

기술 2024-260

2024.12.19.

이 보고서는 시가총액 5,000억 원 미만의 중소형 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서 전기·전자

파이오링크(170790)

- ▶ 요약
- ▶ 기업현황
- ▶ 시장동향
- ▶ 기술분석
- ▶ 재무분석
- ▶ 주요 변동사항 및 전망

작성기관 (주)NICE디앤비

작성자 고준혁 연구원

[YouTube 요약 영상 보러가기](#)

- 본 보고서는 투자 의사결정을 위한 참고용으로만 제공되는 것이므로, 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 보고서를 활용한 어떠한 의사결정에 대해서도 본회와 작성기관은 일체의 책임을 지지 않습니다.
- 본 보고서의 요약영상은 유튜브(IRTV)로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미게재 상태일 수 있습니다.
- 텔레그램에서 “한국IR협의회” 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-2122-1300)로 연락하여 주시기 바랍니다.

파이오링크(170790)

ADC 경쟁력 기반 네트워크 및 보안 관련 토탈 솔루션 제공

기업정보(2024.12.11. 기준)

대표자	조영철
설립일자	2000년 07월 26일
상장일자	2013년 08월 01일
기업규모	중소기업
업종분류	유선 통신장비 제조업
주요제품	네트워크 장비(ADC, 보안스위치 등)

시세정보(2024.12.11. 기준)

현재가(원)	8,400원
액면가(원)	500원
시가총액(억 원)	576억 원
발행주식수	6,856,330주
52주 최고가(원)	15,200원
52주 최저가(원)	7,760원
외국인지분율	1.41%
주요주주	
(주)이글루코퍼레이션	28.97%
조영철	9.54%

■ 네트워크 및 보안 관련 토탈 솔루션 제공 전문 업체

파이오링크(이하 동사)는 2000년 7월 26일 애플리케이션 네트워킹 및 웹 보안 관련 기술 개발 서비스 제공 등을 위해 설립되어 2013년 8월 코스닥 시장에 상장되었으며, 네트워크 장비 제조, 보안 관련 토탈 솔루션 제공 등을 주요 사업으로 영위하고 있다. 동사는 국내 애플리케이션 전송장치(ADC, Application Delivery Controller) 관련 시장점유율 1위를 기록하고 있으며, 데이터센터 등에 집중된 토탈 솔루션을 제공하고 있다.

■ 성장하는 IT 인프라 산업, 고객 초기 영업/요청 대응 등이 중요

IT 인프라 산업은 IT 시장에 대응하는 기술력으로 고객 대응이 매우 중요하며, 높은 락인 효과를 보유하고 있다. 특히, 동사가 영위하는 네트워크, 데이터센터 관련 산업은 일부 사회간접자본적 성격을 띄고 있어 경기변동이 낮으며, IT 시장의 확대에 따른 수요 증가가 전망된다. IT 인프라 산업은 상반기에 사업의 검토, 협의 및 확정 등의 절차가 진행되어 예산이 배정되고, 하반기에 도입이 결정되며, 계약, 납품 및 설치 등이 이루어지고 있어 비교적 하반기 매출이 높은 계절적 특성을 보유하고 있다

■ 데이터센터 확장 기조 등에 따른 안정적 동력 보유

동사는 트래픽 분산 등에 사용되는 다양한 ADC 플랫폼을 제공하며 국내 1위의 시장점유율을 보유하고 있다. ICT 산업의 확장 및 SK C&C데이터센터 화재로 인한 여파로 국내 데이터센터 다중화 니즈 확대 등이 ADC 수요 증대에 긍정적인 영향을 줄 것으로 전망된다.

요약 투자지표 (K-IFRS 별도 기준)

	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2021	543.3	36.4	109.4	20.1	111.7	20.6	19.6	14.5	35.3	1,629	9,268	10.8	1.9
2022	616.4	13.4	114.1	18.5	121.5	19.7	18.1	13.6	30.6	1,771	10,862	6.8	1.1
2023	590.2	-4.2	90.0	15.3	105.7	17.9	13.8	11.3	15.6	1,542	12,063	6.9	0.9

기업경쟁력

하드웨어 및 소프트웨어 관련 역량을
종합적으로 보유 중

- 당사는 L2부터 L7에 관련된 제품, 서비스 제공 가능
- 데이터센터 인프라, 네트워크 솔루션, 보안 서비스, 보안 솔루션, 클라우드 등 토털 솔루션 제공

폭넓은 고객 대응 및 체계적인 조직
기반 기술개발 진행

- 당사는 총 127명으로 구성된 연구조직 운영 등 체계적 연구 수행
- 3개년 평균 매출액 대비 15.7% 수준의 연구개발 지출 등으로 기술경쟁력 확보

주요 제품/서비스 및 특징

네트워크 장비

- ADC, 보안스위치, 웹방화벽, HCI 등 다양한 장비 라인업 보유
- ADC의 경우 PAS-K를 제공하여 이용자 안정성 제고
- HCI를 통해 데이터센터 구축에서의 효율 제고, 비용 절감 제공

보안서비스

- 보안 관제 서비스, 보안컨설팅 서비스 등의 서비스 제공
- 사이버 위협 분석 및 대응, 보안 솔루션 구축 및 운영 등 통합 보안 관리 서비스 제공
- 보안관제 서비스 관련 ISO 27001 등 인증 취득



시장경쟁력

글로벌 클라우드 보안 시장 전망

년도	출하액	연평균 성장률
2023(E)	541.2 억 달러	▲ 13.7%
2027(E)	904.5 억 달러	

국내 클라우드 보안 시장 전망

년도	출하량	연평균 성장률
2023(E)	1조 8,482 억 원	▲ 13.5%
2027(E)	3조 671 억 원	

시장환경

- 글로벌/국내 클라우드 보안 산업은 클라우드 서비스 활용 범위의 확대에 의한 사이버 범죄 등에 대비하여 수요 증가 전망
- 다수의 경쟁사가 존재하고 있어도 고객과의 계약이 성립된 이후에는 정보, 데이터 구조 등의 기밀성, 정책적 일관성, 편의성, 확장성 등으로 락인효과 보유

I. 기업 현황

네트워크 및 보안 관련 토탈 솔루션 제공 전문 업체

동사는 주로 ADC, 보안스위치, 웹방화벽, HCI 등 데이터센터 핵심 솔루션 및 정보보안 침해/서비스 관련 토탈 솔루션을 제공하고 있는 업체이다. 전국적인 영업망 구축을 위한 노력을 수행하고 있으며, 꾸준한 연구개발을 통한 기술 향상을 위해 노력하고 있다.

■ 기업 개요

동사는 2000년 7월 26일 애플리케이션 네트워킹 및 웹 보안 관련 기술 개발 서비스 등을 영위하기 위해 설립되었으며, 2013년 8월 1일 코스닥 시장에 상장하였다. 동사는 현재 네트워크 제품(애플리케이션 네트워킹을 위한 장비, 보안장비, 클라우드 컴퓨팅 인프라 장비 등)의 제조 및 판매, 보안서비스의 제공을 주요 사업으로 영위하고 있으며, 본사는 서울특별시 금천구 가산디지털2로 98 IT캐슬 1동 401호에 소재하고 있다.

[표 1] 동사의 주요 연혁

일자	내용
2000.07.	(주)파이오링크 설립
2001.07.	애플리케이션 스위치 "PINKBOX" 출시
2004.06.	일본 지사 설립
2006.02.	산업자원부 NEP 인증 취득
2006.03.	중국 지사 설립
2013.08.	코스닥 시장 상장
2013.09.	(주)나임네트웍스 설립
2017.10.	보안관제 전문기업 지정
2018.04.	정보보호 전문서비스 기업 지정

자료: 동사 분기보고서(2024.09.), 동사 IR자료, NICE디앤비 재구성

분기보고서(2024.09.) 기준, 동사의 최대주주는 (주)이글루코퍼레이션으로 28.97%의 지분을 보유하고 있으며, 조영철 대표이사 9.54%, 그 외 기타주주가 61.49%의 지분을 보유하고 있다. 한편, 동사가 속한 이글루코퍼레이션 기업집단은 동사를 포함하여 2개의 상장사 및 3개의 비상장사(코드마인드(주), Cyber Infinity Corp. Cyber Fortress Inc.)로 구성되어 있다.

[표 2] 최대주주 및 특수관계인 주식소유 현황

주주명	지분율(%)
(주)이글루코퍼레이션	28.97
조영철 대표이사	9.54
기타주주	61.49
합계	100.00

[표 3] 주요 관계사 현황

회사명	주요사업	자산총액(억 원)
(주)이글루코퍼레이션	통합 보안관리 솔루션 및 보안관제 서비스 제공	869.2

자료: 동사 분기보고서(2024.09.), NICE디앤비 재구성

■ 대표이사의 경력

조영철 대표이사는 서울대학교 제어계측학과를 졸업한 이후, 동 대학원 제어계측학 석사 및 전기공학 박사 학위를 취득하였다. 이후 서울대학교 자동화시스템 공동 연구소 전문연구원, 미국 보스턴대학교 방문연구원 등 연구 경력을 쌓았으며, 2000년 7월 동사를 설립하여 기업부설연구소 연구소장을 맡아 애플리케이션 전송 컨트롤러, 웹애플리케이션 방화벽 개발 등을 담당한 후 2007년 대표이사로 선임되어 현재까지 역임하고 있다.




■ 주요 사업

동사는 클라우드 데이터센터의 최적화를 위한 제품 및 솔루션을 개발하고 기업의 정보자산을 보호하는 보안서비스를 제공하는 업체이다. 특히, 클라우드 데이터센터 인프라 및 보안솔루션, 기술 서비스를 제공하고 있으며, 주요 사업영역으로 애플리케이션 전송장치(ADC, Application Delivery Controller), 보안스위치, 웹방화벽, HCI(Hyper-Converged Infrastructure)등의 데이터센터 핵심 솔루션 사업 및 정보보안 침해/서비스 동향의 모니터링, 분석, 컨설팅 등 전반적인 보안서비스를 제공하고 있다.

■ 주요 고객사

동사는 국내·외 고객을 대상으로 사업을 영위하고 있으며, 2023년 3개년 매출액 평균 기준 네트워크 장비 제조사업이 64% 그 외 보안서비스 및 유지보수 서비스 등이 36% 수준의 매출 구성을 보이고 있다. 동사는 전국적인 영업망 구축 등을 위해 파트너사를 통한 판매정책을 수립하였으며, 파트너사는 총판, 플래티넘, SBP(Strategic Business Partner), 서울 골드파트너, 지역 골드파트너, 실버파트너로 구분하여 관리하고 있다. 동사의 내수 및 수출 판매경로는 [당사 → 파트너사 → 최종사용자]의 순서로 판매되고 있다.

ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황

E 환경경영	7 에너지의 친환경적 생산과 소비 	◎ 녹색기술 인증 이력, 환경 및 안전보건 자체 교육 강화 등을 통한 친환경 생산, 소비 노력
S 사회책임경영	3 건강하고 행복한 삶 보장 	◎ 휴게실 등 임직원 편의시설 및 교육 복지제도 운영 ◎ 청년친화 강소기업 인증 이력 보유 ◎ 인권교육, 성희롱 교육, 직장 내 괴롭힘 방지 등 직원 교육 실시
G 기업지배구조	16 평화·정의·포용 	◎ 윤리경영을 위한 윤리헌장 제정 및 공개를 통한 윤리경영 시스템 구축 ◎ 경영 투명성 제고를 위한 정관 및 이사회 등의 운영 시스템 구축 ◎ 홈페이지를 통한 기업활동 적극적 공개 활동 수행

II. 시장 동향

성장하는 IT 인프라 산업, 고객 초기 영업, 요청 대응 및 확장성이 중요

IT 인프라 산업은 IT 시장에 대응하는 기술력으로 고객 대응이 매우 중요하며, 높은 락인 효과를 보유하고 있다. 특히, 동사가 영위하는 네트워크, 데이터센터 관련 산업은 일부 사회간접자본적 성격을 띄고 있어 경기변동이 낮으며, IT 시장의 확대에 따른 수요 증가가 전망된다.

■ IT 인프라, 클라우드 보안 및 데이터센터 산업의 특징

클라우드 보안은 빅데이터 분야에 속하는 기술로, 클라우드 기반 시스템, 데이터 및 인프라 등을 보호하기 위해 작동하는 일련의 절차, 기술 등을 의미한다. 특히, 인터넷을 통해 컴퓨팅 리소스를 서비스로 사용할 수 있는 주문형 서비스인 ‘클라우드 컴퓨팅(Cloud Computing)’의 보안 위협과 취약점에 대응하기 위한 정보보호 기술 및 정책 등을 포함한다. 일반적으로 클라우드 기술은 IaaS(Infrastructure as a Service)¹⁾, PaaS(Platform as a Service)²⁾, SaaS(Software as a Service)³⁾ 등 서비스 유형에 따라 보안의 책임을 분담하고 있어 다양한 보안기술의 적용이 필요하다. 따라서, 전통적으로는 보안기술인 방화벽, 가상사설망(VPN, Virtual Private Network), 악성코드 차단 등을 설치형으로 적용하였으며, 이후 다양한 보안 솔루션을 서비스형 보안형태로 제공하고 있다. 특히, 클라우드 서비스 업체들은 서비스형 보안을 자사 클라우드 서비스에 적용하여 서비스 경쟁력을 제고하고 있는 형태로 변화하고 있다.

[그림 1] 글로벌 클라우드 보안 시장의 가치 사슬(Value Chain)



자료: Cloud Security Market, 연구개발특구진흥재단, NICE디앤비 재구성

1) IaaS(Infrastructure as a Service, 서비스형 인프라): 중앙에서 관리되는 컴퓨팅 자원을 필요에 따라 가상화 환경에서 제공하는 서비스를 뜻함.
 2) PaaS(Platform as a Service, 서비스형 플랫폼): 소프트웨어를 구축, 배포, 관리 및 확장하는데 필요한 환경을 제공하는 클라우드 서비스의 일종을 뜻함.
 3) SaaS(Software as a Service, 서비스형 소프트웨어): 소프트웨어 및 데이터가 클라우드 환경에 저장되고, 사용자가 이에 접속하여 해당 소프트웨어를 사용하는 서비스를 뜻함.

기본적으로 동사가 영위하는 네트워크 및 데이터센터 관련 사업은 도로, 항만, 전기 등과 유사하게 일부 사회간접자본적 성격을 보유하고 있다. 따라서, 경기변동에 따라 투자규모의 변동성이 비교적 낮은 특성을 보인다. 일반적으로 IT 인프라 산업은 상반기에 사업의 검토, 협의 및 확정 등의 절차가 진행되어 예산이 배정되고, 하반기에 도입이 결정되며, 계약, 납품 및 설치 등이 이루어지고 있어 비교적 하반기 매출이 높은 계절적 특성을 보유하고 있다.

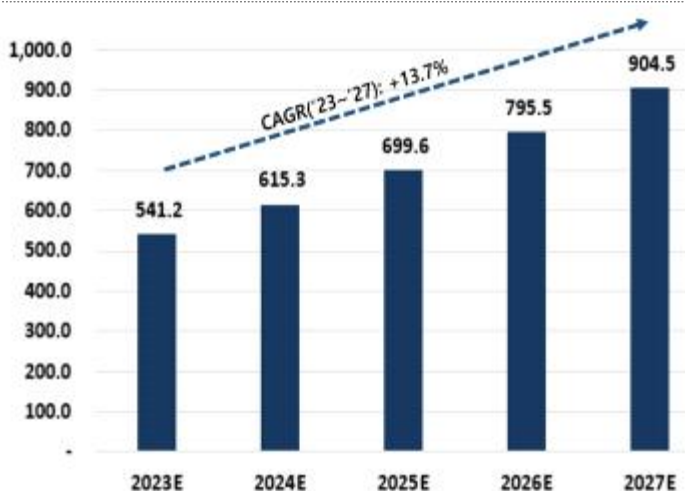
또한, IT 인프라 산업은 전통적인 인프라 시장과 다른 신규 인프라 시장으로 급격한 기술 성장에 대응하는 역량이 필요한 특징을 보이고 있다. IT 인프라 시장은 B2B산업으로 고객, 유통 파트너 등의 확보가 중요하다. 다수의 경쟁사가 존재하고 있어 고객과의 계약이 성립된 이후에는 정보, 데이터 구조 등의 기밀성, 정책적 일관성, 편의성, 확장성 등으로 높은 유지율을 보유할 수 있는 산업적 특성을 가지고 있다. 특히, 동사의 경우 네트워크 제품 및 보안서비스를 기반으로 한 컨설팅, 전문가 서비스 등 다양한 사업을 영위하며 고객 편의성을 제고하고 있어 확장성 측면에서의 고객 니즈 충족을 통한 사업 영위를 수행하고 있는 것으로 파악된다.

데이터센터의 경우 개인 및 소규모 집단에서의 저장소 구축은 비교적 적은 비용으로 시설을 구축할 수 있으나, 대규모 스토리지를 구축하기 위해 비교적 높은 수준의 구축 비용이 필요하다. 또한, 지속적인 유지보수를 수행할 수 있는 전문인력, 스토리지의 확장 및 백업 등이 요구되고 있다. 이에 따라서, 관련된 제품 및 서비스의 수요 또한 지속적으로 증가할 것으로 전망된다.

한편, 클라우드 서비스의 활용 범위가 넓어지면서 사이버 범죄 및 공격 방식 다각화 등에 대비하여 클라우드 보안 수요가 점차 증가할 것으로 전망된다. 본 환경 속에서 글로벌 클라우드 보안 시장은 2023년 541.2억 달러 수준에서 연평균 13.7% 성장하여 2027년 904.5억 달러 수준의 시장규모가 전망되며, 국내 클라우드 보안 시장의 경우에도 2023년 1조 8,482억 원 수준에서 연평균 13.5% 성장하여 3조 671억 원 수준의 시장규모가 전망된다.

[그림 2] 글로벌 클라우드 보안 시장 전망

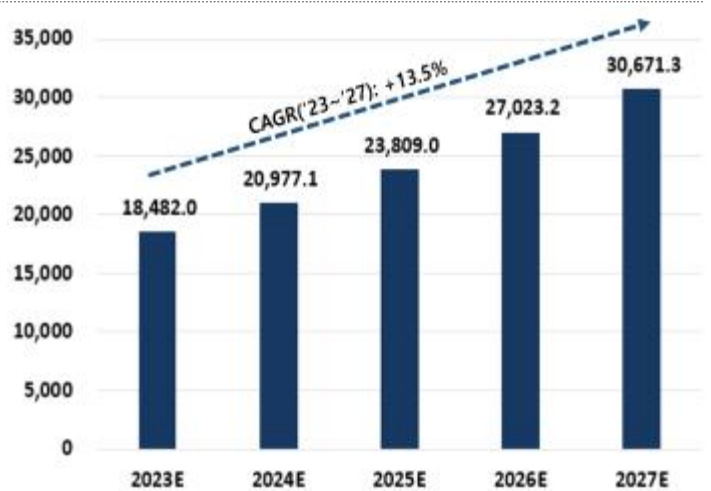
(단위: 억 달러)



자료: Markets and Markets, NICE디앤비 재구성

[그림 3] 국내 클라우드 보안 시장 전망

(단위: 억 원)



자료: Markets and Markets, NICE디앤비 재구성

■ 경쟁사 분석

동사는 네트워크 및 보안관련 토탈 솔루션을 제공하는 업체로, 동사와 유사한 사업을 영위하는 업체는 ‘이스트소프트’, ‘SGA솔루션즈’ 등이 존재한다.

이스트소프트는 보안 소프트웨어 및 유틸리티 소프트웨어 사업, 게임 사업 등을 영위하는 업체로, Threat Inside, 시큐어디스크, 인터넷디스크 등의 보안 소프트웨어를 제공하여 주요 매출을 시현하고 있다. 동사는 그 외 AI, 일반 S/W(알툴즈 제품군) 등의 사업 또한 영위하고 있다.

SGA솔루션즈는 보안운영체제(Secure OS)를 기반으로 서버 보안, 클라우드 보안, 차세대 보안(AI 기반), 시스템 보안 게이트웨이, 응용보안, 보안시각화 및 제로 트러스트 보안 솔루션 사업 등을 영위하고 있다. 동사의 클라우드 보안 제품으로 CWPP(Cloud Workload Protection Platform)가 있으며, 본 제품은 하이브리드 및 멀티 클라우드 아키텍처에서 서버 워크로드를 보안하는 특징을 보유하고 있다.

[표 4] 국내 네트워크/보안 토탈 솔루션 사업 경쟁사

(단위: 억 원)

회사명	구분	매출액			기본정보 및 특징(2023.12. 기준)
		2021	2022	2023	
파이오링크 (동사)	네트워크/보안 토탈 솔루션 사업 등	543.3	616.4	590.2	· 중소기업, 코스닥 상장(2013.08.) · 주요 사업: 네트워크/보안 토탈 솔루션 사업 등 · K-IFRS 별도 기준
이스트소프트	네트워크/보안 토탈 솔루션 사업 등	895.8	887.7	924.8	· 중소기업, 코스닥 상장(2008.07.) · 주요 사업: 보안 소프트웨어 및 유틸리티 소프트웨어 사업, 게임 사업 등 · K-IFRS 연결 기준
SGA솔루션즈	네트워크/보안 토탈 솔루션 사업 등	219.4	373.2	547.3	· 중소기업, 코스닥 상장(2015.06.) · 주요 사업: 정보 보안 솔루션 사업 등 · K-IFRS 연결 기준

자료: 각 사 사업보고서(2023.12.), NICE디앤비 재구성

III. 기술분석

하드웨어 및 소프트웨어 기술 역량 기반 네트워크 및 보안 관련 토탈 솔루션 제공 중

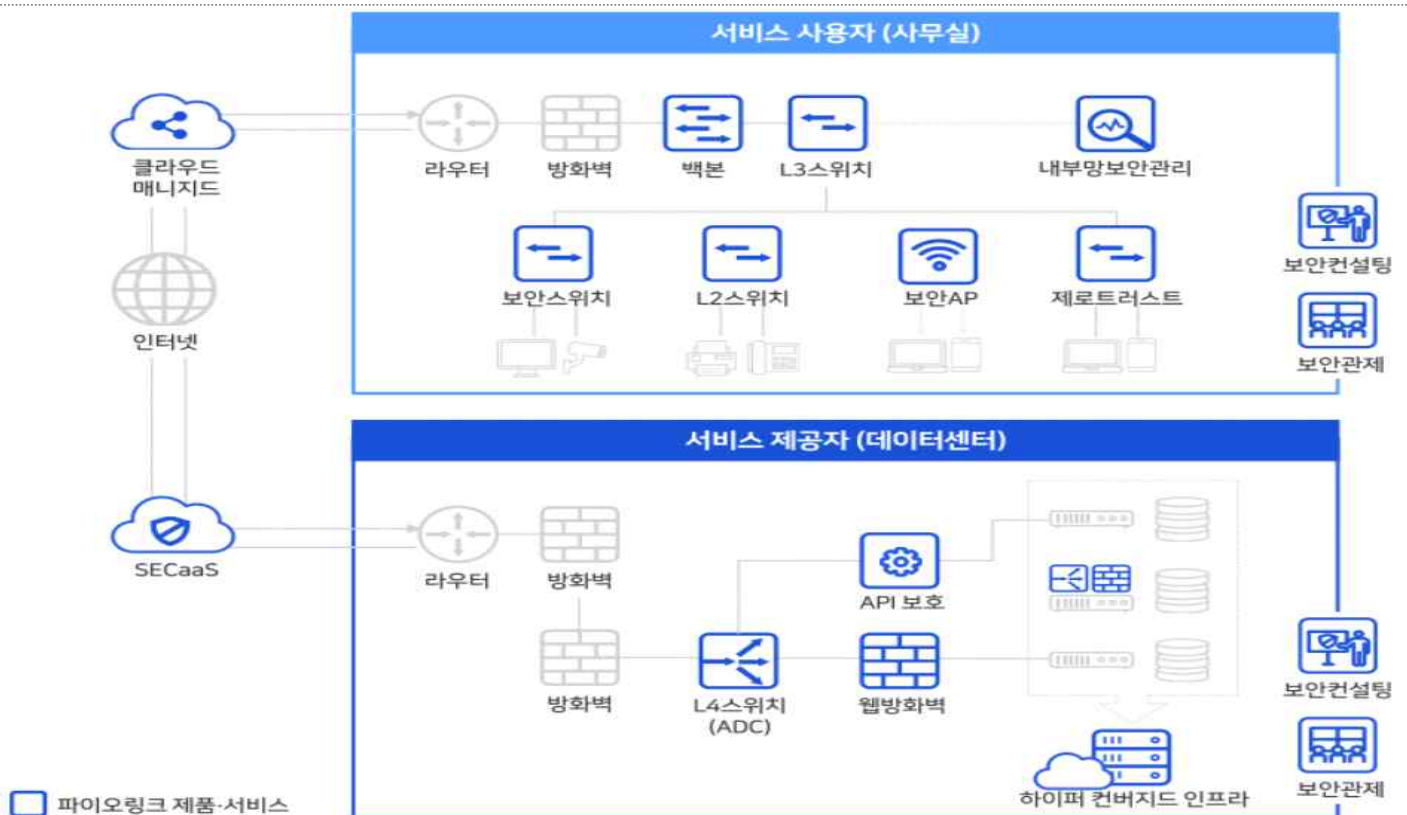
동사는 네트워크 및 보안 관련 제품 및 서비스를 제공하는 업체로, 데이터센터 인프라, 네트워크 솔루션, 보안 서비스, 보안 솔루션, 클라우드 영역으로 구분되는 다양한 토탈 솔루션을 제공하고 있다.

■ 동사의 제품 및 서비스의 특징

▶ 동사의 하드웨어/SW 제품 및 관련 서비스

하드웨어 제조 역량, 소프트웨어 개발 역량, 보안관제 및 컨설팅 역량 등을 바탕으로 네트워크 및 보안 관련 제품과 서비스를 제공하는 업체이다. OSI(Open Systems Interconnection) 모델⁴⁾ 상 구분되는 계층 중 데이터 링크 계층(L2)부터 애플리케이션 레이어(L7)에 관련된 제품, 서비스 등을 제공하고 있다. 동사의 사업은 크게 네트워크 장비(ADC, 보안스위치, 웹방화벽, HCI 등) 및 보안서비스(보안 관제 서비스, 보안컨설팅 서비스 등)로 구분할 수 있다. 동사는 본 사업부를 바탕으로 데이터센터의 주요 솔루션을 연구 개발 및 제조하고, 기업 및 공공기관 등이 사용하는 보안서비스를 제공하고 있는 등 네트워크 및 보안 관련 토탈 솔루션을 제공할 수 있는 역량을 보유하고 있다.

[그림 4] 동사의 제품 및 서비스의 구성도



자료: 동사 IR자료, NICE디앤비 재구성

4) OSI(Open Systems Interconnection) 모델: 네트워크 통신을 7개의 계층으로 나누어 설명하는 표준 모델로, 각 계층은 네트워크 통신에서 수행하는 특정 기능을 담당한다. [물리계층 - 데이터 링크 계층 - 네트워크 계층 - 전송 계층 - 세션 계층 - 표현 계층 - 애플리케이션 계층]으로 구성되고 있다.

동사는 네트워크 장비 및 보안서비스 관련 다양한 사업을 영위하고 있으며, 동사의 사업영역은 구체적으로 1) 데이터센터 인프라, 2) 네트워크 솔루션, 3) 보안 서비스, 4) 보안 솔루션, 5) 클라우드 영역으로 구분할 수 있다. 각 주요 사업영역별 제품, 서비스 및 특징은 하기와 같다.

1) 데이터센터 인프라: 애플리케이션 전송을 중단 없이 빠르고 안전하게 진행할 수 있는 L4/L7 스위치인 ‘ADC(Application Delivery Controller) 애플리케이션 전송 컨트롤러 PAS-K’를 제공하고 있다. 서버에 물리는 트래픽을 분산, 가속 등으로 원활한 연결을 수행하고, 이용자 안정성을 높인 솔루션이다. 또한, ‘하이퍼 컨버지드 인프라(Hyper-Converged Infrastructure)’를 통해 데이터센터의 구축에서의 컴퓨팅, 네트워크, 스토리지 통합 등을 통한 효율 제고, 비용 절감 등의 시스템을 제공하고 있다.

2) 네트워크 솔루션: 보안 기능이 추가된 L2/L3 스위치 및 액세스포인트, 백본스위치를 클라우드에서 관리하는 ‘클라우드 매니지드 네트워킹(Cloud Managed Networking)’ 제품을 통해 관리 부재, 보안 사각지대에 있는 내부 유·무선망 및 보안을 클라우드에서 통합관리 할 수 있는 솔루션이다.

3) 보안 서비스: 사이버 위협 분석 및 대응, 취약점 진단, 보안 솔루션 구축 및 운영, 정보보안 강화 컨설팅 등 통합 보안관리 서비스를 통한 정보 자산 관리 서비스를 제공하고 있다. 특히 동사는 과학기술정보통신부 지정 보안관제 전문 기업으로, 보안관제 서비스 분야 ISO 27001, ISO 27017, ISO 27018, ISO 27701 인증을 취득하였다.

4) 보안 솔루션: 보안스위치를 이용해 내부 네트워크에서 제로 트러스트 보안을 구현하는 ‘TiFRONT ZT 솔루션’을 보유하고 있다. 디바이스 관리, 네트워크 관리, 리소스 관리, 네트워크 비정상 행위 관리, 다양한 솔루션 연동 등의 기능을 보유하고 있다.

5) 클라우드: 동사는 보안관제가 포함된 ‘구독형 보안 서비스(완전 관리형 SECaaS)’를 제공하고 있다. 특히 보호 대상에 맞는 정책 설정, 실시간 위협감시 및 원인 분석(24시간 365일), 서버부하 감소 및 응답속도 개선 등의 서비스를 제공하고 있다. 그 외 국가 클라우드 컴퓨팅 보안 가이드라인에 충족하는 ‘클라우드 로드밸런서(PAS-KS for Cloud)’, 사용자별 맞춤형 보안 클라우드 구축 서비스 등을 제공하는 ‘클라우드 보안 플랫폼(Cloud Security Platform)’ 등의 사업을 영위하고 있다.

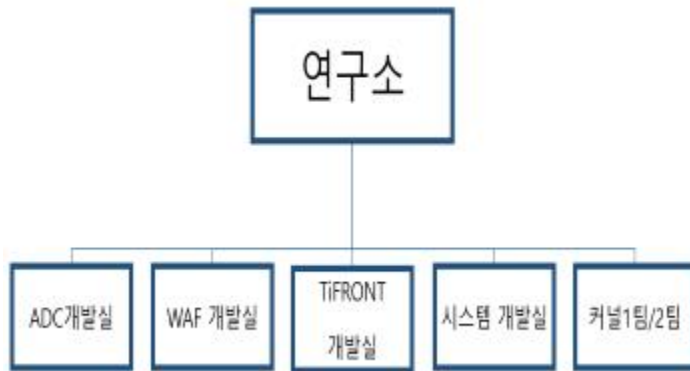
[그림 5] 동사의 사업영역 및 핵심 특징



자료: 동사 IR자료, NICE디앤비 재구성

■ 동사의 연구개발 역량

[그림 6] 동사의 연구개발조직



자료: 동사 분기보고서(2024.09.), NICE디앤비 재구성

동사는 분기보고서(2024.09.) 기준 ADC 개발실(26명), WAF 개발실(17명), TiFRONT 개발실(23명), 시스템 개발실(14명), 커널 1팀(3명)/2팀(24명), SQA팀(16명), HQA팀(4명)으로 총 127명으로 구성된 연구조직을 운영하고 있다. 이를 통해 네트워크, 보안 관련 토털 솔루션 관련 연구를 수행하고 있다.

한편, 동사는 사업보고서(2023.12.) 기준 3개년 평균 매출액 대비 연구개발비용이 15.7%를 달성하는 등 높은 연구개발비용 지출을 통해 기술경쟁력 확보를 위해 지속적인 연구개발을 수행하고 있는 것으로 확인된다.

[표 5] 동사의 연구개발비용

(단위: 억 원, %, K-IFRS 별도 기준)

항목	2021	2022	2023
연구개발비용	96.9	96.1	82.0
연구개발비 / 매출액 비율	15	16	16

자료: 동사 사업보고서(2023.12.), NICE디앤비 재구성

[표 6] 동사의 연구개발 현황

연구과제명	연구내용 및 결과
네트워크 스위치 마이크로 세그멘테이션 구현 기술	<ul style="list-style-type: none"> - 포트 단위의 마이크로 세그멘테이션을 통해 제로트러스트 네트워크 인프라의 구현 - 제로트러스트 보안을 위한 네트워크 인프라 구축 등으로 제품 매출 확대 기대
L7 처리 성능 개선 기술	<ul style="list-style-type: none"> - L7처리성능 향상을 위한 하드웨어 및 소프트웨어 최적화 개발 - 동일 플랫폼에서의 성능향상을 통한 소비전력 감소로 녹색 IT 기술 실현
머신러닝 기반 웹 과다요청제어 기술 개발	<ul style="list-style-type: none"> - 사용자의 웹 요청 트래픽을 머신러닝을 기반으로 분석하여 안정적인 웹 연결 보장을 수행하는 기술 개발 - ADC에 적용하여 웹 요청 폭주에 대한 웹서비스 품질 향상 및 신뢰성 제고 기대
NFV 개념의 멀티서비스 맞춤형 스위칭 시스템 및 운영체제 개발	<ul style="list-style-type: none"> - 서버와 스위치 통합 HW 플랫폼 기반 미들박스 OS 통합 및 성능 최적화, 네트워크 기능 구현 고도화 등 - 벤더 종속적인 환경에서 동일 기능 장비의 중복 도입에 따른 비용증가, 사용자 트래픽 급증에 따른 운영비용 증가 문제 해결로 사회적 인프라 투입비용, 통신비 절감 실험으로 국내 산업 활성화 및 경제적 효과 창출 기대

자료: 동사 분기보고서(2024.09.), 국가과학기술지식정보서비스(<https://ntis.go.kr>), NICE디앤비 재구성

IV. 재무분석

2023년 매출 감소 전환, 수익성 양호한 수준 유지

2021년 및 2022년 전 사업부문 성장으로 매출 증가 후, 2023년 대형프로젝트의 부재로 매출 성장세가 일단락되었다. 최근 3개년 수익성이 약화되었으나, 양호한 수준을 유지하였다.

■ 2021년 및 2022년 전 사업부문 성장으로 매출 증가를 보인 이후 2023년 매출 감소

동사는 클라우드 데이터센터의 최적화를 위한 제품 및 솔루션을 개발하고, 기업의 정보자산을 보호하는 보안서비스의 제공을 주력 사업으로 영위하는 기업으로, 애플리케이션 전송장치(ADC), 보안스위치, 웹방화벽, HCI 등의 데이터센터 핵심 솔루션과 정보보안 침해/서비스 동향 모니터링, 사전 확인, 분석, 컨설팅 등 전반적인 보안서비스를 제공하고 있다. 동사는 클라우드 인프라 최적화를 위한 시장 수요를 발굴하고, 보안제품, 보안관제 서비스 등과 연계하여 클라우드 인프라 최적화 플랫폼 형태의 사업모델로 발전시키고자 관련 기술개발 등에 집중하고 있다.

2021년 전년 대비 36.4% 증가한 543.3억 원, 2022년 전년 대비 13.4% 증가한 616.4억 원의 매출액을 기록하며 전반적인 데이터 사용량 증가 및 네트워크 고도화 등으로 인한 전 사업부문 성장으로 매출 증가를 나타내었으나, 2023년에는 대형프로젝트의 부재로 인한 보안스위치 매출 감소로 전년 대비 4.2% 감소한 590.2억 원의 매출액을 기록하였다. 한편, 연결 기준 2024년 3분기까지의 누적 매출액은 전년 동기 매출액 398.2억 원 대비 9.5% 감소한 360.5억 원을 기록하였다.

*동사는 일본 현지 법인 PIOPLATFORM, Inc.를 설립하여 2024년 3분기부터 연결재무제표를 작성함.

■ 최근 3개년 수익성 약화세를 보였으나 양호한 수준 유지

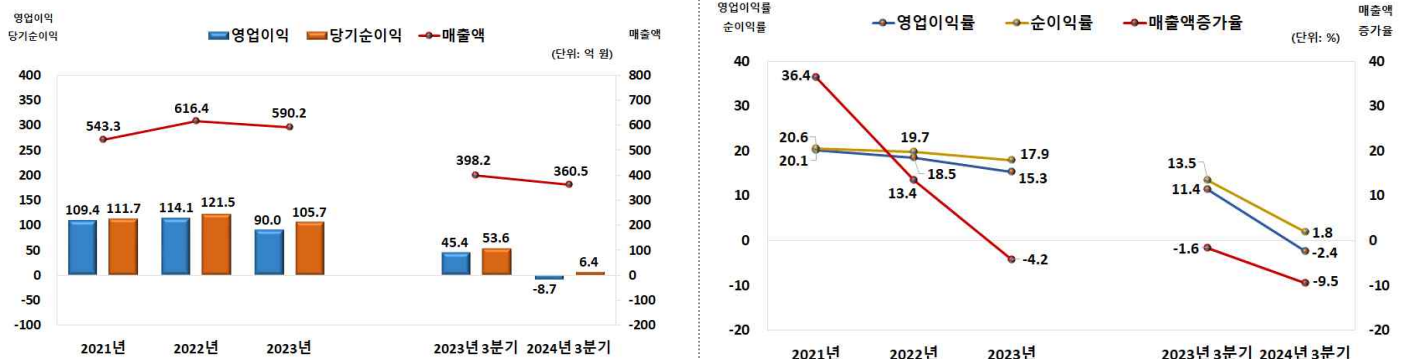
동사의 매출원가율은 2021년 49.7%, 2022년 50.9%, 2023년 52.4%를, 판매비율은 2021년 30.2%, 2022년 30.6%, 2023년 32.3%를 각각 기록하며, 2023년 매출 감소, 연구개발 및 영업인력의 확충 등으로 인하여 최근 3개년 원가 및 판매비 부담이 지속적으로 확대되었다. 이에 따라 영업이익률도 2021년 20.1%, 2022년 18.5%, 2023년 15.3%를, 순이익률은 2021년 20.6%, 2022년 19.7%, 2023년 17.9%를 각각 기록하며 하락 추세를 나타내었으나, 양호한 수준을 유지하였다.

한편, 2024년 3분기 영업이익률은 -2.4%, 순이익률은 1.8%를 기록해 영업적자 전환하였다.

[그림 7] 동사 손익계산서 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 별도 기준)

*2024년 3분기부터 연결 기준



자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 분기보고서(2024.09.), NICE디앤비 재구성

■ 주요 재무안정성 지표는 안정적인 수준

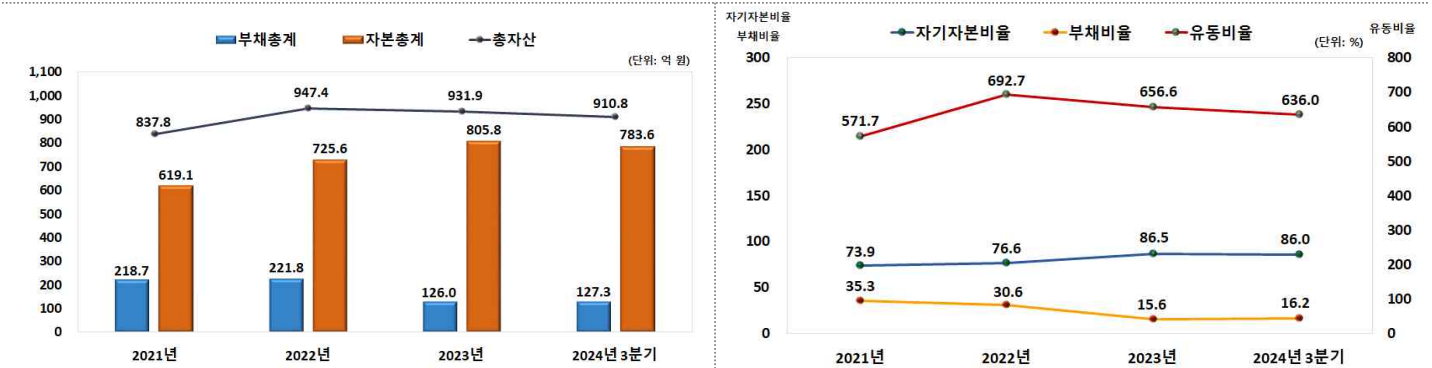
지속적인 순이익의 내부유보에 따른 자기자본 확충 및 낮은 부채부담에 힘입어 동사의 부채비율은 2021년 말 35.3%, 2022년 말 30.6%, 2023년 말 15.6%를 각각 기록하며 개선 추세에 있으며, 2024년 3분기 말 16.2%의 부채비율을 기록한 바, 전반적인 재무구조는 안정적인 수준으로 분석된다.

또한, 최근 3개년간 유동비율도 2021년 말 571.7%, 2022년 말 692.7%, 2023년 말 656.6%를 각각 기록하며 풍부한 수준을 나타내었고, 2024년 3분기 말 유동비율은 636.0%로 전년 말 대비 소폭 저하되었으나 비슷한 수준을 유지하였다.

[그림 8] 동사 재무상태표 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 별도 기준)

*2024년 3분기부터 연결 기준



자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 분기보고서(2024.09.), NICE디앤비 재구성

[표 7] 동사 요약 재무제표

(단위: 억 원, K-IFRS 별도 기준)

*2024년 3분기부터 연결 기준

항목	2021년	2022년	2023년	2023년 3분기 누적	2024년 3분기 누적
매출액	543.3	616.4	590.2	398.2	360.5
매출액증가율(%)	36.4	13.4	-4.2	-1.6	-9.5
영업이익	109.4	114.1	90.0	45.4	-8.7
영업이익률(%)	20.1	18.5	15.3	11.4	-2.4
순이익	111.7	121.5	105.7	53.6	6.4
순이익률(%)	20.6	19.7	17.9	13.5	1.8
부채총계	218.7	221.8	126.0	98.5	127.3
자본총계	619.1	725.6	805.8	752.3	783.6
총자산	837.8	947.4	931.9	850.8	910.8
유동비율(%)	571.7	692.7	656.6	784.2	636.0
부채비율(%)	35.3	30.6	15.6	13.1	16.2
자기자본비율(%)	73.9	76.6	86.5	88.4	86.0
영업현금흐름	114.7	87.9	-20.7	-68.7	8.6
투자현금흐름	-115.2	-45.9	182.2	109.6	-15.5
재무현금흐름	-13.3	-20.5	-25.1	-23.8	-24.7
기말 현금	231.3	249.9	380.8	259.7	352.0

자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 분기보고서(2024.09.)

*동사는 일본 현지 법인 PIOPLATFORM, Inc.를 설립하여 2024년 3분기부터 연결재무제표 작성.

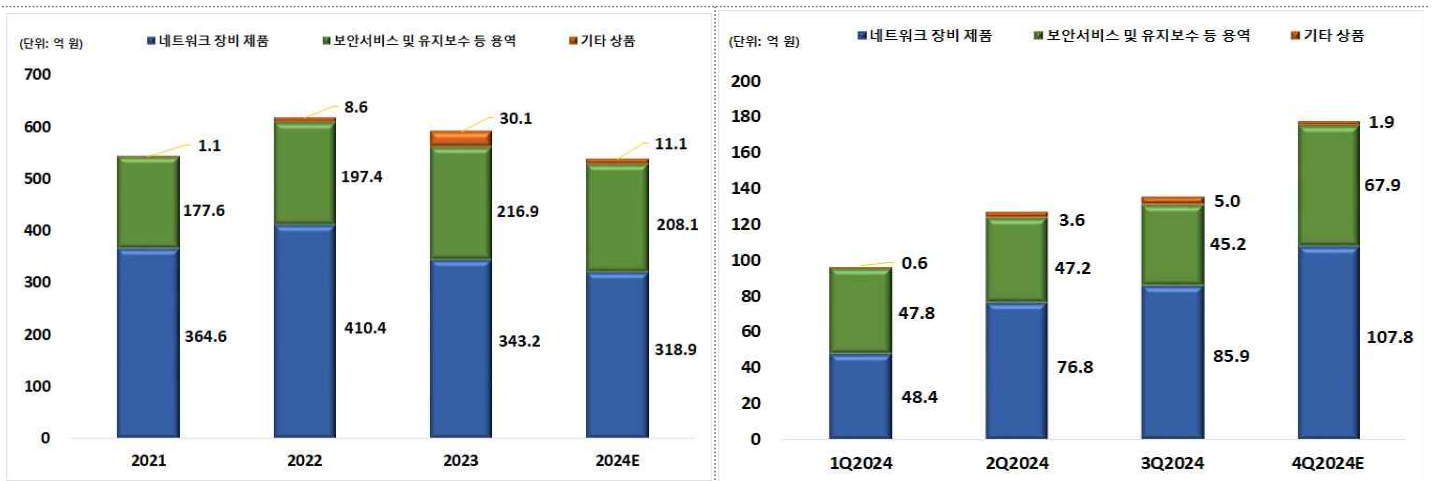
■ 동사 실적 전망

동사는 2023년 일부 대형 프로젝트의 부진 등으로 역성장을 기록하였으며, 2024년 3분기까지의 누적 매출액도 전년 동기 대비 9.5% 감소한 수준을 나타낸 바, 2024년 매출은 전년에 이어 감소할 것으로 전망된다. 다만, 전 세계적 관점에서의 AI 기술, 5G 등 통신 기술, 데이터센터 수요 확장 등이 환경은 동사에게 중·장기적으로 긍정적인 영향을 줄 수 있으며, 추후 수요 확대를 통한 성장 전환 등의 모멘텀으로 작용할 수 있을 것으로 기대된다.

[그림 9] 동사의 사업부문별 실적 및 전망

(단위: 억 원, %, K-IFRS 별도 기준)

*2024년 3분기부터 연결 기준



자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 분기보고서(2024.09.), NICE디앤비 재구성

[표 8] 동사의 사업부문별 연간 실적 및 분기별 전망

(단위: 억 원, %, K-IFRS 별도 기준)

2024년 3분기부터 연결 기준

항목	2021	2022	2023	2024E	1Q2024	2Q2024	3Q2024	4Q2024E
매출액	543.3	616.4	590.2	538.1	96.8	127.6	136.1	177.6
네트워크 장비 제품	364.6	410.4	343.2	318.9	48.4	76.8	85.9	107.8
보안서비스 및 유지보수 등 용역	177.6	197.4	216.9	208.1	47.8	47.2	45.2	67.9
기타 상품	1.1	8.6	30.1	11.1	0.6	3.6	5.0	1.9

자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 분기보고서(2024.09.), NICE디앤비 재구성

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

데이터센터 확장 기조 등에 따른 안정적 동력 보유

동사는 트래픽 분산 등에 사용되는 다양한 ADC 플랫폼을 제공하며 국내 1위의 시장점유율을 보유하고 있다. ICT산업의 확장 및 국내 데이터센터 다중화 니즈 확대가 ADC 수요 증대에 긍정적인 영향을 줄 것으로 전망된다.

■ 데이터센터 확장 등 ADC의 안정적 수요 증가

데이터센터는 데이터를 저장하는 서버나 네트워크 회선 등을 제공하는 시설로, ICT산업의 확장에 따라 지속적으로 성장하고 있다. 한국데이터센터연합회에 따르면, 2023년 기준 데이터센터는 민간 85개, 공공 68개 총 153개 수준으로 파악된다. 본 상황에서 국내 데이터센터는 생성형 인공지능(AI) 산업 등의 확장에 따라 네이버·카카오 등의 플랫폼 업체, KT클라우드, SK브로드밴드, LG유플러스 등 통신사를 포함한 관련 업체 등은 지속적인 데이터센터 확장 니즈를 보유하고 있는 것으로 파악된다. 특히, 2022년 10월 15일 SK C&C데이터센터 화재로 인한 여파로 카카오톡, 다음 등의 서비스 제공 불편이 실질적인 어려움을 제공한 어려움 속에서 데이터센터 다중화 등의 니즈를 강화하고 있다. 글로벌 부동산 서비스 기업 세빌스코리아의 ‘한국 데이터센터 시장 리포트’에 따르면, 2023년 기준 수도권 데이터센터 용량은 수전용량을 기준으로 1.3GW(기가와트) 수준이나, 2027년까지 3.2GW 수준으로 성장할 것으로 전망되고 있다.

일반적으로 데이터센터는 클라우드 네트워크에서 데이터가 유입되고, 데이터센터 서버로 연결된 이후 안정성 확인(방화벽 등)을 수행하고, ADC를 통해 트래픽을 분산하고 이후 보호, 저장등을 수행하는 과정으로 운영되고 있다. 즉, 데이터센터의 수요 및 데이터 트래픽이 증가하는 것은 ADC 수요의 증가와 직접적인 관련이 있다. 동사는 국내 ADC 시장 점유율 1위를 유지하고 있는 업체로, 대규모 데이터센터의 신규 설립, 기존 데이터센터의 증설 및 교체 수요 등이 지속적으로 증가할 것으로 전망되는 바, 동사의 사업부가 중·장기적 성장 동력에서 일부 안정성을 보유하고 있는 것으로 전망된다.

[그림 10] 동사의 ADC 플랫폼



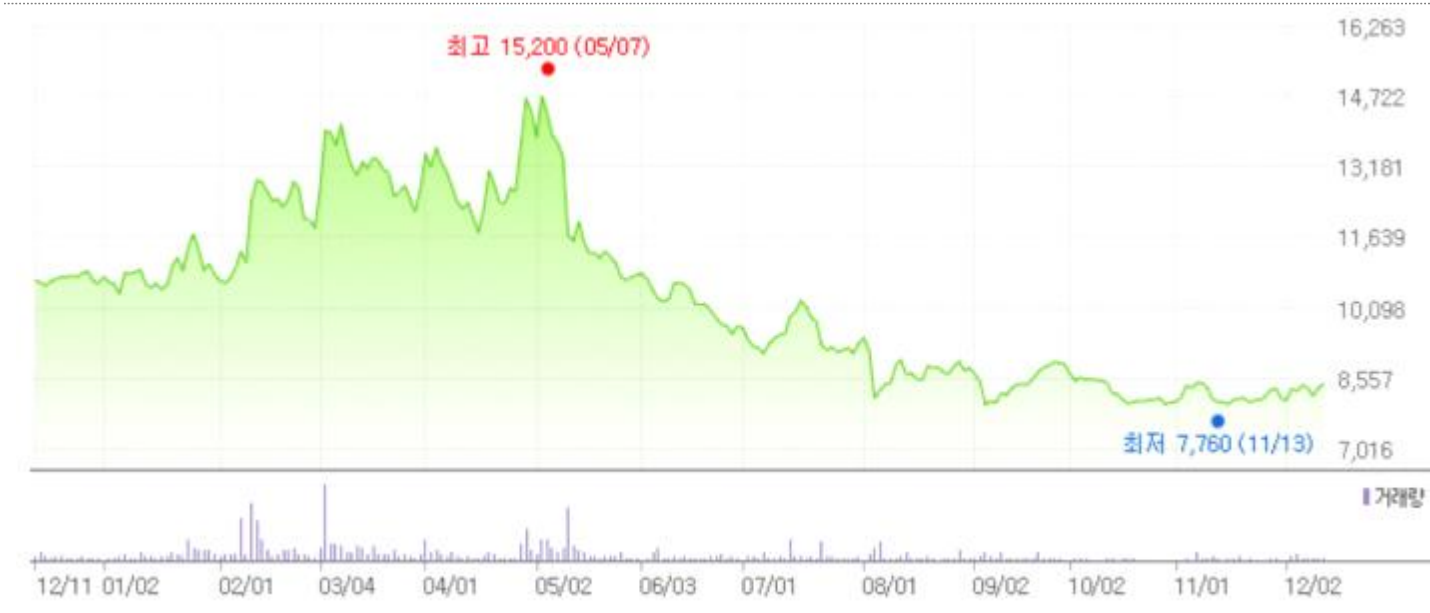
자료: 동사 회사소개서, NICE디앤비 재구성

파이오링크(170790)

증권사 투자 의견

작성기관	투자 의견	목표주가	작성일
-	-	-	-
투자 의견 없음			

시장 정보 (주가 및 거래량)



자료: 네이버증권(2024.12.10.)

최근 6개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?
한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다.
시장경보제도는 「투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목」의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.
※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의7

기업명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
파이오링크	X	X	X