

네트워크 보안 망 연계 솔루션의 No.1

망 연계 시장의 No.1 솔루션, 휴네시온 i-OneNet

휴네시온은 망 연계 솔루션 등 IT 보안 솔루션 개발/공급 전문 기업임. '12년 망 연계 솔루션 i-oneNet을 출시한 이후 공공기관의 높은 신뢰도와 제품 경쟁력을 앞세워 망 연계 부문 55%의 시장점유율(나라장터 기준)을 기록하는 망 연계 솔루션 1등 기업으로 성장함.

망 연계 솔루션의 원천기술과 시장 지위를 기반으로 정보보안 사업영역을 확장하고 있는데, 망 연계 솔루션에 이은 ①네트워크 보안^{주1}의 물리적 일방향 망 연계, 지능형 악성코드 탐지, ②시스템 보안^{주2}의 통합 계정관리, CCTV 패스워드 관리, ③모바일 보안^{주3}의 기업용 모바일 단말관리, 출입 및 안전작업 관리 등 정보보안 정책 강화에 부합하는 핵심 제품군 확대가 이어지고 있음.

공모희망가액은 8,700~10,000원, 예상 시가총액은 418~480억원. (신주)공모금액은 104~119억원 예상. 공모자금은 전반적인 보안 솔루션의 연구개발과 핵심기술 및 솔루션 확보를 위한 투자(인수자금 등), 사무실 이전을 위한 시설투자 등에 사용할 예정임. 상장예정일은 '18년 8월 2일.

네트워크 보안에서 시스템 보안, 모바일 보안으로 사업영역 확장

IoT, 클라우드, 모바일 기반 초연결사회 가속화에 따른 보안 솔루션 시장의 확대 속에 동사를 비롯한 기술력과 신뢰성을 선점한 기업들의 매출 성장이 선순환 구조에 진입함. '17년 매출액 기준 망 네트워크 보안 70%, 시스템 13%, 모바일 2.0%, 유지보수 서비스 12%의 매출 비중을 기록했는데, 시스템 보안과 모바일 보안 부문의 외형성장과 유지보수 서비스 매출 증대에 따른 수익성 확대가 동시에 진행 중임.

'18년 예상순이익 기준 공모희망가는 PER 11.9~13.7배 수준.

Fig. 1: 휴네시온 연결재무제표 요약

	2016	2017	18/3	2018F
매출액 (억원)	119	140	20	170
영업이익	17	34	-6	41
세전이익	18	35	-6	40
순이익[지배]	16	30	-5	35
EPS (원)	335	623		729
증감률 (%)	-	86.3		16.9
PER (배)	-	-		11.9~13.7
PBR	-	-		3.0~3.4
EV/EBITDA	-	-		-
ROE (%)	56.5	45.4		29.6
배당수익률	-	-		-

주: 18/3은 2018년 1~3월 누적 실적 / EPS는 상장예정주식수 기준 수준

자료: 휴네시온(증권신고서, 감사보고서), BNK투자증권

투자의견	Not Rated
[-]	
목표주가(6M)	-원
[-]	
확정공모가	-원
[-]	

주식지표	
공모희망가액	8,700~10,000원
예정 시가총액	418~480억원
주식수(상장후)	480만주
자본금/액면가	24억원/ 500원
공모주식수	139만주
공모비율	28.9%
공모예정금액	121~139억원
주요주주및지분율	
정동섭 등	47.1%

공모일정관련	
상장시장	코스닥
수요예측일	2018.7.19~20
공모주청약예정일	2018.7.25~26
상장예정일	2018.8.2
상장주관사	NH투자증권
IR컨설팅사	서울IR네트워크

BNK스몰캡

최중경

choijk@bnkfn.co.kr

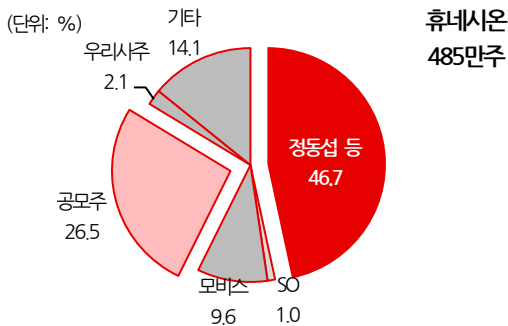
(02)3215-1575

주1: 네트워크 보안- 네트워크 환경의 보안은 유지하되 분리된 네트워크의 서버 및 사용자 PC의 데이터를 안전하게 연계

주2: 시스템 보안- 시스템 접속 경로의 일원화를 통해 안전하고 편리한 시스템 관리, 통제, 모니터링 및 감사 기능 제공

주3: 모바일 보안- 기업의 모바일 오피스 환경에서 모바일 단말 관리 및 내방객 출입통제를 통해 내부정보 유출 방지

Fig. 2: 휴네시온 주요 주주(상장후)



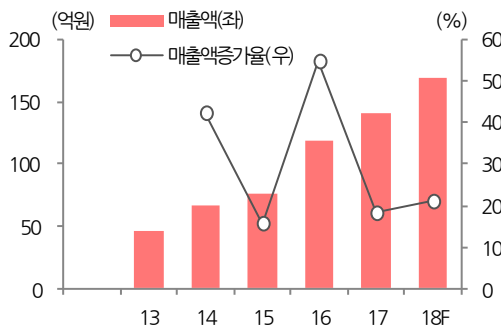
주: 신주인수권(SO) 5만주 포함
자료: 휴네시온(증권신고서), BNK투자증권

Fig. 3: 다양한 포트폴리오를 통한 사업확장



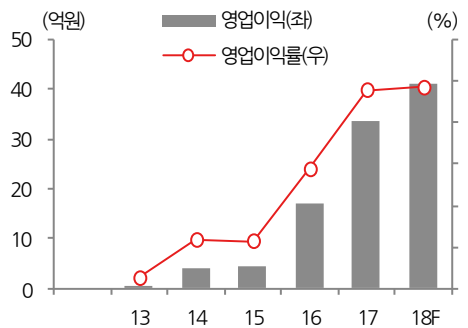
자료: 휴네시온, BNK투자증권

Fig. 4: 휴네시온 매출액과 매출액증가율



자료: 휴네시온, BNK투자증권

Fig. 5: 휴네시온 영업이익과 영업이익률



자료: 휴네시온, BNK투자증권

Fig. 6: 휴네시온 유사기업 기업가치 평가(peer valuation)

(단위: 억원, %, 배)

회사명 코드		휴네시온 (290270)	라온시큐어 (042510)	시큐브 (131090)	한국정보인증 (053300)	한국전자인증 (041460)
주가(원)		8,700~10,000	2,985	1,830	5,070	6,000
시가총액(억원)		418~480	950	659	1,580	1,288
ROE (%)	2016	56.5	14.8	6.1	9.9	16.0
	2017	45.4	24.2	13.2	7.7	10.4
	2018F	29.6	-	-	-	-
PER (배)	2016	-	48.2	26.2	26.0	27.8
	2017	-	27.1	19.2	32.1	41.2
	2018F	11.9~13.7	-	-	-	-
PBR (배)	2016	-	6.6	1.6	2.2	4.2
	2017	-	5.8	2.4	2.4	4.2
	2018F	3.0~3.4	-	-	-	-

주: 유사기업은 휴네시온 증권신고서(지분증권)에서 희망공모가액 산정을 위해 제시한 기업군 중.

자료: Quantiwise, BNK 투자증권 / 2018년 7월 16일 종가 기준

재무상태표

(억원)	2016	2017
유동자산	56	108
현금성자산	19	51
매출채권	30	37
재고자산	5	3
비유동자산	9	7
투자자산	0	0
유형자산	3	3
무형자산	1	1
자산총계	65	115
유동부채	22	19
매입채무	11	9
단기차입금	2	1
비유동부채	7	0
사채및장기차입금	0	0
부채총계	29	19
지배기업지분	36	96
자본금	1	18
자본잉여금	0	13
이익잉여금	35	65
자본총계	36	96
총차입금	2	1
순차입금	-18	-66

현금흐름표

(억원)	2016	2017
영업활동현금흐름	18	20
당기순이익	16	30
비현금비용	10	9
감가상각비	2	2
비현금수익	0	-1
자산및부채의증감	-8	-17
매출채권감소	2	-7
재고자산감소	-5	2
매입채무증가	-6	-1
법인세환급(납부)	0	-2
투자활동현금흐름	-2	-15
유형자산증가	-2	-1
유형자산감소	0	0
무형자산순감	0	0
재무활동현금흐름	-4	28
차입금증가	2	-2
자본의증감	1	30
배당금지급	0	0
현금의증가	12	33
기말현금	19	51
잉여현금흐름(FCF)	16	18

출처: 감사보고서(12월 결산), BNK투자증권 리서치센터

포괄손익계산서

(억원, %)	2016	2017
매출액	119	140
매출원가	62	68
매출총이익	57	73
매출총이익률	47.9	51.8
판매비와관리비	40	39
판매비율	33.5	27.9
영업이익	17	34
영업이익률	14.4	23.9
EBITDA	19	35
영업외손익	1	1
금융이자손익	0	1
외화관련손익	0	0
기타영업외손익	1	1
세전이익	18	35
세전이익률	15.2	24.7
법인세비용	2	5
법인세율	11.0	13.6
계속사업이익	16	30
당기순이익	16	30
당기순이익률	13.5	21.3
지배기업순이익	16	30
총포괄손익	16	30

주요투자지표

	2016	2017
EPS (원)	335	623
BPS	752	1,995
CFPS	529	805
DPS	150	0
PER (배)	-	-
PSR	-	-
PBR	-	-
PCR	-	-
EV/EBITDA	-	-
배당성향 (%)	1.9	0.0
배당수익률	-	-
매출액증가율	-	18.2
영업이익증가율	-	96.6
순이익증가율	-	86.3
EPS증가율	-	86.3
부채비율 (%)	80.4	20.2
차입금비율	5.5	0.5
순차입금/자기자본	-50.0	-68.8
ROA (%)	49.3	33.2
ROE	89.0	45.4
ROIC	-	-

주: K-IFRS 연결 기준

투자등급 (기업 투자의견은 향후 6개월간 추천일 증가 대비 해당 종목의 예상수익률을 의미함.)

기업: 6개월 예상수익률 / 매수(Buy) +10% 이상, 보유(Hold) -10~+10%, 매도(Sell) -10% 이하

산업: 6개월 투자비중에 대한 의견 / 비중확대(Overweight), 중립(Neutral), 비중축소(underweight)

조사분석자료 투자등급 비율(2018. 6. 30기준) / 매수(Buy) 100%, 보유(Hold) 0%, 매도(Sell) 0%

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 지난 1년간 상기 회사의 유가증권(DR, CB, IPO 등) 발행과 관련하여 주간사로 참여한 적이 없습니다. 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다. 당사는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다. 이 자료에는 네이버에서 제공한 나눔글꼴이 적용되어 있습니다.