	24
자본금	1	1	3	3	3
자본잉여금	0	4	15	15	16
자본조정	0	0	1	0	0
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	2	4	5	6	5
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	3	9	23	25	24
순금융부채	4	0	(13)	(15)	(17)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2016	2017	2018	2019	2020
영업활동 현금흐름	2	1	0	2	2
당기순이익	0	3	1	1	(1)
조정	0	0	0	0	0
감가상각비	0	1	1	1	1
외환거래손익	0	0	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	0	(1)	(1)	(1)	(1)
영업활동 자산부채 변동	(1)	(2)	(2)	1	1
투자활동 현금흐름	(1)	(1)	(10)	(0)	1
투자자산감소(증가)	0	0	0	0	0
자본증가(감소)	0	0	0	0	0
기타	(1)	(1)	(10)	0	1
재무활동 현금흐름	0	0	11	(1)	0
금융부채증가(감소)	7	(4)	(2)	(1)	(0)
자본증가(감소)	1	4	13	0	1
기타재무활동	(8)	0	0	0	(1)
배당지급	0	(0)	0	0	0
현금의 증감	1	1	1	1	3
Unlevered CFO	3	5	2	3	2
Free Cash Flow	2	1	0	3	2

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

에스에스알



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
18.12.12	Not Rated	-		

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(매도)_목표주가가 현재가 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	93.33%	6.67%	0.00%	100%

* 기준일: 2021년 06월 04일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(황성환)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 2021년 6월 7일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(황성환)는 2021년 6월 7일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 모집 · 사모 · 매출의 주선업무 관련법인
- 모집 또는 매출 관련 계약 체결 법인(신규상장후 40일간 적용)
- 최초 상장 주관업무 법인 중 1년 미경과 법인(대표주관)

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 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.