KOSDAQ | 소프트웨어와서비스

브레인즈컴퍼니 (099390)

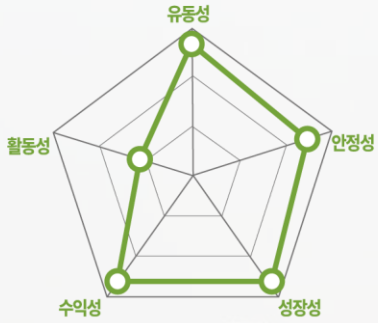
IT 인프라 통합관리 뿐 아니라 AI 개발에도 진출

체크포인트

- 브레인즈컴퍼니는 2000년 설립된 IT 인프라 통합관리 분야 전문 S/W(소프트웨어)기업. 동사는 2002년 IT 인프라 통합관리 솔루션 대표제품인 'Zenius EMS(Enterprise Management System)'를 출시. 2000년경부터 IT 인프라 통합관리 국내 시장이 개화할 때 강소기업으로 고객들을 확보하며 업계에서 존재감 각인
- 투자포인트는 1) 높은 제품 경쟁력과 연구개발 중시 기업문화, 2) ITSM(IT Service Management System, IT 서비스 통합관리 솔루션) 분야 성장성 기대, 3) 연결 자회사(에이프리카) 성장 기대
- 리스크 요인은 공공 부문 수요는 정부의 정책 의지, 예산에 연동이 불가피한 점

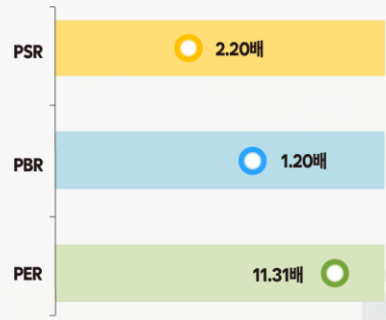
주가 및 주요이벤트

재무지표

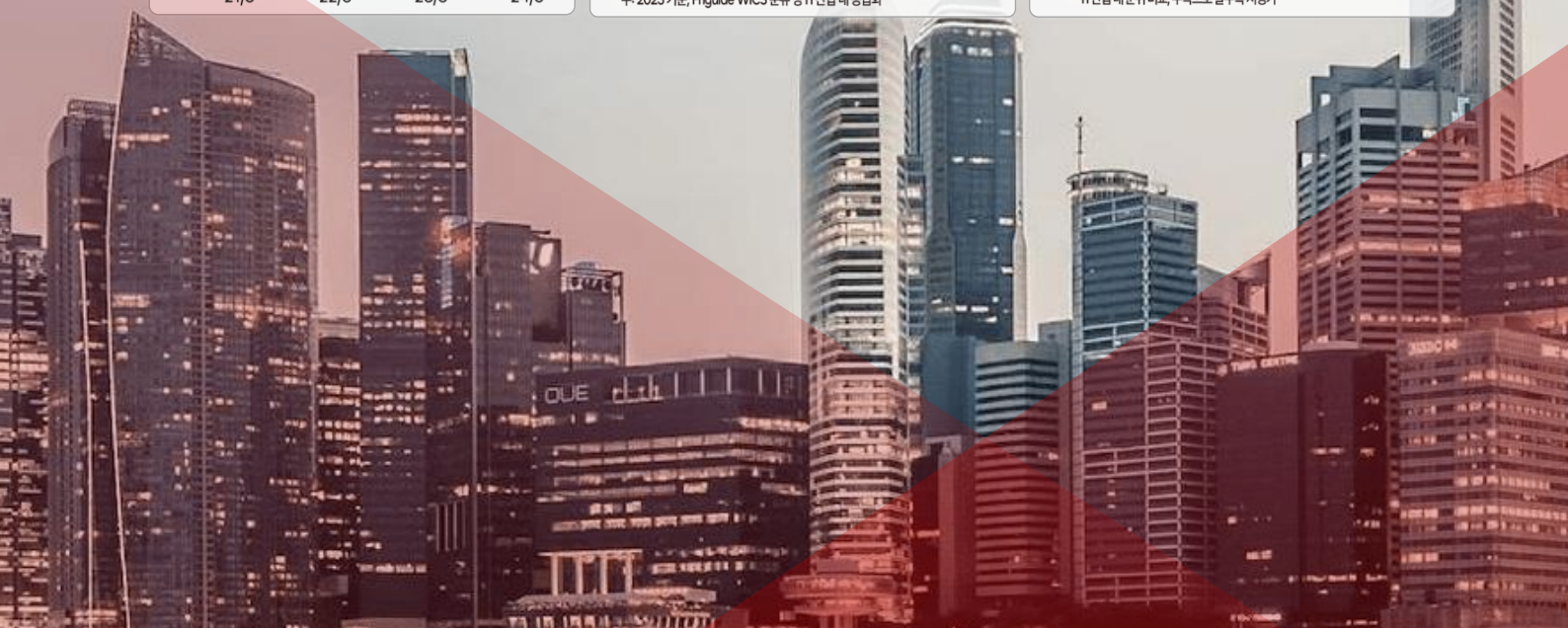


주: 2023 기준, Fnguide WICS 분류 상 IT산업 내 등급화

밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2023년, PBR은 1Q24기준, Fnguide WICS 분류상 IT산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가



브레인즈컴퍼니 (099390)

KOSDAQ
소프트웨어와서비스

Analyst 백종석 jongsukbaek@kirs.or.kr
RA 박서연 seoyeon@kirs.or.kr

브레인즈컴퍼니는 IT 인프라 통합관리 분야 S/W 솔루션 전문기업

브레인즈컴퍼니는 '브레인즈스퀘어' 라는 사명으로 2000년 설립된 IT 인프라 통합관리 분야 전문 S/W(소프트웨어)기업. 매출 비중은 솔루션(4가지 제품으로 세분) 34.0%, 유지보수 33.0%, 상품 33.0%로 구분(1Q24 기준)

국내 IT 인프라 관리 산업, 브레인즈컴퍼니와 같은 국내 강소기업들이 시장 과점

IT 인프라 관리란 각종 IT 인프라의 정상 동작 여부를 관리함으로써 안정적인 서비스를 제공할 수 있도록 하는 S/W를 말함. 2000년경부터 IT 인프라 통합관리 국내 시장이 개화. 초기에는 해외에서 IT 인프라를 제공하던 IBM 등 글로벌 대기업들이 관련 국내 시장을 공략. 이후 고객별 커스터마이징 수요가 증가하기 시작했고, 글로벌 대기업들보다 유연하게 커스터마이징이 가능하고 가격 경쟁력을 확보한 국내 솔루션 업체들이 공공시장 중심으로 IT 인프라 통합관리 관련 점유율을 확대. IT 인프라 통합관리 S/W 시장은 시스템 S/W 중 드물게 국산 제품들이 국내 시장을 장악

2024년, 영업이익 위주 성장을 기대

2023년 연간 연결 기준 매출액, 영업이익은 각각 258억원, 33억원 기록(+41.5%, -30.2% YoY). 매출액 성장은 ITSM 사업 호조와 연결 자회사 에이프리카 실적 반영에 기인. 2024년 연간 매출액, 영업이익은 각각 290억원(+12.2% YoY), 58억원(+73.1% YoY)으로 전망. 매출액 증가 전망은 ITSM 사업과 에이프리카 성장 기대 때문. 영업이익 성장은 매출액 성장으로 규모의 경제 효과가 기대되고, 에이프리카의 손익 개선이 기대되며, ITSM 매출 확대로 인한 수익성 개선이 전망되기 때문. 우수한 재무구조(현금 350억원 이상 보유, 부채비율 10%대 등)와 수익성(20% 영업이익률), 에이프리카의 성장성을 고려할 때 브레인즈컴퍼니 기업가치는 저평가 상태로 판단

Forecast earnings & Valuation

	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액(억원)	148	177	183	258	290
YoY(%)	29.9	19.3	3.2	41.5	12.3
영업이익(억원)	39	53	48	33	58
OP 마진(%)	26.0	30.0	26.2	12.9	20.0
지배주주순이익(억원)	37	49	50	50	71
EPS(원)	561	652	614	613	865
YoY(%)	195.6	16.4	-5.8	-0.3	41.2
PER(배)	0.0	22.7	11.0	12.0	8.0
PSR(배)	0.0	6.4	3.0	2.3	2.0
EV/EBITDA(배)	N/A	15.4	3.7	6.9	2.4
PBR(배)	0.0	3.0	1.3	1.3	1.1
ROE(%)	16.9	15.4	12.1	11.1	14.0
배당수익률(%)	N/A	0.4	0.9	0.8	0.9

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (6/14)		6,930원
52주 최고가		9,100원
52주 최저가		6,100원
KOSDAQ (6/14)		862.19p
자본금		41억원
시가총액		569억원
액면가		500원
발행주식수		8백만주
일평균 거래량 (60일)		2만주
일평균 거래액 (60일)		1억원
외국인지분율		0.37%
주요주주	강선근 외 3인	39.52%

Price & Relative Performance

Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-5.5	-4.8	-20.0
상대주가	-5.5	-7.2	-19.1

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 '영업이익률', 활동성지표는 '총자산회전율,' 유동성지표는 '유동비율'임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

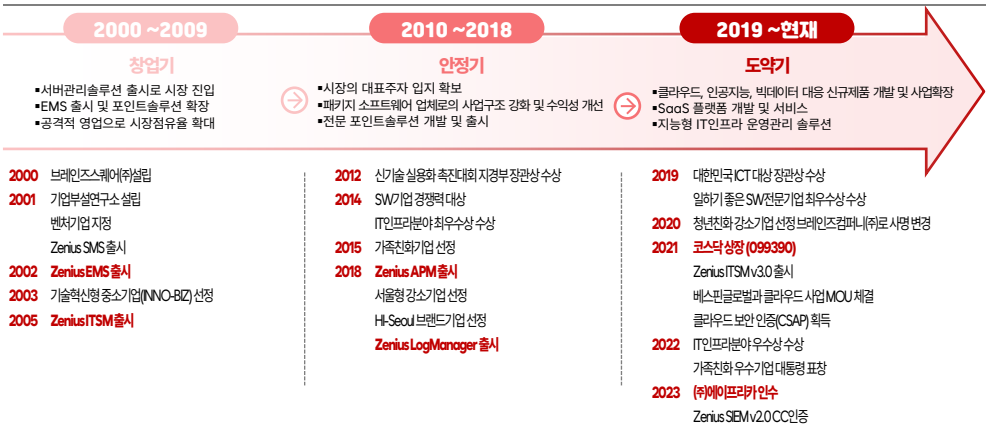
기업 개요

1 브레인즈컴퍼니는 IT 인프라 통합관리 전문 S/W(소프트웨어)기업

브레인즈컴퍼니는 2000년 설립된 IT 인프라 통합관리 전문 S/W기업

브레인즈컴퍼니는 '브레인즈스퀘어' 라는 사명으로 2000년 설립된 IT 인프라 통합관리 분야 전문 S/W(소프트웨어)기업이다. 동사는 2002년 IT 인프라 통합관리 솔루션 대표제품인 'Zenius EMS(Enterprise Management System)'를 출시하였다. 이는 다양한 IT 인프라를 통합적으로 관리할 수 있게 해주는 솔루션이다. 2005년에는 'Zenius ITSM(IT Service Management System)' 제품도 출시했다. 이렇듯 동사는 설립 초기에 2가지 S/W 솔루션 제품을 출시하며 국내 S/W 솔루션 시장 내에 존재감을 각인시켰다. 2012년 브레인즈컴퍼니는 신기술 실용화 촉진대회에서 지식경제부 장관상을 수상하기도 하며 토종 S/W 솔루션 전문업체로서의 위상을 강화하고 수익성을 개선해갔다. 2018년 동사는 'Zenius APM(Application Performance Management)' 및 'Zenius Log Manager' 제품을 출시했고 2019년에는 대한민국 ICT 대상 장관상을 수상하기도 하였다. 2020년 동사는 사명을 '브레인즈컴퍼니'로 변경하였고, 2021년에는 코스닥 시장에 상장하였다. 2023년 동사는 AI(인공지능), 클라우드 산업 관련 신성장동력 확보 차원에서 '(주)에이프리카'를 인수하였다.

브레인즈컴퍼니 주요 연혁



자료: 브레인즈컴퍼니, 한국IR협의회 기업리서치센터

브레인즈컴퍼니의 연결대상 종속회사로는 (주)에이프리카가 있다.

자회사 에이프리카는 AI 개발 및 클라우드 관리/운영 플랫폼 S/W 기업

(주)에이프리카는 2011년 설립된 AI(인공지능) 개발 및 클라우드 관리/운영 플랫폼 관련 S/W 개발/서비스 기업이다. 주력 사업분야는 AI 개발 플랫폼, CMP(Cloud Management Platform), IDC 서비스 사업 등이다. 대표적인 보유 제품은 '세렝게티(클라우드 관리/운영 플랫폼)', '치타(인공지능 개발 플랫폼)'가 있다. 브레인즈컴퍼니는 2023년 1월 (주)에이프리카 지분 70.3%를 인수하며 (주)에이프리카를 연결대상 종속회사로 편입하였다.

(주)에이프리카 기업 개요

기본정보

설립일: 2011년 3월 8일 대표자: 강선근 정직원: 37명
모회사: 브레인즈컴퍼니(주) 코스닥 099390 매출액: 56.3 억원 (2023년)

사업 분야

인공지능/클라우드 통합 플랫폼(MLOps & DevOps) 개발/서비스
인공지능 개발 플랫폼(Cheetah, MLOps) 소프트웨어 개발
IT 서비스 개발/운영 플랫폼(Serengeti, Cloud Native Platform) 소프트웨어 개발
인공지능 모델 및 서비스 개발, 인공지능 통합 컨설팅 서비스
클라우드 MSP, IDC Hosting, Acronis Backup 등 다양한 기업지원 서비스
클라우드 구축, 쿠버네티스 구축 서비스 제공

요약재무정보 (2023년말 기준)

매 출: 56.3억원 매출이익: 23.3억원 영업이익: 0.7억원 순 이 익: 1.9억원
자산총계: 42.6억원 부채총계: 19.6억원 자본총계: 23.0억원 자 본 금: 5.9억원

자료: 에이프리카, 한국IR협의회 기업리서치센터

(주)에이프리카 연혁

- 2023.09 디지털플랫폼정부 허브 테스트베드 – 세렝게티 올인원 구축
- 2023.08 광주테크노파크 - AI모델 및 학습데이터 관리 플랫폼 구축
- 2023.02 현대 글로비스 AI플랫폼 구축
- 2023.01 브레인즈컴퍼니(주) 코스닥 099390 경영권 인수
- 2022.10 조달청 우수제품 지정 – 인공지능플랫폼 치타 2.0
- 2022.06 경찰청 빅데이터 AI분석플랫폼 납품
- 2021.12 클라우드 상호운용성 인증 – 세렝게티 v2.5 / 한국정보통신기술협회
- 2021.12 광주과학기술원 HPC•AI공용인프라 HPC•AI 플랫폼 구축 사업 수주
- 2021.12 대전대학교 가상현실 의료영상시스템 클라우드 플랫폼 구축
- 2021.12 SW제품 품질대상 최우수상 수상-AI플랫폼 치타
- 2021.12 한국전력연구원 IoT기반 AI안전관리 플랫폼 수주
- 2021.10 행정안전부장관 표창장 수상 – 경찰청 빅데이터플랫폼 협력
- 2021.10 인공지능기업 마인즈랩, AI Builder 클라우드 플랫폼, 세렝게티 구축
- 2021.05 멀티 클라우드 관리 플랫폼 세렝게티 V2.0 GS인증 1등급 인증
- 2021.06 고전력IDC 서비스 출시 (23년 기준 랙 100개, 고성능 GPU서버 200대)
- 2021.04 사명 (주)에이프리카로 변경
- 2020.02 AI개발플랫폼 치타 TTA GS인증 1등급 인증
- 2011.03 ㈜유리시스템 설립

자료: 에이프리카, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 매출의 구성, 주요 제품

매출 비중은 솔루션 34.0%, 유지보수 33.0%, 상품 33.0%

동사 매출 비중은 솔루션 34.0%, 유지보수 33.0%, 상품 33.0%로 구분된다(1Q24 사업보고서 기준). 동사의 솔루션 사업은 사업 성격과 제품 활용 측면에서 크게 4가지 부문으로 세분할 수 있다. 각각을 살펴보면 다음과 같다.

EMS 부문은 IT 인프라를 통합적으로 관리하는 솔루션. 솔루션 전체 매출액 중 90% 비중을 차지하는 동사 메인 제품

1) EMS(Enterprise Management System)

EMS 부문은 IT 인프라를 통합적으로 관리하게 해주는 솔루션이다. EMS 부문은 ITIM(IT Infra Management System)으로 불리기도 한다. IT 인프라(IT Infrastructure)란 기업이나 공공기관이 조직 내외에 IT 서비스를 제공하기 위해 갖추어야 하는 서버, 네트워크, 데이터베이스, 애플리케이션, 전산설비 등과 같은 하드웨어(H/W)와 소프트웨어(S/W)를 총칭한다. 이와 같은 IT인프라는 기업전산실, 데이터센터, 공용 클라우드 등의 다양한 환경에 분산되어 있고, 사용하고 있는 인프라 각각의 종류도 다양하다. 이와 같이 분산된 이기종의 IT 인프라를 안정적이며 효율적으로 운영하기 위해서는 구성, 장애, 성능 등의 관점에서 모니터링 및 관리가 필수적이며, 이러한 기능을 하는 솔루션을 IT 인프라 통합관리 솔루션이라고 한다. 동 부문 Zenius EMS는 솔루션 전체 매출액 중 약 90% 비중을 차지하는 동사의 메인 S/W 솔루션으로, 2001년경부터 동사의 주력 매출을 담당하고 있는 제품이다. Zenius EMS는 IT 인프라 운영에 필요한 20여종의 포인트 솔루션으로 구성되어 있으며, 클라우드, IoT(사물인터넷) 등 새로이 대두되는 IT 환경에도 적용가능한 솔루션이다(포인트 솔루션은 IT 인프라를 통합적으로 관리하는 데에 있어 필수적이어서 소프트웨어적으로 준비되어야 하는

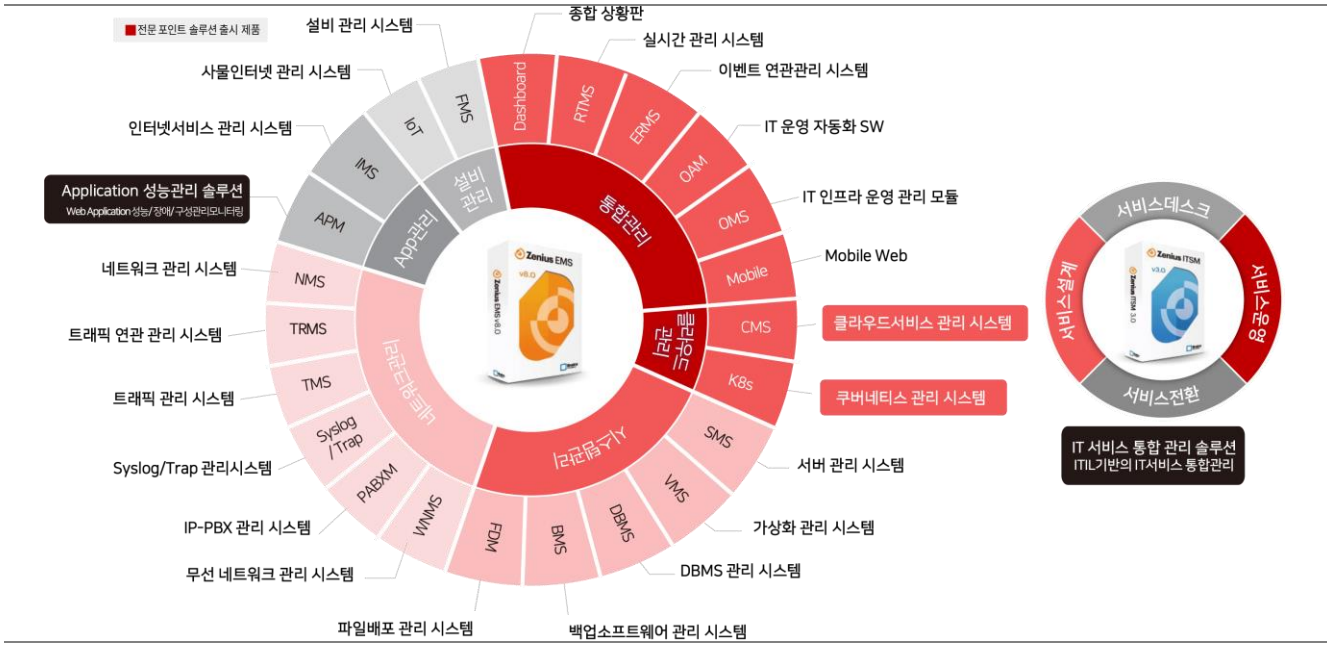
개별 기능 솔루션들을 말함).

Zenius EMS의 주요 특징은 4가지이다. 이는 1) 동 제품은 프레임워크 기반으로 모듈 구조 특유의 확장성이 있는 점, 2) 국내 최다인 25개의 포인트 솔루션을 지원하는 점, 3) AI 알고리즘을 활용하여 성능예측의 분석이 가능한 점, 4) 대용량 정보처리 관련 높은 기술력을 보유한 점 등이다. IT 인프라 분야에서는 빅데이터 기술이 활용되어 대규모의 로그 데이터 처리가 가능해졌고, 인공지능기술을 활용하여 여러 사전 장애예측도 가능해지는 등 최신 기술 트렌드들이 상용화되고 있다. 또 동사는 다수의 고객사 사이트를 안정적으로 운영하면서 확보한 각기 다른 고객들의 요구사항들을 제품 개발에 꾸준히 반영하여 고객 친화적 제품으로 진화시키고 있다.

Zenius EMS 개요

자료: 브레인즈컴퍼니, 한국IR협의회 기업리서치센터

Zenius EMS 솔루션 구성도



자료: 브레인즈컴퍼니, 한국IR협의회 기업리서치센터

APM 부문은 애플리케이션의 성능 지표 실시간 모니터링하여 응답 시간 최적화 솔루션을 제공

2) APM(Applicaton Performance Management, 애플리케이션 성능관리)

APM은 애플리케이션의 주요 성능 지표들을 실시간으로 모니터링하여 사용자에게 제공되는 서비스의 응답시간을 최적의 상태로 유지/관리하기 위한 솔루션이다. 예를 들어 설명하면 다음과 같다. 쿠팡과 같은 전자상거래 앱에 특정 소비자가 로그인을 한다면 APM은 동 소비자에 대한 본인확인, 맞춤 광고, 각종 요구사항 등을 빠르게 처리하게 해주고 소비자의 다음 명령 입력 등을 빠르고 정확하게 실행하는 것을 가능하게 해주기도 하며, 기업에게 각종 분석 정보를 제공하여 준다. APM은 사용자 관점의 응답시간관리 S/W 솔루션이라 할 수 있다.

Log Manager는 인프라에서 발생하는 대용량의 로그를 빅데이터 기술로 수집/분석/관리하여 이상현상을 탐지하는 솔루션

3) Zenius Log Manager(로그 관리 솔루션)

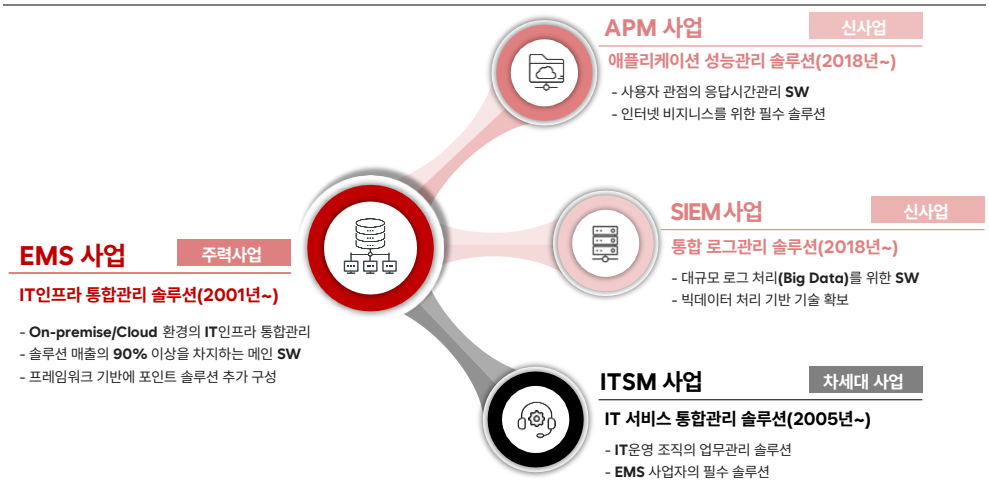
Zenius Log Manager는 IT 인프라에서 발생하는 대용량의 로그를 빅데이터 기술로 수집/분석/관리하여 개별 장비 및 네트워크 내에 발생한 이상현상을 실시간 베이스로 탐지하기 위한 솔루션이다. 예를 들면 서버에 현재 누가 접속했는지 등의 로그 정보 수집과 이상행동 분석 등을 동 제품이 해줄 수 있다. 다량의 데이터를 수집하여 이를 니즈에 따라 적절히 분석하는 솔루션인 것이다. 동사의 Log Manager 제품은 2021년 CC 인증(Common Criteria. 컴퓨터 보안을 위한 국제 표준으로, IT 제품이나 특정 사이트의 정보 시스템에 대해 정보 보안평가 인증을 위한 평가 기준을 말함) 신청을 마쳤고, 2024년부터 매출 성장이 기대된다.

ITSM 부문은 IT 운영부서 업무 전산화 및 자동화 솔루션 제공, 솔루션 사업 내 고성장 분야

4) ITSM(IT Service Management System, IT 서비스 통합관리 솔루션)

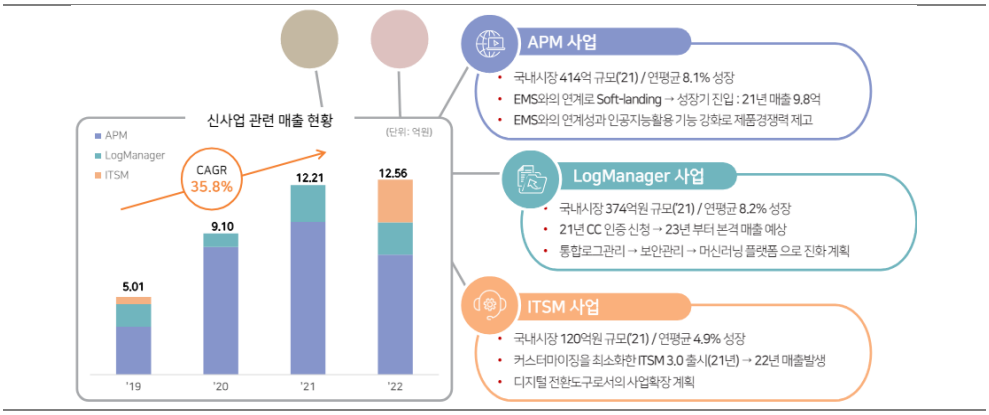
ITSM은 IT 운영부서의 업무관리 솔루션으로, IT 운영부서에게 있어 'ERP(전사적자원관리시스템. 기업 내 생산, 물류, 재무, 회계, 영업과 구매, 재고 등 경영활동 프로세스들을 통합적으로 연계해 관리)'라고 볼 수 있다. 업무의 전산화/자동화를 추구하는 것이다. 동 부문은 최근 솔루션 사업 부문 내에서 상대적으로 빠르게 성장하는 분야이다. ITSM 부문 매출액은 2023년 8.7억원에서 2024년 15억원으로 확대가 예상된다.

브레인즈컴퍼니 사업 영역



자료: 브레인즈컴퍼니, 한국IR협의회 기업리서치센터

연도별 신사업(APM, Log Manager, ITSM) 매출 현황



자료: 브레인즈컴퍼니, 한국IR협의회 기업리서치센터

3 고객은 공공 및 민간 부문으로 매우 다양

주고객은 공공(정부, 지자체) 및 민간(금융, 의료 등)으로, 장기고객 비중 높음

브레인즈컴퍼니 주고객은 공공 부문과 민간 부문으로 나뉜다. 공공 부문의 고객은 정부기관 및 지방자치단체로, 국민연금관리공단, 국민건강보험공단, 건강보험심사평가원, 근로복지공단, 경찰청, 외교부, 교육부, 광주광역시, 고양시 등 다양하다. 민간 부문 고객으로는 각종 금융기관, 국방기관, 의료기관 등을 확보하고 있다. 동사는 높은 고객 충성도를 기반으로 장기고객을 유지하고 있다. 2023년 기준으로 동사의 고객 중 5년 이상 장기고객의 비중은 59.8%에 이른다. 참고로 2023년 동사는 총 418개의 고객들과 계약을 맺고 솔루션을 제공하였다.

브레인즈컴퍼니 고객사

자료: 브레인즈컴퍼니, 한국IR협의회 기업리서치센터

동사 주요 경쟁사는 엔키아, 와치텍 등 국내 업체

동사가 영위하는 사업의 대부분은 국내 업체들과 경쟁하고 있으며, ITIM 솔루션을 도입하는 고객 외에도 특정 IT 인프라에 대한 좀 더 자세한 모니터링을 원하는 고객 수요에 따라 전문 솔루션을 주력으로 하는 업체 등으로 시장이 세분화되어 있다. 동사 주력 사업인 ITIM 분야에서 통합관리솔루션(EMS)을 제공하는 주요 업체로는 6개사가 파악된다(아래 표 참조). 이중 연간 매출액 100억원 이상 업체는 동사(2023년 매출액 258억원)를 포함하여 엔키아(204억원), 와치텍(206억원) 3개사이다. 이 3개사가 공공을 비롯하여 금융, 일반기업 등 주요업종에서 경쟁하고 있으며, 그 외 업체들은 규모가 상대적으로 미미하다. 그 외에 APM, Log Manager, ITSM 분야의 경쟁사들은 각각 아래와 같다.

솔루션별 경쟁사 현황

구분	경쟁 업체
ITIM	엔키아, 와치텍, 하몬소프트, 인프라닉스, 싸이크로스
APM	제니퍼소프트, 엑셈, 와탭랩스, 티맥스소프트
Log Manager	와치텍, 시큐레이어, 나일소프트, 넷크루즈, 로그프레소, 이너버스
ITSM	엔키아, 와치텍, 에스티이지

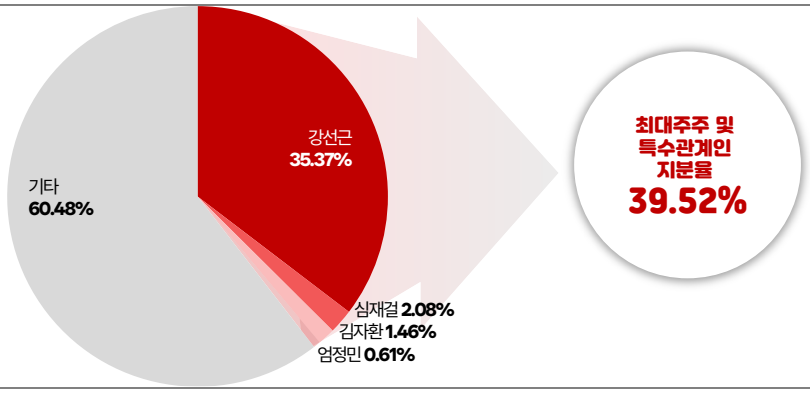
자료: 브레인즈컴퍼니, 한국IR협의회 기업리서치센터

최대주주 등은 강선근 대표이사 외 3인

최대주주 등은 강선근 대표이사 외 3인(지분율 39.52%)

브레인즈컴퍼니의 최대주주는 강선근 대표이사로 35.37% 지분을 보유하고 있으며, 최대주주 및 기타특수관계인의 합은 39.52%이다(2024년 1분기 사업보고서 기준). 강선근 대표이사는 1972년생으로, KAIST에서 산업디자인학 학사 및 산업디자인학 디자인경영 석사 과정을 졸업하였다. 이후 삼성중공업과 디자인드림(주)에서 근무 후 2000년에 브레인즈컴퍼니를 창업하였다. 심재걸 부사장(CMO)은 1972년생으로, KAIST에서 경영과학 학사/석사 과정을 졸업하고 동양시스템즈, 엔엠텔에서 근무 후 브레인즈컴퍼니에서 2006년부터 근무하였다.

주주 현황(2024년 3월말 기준)



자료: Dart, 한국IR협의회 기업리서치센터

산업 현황

1 IT 인프라 관리 산업 현황

ITIM은 S/W의 정상 동작을 관리하여 안정적 서비스 제공. ITIM의 중요성과 범위는 확대 중

IT 인프라 관리(ITIM)란 컴퓨터를 동작시키는 하드웨어 장치가 잘 동작되는지 확인하고 S/W들이 동작하는데 문제가 없는지 체크하며 사용자들이 불만이 없도록 빠른 응답 시간을 가능하게 하는 관리 기능을 의미한다. IT 서비스를 제공하기 위한 네트워크, 서버, 애플리케이션 등 각종 IT 인프라의 정상 동작 여부를 관리함으로써 안정적인 서비스를 제공할 수 있도록 하는 S/W를 말한다. IT 인프라 관리 분야는 점차 그 중요성이 부각되고 범위는 확대되고 있다. 네트워크 트래픽이 대용량화되고, 네트워크 가상화 기술들이 발전함에 따라 트래픽 분석 기능이 중요해지며, 가상화 및 클라우드 기술 발전에 따라 물리적 서버의 한계를 넘어서 관리 영역이 확장되고 있다. 고객 관점에서는 제반 시스템을 밀도있게 성능측정 함으로써 기업에서 제공하는 서비스 성능을 실시간으로 관리하는 성능관리가 보편화되고 있다. 또 IT 서비스 운영 기술을 적용하여 일관성과 보안성, 효율적인 최종 사용자 경험 등을 이끌어내도록 여러 기술이 발전 중이다.

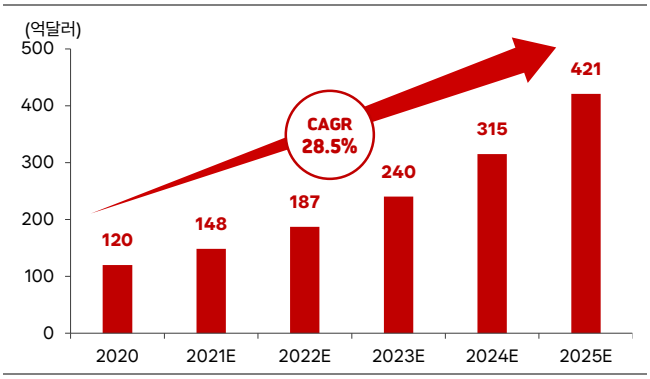
국내 기업들의 ITIM 솔루션은 유연한 커스터마이징과 가격 경쟁력으로 공공시장 중심으로 점유율 확대

국내에는 2000년경부터 IT 인프라 통합관리 솔루션이 도입되기 시작하였다. 초기에는 해외에서 IT 인프라를 제공하던 IBM, HP, CA 등 글로벌 대기업들이 관련 국내 시장을 공략했다. 이후 국내 고객들의 IT 환경이 확대되고 다양해지면서 고객별 커스터마이징 수요가 증가하기 시작했고, 이에 따라 글로벌 솔루션 대기업들보다 유연하게 커스터마이징이 가능하고 가격 경쟁력을 확보한 일부 국내 솔루션 업체들이 공공시장 중심으로 IT 인프라 통합관리 관련 점유율을 확대하였다. 브레인즈컴퍼니도 2000년에 설립된 이래 우수한 커스터마이징 서비스와 사후관리 우수성으로 국내 시장에서 존재감을 각인해 나갔다. 이와 같이 공공시장에서 확보한 기술경쟁력과 고객신뢰도를 기반으로 국내 S/W 기업들은 현재 제조, 금융, 교육 등 여러 산업분야에서 외산 제품과 활발히 경쟁하고 있다. IT 인프라 통합관리 S/W는 시스템 S/W 중 드물게 국산 제품들이 국내시장을 장악하고 있는 시장이다.

향후 5년간 연평균 28.5% 성장이 전망되는 글로벌 ITIM 시장

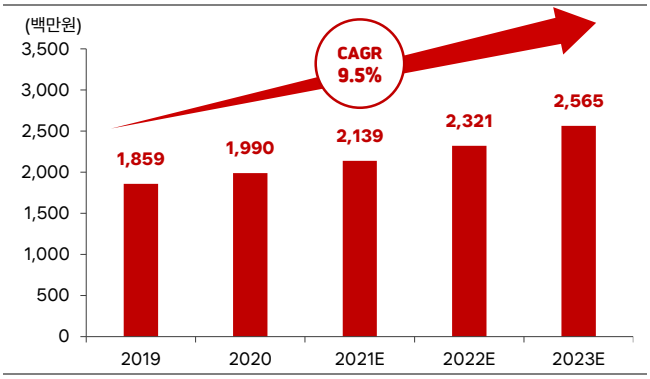
글로벌 IT 인프라 관리 시장규모는 2020년 120억달러에 이른 것으로 추산되며 향후 5년간 연평균 28.5% 성장하여 2025년에 421억달러에 이를 것으로 전망된다. 주요 성장 요인으로는 AI, IoT(사물인터넷), 빅데이터 등 산업의 예상보다 빠른 도입, 규제 당국의 디지털화 정책, IT 인프라 수요 증가, IT 프로젝트의 아웃소싱 비중 증가 등을 꼽을 수 있다.

글로벌 IT 인프라 관리 시장 규모



자료: Technavio, Global IT Morning Tools Market, 한국IR협의회 기업리서치센터

국내 시스템 관리 S/W 시장 규모



자료: 소프트웨어정책연구소, 한국IR협의회 기업리서치센터

국내 ITIM 업체들은 품질과 커스터마이징 강점으로 해외 업체에 우위를 점함. 동사와 엔키아, 와치텍 3개사가 시장 과점

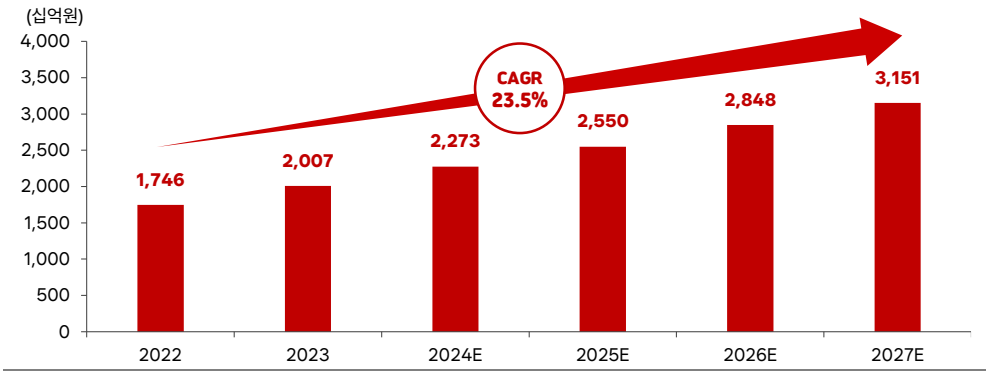
국내 IT 인프라 시장의 경우 IT산업이 먼저 발달한 해외 주요업체의 솔루션들이 초기에 도입되었고 이후 국내 업체들이 다수 설립되어 관련 제품을 출시하였으며, 제품 품질수준 향상과 고객사에 맞는 커스터마이징 강점으로 인해 점차 외사 대비 국내사들이 우위를 점하며 시장을 확대하였다. IT 인프라 통합관리 솔루션 시장에서 현재 외산 제품의 경우 일부 대기업 및 금융권 프로젝트에 하드웨어와 함께 턴키(Turn Key) 방식으로 공급되는 수준을 유지하고 있을 뿐, 국내 시장에서 전반적으로 국산 제품 대비 열위이고 동사와 같은 국내 업체 제품이 주류를 이루고 있다. 국내 업체간 경쟁상황은 솔루션별로 상이하나 대체적으로 각 솔루션별 10여개 미만의 업체가 제품을 출시하여 상호 경쟁하고 있다. 이 중 ITIM 분야에서는 동사를 포함한 3개사가 과점 구도를 형성하고 있다(동사, 엔키아, 와치텍). ITIM 제품은 고객들이 보유하고 있는 다양한 종류의 IT 인프라를 지원하는 기본적인 제품 성능과 GS(Good Software, 국산 소프트웨어의 품질을 증명하기 위해 관련 법률에 근거하여 시험·평가 후 일정한 수준의 품질을 갖춘 소프트웨어 제품에 인증을 부여하는 제도) 등 인증 확보 이슈와 더불어 수집된 데이터 운영의 신뢰성이 검증되어야 고객의 입찰 참여 대상에 선정되는 구도로, 신규 제품의 진입이 용이하지 않은 특징이 있다.

IT 인프라의 클라우드 전환으로 클라우드 모니터링 시장 성장 전망

IT 인프라 솔루션에 클라우드 환경 도입이 활발

과거에 IT 인프라는 폐쇄적인 형태인 On-premise(소프트웨어 등 솔루션을 클라우드와 같은 원격 환경이 아닌 자체적으로 보유한 전산실 서버에 직접 설치해 운영하는 방식) 형태가 선호되었으나, 최근 클라우드 환경 도입이 활발히 진행되고 있다. 서버 등의 클라우드 환경 도입은 글로벌 트렌드로, 2023년 기준 OECD의 클라우드 서버 도입 기업 비중은 약 45%로 조사된다. 반면 한국 기업들의 클라우드 도입 비중은 그 절반 수준인 약 23% 수준인 것으로 파악된다. 이는 향후 국내 클라우드 시장의 성장 잠재력이 높음을 시사한다고 볼 수 있다. 시장조사기관 IDC에 따르면 국내 클라우드 시장은 2022년 1.75조원 규모에서 2027년 3.15조원 규모로(연평균 +23.5%) 성장해 나갈 것으로 전망된다. 클라우드는 On-premise 대비 여러 장점(저렴한 초기 투자 비용, 낮은 IT 인프라 운영 부담, IT 인프라 증설이 용이, 편리한 사용성 등)을 가진 만큼, 서버와 솔루션의 클라우드 체제는 가속화될 것으로 기대한다.

국내 클라우드 시장 전망



자료: IDC, 한국IR협의회 기업리서치센터

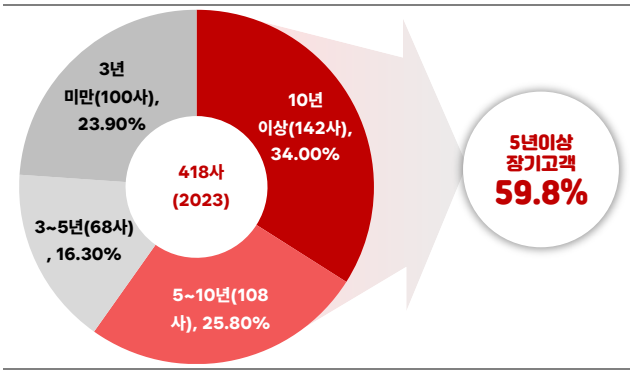
투자포인트

1 높은 제품 경쟁력과 연구개발 중시 기업문화

동사는 높은 제품 경쟁력으로 장기 고객 확보

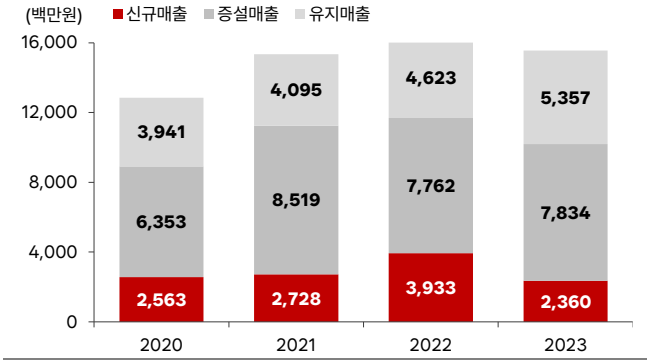
브레인즈컴퍼니의 제품 경쟁력은 높은 수준이다. 특히 주력 제품인 Zenius EMS(Enterprise Management Solution)는 1) 높은 효율성(매니저당 최다 3천개 이상 에이전트 커버 가능), 2) 빅데이터 처리 우수성(초당 데이터 입력 건수 160만건으로 업계 최대 규모 기록), 3) 다양한 포인트 솔루션 구비(23개의 포인트 모듈과 3개의 특화 솔루션의 연계로 고객 편의성 증가) 등으로 고객들의 만족을 이끌어 내었다. 브레인즈컴퍼니의 고객 중 5년 이상 장기고객 비중이 59.8%에 이른다. 그만큼 제품 경쟁력과 커스터마이징, 사후관리 측면에서 동사에 대한 고객 만족도가 높음을 확인할 수 있다.

2023년 ITIM 고객 분포



자료: 브레인즈컴퍼니, 한국IR협의회 기업리서치센터

최근 4년간 ITIM 항목별 매출 추이

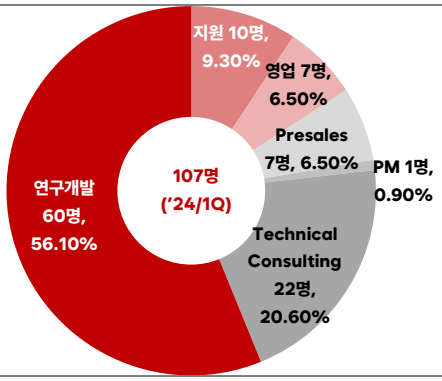


자료: 브레인즈컴퍼니, 한국IR협의회 기업리서치센터

내실 있는 전문 인력 보유해 연구개발 잠재력 높음

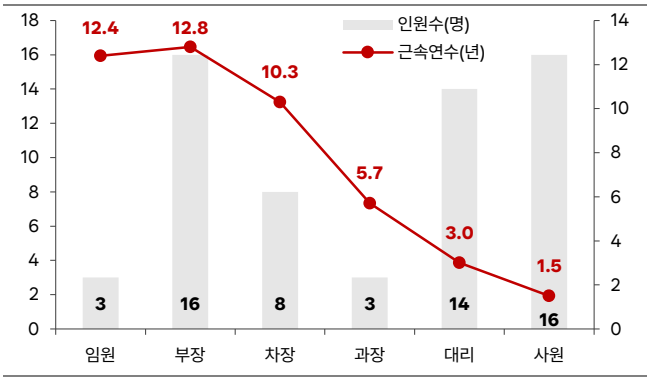
동사는 연구개발을 중시하는 기업문화를 가지고 있다. 1Q24 기준으로 전체 임직원 107명 중 56%가 연구개발 전문 인력으로 구성되어 있다. 핵심 연구인력들은 KAIST 석사/박사 출신이 메인으로 연구개발 잠재력이 높다. 연구개발본부 내 과장급 이상 인력의 평균근속연수가 10.3년으로, 연구개발 인력의 조직 뿐 아니라 운영도 잘 이루어지고 있다고 파악된다.

직군별 임직원 현황



자료: 브레인즈컴퍼니, 한국IR협의회 기업리서치센터

연구개발본부 직급별 인원



자료: 브레인즈컴퍼니, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 ITSM 분야 성장성 기대

ITSM 사업의 성장성 기대.
ITSM 사업에서 동사는 '서비스 데스크'를 적극 활용

ITSM 사업의 성장이 기대된다. ITSM(IT Service Management System, IT 서비스 통합관리 솔루션)은 IT 운영부서의 업무관리 솔루션으로, IT 운영부서에게 있어 'ERP(전사적자원관리시스템)'라고 볼 수 있다. ITSM 제품 관련 동사는 커스터마이징을 최소화한 ITSM 3.0 제품을 2021년 출시하였고, 2023년부터 매출이 본격화되고 있다. ITSM 부문 매출액은 2023년 8.7억원에서 2024년 15억원으로 확대가 예상된다.

ITSM 사업에서 동사는 '서비스 데스크'를 적극적으로 활용하고 있다. 서비스 데스크란 IT 서비스 이용자의 장애 신고와 문의 등을 일원화 관리하는 SPOC(Single Point of Contact) 창구를 제공한다. 기업 내 IT 서비스 문제를 체계적으로 접수하고 처리할 수 있도록 현업 사용자의 요청사항들을 통합적으로 관리할 수 있는 창구가 필요한데, Zenius는 ITSM 서비스 데스크를 통해 기업 내 현업 사용자의 다양한 요청들을 단일화된 창구에서 접수하고 처리할 수 있는 SPOC(Single Point of Contact) 기능을 제공하는 것이다. 현업 사용자의 단순 문의/장애 신고 등 다양한 유형의 요청사항들을 일괄적으로 접수하고, 긴급도에 따라 분류하여 담당자를 배정하게 된다.

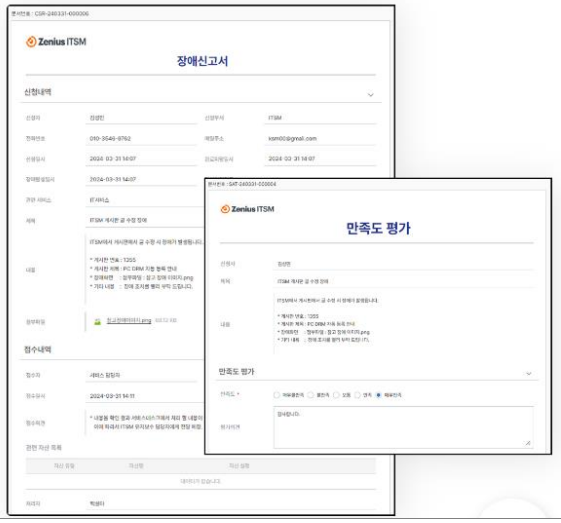
단일 접점을 통한 체계화된 업무 접수 및 처리

자료: 브레인즈컴퍼니, 한국IR협의회 기업리서치센터

처리 결과 만족도 조사로 철저한 사후 관리 수행

또 Zenius ITSM 서비스 데스크에서는 현업 사용자의 요청사항을 접수하고 관리하는 업무 뿐만 아니라, 접수된 요청사항이 제대로 처리가 되었는지 확인하고 요청자에게 결과에 대한 만족도 조사를 수행하고 있다. 현업 사용자는 요청사항의 처리 결과에 대한 평가를 작성할 수 있으며, 서비스 데스크 요원은 평가 결과의 통계를 모니터링하거나 보고서로 출력할 수 있다.

처리 결과에 대한 만족도 평가



자료: 브레인즈컴퍼니, 한국IR협의회 기업리서치센터

3 연결 자회사(에이프리카) 성장 기대

AI, 클라우드 대응 위해 인수한 자회사 에이프리카의 성장 기대

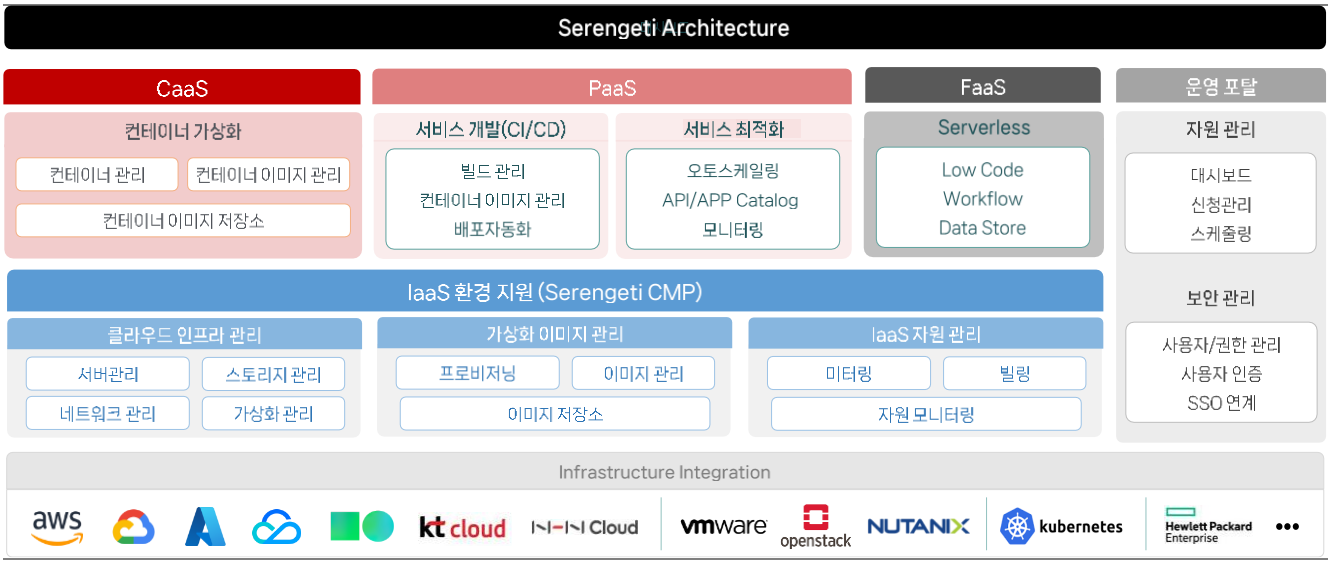
동사는 2023년 1월 에이프리카 지분 70.3%를 인수하며 에이프리카를 연결대상 종속회사로 편입하였다. 에이프리카는 AI(인공지능), 클라우드 개발 및 운영 플랫폼 제품을 보유한 기업이다. 향후 에이프리카 성장성이 기대된다. 에이프리카의 핵심 제품인 '세렝게티', '치타'에 대해 살펴보면 다음과 같다.

세렝게티는 멀티 클라우드에서 애플리케이션을 신속 개발, 배포, 운영하는 통합 플랫폼

1) 세렝게티

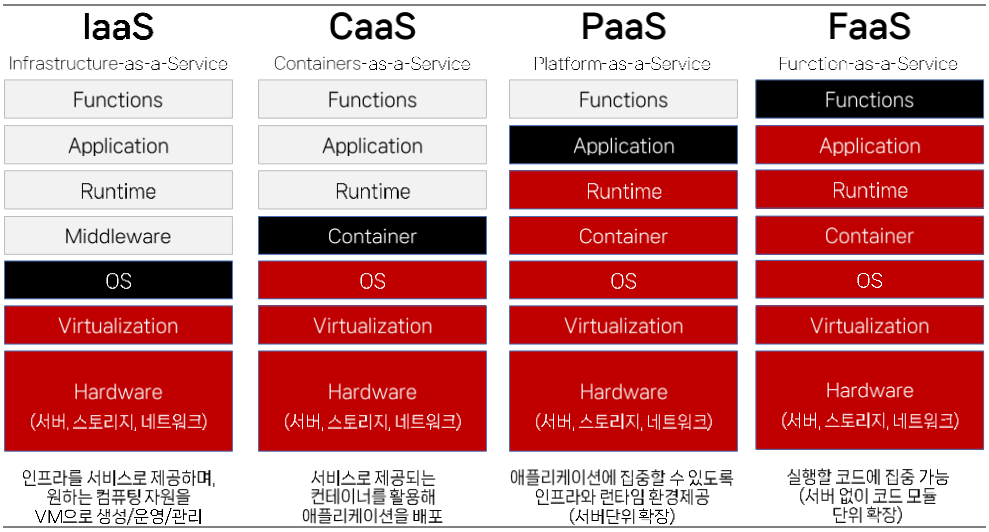
세렝게티는 클라우드 관리/운영 플랫폼이다. 세렝게티는 멀티 클라우드 환경(CMP)에서 마이크로 서비스 아키텍처 애플리케이션을 신속하게 개발/배포/운영(CaaS, PaaS)하고, 서버 없이 비즈니스 로직을 작성하면 컨테이너에서 실행(FaaS)하는 클라우드 네이티브 애플리케이션 서비스 플랫폼 S/W이다. 세렝게티는 클라우드를 관리하는 IaaS(CMP), 컨테이너를 관리하는 CaaS, APP 개발/배포를 관리하는 PaaS, 코드만으로 서비스하는 FaaS를 하나의 플랫폼에서 지원하는 통합 S/W이다. 세렝게티는 1) 민간 퍼블릭 클라우드 API(Application Programming Interface. 운영체제와 응용프로그램 사이의 통신에 사용되는 언어나 메시지 형식) 연계 및 통합관리가 가능하고, 2) 수백개의 정부 API와 연계 개발 환경 구축이 가능하며, 3) 클라우드 네이티브 서비스 개발 및 배포를 용이하게 해준다.

세렝게티 개요



자료: 에이프리카, 한국IR협의회 기업리서치센터

세렝게티 플랫폼 제공 범위

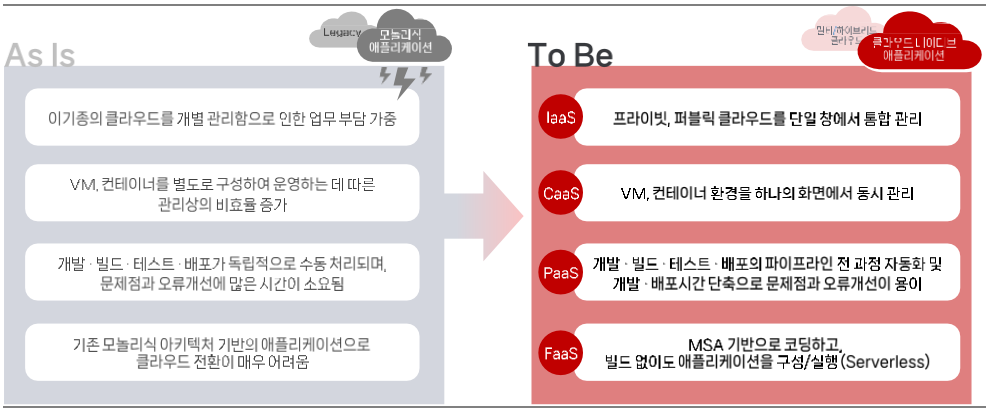


자료: 에이프리카, 한국IR협의회 기업리서치센터

세렝게티는 멀티 클라우드 관리, 컨테이너 가상화, CI/CD(서비스 개발), 데브옵스(소프트웨어의 개발과 운영의 단어 합성어 즉 Development+Operations 로서, 소프트웨어 개발자와 정보기술 전문가 간의 소통, 협업 및 통합을 강조하는 개발 환경/문화를 지칭), 로우코드(높은 개발 수요와 개발자 부족을 해결할 수 있는 스마트한 방식. 코딩 경험이나 지식이 전혀 없는 사람들도 끌어서 놓기 기능과 시각적 안내를 통해 앱 개발 작업에 기여할 수 있는 S/W 및 애플리케이션 개발 방식) 개발, 마이크로서비스 애플리케이션(하나의 큰 애플리케이션을 여러 개의 작은 애플리케이션으로 쪼개어 변경과 조합이 가능하도록 만든 애플리케이션)을 동시 지원하여 기존의 모놀리식 아키텍처(하나의 서비스 또는 애플리케이션이 하나의 거대한 아키텍처를 가질 때를 말함)로 구성된 서비스를 클라우드 네이티브(클라우드에서 빌드된 워크로드를 디자인, 생성 및 운영하는 접근 방식으로, 클라우드 컴퓨팅 모델을 최대한 활용함)로 전환하는 모든 환

경을 제공한다.

세렝게티 기대효과



자료: 에이프리카, 한국IR협의회 기업리서치센터

세렝게티는 이기종 클라우드의 통합 관리부터 다양한 IT 서비스를 위한 최적의 S/W 개발 및 운영 환경을 제공하여 빠르게 마이크로서비스 애플리케이션을 개발하고 배포하는 것을 가능하게 해준다.

세렝게티 장점

자료: 에이프리카, 한국IR협의회 기업리서치센터

치타는 AI를 쉽게 개발하게 돕고 고성능 기능도 제공하는 쿠버네티스 기반 개발 플랫폼

2) 치타

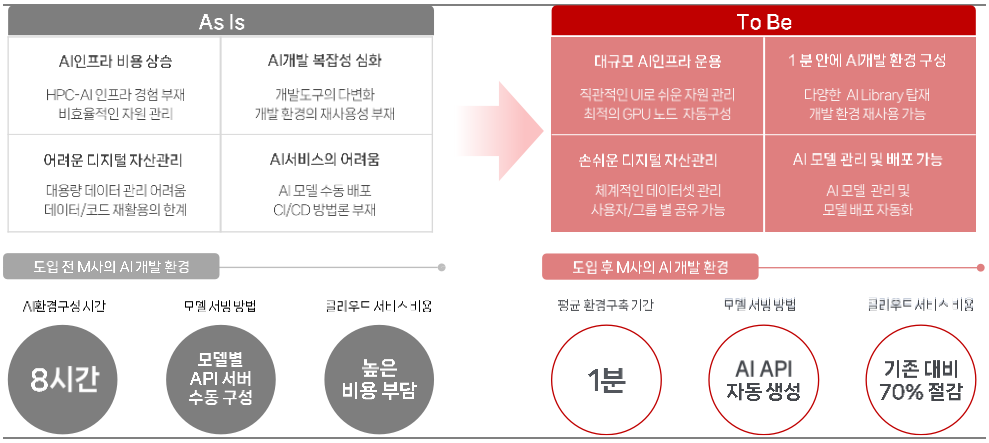
치타는 AI(인공지능) 개발 플랫폼이다. 쿠버네티스(컨테이너 런타임을 통해 컨테이너를 관리하는 도구) 기반의 AI 개발 플랫폼 S/W으로, 누구나 쉽게 AI를 개발할 수 있는 편의성과 AI 전문가를 위한 고성능 기능을 겸비하는 것을 지향한다. '치타 v2.0'은 다수의 사용자가 효율적인 인프라 환경에서 데이터 관리 및 AI모델 개발/배포를 할 수 있는 AI 개발 플랫폼으로 1) 대규모 AI 인프라의 안정적 관리, 2) 빠르고 편리한 AI 개발 및 서비스 환경 구성, 3) 자유로운 협업과 공유를 위한 멀티테넌시(공유/협업) 환경 지원을 용이하게 해준다.

치타 개요

자료: 에이프리카, 한국IR협의회 기업리서치센터

치타 v2.0은 인공지능 개발시 시간과 비용을 최소화하여 AI 서비스 부가가치를 빠르게 창출할 수 있게 돕는다. 즉 치타를 통해 개발자는 1) 빠르게 AI 개발 환경을 구성하거나, 2) 직관적인 UI로 대규모 AI 인프라를 쉽게 운용하거나, 3) 데이터셋 관리를 편하게 체계화하거나, 4) AI 모델 관리 및 배포의 자동화를 얻을 수 있다.

치타 기대효과



자료: 에이프리카, 한국IR협의회 기업리서치센터

치타의 장점은 1) 쿠버네티스 기반의 대규모 AI 인프라 운영이 가능한 점, 2) 편리하게 AI 모델 개발 및 빅데이터 분석 환경 지원이 가능한 점, 3) 디지털 에셋 관리를 손쉽게 할수 있는 점, 4) AI 서비스에 최적화된 모델 관리와 배포가 가능한 점 등을 들 수 있다.

치타 장점

자료: 에이프리카, 한국IR협의회 기업리서치센터

에이프리카 2024F 매출액 70억원, 영업이익 8억원, 순이익 10억원 전망

에이프리카는 2023년 매출액 56.3억원, 영업이익 0.7억원, 순이익 1.9억원을 기록하였다. 2024년 실적은 매출액 70억원, 영업이익 8억원, 순이익 10억원 수준을 전망한다. 실적 성장을 기대하는 것은 1) 2023년에 디지털플랫폼 정부의 테스트배드로 세렝게티 올인원이 구축되었고 향후 타부처로의 수요 확산이 기대되며, 2) 광주과학기술원의 HPC-AI 시스템 구축에 치타가 플랫폼으로 기채택되었고 이 역시 타부처로의 니즈 확대가 예상되기 때문이다. 에이프리카는 브레인즈컴퍼니의 신성장동력으로서의 역할을 충분히 담당할 수 있을 것으로 전망한다.

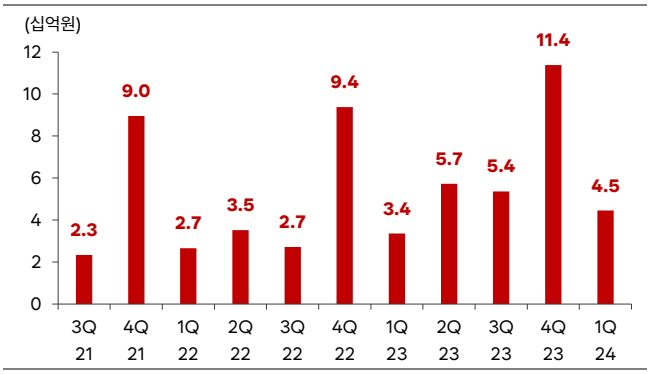
실적 추이 및 전망

1 2023년, 매출액은 성장하였으나 영업이익은 감소

2023년 연간 연결기준 매출액, 영업이익 각각 258억원(+41.5% YoY), 33억원(-30.2% YoY) 시현

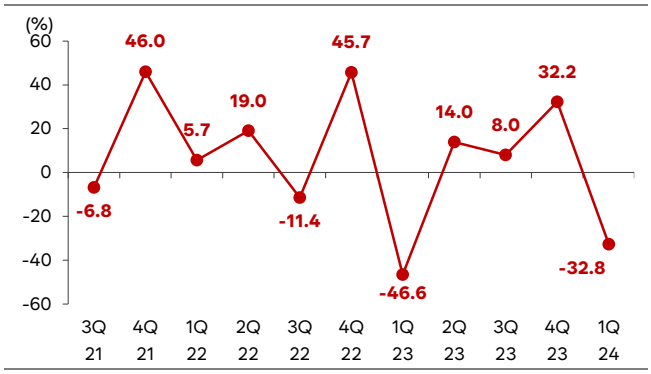
브레인즈컴퍼니의 2023년 연간 연결 기준 매출액, 영업이익은 각각 258억원, 33억원이었다(각각 +41.5%, -30.2% YoY). 매출액 성장은 1) ITSM 제품 위주로 매출이 증가하고, 2) 연결 자회사 에이프리카 매출이 연결로 반영되었기 때문이었다. 영업이익은 33억원을 기록했다. 영업이익률은 12.9%로 전년 영업이익률(26.2%) 대비해서 부진한 모습이었다. 이는 1) 급여 등 인건비가 상승했고, 2) 2023년 에이프리카의 영업이익률이 1%대로 전사 수익성에 영향을 미쳤던 점에 기인하였다.

분기 매출액 추이 (연결기준)



자료: Quantiwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

분기 영업이익률 추이 (연결기준)



자료: Quantiwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 2024년, 영업이익 위주 견조한 실적 성장을 기대

2024년 연간 연결기준 매출액, 영업이익 각각 290억원(+12.2% YoY), 58억원(+73.1% YoY) 전망

브레인즈컴퍼니의 1Q24 연결 기준 매출액, 영업이익은 각각 44억원(+32.6% YoY), -15억원(적자지속 YoY)이었다. 매출액 성장은 ITIM, ITSM 사업과 유지보수 매출이 증가했기 때문이었다. 영업이익은 -15억원으로 전년 수준이었다. 1분기는 분기단기로는 가장 비수기로 통상 이 시기에 동사는 영업적자를 보인다(하반기, 특히 4분기가 동사의 최성수기). 시기적으로 비수기이고 아직 규모의 경제를 내지 못하는 에이프리카가 연결 반영되고 있음에도 전년 대비 손익이 악화되지 않은 점은 선방한 것으로 평가할 수 있다.

2024년 연간 매출액, 영업이익은 각각 290억원(+12.2% YoY), 58억원(+73.1% YoY)으로 전망한다. 매출액 성장은 ITSM 사업과 에이프리카 성장이 기대되기 때문이다. 구체적으로 별도기준 매출액은 220억원으로 전망하고(전년 대비 +8.9%), 에이프리카 매출액은 70억원으로 추정하였다(전년 대비 +25.0%).

영업이익은 58억원(영업이익률 20.0%)으로 전망한다. 매출액 성장으로 규모의 경제 효과가 기대되고, 에이프리카의 손익 개선이 기대되며, ITSM 매출 확대로 일부 수익성 개선이 전망되기 때문이다. 추가적인 수익성 개선은 공공 부문 수요의 회복이 진행되어 ITIM의 견조한 매출액 성장이 실현되고, AI 산업 붐이 일어나며 에이프리카 AI 개발 플랫폼 치타의 수요가 고성장할 때에 가능할 전망이다. 중장기적으로는 동사 제품들의 SaaS(소프트웨어를 사용한 만큼 비용을 지불하는 방식의 클라우드 서비스 모델. 즉 구독형 서비스 매출액) 성장 추세가 진행된다면 동사 수익성은 추가적인 상

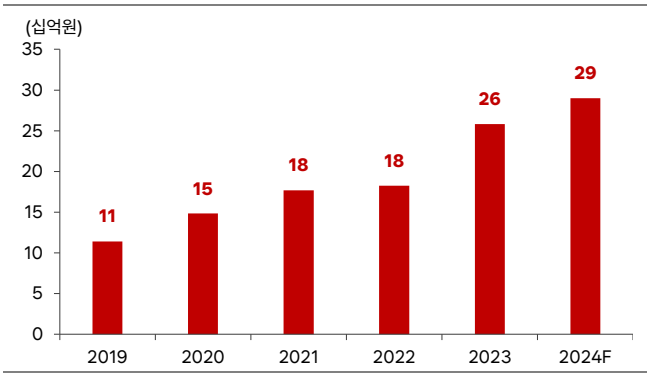
승이 가능하다고 판단한다.

실적 추이 및 전망 (단위: 억원, %)

구분	2021	2022	2023	2024F
매출액	177	183	258	**290**
솔루션	113	117	158	**175**
유지보수	40	46	54	**64**
상품	23	19	46	**51**
영업이익	53	48	33	**58**
지배주주순이익	49	50	55	**71**
YoY 증감률				
매출액	19.3	3.2	41.5	**12.2**
영업이익	37.8	-9.9	-30.2	**73.7**
지배주주순이익	32.3	2.0	9.6	**28.6**
영업이익률	30.0	26.2	12.9	**20.0**
지배주주순이익률	27.9	27.6	21.4	**24.5**

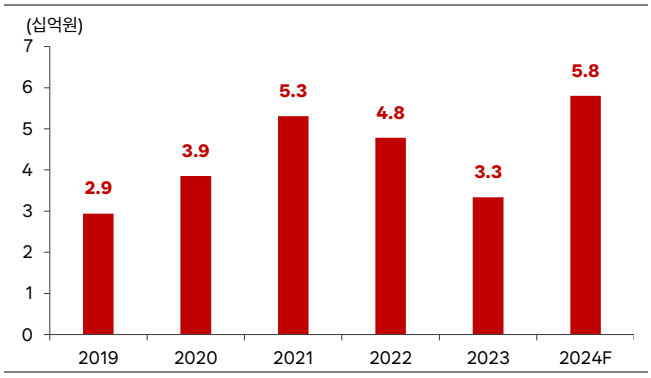
자료: Dart, 한국IR협의회 기업리서치센터

매출액 연간 추이 및 전망 (연결기준)



자료: 브레인즈컴퍼니, 한국IR협의회 기업리서치센터

영업이익 연간 추이 및 전망 (연결기준)



자료: 브레인즈컴퍼니, 한국IR협의회 기업리서치센터

Valuation

Peer그룹 대비 밸류에이션은 할인 거래 중. 견조한 실적 대비 주가는 저평가 상태.
실적 성장과 연결 자회사 매력도 부각 시 기업가치 상승 가능

동사 PER 밸류에이션은 시장보다 낮은 수준

브레인즈컴퍼니의 현재 시가총액은 569억원 수준이다. 2024년 동사의 예상 PER은 8.0배 정도로, 코스닥 시장(24.6배) 대비 낮은 수준이다.

동사 Peer그룹으로 엑셈, 웹케시를 선정

브레인즈컴퍼니는 IT 인프라 통합관리 솔루션, IT 서비스 통합관리 솔루션 전문기업이다. 연결 종속회사를 통해 AI, 클라우드 플랫폼 S/W 사업도 활발히 전개하고 있다. 동사와 유사한 기업으로는 APM 사업 위주로 경쟁을 하고 있는 엑셈이 가장 유사성이 높다고 보인다. 이밖에 전자상거래 보안 인프라 기업 한컴위드, 핀테크 자금관리 솔루션 기업 웹케시도 차순위 비교대상 Peer로 고려될 수 있다. 동사의 Peer로 엑셈과 웹케시를 선정하여 아래 표와 같이 동사와 밸류에이션을 비교해 보았다(한컴위드는 영업적자가 지속되고 컨센서스가 부재하여 Peer에서 제외).

실적 성장과 연결 자회사 매력도 부각 시 기업가치는 상승 가능

2024년 비교 3사의 PER 밸류에이션은 엑셈을 제외한 동사와 웹케시의 경우 시장 대비 낮은 상황이다(동사 PER 8.0배, 엑셈 PER 25.6배, 웹케시 PER 14.8배 VS 코스닥 PER 24.6배). 이는 2024년 과학기술분야 국가 R&D 예산이 삭감되었고, S/W 대기업 및 중소기업들의 실적이 전반적으로 기대 대비 부진하며 관련 S/W 기업들이 시장에서 부각 받지 못한 상황으로 이해된다. 비교 대상인 엑셈, 웹케시 대비 동사가 PER 할인을 받는 것은 1) 동사가 경쟁사 대비 매출액 규모와 성장성 측면에서 열위였던 점, 2) 2023년초 인수한 연결 자회사(에이프리카)를 통해 동사가 AI 개발 플랫폼 및 클라우드 관리/운영 플랫폼 사업을 진행하고 있다는 동사 사업구조 변화에 대한 시장의 인지가 미약한 점 등이 작용하는 걸로 보인다.

향후 브레인즈컴퍼니의 ITIM, ITSM 사업과 연결 자회사 에이프리카의 성장성은 밝다고 보이는데 이는 1) S/W 산업에서 자동화 니즈는 점증할 전망이고, 2) AI 개발과 클라우드 관리/운영에 대한 잠재 수요는 높을 것으로 기대되기 때문이다. 따라서 동사가 본업에서 꾸준히 실적 성장을 보여주고, 에이프리카가 고성장하며 매력도를 높인다면 유사기업 대비 밸류에이션 할인율은 축소되고 동사 기업가치는 상승할 수 있을 것으로 전망된다.

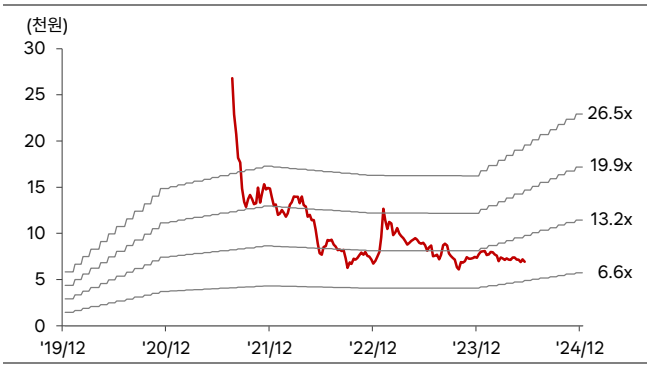
동종 업종 밸류에이션 (단위: 원, 십억원, 배, %)

기업명	종가	시가총액	매출액		PER		PBR	
			2023	2024F	2023	2024F	2023	2024F
코스피	2,755	2,176,804	3,532,392	2,863,512	-	11.2	-	1.0
코스닥	862	418,132	331,619	119,222	-	24.6	-	2.5
브레인즈컴퍼니	**6,930**	**56.9**	**26**	**29**	**12.0**	**8.0**	**1.3**	**1.1**
엑셈	2,355	167	54	57	14.7	25.6	1.3	1.3
웹케시	8,230	112	74	78	22.9	14.8	1.2	1.0

주: 2024년 06월 14일 기준, 2024F- 엑셈은 당사 추정치 사용, 웹케시는 시장 컨센서스 사용
자료: Quantiwise, Refinitiv, 한국IR협의회 기업리서치센터

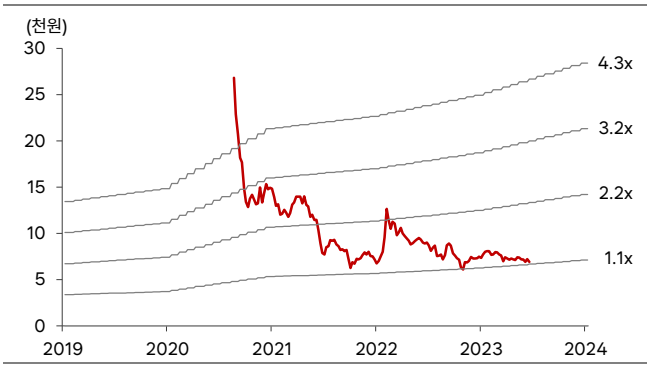
브레인즈컴퍼니의 Historical 밴드 차트를 살펴보면, 현재 동사 밸류에이션은 PER, PBR 기준 밴드 하단에서 거래되고 있다. 우수한 재무구조(현금 350억원 이상 보유, 부채비율 10%대 등)와 수익성(20%의 양호한 영업이익률), 에이프리카의 성장성을 고려할 때 브레인즈컴퍼니 기업가치는 저평가 상태에 있다고 판단된다.

PER 밴드



자료: Quantiwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

PBR 밴드



자료: Quantiwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

리스크 요인

공공 부문 수요는 정부의 정책 의지에 연동 불가피

공공 부문 수요의 변동성을 극복할 수 있는 사업 다각화 지속 추진이 필요

공공 부문의 S/W 솔루션 수요는 정부 정책에 따라 연동이 불가피하다. 동사의 매출 중 공공 부문의 비중은 약 60%인 것으로 파악된다. 따라서 동사의 실적은 정부 정책에 영향을 받을 수 밖에 없다.

소프트웨어 솔루션 시장 수요는 큰 틀에서 과학기술분야 국가 R&D 예산 책정에 영향을 받는다. 참고로 국가 R&D 예산은 '과학기술기본법'에 따라 과기정통부가 국가과학기술자문회의 심의의결을 거쳐 주요 R&D 사업 예산에 대한 배분 조정을 마련하고 기획재정부가 이를 반영해 전체 정부 R&D 예산안을 편성하는 구조이다. 2024년 과학기술분야 R&D 예산은 전년 대비 삭감(전년 대비 4.6조원 규모 삭감)되어 그 여파는 전반적인 연구개발 위축과 관련 S/W 기업들의 공공 부문 수주 감소로 이어질 수 있다. 단 동사는 민간 부문 수주 증가와 연결 자회사의 성장을 통해 그 영향을 방어할 수 있을 것으로 예상된다. 앞으로도 공공 부문 수요의 변동성을 극복할 수 있는 사업 다각화 지속 추진이 동사에게 남겨진 숙제일 것이다.

포괄손익계산서

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액	148	177	183	258	290
증가율(%)	29.9	19.3	3.2	41.5	12.3
매출원가	49	55	58	117	118
매출원가율(%)	33.1	31.1	31.7	45.3	40.7
매출총이익	100	122	124	141	172
매출이익률(%)	67.2	68.9	68.1	54.5	59.3
판매관리비	61	69	76	107	114
판관비율(%)	41.2	39.0	41.5	41.5	39.3
EBITDA	41	56	51	39	68
EBITDA 이익률(%)	27.9	31.7	28.0	15.2	23.5
증가율(%)	25.7	35.2	-8.6	-23.1	73.2
영업이익	39	53	48	33	58
영업이익률(%)	26.0	30.0	26.2	12.9	20.0
증가율(%)	30.9	37.8	-9.9	-30.2	73.7
영업외손익	3	4	5	20	22
금융수익	3	3	8	19	20
금융비용	0	0	4	2	3
기타영업외손익	0	1	0	4	5
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	42	57	53	54	80
증가율(%)	173.0	39.4	-6.9	1.5	49.1
법인세비용	3	7	2	3	9
계속사업이익	39	49	50	51	71
중단사업이익	-1	0	0	0	0
당기순이익	37	49	50	51	71
당기순이익률(%)	25.2	27.9	27.6	19.7	24.5
증가율(%)	199.3	32.3	2.0	1.0	39.5
지배주주지분 순이익	37	49	50	50	71

재무상태표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
유동자산	244	402	423	433	517
현금성자산	29	47	88	61	106
단기투자자산	170	306	279	296	326
매출채권	43	45	44	64	71
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	2	4	12	12	13
비유동자산	36	46	50	126	116
유형자산	2	3	4	6	-4
무형자산	2	12	11	43	42
투자자산	2	5	11	43	43
기타비유동자산	30	26	24	34	35
자산총계	281	448	472	559	632
유동부채	30	36	35	54	60
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무	15	19	17	32	36
기타유동부채	15	17	18	22	24
비유동부채	12	8	7	23	25
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	11	11
기타비유동부채	12	8	7	12	14
부채총계	42	44	41	77	84
지배주주지분	239	404	431	475	541
자본금	17	21	41	41	41
자본잉여금	20	139	120	119	119
자본조정 등	8	2	-18	-18	-18
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	193	243	288	334	400
자본총계	239	404	431	482	548

현금흐름표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
영업활동으로인한현금흐름	38	56	51	38	74
당기순이익	37	49	50	51	71
유형자산 상각비	3	3	3	6	10
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
외환손익	0	0	0	0	0
운전자본의감소(증가)	-15	-7	-5	-5	-2
기타	13	11	3	-14	-5
투자활동으로인한현금흐름	-33	-151	16	-42	-25
투자자산의 감소(증가)	0	0	-19	-18	0
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-0	-2	-2	-3	0
기타	-33	-149	37	-21	-25
재무활동으로인한현금흐름	-8	113	-27	-24	-5
차입금의 증가(감소)	0	0	0	-15	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	116	0	1	0
배당금	-10	-0	-5	-5	-5
기타	2	-3	-22	-5	0
기타현금흐름	5	0	0	0	0
현금의증가(감소)	2	18	41	-27	44
기초현금	28	29	47	88	61
기말현금	29	47	88	61	106

주요투자지표

	2020	2021	2022	2023	2024F
P/E(배)	0.0	22.7	11.0	12.0	8.0
P/B(배)	0.0	3.0	1.3	1.3	1.1
P/S(배)	0.0	6.4	3.0	2.3	2.0
EV/EBITDA(배)	N/A	15.4	3.7	6.9	2.4
배당수익률(%)	N/A	0.4	0.9	0.8	0.9
EPS(원)	561	652	614	613	865
BPS(원)	3,443	4,945	5,255	5,788	6,595
SPS(원)	2,226	2,337	2,226	3,146	3,533
DPS(원)	0	60	60	60	60
수익성(%)					
ROE	16.9	15.4	12.1	11.1	14.0
ROA	14.3	13.5	10.9	9.9	11.9
ROIC	181.6	209.2	138.1	59.9	73.0
안정성(%)					
유동비율	810.5	1,121.3	1,224.4	808.1	864.5
부채비율	17.5	10.9	9.5	16.0	15.4
순차입금비율	-82.6	-86.3	-84.5	-70.7	-75.8
이자보상배율	594.4	1,954.5	715.9	32.5	32.5
활동성(%)					
총자산회전율	0.6	0.5	0.4	0.5	0.5
매출채권회전율	4.4	4.0	4.1	4.8	4.3
재고자산회전율	922.3	1,376.8	1,652.1	2,556.5	2,761.9

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 투자위험종목의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.

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

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
브레인즈컴퍼니	X	X	X

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과, 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 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 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 '小中한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.