

N/R	
목표주가	- 원
현재주가	12,800원
목표수익률 (%)	
Key Data	2019년 2월 13일
산업분류	IT S/W
시가총액 (억원)	1,547
발행주식수 (천주)	12,088
외국인 지분율 (%)	5.6
52주 고가 (원)	14,050
52주 저가 (원)	10,800
60일 거래대금 (십억원)	0.5
주요주주(%)	
금양통신 외 8인	38.0

(단위: 억원, 배)	2014	2015	2016	2017	2018A
매출액	688	649	736	720	706
영업이익	63	80	85	75	109
세전이익	72	126	101	90	125
순이익	64	102	88	77	113
지배순이익	64	102	88	80	113
PER	15.19	11.03	14.85	17.70	-
PBR	1.32	1.40	1.52	1.57	-
EV/EBITDA	11.30	10.84	12.00	14.11	-

1. 기업개요

- 동사는 침입방지시스템(IPS), DDoS 차단시스템(DDX), 공격대응솔루션(APT) 등을 주요 제품 및 서비스로 제공하는 국내 네트워크 보안 1위 기업
- 매출비중은 제품(IPS, DDX 외) 45.8%, 용역(기술지원, 보안관제서비스) 38.7%, 기타 제품 8.2%, 상품(정보보안솔루션) 7.3%

2. 투자포인트

① 일본 IPS 교체수요 증가

- 일본 대형 통신사의 IPS(Intrusion Prevention System, 침입방지시스템) 교체 수요 도래에 따른 IPS(40G) 제품 공급 전망
- 동사는 '11년부터 '13년까지 일본 최대 통신사 向 약 300억원(420대) 규모의 IPS 장비를 공급하며 실적 성장
- 고객사 필드테스트 통과하여 '18년 4분기부터 약 2년간 300억원 규모의 IPS 장비 공급 기대
- 초기 년도에 가장 많은 장비가 공급되는 것을 감안하면 '19년 IPS 장비 공급 매출액 큰 폭 확대 예상

2. 투자포인트

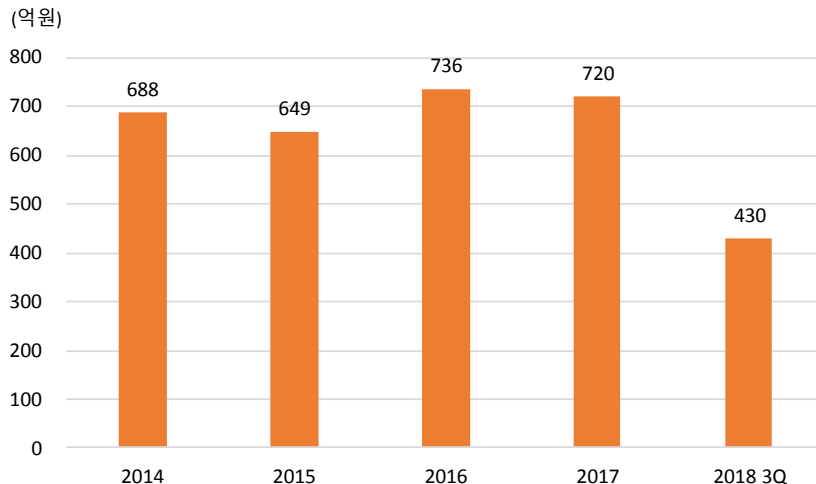
② 차세대방화벽 매출로 성장성 확보

- '17년부터 사업 양수를 통해 진출한 NGFW(차세대 방화벽) 사업의 '19년 본격적인 실적 기여 전망
- 제품 개발 및 특허 등록 완료하였고, '18년 KISA(한국인터넷진흥원)로부터 제품인증절차 종료됨에 따라 '18년 4분기부터 공공 기관으로 제품 공급 개시
- 동사는 국내 IPS, DDX 1위 업체로서 NGFW 와 기존 제품들의 Package 판매 가능

③ 5G 관련 고수익성 제품 공급 기대

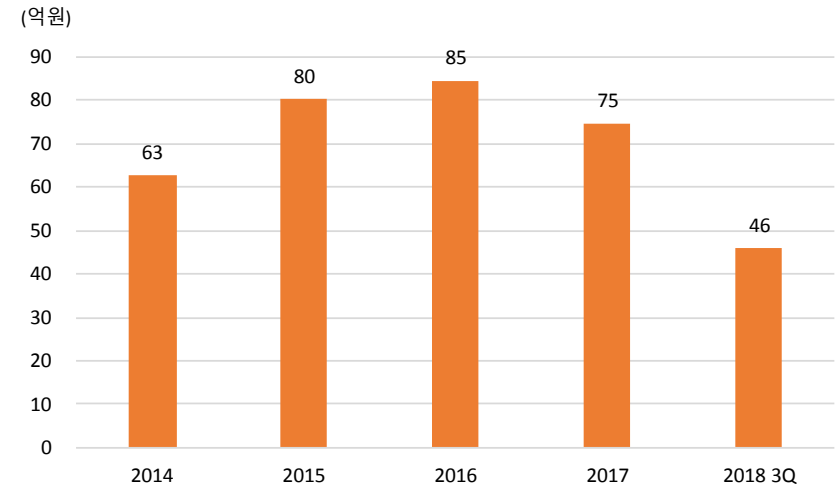
- '20년 도쿄 올림픽 전후로 일본 통신사들의 5G 관련 투자가 확대될 전망
- 이에 대응하여 대용량 제품인 NGIPS(100G) 제품을 출시 및 일본 주요 고객사 向 공급 레퍼런스를 기반으로 BMT(Benchmark test)를 통해 국내외 고객사에 대한 신제품 공급 확대 기대

Exhibit 1. 동사의 매출액 추이



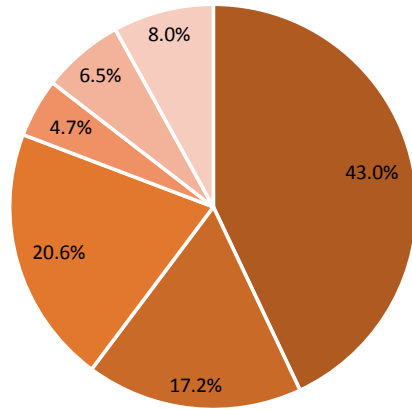
Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 2. 동사의 영업이익 추이



Source: Company Data, Leading Research Center

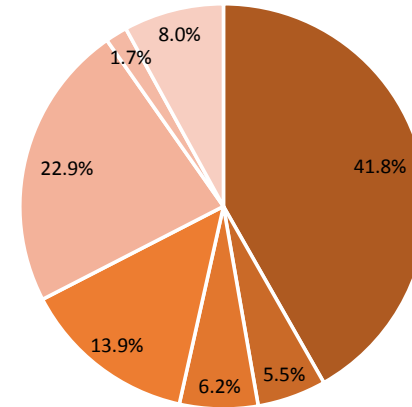
Exhibit 3. 산업별 매출비중



■ 공공 ■ 통신 ■ 민수 ■ 금융 ■ 수출 ■ 상품

Source: Company Data, Leading Research Center

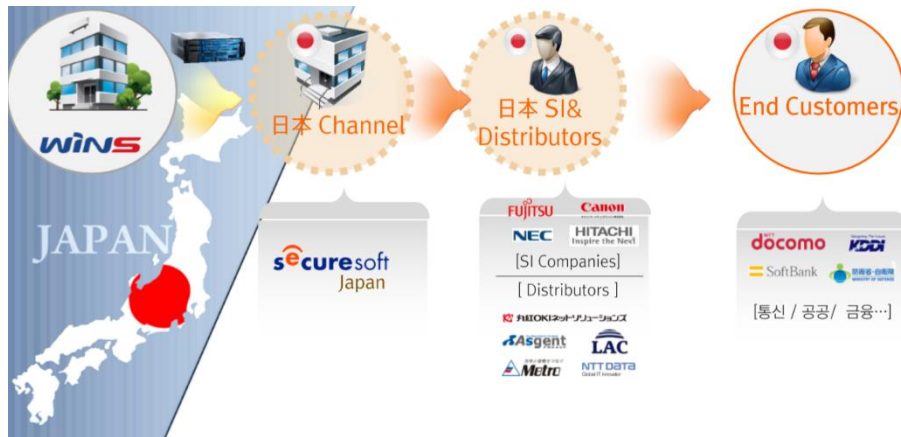
Exhibit 4. 부문별 매출비중



■ IPS/DDX ■ NGFW/APTX ■ 수출 ■ 유지관리 ■ 관제/컨설팅 ■ 건물임대 ■ 상품매출

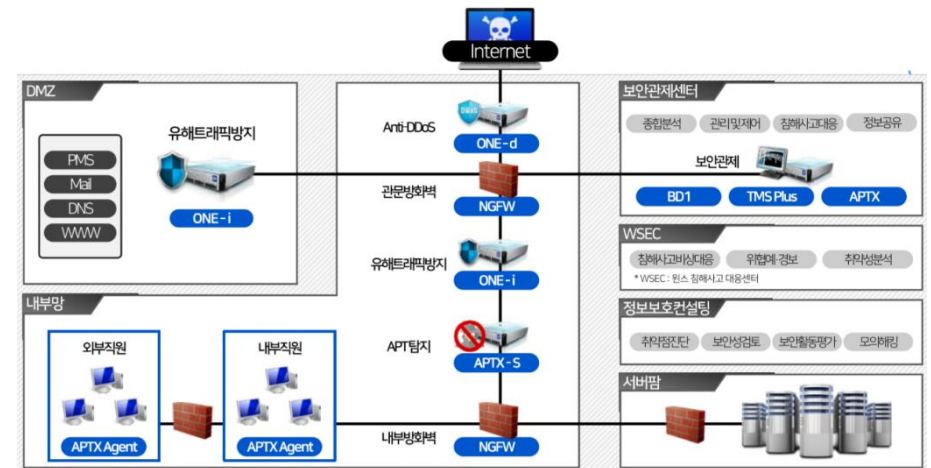
Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 5. 일본 사업 Value chain



Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 6. 보안시장 로드맵



Source: Company Data, Leading Research Center