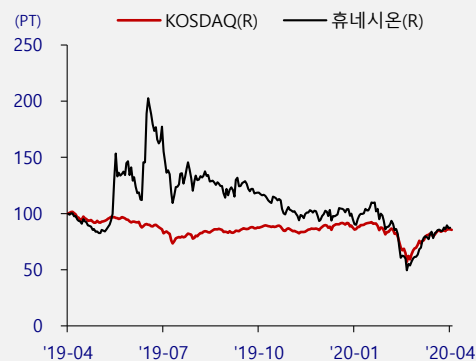


Not Rated

목표주가	-원
현재주가	4,065 원
Upside	- %
Key Data	2020 년 05 월 04 일
산업분류	코스닥 IT S/W & SVC
KOSDAQ(pt)	641.91
시가총액 (억원)	391
발행주식수 (천주)	9,608
외국인 지분율 (%)	2.6
52 주 고가 (원)	9,510
저가 (원)	2,325
60 일 일평균거래대금 (십억원)	2.5
주요주주	(%)
정동섭 외 2 인	46.8
주가상승률 (%)	1M 6M 12M
절대주가	10.2 -25.8 -13.5
상대주가	-4.1 -22.8 2.7

Relative Performance



LEADING RESEARCH

Analyst 한유건

yghan@leading.co.kr

02-2009-7220

휴네시온(290270)

1 분기 부진에 실망하지 말자

기업개요

- 정보보안 산업 관련 핵심 플랫폼 기업으로 망연계 솔루션 개발 업체 중 MS 1 위. 주요 사업영역은 ① 네트워크 보안 ② 시스템 보안 ③ 모바일 보안 ④ 유지보수로 구성
- '19 년 기준 사업부별 매출비중은 네트워크 보안(37%), 시스템 보안(14%), 모바일 보안(1%), 유지보수(19%), 상품(29%)
- 주요 제품으로 네트워크 보안 망연계솔루션『i-OneNet, i-OneNet DD』, 시스템 보안『NGS, CamPASS』, 모바일 보안『MoBiCa, ViSiCa』이 있음

투자포인트

- 1) 신규 제품 출시:** 클라우드 기반 망연계 솔루션 『i-OneNet』, 시스템 접근제어 솔루션 『NGS』 등 신규 제품 2 개 개발 완료. 정부의 클라우드 확산 정책으로 동사의 클라우드 망연계 솔루션 제품 신규 매출 증가가 예상됨
- 1-1) 실적 변동성 축소:** 클라우드 기반 솔루션은 월 과금 체계로 구성되어 있어 고정적인 수익 창출 가능. 신제품 판매 본격화는 안정적인 매출과 실적 변동성 축소에 기여
- 2) 정보보안 시장 성장:** '20 년 정보보안 및 물리보안 시장 규모는 12.9 조원으로 전년대비 각각 27%, 14% 성장할 전망. 특히 국내 산업제어시스템 보안시장 성장('16 년: 125 억 → '20 년 913 억) 및 공공기관 CCTV 설치 증가 추세에 따른 sub 제품 『i-OneNet DD, CamPASS』의 고성장세가 지속될 전망
- 3) 유지보수 매출 확대:** 1 년 무상 A/S 종료 시 유상으로 전환. 통상적으로 제품 교체 및 업데이트 주기는 3 년으로 S/W 판매 확대 시 고마진의 유지보수 매출 발생

1 분기 실적 약세 예상, 주가 조정 시 매수

'20 년 예상 매출액은 207 억(YoY+10%), 영업이익 21 억(YoY+9%)를 시현할 것으로 전망. 신규 솔루션 제품 『i-oneNet DD, Campass』의 고성장세가 지속되고 있으며 기존의 주력 제품 또한 안정적 성장 기대. 다만 '20 년 1 분기 코로나 19 영향 및 일회성 비용 증가에 따른 원가 상승으로 실적 부진이 예상됨에 따라 주가 조정 시 매수 권고

구분	2015	2016	2017	2018	2019
매출액 (억원)	-	119	140	161	188
영업이익 (억원)	-	17	34	5	19
영업이익률 (%)	-	14.4	23.9	3.3	10.1
지배순이익 (억원)	-	16	30	10	18
PER (배)	-	-	-	34.2	24.9
PBR (배)	-	-	-	1.5	1.9
ROE (%)	-	89.0	45.4	6.3	7.8
EPS (원)	-	4,018	4,948	123	187

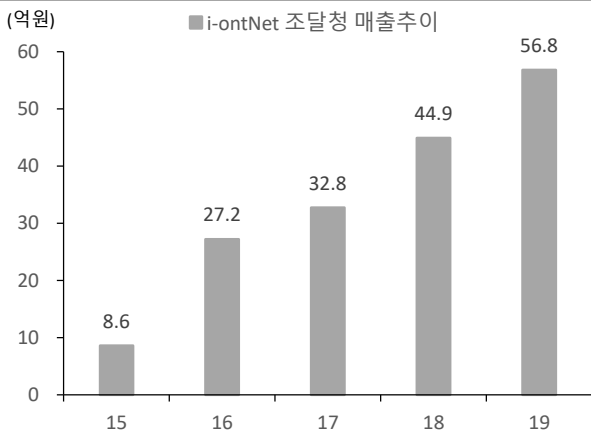
자료: 리딩투자증권, K-IFRS 연결기준

그림 1. 휴네시온 주요 제품



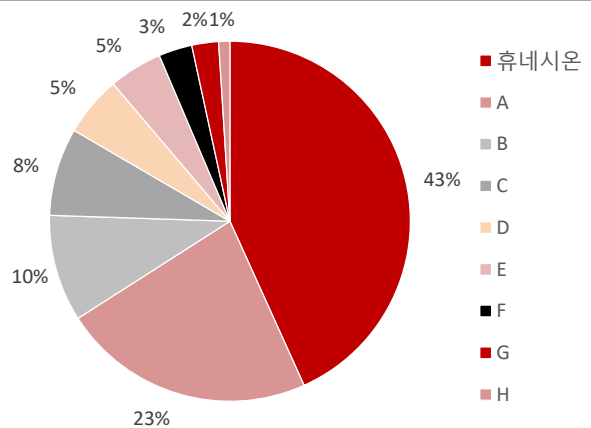
자료: 휴네시온, 리딩투자증권

그림 2. 네트워크 보안 제품 조달청 매출 추이



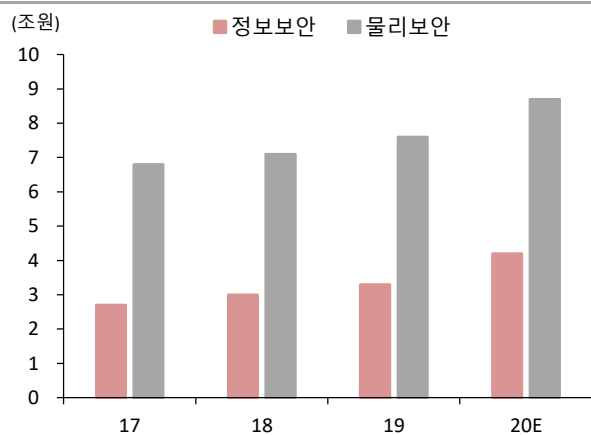
자료: 휴네시온, 리딩투자증권

그림 3. 휴네시온 망연계 솔루션 시장점유율 1위



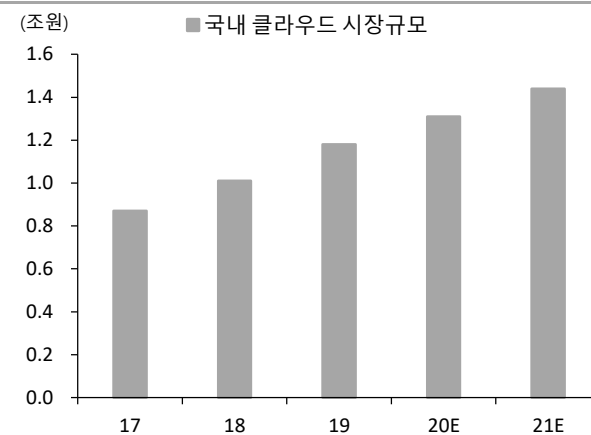
자료: 휴네시온, 리딩투자증권

그림 4. 정보보안 및 물리보안 시장규모



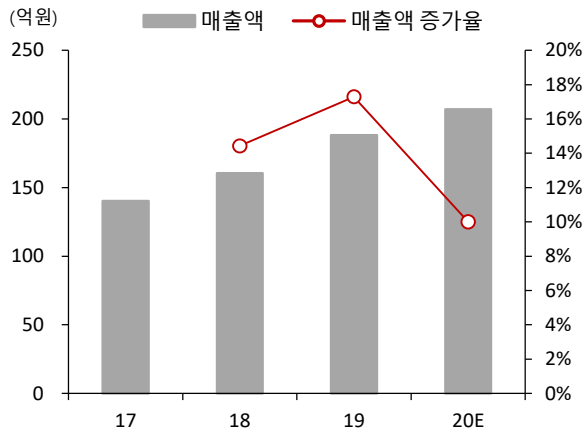
자료: 휴네시온, 한국정보보호산업협회, 리딩투자증권

그림 5. 국내 클라우드 시장 확대 추세



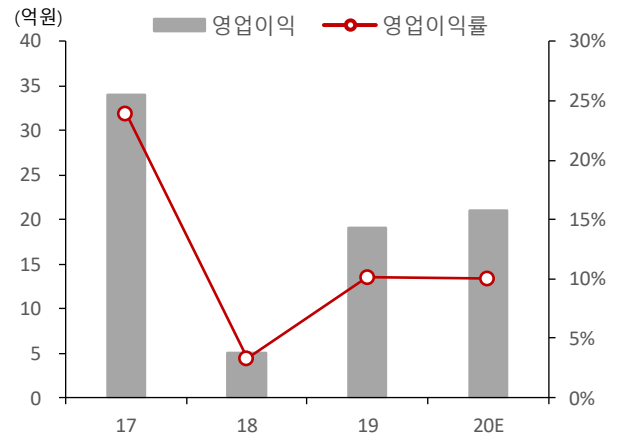
자료: 휴네시온, 한국정보통신산업진흥원, 리딩투자증권

그림 6. 매출액 및 매출액 증가율 추이



자료: 휴네시온, 리딩투자증권

그림 7. 영업이익 및 영업이익률 추이



자료: 휴네시온, 리딩투자증권

재무제표

재무상태표

(단위: 억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
자산총계	0	65	115	252	283
유동자산	0	56	108	228	202
현금및현금성자산	0	19	51	36	47
단기금융자산	0	1	15	150	110
매출채권및기타채권	0	30	37	33	37
재고자산	0	5	3	6	6
비유동자산	0	9	7	24	81
장기금융자산	0	0	0	0	46
관계기업투자자산	0	0	0	6	0
유형자산	0	3	3	3	7
무형자산	0	1	1	8	8
부채총계	0	29	19	29	44
유동부채	0	22	19	29	40
단기차입부채	0	2	1	0	3
기타단기금융부채	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무	0	16	16	25	29
비유동부채	0	7	0	0	5
장기차입부채	0	0	0	0	4
기타장기금융부채	0	0	0	0	0
자본총계*	0	36	96	223	239
지배주주지분*	0	36	96	223	238
비지배주주지분	0	0	0	0	1

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

현금흐름표

(단위: 억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
영업활동으로인한현금흐름	0	18	20	16	30
당기순이익	0	16	30	10	18
현금유입(유출)이없는수익(비용)	0	9	9	-3	6
자산상각비	0	2	2	2	5
영업자산부채변동	0	-8	-17	13	2
매출채권및기타채권감소(증가)	0	2	-7	5	-4
재고자산감소(증가)	0	-5	2	-3	1
매입채무및기타채무증가(감소)	0	-6	-1	-1	-2
투자활동현금흐름	0	-2	-15	-150	-15
투자활동현금유입액	0	51	40	56	187
유형자산	0	0	0	0	0
무형자산	0	0	0	0	0
투자활동현금유출액	0	53	55	206	202
유형자산	0	2	1	1	6
무형자산	0	0	0	7	0
재무활동현금흐름	0	-4	28	119	-5
재무활동현금유입액	0	0	30	119	0
단기차입부채	0	0	1	0	0
장기차입부채	0	0	0	0	0
재무활동현금유출액	0	4	2	1	2
단기차입부채	0	4	2	1	0
장기차입부채	0	0	0	0	2
기타현금흐름	0	0	0	0	0
연결범위변동효과	0	0	0	0	-0
환율변동효과	0	0	0	0	0
현금변동	0	12	33	-15	11
기초현금	0	7	19	51	36
기말현금	0	19	51	36	47

자료: Company Data, Leading Research Center

포괄손익계산서

(단위: 억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액	0	119	140	161	188
매출원가	0	62	68	105	108
매출총이익	0	57	73	56	80
판매비와관리비	0	40	39	50	61
영업이익	0	17	34	5	19
EBITDA	0	19	35	7	24
비영업손익	0	1	1	2	-2
이자수익	0	0	1	2	4
이자비용	0	0	0	0	0
배당수익	0	0	0	0	0
외환손익	0	-0	-0	0	-0
관계기업등관련손익	0	0	0	0	-6
기타비영업손익	0	1	1	0	1
세전계속사업이익	0	18	35	7	17
법인세비용	0	2	5	-3	-1
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익*	0	16	30	10	18
지배주주순이익*	0	16	30	10	18
비지배주주순이익	0	0	0	0	-0
기타포괄손익	0	-0	0	-0	0
총포괄손익	0	16	30	10	18

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

투자지표

(단위: 원, 배,%)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
주당지표 및 추가배수					
EPS*	0	4,018	4,948	123	187
BPS*	0	9,031	15,834	2,722	2,478
CFPS	0	4,411	3,234	201	315
SPS	0	29,668	23,175	1,961	1,959
EBITDAPS	0	4,646	5,821	85	248
DPS (보통, 현금)	0	0	0	25	35
배당수익률 (보통, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.7	0.8
배당성향 (보통, 현금)	0.0	0.0	0.0	23.9	18.7
PER*	0.0	0.0	0.0	34.2	24.9
PBR*	0.0	0.0	0.0	1.5	1.9
PCFR	0.0	0.0	0.0	21.0	14.8
PSR	0.0	0.0	0.0	2.1	2.4
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	49.6	18.8
재무비율					
매출액증가율	0.0	0.0	18.2	14.4	17.3
영업이익증가율	0.0	0.0	96.6	-84.3	259.3
지배주주순이익증가율*	0.0	0.0	86.3	-66.4	78.3
매출총이익률	0.0	47.9	51.8	34.7	42.4
영업이익률	0.0	14.4	23.9	3.3	10.1
EBITDA이익률	0.0	15.7	25.1	4.3	12.7
지배주주순이익률*	0.0	13.5	21.3	6.3	9.5
ROA	0.0	52.4	37.2	2.9	7.1
ROE	0.0	89.0	45.4	6.3	7.8
ROIC	0.0	168.3	120.8	22.1	47.1
부채비율	0.0	80.4	20.2	13.0	18.5
차입금비율	0.0	5.5	0.5	0.0	3.1
순차입금비율	0.0	-46.1	-68.7	-83.6	-54.4

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.

본 자료는 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.

본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

휴네시온(290270)

일자	2020-05-06
투자의견	Not Rated
목표주가	-
괴리율(%)	
평균주가대비	
최고(최저)주가대비	

* 괴리율 산정: 목표주가 대상시점은 1 년이며 수정주가를 적용

▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 $\pm$ 15% 내외
SELL (매도)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 $\pm$ 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일 : 2020.03.31)

BUY (매수)	100.0%
HOLD (보유/중립)	0.0%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%