

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서

[▶ YouTube 요약 영상 보러가기](#)

# 에스넷시스템(038680)

## 소프트웨어/IT 서비스

요약

기업현황

시장동향

기술분석

재무분석

주요 변동사항 및 전망



작성기관

한국기업데이터(주)

작성자

신지혜 선임전문위원

- 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 작성기관(TEL.02-3215-2398)으로 연락하여 주시기 바랍니다.



한국IR협회

# 에스넷시스템(038680)

국내를 대표하는 중견 IT 인프라 기업으로 포지셔닝 중

## 기업정보(2020/12/10 기준)

|      |                                 |
|------|---------------------------------|
| 대표자  | 박효대, 장병강                        |
| 설립일자 | 1999년 2월 8일                     |
| 상장일자 | 2000년 4월 27일                    |
| 기업규모 | 중견기업                            |
| 업종분류 | 컴퓨터시스템 통합<br>자문 및 구축<br>서비스업    |
| 주요제품 | 네트워크 통합<br>시스템 구축 및<br>자문, 유지보수 |

## 시세정보(2020/12/10 기준)

|            |                                |
|------------|--------------------------------|
| 현재가(원)     | 6,610                          |
| 액면가(원)     | 500                            |
| 시가총액(억 원)  | 1,063                          |
| 발행주식수(주)   | 16,075,215                     |
| 52주 최고가(원) | 8,200                          |
| 52주 최저가(원) | 3,375                          |
| 외국인지분율     | 1.35%                          |
| 주요주주       | (주)블루로터스 14.31%<br>박효대 6.40% 외 |

## ■ 지속 가능한 성장을 위해 다양한 사업 영역으로 확대

에스넷시스템(주)는 주력 사업이 유무선 통합 네트워크 시스템 구축, 자문 및 유지보수 등이었으나, 최근에는 IT 환경 개선과 차세대 유무선 네트워크 융합을 위한 솔루션 등 자체 솔루션 개발까지 사업 영역을 확대하고 있다. 당사는 기업, 금융기관, 공공기관 및 대학 등이 포함된 고객사의 유무선 통합 네트워크 구축, 유지보수 및 운영 서비스 등을 제공하고 있으며, 데이터 센터를 용이하게 확장하고 효율적으로 운영하는 것 등을 목적으로 네트워크 구조 설계와 S/W 및 하드웨어 솔루션 제공 업무 등을 수행하고 있다.

## ■ 미래 성장의 발판 마련을 위한 '인성정보' 인수

당사는 2020년 10월 8일 국내 IT 인프라 기업인 인성정보를 현금 200억 원에 양수한다고 공시했다. 이에 따라 당사는 인성정보의 최대주주가 됨과 동시에 인성 정보 산하 계열사인 아이넷뱅크, 인성디지털, 하이케어넷 등도 에스넷그룹 산하로 편입하게 되며, 당사는 이번 인수를 통해 자사 모바일네트워크, 소프트웨어정의네트워크(SDN), 사물인터넷(IoT), 빅데이터 분야 역량과 인성정보의 컨택센터와 비대면 화상회의, 데이터센터 인프라, 원격 진료 헬스케어, IT 솔루션 유통 등의 역량을 결합해 경쟁력을 높일 것으로 기대된다.

## ■ 운영자금 조달을 위한 CB(전환사채) 발행

당사는 2020년 11월 18일 CB를 발행해 200억 원 조달을 결정했다. 조달 목적은 빅데이터, AI 등과 결합한 차세대 ICT 사업에 적극적으로 진입하기 위한 유동성 확보이며, 특히 내년부터는 코로나19로 인한 데이터센터 고도화나 디지털 뉴딜 관련 사업 등 ICT와 관련한 투자를 예상하는 만큼 선제적인 자금 확보를 하기 위해서이다. 이번 CB 발행을 통해 향후 ICBM(IoT, Cloud, Bigdata, Mobile) 분야에 대한 기술 확보 및 신규 솔루션 연구개발 등 경쟁력 강화를 위한 유동성 확보할 수 있을 것으로 전망된다.

## 요약 투자지표 (K-IFRS 연결 기준)

| 구분<br>년 | 매출액<br>(억 원) | 증감<br>(%) | 영업이익<br>(억 원) | 이익률<br>(%) | 순이익<br>(억 원) | 이익률<br>(%) | ROE<br>(%) | ROA<br>(%) | 부채비율<br>(%) | EPS<br>(원) | BPS<br>(원) | PER<br>(배) | PBR<br>(배) |
|---------|--------------|-----------|---------------|------------|--------------|------------|------------|------------|-------------|------------|------------|------------|------------|
| 2017    | 2,134        | 1.94      | 46            | 2.14       | 18           | 0.83       | 2.15       | 1.24       | 106.75      | 88         | 4,425      | 60.89      | 1.21       |
| 2018    | 2,708        | 26.89     | 90            | 3.32       | 37           | 1.38       | 6.63       | 2.51       | 100.47      | 279        | 4,597      | 14.52      | 0.88       |
| 2019    | 3,168        | 16.98     | 78            | 2.47       | 69           | 2.19       | 8.58       | 4.31       | 119.50      | 377        | 4,869      | 18.48      | 1.43       |

## 기업경쟁력

### 차별화된 기술 인프라

- 차별화된 고객지원 인프라 제공
  - SNET Care Center 운영(24시간 X 365일)
- 해외사업 전진 기지 확보(인도네시아 법인)
- 우수한 LAB실 및 사전 기술 검증 시스템 보유

### 다수의 사업 수행 경험 노하우

- 삼성 주요 공장 및 센터, 인천국제공항, 금융권, 정부통합전산센터 등의 설계, 구축, 운영 경험
- 인도네시아, 대만 등 다양한 해외 사업 수행 경험
- CJ헬로비전 등 Cable 방송 통신망 구축, 운영 경험

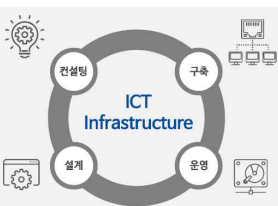
## 핵심기술 및 적용제품

### 핵심기술

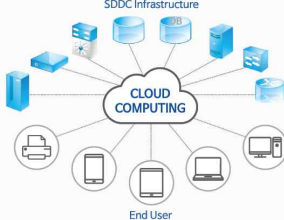
- SI 및 NI 및 사업 수행
  - IT 네트워크 인프라 컨설팅/설계/구축/운영
- Data Center Infrastructure 기술력
  - Cloud Computing 환경 구축 선도
- Edge Device부터 애플리케이션까지의 구축 기술
  - 요구사항에 따라 신속하고 효율적인 서비스 제공
- SAP(예비정지 플랫폼) : 고객 업무 진단 및 혁신 수행
  - 컨설팅, 애플리케이션 구축 및 연관 시스템 통합, 지속적인 교육과 운영 지원 등 고객의 가치 향상을 위한 Total Service 제공

### 주요 사업

#### ■ ICT Infra



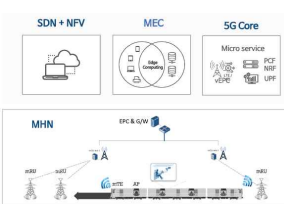
#### ■ SDN(Cloud)



#### ■ IoT(SAP)



#### ■ 5G



### 매출실적

■ 매출유형별 비중(2019년) (단위 : 억 원)

| 구분     |        | 매출액   | 비중    |
|--------|--------|-------|-------|
| IT 서비스 | 시스템 구축 | 1,946 | 61.4% |
|        | 유지보수   | 1,222 | 38.6% |
| 합계     |        | 3,168 | 100%  |

## 시장경쟁력

### 주요 고객사



### 세계 IT 서비스 시장 규모

| 년도   | 시장 규모     | 성장률                                   |
|------|-----------|---------------------------------------|
| 2018 | 7,041억 달러 | 연평균 : 3.3% 성장 전망<br>(출처 : 소프트웨어정책연구소) |
| 2023 | 8,297억 달러 |                                       |

## 최근 변동사항

### 국내 IT 인프라 기업, 인성정보 인수

- 2020년 10월, 현금 200억 원에 양수
- 인성정보 산하 계열사인 아이넷뱅크, 인성디지털, 하이케이넷 등도 에스넷그룹 산하로 편입
- 중견 IT 인프라 기업으로 포지셔닝
- 3년 내 매출 1조원 규모로 성장 계획

### 운영자금 조달을 위한 CB 발행

- 2020년 11월, 1회차 CB(전환사채) 발행
- 조달목적 : 빅데이터, AI 등과 결합한 차세대 ICT 사업 진입하기 위한 유동성 확보, 코로나19로 인한 데이터 센터 고도화와 디지털 뉴딜 관련 사업 등 ICT 관련 투자를 위한 선제적인 자금 확보

## I. 기업현황

### 기술력을 보유한 종합 ICT 전문기업

동사는 통합 네트워크 시스템 구축, 자문, 유지보수 및 IT 환경 개선과 차세대 유무선 네트워크 융합 소프트웨어 솔루션 개발을 주력 사업으로 하여 종합 ICT 전문기업으로 영역을 확대해 나가고 있으며, 다수의 국내외 주요 네트워크 솔루션 기업들과 파트너십을 체결하고 있다.

#### ■ 회사 연혁 및 주요 사업 분야

에스넷시스템(주)(이하 ‘동사’)는 삼성전자의 기업네트워크 사업부문에서 분리되어 1999년 2월에 컴퓨터 시스템 통합 자문 및 구축 서비스업 등을 목적으로 설립되었으며, 2000년 4월에 코스닥시장에 상장되었다. 동사는 2020년 9월 말 기준, 상시종업원 281명이 근무하고 있는 중견기업으로, 주요 관계회사로는 (주)에스엔에프네트웍스, 굿어스(주), 굿어스데이터(주), 굿어스 스마트솔루션(주), 콜게이트(주), PT.Snet Indonesia, SNET IT(BEIJING) CO.,LTD, SNET VINA CO.,LTD, SNET America Inc가 있다.

주력 사업은 유무선 통합 네트워크 시스템 구축, 자문 및 유지보수 등이었으나, 최근에는 IT 환경 개선과 차세대 유무선 네트워크 융합을 위한 솔루션 등 자체 솔루션 개발까지 사업 영역을 확대하고 있다. 동사는 기업, 금융기관, 공공기관 및 대학 등이 포함된 고객사의 유무선 통합 네트워크 구축, 유지보수 및 운영 서비스 등을 제공하고 있으며, 데이터 센터(Data Center)를 용이하게 확장하고 효율적으로 운영하는 것 등을 목적으로 네트워크 구조 설계와 S/W 및 하드웨어 솔루션 제공 업무 등을 수행하고 있다.

[그림 1] 동사 및 관계사 사업영역



\*출처 : 동사 홈페이지



## ■ 대표이사 정보

대표이사 박효대(1954년생, 남)는 미국 퍼듀대학교 대학원 전자공학과를 졸업하였고, 삼성종합기술원, 삼성에스디에스 등에서 근무한 경험을 바탕으로 1999년 2월 대표이사에 취임하여 동사의 경영 전반을 총괄하고 있다.

대표이사 장병강(1965년생, 남)은 인하대학교 전자계산학과를 졸업하였고, 2019년 12월 대표이사에 취임하여 경영 전반을 총괄하고 있다.

동사의 대표이사 박효대, 장병강은 개발기술의 시장 및 수요분석을 진행하고 주력 사업을 위한 실현가능한 중장기 경영계획을 체계적으로 수립하고 있는 가운데, 연구개발 관련 목표관리 및 인센티브 시스템 등을 운영하고 있으며, 활발한 대외업무를 수행하고 있다.

## ■ 안정적인 지배주주 경영체제

동사의 최대주주인 (주)블루로터스(대표이사 : 허인숙, 조승필)는 2000년 10월 5일에 설립되었으며, 박효대 대표이사가 최대주주(39.0%) 및 등기 사내이사로 있는 기업이다. 또한, 박효대 대표이사의 부인인 허인숙이 대표이사로 있는 기업으로, (주)블루로터스와 대표이사 박효대, 특수관계인의 지분을 합하면 약 28.61%에 해당한다. 따라서 동사는 자본가와 경영자가 일치한다고 볼 수 있으며, 경영자로서 전체 조직을 운영하면서도 책임과 권한을 갖는 형태의 안정적인 지배주주 경영체제를 갖추고 있다.

[표 1] 주요 주주 구성

| 주요 주주    | 대표이사와의 관계 | 주식(주)     | 지분율(%) |
|----------|-----------|-----------|--------|
| (주)블루로터스 | 최대주주      | 2,084,273 | 14.31  |
| 박효대      | 본인        | 932,640   | 6.40   |
| 허인숙      | 특수관계인(처)  | 1,151,253 | 7.90   |
| 계        |           | 4,168,166 | 28.61  |

\*출처 : 동사 분기보고서(2020년 9월)

## ■ 국내외 주요 네트워크 솔루션 기업과 파트너 관계를 구축하고 있는 기업

동사는 2002년 미국 CISCO사의 Gold 파트너 자격을 취득하여 현재까지 CISCO사의 제품을 국내/외에 안정적으로 공급하고 있다. ATP-Application Centric Infrastructure, ATP-Energy Wise Suite Integrator, IoT-Manufacturing Specialization 등에 특화되어 장비공급 및 유지보수뿐만 아니라 구축 및 운영에 필요한 기술력 확보로 시장영역을 확대해 시장 경쟁력을 높이고 있다. 또한, 네트워크 사용 효율성 등을 개선하기 위해서 SDN(Software Defined Network) S/W 솔루션을 개발하는 등 자체 솔루션 개발을 병행하고 있다. 동사는 미국의 통신 네트워크 기업 CISCO의 국내 주요 파트너 기업으로서 다양한 제품군을 고객사에 구축, 유지보수 및 운영하고 있으며, CISCO 이외에도 Dell과 데이터 센터 플랫폼 등을 공급하는 VMware 등, 네트워크 분야의 다수의 국내외 주요 기업들과 파트너십을 체결하고 있다.

## II. 시장 동향

### 국내 IT 서비스 시장 수요 변화 및 디지털 기술 도입 가속화

코로나19로 인해 현재 IT 서비스 시장의 신규 투자가 감소하는 상황이지만, 비대면/자동화를 위한 AI, IoT, VR, 챗봇 등 디지털 기술 기반 신규 수요는 증가하고 있으며, 지난 몇 년간 점진적으로 진행된 디지털 기반 IT 서비스 수요의 성격 변화가 가시화될 것으로 예상된다.

#### ■ 고객의 환경에 맞는 최적화된 네트워크 서비스를 제공하는 산업

IT 서비스는 기업 정보 시스템(Information System)과 관련된 일련의 활동, 정보 시스템의 도입부터 운영 및 관리까지 포괄하는 컨설팅, 구축, 아웃소싱, 지원, 교육 등의 서비스 전반을 포함하며, IT 서비스는 크게 컨설팅/SI/NI(Consulting/SI/NI), 아웃소싱(Outsourcing), 지원 및 교육(Support and Training)의 3개 부문으로 분류할 수 있다.

동사의 주력 사업인 네트워크 통합(Network Intergration, NI)은 흩어져 있는 네트워크를 하나의 단위로 통합하여 고객의 환경에 맞는 최적화된 네트워크 서비스를 제공하는 것을 뜻하며, 네트워크 통합은 네트워크 컨설팅, 네트워크 구축, 네트워크 유지보수 등의 업무를 포괄한다.

네트워크 산업은 직간접적으로 통신, 방송, 인터넷 및 다양한 융합 미디어 서비스를 제공함은 물론 전산시스템과의 융합을 촉진하는 필수 장비 시스템을 공급하는 산업이며, 이러한 이유로 국가 기간산업으로 인식되고 있다. 또한, 네트워크 공급 후 최소 5~10년간 운영하게 되며, 이 기간에 안정적인 운영 및 유지보수서비스가 수반되어야 하고, 장애 발생 또는 중단 시 고객의 유/무형의 손실이 발생하기 때문에 안정적인 서비스 공급이 최우선으로 되어야 하는 산업이다. 네트워크 장비는 국제 표준 방식을 사용하기 때문에 장비의 상호 연동에 대한 보장과 호환성을 요구받는 것이 일반적이고, 고객이 사용환경에 따라 원활하게 네트워크를 사용할 수 있도록 환경을 구현하여야 하며, 이를 위해서는 장비 활용에 대한 검증이 중요한 요소로 작용한다. 네트워크 장비가 시장에서 인정받기까지 많은 검증 및 자원이 투입되게 되며, 고객이 제품을 선택할 때는 스펙, 가격경쟁력, 브랜드 인지도, 제조사의 규모 및 기술지원 여부 등 다양한 사항을 고려하고, 동사와 같은 파트너사의 경우에는 프로젝트 수행능력(기술지원 여부, 회사의 재무현황)과 과거 실적이 부족할 경우 시장에 진입하기 어렵다.

[표 2] 네트워크 전후방산업

| 구분             | 솔루션 및 인프라 업체                            | NI 업체  | 수요자  |
|----------------|---|--|--|
| 제품             | 소프트웨어 개발 업체,<br>하드웨어 납품 업체,<br>개발 용역 업체 | IT 서비스 사업자,<br>NI 및 컨설팅 업체                     | 정부 조직, 대기업, 중소기업,<br>금융, 기타(비영리 기관 및<br>교육기관) 분야 |
| 국내<br>주요<br>업체 | 에스에이피코리아,<br>한국아이비엠, EMC코리아,<br>엘지엔시스   | 에스넷시스템, 대신정보통신,<br>현대정보기술, 바른테크놀로지,<br>콤텍시스템 외 |  |

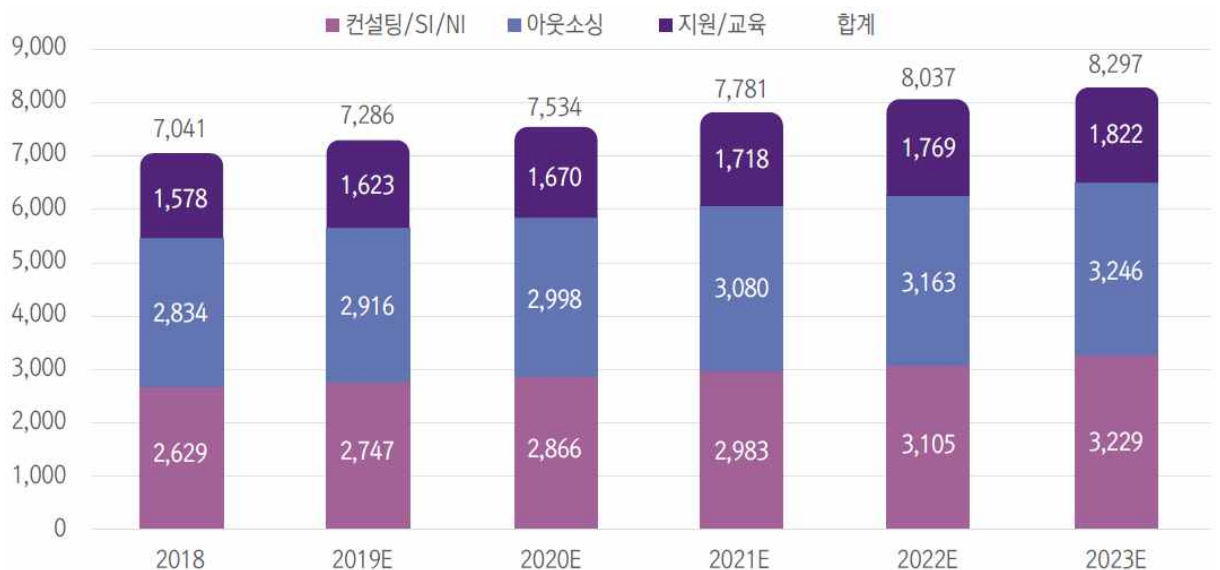
\*출처 : 한국기업데이터(주) 재가공

## ■ 코로나19로 인한 시장 성장세 다소 하락, 디지털 기술 기반 신규 수요 증가

소프트웨어정책연구소에서 2020년 8월 발간된 ‘2019 소프트웨어산업 연간보고서’에 따르면, 세계 IT 서비스 시장 규모는 2018년 7,041억 달러로 전년 대비 3.4% 성장했으며, 2019~2023년까지 연평균 3.3% 성장하면서 8,297억 달러에 달할 것으로 전망된다. 이 중 아웃소싱 시장이 2018년 2,834억 달러로 전체 시장의 40.2%를 차지하고 있으며, 컨설팅/SI/NI 시장이 2,629억 달러로 37.3%, 지원 및 교육 시장이 1,578억 달러로 22.4%를 차지하고 있다. 2019~2023년 연평균 성장률(CAGR)은 컨설팅/SI/NI 시장이 4.1%로 전체 시장 성장을 견인할 것으로 예상되며, 지원 및 교육 시장이 2.9%, 아웃소싱 시장이 2.7%를 기록할 것으로 전망된다.

[그림 2] 세계 IT 서비스 시장 규모 및 추이

(단위 : 억 달러)



\*출처 : 소프트웨어정책연구소, 2019 소프트웨어산업 연간보고서, 2020년

또한, 소프트웨어정책연구소의 동일 보고서에 따르면 국내 IT 서비스 시장 규모는 2018년 8조 7,199억 원으로 전년 대비 3.6% 성장했으며, 2019~2023년까지 연평균 1.6% 성장하면서 9조 5,855억 원에 달할 것으로 전망된다. 이 중 아웃소싱 시장이 2018년 3조 8,376억 원으로 전체 시장의 44.0%를 차지하고 있으며, 컨설팅/SI/NI 시장이 3조 5,998억 원으로 41.3%, 지원 및 교육 시장이 1조 2,824억 원으로 14.7%를 차지하고 있다. 2019~2023년 연평균 성장률(CAGR)은 아웃소싱 시장이 2.1%로 가장 높을 것으로 예상되며, 지원 및 교육 시장이 1.4%, 컨설팅/SI/NI 시장이 1.2%를 기록할 것으로 전망된다.

국내 IT 서비스 시장은 세계 시장에 비해 컨설팅/시스템 통합 시장의 비중은 3.2% 낮고, 지원 및 교육 시장의 비중은 0.2% 낮지만, 아웃소싱 시장의 비중은 3.4% 높은 편이다. 이후 성장세에 있어서도 세계 시장은 컨설팅/시스템 통합 시장이 가장 높을 것으로 예상되는 데 비해, 국내 시장은 아웃소싱이 가장 높아 전체 시장 성장세를 견인할 것으로 예상된다.

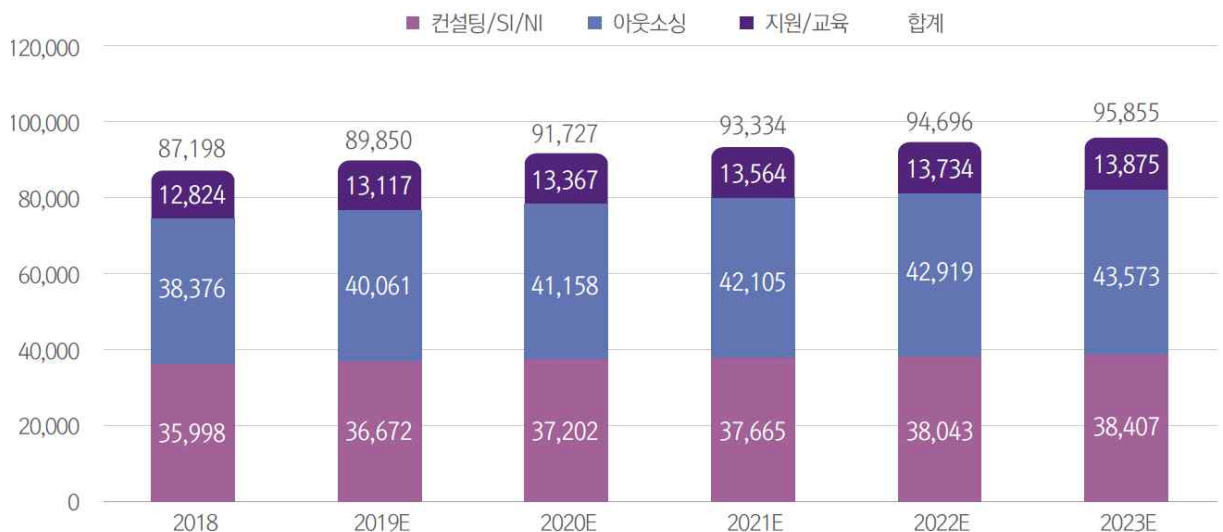
현재 IT 서비스 시장은 코로나19로 인해 제조, 물류, 운수, 유통 등의 산업이 직접적인 영향을 받으며 투자 위축이 두드러지는 가운데, 이로 인한 산업 전반의 파급 효과 여파가 기업 투자에 영향을 끼치면서 시장 성장세가 다소 하락할 것으로 보이며, 2020년 상반기 공공 부문에서 등

장한 대규모 SI 사업과 코로나19로 인한 재택 및 원격 근무 환경을 구축하기 위한 클라우드 도입 수요가 있었지만, 대면 구축을 통한 프로젝트 진행의 어려움으로 인하여 전반적인 사업이 보류되면서 전체적으로는 수요 위축 양상을 보일 것으로 예상된다. 다만, 코로나19 확산으로 경기 하락을 방어하기 위한 정부 차원의 디지털 기술 및 클라우드 도입을 중심으로 신규 수요가 형성되고 있으며, 이는 장기적인 성장 둔화세 완화에 일조할 것으로 예상된다.

코로나19로 인해 현재 국내 IT 서비스 시장의 신규 투자가 감소하는 상황이지만, 비대면, 자동화를 위한 AI(Artificial Intelligence), IoT(Internet of Things), VR(Virtual Reality), 챗봇 등 디지털 기술 기반 신규 수요는 증가하고 있으며, 지난 몇 년간 점진적으로 진행된 디지털 기반 IT 서비스 수요의 성격 변화가 가시화될 것으로 예상된다. 또한, 코로나19로 촉발된 비즈니스 패러다임의 변화가 해당 시장의 변화를 가속화시키고 장기적으로 저성장세 속에서도 디지털화를 기반으로 한 수요 증가를 통해 성장할 것으로 판단된다.

[그림 3] 국내 IT 서비스 시장 규모 및 추이

(단위 : 억 원)



\*출처 : 소프트웨어정책연구소, 2019 소프트웨어산업 연간보고서, 2020년

국내 IT 서비스 시장 규모를 산업별로 보면, 2018년 기준 금융 부문이 2조 2,376억 원(전체 시장의 25.7%)로 가장 큰 비중을 차지하고 있으며, 제조 부문이 2조 1,622억 원(24.8%), 정부/공공 부문이 1조 6,091억 원(18.5%), 통신 부문이 1조 1,962억 원(13.7%), 유통/수송 부문이 6,260억 원(7.2%), 교육 부문이 3,130억 원(3.6%)으로 그 뒤를 잇고 있다.

2017~2018년 성장률에서는 금융 부문이 4.3%로 가장 높고, 제조 부문이 3.9%, 정부/공공 부문이 3.4%, 유통/수송 부문이 3.1%, 통신 부문이 2.9%, 교육 부문이 2.0%로 그 뒤를 이을 것으로 전망된다.

[그림 4] 국내 IT 서비스 산업별 비중(2018)



\*출처 : 소프트웨어정책연구소, 2019 소프트웨어산업 연간보고서, 2020년



### Ⅲ. 기술분석

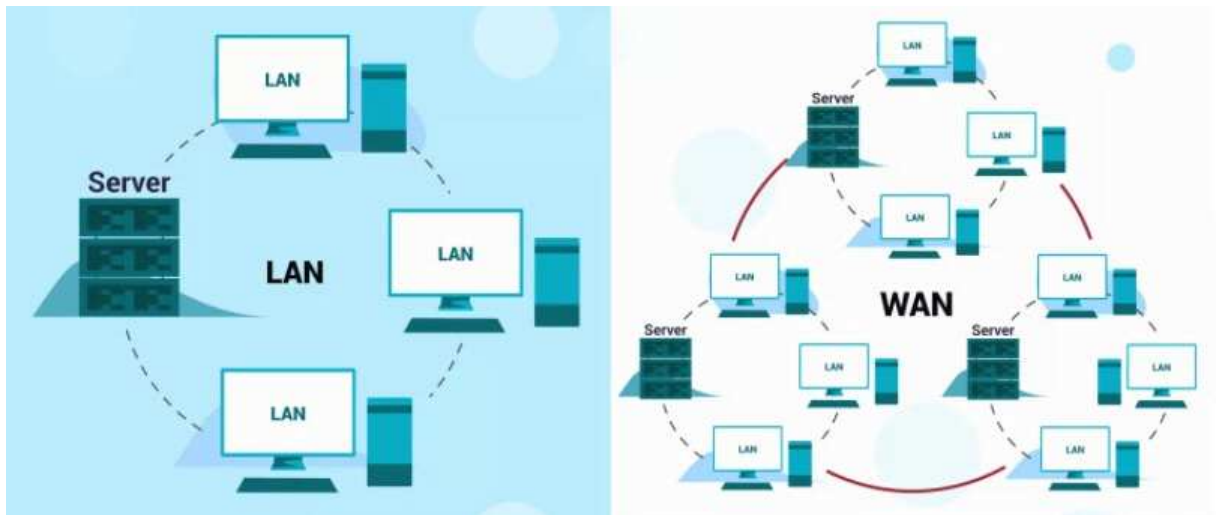
#### 기술개발 전문팀을 통한 기술 진입 장벽 구축

동사는 네트워크 통합시스템 구축 및 자문, 유지보수 기술을 바탕으로, 국내외 다수 기업에 네트워크와 보안 솔루션 등을 구축하여 운영 중에 있으며, 기술력 고도화를 통한 경쟁우위 선점, 특성화된 전문팀을 통한 연구역량을 극대화하여 기술 진입 장벽을 구축하고 있다.

#### ■ 국내외 다수 기업에 네트워크와 보안 솔루션 구축하여 운영

LAN(Local Area Network)은 비교적 가까운 거리에 위치한 소수의 장치를 서로 연결하는 네트워크로서, 사무 자동화(Office Automation)와 공장 자동화 등을 위해서 한정된 지역 내의 여러 기기가 자유롭게 정보를 교환할 수 있도록 하는 통신 네트워크이다. WAN(Wide Area Network)은 둘 이상의 LAN이 넓은 지역에 걸쳐서 연결된 네트워크이며, 이때 라우터(Router)는 하나의 LAN과 다른 LAN을 연결하는 역할 등을 수행한다.

[그림 5] LAN과 WAN의 관계



\*출처 : Lifewire

동사는 LAN과 WAN으로 구성되는 네트워크 환경을 설계, 구축, 운영 및 컨설팅 업무를 수행하고 있으며, 국내 주요 대기업, 금융기관 그리고 공공기관에 네트워크를 다수 구축한 실적을 바탕으로 CISCO를 포함한 다양한 국내외 벤더와 파트너십을 체결하고 있으며, 이를 통해서 최신 네트워크 장비와 솔루션에 대한 정보를 습득하고, 고객사의 업무에 최적화된 네트워크 환경을 제공하고 있다.

또한, 동사가 제공하는 네트워크 보안 솔루션은 개방된 인터넷을 통해서 기업과 금융기관 등의 네트워크로 침투하여 중요한 기밀 정보를 유출하거나, 주요 시스템을 손상시키는 행위를 차단하기 위한 것으로서, 데이터의 유출 방지, 데이터의 위변조 차단 및 무단 침입 감지 등을 위한 소프트웨어와 하드웨어를 포함하며, 중요한 네트워크 보안 솔루션으로는 방화벽(Firewall), 침입 탐지 시스템(IDS), 침입 방지 시스템(IPS) 그리고 APT 분석 및 대응 솔루션 등이 있다.

동사는 IT 트렌드 및 인프라 현황 분석, 기술 방향성 도출을 통하여 컨설팅을 진행하고, LAN, WAN, 보안, 무선, Unified Communications, 서버, 스위치 등의 설계 및 구축을 하고 있으며, IT 서비스 관리 및 IT 아웃소싱 등의 운영 서비스를 제공하고 있다.

동사는 국내외 주요 네트워크 보안 솔루션 기업들과 파트너십을 체결하고 있으며, 네트워크 보안 솔루션들이 포함된 통합 솔루션을 고객사에 구축하고 있다. 이를 통해서 네트워크 공격의 전체 과정에서 효과적으로 대응할 수 있는 네트워크 공격에 대한 방어 체계, 공격 탐지, 공격 후에 요구되는 체계 정비 체계 등을 고객사에 제공하고 있다.

## ■ 사물인터넷 솔루션 개발을 통한 효율적인 서비스 제공

동사는 사물인터넷 솔루션과 서비스를 개발하여 이를 사업화하기 위한 IoT 솔루션 관련 업무를 수행하고 있다. RFID(Radio Frequency IDentification), USN(Ubiquitous Sensor Network), Machine to Machine 통신용 단말기 개발 등에 관한 사업 수행 경험을 통해서 센서, 기기, 통신 및 네트워크 장비, 서비스 플랫폼, 애플리케이션 그리고 정보보안 솔루션과 관련된 기술 역량을 보유하고 있다. 특히, 관리 대상(Tag/Mobile)을 Wi-Fi/BLE/GPS 기반으로 실내외 연속 위치 측위를 통해 가치 있는 재화나 사람의 위치 정보를 수집, 분석, 모니터링하여 안전/공정/물류 관리를 가능하게 하는 위치 측위 솔루션 서비스인 ISLOS(Intelligence Snet Location Service)를 제공하고, Sensor Node의 정보를 Gateway를 통한 유무선 환경 구축을 통해 관리할 수 있는 통합 시스템 구축이 가능한 IoT Sensor Network 서비스를 제공하고 있다.

또한, 사물인터넷 서비스 구현을 위한 기술 검토와 컨설팅 서비스, 사업화를 위한 시스템 설계와 구축 프레임워크를 제공하고 있으며, 관련된 주요 사업 실적으로는 서울 디지털 기본 계획 2020 수립 용역 사업, 서울 교통자가망(무선 Mesh) 인프라 구축 및 서비스 연계 사업, 미래창조과학부 스마트시티 실증 사업 등이 있다.

[그림 6] 동사의 사물인터넷 서비스 컨설팅 및 사업화 주요 사례

| 사물인터넷 컨설팅   | 사물인터넷서비스 구현<br>(교통)   | 사물인터넷서비스 구현<br>(스마트시티)   |
|---|---|--|
|  <p><b>서울 디지털기본계획 2020 수립 용역</b><br/>서울시 정보화기본계획 수립을 위한 용역을 하도급 받아 향후 2020년까지의 서울시 사물인터넷 도시 조성을 위한 전략계획 수립을 위한 사물인터넷 미래모형 개발 및 설계 중 (2015년 현재)</p> |  <p><b>서울시 교통자가망 인프라 구축 및 서비스 연계</b><br/>서울시 청계천 일대를 필두로 Carrier Ethernet + Wifi Mesh 기반의 서울시 교통자가망을 구축하여 CCTV / VMS/ BIT 등의 교통 서비스 인프라를 연동 (2015~ 서울시 전역 단계적 확대 중)</p> |  <p><b>미래창조과학부 스마트시티 실증사업</b><br/>창조 과학부 스마트시티 실증사업 공모결과 부산시 컨소시엄이 선정되어 에스넷이 인프라 설계, 스마트 Street 서비스 실증, 협력업체 관리를 담당하여 2015년 현재 사업추진 중 (skt, 에스넷시스템 외 10여개 산/학/연 참여)</p> |

\*출처 : 동사 홈페이지

[그림 7] 동사의 IoT 솔루션 및 서비스 개발 현황



\*출처 : 동사 홈페이지

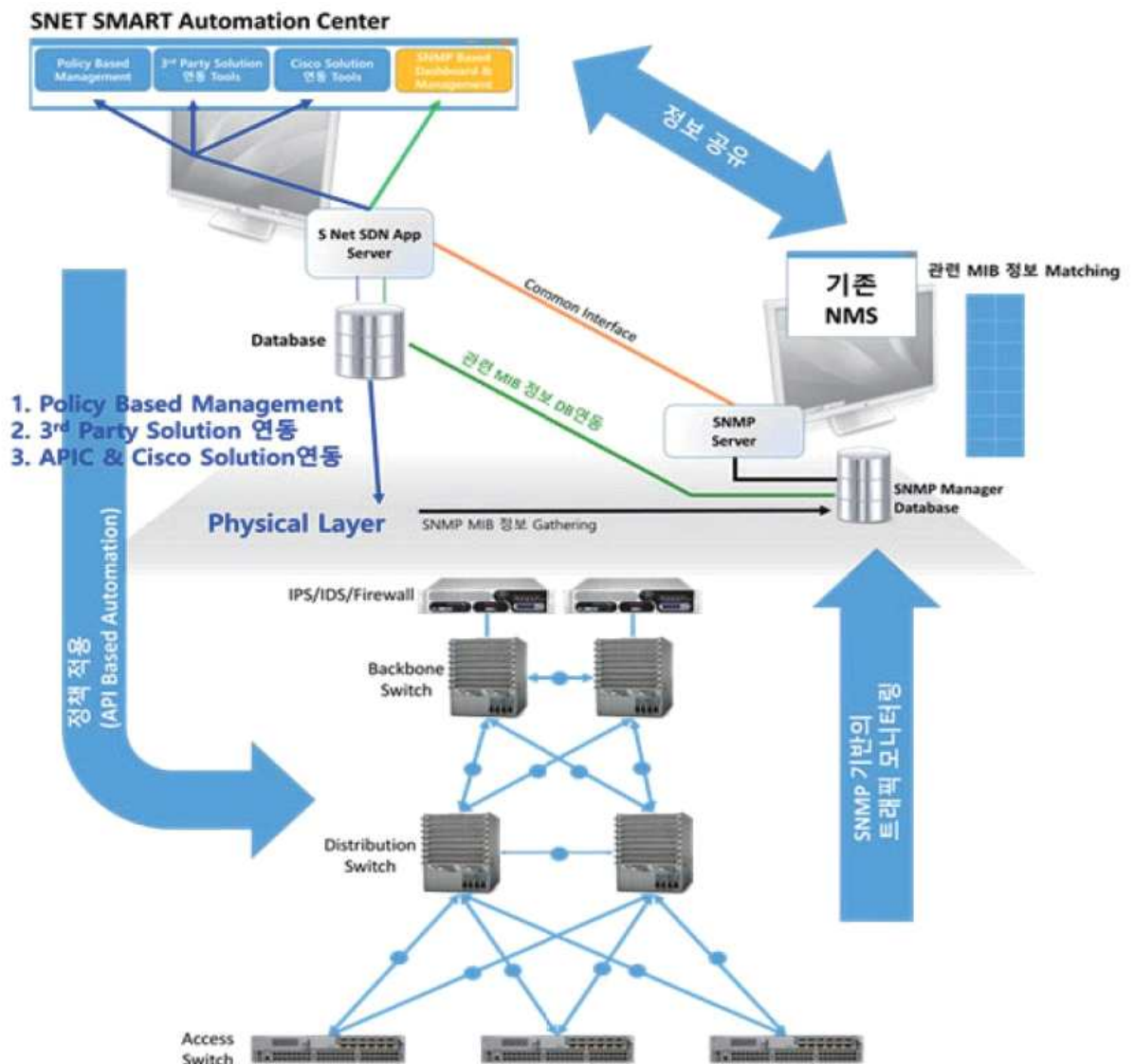
## ■ 효율성이 높고 최적화된 인프라 운영을 가능하게 하는 SDN

동사는 하드웨어와 소프트웨어의 가상화 기술과 프로그래밍 기술을 이용하여 사용자 서비스 환경을 자동화, 단순화하여 효율적인 IT 인프라 환경을 실현하고 있다. SDN(Software Defined Network, 소프트웨어 정의 네트워크)은 개방형 애플리케이션 프로그래밍 인터페이스(API)를 통해 다양한 애플리케이션과 연동하여 효율성 높고 최적화된 인프라 운영을 가능하게 하여 IT 환경의 빠른 변화에 대응할 수 있는 환경을 제공하고 있다.

동사의 시스템은 CISCO ACI와 NFV 등 SDN 인프라와 연동이 가능한 SDN 애플리케이션을 제공하여 고객의 서비스 환경에 맞는 네트워크 인프라의 운영 효율화 및 자동화를 가능하게 하는 특징이 있다.

주요 서비스로는 Software로 정의되는 네트워크 인프라에 가장 현실적이고 안정적인 기능 및 성능을 제공하는 CISCO ACI 솔루션 기반의 SDN 환경을 제공하는 Data Center, 기업용 APIC 제공 및 기존 CISCO가 제공하던 강력한 Firewall, Router, Switch, Load balancer 등을 가상화 환경의 Software 시스템으로 구현하는 Enterprise Network, 데이터 센터 운영 효율성 향상 및 자동화된 인프라 환경을 제공하는 애플리케이션 등이 있다.

[그림 8] 동사의 SDN 애플리케이션 구성도



\*출처 : 동사 홈페이지

## ■ 가상화 기반 LTE 통신 솔루션, 5G 통신이 가능한 이동통신 솔루션 확보

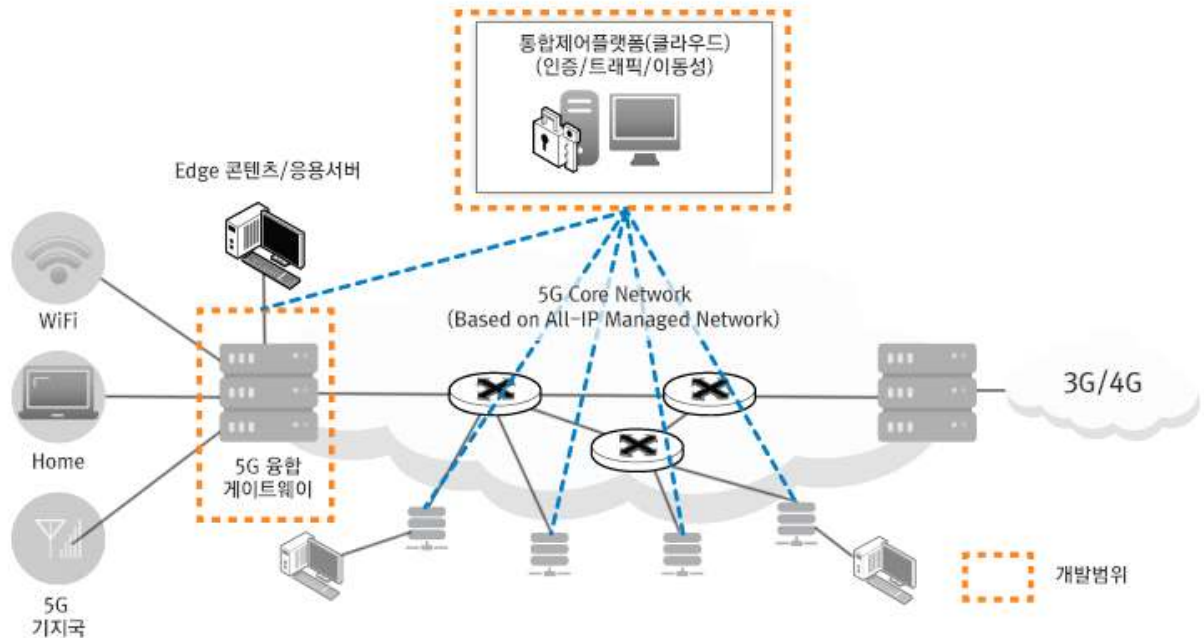
동사는 다양한 정보의 처리와 클라우드서비스 등의 미래 서비스가 액세스 기술에 상관없이 Network Edge를 중심으로 이루어지게 될 ICT 통신 환경에 대응하기 위한 기반 기술로 유무선이 융합된 IoT, Big Data 시대를 대비하고 있으며, 가상화(NFV) 기반의 LTE 통신 솔루션 및 5G 통신을 위한 Cloud Native Micro Service가 가능한 이동통신 솔루션을 확보하고 있다.

특징 및 장점으로서는 기존 무선통신 규격에 독립적으로 무선액세스와 유선인터넷 기술의 접목을 통한 유무선 통합제어기술 확보를 기반으로 보안성, 이동성, 품질 보장성을 실현하고, 이중의 무선 기술별 주파수 자원에 대하여 사용자에게 적재적소에 무선 자원을 할당하여 이용효율 제고 및 사용자 이용환경(QoS) 개선이 가능하며, 1,000배 전송 용량과 저지연 서비스 제공이 가능한 특징이 있다. 또한, 이중 무선 협업기술을 통하여 한정된 무선 자원의 효율적 사용과 사용자 서비스 광대역화 실현이 가능하고, 네트워크에서 적용 중이거나 규격 개발 중인 별도의



Offload 기술 없이도 대규모 트래픽 수용이 가능하여 이에 따른 네트워크 기능 단순화가 가능하며, 언제 어디서나 독립적이고 유일한 단말 인터넷 주소 부여로 통신의 보안성 및 서비스 연속성이 보장되는 장점이 있다.

[그림 9] 동사의 5G 기술 개념도



\*출처 : 동사 홈페이지

### ■ 우수한 전문 인력 및 꾸준한 연구개발을 통한 기술경쟁력 확보

동사는 기술혁신을 통한 가치창조, 기술력 고도화를 통한 경쟁우위 선점, 전문화 및 특성화된 전문팀을 통한 연구경쟁력 확보, 국내외 연구기관의 지속적인 연구협력, 체제구축을 통한 연구역량 극대화 등을 통하여 핵심 전략을 설정하고, 연구개발을 진행하고 있다.

특히, 동사는 기업부설연구소(인증기관 : 한국산업기술진흥협회)를 2015년 6월 설립하고, 다수의 기술개발을 진행하여 결과에 대하여는 지식재산권으로 등록하여 관리하고 있으며, 2020년 11월 말 기준 특허권(출원 1건), 상표권(등록 2건), 컴퓨터 프로그램 저작물(등록 22건)을 보유하고 있다. 동사는 사업 초기부터 지식재산권의 중요성을 인지하여 다수의 등록 등을 통해 동사의 기술들을 보호하고 있으며, 판매와 관련된 사업 보완적 수단을 갖추고 있다.

[표 3] 연구개발투자비용

(단위 : 백만 원, %)

| 과목  | 2020년 3분기 | 2019년 3분기 | 2019년 | 2018년 |
|---|-----------|-----------|-------|-------|
| 연구개발비용 계                                  | 1,033     | 1,174     | 1,669 | 139   |
| 연구개발비 / 매출액 비율<br>[연구개발비용계 ÷ 당기매출액 × 100] | 0.53      | 0.63      | 0.53  | 0.05  |

\*출처 : 동사 분기보고서(2020년 9월), 사업보고서(2019년)



## IV. 재무분석

### 최근연간 외형 확대세 지속

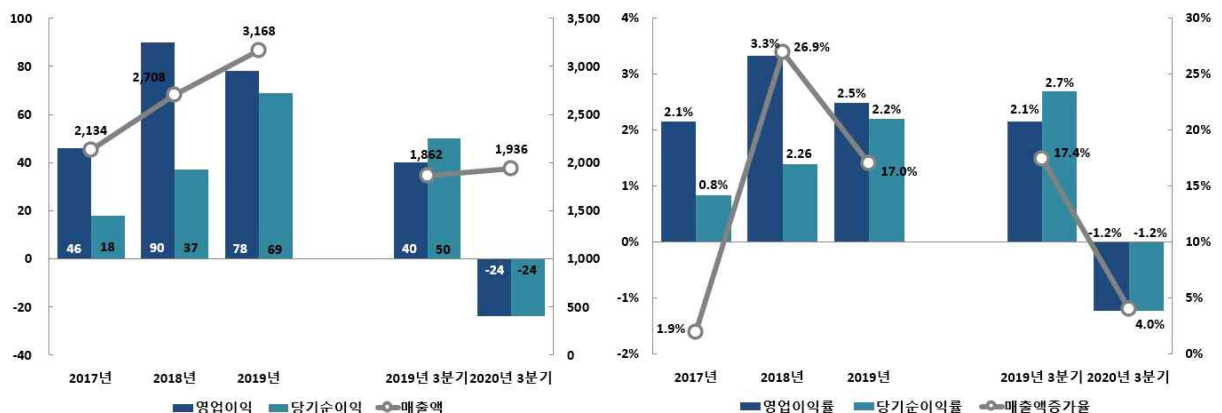
동사는 지속적으로 선행 투자해온 신사업분야에서의 매출 증가와 끊임없는 연구개발을 통한 기존 고객에 대한 서비스 고도화를 통해 연결재무제표 기준, 최근 견조한 매출 증가세 이어가고 있으며, 꾸준한 흑자기조 유지하며 안정적 외형성장 기조 유지하고 있다.

#### ■ 최근 연간 외형성장세 지속

동사는 2017년 2,134억 원, 2018년 2,708억 원, 2019년 3,168억 원의 매출 시현하며 견조한 외형성장세 이어가고 있으며, 꾸준한 흑자기조 역시 유지중에 있으나, 수익성은 다소 미흡한 수준이다. 이러한 매출 증가는 지속적으로 선행 투자해온 신사업분야에서의 매출 증가와 끊임없는 연구개발을 통한 기존 고객에 대한 서비스 고도화에 크게 힘입었으며, 2019년 영업이익이 전년 대비 감소하였으나, 해외법인(베트남)을 통한 투자수익을 통해 당기순이익은 개선되었다.

[그림 10] 요약 포괄손익계산서 분석

(단위 : 억 원)



\*출처 : 동사 연도별 사업보고서, 분기보고서(2020년 9월), 한국기업데이터(주) 재가공

[표 4] 주요 재무현황 [K-IFRS 연결기준]

(단위 : 억 원)

| 구분        | 2020년 3분기 | 2019년 3분기 | 2019년  | 2018년  | 2017년  |
|-----------|-----------|-----------|--------|--------|--------|
| 매출액       | 1,936     | 1,862     | 3,168  | 2,708  | 2,134  |
| 영업이익      | -24       | 40        | 78     | 90     | 46     |
| 당기순이익     | -24       | 50        | 69     | 37     | 18     |
| 매출액증가율(%) | 3.97      | 17.40     | 16.98  | 26.89  | 1.94   |
| 영업이익률(%)  | -1.24     | 2.15      | 2.47   | 3.32   | 2.14   |
| 순이익률(%)   | -1.24     | 2.69      | 2.19   | 1.38   | 0.83   |
| 부채비율(%)   | 160.55    | 119.52    | 119.50 | 100.47 | 106.75 |

\*출처 : 동사 연도별 사업보고서, 분기보고서(2020년 9월), 한국기업데이터(주) 재가공

## ■ 영업환경 악화에도 불구하고, 2020년 외형 성장 지속

2020년 들어 코로나19 확산으로 인한 비우호적인 영업환경으로 인해 상반기 적자 전환되었다. 다만, 열악한 영업환경에도 불구하고, 고객사의 반도체 설비투자 관련 매출과 비대면 서비스 환경 구축 등으로 인해 매출액은 꾸준한 증가세를 보이고 있으며, 향후에도 네트워크 고도화에 대한 꾸준한 수요를 고려할 때 매출 증가에 긍정적 요인으로 작용할 것으로 전망된다.

특히, 2020년 상반기 적자에도 불구하고, 상반기 지연된 프로젝트들의 진행 등을 통해 매출 증가하며 3분기 흑자 전환하며 수익성 개선세 보이고 있으며, 4분기가 동사의 계절적 성수기인 점을 고려할 때, 전반적인 2020년 업황 전망도 긍정적일 것으로 판단된다.

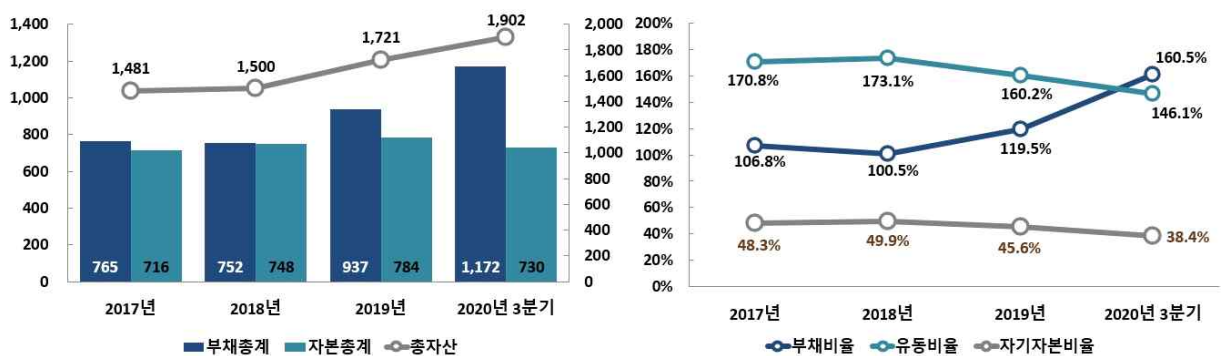
## ■ 무난한 재무구조 유지

동사의 자기자본 비율은 2017년 48.3%, 2018년 49.9%, 2019년 45.6% 등 전반적으로 하락세 보이며 50%를 하회하는 수준을 보이고 있으며, 2020년 3분기에는 38.4%까지 하락하였다. 유동비율 역시 2017년 170.8%, 2018년 173.1%, 2019년 160.2%로 200%를 하회하는 수준을 유지중이며, 2020년 3분기에는 146.1%까지 하락하였다.

다만, 부채비율은 2017년 106.8%, 2018년 100.5%, 2019년 119.5%로서 비교적 안정적 수준을 유지 중에 있다. 이는 사업다각화를 위한 4차 산업혁명 핵심기술에 대한 연구개발 투자, 광대역 네트워크, 사물인터넷 등 신규사업의 개시로 인한 투자비용의 증가에 기인하며, 당좌비율을 100% 이상으로 유지(당좌비율 추이 : 2017년 151.37%, 2018년 150.05, 2019년 124.81%)하고 현금비율을 안정적으로 유지 중에 있는 점 등을 고려할 때 전반적인 재무구조는 무난한 수준으로 판단된다.

[그림 11] 요약 재무상태표 분석

(단위 : 억 원)



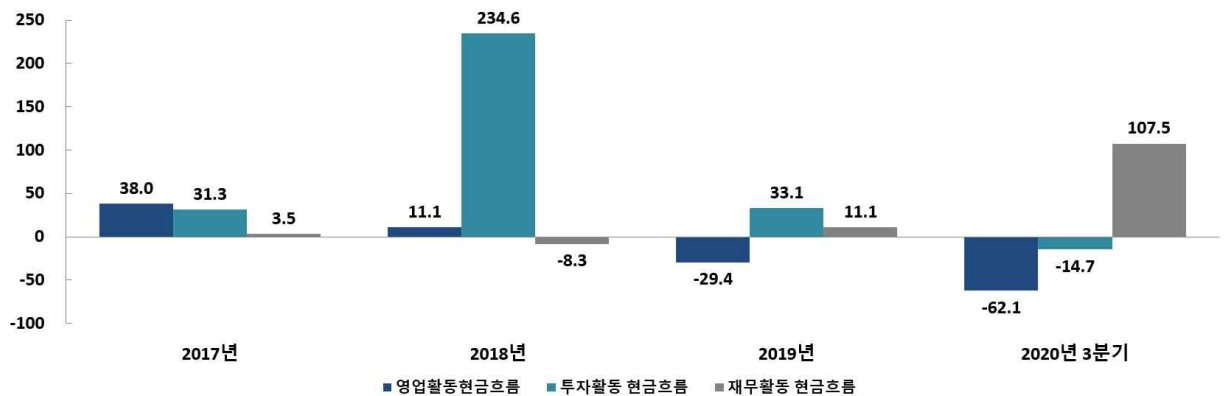
\*출처 : 동사 연도별 사업보고서, 분기보고서(2020년 9월), 한국기업데이터(주) 재가공

## ■ 풍부한 현금성 자산 보유

최근 동사의 현금성자산은 지속적으로 증가추세에 있는바, 2020년 3분기 기준, 500억 원에 육박하는 풍부한 현금성 자산을 보유하고 있다. 특히 2019년 영업활동 현금흐름이 (-)로 전환하였음에도 불구하고, 투자 및 재무활동을 통해 이를 충당하였으며, 지속적인 현금성 자산 보유 증가를 통해 재무유동성을 확보 중에 있는 것으로 판단된다.

[그림 12] 현금흐름 분석

(단위 : 억 원)



\*출처 : 동사 연도별 사업보고서, 분기보고서(2020년 9월), 한국기업데이터(주) 재가공

### ■ 향후에도 견조한 성장세 지속 전망

동사는 2015년 이후 6년째 매출 증가세를 유지하고 있다. 2017년 2,134억원의 매출을 기록한 뒤 2018년 매출은 26.89% 성장하였으며, 2019년에는 16.98% 증가한 3,168억원을 시현한 바, 국내 IT 서비스 연평균 성장률이 3.6%에 그쳤음을 고려할 때 대기업 계열 기업이 다수 포진한 IT 서비스 시장에서 상대적으로 고속성장을 지속하여 왔다.

아울러 동사는 안정적 성장세 및 현금유동성을 바탕으로 최근 경쟁사인 인성정보를 전격 인수해 국내 업계 10위권에 진입하였으며, IT 인프라 전문기업으로서 경쟁력을 확보해 여러 사업분야에서 시너지를 창출할 것으로 전망된다.

또한, 삼성그룹 인프라 투자 핵심 파트너로서 고정수익원을 보유 중에 있으며, 디지털 금융서비스 확대 수혜로 고객 다각화가 가능할 것으로 전망되는바, 향후에도 안정적 외형성장세 이어갈 수 있을 것으로 판단된다.

## V. 주요 변동사항 및 향후 전망

### 차세대 ICT 사업 투자를 통한 미래 성장 발판 마련

동사는 최근 코로나19 대응을 위한 스마트 감염관리 시스템 등의 기술개발 및 투자를 통해 급변하는 사업 환경에 대응할 수 있는 사업경쟁력 강화하고 있으며, 경쟁사였던 인성정보를 인수하여 국내를 대표하는 중견 IT 인프라 기업으로 포지셔닝하고 있다.

#### ■ 코로나19 대응을 위한 스마트 감염관리 시스템

최근 코로나19 확산으로 인해 감염관리에 대한 사회적인 관심이 높아지고 있다. 특히 기업 및 병원의 경우, 출입 시 환자 및 방문자 발열 체크와 마스크 착용 여부를 대면 업무를 통해 확인하고 있어, 그에 따른 2차 감염 우려가 높아지고 있다. 이와 더불어 감염자에 따른 역학조사 관련 및 그에 따른 업무가 증가하고 있는데, 이에 동사는 파트너사인 피플앤드테크놀로지, CISCO와 함께 출입 관리 및 위치 추적, 인공지능(AI) 영상 분석 기술 기반 ‘스마트 감염관리 시스템’을 출시하였다.

동사의 스마트 감염관리 시스템은 기업 및 의료기관이 출입통제 업무는 물론, 의심환자 접촉 인원 등에 대한 정보 파악과 실제 감염자 발생 시 위치 파악, 미등록 인원의 무단출입 등에 대응할 수 있도록 돕는 역할을 하며, 와이파이가 기반 위치 서비스 플랫폼을 통해 출입관리 및 인프라 위치측위, 실시간 동선관리 등 역학조사에 필요한 정보를 제공하고, 몇일이 걸리던 밀접접촉자 역학조사를 수 분내에 완료할 수 있는 장점이 있다.

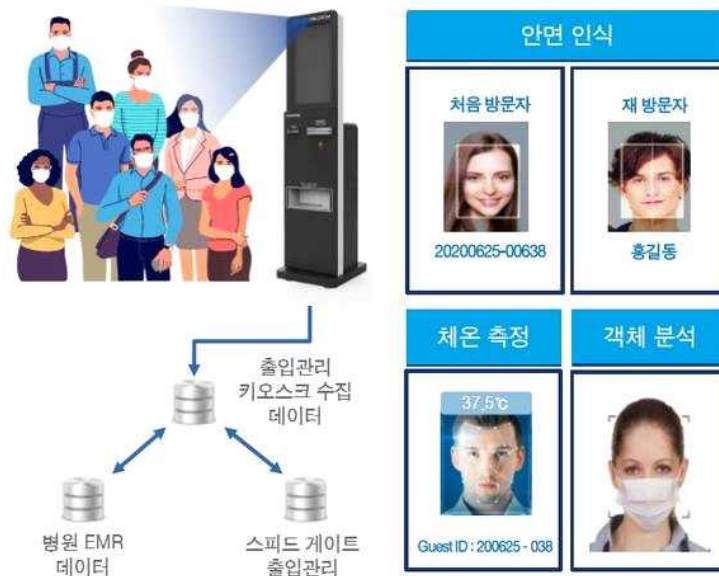
특히, 병원의 경우 키오스크 및 모바일 앱을 활용한 병원 업무 시스템과 QR코드 출입증 발급을 통한 디지털 출입 명부 관리 등으로 의료진의 비대면 업무 활성화를 지원한다. 또한, 실시간 모니터링을 통해 출입환자 안면 인식 및 마스크 착용 여부 분석과 입원환자의 역학조사는 물론 생체정보와 주요 자산 및 환경정보 관리로 의료진의 단순업무를 최소화할 수 있도록 돕는다. 현재 스마트 감염관리 시스템은 서울아산병원, 현대로보틱스와 함께 다양한 환경에서 충분한 테스트 및 피드백을 거친 덕분에 향후 스마트병원 생태계 구축에 앞장설 것으로 기대된다.

[그림 13] 접촉자 리스트와 감염 위험도 측정 화면



\*출처 : 동사 제공

[그림 14] 스마트 감염관리 시스템 플랫폼



\*출처 : 동사 제공

## ■ 디지털 뉴딜 사업과 미래 성장의 발판 마련을 위한 인성정보 인수

동사는 2020년 10월 8일 국내 IT 인프라 기업인 인성정보를 현금 200억 원에 양수한다고 공시했다. 기존 최대주주인 윤재승 전 대웅제약 회장으로부터 17.32%(361만 8,517주), 창업자인 원종윤 인성정보 대표로부터 1.92%(40만 2,090주)를 인수하여 사실상 최대주주가 윤재승 전 회장에서 동사로 바뀌는 셈이다. 이에 따라 동사는 인성정보의 최대주주가 됨과 동시에 인성정보 산하 계열사인 아이넷뱅크, 인성디지털, 하이케어넷 등도 에스넷그룹 산하로 편입하게 되며, 양사는 이번 통합을 통해 국내를 대표하는 중견 IT 인프라 기업으로 포지셔닝하고, 3년 내 매출 1조 원 규모로 성장시킬 계획에 있다.

그동안 양사는 시스템 통합(SI) 및 네트워크 통합(NI) 분야에서 경쟁해 온 기업들로, 양사 모두 CISCO 네트워크 총판 등을 역임하면서 관련 시장에서 존재감을 발휘해 왔다. 동사는 이번 인수를 통해 자사 모바일네트워크, 소프트웨어정의네트워크(SDN), 사물인터넷(IoT), 빅데이터 분야 역량과 인성정보의 컨택센터와 비대면 화상회의, 데이터센터 인프라, 원격 진료 헬스케어, IT 솔루션 유통 등의 역량을 결합해 경쟁력을 높이게 될 것이며, 이를 통해 디지털 뉴딜 사업과 미래 성장의 확실한 발판을 마련할 수 있을 것으로 기대된다.

## ■ 운영자금 조달을 위한 설립 이후 첫 CB(전환사채) 발행

동사는 2020년 11월 18일 신한금융투자와 NH투자증권 등을 대상으로 1회차 CB를 발행해 200억 원 조달을 결정했다. 조달 목적은 빅데이터, AI 등과 결합한 차세대 ICT 사업에 적극적으로 진입하기 위한 유동성 확보이며, 특히 내년부터는 코로나19로 인한 데이터센터 고도화나 디지털 뉴딜 관련 사업 등 ICT와 관련한 투자를 예상하는 만큼 선제적인 자금 확보를 하기 위해서이다. 이번 CB 발행은 ICBM(IoT, Cloud, Bigdata, Mobile) 분야에 대한 기술 확보 및 신규 솔루션 연구개발 등 경쟁력 강화를 위한 유동성 확보 측면이 강하다고 볼 수 있다.



[표 5] 동사 1회차 CB 개요

| 구분         | 내용   |
|------------|--|
| 권면총액       | 200억 원   |
| 이자율(표면/만기) | 0% / 0%  |
| 전환가        | 주당 7,183원  |
| 최저 조정가     | 주당 5,029원  |
| 발행일 증가     | 주당 6,980원  |
| 풋옵션        | 2022년 9월 21일부터 총 4차, 조기상환율(100.00%)  |
| 콜옵션        | 2021년 10월 31일부터 총 5차, 매매가액(연 1%, 3개월 복리)   |
| 발행대상자      | 신한금융투자(40억 원), NH투자증권(20억 원), 오라이언자산운용(10억 원), 라이노스자산운용(40억 원), NH헤지자산운용(30억 원), 에이원자산운용(10억 원), 플랫폼파트너스자산운용(10억 원), 씨스퀘어자산운용(20억 원), 지브이에이자산운용(20억 원) |

\*출처 : 더벨 Company Watch

## ■ 증권사 투자의견

| 작성기관       | 투자의견  | 목표주가    | 작성일          |
|------------|---|---------|--------------|
| 하나금융<br>투자 | Buy   | 14,000원 | 2019년 7월 25일 |
|            | <ul style="list-style-type: none"> <li>중국, 베트남 법인의 실적 성장과 굿어스테이터, 굿어스솔루션의 고객사 다변화로 연결단에서 이익이 대폭 증가 예상</li> <li>기업 특성상 매출 및 영업이익이 70% 가량 편중되어 있어, 투자 매력이 여전히 높음</li> </ul> |         |              |
| 한화투자<br>증권 | Buy   | 8,400원  | 2020년 7월 7일  |
|            | <ul style="list-style-type: none"> <li>2020년 주요 실적성장 요소</li> <li>1) 지속적인 고객사 반도체 설비투자, 2) 금융권 네트워크 고도화, 3) 통신/IoT 인프라 투자</li> </ul>                                       |         |              |

## ■ 시장정보(주가 및 거래량)

[그림 15] 동사 3개년 주가 변동 현황



\*출처 : 네이버 금융(2020년 12월 01일)