한국IR협의회
기업리서치센터 기업분석 | 2025.01.03

2024년 코스닥 라이징스타

KOSDAQ | 소프트웨어와서비스

지니언스 (263860)

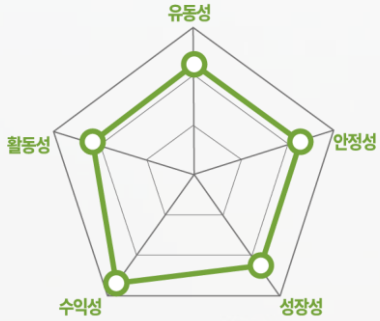
국내 보안시장 압도적 1등을 넘어 중동, 북미 성과 가시화

체크포인트

- 캐시카우인 NAC는 국내 1위를 넘어 중동, 미국 시장을 중심으로 빠르게 확산 중. 동사는 글로벌 업체들과 비교해 가격 경쟁력뿐만 아니라 NAC와 ZTNA를 온프레미스와 클라우드 방식으로 지원해 경쟁력을 갖추고 있음. 글로벌 NAC 경쟁업체들 대부분이 북미업체인 반면, 중동지역에서 지정학적 긴장감이 지속되며 지니언스의 NAC 성장세가 가속화되고 있음. 2025년부터 본격적으로 해외 고객사 성과가 가시화될 전망
- EDR의 2022~2025년 연평균 매출액 성장률 46% 전망. 2025년 기술 고도화, 포트폴리오 다변화뿐만 아니라 해외 진출 가능성도 보유하고 있음. 또한 2026년부터 국내 공공기관을 중심으로 제로 트러스트가 의무적으로 도입된다면, NAC/EDR 공공부문에서 압도적인 점유율과 레퍼런스를 보유한 동사의 수혜가 돋보일 전망
- 2024년 연간 매출액 494억원(+15.1% YoY), 영업이익 87억원(+34.0% YoY)을 추정하며 사상 최대 실적 기대

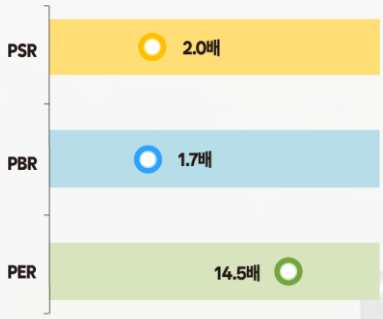
주가 및 주요이벤트

재무지표

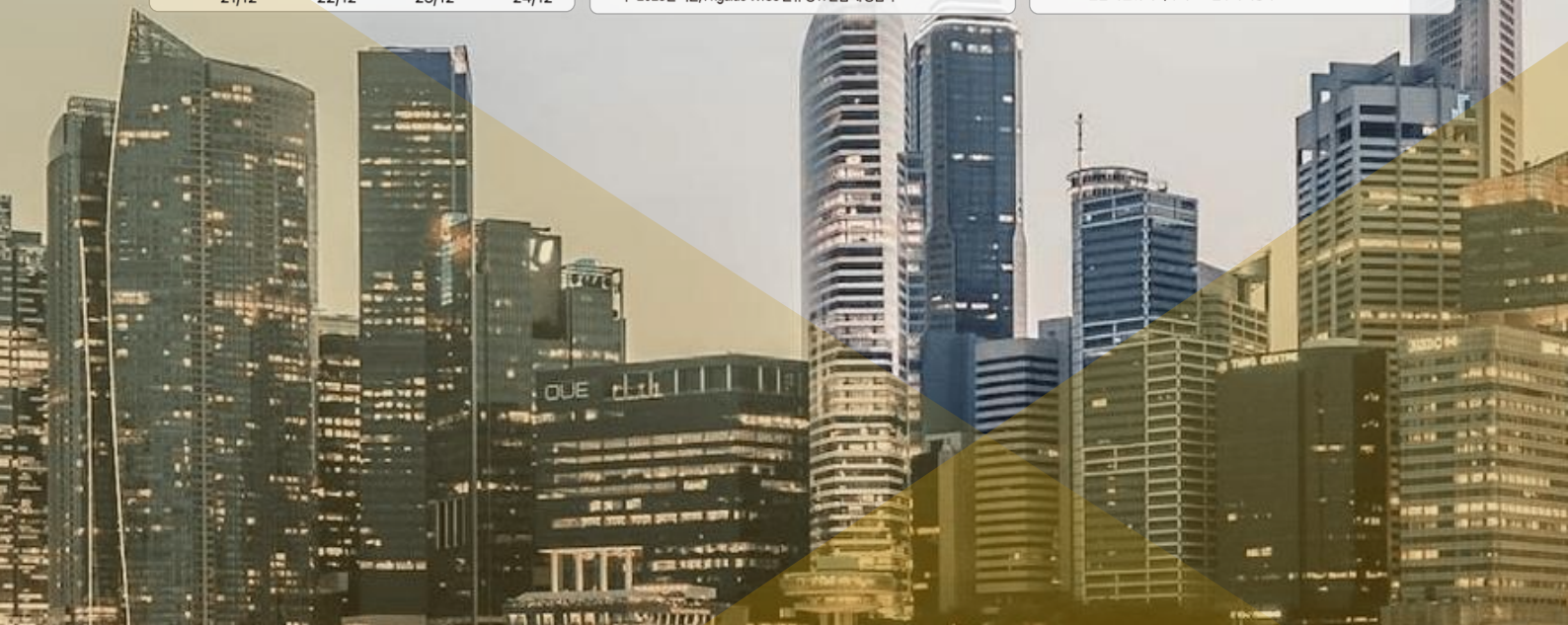


주: 2023년 기준, Fnguide WICS 분류 상 IT산업 내 등급화

밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2023년 기준, PBR은 3Q24 기준, Fnguide WICS 분류상 IT산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가



지니언스 (263860)

KOSDAQ
소프트웨어와서비스

Analyst 이새롬 lsr9392@kirs.or.kr
RA 권지승 rnjswltmd32@kirs.or.kr

Genian NAC - 국내 1등을 넘어 중동, 미국 시장으로 빠르게 확산 중

기존 중동시장에서 보안솔루션을 공급했던 글로벌 업체들은 시스코, IBM 등 북미 업체들인 반면 지정학적 긴장감이 지속되며 중동 주요 기관 및 대기업들의 국내 보안 솔루션 선호도가 증가하고 있음. 특히 지니언스의 NAC, ZTNA 보안 솔루션은 온프레미스, 클라우드 방식 모두 지원하고 있어 중동/북미 시장에서 신규 고객사를 빠르게 확보하며 성장 중. 동사는 2025년 중동 지역에서 본격적인 영업 활동을 위해 2024년 중동 로컬 사무소 개소. 지니언스의 중동 누적 고객사는 2018년 1개에서 2024년 연말 57개까지 확대됨. 주요 고객군은 주정부 기관을 포함해 금융, 방산, 항공, 유통 등이 포함됨. 지니언스의 매출액 대부분이 내수 고객사에서 발생해왔으나 2025년부터 글로벌 시장에서의 성과가 본격적으로 가시화될 전망

EDR 고성장세 지속 & 2026년부터 공공기관 제로 트러스트 채택 의무화

2023년 국내 공공조달 부문 내 동사의 EDR 점유율은 78%로 압도적 1위 차지. 현재 국내 EDR 시장에서 온프레미스 기반의 솔루션만 공급했으나 2025년에는 클라우드 기반의 EDR 솔루션 신규 출시 예정. 또한 안티멀웨어 기능이 추가되면서 포트폴리오 다변화와 기술 고도화로 국내 시장 내 추가적인 성장 기대. EDR은 내수 시장을 중심으로 판매되고 있으나 해외 고객사 요청으로 글로벌 시장에 예상보다 빨리 EDR을 런칭할 가능성도 보유. 2025년 EDR 매출액은 100억원을 상회하며 Genian EDR 2022~2025년 연평균 매출액 성장률 46%를 기록할 전망
또한 2026년부터 국정원의 제로 트러스트 도입 정책에 따라 국가 및 공공기관을 대상으로 한국형 제로 트러스트 적용이 의무화될 예정임. 현재 지니언스의 제로 트러스트 솔루션(ZTNA) 실적 기여도는 낮은 편이나, 동사는 조달청 NAC와 EDR 부문에서 압도적인 점유율과 레퍼런스를 보유하고 있어 향후 제로 트러스트 공공조달 부문에서도 수혜가 돋보일 것으로 기대됨

2024년 매출액, 영업이익 모두 사상 최대치 기록할 전망

2024년 연간 매출액 494억원(+15.1% YoY), 영업이익 87억원(+34.0% YoY), 영업이익률 17.6%(+2.5%p YoY)를 기록하며 사상 최대 실적 기대. 2024년 4분기는 매출액 201억원(+19.6% YoY), 영업이익 50억원(+3.4% YoY) 추정. 금번 4분기는 계절적 성수기 효과뿐만 아니라 북미, 중동 중심의 글로벌 실적에서 제로 트러스트와 NAC 수요가 전년 대비 증가할 전망

Forecast earnings & Valuation

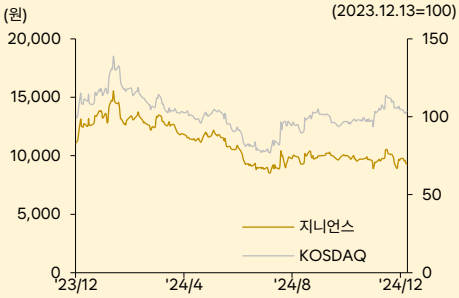
	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액(억원)	319	385	429	494	574
YoY(%)	19.0	20.5	11.5	15.1	16.3
영업이익(억원)	59	69	65	87	108
OP 마진(%)	18.5	18.0	15.1	17.6	18.7
지배주주순이익(억원)	62	71	62	93	114
EPS(원)	654	757	661	996	1,258
YoY(%)	80.3	15.8	-12.6	50.6	26.4
PER(배)	19.4	10.9	19.1	9.4	7.4
PSR(배)	3.8	2.0	2.8	1.8	1.5
EV/EBITDA(배)	15.0	5.8	12.4	5.6	4.2
PBR(배)	2.9	1.6	2.4	1.5	1.3
ROE(%)	16.2	16.1	12.7	17.2	18.1
배당수익률(%)	0.9	1.8	1.6	2.1	2.1

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (12/30)		9,330원
52주 최고가		15,550원
52주 최저가		8,520원
KOSDAQ (12/30)		678.19p
자본금		47억원
시가총액		847억원
액면가		500원
발행주식수		9백만주
일평균 거래량 (60일)		2만주
일평균 거래액 (60일)		2억원
외국인지분율		22.75%
주요주주	이동범 외 2 인	39.26%
	Miri Capital Management LLC	15.12%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-8.4	2.5	-26.0
상대주가	-8.4	27.1	-5.5

참고

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

기업 개요

국내 1위 NAC 및 EDR 보안 솔루션 업체

주요 보안 솔루션은 NAC, EDR, ZTNA, GPI가 대표적이며 NAC와 EDR은 국내 조달청 점유율 1위 차지

지니언스는 2005년 설립된 정보보안 소프트웨어 기업으로 해킹 및 랜섬웨어와 같은 사이버 위협을 예방 및 대응하는 솔루션을 개발 및 판매한다. 동사는 2005년부터 2023년 연평균 매출액 성장률(CAGR) 24.4%를 달성했으며 설립 이후 19년간 지속적으로 영업이익 흑자를 기록하고 있다. 2017년 코스닥 시장에 상장한 이후 2023년부터 2년 연속 한국거래소의 '코스닥 라이징스타' 기업으로 선정되었다.

사업부문은 네트워크 보안 및 기타(임대) 사업으로 구성되며 매출액 대부분이 정보보안 솔루션과 용역 서비스를 제공하는 네트워크 보안 사업에서 발생하고 있다. 2023년 네트워크 보안 사업 내 제품(솔루션) 매출액 비중은 81.2%, 용역 매출 비중은 18.8%로 구성된다. 네트워크 보안 솔루션은 내부 네트워크를 안전하게 보호하기 위해 단말 및 사용자의 상태를 확인하고 악성코드 내부 확산을 방지하는 정보보호 솔루션을 의미한다. 용역 서비스는 네트워크 보안 솔루션을 도입한 고객으로부터 발생하는 유지보수 서비스 매출을 의미한다. 매출액 대부분이 내수 실적에서 발생하고 있으며 2023년 전체 매출액의 44%는 민간향, 56%는 공공기관으로부터 발생했다.

동사의 주요 보안 솔루션은 NAC(Network Access Control, 네트워크 접근제어 솔루션), EDR(Endpoint Detection & Response, 단말기반 지능형 위협 탐지 및 대응 솔루션), ZTNA(Zero Trust Network Access), GPI(Genian Policy Inspector, PC 보안진단솔루션)가 대표적이다. 이 중 NAC와 EDR은 국내 조달청 점유율 1위를 차지하고 있는 솔루션이다. NAC는 동사의 캐시카우로 전체 매출액의 90%가 NAC로부터 발생하고 있다. EDR은 동사의 새로운 성장 모멘텀으로 빠르게 성장 중이다.

[NAC] NAC(Network Access Control)는 네트워크 접근 제어 솔루션)으로 기업 내부 네트워크 장비를 식별, 인증하고 통제하는 역할을 한다. 동사의 NAC 솔루션은 온프레미스(On-Premises), 클라우드(Cloud) 등 IT 및 고객 환경 변화에 대응하기 위해 적합한 서비스 포트폴리오를 구축했으며 구독형 서비스도 가능하다는 점이 특징이다. 동사는 공공기관뿐만 아니라 매년 신규 민간 업체들을 고객사로 확보하고 있는데, 최근 지니언스의 NAC 누적 고객 수는 2,899개로 증가하며 국내 NAC 시장에서 독보적인 레퍼런스를 구축하고 있다. 2023년 지니언스 NAC의 국내 조달청(공공 조달) 점유율은 62%를 기록했다. 글로벌 Top NAC 업체는 지니언스를 포함해 Cisco(미국), HPE(미국), Forinet(미국), ForescoutTechnologise(미국) 등이 대표적이며 이 중 Cisco와 ForescoutTechnologise의 글로벌 합산 점유율이 80%에 육박하는 것으로 추정된다. 지니언스는 시장조사기관 가트너의 NAC Top 5 업체에 선정된 유일한 국내 및 아태지역 보안솔루션 업체이다.

[EDR] 지니언스는 신규 성장동력을 확보하기 위해 제로 트러스트 트랜드에 부합하는 EDR을 개발해왔으며 국내 최초로 2017년 출시 후 2019년 EDR 조달 등록에 성공했다. EDR(Endpoint Detection & Response)은 단말 기반 지능형 위협 탐지 및 대응 솔루션으로 기존 백신으로 치료가 불가능한 AI와 결합된 신종/변종 악성코드 위협에 대응하며 기존 보안 솔루션의 한계를 보안하는 역할을 수행한다. EDR은 단말과 단말에서 발생하는 각종 정보를 상시적으로 수집하기

때문에 기존에 사용하지 않던 방식의 파일이 들어왔을 때 선제적으로 탐지하고 대응한다. 따라서 EDR 솔루션은 재택근무, 문서 유출 등 다양한 범위에서 솔루션을 활용할 수 있다. 한편 지니언스의 EDR은 국내 유일 안티 랜섬웨어 모듈을 탑재하고 있으며 국내 최초로 국정원 보안 기능 확인서를 획득한 점도 주요 특징이다. 지니언스는 EDR 솔루션에서 2024년 하반기 155개의 누적 고객사를 확보해 국내 EDR 업체 중 최다 고객을 보유했으며 2023년 국내 조달청 점유율 78%로 독보적인 1위를 차지하고 있다. 국내 경쟁사로는 안랩이 있으며 글로벌 EDR업체는 NortonLifeLock(미국), CrowdStrike(미국)가 대표적이다.

[ZTNA] ZTNA는 Zero Trust Network Access의 분산된 IT 환경에 최적화된 보안 솔루션을 의미한다. 지니언스의 ZTNA는 2022년 국내 최초로 출시되었으며 레거시 환경의 변경 없이 신규 보안체계 적용이 가능하기 때문에 확장성과 유연성이 강점이다. ZTNA는 사용자 및 단말의 네트워크 연결을 통합하여 보안기능을 제공하는 솔루션인 만큼 원격, 클라우드와 같이 분산된 인프라 보안 관리의 어려움을 개선하기 위한 방안으로 주목받고 있다. 향후 공공기관에 제로 트러스트 적용이 확대됨에 따라 ZTNA 솔루션 수요가 증가할 것으로 기대한다.

지니언스의 실적 대부분 내수에서 발생하고 있으며 2016년 미국 법인을 출범하며 글로벌 시장에 처음으로 진출했다. 2024년 6월 기준으로 북미, 유럽, 중동 등 36개 국가에 63개의 파트너사를 확보했으며 27개 국가에 120여개의 고객사(금융, 공공, 제조 등)를 확보했다. 2023년 전체 매출액 가운데 수출이 차지하는 비중은 2.2%에 불과하나 2025년부터 해외 고객사향 성과가 돋보일 것으로 전망한다.

동사의 연결대상 종속기업은 미국 법인 GENIANS USA(지분율 100%)와 퓨쳐텍정보통신(지분율 100%)이 있었으나, 경영 효율성 증대 및 사업 시너지 효과를 위해 2024년 7월 퓨쳐텍정보통신 합병 결정 공시를 발표했으며 2024년 9월 30일 합병이 완료되었다. 퓨쳐텍정보통신은 보안소켓계층(SSL) 기반 VPN 기술과 같은 제로 트러스트 요소 기술을 보유하고 있어 향후 제로 트러스트 솔루션 분야에서 시너지가 날 것으로 기대한다.

3Q24말 주주현황은 대표이사(이동범) 지분율 30.32%(최대주주 및 특수관계인 지분율 37.75%), 해외펀드(THE MIRI STRATEGIC EMERGINGMARKETS FUND LP) 지분율 14.53%, 자사주 8.66%, 기타 46.49%로 구성된다.

지니언스 연혁

원천기술 확보

- 2005.01 지니네트웍스(주) 설립
- 2006.03 네트워크 접근제어 솔루션 Genian NAC v1.5 출시

국내 NAC 시장 선도

- 2008.10 기술혁신형 중소기업(INNO-BIZ) 선정
- 2008.08 지식경제부 우수보안기술 업체 선정
- 2012.07 유무선 네트워크 접근제어 Genian NAC Suite v4.0 출시
- 2013.10 Genian 내PC지키미 v3.0 GS 인증 획득

글로벌 사업 확대

- 2016.01 미국법인 GENIANS, INC. 설립
- 2016.02 미국 RSA 2016 참가
- 2017.02 EDR 솔루션 'Genian Insights E' 출시
- 2017.03 지니언스(주) 사명 변경
- 2017.08 코스닥 상장

EDR 시장 진출

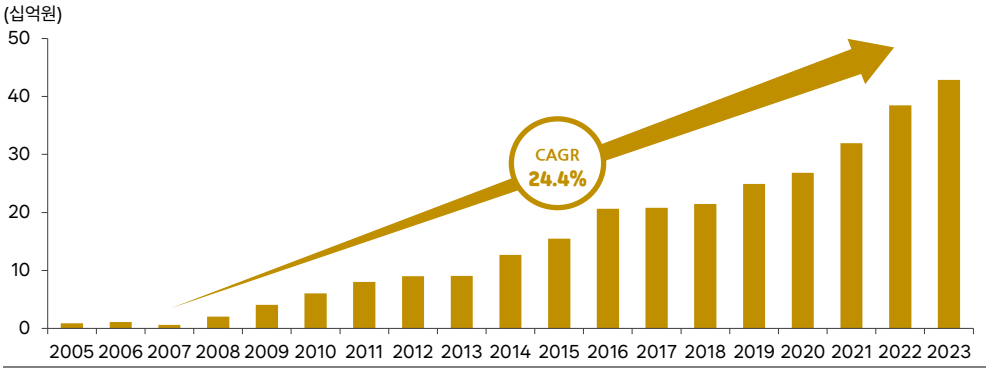
- 2018.01 머신러닝 엔진 탑재 EDR 'Genian Insights E' 출시
- 2018.02 IoT·클라우드 지원 네트워크 접근제어 솔루션 Genian NAC v5.0 출시
- 2019.09 전 세계 33개국 34개 현지 파트너 확보
- 2019.11 미주·유럽·중동에 클라우드 기반 차세대 NAC 공급
- 2019.12 EDR 사업 부문, 공공·금융·제조 대형 레퍼런스 확보
- 2020.01 EDR 솔루션 'Genian Insights E v2.0' 출시
- 2020.05 Genian NAC Frost & Sullivan 글로벌 마켓 리프트 등재
- 2020.09 가트너 '차세대NAC' 대표기업 선정
- 2020.12 지니언스 미국법인, 실리콘밸리로 이전

글로벌 보안 플랫폼으로 확장

- 2021.06 가트너 NAC 마켓가이드 대표 기업 선정
- 2021.10 중기·스타트업 대상 혁신중소기업부문 중소벤처기업부 장관상(대상)
- 2022.02 가트너 선정 '글로벌 톱5 NAC 업체' 진입
- 2022.06 RSAC에서 차세대 보안 솔루션 Genian ZTNA 공개
- 2022.08 제로트러스트 관련 기술 특허 취득
- 2022.10 국내최초 Genian EDR 국정원 보안기능 확인서 획득
- 2023.01 클라우드 전문 기업 클라이온 투자 협정
- 2023.03 딜로이트와 전략적 파트너십 체결
- 2023.07 한국거래소 주관 코스닥라이징스타 선정
- 2023.08 가트너 발표 2023 글로벌 NAC 시장 점유율 4위 기록
- 2023.12 시큐리티 어워드 코리아 2023 고객만족상
- 2024.01 글로벌 NAC 고객 100곳 돌파
- 2024.05 제로트러스트 시범 사업 수주
- 2024.08 사이버보안 국제협력기반기술개발 국책과제 수주
- 2024.08 한국거래소 주관 '코스닥라이징스타' 선정
- 2024.08 사이버보안 국제협력기반기술개발 국책과제 수주
- 2024.10 UAE 신규 사무소 개설

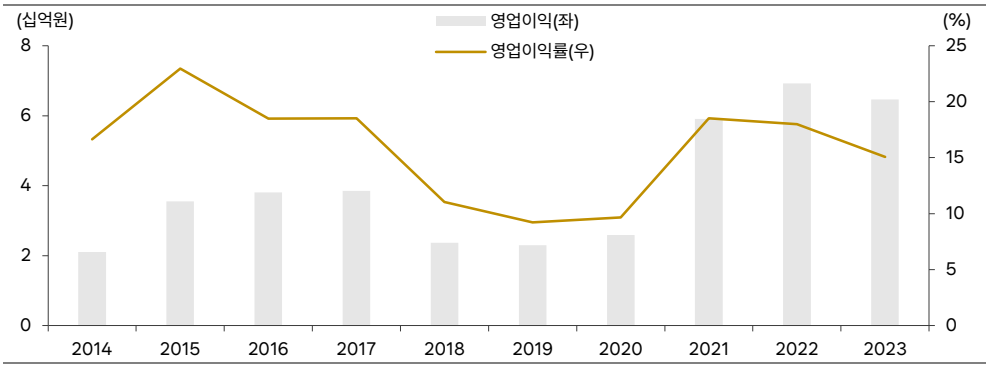
자료: 지니언스, 한국IR협의회 기업리서치센터

창립 이후 매출액 추이



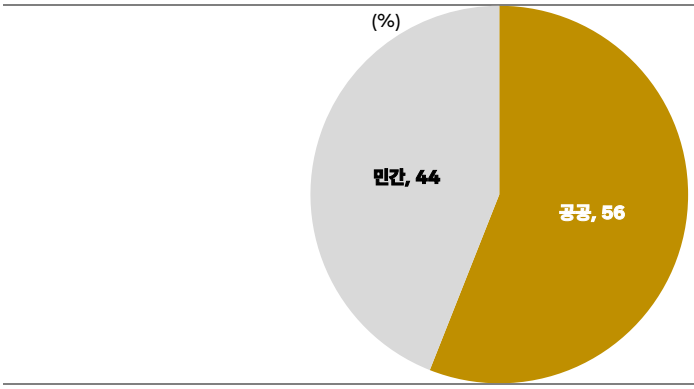
자료: 지니언스, 한국IR협의회 기업리서치센터

최근 10년간 영업이익 및 영업이익률 추이



자료: 지니언스, 한국IR협의회 기업리서치센터

공공 VS 민간 매출액 비중(2023Y)



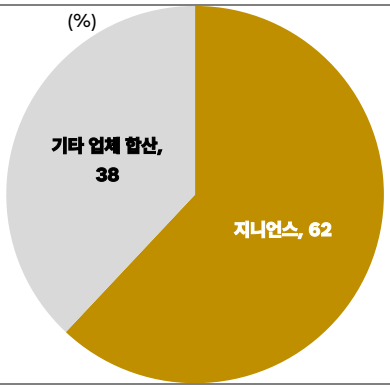
자료: 지니언스, 한국IR협의회 기업리서치센터

제품 포트폴리오

통합 내부 네트워크 보안	차세대 기업용 단말 보안	제로트러스트 보안의 모든 것	정보보안 수준 진단 및 평가
Genian NAC	**Genian EDR**	**Genian ZTNA**	**Genian Cloud GPI**
· IoT, 클라우드 등 새로운 네트워크 환경 지원 · 단말, 사용자에서 서비스까지 통합 관리 · 단말 플랫폼 인텔리전스(DPI) 기반 기술로 상세한 가시성 제공	· 백신의 한계를 뛰어넘는 지능형 단말 보안 · 침해지표(IOC), 딥러닝(ML), 행위 기반(XBA) 등 첨단 탐지/분석 기술 탑재 · 국내 환경에 최적화된 위협/탐지 및 운용 환경 제공	· 클라우드/재택 등 분산된 IT 환경에 최적화된 보안 · 다양한 네트워크 환경과 연결 지점 보호	· PC의 보안 취약점 점검 및 조치 · 사용자의 직접적인 행동 변화를 유도해 보안 체질 개선

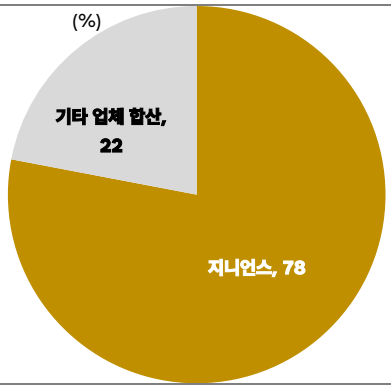
자료: 지니언스, 한국IR협의회 기업리서치센터

2023년 공공조달 시장 내 지니언스 NAC 점유율



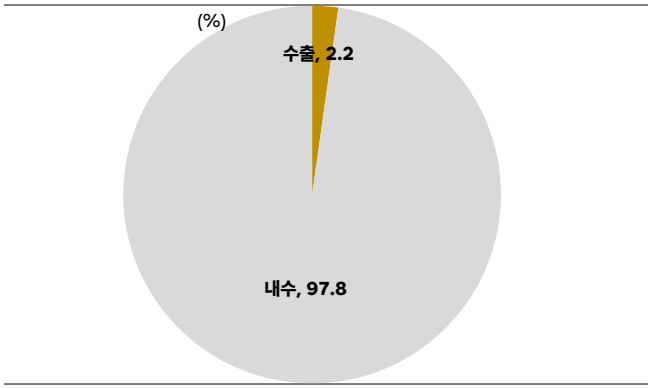
자료: 지니언스, 한국IR협의회 기업리서치센터

2023년 공공조달 시장 내 지니언스 EDR 점유율



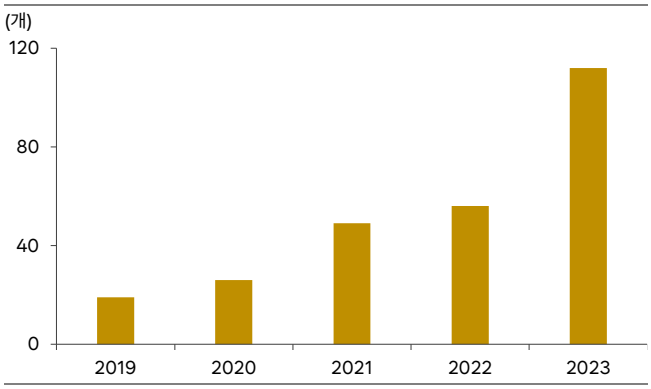
자료: 지니언스, 한국IR협의회 기업리서치센터

수출, 내수 비중(2023Y)



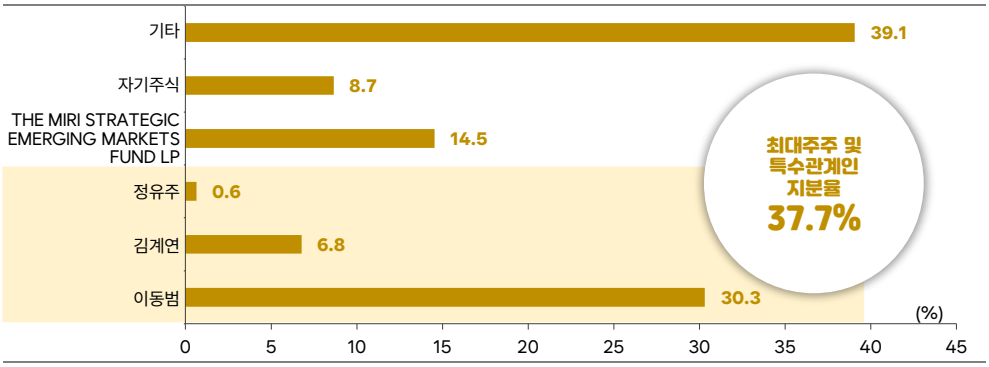
자료: 지니언스, 한국IR협의회 기업리서치센터

연도별 글로벌 누적 고객 수



자료: 지니언스, 한국IR협의회 기업리서치센터

주주 현황(3Q24말 기준)



자료: 지니언스, 한국IR협의회 기업리서치센터

산업 현황

사이버 보안 산업 현황

글로벌 사이버 공격으로 인한 피해 규모는 2023년 약 8조 달러에서 2025년에는 10조 달러를 상회할 전망

사이버 위협 증가와 업무 환경 다변화(원격, 재택-VPN, 클라우드), 디지털 트랜스포메이션 가속화로 사이버 보안이 필요한 영역이 확장됨에 따라 각 국가들은 보안 규제를 강화하고 있다. 최근 사이버 공격의 빈도와 피해 규모는 더욱 증가해왔다. 코로나 팬데믹 이후 원격 근무 및 온라인 서비스 확산으로 디지털 의존도가 높아지며 사이버 공격의 표적이 되는 디지털 자산이 증가했고, 텔레그램과 같은 플랫폼을 활용한 해킹 증가, 생성형 AI를 악용한 악성코드 생성 및 공격 시나리오 등이 확산되고 있기 때문이다.

특히 사이버 공격이 지정학적 이슈로 주목받으며 주요 국가들은 국가 사이버 보안 투자를 확대하고 있음. 글로벌 사이버 보안 시장 규모는 2023년 1,722억 4천만 달러에서 2032년 5,627억 2천만 달러로 성장할 전망

Cybersecurity Ventures에 의하면 글로벌 사이버 공격으로 인한 피해 규모는 2023년 약 8조 달러가 발생했으며 2024년 9조 5천억 달러, 2025년에는 10조 달러를 상회할 것으로 전망된다. 과학기술정보통신부에 의하면 국내 연도별 민간분야 정보통신 침해사고 건수는 2022년 1,142건에서 2023년 1,277건으로 전년대비 약 12% 증가했으며, 2024년 상반기의 경우 침해사고 건수는 전년 상반기 대비 35% 증가한 899건을 기록했다고 발표했다. 올해 상반기 침해 피해 확대는 웹셸(Web shell) 및 악성 URL 삽입(504건), DDoS 공격(153건) 등에 기인한다. 특히 중소기업이 보안 투자와 전문 인력 부족으로 인해 사이버 공격의 주요 타깃이 되고 있으며 최근 5년간 사이버 공격 피해의 83%가 중소기업에 집중되고 있다.

한편 사이버 공격이 지정학적 이슈로 대두되며 주요 국가들은 국가 안보를 위해 사이버 보안 투자를 강화하고 있다. 2022년 2월 러시아의 우크라이나 침공 당시 물리적 전쟁뿐만 아니라 우크라이나의 주요 정보통신 기반 시설을 대상으로 악성코드와 랜섬웨어를 활용해 전면적으로 사이버 공격을 감행한 바 있다. 이후 주요 국가들은 사이버 보안에 대한 경각심이 확대되어 보안 투자를 강화하고 있는데, 미국 바이든 행정부는 2023년 7월 국가 사이버안보 전략 이행 계획을 발표했으며 트럼프 행정부는 향후 국방 및 사이버 보안 분야에 대한 예산을 확대할 예정이다. 유럽 연합은 2022년 11월 사이버 방어 역량 강화를 위해 회원국 간 협력 증진, 공동 대응 등 사이버 방어 전략을 발표했다. 한국의 경우 2022년 11월 국가사이버안보 기본법 제정 추진을 시작으로 2023년 6월에는 국가안보전략 발간을 통해 사이버 안보 역량 강화를 위한 '사이버안보법' 제정과 국제 사회와의 공조를 위한 '사이버범죄협약' 가입 등을 추진하고 있다.

해외에서 빠르게 증가하고 있는 사업 공격 유형으로는 랜섬웨어 공격, 비즈니스 이메일 침해, 공급망 공격 등이 대표적

사이버 공격 유형은 크게 피싱(Phishing), 디도스(DDoS) 공격, 멀웨어(Malware) 공격, 랜섬웨어(Ransomware) 공격, 비즈니스 이메일 침해(BEC), 공급망 공격, 패스워드 크래킹(Password Cracking) 공격, 사물인터넷(IoT) 데이터 해킹, 서버 해킹 등이 있다. 전통적인 사이버 공격 유형으로는 피싱, 디도스 공격, 멀웨어 공격, 서버 해킹 등이 대표적이다. 최근 해외에서 빠르게 증가하고 있는 사업 공격 유형으로는 랜섬웨어 공격, 비즈니스 이메일 침해, 공급망 공격 등이 있다. 최근 증가하는 이런 유형의 공격은 무차별적인 공격이 아니라 특정 기업이나 개인을 목표로 한다는 점, 그리고 디지털 자산으로 공격 대상을 확대하고 있는 것이 특징이다.

랜섬웨어는 파일을 암호화하고 금전을 요구하는 공격으로 사전 예방뿐만 아니라 사후 복구 기술이 모두 중요하다. 랜섬웨어 방어 솔루션으로는 EDR(Endpoint Detection and Response), XDR(Extended Detection and Response), 백

업 및 복구 솔루션, 차세대 방화벽 등이 있다. 비즈니스 이메일 침해(BEC) 공격은 이메일 사칭 및 사회 공학 기법을 이용하여 금융 거래를 조작하는 공격으로 이를 방어하기 위한 대표적인 솔루션은 AI 기반 이메일 보호 솔루션, 이메일 보안 게이트웨이(Email Security Gateway, ESG), 도메인 신뢰성 검증 솔루션(DMARC, SPF, DKIM) 등이 있다. 한편 공급망 공격은 협력사나 외부 소프트웨어를 통해 기업 내부 시스템에 악성코드를 배포하는 공격으로 소프트웨어 빌드 보안 솔루션(Supply Chain Security), 서드파티 리스크 관리 시스템, 소프트웨어 컴포지션 분석(SCA, Software Composition Analysis)와 같은 보안 기술이 개발 및 적용되고 있다.

한편 Fortune Business Insights에 의하면 글로벌 사이버 보안 시장 규모는 2023년 약 1,722억 4천만 달러로 추정되며 2032년에는 5,627억 2천만 달러로 성장하며 연평균 성장률(CAGR) 14.3%를 달성할 전망이다. 사이버 보안 주요 수요처는 정부 및 공공기관, 금융/제조/의료 산업 중심의 민간기업들이다. 사이버보안 솔루션 시장을 구성하는 주요 기술 및 유형은 네트워크 보안(Network Security), 클라우드 보안(Cloud Security), 엔드포인트 보안(Endpoint Security), 애플리케이션 보안(Application Security), 데이터 보안(Data Security) 등이 있다.

북미는 세계적으로 사이버 보안 수요가 가장 큰 지역으로 글로벌 시장의 40% 이상을 차지하고 있다. 특히 미국의 경우 방위 및 항공우주, 첨단기술 분야에서 중요 정보를 전략적으로 보호하기 위해 적극적인 투자와 보안 전략을 강화하고 있다. 미 국방부는 방산업체의 사이버 보안을 체계적으로 강화하기 위해 CMMC 프로그램(사이버 보안 성숙도 모델 인증)을 도입해 기업의 사이버 보안 성숙도 레벨을 1~3까지 구분한다. 또한 주요 정보의 중요도에 따라 차별화된 보안 요건을 부과하며, 인공지능(AI) 및 통신 등 첨단 기술을 사이버 보안에 적용하기 위해 민간 부분과 적극적으로 협력하고 있다. 2023년 미국 사이버보안 시장 규모는 약 592억 7천만 달러로 평가되었으며 2032에는 1,667억 달러를 상회할 것으로 전망된다.

한국, 일본, 중국을 중심으로 한 아시아 태평양 지역은 최근 클라우드 및 원격 근무로 보안 수요가 급증하고 있다. 한국의 경우 2020년 제2차 정보보호산업 진흥계획을 시작으로 본격적으로 정보보호산업의 전략적 육성방안, 사이버 10만 인재 양성방안 등을 통해 꾸준한 연구개발과 인재 육성 투자가 진행되었다. 또한 2021년 12월 정보보호 공시제도 의무화, 2022년 11월 신속확인제 도입(기존 정보보호 관련 인증 획득 시 6개월~1년 소요→신속확인제 도입으로 인증 발급까지 2개월 소요) 등 적극적인 정보보호 제도를 시행하며 민간 기업의 보안투자를 촉진했고, 국내 보안시장 규모는 2018년 10조원에서 2022년 16.2조원(정보보호산업협회,23.8)으로 4년 만에 60% 이상 고성장할 수 있었다.

이후 과학기술정보통신부는 2023년 9월 5일 '정보보호산업의 글로벌 경쟁력 확보 전략'을 발표하며 2027년까지 시장규모 30조원 달성을 목표로 관련 예산 총 1조 1천억원을 투입하고 2027년까지 1,300억원 규모의 사이버보안 펀드를 조성해 보안 유니콘 기업을 육성할 것을 공표했다. 또한 제로 트러스트 전환 가속화를 위해 통신/금융/의료 등 분야에서 보안 패러다임 전환 시범 사업을 추진하며 정보보호산업 경쟁력 강화를 제고할 것을 발표했다. 2024년 3월 중소벤처기업부는 사이버 보안 모태펀드를 출자했으며, 2024년 2월 국가안보실 및 과학기술정보통신부는 국가 사이버 안보 전략을 제시했다. 이에 따라 2024년 4월 한국인터넷진흥원과 과학기술정보통신부는 정부·공공기관 및 민간 기업의 제로 트러스트 보안 체계 도입을 지원하는 시범사업을 발표했으며, 2024년 12월에는 공공기관 및 민간 기업의 제로 트러스트 보안 체계 구축 가속화를 위한 제로 트러스트 가이드라인 2.0이 공표되었다.

침해사고 신고 현황 (단위: 건수)

구분	2022년		2023년		2024년
	상반기	하반기	상반기	하반기	상반기
건수	473	669	664	613	899
합계	**1,142**		**1,277**		**899**

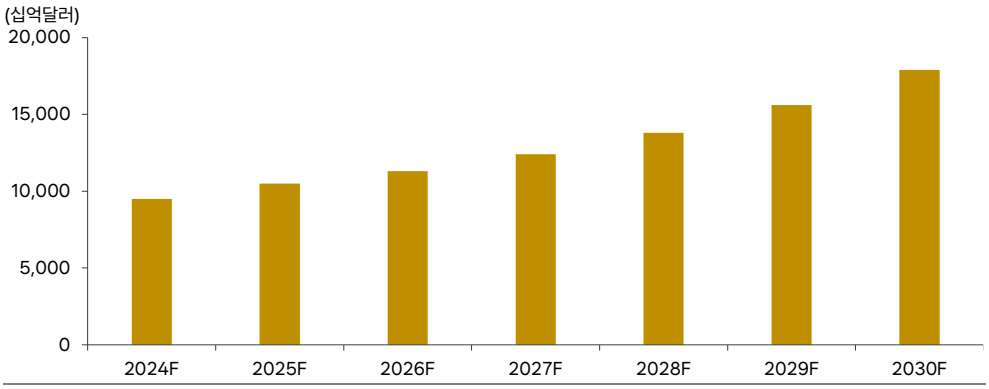
자료: 한국인터넷진흥원, 한국IR협의회 기업리서치센터

유형별 침해사고 신고 현황 (단위: 건수)

구분		2022년		2022년		2023년		2023년		2024년	
		상반기	비율	하반기	비율	상반기	비율	하반기	비율	상반기	비율
침해 사고 신고	DDos 공격	48	10.1%	74	11.1%	124	18.7%	89	14.5%	153	17.0%
	악성코드	125	26.4%	222	33.2%	156	23.5%	144	23.5%	106	11.8%
	(랜섬웨어)	(118)	(24.9%)	(207)	(30.9%)	(134)	(20.2%)	(124)	(20.2%)	(92)	(10.2%)
	서버해킹	275	58.1%	310	46.3%	320	48.2%	263	42.9%	504	56.1%
	기타	25	5.3%	63	9.4%	64	9.6%	117	19.1%	136	15.1%
합계		**473**		**669**		**664**		**613**		**899**	

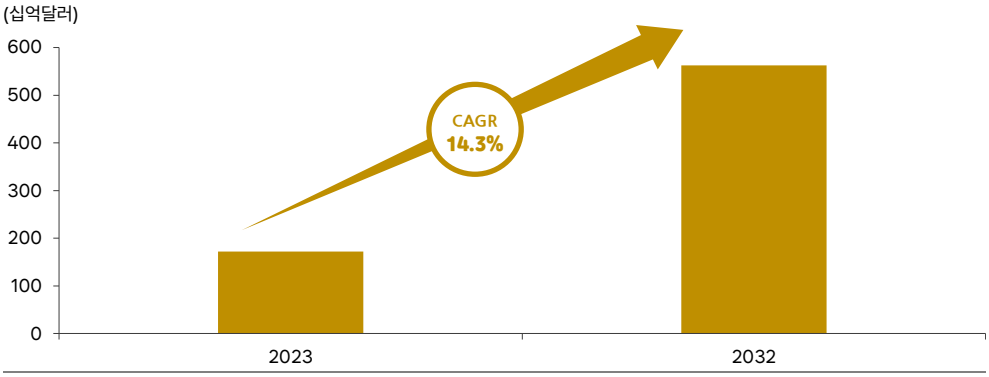
자료: 한국인터넷진흥원, 한국IR협의회 기업리서치센터

글로벌 사이버 공격으로 인한 피해 비용



자료: Cybersecurity Ventures, 한국IR협의회 기업리서치센터

글로벌 사이버 보안 시장 규모



자료: Fortune Business Insights, 한국IR협의회 기업리서치센터

사이버 공격 유형별 특징

공격 유형	정의	특징
1. 피싱 (Phishing)	신뢰할 수 있는 기관이나 개인을 사칭하여 사용자로부터 민감한 정보를 탈취하는 사회공학적 공격 기법	이메일, 문자 메시지 등을 통해 악성 링크나 첨부파일을 전송하며, 사용자가 이를 클릭하거나 열도록 유도함
2. 디도스(DDoS) 공격	다수의 시스템을 이용하여 특정 서버나 네트워크에 과도한 트래픽을 유발, 정상적인 서비스를 방해하는 공격 기법	서비스 거부를 목적으로 하며, 분산된 여러 소스에서 동시에 공격이 이뤄짐
3. 멀웨어(Malware) 공격	시스템에 침투하여 손상, 정보 유출 등을 일으키는 악성 소프트웨어를 사용하는 공격 기법	바이러스, 웜, 트로이 목마 등 다양한 형태로 존재하며, 시스템의 정상적인 동작을 방해하거나 데이터를 손상시킴
4. 랜섬웨어 (Ransomware) 공격	시스템이나 데이터를 암호화하여 접근을 차단하고, 이를 해제하는 대가로 금전을 요구하는 악성코드 공격 기법	데이터를 인질로 삼아 몸값을 요구하며, 지불하지 않을 경우 데이터를 삭제하거나 공개할 수 있음
5. 패스워드 크래킹 (Password Cracking) 공격	사용자의 비밀번호를 추측하거나 해독하여 시스템에 무단 접근하는 공격 기법	사전 공격, 무차별 대입 공격 등 다양한 방법을 사용하여 비밀번호를 알아냄
6. 사물인터넷(IoT) 데이터 해킹	인터넷에 연결된 IoT 기기를 대상으로 한 해킹 공격으로, 기기 제어권 탈취나 데이터 유출을 목적으로 하는 공격 기법	보안이 취약한 IoT 기기를 노려 대규모 봇넷을 형성하거나 개인 정보를 탈취함
7. 서버 해킹	서버의 취약점을 이용하여 무단으로 접근, 데이터를 탈취하거나 시스템을 손상시키는 공격 기법	운영체제(OS), 애플리케이션, 네트워크 프로토콜 등 취약점을 활용해 침투하며 초기 접근 권한을 얻은 후 관리자 권한으로 상승시켜 정보 탈취 및 변조, 백도어/로스킷 등 지속적으로 서버에 접근할 수 있는 방법을 심어둠
8. 비즈니스 이메일 침해(BEC), 공급망 공격	공격자가 기업 고위 임원이나 신뢰할 수 있는 인물의 이메일 계정을 사칭하거나 침해하여, 직원, 고객, 파트너 등에게 금융 거래나 민감한 정보를 요청하는 사이버 공격 기법	악성 파일이나 링크를 통해 추가적인 정보 유출을 유도하고 회계/재무 부서를 대상으로 송금 요청을 보내 금전을 탈취함
9. 공급망 공격 (Supply Chain Attack)	기업의 외부 공급망이나 협력업체의 시스템을 대상으로 하는 공격으로, 최종 기업의 네트워크로 접근해 악성 소프트웨어 설치, 데이터 유출, 서비스 중단 등을 유발하는 공격 기법	공급망 노드 공격, 소프트웨어 업데이트 악용 등으로 공격해 단일 회사뿐만 아니라 다수의 고객사와 파트너사까지 피해 확산

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

투자포인트

1 Genian NAC - 국내 1등을 넘어 중동, 미국 시장으로 빠르게 확산 중

글로벌 누적 고객 수는 2019년 20개 업체에서 2024년말 143개 업체로 증가. 2024년 중동, 미국 시장에서 신규 고객사 확보 및 수주 성과는 2025년 가시화될 전망

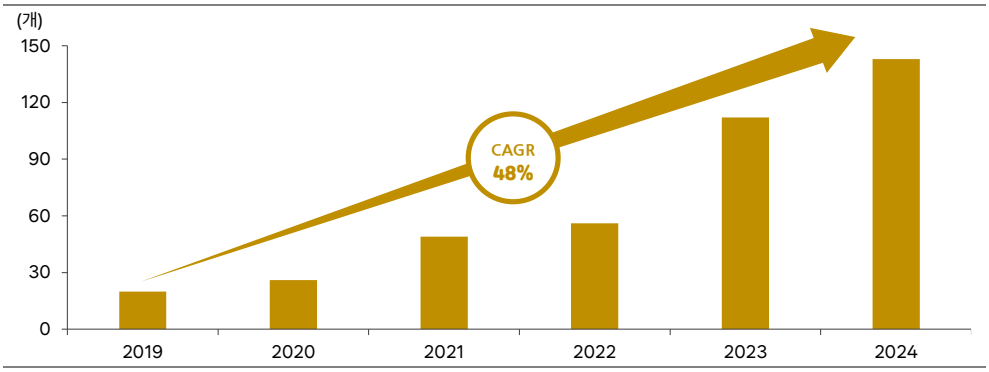
지니언스는 매출액 대부분이 내수 수요에서 발생해왔으나 네트워크 접근 제어 솔루션인 Genian NAC와 제로 트러스트 보안 솔루션인 Genian ZTNA를 기반으로 미국, 중국 등 글로벌 시장에서 신규 고객사를 빠르게 확보하고 있다. 동사의 글로벌 누적 고객사 수는 2019년 20개 업체에 불과했으나, 2024년말 약 143군데의 해외 고객사를 확보하며 연평균 누적 고객 수 증가율 48%를 기록했다. 특히 2024년 신규 고객사 확보 성과가 두드러진 배경으로는 동사의 NAC, ZTNA 솔루션이 온프레미스 방식과 클라우드 방식을 모두 아우르고 있기 때문이다. 현재 글로벌 1위 보안 시장은 미국, 2위는 이스라엘이다.

중동 시장은 막대한 오일 머니를 바탕으로 포스트 오일 시대를 대비 디지털화를 위한 대규모 프로젝트를 추진하고 있다. 사우디아라비아는 '비전 2030'과 같은 국가 전략에 따라 스마트 시티, 디지털 경제 등 대규모 프로젝트를 진행 중인데 대표적으로 사우디아라비아는 미래형 신도시 구축을 위한 '네옴시티' 프로젝트를 추진하며 대대적인 IT 인프라 투자를 하고 있다. 최근 중동지역에서의 디지털 전환 가속화로 클라우드 도입이 확산된 가운데 이스라엘-하마스 전쟁 등 지정학적 긴장감이 높아지며 클라우드 보안의 필요성이 더욱 부각되고 있다. 한편 지정학적 리스크로 인해 금융/공공/군사 분야에서 모든 데이터를 내부 서버에 저장해 데이터 외부 노출을 최소화하는 온프레미스 방식의 NAC 수요도 더해지고 있는 것으로 파악된다.

한편 기존 중동지역에 NAC 등 보안 솔루션을 적극적으로 공급하던 업체들은 시스코, IBM, 마이크로소프트 등 미국 업체들이었다. 시스코와 같은 미국 NAC 업체들은 온프레미스 보다 클라우드형 솔루션 판매에 주력하고 있는데, 최근 지정학적 긴장감이 고조되며 주요 중동 기관 및 대기업들은 자국 데이터를 미국 업체의 클라우드로 보내 분석하고 보안하는 것에 보수적인 태도를 보이고 있다. 이에 따라 지니언스와 같은 국내 보안업체들의 중동 진출 성과가 돋보이고 있다. 지니언스의 경우 클라우드와 온프레미스 방식의 NAC 솔루션을 모두 보유했을 뿐만 아니라 가트너 선정 아태지역 유일 NAC 글로벌 Top5 기업인 만큼 매년 중동 신규 업체들을 고객사로 확보하고 있다. 동사의 중동 지역 누적 고객사 수는 2018년 1군데 업체에서 2024년말 57개까지 확대되며 연평균 증가율 96%를 기록한 것으로 파악된다. 중동 보안 시장 내 주요 고객군은 주정부 기관을 포함해 금융, 방산, 항공, 의료, 유통 등이 대표적이다.

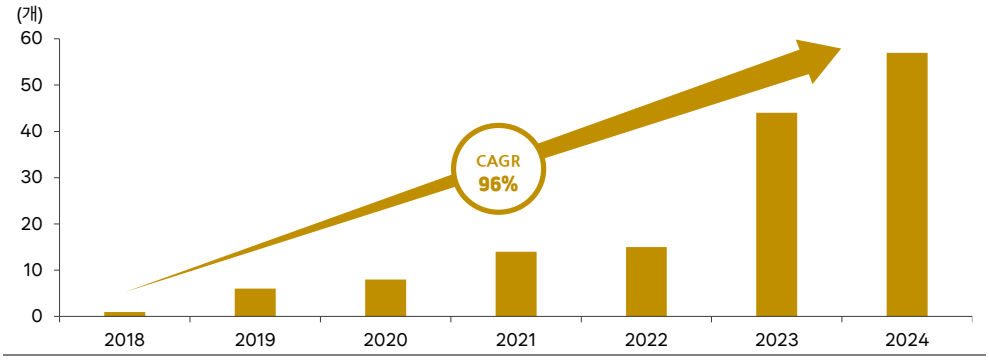
동사는 최근 이스라엘 건설사에 NAC를 공급했으며, 케냐 금융기관 2군데에도 NAC를 공급하기도 했다. 2024년 8월에는 과학기술정보통신부가 지원하는 '사이버보안 국제협력기반 기술개발' 국책과제를 수주했다. 해당 국책과제는 UAE 소재 사이버보안 기업 'RAS인포텍(RAS Infotech)'과도 협업하고 아랍에미리트(UAE) 정부기관 및 사우디아라비아 항만 시설이 수요 기업으로 참여하는 등 중동 시장에 적합한 관리형 사이버보안 시스템 개발과 밀접하게 관련되어 있는 것으로 파악되며, 지니언스는 해당 국책과제 주관사업자로 선정되었다. 또한 지니언스는 지금까지 중동 지역에서 현지 파트너사를 통해 간접 판매를 진행했으나, 2025년부터 중동지역에서 본격적인 영업 활동을 위해 2024년 10월 중동 로컬 영업사무소를 개소했다. 향후 중동 로컬라이제이션 전략으로 미국뿐만 아니라 중동, 아프리카 지역에서도 NAC/ZTNA/EDR 솔루션 글로벌 시장 진출을 강화할 것으로 기대한다.

글로벌 누적 고객사 추이



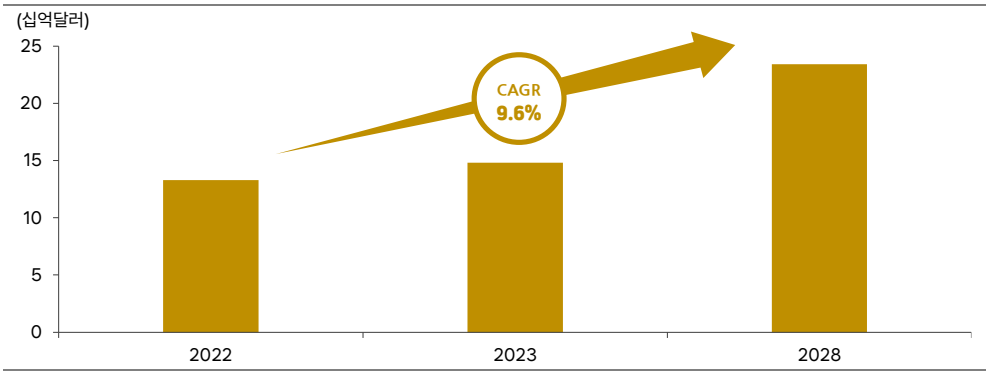
자료: 지니언스, 한국IR협의회 기업리서치센터

중동향 누적 고객사 추이



자료: 지니언스, 한국IR협의회 기업리서치센터

중동 사이버보안 시장 규모



자료: MarketsandMarkets, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 EDR 고성장세 지속 & 2026년부터 공공기관 제로 트러스트 채택 의무화

Genian EDR 2022~2025년 연평균 매출액 성장률 46% 전망

지니언스는 2017년 자체 EDR(Endpoint Detection & Response) 솔루션을 국내 최초로 개발하는데 성공했으며 빠르게 국내 시장을 선도하고 있다. Genian EDR 매출액은 2022년 30~40억원 수준에서 2024년에는 전체 매출액의 10% 후반 비중을 차지하며 전년 대비 +38% 이상 성장할 것으로 예상한다. 2025년 EDR 매출액은 100억원을 상회하며 Genian EDR 2022~2025년 연평균 매출액 성장률은 46%를 기록할 전망이다.

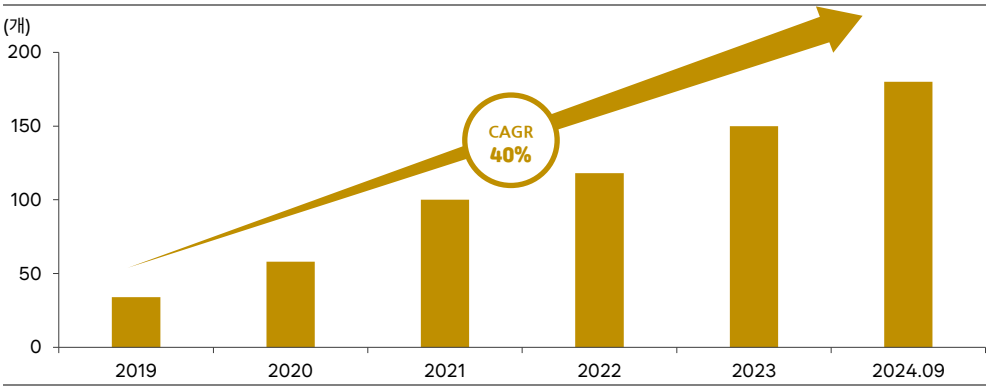
EDR은 백신의 한계를 보안하기 위해 엔드포인트(PC, 서버 등) 레벨에서 선제적으로 신종 바이러스나 악성코드를 차단하는 솔루션으로 원격, 재택근무, VPN 사용 확대와 함께 국내외 시장에서 빠르게 수요가 증가하고 있다. 동사의 Genian EDR 솔루션 고객수는 2017년 9개에서 2021년 100군데를 돌파했으며 2024년에는 180여개 업체를 누적 고객사로 확보한 것으로 파악된다. 국내 EDR 경쟁사로는 안랩, 엠피코어 등이 있으며 글로벌 EDR 업체로는 NortonLifeLock, CrowdStrike가 대표적이다. 동사는 국내 EDR 솔루션 중 유일하게 안티 랜섬웨어 모듈을 탑재하고 있을 뿐만 아니라 글로벌 업체의 솔루션 대비 높은 가격 경쟁력과 유지보수가 유리하다. 2023년 국내 공공조달 부분에서 동사의 EDR 점유율은 78%로 압도적인 1위를 차지하고 있으며 외산 솔루션의 국내 점유율도 가져오고 있다.

지니언스는 지금까지 국내 시장에서 온프레미스 기반의 EDR을 공급하고 있으나 2025년에는 클라우드 기반의 EDR을 신규 런칭할 예정이며 해외 고객사의 요청으로 글로벌 시장에 예상보다 빨리 진출할 가능성도 높다. 또한 안티멀웨어(Anti-Malware) 백신 기능이 더해지는 만큼 EDR 포트폴리오 다변화와 보안 기술 고도화에 따른 추가적인 성장이 더해질 것으로 예상한다.

2026년부터 공공기관을 중심으로 제로 트러스트 도입 본격화. NAC, EDR 공공부문에서 압도적인 점유율을 보유한 지니언스의 수혜가 돋보일 전망

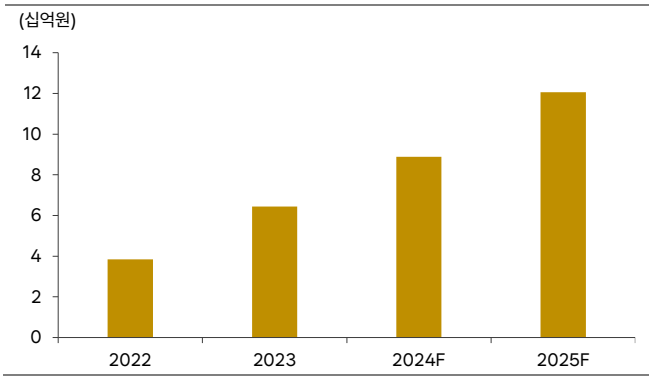
한편 2023년 국정원은 2026년부터 전 국가·공공기관을 대상으로 한국형(K) 제로 트러스트를 적용하겠다고 밝혔으며 이를 위해 2024년까지 K-제로 트러스트 개발을 완료하고 1년여간 시범 적용을 거친 후 범정부로 제로 트러스트 도입 계획을 추진하고 있다. 현재 동사의 제로 트러스트 솔루션 ZTNA는 동사의 핵심 솔루션인 NAC와 EDR과 다르게 국내보다 해외 고객 수주가 더 높은 비중을 차지한다. 2026년 국내 공공기관에 제로 트러스트가 의무적으로 도입된다면 NAC, EDR 공공부문에서 견조한 레퍼런스를 확보하고 있는 지니언스의 수혜가 돋보일 것으로 기대한다.

EDR 누적 고객 수 추이



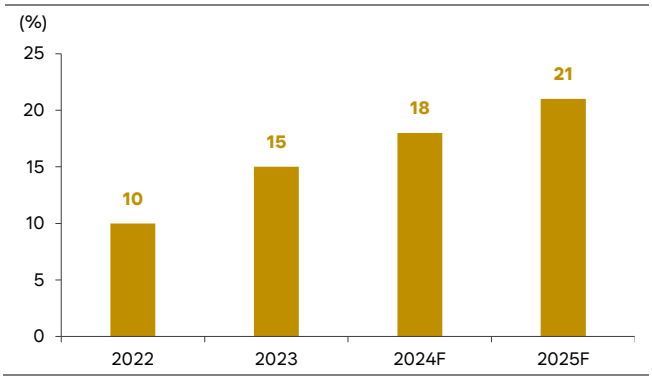
자료: 지니언스, 한국IR협의회 기업리서치센터

EDR 연간 매출액 추이 추정



자료: 지니언스, 한국IR협의회 기업리서치센터

전체 매출액 중 EDR 솔루션 비중 추이 및 전망



자료: 지니언스, 한국IR협의회 기업리서치센터

실적 추이 및 전망

2023년 매출액 429억원(+11.5% YoY), 영업이익 65억원(-6.5% YoY) 기록

2023년 인력 충원, 개발비 등 고정비 증가로 연간 영업이익률은 전년 대비 소폭 감소

2023년 연간 실적은 매출액 429억원(+11.5% YoY), 영업이익 65억원(-6.5% YoY)을 기록했다. 2023년 네트워크 보안 사업 매출액은 제품(솔루션) 348억원(+10.8% YoY), 용역 81억원(+14.7% YoY)으로 구성된다. 동사의 핵심 솔루션은 NAC와 EDR이 대표적인데 NAC는 동사의 캐시카우 제품으로 안정적인 매출 성장세가 지속되고 있으며 EDR의 경우 동사의 신규 성장동력으로 자리매김하며 매년 외형성장을 기록하고 있다.

2023년 전체 매출액 중 NAC 비중은 약 85%, EDR 비중은 전년 대비 5.0%p 상승한 15% 수준을 차지한 것으로 추정한다. 솔루션 누적 판매에 따라 유지보수를 위한 용역 매출도 후행하며 매년 증가하고 있는데 2023년 전체 매출액 중 용역 비중은 18.8%를 기록했다. 한편 2023년 인력 충원과 연구개발 비용이 증가하며 동사의 연간 영업이익률은 15.1%로 전년 대비 2.9%p 감소했다.

2024년 매출액, 영업이익 모두 사상 최대치 기록할 전망

2024년 매출액 494억원(+15.1% YoY), 영업이익 87억원(+34.0% YoY) 전망

2024년 연간 매출액은 사상 최대 실적을 기록할 전망이다. 2024년 3분기 누적 실적은 매출액 293억원(+12.2% YoY), 영업이익 37억원(+36.4% YoY)를 기록했다. 동사는 올해 1분기를 제외하고 2분기부터 높은 YoY 실적 성장세를 달성하고 있다. 2024년 1분기 실적은 매출액 70억원(-22.9% YoY), 영업적자 5억원(적전 YoY)을 기록했는데, 1분기가 동사의 전통적인 비수기인 가운데 전년도 1분기 실적 서프라이즈에 따른 기저 부담으로 1Q24 YoY 실적 감소가 불가피했다.

2024년 2분기, 3분기는 전년 대비 외형성장과 수익성 개선이 돋보였다. 2Q24 매출액은 119억원(+27.6% YoY), 영업이익은 19억원(+77.4% YoY)을 기록했으며 3Q24 매출액은 104억원(+34.9% YoY), 영업이익은 22억원(+660.8% YoY)을 기록했다. 2, 3분기 실적 호조는 NAC의 지자체 및 대기업 수요 확대로 민간 부문 매출이 증가했으며, NAC의 설치부터 운영까지 전 과정을 원스톱으로 제공하는 클라우드 NAC 매니지드 서비스(Cloud NAC Managed Service) 고객이 지속적으로 유입되고 있기 때문이다. EDR의 경우 공공/민간 수요 모두 증가한 것으로 파악한다.

2024년 4분기 예상 매출액 201억원(+19.6% YoY), 영업이익 50억원(+3.4% YoY) 추정

2024년 4분기 실적은 매출액 201억원(+19.6% YoY), 영업이익 50억원(+3.4% YoY)을 추정한다. 금번 4분기는 계절적 성수기 효과뿐만 아니라 북미, 중동을 중심으로 한 글로벌 실적에서 제로 트러스트와 NAC 수요가 전년 대비 증가할 전망이다. 2024년 연간 매출액은 전년 대비 15% 증가한 494억원, 영업이익은 전년 대비 34% 증가한 87억원을 예상한다. 연간 수출액은 전년 대비 36% 증가한 13억원을 기록할 것으로 기대한다. 2024년 영업이익률은 17.6%(+2.5%p YoY)를 기록할 것으로 전망한다. 동사는 인건비, 개발비 등 고정비가 매년 증가하고 있으나 가파른 외형성장에 따른 고정비 효율화로 2024년 수익성 개선도 동반될 전망이다.

연간 실적 테이블 (단위: 십억원, %)

	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	31.9	38.5	42.9	49.4	57.4
네트워크보안 제품	26.3	31.4	34.8	40.5	47.6
네트워크보안 용역	5.6	7.0	8.1	8.9	9.8
기타	0.0	0.0	0.0	0.0	-
영업이익	5.9	6.9	6.5	8.7	10.8
영업이익률	18.5	18.0	15.1	17.6	18.7
당기순이익	6.2	7.1	6.2	9.3	11.4
당기순이익률	19.3	18.6	14.6	18.9	19.9
YoY					
매출액	19.0	20.5	11.5	15.1	16.3
네트워크보안 제품	18.6	19.4	10.8	16.3	17.6
네트워크보안 용역	24.3	25.9	14.7	10.1	10.4
기타	-92.6	-77.8	-	-	-
영업이익	127.9	17.2	-6.5	34.0	24.2
당기순이익	80.3	15.8	-12.6	49.3	22.5

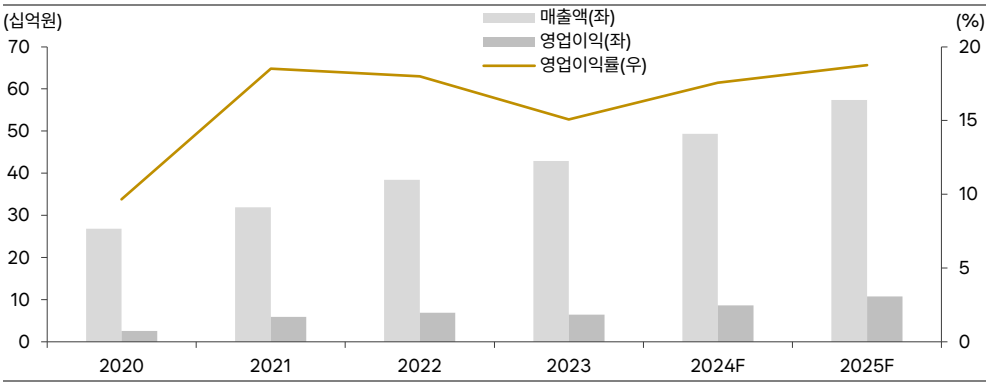
자료: 지니언스, 한국IR협의회 기업리서치센터

분기 실적 테이블 (단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F
매출액	9.1	9.3	7.7	16.8	7.0	11.9	10.4	20.1
네트워크보안 제품	7.6	7.2	5.9	14.2	5.4	9.9	8.2	16.9
네트워크보안 용역	1.5	2.1	1.8	2.7	1.6	2.0	2.1	3.2
기타	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	1.3	1.1	0.3	3.8	(0.5)	1.9	2.2	5.0
영업이익률	14.7	11.3	3.8	22.5	(6.5)	15.7	21.6	25.0
당기순이익	1.2	1.6	0.7	2.8	0.3	2.2	2.2	4.6
당기순이익률	13.7	16.8	8.6	16.5	4.8	18.2	21.3	23.0
YoY								
매출액	59.9	-4.1	7.5	5.7	-22.9	27.6	34.9	19.6
네트워크보안 제품	68.3	-13.2	6.5	8.2	-28.7	37.8	40.2	68.3
네트워크보안 용역	27.6	49.8	10.6	-5.9	6.4	-7.2	17.6	27.6
기타	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	흑전	-44.5	-74.7	-4.0	적전	77.4	660.8	32.4
당기순이익	-66.2	-21.1	-72.0	1186.4	적전	흑전	20.2	123.8

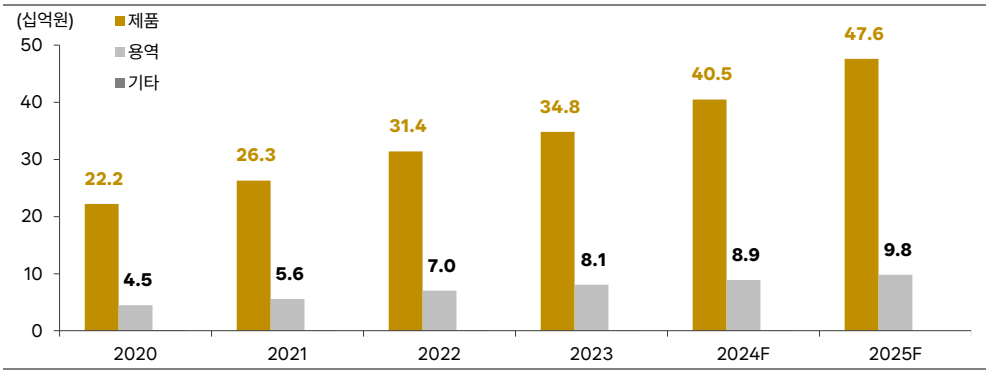
자료: 지니언스, 한국IR협의회 기업리서치센터

연간 매출액, 영업이익, 영업이익률 추이



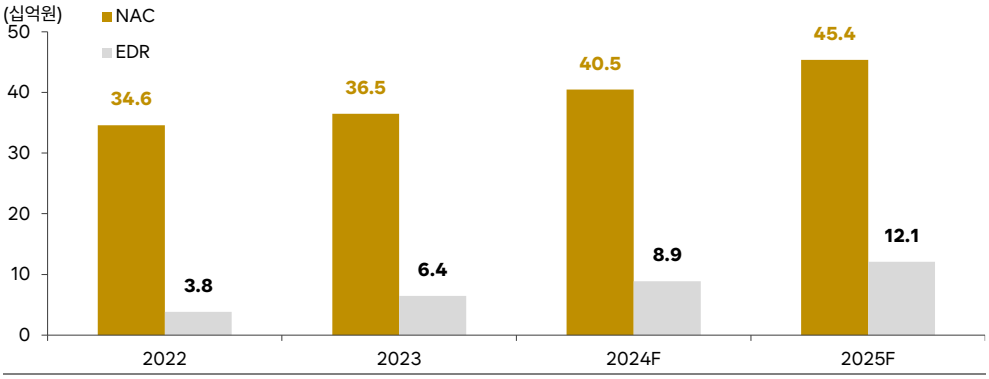
자료: 지니언스, 한국IR협의회 기업리서치센터

연간 부문별 매출액 추이



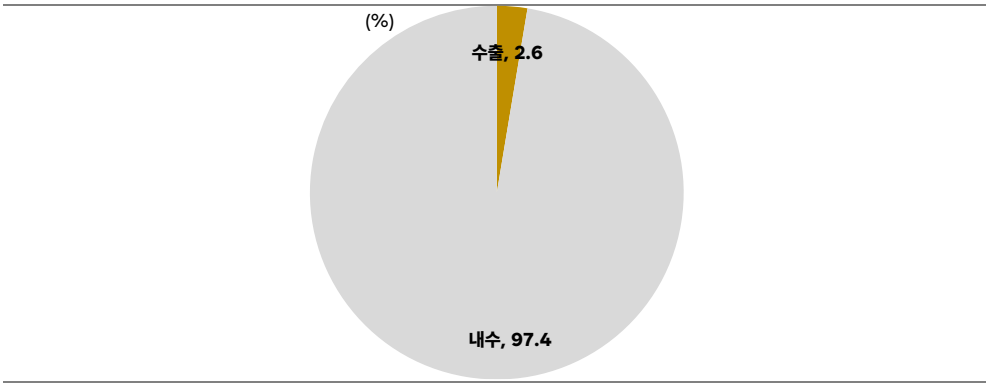
자료: 지니언스, 한국IR협의회 기업리서치센터

주요 솔루션향 매출액 추이



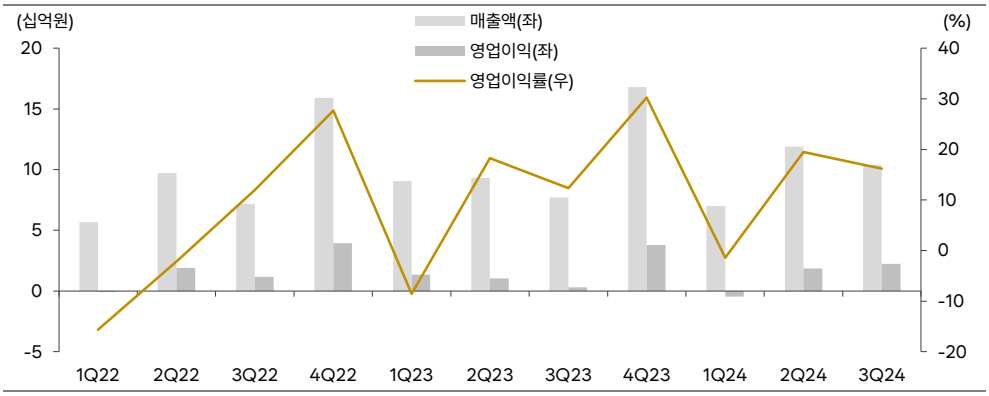
자료: 지니언스, 한국IR협의회 기업리서치센터

2024년 내수, 수출 비중 전망



자료: 지니언스, 한국IR협의회 기업리서치센터

분기별 매출액, 영업이익, 영업이익률 추이



자료: 지니언스, 한국IR협의회 기업리서치센터

Valuation

2025F PER 7.5배

지니언스의 기업가치는 역사적 밸류에이션 하단 수준에서 거래 중

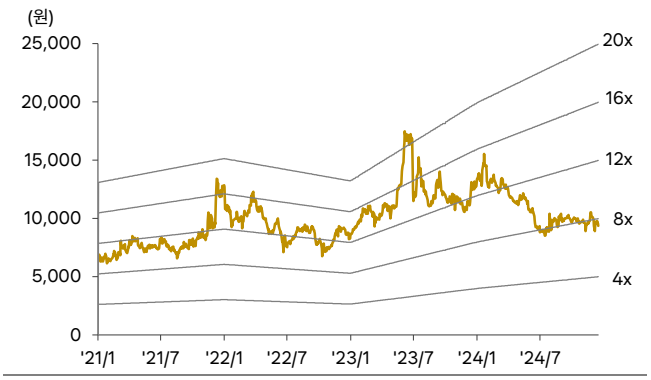
지니언스의 현재 주가는 2024F PER 9.4배, 2025F PER 7.4배에서 거래되고 있다. 현재 코스피 지수는 2025F PER 8.2배, 코스닥 지수는 2025F PER 16.9배이다. 2024년 연초 이후 국내 보안 업체(지니언스, 휴네시온, 파수, 모니터랩, 한싹)들의 주가는 부진한 흐름을 이어갔다. 지니언스를 제외한 4개 업체의 2024년 연말 기준 YTD 평균 주가 수익률은 -41.3%를 기록했으며, 지니언스는 하반기 주가 회복세에도 불구하고 YTD 주가 수익률이 -30.5%로 마감되며 여전히 큰 폭의 하락세를 보였다. 다만, 동종 업체들과 비교하면 하락 폭을 일부 방어한 모습이다.

지니언스는 국내 NAC 및 EDR 보안 솔루션 시장에서 압도적인 점유율을 바탕으로, 2015년부터 2024년까지 10년간 연평균 매출 성장률 14%를 기록했다. 이러한 성과를 바탕으로 중소형 성장주로서 시장 평균을 상회하는 밸류에이션을 지속적으로 평가받아 왔다. 2020~2023년 동안 동사의 연평균 PER 배수는 약 12배 수준을 유지했으며, 실적 모멘텀과 중장기 성장성이 부각된 2023년 상반기에는 12MF PER 20배를 상회하며 가파른 주가 상승세를 기록한 바 있다.

반면 2023년 6월 발생한 NAC 업데이트 서버 침해 사고로 향후 고객사 이탈 및 신규 유입에 대한 우려가 확대되었으며, 2024년 연초 정부의 밸류업 정책에 따라 저PBR 종목들이 시장의 주목을 받았으나 당시 보안 소프트웨어 업체(성장주)인 동사는 상승 랠리에서 소외되었다. 장기간 주가 하락세로 현재 동사의 기업가치는 역사적 밸류에이션 하단 수준에서 거래되고 있다.

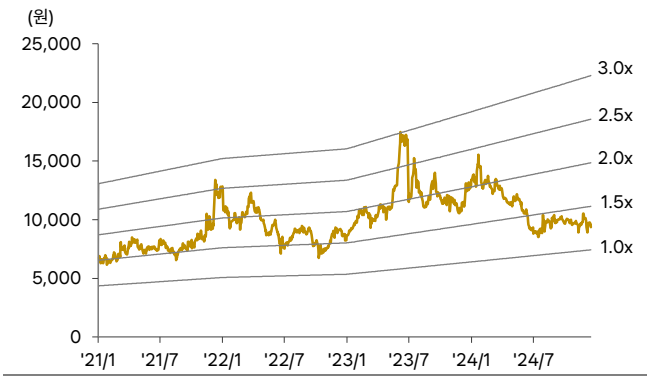
현재 동사의 2025F PER 배수인 7.4배는 2020년부터 2023년까지의 평균 PER(12배) 대비 37% 할인된 수준이며, 2020년 상반기 팬데믹에 따른 증시 급락 이후 가장 저평가된 수준에서 거래되고 있다. 지니언스의 기업가치는 2024년 4분기 호실적에 대한 가시성이 높아지면서 본격적인 회복세에 접어들 것으로 판단한다. 또한 2024년 4분기 실적 모멘텀뿐만 아니라 2025년 해외 진출 성과도 본격적으로 가시화될 것으로 전망한다. 동사의 매출액 대부분이 내수 고객사에서 발생해왔으나, 2025년에는 중동 및 미국을 중심으로 제로 트러스트와 NAC 수주 확대가 예상되고 있어 저평가 해소에서 나아가 추가적인 기업가치 상승도 기대해볼 만하다.

12MF PER Band



자료: 지니언스, 한국IR협의회 기업리서치센터

12MF PBR Band



자료: 지니언스, 한국IR협의회 기업리서치센터

지니언스의 PER Level (단위: 배)

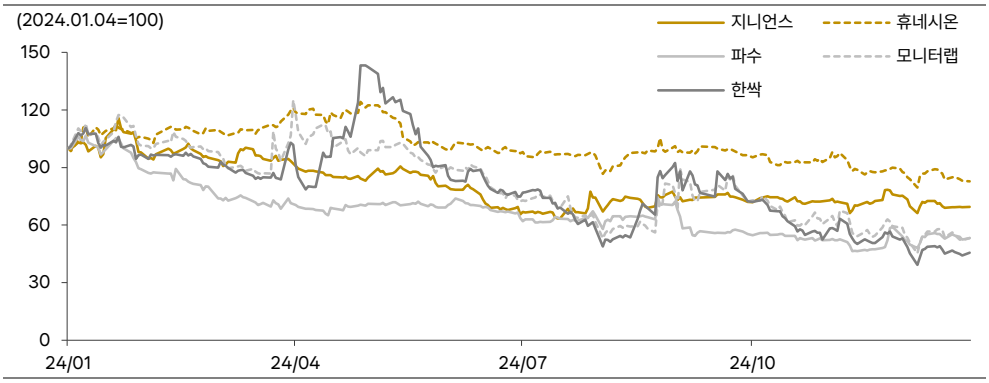
2021Y			2022Y			2023Y			2024F	2025F
Low	Avg	High	Low	Avg	High	Low	Avg	High	2024.12.30 주가 기준	2024.12.30 주가 기준
8.9	12.2	22.2	8.9	12.2	17.3	12.2	17.8	26.7	9.4	7.4

자료: Quantiwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

지니언스 주가 추이

자료: Quantiwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

2024년 연초 이후 국내 보안 업체 주가 추이



자료: Quantiwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

리스크 요인

동사의 경우 전체 매출액의 50~60% 수준이 공공기관 수주에서 발생하고 있어 정부 정책 및 예산 변화, 보안 기술에 대한 신뢰도 타격과 같은 이슈에서 다른 보안 솔루션 업체들보다 실적, 기업가치 불확실성이 높아질 수 있다. 또한 보안 솔루션 업체 특성상 계절성에 따른 실적 변동성이 큰 편이다. 통상적으로 4분기가 솔루션 수주와 매출 인식이 집중되는 성수기인 반면, 1분기의 경우 비수기로 매출액 규모가 감소하며 영업적자가 발생할 가능성이 높다. 동사는 솔루션 포트폴리오 다변화와 해외 진출을 적극적으로 추진하고 있는 만큼 매년 고정비 투자가 불가피하고, 비수기인 1분기 일시적으로 수익성이 저하되는 것으로 보일 수 있다. 해당 실적 발표 기간 동사의 주가 변동성이 확대될 수 있다.

포괄손익계산서

(억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	319	385	429	494	574
증가율(%)	19.0	20.5	11.5	15.1	16.3
매출원가	124	158	171	196	229
매출원가율(%)	38.9	41.0	39.9	39.7	39.9
매출총이익	196	227	258	297	346
매출이익률(%)	61.3	58.9	60.1	60.3	60.2
판매관리비	136	157	193	211	238
판관비율(%)	42.6	40.8	45.0	42.7	41.5
EBITDA	67	75	71	94	114
EBITDA 이익률(%)	20.9	19.6	16.6	19.0	19.8
증가율(%)	90.6	13.4	-5.9	32.0	21.6
영업이익	59	69	65	87	108
영업이익률(%)	18.5	18.0	15.1	17.6	18.7
증가율(%)	127.9	17.2	-6.5	34.0	24.2
영업외손익	14	12	4	11	12
금융수익	7	12	15	12	13
금융비용	0	0	2	0	0
기타영업외손익	8	1	-8	-1	-1
종속/관계기업관련손익	-1	-4	-4	-4	-4
세전계속사업이익	72	78	65	93	116
증가율(%)	159.1	7.8	-16.4	49.1	23.0
법인세비용	11	7	3	4	5
계속사업이익	62	71	62	89	110
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	62	71	62	93	114
당기순이익률(%)	19.3	18.6	14.6	18.9	19.9
증가율(%)	80.3	15.8	-12.6	49.3	22.5
지배주주지분 순이익	62	71	62	93	114

재무상태표

(억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
유동자산	336	475	463	515	605
현금성자산	43	53	42	70	110
단기투자자산	158	291	273	280	290
매출채권	104	80	84	99	115
재고자산	25	40	47	47	60
기타유동자산	6	11	17	19	30
비유동자산	191	122	173	188	188
유형자산	54	53	54	48	44
무형자산	33	31	34	34	33
투자자산	95	34	78	97	102
기타비유동자산	9	4	7	9	9
자산총계	527	597	636	703	792
유동부채	106	108	125	89	107
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무	42	41	47	30	48
기타유동부채	64	67	78	59	59
비유동부채	9	10	6	22	12
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
기타비유동부채	9	10	6	22	12
부채총계	116	118	131	124	119
지배주주지분	411	479	505	581	678
자본금	47	47	47	47	47
자본잉여금	133	133	133	133	133
자본조정 등	-66	-63	-86	-86	-86
기타포괄이익누계액	1	0	-3	-3	-3
이익잉여금	296	362	414	490	587
자본총계	411	479	505	581	678

현금흐름표

(억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
영업활동으로인한현금흐름	57	94	67	68	92
당기순이익	62	71	62	93	114
유형자산 상각비	5	5	5	5	5
무형자산 상각비	3	2	1	2	2
외환손익	0	0	0	0	0
운전자본의감소(증가)	-22	5	-23	-37	-33
기타	9	11	22	5	4
투자활동으로인한현금흐름	-43	-71	-38	-25	-32
투자자산의 감소(증가)	-15	-2	-49	-16	-1
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-2	-2	-2	0	0
기타	-26	-67	13	-9	-31
재무활동으로인한현금흐름	-3	-12	-41	-17	-17
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	0	-11	-13	-17	-17
기타	-3	-1	-28	0	0
기타현금흐름	0	-0	-0	0	0
현금의증가(감소)	12	11	-12	26	44
기초현금	31	43	53	42	68
기말현금	43	53	42	68	111

주요투자지표

	2021	2022	2023	2024F	2025F
P/E(배)	19.4	10.9	19.1	9.4	7.4
P/B(배)	2.9	1.6	2.4	1.5	1.3
P/S(배)	3.8	2.0	2.8	1.8	1.5
EV/EBITDA(배)	15.0	5.8	12.4	5.6	4.2
배당수익률(%)	0.9	1.8	1.6	2.1	2.1
EPS(원)	654	757	661	996	1,258
BPS(원)	4,354	5,072	5,348	6,400	7,469
SPS(원)	3,379	4,071	4,541	5,270	6,323
DPS(원)	120	150	200	200	200
수익성(%)					
ROE	16.2	16.1	12.7	17.2	18.1
ROA	12.8	12.7	10.1	13.9	15.3
ROIC	44.1	61.1	53.2	60.2	60.2
안정성(%)					
유동비율	315.9	438.0	370.5	576.4	566.4
부채비율	28.2	24.6	26.0	21.4	17.5
순차입금비율	-48.4	-71.4	-61.5	-59.5	-58.3
이자보상배율	1,131.8	1,107.8	417.0	439.1	504.3
활동성(%)					
총자산회전율	0.7	0.7	0.7	0.7	0.8
매출채권회전율	3.5	4.2	5.2	5.4	5.4
재고자산회전율	18.4	12.0	9.9	10.5	10.7

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
지니언스	X	X	X

발간 History

발간일	제목
2025.01.03	지니언스-국내 보안시장 압도적 1등을 넘어 중동, 북미 성과 가시화
2023.09.08	지니언스-제로 트러스트 시대 돋보일 NAC, EDR 독보적 1위 업체
2022.07.28	지니언스-보안 솔루션 시장의 강자

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.