

N.R

2019. 08. 28

원스 (136540)

실적 개선 지속에도 과도한 주가 하락

5G 관련제품 수요 확대와 차세대방화벽 사업 본격 진출

지난 4월 한국은 세계 최초로 5G 서비스 상용화를 시작했으며 이에 따라 국내 주요 통신사의 5G서비스를 위한 본격적인 투자와 트래픽 증가에 따른 고성능 제품의 수요가 확대되고 있다. 이달 말 LGU+에서는 동사의 100G 보안장비 테스트가 진행돼 올해 하반기 초도 물량이 발생할 가능성이 있으나 본격적인 5G 보안을 위한 통신사향 하이엔드급 제품 공급 시점은 5G 가입자 증가에 따른 트래픽 및 패킷량 급증이 예상되는 내년 하반기가 될 전망이다. 이에 올해까지는 기존 장비 교체 물량 납품과 서비스 부문에서 매출이 주로 발생할 예정이다.

동사는 2017년 퓨처시스템의 방화벽 사업을 인수했으며 작년말 차세대방화벽(NGFW) 제품을 출시했다. 올해 상반기 NGFW 매출액은 16억원을 기록했고 외교부 사업을 수주하는 등 레퍼런스를 확보해 나가고 있어 신규사업을 통한 실적 성장이 기대된다.

일본 수출 증가 지속, 일본 수출 규제 영향 무

동사는 2011년 일본 최대 이동통신사 1,2차 BMT 1위를 차지하며 IPS 장비를 공급하기 시작했고 교체 사이클이 도래하여 작년 하반기부터 일본향 장비 납품이 증가하고 있다. 수출 금액은 작년 86억원, 올해 상반기 58억원을 기록했으며 하반기에도 이러한 추세가 이어질 것으로 기대돼 올해 예상 해외 매출액은 120억원이다. 내년까지는 기존 장비 교체 수요에 따른 매출 증가가 전망되며 5G에 대한 본격적인 수혜는 국내 시장과 마찬가지로 5G 가입자 증가에 따른 트래픽 급증 시점인 내년 말 이후가 될 것으로 판단된다.

수출 규제 등 일본 경제 보복에 대한 이슈로 최근 동사 주가가 급락하였는데 실제 이에 대한 영향은 없을 것으로 파악된다. 동사 제품은 일본 현지 업체를 통해 최종 공급되며 고객사에 커스터마이징되었기 때문에 보안솔루션 특성상 대체하기 어려운 상황이다. 또한 동사의 상반기 수출은 올해 목표 수출액의 50%를 달성하는 등 계획대로 진행되고 있어 6월 고점 대비 -33% 하락한 현 주가는 과도하다는 판단이다.

자회사 실적 개선에 따른 연결기준 실적도 성장

순조로운 신규사업과 5G 수혜로 별도법인 성장이 지속될 것으로 예상되는 가운데 자회사 '시스메이트'는 내부 매출 감소(80%→60%), 사업 다각화를 진행해 외형 성장 및 수익성 개선이 기대된다. 시스메이트는 동사 솔루션의 주요 부품 중 하나인 네트워크인터페이스카드(NIC)를 생산하는 업체로 구조조정을 통해 작년 하반기부터 흑자 전환에 성공했다.

목표주가(12M)

최서연 Analyst

janice84@hygood.co.kr
02-3770-5323

주가지표

KOSPI(08/27)	1,925P
KOSDAQ(08/27)	588P
현재주가(08/27)	12,150원
시가총액	1,475억원
총발행주식수	1,214만주
120일 평균거래대금	217억원
52주 최고주가	18,150원
52주 최저주가	10,300원
유동주식비율	53.6%
외국인지분율(%)	6.90%
주요주주	금양통신 외 5인 (33.3%) 국민연금공단 (6.3%)

상대주가차트



	2015A	2016A	2017A	2018A	2019F
매출액	649	736	720	707	900
영업이익	80	85	75	109	150
영업이익률	12.4%	11.5%	10.4%	15.5%	16.7%
순이익[지배]	102	88	80	116	149
EPS(원)	906	775	702	990	1,233
PER(배)	11.0	14.9	17.6	11.2	9.9
PBR	1.4	1.5	1.6	1.3	1.3
EV/EBITDA	5.3	7.0	10.4	7.8	4.6
ROE(%)	13.3%	10.5%	8.2%	11.6%	13.5%

자료: 윈스, 한양증권 리서치센터 *2019년 예상실적: 동사 전망 공시

기업개요

1998년 보안사업을 시작한 동사는 IPS(침입방지시스템)와 DDX(DDoS공격대응솔루션) 등의 솔루션을 제공하는 업체이다. 2011년 일본 최대 이동통신사에 IPS 장비 공급을 시작으로 수출 성과가 나타났으며 글로벌 기업들과의 경쟁력을 확인하고 레퍼런스를 확보했다. 2017년에는 퓨처시스템의 방화벽 사업을 인수해 작년 말 차세대방화벽 신제품을 출시했다.

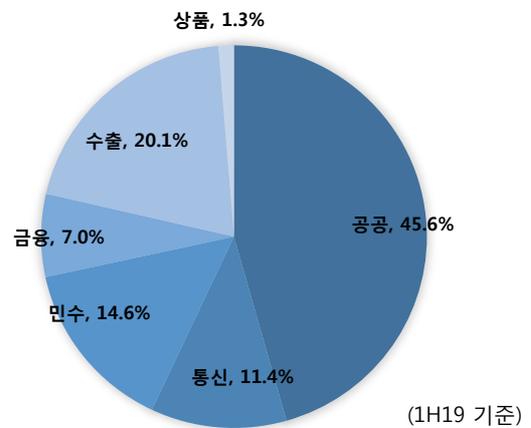
동사 사업부문은 크게 솔루션(IPS/DDX, NGFW/APTX, 수출)과 서비스(유지관리, 관제/컨설팅), 기타(임대, 타사상품)로 나뉘며 2018년 기준 매출 비중은 각각 64%, 30%, 6%이다. 고객군별 매출 비중은(2018년 기준) 공공 41.3%, 통신 21.7%, 민수 14.4%, 수출 13.1%, 금융 4.6% 등이다.

한편, 2019년 반기 기준 주요 주주는 금양통신의 특수관계인 33.4%, 신영자산운용 6.1%, 국민연금공단 6.3%, 씨이피홀딩스 4.4%, 기타 49.8%이다.

[도표1] 회사 연혁

연도	내용
1998	보안사업 시작
2003	스나이퍼 IPS 출시
2003	코스닥 상장(IPO)
2005	일본시큐어소프트와 IPS 총판 계약 체결
2008	DDoS 차단 보안솔루션 출시(스나이퍼 DDX)
2011	㈜나우콤에서 인적분할하여 ㈜윈스테크넷 설립
2011	일본 최대 이동통신사 1,2 차 BMT 1 위
2015	40 급 대용량 보안솔루션 스나이퍼 ONE 출시(일본)
2017	퓨처시스템 방화벽 사업 인수
2018	차세대방화벽(NGFW) 출시

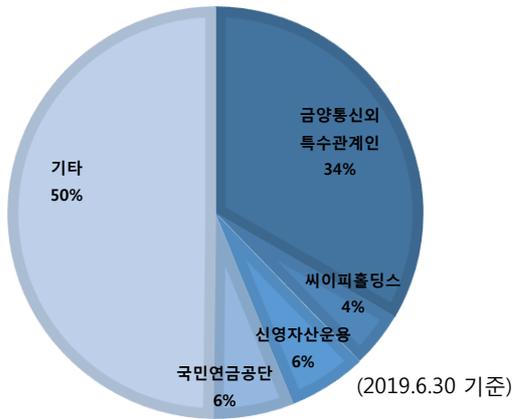
[도표2] 고객군별 매출비중



출처: 윈스, 한양증권 리서치센터

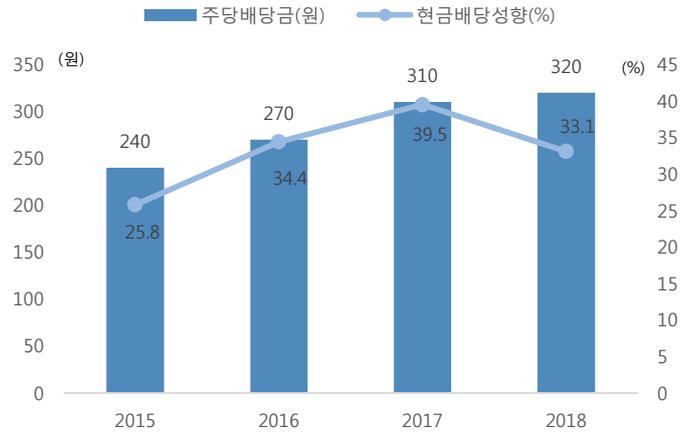
출처: 윈스, 한양증권 리서치센터

[도표3] 주요 주주구성



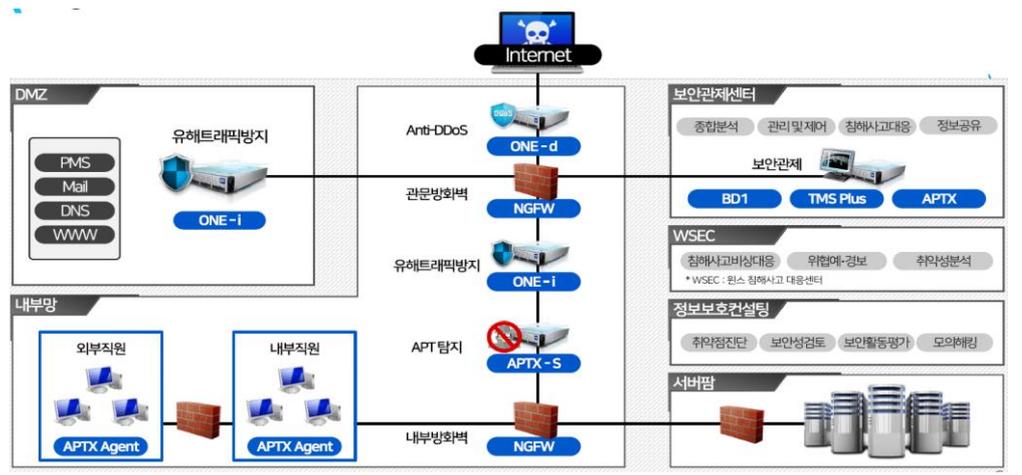
출처: 윈스, 한양증권 리서치센터

[도표4] 배당금 및 배당성향



출처: 윈스, 한양증권 리서치센터

[도표5] 윈스 보안 로드맵



출처: 윈스, 한양증권 리서치센터

[도표6] 연도별 매출액 추이

		(단위: 억 원)							
		2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019E
IPS/DDX 솔루션	수출	306	268	258	255	253	295	305	369
	유지관리	8	37	28	24	52	25	34	75
서비스	관제/컨설팅	150	113	35	35	43	36	86	120
	자사매출계	46	54	61	67	74	72	75	75
총매출		22	40	50	72	95	109	123	136
건물임대		532	512	432	453	517	537	620	775
타사상품(SI)		-	-	-	-	-	-	10	14
총매출		90	212	256	196	219	135	33	41
총매출		622	724	688	649	736	672	666	830

출처: 윈스, 한양증권 리서치센터



한양증권 점포현황

www.hygood.co.kr

본 점	(02)3770-5000	서울 영등포구 국제금융로 6길 7 한양증권빌딩
송파RM센터	(02)419-2100	서울 송파구 가락로 183 한양APT상가 2층
광진금융센터	(02)2294-2211	서울 광진구 아차산로 355 타워더모스트 광진아크로텔 4층
안산지점	(031)486-3311	경기 안산시 단원구 광덕대로 264 한양증권빌딩 2층
인천지점	(032)461-4433	인천 남동구 백범로 132 만수프라자빌딩 1층

본 자료는 고객의 투자를 유도할 목적으로 작성된 것이 아니라 고객의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고자료입니다. 본 자료는 분석담당자가 신뢰할 만 하다고 판단하는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 분석담당자가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서 본 자료를 참고한 고객의 투자결정은 전적으로 고객 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한 본 자료는 당사 고객에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제, 전송, 인용, 배포하는 행위는 법으로 금지하고 있습니다.
