

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서

[▶ YouTube 요약 영상 보러가기](#)

파이오링크(170790)

하드웨어/IT장비

요약

기업현황

시장동향

기술분석

재무분석

주요 변동사항 및 전망



작성기관

한국기업데이터(주)

작성자

노형호 전문연구원

- 본 보고서는 「코스닥 시장 활성화를 통한 자본시장 혁신방안」의 일환으로 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해, 한국거래소와 한국예탁결제원의 후원을 받아 한국IR협의회가 기술신용 평가기관에 발주하여 작성한 것입니다.
- 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 유튜브로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미게재 상태일 수 있습니다.
- 카카오톡에서 “한국IR협의회” 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 한국기업데이터(주)(TEL.02-3215-2329)로 연락하여 주시기 바랍니다.



한국IR협회

파이오링크(170790)

애플리케이션 네트워크 제품 및 보안 서비스 선도 기업

기업정보(2020/11/23)

대표자	조영철
설립일자	2000년 7월 26일
상장일자	2013년 8월 1일
기업규모	보호대상중견기업
업종분류	유선 통신장비 제조업
주요제품	애플리케이션 전송 컨트롤러(ADC), 웹 애플리케이션 방화벽, 보안스위치, 보안관제/보안컨설팅 서비스 등

시세정보(2020/11/23)

현재가(원)	14,550
액면가(원)	500
시가총액(억 원)	988
발행주식수	6,856,330
52주 최고가(원)	17,700
52주 최저가(원)	5,000
외국인지분율	0.87%
주요주주	엔에이치엔(주), 조영철, 김동윤, 이성민

■ 클라우드 데이터센터 최적화 전문기업

(주)파이오링크(이하 ‘동사’)는 애플리케이션 전송 컨트롤러, 웹 애플리케이션 방화벽, 클라우드 보안스위치, 보안관제 서비스, 하드웨어와 소프트웨어를 연구개발 및 제조하여 공급하고 있으며, 애플리케이션 전송 컨트롤러, 웹 방화벽, 보안스위치 시장의 선두기업이고, 보안관제의 기술적 우위를 기반으로 시장을 선도하는 클라우드 데이터센터 최적화 전문기업이다.

■ 애플리케이션 전송 컨트롤러(ADC)의 리더

동사의 애플리케이션 전송 컨트롤러(Application Delivery Controller)는 서버에 있는 애플리케이션을 사용자에게 중단 없이 빠르고 안전하게 전송하는 네트워크 장비이며, 트래픽 폭주 제어 및 연결 보장, 커넥션 재사용, 부하 분산 등으로 비즈니스 연속성을 보장하여 금융, 통신 등 여러 분야에서 사용되고 있고, 기술력을 인정받아 4년 연속 국내 ADC 시장점유율 1위(한국 IDC 발표자료 기준, 2016년 ~ 2019년)를 기록하고 있다.

■ 신 시장 개척을 통한 성장 기대

동사는 최근 트래픽 증가에 따른 고사양, 고급 기능의 ADC 수요 확대에 대응하기 위해 제품을 개발하고 있으며, 성능 차별화를 통해 웹 애플리케이션 방화벽 고부가가치 시장을 공략할 계획이고, 기술융합 환경에서도 핵심 IT 인프라를 안전하게 운영하도록 하는 보안스위치 라인업을 확보하여 시장에 민첩하게 대응할 계획이다.

또한, IT, IoT 및 OT(운영기술)의 발전과 2020년 정부가 발표한 한국판 뉴딜의 영향으로 사회 전반에 디지털화가 급속하게 진행되면서 사이버 보안 위험이 높아질 것으로 예상되며, 동사는 축적된 기술력과 노하우를 바탕으로 다가오는 스마트 IoT 환경, 기술융합 환경, 초연결/클라우드 환경 등에 대한 보안 서비스 확대를 통해 향후에도 안정적인 매출과 수익 창출을 이룰 것으로 전망된다.

요약 투자지표 (K-IFRS 연결 기준)

구분 년	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	ESP (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2017	294	-17.82	-30	-535	-30	-10.08	-7.00	-6.40	37.66	-357	5,145	N/A	1.16
2018	274	46.74	11	167	4	1.33	1.10	0.81	38.44	53	5,163	82.85	0.85
2019	351	28.37	42	269	56	16.01	15.59	11.28	37.97	820	5,968	9.99	1.37

기업경쟁력

시장 독보적인 리더 기업

- 국내 애플리케이션 전송 컨트롤러 시장점유율 1위
- 최근 환경(비대면, 원격 업무)에 최적화된 웹 애플리케이션 방화벽, 클라우드 보안스위치

매출 성장을 위한 사업 다각화

- 신규 시장 탐색 및 기술융합 환경에 대한 서비스 확대
- 보안 솔루션, 보안관제, 컨설팅을 연계한 통합 서비스

핵심기술 및 적용제품

핵심기술

- 애플리케이션 전송 컨트롤러(ADC, PAS-K)
 - 웹, 모바일, 클라우드 기반의 모든 애플리케이션을 중단 없이 빠르고 안전하게 전송
 - 네트워크 및 서버 부하분산부터 애플리케이션 전송 가속, 보안 기술 등이 모두 포함되어 금융, 통신, 교육, 공공 등 여러 분야에서 애플리케이션 전송 최적화
- 웹 애플리케이션 방화벽(WEBFRONT-K)
 - 국내 최고 성능 및 다양한 설치 방식 지원
- 클라우드 보안스위치(TIFRONT, L2 스위치)
 - 어려운 명령어 입력 대신 클릭으로 관리 및 문제해결
- 보안 서비스
 - IT 자원 및 보안 시스템 실시간 보안관제
 - 침해 위험 실시간 감시, 원인 분석, 백도어 제거, 시스템 복구 지원 등 침해사고 대응
 - 보안컨설팅 및 취약점 진단

주요제품

■ 보안제품 및 보안관제 서비스



시장경쟁력

기술력을 통한 고객 다양화

- 기술력 확보를 위해 매년 연구개발비 지속적 투자
- 주요 소프트웨어와 하드웨어의 직접 설계/개발/제조로 업종별 최적화 제품 공급
- 기존 매출의 60~70%가 정부기관이었으나, 2019년부터 금융기관 및 대기업으로 매출 증가 추세

정부 정책에 따른 시장 활성화 기대

- 정부의 디지털뉴딜 정책과 디지털 3법 시행, 데이터센터 증축, 클라우드 확대 등으로 데이터 사용량 증가
- 향후 2~3년 간 네트워크 제품 및 보안 서비스 시장의 수요 지속적인 성장 기대

해외시장 매출 확대

- 유지보수 비용, 인건비 절감 등의 장점 부각으로 일본 시장의 클라우드 보안스위치 매출 전년대비 3배 증가

최근 변동사항

코로나19 이후 시장 공략

- 네트워크 제품의 기술 진화 선도
 - 애플리케이션 전송 컨트롤러, 웹 애플리케이션 방화벽, 보안스위치 등
- 사업의 연계 시너지 강화
 - 제품 개발, 보안, 지능형 공격 방어, 보안관제, 보안컨설팅에 대한 통합 서비스
- 정부의 디지털 뉴딜 정책 및 디지털 트랜스포메이션을 위한 최적화된 서비스와 솔루션 개발

I. 기업현황

클라우드 데이터센터 최적화 전문기업

동사는 업계 최고의 애플리케이션 가용성, 성능, 보안을 제공하며, 쉬운 관리를 위한 네트워크 및 보안 제품 공급하고 있고, 차별화된 보안관제 서비스, 보안관리 솔루션, 보안컨설팅을 기반으로 클라우드 데이터센터 최적화에 전문화된 토탈 서비스를 제공하고 있다.

■ 기업개요

동사는 2000년 7월 26일 애플리케이션 네트워크 및 웹 보안 관련 기술 개발 등을 주목적으로 설립되었으며, 2007년 1월 현 대표이사 조영철이 취임하였고, 2013년 8월에 코스닥 시장에 상장되었다.

동사는 2020년 11월 현재, 서울특별시 금천구 가산동 소재에 사업장을 두고, 총 290명(2020년 반기보고서 기준, 등기임원 제외)의 직원이 근무하고 있으며, 클라우드 데이터센터의 최적화를 위한 애플리케이션 네트워킹 및 웹 보안에 관련된 기술 개발, 제조와 서비스 전문기업으로, 주요 제품 및 서비스는 애플리케이션 전송 컨트롤러(ADC), 웹 애플리케이션 방화벽, 클라우드 보안스위치 보안관제 서비스, 보안컨설팅 등이다.

■ 최대 주주 및 주요 주주현황

2020년 반기보고서 기준, 동사의 최대주주는 엔에이치엔(주)(대표이사 정우진, 지분 0.03%, 최대주주 이준호, 17.38%)로 동사의 지분 28.97%를 보유하고 있으며, 동사의 대표이사 조영철은 9.54%의 지분을 보유하고 있다.

엔에이치엔(주)는 2013년 3월 네이버 게임부문 인적 분할되었으며, 2013년 8월 신설법인(상호명 엔에이치엔엔터테인먼트(주))으로 출범된 후 동년동월 유가증권에 재상장(KS: 181710)되었고, 2015년 3월 (주)파이오링크 지분을 양수(지분율 28.97%)하였으며, 2019년 3월 엔에이치엔(주) (NHN Corporation)로 상호를 변경하였다.

[표 1] 엔에이치엔(주)의 주요사업 및 계열사 현황

주요사업	국내	- PC온라인게임 및 모바일게임 류 - 커머스, 보안솔루션, 음원판매, 티켓예매, 클라우드, 결제 수수료 등
	일본	- 일본 NHN PlayArt Corp. 등이 서비스하고 있는 모바일게임 류 - 웹툰서비스 및 솔루션사업, 커머스 사업 등
	기타 지역	- 커머스, 게임 및 기타
주요계열사	- 엔에이치엔(주)를 포함한 계열회사는 총 88개 (상장 계열회사는 (주)엔에이치엔넥스, 엔에이치엔한국사이버결제(주), (주)파이오링크 3개사)	

*출처: 동사 반기보고서(2020년 6월), 한국기업데이터(주) 재구성

[표 2] 동사의 주요 주주현황

주 주 명	소유 주식 수(주)	지 분 율(%)
엔에이치엔(주)	1,986,000	28.97
조영철	654,407	9.54
김동윤	40,000	0.58
이성민	12,585	0.18
기타	4,163,338	60.73
합 계	6,496,600	100.00

*출처: 동사 반기보고서(2020년 6월), 한국기업데이터(주) 재구성

■ 대표이사 인적사항

대표이사 조영철(1970년생, 남)은 서울대학교 제어계측공학과 졸업 후 동 대학원 전기공학부 박사과정을 졸업하였으며, 서울대학교와 미국의 Boston University에서 연구원직을 역임하였고, 동사 창립멤버로 기술연구소장과 기획이사직을 역임하면서 동사의 애플리케이션 전송 컨트롤러인 L4/L7 스위치를 국내 최고 경쟁력을 확보할 수 있게 하였으며, 차세대 웹 애플리케이션 방화벽 'WEBFRONT'를 기획하였고, 회사와 직원이 함께 성장할 수 있는 업무환경을 조성하여 20년간 꾸준히 성장하는 동사를 이끌고 있다.

■ 주요 제품 및 서비스

동사는 클라우드 데이터센터의 최적화를 위한 제품 및 서비스를 제공하고 있으며, 제품은 데이터센터/전산실의 주요 구성요소인 애플리케이션 전송 컨트롤러, 웹 애플리케이션 방화벽, 스위치(L2~L7) 등이 있으며, 보안서비스는 보안관제 서비스, 보안컨설팅 서비스 등이 있다.

[그림 1] 주요 제품



*출처: 동사 홈페이지

동사는 과학기술정보통신부 지정 보안관제 및 정보보호 전문기업이며, 사이버 보안 위협으로부터 고객의 정보자산을 보호하고, 관리하기 위한 통합 보안관제 서비스를 제공하고 있으며, 통합보안관제시스템으로 고객의 사업에 특화된 보안관제 서비스를 제공하고 있다.

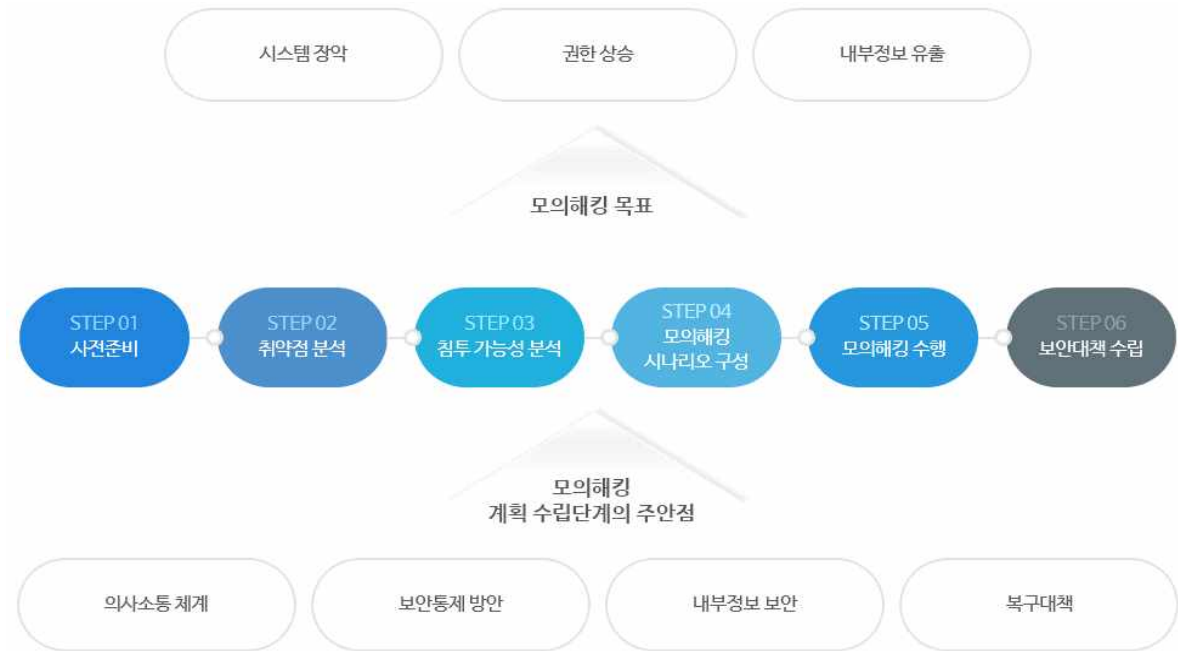
[그림 2] 보안서비스의 주요 고객



*출처: 동사 홈페이지

동사는 고객의 컴플라이언스 충족 및 ISMS-P 등 정보보호관리체계 수립과 인증 획득을 하고 있으며, 독자적인 컨설팅 방법론을 바탕으로 의료분야에 대한 ISMS 인증 컨설팅의 수행실적 1위를 점유하고 있다.

[그림 3] 보안 취약점 분석을 위한 동사의 모의해킹 시나리오



*출처: 동사 홈페이지

■ 매출 현황

동사가 영위하는 사업은 전통적인 인프라 시장과 달리 지속적으로 성장하는 인프라 시장으로, 경기변동에 따라 투자규모가 크게 흔들리지 않으며, 안정적이고 꾸준한 투자를 기대할 수 있고, IT 인프라 산업의 특성상, 상반기에는 사업의 확정 및 예산배정, 사업공고, 도입검토 등이 이루어지고, 하반기에 도입결정, 계약, 납품 및 설치 등이 이루어져 전반적으로 하반기에 매출 비중(하반기 매출 비중 약 60% 또는 그 이상)이 큰 계절성을 띄고 있다.



동사는 보안스위치 제품군을 외주업체를 통해 생산하여 인건비 절감 및 생산의 효율성을 제고하고 있으며, 제품 가격대는 제품군 별로 사양과 종류에 따라 매우 다양하게 분류되어 있어 평균 가격의 변동 추이를 산정하는 것이 어렵고, 제품의 주요 원자재인 IC, POWER 등의 40%가 수입 자재로, 상당부분 해외에서 조달되고 있어 환율 움직임에 따라 원자재 조달비용에 직접적인 영향을 받고 있다.

[표 3] 동사의 매출 현황

(단위: 백만 원)

최근 3년간 매출액			
2020년 반기	2019년	2018년	2017년
16,904	35,120	27,359	29,432

*출처: 동사 반기보고서(2020년 6월) 및 연도별 사업보고서, 한국기업데이터(주) 재구성

■ 주요 고객

2020년 6월 말 기준 동사의 당반기와 전반기 중 총 매출액의 10% 이상을 차지하는 주요 고객은 (주)론스텍, (주)엔투시스, PSI Inc., 한일네트웍스(주)가 있으며, 전국적인 영업망 구축, 유지보수 등 판매 후 서비스, 영업사원 및 유지보수 엔지니어 유지, 채권관리 등에 소요되는 고정비 부담을 줄이기 위해 파트너사를 통한 판매정책을 취하고 있다.

[표 4] 주요 고객사 매출액

(단위: 백만 원)

업 체 명	당반기 매출액	전반기 매출액
(주)론스텍	3,927	4,223
(주)엔투시스	1,487	3,158
PSI Inc.	1,874	607
한일네트웍스(주)	2,165	1,409
합 계	9,453	9,397

*출처: 동사 반기보고서(2020년 6월)

Ⅱ. 시장 동향

경제사회 구조의 디지털 전환에 따른 시장 활성화

최근 정보보호산업 시장은 보안솔루션/보안관리 시스템, 물리보안 솔루션, 기타보안서비스 분야의 성장세가 눈이 띄며, 정부의 한국판 뉴딜 종합계획과 코로나19로 인한 비대면화의 확산 및 디지털 전환 가속화로 동사의 주력 사업이 포함된 시장의 지속적인 성장이 기대된다.

■ 정보보호산업의 매출 성장

2019년 한국정보보호산업협회가 발표한 ‘2019 국내 정보보호산업 실태조사’ 자료에 따르면, 2019년 국내 소재 정보보호 기업은 정보보안 473개, 물리보안 621개로 총 1,094개로 조사되었고, 전체 정보보호산업 매출액은 총 1조 557,2억 원으로 2018년 대비 4.3% 증가한 것으로 조사되었다.

정보보안 매출액은 2018년 3조 829억 원에서 2019년(E, 추정치) 3조 2,777억 원으로 6.3% 증가하였으며, 물리보안 매출액은 2018년 7조 349억 원에서 2019년(E) 7조 2,795억 원으로 3.5% 증가하였다.

[표 5] 정보보호산업 매출 현황

(단위: 억 원)

구 분	정보보안			물리보안		
	2017년	2018년	2019년(E)	2017년	2018년	2019년(E)
매출액	27,449	30,829	32,777	68,408	70,349	72,795
성장률(%)	12.3		6.3	2.8		3.5

*출처: 한국정보보호산업협회, 2019년 국내 정보보호산업 실태조사

정보보호산업 수출액은 2018년 1조 5,561억 원에서 2019년에는 5.8% 증가한 1조 6,463억 원이 될 것으로 예상 정보보안 수출액은 2018년 823억 원에서 2019년(E) 1,085억 원으로 31.8% 증가하였고, 물리보안 수출액은 2018년 1조 4,738억 원에서 2019년(E) 1조 5,378억 원으로 4.3% 증가하였다.

[표 6] 정보보호산업 수출 현황

(단위: 억 원)

구분	정보보안			물리보안		
	2017년	2018년	2019년(E)	2017년	2018년	2019년(E)
매출액	943	823	1,085	14,757	14,738	15,378
성장률(%)	-12.7		31.8	-0.1		4.3

*출처: 한국정보보호산업협회, 2019년 국내 정보보호산업 실태조사

■ 정보보호산업별 전반적인 성장 기대

정보보안은 네트워크 보안 시스템 개발, 시스템보안 솔루션 개발 분야의 매출 비중이 높으며, 보안교육 및 훈련 서비스 분야의 증가율이 높은 것으로 조사되었으며, 보안솔루션/보안관리 시스템 개발 제품의 수요와 보안교육 및 훈련 서비스가 증가하는 것으로 분석된다.

[표 7] 정보보안산업 매출 현황

(단위: 억 원)

구 분		2018년	2019년(E)	증감률(%)
정보보안 시스템 개발 및 공급	네트워크보안 시스템 개발	7,294	7,717	5.8
	시스템보안 솔루션 개발	4,884	5,231	7.1
	정보유출방지 시스템 개발	4,261	4,563	7.1
	암호/인증 시스템 개발	1,519	1,618	6.5
	보안관리 시스템 개발	2,979	3,278	10.0
	소 계	20,937	22,407	7.0
정보보안 관련 서비스	보안컨설팅 서비스	3,021	3,215	6.4
	보안시스템 유지관리/보안성 지속	3,519	3,596	2.2
	보안관제 서비스	2,739	2,869	4.7
	보안교육 및 훈련 서비스	17	29	71.8
	공인/사설 인증서	595	661	11.1
	소 계	9,891	10,371	4.8
합 계		30,828	32,778	6.3

*출처: 한국정보보호산업협회, 2019년 국내 정보보호산업 실태조사

물리보안 제품은 물리보안 솔루션, 생체인식 보안시스템 제조, 기타보안서비스 품목 등의 증가율이 상대적으로 높게 나타났으며, 이는 물리보안 제품의 네트워크화, 지능화 등이 성장요인으로 분석된다.

[표 8] 물리보안산업 매출 현황

(단위: 억 원)

구 분		2018년	2019년(E)	증감률(%)	
물리보안 시스템 개발 및 공급	보안용 카메라 제조	11,063	11,710	5.9	
	보안용 저장장치 제조	9,075	9,233	1.7	
	CCTV 카메라 부품	4,848	5,064	4.5	
	물리보안 솔루션	3,789	4,192	10.6	
	물리보안 주변장비	1,616	1,642	1.6	
	출입통제 장비 제조	4,995	5,050	1.1	
	생체인식 보안시스템 제조	2,934	3,152	7.4	
	경보/감시 장비 제조	5,901	5,955	0.2	1.3
	기타 제품				
소 계		44,221	45,998	4.0	
물리보안 관련 서비스	출동보안서비스	17,262	17,280	0.1	
	영상보안서비스	4,018	4,156	3.5	
	기타보안서비스	4,850	5,362	10.6	
	소 계	26,130	26,798	2.6	
합 계		70,349	72,796	3.5	

*출처: 한국정보보호산업협회, 2019년 국내 정보보호산업 실태조사



■ 매출을 견인하는 동사의 주요 제품

전 세계적으로 애플리케이션 전송 컨트롤러(ADC)는 시장규모, 기술 진입장벽 등으로 인해 시장에 참여하는 사업자가 매우 제한적이며, 현재 세계 시장에서는 F5 네트워크스, 브로케이드, 라드웨어, 시트릭스 등이 시장에 참여하고 있고, 국내기업으로는 동사가 대표로 활동하고 있다. 국내 시장에서 동사와 글로벌 기업인 라드웨어, F5 네트워크스, 시트릭스가 조사 기관 및 시기에 따라 각각 15~25% 수준의 점유율을 형성하고 있는 것으로 평가되고 있으며, 상위 4개사의 시장 점유율 합계는 80~90% 수준이다.

보안스위치 시장은 동사와 국내 기업인 한드림넷에서 기능 차별화를 통해 시장 점유율을 확장해 나가고 있으며, 기존의 비 보안스위치의 대체/개선제품으로 시장 확대를 지속적으로 가져가고 있어 시스코, HP 등 전통적인 네트워크 사업자와의 경쟁도 함께 존재하고 있다.

국내 L2/3 스위치 시장은 시스코를 선두로 HP, 알카텔루슨트, 브로케이드, 델, 화웨이 등 주요 네트워크 메이저 기업들이 강세를 보이고 있으나, 동사는 국내 최초로 소개하는 클라우드 보안스위치 개념을 통해 L2/3 스위치 시장 내에서 점유율 확대 및 시장 우위를 가져오는 계기가 될 것으로 판단된다.

국내 웹 방화벽 시장은 보안시장의 특수성과 각종 규제 등에 외산 벤더들이 적극적으로 대처하지 못하였으며, 빠른 기술대응과 급변하는 보안환경 대응 등에 대한 충분한 기술력을 확보하지 못한 업체들이 자연스럽게 도태되어 동사 및 펜타시큐리티시스템, 모니터랩 등 국내 기업이 시장의 60~70% 점유율을 가져가고 있다.

■ 성장이 예상되는 동사의 서비스 사업

보안관계 서비스 시장에서 현재 인포섹, 안랩, 이글루시큐리티, 원스 등의 기업이 전체 시장의 70%를 차지하고 있으며, 동사 및 한국통신 인터넷 기술, 싸이버원 등 '보안관계 전문 서비스 기업' 지정을 받을 기업들이 나머지 30% 시장에서 경쟁하고 있다.

동사는 보안관계 사업 초기 단계로 시장 점유율이 미미하나, 정부중앙기관, 제1금융권 고객을 확보한 파견관계와 더불어서 국내 대규모 인터넷 커뮤니티 고객을 새로 유치한 원격관계 등에서 뚜렷한 성장세가 예상되며, 적극적인 보안관계 방법론 개발 및 사업 분야 확대를 통해 지속적인 시장 점유율 확대가 기대된다.

보안컨설팅 서비스 시장 역시 보안시장에서 강자인 인포섹, 안랩, 원스, 시큐아이 등이 시장 점유율의 50~60% 수준을 차지하고 있으며, 삼일, 삼정 등의 회계법인들도 상당부분을 차지하고 있다. 동사의 시장점유율은 현재 미미하지만, 전국 상급병원 보안컨설팅 실적 1위를 하고 있으며, 주요 공공기관 및 기업 고객에게도 보안컨설팅 분야에서 인정받아 무서운 속도로 성장하고 있다.



■ 긍정적인 정부 정책과 시장 환경의 변화

정부는 2020년 7월 14일(화) 한국판 뉴딜 국민보고대회를 통해 ‘한국판 뉴딜 종합계획’을 발표한 바 있다. 디지털 뉴딜은 그린 뉴딜과 함께 한국판 뉴딜의 한 축을 담당하고 있는 분야로, 디지털 전환은 데이터, 네트워크, 인공지능(D.N.A) 등 디지털 신기술을 바탕으로 산업의 혁신을 견인하고, 국가경쟁력을 결정짓는 핵심요소로 자리매김 하고 있다.

디지털 뉴딜은 4대 분야 12개 추진과제로 구성되어있으며, 대표과제별 주요내용은 데이터 댐(AI 학습용 데이터 1,300종 구축, AI+X 프로젝트 추진), 지능형(AI) 정부(블록체인 기반 모바일 신분증 도입, 스마트 업무환경 구현), 스마트 의료 인프라(스마트 병원 구축, 호흡기전담 클리닉 설치), SOC 디지털화(차세대 지능형교통시스템, 공항 비대면 생체인식시스템 구축), 디지털 트윈(전국 3차원 지도, 정밀지도 구축 조기 완료)이고, 2022년까지 총 23.4조원(국비 18.6조원), 2025년까지 58.2조원(국비 44.8조원)을 투자할 계획이다.

더욱이 코로나19로 인한 비대면화의 확산 및 디지털 전환 가속화 등 경제사회 구조의 대전환은 디지털 역량의 중요성을 재확인하고 있으며, 온라인/비대면 서비스의 확장과 이를 뒷받침하기 위한 네트워크 및 보안 인프라의 확장이 필수가 되었고, 데이터 사용량 증가로 인한 데이터센터 증축, 클라우드 시장 확대 등으로 인해 동사의 주력 사업이 포함된 시장은 향후 2~3년 동안 지속적인 성장이 가능할 것으로 기대된다.

Ⅲ. 기술분석

독보적인 기술력으로 네트워크와 보안을 위한 제품과 서비스 제공

동사는 업계 최고의 애플리케이션 가용성, 성능, 보안을 제공하고 있으며, 쉬운 관리를 위한 네트워크 및 보안 제품 개발에 주력하고 있고, 차별화된 보안관제 서비스와 보안컨설팅 그리고 보안관리 솔루션을 기반으로 전문화된 정보보호 서비스를 제공하고 있다.

■ 시장점유율 1위 애플리케이션 전송 컨트롤러 PAS-K

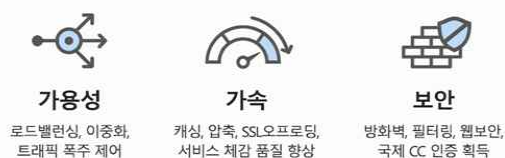
애플리케이션 전송 컨트롤러(ADC)는 클라우드 데이터센터 환경에서 서버 및 스토리지의 가상화와 이에 따른 다양한 애플리케이션의 증가, 애플리케이션 전송 효율성에 대한 요구 증가로 인해 그 역할에 대한 기대와 필요성이 더욱 커지고 있다.

동사의 애플리케이션 전송 컨트롤러는 트래픽 증가에 따른 네트워크의 부하를 감소시키기 위해 다양한 부하분산(로드밸런싱; Load Balancing) 기능, 데이터의 빠른 전송을 위한 가속 기능 및 일부 보안 기능까지 제공하여 클라우드 데이터센터 솔루션의 핵심이라 할 수 있다.

동사의 애플리케이션 전송 컨트롤러(ADC)인 PAS-K는 웹, 모바일, 클라우드 기반의 모든 애플리케이션을 중단 없이 빠르고 안전하게 전송하며, 사용자가 원하는 애플리케이션을 최적의 상태로 전송하여 사용자가 경험하는 빠른 체감 속도와 안정적인 접속환경을 통해 서비스 신뢰도를 보장하고, 네트워크 및 서버 부하분산부터 애플리케이션 전송 가속, 보안 기술 등이 모두 포함된 제품으로 금융, 통신, 교육, 공공 등 여러 분야에서 전송 최적화를 책임지고 있으며, 기술력을 인정받아 4년 연속 국내 시장점유율 1위(한국 IDC 발표자료 기준, 2016 ~ 2019년)를 기록하였고, 공공조달 나라장터에서도 6년 연속 판매 1위를 유지하고 있다.

[그림 4] 동사의 애플리케이션 전송 컨트롤러

— PAS-K 애플리케이션 전송 컨트롤러



*출처: 동사 회사소개서, 한국기업데이터(주) 재구성

■ 최고의 안정성과 성능을 제공하는 웹 애플리케이션 방화벽 WEBFRONT-K

동사의 웹 애플리케이션 방화벽 WEBFRONT-K는 빠르고 지능적인 듀얼 탐지 엔진을 장착해 어떠한 웹 공격도 실시간으로 차단하며, 업계 최고 40Gbps 성능으로 대규모 사이트에서도 안정적인 차세대 웹 방화벽으로, 알려진 웹 취약점은 시그니처의 패턴 매칭으로 즉시 차단하고, 새로운 공격은 공격의 특성을 논리 분석하여 지능적으로 차단한다. 또한, 정보 유출 방지, 부정 로그인, 웹사이트 위/변조 방지, APT를 포함하는 신규 공격까지 대응이 가능하고, 텔코, 금융, 포털, 게임 사이트 등 미션 크리티컬한 웹 서비스 환경에서 다양한 설치 방식을 지원함으로써 국내 최고의 안정성과 성능을 제공하고 있다.

[그림 5] 동사의 웹 애플리케이션 방화벽



*출처: 동사 홈페이지, 한국기업데이터(주) 재구성

■ 사용자 환경을 고려한 Simple, Smart, Secure 보안스위치 TiFRONT

동사는 네트워크 구성의 중추 역할을 하는 백본부터 L2~L7까지 네트워크 전 계층에 걸친 다양한 제품을 제공하며, 사용자 네트워크에 설치되는 동사의 보안스위치인 TiFRONT는 클라우드 기반 관리시스템인 TiController를 이용해 클릭 몇 번으로 설치, 제어, 장애까지 중앙 집중적으로 관리할 수 있고, 인터넷만 연결되면 모든 관리는 언제 어디서나 가능하다.

동사의 보안스witch는 국내에서 현재 1,000대 이상 성공적으로 운영되고 있으며, 유지보수 비용, 인건비 절감 등의 장점 부각으로 일본 시장에서는 전년대비 매출이 3배 증가하였다.

[그림 6] 동사의 보안스위치



*출처: 동사 회사소개서, 한국기업데이터(주) 재구성

■ 전문화된 통합 보안관제 서비스 제공

동사는 2015년 본사에 원격관제 센터를 개소하였으며, 과학기술정보통신부 지정 보안관제 및 정보보호 전문기업이다. 동사는 지능화, 고도화된 사이버 보안 위협으로부터 고객의 정보자산을 보호하고, 관리하기 위해 보안관제, 침해사고 대응, 보안 인프라 위탁운용, 장비 임대 및 유지보수 등 통합 보안관제 서비스를 제공하고 있으며, 전문화된 인력과 빅데이터 기반의 통합 보안관제시스템을 활용해 고객에게 특화된 원격 및 파견 관제 서비스를 제공하고 있다.

동사는 대형 게임사, 전자결제사, 소셜 커머스, 여행사, 공공기관 등 현재 약 150개 이상의 고객에게 24시간 365일 원격관제 서비스를 제공하고 있으며, 파견관제의 경우, 정부 중앙기관, 제1금융기관, 국방, 교육, 대형 유통기업 등을 고객으로 확보하여 안정적으로 서비스를 제공하고 있다.

[그림 7] 동사의 보안관제 서비스



*출처: 동사 회사소개서, 한국기업데이터(주) 재구성

■ 독자적인 컨설팅 방법론 기반 의료분야 인증 컨설팅 수행실적 1위

동사는 PDCA(Plan-Do-Check-Act) 모델을 기반으로 하는 독자적인 컨설팅 방법론을 적용하여 체계적인 컨설팅 서비스를 제공하고 있으며, 특히 의료분야에 대한 ISMS 인증 컨설팅의 수행실적 1위(42개 상급병원 중 20개 병원 ISMS 인증 컨설팅 수행)를 점유하고 있다.

동사는 정보보호 및 개인정보보호 관리체계(ISMS-P) 인증 컨설팅, 국제 표준 정보보호인증 및 개인정보보호 규정(ISO27001, BS10012, GDPR) 컨설팅, 정보통신기반시설 및 전자금융기반시설 취약점 분석/평가, 개인정보보호 컨설팅, 개발보안컨설팅(애플리케이션 소스코드 진단), 클라우드/핀테크 보안컨설팅 등을 통해 보안관리 운영방안을 제시하고 있다.

[그림 8] 동사의 보안컨설팅 서비스



*출처: 동사 회사소개서, 한국기업데이터(주) 재구성

■ 지속적인 연구개발비 투자를 통한 기술력 확보와 시장 대응

동사는 고부가가치제품인 애플리케이션 전용 컨트롤러(ADC)와 웹 애플리케이션 방화벽의 소프트웨어 및 하드웨어를 직접 설계/제조하고 있으며, 국내 유일의 ADC 제조사로, 독보적인 기술력 보유하고 있고, 고객의 니즈, 시장의 트렌드 등을 고려한 제품과 기술 개발을 위해 매년 연구개발비를 대거 투자하고 있다.

2020년 반기보고서 기준 동사의 2020년 연구개발비(경상연구개발비)는 3,038백만 원이며, 당기매출액 대비 연구개발비 비율은 18%이고, 최근 3년 내 동사의 연구개발 실적은 2019년 차세대 고성능 웹 애플리케이션 방화벽 신제품 개발(WEBFRONT-K High-End 신제품, 고성능 웹 방화벽 시장대응 제품), PoE(Power over Ethernet) 기반 클라우드 스위치(L2/L3) FANLESS 신제품 개발, 2018년 차세대 고성능 ADC 신제품 개발(ADC High-End 신제품, 고성능 ADC 시장대응 제품) 등이 있다.

[표 9] 동사의 연구개발비

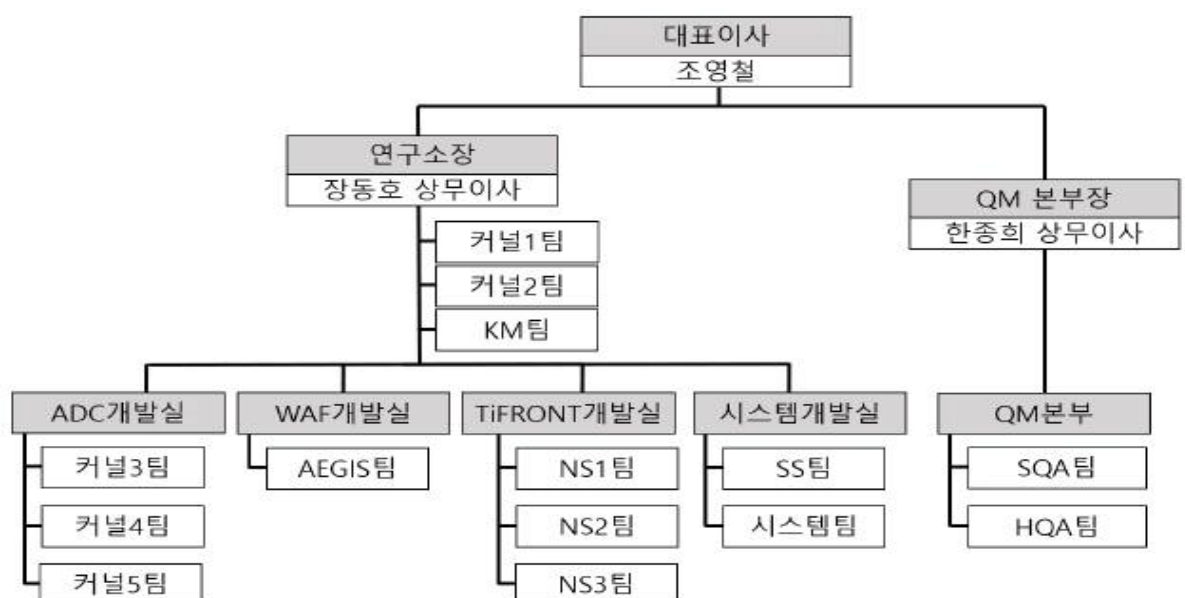
(단위: 백만 원)

구 분	제21기(2020년)	제20기(2019년)	제19기(2018년)
연구개발비	3,039	5,542	5,645
연구개발비 / 매출액 비율 (연구개발비용계 ÷ 당기매출액 × 100)	18%	16%	21%

*출처: 동사 반기보고서(2020년 6월)

동사는 2001년 1월 한국산업기술진흥협회로부터 기업부설연구소를 인정받아 현재까지 운용 중이며, 2020년 6월 말 기준 79명의 인력이 연구소장과 QM 본부장의 관리 하에 14개 팀으로 업무를 분장하여 기술개발 활동을 수행하고 있다.

[그림 9] 연구개발 조직도



*출처: 동사 반기보고서(2020년 6월)



[표 10] 연구개발 인력 현황 및 주요 업무

팀 명	인 원(명)	주요 업무
커널 1팀	2	ADC/WAF 공통기능 개발, 클라우드 대응
커널 2팀	2	
KM팀	4	ADC/WAF GUI 개발 및 유지보수
커널 3팀	7	ADC 개발 및 사이트 대응
커널 4팀	2	
커널 5팀	8	
AEGIS팀	7	WAF 개발 및 사이트 대응
NS 1팀	6	TiFRONT 개발 및 사이트 대응
NS 2팀	5	
NS 3팀	6	
SS팀	6	ADC/WAF/TiFRONT 플랫폼개발
시스템팀	9	ADC/WAF시스템SW/SFU개발
SQA팀	12	소프트웨어 품질 검증
HQA팀	3	하드웨어 품질 검증
합 계	79	

*출처: 동사 반기보고서(2020년 6월)

2020년 6월 말 기준 동사는 국내 특허 등록 55건, 상표권 등록 14건, 상표권 출원 2건, 프로그램등록 12건 및 해외 특허 등록 4건, 특허 출원 1건, 상표권 등록 4건을 보유하고 있으며, 최근 3년간 국내 특허 등록 3건, 프로그램등록 2건, 해외 특허 등록 및 출원 4건으로, 동사의 연구개발 실적과 함께 고려 시 활발하게 기술개발 활동을 수행하고 있다.

[표 11] 연구개발 인력 현황 및 주요 업무

구 분	등 록	출 원	합 계
특허권	55	-	55
해외특허권	4	1	5
상표권	14	2	16
해외상표권	4	-	4
프로그램등록권	12	-	12

*출처: 동사 반기보고서(2020년 6월)

IV. 재무분석

디지털 뉴딜, 데이터 3법 시행에 따른 매출 상승 기대

동사는 다년간 축적된 기술을 바탕으로 업계 내 기술력을 인정받아 다수의 거래처를 확보하여 안정적으로 매출을 실현하고 있으며, 최근 코로나19로 인한 온라인/비대면 환경과 정부의 디지털 뉴딜 정책, 데이터 3법 시행에 따른 보안 시장 확대에 매출 성장이 기대된다.

■ 국내 대표 애플리케이션 전송 컨트롤러 업체로 높은 시장점유율 유지

동사의 품목별 매출실적을 살펴보면, 주요 제품인 애플리케이션 전송 컨트롤러(ADC) 매출이 2017년 115억 원에서 2019년 137억 원으로 매출 증가세를 보이고 있다.

동사가 이러한 매출실적을 낼 수 있었던 배경에는 국내 유일의 ADC 생산업체로, 시장 내 과점적 지위를 확보하고 있으며, 데이터센터의 증가, 다양한 애플리케이션 서비스 증가, 클라우드 컴퓨팅 성장이 성장하고 있고, 이와 함께 최근 언택트 환경으로 인한 원격근무, 스트리밍 서비스, 온라인 쇼핑과 게임사용량 급증 등에 따른 트래픽 증가로 ADC 장비의 업그레이드 및 증설 수요가 많아지면서 동사의 매출도 성장세를 보이고 있다.

또한, 동사는 2015년 국내 최초로 ‘클라우드 스위치’라는 새로운 콘셉트의 제품을 시장에 출시하였으며, 클라우드 관리형 보안스위치와 관련하여 2018년부터 일본 수출이 본격화되면서 관련 매출도 2017년 28억 원에서 2019년 66억 원으로 증가하였고, 점차 제품과 서비스가 클라우드로 확장하는 시대적 환경에 따라 일본에서의 매출처 및 유통망을 구축하여 해외 시장 확대에 향후 성장이 예상된다.

[표 12] 품목별 매출 실적

(단위: 백만 원)

매출유형	품목	2020년 반기	2019년	2018년	2017년
제품매출액	ADC	6,139	13,732	12,099	11,508
	보안스위치	3,842	6,627	5,664	2,841
	웹 방화벽	673	1,680	2,242	1,264
	기타	177	-	205	678
용역매출액		5,840	11,763	6,817	2,630
상품매출액		233	1,318	326	10,511
임대매출액		-	-	6	-
합 계		16,904	35,120	27,359	29,432

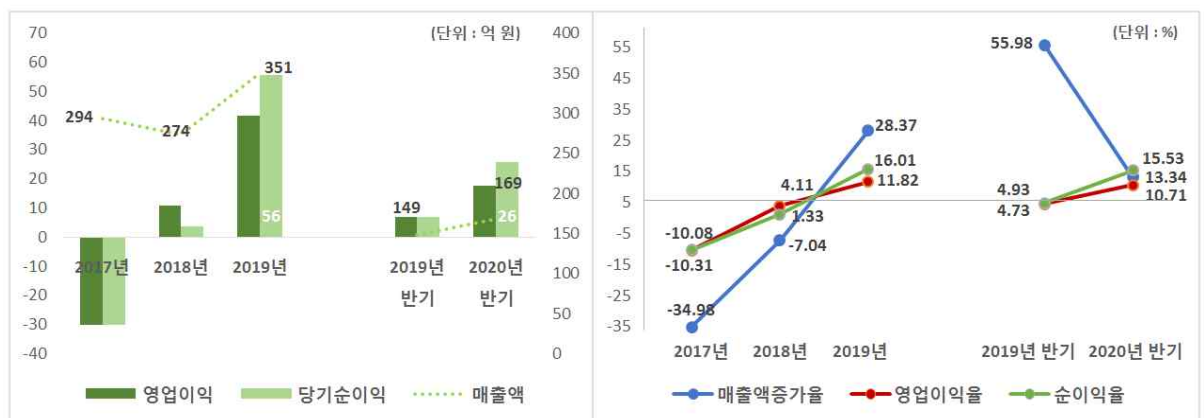
*출처: 동사 반기보고서(2020년 6월) 및 연도별 사업보고서, 한국기업데이터(주) 재구성

이 외에 관계회사인 NHN과 계열사를 대상으로 보안관제서비스 매출이 발생한 이후 기업고객 및 일부 공공기관을 대상으로 하는 동사의 관제센터를 통해 제공하는 원격관제와, 공공 및 금융기관을 대상으로 적절한 보안 인력을 파견하여 고객의 보안관제 업무 전체를 수행하는 파견 관제사업을 수행하며, 이와 관련한 용역매출도 2017년 26억 원에서 2019년 117억 원을 실현하는 등 성장세를 보이고 있다.

특히, 보안관제서비스 및 보안컨설팅 사업은 그 특성상 고정비 비중이 높은 사업으로 일정 수준 이상의 매출이 발생해야 본격적인 수익이 창출되는 구조를 보이는데 2019년 매출 성장으로 수익 실현하였고 향후 관련 매출이 동사의 수익성 개선에 큰 영향을 줄 것으로 보인다.

동사는 클라우드 데이터센터의 최적화를 위한 솔루션 개발 및 제조업체로, 최근 정부의 디지털 뉴딜 정책과 데이터 3법 시행에 따라 보안시장은 더욱 성장할 것으로 예상되고 그로 인해 동사의 매출도 성장할 것으로 기대된다.

[그림 10] 요약 포괄손익계산서 분석



*출처: 동사 반기보고서(2020년 6월) 및 연도별 사업보고서, 한국기업데이터(주) 재구성

[표 13] 주요 재무 현황

(단위: 백만 원, %)

구분	2020년 반기 말	2019년 반기 말	2019년	2018년	2017년
매출액	169	149	351	274	294
영업이익	18	7	42	11	-30
당기순이익	26	7	56	4	-30
매출액증가율	13.34	55.98	28.37	-7.04	-34.98
영업이익률	10.71	4.73	11.82	4.11	-10.31
순이익률	15.53	4.93	16.01	1.33	-10.08
부채비율	38.76	35.37	37.97	38.44	37.66

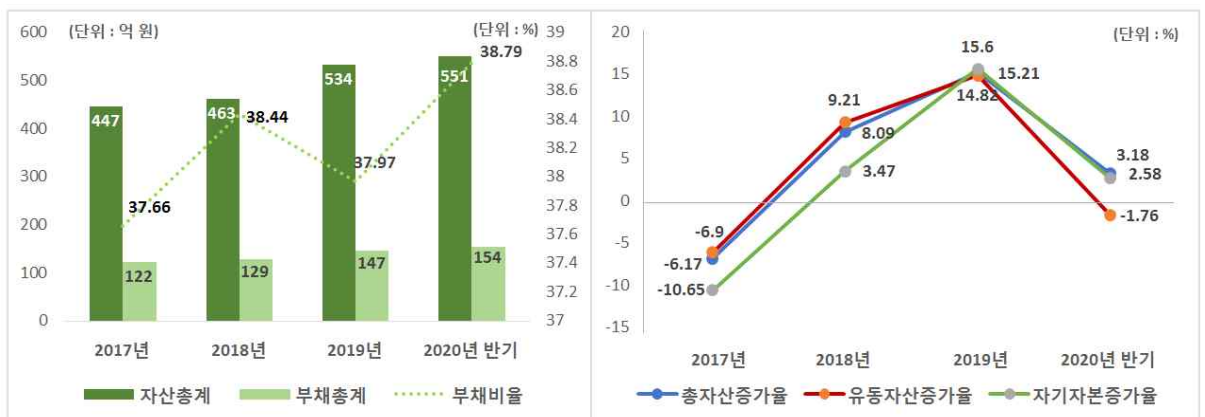
*출처: 동사 반기보고서(2020년 6월) 및 연도별 사업보고서, 한국기업데이터(주) 재구성

■ 국내 대표 애플리케이션 전송 컨트롤러 업체로 높은 시장점유율 유지

동사는 우리은행과 KEB하나은행에 5억 원의 운영자금 한도약정을 하고 있으나, 2018년부터 무차입 경영 중에 있다. (2019년 8억 원의 금융부채는 사용권자산에 대한 리스부채이다)

2019년 말 자산 총계는 이익 증가에 따른 현금 및 현금성자산, 단기금융상품 증가 등으로 15.21% 증가하였으며, 유동충당부채 감소 등으로 부채비율은 2018년 말 38.44%에서 2019년 말 37.97%로 감소하였다.

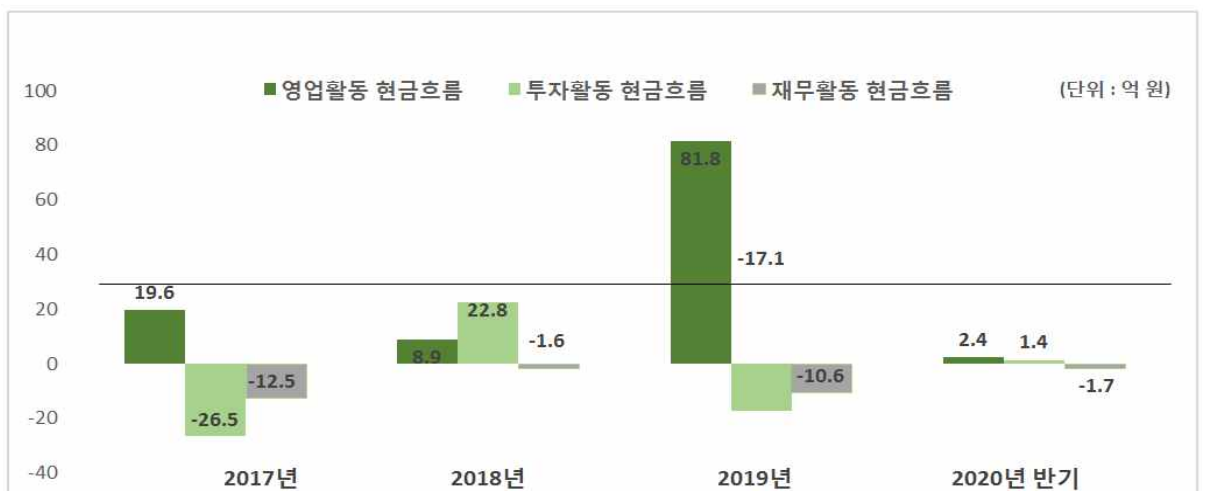
[그림 11] 요약 재무상태표 분석



*출처: 동사 반기보고서(2020년 6월) 및 연도별 사업보고서, 한국기업데이터(주) 재구성

동사는 영업활동 현금흐름이 2017년, 2018년도 대비 2019년 높은 수준을 나타내고 있고, 투자활동에서는 2017년 부(-)의 상태에서 2018년 정(+), 2019년 다시 부(-)의 상태로 전환되었으며, 2019년 재무활동 현금흐름은 금융리스부채, 지급보증부채 지급으로 3년 연속 부(-)의 상태를 보이고 있으나, 투자활동과 재무활동에 따른 현금 유출을 영업활동을 통한 현금 유입으로 모두 충당하였음에도 전기 대비 현금흐름은 크게 증가하였다.

[그림 12] 현금흐름성 분석



*출처: 동사 반기보고서(2020년 6월) 및 연도별 사업보고서, 한국기업데이터(주) 재구성

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

제품의 기술 진화 선도와 원스톱 서비스 제공으로 매출 다각화

동사는 클라우드 구성에 대응 가능한 애플리케이션 전송 컨트롤러 제품 공급을 준비하고 있으며, 웹 애플리케이션 방화벽 고부가가치 시장을 공략할 계획이고, 다양한 수요에 대응 가능한 라인업을 확보하여 보안스위치 시장에 민첩하게 대응할 계획이며, 신규 시장 탐색과 비즈니스 연계를 통해 사업의 시너지를 강화할 계획이다.

■ 네트워크 제품의 기술 진화 선도

동사의 애플리케이션 전송 컨트롤러(ADC)는 시장에서 인지도가 높고, 기능적으로 글로벌 기업의 제품 대비 특별한 약점이 없으며, 신뢰성뿐만 아니라 가격, 기술지원 등 측면에서도 강점이 있어 전년 대비 금융시장에서만 20% 이상의 성장을 달성했다.

최근 트래픽 증가에 따라 ADC는 10Gbps 이상의 고사양/고용량의 상위 모델 판매 비중이 확대되고 있으며, 동사는 서버 트래픽 폭주 제어, SSL 보안 가속 및 암호화 트래픽 전송 기술 등 고급 기능 중심 수요 확대에 대응하기 위해 최적화된 하드웨어 플랫폼을 개발하고 있고, 하드웨어 일체형 전용 어플라이언스 형태 이외에 소프트웨어 및 다양한 클라우드 구성에 대응 가능한 패키징 제품을 공급할 계획이다.

동사의 웹 애플리케이션 방화벽은 ADC 개발을 통해 축적된 SSL 관련 기술력을 기반으로 새로운 보안 기준으로 급속히 확산되는 SSL 서비스에서 국내 최고 수준의 기술력 보유하고 있으며, 아마존, 마이크로소프트 퍼블릭 클라우드 및 NHN toast 클라우드 등 클라우드 서비스 대응 기술 최적화 및 고성능 SSL 서비스 수요 중심의 성능 차별화를 통해 고부가가치 시장을 공략할 계획이다.

[그림 13] 동사의 제품 주요 특징



*출처: 동사 회사소개서

보안 관련 기술 트렌드가 서버 중심, 데이터 중심의 보안에서 네트워크 연결 접점 보안, 엣지/엔드포인트 보안으로 시장이 변화하고 있으며, IoT 보안, 모바일 엣지 컴퓨팅(MEC), CCTV 보안 수요가 증가하고 있다.

동사의 클라우드 보안스위치는 효율적인 네트워크 운영과 보안 요구를 한 번에 만족시키며, 고성능/고안정성과 네트워크 보안 기술을 제공하여 IT-OT(운영기술) 기술융합 환경에서도 핵심 IT 인프라를 안전하게 운영하도록 하고 있고, 클라우드 기반 통합관리 서비스 수요 집중 공략, 고성능 스위치, L2/L3 및 백본 스위치, 산업용 스위치 등 제품 포트폴리오를 기반으로 다양한 수요에 대응 가능한 Full 라인업을 확보하여 시장에 민첩하게 대응할 계획이다.

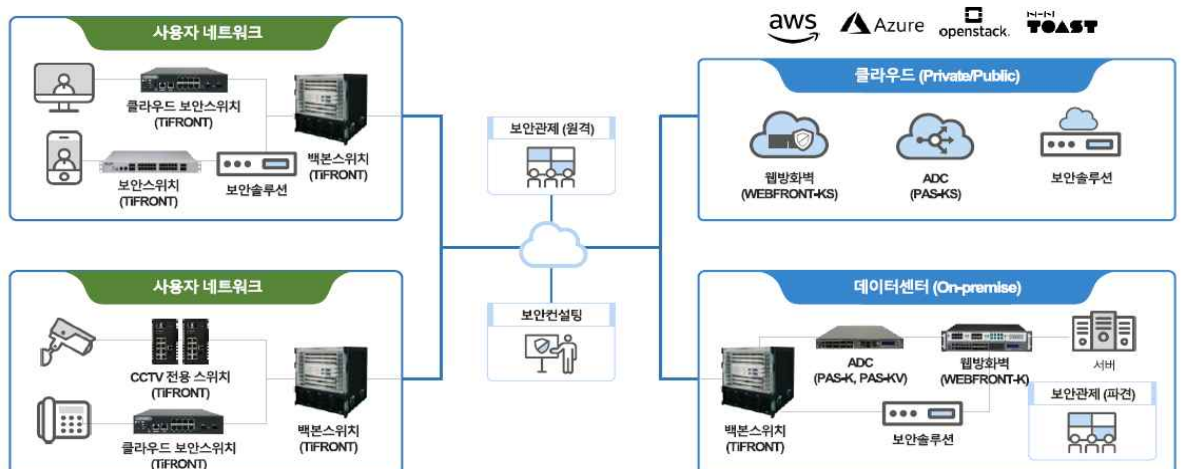
■ 신규 시장 탐색 및 비즈니스 연계를 통한 사업 시너지 강화

정부 정책 및 코로나19 이후의 사회는 온라인/비대면 서비스가 급격히 증가하고 있으며, 이를 뒷받침하기 위한 네트워크 및 보안 인프라의 확장은 필수적이나, 현실적으로 이를 뒷받침할 수 있는 네트워크 부문의 제품과 기술력을 보유한 국내 기업은 많지 않다.

특히, L2~L7까지 네트워크 전 계층에 폭넓은 기술력과 다양한 제품을 모두 보유하고 있는 기업은 국내에서 동사가 유일하며, Cloud Native, Micro Service Architecture 등과 같이 최근 주목 받는 신기술에 대한 기술력을 확보하고 있어 동사의 가치 상승이 기대되고, 최근 확대되는 프라이빗 클라우드 등 향후 신규 시장으로의 확장 잠재력을 보유하고 있다.

동사는 최근 클라우드, IoT, OT 환경을 위한 최적화된 새로운 서비스와 솔루션을 잇달아 제공하고 있으며, ‘디지털 트랜스포메이션이 가속화될수록 네트워크와 보안을 분리 운영할 수 없고, 나아가 보안관제, 보안컨설팅 등 보안 서비스까지 결합해야 안정적이면서 속도감 있는 디지털 혁신을 이뤄나갈 수 있다’는 조영철 대표이사의 의지에 따라, 동사는 클라우드 전환의 핵심 역량인 네트워크 제품의 기술 진화를 선도하면서 웹 보안, 지능형 공격 방어, 보안관제와 컨설팅까지 이어지는 윈스톱 서비스를 제공할 계획이다.

[그림 14] 동사의 비즈니스 영역



*출처: 동사 회사소개서



■ 증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
-	-	-	-
*해당사항 없음			

■ 시장정보(주가 및 거래량)

[그림 15] 파이오링크 3개년 주가 변동 현황



* 출처 : 네이버증권(2020.11.19.)