

KOSDAQ | 소프트웨어와서비스

# 사이버윈 (356890)

## 연결 자회사 인수로 성장

### 체크포인트

- 2005년 설립되어 2021년 코스닥에 상장한 사이버윈은 보안관제, 보안컨설팅, 스마트시스템, 보안솔루션, 클라우드서비스 등 통합보안 서비스를 제공하는 정보보안 기업. 신성장동력 확보 차원에서 2023년 하반기 엑스큐어넷을 인수
- 투자포인트는 1) 연결 자회사 엑스큐어넷으로 실적 성장과 영업 시너지 기대, 2) 솔루션 사업 성장 기대
- 리스크 요인은 보안관제, 보안컨설팅 부문에 집중된 사업구조

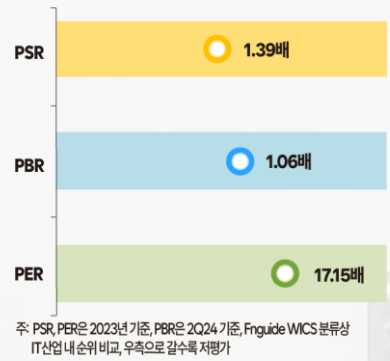
### 주가 및 주요이벤트



### 재무지표



### 밸류에이션 지표



# 싸이버원 (356890)

Analyst 백종석 jongsukbaek@kirs.or.kr

RA 박서연 seoyeon@kirs.or.kr

KOSDAQ

소프트웨어와서비스

## 싸이버원은 보안관제 및 보안컨설팅 전문기업

싸이버원은 2005년 설립된 보안관제, 보안컨설팅 전문기업. 매출 비중은 용역 90.1%, 상품 2.7%, 제품 7.2%로 구분(1H24 사업보고서 기준). 동사는 보안관제 등 6개 사업 부문(연결 자회사 엑스큐어넷 포함)을 영위

## 보안관제, 보안컨설팅 산업은 각종 보안 위협 등으로 인해 성장 기대

사이버 공격 증가, 보안 위협 복잡성에 따라 보안관제와 컨설팅서비스 시장이 견조히 성장 중. 글로벌 보안관제(Managed Security Service, MSS) 시장은 2023년 306억달러에서 2028년 529억달러로 연평균 11.5% 성장 전망. 국내 정보보안 시장(정보보안 시스템 개발 및 공급사와 정보보안 관련 서비스 공급사 매출액의 합)은 2015년 2조 3,090억원에서 연평균 15.6% 성장하여 2023년 6조원 수준. 보안관제와 보안컨설팅 서비스는 국내/외에서 발생하는 보안 사고와 최근 랜섬웨어 공격, 내부자 유출 등 위협에 대응하기 위해 수요 성장 예상

## 2024년 실적, 영업이익 중심으로 큰 성장을 기대

1H24 연결 기준 매출액, 영업이익은 각각 153억원(+39.2% YoY), 5억원(+65.6% YoY) 기록. 매출액 성장은 견조한 기존 고객 주문과 연결 자회사 실적(엑스큐어넷 1H24 매출액 24억원) 반영에 기인. 연간 매출액, 영업이익 각각 310억원(+25.8% YoY), 30억원(+138.4% YoY)으로 전망. 매출액 성장은 주요 고객들의 견조한 보안관제, 보안컨설팅 수요 지속과 솔루션 제품 매출비중 상승, 엑스큐어넷 효과 등에 기인할 전망. 영업이익 급증은 외형 성장에 동반한 이익 증가 효과와 일부 기존 서비스사업 내 제품믹스 개선 효과, 엑스큐어넷의 긍정적 영향을 기대

## Forecast earnings & Valuation

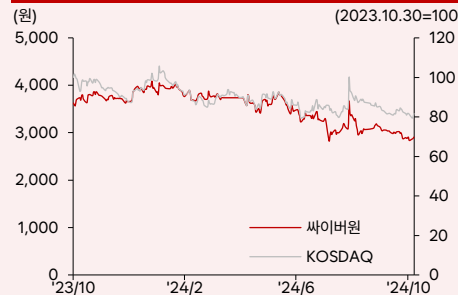
	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액(억원)	206	222	228	247	310
YoY(%)	N/A	7.7	2.6	8.4	25.8
영업이익(억원)	22	17	19	13	30
OP 마진(%)	10.6	7.6	8.2	5.2	9.8
지배주주순이익(억원)	20	20	21	20	30
EPS(원)	197	174	176	168	250
YoY(%)	N/A	-11.5	1.1	-4.6	48.7
PER(배)	N/A	30.9	19.4	21.8	11.4
PSR(배)	N/A	2.7	1.8	1.8	1.1
EV/EBITDA(배)	N/A	18.5	7.7	14.8	4.6
PBR(배)	N/A	2.4	1.4	1.4	1.0
ROE(%)	15.3	9.9	7.5	6.7	9.3
배당수익률(%)	N/A	0.6	0.9	0.5	0.7

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

## Company Data

현재주가 (11/1)	2840원
52주 최고가	4092원
52주 최저가	2835원
KOSDAQ (11/1)	72905p
자본금	24억원
시가총액	338억원
액면가	200원
발행주식수	12백만주
일평균 거래량 (60일)	27만주
일평균 거래액 (60일)	10억원
외국인지분율	0.55%
주요주주	김용욱 외 7인 56.30%

## Price & Relative Performance



## Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-9.0	-24.1	-20.5
상대주가	-4.6	-9.5	-19.4

## 참고

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

## 기업 개요

### 사이버원은 2005년 설립된 보안관제 및 보안컨설팅 전문기업

**2021년 코스닥 상장한  
사이버원은 보안관제, 보안컨설팅,  
스마트시스템, 클라우드서비스 등  
통합보안 서비스를 제공하는  
정보보안 기업**

사이버원은 2005년 보안관제 및 보안컨설팅을 주사업으로 영위할 목적으로 설립되었다. 동사는 보안관제사업에 대한 노하우 및 전문인력을 보유하고 있다. 또한 자체 통합보안관리 시스템(제품명 'SIEM')을 통해 다양한 규모로 다수 고객들에게 서비스를 제공하고 있으며, 보안위험을 예방하기 위한 다양한 부가 보안서비스와 인프라(클라우드 등)를 커버하는 통합 보안관제서비스를 제공하고 있다.

보안컨설팅 분야에서 사이버원은 과학기술정보통신부로부터 '정보보호 전문서비스 기업'으로, 개인정보보호위원회로부터는 '개인정보영향 평가기관'으로도 지정되어 있다. 동사는 고유의 정보보호 컨설팅 방법론(CCMS)을 통해 체계적인 보안컨설팅을 제공하고, 다양한 업종 전반에 걸친 납품이력을 확보하고 있다. 컴플라이언스(내부통제/준법감시)에 해당하는 각종 인증 컨설팅뿐 아니라 자체인력의 모의해킹 서비스를 통해 고객사 시스템의 취약점 분석 및 보안인식 제고를 위한 컨설팅을 제공하는 등 서비스 사업 영역을 확대하고 있다.

물리보안 영역인 스마트시스템 사업도 영위하고 있다. 스마트카드/RFID(무선인식) 기반의 사물인식 기술을 영상/센서/출입통제 등 물리보안과 통합하여 새로운 융합보안 서비스로 개발하여 제공 중이다. 또한 클라우드 수요 확대에 따라 클라우드 IT인프라 구축 및 운영 경험을 풍부하게 가진 보안전문기술자, 클라우드 전문가로 준비된 원스톱 클라우드 서비스를 런칭하여 사업영역을 확대하고 있다.

2021년 고용노동부로부터 근무혁신 우수기업으로 선정(제2021-055호, S등급) 되었고, 코스닥 시장에 상장하였다. 2023년 하반기에는 정보보안기업 '엑스큐어넷' 인수를 통해 기업 내부로부터의 정보유출 방지 솔루션 사업을 진행하고 사이버원 본사와의 사업 시너지도 모색하고 있다.

### 사이버원 주요 연혁



자료: 사이버원, 한국IR협의회 기업리서치센터

**2024년 2분기말 기준  
연결대상 종속회사 1개사 보유**

사이버원의 연결대상 종속회사(자회사)로는 엑스큐어넷 1개사가 있다. 엑스큐어넷은 네트워크 보안 전문 기술력을 바탕으로 기업 고객의 정보자산을 보호하는 데이터 보안 전문기업이다. 사이버원은 엑스큐어넷 지분 75%를 2023년 8월에 170억원에 인수하여 9월부터 연결결산 반영 중이다. 엑스큐어넷은 AI(인공지능) 기반의 정보보안 솔루션 개발 전문기업으로, 내부 정보의 유출을 차단하는데 강점을 가지고 있기 때문에 외부에서의 해킹 등 침투를 차단하는 것에 강점을 지닌 사이버원과 시너지가 발생할 것으로 기대된다.

**엑스큐어넷 주요 연혁**



자료: 엑스큐어넷, 한국IR협의회 기업리서치센터

**2 매출의 구성, 주요 제품/서비스**

**주로 용역 매출이 대부분**

사이버원 매출 비중은 용역 90.1%, 상품 2.7%, 제품 7.2%로 구분된다(1H24 사업보고서 기준). 당사는 6개 사업 부문(연결 자회사 엑스큐어넷 포함)으로 분류할 수 있는데, 주요 사업들을 중심으로 특징, 사양, 장점 등을 살펴보면 다음과 같다.

**보안관계 부문은 보안 인프라  
구축부터 예방, 탐지, 대응까지  
포괄하는 핵심 서비스**

**1) 보안관계 부문**

보안관계는 보안에 필요한 안정된 인프라를 고객에게 구축/운영하고, 보안 전문인력을 기반으로 대고객 보안관제를 체계적으로 지원하는 서비스이다. 사이버원은 고객의 정보 자산 보호를 위한 보안 인프라 구축부터 예방, 탐지, 대응, 운영까지 기업의 안정적인 IT인프라 환경을 유지하기 위한 모든 서비스를 제공하며, 파견/원격/하이브리드 방식 모두 제

공하고 있다. 전사 매출액의 약 60~65% 비중을 차지하는 주요 사업이다.

**보안관제**



자료: 싸이버원, 한국R협의회 기업리서치센터

**보안컨설팅 부문은 정보보호 전략 수립부터 운영 지원까지 제공하는 포괄적인 원스톱 자문 서비스**

**2) 보안컨설팅 부문**

보안컨설팅은 모든 IT 자산과 조직에 일어날 수 있는 잠재위험을 분석하고, 이에 대한 대책을 수립함으로써 기업 관리자와 해당조직이 보안 관련 해결책을 실현할 수 있도록 지원하는 자문 서비스이다. 싸이버원은 고객사의 비즈니스와 IT 환경에 필요한 정보보호전략 수립부터 정보보호관리체계 구축, IT 정보보호 강화모델 설계, 기타 정보보호 운영 지원 등 정보보호 분야에 대한 원스톱 서비스를 고객에게 제공 중이다. 전사 매출액의 약 25~30% 비중을 차지하는 사업이다.

**보안컨설팅**

- 정보보호 관리체계 인증 컨설팅(ISMS, ISO27001)
- 개인정보보호 관리체계 인증 컨설팅(ISMS-P, BS10012)
- 개인정보 영향평가 컨설팅

- 정보통신 취약점 분석평가 컨설팅
- 전자금융 취약점 분석평가 컨설팅



- 화이트햇서비스(IoT, 클라우드, etc)
- 마스터플랜 수립 컨설팅
- 보안 BCM 컨설팅

자료: 싸이버원, 한국R협의회 기업리서치센터

스마트시스템 부문은 사물인식 기술을 물리보안과 통합하여 출입통제, 근태관리 등 융합보안 서비스 제공

3) 스마트시스템 부문

스마트시스템은 스마트카드/모바일ID/RFID(무선인식) 기반의 사물인식 기술을 영상/센서/출입통제 등 물리보안과 통합한 시스템으로, 사이버원은 이러한 융합보안 서비스를 개발/제공하고 있다. 당사는 자체적으로 시스템을 설계하고 개발하여 고객별 요구사항에 맞게 커스터마이징 할 수 있으며, 안정적이고 확장성 있는 솔루션을 제공 가능하다. 주요 서비스로는 출입통제, 전자출결, 식수관리, 근태관리 등이 있다.

스마트시스템



자료: 사이버원, 한국R협의회 기업리서치센터

보안솔루션 부문은 자체 개발 소프트웨어로 고객사 IT 인프라 안정성 지원 시스템을 제공

4) 보안솔루션 부문

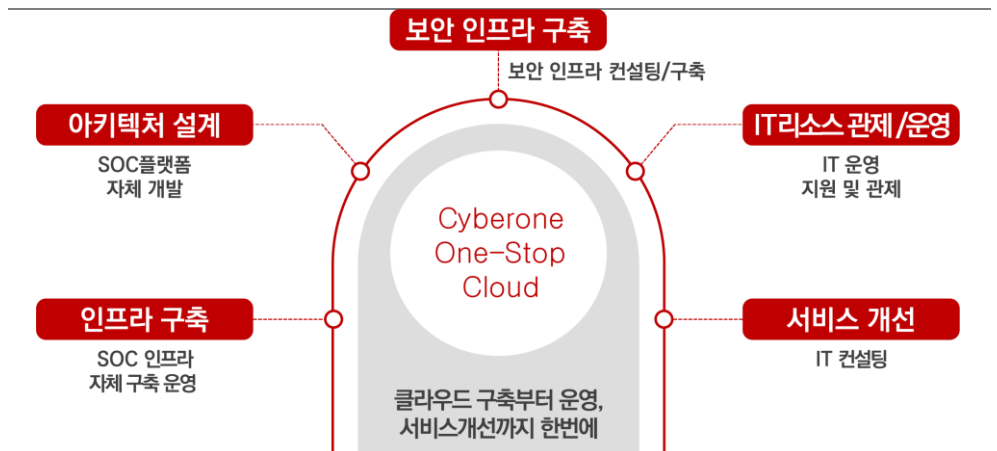
보안솔루션 부문은 관제서비스 제공에 필요한 다양한 시스템 S/W(소프트웨어)를 자체적으로 개발하여 구축 및 제공하는 것을 말한다. 주요 제품으로는 PROM SIEM, EL-PROM SIEM, PROM ATS 등이 있다. 사이버원은 고객사의 비즈니스 및 IT환경에 최적화된 보안장비와 S/W를 소싱하여 제공함으로써 고객의 안정적인 IT인프라 환경 구축을 돕는다.

클라우드서비스 부문은 고객에게 원스톱으로 클라우드서비스 제공

5) 클라우드서비스 부문

클라우드서비스는 기존 업무 시스템과 데이터를 클라우드 기반으로 전환하고 싶어하는 기업 및 공공기관을 대상으로 클라우드 컨설팅 및 전환, 시스템 구축 및 운영, 사후 서비스 등을 원스톱으로 제공하는 서비스이다. 사이버원은 동 서비스를 위해 네이버클라우드, AWS(아마존웹서비스, 아마존의 클라우드 사업), 클라우드메이트(MS Azure 등), 케이티, NHN 등 클라우드사업자와 클라우드 파트너십을 기체결하였다.

클라우드서비스



자료: 사이버원, 한국R협의회 기업리서치센터

**2023년 인수된 데이터 보안 전문기업 엑스큐어넷은 개인정보 유출 방지 솔루션 등을 제공**

**6) 엑스큐어넷(연결 자회사)**





전술한 바와 같이 엑스큐어넷은 2023년 8월 동시에 피인수된 데이터 보안 전문기업이다. 엑스큐어넷은 개인정보 유출 방지 솔루션, 내부정보 유출감사 및 분석시스템 등 여러 정보보안솔루션을 개발/판매하고 있으며, 주요 제품으로는 Venus/EMASS LT, Venus/CS3.0 등이 있다.

**누적 1,600여개 고객 레퍼런스 보유. 엑스큐어넷 인수 후 제조업으로 고객군 확대**

**고객은 공공기관, 금융사, 인터넷/서비스 기업, 제조업 기업 등 다양**

사이버원은 2005년 창업 이래 누적 약 1,600여개 고객사에 보안관제/보안컨설팅을 제공하여 왔다. 주로 인터넷/서비스 기업과 금융사, 공공기관들이 주고객이다. 사이버원은 연결 자회사 엑스큐어넷 인수 이후 제조업 기업들로 고객군을 확대하기 위해 노력하고 있다.

사이버원 고객

	 보안관제	 보안컨설팅	 PROM SIEM	 스마트시스템
공공	37개	222개	36개	-
금융	18개	370개	2개	-
인터넷/서비스	508개	250개	1개	-
제조/의료/교육	63개	50개	12개	49개
<b>총</b>	<b>600 여개</b>	<b>800 여개</b>	<b>50 여개</b>	<b>40 여개</b>

자료: 사이버원, 한국R협회의 기업리서치센터

**최대주주 및 기타특수관계인 7인의 지분 합은 56.3%**

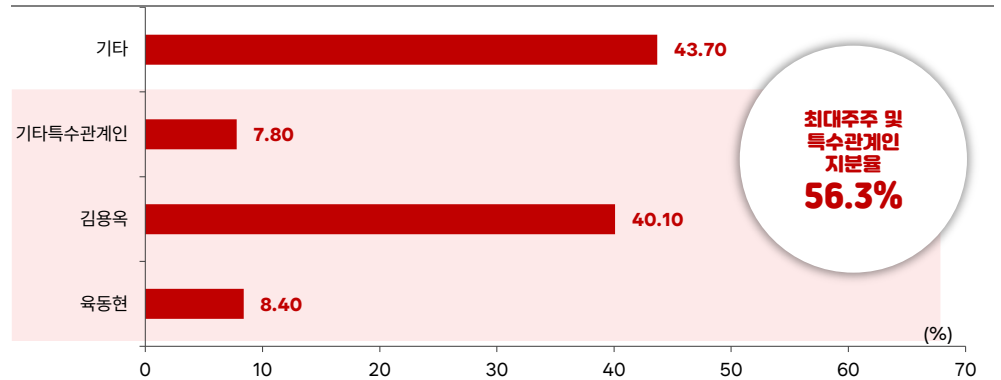
**최대주주 등은 김용욱 외 7인**

사이버원 창업자는 육동현 대표이사로 창업 이래 사이버원 대표이사를 지속적으로 맡아오고 있다. 그는 1968년생으로 광운대학교 전자통신공학과를 졸업하고 대우통신, 사이버패트롤 등 IT 및 보안 기업에서 근무한 이후 사이버원을 창업하였다. 육동현 대표이사는 창업 초기 부족한 운영자금 등의 이유로 인하여 외부의 조력자를 필요로 하였고, 현재 최대주주인 김용욱씨와 함께 회사를 성장시켜왔다.

김용욱씨는 1953년생으로 플라스틱 사출 금형기업 ‘디와이(주)’의 오너 출신이다. 김용욱씨는 사이버원 지분 40.1%를 보유하고 있는 최대주주이지만 경영에는 참여하지 않고 있다. 육동현 대표이사는 8.4% 지분을 보유하고 있으며 최대주주 김용욱 및 기타특수관계인 7인의 지분 합은 56.3%이다.

2021년 상장 준비과정에서 창업자와 대주주간 지배력 격차 문제를 명확히 하기 위해 주주간 협약이 있었다. 육 대표이사와 김용욱씨는 공동목적 보유 확약을 통해 특수관계인으로 상장 후 5년간 주주총회 등에서 동일한 의결권을 행사한다는 내용이었다. 또 최대주주가 지분을 매각할 시 육 대표이사가 우선매수권을 가진다.

싸이버원 주주 현황(2024년 6월말 기준)



자료: Dart, 한국IR협의회 기업리서치센터



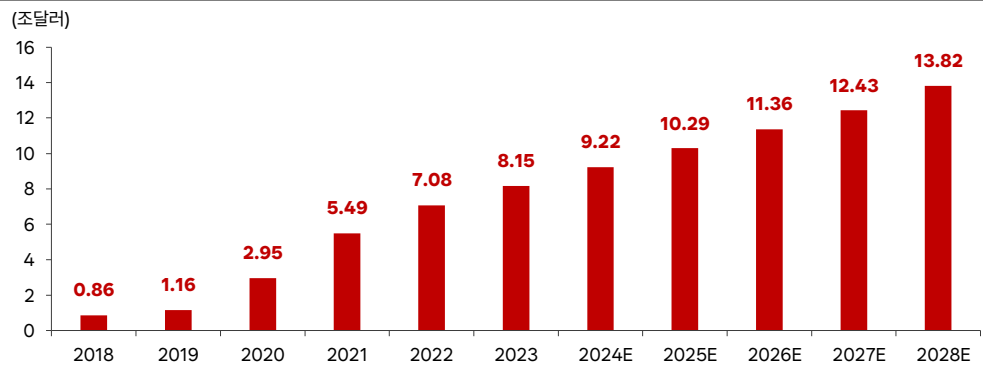
**산업 현황**

**1 보안관제, 보안컨설팅 산업 현황**

**사이버 공격 증가, 보안 위협  
복잡성에 따라 보안관제와  
컨설팅서비스 시장이 견조히  
성장 중**

사이버 공격과 내부 데이터 유출 등 보안 리스크는 기업의 지속가능성에 큰 영향을 미친다. 전세계적으로 매년 증가하는 사이버 범죄와 그에 따른 피해는 기업의 안정적인 운영을 위협하는 요인 중 하나이다. 특히, COVID-19 팬데믹 이후 많은 기업들이 원격 및 재택근무로 전환하고 클라우드 컴퓨팅을 도입하면서 가상화된 IT 환경으로 인해 사이버 범죄의 노출도가 확대되었다. 시장조사기관 Statista에 따르면 글로벌 사이버 범죄의 비용은 2024년 약 9.22조달러에서 2028년 13.82조달러로 증가할 것으로 예상되며(아래 그래프 참조), 이는 기업에게 심각한 리스크가 될 수 있다. 따라서 사이버 보안 산업의 중요성이 높아지고 있다. 시장조사기관 MarketsandMarkets에 따르면, 글로벌 보안관제(Managed Security Service, MSS) 시장은 2023년 306억달러에서 2028년 529억달러로 연평균 11.5% 성장할 것으로 전망된다. 클라우드 환경 확장과 IoT(사물인터넷) 기기 수의 급증으로, MSS 제공업체들은 다면적인 위험 탐지와 실시간 모니터링, 실시간 사고대응 등 기존 대비 더욱 종합적인 보안 솔루션을 고객에게 제공해야 하는 상황이다. 특히 소프트웨어 미발견 취약점을 노린 제로데이 공격과 APT(Advanced Persistent Threat, 지능형 지속 공격)와 같은 고도화된 사이버 공격의 증가로 사이버 위협이 복잡해지며 MSS 시장 성장세는 가팔라지고 있다. 참고로 글로벌 사이버 보안 업체로는 미국 Cisco, Palo Alto Networks, CrowdStrike, IBM, AT&T, 일본 NTT 등이 있다.

**글로벌 사이버범죄 예상 비용**



자료: Statista, 한국IR협회의 기업리서치센터

보안컨설팅은 소프트웨어, 컴퓨터 시스템 및 네트워크의 취약성을 평가하고, 이를 토대로 최적의 보안 솔루션을 설계하고 구현하는 서비스이다. 컨설턴트들은 공격자와 피해자의 역할을 모두 수행하며 시스템에서 잠재적 취약성을 찾아내고 기업의 정보보호 수준을 평가하여 맞춤형 보호 계획을 수립한다. 데이터 유출, 랜섬웨어 공격, 지능형 사이버 공격과 같은 사이버 위협이 급증하면서 기업들의 정보보안 컨설팅서비스에 대한 수요도 증가하고 있다. 시장조사기관 G에 따르면, 글로벌 정보보안 컨설팅 시장은 2022년 241억달러에서 연평균 10.7%로 성장해 2030년 396억달러에 이를 것으로 예측된다.

**국내 정보보안 시장,  
디지털 전환과 원격근무 증가로  
보안 관제와 컨설팅서비스 수요  
성장**

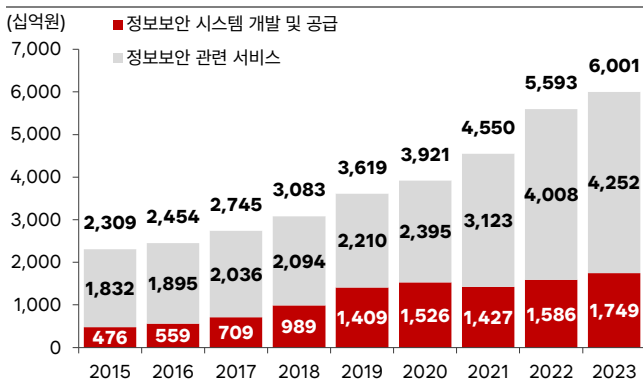
한국정보보호산업협회 통계에 의하면 국내 정보보안 시장(정보보안 시스템 개발 및 공급사와 정보보안 관련 서비스 공급사 매출액의 합)은 2015년 2조 3,090억원에서 연평균 15.6% 성장하여 2023년 6조원에 이른다(아래 왼쪽 그래프 참조). 특히 정보보안 시장 내에서도 보안관제와 보안컨설팅 서비스는 그 중요성과 수요가 급증하며 주요 성장 분야로 자리 잡고 있다. 국내 보안관제 서비스 시장은 2015년 매출액 1,940억원에서 2023년 3,760억원으로 연평균 7.6% 성장하였다(아래 오른쪽 그래프 참조). 특히 디지털 전환과 원격근무 증가에 따라 보안 위협이 다변화되면서, 보안관제 서비스는 실시간 모니터링을 통해 위협을 사전에 탐지하고 대응하는 기능이 강화되었다. 인공지능과 빅데이터 분석을 통한 위협 예측 및 자동화된 사고 대응 기술은 빠르게 발전하며 보안관제 서비스 핵심으로 자리잡고 있다.

국내 보안컨설팅 서비스 산업은 2015년 1,130억원에서 2023년 5,950억원으로 연평균 20.3% 증가하였다(아래 오른쪽 그래프 참조). 컨설팅은 처음에는 모의해킹과 같은 기술적 보안 진단에 중점을 두었으나, 최근에는 정보통신기반보호법, 개인정보보호법, SOX법(미국의 기업회계 개혁 및 투자보호법), BAZEL-III(바젤 III을 강화한 새로운 BIS 협약으로, 바젤 III에서 다른 BIS 즉 자기자본비율 8% 수준 유지와 더불어 자기자본 산정 시 대출 규모와 금리 차별화 등을 통해 특정 대출로 대출 쏠림을 방지하는 등 보다 정교한 운영리스크 측정을 추가한 것)와 같은 컴플라이언스 준수를 지원하는 방향으로 확장되었다. ISO27001, KISA-ISMS와 같은 정보보호관리체계 인증 획득을 위한 서비스 수요도 꾸준히 늘고 있어, 컨설팅 분야는 이제 단순한 위협 대응을 넘어선 포괄적 보안 솔루션으로 발전하고 있다.

**법적 규제 강화로 보안관제 및  
보안컨설팅 수요는 점증할 전망**

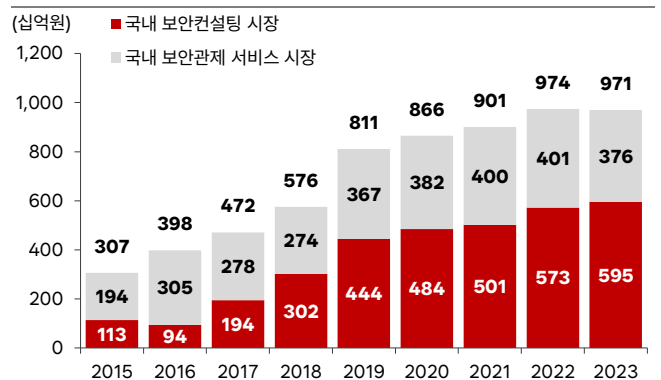
정부는 국가사이버안전관리규정, 정보보호산업 진흥법 등의 법령을 통해 보안관제 및 컨설팅 전문기업 지정 제도를 운영하며, 관련 산업 성장을 위한 제도적 기반을 마련해왔다. 이러한 법적 규제와 더불어 데이터 3법 개정 등 보안규제의 강화로 인해 보안관제 및 보안컨설팅 수요는 더 증가할 것으로 예상된다. 국내 관련 법령으로는 정보통신망 이용촉진 및 정보보호 등에 관한 법률(이하 정보통신망법), 정보통신기반 보호법, 국가정보화 기본법, 전자정부법 등이 있으며, 산업기술의 유출방지 및 보호에 관한 법률 등도 보안 서비스의 적용과 확산을 촉진하고 있다. 보안관제와 보안컨설팅 서비스는 국내/외에서 발생하는 보안 사고 사례와 최근 랜섬웨어 공격, 내부자 유출 등 위협에 대응하기 위해 앞으로도 더욱 강화될 것으로 보인다.

국내 정보보안 시장 규모



자료: 한국정보보호산업협회, 한국IR협의회 기업리서치센터

국내 보안컨설팅 및 보안관제 시장 규모



자료: 한국정보보호산업협회, 한국IR협의회 기업리서치센터

**정보보안 산업은 정부 지원과  
법령 개선, 전문인력 양성을 통해  
경쟁력 강화 및 지속 발전 가능**

정보보안 산업은 정부의 정책 영향을 크게 받을 수밖에 없는 산업 분야다. 언론(디지털 데일리)에 따르면 미국은 연방 정부가 정보보안의 최대 고객으로, 정보보안 시장의 약 50%를 연방정부가 차지하고 있다. 중국 정부는 관련 산업 육성을 위해 자국 제품을 대량으로 구매하고 자국 기업에 대한 규제 완화를 하는 등 정보보안 기업들을 지원하고 있다. 우리나라도 정부 차원에서 국내 정보보안 산업의 중추적 역할을 담당하고 있는 정보보안 강소기업들을 제도적으로 지원할 필요가 있고, 계속해서 변화하는 사이버 위협에 대응하여 법령과 정책을 실제 산업 수요에 맞추어 개선하는 것이 필요할 것이다. 또한 보안 인프라가 기술 발전에 따라 더욱 복잡해지고 중대한 보안 위협요소가 급증하고 있음에도 불구하고, 보안 전문인력 부족은 여전히 해결해야 할 중요한 과제인 상황이다. 고도화된 사이버 위협에 효과적인 대응을 위해서는 숙련된 보안 전문가 양성이 필수적이다. 관련 전문인력 공급이 원활하지 못할 시 사이버 공격 의도를 신속히 이해하고 대응하는 데 어려움이 있을 수 있으며, 이는 기업 및 국가의 보안 경쟁력에 지대한 영향을 미칠 수 있다. 따라서 정부는 정책적으로 보안인력 양성을 위한 교육 프로그램과 전문성 강화 노력을 더욱 가속화할 필요가 있다.

**경쟁사(이글루) 동향**

**경쟁사 이글루는 보안관리솔루션  
‘SPIDER TM’을 주력으로 국내  
시장점유율 1위 차지**

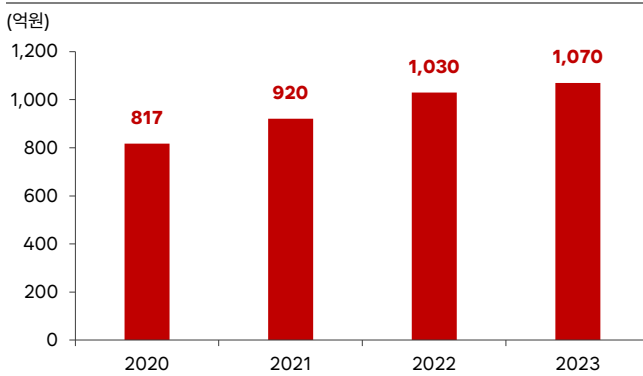
사이버원과 가장 유사한 경쟁사로는 이글루를 꼽을 수 있다. 이글루는 1999년 설립된 통합보안관리솔루션(SIEM) 및 보안관제서비스(MSS)를 주사업으로 영위하는 기업이다. 매출 비중은 보안관제서비스 95.7%, 보안 솔루션 S/W 4.3% 이다(1H24 사업보고서 기준).

이글루의 SIEM 솔루션 ‘SPIDER TM’은 서로 다른 기종의 정보보호시스템에서 생성되는 방대한 양의 보안 데이터를 통합적으로 저장/검색/분석할 수 있는 보안관리솔루션으로, 국내에서 20년 이상 시장점유율 1위를 차지하고 있다. 다년간의 보안 경험이 집약된 보안관제/보안컨설팅서비스 역시 꾸준한 매출을 보이고 있다.

**이글루 최근 3년간 매출은 31%  
성장했으나, 자회사 코드마인드  
실적 부진으로 영업이익 정체**

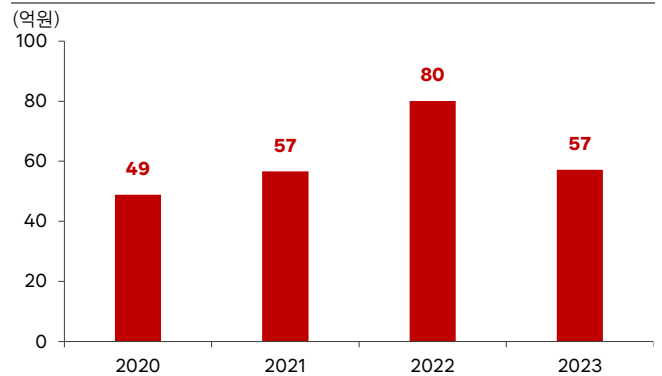
이글루의 연도별 실적을 살펴보면 아래와 같다. 연결 기준 매출액은 2020년 817억원에서 2023년 1,070억원으로 최근 3년간 31.0% 성장하였다. 다만 영업이익은 2020년 49억원에서 2023년 57억원으로 크게 증가하지는 못하였다. 영업이익의 정체 원인은 여러 이유가 있겠지만 이글루가 2021년 10월에 인수한 연결 자회사 ‘코드마인드’의 실적 부진이 주요 요인이었던 것으로 파악된다. 코드마인드는 1H24에 수익(매출액) 96억원, 당기순이익 -9.2억원을 기록하였다.

이글루 연도별 매출액(연결 기준)



자료: Dart, 한국IR협의회 기업리서치센터

이글루 연도별 영업이익(연결 기준)



자료: Dart, 한국IR협의회 기업리서치센터

**코드마인드는 자동검증 도구  
'코요테'를 통한 S/W 테스트 시장  
공략 목표**

이글루가 인수한 코드마인드는 S/W 테스트 전문기업으로, 프로그램 분석/검증 분야 교수와 전문 연구진을 중심으로 S/W 자동검증 도구와 시큐어코딩 진단분석 도구를 개발한다. 자동차, 항공, 철도, 공공, 국방, IT, 금융 등 다양한 분야에 관련 기술을 공급하는 것이 기업 목표다. 코드마인드는 화이트박스 테스트를 완전히 자동으로 제공하는 동적검증 도구 '코요테'를 2019년 출시했다. 화이트박스 테스트는 프로그램 내부구조와 동작을 확인하는 방식으로, 동작 유효성과 코드를 정밀히 테스트할 수 있는 테스트 방식이다. 코요테를 활용하면 테스트에 소요되는 비용과 시간을 절감할 수 있다. 당초 이글루는 코드마인드 인수를 통해 급성장하는 S/W 테스트 분야에서 기술력을 확보하고 코드마인드를 통해 관련 시장공략을 확대할 것으로 기대하였다.

**이글루의 코드마인드 인수 사례는  
피인수 기업의 성장성과 수익성,  
본사와의 시너지 효과 고려의  
중요성을 시사**

결과적으로 수익성이 받쳐주지 못하는 자회사 인수로 인해 이글루의 전사 영업이익은 부진하였고, 확정된 것은 아니지만 이글루가 수익성 개선 등을 위해 자회사 코드마인드 지분 매각을 최근 결정한 것으로 파악된다. 이글루의 코드마인드 인수 사례가 시사하는 점은 다음과 같다고 판단한다. 1) 인수합병시 자회사의 성장 잠재력 보유여부는 중요하나 전사 수익성에 부담을 줄지 여부를 따져서 수익성이 어느정도 담보되는 기업을 인수해야 부담이 적다는 점, 2) 피인수 기업과 본사가 영업적으로 시너지를 낼 수 있는지도 인수 대상 선정에 중요한 요소임을 주시해야 한다는 점이다.

 **투자포인트**

**1 연결 자회사 엑스큐어넷으로 실적 성장과 영업 시너지 기대**

**싸이버원-엑스큐어넷 양사는 서로의 주고객군에 턴키 서비스 제안 등을 통해 영업 시너지 모색 가능**

싸이버원은 인수한 연결 자회사 엑스큐어넷과 시너지가 기대된다. 전술한 바와 같이 엑스큐어넷은 AI 기반의 정보보안 솔루션 개발 전문기업으로, 내부 정보의 유출을 차단하는데 강점을 가지고 있기 때문에 외부에서의 해킹 등 침투를 차단하는 것에 강점을 지닌 싸이버원과 시너지가 발생할 것으로 기대된다. 엑스큐어넷 주고객은 삼성그룹, SK하이닉스 등 대기업 및 대기업 계열사들로, 싸이버원 대비해서 상대적으로 고객군이 집중화 되어있고 대기업 위주이다. 양사는 서로의 주고객군에 턴키 서비스 제안 등을 통하여 영업 시너지(교차 영업/마케팅, 정보전달, 권유 등)를 모색 가능할 것으로 예상된다.

**엑스큐어넷 고객군**

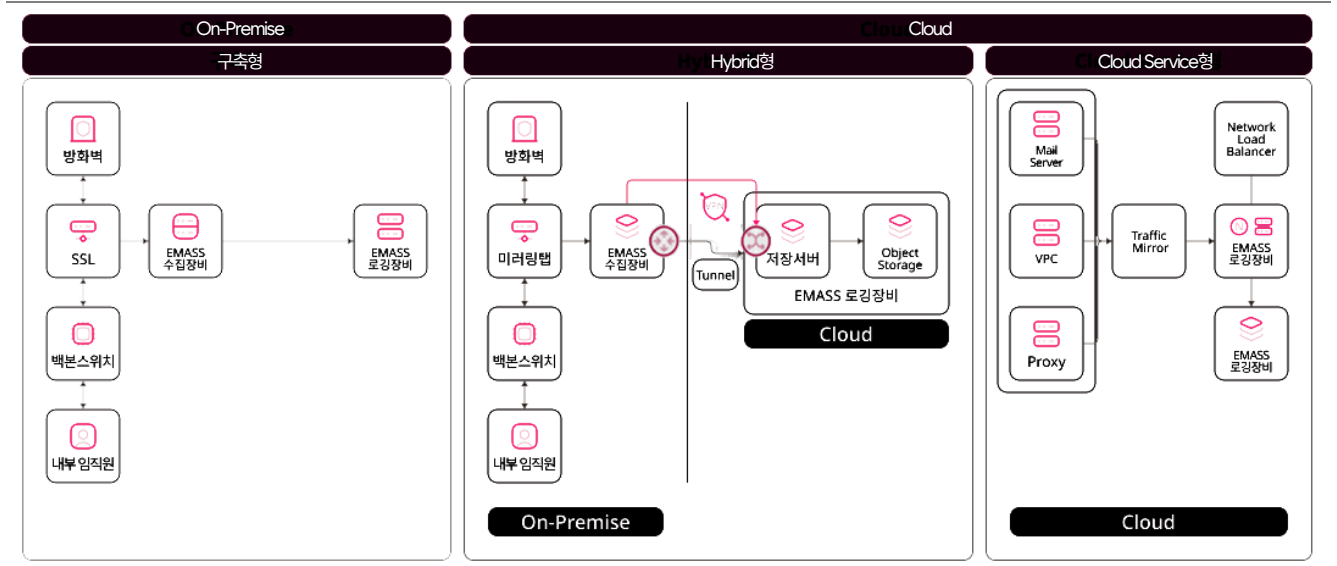
<b>제조사</b>	 현대상호중공업	 The Origin of Technologies INVENIA	 KOS	 STECO	 PSK	 SAMSUNG	 삼성중공업	 SAMSUNG MEDISON
	 SAMSUNG ELECTRO-MECHANICS	 IN innovation application	 OCI	 SEMES	 SK hynix	 POSCO	 ILJIN	
<b>금융업</b>	 IM뱅크	 NH투자증권	 삼성화재	 삼성생명	 삼성생명	 삼성자산운용	 신영자산운용	 푸른현대생명
<b>통신서비스</b>	 LGU+	 LG HelloVision	 미디어로그	 TELUS International	 인국렌탈	 SAMSUNG 삼성전자로자택	 삼성전자판매	 SAMSUNG SDS
	 SECUI	 S-Core						
<b>공기업/공공기관</b>	 한국과학기술연구원	 LH 한국주택금융공사	 한국화학연구원	 KERI 한국전기연구원	 국립중앙도서관	 철곡군		

자료: 엑스큐어넷, 한국IR협의회 기업리서치센터

**엑스큐어넷의 Venus/EMASS LT는 기업 내부 정보 유출과 컴플라이언스 대응 지원 솔루션**

엑스큐어넷의 대표제품 Venus/EMASS LT(Leading Technology)에 대해 살펴보면 다음과 같다. Venus/EMASS LT는 사용자의 메시지 데이터를 실시간으로 수집 및 로깅하여 내부정보유출을 탐지하는 솔루션으로, 외부와 수/발신되는 메일, 메신저, 생성형 AI, 주요 웹서비스 등의 내용을 모니터링하며 유출사고 발생 시 신속한 원인 규명과 대응을 지원하는 다. 간단한 구성과 합리적인 비용으로 전문인력 없이도 효율적인 운영이 가능하여 기업 고객의 내부정보유출 및 컴플라이언스에 대응할 수 있게 서비스된다. 동 제품 장점은 1) 업계 최고 수준의 콘텐츠 로깅 기술, 2) 생성형 AI 유출 탐지 기능, 3) 강력한 개인정보 유출 탐지 기능, 4) 이상행위 탐지 및 알림 기술 등이다.

Venus/EMASS LT(Leading Technology) 제품 솔루션 구성도



자료: 엑스큐어넷, 한국IR협의회 기업리서치센터

Venus/EMASS LT(Leading Technology) 제품 주요 기능

 <p><b>대시보드</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>데이터 수집 현황, 개인정보 유출, 이상행위에 대한 가시성 제공</li> <li>데이터 수집 건수, 개인정보 수집 건수, 첨부파일 전송 TOP 10, 네트워크 실 시간 현황 등</li> </ul>	 <p><b>콘텐츠 조회 및 검색</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>메일, 메신저, SNS, 그룹웨어, 생성형 AI 등 로그인 서비스의 콘텐츠 조회 및 검색</li> <li>빠른 검색을 위한 검색 엔진 탑재</li> <li>다양한 검색 조건 및 고급검색(쿼리) 지원</li> </ul>
 <p><b>인터넷 사용현황 및 통계</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>데이터 수집 현황, 개인정보 유출, 이상행위에 대한 가시성 제공</li> <li>데이터 수집 건수, 개인정보 수집 건수, 첨부파일 전송 TOP 10, 네트워크 실 시간 현황 등</li> </ul>	 <p><b>데이터 관계분석</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>외부로 수발신된 데이터의 관계분석을 통해 직관적으로 데이터 유출 경로 추적</li> </ul>
 <p><b>데이터 최적화</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>조회가 불필요한 데이터 미로깅 설정을 통해 모니터링 리소스 최소화</li> </ul>	 <p><b>정규식 패턴</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>특정한 형태와 규칙을 가진 문자열에 대해 정규식 패턴 생성 및 조회 (ex.특정 규칙이 있는 고객번호 등)</li> </ul>

자료: 엑스큐어넷, 한국IR협의회 기업리서치센터

엑스큐어넷, 올해부터  
연결 실적 기여를 기대

엑스큐어넷은 동사 연결 실적에 기여할 수 있을 것으로 기대된다. 엑스큐어넷 2023년 연간 매출액, 영업이익은 각각 54억원, 4.5억원이었다. 엑스큐어넷이 아쉽게도 2023년에 수익성이 다소 하락했으나, 통상적으로는 영업이익률 15~20%를 시현하는 것으로 파악된다. 2024년 상반기 엑스큐어넷은 매출액 26억원, 당기순이익 3.8억원(순이익률 15%)을 기록하였다. 엑스큐어넷은 4분기에 매출액 및 영업이익이 집중되는 계절성을 가지고 있어 연간 기준으로 의미있는 연결 실적 기여가 가능할 것으로 기대된다.

## 📌 솔루션 사업 성장 기대

매출 다변화와 성장성을 위해  
 솔루션 사업을 강화, PROM  
 SIEM, PROM CVMS, PROM  
 ATS 등 제품 확판 집중 계획

사이버원은 주로 보안관제와 보안컨설팅 등 대고객향 보안서비스 제공을 위주로 성장해 왔다(매출액 중 보안관제와 보  
 안컨설팅 매출액 비중 합이 약 90% 내외). 중장기적으로 좀더 성장하기 위해서는 이러한 매출 집중화를 완화할 필요  
 가 있다.

사이버원은 성장성과 수익성 향상을 위해 솔루션 사업을 강화할 전망이다. 솔루션 사업은 보안서비스 제공과 달리  
 H/W와 S/W 제품을 고객에게 판매하고 이후 운영은 고객이 하게끔 하는 것이다. 주로 기업보다는 대학교 등 교육기  
 관, 일부 공공기관들이 이러한 니즈를 갖고 있다. 사이버원은 PROM SIEM, PROM CVMS, PROM ATS 제품 중심으로  
 제품 확판을 진행할 예정이다. 각 제품을 살펴보면 아래와 같다.

클라우드 기반 AI 보안관제  
 솔루션 PROM SIEM은 AI와  
 빅데이터 분석을 통해 자동화된  
 실시간 보안 탐지 및 대응 제공

### 1) PROM SIEM 솔루션

사이버원은 지난 9월에 클라우드 기반 AI(인공지능) 보안관제 솔루션 'PROM SIEM' 을 출시했다. PROM SIEM은 AI를  
 활용하여 대규모 데이터를 분석하고 심층 학습을 통해 이상 행위를 식별한다. 이를 통해 기존의 규칙 기반 시스템보다  
 정확도가 높은 보안 탐지/예방이 가능해진다. 또 AI가 실시간으로 네트워크와 시스템을 모니터링하며 발생한 이상 징  
 후를 즉각 탐지하고 대응해 사람의 개입 없이도 자동으로 보안 조치를 취할 수 있다. 구체적으로 △이(異)기종 보안 시  
 스템 및 IT 자산 통합관리 △ 엘라스틱서치(Elasticsearch) 기반의 탐색적 데이터 분석(Exploratory Data Analysis)으  
 로 이상 징후 탐지 △정형/비정형 데이터 관리 △실시간 이벤트 탐지 △NoSQL(Not Only Structured Query  
 Language, 경량 Open Source 관계형 데이터베이스)을 적용한 빅데이터 처리 △로그 수집부터 삭제까지 로그 라이  
 프 관리 등 주요 기능들을 제공한다. 제품 장점은 클라우드 기반으로 구축되어 필요에 따라 자원을 유연하게 확장/축소  
 할 수 있고, 자체 보안관제 인프라 구축에 대한 부담 감소와 이에 따른 비용 절감 효과를 고객에게 제공할 수 있다는  
 점이다.

### PROM SIEM 솔루션



#### 빅데이터 처리

- 대용량 데이터 처리 및 검색 엔진
- 빅데이터 전용 기술인 NoSQL 사용



#### 실시간 위협 분석

- In-Memory 기반의 실시간 이벤트 분석
- 실시간 스트림 분석/배치 분석





#### 사용자 친화적 UI

- 사용자 정의 대시보드
- 정규식/구분자 방식의 수집 파서 관리 (No Compile/No Patch)
- 복잡한 쿼리가 아닌 UI 방식의 로그 검색



#### 인증

- CC인증 (IT보안인증사무국) 
- GS인증 (한국정보통신기술협회) 

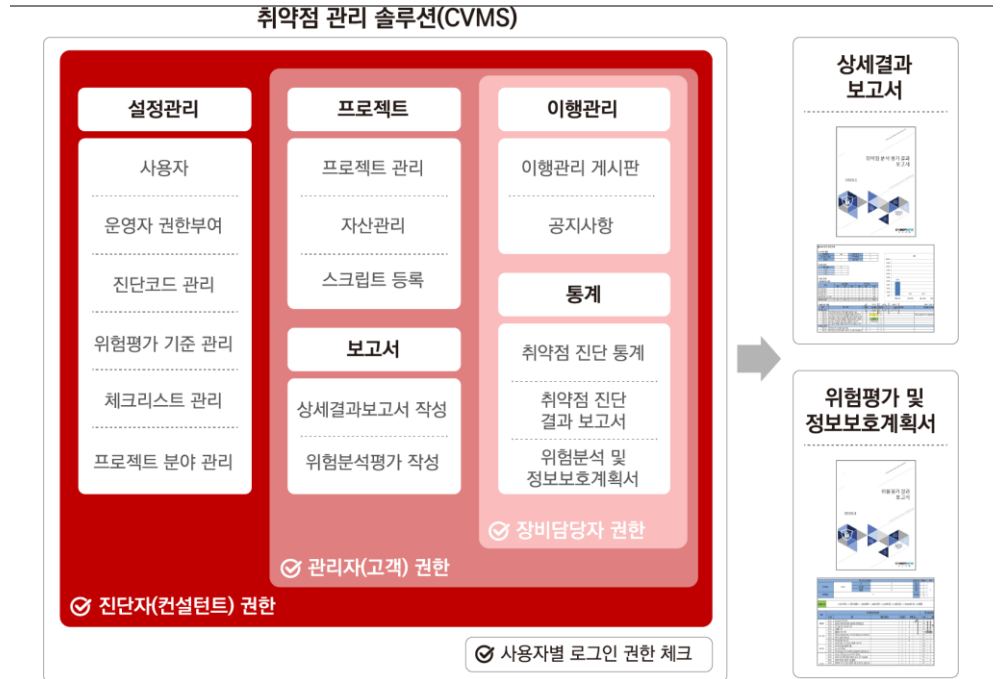
자료: 사이버원, 한국R협회의 기업리서치센터

PROM CVMS는 주요  
 정보시스템의 취약점  
 자동 점검 및 관리 솔루션

### 2) PROM CVMS 솔루션

PROM CVMS는 주요 정보통신 기반시설에 대해서 기술적 취약점 분석, 평가 방법의 상세 가이드 기준 및 전자금융  
 기반시설 취약점 점검 등을 바탕으로 정보시스템 취약점을 자동 또는 수동으로 점검하고, 발견된 취약점을 원스톱으로  
 관리하도록 하는 취약점 관리 솔루션이다. 스케줄링을 통해 주기적 진단 및 관리가 가능하고 솔루션 사용이 쉽고 편하  
 다는 특징이 있다.

PROM CVMS 솔루션



자료: 싸이버원, 한국IR협의회 기업리서치센터

**PROM ATS는 실제와 유사한  
인식제고 훈련을 반복적으로  
수행할 수 있는 모의훈련  
기능을 제공**

**3) PROM ATS**

PROM ATS(Awareness Training System for Security) V1.0은 악성 이메일 공격에 대한 조직 구성원의 보안인식 수준과 대응력 향상을 지원하는 훈련 시스템으로, 실제와 유사한 인식제고 훈련을 반복적으로 수행할 수 있는 모의훈련 기능을 제공한다. 동 솔루션으로 인하여 1) 실제와 같은 템플릿으로 이루어진 훈련은 경각심을 높이고 신고기능을 통해 확실한 보안 인식을 심을 수 있어 악성 코드 감염 대응력을 높일 수 있고, 2) 훈련 발송이력 및 훈련 현황을 직관적으로 제공 가능하며 개인별 훈련 이력과 훈련간 비교 통계분석 등이 가능하다.

**솔루션 사업 강화로  
성장성 확대 기대**

이밖에도 싸이버원은 'PROM CAMS' 라는 신규 솔루션도 개발 중이다. PROM CAMS는 다양한 인프라 및 IT장비들의 가용성을 측정하여 그 정도를 보여주는 솔루션이다. 동 솔루션 매출은 2025년초부터 발생할 것으로 기대된다. 이렇듯 싸이버원은 성장동력 다변화를 위해 솔루션 사업을 다각도로 강화하고 있다. 이를 통한 성장성 확대가 향후 기대된다.



**실적 추이 및 전망**

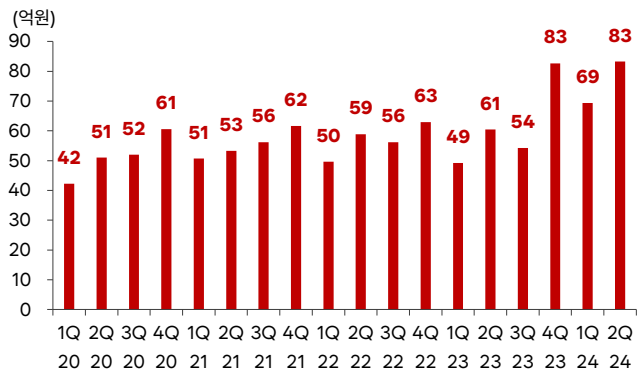
**2024년 반기 실적 리뷰**

**1H24년 기준 매출액, 영업이익 각각 153억원(+39.2% YoY), 5억원(+65.6% YoY) 기록**

싸이버원의 2024년 상반기 연결 기준 매출액, 영업이익은 각각 153억원(+39.2% YoY), 5억원(+65.6% YoY)을 기록했다. 매출액은 전년 동기 대비 크게 증가(vs 23년 상반기 매출액 110억원)하였는데, 1) EBS(한국교육방송공사)로부터 보안컨설팅(계약금액 31.2억원, 2024.01.03 공시) 및 클라우드 운영 사업(계약금액 68.4억원, 2024.04.02 공시)을 수주하는 등 기존 고객 대형 주문이 양호하였고, 2) 연결 자회사 실적(엑스큐어넷 1H24 매출액 24억원)도 반영되었기 때문이다.

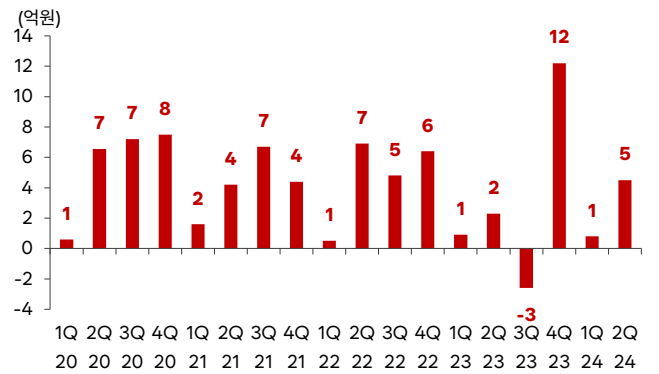
영업이익은 5억원(영업이익률 3.5%)으로, 전년 동기(영업이익 3억원, 영업이익률 2.9%) 대비 증가하였다. 이는 전년 동기 대비 매출액 성장에 따른 규모의 경제 효과에 주로 기인하였다. 엑스큐어넷의 경우 4분기에 연간 실적이 집중되는 경향이 강하여 상반기 전사 실적에 엑스큐어넷이 기여하는 효과는 제한적이었던 것으로 보인다.

분기 매출액 추이(연결 기준)



자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

분기 영업이익 추이(연결 기준)



자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

**2024년 실적, 영업이익 중심으로 큰 성장을 기대**

**2024년 연간 연결기준 매출액, 영업이익 각각 310억원(+25.8% YoY), 30억원(+138.4% YoY) 전망**

2024년 연간 매출액, 영업이익은 각각 310억원(+25.8% YoY), 30억원(+138.4% YoY)으로 전망한다. 매출액 성장은 주요 고객들의 견조한 보안관제 및 보안컨설팅 수요 지속, 솔루션 제품 매출비중 상승, 엑스큐어넷 효과 등에 기인할 전망이다. 싸이버원 관련 상반기 주문 흐름과 고객 반응, 하반기에 강한 계절성을 가진 엑스큐어넷의 매출액 증가 가능성 등을 종합적으로 고려하여 매출액 전망치를 추정(전년 대비 25.8%)하였다. 부문별로 살펴보면 전년 대비 용역 부문은 +26%, 상품 부문은 +17%, 제품 부문은 +28% 증가를 추정하였다.

영업이익은 30억원으로 전년 대비 크게 개선될 것으로 예상하는데, 외형 성장에 동반한 이익 증가 효과와 일부 기존 서비스사업 내 제품믹스 개선 효과, 엑스큐어넷의 긍정적 영향이 기대되기 때문이다. 2H23 실적의 경우 엑스큐어넷의 인수로 인해 각종 일회성 비용들이 반영되었는데 올해 하반기에는 이러한 일회성 비용이 없을 것으로 전망되는 점도 긍정적이다. 한편 솔루션 사업의 신제품 매출 확대에 의한 수익성 개선 효과도 빠르면 오는 4분기부터 기대 가능할 것

으로 전망된다.

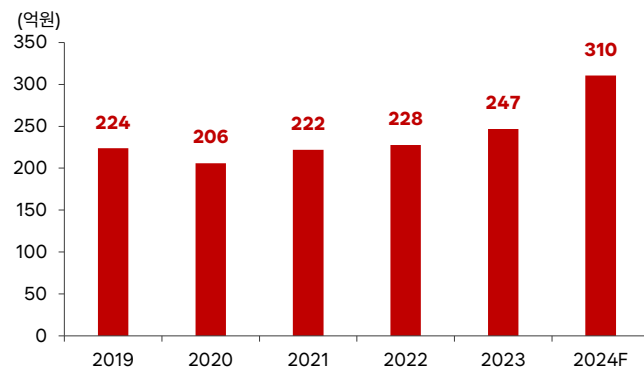
실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

구분	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액	206	222	228	247	310
용역	192	211	215	225	284
상품	12	11	7	8	10
제품	2	-	5	13	17
영업이익	22	17	19	13	30
지배주주순이익	20	20	21	20	30
YoY 증감률					
매출액	-7.9	7.7	2.6	8.4	25.8
영업이익	3.3	-22.5	10.6	-31.7	138.4
지배주주순이익	3.4	0.3	5.7	-4.4	49.6
영업이익률	10.6	7.6	8.2	5.2	9.8
지배주주순이익률	9.6	8.9	9.2	8.1	9.6

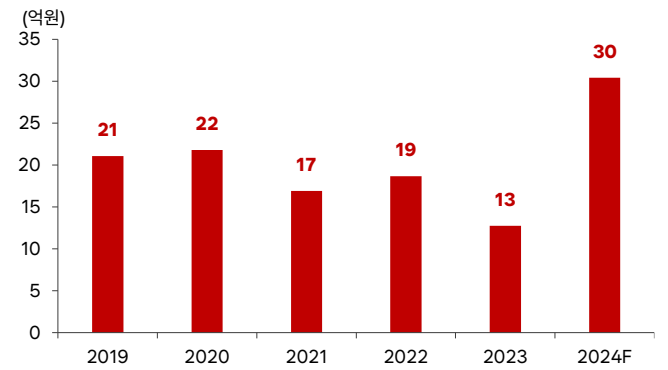
자료: Dart, 한국IR협회의 기업리서치센터

매출액 연간 추이 및 전망(연결 기준)



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

영업이익 연간 추이 및 전망(연결 기준)



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

## Valuation

### 현재 PER 11.4배로 거래 중

**동사 PER 밸류에이션은  
코스닥 시장 대비 낮음**

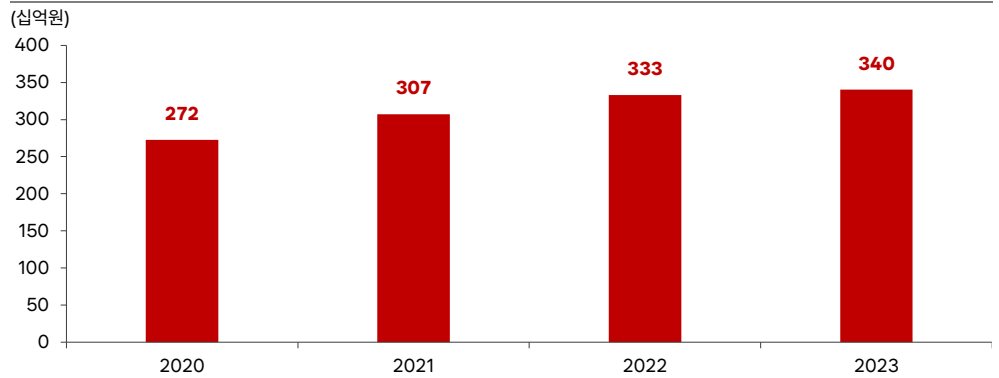
2024년 11월 01일 기준 시가총액은 338억원 수준이다. 2024년 싸이버원의 예상 PER은 11.4배 정도로, 코스닥 시장 (26.6배) 대비 할인되어 거래되고 있다.

**동사 Peer로 이글루, 파이오링크,  
원스, 파수를 선정, 비교**

싸이버원은 보안관제, 보안컨설팅 및 보안솔루션 전문기업이다. 동사와 가장 유사한 국내 상장 기업은 이글루이고, 보안 S/W 사업을 영위하는 관점에서 유사기업으로 파이오링크, 원스, 파수 등의 기업이 있다. 동사의 Peer로 이글루, 파이오링크, 원스, 파수 4개사를 선정하여 아래 표와 같이 동사와 밸류에이션을 비교해 보았다(컨센서스가 존재하지 않아 이글루, 파이오링크, 원스, 파수의 2024F PER은 3Q23~2Q24 당기순이익의 합을 이용, 산정).

2024년 비교 5개사의 PER 밸류에이션을 살펴보면 전반적으로 유사한 평가를 받고 있는 상황이다(싸이버원 PER 11.4배 VS 유사기업 4개사 평균 PER 11.5배 VS 코스닥 PER 26.6배). 비교 5개사 밸류에이션은 시장 대비 낮은 상황이 지속되고 있다. 시장 대비 낮은 평가를 받는 것은 1) 부진한 국내 경기 상황으로 국내 기업 보안수요 관련 기대치가 낮은 점, 2) 보안 S/W 기업들의 매출액 성장이 기대보다 미비한 것에 대한 실망 등에 따른 것으로 보인다. 아래 표에서 볼 수 있듯 보안 S/W 비교 5개사의 연간 합산 매출액은 2020~2023년 기간 동안 연평균 5.7% 성장률에 머무르는 모습이었다.

**보안 S/W 비교 5개사 연간 합산 매출액(연결 기준) 추이**



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

동종 업종 밸류에이션

(단위: 원, 십억원, 배, %)

기업명	종가	시가총액	매출액		PER	
			2023	2024F	2023	2024F
코스피	2,542	2,012,719	3,530,937	2,816,573	-	10.3
코스닥	729	362,011	331,733	107,978	-	26.6
<b>싸이버원</b>	<b>2,840</b>	<b>34</b>	<b>25</b>	<b>31</b>	<b>21.8</b>	<b>11.4</b>
이글루	5,050	56	107	85	7.9	15.6
파이오링크	8,050	55	59	42	6.9	10.0
원스	12,880	176	107	82	8.0	8.9
파수	4,790	56	43	33	25.2	11.4
<b>동종그룹 평균</b>	-	-	-	-	<b>12.0</b>	<b>11.5</b>

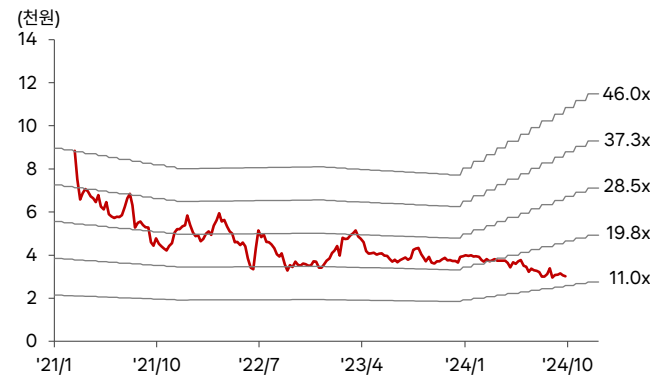
주: 2024년 11월 01일 종가 기준, 동종 업종 2024F PER은 (2024년 11월 01일 기준 시가총액)/(3Q23~2Q24 당기순이익의 합), 동종 업종 2024F 매출액은 3Q23~2Q24 매출액의 합

자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

주가는 2022년 12월 저점을  
올해 9월부터는 깨고 내려가

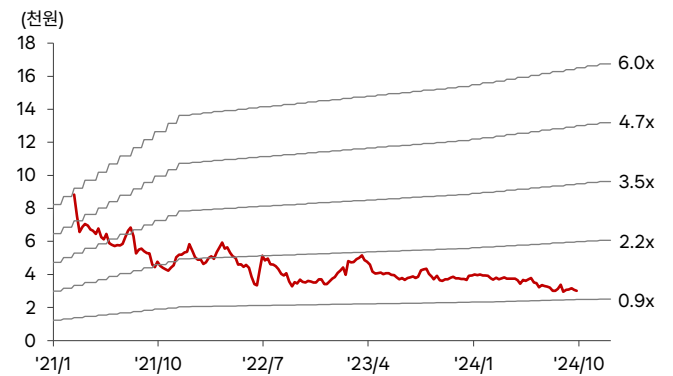
싸이버원 주가는 2022년 12월 저점 형성 이후 소폭 반등하다 2023년 4월부터 다시 약세로 전환되어 2024년 9월부터는 전저점을 깨고 내려간 상황이다. 제한적인 실적 개선과 코스닥 시장의 전반적인 약세, 낮은 시가총액/유동성 문제로 인한 소외 현상 등이 주가에 복합적으로 작용하였다. 다만 실적 측면에서 큰 부진이 있지는 않았고, 2H23에 연결 자회사를 인수하는 등 성장성 확보를 위해 노력한 것과 대비해서는 과도한 주가 하락이 진행되었다고 판단한다.

PER Band



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

PBR Band



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

 **리스크 요인**

**보안관제, 보안컨설팅 부문에 집중된 사업구조 개선이 필요**

**매출액 중 약 90%가 보안관제, 보안컨설팅 서비스에 집중된 점은 아쉬운 요인**

사이버원은 보안관제, 보안컨설팅 및 보안솔루션 전문기업으로 안정적인 수익성을 보여주고 있다(2020~2023년 평균 영업이익률 7.9%). 다만 유사기업 일부 즉 파이오링크(2023년 영업이익률 15.3%), 원스(2023년 영업이익률 21.6%)의 수익성과 비교할 때는 다소 아쉬운 모습이다. 이는 사이버원의 매출액 중 약 90%가 보안관제, 보안컨설팅 서비스에 집중되어 있기 때문이다. 보안관제, 보안컨설팅서비스는 인력 투여가 많은 사업 특성을 가지고 있어 수익성이 제한되는 측면이 있다.

사이버원은 수익성 향상을 위한 노력을 다각도로 진행하고 있다. 1) 기존 보안관제 분야에서는 인력 투입을 최소화할 수 있는 원격 형태의 서비스를 지향하고, 2) 전술한 바와 같이 수익성을 높일 수 있는 솔루션 사업을 강화하고 있다. 이러한 노력들이 실적으로 결실을 맺을지 지켜볼 필요가 있다.

**포괄손익계산서**

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액	206	222	228	247	310
증가율(%)	N/A	7.7	2.6	8.4	25.8
매출원가	150	166	171	183	213
매출원가율(%)	72.8	74.8	75.0	74.1	68.7
매출총이익	56	56	57	64	97
매출이익률(%)	27.2	25.2	24.9	25.7	31.4
판매관리비	34	39	38	51	67
판매비율(%)	16.5	17.6	16.7	20.6	21.6
EBITDA	27	24	26	21	39
EBITDA 이익률(%)	13.3	10.6	11.6	8.4	12.5
증가율(%)	N/A	-14.2	12.1	-21.2	86.9
영업이익	22	17	19	13	30
영업이익률(%)	10.6	7.6	8.2	5.2	9.8
증가율(%)	N/A	-22.5	10.6	-31.7	138.4
영업외손익	2	5	8	12	9
금융수익	0	4	7	10	7
금융비용	0	0	1	0	1
기타영업외손익	2	2	2	3	3
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	24	22	26	25	39
증가율(%)	N/A	-5.1	18.1	-6.2	58.3
법인세비용	4	3	6	0	3
계속사업이익	20	20	21	24	36
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	20	20	21	24	36
당기순이익률(%)	9.6	8.9	9.2	9.9	11.7
증가율(%)	N/A	0.3	5.7	16.6	49.0
지배주주지분 순이익	20	20	21	20	30

**현금흐름표**

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
영업활동으로인한현금흐름	19	26	35	33	51
당기순이익	20	20	21	24	36
유형자산 상각비	5	6	7	8	8
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
외환손익	0	0	0	0	0
운전자본의감소(증가)	-19	8	-3	-4	6
기타	13	-8	10	5	1
투자활동으로인한현금흐름	-4	-179	122	-130	-37
투자자산의 감소(증가)	0	156	168	50	0
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-3	-10	-5	-8	-10
기타	-1	-325	-41	-172	-27
재무활동으로인한현금흐름	-0	130	-4	-5	17
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	20
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	58	0	0	0
배당금	0	0	-4	-4	-2
기타	0	72	0	-1	-1
기타현금흐름	0	0	0	-0	0
현금의증가(감소)	15	-23	152	-102	30
기초현금	36	51	28	180	78
기말현금	51	28	180	78	109

**재무상태표**

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
유동자산	83	229	231	261	329
현금성자산	51	28	180	78	109
단기투자자산	3	171	22	133	162
매출채권	28	24	22	31	35
재고자산	0	0	0	2	3
기타유동자산	2	5	7	16	20
비유동자산	69	73	95	184	185
유형자산	63	67	67	141	143
무형자산	1	1	1	37	37
투자자산	2	1	21	2	2
기타비유동자산	3	4	6	4	3
자산총계	152	302	326	445	514
유동부채	23	33	38	57	91
단기차입금	0	0	0	0	20
매입채무	8	13	11	17	22
기타유동부채	15	20	27	40	49
비유동부채	0	0	0	2	2
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
기타비유동부채	0	0	0	2	2
부채총계	24	33	39	59	94
지배주주지분	129	268	287	305	333
자본금	20	24	24	24	24
자본잉여금	0	99	100	101	101
자본조정 등	-16	1	2	3	3
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	125	145	162	178	205
자본총계	129	268	287	386	420

**주요투자지표**

	2020	2021	2022	2023	2024F
P/E(배)	N/A	30.9	19.4	21.8	11.4
P/B(배)	N/A	2.4	1.4	1.4	1.0
P/S(배)	N/A	2.7	1.8	1.8	1.1
EV/EBITDA(배)	N/A	18.5	7.7	14.8	4.6
배당수익률(%)	N/A	0.6	0.9	0.5	0.7
EPS(원)	197	174	176	168	250
BPS(원)	1,290	2,273	2,419	2,562	2,791
SPS(원)	2,060	1,957	1,919	2,075	2,605
DPS(원)	0	32	32	20	20
수익성(%)					
ROE	15.3	9.9	7.3	6.7	9.3
ROA	12.9	8.7	6.4	6.3	7.6
ROIC	N/A	22.6	N/A	13.8	16.7
안정성(%)					
유동비율	360.8	699.5	601.1	462.3	360.7
부채비율	18.2	12.3	13.6	15.2	22.3
순차입금비율	-41.2	-74.1	-70.1	-54.3	-59.1
이자보상배율	3,238.9	1,507.9	641.9	176.5	37.5
활동성(%)					
총자산회전율	1.4	1.0	0.7	0.6	0.6
매출채권회전율	7.5	8.6	10.3	9.2	9.4
재고자산회전율	2,970.0	3,339.5	1,804.7	195.3	114.5

**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 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.  
 ※관련근거 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
싸이버원	X	X	X

**Compliance notice**

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소기업 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 중소기업 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 증명자료로 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 '중·한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '중·한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.