



Not Rated

주가(12/19): 7,430원

시가총액: 610억원



스몰캡 Analyst 김학준  
dillog10@kiwoom.com

StockData

KOSDAQ (12/19)	717.22pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	15,244원	6,230원
등락률	-51.3%	19.3%
수익률	절대	상대
1M	-6.3%	-4.4%
6M	-16.5%	-7.0%
1Y	-47.2%	-27.1%

Company Data

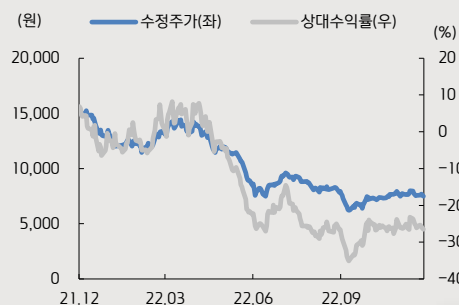
발행주식수	8,208 천주
일평균거래량(3M)	35천주
외국인 지분율	0.4%
배당수익률(21)	0.4%
BPS(21)	4,945원
주요 주주	강선근 외 9인 44.2%

투자지표

(억원, IFRS 별도)	2018	2019	2020	2021
매출액	119	130	148	177
영업이익	17	15	39	53
EBITDA	19	17	41	56
세전이익	17	16	42	57
순이익	16	15	37	49
지배주주지분순이익	16	15	37	49
EPS(원)	249	230	561	652
증감률(% YoY)	-10.9	-7.7	144.2	16.4
PER(배)	0.0	0.0	0.0	22.7
PBR(배)	0.00	0.00	0.00	3.00
EV/EBITDA(배)				15.4
영업이익률(%)	14.3	11.5	26.4	29.9
ROE(%)	9.9	8.4	17.5	15.4
순차입금비율(%)	-80.3	-81.4	-82.4	-86.4

자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

Price Trend



# 브레인즈컴퍼니 (099390)

## 솔루션 비중 확대는 긍정적



브레인즈컴퍼니는 IT인프라 통합관리 SW전문 기업으로 메인 제품인 Zenius EMS를 중심으로 APM, Log Manager, ITSM등의 포인트 솔루션에 집중하고 있음. 포인트 솔루션들의 성과를 바탕으로 솔루션 매출 비중을 높이면서 성장성을 확보하는 것이 관건. 내년은 인수한 에이프리카의 외형 성장과 동사의 포인트 솔루션의 성장에 관심을 기울일 필요가 있음

### >>> Zenius EMS 수요 확대에 따른 솔루션 매출 성장은 지속

브레인즈컴퍼니는 IT인프라 통합관리 솔루션을 판매하는 업체이다. 기업체들의 분산되어 있는 IT인프라를 솔루션으로 연결하여 통합관리, 모니터링, 로그 데이터를 활용한 관측/예측이 가능한 시스템을 구축해 준다. 제품 솔루션으로 Zenius EMS(Enterprise Management Solution)를 기반으로 1) 솔루션 구축 및 2) 유지보수, 3)상품의 구축으로 매출이 발생하고 있다. 인프라 통합관리의 특성상 정부 기관 및 금융, 대기업 중심으로 고객군이 형성되어 있다. 현재 Zenius EMS의 모듈화를 통해 포인트 솔루션을 선정(APM, LogManager, ITSM)하여 매출 확대를 꾀하고 있다. 올해는 포인트 솔루션 매출이 일부 확대 되었지만 상품 매출이 감소하면서 외형은 작년과 비슷한 수준을 유지하고 있지만 제품 믹스 개선이 나타났다. 내년에 이익성장은 포인트 솔루션들의 성장성이 좌우할 것으로 판단된다.

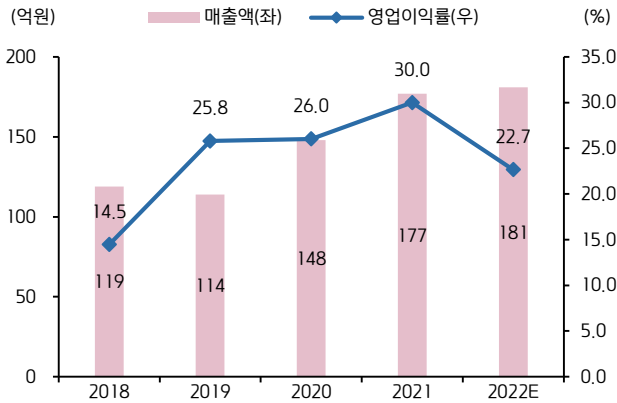
### >>> 에이프리카 인수로 클라우드 서비스 시너지 기대

12월 2일 공시를 통해 에이프리카 지분 66.7% 인수를 발표(2023년부터 연결 실적으로 반영)하였다. 에이프리카는 AI 개발 클라우드 플랫폼(MLOps)과 클라우드 매니지먼트 플랫폼(CMP), 클라우드 구축 컨설팅 및 서비스 사업을 영위하고 있다. 동사가 클라우드 관제 및 데이터 분석 시스템에 강점을 가진다면 인수한 에이프리카는 클라우드의 커스터마이징 및 설정에 강점을 가진 회사이다. 단기적으로 B2G 및 B2B 대상으로 영업력이 확장될 수 있다는 점에서 영업적 시너지 효과가 나타날 것으로 기대된다. 더불어 장기적으로는 각 사의 솔루션 통합 연계가 이루어질 것으로 예상됨에 따라 솔루션 제품에 대한 시너지도 나타날 것으로 전망된다.

### >>> 2023년 안정된 실적 성장 기대

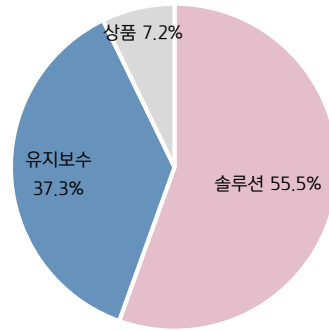
2022년 실적은 매출액 181억원(+2.3% YoY), 영업이익 41억원(-22.8% YoY)으로 전망된다. 2021년과 비슷한 수준의 매출 성과가 예상되는 가운데 상품 매출이 감소하고 솔루션 매출이 확대되면서 제품믹스 구성이 개선되었다. 다만, 개발자 인원 수 확대와 인당 인건비 증가 영향으로 이익률은 22.7%를 기록하며 낮아진 모습을 보일 것으로 전망된다. 결국 이익 성장의 주요 키는 특화 솔루션이 쥐고 있다. 특화 솔루션을 적용하는 기업체 수가 확대될 수록 실적 성장이 빠르게 나타날 것으로 기대된다.

### 브레인즈컴퍼니 연간 실적 추이 및 전망



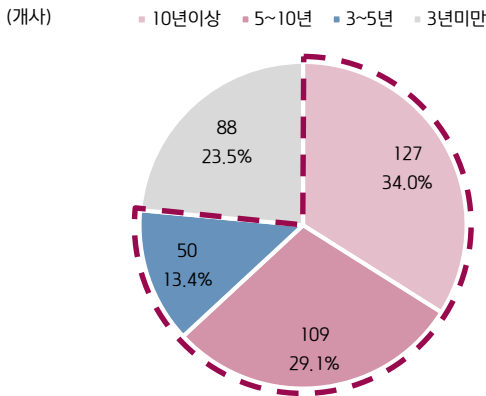
자료: 브레인즈컴퍼니, 키움증권 추정

### 브레인즈컴퍼니 사업부문별 매출 비중 (3Q22누적)



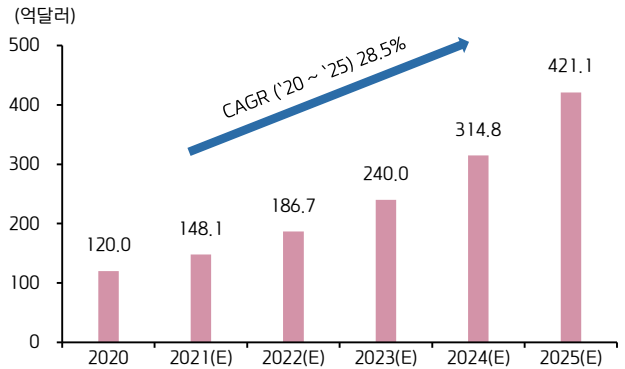
자료: 전자공시, 키움증권

### 중장기 고객으로 구성되어 안정적인 실적 구현



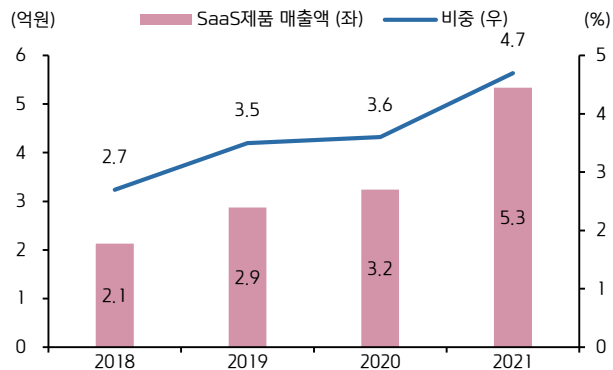
자료: 브레인즈컴퍼니, 키움증권

### 글로벌 ITIM 시장 규모 및 추이



자료: Technavio, 브레인즈컴퍼니, 키움증권

### 브레인즈컴퍼니 SaaS제품 매출 추이



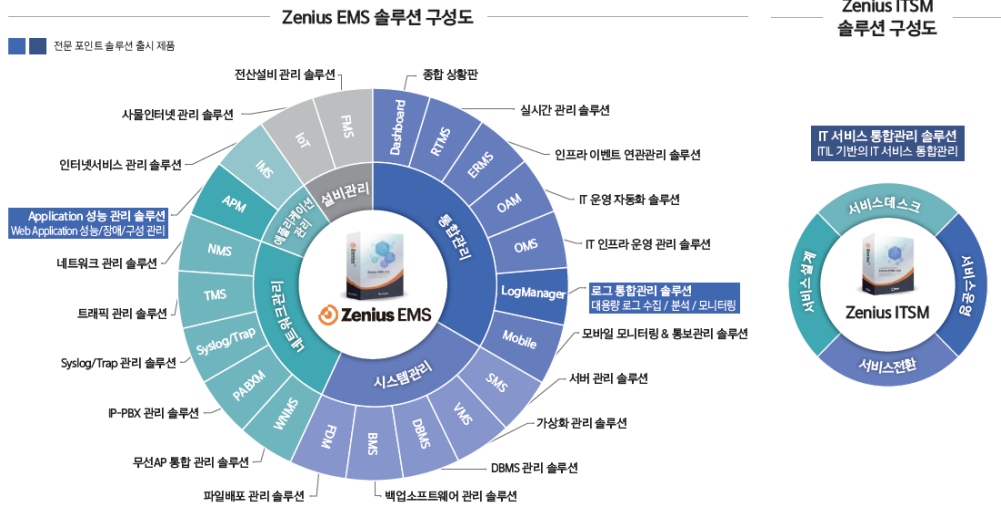
자료: 브레인즈컴퍼니, 키움증권

### EMS 주요 솔루션



자료: 브레인즈컴퍼니, 키움증권

브레인즈컴퍼니 Zenius EMS 및 ITSM 솔루션 구성도



자료: 브레인즈컴퍼니, 키움증권

포괄손익계산서

(단위 : 억원)

12월 결산, IFRS 별도	2017	2018	2019	2020	2021
<b>매출액</b>	109	119	130	148	177
매출원가	28	31	33	49	55
매출총이익	81	88	97	100	122
판관비	62	71	82	61	69
<b>영업이익</b>	19	17	15	39	53
<b>EBITDA</b>	20	19	17	41	56
영업외손익	0	0	0	3	4
이자수익	3	3	4	3	3
이자비용	0	0	0	0	0
외환관련이익	0	0	0	0	0
외환관련손실	0	0	0	0	0
종속 및 관계기업손익	-3	-5	-5	0	0
기타	0	2	1	0	1
<b>법인세차감전이익</b>	19	17	16	42	57
법인세비용	0	0	0	3	7
계속사업순이익	18	16	15	39	49
<b>당기순이익</b>	18	16	15	37	49
<b>지배주주순이익</b>	18	16	15	37	49
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	-11.3	9.2	9.2	13.8	19.6
영업이익 증감율	-30.6	-10.5	-11.8	160.0	35.9
EBITDA 증감율	-31.1	-5.0	-10.5	141.2	36.6
지배주주순이익 증감율	-21.6	-11.1	-6.3	146.7	32.4
EPS 증감율	-20.0	-10.9	-7.7	144.2	16.4
매출총이익율(%)	74.3	73.9	74.6	67.6	68.9
영업이익율(%)	17.4	14.3	11.5	26.4	29.9
EBITDA Margin(%)	18.3	16.0	13.1	27.7	31.6
지배주주순이익율(%)	16.5	13.4	11.5	25.0	27.7

현금흐름표

(단위 : 억원)

12월 결산, IFRS 별도	2017	2018	2019	2020	2021
<b>영업활동 현금흐름</b>	15	31	16	38	56
당기순이익	18	16	15	37	49
비현금항목의 가감	10	12	14	13	12
유형자산감가상각비	1	2	1	3	3
무형자산감가상각비	0	1	1	0	0
지분법평가손익	-3	-5	-5	0	0
기타	12	14	17	10	9
영업활동자산부채증감	-13	2	-14	-15	-7
매출채권및기타채권의감소	-5	1	-4	-19	-3
재고자산의감소	-1	0	1	0	0
매입채무및기타채무의증가	-2	2	-2	14	4
기타	-5	-1	-9	-10	-8
기타현금흐름	0	1	1	3	2
<b>투자활동 현금흐름</b>	-7	-32	-16	-33	-151
유형자산의 취득	-2	-1	-1	0	-2
유형자산의 처분	0	0	0	0	0
무형자산의 순취득	-3	0	0	0	0
투자자산의감소(증가)	-3	-14	-2	15	-3
단기금융자산의감소(증가)	0	-15	-14	-45	-136
기타	1	-2	1	-3	-10
<b>재무활동 현금흐름</b>	0	0	0	-8	113
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0	0	0	0	116
자기주식처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	-10	0
기타	0	0	0	2	-3
기타현금흐름	0	0	0	5	0.00
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	9	-1	-1	2	18
기초현금 및 현금성자산	20	29	28	28	29
기말현금 및 현금성자산	29	28	27	29	47

자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위 : 억원)

12월 결산, IFRS 별도	2017	2018	2019	2020	2021
<b>유동자산</b>	155	169	185	244	402
현금 및 현금성자산	29	28	27	29	47
단기금융자산	96	111	125	170	306
매출채권 및 기타채권	29	28	32	45	48
재고자산	2	1	0	0	0
기타유동자산	-1	1	1	0	1
<b>비유동자산</b>	20	29	25	36	46
투자자산	10	20	17	2	5
유형자산	3	2	1	2	3
무형자산	3	2	2	2	12
기타비유동자산	4	5	5	30	26
<b>자산총계</b>	174	199	210	281	448
<b>유동부채</b>	10	18	15	30	36
매입채무 및 기타채무	10	14	12	23	30
단기금융부채	0	0	0	2	2
기타유동부채	0	4	3	5	4
<b>비유동부채</b>	7	7	7	12	8
장기금융부채	0	0	0	0	2
기타비유동부채	7	7	7	12	6
<b>부채총계</b>	18	26	22	42	44
<b>자본지분</b>	156	173	188	239	404
자본금	17	17	17	17	21
자본잉여금	6	6	6	20	139
기타자본	0	0	0	8	2
기타포괄손익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	134	151	166	193	243
비지배지분	0	0	0	0	0
<b>자본총계</b>	156	173	188	239	404

투자지표

(단위 : 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 별도	2017	2018	2019	2020	2021
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	279	249	230	561	652
BPS	2,376	2,630	2,858	3,443	4,945
CFPS	438	435	448	750	807
DPS	0	0	300	0	120
<b>주가배수(배)</b>					
PER	0.0	0.0	0.0	0.0	22.7
PER(최고)	0.0	0.0	0.0		
PER(최저)	0.0	0.0	0.0		
PBR	0.00	0.00	0.00	0.00	3.00
PBR(최고)	0.00	0.00	0.00		
PBR(최저)	0.00	0.00	0.00		
PSR	0.00	0.00	0.00	0.00	6.35
PCFR	0.0	0.0	0.0	0.0	18.4
EV/EBITDA					15.4
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	65.6	0.0	10.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)					0.4
ROA	11.1	8.8	7.4	15.2	13.5
ROE	12.5	9.9	8.4	17.5	15.4
ROIC	76.4	66.1	62.7	39.1	165.7
매출채권회전율	4.2	4.2	4.3	3.9	3.8
재고자산회전율	95.2	83.4	174.7	922.3	1,376.8
부채비율	11.4	14.9	11.7	17.5	10.9
순차입금비율	-79.5	-80.3	-81.4	-82.4	-86.4
이자보상배율				594.4	1,954.5
<b>총차입금</b>	0	0	0	2	4
순차입금	-124	-139	-153	-197	-349
NOPLAT	20	19	17	41	56
FCF	2	21	3	-3	36

Compliance Notice

- 당사는 12월 19일 현재 '브레인즈컴퍼니' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 브레인즈컴퍼니는 2021년 8월 19일 당사가 주관회사로 코스닥에 상장시킨 법인입니다

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2021/10/01~2022/09/30)

매수	중립	매도
98.19%	1.81%	0.00%