

SGA솔루션즈(184230)

Not rated

주가(7/11, 원)	2,740
시가총액(십억원)	66
발행주식수(백만)	24
52주 최고/최저(원)	4,750/2,210
일평균 거래대금(6개월, 백만원)	404
유동주식비율(%)	71.5
외국인지분율(%)	1.0
주요주주(%)	SGA 외 2 인 28.5

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	DY (%)
2012A	10	1	1	34	NM	1	NM	NM	NM	11.8	-
2013A	16	2	2	93	177.7	3	NM	NM	NM	28.1	-
2014A	19	4	3	37	(60.9)	5	NM	NM	NM	38.8	-
2015A	20	4	4	59	60.5	5	38.7	5.5	8.9	18.1	-
2016F	27	6	5	201	243.8	7	13.6	7.3	2.0	15.3	-

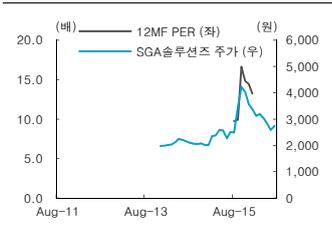
주: 순이익은 지분법적용 순이익

준비된 인증 플랫폼

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	1.5	(15.3)	18.1
상대주가(%p)	2.9	(20.2)	20.2

12MF PER 추이



FIDO는 기본, 중요한 것은 플랫폼 구축 능력: 인증시장에서 FIDO 인증이 필수가 되고 있다. FIDO 인증 여부보다 중요한 것은 플랫폼 구축력이다. 자체 솔루션을 가지고 있고, 커스터마이징 능력을 갖춘 솔루션 사업자들이 인증 플랫폼 구축 프로젝트를 수주할 가능성이 높다. 지문, 홍채, 안면, 목소리 등 인증 수단의 다양성으로 인해 하나의 인증 수단에 천착되지 않을 가능성이 높으며, 한가지 인증 수단에 특화된 회사들은 밸류체인 중심에 서기 어렵다. 향후 인증시장이 어떤 방향으로 흘러가더라도 플랫폼 구축은 필수이기 때문에 SGA솔루션즈는 서버보안과 문서보안시장에서 자체 솔루션 구축으로 쌓아온 업력과 고객 레퍼런스를 바탕으로 생체인증 시장의 성장과 궤를 함께 할 것이다.

IoT 인증 시장도 남아있고 본업도 좋다: SGA솔루션즈는 KT의 사물인터넷 구동에 필요한 AP공유기에 서버보안의 라이트 버전을 시범적으로 적용했다. 한국형 사물인터넷은 ‘스마트홈’부터 시작돼, 스마트홈용 things에서 각종 데이터가 수집되고 제어가 가능하기 때문에 외부 해킹의 위협에 노출되어 있다. SGA솔루션즈는 AP공유기 제조사인 대만의 에디맥스와 협력해 하드웨어 보드부분과 솔루션을 패키지로 유럽권역에 판매할 계획이다.

본업인 서버보안과 문서보안의 성장 모멘텀도 지속되고 있다. 서버보안은 기존 고객의 계열사로 고객군이 확대되고 있고 2차 서버보안 솔루션인 ‘Auth castle’로의 상향 매출도 증가하고 있다. 문서보안은 Non-activeX 대체 모멘텀으로 경쟁사 M/S를 꾸준히 가져오고 있다. 또 자료 저장/송출 방지 솔루션인 ‘다락’을 출시해 현재 39개 중앙행정부처에 단독으로 공급했으며, 하위부서로 니즈가 확산되고 있다. 더불어 정보 유출에 민감한 제약사에서도 니즈를 보이면서 공공에서 민수로 고객군이 확대되는 추세이다.

2분기 이후 실적 호조 이어갈 전망: SGA그룹은 최근 왕성한 M&A로 규모와 영역을 확장 중이다. SGA솔루션즈는 작년 모토로라 무전기 사업부를 양수했고, 최근에는 엔드포인트 보안 회사인 바이러스 체이서와 합병했다. 모토로라 무전기 사업부는 작년 10월부터 매출이 발생해 올해 매출액은 80억원 이상으로 예상된다. 바이러스 체이서 매출액은 3분기부터 연결매출로 인식될 예정이다. SGA솔루션즈는 올해 1분기에 비수기임에도 불구하고 매출액이 전년 대비 64% 성장하고 소폭의 흑자를 시현하며 순조롭게 출발했다. 작년 계열사인 SGA시스템즈에서 수주한 105억원의 SI 사업 중 매출 규모 45억원의 솔루션을 SGA솔루션즈에 분리발주해, 동사는 2분기에 해당 금액을 매출로 인식할 전망이다. 하반기에는 금융권이 10년 주기로 돌아오는 차세대 시스템을 구축하기 시작하면서, 서버교체와 함께 서버보안 솔루션 니즈도 급증할 전망이다. 현재 2016F PER은 13.6배에서 거래되고 있고 본업 성장과 M&A 모멘텀을 고려하면 추가 상승 여건은 충분하다.

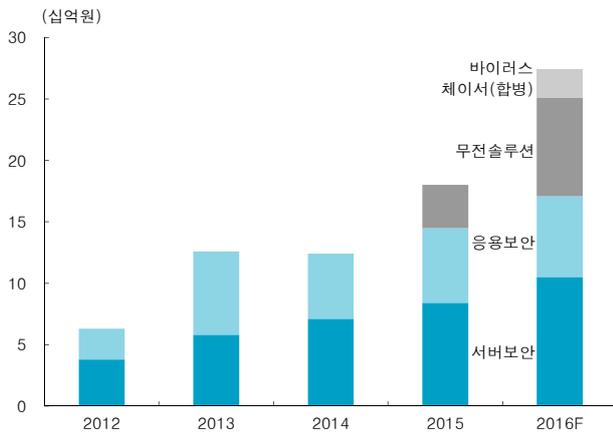
박기영 3276-5979
parkga00@truefriend.com

〈표 5〉 상장 보안업체 커버리지 비교

	SGA 솔루션즈	시큐브	안랩	원스	이글루 시큐리티	소프트 포럼	코닉 글로리	라운 시큐어	케이사인	파수닷컴
서버보안	0	0								
응용보안	0					0		0	0	0
PC보안	0		0							
네트워크보안	0		0	0			0			
보안관제	0				0					

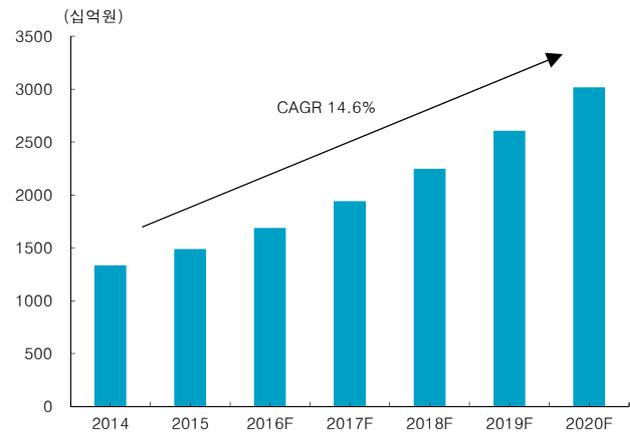
자료: SGA솔루션즈

[그림 18] 매출액 breakdown



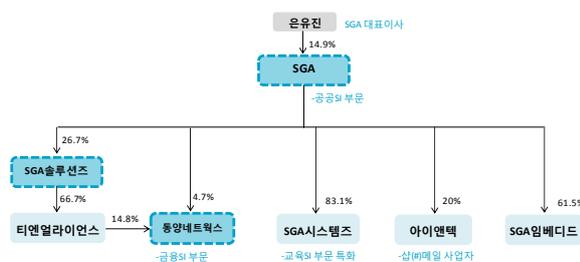
자료: 한국투자증권, SGA솔루션즈

[그림 19] 정보보안제품 시장규모



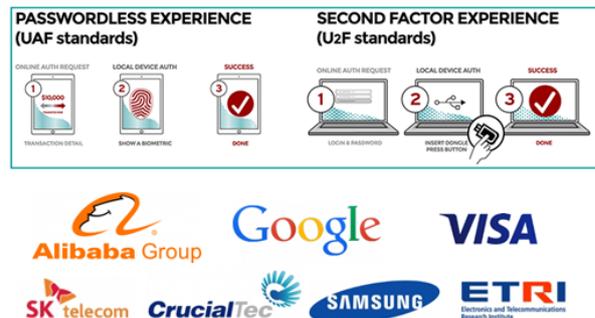
자료: KISA(2015 국내 정보보호산업 실태조사)

[그림 20] SGA그룹 개요



자료: FIDO

[그림 21] FIDO 구조도와 인증기업



자료: SGA솔루션즈

기업개요 및 용어해설

서버보안업체 레드게이트와 응용보안업체 비씨큐어가 2012년 합병하여 레드비씨가 설립되었고 사명을 SGA솔루션즈로 변경했다. 2009년 SGA그룹으로 편입되었으며, 2015년 6월 16일 키움스팩2호를 통해 코스닥시장에 상장했다. 대표 제품은 서버보안솔루션 Red Castle, 응용보안 제품은 TRUST PKI/Certificate/Document/Channel 등이 있다.

- 서버보안(Secure OS): 서버 내 OS단에 솔루션을 구축하여 내/외부 정보유출시도나 공격으로부터 서버를 지키는 비교적 높은 수준의 보안 방법. 서버당 1개의 솔루션이 구축되는 agent 방식으로 설치
- 사물인터넷(iot): 생활 속 사물들을 유무선 네트워크로 연결해 정보를 공유하는 환경

재무상태표

(단위: 십억원)

	2012A	2013A	2014A	2015A	2016F
유동자산	7	12	18	25	28
현금성자산	0	1	2	1	2
매출채권및기타채권	6	9	15	7	10
재고자산	0	0	0	1	2
비유동자산	5	6	6	8	13
투자자산	0	1	1	2	4
유형자산	0	0	0	0	1
무형자산	4	4	4	4	6
자산총계	12	18	24	34	40
유동부채	6	6	9	4	5
매입채무및기타채무	6	4	6	2	3
단기차입금및단기사채	0	3	3	1	1
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	0	4	5	1	1
사채	0	4	4	1	1
장기차입금및금융부채	0	0	0	0	0
부채총계	6	10	13	5	7
자본금	8	2	2	2	2
자본잉여금	1	6	6	24	24
기타자본	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
이익잉여금	(3)	(1)	3	2	7
자본총계	5	7	11	29	33

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2012A	2013A	2014A	2015A	2016F
영업활동현금흐름	1	(3)	4	8	4
당기순이익	1	2	5	7	7
유형자산감가상각비	0	0	0	0	0
무형자산상각비	1	1	1	1	1
자산부채변동	(1)	(6)	(2)	(1)	(5)
기타	0	(0)	0	0	0
투자활동현금흐름	(1)	(2)	(3)	(6)	(4)
유형자산투자	(0)	(0)	(0)	(1)	(1)
유형자산매각	0	0	0	0	0
투자자산순증	0	(1)	(2)	(0)	(0)
무형자산순증	(1)	(1)	(3)	(3)	(2)
기타	0	(0)	3	(3)	(1)
재무활동현금흐름	(0)	6	(0)	(0)	(0)
자본의증가	0	0	0	0	0
차입금의순증	(0)	6	(0)	(0)	(0)
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	0	(0)	0	0	(0)
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의증가	0	1	1	1	0

주: K-IFRS (개별) 기준

손익계산서

(단위: 십억원)

	2012A	2013A	2014A	2015A	2016F
매출액	10	16	19	20	27
매출원가	6	9	9	11	16
매출총이익	4	7	9	9	12
판매관리비	3	6	6	5	5
영업이익	1	2	4	4	6
금융수익	0	0	0	0	0
이자수익	0	0	0	0	0
금융비용	0	0	0	0	0
이자비용	0	0	0	0	0
기타영업외손익	0	0	(0)	(1)	0
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	1	2	3	3	6
법인세비용	(0)	(0)	(0)	(0)	1
당기순이익	1	2	3	4	5
기타포괄이익	0	(0)	0	0	0
총포괄이익	1	2	3	4	5
EBITDA	1	3	5	5	7

주요 투자지표

	2012A	2013A	2014A	2015A	2016F
주당지표(원)					
EPS	34	93	37	59	201
BPS	358	1,884	560	255	1,394
DPS	0	0	0	0	0
성장성(% YoY)					
매출증가율	NM	56.9	15.7	7.9	37.0
영업이익증가율	NM	177.5	111.5	16.6	45.4
순이익증가율	NM	177.1	95.6	3.6	34.0
EPS증가율	NM	177.7	(60.9)	60.5	243.8
EBITDA증가율	NM	116.4	65.9	11.2	44.1
수익성(%)					
영업이익률	6.0	10.6	19.3	20.9	22.1
순이익률	6.2	10.9	18.5	17.8	17.4
EBITDA Margin	12.3	17.0	24.3	25.1	26.4
ROA	5.4	11.9	16.5	12.3	12.9
ROE	11.8	28.1	38.8	18.1	15.3
배당수익률	-	-	-	-	-
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
안정성					
순차입금(십억원)	(0)	4	5	(14)	(13)
차입금/자본총계비율(%)	8.0	93.9	68.0	9.6	8.1
Valuation(X)					
PER	NM	NM	NM	38.7	13.6
PBR	NM	NM	NM	8.9	2.0
EV/EBITDA	NM	NM	NM	5.5	7.3

■ Compliance notice

- 당사는 2016년 7월 11일 현재 라온시큐어, SGA솔루션즈, 케이사인, 브리지텍, 솔라시아 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자 의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가 등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2016.6.30 기준)

매 수	중 립	비중축소(매도)
80.8%	17.9%	1.3%

※최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자 의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.