IPO

코스닥벤처

2021. 02. 25



IT/5G 박종선
02)368-6076
jongsun.park@eugenefn.com

**회사 로고**

CYBERONE
주 식 회 사 · 싸 이 버 원
TRUSTY SECURITY PARTNER
보다 안전하게, 보다 빠르게 싸이버원이 함께 합니다

**Key Data**

| | |
|---|---|
| 공모희망가(원) | 7,600 ~ 8,300 |
| 시가총액(십억원) | 35.3 ~ 38.5 |
| 액면가(원) | 500 |
| 자본금(십억원) | |
| -공모전 | 1.6 |
| -공모후 | 2.3 |
| 공모후 주식수 | 4,640,830 |
| 유통가능주식수 | 1,938,570 |
| 보호예수기간 | |
| 최대 주주 | 상장 후 2년 6개월 |
| 특수관계자 | 상장 후 2년 6개월 |
| 상장주선인 | 상장 후 3개월 |
| 주관증권사 | 키움증권 |
| 공모후 주요주주(%) | |
| 최대주주 등 | 57.3 |
| 1% 이상 주주 | 11.4 |
| 기타 주주 | 1.1 |
| 상장주선인 | 0.9 |
| 공모주주(일반+기관) | 29.3 |

**Financial Data**

| 결산기(12 월) | 2019A | 2020E | 2021E |
|---|---|---|---|
| 매출액(십억원) | 22.4 | 20.6 | 26.0 |
| 영업이익(십억원) | 2.1 | 2.2 | 2.6 |
| 세전계속사업손익(십억원) | 2.1 | 2.1 | 2.6 |
| 당기순이익(십억원) | 1.9 | 2.0 | 2.2 |
| EPS(원) | - | - | 471 |
| 증감률(%) | - | - | 12.1 |
| PER(배) | - | - | 16.1 ~17.6 |

# 싸이버원(356890.KQ, 신규상장 예정)

상장 예정일: 2021. 03. 11 | 기관 수요예측: 2021. 02. 24 ~ 25

## 보안 관제 및 컨설팅 등 종합 정보보호 선도업체




### ▪ 보안관제 및 보안컨설팅 서비스 중심의 종합 정보보안 전문업체

**2005 년 법인 설립.** 주요 사업영역은 보안관제, 보안 컨설팅, 스마트 시스템 등임. **설립 이후 16 년간 연속 흑자 달성.** 3 대 국가지정 라이선스(보안관제 전문기업, 정보보호 전문서비스업, 개인정보 영향평가기관) 모두 보유. **주요정보통신기반시설 및 공공분야 수주 능력 1 위. 3 월 11 일 코스닥 신규상장 예정.**

서비스별 매출비중(2019 년 기준)은 보안관제 서비스 60.6%, 보안컨설팅 서비스 29.0%, 스마트시스템 1.9%, 기타 매출 8.5%를 차지함

공모 후 주주 비중은 최대주주 등 특수관계인 57.3%, 1% 이상 기존 주주 11.4%, 상장주선인 0.9%, 기타주주 1.1%, 공모주주(기관+일반) 29.3%

### ▪ 투자포인트 두 가지

1) **정보보안 시장 확대와 우호적인 정책 등으로 안정적 성장 전망**: 동사의 타깃시장인 국내 보안관제 및 보안컨설팅 시장이 각각 연평균(2011~2019) 16.1%, 14.9% 성장한 가운데, 안정적인 실적 성장이 예상됨. ① 국가의 다양한 정책 등으로 정보보안 의무대상이 지속적으로 확대(주요정보통신기반시설 연평균 12.0% 증가, 2013~2019)되고 있고, ② 디지털 뉴딜, 정보보호산업 진흥 계획 정책 등으로 정보보안시장이 확대되고 있음. ③ 동사는 공공, 금융, 제조, 의료 등 산업 전분야에 약 1600 여 고객의 레퍼런스를 보유하고 있는 가운데, **최근 5 개년간 고객 수는 20% 증가**하였고, **재계약율이 93%**를 차지하면서 안정적인 실적 성장을 지속하고 있음. ④ 특히 **주요정보통신기반시설 및 공공분야 수주 능력 1 위를 유지**하고 있어 중장기 성장에 긍정적임.

2) **플랫폼 고도화 및 보안 신규 사업 진출도 긍정적임**: ① AI(인공지능)를 접목한 보안관제침해대응 자동화 플랫폼 완성으로 외형 성장 및 수익성 개선 기대. ② 주요통신기반시설 사업 노하우를 기반으로 산업제어시스템 보안컨설팅 서비스, 스마트팩토리 보안컨설팅 서비스, 클라우드 보안컨설팅 서비스, IoT 모의해킹 서비스 등의 신규 시장 진출 예정임. 이외에도 검증된 보안솔루션 제품화를 추진하고 있음.

### ▪ 2021 년 PER 16.1 ~ 17.6 배로 동종업체 대비 34.8 ~ 40.3% 할인된 수준

공모희망가(공모가 밴드: 7,600 ~ 8,300 원)는 동사 2021 년 예상실적 기준 PER 16.1 ~ 17.6 배로 국내 유사업체(케이사인, 안랩, 파이오링크)의 2020 년 3 분기 연환산 기준 평균 PER (27.0 배) 대비 34.8 ~ 40.3% 할인된 수준임

상장 후 유통가능 물량은 전체 주식수의 41.7%(194 만주)로 적지 않은 수준임

# I. 공모개요 및 보호예수 현황

도표 1 공모 개요 및 일정

| | | | |
|---|---|---|---|
| 희망 공모가 | 7,600 ~ 8,300 원 | 수요예측일 | 2021.02.24 ~ 25 |
| 공모금액 | 103 ~ 113 억원 | 공모청약일 | 2021.03.02 ~ 03 |
| 공모주식수 | 1,361,000 주 | 납입일 | 2021.03.05 |
| 상장 후 주식수 | 4,640,830 주 | 상장예정일 | 2021.03.11 |

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 2 공모 후 주주 구성

| 주주명 | 주식수(주) | 비중 (%) |
|---|---|---|
| 최대주주 등 | 2,661,430 | 57.35 |
| 1% 이상 주주 | 528,570 | 11.39 |
| 기타 주주 | 49,000 | 1.06 |
| 상장주선인 | 40,830 | 0.88 |
| 공모주주(일반+기관) | 1,361,000 | 29.33 |
| 합계 | 4,640,830 | 100.00 |

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 3 보호예수 및 예탁 현황

| 주주명 | 주식수(주) | 비중 (%) | 보호예수기간 |
|---|---|---|---|
| 최대 주주 | 1,912,000 | 41.20 | 상장 후 2 년 6 개월 |
| 특수관계자 | 749,430 | 16.15 | 상장 후 2 년 6 개월 |
| 상장주선인 | 40,830 | 0.88 | 상장 후 3 개월 |
| 합계 | 2,702,260 | 58.23 | |

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 4 유통가능 주식 수

| 주주명 | 주식수(주) | 비중 (%) |
|---|---|---|
| 기타 주주 | 577,570 | 12.45 |
| 공모주주(일반+기관) | 1,361,000 | 29.33 |
| 합계 | 1,938,570 | 41.77 |

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 5 공모그룹별 배정 내역

| 그룹 | 주식수 | 비중 (%) | 비고 |
|---|---|---|---|
| 기관투자자 | 952,700 ~ 1,020,750 | 70 ~ 75% | |
| 일반청약자 | 340,250 ~ 408,300 | 25 ~ 30% | 청약증거금율: 50%<br>최고한도 : 20,000 ~ 24,000 주 |
| 합계 | 1,361,000 | 100.00 | |

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 6 상장 후 유통가능 및 매도금지물량

| 구분 | 성 명(회사명) | 주식수 | 지분율 | 보호예수기간 |
|---|---|---|---|---|
| 최대주주 | 김용옥 | 1,912,000 주 | 41.2% | 상장 후 2 년 6 개월 |
| 특수관계자 | 육동현 | 398,750 주 | 8.6% | |
| | 김명신 | 220,000 주 | 4.7% | |
| | 김희망 | 60,900 주 | 1.3% | |
| | 김희올 | 36,780 주 | 0.8% | |
| | 이정상 | 21,000 주 | 0.5% | |
| | 유석원 | 12,000 주 | 0.3% | |
| 상장주선인 의무 인수분 | 키움증권 | 40,830 주 | 0.9% | 상장 후 3 개월 |
| **보호예수 및 매도금지 주식 소계(1)** | | **2,702,260 주** | **58.2%** | - |
| 기존 주주 | | 577,570 주 | 12.4% | - |
| 공모 주주 | | 1,361,000 주 | 29.3% | - |
| **유통가능 주식수(2)** | | **1,938,570 주** | **41.8%** | (주 2) |
| **상장 후 총 발행주식수(1+2)** | | **4,640,830 주** | **100.0%** | - |

주1. 유통가능 물량은 수요예측시 기관투자자의 의무보유확약 및 청약시 배정군별 배정주식수 변경 등이 발생할 경우 변동될 수 있습니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

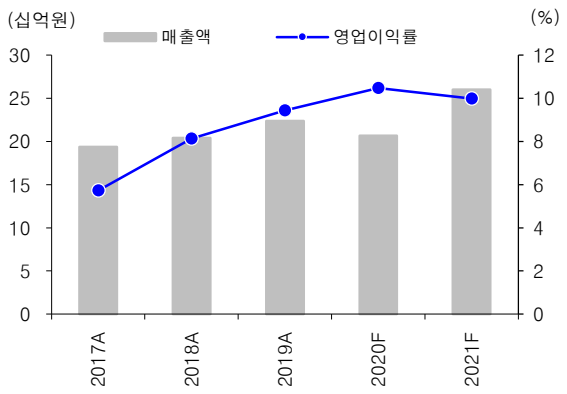
## II. 실적 추이 및 전망

도표 7 연간 실적 전망 (별도 기준)

| (십억원,%) | 2017A | 2018A | 2019A | 2020F | 2021F |
|---|---|---|---|---|---|
| **영업수익** | **19.4** | **20.4** | **22.4** | **20.6** | **26.0** |
| *증가율(yoy,%)* | - | *5.3* | *9.6* | *-7.7* | *26.0* |
| **서비스별 매출액** | | | | | |
| 보안관제 | 11.0 | 11.7 | 13.6 | 12.9 | 16.1 |
| 보안컨설팅 | 5.6 | 6.0 | 6.5 | 6.2 | 7.8 |
| 스마트시스템 | 0.1 | 0.2 | 0.4 | 0.2 | 0.2 |
| 기타 매출 | 2.7 | 2.5 | 1.9 | 1.4 | 2.0 |
| **매출 비중(%)** | | | | | |
| 보안관제 | 56.6 | 57.5 | 60.6 | 62.3 | 61.8 |
| 보안컨설팅 | 28.7 | 29.3 | 29.0 | 30.2 | 30.0 |
| 스마트시스템 | 0.8 | 0.9 | 1.9 | 0.8 | 0.7 |
| 기타 매출 | 14.0 | 12.4 | 8.5 | 6.7 | 7.5 |
| **수익** | | | | | |
| 매출원가 | 15.2 | 15.6 | 17.0 | 15.7 | 19.6 |
| 매출 총이익 | 4.2 | 4.8 | 5.4 | 4.9 | 6.4 |
| 판매관리비 | 3.1 | 3.2 | 3.2 | 2.8 | 3.8 |
| **영업이익** | **1.1** | **1.7** | **2.1** | **2.2** | **2.6** |
| **세전이익** | **1.2** | **1.1** | **2.1** | **2.1** | **2.6** |
| **당기순이익** | **1.1** | **0.9** | **1.9** | **2.0** | **2.2** |
| 이익률(%) | | | | | |
| 매출원가율 | 78.4 | 76.3 | 76.1 | 76.2 | 75.4 |
| 매출 총이익률 | 21.6 | 23.7 | 23.9 | 23.8 | 24.6 |
| 판매관리비율 | 15.9 | 15.6 | 14.5 | 13.4 | 14.6 |
| **영업이익률** | **5.7** | **8.1** | **9.4** | **10.5** | **10.0** |
| **세전이익률** | **5.9** | **5.3** | **9.4** | **10.4** | **9.9** |
| **순이익률** | **5.4** | **4.4** | **8.5** | **9.4** | **8.4** |

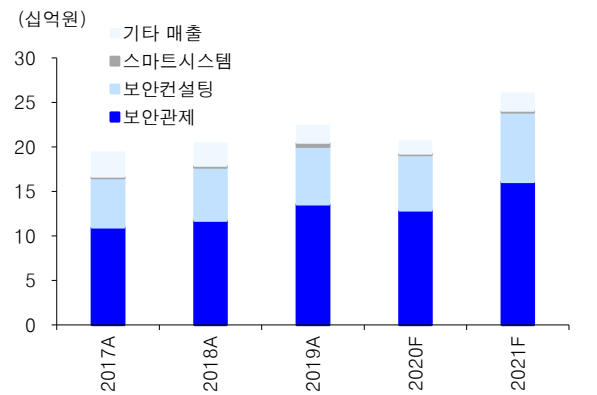
자료: 싸이버원, 유진투자증권

도표 8 매출액 증가와 함께 안정적인 수익성 유지




자료: 싸이버원, 유진투자증권

도표 9 서비스별 매출액 추이 및 전망




자료: 싸이버원, 유진투자증권

# III. Valuation

## 가) 유사기업 PER 산출

도표 10 2019년 기준 유사회사 평균 PER

| 구분 | 케이사인 | 안랩 | 파이오링크 |
|---|---|---|---|
| 2019 년 순이익(억원) | 36.5 | 191.4 | 56.2 |
| 발행주식총수(주) | 70,671,257 | 10,013,855 | 6,856,330 |
| 주당순이익(원) | 52 | 1,912 | 820 |
| 기준주가(원) | 1,574 | 85,795 | 13,100 |
| 시가총액(억원) | 1,112.5 | 8,591.4 | 898.2 |
| PER(배) | 30.5 | 44.9 | 16.0 |
| **평균 PER (배)** | | **30.4** | |

도표 11 2020년 3분기 기준 유사회사 평균 PER

| 구분 | 케이사인 | 안랩 | 파이오링크 |
|---|---|---|---|
| 2020 년 3 분기 순이익(억원) | 33.1 | 148.1 | 54.6 |
| 2020 년 연환산 순이익(억원) | 44.1 | 197.5 | 72.7 |
| 발행주식총수(주) | 70,671,257 | 10,013,855 | 6,856,330 |
| 주당순이익(원) | 62 | 1,972 | 1,061 |
| 기준주가(원) | 1,574 | 85,795 | 13,100 |
| 시가총액(억원) | 1,112.5 | 8,591.4 | 898.2 |
| PER(배) | 25.2 | 43.5 | 12.3 |
| **평균 PER (배)** | | **27.0** | |

주1. 연결 재무제표 작성법인은 연결 재무제표 지배주주 순이익 기준입니다.
자료: 각사 사업보고서, 증권신고서, 유진투자증권

## 나) 미래 추정순이익을 바탕으로 주당 평가가액 산출

도표 12 싸이버원 희망공모가액 산출 내역

| 구분 | 2019 년 | 2020 년 3 분기 | 비고 |
|---|---|---|---|
| 당기순이익 | 19.0 억원 | 12.8 억원 | - |
| 적용 당기순이익 | 19.0 억원 | 17.0 억원 | A, 2020 년 3 분기는 연환산 |
| 주당순이익 | 397 원 | 355 원 | C = A / B |
| 적용 PER | 30.4 배 | 27.0 배 | D |
| 시가총액 | 579.4 억원 | 459.4 억원 | E = B X F |
| 공모 후 주식수 | 4,788,230 주 | | B, 주1 |
| 주당 평가가격 | 12,100 원 | 9,594 원 | F = C X D |
| 적용 주당 평가가격 | 10,847 원 | | 2019 년 및 2020 년 3 분기 |
| 할인율 | 23.5% ~ 29.9% | | - |
| **공모희망가 밴드** | **7,600 원 ~ 8,300 원** | | **-** |
| 공모규모 | 103 억원 ~ 113 억원 | | - |

주1. 공모 후 주식수는 현재 발행주식총수에 모집 주식수와 주관사 인수분, 희석화 요인을 합산한 주식수입니다. 공모 후 주식수(4,788,230 주)는 희석화 요인인 주식매수선택권 미행사분(147,400주)이 포함되어 있어 상장예정주식수(4,640,830주)와 동일하지 않습니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

## 다) 희망공모가액의 산정

도표 13 ㈜싸이버원 공모희망가액 산출내역

| 구분 | 산출 내역 |
|---|---|
| 비교가치 주당 평가가액 | 10,847 원 |
| 평가액 대비 할인율 | 23.5% ~ 29.9% |
| **공모희망가액 밴드** | **7,600 원 ~ 8,300 원** |
| 확정 공모가액 | 주1 |

주1. 확정 공모가액은 수요예측 결과를 반영하여 최종 확정될 예정입니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

# IV. 회사 소개

## 보안관제 및 보안컨설팅 서비스 중심의 종합 정보보안 전문업체

도표 14 사업 영역



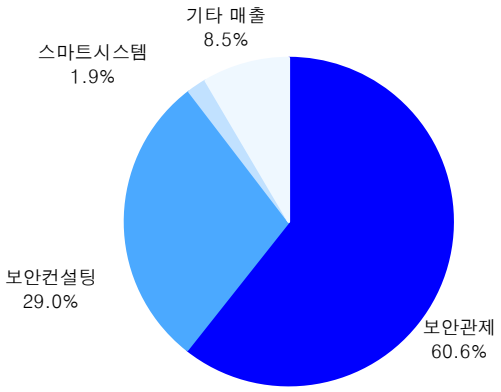

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 15 주요 연혁

| 연도 | 내용 |
|---|---|
| 2005.01 | 법인 설립 |
| 2010.05 | 기술부설연구소 설립(제 2010111411 호/한국산업기술진흥협회) |
| 2010.12 | 회사명 변경(㈜인젠시큐리티서비스 → ㈜싸이버원) |
| 2011.01 | 지식정보보안 컨설팅전문업체 지정(지식경제부, 제 2011-1 호) |
| 2011.10 | 보안관제 전문업체 선정(지식경제부, 제 2011(214-87-64564)호) |
| 2013.12 | 보안관제 전문기업 지정(미래창조과학부, 제 2013(214-87-64564)호) |
| 2018.04 | 정보보호 전문서비스 기업 지정(과학기술정보통신부, 제 2018-09 호) |
| 2019.03 | 개인정보영향평가기관 지정(행정안전부, 제 2019-2 호) |
| 2020.03 | 네이버 비즈니스 플랫폼 MSP(Management Service Provider)파트너 계약 체결 |
| 2021.03 | 코스닥 신규상장 예정(3/11) |

자료: 유진투자증권

도표 16 제품별 매출 비중 (2019 년 기준)




자료: 유진투자증권

도표 17 성장 연혁: 설립 이후 국내 대표 보안 서비스 기업으로 성장




자료: IR Book, 유진투자증권

도표 18 숫자로 본 싸이버원




자료: IR Book, 유진투자증권

도표 19 주요 사업인 보안관제 서비스: 보안전문요원이 보안위협에 대해 24 시간 365 일 실시간 예방, 탐지, 분석, 대응




주1) SOC : Security Operation Center

| | 예방 서비스 | 패치 업데이트 | 보안정책 관리 | 모니터링 | 보안이벤트 분석 | 침해 사고 대응 | 보고서 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 기본 서비스 | · 보안동향 정보 제공 | · 보안장비 패턴 업데이트 | · 보안장비 정책 수립, 운영 및 관리<br>· 보안정책 최적화 및 고도화 수행 | · 관제 대상시스템 가용성 체크<br>· 이벤트 모니터링 시스템 가용성 체크<br>· 관제 이벤트 모니터링 | · 실시간 이벤트분석 및 대응 | · 보안관제센터 Help Desk운영<br>· 이슈발생 시 고객사 담당자 통보 (Mail/SMS/유선)<br>· 이슈발생 시 전문인력(기술/분석) On-Site 지원<br>· 침해분석 보고서 제공 | · 일일보고서<br>· 주간보고서<br>· 월간보고서<br>· 반기보고서<br>· 분기보고서 |

| | 보안솔루션 구축 지원 | 홈페이지 위변조 모니터링 | 취약점 진단 및 관리 | 보안교육 | 모의훈련 | 웹쉘 모니터링 | 침해사고 분석 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 부가 서비스 | · 통합보안관제시스템 (PROM SIEM)<br>· 기타 보안솔루션 | · 고객사 홈페이지 악성코드 유포지 모니터링 (Code Pro) | · 기술적 취약점 진단<br>· 웹 / 앱 모의해킹<br>· 취약점 자동 진단 및 관리 (PROM CVMS) | · 보안 담당자 교육 (Off Line) | · 해킹메일(PROM ATS)<br>· DDoS 모의훈련 (BotNet) | · 웹쉘 탐지 및 차단 | · 사고시스템에 대한 정밀 분석 (EnCase) |

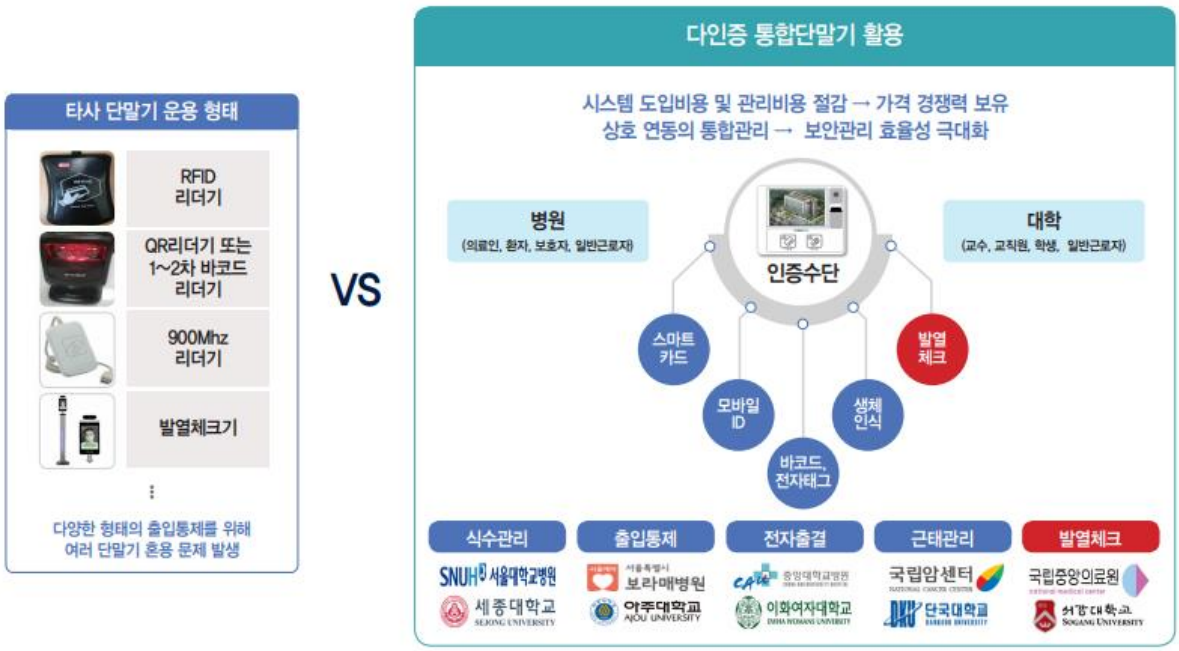
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 20 보안컨설팅 서비스 내역

| 컴플라이언스 | 정보보호 관리체계 | 개인정보보호 | 모의해킹 | 정보시스템진단 |
|---|---|---|---|---|
| 법규에 의한 주요 시설에 대해 연간 의무적으로 수행 | 정보보호 실현을 위한 수단과 절차를 체계적으로 운영토록 지원하는 컨설팅 | 개인정보보호법을 통해 관리 되어야 하는 개인정보보호 관련 컨설팅 | 보안전문가의 침투를 통해 고객사의 보안 이슈 파악 및 솔루션 제공 | 서버, 네트워크, DB 등 인프라 진단 및 개선안 제공 |
| · 주요정보통신기반시설 분석 · 평가<br>· 전자금융기반시설 분석 · 평가<br>· 분야별 컴플라이언스 대응<br>· 보안성 심의(공공, 금융) | · ISMS 인증 컨설팅<br>· ISO27001인증 컨설팅<br>· ISO27018(클라우드)인증 컨설팅<br>· 정보보호체계 수립 컨설팅 | · 개인정보 영향평가 (PIA)<br>· ISMS-P 인증 컨설팅<br>· 개인정보 실태점검 컨설팅<br>· 개인정보보호체계 수립 컨설팅 | · 웹 · 모바일<br>· 소스코드, C/S 프로그램<br>· 클라우드<br>· ICS, IoT 모의해킹 | · 서버 (Windows, Unix)<br>· Network<br>· 데이터베이스<br>· 정보보호시스템 |

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 21 All in One 통합단말기로 시장을 확대하고 있는 스마트 시스템

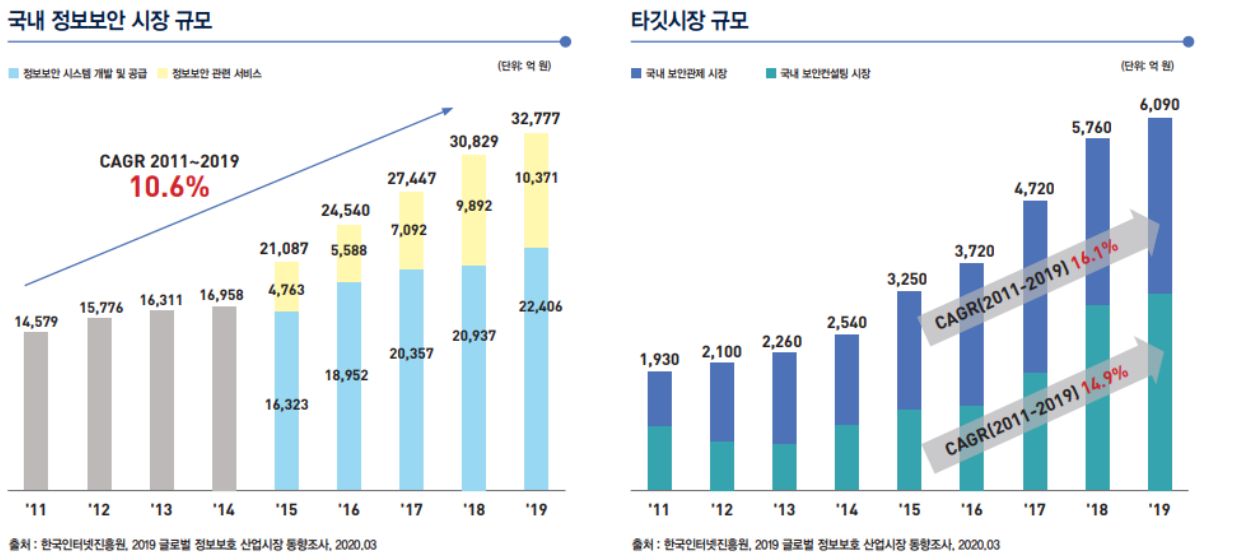



자료: IR Book, 유진투자증권

# V. 투자포인트 두 가지

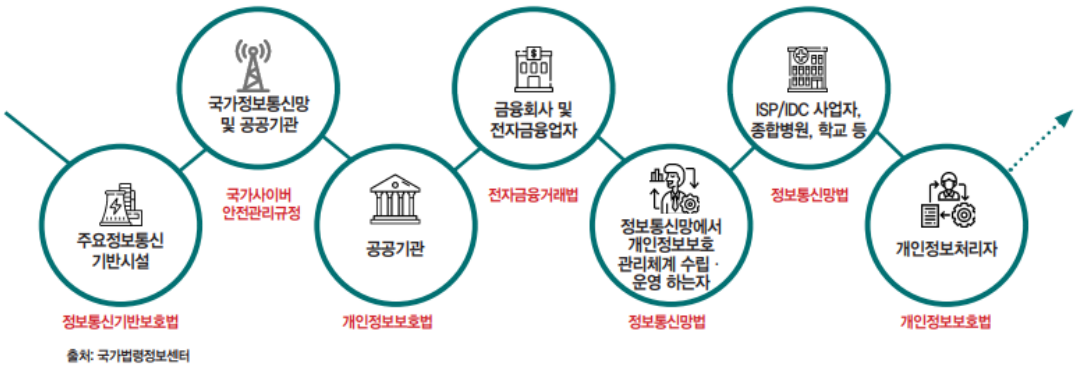
## 1) 정보보안 시장 확대와 우호적인 정책 등으로 안정적 성장 전망

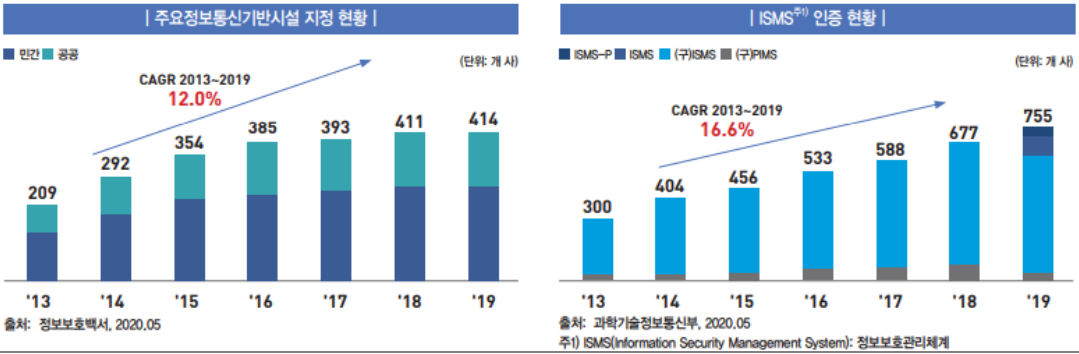
도표 22 국내 정보보안 시장 확대 중




자료: IR Book, 유진투자증권

도표 23 정보보안 의무 대상자 확대에 따른 보안 수요 증가



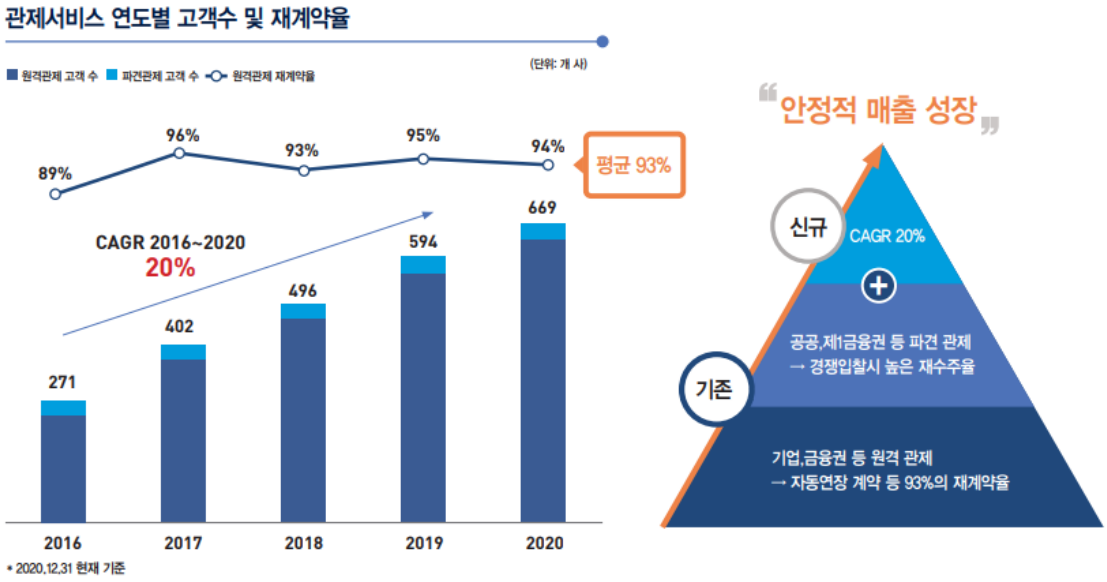

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 24 산업 전문분야에 약 1,600 여 고객 보유




자료: IR Book, 유진투자증권

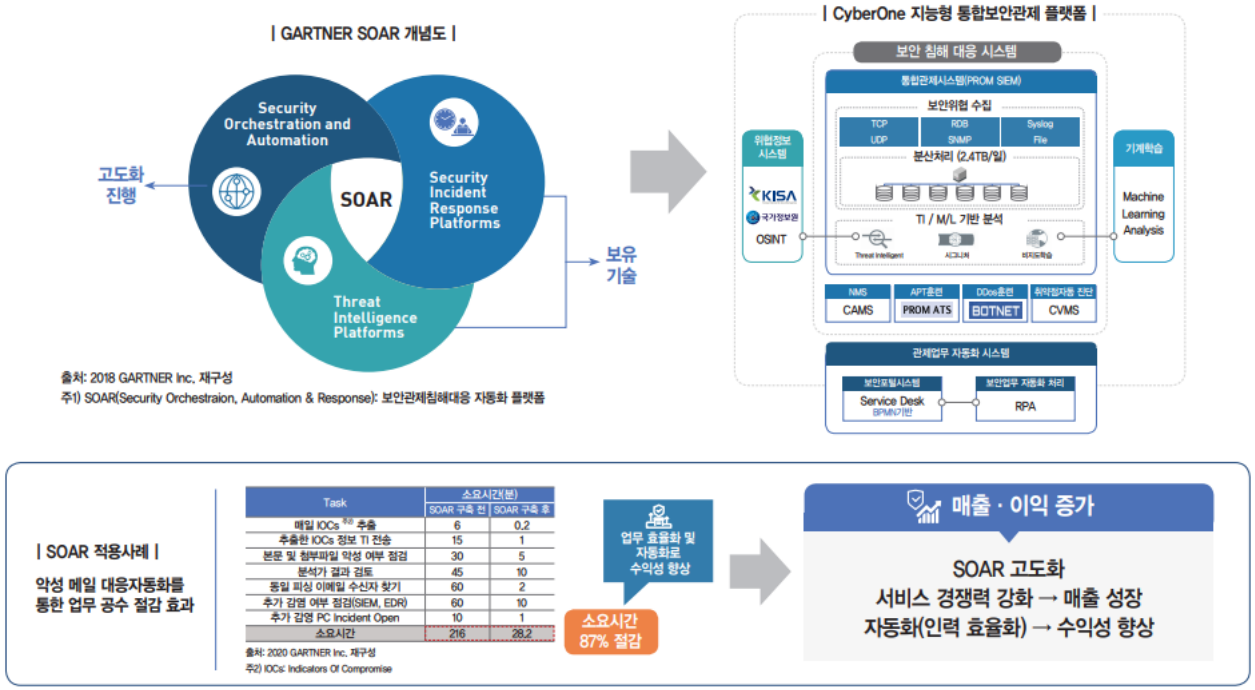
도표 25 높은 고객 증가율 및 높은 재계약율로 안정적 매출 성장 전망




자료: IR Book, 유진투자증권

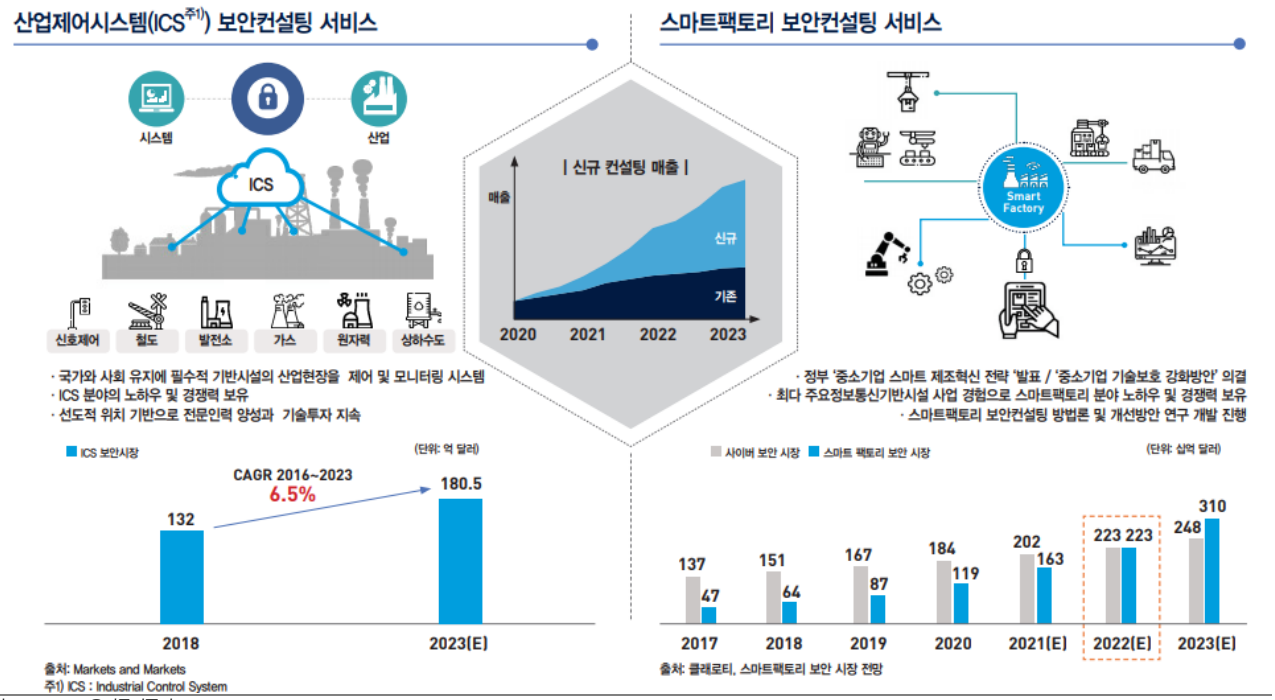
## 2) 플랫폼 고도화 및 보안 신규 사업 진출도 긍정적임

도표 26 AI 접목 보안관제침해대응 지동화 플랫폼 완성으로 외형 성장 및 수익성 개선 기대



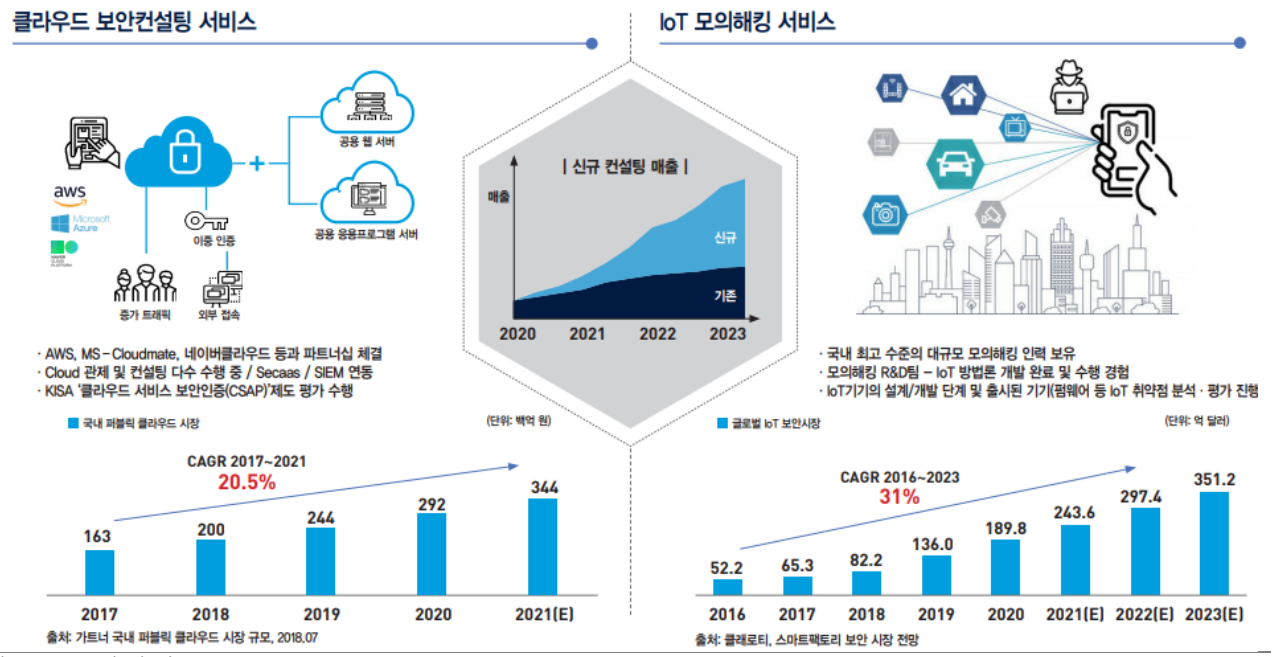

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 27 신규사업 진출: 1 위 주요정보통신기반시설 노하우를 보유, 신규 시장 진출



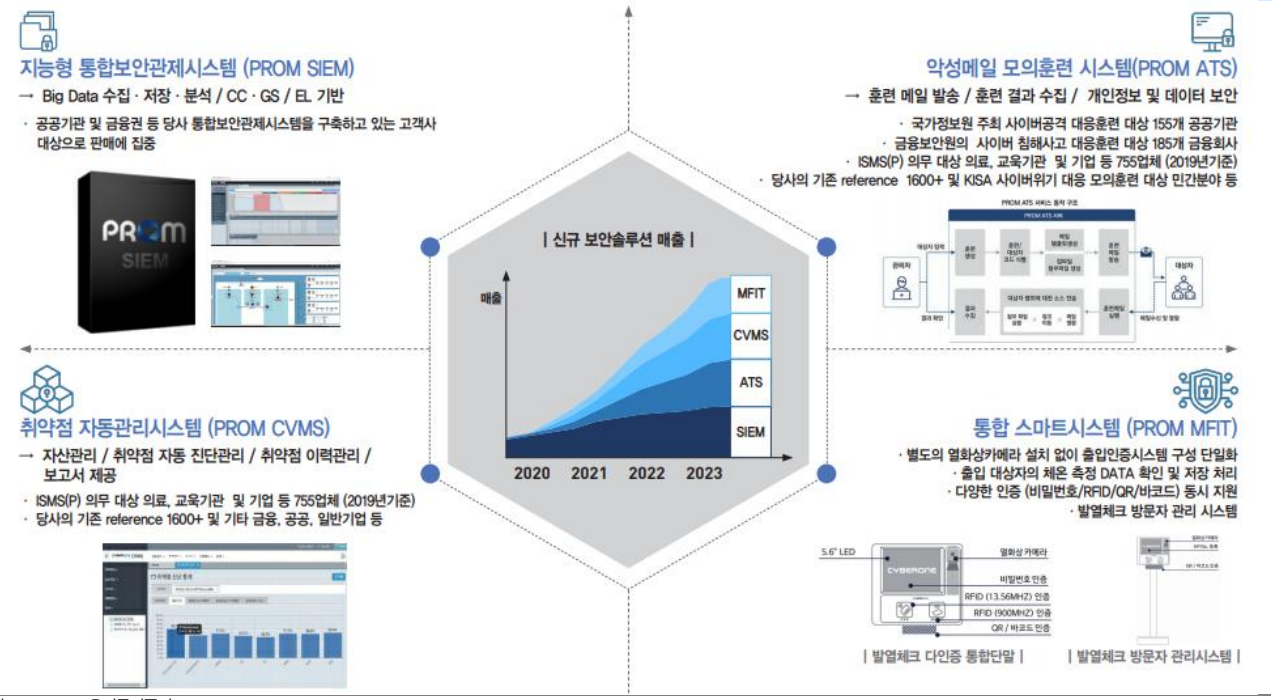

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 28 클라우드 파트너십 및 최고의 화이트 해커 보유를 통한 신규 사업 확대




자료: IR Book, 유진투자증권

도표 29 신규 보안솔루션 출시




자료: IR Book, 유진투자증권

## Compliance Notice

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

## 투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

| 종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) | | 당사 투자의견 비율(%) |
|---|---|---|
| • STRONG BUY(매수) | 추천기준일 종가대비 +50%이상 | 0% |
| • BUY(매수) | 추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만 | 93% |
| • HOLD(중립) | 추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만 | 7% |
| • REDUCE(매도) | 추천기준일 종가대비 -10%미만 | 0% |

(2020. 12.31 기준)