

파이오링크 (170790)

NR

액면가	500 원
종가(2020/04/17)	11,800 원

Stock Indicator	
자본금	34 십억원
발행주식수	686만주
시가총액	81 십억원
외국인지분율	1.7%
52 주주가	5,020~12,200 원
60 일평균거래량	75,423 주
60 일평균거래대금	0.7 십억원

주요지표(%)	1M	3M	6M	12M
주가수익률	105.9	24.1	100.3	108.5
상대수익률	82.6	31.9	102.6	125.7



FY	2017	2018	2019	2020E
매출액(십억원)	29	27	35	46
영업이익(십억원)	-3	1	4	8
순이익(십억원)	-2	0	6	8
EPS(원)	-357	53	820	1,167
BPS(원)	-	82.9	10.0	10.1
PER(배)	-	-	-	-
PBR(배)	-	-	-	-
ROE(%)	-	-	-	-
배당수익률(%)	-	-	-	-
EV/EBITDA(배)	-	-	-	-

주K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap]

이상헌 (2122-9198) value3@hi-ib.com
김관효 (2122-9194) kkh0468@hi-ib.com

트래픽 증가 수혜 및 영업레버리 효과 본격화

언택트 트렌드 환경하에서 트래픽 증가로 ADC 수혜 가능할 듯

코로나 19로 인한 언택트 트렌드 환경하에서 원격근무, 스트리밍 서비스, 온라인 쇼핑과 게임 사용량이 급증함에 따라 서버에 물리는 트래픽 과부하를 해결하고 사용자에게 고품질로 중단 없이 안정적으로 전송하는 장비가 ADC 이다. 이와 같이 클라우드와 빅데이터 시대 트래픽 증가로 국내외 ADC 시장은 지속적으로 성장할 것으로 전망된다. 무엇보다 현재 기간망의 트래픽이 늘어나기 때문에 이에 따른 회선 대역폭 증설과 인프라 고도화가 반드시 필요함에 따라 동사 ADC 의 장비 업그레이드 및 증설 수요가 많아지면서 수혜가 가능할 것이다.

일본에서의 클라우드 관리형 보안스위치 매출 성장성 가속화 될 듯

동사 클라우드 관리형 보안스위치의 경우 값비싼 보안 장비를 추가로 구매하지 않더라도 네트워크 스위치만으로 보안관제와 보안서비스를 받을 수 있을 뿐만 아니라 스위치에 전원과 인터넷 포트만 연결해주면 설치부터 장애 처리 등 모든 관리를 원격으로 할 수 있기 때문에 엔지니어링 출장이 불필요하다.

이러한 장점으로 말미암아 지난 2018 년부터 일본수출이 본격적으로 성장하고 있다. 무엇보다 제품과 서비스가 클라우드로 확장하는 시대적 흐름 환경하에서 일본에서의 매출처 및 유통망 확대로 해를 거듭할수록 매출 성장이 가속화 될 것으로 예상된다

NHN 와의 클라우드 보안 사업 시너지 효과 본격화

대주주인 NHN 의 토스트(TOAST) 사업 본격화로 동사의 클라우드 보안 사업의 성장성 등이 가시화 될 수 있을 것이다. 동사는 토스트 클라우드 이용자의 높은 보안 요구를 만족시키고 서비스 가용성을 높이기 위해 보안관제와 웹 방화벽을 제공하고 있을 뿐만 아니라, 클라우드 환경에 특화된 다양한 보안컨설팅 서비스도 제공할 예정으로 NHN 와의 시너지 효과가 본격화 될 것이다.

보안서비스 매출 성장 본격화 되면서 영업레버리지 효과로 수익성 개선될 듯

NHN 와 관계사 대상 보안관제서비스를 시작으로 대외 원격관제와 파견관제, 하이브리드 보안관제서비스까지 다각화하면서 공공, 금융, 대기업 등 다양한 고객군을 확보하였다 이에 따라 해를 거듭할수록 보안관제, 보안컨설팅 등 보안서비스가 동사 매출 성장을 견인하고 있다. 무엇보다 보안관제 및 보안컨설팅 특성상 고정비 비중이 높기 때문에 일정 수준의 매출이 도달하기까지는 적자가 불가피한데, 지난해부터 매출성장이 본격화 되면서 흑자전환 되었으며, 올해의 경우도 매출성장을 이끌면서 영업레버리지 효과로 수익성 개선에 기여를 할 것으로 예상된다.

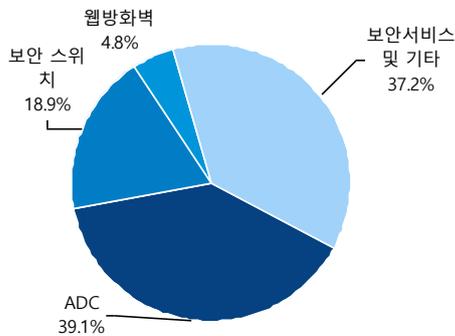
현재 동사의 주가는 올해 예상 실적 기준으로 PER 10.1 배에 거래되고 있다. 올해부터 트래픽 증가 수혜 및 영업레버리 효과 본격화 등을 고려할 때 밸류에이션이 레벨업 될 수 있을 것이다.

표5. 파이오링크 실적 추이 및 전망

FY	매출액(억원)	영업이익(억원)	세전이익(억원)	순이익(억원)	지배주주순이익(억원)	EPS(원)	PER(배)
2015	227	-23	-23	-29	-27	-415	-
2016	358	7	-14	-22	-18	-259	-
2017	294	-30	-16	-30	-24	-357	-
2018	274	11	10	4	4	53	82.9
2019	351	42	38	56	56	820	10.0
2020E	465	85	90	80	80	1,167	10.1

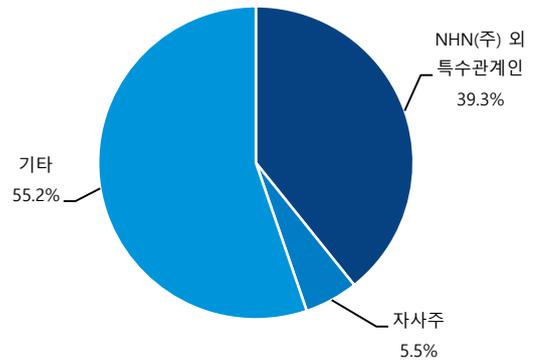
자료: 파이오링크, 하이투자증권

그림26. 파이오링크 매출 구성(2019년 연결 기준)



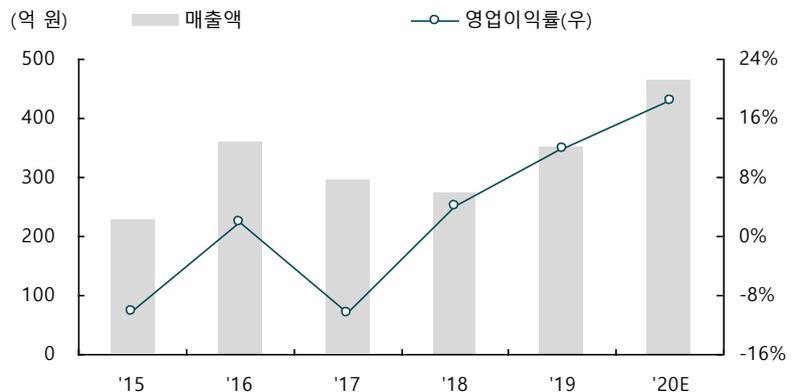
자료: 파이오링크, 하이투자증권

그림27. 파이오링크 주주 분포(2019년 12월 31일 기준)



자료: 파이오링크, 하이투자증권

그림28. 파이오링크 실적 추이 및 전망



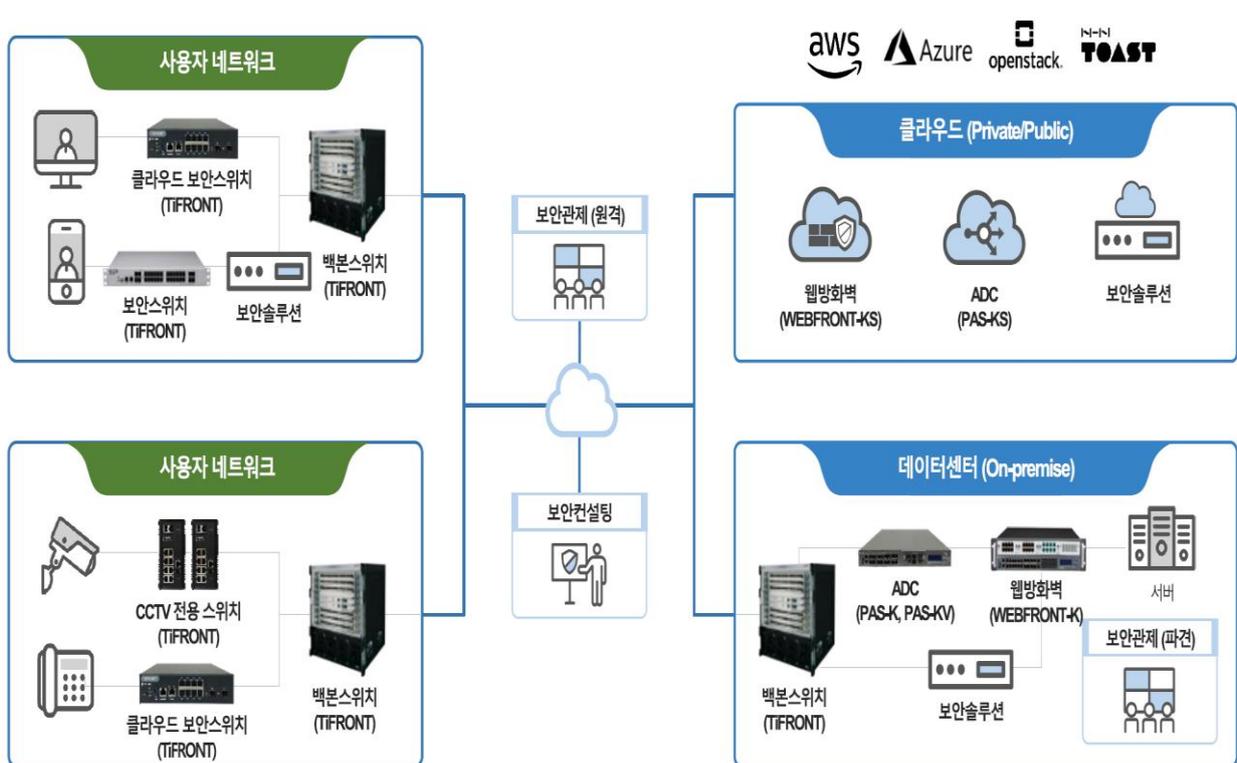
자료: 파이오링크, 하이투자증권

그림29. 파이오링크 네트워크 보안 제품 및 서비스

애플리케이션 전송 컨트롤러		웹 애플리케이션 방화벽		보안 관제 서비스
PAS-K	PAS-KS	WEBFRONT-K	WEBFRONT-KS	
				<ul style="list-style-type: none"> • 원격 및 파견관제 서비스 • 보안 컨설팅 및 취약점 진단
<ul style="list-style-type: none"> • 애플리케이션 가용성, 성능, 보안 강화 • 국내 ADC 시장 리더 		<ul style="list-style-type: none"> • 국내 최고 성능 웹방화벽 • 듀얼 탐지 엔진으로 지능적인 웹 보안 		
스위치 (TIFRONT)				보안 컨설팅 서비스
클라우드 보안스위치	CCTV 전용 스위치	보안스위치	백본스위치	<ul style="list-style-type: none"> • 주요 정보통신 기반시설 취약점 분석 컨설팅 • 정보보호 및 개인정보보호 관리체계 인증 컨설팅
				
<ul style="list-style-type: none"> • 클라우드에서 관리하는 스위치 • 쉬운 설치, 장애 대응, 내부망 보안 	<ul style="list-style-type: none"> • IP 카메라 비밀번호 관리 특화 • 내부 네트워크 보안 	<ul style="list-style-type: none"> • 유해 트래픽 차단 스위치 • 내부 네트워크 보안 	<ul style="list-style-type: none"> • 고 신뢰성 테라급 스위치 • 동급 최고 라우팅 성능 	<p>보안 솔루션</p> <ul style="list-style-type: none"> • 빅데이터 · 인공지능 통합 관리분석 솔루션 • APT · 랜섬웨어 대응 솔루션 등 

자료: 파이오링크, 하이투자증권

그림30. 파이오링크 사업 적용 영역



자료: 파이오링크, 하이투자증권

그림31. 파이오링크 클라우드 보안스위치



자료: 파이오링크, 하이투자증권

파이오링크
최근 2년간 투자이견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자이견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
2019-06-24	NR				

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 이상현, 김관효)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3 등급) 종목투자이견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내의 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2020-03-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자이견 비율(%)	91.6%	8.4%	-