

파수 (150900) 데이터 비식별화 시장 개화에 따른 수혜

[한화리서치센터]

Not rated

Stock Data

현재 주가(3/4)	9,440원
상승여력	-
시가총액	1,098억원
발행주식수	11,630천주
52주 최고가 / 최저가	0/0원
90일 일평균 거래대금	39.14억원
외국인 지분율	4.5%
주주 구성	
조규곤 (외 11인)	22.9%
자사주 (외 1인)	1.8%
파수닷컴우리사주 (외 1인)	0.9%

Stock Price



데이터 결합 및 활용을 위해 필수적인 비식별화 솔루션 보유

- 동사는 DRM(데이터보안), 애플리케이션보안, 비식별화 솔루션 업체로 국내 DRM 시장 점유율 1위를 차지
- 데이터3법 시행 이후 이종산업 간 데이터의 안전한 결합 및 활용을 위해서는 비식별화(데이터를 가명정보로 전환) 솔루션 도입이 확대될 것으로 예상하며, 비식별 솔루션을 보유한 동사는 국내 시장을 선점할 것으로 전망
- 비식별화 솔루션은 금융 마이데이터 시장 뿐만 아니라 의료, 공공, 유통 등 확산되는 데이터 비즈니스에서 필수적

DRM 부문의 안정적 성장에 비식별화 관련 매출 기여 본격화

- 올해는 비대면 서비스 확대에 따른 DRM 사업의 신규 고객 증가 추세가 지속되는 가운데 비식별화 솔루션 매출 기여가 본격화되는 시기라고 판단. 비식별화 매출액은 20년 9억 원에서 올해 35억 원 수준으로 큰 폭의 성장이 전망됨
- 이를 통해 22년 매출액 511억 원, 영업이익 104억 원 전망. 전년 대비 각각 20%, 142% 증가
- 동사의 주가는 연초 이후 약 30% 하락. 데이터 산업의 본격 개화로 인해 보안 및 비식별화솔루션 수요 증대가 예상되며, 동사의 점유율 상승은 리레이팅으로 이어질 것으로 전망

재무정보	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	21	29	32	35	36
영업이익	-8	1	2	-4	-1
EBITDA	-6	3	4	1	4
지배주주순이익	-12	1	1	-5	-1
EPS	-1,496	68	94	-476	-66
순차입금	8	13	10	9	3
PER	-4.1	78.6	34.6	-7.7	-121.4
PBR	3.7	3.1	1.5	2.2	4.4
EV/EBITDA	-10.6	16.3	11.1	46.2	24.2
배당수익률(%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
ROE	-61.4	4.0	4.9	-24.6	-3.7

자료: 한화투자증권 리서치센터



파수 연결 실적추이 및 전망

[한화리서치센터]

(단위 : 억 원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	2019	2020	2021E
매출액	54	64	61	185	63	78	89	354	364	422
YoY(%)	2.0	-27.7	11.5	17.8	15.1	21.4	47.4	9.7	2.9	16.0
제품	31	42	40	155	41	56	66	245	268	
데이터 보안	25	24	35	120	31	47	57	171	204	
애플리케이션 보안	6	18	5	35	10	8	9	74	64	
용역	24	22	21	30	21	23	23	108	96	
정보 보호 컨설팅	5	1	0	4	3	3	4	32	11	
유지 관리 외	18	21	20	25	18	20	19	77	85	
매출총이익	32	22	28	133	32	44	57	174	215	
판관비	51	55	46	75	50	61	51	211	227	
영업이익	-19	-33	-18	58	-18	-17	6	-36	-12	43
영업이익률 (%)	-35.2	-51.8	-29.7	31.5	-29.3	-21.8	6.4	-10.2	-3.4	10.2
당기순이익	-19	-41	-20	73	-18	-17	5	-46	-7	40
당기순이익률 (%)	-35.1	-63.4	-32.5	39.5	-28.6	-21.5	6.1	-12.9	-1.8	9.4

자료: 파수, 한화투자증권 리서치센터



파수 재무제표

[한화리서치센터]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	21	29	32	35	36
매출총이익	8	18	20	17	21
영업이익	-8	1	2	-4	-1
EBITDA	-6	3	4	1	4
순이자손익	0	-1	-1	-1	-1
외화관련손익	0	0	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	-10	0	1	-5	-1
당기순이익	-12	1	1	-5	-1
지배주주순이익	-12	1	1	-5	-1
증가율(%)					
매출액	-15.2	36.6	10.1	9.7	2.9
영업이익	적전	흑전	18.0	적전	적지
EBITDA	적전	흑전	6.9	-74.2	295.9
순이익	적전	흑전	75.6	적전	적지
이익률(%)					
매출총이익률	36.0	61.9	63.4	49.3	59.0
영업이익률	-36.4	4.4	4.8	-10.2	-3.4
EBITDA이익률	-25.8	11.9	11.6	2.7	10.5
세전이익률	-44.6	0.7	2.2	-12.9	-3.0
순이익률	-56.6	1.9	3.0	-12.7	-2.1

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2016	2017	2018	2019	2020
유동자산	21	22	26	27	25
현금성자산	7	6	4	9	10
매출채권	11	13	19	17	14
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	18	19	20	20	21
투자자산	4	5	5	5	7
유형자산	1	1	1	1	3
무형자산	13	14	14	14	11
자산총계	38	42	46	47	46
유동부채	7	18	11	23	17
매입채무	4	2	2	3	2
유동성이자부채	2	15	7	17	12
비유동부채	18	9	13	8	9
비유동이자부채	13	4	8	1	1
부채총계	25	27	25	31	26
자본금	4	4	5	5	6
자본잉여금	15	15	22	22	27
이익잉여금	-5	-4	-5	-10	-11
자본조정	0	0	-1	-1	-1
자기주식	-2	-2	-2	-2	-2
자본총계	13	14	21	17	21



파수 재무제표

[한화리서치센터]

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2016	2017	2018	2019	2020
영업현금흐름	-1	-1	-2	6	8
당기순이익	-12	1	1	-5	-1
자산상각비	2	2	2	5	5
운전자본증감	3	-6	-8	3	0
매출채권 감소(증가)	3	-3	-8	1	2
재고자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
매입채무 증가(감소)	1	-2	1	1	-1
투자현금흐름	-6	-4	-2	-2	-3
유형자산처분(취득)	0	0	0	0	0
무형자산 감소(증가)	-6	-3	-2	-2	-2
투자자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
재무현금흐름	6	4	3	1	-3
차입금의 증가(감소)	8	4	2	1	-3
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0	0
총현금흐름	-4	5	6	4	8
(-)운전자본증가(감소)	-4	4	4	-5	-2
(-)설비투자	0	0	0	0	0
(+)자산매각	-6	-3	-2	-2	-2
Free Cash Flow	-6	-2	0	7	8
(-)기타투자	1	2	4	3	3
잉여현금	-7	-4	-4	4	5
NOPLAT	-6	1	1	-3	-1
(+) Dep	2	2	2	5	5
(-)운전자본투자	-4	4	4	-5	-2
(-)Capex	0	0	0	0	0
OpFCF	0	-1	-1	7	6

주: IFRS 연결 기준

주요지표

(단위: 원, 배)

12월 결산	2016	2017	2018	2019	2020
주당지표					
EPS	-1,496	68	94	-476	-66
BPS	1,646	1,756	2,198	1,668	1,797
DPS	0	0	0	0	0
CFPS	-514	659	680	374	796
ROA(%)	-30.6	1.4	2.0	-9.8	-1.4
ROE(%)	-61.4	4.0	4.9	-24.6	-3.7
ROIC(%)	-23.7	3.9	3.8	-9.1	-3.6
Multiples(x,%)					
PER	-4.1	78.6	34.6	-7.7	-121.4
PBR	3.7	3.1	1.5	2.2	4.4
PSR	2.3	1.5	0.9	1.0	2.2
PCR	-12.0	8.1	4.8	9.8	10.0
EV/EBITDA	-10.6	16.3	11.1	46.2	24.2
배당수익률	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
안정성(%)					
부채비율	185.6	191.0	114.4	186.1	126.2
Net debt/Equity	61.6	92.6	48.3	55.5	15.8
Net debt/EBITDA	-149.6	378.8	277.5	951.9	85.0
유동비율	293.8	124.6	233.6	118.3	147.6
이자보상배율(배)	n/a	1.6	2.2	n/a	n/a
자산구조(%)					
투하자본	67.8	72.4	78.2	64.2	58.3
현금+투자자산	32.2	27.6	21.8	35.8	41.7
자본구조(%)					
차입금	52.5	57.2	40.3	52.3	39.7
자기자본	47.5	42.8	59.7	47.7	60.3