

클라우드 스트라이크 (CRWD)

서명재
youngjae.seo@daishin.com

투자의견
(팩트셋 평균)

BUY
*(1.18)

목표주가
(팩트셋 평균)

196.3

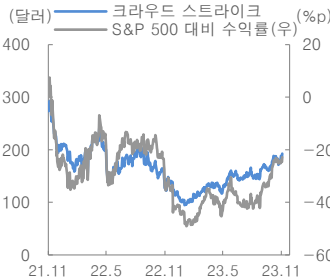
현재주가
(23.11.08)

193.8



기업명	CrowdStrike Holdings
한글명	클라우드스트라이크
홈페이지	www.crowdstrike.com
결산일	1월
거래소 국가	미국
상장 거래소	NASDAQ
시가총액(십억달러)	45.9
시가총액(조원)	60.1
발행주식수(백만주)	226.1
52주 최고가/최저가	194.8 / 92.3
주요주주	Vanguard Group 6.2%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	9.7	32.9	46.4	52.6
상대수익률	8.0	35.5	40.5	38.1



엔드포인트 보안 대표 기업

- 클라우드 기반 보안 플랫폼으로 레거시 기업 대비 높은 보안 효율
- EDR에서 XDR로 확장하면서 TAM 확대. 크로스셀링 & 업셀링 기대
- 성장성 고려 시 밸류에이션은 피어 대비 부담스러운 수준 아님

[기업개요]

클라우드 기반의 엔드포인트 보안 플랫폼

[투자 포인트]

- 클라우드 스트라이크 대표 제품인 Falcon은 단일 & Lightweight 플랫폼으로 클라우드 환경에서 확장이 용이. 침입 탐지 역량에서 여타 레거시 보안 기업들보다 높은 효율성을 보임. 시그니처 기반의 탐지 방식을 채택한 기존 제품들과 다르게 머신러닝 & AI를 활용해 탐지의 자동화 비율을 높인 결과. 고객들의 클라우드 스트라이크 선호도를 지속시킬 요인
- 엔드포인트 보안(EDR)에서 XDR로 확장. EDR에 더해 클라우드 보안, Identity Protection, Observability 등을 추가. 보안 서비스 범위가 확대되면서 고객들이 클라우드 스트라이크에서 사용하는 모듈도 증가 추세. 향후 기업 인수 & 자체 개발을 통해 지속적인 TAM 확대 예상. 이는 고객들의 TCO(총소유비용)를 낮춰 경쟁 기업 대비 우위를 점할 것. 크로스 셀링 & 업셀링을 통해 매출 성장 지속될 것으로 예상

[실적 및 밸류에이션]

향후 12개월 매출액 성장률은 29.8%, 12개월 선행 EV/EBITDA는 48배로 피어 대비 밸류에이션 부담스러운 수준은 아니라고 판단

* 투자의견: 애널리스트의 컨센서스를 구간별로(1- Strong Buy, 1.5- Buy, 2- Hold, 2.5- Sell, 3.0- Strong Sell) 수치화. 1에 근접할수록 긍정적인 투자의견

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억달러, 달러, X, %)

	FY 2021	FY 2022	FY 2023	FY 2024E	FY 2025E
매출액	0.9	1.5	2.2	3.0	3.9
영업이익	0.1	0.2	0.4	0.6	0.8
당기순이익	0.1	0.2	0.4	0.7	0.9
EPS	0.3	0.7	1.5	2.8	3.5
PER	799.3	269.6	68.8	68.0	54.5
BPS	3.9	4.5	6.2	9.3	12.8
PBR	54.9	40.6	17.0	20.7	15.0
ROE	6.9	15.1	24.8	30.5	27.6
EV/EBITDA	454.0	158.1	52.7	59.4	45.4

주: Non-GAAP 기준 / 자료: Factset, 대신증권 Research Center

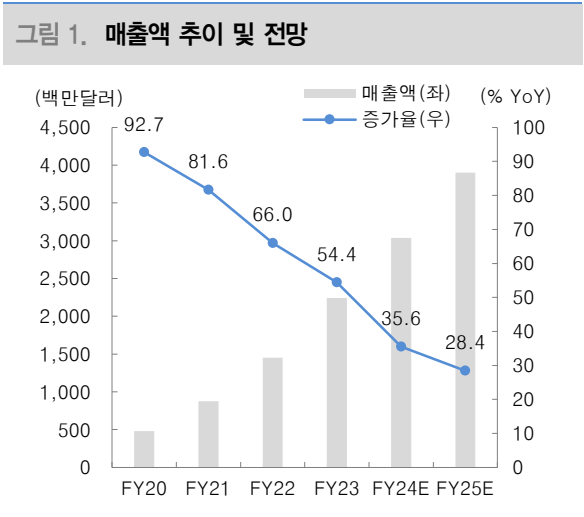
클라우드 스트라이크
사업분야 구분

클라우드 스트라이크는 클라우드 기반의 엔드포인트 보안 플랫폼 기업이다. 대표 제품인 Falcon은 단일 & Lightweight 플랫폼으로 클라우드 환경에서 확장이 용이하다. 모듈 방식을 채택해 고객들이 원하는 서비스의 범위를 선택해 사용할 수 있다.

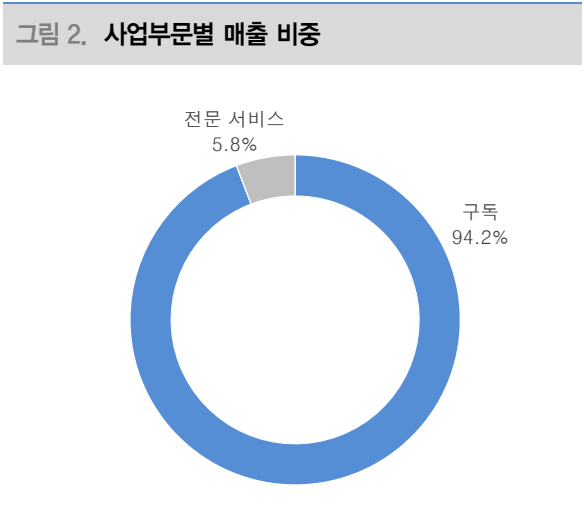
Falcon은 대규모 보안 & 기업 데이터를 분석해 보안 사건 발견, 대응을 지원한다. AI 역량으로 매주 조단위의 사이버 보안 이벤트를 분석하고 있다. 이를 통해 고객들에게 위협 상황을 알려거나 보안 산업 트렌드를 업데이트 하는 서비스를 제공한다.

사업부문은 1) 구독, 2) 전문 서비스로 구분된다. 구독 부문은 Falcon 보안 플랫폼 및 추가 클라우드 모듈에 대한 구독료로 구성된다. 구독 고객 수, 고객 당 엔드포인트 유저 수, 구독에 포함된 클라우드 모듈에 따라 계약 규모가 결정된다. 계약 기간은 일반적으로 1~3년이며, 계약 기간에 따라 매출을 비례적으로 인식한다.

지원 부문은 클라우드 스트라이크 내 전문가들이 사고 대응, 예방, 포렌식, 악성코드 분석 등의 특화 서비스를 제공하는 것을 의미한다. 시간당으로 비용을 책정하거나 고정 수수료 계약 체결 둘다 가능하다.



자료: Factset, 대신증권 Research Center



자료: Factset, 대신증권 Research Center

주요 모듈 클라우드 스트라이크는 7개 보안 부문에서 23개의 모듈을 제공하고 있다. 주요 보안 부
문은 **엔드포인트 보안 & XDR**, **클라우드 보안**, **보안 & IT 운영**, **Managed Services**,
Threat Intelligence, **Identity Protection**, **Observability**로 구분된다. **엔드포인트 보안 &**
XDR 부문의 **Falcon Insight XDR**이 **핵심 모듈** 역할을 담당하고 있다.

표 1. 클라우드 스트라이크 모듈

보안 종류	모듈	구분	설명
클라우드 보안	Falcon Cloud Workload Protection	Cloud Runtime Protection	- 워크로드 & 컨테이너 런타임 실행 시 전반적인 침입 보호 - 서비스와 이미지가 배포되기 전에 취약점을 감지
	Falcon Horizon	Cloud Security Posture Management	- 멀티 클라우드 환경을 위한 통합된 시각화, 위협 탐지, 모니터링 - 클라우드 관련 설정 오류, 취약점 감지 프로세스 자동화
	Discover for Cloud & Containers	Cloud Security Discovery	- 멀티 클라우드 환경에서 클라우드 자산, 보안 설정, 워크로드 및 컨테이너에 대한 종합적인 시각화를 제공해 리스크를 완화
엔드포인트 보안 & XDR	Falcon Prevent	Next Generation Antivirus	- 차세대 안티바이러스를 통해 멀웨어 및 파일리스 공격 방어
	Falcon Insight XDR	EDR	- 다양한 기기에서 확보한 데이터를 종합적으로 분석해 감시, 조사, 대응할 수 있는 통합된 위협 명령 콘솔을 제공
	Falcon Device Control	Device Control	- USB 주변 장치에 대한 시각화 및 제어 기능
	Falcon Firewall Management	Host Firewall Management	- 호스트 운영체제에 내장된 방화벽을 중앙 집중형으로 관리 - 방화벽 정책을 생성, 시행, 관리할 수 있도록 지원
보안 & IT 운영	Falcon Discover	IT Hygiene & IoT	- 네트워크 내 허용되지 않은 시스템 & 앱을 식별 - IoT 기기 모니터링, 보안, 관리 등을 담당
	Falcon Spotlight	Vulnerability Management	- 엔드포인트에서 실시간으로 발생하는 취약점을 식별 - 상당한 시간이 소요되는 시스템 자체 스캐닝이 아닌 에이전트를 통해 확보한 데이터를 활용해 실시간 취약점 관리
	Falcon Forensics	Forensic Data for Analysis of Cybersecurity Incidents	- 과거 포렌식 데이터 등을 활용해 침입이 발생했는지 분석하고 대시보드에 표시해 시의성 있는 조사 및 대응을 지원
	Falcon FileVantage	File Integrity Monitoring	- 기관마다 상이한 데이터 컴플라이언스 규정을 관리
Managed Services	Falcon Complete	터키 보안 솔루션	- 종합 모니터링, 관리, 대응 및 복구할 수 있는 솔루션 - Cloud Workload Protection, Identity Threat Protection, Logscale 등을 비롯한 추가 기능을 서비스
	Falcon Overwatch	Threat Hunting	- 플랫폼에서 수집한 텔레메트리를 연중무휴 실시간으로 분석해 신규 위협이나 침입이 발생했는지 전문가들이 감시 및 식별
Threat Intelligence	Falcon Intelligence	Threat Intelligence	- Threat Intelligence를 엔드포인트 보안에 통합해 위협에 대해 자동으로 분석하고 공격의 영향, 목적 등에 대한 분석 자료 제공
	Falcon Search Engine	Malware Search	- Falcon 플랫폼에서 수집한 8페타바이트의 멀웨어 라이브러리
	Falcon Sandbox	Malware Analysis	- 정체가 불분명한 악성파일을 가상환경에서 분석하도록 지원
	Falcon Intelligence Recon	Situational Awareness	- 웹, 다크 웹 등에서 디지털 위협을 식별하고 완화 - 디지털 사기, 데이터 절도, 사칭 등을 방지
	Falcon Surface	External Attack Surface Management	- 공격 표면을 관리할 수 있도록 지원
Identity Protection	Falcon Identity Threat Protection	Zero Trust Security	- 실시간 위협 방지를 통한 Zero Trust 보안을 제공 - 신원, 행동, 위험 분석을 통해 IT 정책을 강화
	Falcon Identity Threat Detection	Identity Threat Detection	- 신원 기반 공격, 이상 현상에 대한 현황 파악 - 실시간 트래픽을 행동 규칙과 비교하여 위협을 감지
Observability	Falcon LogScale	로그 관리	- 소스의 제한 없이 로그를 확보하고 실시간으로 데이터를 검색

자료: Palo Alto Networks, 대신증권 Research Center

사이버 보안
서비스 범위 변화

시기별 모듈 & 서비스 출시 내용을 살펴보면 코로나19 이전에는 Threat Intelligence와 엔드포인트 보안 서비스 역량을 확충하는데 중점을 두었다. 이후에는 클라우드 보안, 보안 & IT 운영, Identity Protection, Observability 등으로 서비스의 범위를 넓히고 있다. 이를 통해 엔드포인트 보안에서 나아가 XDR로 확장하고 있는 상황이다.

표 2. 시기별 모듈 & 서비스 출시

출시 시기	보안 분야	주요 모듈
2012년	Threat Intelligence	Threat Intelligence 모듈
2013년	엔드포인트 보안 & XDR	Endpoint Detection & Response (EDR) 모듈
	Managed Services	Managed Threat Hunting 모듈
2017년	엔드포인트 보안 & XDR	Next Generation Antivirus 모듈
	보안 IT & 운영	IT Hygiene 모듈
		Vulnerability Management 모듈
2018년	Managed Services	Managed Detection & Response 모듈
2019년	엔드포인트 보안 & XDR	Device Control 모듈
		Firewall Management 모듈
2020년	보안 & IT 운영	Forensics 모듈
	Identity Protection	Zero Trust Assessment
	Threat Intelligence	Digital Risk Protection 모듈
	클라우드 보안	Cloud Security Posture Management 모듈
		Cloud Workload Protection 모듈
2021년	Managed Services	Managed Threat Intelligence Service
		Managed Cloud Workload Protection 서비스
	보안 & IT 운영	Security Orchestration, Automation & Response 프레임워크
		File Integrity Monitoring
2022년	Managed Services	Managed Identity Threat Protection 서비스
		Cloud Threat Hunting 서비스
	Threat Intelligence	Centralized Storage 솔루션
		AI 기반 공격 신호 탐지
	보안 & IT 운영	Asset Graph
		IT Hygiene for IOT 모듈
	클라우드 보안	Cloud Native Application Protection Platform (CNAPP) 역량 소개
		Software Composition Analysis (CNAPP용)
		Cloud Infrastructure Entitlement Management
	Observability	Observability 모듈 & Managed Observability 서비스

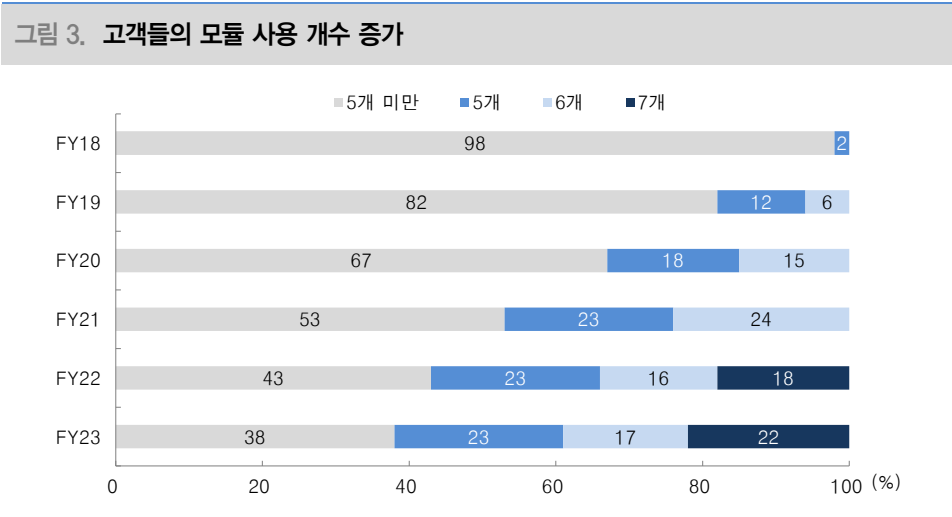
자료: CrowdStrike, 대신증권 Research Center

모듈 & 유지율

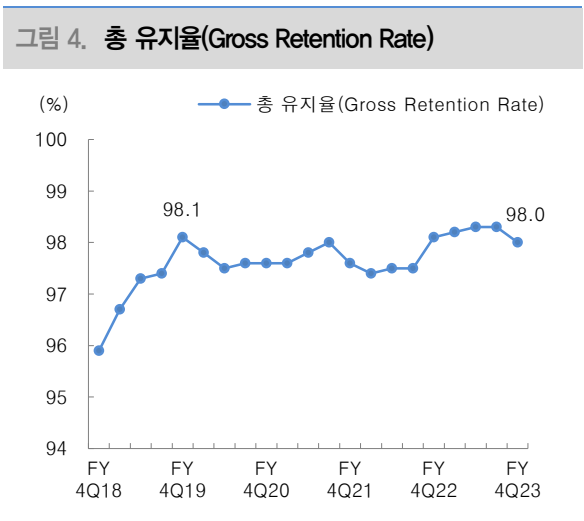
서비스의 범위가 확대되면서 고객들의 모듈 사용 개수도 증가하고 있다. FY 2018에는 5개 미만의 모듈을 사용하는 고객 비율이 98%에 달했으나 FY 2023에 해당 비율은 38%까지 낮아졌다. 반면, 5개 이상을 사용하는 고객 비율은 2%에서 62%로 상승했다. 7개 이상을 사용하는 고객 비율도 22%까지 증가했다. 이는 세일즈포스, 서비스나우, 오라클이 경쟁하는 SaaS 시장에서 나타나는 서비스 범위의 확장과 유사하다.

모듈 사용 개수 증가와 함께 고객들의 락인 효과는 더욱 강해지고 있다. 2019년 이후 클라우드 스트라이크의 총 유지율(Gross Retention Rate)은 꾸준히 98%를 상회하고 있다. 고객들의 이탈이 거의 일어나지 않고 있음을 뜻한다. 아울러, 기존 고객들이 계약 규모를 확대함에 따라 순 유지율은 120% 수준을 유지하고 있다.

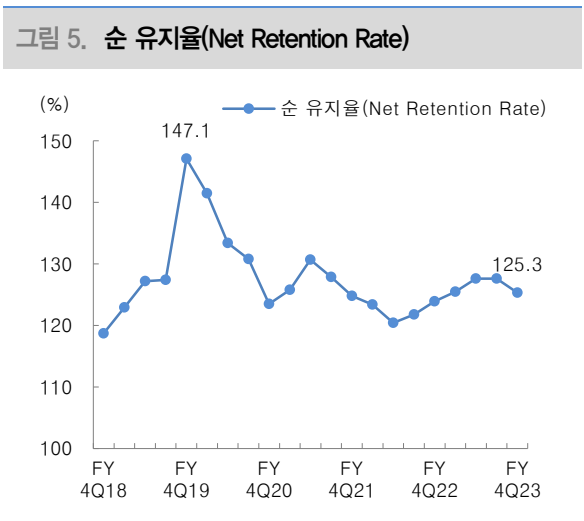
크로스셀링과 업셀링이 나타나는 점이 꾸준한 성장을 뒷받침할 것으로 예상된다.



자료: CrowdStrike, 대신증권 Research Center



자료: CrowdStrike, 대신증권 Research Center



자료: CrowdStrike, 대신증권 Research Center

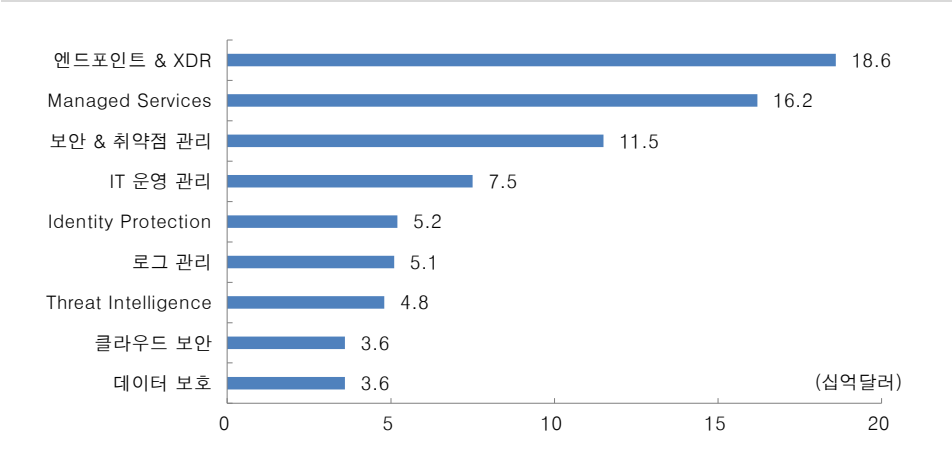
TAM 시장 확대

신규 서비스가 추가되면서 클라우드 스트라이크의 TAM(Total Addressable Market, 총 유효시장)도 확대되고 있다. 2023년 기준 클라우드 스트라이크가 영위하고 있는 보안 시장의 TAM은 980억 정도로 추정된다. 부문별로 살펴보면 엔드포인트 & XDR 186억 달러, Managed Services 162억 달러, 보안 & 취약점 관리 115억 달러, IT 운영관리 75억 달러, Identity Protection 52억 달러, 로그 관리 51억 달러 등으로 구성된다.

클라우드 스트라이크의 TAM은 2026년 1,580억 달러 규모로 성장할 전망이다. 현재 사업을 영위하고 있는 부문의 성장, 신규 서비스 출시, M&A 등을 반영한 수치다.

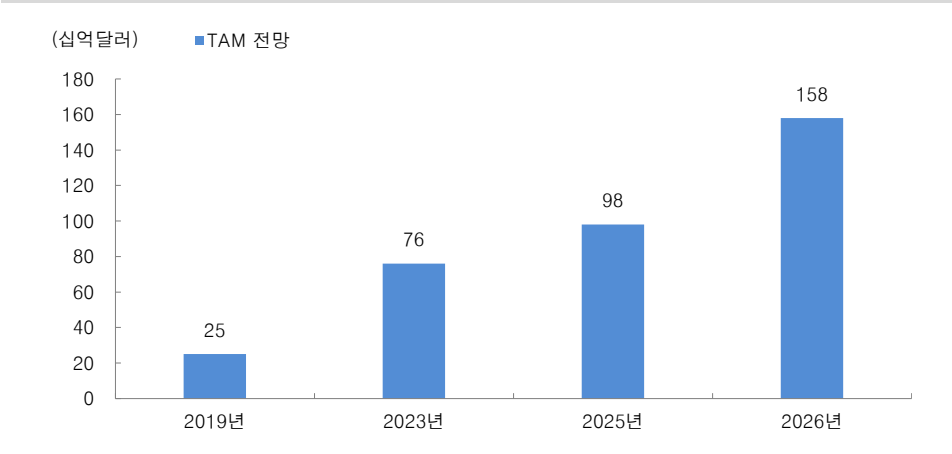
앞서 언급한 크로스셀링 & 업셀링에 기반해 TAM 내 점유율을 높이면서 시장 성장률을 상회하는 모습을 보일 것으로 예상된다.

그림 6. 2023년 기준 부문별 TAM



자료: CrowdStrike, 대신증권 Research Center

그림 7. 연도별 TAM 전망



자료: CrowdStrike, 대신증권 Research Center

엔드포인트 보안
시장의 리더

가트너 Magic Quadrant에 따르면 클라우드 스트라이크는 엔드포인트 보안 시장의 리더 기업으로 자리매김하고 있다. 클라우드 스트라이크가 보안 서비스의 범위를 지속적으로 확장하는 점을 고려하면 경쟁 우위는 지속될 가능성이 높다고 판단한다. EDR에서 XDR 기업으로 변화하는 점이 긍정적인 요인으로 작용할 것이다.

다만, 클라우드 스트라이크와 같이 리더 그룹에 포함된 마이크로소프트의 성장, 팔로 알토 네트워크스의 진입 확대에 따른 경쟁 심화는 유의할 필요가 있다.

그림 8. Endpoint Protection Platforms

Figure 1: Magic Quadrant for Endpoint Protection Platforms



자료: Gartner, 대신증권 Research Center

마이크로소프트를
비롯한 레거시
엔드포인트 기업들과
차이점

IDC에서 발표한 2022년 기업용 엔드포인트 보안 시장 조사에서 마이크로소프트가 점유율 1위로 올라섰다. 이에, 기존 1위 기업이었던 클라우드 스트라이크의 성장률에 영향을 줄 것이라는 우려가 생기고 있다. 마이크로소프트의 영향력 확대는 분명한 악재이나 아직까지 클라우드 스트라이크의 성장률 둔화에 대해 우려할 시기는 아니라고 판단한다. 클라우드 스트라이크가 가진 기술적인 우위가 유효하기 때문이다.

레거시 기업들은 바이러스의 침입을 감지하는데 시그니처 기반 탐지 방식을 주로 사용하고 있다. 이는 기존에 밝혀진 악성 소프트웨어만 파악할 수 있어 변형, 신규 공격에는 대응하지 못하는 단점을 가진다. 아울러, 현대 사이버 공격의 71%는 멀웨어 대신 Identity를 조작해 침투하는 방식을 주로 사용하는데, 시그니처 기반 탐지는 멀웨어 설치를 막는 것에만 효과를 보인다. 그 외의 상황에는 대응이 어렵다는 한계를 지닌다. 이는 레거시 기업들의 엔드포인트 보안 제품 선호도를 낮추는 요인이다.

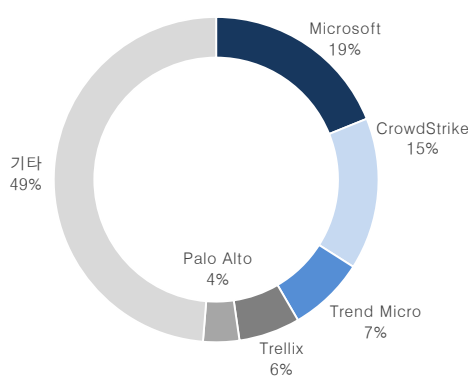
클라우드 스트라이크는 마이크로소프트와 제품을 비교해본 소비자들의 80%가 커버리지, 복잡성, 효율성 측면에서 클라우드 스트라이크 제품을 더 선호한다고 발표했다.

마이크로소프트는 아직까지 안티바이러스 시그니처 기술을 주로 사용하고 있다. 이 방식은 매일 6회~7회 신규 시그니처를 업데이트 해야한다는 단점을 가진다. McAfee와 Symantec도 25년간 이 방식을 사용하고 있다. 반면, 클라우드 스트라이크는 머신러닝 및 AI를 통한 침입 탐지 방식을 취하고 있어 탐지할 수 있는 커버리지가 넓다.

아울러, 클라우드 스트라이크는 하나의 콘솔, 하나의 에이전트로 보안 서비스를 제공하는 단일화된 구조를 가진다. 반면, 마이크로소프트는 9개의 콘솔, 다수의 에이전트를 통해 보안 서비스를 제공해 통합성이 떨어진다. 마이크로소프트 Defender는 윈도우 OS 버전에 따라 보안 수준이 다르게 적용된다. 과거 OS 버전을 사용할 경우 최신 보안 시스템을 사용할 수 없다는 단점도 따라오게 된다. 이는 TCO(Total Cost of Ownership) 측면에서 클라우드 스트라이크의 우위를 높이는 요인이다.

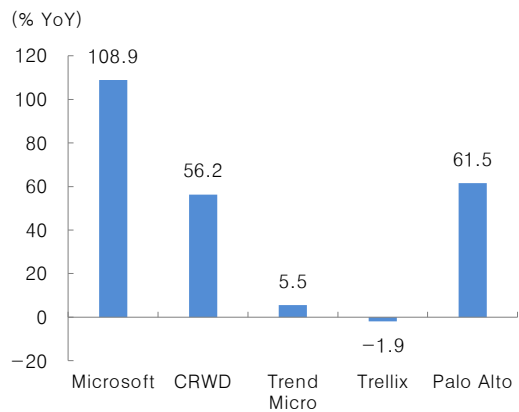
셋째로, 클라우드 스트라이크에 따르면 마이크로소프트 Defender 제품은 침입의 75%를 탐지하지 못하는 것으로 조사되었다. 보안의 효율성이 높지 않음을 의미한다.

그림 9. 기업용 엔드포인트 보안 점유율



자료: IDC, 대신증권 Research Center

그림 10. 기업별 성장률(2022년)



자료: IDC, 대신증권 Research Center

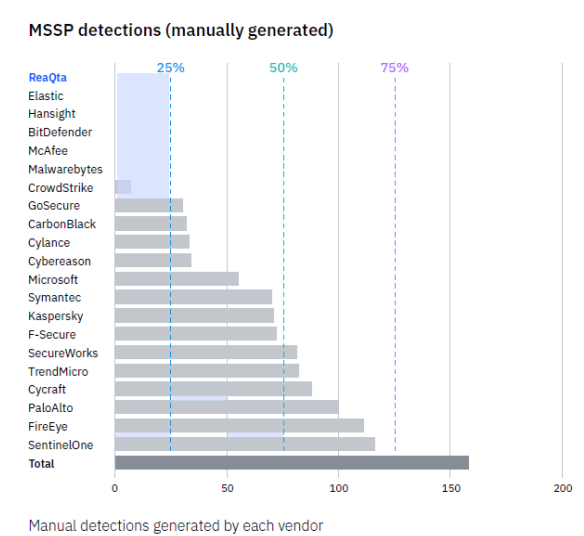
클라우드
스트라이크의
기술 우위

클라우드 스트라이크의 보안 기술 우위는 MITRE의 ATT & CK(Adversarial Tactics, Techniques, and Common Knowledge) 보고서에서 확인 가능하다. MITRE는 사이버 보안 기업들의 제품이 사이버 공격에 얼마나 효율적이지 분석하는 독립 기관으로 2022년 11월 관련 보고서를 발표했다. 해당 보고서는 MSSP(Managed Security Service Provider, 관리 보안 서비스 제공 기업) 기업들의 보안 수준을 분석했다.

클라우드 스트라이크는 침입 감시 자동화 부문에서 주요 MSSP 경쟁자들 대비 상당한 진전을 이뤘다. 침입 감시 분야에서 사람의 개입을 25% 이하로 줄인 6개 기업에 포함됐다. 중요한 점은 사람의 개입을 줄였음에도 침입 감시의 효율성은 가장 뛰어났다는 점이다. 엔드포인트에서 특이 상황이 감지될 경우 MSSP 제품들은 경고 시그널을 내보내는데 이중 상당수는 실제 침입이 아닌 경우가 많다. 이에, 경고 시그널의 정확도를 높이는 것이 중요한데 클라우드 스트라이크는 경고 시그널이 실제 침입을 나타내는 비율이 가장 높았다. 침입 감시 자동화를 통해 효율성을 높인 가운데에서도 달성한 효과다.

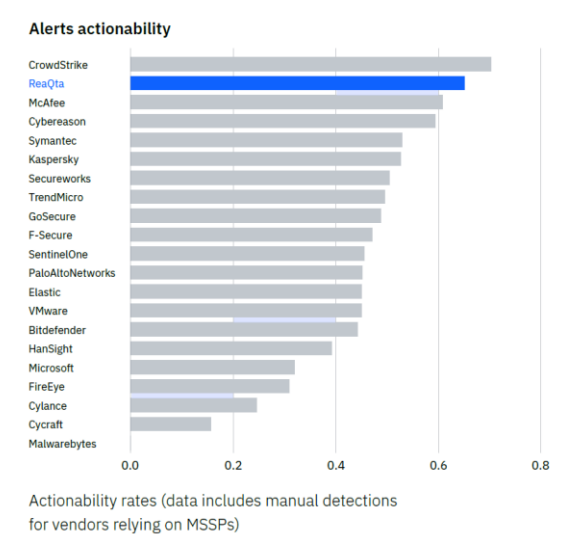
다만, 장기적으로는 마이크로소프트가 보안 분야에서 AI 경쟁력을 확보해 나갈 것을 유의해야한다. 마이크로소프트는 11월 초 자동화 & AI를 활용해 클라우드를 위한 사이버 보안 기능을 개발하는 Secure Future Initiative(SFI)를 발표한 바 있다.

그림 11. MSSP 침입 감시 분야 수동 탐지 비율



자료: MITRE, IBM, 대신증권 Research Center

그림 12. 경고 시그널 정확도



자료: MITRE, IBM, 대신증권 Research Center

장기 가이드스

크라우드 스트라이크는 주요 지표별 장기 가이드스를 제공하고 있다. 구독 부문 매출총 이익률과 비용 항목별 가이드스를 범위로 제시하고 있다. 구독 부문 매출총이익률은 77~82%, 매출 대비 판매관리비 30~35%, 매출 대비 R&D 15~20%, 매출 대비 G&A 7~9% 수준을 목표로 하고 있다. FY 2023 기준으로 매출총이익률, 판매관리비, R&D, G&A 지표 모두 목표 범위를 달성하는데 성공했다.

Non-GAAP 기준 영업이익률 목표는 20%~22% 수준으로 FY 2023 대비 4~6%p 높다. 이는 향후 향후 매출 증대에 따른 비용 효율화를 통해 달성할 것으로 예상한다. CAPEX가 크게 필요하지 않은 사업이다 보니 잉여 현금흐름 마진은 영업이익률 보다 높은 수준에서 형성될 전망이다.

FY 2Q24 실적 발표에서도 영업이익 & 순이익이 컨센서스를 큰 폭으로 상회했다. 매출 증가 및 이에 따른 비용 효율화 효과로 이익률에 개선된 결과로 판단한다.

표 3. 장기 가이드스

지표	목표	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	목표 달성 시기
구독 부문 매출총이익률	77%~82%	57%	69%	75%	79%	79%	79%	FY21
판매 관리비	30%~35%	87%	67%	50%	40%	36%	33%	FY23
R&D	15%~20%	46%	31%	24%	20%	19%	19%	FY23
G&A	7%~9%	21%	14%	12%	9%	8%	7%	FY21
영업이익률 (Non-GAAP)	20%~22%+	-100%	-46%	-14%	7%	14%	16%	FY25
잉여 현금흐름	30%~32%+	-74%	-26%	3%	33%	30%	30%	FY21

자료: CrowdStrike, 대신증권 Research Center

표 4. FY 3Q24 & FY 2024 가이드스

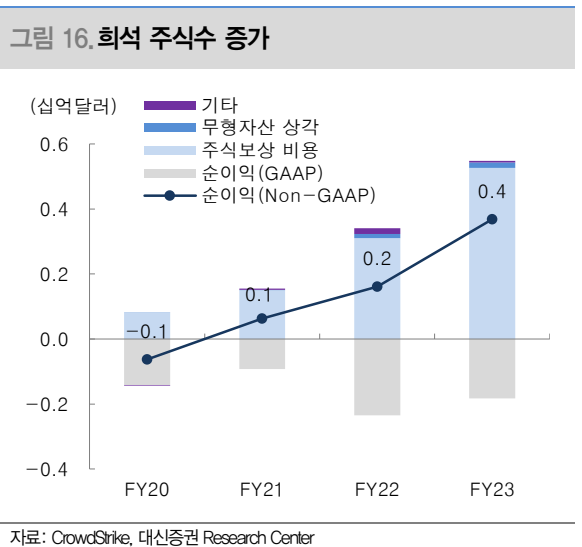
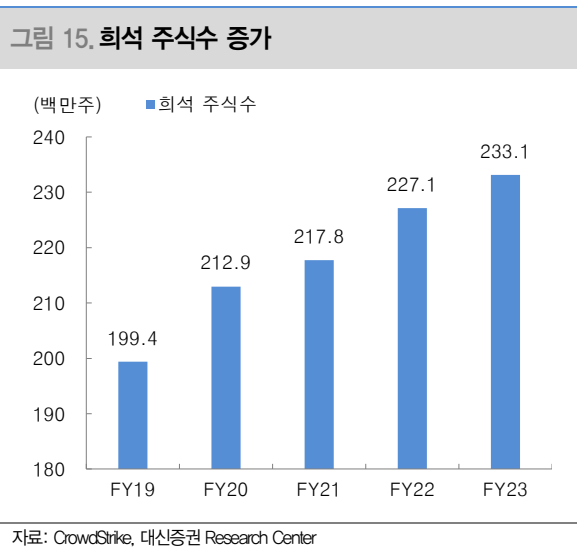
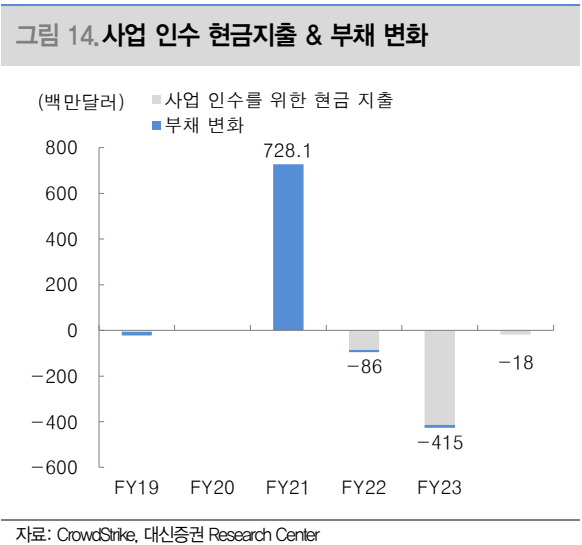
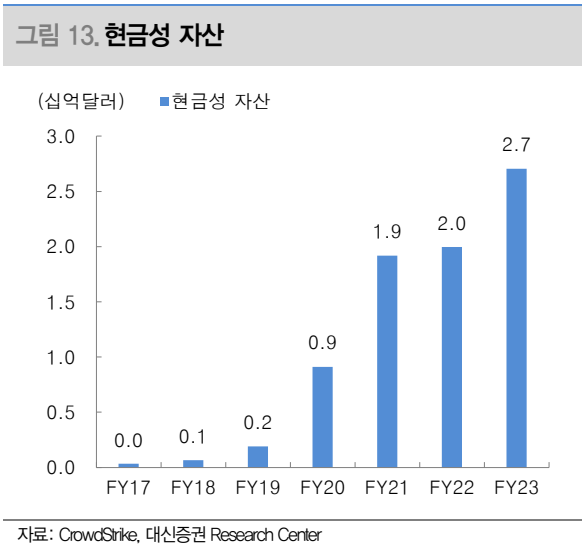
기간	항목	하단 (백만달러)	상단 (백만달러)	예상치 (백만달러)	서프라이즈율 (%)
FY 3Q24	매출액	775.4	778.0	775.4	0.2
	영업이익(Non-GAAP)	154.4	156.3	132.6	15.7
	순이익(Non-GAAP)	179.8	181.8	147.1	18.2
FY 2024	매출액	3,030.7	3,042.9	3,029.4	0.2
	영업이익(Non-GAAP)	601.3	610.5	523.6	17.2
	순이익(Non-GAAP)	680.4	689.7	579.8	22.9

자료: CrowdStrike, 대신증권 Research Center

현금흐름

클라우드 스트라이크의 현금은 증가 추세에 있다. 잉여 현금흐름이 FY 2020부터 플러스 전환한 영향이다. FY 2021과 FY 2022에 단행한 기업 인수 자금도 부채 발행을 통해 조달하면서 현금은 충분한 상황이다. 잉여 현금흐름 마진이 매출의 20% 수준까지 상승한 점을 고려하면 현금 증가 추세는 유지될 전망이다. 향후 추가적인 기업 인수가 없다면 자사주 매입이 시작될 것으로 판단한다.

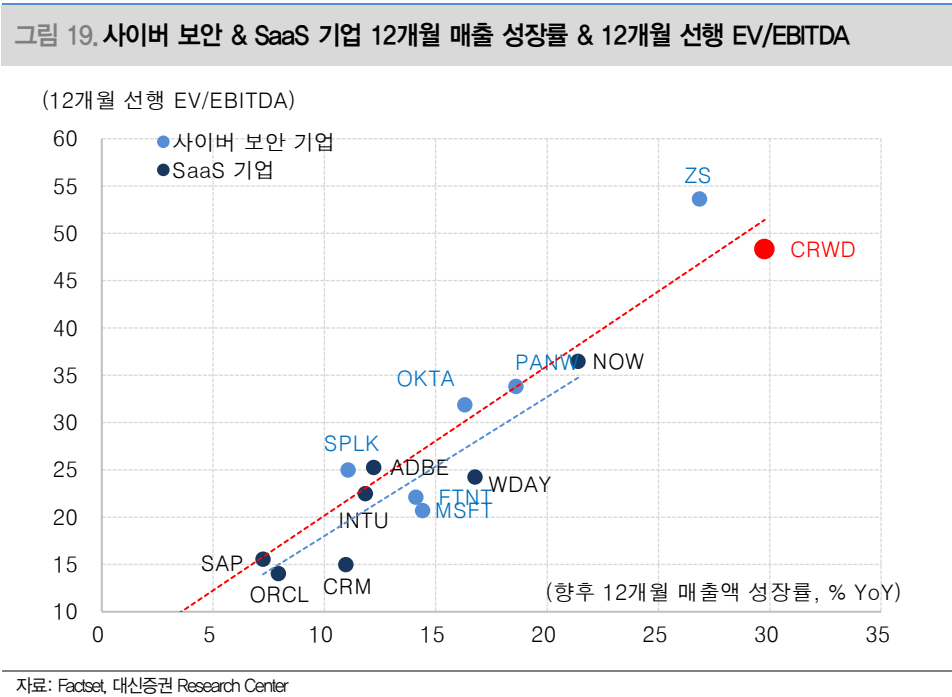
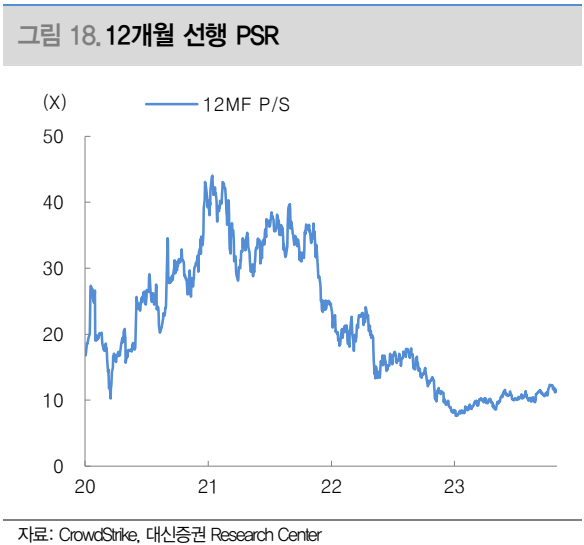
한편, 임직원들에게 지급하는 주식보상으로 인해 희석 주식수는 꾸준히 늘어나고 있다. FY 2023 매출액 대비 주식보상 비용은 23.5%를 기록했다. 이에, FY 2019 ~ FY 2023 동안 희석 주식수는 연평균 4.0% 증가했다. 향후 자사주 매입이 시작되면서 주식수 증가율이 점차 안정을 찾을 것으로 예상된다.



밸류에이션

사이버 보안을 포함한 SaaS 기업들은 밸류에이션을 평가할 때 향후 12개월 매출액 성장률과 12개월 선행 EV/EBITDA를 비교한다. EBITDA를 사용하는 이유는 임직원들에 지급하는 주식보상비용과 인수에 따른 상각비로 인해 기업들간의 직접적인 이익 비교가 어려운 점을 보정해주기 위함이다.

사이버 보안 기업들은 그 외 SaaS 기업들 대비 성장률이 높아 EV/EBITDA 멀티플도 높은 수준에서 형성되고 있다. 클라우드 스트라이크의 향후 12개월 매출액 성장률은 29.8%, 12개월 선행 EV/EBITDA는 48배다. 밸류에이션은 SaaS 기업에 비해 높은 편이나 사이버 보안 기업들 대비 낮은 편이다. 향후 엔드포인트 분야를 주도할 것으로 예상되는 점을 고려하면 피어 대비 부담스러운 밸류에이션은 아니라고 판단한다.



재무제표

포괄손익계산서

(단위: 백만달러 / 결산월: 1월)	FY 2020	FY 2021	FY 2022	FY 2023	FY 2024E	FY 2025E
매출액	481	874	1,452	2,241	3,038	3,903
매출총이익	348	664	1,111	1,702	2,354	3,035
영업이익	-66	62	196	356	606	827
영업이익률	-13.6	7.1	13.5	15.9	19.9	21.2
EBITDA	-43	100	246	432	720	931
법인세비용차감전 순이익	-61	67	177	387	712	937
법인세비용	2	5	15	18	26	58
당기순이익	-63	63	161	368	687	871
당기순이익률	-13.0	7.2	11.1	16.4	22.6	22.3
EPS(Non-GAAP)	-0.42	0.27	0.67	1.54	2.83	3.53
EPS(GAAP)	-0.96	-0.43	-1.03	-0.79	0.14	0.46
매출액 증가율	92.7	81.6	66.0	54.4	35.6	28.5
영업이익 증가율	-43.3	-195.0	214.6	81.3	70.4	36.5
순이익 증가율	-47.4	-200.0	156.6	129.3	86.4	26.8
ROA	-4.5	2.3	4.4	7.3	10.6	10.4
ROE	-11.7	6.9	15.1	24.8	30.5	27.6

자료: Factset, 대신증권 Research Center / 주:Non-GAAP 기준

재무상태표

(단위: 백만달러)	FY 2020	FY 2021	FY 2022	FY 2023	FY 2024E	FY 2025E
유동자산	1,172	2,292	2,571	3,640	4,854	6,471
비유동자산	233	440	1,047	1,386	1,614	1,908
자산총계	1,405	2,733	3,618	5,027	6,468	8,379
유동부채	493	864	1,407	2,109	2,692	3,425
비유동부채	169	997	1,174	1,430	1,500	1,705
부채총계	662	1,861	2,581	3,539	4,192	5,130
자본총계	743	872	1,038	1,487	2,276	3,250
순부채	-912	-1,181	-1,257	-1,964	-2,886	-4,102

자료: Factset, 대신증권 Research Center

현금흐름표

(단위: 백만달러)	FY 2020	FY 2021	FY 2022	FY 2023	FY 2024E	FY 2025E
영업활동 현금흐름	100	357	575	941	1,187	1,550
투자활동 현금흐름	-630	495	-565	-557	-25	-319
재무활동 현금흐름	706	800	70	77	62	14
자사주 매입	712	0	0	0	25	0
CAPEX	80	53	112	235	219	276
FCF	12	293	442	677	925	1,241

자료: Factset, 대신증권 Research Center

주요지표

(단위: 배, %)	FY 2020	FY 2021	FY 2022	FY 2023	FY 2024E	FY 2025E
PSR	27.0	53.5	28.5	10.9	15.1	11.8
PER	-	799.3	269.6	68.8	68.0	54.5
PBR	17.1	54.9	40.6	17.0	20.7	15.0
EV/EBITDA	-	454.0	158.1	52.7	59.4	45.4
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: Factset, 대신증권 Research Center / 주:Non-GAAP 기준

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 서영재)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.