



Not Rated

주가(12/18): 7,390원

시가총액: 607억원



스몰캡 Analyst 김학준
dilog10@kiwoom.com

StockData

KOSDAQ (12/18)	850.96pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	13,380 원	6,100원
등락률	-44.8%	21.1%
수익률	절대	상대
1M	5.4%	-1.0%
6M	-17.0%	-13.4%
1Y	-0.5%	-16.2%

Company Data

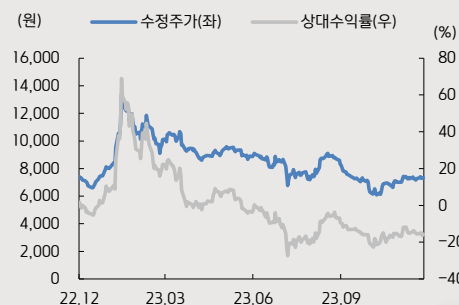
발행주식수	8,208 천주
일평균거래량(3M)	36천주
외국인 지분율	1.4%
배당수익률(23E)	0.8%
BPS(23E)	5,765원
주요 주주	강선근 외 3인 39.5%

투자지표

(억원, IFRS 연결)	2020	2021	2022	2023E
매출액	148	177	183	243
영업이익	39	53	48	45
EBITDA	41	56	51	49
세전이익	42	57	53	49
순이익	37	49	50	47
지배주주지분순이익	37	49	50	47
EPS(원)	561	652	614	569
증감률(% YoY)	144.2	16.4	-5.8	-7.5
PER(배)	0.0	22.7	11.0	13.0
PBR(배)	0.00	3.00	1.28	1.28
EV/EBITDA(배)		15.4	3.7	6.0
영업이익률(%)	26.4	29.9	26.2	18.5
ROE(%)	17.5	15.4	12.1	10.3
순차입금비율(%)	-82.4	-86.4	-84.5	-66.6

자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

Price Trend



기업브리프

브레인즈컴퍼니 (099390)

IT인프라 강자에서 클라우드 강자로



브레인즈컴퍼니는 IT인프라 통합관리 SW전문 기업으로 올해 인수한 에이프리카와의 통합 솔루션을 통해 클라우드 네이티브 시장에 본격 진출하고 있음. 안정적인 EMS 사업 외 ITSM 모듈의 성장성이 빠르게 나타나고 있어 본업에서의 성장성을 갖추었으며 에이프리카를 통해 클라우드 및 고전력IDC사업 확장이 기대된다.

>>> 안정적인 EMS사업, 공공기관 향 매출 확대 기대

브레인즈컴퍼니는 IT인프라 통합관리 솔루션을 판매하는 업체이다. 올해 IT/SW 업황은 중견 기업들이 투자 집행을 감축하면서 시장이 부진한 상황이다. 하지만 정부기관은 투자 및 예산 집행이 클라우드를 중심으로 증가하는 것으로 나타남에 따라 대부분의 소프트웨어 업체들은 CC인증(보안 인증, CC인증이 있어야 공공부문 입찰 가능)을 서두르고 있다. 동사는 CC인증을 받은 SIEM, EMS를 바탕으로 공공기관 내 입지를 구축 관계 분야에서 점유율 1위를 기록하고 있다. 이와 더불어 ITSM, 로그매니저, APM 등의 모듈화를 통해 서비스 확장에 나서고 있으며 ITSM에서 올해 괄목할만한 성과를 나타내고 있다. SaaS형으로 공급되는 ITSM은 적은 비용으로 IT관리가 용이하기 때문에 모듈에 대한 수요가 높게 나타나고 있는 것으로 판단된다.

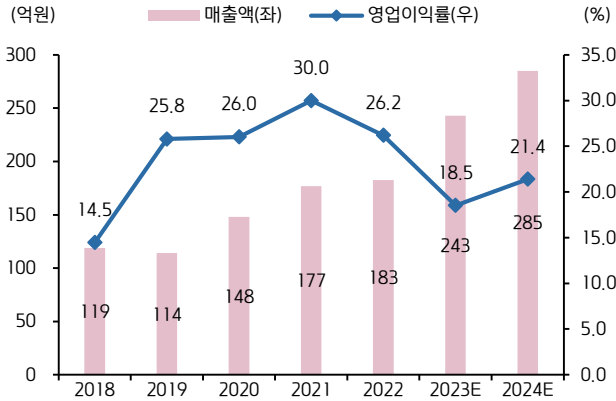
>>> 에이프리카 인수를 통한 성장성 확보

올해 초 인수한 에이프리카를 통해 동사는 클라우드 사업 내 성장성을 확보한 것으로 판단된다. 주력 제품인 세링게티는 클라우드 관리/운영 플랫폼으로 동사의 EMS와 함께 통합솔루션화가 진행되었고 본격적인 시너지효과가 내년부터 나타날 것으로 판단된다. 관리솔루션에서의 통합 입찰이 가능해졌기 때문에 채택될 확률이 높아질 것으로 기대된다. 특히 대용량 데이터 트래픽 커버에 주로 쓰이는 고전력IDC서비스(일반 IDC의 4배 이상 전력 수요)는 인공지능 개발을 위한 GPU팜 기반의 수요가 급증하고 있는 현시점에서 가장 높은 성장성이 기대되는 사업이다. 이외 인공지능 개발 플랫폼인 치타를 통해 장기적으로 노코드 플랫폼에 대한 개발이 지속할 계획이다. 작년 적자였던 에이프리카는 연결 편입된 올해 소폭 흑자 전환 할 것으로 전망되며 내년부터 실적 성장의 중요한 한 축이 될 것으로 전망된다.

>>> 2023년 하반기 회복 기대

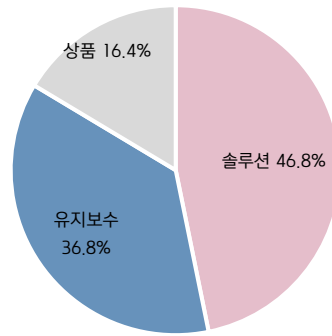
2023년 연결 기준 실적은 매출액 243억원(+33.1% YoY), 영업이익 45억원(-5.9% YoY)으로 추정된다. 에이프리카 인수를 통해 53억원 수준의 매출이 증가함에 따라 Top Line 성장이 기대된다. 다만, 인력 채용에 따른 개발자 인원 수 확대와 인당 인건비 증가 영향, 인수 관련 제반 비용 등으로 이익률은 18.3%를 기록하며 낮아진 모습을 보일 것으로 전망된다. 내년 에이프리카를 통한 고전력&대용량 IDC시장 공략 확대와 통합 솔루션 성과 확대에 실적 성장세가 나타날 것으로 기대됨에 따라 2024년 연결 기준 실적은 매출액 285억원(+17.3% YoY), 영업이익 61억원(+35.6% YoY)으로 전망된다.

브레인즈컴퍼니 연간 실적 추이 및 전망(연결기준)



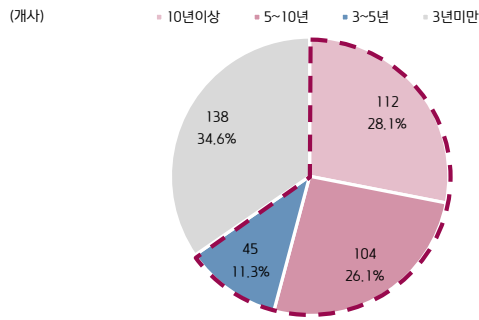
자료: 브레인즈컴퍼니, 키움증권 추정

브레인즈컴퍼니 사업부문별 매출 비중 (3Q23기준)



자료: 전자공시, 키움증권

최근 신규 고객이 확대



자료: 브레인즈컴퍼니, 키움증권

글로벌 ITSM 시장규모 및 전망



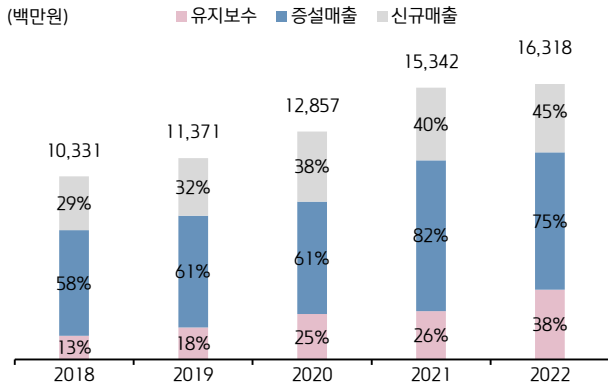
자료: MMR, 브레인즈컴퍼니, 키움증권

주요 인증현황

구분	제품명	인증일자
GS인증(품질인증)	Zenius ITSM v3.0	2023/04/10
	Zenius EMS v8.0	2021/08/12
	Zenius Dashboard v5.1	2018/03/26
	Zenius APM v7.0	2018/06/11
	Zenius Log Manager v1.0	2018/12/20
SP인증(기업인증)	브레인즈컴퍼니	2021/11/25
CSAP인증(보안인증-한국인터넷진흥원)	Zenius EMS	2021/11/02
CC인증(보안성인증-국정원)	Zenius SIEM	2023/04/14

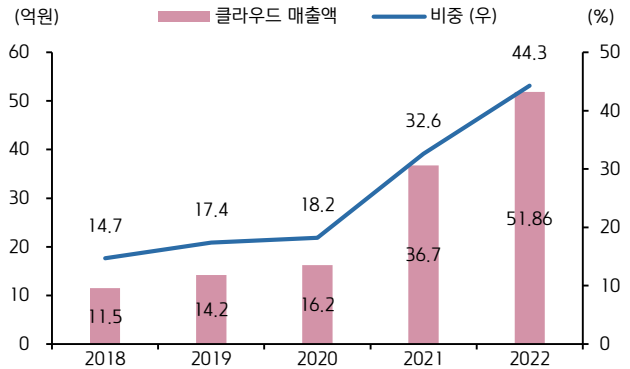
자료: 브레인즈컴퍼니, 키움증권 리서치센터

최근 ITIM 항목별 매출 추이



자료: 브레인즈컴퍼니, 키움증권

클라우드 매출액 추이



자료: 브레인즈컴퍼니, 키움증권

에이프리카 세렝게티 CMP

운영 관리

- 대시보드
- 자원신청 관리
- 스케줄러 관리

서비스 최적화

- 오토스케일링
- 모니터링
- 미터링
- 빌링

플랫폼 지원

- 클라우드 보안: 사용자/권한 관리, 사용자 인증, SSO 연계
- 개발/운영 통합: API Catalog, APP Catalog, SW 자원 저장소
- 협업 지원: 프로젝트 관리, 사용자 그룹 관리, 커뮤니티 기능

laaS 환경지원

- 클라우드 인프라 관리:** 서버 관리, 스토리지 관리, 네트워크 관리, 가상화 관리
- 가상화 이미지 관리:** 프로비저닝, 이미지 관리, 이미지 저장소
- 컨테이너 가상화:** 컨테이너 관리, 컨테이너 이미지 관리, 컨테이너 이미지 저장소

API 기반의 클라우드 서비스 및 인프라 연계

aws, GCP, A, B, kt cloud, NCloud, vmware, openstack, NUTANIX, kubernetes

자료: 에이프리카, 키움증권

에이프리카 고전력IDC의 특징점

Rack 당 최대 20kW 지원
4GPU, 8GPU, 10GPU 이상을 장착한 고전력 호스팅과 인터넷 전용회선 및 출입 보안 환경을 수도권 소재 전문 IDC에서 제공

AI 관련 다양한 솔루션 제공
인공지능 전문 솔루션은 물론 자사 AI 및 클라우드 서비스 (Cheetah, Serengeti)를 통해 얻어진 다양한 기술적 경험과 노하우 제공

인공지능 관련 컨설팅 전문가 그룹 구성
인공지능 연구부터 개발, 서비스까지 전 프로세스에 대한 기술과 경험을 갖춘 전문가 그룹이 기업을 위한 컨설팅 제공

Rack 당 최대 20kW 지원
고효율, 고효율, 고전력의 IDC 서비스를 다양한 고객 요구에 맞게 세분화된 상품 구성과 합리적인 가격 제공

자료: 에이프리카, 키움증권

포괄손익계산서

(단위 : 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019	2020	2021	2022	2023E
매출액	130	148	177	183	243
매출원가	33	49	55	58	80
매출총이익	97	100	122	124	163
판관비	82	61	69	76	118
영업이익	15	39	53	48	45
EBITDA	17	41	56	51	49
영업외손익	0	3	4	5	4
이자수익	4	3	3	7	7
이자비용	0	0	0	0	0
외환관련이익	0	0	0	0	0
외환관련손실	0	0	0	0	0
종속 및 관계기업손익	-5	0	0	0	0
기타	1	0	1	-2	-3
법인세차감전이익	16	42	57	53	49
법인세비용	0	3	7	2	2
계속사업순이익	15	39	49	50	47
당기순이익	15	37	49	50	47
지배주주순이익	15	37	49	50	47
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	9.2	13.8	19.6	3.4	32.8
영업이익 증감율	-12.8	160.0	35.9	-9.4	-6.3
EBITDA 증감율	-12.8	141.2	36.6	-8.9	-3.9
지배주주순이익 증감율	-8.3	146.7	32.4	2.0	-6.0
EPS 증감율	-7.7	144.2	16.4	-5.8	-7.5
매출총이익율(%)	74.6	67.6	68.9	67.8	67.1
영업이익율(%)	11.5	26.4	29.9	26.2	18.5
EBITDA Margin(%)	13.1	27.7	31.6	27.9	20.2
지배주주순이익율(%)	11.5	25.0	27.7	27.3	19.3

현금흐름표

(단위 : 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019	2020	2021	2022	2023E
영업활동 현금흐름	16	38	56	51	29
당기순이익	15	37	49	50	47
비현금항목의 가감	14	13	12	3	-11
유형자산감가상각비	1	3	3	3	4
무형자산감가상각비	1	0	0	0	0
지분법평가손익	-5	0	0	0	0
기타	17	10	9	0	-15
영업활동자산부채증감	-14	-15	-7	-5	-11
매출채권및기타채권의감소	-4	-19	-3	2	-16
재고자산의감소	1	0	0	0	0
매입채무및기타채무의증가	-2	14	4	-1	6
기타	-9	-10	-8	-6	-1
기타현금흐름	1	3	2	3	4
투자활동 현금흐름	-16	-33	-151	16	-23
유형자산의 취득	-1	0	-2	-2	0
유형자산의 처분	0	0	0	0	0
무형자산의 순취득	0	0	-10	0	0
투자자산의감소(증가)	-2	15	-3	-6	0
단기금융자산의감소(증가)	-14	-45	-136	27	25
기타	1	-3	0	-3	-48
재무활동 현금흐름	0	-8	113	-27	3
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	10
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0	0	116	0	0
자기주식처분(취득)	0	0	0	-20	0
배당금지급	0	-10	0	-5	-5
기타	0	2	-3	-2	-2
기타현금흐름	0	5	0	0	-23.21
현금 및 현금성자산의 순증가	-1	2	18	41	-15
기초현금 및 현금성자산	28	28	29	47	88
기말현금 및 현금성자산	27	29	47	88	74

자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위 : 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019	2020	2021	2022	2023E
유동자산	185	244	402	423	401
현금 및 현금성자산	27	29	47	88	74
단기금융자산	125	170	306	279	254
매출채권 및 기타채권	32	45	48	48	64
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	1	0	1	8	9
비유동자산	25	36	46	50	130
투자자산	17	2	5	11	11
유형자산	1	2	3	4	0
무형자산	2	2	12	11	56
기타비유동자산	5	30	26	24	63
자산총계	210	281	448	472	531
유동부채	15	30	36	35	40
매입채무 및 기타채무	12	23	30	29	34
단기금융부채	0	2	2	2	2
기타유동부채	3	5	4	4	4
비유동부채	7	12	8	7	17
장기금융부채	0	0	2	0	10
기타비유동부채	7	12	6	7	7
부채총계	22	42	44	41	57
자본지분	188	239	404	431	473
자본금	17	17	21	41	41
자본잉여금	6	20	139	120	120
기타자본	0	8	2	-18	-18
기타포괄손익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	166	193	243	288	330
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	188	239	404	431	473

투자지표

(단위 : 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2019	2020	2021	2022	2023E
주당지표(원)					
EPS	230	561	652	614	569
BPS	2,858	3,443	4,945	5,255	5,765
CFPS	448	750	807	647	439
DPS	300	0	120	60	60
주가배수(배)					
PER	0.0	0.0	22.7	11.0	13.0
PER(최고)	0.0	0.0	57.2		
PER(최저)	0.0	0.0	18.4		
PBR	0.00	0.00	3.00	1.28	1.28
PBR(최고)	0.00	0.00	7.55		
PBR(최저)	0.00	0.00	2.43		
PSR	0.00	0.00	6.35	3.03	2.50
PCFR	0.0	0.0	18.4	10.4	16.8
EV/EBITDA			15.4	3.7	6.0
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	65.6	0.0	10.0	9.6	10.3
배당수익률(% , 보통주, 현금)			0.4	0.9	0.8
ROA	7.4	15.2	13.5	10.9	9.3
ROE	8.4	17.5	15.4	12.1	10.3
ROIC	62.7	39.1	165.7	114.6	36.6
매출채권회전율	4.3	3.9	3.8	3.8	4.3
재고자산회전율	174.7	922.3	1,376.8	1,652.1	2,022.4
부채비율	11.7	17.5	10.9	9.5	12.0
순차입금비율	-81.4	-82.4	-86.4	-84.5	-66.6
이자보상배율		594.4	1,954.5	715.9	132.9
총차입금	0	2	4	2	12
순차입금	-153	-197	-349	-364	-315
NOPLAT	17	41	56	51	49
FCF	3	-3	36	43	-21

Compliance Notice

- 당사는 12월 18일 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 (2022/10/01~2023/09/30)

매수	중립	매도
96.99%	3.01%	0.00%