KDB대우증권 투자정보지원부

Company Report
2015.6.16

Not Rated

목표주가(원,12M)	-
현재주가(15/06/15,원)	9,690
상승여력	-

영업이익(15F,억원)	36
Consensus 영업이익(15F,억원)	0
EPS 성장률(15F,%)	69.7
MKT EPS 성장률(15F,%)	36.9
P/E(15F,x)	21.0
MKT P/E(15F,x)	10.5
KOSDAQ	705.85
시가총액(억원)	783
발행주식수(백만주)	8
유동주식비율(%)	63.4
외국인 보유비중(%)	6.0
베타(12M) 일간수익률	0.66
52주 최저가(원)	7,840
52주 최고가(원)	12,500

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-7.7	-10.3	18.3
상대주가	-7.8	-31.6	-10.1



[스몰캡비지니스]

서승우
02-768-3080
seungwoo.seo@dwsec.com

파수닷컴 (150900)

[NDR후기] 투자와 인고의 시기, 그 이후

국내 1st 데이터 및 소프트웨어 보안 기업

파수닷컴은 어플리케이션 개발 단계부터 DB, 서버, PC, 출력물, 웹, 이메일 등 중요 데이터의 유통경로 전반에서 기업 내부데이터, 개인정보 보호 및 사이버 공격 대응에 필요한 솔루션을 공급하는 데이터 및 소프트웨어 보안 전문 기업이다.

2014년, 소프트웨어 보안 솔루션과 가시적인 해외 매출을 달성하며 사업 비중의 변화를 모색하였으며, 2015년에도 지속적인 신제품 출시를 통해 사업을 다각화 중에 있다.

해외 수주 지속 전망

파수닷컴은 2014년에 글로벌 기업용 소프트웨어 기업인 IBM의 콘텐츠 관리 프레임워크(ECM; Enterprise Content Management)에 연동하는 문서 보안관리 솔루션을 남아프리카 공화국에 공급하며 영미권 레퍼런스를 축적했으며, 이를 중심으로 12억원에 가까운 해외 수주를 기록(2013년 1.7억원 수주)했다.

2015년에 파수닷컴은 IBM ECM의 판매채널을 통한 지속적인 영업확대를 추진 중이며, 일본 및 중국 등 미국 이외 지역으로의 매출 확보에도 주력하고 있다. 북미와 일본은 글로벌 소프트웨어 시장에서 50%에 가까운 점유율을 차지하는 최대 시장으로, IBM의 판매 채널을 통한 글로벌 고객 확대 및 판매 지역 다각화 전략은 동사의 수주 기대치를 높이는 요인으로 작용할 전망이다.

소프트웨어 보안 시장 선점, 신제품 개발은 지속

2014년 초, 국내 최초로 CC 인증을 획득한 파수닷컴의 시큐어코딩 솔루션은 2014년에 판매 초년차임에도 불구하고 20억원 이상의 매출을 기록했다. 2013년에 40억원 이상의 정부 정보화사업이 의무 적용 대상이었던 시큐어코딩은 2015년부터 전체 사업으로 확대됐다. 국내 보안 정책 변화에 따른 수혜가 보다 확대될 전망이다.

또한 파수닷컴은 보안에서 나아가 기업용 콘텐츠 관리 시장을 타겟으로 문서관리 솔루션을 출시하는 등 신제품 개발도 지속하고 있다. 협업을 중심으로 스마트워크 환경을 지향하는 기업용 전자문서 시장에서 1분기 출시 후 다수의 레퍼런스를 빠르게 확보하기도 했다.

투자 그리고 인고의 시기, 그 후의 Jump-up!

2015년 파수닷컴은 매출액 289억원(YoY +24.9%), 영업이익 36억원(YoY +123.4%)을 기록할 전망이다. 클라우드, IoT 등의 ICT 신기술 사업이 세계적으로 탄력을 받으며 소프트웨어 산업의 초석인 보안산업도 점차 확장될 것으로 예상된다. 동사는 그동안 신규 인력 확보 등의 투자를 통해 글로벌 시장 진출을 준비해 온 만큼, 신사업 및 해외 수주 확대를 통한 성장세가 향후 지속될 것으로 판단된다.

결산기 (12월)	12/11	12/12	12/13	12/14	12/15F	12/16F
매출액 (억원)	161	203	214	231	289	349
영업이익 (억원)	11	40	14	16	36	74
영업이익률 (%)	6.8	19.7	6.5	6.9	12.5	21.2
순이익 (억원)	19	43	18	22	37	72
EPS (원)	311	698	227	272	463	887
ROE (%)	19.7	37.5	9.6	8.9	14.0	22.5
P/E (배)	-	-	23.8	42.4	21.0	10.9
P/B (배)	-	-	1.8	3.6	2.7	2.2

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 파수닷컴, KDB대우증권 투자정보지원부

파수닷컴 (150900)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(억원)	12/13	12/14	12/15F	12/16F
매출액	**214**	**231**	**289**	**349**
매출원가	**87**	**81**	**92**	**105**
매출총이익	**127**	**150**	**197**	**244**
판매비와관리비	**113**	**134**	**160**	**170**
조정영업이익	**14**	**16**	**36**	**74**
영업이익	**14**	**16**	**36**	**74**
비영업손익	**-1**	**1**	**1**	**1**
금융손익	-1	1	1	1
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	13	17	37	75
계속사업법인세비용	-5	-4	0	4
계속사업이익	18	22	37	72
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	**18**	**22**	**37**	**72**
지배주주	18	22	37	72
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	**16**	**17**	**37**	**72**
지배주주	16	17	37	72
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	32	32	52	90
FCF	26	1	31	64
EBITDA 마진율 (%)	15.0	13.9	18.0	25.8
영업이익률 (%)	6.5	6.9	12.5	21.2
지배주주귀속 순이익률 (%)	8.4	9.5	12.8	20.6

예상 재무상태표 (요약)

(억원)	12/13	12/14	12/15F	12/16F
유동자산	**217**	**204**	**268**	**367**
현금 및 현금성자산	50	35	57	112
매출채권 및 기타채권	103	125	156	189
재고자산	0	0	0	0
기타유동자산	64	44	55	66
비유동자산	**97**	**126**	**110**	**94**
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	8	11	8	5
무형자산	50	66	53	40
자산총계	**314**	**330**	**378**	**461**
유동부채	**50**	**47**	**54**	**61**
매입채무 및 기타채무	17	11	14	17
단기금융부채	20	20	20	20
기타유동부채	13	16	20	24
비유동부채	**24**	**32**	**40**	**48**
장기금융부채	0	0	0	0
기타비유동부채	24	32	40	48
부채총계	**74**	**79**	**93**	**109**
지배주주지분	**240**	**251**	**284**	**352**
자본금	40	40	40	40
자본잉여금	130	130	130	130
이익잉여금	63	76	110	177
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**240**	**251**	**284**	**352**

예상 현금흐름표 (요약)

(억원)	12/13	12/14	12/15F	12/16F
영업활동으로 인한 현금흐름	**29**	**7**	**31**	**64**
당기순이익	18	22	37	72
비현금수익비용가감	23	23	15	19
유형자산감가상각비	3	3	3	3
무형자산상각비	15	13	13	13
기타	5	7	-1	3
영업활동으로인한자산및부채의변동	-11	-40	-22	-23
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-5	-23	-31	-33
재고자산 감소(증가)	0	0	0	0
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	7	-7	2	2
법인세납부	0	0	0	-4
투자활동으로 인한 현금흐름	**-71**	**-12**	**-6**	**-6**
유형자산처분(취득)	-3	-6	0	0
무형자산감소(증가)	-18	-30	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-49	27	-6	-6
기타투자활동	-1	-3	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	**66**	**-8**	**-4**	**-4**
장단기금융부채의 증가(감소)	-	-	-	-
자본의 증가(감소)	89	0	0	0
배당금의 지급	-3	-4	-4	-4
기타재무활동	-	-	-	-
현금의 증가	**24**	**-14**	**20**	**55**
기초현금	27	51	37	57
기말현금	51	37	57	112

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	12/13	12/14	12/15F	12/16F
P/E (x)	23.8	42.4	21.0	10.9
P/CF (x)	10.5	20.6	14.9	8.7
P/B (x)	1.8	3.6	2.7	2.2
EV/EBITDA (x)	10.9	27.4	13.7	7.2
EPS (원)	227	272	463	887
CFPS (원)	513	562	648	1,119
BPS (원)	3,015	3,205	3,587	4,425
DPS (원)	50	50	50	50
배당성향 (%)	22.0	18.2	10.7	5.6
배당수익률 (%)	0.9	0.4	0.5	0.5
매출액증가율 (%)	5.4	7.9	25.1	20.8
EBITDA증가율 (%)	-41.8	0.0	62.5	73.1
조정영업이익증가율 (%)	-65.0	14.3	125.0	105.6
EPS증가율 (%)	-67.5	19.8	70.2	91.6
매출채권 회전율 (회)	2.1	2.0	2.1	2.0
재고자산 회전율 (회)	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무 회전율 (회)	7.6	7.2	11.2	10.4
ROA (%)	6.8	6.8	10.6	17.1
ROE (%)	9.6	8.9	14.0	22.5
ROIC (%)	11.3	9.6	14.6	26.8
부채비율 (%)	30.7	31.4	32.9	30.9
유동비율 (%)	434.5	434.2	498.9	603.8
순차입금/자기자본 (%)	-33.5	-15.6	-23.6	-36.4
조정영업이익/금융비용 (x)	9.4	15.6	36.4	74.4

자료: 파수닷컴, KDB대우증권 투자정보지원부

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	비중축소(매도)
71.9%	13.8%	14.3%	0%

*2015년 3월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자의견의 비율

Compliance Notice

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 해당 회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 본 자료에서 매매를 권유한 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.