

라온시큐어(042510.KQ)

NDR 後記: 하반기 국내 모바일 주민등록증 구축 추진 + 해외 디지털ID 수주 기대

투자의견	NR(유지)
목표주가	-
현재주가	2,285 원(07/16)
시가총액	128 (십억원)

Analyst 박중선_02)368-6076_jongsun.park@eugenefn.com

- NDR 後記:** 하반기 국내 모바일 주민등록증 발급 시스템 구축 사업 추진 및 해외 디지털ID 수주 기대.
 - ① 동사는 최근(06/28) 정부의 모바일 주민등록증 구축 사업 수주. 계약금액 약 27억원이 내년 1분기까지 매출로 인식되고, 이후 유지보수 계약이 진행될 것으로 예상하고, 향후 업그레이드 진행할 경우 추가 계약도 가능함. 또한, '옴니원 CX' 검증을 위한 구독형 서비스 이용 증가로 인하여 관련 수익이 크게 증가할 것으로 예상함. 디지털 인증서비스 매출을 2027년에 282억원을 예상, 연평균(2023~2027) 72% 성장할 것으로 전망하고 있음
 - ② 동사는 현재 인도네시아와 코스타리카 등의 디지털ID 구축 사업을 추진하고 있으며, 점차 동남아, 남미, 아프리카 등의 24개국 대상 국가 디지털ID 구축 설명회를 진행함. 인도네시아는 올해 디지털ID PoC 단계 추진 예정임.
- 2Q24 Preview:** 성수기로 매출 성장과 함께 수익성 개선 기대. 국내 모바일 주민등록증 발급 서비스 구축 기대.
 - 매출액 152억원, 영업이익 16억원으로 전년동기 대비 매출액은 29.8% 증가, 영업이익은 125.4% 증가 전망.
 - 2분기에는 옴니원 디지털ID ISIC 국제학생증 발급 서비스가 시작되고, 국가 모바일 주민등록증 발급 서비스 구축 및 확대 용역 공고 예정임. 옴니원 디지털ID, 옴니원CX를 중심으로 실적 성장 전망.
- 현재주가는 2024년 예상실적 기준 PER 21.1배로, 국내 동종업체 평균 PER 64.5배 대비 할인되어 거래 중임.

주가(원, 07/16)	2,285
시가총액(십억원)	128

발행주식수	56,026천주
52주 최고가	3,065원
최저가	2,105원
52주 일간 Beta	0.64
60일 일평균거래대금	5억원
외국인 지분율	0.9%
배당수익률(2024F)	0.0%

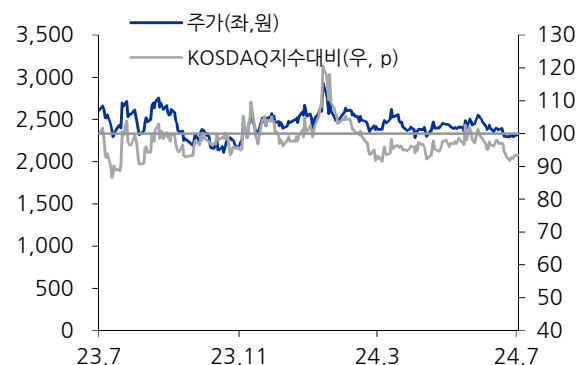
주주구성	
이순형 (외 11인)	39.9%
자사주 (외 1인)	3.5%

주가상승 (%)	1M	6M	12M
절대기준	-7.7	-9.56	-12.5
상대기준	-5.1	-7.7	-6.1

(십억원, 원)	현재	직전	변동
투자 의견	NR	NR	-
목표주가	-	-	-
영업이익(24)	2.6	2.6	-
영업이익(25)	9.0	9.0	-

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액	46.8	51.8	61.5	70.1
영업이익	4.3	-1.7	2.6	9.0
세전손익	7.2	5.0	5.9	10.5
당기순이익	8.3	6.0	6.1	10.2
EPS(원)	172	74	108	183
증감률(%)	흑전	-56.9	45.4	69.1
PER(배)	12.2	33.2	21.1	12.5
ROE(%)	19.3	9.9	12.3	17.9
PBR(배)	2.1	3.0	2.5	2.1
EV/EBITDA(배)	10.3	87.9	19.4	9.6

자료: 유진투자증권



I. NDR 후기 및 2Q24 Preview

회사 소개: IT 보안 및 인증 플랫폼 기업

1998년 4월 16일 설립. 2000년 12월 29일 한국거래소 코스닥시장 상장.

동사는 IT 보안·인증 플랫폼 기업으로, 금융, 공공기관, 일반 기업을 대상으로 생체 인증(FIDO, Fast Identity Online) 기반 다요소 인증 플랫폼 '원패스(One Pass)', 통합 모바일 관리 스마트워크 플랫폼 '원가드(OneGuard)', 통합계정 권한 관리 플랫폼 '터치엔 와이즈엑세스(TouchEn Wiseaccess)'를 중심으로 하는 통합인증·접근관리 플랫폼을 제공하고 있음. 특히, 신원인증과 접근권한관리 등을 철저하게 검증하는 제로트러스트(Zero Trust) 구현을 선도하고 있음.

또한, 모바일 신분증 체계의 근간이 되는 구축형 블록체인 신원인증 플랫폼 '오므니원 엔터프라이즈 (OmniOne Enterprise)' 등 블록체인 기반 DID 서비스 및 플랫폼을 제공하고 있음. 모바일 보안솔루션 (모바일 백신, PKI 공동인증·전자서명 등)과 PC 보안솔루션(가상키패드 등)을 공급하고 있으며, 개인 이용자 대상으로 하는 PC 및 모바일 보안·인증 서비스까지 B2B2C 를 지향하는 원스톱 보안·인증 솔루션 및 서비스를 제공하는 IT 통합인증 선도기업임.

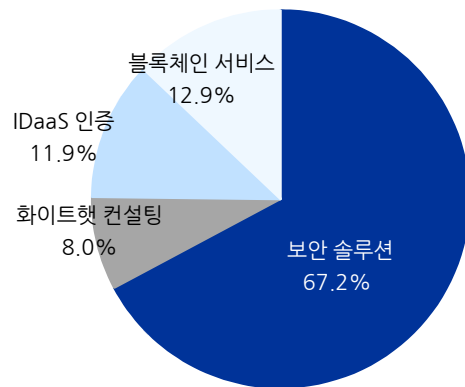
주요 매출비중(2023년, 연결조정 11.7% 제외시): 보안솔루션 사업부문 67.2%, 화이트햇 컨설팅 사업부문 8.0%, IDaaS 인증 사업부문 11.9%, 블록체인 서비스 사업부문 12.9%. 전방산업별로는 공공기관 40%, 금융기관 및 기업 30%, 일반 기업 30% 수준임.

도표 1. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
1998.04	법인 설립
2000.12	코스닥 시장 신규상장 (12.29)
2017.06	미국현지 법인 설립(캘리포니아, 산호세)
2019.06	금융위원회 혁신금융서비스 비대면 실명 확인 '분산ID 플랫폼' 선정
2019.09	8개 신용카드사와 공동으로 카드본인확인 서비스 시작
2020.07	미국 FIPS 140-2 인증 획득(Key# cryptov1.3)
2022.01	병무청 'e-병무지갑' 서비스 오픈
2022.02	행정안전부 '모바일 운전면허증' 서비스 오픈
2022.11	국내 최초 유틸리티 NFT 전문 '오므니원 NFT 마켓플레이스' 오픈
2022.12	통합인증 플랫폼 '원패스(OnePass) 2.0' 출시
2023.12	자회사 라온화이트햇㈜ 합병 (12.01)

자료: 유진투자증권

도표 2. 사업별 매출 비중 (2023년 기준)



자료: 유진투자증권



도표 3. 주요 제품 및 서비스

사업부문	매출유형	품목	구체적 용도	주요상표 등	2024년 1분기
					매출액(비율)
솔루션 사업	솔루션	통합접근관리	-로그인 또는 서비스 계정의 통합인증, 통합권한관리 기능 제공	TouchEn wiseaccess	557(4.9)
		PC 보안	-온라인 서비스 환경에서의 키보드보안, 웹보안, 백신, 방화벽	TouchEn key TouchEn transKey TouchEn web TouchEn firewall 등	858(7.6)
		모바일 보안	-모바일 환경에서 FIDO spec 에 기반한 생체인증 기능을 제공 -모바일 환경에서의 키보드보안, 백신 및 디바이스 관리 기능을 제공 -모바일 환경에서의 암호인증, 전자서명, 인증서 복사 기능을 제공	TouchEn OnePass TouchEn mTransKey TouchEn mVaccine TouchEn mGuard TouchEn Appfree Key# wireless Key# CRS/QR 등	3,126(27.6)
		유비쿼터스 PKI	-온라인 서비스 환경에서 암호인증, 전자서명 기능을 제공	Key#biz Key#XML 등	164(1.4)
		기타	-인증통합관리 -인증 통합 중개 구축서비스 -기타제품	OneAccess OneAccess CX OneAccess EX 용역, 컨설팅, 상품 등	1,939(17.1)
서비스 사업	화이트햇 컨설팅	취약점분석, 보안컨설팅	-기업 맞춤형 프리미엄 모의 해킹 서비스를 통해 개발부터 운영 단계 까지의 잠재적 보안 취약점을 평가하고 종합적인 대응방안을 제공 -웹·앱 서비스 해킹, 서버 네 트워크 및 인프라 해킹과 시스템 암호 등 기타 분야에 대한 실습형 교육 서비스 -고객사에 적합한 정보보호 관리체계 구축을 지원하고, 종합적인 취약점 진단 및 보호대책을 제공	Raon CTF 컨설팅 프리미엄 모의해킹 ISMS 인증	725(6.4)
	IDaaS 인증	이통사/금융사 제휴	-스마트폰 USIM 에 공동인증서 발급·저장 서비스 -클라우드 환경에 공동인증서 저장 및 이용가능한 서비스 -피싱 사기 방지, 차단 서비스 -금융결제원 공동 제공 휴대 폰 전자서명 서비스	USIM 스마트인증 스마트사인 USIM 간편인증 스마트안티피싱 모비사인	1,625(14.3)
	블록체인 서비스 (BaaS)	디지털 인증	-모바일신분증, 디지털증명서, 사설인증서 및 블록체인 기반 VC 를 한 곳에서 편리하게 인증하고 검증하도록 제공	OmniOne CX OmniOne DigitalID	2,263(20.0)
		NFT & Digital Badge	-실물기반의 유틸리티 NFT 를 전문으로 취급하는 거래소 운영 -디지털 학습 이력과 경력 등을 블록체인으로 암호화된 메타데이터로 디지털형태로 제공	OmniOne NFT OmniOne Badge	77(0.7)
기타(*)	기타	내부거래 등			
합계					11,334(100.0)

자료: 라온시큐어 분기보고서, 유진투자증권



<p>점검사항 1: 모바일 주민등록증 구축 사업 본격화 → 2025년 도입 본격화 예정.</p>	<p>정부는 내년 1월부터 '모바일 주민등록증' 도입을 앞두고, 최근(2024.06.28) 동사와 '모바일 신분증(주민등록증) 구축 및 확대 용역계약'을 체결함. 행정안전부가 위탁사업자로 선정한 한국조폐공사가 발주한 블록체인기반 모바일 신분증(주민등록증) 구축 및 확대 용역 사업임. 계약금액은 약 27 억원 수준이며, 예약 종료일은 2025년 3월 12일임.</p> <p>라온시큐어는 과거 국내 유일하게 국가 모바일 신분증 구축 사업 레퍼런스를 보유하고 있는데, 2021년 모바일 공무원증 발급, 2022년 모바일 운전면허증 발급, e-병무지갑 발급은 물론, 지속적으로 구축 사업을 독과점해왔음.</p>
<p>모바일 외국인등록증 발급 사업 추가 수주 예상</p>	<p>2025년, 올해는 이미 모바일 주민등록증 구축 사업자로 선정되었지만, 향후 모바일 외국인등록증 발급 사업도 진행될 예정이어서 동사의 추가 수주도 가능할 것으로 예상함.</p>
<p>구축 사업 및 유지보수 수익 발생</p>	<p>동사는 이번 '모바일 주민등록증' 사업자 선정을 통해 다양한 수익이 발생할 것으로 예상함. 우선 이번 계약을 통한 구축사업의 계약금액 약 27 억원이 내년 1분기까지 매출로 인식되고, 이후 정부 인프라 및 시스템 유지보수 계약이 진행될 것으로 예상하고, 향후 업그레이드 진행할 경우 추가 계약도 가능함.</p>
<p>모바일 신분증 활용 확대로 인하여 '옴니원 CX' 신원인증 서비스 수수료 수익 전망</p>	<p>또한, 정부가 구축한 모바일 신분증 활용을 위해 민간개방이 추진되고 있는데, 이러한 경우 동사의 통합인증서비스 '옴니원 CX' 관련 수익이 지속적으로 발생할 것으로 예상함. 정부가 모바일 신분증 발급 및 사용처 확대를 추진하게 되면, 국민 및 재외국민의 신원인증 이용고객이 크게 증가할 것으로 예상되어 동사는 이미 구축한 '옴니원 CX'의 신원인증 서비스 이용 고객 증가에 따라 추가 수익이 지속적으로 발생할 것으로 예상함.</p> <p>정부는 이미 모바일 신분증 활용을 확대하기 위해 이미 지난 3월에 모바일 신분증 민간개방 시범서비스(삼성월렛을 통해 모바일 운전면허증, 모바일 국가보훈등록증 발급 가능)에 이어, 지난 6월에 네이버, 신한카드, 토스, 국민은행, 농협은행 등 국내 5개 민간 플랫폼에도 개방을 확대함. 2025년부터는 다양한 민간 앱 통해 모바일 신분증 발급 사업을 확대하면서 모바일 신분증 활용을 활성화시킬 예정임.</p> <p>따라서 동사는 국가 모바일 신분증 구축에 따른 솔루션 구축 사업 이외에도, '옴니원 CX' 검증을 위한 구독형 서비스 이용 증가로 인하여 관련 수익이 크게 증가할 것으로 예상함. 동사는 디지털인증서비스 매출을 지난 33 억원에서 향후 2027년에 282 억원을 예상, 연평균 72% 성장할 것으로 전망하고 있음.</p>



도표 4. 국내 최초 디지털 ID 상용화 → 정부는 2025년 모바일 주민등록증 발급 예정

국내 유일 대한민국 국가 모바일 신분증 레퍼런스 보유

라온시큐어 국가 모바일 신분증 구축 레퍼런스



블록체인 기반 국가 모바일 신분증 시대 본격 개막



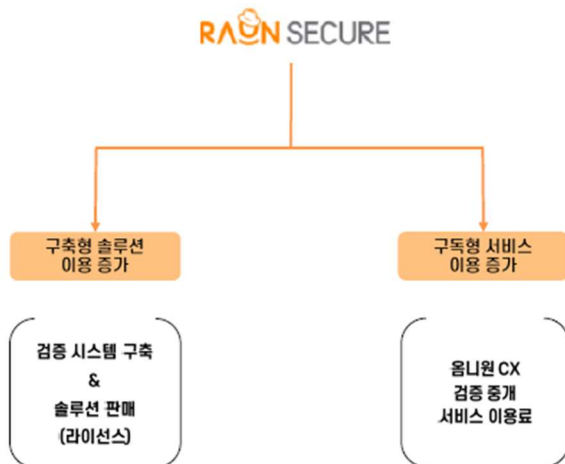
모바일 주민등록증 사용 대상 多 · 발급 용이성 우수

구분	모바일 주민등록증	모바일 운전면허증
발급대상	4,500만 명	3,200만 명
발급기관	행정복지센터	경찰서, 운전면허시험장
전국 기관수	3,495개	305개

자료: IR Book, 유진투자증권

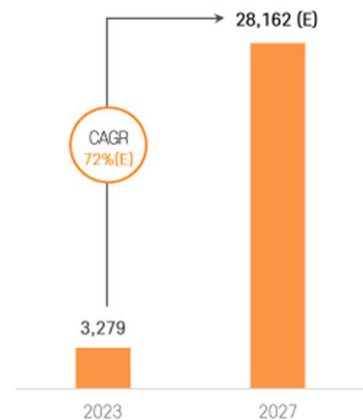
도표 5. 국가 모바일 신분증 활용한 신원인증·검증 시장점유율 확대 기대

국가 모바일 신분증 활용한 신원인증·검증 수익화



라온시큐어 디지털 인증 서비스 매출 전망

[단위: 백만 원]



자료: IR Book, 유진투자증권



점검사항 2:
국내 레퍼런스를
기반으로
글로벌 디지털 ID
구축 사업 확대

정부는 한국조폐공사를 주축으로 한국형 모바일신분증 수출 활성화 사업을 동남아 및 중남미 등으로 추진하고 있음.

전세계 인구 규모 80 억명의 디지털 신분증 전환이 추진되고 있는 가운데, 아직 글로벌 약 15 억명이 신분증이 없이 생활하고 있는 것으로 알려지고 있음. UN은 2030년까지 전세계 신분증 미보유자에게 '모바일 신분증' 보급 목표를 수립하고 있음. 2025년 글로벌 디지털 신분증 시장 규모는 약 45 조원을 전망하고 있음.

동사는 현재 인도네시아와 코스타리카 등의 디지털 ID 구축 사업을 추진하고 있으며, 점차 동남아, 남미, 아프리카 등의 24 개국 대상 국가 디지털 ID 구축 설명회를 진행하였음.

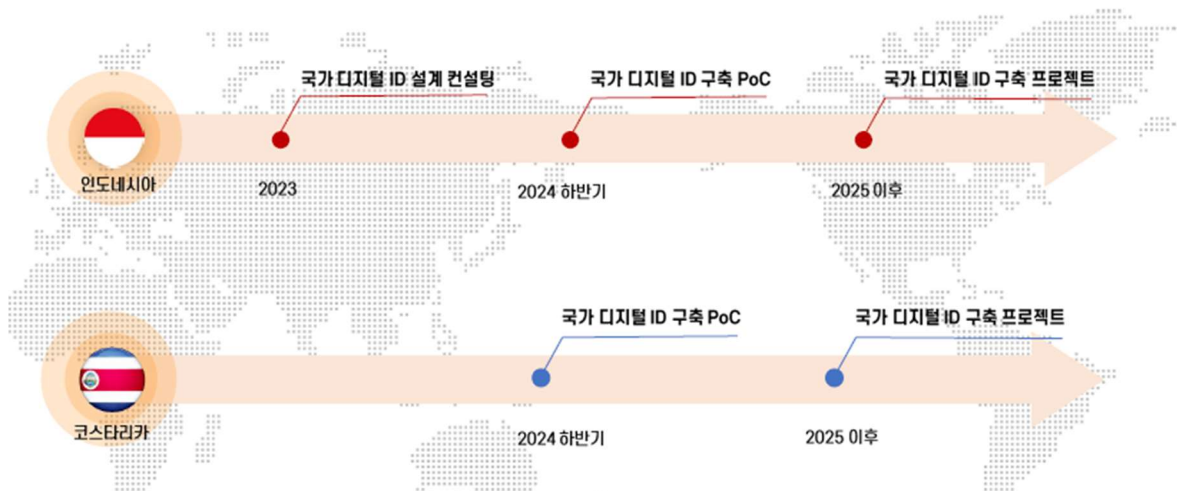
인도네시아는 이미, 2023년에 '한-인도네시아 디지털정부 공동협력과제', '국가 디지털 ID 도입 전략에 대한 설계 컨설팅' 사업을 완료함. 올해 하반기에 인도네시아 국가 디지털 ID 구축 PoC(Proof of Concept) 단계를 진행할 것으로 예상되고, 2025년 이후 국가 디지털 ID 구축 프로젝트가 진행될 예정이어서 동사는 적극적으로 대응하고 있음.

코스타리카도 올해 국가 디지털 ID 시범 서비스 프로젝트를 진행할 예정인데, '한-코스타리카 디지털정부 공동협력과제' 중 '국가 디지털 ID PoC 프로젝트' 사업을 논의 중임.

도표 6. 동남아남미 국가 등 국가 디지털 ID 구축 사업 추진 확대 기대

국가 디지털 ID 구축 예상 추진 일정 및 국가

- 2023년 NIA, NIPA와 연계해 동남아, 남미, 아프리카 등 24개국 대상 국가 디지털 ID 구축 설명회 진행



자료: IR Book, 유진투자증권



점검사항 3:
세계 최초
메타버스 기반
실습 전문 플랫폼
비즈니스 확대

동사는 지난 7 월 10 일에 생성형 AI 기반 메타버스 플랫폼 자회사 '라온메타'를 설립하였음을 밝힘. 라온메타는 생성 AI와 블록체인 기반 디지털 ID, 메타버스 관련 사업을 담당하게 됨. 사업의 시작은 메타버스 기반 실습 플랫폼인 '메타데미' 임.

메타데미는 실험동물 해부 실습을 비롯한 간호, 요양보호, 드론조종, 보안 등 다방면의 실습 교육이 필요한 산업에서 메타버스 기반 실습 교육 서비스를 제공함.

동사는 이미 일부 대학교에 보안, 간호, 물리치료 등의 실습교육 서비스를 제공하고 있으며, 연세대, 서울여대, 충북대, 호원대 등에서 실습 커리큘럼으로 활용 중임. 동사는 국내 최초 실험동물 부검 실습 콘텐츠 특허 출원을 하였음. 또한, 은평성모병원과 의료 전문 실습 콘텐츠 공공 수행 업무 협약을 체결하기도 함.

동사는 메타데미 매출을 올해 5 억원을 예상하지만, 연평균 170% 성장하면서, 2027년에 약 100 억원 수준에 도달할 것으로 전망함.

2Q24 Preview:
전년 동기 대비
큰 폭의 실적 성장
예상

2분기는 성수기로, 당사 추정 예상실적(연결 기준)은 매출액 152 억원, 영업이익 16 억원을 예상함. 이는 전년동기 대비 매출액은 29.8% 증가하고, 영업이익은 125.4% 증가하면서 수익성 개선을 기대함.

2분기에는 옴니원 디지털 ID ISIC 국제학생증 발급 서비스가 시작되고, 국가 모바일 신분증 사업 확대가 추진될 예정임. 통합인증 및 모바일 솔루션 사업의 안정적인 성장속에 옴니원 디지털 ID, 옴니원 CX를 중심으로 실적 성장 전망.

Valuation:

현재주가는 당사 추정 2024 년 PER 21.1 배로, 국내 동종 및 유사업체(샌드랩, 엠로, 더존비즈온, 한글과컴퓨터, 에스원) 평균 PER 64.5 배 대비 할인되어 거래 중임.

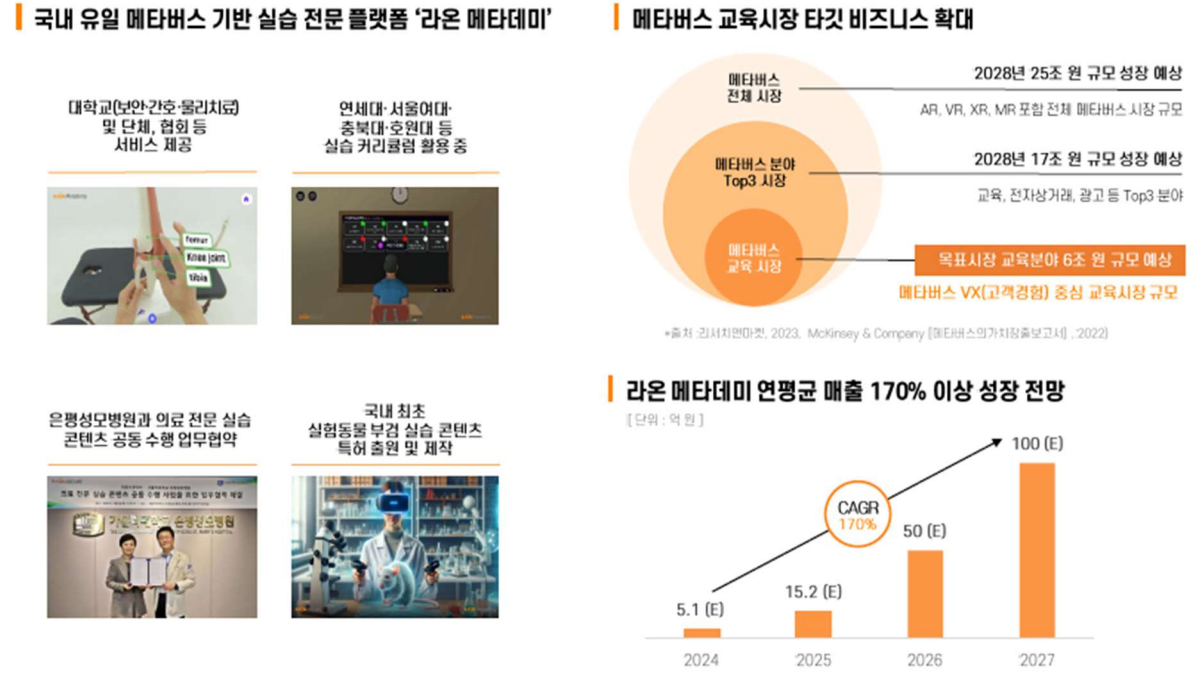
결산기(12월) (단위: 십억원)	2Q24F				3Q24E			2023A	2024E		2025E	
	예상치	qoq (%, %p)	yoy (%, %p)	시장 전망치	예상치	qoq (%, %p)	yoy (%, %p)		예상치	yoy (%, %p)	예상치	yoy (%, %p)
매출액	15.2	34.0	29.8	15.2	10.3	-32.0	17.0	51.8	61.5	18.6	70.1	14.0
영업이익	1.6	흑전	125.4	1.6	-1.4	적전	적지	-1.7	2.6	흑전	9.0	244.5
세전이익	2.6	흑전	-48.0	2.6	-1.2	적전	적지	5.0	5.9	17.4	10.5	76.7
순이익	2.5	흑전	-44.6	2.5	-1.1	적전	적지	6.0	6.1	1.0	10.2	66.9
지배주주 순이익	2.5	흑전	-5.0	2.5	-1.2	적전	적지	4.2	6.1	45.4	10.2	69.1
OP Margin	10.3	35.5	4.4	10.5	-13.9	-24.2	20.1	-3.2	4.3	7.4	12.9	8.6
NP Margin	16.3	40.3	-21.9	16.4	-11.1	-27.4	24.6	11.7	9.9	-1.7	14.5	4.6
EPS(원)	177	흑전	-34.4	178	-82	적전	적지	74	108	45.4	183	69.1
BPS(원)	816	5.7	-22.9	812	795	-2.5	-19.2	823	929	12.9	1,112	19.7
ROE(%)	21.6	47.3	-3.8	22.0	-10.3	-32.0	19.8	9.9	12.3	2.4	17.9	5.6
PER(X)	12.9	-	-	12.8	na	-	-	33.2	21.1	-	12.5	-
PBR(X)	2.8	-	-	2.8	2.9	-	-	3.0	2.5	-	2.1	-

자료: 라온시큐어, 유진투자증권

주: EPS는 annualized 기준



도표 7. 자회사 '메타데미' - 메타버스 기반 실습전문 플랫폼으로 포트폴리오 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 8. 생성형 AI·양자내성암호 등 신성장동력 확보



자료: IR Book, 유진투자증권



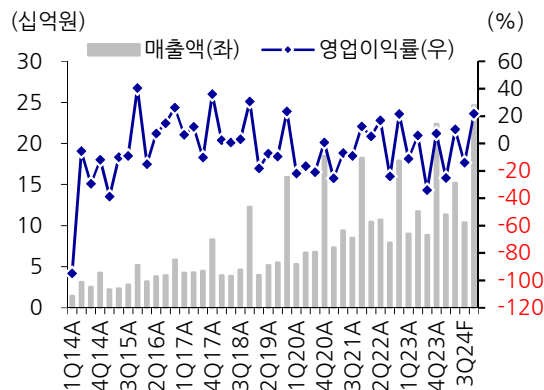
II. 실적 추이 및 전망

도표 9. 분기별 실적 추이 및 전망 (연결 기준)

(십억원, %)	1Q22A	2Q22A	3Q22A	4Q22A	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23A	1Q24A	2Q24F	3Q24F	4Q24F
매출액	10.4	10.7	7.9	17.9	9.0	11.7	8.8	22.4	11.3	15.2	10.3	24.6
증가율(% <i>yoY</i>)	42.3	13.9	-6.8	-1.9	-13.9	9.6	12.1	25.1	26.5	29.8	17.0	10.2
증가율(% <i>qoq</i>)	-42.9	2.7	-26.3	126.9	-49.9	30.7	-24.6	153.2	-49.3	34.0	-32.0	138.3
사업별 매출액												
보안 솔루션	-	-	-	-	6.7	9.4	7.4	15.5	6.6	10.6	8.4	16.1
화이트햇 컨설팅	-	-	-	-	1.2	1.8	0.6	1.0	0.7	2.6	0.8	1.5
IDaaS 인증	-	-	-	-	1.6	1.6	1.6	2.0	1.6	1.9	1.9	2.4
블록체인 서비스	-	-	-	-	0.8	1.5	0.2	5.1	2.3	3.0	0.2	6.0
연결조정	-	-	-	-	-1.2	-2.7	-0.9	-1.3	0.0	-2.9	-1.0	-1.4
사업별 비중(%)												
보안 솔루션	-	-	-	-	74.5	80.2	83.5	69.4	58.6	70.0	80.9	65.5
화이트햇 컨설팅	-	-	-	-	12.9	15.7	6.6	4.7	6.4	16.9	7.9	5.9
IDaaS 인증	-	-	-	-	17.9	13.9	18.4	9.1	14.3	12.7	18.7	9.8
블록체인 서비스	-	-	-	-	8.5	12.9	1.8	22.6	20.7	19.6	2.3	24.5
연결조정	-	-	-	-	-13.9	-22.6	-10.3	-5.7	0.0	-19.2	-9.7	-5.7
수익												
매출원가	3.5	3.7	3.2	6.4	2.9	3.3	4.3	12.7	6.8	5.9	4.2	11.1
매출총이익	6.9	7.0	4.7	11.5	6.0	8.4	4.5	9.7	4.5	9.3	6.1	13.5
판매관리비	6.4	5.2	6.6	7.6	7.0	7.7	7.5	8.0	7.4	7.7	7.6	8.2
영업이익	0.5	1.8	-1.9	3.9	-1.0	0.7	-3.0	1.7	-2.9	1.6	-1.4	5.3
세전이익	0.2	2.3	-2.2	6.9	0.4	4.9	-3.1	2.9	-2.7	2.6	-1.2	7.3
당기순이익	0.2	2.3	-2.2	8.0	0.4	4.5	-3.1	4.3	-2.7	2.5	-1.1	7.5
지배 당기순이익	-0.1	2.2	-2.2	6.8	0.2	2.6	-2.9	4.2	-2.8	2.5	-1.2	7.5
이익률(%)												
매출원가율	33.2	34.4	40.7	35.8	32.7	28.6	49.1	56.7	60.0	38.8	40.8	45.0
매출총이익률	66.8	65.6	59.3	64.2	67.3	71.4	50.9	43.3	40.0	61.2	59.2	55.0
판매관리비율	61.7	48.8	83.3	42.7	78.5	65.5	84.9	35.9	65.2	50.8	73.1	33.3
영업이익률	5.1	16.8	-24.0	21.6	-11.2	5.9	-34.0	7.4	-25.2	10.3	-13.9	21.7
세전이익률	1.6	21.3	-28.1	38.9	4.5	42.1	-35.6	12.8	-24.0	16.9	-11.5	29.5
당기 순이익률	1.6	21.5	-28.1	45.1	4.5	38.2	-35.7	19.3	-24.0	16.3	-11.1	30.4
지배 순이익률	-1.0	20.6	-28.1	38.0	2.6	22.2	-32.5	18.8	-24.5	16.3	-11.2	30.5

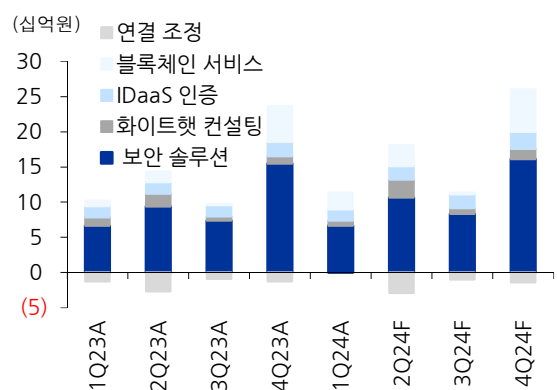
자료: 유진투자증권

도표 10. 분기별 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 유진투자증권

도표 11. 사업별 분기별 매출 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

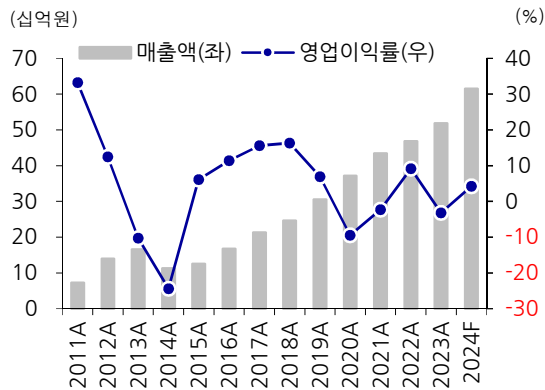


도표 12. 연간 실적 추이 및 전망 (연결 기준)

(십억원, %)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024F
매출액	11.2	12.5	16.7	21.2	24.6	30.4	37.2	43.3	46.8	51.8	61.5
증가율(%_yoy)	-31.9	11.0	34.2	27.2	15.9	23.7	22.0	16.7	8.0	10.7	18.6
사업별 매출액											
보안 솔루션	-	-	-	-	21.2	25.2	29.8	31.4	31.5	38.9	41.8
화이트햇 컨설팅	-	-	-	-	0.4	1.7	2.0	3.0	4.5	4.6	5.6
IDaaS 인증	-	-	-	-	3.0	3.6	5.0	5.3	6.0	6.9	7.9
블록체인 서비스	-	-	-	-	0.0	0.0	0.4	0.3	8.8	7.5	11.6
기타 매출	-	-	-	-	0.0	0.0	0.0	3.3	-3.9	-6.1	-5.3
사업별 비중(%)											
보안 솔루션	-	-	-	-	86.0	82.7	80.2	72.5	69.1	68.2	61.9
화이트햇 컨설팅	-	-	-	-	1.8	5.4	5.3	6.9	9.8	8.1	8.2
IDaaS 인증	-	-	-	-	12.2	11.8	13.4	12.1	13.1	12.1	11.7
블록체인 서비스	-	-	-	-	0.0	0.0	1.0	0.7	19.3	13.1	17.2
기타 매출	-	-	-	-	0.0	0.0	0.0	7.7	-8.5	-10.7	-7.9
수익											
매출원가	5.2	4.7	6.7	8.2	10.3	12.3	17.1	18.8	16.7	23.3	28.0
매출총이익	6.0	7.8	10.0	13.1	14.3	18.2	20.0	24.6	30.1	28.6	33.5
판매관리비	8.7	7.0	8.1	9.7	10.2	16.0	23.5	25.6	25.8	30.2	30.9
영업이익	-2.7	0.8	1.9	3.3	4.0	2.1	-3.5	-1.0	4.3	-1.7	2.6
세전이익	-2.3	0.9	1.9	3.2	4.0	2.4	-9.8	-5.0	7.2	5.0	5.9
당기순이익	-1.5	0.7	1.7	3.4	3.8	2.5	-8.8	-4.9	8.3	6.0	6.1
지배 당기순이익	-1.5	0.7	1.7	3.4	3.7	2.1	-10.1	-6.6	6.7	4.2	6.1
이익률(%)											
매출원가율	46.5	37.5	40.2	38.5	42.0	40.4	46.1	43.3	35.7	44.9	45.5
매출총이익률	53.5	62.5	59.8	61.5	58.0	59.6	53.9	56.7	64.3	55.1	54.5
판매관리비율	77.9	56.4	48.3	45.8	41.6	52.7	63.3	59.0	55.1	58.3	50.2
영업이익률	-24.4	6.1	11.5	15.6	16.3	7.0	-9.5	-2.3	9.2	-3.2	4.3
세전이익률	-20.7	6.9	11.5	15.3	16.2	7.9	-26.5	-11.5	15.3	9.7	9.6
당기 순이익률	-13.0	5.5	10.2	16.2	15.4	8.3	-23.6	-11.4	17.7	11.7	9.9
지배 당기 순이익률	-13.0	5.5	10.2	15.8	15.1	6.9	-27.1	-15.1	14.2	8.0	9.8

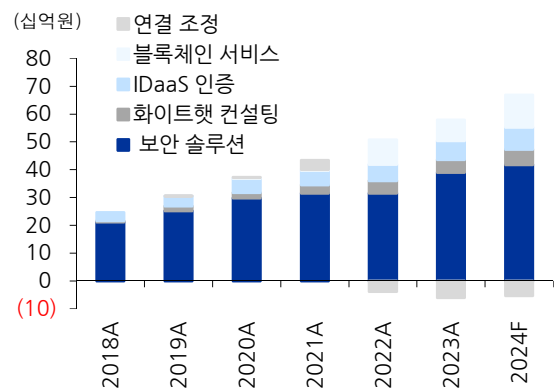
자료: 유진투자증권

도표 13. 연간 매출액 및 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 14. 연간 사업별 매출 추이 및 전망



자료: 유진투자증권



III. Valuation

도표 15. 국내외 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

(십억원)	라온시큐어	평균	샌즈랩	엠로	더존비즈온	한글과컴퓨터	에스원
주가	2,285		8,200	59,400	71,900	20,750	59,500
시가총액	128.0		125.0	666.0	2,184.5	501.7	2,261.0
PER(배)							
FY22A	12.2	23.3	-	22.8	48.7	6.6	14.9
FY23A	33.2	81.6	264.9	-	25.9	23.5	12.0
FY24F	21.1	64.5	124.7	133.2	38.6	12.6	13.1
FY25F	12.5	20.7	-	-	40.0	10.5	11.5
PBR(배)							
FY22A	2.1	1.9	-	2.9	2.5	0.9	1.3
FY23A	3.0	6.8	2.6	27.3	1.9	1.0	1.3
FY24F	2.5	6.1	2.9	20.6	4.4	1.4	1.2
FY25F	2.1	2.1	-	-	4.0	1.2	1.2
매출액							
FY22A	46.8		9.3	58.6	304.3	242.0	2,468.0
FY23A	51.8		11.7	63.2	353.6	271.1	2,620.8
FY24F	61.5		14.8	98.3	404.7	292.1	2,754.5
FY25F	70.1		-	125.3	445.7	316.0	2,914.2
영업이익							
FY22A	4.3		2.1	6.5	45.5	25.0	204.1
FY23A	-1.7		-0.9	4.7	69.1	34.2	212.6
FY24F	2.6		0.2	5.1	83.1	48.5	212.3
FY25F	9.0		-	6.0	96.3	55.7	234.1
영업이익률(%)							
FY22A	9.2	13.4	22.5	11.1	15.0	10.3	8.3
FY23A	-3.2	8.0	-7.5	7.4	19.5	12.6	8.1
FY24F	4.3	10.3	1.4	5.2	20.5	16.6	7.7
FY25F	12.9	13.0	-	4.8	21.6	17.6	8.0
순이익							
FY22A	8.3		2.2	6.6	23.1	16.7	151.0
FY23A	6.0		0.4	-26.5	34.3	-27.5	189.5
FY24F	6.1		1.0	2.9	76.8	41.0	173.2
FY25F	10.2		-	1.5	62.9	49.6	196.5
EV/EBITDA(배)							
FY22A	10.3	12.7	-	14.3	18.6	13.2	4.6
FY23A	87.9	125.3	360.3	-	11.4	-	4.3
FY24F	18.3	34.4	66.1	77.1	19.1	4.8	5.1
FY25F	9.2	8.4	-	-	16.6	4.0	4.7
ROE(%)							
FY22A	19.3	19.1	62.8	14.2	4.9	3.2	10.2
FY23A	9.9	-10.0	2.1	-66.3	7.8	-5.8	12.1
FY24F	12.3	9.4	2.4	9.4	16.1	8.4	10.8
FY25F	17.9	11.0	-	-	11.7	9.5	11.8

참고: 2024.07.16 종가 기준, 컨센서스 적용. 라온시큐어는 당사 추정치임
 자료: WISEFN, 유진투자증권



Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 동 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +15%이상 ~ +50%미만	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 -10%미만	1%

(2024.06.30 기준)

