

# 시큐센

## 232830

본 분석보고서는 거래소 코넥스기업 분석보고서 발간 지원사업(KONEX Research Project)에 선정되어 작성된 보고서입니다.

June 4, 2021

## Not Rated

## Company Data

현재가(06/03)	3,945 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	9,990 원
52 주 최저가(보통주)	2,030 원
KOSPI (06/03)	3,247.43p
KOSDAQ (06/03)	990.19p
자본금	8 억원
시가총액	378 억원
발행주식수(보통주)	951 만주
평균거래량(60 일)	0.7 만주
평균거래대금(60 일)	0 억원
외국인지분(보통주)	0.06%
주요주주	
아이티센 외 2 인	52.71%
브레인자산운용	5.28%

## Price &amp; Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-11.2	-44.0	94.3
상대주가	-14.5	-53.5	28.5



금융·미드스몰캡 김지영

3771-9735, jkim79@iprovest.com,

## Any Time, Any Where, Any Device

## 기업개요

시큐센은 모바일 보안 및 금융IT시스템 구축을 주요사업으로 하며, 특허기반 바이오 전자서명 기술을 보유한 기업. 2011년 모바일 보안 업체로 설립되어 2016년 코넥스 시장에 상장했으며, 주요 사업부문은 디지털채널 구축 사업, 모바일 보안 사업, 바이오 전자서명 사업. 핵심 기술은 바이오 정보를 제3자 기관에 등록하고, 이를 전자문서와 결합하여 인증서 없이 전자서명을 가능하게 하는 바이오 전자서명. 국내 기업으로 유일하게 금융결제원과 바이오 전자서명 업무협약을 체결하여 자사 솔루션 공급 중.

## 투자포인트①: 새롭게 열리는 인증서 시장에서의 기회

2020년 12월 전자서명법 개정안 시행으로 공인인증서의 독점적 지위가 폐지되고, 새로운 인증서 시장 개막. 시큐센은 현존하는 모든 공인·사실인증서가 사용하는 공개키기반구조(PKI)의 단점을 극복한 바이오 전자서명·인증 기술을 개발. 2019년 금융결제원과 바이오 전자서명 업무협약 이후 삼성화재, 삼성생명, 저축은행중앙회를 대상으로 바이오 전자서명 사업 수주 성공.

## 투자포인트②: 인증서 없는 전자서명 기술 구현한 유일한 기업

인증서 없는 전자서명 기술을 구현한 기업은 시큐센이 유일. 기술개발 과정에서 10건의 핵심 특허를 확보하고, 금융보안원과 금융결제원을 비롯한 기관으로부터 평가·인증을 받음. 미래 경쟁자가 시장에 진출하기 위해서는 시큐센이 거처온 여러 절차를 순차적으로 통과해야 하는데, 보통 3년이 소요될 거라 함.

## 투자포인트③: 바이오 전자서명의 본격적 확대가 기대되는 2021년

2020년 보험업계 Key Player에 바이오 전자서명 솔루션을 성공적으로 공급한 레퍼런스를 바탕으로 2021년은 금융회사, 특히 보험업계를 대상으로 본격적으로 공급을 확대할 예정. 계피상이(계약자와 피보험자가 다른) 보험 가입시 기존의 전자서명이 가지는 부정계약 문제를 해결 가능한 만큼, 보험업계의 수요 증가 전망.

## Forecast earnings &amp; Valuation

12월산	2016.12	2017.12	2018.12	2019.12	2020.12
매출액	(억원) 50	65	111	155	149
YoY	(%) 154.7	29.2	71.2	39.5	-3.9
영업이익	(억원) -6	3	3	-9	2
OPM	(%) -12.0	4.6	2.7	-5.8	1.3
순이익	(억원) -8	-3	0	-8	-14
EPS	(원) -619	-199	-26	-508	-168
YoY	(%) 적지	적지	적지	적지	적지
PER	(배) -17.3	-21.2	-454.6	-14.2	-45.3
PCR	(배) -164.7	60.2	143.7	-176.6	118.9
PBR	(%) 7.0	2.9	10.6	9.2	13.4
ROE	(%) -32.8	-12.2	-2.0	-47.3	-41.9

## 기업개요

### 국내 유일 금융결제원 바이오 전자서명 파트너 : 시큐센

시큐센은 모바일 보안 및 금융IT시스템 구축·관리를 주요사업으로 하며, 특허기반 바이오 전자서명 기술을 보유한 기업이다. 2011년 모바일 보안 업체로 설립되어 2016년 코넥스 시장에 상장했으며, 사업부문은 디지털채널 구축 사업, 모바일 보안 사업, 바이오 전자서명 솔루션이다. 핵심 기술은 바이오 정보를 제3자 신뢰기관에 등록하고, 이를 전자문서와 결합하여 인증서 없이 전자서명을 가능하게 하는 바이오 전자서명이다. 이를 통해 국내 기업으로는 유일하게 금융결제원과 바이오 전자서명 업무협약을 체결하여, 자사 솔루션을 공급 중이다.

최근 등장한 사설인증서를 포함한 현존하는 모든 인증서는 개인정보가 담긴 인증서와 이것이 본인의 것임을 증명하는 공개키기반구조(PKI)로 구성되어 있다. 인증서를 발급 받아 디바이스별 등록 및 보관해야 되는 점에서 분실·도용 문제가 발생하며, 주기적으로 갱신해야 된다는 한계가 존재한다. 시큐센은 바이오 정보를 전자문서와 결합하고, 신뢰기관과 절반씩 분산처리 하여 보관하는 기술을 통해 인증서가 등록된 휴대폰·PC 없이 언제 어디서든 전자서명 및 인증이 가능하도록 한다.

[도표 1] 시큐센의 바이오 전자서명 솔루션 기술 구성도



자료: 시큐센, 교보증권 리서치센터

2020년 기준 사업부문별 매출액 비중은 금융회사를 대상으로 디지털 비대면 채널과 태블릿 지점을 구축하는 디지털채널 서비스 구축 사업이 75.2%, 모바일 앱 위변조방지 및 모바일 가상키패드, ·백신 등을 공급하는 모바일 보안 사업이 17.2%, 바이오 전자서명 솔루션이 7.6%이다. 시큐센의 향후 주력 사업인 바이오 전자서명의 매출은 2019년 금융결제원과의 바이오 전자서명 업무협약 이후 2020년에 처음 발생했다.

주주 구성은 2020년 12월 기준으로 지배회사 및 대표이사 관련 52.71%, 캡스톤파트너스를 비롯한 기관투자자 16.2%, 기타주주가 31.09%이다. 남아있던 전환사채, 전환우선주, 전환상환우선주를 2020년에 모두 보통주로 전환함으로써, 현재 미상환 전환사채로 인한 오버행(Overhang) 우려는 없는 상태이다.

[도표 2] 시큐센 주요 연혁

날짜	내용
2011.11	법인 설립
2012.06	모바일 백신 개발
2012.08	앱 위변조방지 솔루션 출시
2014.05	캡스톤파트너스 투자유치
2014.08	금융권 대상 이상거래탐지시스템 개발
2015.03	생체정보기반 전자서명 국제특허 출원
2016.04	삼성 SDS 바이오 통합인증 관련 업무제휴
2016.11	코넥스 시장 상장
2017.02	산업은행 차세대 이상거래탐지 솔루션 공급업체 선정
2018.07	바이오 전자서명 위한 보험사 사업설명회 개최(33 개사 참석)
2019.10	금융결제원 "바이오 전자서명" 사업 업무협약 체결
2020.07	기술특례상장 위한 기술평가 통과
2020.03	삼성생명 바이오전자서명 구축 사업 수주
2020.10	저축은행중앙회 바이오전자서명 1차 사업 체결
2020.11	삼성화재 바이오전자서명 구축 사업 수주

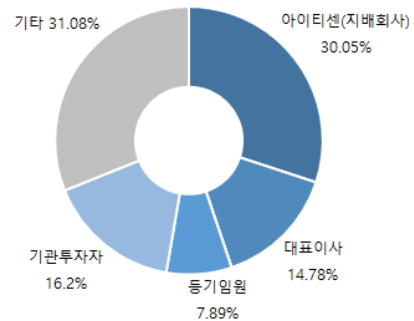
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 시큐센 일반 현황

회사명	주식회사 시큐센
설립일	2011 년 11 월 25 일
상장일	2016 년 11 월 29 일 (KONEX)
대표이사	박원규
사업장	서울특별시 영등포구 가마산로 343 콤텍빌딩
사업분야	바이오 전자서명, 핀테크 보안솔루션 및 서비스, 보안 컨설팅, 디지털 금융 서비스 등
자본금	4.755 백만원 (2020.12 기준)
홈페이지	www.secucen.com
임직원 수	65 명 (2020.12 기준)

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 4] 시큐센 주주구성 (2020 년 12 월 31 일 기준)

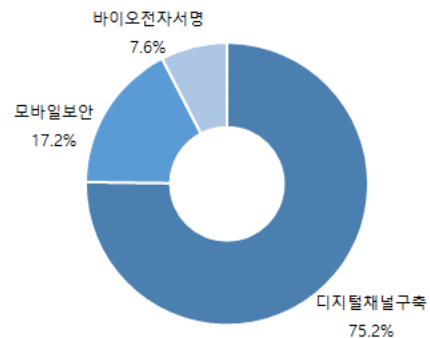


[도표 5] 시큐센 사업부문



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 6] 시큐센 2020 년 사업부문별 매출비중



## 투자포인트

시큐센에 대한 투자포인트는 크게 세 가지이다. 1) 2020년 12월 전자서명법 개정안이 시행되며 개화한 인증서 시장에서 공인·사설인증서의 단점을 극복하는 바이오 전자서명 기술을 보유하고 있다는 것과, 2) 바이오 전자서명 부문에서 미래 경쟁자와 기술 초격차로 진입장벽을 구축해놓았다는 것, 3) 2021년부터 바이오 전자서명 솔루션의 공급이 본격적으로 확대될 전망이라는 것이다.

### ① 새롭게 열리는 인증서 시장

#### 전자서명법 개정안 시행과 인증서 시장의 개화

2020년 12월, 공인인증기관 및 공인인증서 제도의 폐지, 전자서명의 효력 부여, 다양한 전자서명수단의 이용 활성화 등을 주요 골자로 하는 전자서명법 개정안이 시행되면서 21년간 지속되어 온 공인인증서의 독점적 지위가 무너지고, 인증서 시장이 열리게 되었다. 인증서 시장을 주도하기 위해 많은 통신사, 금융회사, IT회사가 뛰어들었고, 현재 통신 3사(PASS 인증 서비스)와 네이버, 카카오, 토스, 국민은행 등이 경쟁하고 있다.

사설인증서는 기존의 공인인증서와 비교해 1)인증서 발급을 위해 Active X와 같은 별도의 프로그램 설치가 필요 없고, 2)유효기간이 2~3년으로 길며, 3)PIN코드, 패턴, 생체정보를 비밀번호로 사용할 수 있고, 4)이용 범위가 금융회사 및 공공기관에 국한되지 않는다는 장점을 가지고 있다. 이러한 편리함으로 인해 카카오페이는 인증서 출시 후 약 달 여 만에 인증서를 발급받은 이용자가 550만명을 확보하는 등 사설인증서 가입자 수는 폭발적으로 증가했다.

[도표 7] 전자서명법 개정 이전/이후 비교

	舊 전자서명법 공인전자서명	개정 전자서명법 (2020.12 시행) 전자서명(개정안 제 2 조 제 2 호)
목적	법에서 서명 등을 요구하는 문서를 전자화할 때, 자필서명과 동일한 기능을 수행하는 전자적 수단을 제공	당사자 간의 자유로운 합의에 의해 다양한 목적으로 사용 가능
효력	전자서명법 제 3 조에 의해 서명과 동일한 효력을 가짐 전자문서의 진본성 무결성을 보장, 부인방지 기능을 수행	당사자 간 약정에 따라 서명과 동일한 효력을 가짐 전자문서의 진본성·무결성을 보장, 부인방지 기능을 수행
요건	전자서명 생성정보가 가입자에게 유일하게 속할 것 서명 당시 가입자가 전자서명생성정보를 지배·관리할 것 전자서명 이후 당해 전자문서의 변경여부 확인 가능 전자서명 이후 당해 전자문서의 변경여부 확인 가능	전자서명 생성정보가 가입자에게 유일하게 속할 것 서명 당시 가입자가 전자서명생성정보를 지배·관리할 것 전자서명 이후 당해 전자문서의 변경여부 확인 가능 전자서명 이후 당해 전자문서의 변경여부 확인 가능
이용범위	법에서 서명 등을 요하는 문서를 전자적으로 작성하는 경우	당사자 간의 합의에 따름
발급기관	공인인증기관	미래부 장관이 정하는 업무수행기준을 충족하는 인증기관
발급기관 요건	법에서 정한 기술적·재정적 요건을 갖추고, 국가기관의 관리·감독을 받음	법에서 정한 기술적·재정적 요건을 갖추고, 전문적·독립적 제 3 자의 정기적 검증을 받아야 함

자료: Open Net, 교보증권 리서치센터

### 사실인증서의 한계와 이를 극복하는 솔루션의 등장

공인인증서 폐지로 편의성을 강조한 사실인증서가 등장했으나, 이러한 사실인증서 역시 공인인증서와 동일하게 개인정보가 담긴 인증서와 인증서가 본인의 것임을 증명하는 공개키기반구조(PKI)를 사용한다. 발급 및 설치의 간소화, 간편비밀번호 사용 등 편의성은 증가했으나, 인증서를 발급하고 개인 디바이스에 보관해야 된다는 기존의 단점은 여전히 해결되지 않은 상태이다. 이에 따라 분실·도용 문제가 발생하며, 주기적으로 갱신해야 하는 번거로움이 있다.

시큐센은 바이오 정보를 디바이스가 아닌 제3자 신뢰기관에 등록하고 바이오 정보를 전자문서와 결합하는 방식을 통해 인증서 없이 전자서명이 가능한 바이오 전자서명·인증 솔루션을 다년간 개발하여 제품화에 성공했다. 사실인증서와 비교해 1)인증서가 필요 없고, 2)타인의 스마트폰·PC로도 인증이 가능하며, 3)분실과 도용의 위험이 없고, 4)갱신이 필요 없다는 점에서 종래의 문제점을 해결했다.

[도표 8] 시큐센의 바이오 전자서명 솔루션 'Docustrust'



자료: 교보증권 리서치센터

인증서 없이 전자서명 가능한 유일한 기술로 혁신성을 인정 받아 국내에서 유일하게 금융결제원과 업무협약을 맺고 바이오 전자서명 공동사업을 추진·운영 중이다. 서비스의 안정성 및 신뢰성 확보를 통해 2020년부터 삼성생명, 삼성화재, 저축은행중앙회를 대상으로 바이오 전자서명 솔루션을 공급하여 업계에서 굵직한 레퍼런스를 확보하면서 성공적으로 시장에 진출했다. 향후 폭발적으로 성장하는 전자서명·인증 시장에서 공급을 확대해나갈 예정이다.

[도표 9] 공인인증서 vs 사실인증서 vs 바이오 전자서명·인증

	공인인증서	사실인증서	바이오 전자서명·인증 솔루션
전자 서명	인증서 발급 필수	인증서 발급 필수	인증서 발급 불필요
인증 편의성	비밀번호	비밀번호, PIN 번호, 패턴, 생체인증	안면인증, 지문인증
휴대성	PC, 스마트폰, USB 등	PC, 스마트폰, USB 등	디바이스 불필요
보안성	디바이스에 저장 (분실 및 도용 가능성)	디바이스에 저장 (분실 및 도용 가능성)	신뢰기관 서버에 등록
설치 편의성	액티브 X, 플러그인 설치 필요	불필요, 선택적 설치	불필요
갱신 문제	1년마다 갱신 필요	1년 또는 3년마다 갱신 필요	불필요

자료: 교보증권 리서치센터

## ② 인증서 없는 전자서명 기술 보유한 유일한 기업

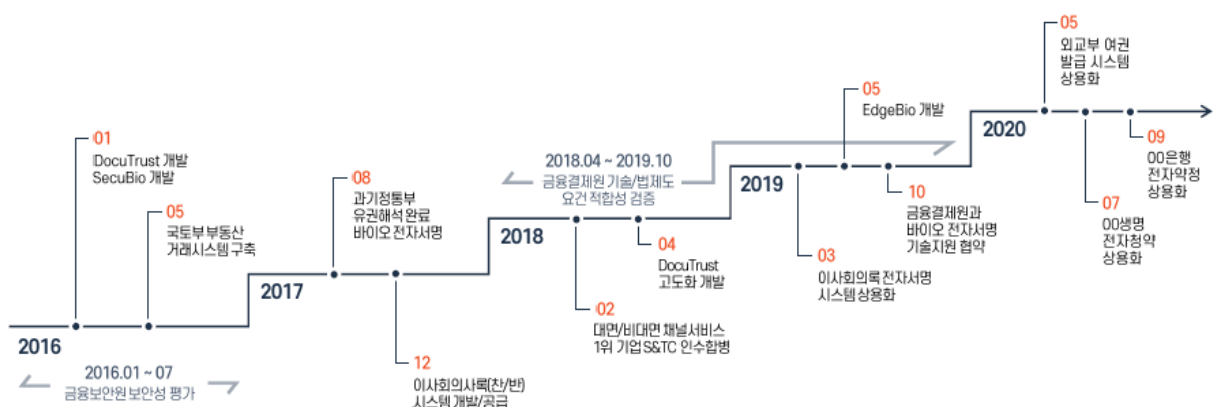
### 미래 경쟁자와 최소 3년의 기술격차 존재

기존의 공인·사실인증서와 비교하여 바이오 전자서명 솔루션이 갖는 편의성과 신뢰성에도 불구하고, 현재까지 인증서 없는 전자서명 기술을 구현한 곳은 시큐센이 유일하다. 국내에서 바이오 정보를 수집, 보관 및 처리하는 제3자 신뢰기관은 금융결제원이 유일하기 때문에, 바이오 전자서명 시장에 진출하기 위해서는 금융결제원과의 업무협약이 필요하다. 시큐센의 금융결제원 업무협약 준비기간 사례를 비추어 봤을 때, 미래 경쟁자와 최소 3년 이상의 기술 격차가 존재하는 것으로 파악된다.

시큐센은 5년간의 바이오전자서명·인증 관련 기술개발 과정에서 10건의 핵심 특허를 획득하고, 금융보안원과 금융결제원, 한국인터넷진흥원을 비롯한 여러 기관의 인증서를 확보했다. 미래 경쟁자가 시장에 진입하기 위해서는 기술성과 신뢰성을 증명하기 위해 ‘금융보안원 보안성 평가’, ‘금융결제원 기술/법제도 요건 적합성 검증’ 등 시큐센이 통과한 수많은 절차를 단계적으로 거쳐야 한다.

이러한 금전적/시간적 이유로 바이오 전자서명·인증 시장에서 현재까지 경쟁 회사 혹은 경쟁 기술이 출현하지 않은 상태이다. 인증서 시장을 주도하고자 하는 기업은 바이오 전자서명·인증 기술을 처음부터 개발하기 보다는 시큐센과 제휴를 맺으려 할 가능성이 크다. 시큐센은 이에 대비해 양질의 레퍼런스 확보에 집중하고 있다.

[도표 10] 시큐센 바이오 전자서명·인증 솔루션 기술개발 과정



자료: 교보증권 리서치센터



[도표 11] 시큐센 바이오 전자서명 관련 핵심 지적재산권

구분	제목	주요내용	등록일자
바이오인식 본인확인	금융거래시스템	금융회사 등의 서비스 제공기관이 사용자의 바이오정보를 전문 형태로 중개기관에 등록 및 인증하는 방법	12.07.30
	금융거래시스템		13.08.29
	차세대 금융거래 시스템		14.02.04
	토탈 금융거래 시스템		13.09.11
바이오인식 전자서명	생체정보인식 기반의 전자서명 방법 및 생체정보인식 기반으로 전자서명 된 전자문서를 검증하기 위한 방법.	바이오정보를 전자문서에 결합(물리논리적/분할)하여 전자서명을 생성·검증하는 방법	13.08.22
	생체정보를 기반으로 전자서명한 전자문서를 관리하는 방법, 전자문서 관리 장치 및 컴퓨터 판독 가능한 기록 매체		13.08.29
	블록체인을 이용한 바이오 전자서명 방법 및 장치		13.07.29
	블록체인을 이용한 복수서명자의 바이오 전자서명 방법 및 장치		18.11.26
인증방법	생체 인증 방법	일회성 변환정보를 이용하여 일회성 인증 템플릿을 생성하고 변환정보를 갱신	11.01.17
	바이오 등록 및 인증 장치와 그 방법	일회성 변환 정보를 이용한 인증 템플릿을 포함하는 바이오 등록 장치	13.01.18

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 12] 이크레더블 기술평가 – A 등급

<p><b>기술평가서 (주)이크레더블</b></p> <p>평가대상: 이크레더블</p> <p>평가범위: 기술개발, 사업화</p> <p>평가결과: A</p> <p>평가일자: 2023.10.10</p> <p>평가자: 이크레더블</p> <p>평가장소: 이크레더블</p> <p>평가대상: 이크레더블</p> <p>평가범위: 기술개발, 사업화</p> <p>평가결과: A</p> <p>평가일자: 2023.10.10</p> <p>평가자: 이크레더블</p> <p>평가장소: 이크레더블</p>	<p><b>기술평가서</b></p> <p>평가대상: 이크레더블</p> <p>평가범위: 기술개발, 사업화</p> <p>평가결과: A</p> <p>평가일자: 2023.10.10</p> <p>평가자: 이크레더블</p> <p>평가장소: 이크레더블</p> <p>평가대상: 이크레더블</p> <p>평가범위: 기술개발, 사업화</p> <p>평가결과: A</p> <p>평가일자: 2023.10.10</p> <p>평가자: 이크레더블</p> <p>평가장소: 이크레더블</p>
--	---

자료: 이크레더블, 교보증권 리서치센터

[도표 13] 기술보증기금 기술평가 – BBB 등급

<p><b>기술평가서</b></p> <p>평가대상: 이크레더블</p> <p>평가범위: 기술개발, 사업화</p> <p>평가결과: A</p> <p>평가일자: 2023.10.10</p> <p>평가자: 이크레더블</p> <p>평가장소: 이크레더블</p> <p>평가대상: 이크레더블</p> <p>평가범위: 기술개발, 사업화</p> <p>평가결과: A</p> <p>평가일자: 2023.10.10</p> <p>평가자: 이크레더블</p> <p>평가장소: 이크레더블</p>	<p><b>기술평가서</b></p> <p>평가대상: 이크레더블</p> <p>평가범위: 기술개발, 사업화</p> <p>평가결과: A</p> <p>평가일자: 2023.10.10</p> <p>평가자: 이크레더블</p> <p>평가장소: 이크레더블</p> <p>평가대상: 이크레더블</p> <p>평가범위: 기술개발, 사업화</p> <p>평가결과: A</p> <p>평가일자: 2023.10.10</p> <p>평가자: 이크레더블</p> <p>평가장소: 이크레더블</p>
---	---

자료: 기술보증기금, 교보증권 리서치센터

### ③ 바이오 전자서명의 본격적 확대가 기대되는 2021년

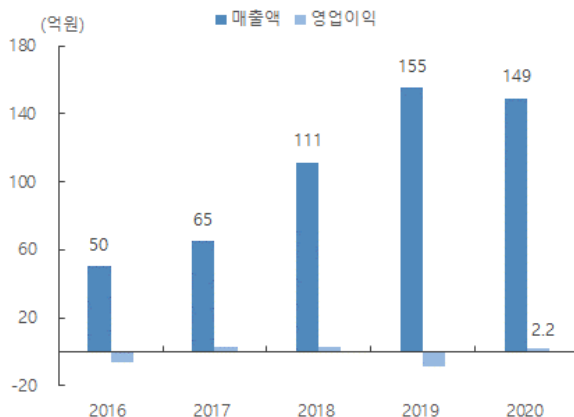
#### 2020년 실적 및 주가 리뷰

시큐센은 2020년 2.2억원의 영업이익과 14.3억원의 당기순손실을 기록했다. 2019년 금융결제원과 바이오 전자서명 업무협약 이후 작년 처음으로 바이오 전자서명 매출이 발생했으며, 디지털채널 구축 사업과 모바일 보안 사업에서 타사 솔루션을 매입해 판매하던 상품 매출의 비중을 줄이고, 자사 솔루션 매출 비중을 늘림으로써 영업이익의 체질개선에 성공했다.

그럼에도 불구하고 당기순손실이 발생했는데, 코스닥 상장을 준비하는 과정에서 기존에 있던 전환사채, 전환우선주, 전환상환우선주를 모두 보통주로 전환했기 때문이다. 전환권 행사에 따른 파생상품평가손실, 공정가치측정 금융부채 평가손실로 16억원의 일회성 비용이 발생하면서 기타비용에 반영되었다. 따라서 전환권 행사에 따른 오버행(Overhang) 우려는 없는 상태이다.

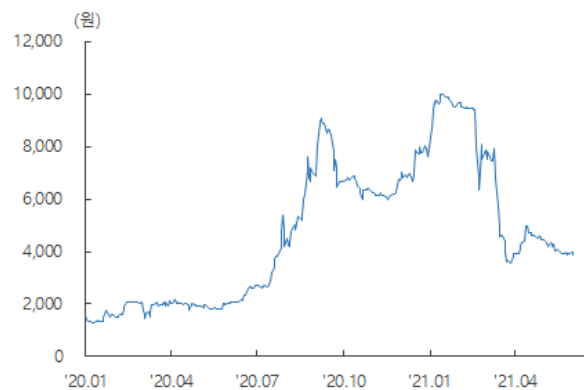
시큐센의 주가는 2020년 7월말부터 코스닥 이전상장을 준비하는 과정에서 9천원(400% 무상증자 반영한 수정주가 기준)을 넘어섰다가, 2021년 3월 시큐센이 상장을 자진 철회하면서 하락했다. 시큐센은 2020년 처음 매출이 발생한 바이오 전자서명·인증 솔루션 사업부문을 안정적으로 더 확장한 이후 다시 상장을 시도할 계획이다.

[도표 14] 매출액 및 영업이익 추이



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 15] 시큐센 최근 주가 추이



자료: 교보증권 리서치센터

#### 2021년은 바이오 전자서명 공급확대가 시작될 원년

시큐센은 2020년 삼성생명, 삼성화재, 저축은행중앙회 등 업계의 Key Player를 대상으로 바이오 전자서명 솔루션을 공급하면서 굵직한 레퍼런스를 확보하는 데 성공했다. 이를 바탕으로 2021년에는 금융회사 중심의 바이오 전자서명 솔루션 공급확대를 목표로 하고 있으며, 추후 비금융회사와 글로벌 시장으로 그 영역을 단계적으로 확대하고자 계획 중이다.



[도표 16] 바이오 전자서명 향후 주요 적용분야

구분	용도	장점
보험업권	보험계약 체결시 피보험자 동의	서명자 <b>본인확인</b> 서명자 <b>부인방지</b> 손쉬운 사용 접근성
금융권	계좌 출금 동의	
부동산	부동산 전자계약 매도인/매수인 전자서명	
의료부문	수술/수혈/마취시 동의	
공공부문	민원/세금 등 민원신청 서명수단	
각종 계약	가맹점 계약 등	

자료: 교보증권 리서치센터

시큐센은 금융회사 중에서도 보험업계의 계피(계약자-피보험자)상이 전자청약 시장을 1차 타겟으로 삼고 있다. 계약자와 피보험자가 다른 경우, 기존에는 서류를 일일이 구비해야 하며, 동의서를 자필로 작성해야 되고, 부인방지 기능이 약하다는 단점이 있었다. 바이오 정보를 이용한 전자서명은 지문을 촬영하는 것만으로 전자서명이 완료되기 때문에, 1)절차가 간편해지고 2)중이계약서 관리에 따른 비용을 절감할 수 있으며, 3)서명 위조에 따른 부정계약을 방지할 수 있다.

2018년 말 상법 개정을 통해 계피상이 보험 가입시 서면동의서 외에도 바이오 정보를 이용한 보험 가입이 가능해졌지만, 그 동안 기술적 어려움으로 시행되지 못하고 있었다. 시큐센이 바이오 전자서명 기술개발과 상업화에 성공하여 최근 삼성생명과 삼성화재에 솔루션을 공급한 것을 바탕으로, 바이오 전자서명에 대한 보험업계의 수요가 빠르게 증가할 것으로 전망한다.

[도표 17] 바이오 전자서명의 활용 - 계피상이 보험가입시 전자청약 (2020 년 삼성생명 도입)



자료: 금융결제원, 교보증권 리서치센터

## [시큐센 232830]

## 포괄손익계산서

단위: 억원

12 결산 (억원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액	50	65	111	155	149
매출원가	35	42	79	131	113
매출총이익	15	23	33	24	36
매출총이익률 (%)	29.9	35.4	29.4	15.4	24.3
판매비	21	20	29	33	34
영업이익	-6	3	3	-9	2
영업이익률 (%)	-12.1	3.9	2.9	-5.7	1.5
EBITDA	-5	4	6	-6	5
EBITDA Margin (%)	-9.0	6.9	5.3	-4.1	3.3
영업외손익	-2	-5	-4	1	-17
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	0	0	0	0	0
금융비용	-1	-2	-2	-1	0
기타	-1	-4	-2	2	-16
법인세비용감전순손익	-8	-3	0	-8	-14
법인세비용	0	0	0	0	0
계속사업순손익	-8	-3	0	-8	-14
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-8	-3	0	-8	-14
당기순이익률 (%)	-15.8	-3.9	-0.4	-5.3	-9.6
비배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	-8	-3	0	-8	-14
지배순이익률 (%)	-15.8	-3.9	-0.4	-5.3	-9.6
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	-8	-3	0	-8	-14
비배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	-8	-3	0	-8	-14

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

## 현금흐름표

단위: 억원

## 자료: 시큐센, 교보증권 리서치센터

12 결산 (억원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
영업활동 현금흐름	-2	-1	-4	6	6
당기순이익	-8	-3	0	-8	-14
비현금항목의 가감	4	7	7	5	20
감가상각비	0	0	0	0	0
외환손익	0	0	0	0	0
자본법평가손익	0	0	0	0	0
기타	4	7	7	5	19
자산부채의 증감	2	-5	-10	9	1
기타현금흐름	0	0	0	0	0
투자활동 현금흐름	-3	0	-18	-1	1
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	0	0	1	1	4
기타	-3	0	-19	-2	-3
재무활동 현금흐름	3	-5	26	-12	-2
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	-4	-2
장기차입금	3	-5	-3	-8	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	0	0	30	0	0
현금의 증감	-2	-5	4	-8	5
기초 현금	11	9	4	8	0
기말 현금	9	4	8	0	5
NOPLAT	-6	3	3	-9	2
FCF	-2	-1	-3	4	10

자료: 시큐센, 교보증권 리서치센터

## 재무상태표

단위: 억원

12 결산 (억원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
유동자산	39	23	59	55	46
현금및현금성자산	9	4	8	0	5
매출채권 및 기타채권	29	18	25	27	23
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	1	1	26	27	18
비유동자산	32	28	30	32	31
유형자산	0	0	1	2	5
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타금융자산	0	0	2	2	2
기타비유동자산	31	28	28	29	24
자산총계	70	51	89	87	78
유동부채	40	22	32	41	23
매입채무 및 기타채무	26	11	11	28	19
차입금	4	0	8	0	0
유동성채무	1	4	0	0	0
기타유동부채	10	6	13	14	4
비유동부채	10	8	36	32	1
차입금	0	0	0	0	0
사채	9	8	4	1	0
기타비유동부채	0	0	32	31	1
부채총계	50	29	68	73	24
지배지분	20	22	20	14	54
자본금	6	7	8	8	48
자본잉여금	36	39	38	38	51
이익잉여금	-22	-25	-26	-35	-49
기타자본변동	0	0	0	2	4
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	20	22	20	14	54
총차입금	19	12	16	5	1

## 주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산 (억원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
EPS	-619	-199	-26	-508	-168
PER	-17.3	-21.2	-454.6	-14.2	-45.3
BPS	1,538	1,473	1,130	782	568
PBR	7.0	2.9	10.6	9.2	13.4
EBITDAPS	-463	192	198	-490	26
EV/EBITDA	-32.8	15.4	34.0	-18.9	146.6
SPS	786	1,008	1,427	1,932	1,754
PSR	13.6	4.2	8.4	3.7	4.3
CFPS	-169	-53	-193	198	110
DPS	0	0	0	0	0

## 재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산 (억원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
성장성					
매출액 증가율	154.7	29.2	71.2	39.5	-3.9
영업이익 증가율	적지	흑전	27.5	적전	흑전
순이익 증가율	적지	적지	적지	적지	적지
수익성					
ROIC	-14.2	6.5	6.1	-15.4	4.7
ROA	-11.9	-4.2	-0.6	-9.3	-17.3
ROE	-32.8	-12.2	-2.0	-47.3	-41.9
안정성					
부채비율	248.1	135.7	336.2	518.1	43.7
순차입금비율	27.4	23.1	18.2	6.1	0.7
이자보상배율	-4.1	1.5	1.9	-8.5	6.7

## 시큐센 최근 2년간 목표주가 변동추이



## 최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균 최고/최저	일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균 최고/최저

자료: 교보증권 리서치센터

## ■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 저작권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

## ■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자\_2021.3.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.1%	3.3%	1.6%	0.0%

## 【업종 투자의견】

**Overweight(비중확대):** 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대  
**Underweight(비중축소):** 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

**Neutral(중립):** 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

## 【기업 투자기간 및 투자등급】 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

**Buy(매수):** KOSPI 대비 기대수익률 10%이상  
**Hold(보유):** KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

**Trading Buy:** KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우  
**Sell(매도):** KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하