

KOSDAQ | 소프트웨어와서비스

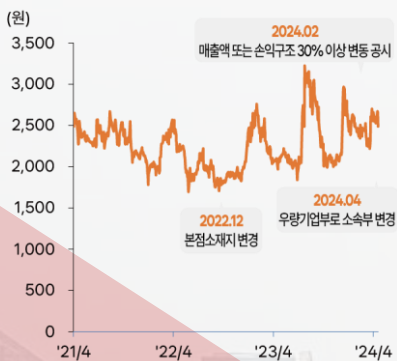
엑셈(205100)

AI와 빅데이터로 혁신을 이끄는 소프트웨어 공급사

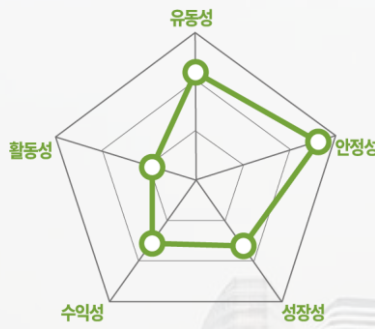
체크포인트

- 엑셈은 데이터베이스 튜닝을 위한 소프트웨어 설계, 개발 및 판매와 컨설팅 등을 사업목적으로 하여 2001년 1월 2일에 설립. 2008년에 일본 법인 및 중국법인을 각각 설립. 2015년 교보위드스팩과의 합병을 통해 코스닥시장에 상장. 같은 해에 신시웨이 지분 인수(50.2%) 및 아임클라우드 지분 인수(25.0%) 완료
- IT 성능 관리 솔루션 전문 기업으로서 Database Performance Management, IT 전구간(End-to-End) 성능 관리를 위한 Application Performance Management, 빅데이터 통합 관리, 클라우드 통합 모니터링, 인공지능 기반 IT 운영 지능화 솔루션, 통합 IT 성능 모니터링 플랫폼의 개발, 공급을 주요 사업으로 영위. 주요종속회사인 신시웨이는 DB 보안 관련 솔루션 개발 및 공급 사업을 영위
- 2024년 1분기 매출은 91억원(YoY +11%)으로 역대 1분기 매출 중 2위 달성. Database Performance Management 및 Application Performance Management 매출 호조. 다만, 신사옥 감가상각비, 관리유지비 반영되어 영업손실 29억 원 기록. 차세대 시스템 구축 수요 및 서버와 클라우드를 혼용 환경의 통합 관리 수요에 힘입어 2024년 매출과 영업이익은 전년 대비 각각 5.0%, 4.9% 증가할 것으로 전망

주가 및 주요이벤트

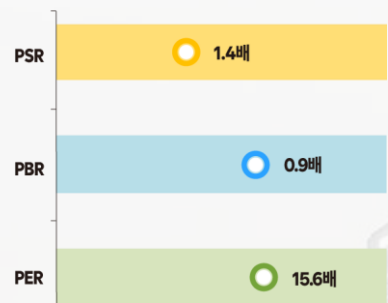


재무지표



주: 2023년 기준, Enguide WICS 분류 상 IT산업 내 등급화

밸류에이션 지표



주: PSR, PER, PBR은 2023기준 Trailing, Enguide WICS 분류상 IT산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

엑셈(205100)

연구위원 김경민, CFA clairekmkim@kirs.or.kr

연구원 이나연 lny1008@kirs.or.kr

KOSDAQ

소프트웨어와서비스

소프트웨어 개발사로서 빅데이터 및 AI 중심 수요 변화에 적극적으로 대응하는 중

엑셈은 데이터베이스 튜닝을 위한 소프트웨어 기업으로서 사업을 시작한 이후, 데이터베이스 성능 관리, 웹 애플리케이션 성능 모니터링, 빅데이터 분석 및 운영, 인공지능 기반 IT 운영 지능화, 클라우드 인프라 성능 모니터링 등 다양한 IT 솔루션을 제공하는 소프트웨어 전문 기업으로 성장. 주요 제품으로는 DB 시스템의 실시간 감시 및 성능 개선을 지원하는 MaxGauge, 웹서비스와 다양한 IT 환경의 성능을 통합 모니터링하는 InterMax, 빅데이터 구축 및 분석을 위한 Flamingo와 EBIGs, 인공지능을 활용해 IT 운영을 최적화하는 XAI Ops, 멀티/하이브리드 클라우드 환경을 관제하는 CloudMOA 등

다수의 대기업 및 금융기관에서 필요로 하는 솔루션 제공

엑셈은 서울시 빅데이터 플랫폼 구축 2단계 사업에 이어 생성형 AI 언어 모델 도입 3단계 사업도 수주하여 최신 AI 기술을 다양한 사업 분야에 신속히 적용 중. 다수의 대기업 및 금융기관에서 개발자와 인프라 담당자 간 경계가 희미해지고 있어 엑셈의 솔루션이 도입되면 운영 업무 리소스 절감에 도움이 될 것으로 전망

2024년 매출과 영업이익은 전년 대비 각각 5.0%, 4.9% 증가 전망

차세대 시스템 구축 수요와 서버와 클라우드를 혼용하는 환경에서의 통합 관리 수요 증가에 힘입어 2024년 매출과 영업이익이 566억 원, 52억 원이 될 것으로 전망. 2024년 상반기 출시 예정인 통합 모니터링 구축형 제품 '엑셈웍스'는 하이브리드 환경 대응 통합 성능 관리 솔루션으로 주목받을 것으로 기대됨

Forecast earnings & Valuation

	2020	2021	2022	2023	2024F
매출(억원)	392	473	551	539	566
YoY(%)	13.7	20.8	16.5	-2.3	5.0
영업이익(억원)	96	123	125	49	52
OP 마진(%)	24.6	26.0	22.7	9.1	9.1
지배주주순이익(억원)	82	107	86	104	66
EPS(원)	122	159	121	145	91
YoY(%)	73.2	29.6	-23.6	19.6	-37.1
PER(배)	18.4	13.6	15.4	14.7	27.3
PSR(배)	3.8	3.1	2.4	2.8	3.2
EV/EBITDA(배)	10.6	7.8	8.1	15.2	16.6
PBR(배)	2.0	1.8	1.4	1.5	1.6
ROE(%)	11.6	13.4	9.6	10.5	6.1
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가(5/17)	2,490원
52주 최고가	3,225원
52주 최저가	1,842원
KOSDAQ(5/17)	855.06p
자본금	72억원
시가총액	1,792억원
액면가	100원
발행주식수	72백만주
일평균 거래량(60일)	272만주
일평균 거래액(60일)	71억원
외국인지분율	0.93%
주요주주	조종암 36.00%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	10.7	18.6	23.3
상대주가	7.8	10.8	20.3

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 '매출 증가율', 수익성 지표는 'ROE', 활동성지표는 '순운전자본회전율', 유동성지표는 '유동 비율'임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.



기업 개요

데이터베이스 튜닝을 위한
소프트웨어 기업으로
2001년 1월에 설립

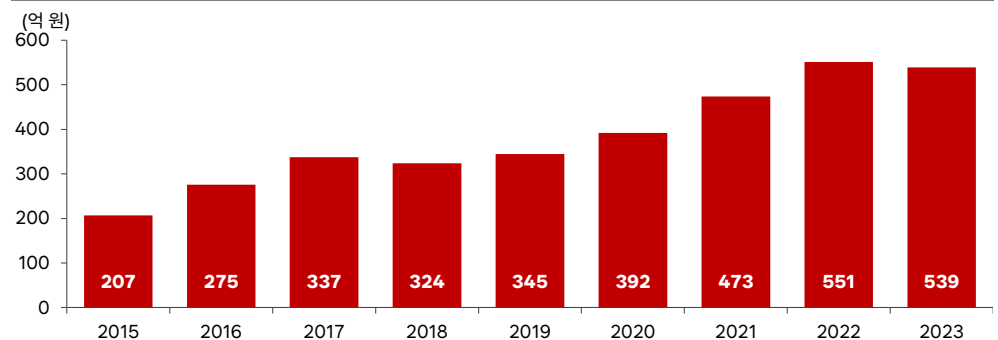
1 데이터베이스 튜닝을 위한 소프트웨어 기업으로서 사업 시작

엑셈은 데이터베이스 튜닝을 위한 소프트웨어 설계, 개발, 판매 및 컨설팅 등을 사업 목적으로 하여 2001년 1월 2일에 설립되었다. 본사는 2022년에 서울시 강서구 마곡동으로 이전했다. 데이터베이스 튜닝 소프트웨어는 데이터베이스의 성능을 최적화하기 위해 사용하는 도구이다. 데이터베이스는 많은 양의 데이터를 저장하고 관리하는 시스템인데, 데이터베이스 튜닝 소프트웨어는 이를 더 빠르고 효율적으로 동작하도록 만든다.

데이터베이스가 느리게 작동하면 사용자가 원하는 정보를 찾는 데 시간이 오래 걸린다. 튜닝 소프트웨어는 데이터베이스의 구조를 분석하고, 쿼리(데이터베이스에 정보를 요청하는 명령어)를 최적화하며, 인덱스를 적절히 생성하여 데이터 접근 속도를 높인다. 또한, 메모리와 디스크 사용을 효율적으로 관리하고, 데이터베이스가 병목 현상을 일으키지 않도록 조정한다. 즉, 데이터베이스 튜닝 소프트웨어는 데이터베이스의 엔진 조정사 역할을 하여, 시스템이 더 빠르고 원활하게 작동하도록 돕는 프로그램이다. 데이터베이스 튜닝 소프트웨어를 통해 기업이나 조직은 데이터를 더 효과적으로 관리하고, 필요한 정보를 더 빨리 얻을 수 있다. 시스템 성능을 극대화하고 비용을 절감하며, 안정성과 효율성을 높여 비즈니스 경쟁력을 강화하는 데 필수적이다. 특히, 튜닝 소프트웨어는 쿼리 최적화, 인덱스 관리 등을 통해 데이터 접근 속도를 높여준다. 이는 사용자 경험을 개선하고 시스템의 효율성을 높인다. 튜닝 소프트웨어를 사용하면 기존 자원을 더 효율적으로 사용할 수 있어, 추가 하드웨어 투자 비용을 줄일 수 있다. 글로벌 소프트웨어 시장에서 데이터베이스 튜닝 소프트웨어를 공급하는 주요 업체와 관련 솔루션은 Oracle Corporation의 Oracle Database, IBM Corporation의 DB2, Microsoft Corporation의 SQL Server, SAP SE의 SAP HANA, Amazon Web Services(Amazon.com, Inc.)의 Amazon RDS/Aurora, Google Cloud Platform(Alphabet Inc.)의 Google Cloud Spanner/BigQuery 등이다.

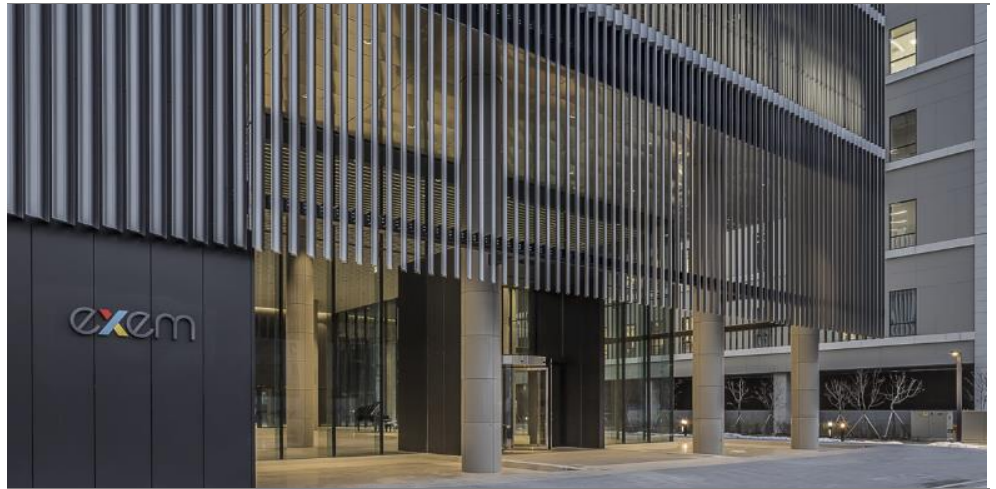
토종 소프트웨어 공급사이지만 일본 법인과 중국 법인을 통해 수출도 전개하는 엑셈의 매출은 2015년에 207억 원을 기록했다. 같은 해에 신시웨이 지분 인수(50.2%) 및 아임클라우드 지분 인수(25.0%)를 완료하며 매출 규모가 확대되었다. 2023년 기준으로 539억 원의 매출을 달성했다.

2015년에 매출 207억 원을 기록한 이후, 신시웨이 및 아임클라우드 지분 인수하며 2023년 539억 원 매출 달성



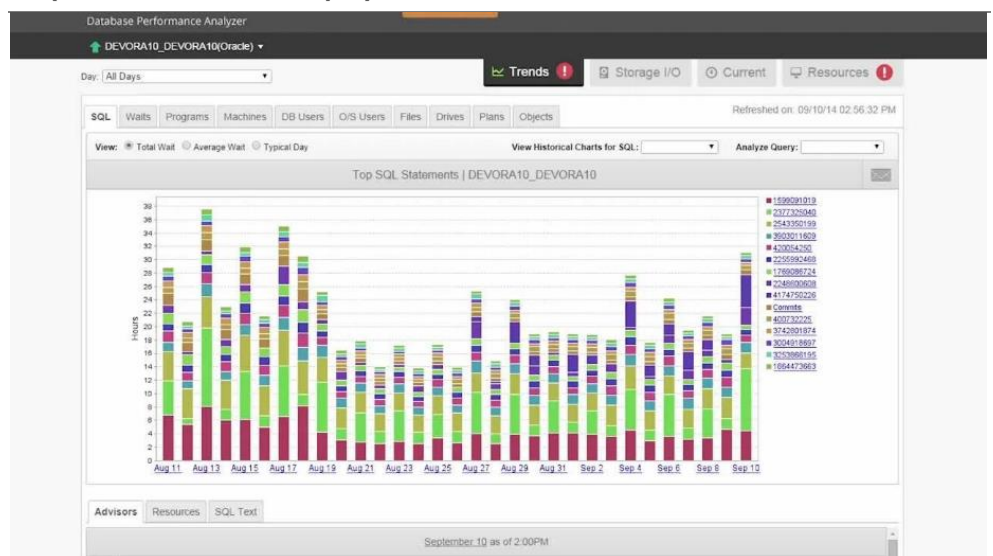
자료: QuantWise, 한국IR협의회 기업리서치센터

엑셈의 마곡 신사옥



자료: 엑셈, 한국IR협의회 기업리서치센터

DPA(Database Performance Analyzer)와 같은 튜닝 소프트웨어는 데이터베이스의 성능 측면에서 빠른 응답 보장



자료: SolarWinds, 한국IR협의회 기업리서치센터

주요 솔루션은 MaxGauge, InterMax, CloudMOA, XAIOps 등

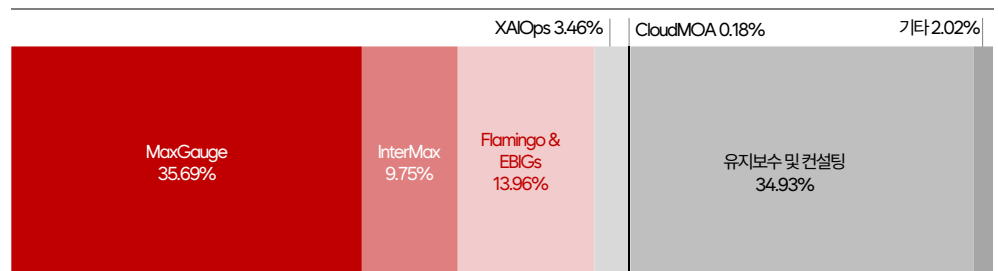
다양한 IT 솔루션을 제공하는
소프트웨어 전문 기업으로 성장

엑셈은 데이터베이스 튜닝을 위한 소프트웨어 기업으로서 사업을 시작한 이후, 데이터베이스 성능 관리, 웹 애플리케이션 성능 모니터링, 빅데이터 분석 및 운영, 인공지능 기반 IT 운영 지능화, 클라우드 인프라 성능 모니터링 등 다양한 IT 솔루션을 제공하는 소프트웨어 전문 기업으로 성장했다. 주요 제품으로는 DB 시스템의 실시간 감시 및 성능 개선을 지원하는 MaxGauge, 웹서비스와 다양한 IT 환경의 성능을 통합 모니터링하는 InterMax, 빅데이터 구축 및 분석을 위한 Flamingo와 EBIGs, 인공지능을 활용해 IT 운영을 최적화하는 XAIOps, 멀티/하이브리드 클라우드 환경을 관제하는 CloudMOA 등이 있다. 각 소프트웨어의 특징점은 다음과 같다.

**데이터베이스 튜닝 소프트웨어
MaxGauge는 가장 높은 매출
비중 차지**

MaxGauge: MaxGauge는 데이터베이스 튜닝 소프트웨어로, 2003년 7월에 처음으로 판매를 개시했다. 이 제품은 데이터베이스 시스템의 실시간 감시 및 가동 정보의 수집과 분석, 성능 개선 등을 통해 데이터베이스 시스템의 가용성과 성능을 효율적으로 관리할 수 있도록 지원하는 DB 성능 관리 솔루션이다. MaxGauge는 데이터베이스의 상태를 지속적으로 모니터링하여 잠재적인 문제를 조기에 발견하고, 이를 신속하게 해결함으로써 시스템의 안정성과 효율성을 높인다. 또한, MaxGauge는 사용자의 요구에 따라 다양한 분석 리포트를 제공하여 데이터베이스 관리자들이 시스템의 성능을 쉽게 파악하고 최적의 성능을 유지할 수 있도록 돕는다. 이 소프트웨어는 특히 대규모 데이터베이스 환경에서의 성능 저하 문제를 해결하는 데 효과적이며, 데이터베이스 튜닝을 통해 시스템의 처리 속도를 크게 향상시킬 수 있다. MaxGauge는 이러한 강력한 기능 덕분에 2023년 기준으로 144억 원의 매출을 기록하였으며, 이는 동사의 전체 매출 비중에서 35.69%를 차지하는 주요 수익원 중 하나이다. 이처럼 MaxGauge는 데이터베이스 성능 관리와 최적화 분야에서 중요한 역할을 담당하며, 다양한 산업 분야의 기업들이 데이터베이스 시스템의 효율성을 극대화하는 데 기여하고 있다.

2023년 기준, 엑셈의 주요 제품(소프트웨어)별 매출 비중



자료: 전자공시, 한국IR협회의 기업리서치센터

**InterMax는 웹 애플리케이션
성능 모니터링 소프트웨어로,
2008년 8월에 처음으로 출시**

InterMax: 웹 애플리케이션 성능 모니터링 소프트웨어로, 2008년 8월에 처음으로 출시되었다. 이 제품은 웹서비스의 응답 속도와 동작 상태에 영향을 미치는 미들웨어(WAS: Web Application Server)에 대한 강력한 모니터링을 지원하는 APM(Application Performance Management, 애플리케이션 성능 관리) 솔루션이다. InterMax는 다양한 IT 환경을 통합하여 모니터링할 수 있는 솔루션으로, 웹 서비스, 트랜잭션 처리 시스템, 닷넷(.NET) 애플리케이션(윈도우 폼, ASP.NET, ADO.NET 등 다양한 라이브러리와 도구를 포함하고 있어 데스크톱, 웹, 데이터 접근 애플리케이션을 쉽게 개발할 수 있게 해주는 프레임워크를 기반으로 개발된 애플리케이션), 데이터베이스, 외부 시스템 간의 연결 등을 포함하여 전체 시스템의 성능을 각 구간별 응답 시간 기준으로 관리할 수 있다. InterMax는 웹서비스의 성능 저하 문제를 신속하게 감지하고 해결함으로써, 시스템의 안정성과 효율성을 높이는 데 중요한 역할을 한다. 이를 통해 사용자는 웹 애플리케이션의 성능을 실시간으로 모니터링하고 분석하여 최적의 상태를 유지할 수 있다. 또한, 다양한 IT 환경에서 발생하는 복잡한 문제를 통합적으로 관리하여 전반적인 시스템 성능을 향상시킨다. InterMax는 이러한 기능들 덕분에 2023년 기준으로 매출 39억 원을 기록하였으며, 동사의 전체 매출 비중에서 9.75%를 차지했다.

**빅데이터 분석 및 운영을 위한
소프트웨어 솔루션은 2016년
8월부터 판매 개시**

Flamingo와 EBIGs: Flamingo와 EBIGs는 빅데이터 분석 및 운영을 위한 소프트웨어 솔루션으로, 2016년 8월에 처음으로 판매를 시작했다. 이 솔루션은 빅데이터의 수집, 저장, 분석, 가공을 통합적으로 관리하여, 빅데이터 시스템의 구축과 운영을 지원한다. Flamingo와 EBIGs는 빅데이터 환경에서 발생하는 다양한 데이터를 효율적으로 처리하고 분석할 수 있는 기능을 제공한다. 이러한 강력한 기능 덕분에 2023년 기준으로 매출 56억 원을 기록하였으며, 이는 동

사의 전체 매출 비중에서 13.96%를 차지했다.

XAIOps는 인공지능 기반의 IT 운영 지능화 솔루션으로, 2019년 4월에 처음 출시

XAIOps: XAIOps는 인공지능 기반의 IT 운영 지능화 솔루션으로, 2019년 4월에 처음 출시되었다. 이 솔루션은 기업의 다양한 인프라와 애플리케이션 데이터를 실시간으로 수집하여 부하 특성과 패턴을 학습하고, 장애 상황을 예측함으로써 IT 운영자의 선제적 대응을 지원한다. 여기서 XAI는 설명 가능한 인공지능(Explainable AI)을 의미하며, 이는 AI 모델의 결정을 사람에게 이해할 수 있는 방식으로 설명해주는 기술이다. XAIOps는 이 기술을 활용하여 IT 운영자들이 AI의 예측과 결정을 명확하게 이해하고 신뢰할 수 있도록 돕는다. XAIOps는 실시간 데이터 수집 및 분석을 통해 시스템의 이상 징후를 조기에 감지하고, 예측 모델을 기반으로 잠재적인 장애를 사전에 파악하여 대응 방안을 제시한다. 이를 통해 시스템의 안정성과 가용성을 크게 향상시키며, IT 운영의 효율성을 높인다. 또한, AI를 활용한 자동화된 분석과 예측 기능을 통해 IT 운영자들의 업무 부담을 줄이고, 보다 전략적인 업무에 집중할 수 있도록 지원한다. 이 제품은 2023년 기준으로 매출 13억 9,800만 원을 기록하며, 동사의 전체 매출 비중에서 3.46%를 차지했다. 매출 비중이 아직 제한적이지만, 중장기적으로 매출 기여도가 증가할 것으로 전망된다. 이는 기업들이 IT 운영의 효율성과 안정성을 높이기 위해 AI 기반 솔루션에 대한 수요가 증가하고 있기 때문이다. 특히, 디지털 전환이 가속화되고 복잡한 IT 환경이 늘어나면서, 실시간 데이터 분석과 예측 기능을 제공하는 XAIOps의 필요성이 더욱 커지고 있다. 이러한 시장 트렌드와 기술 혁신에 힘입어 XAIOps는 향후 지속적인 성장과 더 큰 매출 기여를 할 것으로 예상된다.

CloudMOA는 다양한 클라우드 환경에서 일관된 성능 모니터링을 제공하여, 클라우드 인프라의 효율적인 관리와 최적의 성능을 유지할 수 있도록 지원

CloudMOA: CloudMOA는 클라우드 인프라 성능 모니터링 소프트웨어로, 2019년 5월에 처음으로 판매를 시작했다. 이 제품은 멀티/하이브리드 클라우드 환경의 대규모 IT 인프라와 서비스를 통합적으로 관제할 수 있는 성능 모니터링 솔루션이다. CloudMOA는 다양한 클라우드 환경에서 일관된 성능 모니터링을 제공하여, 클라우드 인프라의 효율적인 관리와 최적의 성능을 유지할 수 있도록 지원한다. CloudMOA는 클라우드 환경의 복잡한 인프라를 실시간으로 모니터링하고, 문제 발생 시 신속하게 감지하고 해결 방안을 제시함으로써 시스템의 안정성과 가용성을 크게 향상시킨다. 이를 통해 사용자는 다양한 클라우드 서비스와 인프라의 성능을 지속적으로 파악하고 최적화할 수 있다. 또한, 클라우드 자원의 사용 현황을 분석하고, 효율적인 자원 할당과 관리를 통해 운영 비용을 절감할 수 있다. CloudMOA는 2023년 기준으로 매출 7,400만 원을 기록하였으며, 동사의 전체 매출 비중에서 0.18%를 차지했다. 매출 비중이 아직 낮지만, 클라우드 확산과 함께 CloudMOA의 수요가 증가할 것으로 전망되며, 중장기적으로 매출 기여도가 상승할 것으로 기대된다. 기업들이 클라우드 인프라의 효율적 운영과 관리의 중요성을 점점 더 인식하고 있기 때문이다.

엑셈과 자회사의 주요 솔루션 요약

구분	회사명	제품명	제품설명
DB 성능 관리	엑셈	MaxGauge	DB 성능 관리 솔루션
APM(Application Performance Management)	엑셈	InterMax	전구간(End-to-End) 애플리케이션 성능 관리 솔루션
클라우드 통합 모니터링	엑셈	CloudMOA	클라우드 네이티브 아키텍처 통합 관제 솔루션
지능형 IT 성능 모니터링	엑셈	XAIOps	AI 기반 IT 운영 지능화 솔루션
빅데이터 플랫폼	엑셈	EBIGs	빅데이터 시스템 구축, 운영 관리 솔루션
통합 IT 성능 모니터링 SaaS 플랫폼	엑셈	DataSaker	IT 운영 환경 Full Stack 모니터링 SaaS 플랫폼
DB 접근제어	신시웨이(자회사)	Petra	개인정보 및 중요 정보의 DB 접근 권한 통제 솔루션
DB/파일 암호화	신시웨이(자회사)	PetraCipher	개인정보 및 중요정보의 DB/파일 암호화 솔루션
DB 권한결재	신시웨이(자회사)	PetraSign	DB권한결재 및 데이터 변경 관리 솔루션

자료: 엑셈, 신시웨이, 한국IR협의회 기업리서치센터

**WAS 모니터링뿐 아니라
IT 전 구간(End-to-End) 거래
추적 및 통합 성능 관리를
구현하여 기업 정보 시스템의
토탈 성능 관리를 책임지는
기업으로 자리매김**

**각 응용처에 걸맞은
소프트웨어 공급 가능**

📊 국내 750개 이상의 고객사와 국외 200개 이상의 고객사 경험 확보

엑셈은 DB 성능 관리 솔루션 맥스게이지(MaxGauge)를 국내 최초로 개발했으며, 현재까지 클라우드DB를 포함하여 총 11종의 DB를 지원하여 국내 시장점유율 1위를 유지하고 있다. 또한, 웹 애플리케이션 서버(WAS: 웹사이트가 빠르고 안정적으로 동작하도록 하는 핵심적인 역할 담당)를 중심으로 성능 저하의 원인이 되는 병목 구간을 찾아 대응하는 원 포인트 모니터링에 머물렀던 한국 APM 시장에서 인터맥스(InterMax)를 자체 개발했다. 이에 따라 웹 애플리케이션 서버(WAS: 웹사이트가 빠르고 안정적으로 동작하도록 하는 핵심적인 역할 담당) 모니터링뿐 아니라 IT 전 구간(End-to-End) 거래 추적 및 통합 성능 관리를 구현하여 기업 정보 시스템의 토탈 성능 관리를 책임지는 기업으로 자리매김했다. 국내 750개 이상의 고객사와 국외 200개 이상의 고객사 경험을 바탕으로, 국내 엔터프라이즈 패키지 소프트웨어 시장을 주도하고 있다. 엑셈은 이러한 IT 성능 관리 전문성과 인공지능 및 클라우드 기술을 융합하여 2019년에 클라우드 통합 관제 솔루션 클라우드모아(CloudMOA)와 AI 기반 IT 운영 지능화 솔루션 싸이옵스(XAIOps)를 출시했으며, 제1금융권 복수의 은행을 고객으로 확보하는 성과를 이루기도 했다. 각 제품별로 적합한 응용처는 다음과 같다.

MaxGauge: 다양한 종류의 DB 시스템을 실시간으로 감시하고 성능을 관리할 수 있어, 금융, 통신, 공공기관, 대규모 데이터베이스 운영이 필요한 모든 분야에 적합하다.

InterMax: 웹 애플리케이션 서버(WAS: 웹사이트가 빠르고 안정적으로 동작하도록 하는 핵심적인 역할 담당)와 IT 전 구간 거래 추적 및 통합 성능 관리를 제공하므로, 대형 웹 서비스 제공자, IT 서비스 기업, 전자상거래, 금융권 등의 분야에 적합하다.

Flamingo & EBIGs: 빅데이터의 수집, 저장, 분석, 가공을 통합적으로 관리할 수 있어, 빅데이터 분석이 중요한 헬스케어, 제조업, 마케팅, 연구 기관 등에 적합하다.

XAIOps: 다양한 인프라와 애플리케이션 데이터를 실시간으로 분석하고, 장애를 예측하여 IT 운영을 최적화하므로, 복잡한 IT 인프라를 운영하는 대기업, 금융기관, 클라우드 서비스 제공자 등에 적합하다.

CloudMOA: 멀티/하이브리드 클라우드 환경을 통합적으로 관리할 수 있는 솔루션으로, 클라우드 인프라를 운영하는 모든 기업, 특히 다양한 클라우드 서비스와 인프라를 사용하는 기업에 적합하다.

👤 최대주주는 조종암 대표이사이며 지난 5년 동안 주가는 60% 이상 상승

**조종암 대표이사는 지분을
36.00% 소유**

엑셈의 최대주주는 조종암 대표이사로, 2023년 12월 31일 기준 보통주 25,905,874주를 소유하여 지분율 36.00%를 소유하고 있다. 조종암 대표이사는 2001년 엑셈을 설립하여 현재까지 대표이사로 재직 중이며, 한국오리클 DB기술자 문팀, 포스데이터 컨설팅사업부, 포항제철 정보시스템부 등에서 재직하는 등 다양한 경력을 보유하고 있다. 또한 포항 공대 정보통신대학원에서 소프트웨어 공학 석사, 서울대학교 사회과학대학에서 외교학 학사 학위를 취득했다.

**코로나19 발발과
러시아-우크라이나 전쟁으로
일시적으로 주가가 하락한 적도
있었으나, 전반적으로 주가가
추세적으로 상승**

지난 5년 동안 엑셀의 주가는 1,597원에서 2,490원까지 약 60% 이상 상승했다. 코로나19 발발과 러시아-우크라이나 전쟁으로 일시적으로 주가가 하락한 적도 있었으나, 전반적으로 주가가 추세적으로 상승한 것으로 판단된다. 엑셀의 주가 상승에는 여러 긍정적인 요인이 작용했다.

첫째, 클라우드 시장의 지속적인 성장세가 엑셀의 주가에 긍정적인 영향을 미쳤다. 엑셀은 금융권과 공공기관을 주요 고객으로 두고 있으며, 이들 기관의 디지털 전환 수요 증가에 따라 실적이 개선되었다. 이러한 성장세는 엑셀의 주가 상승에 기여한 주요 요인 중 하나이다.

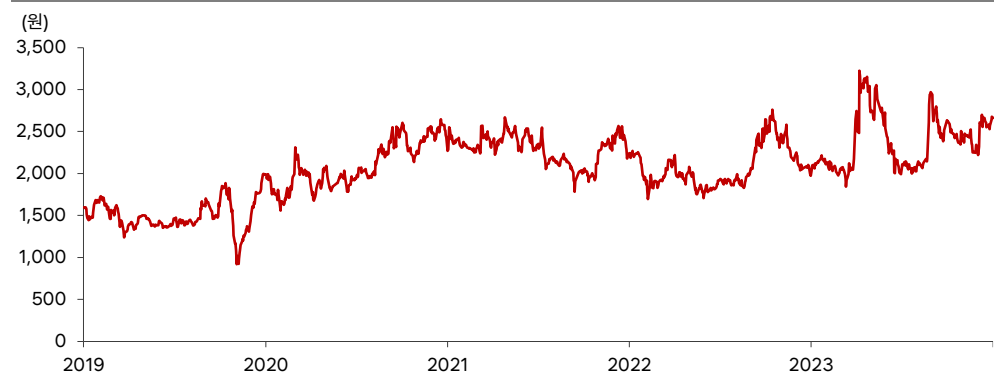
둘째, 엑셀의 안정적인 재무구조가 주가에 긍정적인 영향을 미쳤다. 엑셀은 안정적인 부채비율 등 건조한 재무구조를 유지하고 있다. 이러한 재무적 안정성은 투자자들의 신뢰를 높였으며, 이는 주가에 긍정적인 영향을 미쳤다.

셋째, 엑셀의 비즈니스 모델이 매력적이라는 점도 주가 상승에 기여했다. 엑셀은 제품 판매 후 지속적인 유지보수 수익을 발생시키는 비즈니스 모델을 가지고 있어 안정적인 수익원 확보가 가능하다. 이러한 비즈니스 모델 특성상 투자자들의 관심을 받았으며, 이는 주가에 긍정적인 영향을 미쳤다.

마지막으로, 자회사 신시웨이의 코스닥 상장 기대감도 엑셀의 주가에 긍정적인 영향을 미쳤다. 자회사 신시웨이는 아이비케이에스제17호기업인수목적 주식회사(IBKS17호스팩)와의 합병 절차를 마치고 2023년 11월 3일에 코스닥에 상장했다.

이와 같이 다양한 긍정적 요인들이 복합적으로 작용하여 엑셀의 주가는 지난 5년 동안 60% 이상 상승했다. 클라우드 시장의 성장, 안정적인 재무구조, 매력적인 비즈니스 모델, 그리고 자회사 상장 기대감 등이 엑셀의 주가를 견인하는 주요 요인으로 작용했다.

지난 5년 동안 엑셀의 주가는 1,597원에서 2,490원까지 약 60% 이상 상승



자료: QuantWise, 한국IR협의회 기업리서치센터



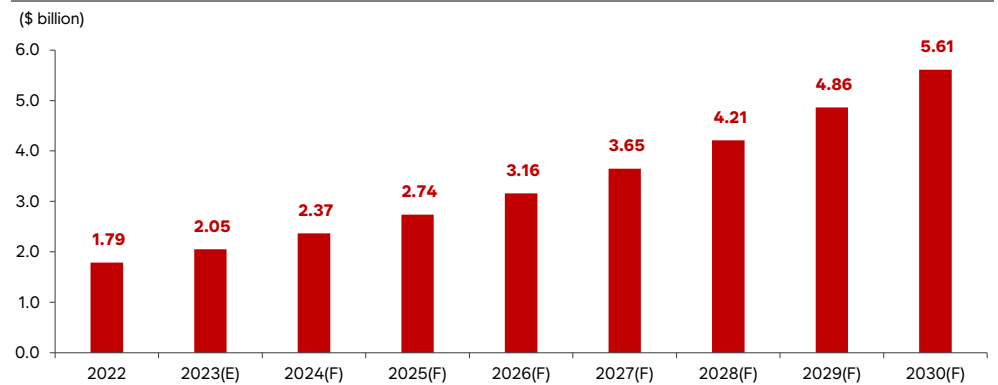
산업 현황

데이터베이스 성능 관리(Database Performance Management) 시장, 평균 15.5% 성장

클라우드 환경에서 데이터베이스
성능을 관리할 수 있는 솔루션에
대한 수요가 증가

데이터베이스 성능 관리(Database Performance Management) 솔루션 시장은 급격한 성장을 보이고 있다. 디지털 전환의 가속화, 클라우드 컴퓨팅의 확산, 빅데이터 및 인공지능(AI) 기술의 발전 등으로 인해 기업들이 대규모 데이터베이스를 효율적으로 관리하고 최적화하는 필요성이 높아졌기 때문이다. 많은 기업들이 기존 온프레미스 데이터베이스에서 클라우드 기반 데이터베이스로 전환하면서 클라우드 환경에서 데이터베이스 성능을 관리할 수 있는 솔루션에 대한 수요가 증가하고 있다. 클라우드 기반 Database Performance Management 솔루션은 확장성과 유연성을 제공하여 기업들이 변화하는 비즈니스 요구에 신속하게 대응할 수 있도록 돕는다. 한편, AI 기반 Database Performance Management 솔루션은 예측 분석을 통해 잠재적인 문제를 사전에 감지하고, 자율적으로 데이터베이스 성능을 최적화할 수 있는 기능을 제공한다. 아울러, 실시간 데이터베이스 모니터링 및 분석 기능은 기업들이 데이터베이스 성능을 지속적으로 감시하고, 문제 발생 시 신속하게 대응할 수 있도록 해준다. 이러한 기능은 비즈니스 연속성을 유지하고 시스템 다운타임을 최소화하는 데 필수적이다. Database Performance Management 시장에는 SolarWinds Worldwide, LLC(US), Heroix Corporation(US), eG Innovations(US), Quest Software Inc.(US), VirtualMetric(Netherlands), Red Gate Software Ltd(U.K.), Sematext Group(US), Nagios Enterprises, LLC(US), PAESSLER AG(Germany), dbWatch AS(Norway)등 여러 글로벌 업체들이 경쟁하고 있다. 이들 업체는 다양한 기능과 성능을 갖춘 솔루션을 제공하며 시장을 선도하고 있다. 또한, 엑셈과 같은 전문 기업들은 특정 시장 세그먼트에서 강력한 입지를 구축하고 있다. 데이터베이스 성능 관리 솔루션 시장은 향후 지속적으로 성장할 것으로 예상된다. 디지털 혁신과 데이터 중심 비즈니스 모델의 확산으로 인해 데이터베이스의 중요성이 더욱 부각될 것이기 때문이다. 소프트웨어 시장 조사 기관 fortune business insights.com에 따르면, 데이터베이스 모니터링 소프트웨어 시장 규모는 2022년에 17억 9천만 달러로 평가되었으며, 2023년에는 20억 5천만 달러로 잠정 집계되었고, 2030년까지 56억 1천만 달러로 성장할 것으로 예상된다. 동 기간의 연평균 성장률(CAGR)은 15.5%를 기록할 것으로 보인다. 각 기업의 디지털 전환 가속화, 클라우드 컴퓨팅 확산, 빅데이터와 인공지능(AI) 기술의 발전 때문이다.

데이터베이스 모니터링 소프트웨어 시장 규모는 2030년까지 56억 1천만 달러로 성장



자료: fortune business insights, 한국IR협회의 기업리서치센터

End-to-End 성능 관리(Performance Monitoring) 솔루션에 대한 수요가 증가

시스템 구성 요소의 성능을
통합적이고 효율적으로 관리할 수
있는 솔루션이 바로 애플리케이션
성능 모니터링 솔루션(APM)

데이터베이스 성능 관리(Database Performance Management) 솔루션 시장과 더불어 End-to-End 성능 관리(Performance Monitoring) 솔루션에 대한 수요도 동시에 증가하고 있다. 애플리케이션 서버와 데이터베이스 서버를 포함한 모든 시스템 구성 요소의 성능을 통합적이고 효율적으로 관리할 수 있는 솔루션이 바로 애플리케이션 성능 모니터링 솔루션(APM: Application Performance Monitoring)이다. 최근 거의 대부분의 비즈니스 서비스는 N-Tier 아키텍처로 구성되어 있으며, 이는 여러 계층(웹 서버, 애플리케이션 서버, 데이터베이스 서버 등)을 포함한다. 이러한 복잡한 환경에서 각 계층의 성능을 모니터링하고 최적화하는 것이 중요하다. 사용자들은 빠르고 안정적인 서비스를 기대하며, 시스템 성능이 저하되면 사용자 경험이 악화되고 이는 비즈니스에 부정적인 영향을 미칠 수 있다. End-to-End 성능 관리는 문제의 원인을 정확히 찾아내고 신속하게 해결할 수 있도록 도와준다.

금융권, 공공기관, 통신회사에서
APM 솔루션을 사용하면 문제
발생 시 신속한 대응이 가능

APM(Application Performance Monitoring) 솔루션을 이용하면 모든 시스템 구성 요소의 성능을 통합적으로 관리할 수 있어 성능 문제를 빠르게 식별하고 해결할 수 있다. 이는 시스템 가용성을 높이고 사용자 경험을 향상시키며, 실시간 모니터링과 경고 기능을 통해 문제 발생 시 신속한 대응이 가능하다. 또한, 효율적인 자원 관리로 비용 절감 효과를 가져오고, 비즈니스 경쟁력을 강화하는 데 큰 도움이 된다. 예를 들어, 금융권에서는 APM 솔루션을 통해 거래 처리 속도를 최적화하여 고객 만족도를 높이고, 공공기관에서는 대민 서비스를 안정적으로 제공하여 행정 효율성을 높인다. APM 솔루션을 통해 민원 처리 시스템의 성능을 개선하여, 대국민 서비스가 빠르고 효율적으로 이루어지도록 한다. 통신회사에서는 네트워크 트래픽을 효과적으로 관리하여 서비스 품질을 유지하고 있다. 네트워크 트래픽을 실시간으로 모니터링하고 관리함으로써, 통신 서비스의 품질을 유지하고, 갑작스러운 트래픽 증가에도 안정적인 서비스를 제공할 수 있다.

애플리케이션 성능
모니터링(APM) 시장 규모는 앞서
언급된 데이터베이스 성능 관리
시장 대비 큰 편. 각 기업의 요구
사항에 따라 다양한 플랫폼 유형이
존재하기 때문

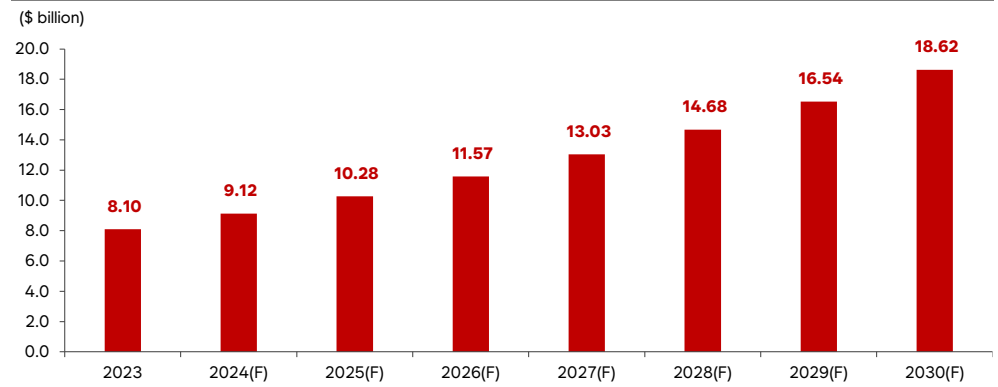
시장 조사 기관 Data Bridge Market Research에 따르면, 애플리케이션 성능 모니터링(APM) 시장은 2023년 기준으로 약 81억 달러 규모였으며, 2028년까지 186억 달러에 이를 것으로 예상된다. 이는 연평균 성장률(CAGR) 11.3%에 해당한다. 애플리케이션 성능 모니터링(APM) 시장 규모는 앞서 언급된 데이터베이스 성능 관리(Database Performance Management) 솔루션 시장 규모(2023년에는 20억 5천만 달러로 잠정 집계) 대비 크다. 이는 다양한 플랫폼 유형의 APM 솔루션이 존재하기 때문이다. 즉, 소프트웨어뿐만 아니라 더욱 다양한 형태의 솔루션이 제공될 수 있기 때문이다. 대표적인 유형으로는 소프트웨어, 서비스, 배포 및 통합, 지원 및 유지보수, 교육 및 훈련 등이 있다.

기업마다 APM 솔루션에 대한 요구 사항이 다르다. 어떤 기업은 소프트웨어를 직접 관리하고 싶어하고, 다른 기업은 서비스 형태로 제공받기를 원한다. 또한, APM 솔루션은 지속적인 지원과 유지보수가 필요하며, 새로운 기능 추가나 시스템 업데이트가 지속적으로 이루어져야 한다. APM 솔루션을 효과적으로 사용하기 위해서는 직원들이 이를 잘 이해하고 활용할 수 있어야 하므로, 교육 및 훈련 서비스도 제공되어야 한다. 이러한 다양한 요구 사항을 충족시키기 위해 APM 솔루션은 여러 가지 플랫폼 유형으로 제공된다.

APM 솔루션 시장에서 잘 알려진 기업은 대부분 미국 기업이며, AppDynamics(US), BMC Software, Inc.(US), Dynatrace LLC(US), IBM(US), Zoho Corporation Pvt. Ltd.(US), Microsoft(US), New Relic, Inc(US), Nastel Technologies(US), Oracle(US), Quest Software(US), Riverbed Technology(US), SolarWinds Worldwide ,

LLC(US), Splunk Inc.(US) 등이 소프트웨어 혹은 유지보수, 교육 서비스를 제공하고 있다. 이들 중 Splunk는 최근에 Cisco로 인수되었다. Cisco는 기존에 자사가 보유한 네트워크 및 보안 솔루션과 Splunk의 데이터 분석 및 모니터링 기술을 결합해 물리적/디지털 환경 전반에 대한 통합적 가시성과 보안 기능이 크게 강화된 솔루션을 제공할 것으로 예상된다.

애플리케이션 성능 모니터링 시장은 2023년 기준으로 약 81억 달러 규모였으며, 2030년까지 186억 달러에 이를 것



자료: Data Bridge Market Research, 한국IR협회의 기업리서치센터

실시간 쿠버네티스 기반 멀티 클라우드 환경 통합 모니터링 시장이 급격히 성장

기업들이 더 복잡하고 다양한
클라우드 환경을 효율적으로
관리하고자 하는 수요가
증가하면서 실시간 쿠버네티스
기반 멀티 클라우드 환경 통합
모니터링 시장이 급격히 성장

이처럼 기업용 소프트웨어 시장에서 데이터베이스 성능 관리(Database Performance Management) 솔루션 및 End-to-End 성능 관리(Performance Monitoring) 솔루션에 대한 수요가 매년 10% 이상 증가하는 가운데, 최근 IT 업계에서 실시간 쿠버네티스 기반 멀티 클라우드 환경 통합 모니터링 시장이 급격히 성장하고 있다. 이는 기업들이 더 복잡하고 다양한 클라우드 환경을 효율적으로 관리하고자 하는 수요가 증가하면서 나타난 현상이다.

쿠버네티스(Kubernetes)는 구글의 엔지니어들인 조 비다(Joe Beda), 브렌단 번스(Brendan Burns), 크레이그 매클럭키(Craig McLuckie)가 초기 개발을 주도했다. 이들은 2014년에 쿠버네티스를 오픈 소스로 공개했고, 이후 전 세계 개발자 커뮤니티의 기여로 발전을 거듭해왔다. 쿠버네티스(Kubernetes)라는 이름은 그리스어로 조타수 또는 항해사를 의미하는 단어에서 유래했다. 이는 컨테이너화된 애플리케이션을 여러 서버에 걸쳐 관리하고 조율하는 역할을 하는 쿠버네티스의 기능을 잘 반영하는 이름이다. 쿠버네티스는 복잡한 환경에서 애플리케이션의 배포, 확장, 운영을 원활하게 조정하는 시스템으로, 마치 배의 조타수가 항해를 관리하는 것과 비슷한 역할을 한다.

쿠버네티스 기반 멀티 클라우드 환경 통합 모니터링 시장이 급격히 성장하는 이유는 여러 가지가 있다. 첫째, 기업들은 다양한 클라우드 서비스 제공업체의 장점을 활용하여 비용을 절감하고 성능을 최적화하고자 한다. 이를 위해 멀티 클라우드 전략을 채택하는데, 이는 한 곳에 의존하지 않고 다양한 클라우드 환경을 사용하는 것을 의미한다. 이러한 멀티 클라우드 환경에서는 각기 다른 클라우드 서비스 제공업체의 인프라를 효율적으로 관리하고 모니터링하는 것이 필요하다.

둘째, 쿠버네티스는 컨테이너화된 애플리케이션의 배포, 확장 및 관리를 자동화하는 데 있어 매우 효과적이다. 이는 애플리케이션이 여러 서버와 클라우드 환경에서 원활하게 작동하도록 돕는다. 특히, 쿠버네티스는 애플리케이션의 확장성을 보장하고 장애 발생 시 자동으로 복구하는 기능을 제공하여 안정적인 운영을 지원한다.

셋째, 실시간 모니터링은 복잡한 멀티 클라우드 환경에서 애플리케이션의 성능과 상태를 지속적으로 파악하는 데 필수적이다. 기업들은 실시간 모니터링을 통해 시스템 장애나 성능 저하를 빠르게 감지하고 대응할 수 있다. 이는 고객 서비스의 질을 유지하고, 운영 비용을 절감하는 데 크게 기여한다.

넷째, 보안의 중요성이 증가하면서 멀티 클라우드 환경에서의 보안 관리가 더욱 복잡해지고 있다. 쿠버네티스 기반 모니터링 솔루션은 통합된 보안 관리 기능을 제공하여 기업들이 다양한 클라우드 환경에서도 보안을 유지할 수 있도록 돕는다.

이와 같은 이유들로 인해 기업들은 쿠버네티스 기반 멀티 클라우드 환경 통합 모니터링 솔루션에 대한 수요가 증가하고 있으며, 이는 시장의 급격한 성장을 이끄는 주요 요인이다.

쿠버네티스(Kubernetes)는 컨테이너화된 애플리케이션의 배포, 확장 및 관리를 자동화하는 오픈 소스 플랫폼

쿠버네티스(Kubernetes)는 전술했던 바와 같이 컨테이너화된 애플리케이션의 배포, 확장 및 관리를 자동화하는 오픈 소스 플랫폼이다. 즉, 애플리케이션을 작은 상자(컨테이너)들에 담아서 다양한 서버에 배치하고, 이 상자들이 원활하게 작동하도록 관리하는 도구이다. 예를 들어, 쇼핑몰 웹사이트의 여러 기능(상품 검색, 장바구니, 결제 등)을 각각의 컨테이너로 나누어 관리한다고 생각할 수 있다. 쇼핑몰 웹사이트의 애플리케이션은 상품 검색 애플리케이션, 장바구니 애플리케이션, 결제 애플리케이션, 사용자 관리 애플리케이션, 주문 관리 애플리케이션, 추천 시스템 애플리케이션으로 구분할 수 있다.

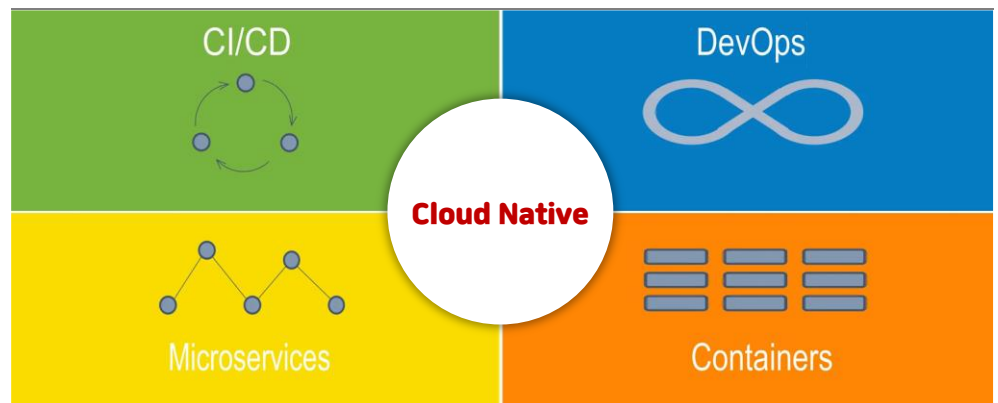
이러한 소프트웨어(애플리케이션)를 담는 작은 상자(컨테이너)는 실제 배의 컨테이너와 매우 유사하다. 배의 컨테이너가 개별 물품을 안전하게 담아 다른 물품과 혼동 없이 운송할 수 있도록 하는 것처럼, 소프트웨어 컨테이너도 애플리케이션과 그 실행에 필요한 모든 파일과 라이브러리를 포함하여 다른 애플리케이션과 독립적으로 실행될 수 있다. 배의 컨테이너가 표준화된 크기와 형태로 설계되어 다양한 운송 수단(트럭, 기차, 배 등)에 적재될 수 있는 것처럼, 소프트웨어 컨테이너도 표준화된 형식(예: Docker 컨테이너)을 사용하여 다양한 환경(개발자 컴퓨터, 테스트 서버, 클라우드 등)에서 일관되게 실행될 수 있다.

실시간 쿠버네티스 기반 환경 통합 모니터링 수요는 멀티 클라우드(Multi-Cloud) 환경에서 더욱 요구된다. 멀티 클라우드는 여러 클라우드 서비스를 동시에 사용하는 환경을 의미한다. 예를 들어, 한 기업이 Amazon Web Services(AWS), Microsoft Azure, Google Cloud Platform(GCP) 등의 다양한 클라우드 서비스를 동시에 사용하는 것이다. 이렇게 하면 각 클라우드 서비스의 장점을 활용할 수 있고, 한 클라우드 서비스에 문제가 생기더라도 다른 클라우드 서비스를 통해 운영을 계속할 수 있다. 환경 통합은 이러한 다양한 클라우드 서비스와 온프레미스(자체 데이터 센터) 환경을 하나의 통합된 시스템으로 관리하는 것을 의미한다. 이를 통해 여러 곳에 분산된 리소스와 데이터를 효율적으로 관리할 수 있게 된다.

실시간 모니터링 시장의 성장은 인공지능(AI) 기술과도 밀접한 관련이 있다. AI는 대규모 데이터를 실시간으로 분석하고, 이상 징후를 탐지하여 신속하게 대응할 수 있게 한다. 예를 들어, 쿠버네티스 기반의 AI 시스템은 애플리케이션의 성능 저하나 오류를 실시간으로 감지하고, 자동으로 문제를 해결할 수 있다.

특히 클라우드에서 PaaS 및 MSA에 대해 통합 관제를 실시하면, 개발자와 운영자는 각 서비스의 성능을 실시간으로 모니터링하고, 문제를 신속하게 해결할 수 있다. PaaS(Platform as a Service)는 애플리케이션을 개발, 실행 및 관리할 수 있는 플랫폼을 제공하는 서비스이다. 이는 개발자들이 인프라 관리에 신경 쓰지 않고 애플리케이션 개발에 집중할 수 있게 해준다. Google App Engine이나 Microsoft Azure App Service가 이에 해당한다. MSA(Microservices Architecture)는 애플리케이션을 여러 개의 작은 서비스(마이크로서비스)로 나누어 개발하고 배포하는 방식이다. 각 마이크로서비스는 독립적으로 배포되고, 서로 통신하며 하나의 애플리케이션을 구성한다. 예를 들어, 쇼핑몰 웹사이트에서 상품 검색, 장바구니, 결제 등의 기능을 각각의 마이크로서비스로 나누어 관리하는 것이다. 이처럼, 실시간 쿠버네티스 기반 멀티 클라우드 환경 통합 모니터링 시장은 복잡하고 다양한 클라우드 환경을 효율적으로 관리하려는 수요 증가로 급격히 성장하고 있다.

클라우드 환경에서 최적화된 애플리케이션을 구축하고 운영할 때 쿠버네티스는 핵심 플랫폼 역할 담당



주: 1) CI/CD는 Continuous Integration(지속적 통합)과 Continuous Deployment/Delivery(지속적 배포/전달)의 약자로, 코드 변경 사항을 자동으로 테스트하고 배포하는 프로세스를 의미한다. 2) DevOps는 개발(Development)과 운영(Operations)을 통합하여 협업을 증진시키고, 소프트웨어 배포 속도와 품질을 향상시키는 방법론이다. 3) Microservices는 애플리케이션을 작고 독립적으로 배포 가능한 서비스로 나누는 아키텍처 스타일이다. 각 마이크로서비스는 개별 컨테이너로 실행될 수 있으며, 쿠버네티스를 통해 쉽게 확장하고 업데이트할 수 있다. 4) Containers는 애플리케이션과 필요한 라이브러리, 프레임워크, 런타임 환경, 구성 파일 등을 함께 묶어 일관되게 실행될 수 있도록 하는 기술이다. 쿠버네티스는 이러한 컨테이너를 관리하고 조율하는 플랫폼으로, 컨테이너 기반 애플리케이션의 배포, 확장 및 운영을 자동화한다. 자료: opsnw.com, 한국IR협회의 기업리서치센터

빅데이터 시장에서 Cloudera와 HortonWorks의 합병 이후 토종 솔루션 기업의 기회 확대

빅데이터 시장에서 기존 강자였던
Cloudera와 HortonWorks가
2019년에 합병

데이터가 존재하면 이를 관리하는 DBMS(Database Management System)가 필수적으로 필요하다. DBMS는 주로 구조화된 데이터를 실시간으로 처리하고 관리하는 데 강점을 가지고 있다. 그러나 빅데이터 시대에는 데이터의 양이 폭발적으로 증가하고, 형태 또한 구조화된 데이터뿐만 아니라 비정형 데이터, 반구조화된 데이터 등 다양해지고 있다.

비정형 데이터는 고정된 형식이나 구조가 없는 데이터이다. 이러한 데이터는 전통적인 행-열 기반의 관계형 데이터베이스에서는 쉽게 처리하기 어렵다. 비정형 데이터의 예로는 텍스트 문서, 이메일, 소셜 미디어 게시물, 이미지, 비디오, 오디오 파일 등이 있다. 비정형 데이터의 처리를 위해서는 NoSQL 데이터베이스나 데이터 레이크, Hadoop과 같은

빅데이터 기술이 주로 사용된다.

반구조화된 데이터는 데이터가 저장될 때 특정 형식에 고정되지 않는다. 예를 들어, JSON 데이터는 각 객체가 동일한 필드를 가질 필요가 없으며, 각 객체는 필요에 따라 다양한 필드와 값을 가질 수 있다. 반구조화된 데이터는 태그나 속성을 통해 데이터의 의미를 설명할 수 있다. 예를 들어, XML 문서에서는 태그가 데이터의 구조를 설명하며, JSON 객체에서는 키-값 쌍이 데이터의 의미를 설명한다.

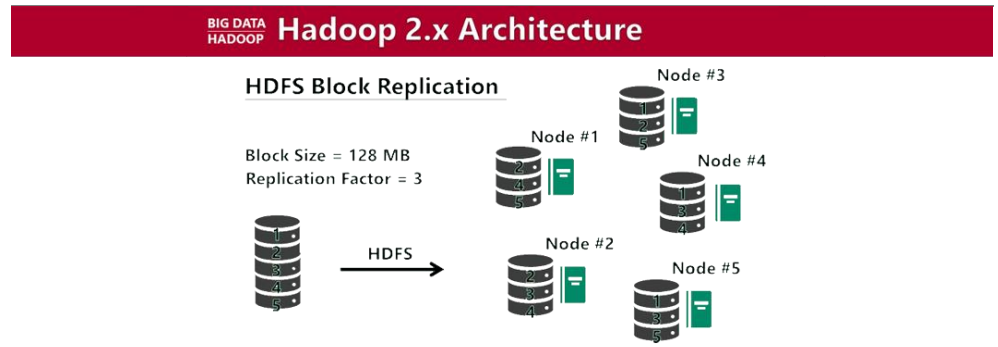
이러한 다양한 데이터와 방대한 양의 빅데이터를 처리하기 위해서는 기존 DBMS(Database Management System)의 한계를 극복할 수 있는 새로운 기술이 필요하다. 하둡은 저비용 하드웨어를 활용하여 데이터를 분산 저장하고, 병렬 처리할 수 있는 능력을 제공함으로써 대규모 데이터 처리에 최적화된 솔루션을 제공한다.

하둡(Hadoop)의 개념은 더그 커팅(Doug Cutting)과 마이크 카페렐라(Mike Cafarella)가 처음 주창했다. 더그 커팅과 마이크 카페렐라는 2005년에 하둡을 개발하기 시작했으며, 이 프로젝트는 주로 Yahoo!에서 지원받았다. 하둡의 이름은 더그 커팅의 아들이 가지고 있던 장난감 코끼리의 이름에서 유래했다.

하둡은 Google의 MapReduce와 Google 파일 시스템(GFS)을 기반으로 설계되었으며, 대규모 데이터를 분산 저장하고 처리할 수 있는 기능을 제공한다. 이후 하둡은 아파치 소프트웨어 재단(Apache Software Foundation)에서 관리하는 오픈 소스 프로젝트로 발전했으며, 현재는 전 세계적으로 널리 사용되는 빅데이터 처리 플랫폼으로 자리 잡았다.

이처럼 빅데이터 처리 플랫폼으로 자리잡은 하둡 시장에서 Cloudera가 HortonWorks가 합병하며 업계의 판도가 바뀌었다. Cloudera와 HortonWorks는 하둡 기반의 데이터 관리 솔루션을 제공하는 두 주요 기업이었다. Cloudera는 기업용 데이터 관리와 분석 플랫폼을 제공하는 회사로, 하둡을 중심으로 한 다양한 빅데이터 솔루션을 제공했다. HortonWorks는 오픈 소스 하둡 배포판을 개발하고, 이를 통해 빅데이터 관리 및 분석 솔루션을 제공하는 회사였다. 두 회사는 시장에서 더 큰 경쟁력을 확보하고, 고객에게 더 나은 솔루션을 제공하기 위해 2018년에 합병을 발표하고, 2019년에 합병을 완료했다. 합병의 주요 목적은 기술적 시너지 효과를 극대화하고, 더 나은 제품 통합을 통해 고객들에게 보다 종합적인 솔루션을 제공하는 것이었다.

하둡의 분산 파일 시스템(Hadoop Distributed File System)은 데이터를 여러 개의 노드에 분산 저장해 효율적 관리



주: 1) 하둡은 대규모 데이터를 분산 저장하고 처리하는 오픈 소스 프레임워크 2) 하둡은 데이터 저장을 위한 HDFS(Hadoop Distributed File System)와 데이터 처리를 위한 맵리듀스(MapReduce)로 구성. 분산된 데이터를 병렬로 처리하기 위해 맵리듀스(MapReduce)라는 프로그래밍 모델을 사용 3) HDFS(Hadoop Distributed File System)는 하둡의 분산 파일 시스템으로, 데이터를 여러 개의 서버(노드)에 분산 저장 4) HDFS(Hadoop Distributed File System)는 데이터를 고정 크기의 블록으로 나누며, 위 그림에서는 블록 크기가 128MB로 설정되어 있음. 데이터를 5개의 블록으로 나누어 각 블록을 Node #1에서 Node #5까지 분산 저장 5) 블록 1은 Node #1, Node #3, Node #4에 복제되어 저장. 하나의 노드에 문제가 발생해도 다른 노드에서 데이터를 복구할 수 있도록 보장
자료: inflearn.com, 한국IR협회의 기업리서치센터

하둡의 상징인 코끼리를 형상화한 Hortonworks Hadoop



자료: incredible.ai, 한국IR협회의 기업리서치센터

양사 합병 이후 기존 고객사들 입장에서는 리스크가 커질 수도 있는 상황

Cloudera와 HortonWorks의 합병 이후 기존 고객사들은 몇 가지 리스크를 관리해야 했다. 첫째, 제품 통합 과정에서 기술적 호환성 문제와 시스템 불안정성이 발생할 수 있다. 둘째, 합병 후 기술 지원 체계의 변화로 인해 지원 품질이 저하되거나 서비스가 지연될 수 있다. 셋째, 라이선스 및 서비스 비용이 상승할 가능성도 있다. 넷째, Cloudera의 기술 로드맵 변화로 인해 기존 HortonWorks 제품이 더 이상 지원되지 않거나 업데이트가 중단될 수 있다. 마지막으로, 두 회사의 기업 문화와 운영 방식이 달라 통합 과정에서 갈등이 발생할 수 있으며, 이는 고객에게 제공되는 서비스 품질에 영향을 미칠 수 있다.

이러한 기회를 잘 활용하면 엑셈은 빅데이터 시장에서의 입지를 더욱 강화할 수 있을 것

이러한 상황은 엑셈과 같은 한국의 토종 솔루션 기업들에게 새로운 기회를 제공한다. 첫째, 엑셈은 안정적이고 신뢰할 수 있는 대체 하둡 솔루션을 제공하여 고객사들이 새로운 통합 플랫폼에 적응하는 동안 신뢰를 얻을 수 있다. 둘째, 고품질의 기술 지원 및 서비스를 제공하여 고객 신뢰를 강화할 수 있다. 셋째, 멀티 클라우드 환경 및 하둡 생태계를 통합적으로 관리할 수 있는 솔루션을 개발하여 시장의 수요를 충족시킬 수 있다. 넷째, 하둡 및 빅데이터 솔루션에 대한 교육과 컨설팅 서비스를 제공하여 고객사들이 새로운 기술 환경에 신속하게 적응할 수 있도록 도울 수 있다. 마지막으로, AI와 빅데이터 분석 기술을 결합한 혁신적인 솔루션을 제공하여 시장에서의 입지를 강화할 수 있다. 결론적으로, Cloudera와 HortonWorks의 합병은 기존 고객사들에게는 다양한 리스크를 관리해야 하는 도전 과제를 제공하지만, 엑셈과 같은 토종 솔루션 기업들에게는 새로운 기회를 열어주고 있다. 이러한 기회를 잘 활용하면 엑셈은 빅데이터 시장에서의 입지를 더욱 강화할 수 있을 것이다.



투자포인트

1 토종 S/W 기업 중에서 엑셈은 데이터베이스 성능 모니터링과 빅데이터 분야에서 전문성 확보

데이터베이스 성능 모니터링
도구와 하둡 기반의 빅데이터
솔루션에 특화

엑셈은 한국의 토종 소프트웨어 기업 중에서 데이터베이스 성능 모니터링과 빅데이터 솔루션 분야에서 뛰어난 전문성을 확보하고 있다. 기업들이 대규모 데이터 처리와 분석을 효율적으로 수행하기 위해서는 성능 관리와 데이터 통합이 필수적인데, 엑셈은 이러한 요구를 충족시키는 솔루션을 제공한다. 엑셈은 데이터베이스 성능 모니터링 도구를 통해 기업이 데이터베이스의 성능을 최적화하고, 장애를 사전에 감지하며, 문제 발생 시 신속하게 대응할 수 있도록 지원한다. 실시간으로 데이터베이스의 상태를 모니터링하고 성능 저하 원인을 분석하여 제시함으로써, 기업은 데이터베이스의 안정성과 가용성을 높일 수 있다.

또한, 엑셈은 하둡 기반의 빅데이터 솔루션을 제공하여 대규모 데이터를 분산 저장하고 처리할 수 있는 환경을 구축한다. 멀티 클라우드와 온프레미스 환경에서의 통합 관리 기능을 통해 복잡한 IT 인프라를 효과적으로 운영할 수 있게 하며, 다양한 소스에서 수집된 데이터를 효율적으로 관리하고 분석할 수 있게 한다. 이를 통해 기업은 더 나은 의사 결정을 내리고 경쟁력을 강화할 수 있다. 엑셈의 고품질 기술 지원과 컨설팅 서비스는 고객이 새로운 기술 환경에 신속하게 적응하고 문제를 해결할 수 있도록 도우며, Cloudera와 HortonWorks의 합병 이후 기술 지원과 서비스 품질에 대한 불안감을 해소하는 데 큰 장점으로 작용한다. 또한, AI 기술을 활용한 빅데이터 분석 솔루션을 통해 실시간 데이터 분석과 예측 분석을 가능하게 하여, 기업이 데이터를 기반으로 한 인사이트를 얻고 더욱 효과적인 의사 결정을 내릴 수 있도록 지원한다. 이러한 강점으로 인해 엑셈은 데이터베이스 성능 모니터링과 빅데이터 분야에서 상징적인 위치를 차지하고 있다.

2 AI 기술을 통해 IT 시스템 관련 장애나 부하를 예측하고 이상 징후를 탐지하는 기술력 보유

금융기관 및 공공기관의 수요에
걸맞은 최적의 AI 서비스를
제공하며, 지속적인 매출 확대
가시성을 확보

엑셈의 AI 기반 솔루션인 사이옵스(XAIOps)는 IT 시스템의 장애 예측과 실시간 문제 해결을 지원하며, 신한은행, 우리은행 등 주요 금융기관과 공공기관에서 성공적으로 운영되고 있다. 사이옵스는 AI 기술을 통해 IT 시스템 관련 장애나 부하를 예측하고 이상 징후를 탐지하는 것은 물론, 문제 상황에 대한 즉각적인 근본 원인 분석을 제공한다. 특히, 데이터가 많이 발생하는 대국민 서비스나 공공 데이터 센터에서 ICT 전반에 대한 무중단 서비스 운영을 실현하며, 장애 원인 파악 및 조치 시간을 단축해 서비스 중단 손실 비용을 최소화하는 데 크게 기여하고 있다. 이와 같은 AI 기반 솔루션은 금융기관과 공공기관이 인공지능 시대에 맞는 고도화된 IT 운영을 가능하게 하며, 안정성과 신뢰성을 보장한다.

엑셈은 신한은행, 우리은행을 포함한 제1금융권 은행사 4곳과 핵심 공공기관, 공기업에 AIOps 구축 및 운영 사례를 보유하고 있으며, 국내외 약 1,000곳에 이르는 고객사들이 가진 다양한 IT 시스템을 모니터링하며 축적한 IT 운영 데이터에 대한 높은 이해도와 모든 노하우가 적용된 솔루션을 제공한다. 이러한 강점을 통해 엑셈은 고객사들이 데이터 기반의 인사이트를 얻고 더욱 효과적인 의사 결정을 내릴 수 있도록 지원하며, 이는 매출 증대로 이어지고 있다. 특히, AI와 빅데이터 분석 기술을 결합한 솔루션은 실시간 데이터 분석과 예측 분석을 가능하게 하여, 기업이 운영 효율성을 극대화하고 경쟁력을 강화하는 데 중요한 역할을 한다. 이러한 전문성과 기술력을 바탕으로 엑셈은 금융기관 및 공공기관의 수요에 걸맞은 최적의 AI 서비스를 제공하며, 지속적인 매출 확대 가시성을 확보했다.

주요 특허와 인증, 그리고 수상을 통해 그 기술력을 입증

데이터베이스 관리 시스템,
빅데이터 기반 추론 엔진 관리
방법, 인공 지능 기반 비정상 로그
탐지 시스템 관련 특허를 통해
기술력 입증

엑셈은 한국의 토종 소프트웨어 기업으로, 데이터베이스 성능 모니터링과 빅데이터 솔루션 분야에서 뛰어난 전문성을 확보하고 있다. 엑셈은 다수의 주요 특허와 인증, 그리고 수상을 통해 그 기술력을 인정받았다. 주요 특허로는 웹 애플리케이션 서버 트랜잭션과 데이터 베이스 관리 시스템(특허 등록번호: 10-0906440), 웹 애플리케이션 서버 운영 하에서 사용자 프로그램의 메모리 누수 추적 장치(특허 등록번호: 10-0936967), 거래 추적 시스템 및 그 제어방법(특허 등록번호: 10-1385608), 빅데이터 기반 추론 엔진 관리 방법(특허 등록번호: 10-1686919), 복수의 노이즈 데이터와 시계열 데이터 기반 비정상 데이터 탐지 장치(특허 등록번호: 10-2133276), 인공 지능 기반 비정상 로그 탐지 시스템(특허 등록번호: 10-2019-0089196) 등이 있다.

10건의 GS 인증, 이노비즈 인증,
KT-NT 인증 등 주요 인증과
코리아 빅데이터 어워드,
IT이노베이션 대상 등 수상을 통해
기술력 입증

또한, 엑셈은 다양한 주요 인증을 획득했는데, 여기에는 맥스게이지, 인터맥스, BizMax, 클라우드모아 등의 솔루션이 포함된 10건의 GS 인증, 기술혁신형 중소기업 인증 및 기술혁신 능력과 경영주 기술능력 평가를 포함하는 이노비즈 인증, '오라클 DB8 성능 모니터링 도구' 기술 우수성 인정 및 '웹 App 서버 트랜잭션과 DB 관리 시스템' 신기술 인증을 포함하는 KT-NT 인증이 있다. 수상 경력으로는 코리아 빅데이터 어워드, IT이노베이션 대상, 정보통신부장관상 등 다수의 상을 받으며 기술 혁신 및 빅데이터 활성화에 기여한 공로를 인정받았다. 이러한 특허, 인증, 수상을 통해 엑셈은 높은 기술력을 인정받고 있으며, 이를 바탕으로 데이터베이스 성능 모니터링과 빅데이터 솔루션 분야에서 우수한 성과를 보이고 있다. 엑셈의 솔루션은 실시간 데이터 모니터링과 성능 최적화 기능을 통해 기업이 데이터베이스의 장애를 사전에 감지하고, 문제 발생 시 신속하게 대응할 수 있도록 지원한다. 이러한 뛰어난 기술력과 서비스 품질은 엑셈이 데이터베이스 성능 모니터링 및 빅데이터 솔루션 시장에서 강력한 입지를 유지하는 데 큰 역할을 하고 있다.

고객사 포트폴리오가 매우 다양하고 우수

해외에서도 높은 경쟁력을
인정받으며 210곳 이상의
고객사를 확보

엑셈은 다양한 산업 분야에서 높은 신뢰를 받는 소프트웨어 기업으로, 고객사 포트폴리오가 매우 다양하고 우수하다. 금융 부문에서는 160곳 이상의 고객사를 확보하고 있으며, 5대 시중은행을 포함한 주요 금융권에서 엑셈의 솔루션을 신뢰하고 있다. 대표적인 고객사로는 우리은행, KB국민은행, 신한은행, 하나은행, 카카오뱅크, 비바리퍼블리카 등이 있다. 공공 부문에서도 230곳 이상의 기관이 엑셈의 고객사로, 한전, 서울시, 행안부 등 주요 부처와 공사들이 포함되어 있다. 기업 부문에서는 380곳 이상의 고객사를 보유하고 있으며, 삼성, 현대, 포스코, LG, KT, SK텔레콤 등 국내 리딩 제조, 서비스, 유통 부문에서 엑셈의 솔루션을 도입하고 있다.

해외에서도 높은 경쟁력을 인정받으며 210곳 이상의 고객사를 확보하고 있다. 중국에서는 금융권(은행, 증권)을 중심으로 사업을 확장하고 있으며, 주요 고객사로는 China Unicom, China Telecom, PICC, China CITIC Bank, Huatai Securities 등이 있다. 또한, 하이엔드 제조업 분야에서도 두각을 나타내어 TCL, CCB Life, Tianma, Guotai Junan Futures 등과 협력하고 있다. 일본에서는 Fujitsu, NTT Data, KDDI 등과 같은 주요 기업들이 엑셈의 솔루션을 도입하고 있다. 이와 같은 다양한 해외 고객사 포트폴리오는 엑셈의 글로벌 시장에서의 입지를 강화하며, 여러 산업 분야에서의 경쟁력을 입증하고 있다. 지역별로 보면, 일본 시장은 2015년부터 2023년까지 꾸준히 매출을 유지하고 있으며, 2023년에는 14.8억 원을 기록했다. 중국 시장은 2015년 11.5억 원에서 2023년 18.3억 원으로 꾸준히 성장해왔다. 미국 시장 역시 큰 성장세를 보이며, 2015년 2.2억 원에서 2023년 26.4억 원으로 증가했다. 이러한 매출 성장 추이는 엑셈이 해외 시장에서 성공적으로 확장하고 있음을 보여주며, 글로벌 경쟁력을 강화하고 있음을 나타낸다.



실적 추이 및 전망

2023년 실적 리뷰

**매출은 전년 대비 2.3% 감소한
539억 원을 기록했으며,
영업이익은 전년 대비 60.8%
감소한 49억 원을 기록**

2023년 연결재무제표 기준 엑셈의 매출은 전년 대비 2.3% 감소한 539억 원을 기록했으며, 영업이익은 전년 대비 60.8% 감소한 49억 원을 기록했다. 반면, 당기순이익은 전년 대비 8.5% 증가한 104억 원을 기록하며 긍정적인 성과를 보였다. 매출과 영업이익이 감소했지만 당기순이익이 증가한 이유는 구사업장 처분이익 등의 증가 때문이다. 따라서 영업적 관점에서의 성과는 매출과 영업이익을 통해 살펴보아야 한다.

매출이 전년 대비 소폭 감소한 주된 이유는 일부 솔루션에서의 내수 매출 감소와 유지보수 서비스 매출 감소에 기인한다. DB 성능 관리 부문에서는 내수 매출이 2022년 13.8억 원에서 2023년 11.5억 원으로 감소했고, APM 부문에서는 내수 매출이 2022년 66.1억 원에서 2023년 39.4억 원으로 크게 감소했다. 또한, 빅데이터 부문에서의 유지보수 서비스 매출이 2022년 76.6억 원에서 2023년 51.4억 원으로 크게 줄어들며 전체 매출 감소에 영향을 미쳤다.

다만, 일부 솔루션의 수출액과 DB 보안 관리 및 IT 성능 모니터링 부문의 매출이 증가하며 전사 매출을 방어했다. DB 성능 관리 제품 중 MaxGauge의 수출액은 2022년 11.7억 원에서 2023년 32.5억 원으로 증가했다. DB 보안 관리 제품 PETRA의 내수 매출은 2022년 68.8억 원에서 2023년 72.5억 원으로 증가했다. 지능형 IT 성능 모니터링 제품 XAIOPS의 내수 매출은 2022년 3.5억 원에서 2023년 13.9억 원으로 증가했다. 이와 같이, 일부 부문에서의 매출 증가는 엑셈의 지속적인 제품 개선과 고객 맞춤화 전략의 성과를 보여준다.

영업이익이 크게 감소한 주된 이유는 사업 경쟁력 강화를 위한 전략적 투자와 관련된 비용 증가이다. 직원 채용에 따른 인원 증가는 엑셈의 인력 자원 강화를 위한 필수적인 조치였으며, 이는 종업원 급여의 증가로 이어졌다. 사육 관련 비용 증가도 영업이익 감소에 기여한 요인 중 하나이다. 2022년 말 기준 엑셈의 임직원 수는 290명이었으나, 2023년 말 기준으로 300명 이상으로 늘어났다. 종업원 급여는 2022년 231.8억 원에서 2023년 269.4억 원으로 약 37.6억 원 증가했으며, 마곡 신사옥 이전을 계기로 감가상각비(무형자산상각비 포함)는 2022년 14.9억 원에서 2023년 31.1억 원으로 약 16.2억 원 증가했다.

2024년 1분기 실적 리뷰 및 연간 실적 전망

**매출과 영업이익이 전년 대비
증가한 566억 원, 52억 원이
될 것으로 전망**

엑셈은 2024년 1분기에 매출 91억 원을 달성하며 전년 동기 대비 11% 증가한 성과를 기록했다. 이는 역대 1분기 매출 중 두 번째로 높은 수치로, 엑셈의 성장 가능성을 다시 한번 입증했다. 특히 Database Performance Management와 Application Performance Management 부문의 매출이 호조를 보이며, 1분기의 매출 증가를 견인했다.

그러나 마곡 신사옥의 감가상각비와 관리 유지비가 반영되면서 영업손실 29억 원을 기록하게 되었다. 이는 새로운 사옥과 관련된 비용이 일시적으로 증가했기 때문이며, 장기적으로는 이러한 투자가 엑셈의 운영 효율성을 높이고 경쟁력을 강화하는 데 기여할 것으로 기대된다.

차세대 시스템 구축 수요와 서버와 클라우드를 혼용하는 환경에서의 통합 관리 수요 증가에 힘입어 2024년 매출과 영업이익은 566억 원, 52억 원이 될 것으로 전망된다. 매출과 영업이익이 증가할 것으로 예상되는 이유는 다양한 요인에서 비롯된다. 기존 사업에서는 초대형 기업과 제1금융그룹을 중심으로 장기 고객 기반이 확대되고 유지보수 서비스가 지속적으로 증가하여 DBPM 시장에서 국내 점유율 55%를 기록하고 있다. 또한 클라우드 DB와 오픈소스 DB 등 다양한 DB 기종을 지원하여 모니터링 가능한 범위를 넓혔고, 전 구간(E2E) 모니터링 솔루션으로 경쟁력을 확보하고 있다.

신사업 부문에서는 서울시 AI 적용 빅데이터 사업과 경찰청 ISP 사업 등의 성과를 기반으로 유사 사업 기회가 증가하고 있으며, EBIGs 제품의 가격 경쟁력을 바탕으로 대기업과 공공기관 계약을 체결하고 있다. 또한 생성형 AI 기반 챗봇과 데이터 조회 분석 솔루션 등 신규 제품 출시로 추가 매출원이 확장되고, 금융권과 공공 데이터센터를 타겟으로 한 AIOps 솔루션이 성공적으로 시장에 안착하고 있다.

아울러, 2024년 상반기 출시 예정인 통합 모니터링 구축형 제품 '엑셈웍스'는 하이브리드 환경 대응 통합 성능 관리 솔루션으로 기대를 모으고 있으며, 국내 초기 SaaS 시장 진입을 통해 구독형 과금 모델로 지속적인 수익 확대와 글로벌 진출을 도모하고 있다. 이러한 요인들이 엑셈의 2024년 매출과 영업이익 증가를 뒷받침할 주요 원인으로 작용할 것이다.

영업이익의 경우 2022년 ~ 2023년에 신사옥 이전 및 인원 증가로 인해 감소세를 기록했으나 2024년에는 이와 같은 요인이 실적에 영향을 끼칠 가능성이 낮아져 매출이 증가하는 만큼 영업이익도 증가할 것으로 전망된다. 다만 2024년 1분기에 영업손실이 29억 원 발생한 것을 감안해 연간 영업이익 추정치를 보수적인 관점에서 52억 원으로 추정한다. 이는 2022년(125억 원) 및 2021년(123억 원) 대비 절반에 미치지 못하는 수준이다.

엑셈 실적 추이 및 전망

(단위: 억 원, %, 원)

구분	2021	2022	2023	2024F
매출	473	551	539	566
YoY(%)	20.81%	16.49%	-2.26%	5.00%
DB성능 관리	256	278	283	298
DB보완관리	80	97	104	109
DB플랫폼	42	78	57	60
APM	84	92	69	72
클라우드 통합 모니터링	0	2	1	1
IT 인프라 통합 모니터링	11	4	16	17
기타	0	1	9	9
영업이익(십억원)	123	125	49	52
YoY(%)	27.6	1.8	-60.8	4.9
OP 마진(%)	26.0	22.7	9.1	9.1
순이익(십억원)	107	86	104	66
EPS(원)	159	121	145	91
YoY(%)	29.6	-23.6	19.6	-37.1
ROE(%)	13.4	9.6	10.5	6.1
자본총계	918	1,014	1,187	1,253
BPS	1,228	1,304	1,448	1,539

자료: 엑셈, 한국IR협의회 기업리서치센터

Valuation

1 하둡 밸류 체인 내에서 글로벌 기업과 비교하기는 어려운 상황

Cloudera는 2018년에 Hortonworks와 합병한 이후, 비상장 기업으로 전환

엑셀은 IT 성능 관리 소프트웨어 및 데이터베이스 솔루션을 제공하는 기업으로, P/E(주가수익비율) 밸류에이션을 통해 가치를 평가할 때, 하둡 밸류 체인에 속한 Cloudera와 비교하는 것이 타당하다. Cloudera는 대규모 데이터 분석 및 관리 솔루션을 제공하는 기업으로, 엑셀과 유사한 시장에서 활동하고 있기 때문이다. 그러나 Cloudera는 2018년에 Hortonworks와 합병한 이후, 사모펀드에 매각되며 비상장 기업으로 전환되었다. Cloudera가 비상장 기업이 되면서, 주식 시장에서의 거래 데이터와 재무 정보를 공개하지 않게 되었다.

동종 업종 밸류에이션

(단위: 억 원, 배)

기업명	종가 (Local/Shares)	시가총액 (십억 원)	매출(억 원)		영업이익/손실(억 원)		P/E(배)		P/B(배)	
			2023	2024F	2023	2024F	2023	2024F	2023	2024F
코스피	2,725	2,149,915	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	11.1	N/A	1.0
코스닥	855	412,627	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	23.9	N/A	2.5
엑셀	2,490	1,792	539	566	49	52	14.7	27.3	2.8	3.2
쿠팡시스템	693	84	893	N/A	16	N/A	23.4	N/A	0.6	N/A
소프트센	647	68	61	N/A	-1	N/A	-5.2	N/A	1.2	N/A
브리지텍	8,700	104	54	N/A	4	N/A	22.7	N/A	1.6	N/A
엘로	66,800	749	63	N/A	5	N/A	-28.9	N/A	27.3	N/A
비트나인	4,100	43	28	N/A	-13	N/A	-3.7	N/A	4.0	N/A
모비리스	7,670	74	91	N/A	-2	N/A	-15.8	N/A	1.1	N/A
더존비즈온	53,800	1,635	354	408	69	83	25.9	29.4	1.9	3.3
MDS테크	1,663	146	155	N/A	9	N/A	98.0	N/A	1.2	N/A
알서포트	3,715	198	50	N/A	8	N/A	27.0	N/A	2.1	N/A
웹케시	9,080	124	74	78	14	15	22.9	16.3	1.2	1.1

자료: QuantiWise, 한국IR협회의 기업리서치센터

2 토종 소프트웨어 상장기업의 경우 더존비즈온, 웹케시와는 비즈니스 모델이 다른 상황

엑셀과는 비즈니스 모델이 상이하기 때문에 직접적인 비교가 어려운 상황

하둡 밸류 체인에서 Cloudera의 비교가 유의미하지 않은 상황에서, 토종 소프트웨어 상장기업과 엑셀을 비교해보면 어떨까? 토종 소프트웨어 상장기업 중에서 실적 컨센서스와 이에 근거한 2024년 P/E 밸류에이션 추정치가 존재하는 기업으로는 더존비즈온과 웹케시가 있다.

더존비즈온은 ERP(전사적 자원 관리), 그룹웨어, 클라우드 서비스 등 다양한 기업용 소프트웨어 솔루션을 제공하는 회사로, 특히 중소기업을 위한 회계, 인사, 물류 관리 시스템에서 두각을 나타내고 있다. 반면, 웹케시는 기업의 자금 관리 및 금융 솔루션을 전문으로 하는 회사로, 자금 관리 시스템(FMS), 전자결제, 자금회계 컨설팅 등의 서비스를 제공한다.

더존비즈온과 웹케시는 한국 소프트웨어 업계에서 중요한 위치를 차지하고 있으며, 투자자들 사이에서도 실적에 대한 기대가 높아 P/E 밸류에이션 추정치가 존재한다. 양사의 2024년 실적 컨센서스 기준 P/E 밸류에이션은 각각 29.4배, 16.3배이다. 그러나 엑셀과는 비즈니스 모델이 상이하기 때문에 직접적인 비교가 어렵다. 엑셀은 주로 IT 성능 관리와 데이터베이스 솔루션을 제공하는데 중점을 두고 있으며, 데이터베이스 튜닝 및 성능 모니터링 솔루션 등으로 차별화된

기술을 보유하고 있다.

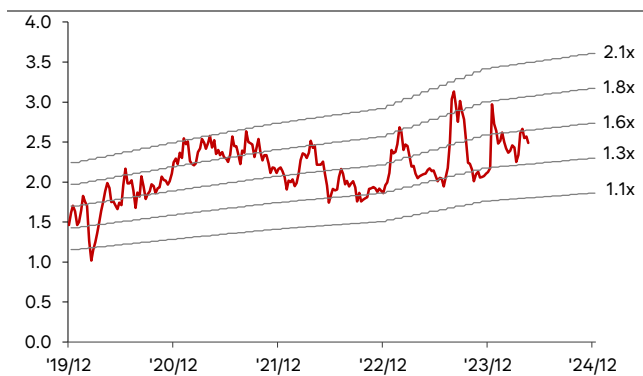
3 과거의 밸류에이션 대비 P/S 및 P/B는 상대적으로 부담 완화

엑셀의 밸류에이션은 과거 대비 상대적으로 부담이 완화

엑셀의 2023년 및 2024년 P/E 밸류에이션은 각각 14.7배, 27.3배이다. 2024년 매출과 영업이익이 전년 대비 증가하지만, P/E 밸류에이션이 감소하지 않고 오히려 커지는 이유는 2023년의 P/E 밸류에이션이 일회성 이익인 구사업장 처분이익에 따른 영향을 받았기 때문이다. 즉, 2023년의 이익은 일회성 요소가 포함되어 높게 나타났고, 이로 인해 P/E 밸류에이션이 상대적으로 낮게 보였던 것이다. 이와 반대로, 2024년에는 일회성 이익이 제거된 순이익을 기반으로 P/E 밸류에이션이 계산되므로, 실제로 이익이 증가함에도 불구하고 P/E 밸류에이션이 더 높아진 것으로 나타난다.

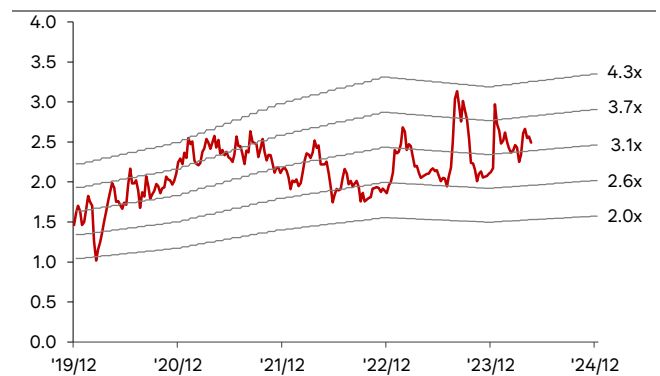
이익의 증가 방향성과 P/E 밸류에이션의 방향성이 일회성 이익의 영향으로 엇갈리는 것을 감안할 때, P/S(주가매출비율) 및 P/B(주가순자산비율) 밸류에이션 관점에서 엑셀의 밸류에이션을 살펴보면 다음과 같다. 엑셀의 P/B 밸류에이션은 2023년 및 2024년 기준으로 각각 1.5배, 1.6배이다. P/B 밴드는 2020년에 2.1배까지 상승했으나, 현재는 1.6배로 다소 완화된 상태이다. 한편, 엑셀의 P/S 밸류에이션은 2023년 및 2024년 기준으로 각각 2.8배, 3.2배이다. P/S 밴드는 2020년에 4.2배까지 상승했으나, 현재는 3.2배로 부담이 다소 완화된 상황이다. 이러한 관점에서 보면, 엑셀의 밸류에이션은 과거의 높은 수준에서 어느 정도 안정화되었으며, 상대적으로 부담이 완화된 것으로 평가할 수 있다.

PBR 밴드는 2020년 2.1배까지 상승했으나 이제는 1.6배로 부담 상대적 완화



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

PSR 밴드는 2020년 4.2배까지 상승했으나 이제는 3.2배로 부담 상대적 완화



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터



리스크 요인

1 우수 개발자 확보를 지속해야 하는 부담 존재

**R&D 투자는 결국 우수한
개발자에 대한 투자로 이어지며,
이는 인건비 부담을 증가**

엑셈(Exem)은 IT 성능 관리와 데이터베이스 솔루션을 제공하는 기업으로서 기술의 급격한 발전과 시장의 변화에 대한 적응이 요구된다. 엑셈이 제공하는 솔루션은 최신 기술 동향을 반영해야 하며, 이를 위해 지속적인 연구개발(R&D) 투자가 필요하다. 그러나 R&D에 대한 높은 투자 비용은 기업의 재무 건전성에 부담을 줄 수 있다. 특히, R&D 투자는 결국 우수한 개발자에 대한 투자로 이어지며, 이는 인건비 부담을 증가시킨다. 우수한 개발자를 확보하고 유지하기 위해 경쟁력 있는 급여와 복지 혜택을 제공해야 하며, 이러한 인건비 상승은 엑셈의 비용 구조를 압박할 수 있다. 또한, 새로운 기술이 빠르게 도입되지 않으면 시장 경쟁에서 뒤처질 위험이 있다. 이와 같이 엑셈은 기술 혁신을 지속하면서도 우수 개발자 확보를 지속해야 하는 부담이 존재한다.

2 글로벌 시장에서는 글로벌 대기업과 경쟁해야 하는 상황

**오라클, SAP과 같은 기업들은
이미 잘 확립된 브랜드 인지도와
신뢰성을 가지고 있으며, 해외
고객들은 이러한 대기업의 솔루션을
선호**

엑셈(Exem)은 IT 성능 관리 및 데이터베이스 솔루션 시장에서 다양한 경쟁자들과 직면해 있다. 특히 글로벌 대기업과의 경쟁은 엑셈에게 리스크로 작용한다. 이러한 대기업들은 방대한 자금력과 기술력을 바탕으로 혁신적인 솔루션을 빠르게 개발하고, 이를 글로벌 시장에 확산시키는 능력을 보유하고 있다. 예를 들어, 오라클, SAP과 같은 기업들은 이미 잘 확립된 브랜드 인지도와 신뢰성을 가지고 있으며, 해외 고객들은 이러한 대기업의 솔루션을 선호하는 경향이 있다. 엑셈은 이러한 대기업들과 경쟁하기 위해 기술적 우위를 확보해야 하며, 가격 경쟁력을 유지하는 것도 중요하다. 대기업들은 규모의 경제를 통해 비용을 절감하고, 이를 바탕으로 공격적인 가격 전략을 펼칠 수 있다. 이에 대응하기 위해 엑셈은 지속적인 기술 혁신과 비용 효율적인 운영 방식을 도입해야 한다. 또한, 클라우드 서비스 제공업체와의 협력 및 경쟁 구도가 변화함에 따라 전략적 제휴와 파트너십의 관리가 중요해지고 있다. 이러한 경쟁 환경 속에서도 엑셈은 긍정적인 성과를 보이고 있다. 엑셈은 일본 법인 및 중국 법인을 설립하고, 다수의 해외 고객사를 확보하며 글로벌 시장에서 한국 기업으로서의 위상을 높여나가고 있다. 이러한 국제적 확장은 엑셈이 글로벌 대기업들과의 경쟁에서 생존하고 성장할 수 있는 기반을 마련해주고 있다. 엑셈의 해외 진출과 성장은 회사의 기술력과 제품이 글로벌 시장에서도 인정받고 있음을 나타내며, 이는 장기적으로 엑셈의 경쟁력을 강화하는 중요한 요소가 될 것이다.

포괄손익계산서

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
매출	392	473	551	539	566
증가율(%)	13.7	20.8	16.5	-2.3	5.0
매출원가	149	192	245	270	284
매출원가율(%)	38.0	40.6	44.5	50.1	50.2
매출총이익	242	281	306	269	282
매출이익률(%)	61.9	59.4	55.5	49.9	49.9
판매관리비	146	158	181	220	231
판매비율(%)	37.2	33.4	32.8	40.8	40.8
EBITDA	108	135	140	80	85
EBITDA 이익률(%)	27.7	28.5	25.5	14.9	15.1
증가율(%)	45.4	24.6	3.9	-42.7	6.3
영업이익	96	123	125	49	52
영업이익률(%)	24.6	26.0	22.7	9.1	9.1
증가율(%)	52.8	27.6	1.8	-60.8	4.9
영업외손익	5	12	-26	62	21
금융수익	17	19	14	16	18
금융비용	15	9	34	3	1
기타영업외손익	3	2	-6	49	5
총속/관계기업관련손익	-0	-0	0	0	0
세전계속사업이익	101	135	99	111	73
증가율(%)	77.4	33.2	-26.1	11.5	-34.3
법인세비용	14	22	3	7	7
계속사업이익	87	113	96	104	66
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	87	113	96	104	66
당기순이익률(%)	22.2	23.8	17.4	19.3	11.6
증가율(%)	78.7	29.5	-14.9	8.5	-37.1
자배주주지분 순이익	82	107	86	104	66

현금흐름표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
영업활동으로인한현금흐름	115	171	89	80	90
당기순이익	87	113	96	104	66
유형자산 상각비	9	9	13	29	32
무형자산 상각비	3	2	2	2	2
외환손익	4	0	1	2	0
운전자본의감소(증가)	14	44	-42	-14	1
기타	-2	3	19	-43	-11
투자활동으로인한현금흐름	-103	-133	-193	-101	-42
투자자산의 감소(증가)	66	-35	36	26	-1
유형자산의 감소	10	0	2	7	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-135	-90	-312	-62	-33
기타	-44	-8	81	-72	-8
재무활동으로인한현금흐름	-7	-12	-20	-26	0
차입금의 증가(감소)	-2	-5	-18	-19	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	-0	0
배당금	0	0	0	-4	0
기타	-5	-7	-2	-3	0
기타현금흐름	-0	3	-2	-1	5
현금의증가(감소)	5	29	-126	-49	53
기초현금	339	343	372	246	198
기말현금	343	372	246	198	251

재무상태표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
유동자산	530	640	449	583	655
현금성자산	343	372	246	198	251
단기투자자산	125	188	61	272	285
매출채권	58	77	85	95	100
재고자산	0	0	0	2	2
기타유동자산	3	3	56	15	16
비유동자산	414	483	741	745	745
유형자산	280	359	634	640	642
무형자산	42	43	39	38	35
투자자산	70	59	42	42	43
기타비유동자산	22	22	26	25	25
자산총계	944	1,123	1,190	1,328	1,399
유동부채	90	192	161	117	123
단기차입금	0	0	10	0	0
매입채무	3	30	5	7	8
기타유동부채	87	162	146	110	115
비유동부채	48	13	15	23	23
사채	0	0	0	7	7
장기차입금	39	4	2	2	2
기타비유동부채	9	9	13	14	14
부채총계	138	205	176	140	147
자배주주지분	745	853	938	1,042	1,107
자본금	34	35	36	72	72
자본잉여금	380	427	475	438	438
자본조정 등	-30	-30	-30	-27	-27
기타포괄이익누계액	-6	-4	-4	-5	-5
이익잉여금	267	375	461	564	630
자본총계	806	918	1,014	1,187	1,253

주요투자지표

	2020	2021	2022	2023	2024F
P/E(배)	18.4	13.6	15.4	14.7	27.3
P/B(배)	2.0	1.8	1.4	1.5	1.6
P/S(배)	3.8	3.1	2.4	2.8	3.2
EV/EBITDA(배)	10.6	7.8	8.1	15.2	16.6
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	122	159	121	145	91
BPS(원)	1,112	1,228	1,304	1,448	1,539
SPS(원)	585	700	777	749	786
DPS(원)	0	0	0	0	0
수익성(%)					
ROE	11.6	13.4	9.6	10.5	6.1
ROA	9.7	10.9	8.3	8.3	4.8
ROIC	31.3	32.8	23.3	7.3	6.9
안정성(%)					
유동비율	588.8	333.3	279.3	496.0	530.9
부채비율	17.2	22.4	17.3	11.8	11.7
순차입금비율	-52.4	-56.5	-27.6	-38.3	-41.6
이자보상배율	88.9	122.5	115.8	45.5	67.8
활동성(%)					
총자산회전율	0.4	0.5	0.5	0.4	0.4
매출채권회전율	6.0	7.0	6.8	6.0	5.8
재고자산회전율	3,150.1	N/A	N/A	562.3	288.0

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공 정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.

※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
엑셈	X	X	X

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립(리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소형 기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소형 상장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바리며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(<https://t.me/kirsofficial>)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '소중한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '소중한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.