

Company Brief

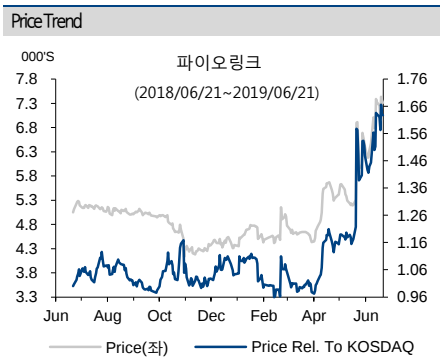
2019-06-24

NR

액면가	500 원
증가(2019/06/21)	7,320 원

Stock Indicator	
자본금	3.4십억원
발행주식수	686만주
시가총액	50십억원
외국인지분율	1.2%
52 주주가	4,135~7,440 원
60 일평균거래량	116,773 주
60 일평균거래대금	0.8십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	6.7	58.5	59.4	43.3
상대수익률	3.3	60.7	51.4	55.3



FY	2017	2018	2019E	2020E
매출액(십억원)	29	27	35	46
영업이익(십억원)	-3	1	5	8
순이익(십억원)	-2	0	4	8
EPS(원)	-357	53	642	1,138
BPS(원)				
PER(배)	-	82.9	11.4	6.4
PBR(배)				
ROE(%)				
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)				

주K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap]

이상현 (2122-9198) value3@hi-ib.com

이승웅 (2122-9212) swlee@hi-ib.com

파이오링크(170790)

클라우드 보안의 맛이 느껴진다

NHN 계열의 네트워크 보안 전문기업

동사는 지난 2000년 에 설립된 네트워크 보안 전문기업으로서 네트워크 보안 관련 제품 및 보안 서비스 등을 주력 사업으로 영위하고 있다. 네트워크 보안 관련 제품으로는 데이터센터/전산실의 주요 구성요소인 애플리케이션 전송장비(ADC), 보안스위치, 보안장비(웹 방화벽) 등이 있으며, 보안 서비스에서는 보안컨설팅, 보안관제 등을 제공한다.

지난해 기준으로 매출비중을 살펴보면 애플리케이션 전송장비(ADC) 44.2%, 보안스위치 20.8%, 보안장비(웹 방화벽) 8.0%, 보안서비스 및 기타 27.0% % 등이다.

한편, 지난 2015년 3월 최대주주가 NHN으로 바뀐에 따라 주주는 NHN 29.0%를 비롯하여 조영철 외 특수관계인 10.3%, 자사주 5.5%, 기타 55.2% 등으로 분포되어 있다.

일본에서의 클라우드 관리형 보안스위치 매출 성장성 가속화 될 듯

일본은 2020년 도쿄 올림픽을 앞두고 기존 시설물과 제어시스템 재정비를 추진할 뿐만 아니라, 전 산업에 걸쳐 정보보안 강화 정책을 펼치고 있다.

또한 일본은 남북으로 긴 섬나라라 보니 출장 업무에 시간이 많이 소요되고, 높은 인건비와 교통비로 관리 비용 부담도 크기 때문에 중소기업에서는 네트워크와 보안 문제를 방치하는 경우가 많다. 이에 따라 인터넷 공유기, PC, 스마트 기기 등 불특정 다수 장비가 통제 없이 내부 망에 연결되는 상황이라 보안문제를 해결하기 위한 솔루션이 절실하게 필요한 상황이다.

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

이러한 장점으로 말미암아 지난해 동사 수출의 경우 일본 매출 성장에 힘입어 전년대비 62.6% 증가한 27억원을 기록하였다. 제품과 서비스가 클라우드로 확장하는 시대적 흐름 환경하에서 일본에서의 매출처 및 유통망 확대를 해를 거듭할수록 매출 성장이 예상된다.

주력 제품인 ADC 매출 상승 및 NHN와의 클라우드 보안 사업 시너지 효과 본격화

주력 제품인 애플리케이션 전송 컨트롤러(ADC)의 경우 국내에서는 동사와 글로벌 기업인 라드웨어, F5 네트워크스, 시트릭스 등 상위 4개사의 시장 점유율 합계는 80~90% 수준이다. 무엇보다 대형 금융기관 등이 동사의 제품을 채택하기 시작함에 따라 매출이 상승 중에 있다. 또한 공공조달 시장에서는 이미 수 년째 가장 높은 판매율을 유지하고 있는데, 행정기관별로 교체주기가 도래하고 있어서 올해 주수가 기대된다.

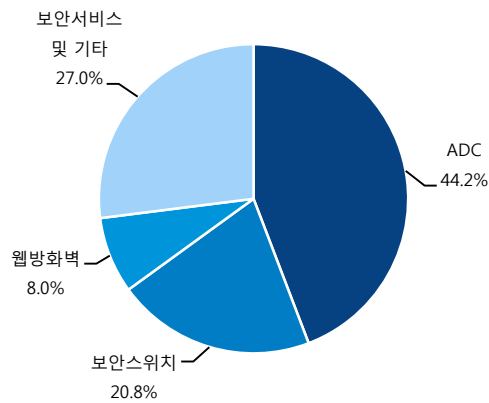
한편, 대주주인 NHN의 토스트(TOAST) 사업 본격화로 동사의 클라우드 보안 사업의 성장성 등이 가시화 될 수 있을 것이다. 동사는 토스트 클라우드 이용자의 높은 보안 요구를 만족시키고 서비스 가용성을 높이기 위해 보안관제와 웹 방화벽을 제공하고 있을 뿐만 아니라, 클라우드 환경에 특화된 다양한 보안컨설팅 서비스도 제공할 예정으로 NHN과의 시너지 효과가 본격화 될 것이다.

표1. 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
2019E	353	45	50	44	44	642	11.4
2020E	458	83	89	78	78	1,138	6.4

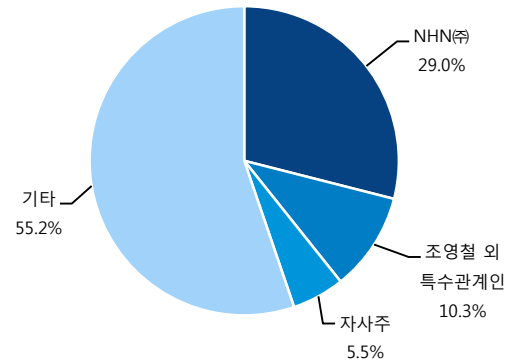
자료: 파이오링크, 하이투자증권

그림1. 파이오링크 매출 구성(2018년 기준)



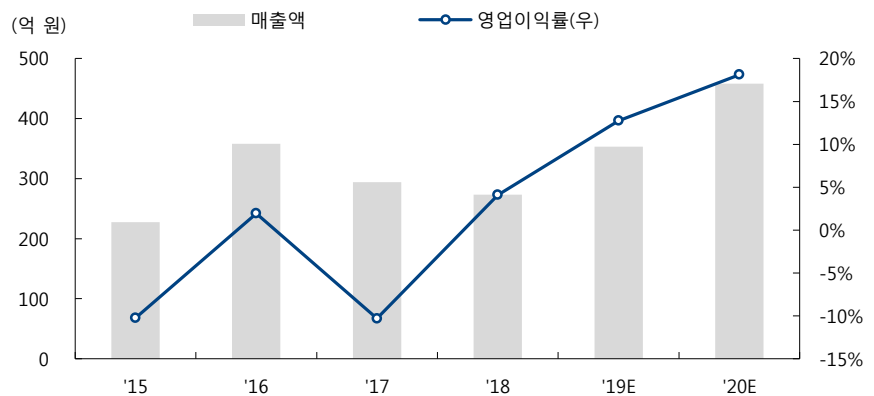
자료: 파이오링크, 하이투자증권

그림2. 파이오링크 주주 분포(2019년 4월 2일 기준)



자료: 파이오링크, 하이투자증권

그림3. 파이오링크 실적 추이



자료: 파이오링크, 하이투자증권

그림4. 네트워크 보안 제품



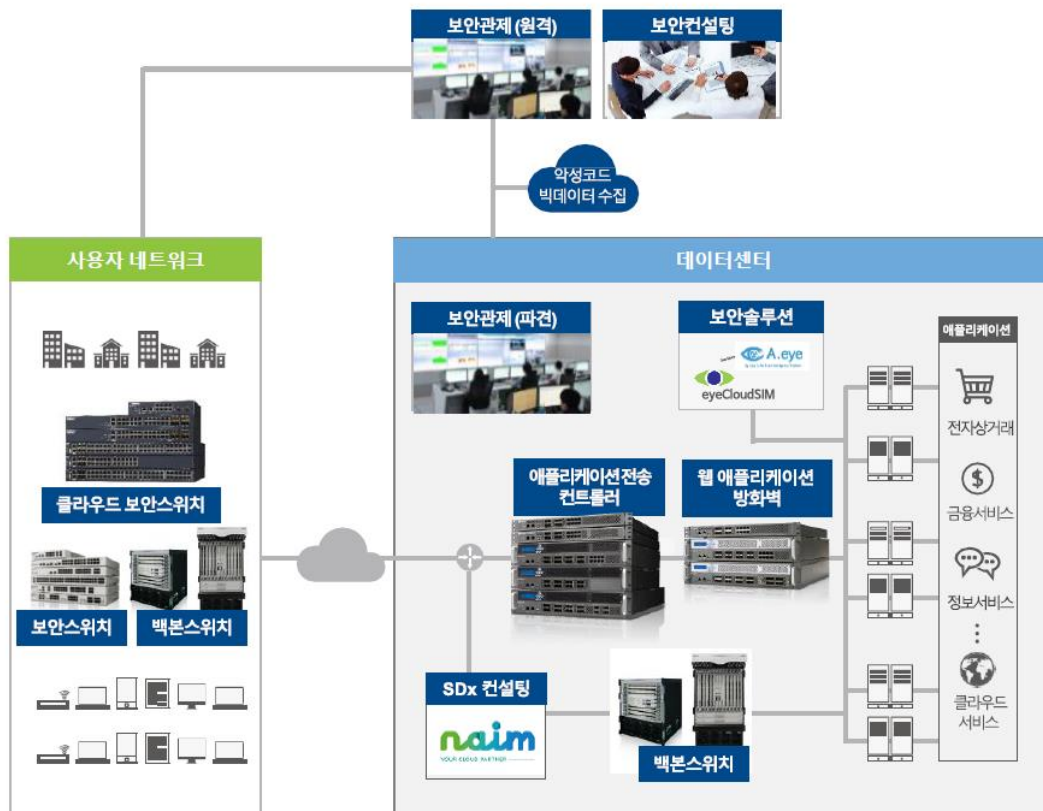
자료: 파이오링크, 하이투자증권

그림5. 보안 서비스



자료: 파이오링크, 하이투자증권

그림6. 파이오링크 사업 적용 영역



자료: 파이오링크, 하이투자증권

그림7. 파이오링크 클라우드 보안스위치 아키텍처



자료: 파이오링크, 하이투자증권

파이오링크
최근 2년간 투자이건 변동 내역 및 목표주가 추이

일자	투자이건	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	괴리율	
				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, 이승웅)

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 중가대비 3등급) 종목투자이건은 향후 12개월간 추천일 중가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매 수): 추천일 중가대비 +15%이상

- Hold(보유): 추천일 중가대비 -15% ~ 15% 내외 등락

- Sell(매도): 추천일 중가대비 -15%이상

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

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

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2019-03-31 기준

구분	매수	종립(보유)	매도
투자이건 비율(%)	88.4%	11.6%	-