

SK COMPANY Analysis



Analyst

나승두

nsdoo@sk.com

02-3773-8891

공모개요

자본금	24 억원
액면가	500 원
공모주식 수	1,390,530 주
공모가격	10,000 원
공모금액	139 억원
상장예정 주식수	3,571,590 주
예상 시가총액	357 억원
수요예측일	2018년 07월 19~20일
상장예정일	2018년 08월 02일

주요주주(보호예수 기간)

최대주주 등(6M)	47.15 %
기타주주(6M)	9.98 %
벤처금융(1M)	7.44 %

휴네시온 (290270/KQ | 신규상장)

망 연계 보안 솔루션 전문 기업

- 망간자료전송으로 대표되는 정보보안 솔루션 전문 기업
- 2017년 망분리 의무화 시행, 산업별 보안 수요 확산 중
- 향후 개인정보를 다루는 기업들까지 망분리 의무 적용 가능성 높음
- 외형 성장 + 유지보수 매출 비중 증가하며 이익률 개선, 선순환 구조 안착

망 연계 보안 솔루션 전문 기업

휴네시온은 망간자료전송으로 대표되는 정보보안 솔루션 전문 기업이다. 크게 망간자료전송/통합계정관리/모바일보안 및 출입관리 사업을 영위 중이며, 망 연계관련 사업(망간자료전송) 매출 비중이 약 70% 이상을 차지하고 있다. 정보보호산업은 크게 정보보안과 물리보안으로 구분할 수 있는데, 동사가 영위 중인 사업군은 대부분 정보보안 범주에 해당된다. 정보보안 Needs가 큰 주요 공공기관 및 금융기관 등을 주요 고객사로 확보 중이며, 망 연계 솔루션 관련 높은 인지도를 바탕으로 망간자료전송 시장 M/S 약 55%를 점유 중이다.

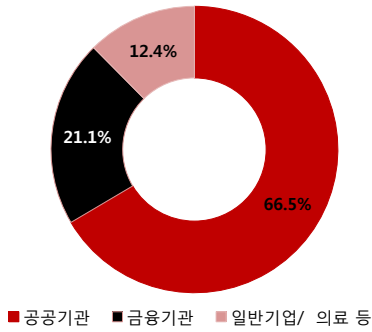
네트워크 침입을 원천 차단하는 망 분리

'망분리'라는 개념이 본격적으로 거론되기 시작한 해는 2017년으로 오래지 않았다. 공공/방산/금융기관을 중심으로 '망분리 의무화'가 시행되면서 익숙해지기 시작했다. 물리적으로 업무망과 인터넷망을 분리한다는 점에서 높은 수준의 보안 솔루션으로 알려져 있다. 이 때 업무망과 인터넷망 사이에 데이터를 주고받을 수 있도록 도와주는 솔루션이 바로 망 연계 솔루션이다. 망 연계 솔루션의 수요는 갈수록 늘어날 것으로 판단된다. 1차적인 망분리 의무 대상은 공공/방산/금융기관이었지만, 정보통신망법 적용 대상 기업들로 의무 대상이 확대될 가능성이 높다. 또 개인정보를 다루는 일반 기업들도 개인정보 유출 방지를 위한 보안 강화 필요성이 대두되고 있는데, 망분리 솔루션 구축이 하나의 해결책이 될 수 있다.

수익성과 성장성, 두 마리 토끼를 잡다

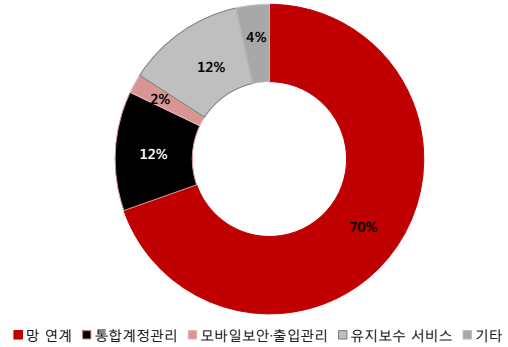
2015년 약 470억원이던 인터넷 망분리 시장은 망분리 의무화 등의 정책 시행과 함께 2020년 약 1,700억원(CAGR 약 30%)까지 성장할 것으로 예상된다. 이에 망 연계 솔루션 1위 기업인 동사도 2015년 매출액 약 77억원에서 지난해 약 132억원을 기록하며 가파른 성장세를 보였다. 이익의 개선도 눈에 띈다. 2015년 약 4억원에 그쳤던 영업이익은 2017년 약 34억원을 기록했다. 이는 유지보수 매출이 꾸준히 늘었기 때문인데, 대부분 제품 도입 이후 약 1년여의 시간이 지난 이후 유상유지보수로 전환된다는 점을 감안하면 외형 성장과 함께 이익 개선이 함께 이뤄질 수 있는 선순환 구조가 안착된 것으로 판단된다.

고객별 매출 비중



자료 : 휴네시온, SK 증권

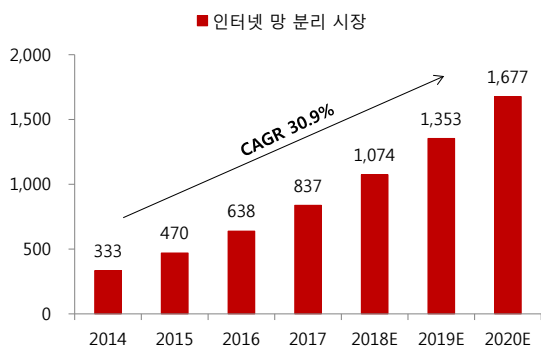
부문별 매출 비중



자료 : 휴네시온, SK 증권

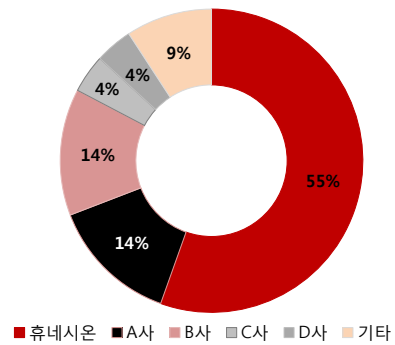
인터넷 망 분리 시장

(단위 : 억원)



자료 : 휴네시온, SK 증권

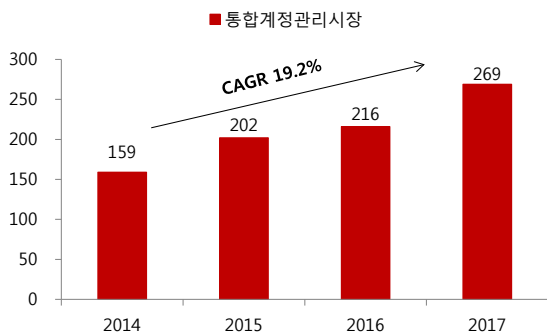
i-oneNet 망 연계 솔루션 매출 점유율



자료 : 휴네시온, SK 증권

통합계정관리시장

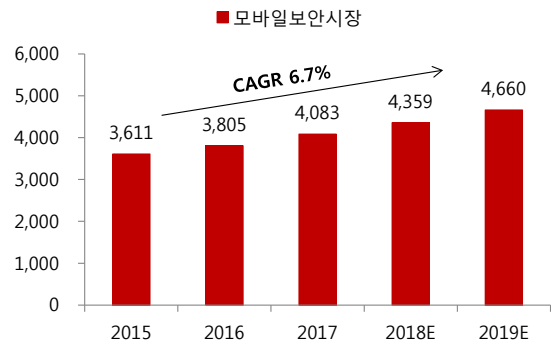
(단위 : 억원)



자료 : 휴네시온, SK 증권

모바일보안시장

(단위 : 억원)



자료 : 휴네시온, SK 증권

주요 제품현황

<시스템보안>

통합 계정관리 솔루션

- CC인증(기타/시스템 접근제어/계정관리) 및 GS인증 획득
- 시스템 접근제어 및 계정관리
- Gateway Proxy 방식의 시스템 접속 경로 일원화
- 내부정보 유출 방지 및 사후추적

CCTV 패스워드관리 솔루션

- GS인증 획득
- 국정원 검증필 암호모듈 적용
- 패스워드 생성규칙 정책 기반 자동 일괄 변경
- CCTV 접근통제 제어(NGS 제품 연동)

<네트워크 보안>

망 연계 솔루션

- CC인증(망간 자료전송) 및 GS인증 획득
- 서버 및 사용자간 데이터(스트림/파일) 연계
- 전용 프로토콜(HSPROTO, 국정원 검증필 암호모듈 적용)
- 전송 자료 악성코드 검사(멀티 상용 백신)

물리적 일방향 망 연계 솔루션

- CC인증(망간 자료전송) 및 GS인증 획득
- 전용 NIC 적용 물리적 단방향 연계
- 전용 프로토콜(HDPROTO, 국정원 검증필 암호모듈 적용)
- 상용 안티바이러스 탑재

지능형 악성코드 탐지 솔루션

- 머신러닝/YARA/평판 멀티엔진 탑재
- 알려진/알려지지 않은 위협 분석
- 고성능의 분석 처리속도(수 초 이내)
- 다양한 확장성(망 연계 특화 연동형 및 독립형)

<모바일 보안>

기업용 모바일 단말관리 솔루션

- CC인증(스마트폰 보안관리) 획득
- 모바일 단말 하드웨어 통제
- 단말 분실 시 개인기업정보 동시 보호
- 단말 통합 관리 및 그룹별 보안 정책 관리

출입 및 안전작업 관리 솔루션

- 방문 승인 프로세스 관리(보안서약서/보안교육/물품 정보)
- 안전작업허가 프로세스 관리(안전교육/작업허가서)
- 반입 스마트폰 가능 통제(MoBiCa 제품 연동)
- 위치기반 통제 및 본인확인(Beacon, QR Code 등)

자료 : 휴네시온, SK 증권

공모개요

구분	내용
공모주식수	1,390,530주
공모희망가액	8,700원 ~ 10,000원
총공모금액(예정)	121억원 ~ 139억원
상장주식수(예정)	4,803,806주
시가총액(예정)	418억원 ~ 480억원
대표주관증권사	NH투자증권

자료 : 휴네시온, SK 증권

공모일정

구분	내용
수요예측일	2018년 7월 19일 ~ 7월 20일
청약일	2018년 7월 25일 ~ 7월 26일
납일일	2018년 7월 30일
상장예정일	2018년 8월 2일

자료 : 휴네시온, SK 증권

공모 후 주주구성

주주명	주식수	지분율
최대주주 등	2,264,995	47.15%
(주)모비스	464,295	9.67%
켈컴-컴퍼니케이 모바일 생태계상생펀드	267,900	5.58%
기타 구주주	374,400	7.79%
공모주주	1,390,530	28.94%
상장주선인 의무인수	41,716	0.87%
공모 후 총 발행주식수	4,803,836	100.00%

자료 : 휴네시온, SK 증권

보호예수 현황

주주명	주식수	지분율	보호예수 기간
최대주주 등	2,264,995	47.15%	상장 후 6개월
최대주주 등의 지분취득 주주	479,295	9.98%	상장 후 6개월
벤처금융	357,300	7.44%	상장 후 1개월
상장주선인	41,716	0.87%	상장 후 3개월
우리사주조합	104,317	2.17%	예탁 후 1년
보호예수 총 수량	3,247,623	67.61%	

자료 : 휴네시온, SK 증권

휴네시온 실적 추이

(단위: 억원)

구분	2016	2017	1Q 18
매출액	118.7	140.3	20.4
망간자료전송	70.5	91.8	8.6
통합계정관리	13.9	16.5	2.0
모바일보안 및 출입관리	9.4	2.6	0.0
제품 유지보수	6.7	9.9	4.4
커스터마이징	0.9	6.5	2.3
상품	17.4	12.9	3.2
영업이익	17.1	33.6	-6.3
(OPM)	(14.4%)	(23.9%)	(적전)

자료 : 휴네시온, SK 증권

Compliance Notice

- 작성자(나승두)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2018년 8월 7일 기준)

매수	93.08%	중립	6.92%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----