

원스(136540)

Not Rated

재도약의 원년!

국내 최고의 네트워크 보안 사업자

원스는 네트워크 보안 부문 국내 1위 사업자이다. 침입방지솔루션(IPS), 디도스 공격대응솔루션(DDX) 등의 주력제품과 생산 및 서비스를 공급하며 주요 매출처로는 공공기관, 통신사, 금융기관이 전체의 80% 이상을 차지하고 있다. 2018년 3분기 기준으로 제품(침입방지, 디도스 공격대응, 방화벽 등)이 전체 매출의 50.3%, 서비스(유지관리, 관제 등)가 34.5%를 차지한다. 경기 민감도는 낮은 편이지만 고객 특성상 예산 집행 시기가 4분기에 집중되어 실적에 계절성이 존재한다.

교체 수요와 신사업의 양상블

올해는 2011년부터 3년간 수출한 일본향 침입방지솔루션의 교체 수요와 전국 사도 경찰청 통합망 사업까지 예정되어 질적·양적 성장이 가능할 전망이다. 차세대방화벽(NGFW) 사업도 힘을 보탬 예정이다. 2017년 퓨처시스템의 방화벽 사업을 양수한 뒤 인증을 마쳐 2019년부터 실적에 기여할 전망이다. 침입방지솔루션 시장 내에서의 압도적인 기술력과 점유율을 바탕으로 차세대방화벽의 시너지가 기대된다. 2020년 이후로는 5G 시대의 개막에 따른 데이터 트래픽 급증으로 인해 수익성 높은 제품(100G)의 납품이 예상되어 중장기적인 성장도 이어질 전망이다.

양적·질적 성장을 통한 실적 개선 전망

2018년 매출액과 영업이익은 각각 730억원(+1.5% YoY), 100억원(+33.3% YoY)으로 추정되는 가운데, 2019년 실적은 각각 820억원(+12.2% YoY), 140억원(+40.0% YoY, 영업이익률 17.1%)으로 예상한다. 일본향 침입방지솔루션은 ODM 방식으로 공급되어 수익성이 높은 편이며, 비용으로만 인식되던 차세대방화벽 사업이 수익으로 전환될 예정이다. 충분한 현금성 자산(500억원)에 따른 M&A 기대감, 안정적인 배당은 주가 하방을 지지할 전망이다.

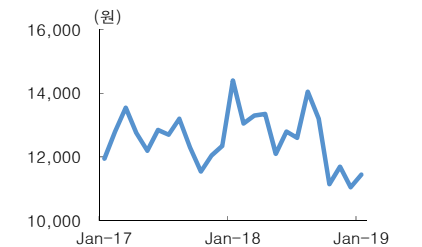
Stock Data

KOSPI(1/4)	2,010
주가(1/4)	11,450
시가총액(십억원)	138
발행주식수(백만)	12
52주 최고/최저(원)	14,800/10,800
일평균거래대금(6개월, 백만원)	491
유동주식비율/외국인지분율(%)	53.4/5.8
주요주주(%)	금양통신 외 6 인 33.6
	신영자산운용 6.1

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(2.1)	(11.6)	(5.4)
KOSDAQ 대비(%p)	4.1	5.3	12.4

주가추이



자료: FnGuide

	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
매출액(십억원)	72	69	65	74	72
증가율(%)	16.4	(5.0)	(5.7)	13.4	(2.1)
영업이익(십억원)	12	6	8	8	7
순이익(십억원)	13	6	10	9	8
EPS(원)	1,199	576	929	803	744
증가율(%)	(4.1)	(52.0)	61.3	(13.6)	(7.3)
EBITDA(십억원)	14	9	10	11	10
PER(x)	14.5	14.8	12.3	14.4	16.6
EV/EBITDA(x)	11.6	6.8	9.5	7.6	11.3
PBR(x)	2.8	1.3	1.6	1.4	1.4
ROE(%)	21.3	9.0	13.3	10.5	9.1
DY(%)	1.1	2.3	2.1	2.3	2.5

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

윤철환

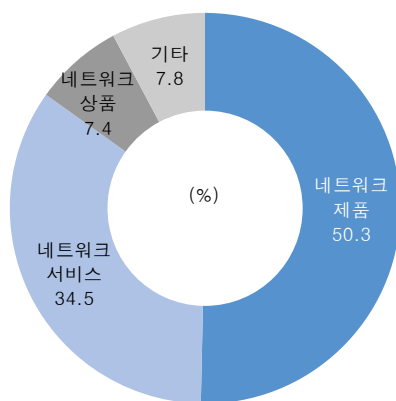
chyoon@truefriend.com

[그림 1] 사업영역 및 시장 참여자



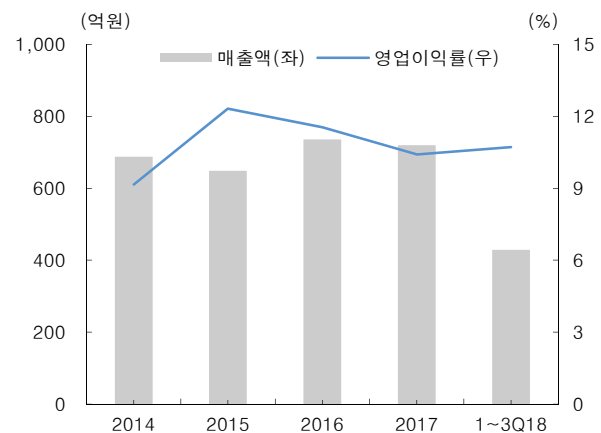
자료: 원스, 한국투자증권

[그림 2] 사업부별 매출 비중(3Q18)



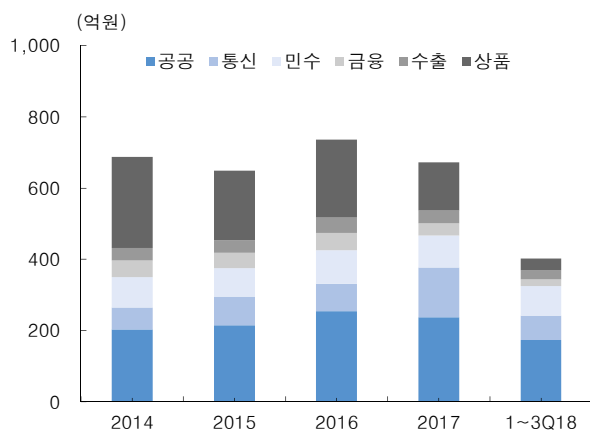
주: 1. 네트워크 제품: 침입방지, 디도스 공격대응, 방화벽, 지능형 지속공격 방어 등
 2. 서비스: 유지관리, 보안 관제, 컨설팅 등
 3. 상품: 정보보안, 솔루션 등
 자료: 원스, 한국투자증권

[그림 3] 매출액 및 영업이익률 추이



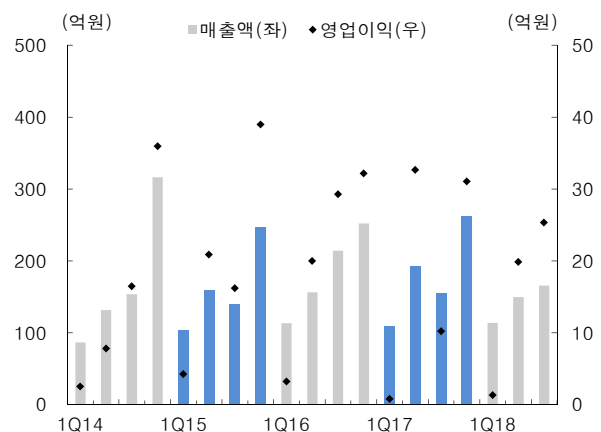
자료: 원스, 한국투자증권

[그림 4] 고객군별 매출액 추이



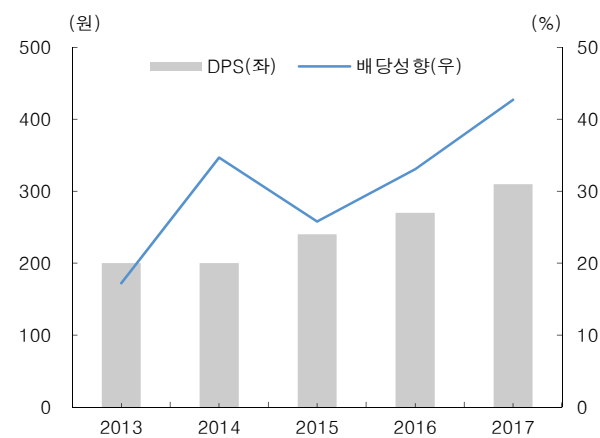
자료: 원스, 한국투자증권

[그림 5] 분기별 매출액 및 영업이익 추이



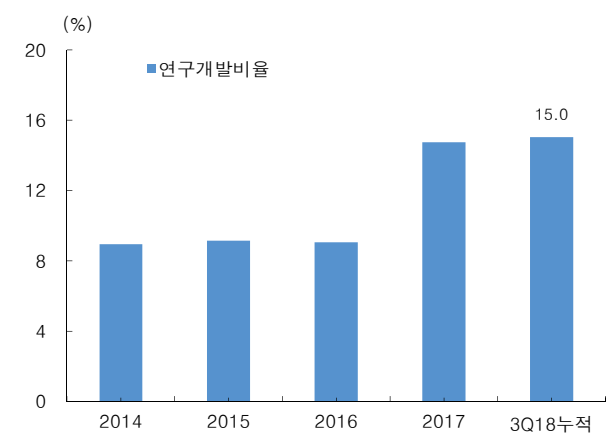
자료: 원스, 한국투자증권

[그림 6] 주당배당금(DPS) 및 배당성향



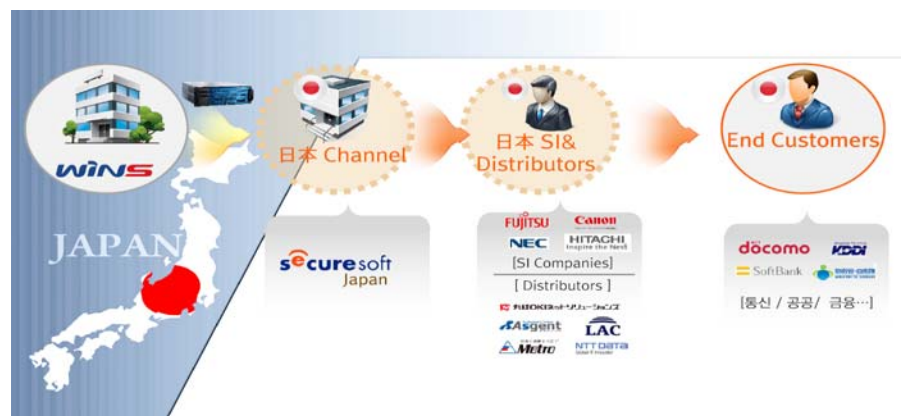
자료: 원스, 한국투자증권

[그림 7] 연구개발비율 추이



주: 연구개발비율은 매출액 대비 연구개발비용의 비중
 자료: 원스, 한국투자증권

[그림 8] 일본 사업 전개 방식(ODM 방식)



자료: 원스, 한국투자증권

〈표 1〉 주요 연혁

연도	주요 연혁
1998년	보안사업 시작
2000년	스나이퍼 침입탐지시스템 개발
2001년	행정자치부 국가초고속망 침입탐지시스템 구축
2003년	코스닥 상장, 스나이퍼 IPS 출시
2005년	KT 초고속국가망 보안시스템 고도화 프로젝트 수주, 스나이퍼 IPS 국정원 CC 인증 획득
2007년	나우콤 인수 및 계열회사로 편입
2011년	보안사업 인적분할 후 윈스테크넷 재설립, 코스닥 재상장
2016년	240억원 투자 유치(크레센도)
2017년	퓨처시스템 방화벽사업 인수
2018년	차세대방화벽(NGFW) CC 인증

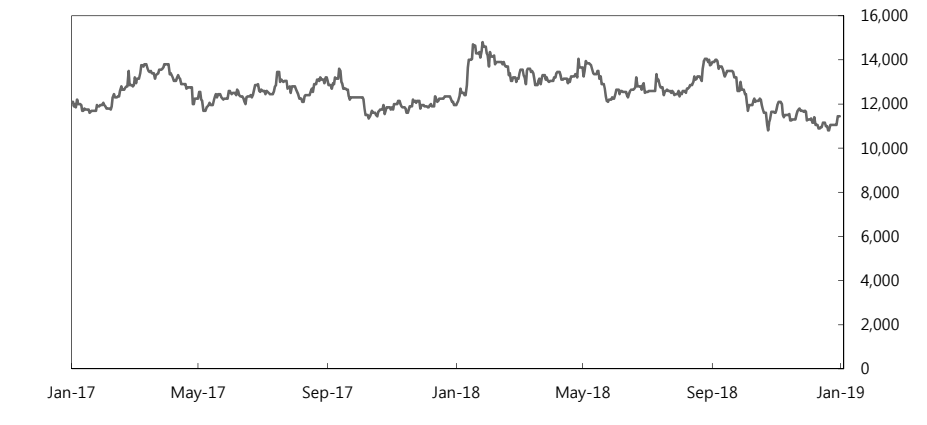
자료: 원스, 한국투자증권

용어해설

- 침입방지시스템(IPS, Intrusion Prevention System): 네트워크 침입행위를 실시간 탐지 및 분석 후 차단하는 시스템
- 디도스공격대응솔루션(DDX, Digital Data Exchange): 지능화된 DDoS 공격을 차단하는 시스템
- DDoS(Distributed Denial of Service) 공격: 인터넷 사이트에 대량 트래픽을 유발하여 서비스를 마비시키는 해킹 기법
- 차세대방화벽(NGFW, Next Generation Firewall): 고도화된 어플리케이션 제어 기능을 탑재한 방화벽

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
원스(136540)	2016.03.02	NR	—	—	—
	2017.03.02	1년경과	—	—	—
	2018.03.02	1년경과	—	—	—



■ Compliance notice

- 당사는 2019년 1월 7일 현재 원스 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 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
- 중 립 : 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.