



Not Rated

주가(12/18): 9,320원

시가총액: 443억원



기계/방산/항공우주

Analyst 이한결

gksruf9212@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (12/18)		850.96pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	13,130 원	8,250원
등락률	-29.0%	13.0%
수익률	절대	상대
1M	-2.1%	-8.1%
6M	-6.2%	-2.2%
1Y	0.2%	-15.5%

Company Data

발행주식수	4,757 천주
일평균 거래량(3M)	13천주
외국인 지분율	0.5%
배당수익률(23E)	0.9%
BPS(23E)	6,132원
주요 주주	김용욱 외 6 인 56.2%

투자지표

(십억원, IFRS)	2020	2021	2022	2023F
매출액	20.6	22.2	22.8	22.6
영업이익	2.2	1.7	1.9	0.1
EBITDA	2.7	2.4	2.6	0.8
세전이익	2.4	2.2	2.6	0.9
순이익	2.0	2.0	2.1	0.8
지배주주지분순이익	2.0	2.0	2.1	0.8
EPS(원)	492	435	440	171
증감률(% YoY)	3.4	-11.5	1.1	-61.1
PER(배)	0.0	30.9	19.4	54.1
PBR(배)	0.00	2.37	1.41	1.51
EV/EBITDA(배)		18.5	7.7	26.1
영업이익률(%)	10.7	7.7	8.3	0.4
ROE(%)	16.6	9.9	7.5	2.8
순차입금비율(%)	-41.1	-74.3	-70.0	-75.0

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



사이버윈 (356890)

성장 기반을 다지는 중



2023년 실적은 전년 대비 큰 폭으로 감소하며 부진할 것으로 전망한다. 주요 사업을 진행하는 과정에서 선제적인 투자로 인력의 증가와 엑스큐어넷 인수에 따른 일시적인 비용이 반영된 것으로 판단한다. 2024년부터 정보보안 솔루션 자회사 엑스큐어넷과의 시너지 발생에 따라 실적 개선이 나타날 것이다. 또한, 정부의 다양한 정보보안 산업 지원 정책에 따른 수혜를 기대한다.

>>> 보안 관제 및 솔루션 사업 부문 부진과 일회성 비용 발생

2023년 매출액은 226억원(yoy -0.9%), 영업이익 1억원(yoy -95.8%, OPM 0.3%)으로 부진한 실적을 달성할 것으로 전망한다. 올해 실적 부진의 이유는 보안 솔루션 사업의 진행 과정에서 고객사의 요구에 맞춰 추가적인 연구 개발 진행에 따른 인력 증가 및 일부 보안 관제 서비스 계약 해지에 따른 것으로 판단한다. 신사업으로 추진 중인 클라우드 사업 부문도 사업 초기 단계에서 개발 및 인력에 대한 투자가 진행되면서 수익성 개선이 더딘 것으로 추정한다. 또한, AI 기반의 정보보안 솔루션 업체인 엑스큐어넷 인수 비용의 일시적인 반영이 실적에 부정적인 영향을 미친 것으로 파악된다.

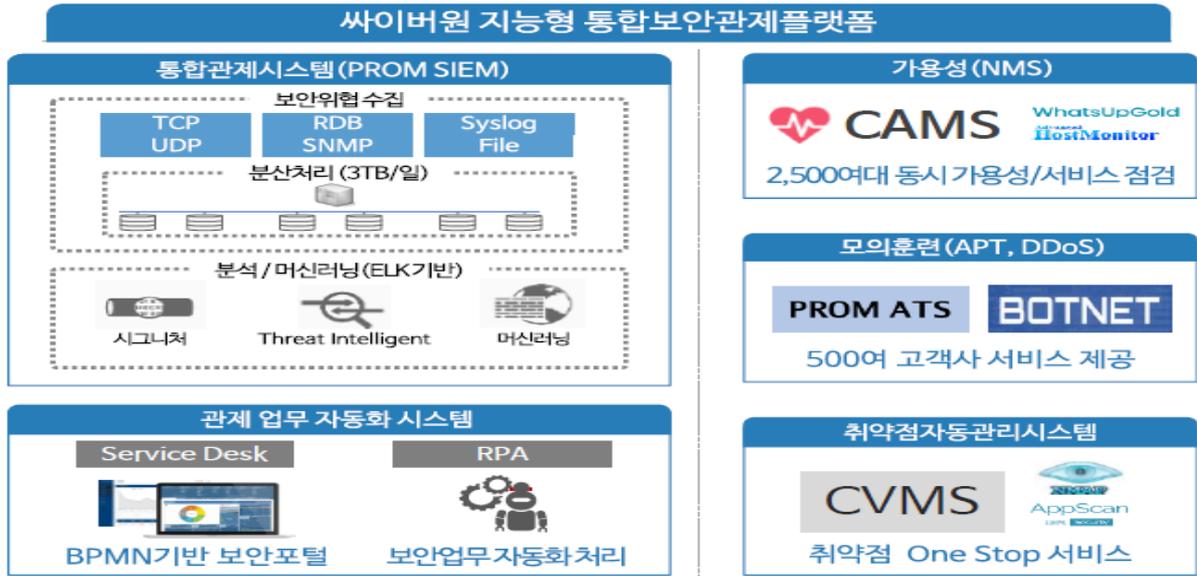
>>> 엑스큐어넷 인수에 따른 시너지 발생 기대

동사는 지난 8월 21일 정보보안 솔루션 업체인 엑스큐어넷의 지분 60% 인수를 공시하였다. 엑스큐어넷은 AI 기반의 정보보안 솔루션 개발 전문 기업으로 내부 정보의 유출을 차단하는데 강점을 가지고 있기 때문에 외부에서의 해킹 등 침투를 차단하는 것에 강점을 지닌 동사와 시너지가 발생할 것으로 전망한다. 동사의 기존 고객사 중 내부 보안 솔루션이 필요한 업체들을 대상으로 추가적인 제품 라인업 확장이 가능하고 향후, 호환 가능한 제품을 만들어내는 등 다양한 방안을 검토 중인 것으로 파악된다. 엑스큐어넷의 수익성이 상당히 높은 것으로 추정되기 때문에 본격적으로 실적에 반영되는 2024년부터 실적 개선세가 나타날 것으로 전망한다.

>>> 정보보안 산업 경쟁력 강화를 위한 정책 지원 수혜 전망

정부는 지난 9월 국내 정보보호산업 경쟁력 강화를 위해 약 1.1조원 규모의 예산을 투자하는 계획을 발표하였다. 향후 정보보안 산업은 스마트팩토리, 스마트헬스케어, AI, 빅데이터, IoT 같은 다양한 첨단 기술의 발전으로 더욱 중요해질 것으로 판단한다. 빠르게 변화하는 보안 시장 패러다임 변화에 적응하기 위해 정부는 민관 협력체 구성을 통해 글로벌 보안 기술 경쟁력을 갖추고 해외 진출을 지원하는 등 다양한 투자를 진행할 계획이다. 이러한 과정에서 민간 투자 활성화의 일환으로 2024년부터 2027년까지 총 1,300억원 규모의 사이버보안 펀드를 조성해 정보보안 기업 및 스타트업에 육성할 예정이다. 정책적 지원에 힘입어 견조한 정보보안 산업의 성장세가 전망됨에 따라 동사의 수혜가 기대된다.

사이버원 지능형 통합관제플랫폼



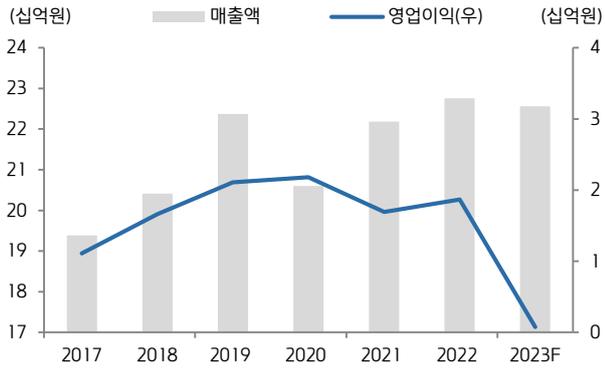
자료: 사이버원, 키움증권 리서치센터

사이버원 주요 레퍼런스



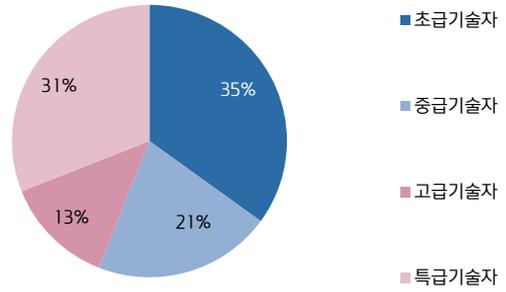
자료: 사이버원, 키움증권 리서치센터

매출액 및 영업이익 추이 전망



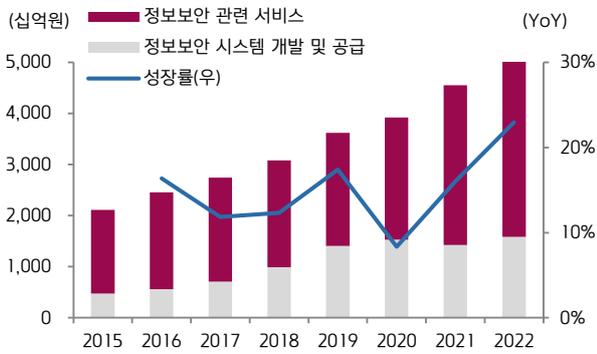
자료: 사이버원, 키움증권 리서치센터

기술 인력 구성



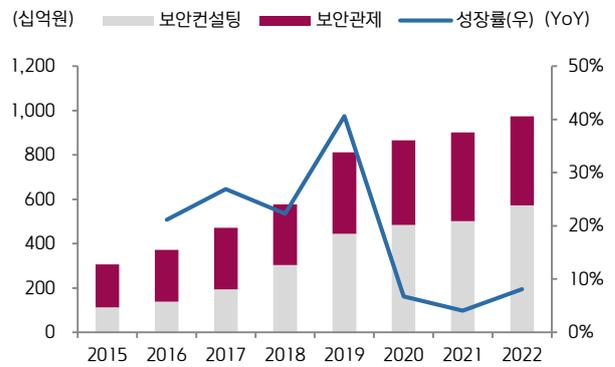
자료: 사이버원, 키움증권 리서치센터

국내 정보보안 시장 규모



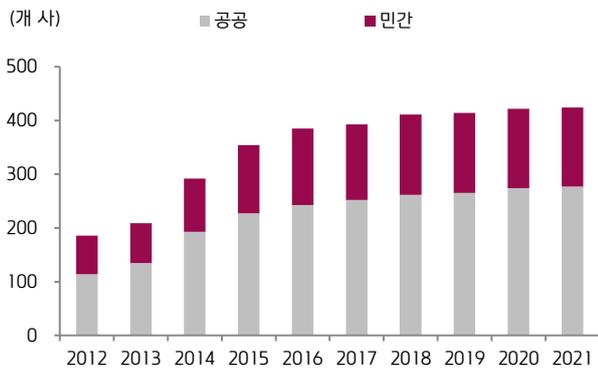
자료: 한국정보보호산업협회, 사이버원, 키움증권 리서치센터

타깃시장 규모



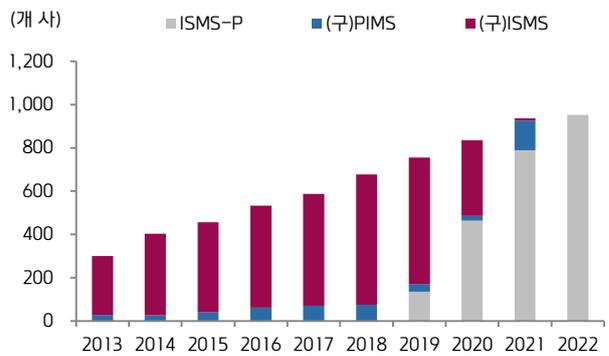
자료: 한국정보보호산업협회, 사이버원, 키움증권 리서치센터

주요 정보통신 기반 시설 지정 현황



자료: NCSC, 사이버원, 키움증권 리서치센터

ISMS 인증 현황



자료: NCSC, 사이버원, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 별도	2019A	2020A	2021A	2022A	2023F
매출액	22.4	20.6	22.2	22.8	22.6
매출원가	17.0	15.0	16.6	17.1	18.4
매출총이익	5.4	5.6	5.6	5.7	4.2
판관비	3.2	3.4	3.9	3.8	4.1
영업이익	2.1	2.2	1.7	1.9	0.1
EBITDA	2.8	2.7	2.4	2.6	0.8
영업외손익	0.0	0.2	0.5	0.8	0.8
이자수익	0.0	0.0	0.3	0.5	0.6
이자비용	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
외환관련이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
외환관련손실	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.0	0.2	0.2	0.3	0.2
법인세차감전이익	2.1	2.4	2.2	2.6	0.9
법인세비용	0.2	0.4	0.3	0.6	0.1
계속사업순이익	1.9	2.0	2.0	2.1	0.8
당기순이익	1.9	2.0	2.0	2.1	0.8
지배주주순이익	1.9	2.0	2.0	2.1	0.8
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	9.7	-8.0	7.8	2.7	-0.9
영업이익 증감율	26.5	4.8	-22.7	11.8	-94.7
EBITDA 증감율	9.2	-3.6	-11.1	8.3	-69.2
지배주주순이익 증감율	114.5	5.3	0.0	5.0	-61.9
EPS 증감율	114.9	3.4	-11.5	1.1	-61.1
매출총이익율(%)	24.1	27.2	25.2	25.0	18.6
영업이익률(%)	9.4	10.7	7.7	8.3	0.4
EBITDA Margin(%)	12.5	13.1	10.8	11.4	3.5
지배주주순이익률(%)	8.5	9.7	9.0	9.2	3.5

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 별도	2019A	2020A	2021A	2022A	2023F
영업활동 현금흐름	5.7	1.9	2.6	3.5	1.7
당기순이익	1.9	2.0	2.0	2.1	0.8
비현금항목의 가감	1.1	2.0	0.9	1.6	0.0
유형자산감가상각비	0.6	0.5	0.6	0.7	0.7
무형자산감가상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.5	1.5	0.3	0.9	-0.8
영업활동자산부채증감	3.0	-1.9	0.8	-0.3	0.4
매출채권및기타채권의감소	0.1	-0.4	0.0	0.2	0.0
재고자산의감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무및기타채무의증가	0.6	-0.5	0.5	-0.2	0.5
기타	2.3	-1.0	0.3	-0.3	-0.1
기타현금흐름	-0.3	-0.2	-1.1	0.1	0.5
투자활동 현금흐름	-0.2	-0.4	-17.9	12.2	1.7
유형자산의 취득	-0.3	-0.3	-1.0	-0.5	0.0
유형자산의 처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-0.1	0.0	0.0	-0.1	0.0
투자자산의감소(증가)	0.0	0.0	0.0	-2.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	2.5	0.0	-16.9	15.0	1.9
기타	-2.3	-0.1	0.0	-0.2	-0.2
재무활동 현금흐름	-2.6	0.0	13.0	-0.4	-0.4
차입금의 증가(감소)	-2.5	0.0	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	5.8	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	6.9	0.0	0.0
배당금지급	-0.1	0.0	0.0	-0.4	-0.4
기타	0.0	0.0	0.3	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	0.5
현금 및 현금성자산의 순증가	2.9	1.5	-2.3	15.2	3.5
기초현금 및 현금성자산	0.7	3.6	5.1	2.8	18.0
기말현금 및 현금성자산	3.6	5.1	2.8	18.0	21.5

자료 : 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 별도	2019A	2020A	2021A	2022A	2023F
유동자산	6.4	8.3	22.9	23.1	25.0
현금 및 현금성자산	3.6	5.1	2.8	18.0	21.7
단기금융자산	0.3	0.3	17.1	2.2	0.3
매출채권 및 기타채권	2.4	2.8	2.4	2.3	2.3
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동자산	0.1	0.1	0.6	0.6	0.7
비유동자산	7.2	6.9	7.3	9.5	8.7
투자자산	0.2	0.2	0.1	2.1	2.1
유형자산	6.5	6.3	6.7	6.7	5.9
무형자산	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0
기타비유동자산	0.4	0.3	0.4	0.6	0.7
자산총계	13.6	15.2	30.2	32.6	33.7
유동부채	2.8	2.3	3.3	3.8	4.3
매입채무 및 기타채무	2.6	2.0	2.9	3.1	3.6
단기금융부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동부채	0.2	0.3	0.4	0.7	0.7
비유동부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기금융부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타비유동부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	2.8	2.4	3.3	3.9	4.4
자본지분	10.8	12.9	26.8	28.7	29.2
자본금	2.0	2.0	2.4	2.4	2.4
자본잉여금	0.0	0.0	9.9	10.0	10.0
기타자본	-1.7	-1.6	0.1	0.2	0.2
기타포괄손익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	10.5	12.5	14.5	16.2	16.6
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	10.8	12.9	26.8	28.7	29.2

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 별도	2019A	2020A	2021A	2022A	2023F
주당지표(원)					
EPS	476	492	435	440	171
BPS	2,703	3,225	5,683	6,049	6,132
CFPS	755	986	630	771	165
DPS	0	0	80	80	80
주가배수(배)					
PER	0.0	0.0	30.9	19.4	54.1
PER(최고)	0.0	0.0	60.9		
PER(최저)	0.0	0.0	23.5		
PBR	0.00	0.00	2.37	1.41	1.51
PBR(최고)	0.00	0.00	4.66		
PBR(최저)	0.00	0.00	1.80		
PSR	0.00	0.00	2.75	1.78	1.95
PCFR	0.0	0.0	21.3	11.1	56.3
EV/EBITDA			18.5	7.7	26.1
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	19.1	18.2	46.7
배당수익률(% , 보통주, 현금)			0.6	0.9	0.9
ROA	13.8	13.6	8.7	6.6	2.5
ROE	19.3	16.6	9.9	7.5	2.8
ROIC	29.2	28.7	22.3	22.8	1.2
매출채권회전율	9.1	8.0	8.6	9.6	9.8
재고자산회전율	3,306.8	2,769.5	3,339.6	2,400.4	1,796.9
부채비율	26.1	18.2	12.3	13.6	15.0
순차입금비율	-36.1	-41.1	-74.3	-70.0	-75.0
이자보상배율	75.5	3,238.9	1,507.8	641.9	26.7
총차입금	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1
순차입금	-3.9	-5.3	-19.9	-20.1	-21.9
NOPLAT	2.8	2.7	2.4	2.6	0.8
FCF	5.3	0.3	2.0	1.3	1.2

Compliance Notice

- 당사는 12월 18일 현재 '싸이버원(356890)' 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.
- '싸이버원'은 2021년 3월 11일 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)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상		

투자등급 비율 통계 (2022/10/01~2023/09/30)

매수	중립	매도
96.99%	3.01%	0.00%