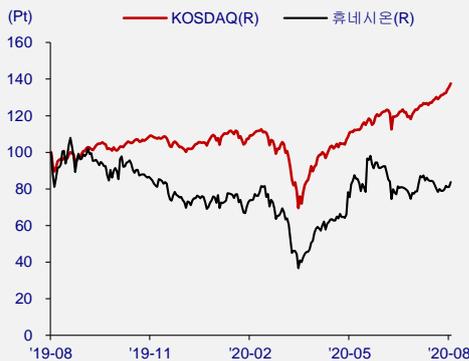


Not Rated

목표주가	-원
현재주가	5,300 원
Upside	- %
Key Data	2020년 08월 05일
산업분류	코스닥 IT S/W & SVC
KOSDAQ(pt)	847.28
시가총액 (억원)	509
발행주식수 (천주)	9,608
외국인 지분율 (%)	0.8
52 주 고가 (원)	6,830
저가 (원)	2,325
60 일 일평균거래대금 (십억원)	3.6
주요주주	(%)
정동섭 외 2 인	46.8
주가상승률 (%)	1M 6M 12M
절대주가	8.2 14.8 14.8
상대주가	-6.9 -13.1 -37.8

Relative Performance



LEADING RESEARCH

Analyst 한유건

yghan@leading.co.kr

02-2009-7220

휴네시온(290270)

망연계 관련 6년 연속 판매 1위 기업

2분기 호실적 전망

2Q20 연결 매출액은 75 억원(YoY+170%, QoQ+203%), 영업이익 9 억원(YoY/QoQ 흑자전환)을 시현할 것으로 전망한다. 최근 정부의 정보보안 정책 강화에 따른 공공기관 및 지자체 단체의 망분리 구축시장 확대에 동사의 주력 제품인 i-OneNet(양방향 망연계) 제품과 i-OneNet DD(일방향 망연계) 1H20 판매량은 1H19 대비 각각 약 62%, 86% 증가할 것으로 파악된다.

특히 2017년 금융권 망연계 사업 이후 교체 주기 도래에 따라 올해 교체 수요도 동반하여 증가하는 추세에 있으며 신규로 출시한 i-OneNet DX(양일방향 망연계)는 국가 기반시설을 대상으로 7월 첫 수주에도 성공, 하반기 추가 매출이 기대된다.

2021년에도 망분리 시장은 확대

최근 정부의 정보보안 정책 강화로 망분리 설치 대상 기관이 증가, 2021년에도 망분리 관련 시장은 확대될 전망이다.

정부는 2019년 국가 정보통신망 보안 강화 지침으로 정부전산 백업센터, 재해복구체계 구축 및 지자체 망분리 단계적 구축이 핵심사항으로 2021년까지 총 200여개 기관의 신규 설치 수요가 발생할 것으로 예상된다(2022년까지 정보보호 예산으로 8,485억원 투입 예정)

또한 민간 클라우드 이용 확산으로 클라우드 산업이 본격적으로 활성화되기 시작, 이용범위는 지속적으로 확대되고 있는 추세다(2021년 예상시장 규모: 1.4조원) 이에 따른 동사의 망연계솔루션 i-OneNet 과 통합 계정관리 솔루션 NGS 를 클라우드 환경에서도 사용될 수 있도록 개발을 완료, 月 과금 체계로 인한 고정수익 창출이 본격화 되는 원인으로 판단된다.

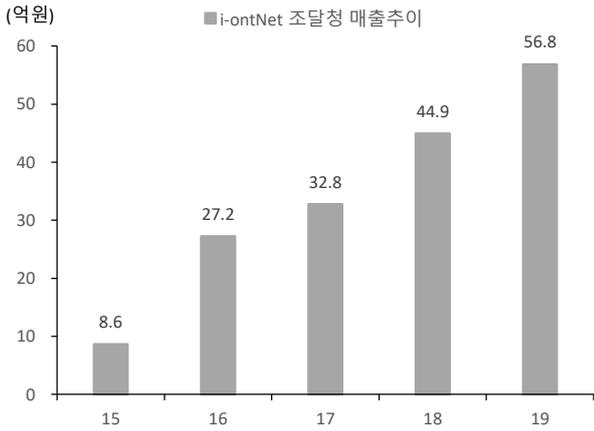
공공기관 & 민간수요 증가 추세

동사는 1분기 인력 추가 채용 등 고정비 증가로 실적이 부진했으나 정부의 정보보안 정책에 따른 공공기관 및 민간 수요 증가로 성장세는 2021년에도 이어질 것으로 예상된다. 기존에는 공공기관 위주의 매출비중이 높았으나 최근 코로나 19 발생으로 언택트가 급부상, 인터넷/게임 기업 등 민간 기업 수요가 두드러지게 나타나고 있다는 점에 주목할 필요가 있다. 2020년 예상 연결 매출액 250 억원(YoY+33%), 영업이익 30 억원(YoY+58%)으로 전망한다.

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)	-	0.0	0.0	34.2	24.9
PBR (배)	-	0.0	0.0	1.5	1.9
ROE (%)	-	89.0	45.4	6.3	7.8
EPS (원)	-	4,018	4,948	123	187

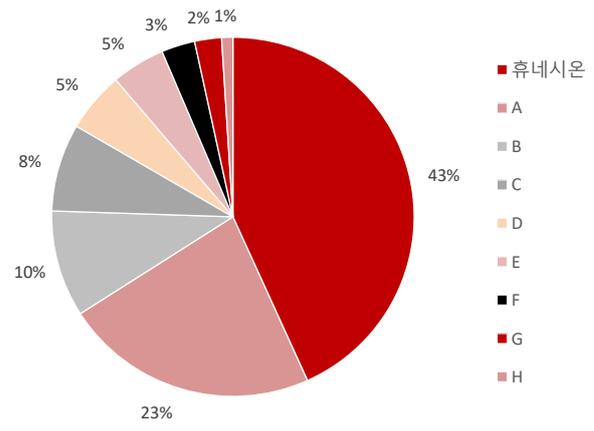
자료: 리딩투자증권, K-IFRS 연결기준

그림 1. 네트워크 보안 제품 조달청 매출 추이



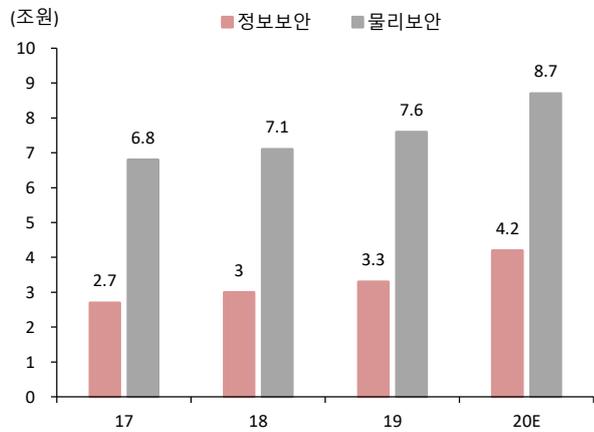
자료: 휴네시온, 리딩투자증권

그림 2. 휴네시온 망연계 솔루션 시장점유율 1위



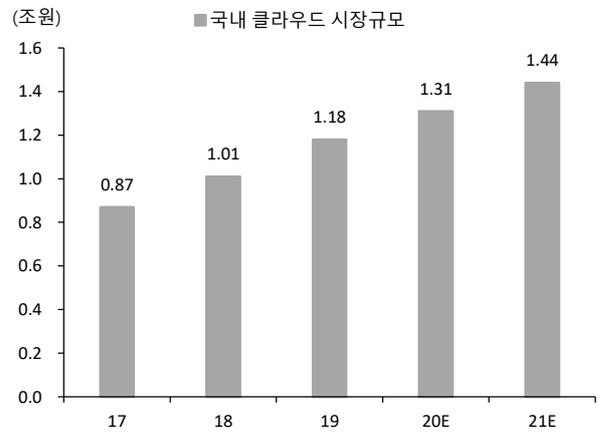
자료: 휴네시온, 리딩투자증권

그림 3. 정보보안 및 물리보안 시장규모



자료: 휴네시온, 한국정보보호산업협회 리딩투자증권

그림 4. 국내 클라우드 시장 확대 추세



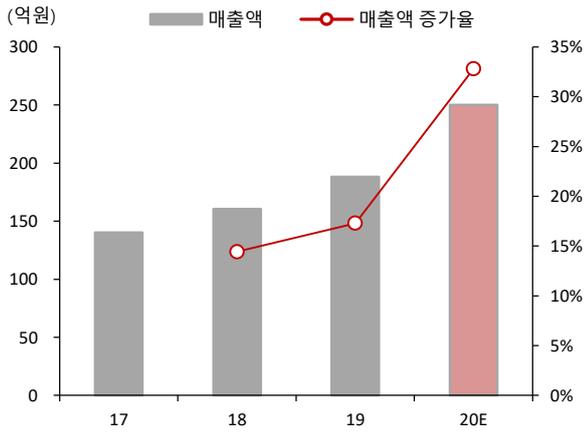
자료: 휴네시온, 한국정보통신산업 진흥원, 리딩투자증권

그림 5. 휴네시온 주요 제품

네트워크 보안			
<p>i-oneNet 망연계 솔루션</p> <ul style="list-style-type: none"> ·분리된 망에 위치하는 서버 간 실시간 서비스 연계 및 PC간 안전한 파일전송 ·국정원 검증된 암호모듈 적용 ·CC인증 EAL4, GS인증 1등급 	<p>i-oneNet DD 물리적 일방향 망연계 솔루션</p> <ul style="list-style-type: none"> ·전용 NIC 일방향 통신, 전용 프로토콜 통신 ·일방향 전송 TCP/UDP 지원 ·주요정보통신기반시설보안 가이드라인 충족 ·CC인증 EAL2, GS인증 1등급 	<p>i-Spector 네트워크 트래픽 수집·분석 솔루션</p> <ul style="list-style-type: none"> ·망분리 환경의 시스템 통신 이력 및 트래픽 수집 가능 ·수집 장치의 소형화·경량화 ·트래픽 분석결과 점검 보고서 	<p>TresDM 지능형 악성코드 탐지 솔루션</p> <ul style="list-style-type: none"> ·평판/YARA Rule/머신러닝 기반 멀티 악성코드 탐지 엔진 탑재 ·알려지지 않은 악성코드 탐지 ·망연계 솔루션 i-oneNet과 연동
시스템 보안		모바일 보안	
<p>NGS 시스템 접근제어 및 계정관리 솔루션</p> <ul style="list-style-type: none"> ·3in-One(접근제어+계정관리+패스워드관리) ·시스템접근 경로 일원화우회접속시도 탐지 ·개인정보보호법 및 정보통신망법 준수 ·CC인증 EAL3, GS인증 1등급 	<p>CamPASS CCTV 패스워드 관리 솔루션</p> <ul style="list-style-type: none"> ·CCTV 패스워드 안전한 통합관리 ·CCTV 유지보수를 위한 일회성 계정 발급 ·국정원 검증된 암호모듈 적용 ·GS인증 1등급, 보안기능시험과서 	<p>MoBiCa 기업용 모바일 단말관리 솔루션</p> <ul style="list-style-type: none"> ·업무용 모바일 단말H/W통제 ·업무용 앱 관리 및 Whitelist 기반 앱 제어 ·도난분실시 원격화면잠금 및 데이터 삭제 ·CC인증 EAL2 	<p>ViSiCa 출입 및 안전작업 관리 솔루션</p> <ul style="list-style-type: none"> ·방문객 출입신청·승인 및 유형별출입 관리 ·PSM(공정안전관리)위한 안전작업허가관리 ·MoBiCa와 연동하여 반입 스마트폰 통제 ·GS인증 1등급

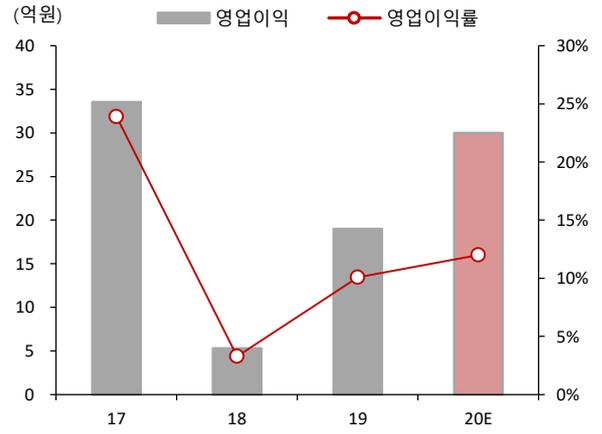
자료: 휴네시온, 리딩투자증권

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
관계기업등투자자산	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

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

현금흐름표

(단위: 억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
영업활동으로인한현금흐름	0	18	20	16	30
당기순이익	0	16	30	10	18
현금유입(유출)이없는수익	0	9	9	-3	6
자산상각비	0	2	2	2	5
영업자산부채변동	0	-8	-17	13	2
매출채권및기타채권	0	2	-7	5	-4
재고자산감소(증가)	0	-5	2	-3	1
매입채무및기타채무	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

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 3자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

당사는 지난 6개월간 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 2년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

휴네시온(290270)

일자	2020-05-06	2020-08-06
투자의견	N/R	N/R
목표주가		
과리율(%)		
평균주가대비		
최고(최저)주가대비		

* 과리율 산정: 목표주가 대상시점은 1년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2년간 목표주가 변경 추이

▶ 투자기간 및 투자등급

기업

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

산업

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

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일 : 2020.06.30)

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