

퓨전데이터(195440)

Not Rated

잘하는 것에 집중

안정적인 매출 증가

본업인 가상화솔루션 사업의 성장으로 안정적인 매출을 보여주는 유지보수 매출이 동반증가하며 매출이 꾸준히 늘어날 전망이다. 망분리 사업과 클라우드 사업을 포함하는 주요사업인 가상화솔루션 사업은 구축사업으로 안정적인 매출을 보여주기 어렵다. 하지만, 올해 망분리 기술이 적용되는 정보보호관리체계(ISMS) 인증 의무사업자 대상 확대로 적용 가능한 사업분야가 확장되고, 가상화 솔루션에서 독점적인 지위를 확보하고 있는 글로벌 1위 기업인 VMware에 비해 높은 가격경쟁력으로 가상화솔루션 국산화에 성공해 가상화솔루션 매출이 지속적으로 증가할 것이다.

보안의 강자가 설립한 암호화폐 거래소

지난 14일 자회사인 클라우드퓨전이 암호화폐 거래소인 '비트프렌즈'의 정식 서비스를 시작했다. 작년 한해 동안 암호화폐 거래소에서 4건의 해킹사건이 발생하며 정부는 전년도 매출액 100억원 이상, 3개월간 일평균 방문자 100만명 이상인 암호화폐 거래소에 ISMS 인증을 의무화했다. ISMS 인증에 필수적인 요소가 동사가 강점을 갖고 있는 망분리 기술이다. 보안이 중요시되는 암호화폐 거래소의 특성상 이용자들의 신뢰를 얻어 단기간 내에 일평균거래액 1,500억원 수준의 국내 5위 수준의 암호화폐 거래소가 될 것으로 회사는 전망한다. 국내 1위 사업자의 평균 수수료율인 0.1%를 가정시 비트프렌즈의 연매출액은 548억원 규모로 예상된다.

레퍼런스를 바탕으로 한 사물인터넷 사업 확장

2017년부터 고창군에 원격 수도검침 시스템을 구축하는 사물인터넷 사업을 하고 있다. 이 시스템을 부산, 인천, 포항, 속초 등에도 구축하는 사업을 진행중이며, 이 같은 수주 경험을 바탕으로 지난 8월 필리핀에 336억원 규모의 상수도 원격검침 시스템을 공급하는 계약을 체결했다. 필리핀을 발판으로 향후 베트남, 캄보디아 등의 동남아 지역으로 수출 확대도 가능하다. 사물인터넷 사업은 새로운 성장동력으로 자리매김할 것이다.

Value	Growth	Turn around	Issue
-------	--------	-------------	-------

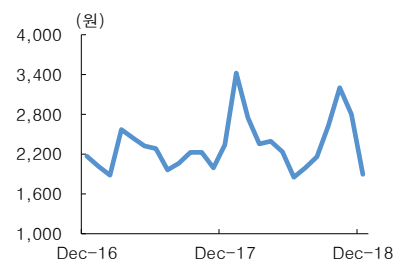
Stock Data

KOSPI(12/20)	2,060
주가(12/20)	1,895
시가총액(십억원)	16
발행주식수(백만)	25
52주 최고/최저(원)	3,853/1,852
일평균거래대금(6개월, 백만원)	1,336
유동주식비율/외국인지분율(%)	88.2/1.1
주요주주(%)	삼성금융서비스홀딩스 11.6
	이종영 외 1인 10.2

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(37.2)	(5.3)	(16.5)
KOSDAQ 대비(%)	(34.0)	15.1	(4.9)

주가추이



자료: WISEfn

최문선

moonsun@truefriend.com

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2014A	17	(1)	(0)	(23)	NM	(0)	NM	NM	NM	2,512.6	NM
2015A	19	5	3	519	NM	5	10.3	3.8	10.5	200.3	0.0
2016A	28	4	1	155	(88.1)	5	98.5	9.9	2.8	8.3	0.0
2017A	25	(8)	(8)	(987)	NM	(7)	NM	NM	5.7	(59.2)	0.0

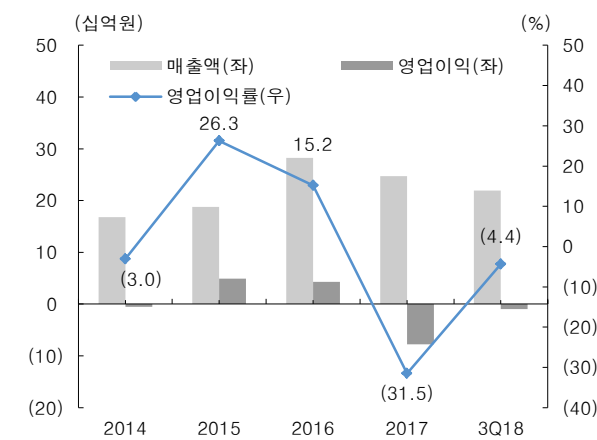
주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

〈표 1〉 주요 사업 영역

사업 주체	사업 영역	사업 내용
퓨전데이터	망분리	보안을 위해 인터넷 네트워크와 업무 네트워크를 격리시키는 것으로 물리적 망분리, 논리적 망분리로 구분되며 당사는 서버기반(VDI)의 망분리를 제공
	클라우드	기업이 직접 구축하는 Private 클라우드와 서비스 공급자가 직접 구축한 클라우드 시스템을 대규모 사용자가 이용하는 Public 클라우드로 나뉘며 현재 Public 클라우드의 성장세 돋보임
클라우드퓨전	블록체인	퓨전데이터의 보안 기술을 접목시킨 암호화폐 거래소 '비트프렌즈'와 암호화폐 커뮤니티 '프렌즈비트' 운영

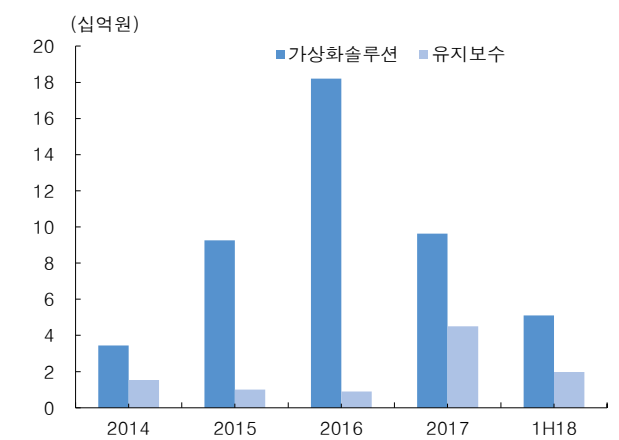
자료: 한국투자증권

[그림 1] 신사업을 위한 비용지출로 실적 부진



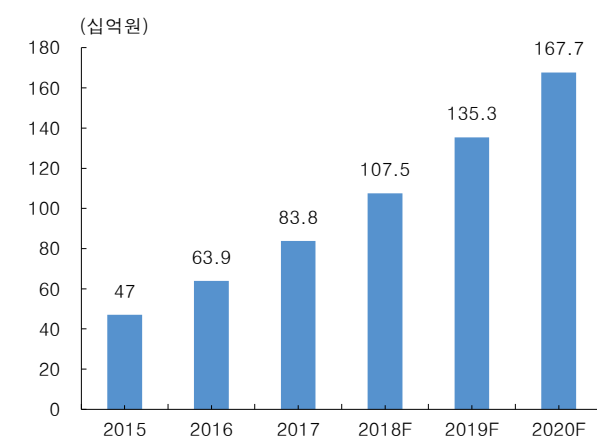
자료: 한국투자증권

[그림 2] 솔루션 매출 증가로 유지보수 매출 증가 기대



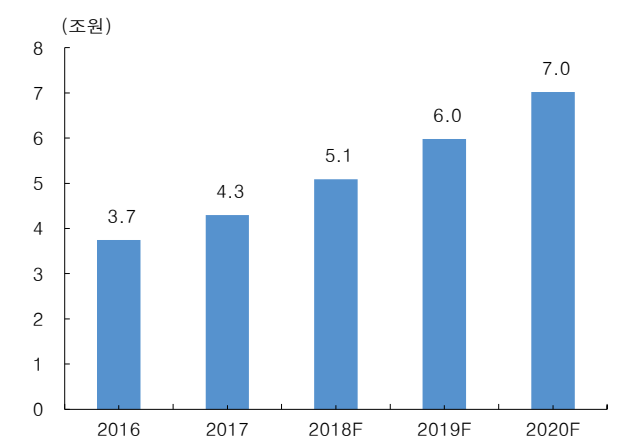
자료: 한국투자증권

[그림 3] 논리적 망분리 솔루션 시장 규모



자료: 한국인터넷진흥원, 한국투자증권

[그림 4] 국내 클라우드 시장 규모



자료: Gartner, 한국투자증권

기업개요 및 용어해설

2001년 설립된 가상화 솔루션 전문기업으로 2016년 12월 21일에 코스닥에 상장. 주요 사업 영역은 악성 코드 유입 및 해킹을 차단하는 망분리 사업과 가상 업무 환경을 제공하는 클라우드 사업. 2018년 12월 자회사인 클라우드퓨전을 통해 암호화폐 거래소를 오픈하며 사업 다각화.

재무상태표

(단위: 십억원)

	2014A	2015A	2016A	2017A
유동자산	7	14	28	25
현금성자산	3	2	9	0
매출채권및기타채권	3	9	13	12
재고자산	0	3	5	6
비유동자산	3	2	2	4
투자자산	0	0	1	1
유형자산	1	1	1	1
무형자산	0	1	1	1
자산총계	10	17	31	29
유동부채	7	10	13	18
매입채무및기타채무	4	7	6	12
단기차입금및단기사채	2	2	2	5
유동성장기부채	0	0	2	0
비유동부채	3	4	0	0
사채	0	0	0	0
장기차입금및금융부채	3	4	0	0
부채총계	10	14	13	18
지배주주지분	(0)	3	18	10
자본금	1	1	2	4
자본잉여금	0	0	13	12
기타자본	0	0	0	(0)
이익잉여금	(1)	2	3	(6)
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	(0)	3	18	10

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2014A	2015A	2016A	2017A
영업활동현금흐름	0	(1)	(4)	(7)
당기순이익	(0)	3	1	(8)
유형자산감가상각비	0	0	0	0
무형자산상각비	0	0	0	0
자산부채변동	1	(6)	(8)	(2)
기타	(1)	2	3	3
투자활동현금흐름	(1)	(1)	(0)	(2)
유형자산투자	(2)	(0)	(0)	(0)
유형자산매각	1	0	0	0
투자자산순증	(0)	0	0	(0)
무형자산순증	(1)	(0)	(0)	(2)
기타	1	(1)	0	0
재무활동현금흐름	3	(0)	11	1
자본의증가	0	0	11	0
차입금의순증	3	(0)	(0)	1
배당금지급	0	0	0	0
기타	0	0	0	0
기타현금흐름	0	0	0	0
현금의증가	2	(1)	7	(8)

주: K-IFRS (개별) 기준

손익계산서

(단위: 십억원)

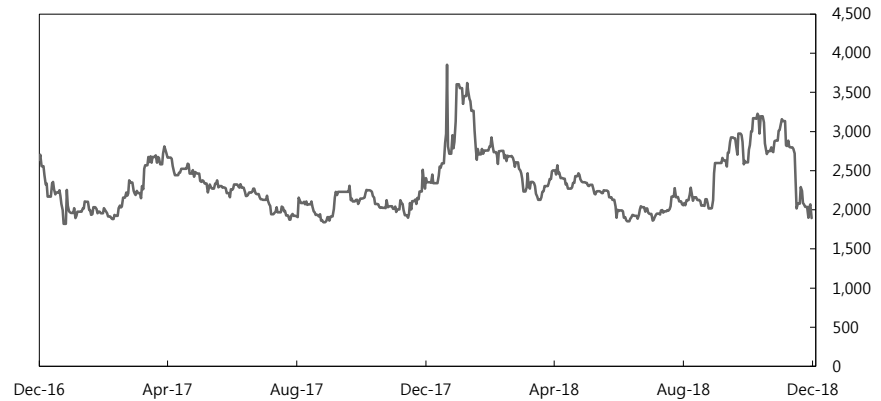
	2014A	2015A	2016A	2017A
매출액	17	19	28	25
매출원가	15	11	20	23
매출총이익	2	8	9	2
판매관리비	2	3	4	10
영업이익	(1)	5	4	(8)
금융수익	0	0	0	0
이자수익	0	0	0	0
금융비용	0	1	3	0
이자비용	0	0	0	0
기타영업외손익	0	(0)	(0)	(1)
관계기업관련손익	0	0	0	0
세전계속사업이익	(0)	4	2	(9)
법인세비용	(0)	2	1	(0)
연결당기순이익	(0)	3	1	(8)
지배주주지분순이익	0	0	0	0
기타포괄이익	(0)	0	0	(0)
총포괄이익	(0)	3	1	(8)
지배주주지분포괄이익	0	0	0	0
EBITDA	(0)	5	5	(7)

주요투자지표

	2014A	2015A	2016A	2017A
주당지표(원)				
EPS	(23)	519	155	(987)
BPS	(0)	180	764	411
DPS	0	0	0	0
성장성(%, YoY)				
매출증가율	NM	11.9	50.2	(12.5)
영업이익증가율	NM	NM	(12.8)	NM
순이익증가율	NM	NM	(69.5)	NM
EPS증가율	NM	NM	(88.1)	NM
EBITDA증가율	NM	NM	(11.5)	NM
수익성(%)				
영업이익률	(3.0)	26.2	15.2	(31.5)
순이익률	(0.7)	14.7	3.0	(33.5)
EBITDA Margin	(2.1)	27.9	16.5	(29.3)
ROA	(1.2)	20.8	3.6	(27.8)
ROE	2,512.6	200.3	8.3	(59.2)
배당수익률	NM	0.0	0.0	0.0
배당성향	NM	0.0	0.0	NM
안정성				
순차입금(십억원)	2	4	(3)	5
차입금/자본총계비율(%)	(125,066.4)	222.8	32.4	54.2
Valuation(X)				
PER	NM	10.3	98.5	NM
PBR	NM	10.5	2.8	5.7
EV/EBITDA	NM	3.8	9.9	NM

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
퓨전데이터 (195440)	2017.06.29	NR	—	—	—



Compliance notice

- 당사는 2018년 12월 21일 현재 퓨전데이터 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 퓨전데이터 발행주식의 유가증권(코스닥)시장 상장을 위한 대표 주관업무를 수행한 증권사입니다.

기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 추가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 추가 상승 예상
- 중립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 추가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 추가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

투자등급 비율 (2018. 9. 30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
77.8%	22.2%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.