

(Analyst) 김수진 soojin.kim@miraeeasset.com



434480 · 소프트웨어

# 모니터랩

## 클라우드 보안서비스 시장 확장 기대

Not Rated

목표주가

-

상승여력

-

현재주가(23/12/6)

6,400원

KOSDAQ	819.54	시가총액(십억원)	77	발행주식수(백만주)	12	외국인 보유비중(%)	0.5
--------	--------	-----------	----	------------	----	-------------	-----

### Report summary

#### 기업소개: 국내 웹방화벽(WAF) 분야 점유율 1위 기업 - 클라우드 확대 따른 수혜 기대

2005년 설립 이후 고성능 애플리케이션 프록시와 보안 기술을 기반으로 23년 5월 기술특례기업으로 상장. 네트워크 레이어(L7) 웹방화벽 특화 솔루션 보유. 클라우드 기반의 네트워크 보안 액세스 서비스 'SASE' 기술을 기반으로 하는 서비스형 보안 제품 SECaaS (Security as a Service)으로 원격/재택근무 환경에서도 안전한 보안 서비스를 제공하며 비중 확대 중. 추가적으로 보안 플랫폼화를 목표로 하고 있음

#### 3Q23 실적

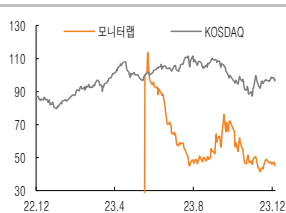
매출은 32.3억원(+16% YoY), 영업이익 1.02억원(+1,089% YoY) 기록, 당기순이익 4.44억원 (흑자전환)

#### 좀 더 빠른 속도의 클라우드 전환과 수익화가 필요한 시점으로 판단

클라우드 제품 매출 비중은 2020년 9.4%에서 21년 11.2%, 22년 15.9%, 23년 상반기 23.1%로 성장. 장기적으로 사업 방향을 클라우드에 집중하면서 마진도 늘어날 것으로 기대. 다만 23년 매출 목표 200억원 달성 어려울 것으로 예상되어, 24년과 25년도까지 기존 상장 때 제시한 매출 추정치 달성 어려울 것으로 예상

### Key data

#### Price performance



(%)	1M	6M	12M
절대주가	-11.1	-51.2	0.0
상대주가	-9.0	-48.2	0.0

#### Earnings and valuation metrics

결산기 (12월)	2018	2019	2020	2021	2022
매출액 (십억원)	0	0	11	12	14
영업이익 (십억원)	0	0	1	2	2
영업이익률 (%)	-	-	9.1	16.7	14.3
순이익 (십억원)	0	0	0	2	1
EPS (원)	0	0	11	258	72
ROE (%)	-	-	39.8	147.0	8.9
P/E (배)	-	-	0.0	0.0	0.0
P/B (배)	-	-	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	-	-	-	-	-

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익  
자료: 모니터랩, 미래에셋증권 리서치센터

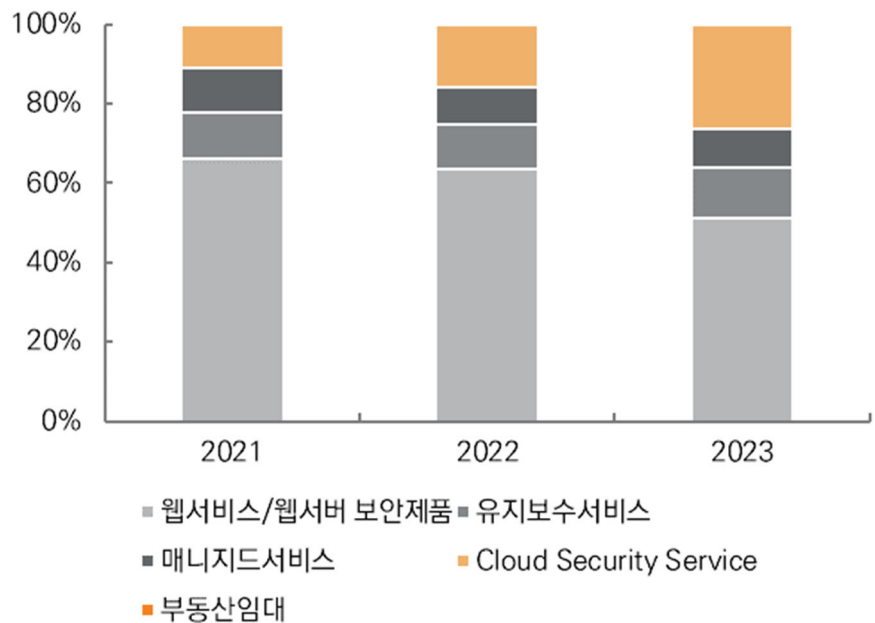
## 모니터랩의 주요 제품과 매출 현황

모니터랩의 주요 제품군은 크게 첫번째론 웹서비스 보안 솔루션을 제공하는 제품들 (AIWAF, AISVA, AISWG)이 있다. 해당 제품들은 2023년 3분기 기준 매출액 50.8억을 기록해 전체 매출에서 51.12%의 비중을 차지했다. 위 제품들은 웹서비스/웹서버에 대한 보안 및 내부 직원의 보안웹게이트웨이를 제공하며, SSL 암호화트래픽을 복호화 해준다. 이 제품들은 AWS나 Azure 등 다양한 IaaS 환경에 최적화되어 있으며, 현재 AWS와의 협업을 통해 위와 같은 클라우드 웹방화벽 서비스를 제공하고 있다.

두번째로는 클라우드 기반의 네트워크 보안 액세스 서비스 'SASE' 기술을 기반으로 하는 SECaaS 서비스형 보안 제품 Cloud Security Service 제품이 있다. 원격/재택근무 환경 등 언제 어디서든 일관된 보안 서비스 작용을 가능하게 하는 위 제품은 3분기 기준 이는 34.5억을 기록해 전체 매출에서 34.75%의 비중을 차지했다.

나머지 제품군은 보안장비 임대와 보안컨설팅 및 보안성 유지관리 서비스를 제공하는 '매니지드 서비스' (매출액 9.48억원, 매출비중 9.54%)와 모니터랩의 제품을 사용하고 있는 고객에 대한 H/W 및 S/W 유지보수를 제공하는 서비스 (매출액 4.5억원, 매출 비중 4.56%)가 있다.

그림 1. 사업부별 매출 비중 추이



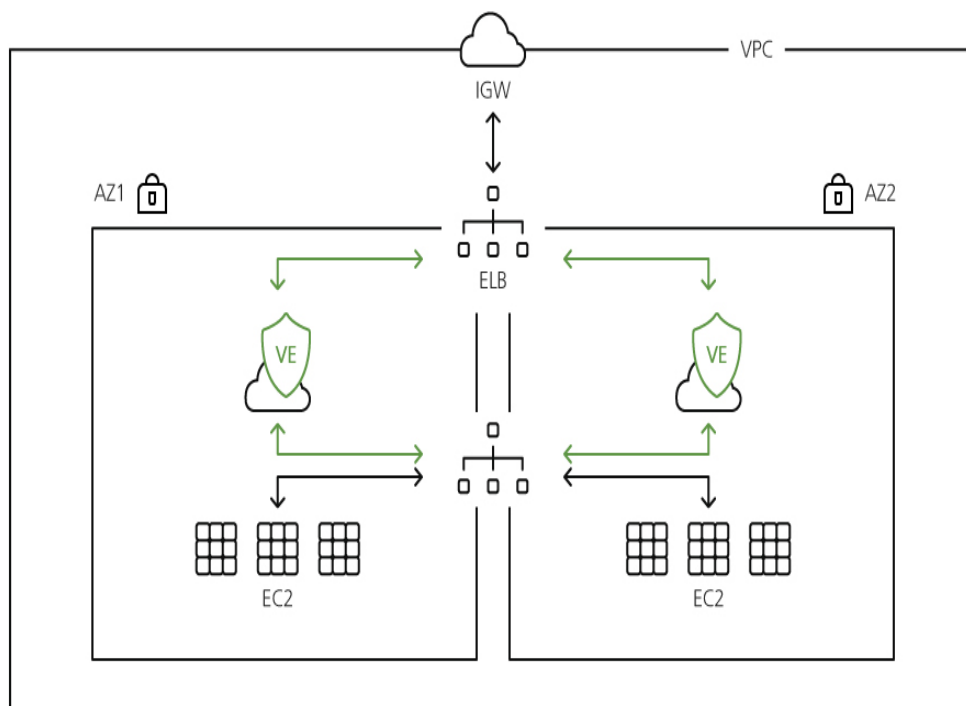
자료: 모니터랩, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 모니터랩, IASF 2023 개최



자료: 모니터랩, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. AWS내 모니터랩 AIWAF의 구성도



자료: 모니터랩, 미래에셋증권 리서치센터

## 모니터랩 (434480)

## 예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2019	2020	2021	2022
<b>매출액</b>	<b>0</b>	<b>11</b>	<b>12</b>	<b>14</b>
매출원가	0	6	5	6
매출총이익	0	5	7	8
판매비와관리비	0	4	5	7
조정영업이익	0	1	2	2
영업이익	0	1	2	2
비영업손익	0	-1	0	-1
금융손익	0	0	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	-1
세전계속사업손익	0	0	2	1
계속사업법인세비용	0	0	0	0
계속사업이익	0	0	2	1
중단사업이익	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2</b>	<b>1</b>
지배주주	0	0	2	1
비지배주주	0	0	0	0
<b>총포괄이익</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2</b>	<b>1</b>
지배주주	0	0	2	1
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	0	2	2	2
FCF	0	1	1	2
EBITDA 마진율 (%)	-	18.2	16.7	14.3
영업이익률 (%)	-	9.1	16.7	14.3
지배주주귀속 순이익률 (%)	-	0.0	16.7	7.1

## 예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2019	2020	2021	2022
<b>유동자산</b>	<b>0</b>	<b>5</b>	<b>5</b>	<b>17</b>
현금 및 현금성자산	0	1	1	2
매출채권 및 기타채권	0	2	2	4
재고자산	0	1	1	1
기타유동자산	0	1	1	10
<b>비유동자산</b>	<b>0</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>5</b>
관계기업투자등	0	0	1	1
유형자산	0	1	1	1
무형자산	0	0	0	0
<b>자산총계</b>	<b>0</b>	<b>8</b>	<b>9</b>	<b>21</b>
<b>유동부채</b>	<b>0</b>	<b>6</b>	<b>5</b>	<b>2</b>
매입채무 및 기타채무	0	1	1	1
단기금융부채	0	4	4	0
기타유동부채	0	1	0	1
<b>비유동부채</b>	<b>0</b>	<b>2</b>	<b>1</b>	<b>5</b>
장기금융부채	0	1	0	4
기타비유동부채	0	1	1	1
<b>부채총계</b>	<b>0</b>	<b>8</b>	<b>7</b>	<b>7</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2</b>	<b>14</b>
자본금	0	1	1	1
자본잉여금	0	0	0	10
이익잉여금	0	0	2	2
<b>비지배주주지분</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>자본총계</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2</b>	<b>14</b>

## 예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2019	2020	2021	2022
<b>영업활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>2</b>
당기순이익	0	0	2	1
비현금수익비용가감	0	2	1	3
유형자산감가상각비	0	1	0	0
무형자산상각비	0	0	0	0
기타	0	1	1	3
영업활동으로인한자산및부채의변동	0	0	-1	-1
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	0	0	0	-2
재고자산 감소(증가)	0	0	0	0
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	0	0	0	0
법인세납부	0	0	0	0
<b>투자활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>0</b>	<b>-1</b>	<b>-1</b>	<b>-11</b>
유형자산처분(취득)	0	0	0	0
무형자산감소(증가)	0	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	0	-1	0	-10
기타투자활동	0	0	-1	-1
<b>재무활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-1</b>	<b>9</b>
장단기금융부채의 증가(감소)	0	5	-1	0
자본의 증가(감소)	0	1	0	10
배당금의 지급	0	0	0	0
기타재무활동	0	-6	0	-1
<b>현금의 증가</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
기초현금	0	1	1	1
기말현금	0	1	1	2

자료: 모니터랩, 미래에셋증권 리서치센터

## 예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2019	2020	2021	2022
P/E (x)	-	0.0	0.0	0.0
P/CF (x)	-	0.0	0.0	0.0
P/B (x)	-	0.0	0.0	0.0
EV/EBITDA (x)	-	1.8	1.0	-3.7
EPS (원)	0	11	258	72
CFPS (원)	0	206	370	343
BPS (원)	0	55	368	1,385
DPS (원)	0	0	0	0
배당성향 (%)	-	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	-	-	-	-
매출액증가율 (%)	-	-	12.5	16.8
EBITDA증가율 (%)	-	-	62.9	-14.0
조정영업이익증가율 (%)	-	-	151.5	-20.3
EPS증가율 (%)	-	-	2,261.3	-72.1
매출채권 회전율 (회)	-	10.9	5.8	4.6
재고자산 회전율 (회)	-	25.4	11.6	14.3
매입채무 회전율 (회)	-	10.4	5.4	7.5
ROA (%)	-	2.3	24.5	4.7
ROE (%)	-	39.8	147.0	8.9
ROIC (%)	-	-53.0	77.0	43.1
부채비율 (%)	-	1,606.9	281.8	53.5
유동비율 (%)	-	76.3	94.2	671.4
순차입금/자기자본 (%)	-	588.9	98.0	-57.6
조정영업이익/금융비용 (x)	-	5.3	15.0	4.8

**Compliance Notice**

- 당사는 자료 작성일 기준으로 1년 이내에 모니터랩 의 IPO 대표주관회사 업무를 수행하였습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.