

라온시큐어 (042510,KQ)

2Q25 Review: 사이버 위협 확대 수혜

투자의견

NR

목표주가

-

현재주가

10,500 원(08/18)

시가총액

118(십억원)

Analyst 박종선_02)368-6076_jongsun.park@eugenefn.com

- **2Q25 Review:** 정부 및 공공기관 관련 프로젝트의 지연 및 보류 등으로 실적 부진 지속, 시장 컨센서스 하회함.
 - 매출액 139억원, 영업손실 8억원을 기록. 전년동기 대비 매출액은 9.1% 증가, 영업 적자를 지속. 적자 폭 감소.
 - 경제적 불확실성 및 어려운 정치적 상황에서도 2분기 매출이 전년동기 대비 성장세로 전환된 것은 긍정적임
 - 적자폭이 감소하면서 수익성이 개선된 것도 긍정적임. 매출원가율 하락 물론 판매관리비율 하락했기 때문임
- **3Q25 Preview:** 예산 집행 재개, 스테이블코인 등 가상자산 확대, 양자내성암호 시장 확대 등 수혜 기대
 - 매출액175억원, 영업이익 18억원으로 전년동기 대비 매출액은 17.5% 증가, 영업이익 흑자전환을 예상함.
 - 지난 상반기에 불안한 대외 환경 개선 및 안정으로 인한 투자가 재개되면서, 정부, 공공기관은 물론 기업의 예산 집행이 하반기에 증가할 것으로 예상하고 있기 때문임. 또한, 사이버 위협 확대로 정보보안산업 중요성이 확산되고 있는 가운데, 제로트러스트, 화이트햇, 모바일 신분증, 스테이블코인, 클라우드 보안 등의 확대 등으로 동사의 다양한 사업 부문에서 실적 성장에 수혜가 발생할 것으로 예상하고 있기 때문임
- 현재 주가는 2025년 예상실적 기준 PER 18.8배로, 국내 동종업체 평균 PER 122.1배 대비 할인되어 거래 중임.

주가(원, 08/18)	10,500
시가총액(십억원)	118

발행주식수	11,205천주
52주 최고가	13,810원
최저가	1,650원
52주 일간 Beta	0.86
60일 일평균거래대금	26억원
외국인 지분율	2.9%
배당수익률(2024E, %)	0.0%

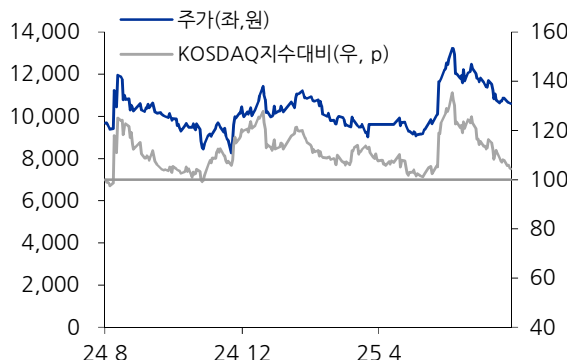
주주구성	
이순형 (외 9인)	39.1%
자사주 (외 1인)	3.5%

주가상승 (%)	1M	6M	12M
절대기준	-11.2	-3.9	7.5
상대기준	-8.4	-7.1	6.0

(십억원, 원)	현재	직전	변동
투자의견	NR	NR	-
목표주가	-	-	-
영업이익(24)	6.0	7.3	▼
영업이익(25)	10.2	10.6	▼

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E
매출액	51.8	62.5	69.5	76.6
영업이익	-1.7	2.0	6.0	10.2
세전손익	5.0	2.1	6.4	10.2
당기순이익	6.0	4.1	6.3	9.7
EPS(원)	372	359	558	853
증감률(%)	-56.9	-3.5	55.5	53.0
PER(배)	33.2	28.7	18.8	12.3
ROE(%)	9.9	8.3	11.7	15.7
PBR(배)	15.0	11.5	2.1	1.8
EV/EBITDA(배)	87.9	19.1	11.6	7.9

자료: 유진투자증권



I. 2Q25 Review & 투자 전략

2Q25 Review:
정부 및 공공기관의
관련 프로젝트의
지연 및 보류 불구,
매출액 성장세
전환 성공

최근(08/14) 발표한 2분기 실적(연결 기준)은 매출액 139억원, 영업손실 8억원을 기록함. 이는 전년동기 대비 매출액은 9.1% 증가하였고, 영업이익은 여전히 적자를 지속하였지만, 적자 폭은 감소하였음. 시장 컨센서스(매출액 155억원, 영업이익 6억원) 대비 영업이익은 큰 폭으로 하회하였음.

경제적 불확실성 및 공공부문 정보보호 예산 축소 및 집행 지연 등의 어려운 정치적 상황에서도 지난 분기의 역성장을 벗어나, 2분기 매출이 전년동기 대비 성장세로 전환된 것은 긍정적임. ① 정부 및 기업의 투자 지연에 따른 보안솔루션 부문의 매출이 전년동기 대비 11.3% 감소했음에도 불구하고, ② 화이트햇 컨설팅, IDaaS 인증, 블록체인 서비스 부문 등이 전년동기 대비 각각 46.4%, 38.9%, 30.5% 증가하였기 때문임.

또한, 적자임에도 불구하고 적자폭이 감소하면서 수익성이 개선(영업이익률: 2Q24A, -11.3% → 2Q25A, -5.8%, +5.6%p)되고 있는 것도 긍정적임. 매출원가율 하락(매출원가율: 2Q24A, 46.8% → 2Q25A, 45.1%, -1.7%p)은 물론 판매관리비율 하락(판매관리비율: 2Q24A, 64.5% → 2Q25A, 60.6%, -3.9%p)하였기 때문임.

3Q25 Preview:
정부 및 공공기관의
예산 집행 재개로
매출 회복과 함께
수익성 개선 기대

당사 추정 올해 3분기 예상실적(연결 기준)은 매출액 175억원, 영업이익 18억원으로 전년동기 대비 매출액은 17.5% 증가하고, 영업이익은 흑자전환이 가능할 것으로 예상함.

지난 상반기에 불안한 대외 환경 개선 및 안정으로 인한 투자가 재개되면서, 정부, 공공기관은 물론 기업의 예산 집행이 하반기에 증가할 것으로 예상하고 있기 때문임. 또한, 사이버 위협 확대로 정보보안산업 중요성이 확산되고 있는 가운데, 제로트러스트, 화이트햇, 모바일 신분증, 스테이블코인, 클라우드 보안 등의 확대 등으로 동사의 다양한 사업 부문에서 실적 성장에 수혜가 발생할 것으로 예상하고 있기 때문임.

대규모 해킹사태로
동사의 수혜 기대

SK 텔레콤의 USIM 해킹, 예스 24 랜섬웨어 등 고도화되는 사이버 위협으로부터 보안취약점 진단의 중요성이 대두되면서 국내 대기업, 중견 및 중소기업으로부터 전방위적 화이트햇 컨설팅 사업의 성장을 기대함.

매출 비중은 아직 작지만, 지난 2분기에 전년동기 대비 46.4% 증가함. 역량있는 화이트해커 확보와 자체 인재 양성, 대학 연계 채용 등을 통해 화이트햇 컨설팅 프로젝트 확대를 기대함.



스테이블코인,
디지털자산
구현을 위한
'디지털신원인증'
기술 수혜 기대

혁신금융산업인 스테이블코인, 디지털자산 구현을 위한 '디지털신원 인증(블록체인 DID) 기술력'이 부상하고 있는 가운데, 동사의 수혜를 기대함. 새정부 출범 이후 스테이블코인 도입 논의가 진행되면서 디지털자산 사용을 위한 신뢰성과 보안성의 중요도가 부각되고 있음. 동사는 블록체인 기반 DID 플랫폼 기술력을 보유하고 있음. 동사는 이미 빗썸, 국민은행, 중앙대와 협력하여 가상자산 추적 및 분석 공동연구, 전담 연구조직 설치 및 운영 등으로 가상자산분야의 사이버 위협에 대응하고 있음. 동사는 자체 보유한 블록체인 DID 기술과 화이트햇 컨설팅 등을 통해 가상자산 분야에 신사업을 발굴 가능성을 보유하고 있어서, 향후 스테이블코인 및 디지털자산 시장이 개화되었을 경우에 동사의 수혜가 기대됨.

양자내성암호 사업
본격 확대 기대

동사는 정보보안 산업내 양자내성암호(PQC, Post Quantum Cryptography) 시장을 선도하면서 본격적인 확대를 추진 중임. 라온시큐어 컨소시엄은 과기부 양자내성암호 시범사업 선정을 통해 양자보안 사업의 본격적인 사업 진출을 기대함. 연세의료원과 카카오 합작법인인 '파이디지털헬스케어' 업무협약을 체결, PQC 기반 의료 데이터 중계 플랫폼의 확산을 기대함. 향후 의료 AI, 원격의료, 사물인터넷(IoT) 기반 헬스케어에도 양자내성암호 적용이 확대될 것으로 예상함

생체인증서비스,
일본 중심으로
사업 확대 예상

동사의 생체인증서비스 '터치엔 원패스(TouchEn OnePass)'가 일본, 미국 등에서 사업을 확대하면서 글로벌 사업을 지속 확대하고 있어 긍정적임. 2025 년 6 월 기준, 생체인증 서비스의 일본 MAU(월간 활성사용자)가 800 만명을 돌파, 연내에 1,000 만명도 가능할 것으로 전망함. 동사는 일본 SBI 그룹 계열사와 현지 파트너십을 통한 비즈니스 확대를 추진함을 물론, 동사 단독으로도 사업을 추진하면서 투-트랙 전략을 전개 중임.

Valuation:

현재 주가는 본격적인 실적 성장이 예상되는 2025 년 기준 PER 18.8 배로, 국내 동종업체 평균 PER 122.1 배 대비 할인되어 거래 중임.

(단위: 십억원, (%, %p)	2Q25A					3Q25E			2024A	2025E		2026E	
	실적 발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	13.9	15.5	-10.2	15.5	-10.2	17.5	26.2	17.5	62.5	69.5	11.3	76.6	10.2
영업이익	-0.8	0.6	적전	0.6	적전	1.8	흑전	흑전	2.0	6.0	203.9	10.2	69.8
세전이익	-0.7	0.7	적전	0.7	적전	1.9	흑전	흑전	2.1	6.4	202.8	10.2	58.1
순이익	0.0	0.8	-99.1	0.8	-99.1	1.9	26,190.	흑전	4.1	6.3	54.5	9.7	52.1
지배순이익	0.0	0.8	-99.8	0.8	-99.8	1.9	138,87	흑전	4.0	6.2	55.5	9.6	53.0
영업이익률	-5.8	4.1	-9.8	4.1	-9.8	10.2	15.9	11.2	3.1	8.6	5.5	13.3	4.7
순이익률	0.1	5.0	-4.9	5.0	-4.9	10.7	10.7	11.2	6.6	9.1	2.6	12.6	3.5
EPS(원)	0	273	-99.8	-	-	664	138,87	흑전	359	558	55.5	853	53.0
BPS(원)	4,211	4,278	-1.6	4,163	1.1	4,377	3.9	459.0	898	5,022	459.2	5,875	17.0
ROE(%)	0.0	6.4	-6.4	na	-	15.2	15.2	18.1	8.3	11.7	3.4	15.7	3.9
PER(X)	21,977.	38.4	-	na	-	15.8	-	-	28.7	18.8	-	12.3	-
PBR(X)	2.5	2.5	-	2.5	-	2.4	-	-	11.5	2.1	-	1.8	-

자료: 라온시큐어, 유진투자증권

주: EPS 는 annualized 기준



II. 실적 추이 및 전망

도표 1. 2Q25 실적: 매출액 +9.1%yoy, 영업이익 적자지속 yoy

(십억원,%)	2Q25A			2Q24A	1Q25A
	실적	YoY (%,%p)	QoQ (%,%p)	실적	실적
매출액	13.9	9.1	27.6	12.7	10.9
부문별 매출액					
보안 솔루션	6.5	-11.3	50.0	7.3	4.3
화이트햇 컨설팅	1.8	46.4	87.4	1.2	1.0
IDaaS 인증	2.2	38.9	11.6	1.6	2.0
블록체인 서비스	3.4	30.5	-6.1	2.6	3.6
연결조정	-0.0	991.6	138.6	-0.0	-0.0
부문별 매출비중(%)					
보안 솔루션	46.6	-10.7	7.0	57.3	39.6
화이트햇 컨설팅	13.0	3.3	4.2	9.7	8.9
IDaaS 인증	15.8	3.4	-2.3	12.4	18.1
블록체인 서비스	24.6	4.0	-8.8	20.5	33.4
연결조정	-0.0	0.0	0.0	-0.0	-0.0
이익(십억원)					
매출원가	6.3	5.1	1.8	6.0	6.2
매출총이익	7.6	12.5	61.3	6.8	4.7
판매관리비	8.4	2.5	7.6	8.2	7.8
영업이익	-0.8	적자 지속	적자 지속	-1.4	-3.1
세전이익	-0.7	적자 지속	적자 지속	-1.3	-2.8
당기순이익	0.0	-98.7	흑자 전환	0.6	-2.8
지배기업 순이익	0.0	-99.7	흑자 전환	0.5	-2.8
이익률(%)					
매출원가율	45.1	-1.7	-11.4	46.8	56.6
매출총이익률	54.9	1.7	11.4	53.2	43.4
판매관리비율	60.6	-3.9	-11.3	64.5	72.0
영업이익률	-5.8	5.6	22.8	-11.3	-28.5
세전이익률	-5.1	5.2	21.0	-10.3	-26.1
당기순이익률	0.1	-4.4	26.1	4.5	-26.1
지배기업 순이익률	0.0	-4.1	26.1	4.1	-26.1

자료: 유진투자증권

도표 2. 부문별 매출액 증감 내역

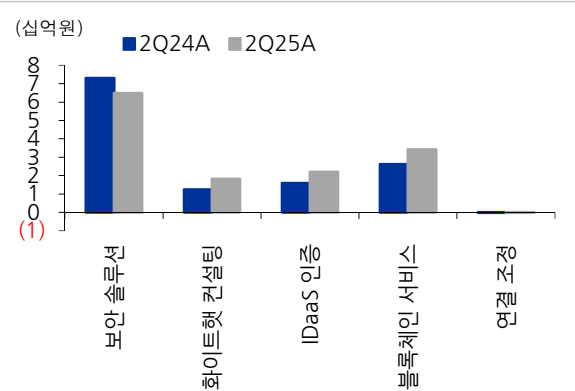


도표 3. 수익성 증감 현황

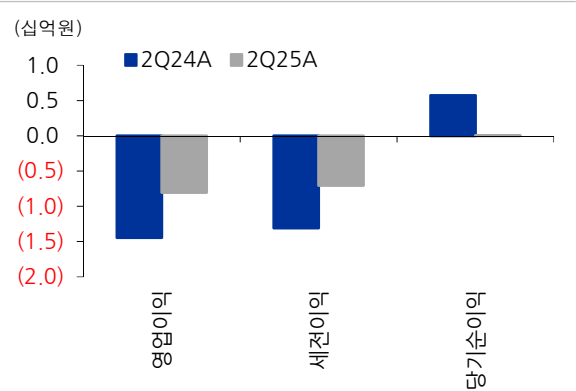
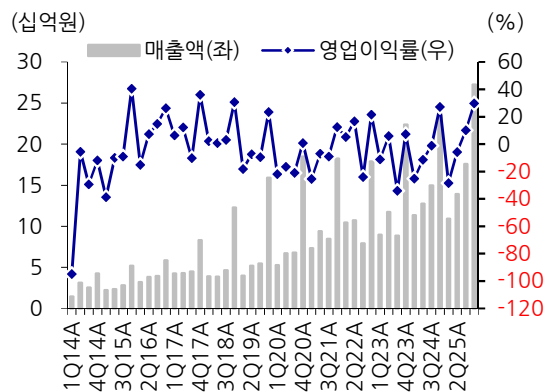


도표 4. 분기별 실적 추이 및 전망 (연결 기준)

(십억원, %)	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23A	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25F	4Q25F
매출액	9.0	11.7	8.8	22.4	11.3	12.7	14.9	23.5	10.9	13.9	17.5	27.2
증가율(% ,yoy)	-13.9	9.6	12.1	25.1	26.5	8.8	69.2	5.1	-3.9	9.1	17.5	15.9
증가율(% ,qoq)	-49.9	30.7	-24.6	153.2	-49.3	12.4	17.2	57.3	-53.6	27.6	26.2	55.2
사업별 매출액												
보안 솔루션	5.3	10.8	7.4	17.8	6.6	7.3	7.0	15.8	4.3	6.5	7.7	17.4
화이트햇 컨설팅	1.0	1.9	0.6	2.1	0.7	1.2	1.6	1.5	1.0	1.8	2.0	2.1
IDaaS 인증	1.6	1.6	1.6	2.1	1.6	1.6	1.6	1.6	2.0	2.2	2.2	2.4
블록체인 서비스	1.6	0.7	0.2	1.0	2.3	2.6	4.7	4.6	3.6	3.4	5.6	5.4
연결조정	-0.6	-3.3	-0.9	-0.6	0.0	-0.0	-0.1	-0.0	-0.0	-0.0	-0.1	-0.0
사업별 비중(%)												
보안 솔루션	59.2	91.9	83.5	79.7	58.6	57.3	47.1	67.5	39.6	46.6	44.1	64.0
화이트햇 컨설팅	11.7	16.6	6.6	9.2	6.4	9.7	10.9	6.2	8.9	13.0	11.6	7.5
IDaaS 인증	17.8	14.0	18.4	9.4	14.3	12.4	10.7	6.9	18.1	15.8	12.8	8.7
블록체인 서비스	17.5	6.0	1.8	4.3	20.7	20.5	31.6	19.4	33.4	24.6	31.8	19.8
연결조정	-6.2	-28.5	-10.3	-2.6	0.0	-0.0	-0.3	-0.0	-0.0	-0.0	-0.3	-0.0
수익												
매출원가	2.9	3.3	4.3	12.7	6.8	6.0	7.6	9.4	6.2	6.3	7.9	11.1
매출총이익	6.0	8.4	4.5	9.7	4.5	6.8	7.3	14.1	4.7	7.6	9.6	16.1
판매관리비	7.0	7.7	7.5	8.0	7.4	8.2	7.4	7.6	7.8	8.4	7.8	8.0
영업이익	-1.0	0.7	-3.0	1.7	-2.9	-1.4	-0.2	6.4	-3.1	-0.8	1.8	8.1
세전이익	0.4	4.9	-3.1	2.9	-2.7	-1.3	-0.1	6.2	-2.8	-0.7	1.9	8.1
당기순이익	0.4	4.5	-3.1	4.3	-2.7	0.6	-0.1	6.3	-2.8	0.0	1.9	7.3
지배 당기순이익	0.2	2.6	-2.9	4.2	-2.8	0.5	-0.1	6.3	-2.8	0.0	1.9	7.2
이익률(%)												
매출원가율	32.7	28.6	49.1	56.7	60.0	46.8	51.2	40.1	56.6	45.1	45.3	40.7
매출총이익률	67.3	71.4	50.9	43.3	40.0	53.2	48.8	59.9	43.4	54.9	54.7	59.3
판매관리비율	78.5	65.5	84.9	35.9	65.2	64.5	49.8	32.6	72.0	60.6	44.6	29.5
영업이익률	-11.2	5.9	-34.0	7.4	-25.2	-11.3	-1.0	27.3	-28.5	-5.8	10.2	29.8
세전이익률	4.5	42.1	-35.6	12.8	-24.0	-10.3	-0.5	26.5	-26.1	-5.1	10.6	29.8
당기 순이익률	4.5	38.2	-35.7	19.3	-24.0	4.5	-0.5	27.0	-26.1	0.1	10.7	26.8
지배 순이익률	2.6	22.2	-32.5	18.8	-24.5	4.1	-0.4	27.0	-26.1	0.0	10.6	26.6

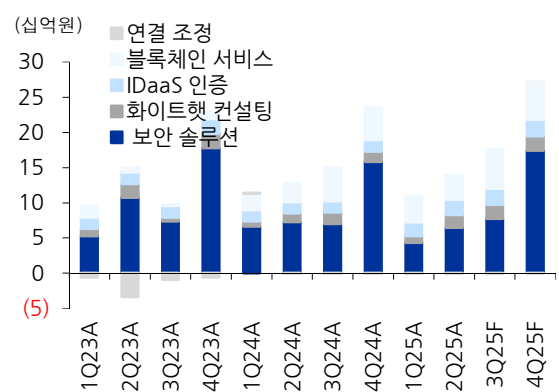
자료: 유진투자증권

도표 5. 분기별 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 유진투자증권

도표 6. 사업별 분기별 매출 추이 및 전망



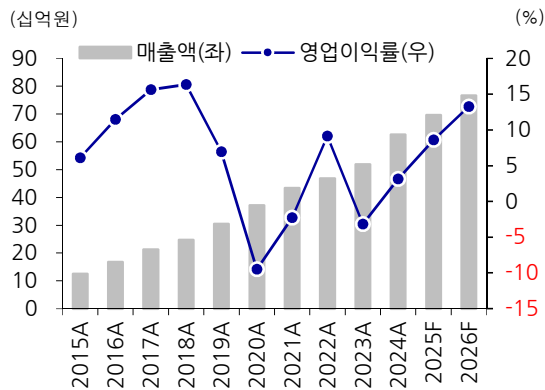
자료: 유진투자증권

도표 7. 연간 실적 추이 및 전망 (연결 기준)

(십억원, %)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	12.5	16.7	21.2	24.6	30.4	37.2	43.3	46.8	51.8	62.5	69.5	76.6
증가율(%_yoy)	11.0	34.2	27.2	15.9	23.7	22.0	16.7	8.0	10.7	20.5	11.3	10.2
사업별 매출액												
보안 솔루션	-	-	-	21.2	25.2	29.8	31.4	31.5	41.2	36.8	36.0	35.7
화이트햇 컨설팅	-	-	-	0.4	1.7	2.0	3.0	4.5	5.6	5.1	6.9	9.0
IDaaS 인증	-	-	-	3.0	3.6	5.0	5.3	6.0	7.0	6.4	8.8	10.7
블록체인 서비스	-	-	-	0.0	0.0	0.4	0.3	8.8	3.4	14.2	18.0	21.3
기타 매출	-	-	-	0.0	0.0	0.0	3.3	-3.9	-5.4	-0.1	-0.1	-0.1
사업별 비중(%)												
보안 솔루션	-	-	-	86.0	82.7	80.2	72.5	69.1	72.2	54.6	44.4	37.0
화이트햇 컨설팅	-	-	-	1.8	5.4	5.3	6.9	9.8	9.9	7.5	8.5	9.4
IDaaS 인증	-	-	-	12.2	11.8	13.4	12.1	13.1	12.2	9.5	10.8	11.1
블록체인 서비스	-	-	-	0.0	0.0	1.0	0.7	19.3	5.9	21.1	22.2	22.2
기타 매출	-	-	-	0.0	0.0	0.0	7.7	-8.5	-9.4	-0.1	-0.1	-0.1
수익												
매출원가	4.7	6.7	8.2	10.3	12.3	17.1	18.8	16.7	23.3	29.8	31.5	33.5
매출총이익	7.8	10.0	13.1	14.3	18.2	20.0	24.6	30.1	28.6	32.7	38.1	43.1
판매관리비	7.0	8.1	9.7	10.2	16.0	23.5	25.6	25.8	30.2	30.7	32.1	33.0
영업이익	0.8	1.9	3.3	4.0	2.1	-3.5	-1.0	4.3	-1.7	2.0	6.0	10.2
세전이익	0.9	1.9	3.2	4.0	2.4	-9.8	-5.0	7.2	5.0	2.1	6.4	10.2
당기순이익	0.7	1.7	3.4	3.8	2.5	-8.8	-4.9	8.3	6.0	4.1	6.3	9.7
지배 당기순이익	0.7	1.7	3.4	3.7	2.1	-10.1	-6.6	6.7	4.2	4.0	6.2	9.6
이익률(%)												
매출원가율	37.5	40.2	38.5	42.0	40.4	46.1	43.3	35.7	44.9	47.7	45.2	43.7
매출총이익률	62.5	59.8	61.5	58.0	59.6	53.9	56.7	64.3	55.1	52.3	54.8	56.3
판매관리비율	56.4	48.3	45.8	41.6	52.7	63.3	59.0	55.1	58.3	49.1	46.2	43.1
영업이익률	6.1	11.5	15.6	16.3	7.0	-9.5	-2.3	9.2	-3.2	3.1	8.6	13.3
세전이익률	6.9	11.5	15.3	16.2	7.9	-26.5	-11.5	15.3	9.7	3.4	9.2	13.3
당기 순이익률	5.5	10.2	16.2	15.4	8.3	-23.6	-11.4	17.7	11.7	6.6	9.1	12.6
지배 당기 순이익	5.5	10.2	15.8	15.1	6.9	-27.1	-15.1	14.2	8.0	6.4	9.0	12.5

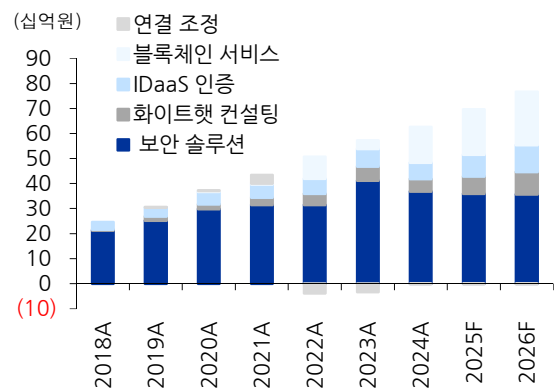
자료: 유진투자증권

도표 8. 연간 매출액 및 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 9. 연간 사업별 매출 추이 및 전망



자료: 유진투자증권



III. Valuation

도표 10. 국내외 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

(십억원)	라온시큐어	평균	에스원	지니언스	이스트소프트	엑스게이트	드림시큐리티
주가	10,500		76,100	18,490	20,200	43,500	8,340
시가총액	117.7		2,891.7	167.9	235.8	537.1	127.3
PER(배)							
FY23A	33.2	98.7	12.0	19.1	-	-	264.9
FY24A	28.7	20.2	12.7	8.0	-	40.0	-
FY25F	18.8	122.1	15.6	13.9	-	34.5	424.3
FY26F	12.3	17.4	14.7	12.7	-	24.9	-
PBR(배)							
FY23A	15.0	7.1	1.3	2.2	2.0	27.3	2.6
FY24A	11.5	3.4	1.2	1.4	3.5	8.9	2.0
FY25F	2.1	2.9	1.5	2.4	-	5.2	2.7
FY26F	1.8	2.6	1.4	2.1	-	4.3	-
매출액							
FY23A	51.8		2,620.8	42.9	92.5	63.2	11.7
FY24A	62.5		2,804.7	49.6	102.5	79.5	8.3
FY25F	69.5		2,922.6	57.9	132.1	95.8	12.1
FY26F	76.6		3,092.0	64.7	-	117.8	-
영업이익							
FY23A	-1.7		212.6	6.5	-8.9	4.7	-0.9
FY24A	2.0		209.3	9.8	-13.5	8.6	-3.7
FY25F	6.0		227.9	11.1	0.1	12.7	-0.7
FY26F	10.2		242.4	12.7	-	20.4	-
영업이익률(%)							
FY23A	-3.2	2.7	8.1	15.1	-9.6	7.4	-7.5
FY24A	3.1	-3.9	7.5	19.8	-13.1	10.8	-44.7
FY25F	8.6	6.9	7.8	19.2	0.1	13.2	-5.8
FY26F	13.3	14.9	7.8	19.6	-	17.3	-
순이익							
FY23A	6.0		189.5	6.3	-11.6	-26.5	0.4
FY24A	4.1		176.7	10.9	-14.6	18.6	-2.3
FY25F	6.3		185.5	12.1	-1.3	15.6	0.3
FY26F	9.7		196.5	13.3	-	21.5	-
EV/EBITDA(배)							
FY23A	87.9	126.5	4.3	15.0	-	-	360.3
FY24A	19.1	13.9	4.0	4.5	-	33.2	-
FY25F	11.6	32.4	6.1	9.7	-	32.0	82.0
FY26F	7.9	11.7	6.3	8.1	-	20.5	-
ROE(%)							
FY23A	9.9	-10.6	12.1	12.7	-13.7	-66.3	2.1
FY24A	8.3	8.2	10.9	20.3	-16.6	31.6	-5.2
FY25F	11.7	11.9	11.0	19.8	-	16.1	0.6
FY26F	15.7	16.1	11.1	18.5	-	18.7	-

참고: 2025.08.18 종가 기준, 컨센서스 적용. 라온시큐어는 당사 추정치임
 자료: Wooram, 유진투자증권



라온시큐어(042510.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	75.6	71.5	87.3	97.8	109.9
유동자산	34.5	37.2	54.9	64.6	75.6
현금성자산	13.8	21.4	28.5	36.7	46.0
매출채권	13.8	11.5	21.9	23.4	25.1
재고자산	0.3	0.1	0.2	0.2	0.2
비유동자산	41.1	34.3	32.5	33.2	34.3
투자자산	35.8	29.2	28.0	29.1	30.3
유형자산	2.4	2.6	1.2	1.0	1.0
기타	2.9	2.5	3.2	3.1	3.0
부채총계	29.7	21.0	30.9	31.8	32.9
유동부채	21.7	14.7	25.0	25.8	26.9
매입채무	13.6	9.2	13.1	13.9	14.9
유동성이자부채	3.7	3.6	10.0	10.0	10.0
기타	4.4	1.9	1.9	1.9	1.9
비유동부채	8.0	6.3	5.9	6.0	6.0
비유동이자부채	7.0	5.6	5.2	5.2	5.2
기타	1.0	0.7	0.7	0.8	0.8
자본총계	45.9	50.5	56.4	66.0	77.0
지배지분	46.1	50.3	56.3	65.8	76.9
자본금	28.0	28.0	28.0	28.0	28.0
자본잉여금	16.7	16.7	16.7	16.7	16.7
이익잉여금	6.3	10.3	16.5	26.1	37.1
기타	(4.8)	(4.6)	(4.9)	(4.9)	(4.9)
비지배지분	(0.2)	0.2	0.2	0.2	0.2
자본총계	45.9	50.5	56.4	66.0	77.0
총차입금	10.7	9.3	15.2	15.2	15.2
순차입금	(3.1)	(12.2)	(13.3)	(21.5)	(30.8)

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업현금	8.0	0.5	16.4	11.1	12.4
당기순이익	6.0	4.1	6.3	9.7	11.2
자산상각비	3.2	3.4	3.0	2.1	2.0
기타비현금성손익	(2.1)	(1.8)	(0.7)	(0.1)	(0.1)
운전자본증감	(0.0)	(5.3)	7.8	(0.6)	(0.7)
매출채권감소(증가)	(5.3)	2.0	(10.8)	(1.4)	(1.7)
재고자산감소(증가)	0.0	0.2	(0.1)	(0.0)	(0.0)
매입채무증가(감소)	2.2	(4.8)	10.1	0.9	1.0
기타	3.0	(2.7)	8.6	(0.0)	(0.0)
투자현금	6.9	12.2	(6.6)	(2.9)	(3.1)
단기투자자산감소	15.0	13.4	(4.2)	0.0	0.0
장기투자증권감소	0.0	0.0	(0.3)	(0.5)	(0.5)
설비투자	(1.8)	(1.3)	(1.3)	(1.6)	(1.7)
유형자산처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(0.5)	0.3	(0.1)	(0.1)	(0.1)
재무현금	(27.4)	(1.6)	(0.5)	0.0	0.0
차입금증가	(22.5)	(1.6)	(0.5)	0.0	0.0
자본증가	(4.9)	(0.0)	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금 증감	(12.5)	11.3	9.4	8.2	9.3
기초현금	20.3	7.8	19.2	28.5	36.7
기말현금	7.8	19.2	28.5	36.7	46.0
Gross Cash flow	7.1	5.7	8.7	11.7	13.1
Gross Investment	8.1	6.5	(5.4)	3.5	3.8
Free Cash Flow	(1.0)	(0.7)	14.1	8.2	9.3

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	51.8	62.5	69.5	76.6	84.4
증가율(%)	10.7	20.5	11.3	10.2	10.2
매출원가	23.3	29.8	31.5	33.5	35.9
매출총이익	28.6	32.7	38.1	43.1	48.5
판매 및 일반관리비	30.2	30.7	32.1	33.0	35.4
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	(1.7)	2.0	6.0	10.2	13.1
증가율(%)	적전	흑전	203.9	69.8	29.3
EBITDA	1.5	5.4	9.0	12.2	15.1
증가율(%)	(76.9)	252.8	66.1	36.1	23.4
영업외손익	6.7	0.2	0.4	0.0	0.0
이자수익	2.2	1.3	0.3	0.5	0.5
이자비용	2.3	1.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	6.7	(0.2)	0.1	(0.5)	(0.5)
세전순이익	5.0	2.1	6.4	10.2	13.1
증가율(%)	(29.8)	(57.9)	202.8	58.1	29.3
법인세비용	(1.0)	(2.0)	0.1	0.5	2.0
당기순이익	6.0	4.1	6.3	9.7	11.2
증가율(%)	(27.2)	(32.1)	54.5	52.1	15.7
지배주주지분	4.2	4.0	6.2	9.6	11.1
증가율(%)	(37.6)	(3.5)	55.5	53.0	15.7
비지배지분	1.9	0.1	0.1	0.1	0.1
EPS(원)	372	359	558	853	987
증가율(%)	(56.9)	(3.5)	55.5	53.0	15.7
수경EPS(원)	372	359	558	853	987
증가율(%)	(56.9)	(3.5)	55.5	53.0	15.7

주요투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	372	359	558	853	987
BPS	823	898	5,022	5,875	6,861
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배, %)					
PER	33.2	28.7	18.8	12.3	10.6
PBR	15.0	11.5	2.1	1.8	1.5
EV/ EBITDA	87.9	19.1	11.6	7.9	5.8
배당수익률	0.0	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	19.5	20.1	13.5	10.1	9.0
수익성(%)					
영업이익률	(3.2)	3.1	8.6	13.3	15.5
EBITDA이익률	3.0	8.7	12.9	16.0	17.9
순이익률	11.7	6.6	9.1	12.6	13.2
ROE	9.9	8.3	11.7	15.7	15.5
ROIC	(4.4)	4.7	19.0	30.2	33.8
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	(6.7)	(24.1)	(23.6)	(32.6)	(40.0)
유동비율	158.8	252.7	219.9	249.9	281.5
이자보상배율	(0.7)	1.9	n/a	n/a	n/a
활동성 (회)					
총자산회전율	0.7	0.8	0.9	0.8	0.8
매출채권회전율	4.6	4.9	4.2	3.4	3.5
재고자산회전율	188.6	339.8	446.1	360.1	371.4
매입채무회전율	4.3	5.5	6.2	5.7	5.9



Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	98%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	2%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.06.30 기준)

