

쌍용정보통신 (010280.KQ)

3Q23 Review: 안정적인 매출 성장 불구, 절대적인 Valuation 매력 보유

투자의견	NR(유지)
목표주가	-
현재주가	847 원(11/22)
시가총액	55 (십억원)

Analyst 박중선_02)368-6076_jongsun.park@eugenefn.com

- 3Q23 Review: 자회사 클로센의 실적 반영으로 큰 폭의 매출 성장, 수익성 개선 필요**
 - 매출액 1,201억원, 영업이익 14억원으로 전년동기 대비 매출액은 81.3% 증가, 영업이익은 25.7% 감소
 - 매출액이 크게 증가한 것은 ① 자회사 클로센(LG히다찌 인수, 지분 86.5%, 2022년 12월) 매출 및 클로센의 클로잇 흡수합병 관련 매출이 전년동기 대비 신규로 반영되기 시작했기 때문임. ② 또한 정부 및 공공 클라우드 프로젝트 수행이 지속되고 있기 때문.
 - 수익성이 하락한 것은 클로센의 클로잇의 인수로 인한 초기 인건비 및 고정비용 증가했기 때문임.
- 4Q23 Preview: 성수기 진입으로 분기 최대 매출액 달성 전망. 점차 수익성 개선 기대**
 - 매출액 1,652억원, 영업이익 122억원으로 전년동기 대비 각각 11.1%, 2.6% 증가할 것으로 전망함.
 - 성수기 진입과 함께 역대 분기 최대 매출액을 달성할 것으로 예상함. 전분기 대비 수익성 개선 기대.
- 현재 주가는 2023년 실적 기준 PER 3.0배로, 국내 동종업체 평균 PER 18.8배 대비 Valuation 매력 보유**

주가(원, 11/22)	847
시가총액(십억원)	55

발행주식수	65,124천주
52주 최고가	1,202원
최저가	746원
52주 일간 Beta	0.61
60일 일평균거래대금	1억원
외국인 지분율	0.0%
배당수익률(2023F)	0.0%

주주구성	
콤텍시스템 (외 3인)	38.9%
우리사주조합 (외 1인)	2.9%

주가상승 (%)	1M	6M	12M
상대기준	2.1	-11.4	-7.2
절대기준	8.0	-15.8	7.2

(십억원, 원)	현재	직전	변동
투자의견	NR	NR	-
목표주가	-	-	-
영업이익(23)	13.8	14.8	▼
영업이익(24)	19.4	24.7	▼

12월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023E	2024E
매출액	242.6	325.2	472.4	513.1
영업이익	6.4	9.7	13.8	19.4
세전손익	-0.4	12.7	21.0	28.1
당기순이익	-1.1	12.2	18.3	22.5
EPS(원)	-28	188	283	335
증감률(%)	na	흑전	50.9	18.3
PER(배)	na	4.2	3.0	2.5
ROE(%)	-5.0	23.6	27.6	25.0
PBR(배)	1.4	0.9	0.7	0.6
EV/EBITDA(배)	3.4	na	0.2	na

자료: 유진투자증권



I. 3Q23 Review & 4Q23 Preview

3Q23 Review:
클로센과 클로잇의
합병 실적 반영으로
큰 폭의 매출성장

최근(11/14) 발표한 3 분기 실적(연결 기준)은 매출액 1,201 억원, 영업이익 14 억원으로 전년동기 대비 매출액은 81.3% 증가하였지만, 영업이익은 25.7% 감소함. 시장 기대치(매출액 847 억원, 영업이익 21 억원) 대비 매출액은 크게 상회하였지만, 영업이익은 크게 하회함.

매출액이 크게 증가한 것은 ① 자회사 클로센(LG 히다찌 인수, 지분 86.5%, 2022 년 12 월) 매출 및 클로센의 클로잇 흡수 합병 관련 매출이 전년동기 대비 신규로 반영되기 시작했기 때문임. ② 또한 정부 및 공공 클라우드 프로젝트 수행이 지속되고 있기 때문. 다만, 수익성이 하락한 것은 클로센과 클로잇의 인수로 인한 초기 인건비 및 고정비용 증가에 따라 매출원가율이 크게 상승했기 때문임.

4Q23 Preview:
성수기 진입으로
분기 최대 매출액
달성 전망

당사 추정 4 분기 예상실적(연결 기준)은 매출액 1,652 억원, 영업이익 122 억원으로 전년동기 대비 각각 11.1%, 2.6% 증가할 것으로 전망함. 이는 성수기 진입과 함께 역대 분기 최대 매출액을 달성할 것으로 예상함.

다만, 클로센의 클로잇 합병 이후 점차 인력 재배치 및 프로젝트 복수 수행 등으로 인하여 수익성 개선이 일어날 것으로 예상함.

클라우드 구축
강자로서
절대적 저평가

현재 주가는 2023 년 실적 기준 PER 3.0 배로, 국내 동종업체(삼성에스디에스, 롯데정보통신, 현대오토에버) 평균 PER 18.8배 대비 큰 폭으로 할인되어 거래 중임. 클라우드 시스템 구축업체 강자로서, 절대적인 Valuation 매력 보유.

도표 1. 3Q23 Review & 4Q23 Preview

(단위: 십억원, %, %p)	3Q23A					4Q23E			2022A	2023E		2024E	
	실적 발표	당사 예상치	차이	시장 컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	120.1	83.8	43.4	84.7	41.8	165.2	37.5	11.1	325.2	472.4	45.2	513.1	8.6
영업이익	1.4	2.1	-33.8	2.1	-33.3	12.2	773.1	2.6	9.7	13.8	42.9	19.4	40.6
세전이익	4.4	2.2	100.0	2.2	100.0	14.3	225.2	1.9	12.7	21.0	65.3	28.1	34.1
순이익	4.9	1.9	158.9	1.9	157.9	12.3	151.1	-7.5	12.2	18.3	49.8	22.5	22.7
지배 순이익	4.9	1.8	170.6	1.8	172.2	12.0	145.5	-9.2	12.0	18.5	53.6	21.8	18.3
영업이익률	1.2	2.5	-1.4	2.5	-1.3	7.4	6.2	-0.6	3.0	2.9	0.0	3.8	0.9
순이익률	4.1	2.3	1.8	2.2	1.8	7.4	3.4	-1.5	3.8	3.9	0.1	4.4	0.5
EPS(원)	-	111	-	111	-	739	-	-	188	283	50.9	335	18.3
BPS(원)	-	944	-	456	-	1,176	-	-	891	1,176	31.9	1,511	28.5
ROE(%)	-	11.8	-	24.2	-	62.9	-	-	23.6	27.6	4.0	25.0	-2.7
PER(X)	-	7.6	-	7.7	-	1.1	-	-	4.2	3.0	-	2.5	-
PBR(X)	-	0.9	-	1.9	-	0.7	-	-	0.9	0.7	-	0.6	-

자료: 쌍용정보통신, 유진투자증권
주: EPS는 annualized 기준



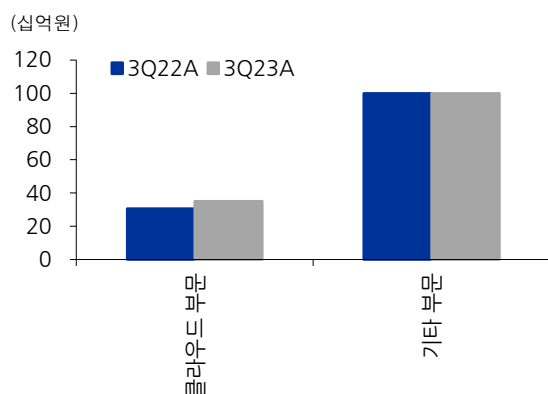
II. 실적 추이 및 전망

도표 2. 3Q23 실적(연결): 매출액 +81.3%yoy, 영업이익 -25.7%yoy

(십억원,%)	3Q23A			3Q22A	2Q23A
	실적	YoY(%,%p)	QoQ(%,%p)	실적	실적
매출액	120.1	81.3	49.9	66.3	80.1
부문별 매출액					
클라우드 부문	85.2	138.7	58.2	35.7	53.9
기타 부문	34.9	14.2	32.9	30.6	26.3
부문별 비중(%)					
클라우드 부문	70.9	17.1	3.7	53.9	67.2
기타 부문	29.1	-17.1	-3.7	46.1	32.8
수익(십억원)					
매출원가	109.1	93.6	55.7	56.4	70.1
매출총이익	11.0	10.8	9.2	9.9	10.0
판매관리비	9.6	19.0	-18.0	8.1	11.7
영업이익	1.4	-25.7	-179.9	1.8	-1.7
세전이익	4.4	107.4	-464.3	2.1	-1.2
당기순이익	4.9	125.9	-304.3	2.2	-2.4
지배 당기순이익	4.9	139.7	-334.8	2.0	-2.1
이익률(%)					
매출원가율	90.9	5.8	3.4	85.1	87.5
매출총이익률	9.1	-5.8	-3.4	14.9	12.5
판매관리비율	8.0	-4.2	-6.6	12.2	14.6
영업이익률	1.1	-1.6	3.2	2.7	-2.1
세전이익률	3.7	0.5	5.2	3.2	-1.5
당기순이익률	4.1	0.8	7.1	3.3	-3.0
지배 당기순이익률	4.1	1.0	6.7	3.1	-2.6

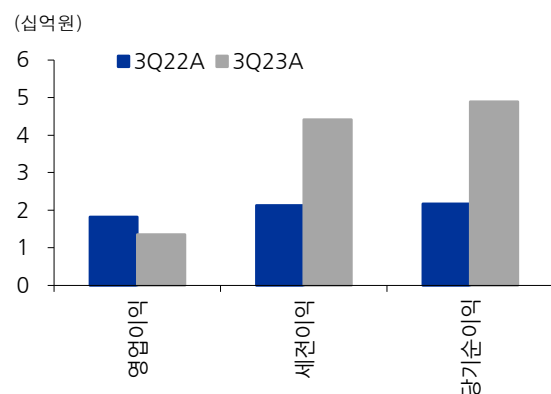
자료: 유진투자증권

도표 3. 제품별 매출액 증감 현황



자료: 유진투자증권

도표 4. 수익 증감 현황



자료: 유진투자증권

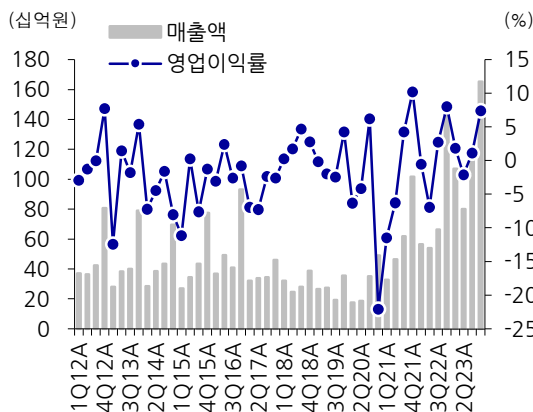


도표 5. 분기별 실적 추이 및 전망(연결 기준)

(십억원,%)	1Q21A	2Q21A	3Q21A	4Q21A	1Q22A	2Q22A	3Q22A	4Q22A	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23F
매출액	32.7	46.4	61.8	101.7	56.4	53.8	66.3	148.7	106.9	80.1	120.1	165.2
증가율(% YoY)	87.8	150.5	76.3	107.6	72.8	15.9	7.3	46.2	89.4	49.0	81.3	11.1
증가율(% QoQ)	-33.3	42.1	33.1	64.7	-44.5	-4.7	23.2	124.4	-28.1	-25.1	49.9	37.5
부문별 매출액												
클라우드 부문	8.5	14.3	15.8	42.7	19.1	23.7	35.7	74.9	45.1	53.9	85.2	83.9
기타 부문	24.2	32.2	46.0	59.1	37.3	34.2	30.6	73.8	61.8	26.3	34.9	81.3
부문별 비중(%)												
클라우드 부문	25.9	30.7	25.5	41.9	33.9	40.9	53.9	50.4	42.2	67.2	70.9	50.8
기타 부문	74.1	69.3	74.5	58.1	66.1	59.1	46.1	49.6	57.8	32.8	29.1	49.2
수익												
매출원가	29.6	42.4	50.6	83.3	49.1	48.6	56.4	126.7	94.1	70.1	109.1	140.9
매출총이익	3.1	4.0	11.1	18.4	7.3	5.1	9.9	22.0	12.8	10.0	11.0	24.3
판매관리비	6.8	6.9	8.5	8.0	7.7	8.9	8.1	10.1	10.9	11.7	9.6	12.1
영업이익	-3.7	-2.9	2.6	10.4	-0.3	-3.7	1.8	11.9	1.9	-1.7	1.4	12.2
세전이익	-4.1	-3.0	2.6	4.1	-0.1	-3.4	2.1	14.0	3.5	-1.2	4.4	14.3
당기순이익	-4.1	-3.0	2.6	3.4	-0.2	-3.1	2.2	13.3	3.5	-2.4	4.9	12.3
지배기업당기순이익	-3.0	-2.8	1.6	2.4	-0.2	-3.1	2.0	13.2	3.6	-2.1	4.9	12.0
이익률(%)												
매출원가률	90.6	91.4	82.0	81.9	87.0	90.4	85.1	85.2	88.0	87.5	90.9	85.3
매출총이익률	9.4	8.6	18.0	18.1	13.0	9.6	14.9	14.8	12.0	12.5	9.1	14.7
판매관리비율	20.8	14.8	13.7	7.9	13.6	16.5	12.2	6.8	10.2	14.6	8.0	7.3
영업이익률	-11.4	-6.3	4.3	10.2	-0.6	-6.9	2.7	8.0	1.8	-2.1	1.1	7.4
세전이익률	-12.6	-6.5	4.2	4.1	-0.3	-6.2	3.2	9.4	3.2	-1.5	3.7	8.7
당기순이익률	-12.6	-6.5	4.2	3.3	-0.3	-5.7	3.3	8.9	3.3	-3.0	4.1	7.4
지배기업순이익률	-9.2	-6.0	2.6	2.3	-0.3	-5.8	3.1	8.9	3.4	-2.6	4.1	7.3

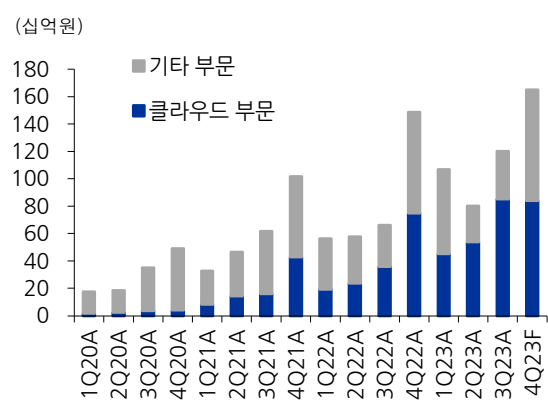
자료: 유진투자증권

도표 6. 분기별 매출, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 7. 분기별 부문별 매출액 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

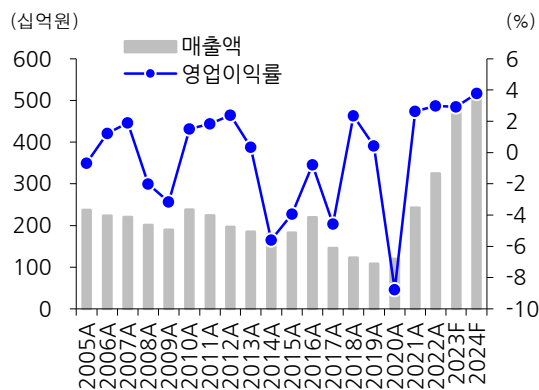


도표 8. 연간 실적 전망(연결 기준)

(십억원,%)	2013A	2014A	2015	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
매출액	185.1	180.0	182.5	219.6	146.1	123.3	108.3	120.0	242.6	325.2	472.4	513.1
YoY(%)	-5.8	-2.8	1.4	20.3	-33.5	-15.6	-12.2	10.8	102.2	34.1	45.2	8.6
부문별 매출액												
클라우드 부문	-	-	-	-	-	-	6.2	12.4	81.2	153.4	268.1	298.8
기타 부문	-	-	-	-	-	-	102.0	107.6	161.4	175.8	204.3	214.3
부문별 비중(%)												
클라우드 부문	-	-	-	-	-	-	5.8	10.3	33.5	47.2	56.8	58.2
기타 부문	-	-	-	-	-	-	94.2	89.7	66.5	54.1	43.2	41.8
수익												
매출원가	163.4	166.4	167.7	198.1	135.3	108.7	95.0	114.9	206.0	280.8	414.2	440.7
매출총이익	21.7	13.6	14.8	21.4	10.8	14.6	13.3	5.0	36.6	44.4	58.1	72.4
판매관리비	21.1	23.7	22.0	23.1	17.5	11.7	12.8	15.5	30.2	34.7	44.3	52.9
영업이익	0.6	-10.1	-7.2	-1.7	-6.7	2.9	0.5	-10.5	6.4	9.7	13.8	19.4
세전이익	3.9	-11.0	-5.7	-1.8	-5.4	19.3	1.2	-13.5	-0.4	12.7	21.0	28.1
당기순이익	3.1	-11.0	-5.9	-1.8	-5.1	17.7	1.3	-13.5	-1.1	12.2	18.3	22.5
지배기업순이익	3.1	-11.0	-5.9	-1.8	-5.1	17.7	1.3	-15.3	-1.8	12.0	18.5	21.8
이익률(%)												
매출원가률	88.3	92.4	91.9	90.2	92.6	88.2	87.7	95.8	84.9	84.8	87.7	85.9
매출총이익률	11.7	7.6	8.1	9.8	7.4	11.8	12.3	4.2	15.1	15.2	12.3	14.1
판매관리비율	11.4	13.1	12.0	10.5	12.0	9.5	11.9	13.0	12.4	12.2	9.4	10.3
영업이익률	0.3	-5.6	-3.9	-0.8	-4.6	2.4	0.4	-8.8	2.6	3.0	2.9	3.8
세전이익률	2.1	-6.1	-3.1	-0.8	-3.7	15.7	1.1	-11.2	-0.2	3.9	4.4	5.5
당기순이익률	1.7	-6.1	-3.2	-0.8	-3.5	14.3	1.2	-11.2	-0.5	3.8	3.9	4.4
지배기업순이익률	1.7	-6.1	-3.2	-0.8	-3.5	14.3	1.2	-12.7	-0.7	3.4	3.9	4.3

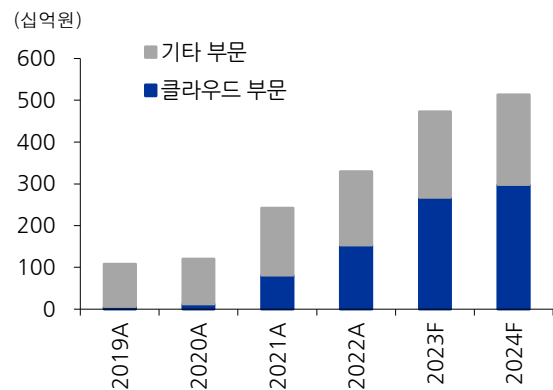
자료: 유진투자증권

도표 9. 연간 매출, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 10. 연간 부문별 매출액 추이 및 전망



자료: 유진투자증권



III. Valuation

도표 11. 국내 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

	쌍용정보통신	평균	삼성에스디에스	포스코 DX	롯데정보통신	현대오토에버
주가(원)	847		146,400	55,400	27,950	171,500
시가총액(십억원)	55.2		11,328.1	8,422.7	430.3	4,703.2
PER(배)						
FY21A	n/a	29.0	19.8	-	16.1	51.1
FY22A	4.2	16.1	8.7	20.9	11.9	23.0
FY23F	3.0	18.8	15.5	-	9.3	31.6
FY24F	2.5	16.4	14.4	-	7.5	27.2
PBR(배)						
FY21A	1.4	2.1	1.7	2.8	1.3	2.8
FY22A	0.9	1.5	1.2	2.3	0.8	1.8
FY23F	0.7	1.7	1.3	-	0.9	2.9
FY24F	0.6	1.6	1.2	-	0.9	2.7
매출액(십억원)						
FY21A	242.6		13,630.0	869.3	930.0	2,070.4
FY22A	325.2		17,234.8	1,152.7	1,047.7	2,754.5
FY23F	472.4		13,356.2	-	1,207.2	3,061.9
FY24F	513.1		14,540.5	-	1,332.2	3,432.0
영업이익(십억)						
FY21A	6.4		808.1	-19.5	40.0	96.1
FY22A	9.7		916.1	64.7	34.3	142.4
FY23F	13.8		802.8	-	57.3	185.3
FY24F	19.4		900.9	-	72.4	222.6
영업이익률(%)						
FY21A	2.6	3.2	5.9	-2.2	4.3	4.6
FY22A	3.0	4.8	5.3	5.6	3.3	5.2
FY23F	2.9	5.6	6.0	-	4.8	6.1
FY24F	3.8	6.0	6.2	-	5.4	6.5
순이익(십억원)						
FY21A	-1.1		633.4	-13.9	34.7	71.4
FY22A	12.2		1,130.0	45.9	28.4	116.2
FY23F	18.3		741.7	-	43.4	152.2
FY24F	22.5		793.7	-	55.5	177.6
EV/EBITDA(배)						
FY21A	3.4	9.9	6.4	-	5.9	17.6
FY22A	n/a	7.4	3.4	13.5	4.5	8.0
FY23F	0.2	7.0	4.6	-	3.5	12.7
FY24F	n/a	6.3	4.1	-	3.5	11.3
ROE(%)						
FY21A	-5.0	5.1	8.9	-3.8	8.2	7.4
FY22A	23.6	10.1	14.2	11.9	6.4	8.1
FY23F	27.6	9.2	8.5	-	9.3	9.8
FY24F	25.0	10.0	8.5	-	11.1	10.4

참고: 2023.11.22 종가 기준, 컨센서스 적용. 쌍용정보통신은 당사 추정
 자료: QuantWise, 유진투자증권



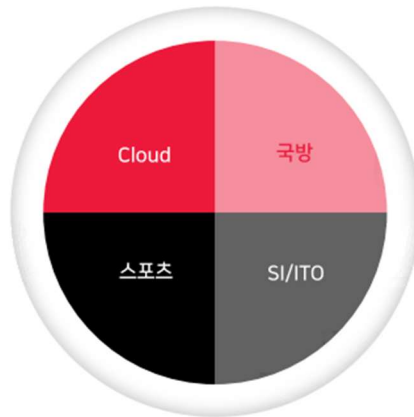
IV. 회사 소개

40년 업력의 IT 서비스 기업, 클라우드 사업 확대 추진

도표 12. 사업 영역

Cloud

- 고객 맞춤형 클라우드 시스템
 - 클라우드 컨설팅 서비스
 - 클라우드 마이그레이션 서비스
 - 클라우드 관리 서비스
- 클라우드 인프라 관리를 위한 전문 솔루션 공급 (시스템 소프트웨어, 미들웨어, 망분리, 가상화, 클라우드, DBSM, 백업, 보안 등)



국방

- 전장관리 및 무기체계 실시간 처리 솔루션
- 한국군 고유 전술 데이터 링크 운용 솔루션
- 육/해/공군 및 국방부, 합참의 시스템 개발사업

스포츠

- 국제종합대회/국제행사 컨설팅 및 프로젝트 관리, 데이터센터 구축 및 운영
- 클라우드 기반 대회종합 정보 시스템 (관리, 지원, 정보제공 등 종합 운영 시스템)
- 경기장/행사장 IT 시설 구축 및 운영

SI/ITO

- 다양한 글로벌 벤더사 서버·스토리지 공급 파트너십 보유
- 최적화된 시스템 통합과 유지관리
- 전국망 유지보수 조직 운영 (성능관리, 장애관리 솔루션)

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 13. 주요 연혁

설립기	성장기	도약기	혁신기
<p>1981</p> <ul style="list-style-type: none"> • 우신정보산업(주) 설립 <p>1982</p> <ul style="list-style-type: none"> • 총무처 종합행정정보시스템 구축 - 최초의 대외 용역사업 <p>1981</p> <ul style="list-style-type: none"> • 사명 변경: 쌍용컴퓨터 <p>1982</p> <ul style="list-style-type: none"> • 시스템연구소 설립 - 국내 최초의 S/W 연구소 • 국방SI사업 착수 - 군납 적격업체 등록 <p>1985</p> <ul style="list-style-type: none"> • '86아시아게임, '88서울올림픽 관리개발업체 선정 	<p>1995</p> <ul style="list-style-type: none"> • 사명 변경: 쌍용정보통신(주) <p>2000</p> <ul style="list-style-type: none"> • 동종업계 최초 KOSDAQ 상장 <p>2002</p> <ul style="list-style-type: none"> • FIFA한일월드컵 김대중 대통령 표창 <p>2003</p> <ul style="list-style-type: none"> • 제14회 부산아시아게임 대종 대통령 표창 <p>2006</p> <ul style="list-style-type: none"> • 산자부 2006 대한민국 10대 신기술' 정세균 산업자원부장관 표창 • 디지털 지식 경영대상 노준형 정보통신부장관상 수상 	<p>2010</p> <ul style="list-style-type: none"> • 해군전술 C4I 체계 관련 정운찬 국무총리 표창 <p>2011</p> <ul style="list-style-type: none"> • 동탑산업훈장 수상 • 칠천만불 수출의탑 수상 • OCA(아시아올림픽평의회) 감사장 수상 • 카자흐스탄 정보 삼사장 수상 <p>2014</p> <ul style="list-style-type: none"> • CMMI Level 4 인증 획득 	<p>2020</p> <ul style="list-style-type: none"> • 아이티센 그룹 편입 <p>2021</p> <ul style="list-style-type: none"> • 클라우드 사업부문 신설 <p>2022</p> <ul style="list-style-type: none"> • C부문 물적분할 진행 (신규법인 클로잇)

자료: IR Book, 유진투자증권

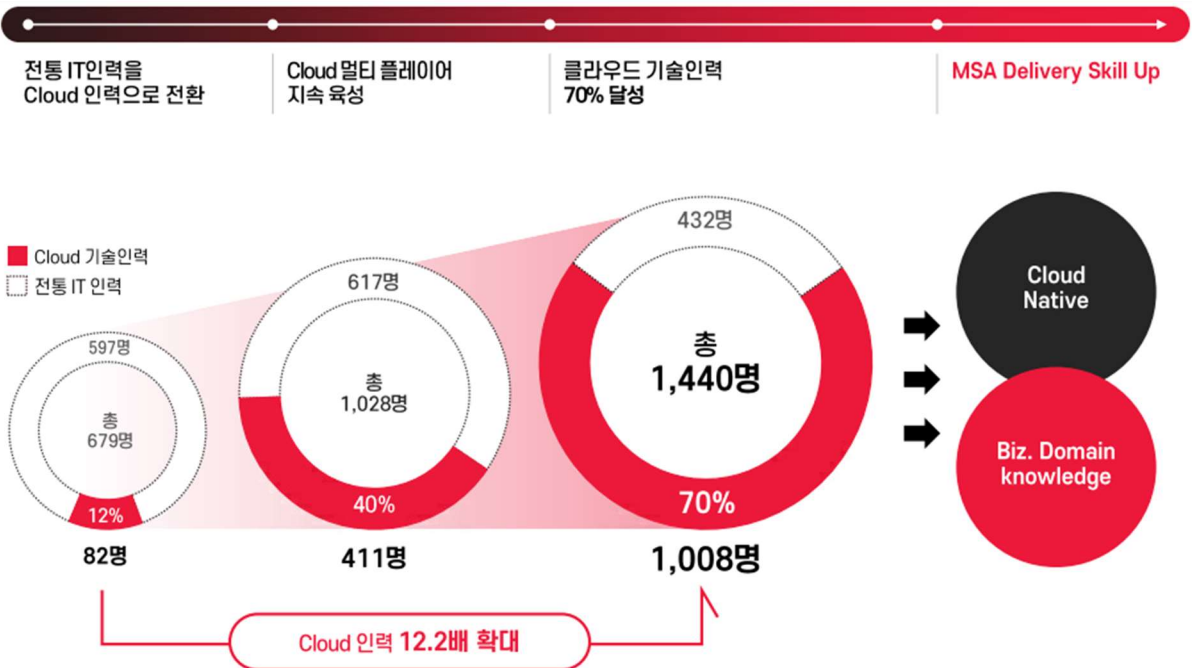


도표 14. 다양한 산업의 디지털트랜스포메이션을 선도하는 클라우드 전문기업

<p>국방</p> <p>최고의 전문인력과 기술로 대한민국 디지털 자주국방 선도</p> <p>보유 솔루션</p> <ul style="list-style-type: none"> 전장관리 및 무기체계의 실시간 처리 기술 한국군 고유의 전송데이터 링크(LINK-K) 운용 솔루션 	<p>스포츠</p> <p>아시아 경기대회에서 올림픽까지 스포츠 SI 시장의 선두주자</p> <p>보유 솔루션</p> <ul style="list-style-type: none"> 클라우드 기반 대회종합 정보 시스템 국제종합대회, 국제행사 컨설팅 및 프로젝트 관리 경기장, 행사장 IT 시설 구축 및 운영 	<p>SI·ITO</p> <p>최적화된 시스템 통합과 유지관리를 통해 최상의 비즈니스 서비스 제공</p> <p>보유 솔루션</p> <ul style="list-style-type: none"> 기관 및 기업의 핵심 시스템 통합 구축 전국 유지보수 조직 운영 & 80억 규모의 예비장비 보유 24*365 콜센터(CTAS) 운영 																																																												
<p>주요 고객사 및 실적</p> <table border="1"> <tr> <td>육군</td> <td>육군과학관전투훈련단 중앙통제장비체계 유지관리 운영</td> </tr> <tr> <td></td> <td>전투근무지원 운용분석모델 개발사업</td> </tr> <tr> <td></td> <td>지상전술 지휘통제체계(2단계) 개발 사업</td> </tr> <tr> <td>해군</td> <td>해군전술 C41 성능개발사업</td> </tr> <tr> <td></td> <td>전술자료 처리체계(2차) 개발 및 양산 사업</td> </tr> <tr> <td></td> <td>지휘통제체계(1단계) 개발 사업</td> </tr> <tr> <td>공군</td> <td>제2자동화 방공체계 개발 사업</td> </tr> <tr> <td></td> <td>LAH마일즈 시스템 구축사업</td> </tr> <tr> <td>국방부 & 합참</td> <td>합동전술데이터링크체계 전송자료처리기SW개발사업</td> </tr> <tr> <td></td> <td>국방 데이터 표준화 및 관리체계 구축 사업</td> </tr> </table>	육군	육군과학관전투훈련단 중앙통제장비체계 유지관리 운영		전투근무지원 운용분석모델 개발사업		지상전술 지휘통제체계(2단계) 개발 사업	해군	해군전술 C41 성능개발사업		전술자료 처리체계(2차) 개발 및 양산 사업		지휘통제체계(1단계) 개발 사업	공군	제2자동화 방공체계 개발 사업		LAH마일즈 시스템 구축사업	국방부 & 합참	합동전술데이터링크체계 전송자료처리기SW개발사업		국방 데이터 표준화 및 관리체계 구축 사업	<p>주요 고객사 및 실적</p> <table border="1"> <tr> <td>2019 도쿄올림픽/패럴림픽</td> <td>2018 평창 동계올림픽</td> </tr> <tr> <td>2018 자카르타 팔렘방 아시안게임</td> <td>2016 리우 올림픽/패럴림픽</td> </tr> <tr> <td>2015 바쿠 유러피안게임</td> <td>2015 문경 세계군인체육대회</td> </tr> <tr> <td>2015 인천 장애인 아시안게임</td> <td>2014 인천 아시안게임</td> </tr> <tr> <td>2014 글래스고 영연방 게임</td> <td>2014 난징 유스올림픽</td> </tr> <tr> <td>2013 인천 실내무소아시안게임</td> <td>2013 카잔 하계유니버시아드</td> </tr> <tr> <td>2013 평창 스페셜올림픽</td> <td>2013 선전 하계유니버시아드</td> </tr> <tr> <td>2012 런던 올림픽/패럴림픽</td> <td>2011 대구 세계육상선수권대회</td> </tr> <tr> <td>2011 카자흐스탄 동계아시안게임</td> <td>2010 싱가포르 유스올림픽</td> </tr> <tr> <td>2006 카타르 아시안게임</td> <td>2006 인천 아시아 육상 선수권대회</td> </tr> </table>	2019 도쿄올림픽/패럴림픽	2018 평창 동계올림픽	2018 자카르타 팔렘방 아시안게임	2016 리우 올림픽/패럴림픽	2015 바쿠 유러피안게임	2015 문경 세계군인체육대회	2015 인천 장애인 아시안게임	2014 인천 아시안게임	2014 글래스고 영연방 게임	2014 난징 유스올림픽	2013 인천 실내무소아시안게임	2013 카잔 하계유니버시아드	2013 평창 스페셜올림픽	2013 선전 하계유니버시아드	2012 런던 올림픽/패럴림픽	2011 대구 세계육상선수권대회	2011 카자흐스탄 동계아시안게임	2010 싱가포르 유스올림픽	2006 카타르 아시안게임	2006 인천 아시아 육상 선수권대회	<p>주요 고객사 및 실적</p> <table border="1"> <tr> <td>현대자동차(현대오일뱅크)</td> <td>한국교육과정평가원</td> </tr> <tr> <td>EBS</td> <td>효성캐피탈</td> </tr> <tr> <td>KRX</td> <td>STX조선</td> </tr> <tr> <td>법무부</td> <td>벽진씨앤디</td> </tr> <tr> <td>국민건강보험공단</td> <td>아이에스동서</td> </tr> <tr> <td>행정자치부</td> <td>서울대학교</td> </tr> <tr> <td>부산광역시</td> <td>쌍용양회</td> </tr> <tr> <td>인천항만보안</td> <td>쌍용레이콘</td> </tr> <tr> <td>고용노동부</td> <td>쌍용해운</td> </tr> <tr> <td>한국전자통신연구원</td> <td>쌍용머티리얼</td> </tr> </table>	현대자동차(현대오일뱅크)	한국교육과정평가원	EBS	효성캐피탈	KRX	STX조선	법무부	벽진씨앤디	국민건강보험공단	아이에스동서	행정자치부	서울대학교	부산광역시	쌍용양회	인천항만보안	쌍용레이콘	고용노동부	쌍용해운	한국전자통신연구원	쌍용머티리얼
육군	육군과학관전투훈련단 중앙통제장비체계 유지관리 운영																																																													
	전투근무지원 운용분석모델 개발사업																																																													
	지상전술 지휘통제체계(2단계) 개발 사업																																																													
해군	해군전술 C41 성능개발사업																																																													
	전술자료 처리체계(2차) 개발 및 양산 사업																																																													
	지휘통제체계(1단계) 개발 사업																																																													
공군	제2자동화 방공체계 개발 사업																																																													
	LAH마일즈 시스템 구축사업																																																													
국방부 & 합참	합동전술데이터링크체계 전송자료처리기SW개발사업																																																													
	국방 데이터 표준화 및 관리체계 구축 사업																																																													
2019 도쿄올림픽/패럴림픽	2018 평창 동계올림픽																																																													
2018 자카르타 팔렘방 아시안게임	2016 리우 올림픽/패럴림픽																																																													
2015 바쿠 유러피안게임	2015 문경 세계군인체육대회																																																													
2015 인천 장애인 아시안게임	2014 인천 아시안게임																																																													
2014 글래스고 영연방 게임	2014 난징 유스올림픽																																																													
2013 인천 실내무소아시안게임	2013 카잔 하계유니버시아드																																																													
2013 평창 스페셜올림픽	2013 선전 하계유니버시아드																																																													
2012 런던 올림픽/패럴림픽	2011 대구 세계육상선수권대회																																																													
2011 카자흐스탄 동계아시안게임	2010 싱가포르 유스올림픽																																																													
2006 카타르 아시안게임	2006 인천 아시아 육상 선수권대회																																																													
현대자동차(현대오일뱅크)	한국교육과정평가원																																																													
EBS	효성캐피탈																																																													
KRX	STX조선																																																													
법무부	벽진씨앤디																																																													
국민건강보험공단	아이에스동서																																																													
행정자치부	서울대학교																																																													
부산광역시	쌍용양회																																																													
인천항만보안	쌍용레이콘																																																													
고용노동부	쌍용해운																																																													
한국전자통신연구원	쌍용머티리얼																																																													

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 15. 지속적인 기술인력 확보 및 육성을 통해 기술 지배력 강화



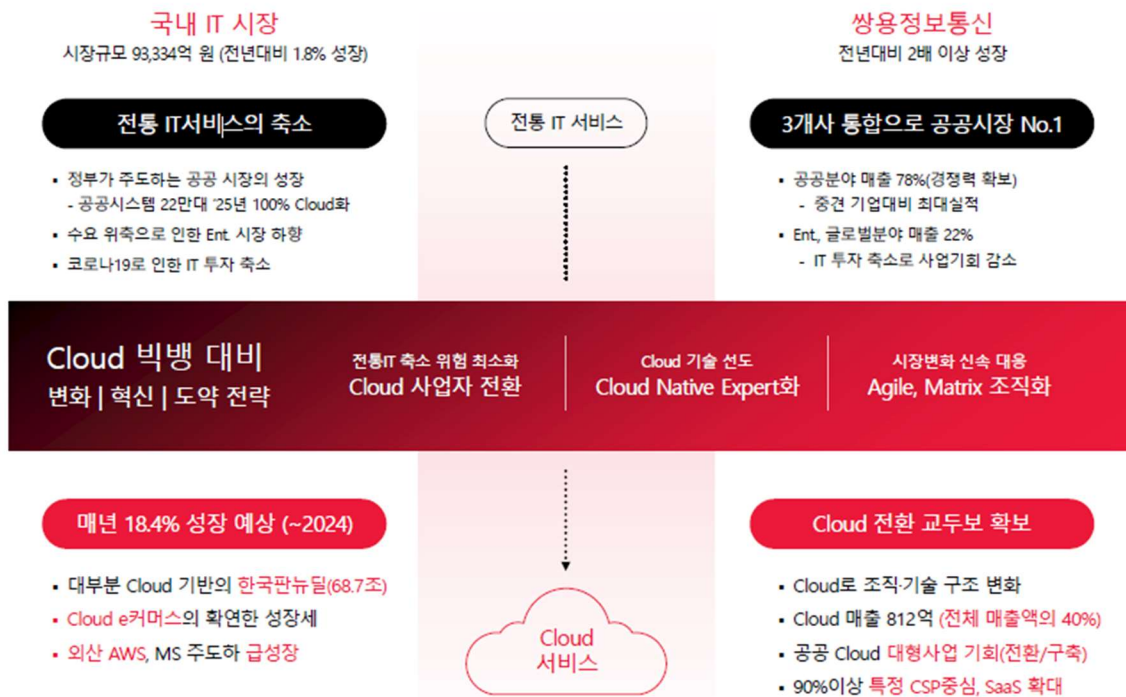
자료: IR Book, 유진투자증권



V 투자포인트

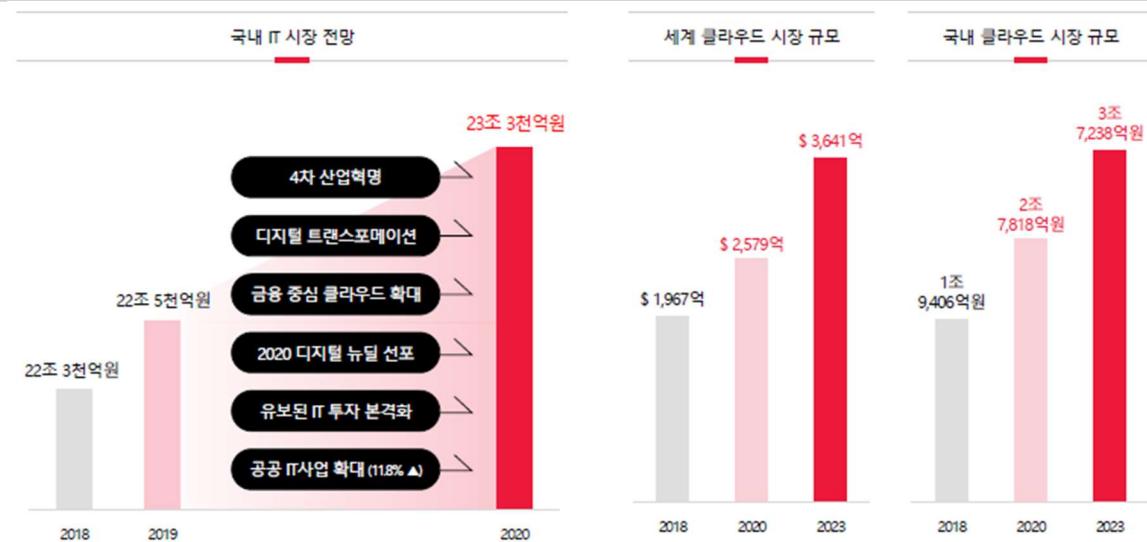
1) 정부의 공공 시장 클라우드 확대 수혜

도표 16. 공공, 민간 전산업으로 뿌리 내린 클라우드 전환 시대 도래



주: 국내 IT 시장현황 93,334 억원은 소프트웨어정책연구소, 소프트웨어산업 연간보고서(2020) 참조
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 17. 클라우드 전환이 본격화되는 시장



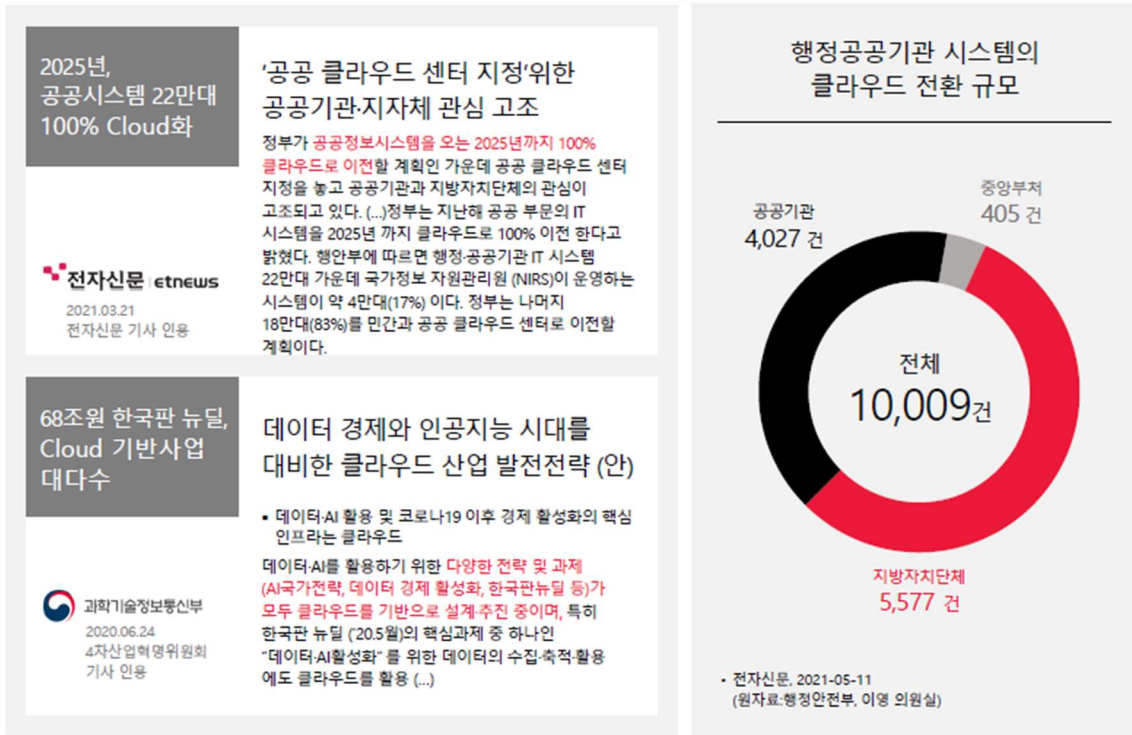
· KRG, "2020 IT Service Market Trends & Issue", 2019.12

※ 코스콤, "포스트 코로나 시대, 클라우드의 부상", 2020.9.11 (원자료 : 가트너)

자료: IR Book, 유진투자증권

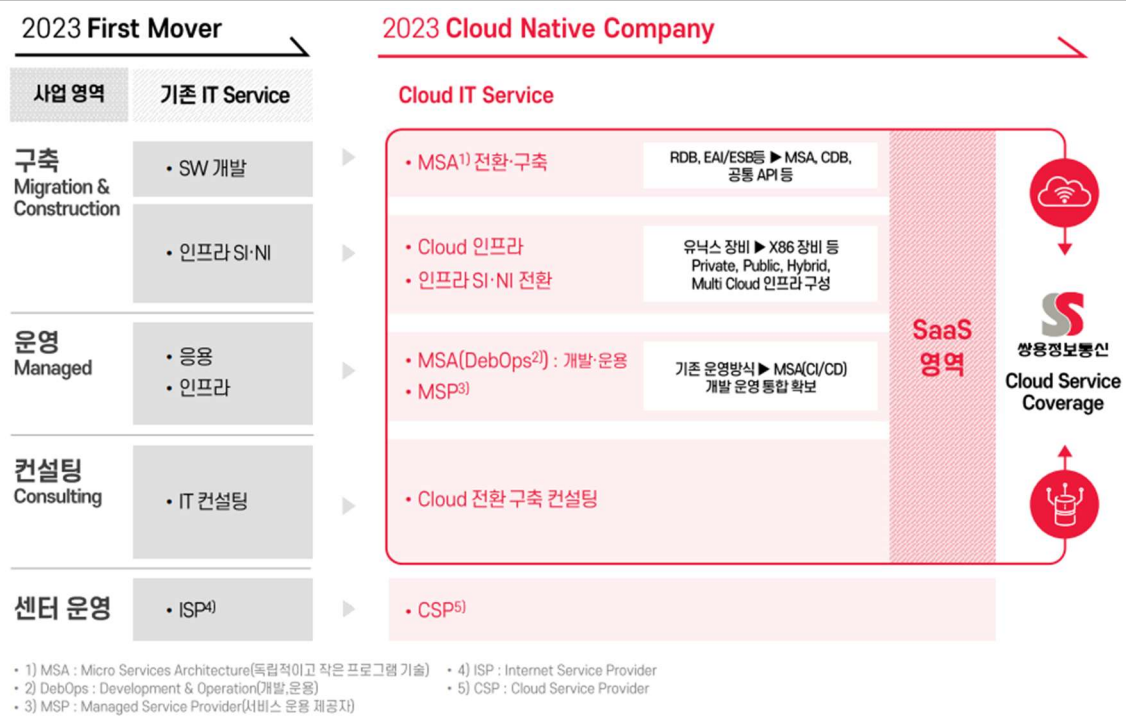


도표 18. 정부가 주도하는 공공 클라우드 시장의 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 19. 동사의 클라우드 사업 전환 완료



• 1) MSA : Micro Services Architecture(독립적이고 작은 프로그램 기술) • 4) ISP : Internet Service Provider
 • 2) DevOps : Development & Operation(개발, 운영) • 5) CSP : Cloud Service Provider
 • 3) MSP : Managed Service Provider(서비스 운영 제공자)

자료: IR Book, 유진투자증권



도표 20. Public & Private 을 아우르는 클라우드 구축 사업 추진

사업 유형 및 추진 전략



2022 사업현황

NIA 22년 행정공공기관 정보시스템 클라우드 전환, 통합사업 5차(118)
EBS 22년 행정공공기관 정보시스템 클라우드 우드 전환통합사업 4차(138)
EBS 방송 및 교육 인터넷서비스 통합 사업(66)

322억원 수주

HYUNDAI MSA 플랫폼 기반 모빌리티 서비스 개발(212)
HYUNDAI 현대글로벌버스 KD시스템 재구축(57)

269억원 수주

2023 예정 사업

사업명		(억원, vat별도) 추정 매출
공공	차세대 농림사업통합정보시스템 구축	363
	재외공관 클라우드 기반의 해외정보 범정부 활용체계 구축 2차	75
	디지털 영사미원시스템 구축	135
Ent.	5기 복권 수탁사업자 선정	200

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 21. 고객 니즈를 고려한 맞춤형 클라우드 서비스 제공

사업 유형 및 추진 전략

Managed Services

- Naver 협력 강화, Naver Cloud내 1위 MSP 사업자 공고화 - 게임, Enterprise 등 신규 산업분야 진출 산업 영역 확대
- 공공기관 민간 클라우드 전환사업 집중 공략
- 멀티 CSP 사업자로 확대 (외산 AWS, 국산 KT 등)
- 클라우드 어플리케이션 운영 및 유지관리 사업 추진

클라우드 솔루션 SaaS 서비스

- 그룹 내 솔루션 활용 SaaS 서비스 진출 (스포츠, 건설 ERP 등)
- 그룹 외 솔루션 발굴 SaaS 서비스 진출 (오픈뱅킹, DaaS 등)
- 클라우드 솔루션 활용 수익성 개선 (카카오워크, CSP 내 클라우드 SW Reselling)

2022 사업현황

공공부문 KERIS, EBS, 선거관리위원회, 성남시 등
금융부문 KB금융그룹, NH농협은행, 한화생명, 라이나생명, NICE
기타부문 위메이드, 마이데이터이티
MSP사업자 네이버, KT
SaaS 차세대 대화운영 솔루션, RACE-V

700억원 이상 수주

2023 예정 사업

사업명		(억원, vat별도) 매출
공공	교육데이터통합관리시스템 인프라 구축	318
	2023년 정보자원 통합관리 구축_서울데이터센터	140
	2023년 건강보험 빅데이터 플랫폼 구축 사업	60
Ent.	[현대그룹] 2023년 신규계약	80
	[삼성전자]MES 신규구축사업	60
	[삼성전자]MIS 신규구축사업	60

자료: IR Book, 유진투자증권



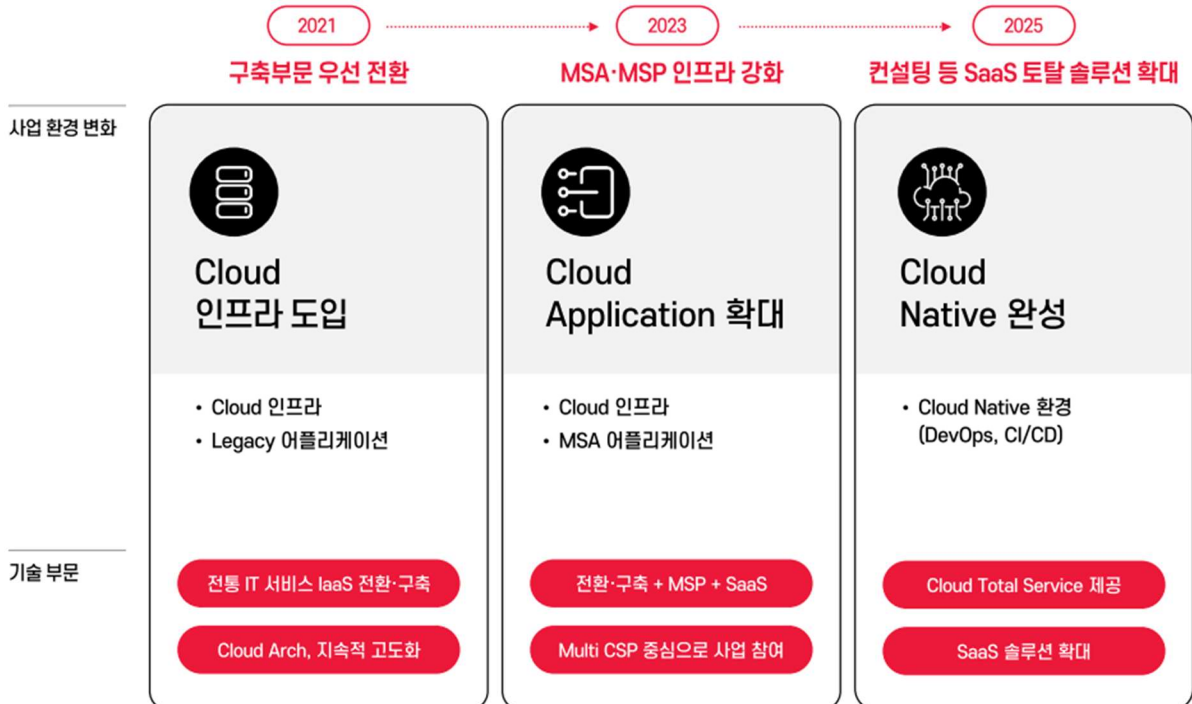
2) 클라우드 사업 역량 극대화 추진 중

도표 22. 업계 최고의 컨설팅 역량을 통한 클라우드 컨설팅 사업 전개



자료: IR Book, 유진투자증권

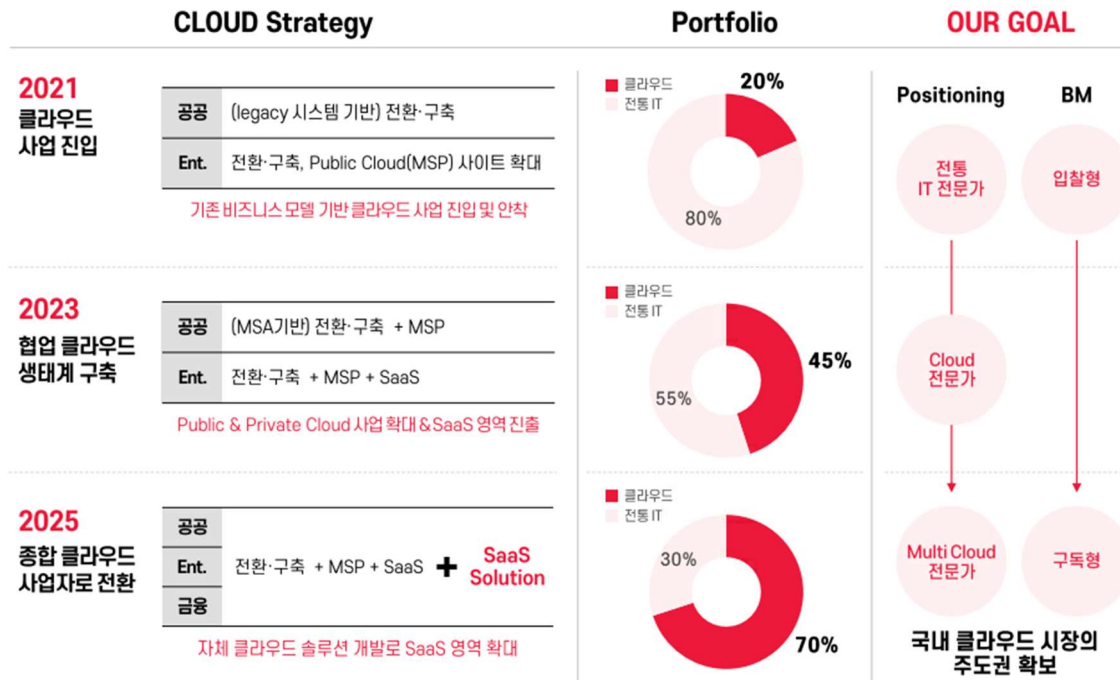
도표 23. 사업 환경 변화에 따른 미래 전략 수립



자료: IR Book, 유진투자증권



도표 24. 중장기 성장 지향점, 클라우드 전문 IT 서비스 기업



자료: IR Book, 유진투자증권

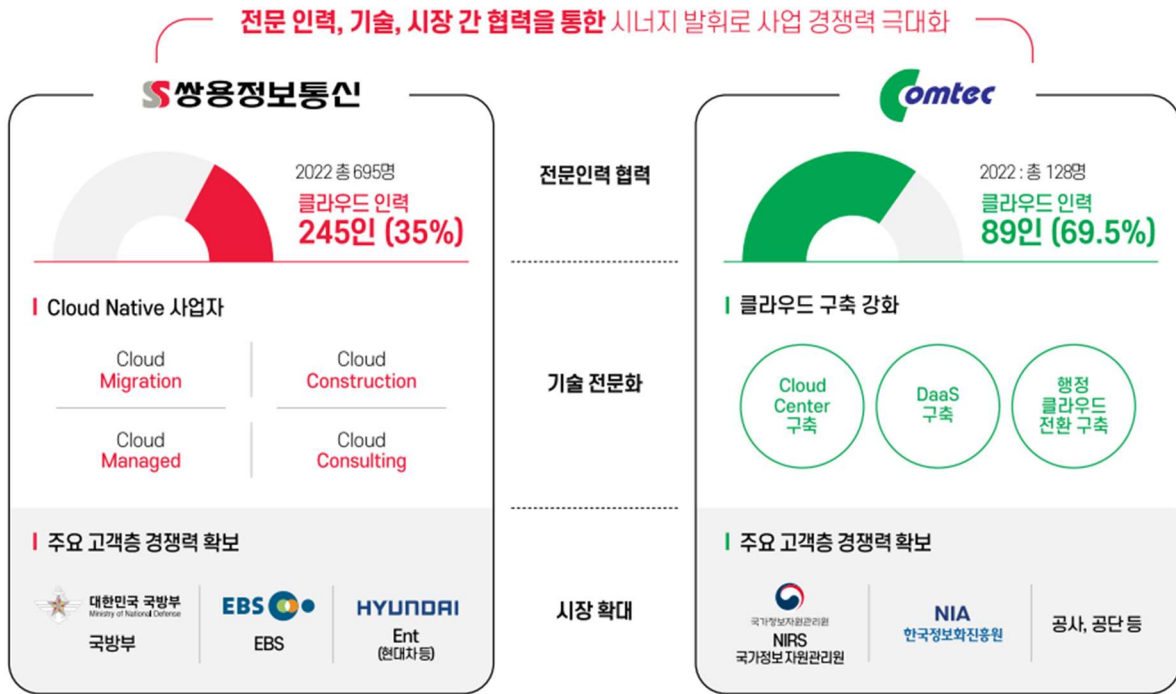
도표 25. 2021~2023 중장기 사업 추진 전략

세부전략 / 추진년도		Y 2021	Y 2022	Y 2023
Strategy 1. Change to "Cloud Native IT Service Provider"	클라우드 전환 및 구축사업 확대	산업 리더십 기반 캡티브 중심 클라우드 전환사업 확대	기술 리더십 기반 클라우드 전환사업 주도 및 확대	
	Cloud Native Application 전환 및 구축 선도	현대모빌리티, EBS 전환사업	Cloud Native Application 전환사업 선도 1위 사업자로 포지셔닝 Cloud Native IT Service 확대	
	2023 주요 MSP 사업자 포지셔닝 (SaaS 포함)	NAVER Cloud 중심사업 확대 (NAVER 내 No.1 MSP)	국산 NAVER Cloud 중심 Multi CSP사로 확대 (외산 AWS 병행 확대 국산 KT 등 일부 사업 포함)	
Strategy 2. Cloud Tech Leadership 확보 및 공고화	클라우드 컨설팅 및 사업개발 역량 강화	Cloud 전환 및 구축 컨설팅 역량 확보	클라우드 컨설팅 역량 기반 클라우드 전환 및 구축 사업개발 강화	
	Cloud Native Application 역량 강화	Cloud Application 전환 및 구축 역량(인력) 확보	사업 이행을 통한 Cloud Native Application 인력 확대	
	Cloud 인프라 전환 및 구축 역량 강화	Cloud Architecture 전환 및 구축 인력 확보 (경력직 6, 신입 10)	MSP 사업 확대에 맞추어 인력 및 조직 확대	

자료: IR Book, 유진투자증권



도표 26. 콤텍정보통신 인수를 통한 클라우드 사업 경쟁력 강화



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 27. 특화된 전문성과 시너지 기반의 지속 성장이 가능한 조직

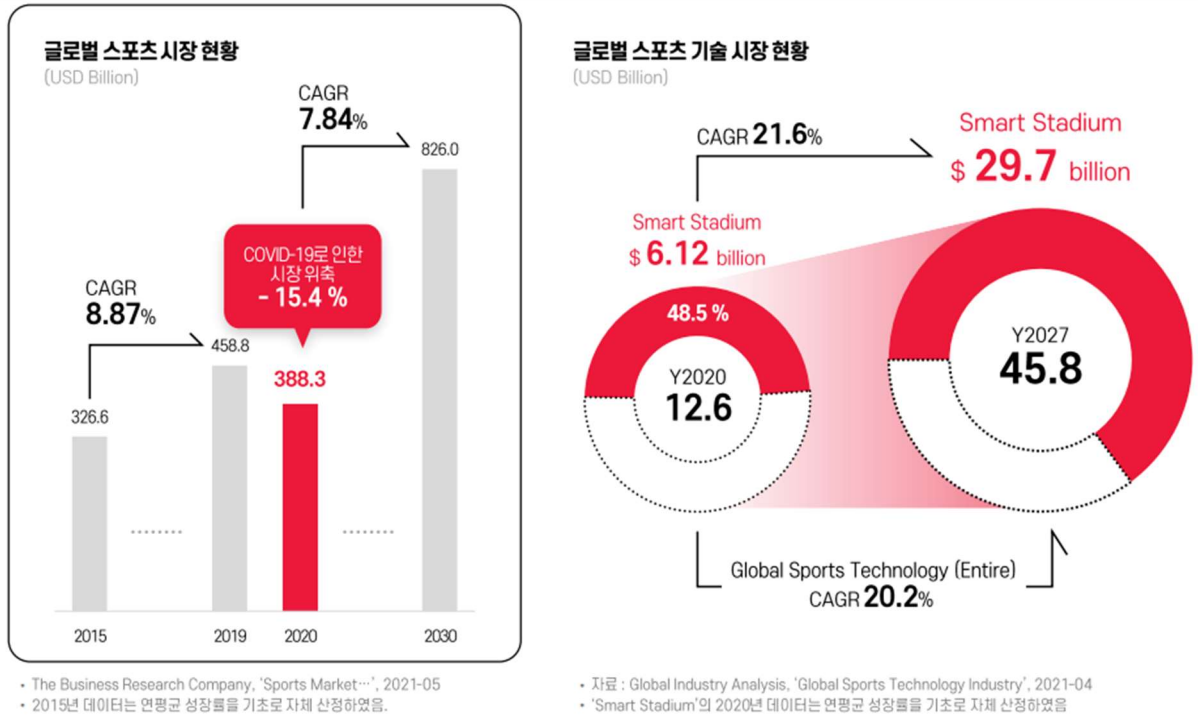


자료: IR Book, 유진투자증권



3) 클라우드 기반 차세대 스포츠 솔루션 개발

도표 28. 글로벌 스포츠 시장 분석



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 29. RACE-V(Reach All Connect Everyone) : 장기 계약을 통한 안정적인 실적 확보



자료: IR Book, 유진투자증권



도표 30. 동사의 RACE-V 제품의 SaaS 전환 추진으로 경영실적 개선 도모



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 31. 동사의 글로벌 스포츠 부문 공급 실적

글로벌 스포츠 부문 핵심 레퍼런스

Olympics	Asian Games	Universiade	World Cup
6	11	4	1

아시아올림픽평의회

- Long-Term IT Partnership
- 2020~2026



2018 평창 동계올림픽

- 계약규모: USD 30million
- 12 Web, 31 GMS Systems
- Official Sponsor



2011 아스타나-알마티 동계아시안게임

- 계약규모: USD 100million
- GMS, GRS, INFO, T&S
- Infrastructure
- IBC Construction
- Broadcasting Service



2006 도하 아시안게임

- 계약규모: USD 70million
- PM & Integrations
- GMS, GRS, INFO, Homepage
- Ticket
- ITCC & Data Center
- Venue tech



- ~2026 아시아올림픽평의회(OCA) Long-Term Partner
 - Official Sponsor System Integrator of the OCA Events
 - PMIS and Asian Game Information Systems Provider
- 2022 항저우 아시안게임 GMS Services Provider
- 2021 도쿄 올림픽 패럴림픽 8개 종목 OVR Applications
- 2019 광주 세계수영선수권대회 Public Scoreboard Provider
- 2018 평창 동계올림픽 패럴림픽 Official Sponsor
- 2018 자카르타-팔렘방 아시안게임 Prestige Partner of Main IT Service
- 2018 부에노스아이레스 유스 올림픽 5개 종목 OVR Applications
- 2018 골드코스트 코먼웰스 게임즈 4개 종목 OVR Applications
- 2016 리우 올림픽 패럴림픽 7개 종목 OVR Applications
- 2016 다낭 아시안비치게임 Main IT Service Provider
- 2015 문경 세계군인체육대회 Official Sponsor
- 2014 인천 아시안게임 패러게임 Official Sponsor
- 2013 인천 실내무도아시안게임 Main IT Service Provider
- 2012 런던 올림픽 패럴림픽 11개 종목 OVR Applications
- 2011 아스타나-알마티 동계아시안게임 IT & Host Broadcasting Service Provider
- 2010 싱가포르 유스 올림픽 OVR Applications
- 2010 메델린 남아메리카 게임 OVR Applications
- 2006 도하 아시안게임 Main IT Service Provider
- 2005 도하 서아시아경기대회 Main IT Service Provider
- 2002 부산 아시안게임 Main IT Service Provider
- 2002 FIFA 한일월드컵 Information System Development and Operation
- 1999 강원 동계아시안게임 Main IT Service Provider
- 1997 부산 동아시아경기대회 Main IT Service Provider
- 1997 무주-전주 동계 유니버시아드 Main IT Service Provider
- 1988 서울 올림픽 GMS(SOMS) Service Provider
- 1986 서울 아시안게임 GMS(SOMS) Service Provider

자료: IR Book, 유진투자증권



Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2023.09.30 기준)

