



Not Rated

주가(12/23): 6,510원

시가총액: 993억원



스몰캡 Analyst 김학준

dilog10@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (12/23)		679.24pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	14,590원	5,650원
등락률	-55.4%	15.2%
수익률	절대	상대
1M	1.4%	1.1%
6M	-29.6%	-11.7%
1Y	-16.4%	5.6%

Company Data

발행주식수	15,249 천주
일평균 거래량(3M)	906천주
외국인 지분율	2.4%
배당수익률(23)	0.0%
BPS(23)	2,691원
주요 주주	케이사인 외 2 인
	59.7%

투자지표

(십억원, IFRS)	2021	2022	2023	2024F
매출액	5.4	9.3	11.7	12.8
영업이익	0.5	2.1	-0.9	-1.8
EBITDA	0.6	2.4	-0.4	-0.6
세전이익	0.5	2.1	0.0	-1.0
순이익	0.7	2.2	0.4	-0.9
지배주주지분순이익	0.7	2.2	0.4	-0.9
EPS(원)	61	180	30	-62
증감률(% YoY)	흑전	193.7	-83.5	적전
PER(배)	0.0	0.0	264.8	-100.8
PBR(배)	0.00	0.00	2.92	2.41
EV/EBITDA(배)			-227.9	-103.9
영업이익률(%)	9.3	22.6	-7.7	-14.1
ROE(%)	16.3	62.8	2.1	-2.4
순차입금비율(%)	-104.1	-345.0	-79.8	-80.9

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



샌즈랩 (411080)

올해까지는 준비 단계



샌즈랩은 AI, 빅데이터 등을 기반으로 사이버 위협에 실시간으로 대응할 수 있는 플랫폼 및 솔루션을 서비스하는 보안 전문 업체이다. 2024년은 제품의 개발 완료 및 마케팅 중심의 한 해였다면 2025년은 본격적인 제품 판매가 이루어질 것으로 기대된다. CTX와 MNX를 기반으로 제품 판매가 원활히 이루어지고 MS와의 협업 결과물이 나타난다면 실적 개선세가 이루어질 수 있을 것이다.

>>> 데이터셋이 빛을 발할 시기가 다가오고 있어

샌즈랩은 아시아 최대 보안 데이터셋을 보유한 업체이다. 보안 데이터셋의 활용도가 AI보안 적용에 따라 높아지고 있다. 실제로 최근 싱가포르 국방과학기술 사이버 보안 기술 연구에 참여하게 된 계기도 이러한 데이터 셋에 기반한 AI 보안모델에 있다. 이러한 AI 보안모델은 최근 중요도가 점차 높아지고 있다. 특히 AI 수요가 늘어남에 따라 네트워크 연계가 확대되고 있다는 점을 감안하면 관련된 보안 중요도가 높아질 수 밖에 없다. 이에 발 맞추어 동사는 '서버 자원을 활용한 IoT 악성 코드 및 치료 방법'에 대해서 미국에 특허를 등록하였다. 최근 IoT인프라가 급증하고 있지만 관련 보안은 리소스 부족으로 고도화가 어렵다는 단점이 있다. 이에 동사는 다양한 환경요소에도 원격 서버 자원을 활용하여 악성코드를 탐지하고 제거하는 IoT장치와 방법에 대한 기술 특허를 미국에서 진행하였다. 향후 AI모델과 연동하여 활용도가 높아질 것으로 기대된다.

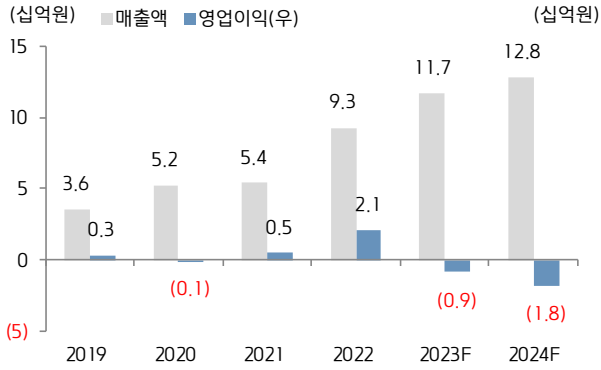
>>> 해외 매출 확대는 점진적으로 진행될 것으로 전망

상반기에 한국 MS와 체결한 AI사이버보안 기술 개발의 결과물은 시간이 소요될 것으로 전망된다. 향후 윈도우 및 클라우드 보안에 적용될 것으로 전망되는 가운데 점진적으로 여러 솔루션에 활용될 것으로 기대된다. 현재 동사가 집중하고 있는 사업은 NDR 사업으로 네트워크 탐지 및 대응 시장이다. 2023년 글로벌 NDR시장 규모는 28.2억달러 수준으로 매년 13.7%의 연평균 성장을 기록할 것으로 전망되는 시장이다. 기본적으로 NDR시스템은 머신 러닝과 데이터 분석을 활용하여 비즈니스 네트워크에 대한 사이버 공격을 식별하고 비정상적인 패턴을 경고하는 역할을 한다. 최근에는 클라우드 네트워크가 가장 각광받고 있으며 IoT 네트워크의 시장도 확대되는 추세이다.

>>> Top Line 증가는 긍정적이지만 비용 확대가 관건

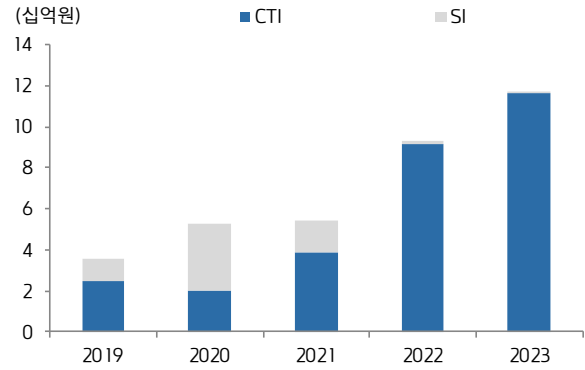
보안 솔루션 확대에 따른 Top Line 성장은 이어지고 있다. 다만, 인건비 증가와 지급수수료 증가에 따른 비용 확대는 흑자 전환 시점을 점차 늦추고 있다. 통상적으로 4Q시점에 공공부문 매출이 반영되며 실적이 개선되지만 3Q까지 적자 폭이 확대된 점을 감안하면 올해 흑자전환은 쉽지 않을 것으로 판단된다. 2024년은 매출액 128억원(YoY +9.5%), 영업적자 18억원(YoY 적자유지)이 전망된다.

매출액 및 영업이익 추이 전망



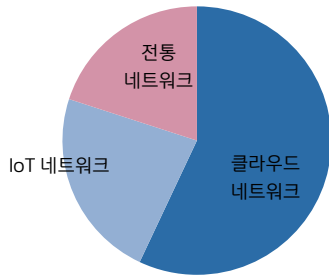
자료: 샌즈랩, 키움증권 리서치센터

부문별 매출 추이



자료: 샌즈랩, 키움증권 리서치센터

글로벌 NDR시장 구성



자료: Business Research, 키움증권 리서치센터

CTX 주요 기능

주요 기능

- ① 빅데이터 기반의 악성코드 수집, 분석, 공유 플랫폼
- ② 머신러닝 기반의 악성코드 및 위협정보 탐지
- ③ 인텔리전스 서비스
- ④ API
- ⑤ Feed 서비스 (수집 정보 역제공 서비스)

자료: 샌즈랩, 키움증권 리서치센터

내년이 기대되는 주요 제품 MNX



자료: 샌즈랩, 키움증권 리서치센터

최근 활동하는 공격 그룹별 IoC정보 제공

#	최근 APT 공격 Top 10	공격 그룹	File (SHA-256)	IP	Domain	URL	공격 대상 산업	정책 보기
1	2023-10-26 20:40:41	Carbanak	75B44836C1... 90F183A0A...	193.42.213.252 87.27.228.138	docs.google.c... cloud.primat...	cloud.primat... cloud.primat...		View
2	2023-10-26 03:36:21	UAC-0036	05A723B82C... 9196F183005...	8.246.137.254 8.274.24.244	rtelnet.ru calendernet.ap...	rtelnetcompa... webcompa...		View
3	2023-10-26 22:13:36	Phishme	050700038A1A... 05A40803242...	8.246.137.254 8.252.85.248	sa.kodastart.co... kodastart.co...	webcompa... aquasentinel.c...		View
4	2023-10-26 18:18:26	Turk	401E0C8B47... A07790D1086...	8.246.140.254 8.135.184.218	sayimajp.donga... stlightnews6...	cloud.primat... up-awakeburt...	로봇	View
5	2023-10-26 18:38:36	TASSA	02884F78AC1... 8E4807C5F2...	87.26.137.254 8.246.137.254	docs.google.c... amazon0113...	docs.google.c... kuchengang...		View
6	2023-10-26 16:52:37	Black Symon	07471605D4C... 0502040386C...	8.246.137.254 8.371.45.38	rtelnet.ru vmpisigma.c...	primatcloud... cloud.primat...		View
7	2023-10-26 13:19:53	SMCT-048	73C038F846... A35F48C3C3C...	8.246.140.254 8.253.95.246	voynatp.ru katermynsk.c...	acimgongguk... acimgongguk...	로봇	View
8	2023-10-26 11:57:55	Phishme	0A4C7867826... 0502040386C...	8.246.137.254 8.253.258.175	sa.kodastart.co... kodastart.co...	docs.google.c... sa-awakeburt...	로봇	View

자료: 샌즈랩, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 별도	2020A	2021A	2022A	2023A	2024F
매출액	5.2	5.4	9.3	11.7	12.8
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	5.2	5.4	9.3	11.7	12.8
판매비	5.3	4.9	7.2	12.6	14.6
영업이익	-0.1	0.5	2.1	-0.9	-1.8
EBITDA	0.0	0.6	2.4	-0.4	-0.6
영업외손익	0.0	0.1	0.0	0.9	0.8
이자수익	0.1	0.1	0.0	0.3	0.3
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	-0.1	0.0	0.0	0.6	0.5
법인세차감전이익	0.0	0.5	2.1	0.0	-1.0
법인세비용	0.0	-0.2	0.0	-0.4	0.0
계속사업순이익	0.0	0.7	2.2	0.4	-0.9
당기순이익	0.0	0.7	2.2	0.4	-0.9
지배주주순이익	0.0	0.7	2.2	0.4	-0.9
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	NA	3.8	72.2	25.8	9.4
영업이익 증감율	NA	-600.0	320.0	-142.9	100.0
EBITDA 증감율	NA	NA	300.0	-116.7	50.0
지배주주순이익 증감율	NA	NA	214.3	-81.8	-325.0
EPS 증감율	NA	흑전	193.7	-83.5	적전
매출총이익율(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익율(%)	-1.9	9.3	22.6	-7.7	-14.1
EBITDA Margin(%)	0.0	11.1	25.8	-3.4	-4.7
지배주주순이익율(%)	0.0	13.0	23.7	3.4	-7.0

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 별도	2020A	2021A	2022A	2023A	2024F
영업활동 현금흐름	1.1	1.2	3.5	-8.0	-1.8
당기순이익	0.0	0.7	2.2	0.4	-0.9
비현금항목의 가감	0.1	-0.1	0.3	-0.9	-0.8
유형자산감가상각비	0.1	0.1	0.3	0.4	1.0
무형자산감가상각비	0.0	0.0	0.1	0.1	0.2
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.0	-0.2	-0.1	-1.4	-2.0
영업활동자산부채증감	1.0	0.4	1.0	-3.3	-0.4
매출채권및기타채권의감소	0.6	-1.2	1.3	-5.5	-0.5
재고자산의감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무및기타채무의증가	0.1	1.4	-0.9	3.7	0.2
기타	0.3	0.2	0.6	-1.5	-0.1
기타현금흐름	0.0	0.2	0.0	-4.2	0.3
투자활동 현금흐름	-0.2	1.6	-2.7	-4.4	0.9
유형자산의 취득	-0.2	-0.4	-1.3	-1.9	0.0
유형자산의 처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	0.0	0.0	-0.4	-0.5	0.0
투자자산의감소(증가)	-1.5	1.4	-0.1	-3.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-0.5	0.5	-1.0	-0.1	-0.1
기타	2.0	0.1	0.1	1.1	1.0
재무활동 현금흐름	0.0	-0.1	-0.1	37.8	-0.1
차입금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	30.9	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	7.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	0.7
현금 및 현금성자산의 순증가	0.9	2.7	0.7	25.3	-0.3
기초현금 및 현금성자산	1.7	2.6	5.3	6.0	31.3
기말현금 및 현금성자산	2.6	5.3	6.0	31.3	31.0

자료 : 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 별도	2020A	2021A	2022A	2023A	2024F
유동자산	3.6	7.0	7.5	38.9	39.3
현금 및 현금성자산	2.6	5.3	6.0	31.3	30.9
단기금융자산	0.5	0.0	1.0	1.1	1.3
매출채권 및 기타채권	0.5	1.6	0.4	5.8	6.3
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동자산	0.0	0.1	0.1	0.7	0.8
비유동자산	1.9	1.0	2.3	7.5	6.3
투자자산	1.5	0.1	0.2	3.3	3.3
유형자산	0.3	0.6	1.5	2.8	1.8
무형자산	0.0	0.1	0.4	0.8	0.6
기타비유동자산	0.1	0.2	0.2	0.6	0.6
자산총계	5.5	8.0	9.8	46.4	45.6
유동부채	1.4	3.1	7.8	5.7	6.0
매입채무 및 기타채무	1.0	2.5	2.0	5.4	5.7
단기금융부채	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0
기타유동부채	0.4	0.5	5.7	0.3	0.3
비유동부채	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
장기금융부채	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
기타비유동부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	1.4	3.1	7.8	5.7	6.0
지배지분	4.1	4.9	2.0	40.6	39.7
자본금	0.6	1.2	1.2	1.5	1.5
자본잉여금	6.2	5.6	5.8	41.8	41.8
기타자본	0.0	0.0	-5.2	-3.3	-3.3
기타포괄손익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	-2.7	-2.0	0.2	0.6	-0.3
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	4.1	4.9	2.0	40.6	39.7

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 별도	2020A	2021A	2022A	2023A	2024F
주당지표(원)					
EPS	-4	61	180	30	-62
BPS	345	406	167	2,691	2,603
CFPS	1	57	207	-30	-115
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	0.0	0.0	0.0	264.8	-100.8
PER(최고)	0.0	0.0	0.0		
PER(최저)	0.0	0.0	0.0		
PBR	0.00	0.00	0.00	2.92	2.41
PBR(최고)	0.00	0.00	0.00		
PBR(최저)	0.00	0.00	0.00		
PSR	0.00	0.00	0.00	9.91	7.46
PCFR	0.0	0.0	0.0	-265.8	-54.7
EV/EBITDA				-227.9	-103.9
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)				0.0	0.0
ROA	-0.9	10.9	24.2	1.6	-2.1
ROE	-1.1	16.3	62.8	2.1	-2.4
ROIC	21.7	-60.8	-76.0	406.2	-39.9
매출채권회전율	20.7	5.0	9.0	3.8	2.1
재고자산회전율					
부채비율	33.4	64.3	389.2	14.1	15.1
순차입금비용	-75.6	-104.1	-345.0	-79.8	-80.9
이자보상배율	-142.6	214.8	722.5	-609.4	-1,241.4
총차입금	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
순차입금	-3.1	-5.1	-6.9	-32.4	-32.1
NOPLAT	0.0	0.6	2.4	-0.4	-0.6
FCF	0.8	0.4	1.9	-6.3	-0.9

Compliance Notice

- 당사는 12월 23일 현재 '샌드랩(411080)' 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.
- '샌드랩'은 2023년 2월 15일 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 (2023/10/01~2024/09/30)

매수	중립	매도
94.87%	5.13%	0.00%