

기술분석보고서 소프트웨어

SGA솔루션즈(184230)

- ▶ 요약
- ▶ 기업현황
- ▶ 시장동향
- ▶ 기술분석
- ▶ 재무분석
- ▶ 주요 변동사항 및 전망

작성기관 (주)NICE디앤비

작성자 전영진 연구원

[YouTube 요약 영상 보러가기](#)

- 본 보고서는 투자 의사결정을 위한 참고용으로만 제공되는 것이므로, 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 보고서를 활용한 어떠한 의사결정에 대해서도 본회와 작성기관은 일체의 책임을 지지 않습니다.
- 본 보고서의 요약영상은 유튜브(IRTV)로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미공개 상태일 수 있습니다.
- 텔레그램에서 "한국IR협의회" 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-2122-1300)로 연락하여 주시기 바랍니다.

SGA솔루션즈(184230)

정보보안 솔루션 전문기업, 제품군 다각화 기반 시장대응력 강화

기업정보(2024.06.19. 기준)

대표자	최영철
설립일자	2002년 01월 11일
상장일자	2015년 06월 16일
기업규모	중소기업
업종분류	소프트웨어 개발 및 공급업
주요제품	정보보안 솔루션 등

시세정보(2024.06.19. 기준)

현재가(원)	615원
액면가(원)	100원
시가총액(억 원)	385억 원
발행주식수	62,599,161주
52주 최고가(원)	1,038원
52주 최저가(원)	611원
외국인지분율	0.69%
주요주주	
SGA(주) 외 4인	40.21%

■ 다각화된 정보보안 솔루션 사업 중심 주요 매출 시현

동사는 정보보안 솔루션 사업을 영위할 목적으로 2002년 1월 11일에 설립되었으며, 2015년 6월 16일 키움제2호기업인수목적(주)와의 합병을 통하여 코스닥 시장에 합병신주를 추가 상장하였다. 동사는 통합보안 솔루션 기업으로 보안운영체제(Secure OS)를 기반으로 한 서버(Server) 보안, 클라우드(Cloud) 보안, AI 기반 차세대보안, 엔드포인트(End-point) 보안, 시스템(System) 보안 게이트웨이, 응용보안, 보안 시각화 및 제로트러스트(Zero-trust) 보안 솔루션 사업을 영위하고 있다.

■ 정보보안 시장 성장세 지속에 따른 제품 수요 증가

산업의 고도화 속 처리 데이터량 증가에 따라 관련 시스템상 보안에 대한 중요성이 꾸준히 대두되고 있으며, 이를 실제화하기 위해 유관 보안체계도 지속적으로 고도화되고 있다. 이에 따라, 동사의 주요 매출원인 정보보안 솔루션이 속하는 정보보안 시장의 경우 지속적인 성장세를 나타내고 있다. 실제, 동사의 보안 솔루션 수요가 지속적으로 증가하며, 최근 2개년 간 큰 폭의 매출 증가를 나타냈으며, 서버 및 차세대보안 기술을 기반으로 한 해외시장 진출 등으로 매출 성장세를 이어갈 것으로 전망된다.

■ 솔루션 개발/공급 역량 강화 및 신사업 발굴 기반 성장동력 마련

동사는 IT서비스/시스템 전반에 필요한 최적의 솔루션을 확보하고 있으며, 급성장하는 클라우드보안, 제로트러스트보안 등을 아우르는 차세대보안 시장에 대응하며, 그룹사(지배회사인 SGA홀딩스(주) 중심 SGA계열사)간 시너지 강화 등을 통해 높은 성과를 창출하고자 노력하고 있다. 또한, 한국형 [K] 제로 트러스트의 가이드라인1.0 발표 등과 같은 정부 주도 산업육성 기조 하에서 확립 기술체계의 신뢰성 기반 비즈니스 레퍼런스 축적을 통해 성장을 시도할 것으로 전망된다.

요약 투자지표 (K-IFRS 연결 기준)

	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2021	219.4	-45.9	33.1	15.1	16.0	7.3	5.3	2.9	75.1	36	759	32.5	1.5
2022	373.2	51.3	38.4	10.3	48.2	12.9	10.6	6.1	66.3	85	870	9.2	0.9
2023	547.3	46.6	12.8	2.3	0.6	0.1	-1.7	0.1	60.9	-15	865	-	0.9

기업경쟁력

다각화된 정보보안 솔루션의 개발/공급을 위한 고유 기술체계 확립

- 정보보안 솔루션 전문기업
- IT서비스/시스템 전반에 필요한 최적의 솔루션 확보
- 국내 주요 관공서를 포함해 의료/금융/통신/전자 등의 다양한 산업군 내 선도기업에 솔루션 공급
- 축적된 개발 노하우와 최적화된 인력풀 통해 비용 최소화 체계 확립

연구개발 활성화 및 계열사간 협력 기반 실증적 사업체제 구축

- 실제적 연구개발비 투자
- 선순환적 투자 바탕 확립 보안기술의 고도화 및 차세대 보안제품의 개발
- 국가연구개발 사업에 지속적으로 참여 → 신규 기술사업화 체제 실재화
- 계열사간 시장공유 및 영업협업 등을 통해 차세대 공공사업 시장대응력 강화

핵심기술 및 적용 제품 및 서비스 예시

- 자체 솔루션 설계/운용과 이에 기반한 시스템 설계/관리상 휴리스틱(Heuristics)에 기반하여 시스템보안 영역에서 엔드포인트 영역까지 폭 넓은 제품 라인업 구성
- 수요산업의 요구에 따른 다각화된 솔루션을 공급하여 실증적 판매 레퍼런스 다수 축적

자체 기술력 기반, 다각화된 제품 포트폴리오 확보



시장경쟁력

국내 정보보안 시장의 규모

년도	시장규모	연평균 성장률
2015년	2조 80억 원	▲ 15%
2022년	5조 6,172억 원	

시장환경 및 전망

- 정보통신기술의 발전으로 산업 전반이 시스템/네트워크화되고 있으며, 해당 체계 하에서 처리되는 정보는 꾸준히 증가하고 있음. 이와 함께, 해킹 및 악성코드 유포 등의 보안위협 문제가 증가하고 있어, 정보보안 수요가 증가하고 있음.
- 최근 정보보안 보안 관련 시장은 네트워크의 활용범위 확대만큼 관련 이슈가 다양하게 발생하고 있음. 인공지능, 머신러닝 등과 같은 빅데이터 처리를 위한 혁신기술 외에도 사물인터넷(IoT)과 관련된 기기들의 보안수준 관리 여부는 더욱 중요해지고 있음.
- 지역적으로도 네트워크 보안 관련 시장은 세계적인 네트워크 수용에 따라 수요처가 매우 많은 편에 해당함.
- 산업 전반의 수요증대 하에서 실제적 성장세가 전망됨.
- 다만, 국내 정보보안 시장의 경우, 투자 대비 효용가치에 대한 인식부족으로 인해 세계시장과 비교 시 수요확장이 다소 더디게 이루어지고 있음.

I. 기업현황

정보보안 솔루션 전문기업, 주력사업 내 매출다변화를 통한 사업모델 고도화 중

동사는 2000년대 초 정보보안 솔루션 개발/공급 사업을 개시한 이래, 수요처 니즈가 중요한 해당사업의 특성에 따라 기술체계를 꾸준히 고도화하여 업계 내 유의미한 수준의 경쟁력을 확보하고 있다. 또한, 제품군 다각화를 통해 사업영역을 확대하여 매출다변화 체제 기반 양적 성장을 시도하고 있다.

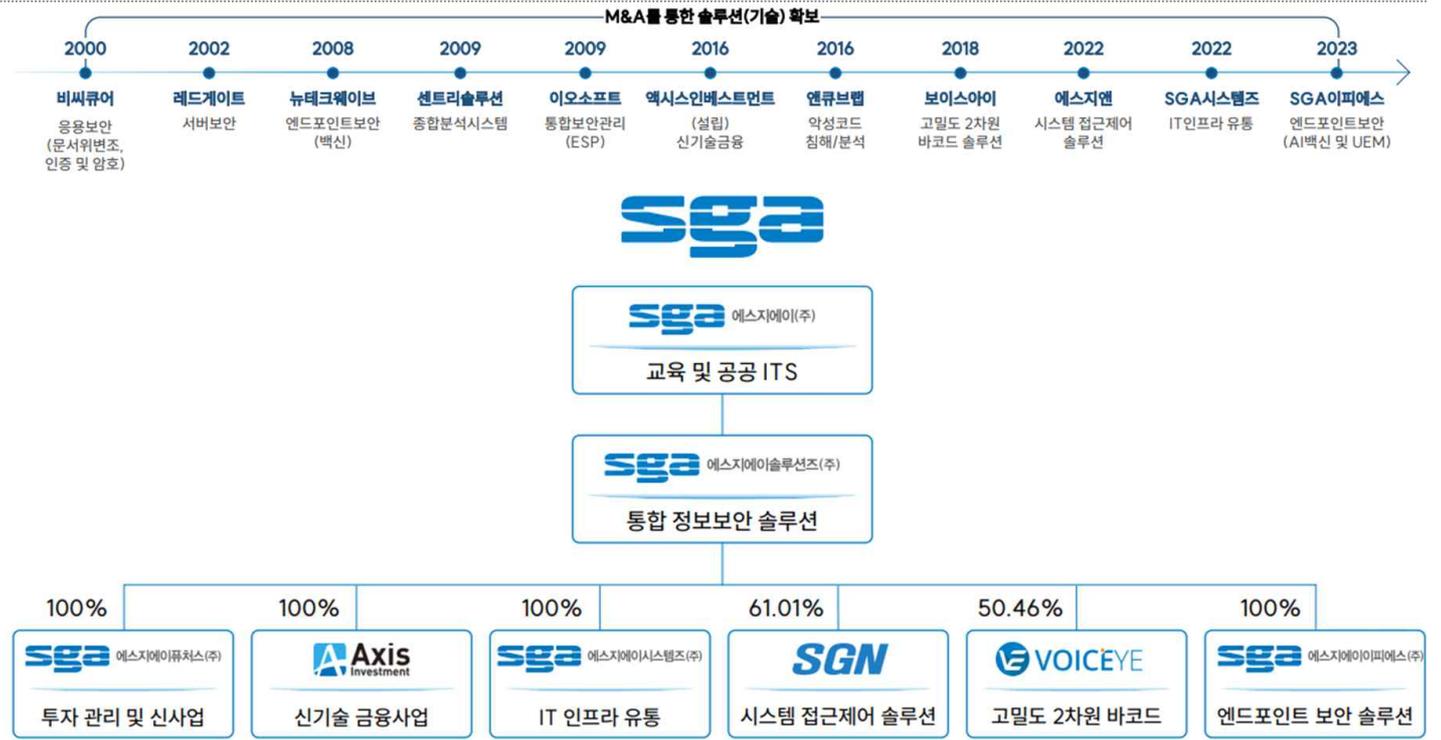
■ 기업개요

동사는 정보보안 솔루션 사업을 영위할 목적으로 2002년 1월 11일에 (주)레드게이트로 설립되었으며, 2012년 6월 12일 (주)레드비씨로 상호를 변경하였다. 2015년 6월 16일 키움제2호기업인수목적(주)와의 합병을 통하여 코스닥 시장에 합병신주를 추가 상장하였으며, 2015년 9월 18일 SGA솔루션즈(주)로 상호를 변경하였다.

동사는 설립 이래 보안운영체제와 관련한 기술개발을 지속하여 서버보안, 클라우드보안, AI 기반 차세대보안, 엔드포인트보안, 시스템보안 게이트웨이, 응용보안, 보안시각화 및 제로트러스트보안 등을 아우를 수 있는 사업체제를 구축하고 있다. 이를 통해, 정보보안 전반의 기술력을 활용한 통합보안 솔루션기업으로 도약하고 있다.

한편, 동사는 인수합병 및 계열사간 협력 등을 통해 [그림 1]과 같이 시장 대응력을 강화함과 동시에 다변화된 사업체제를 공고히 하고 있다.

[그림 1] 동사의 기술개발 연혁(상) 및 계열사 현황(하)



자료: 동사 IR자료(2024.04.)

아울러, 분기보고서(2024.03.) 기준, 동사의 최대주주는 28.68%의 지분을 보유하고 있는 SGA(주)이며, 최대주주 및 그 특수관계인(SGA홀딩스(주), 최영철 대표이사 외 2인)은 40.22%의 지분을 확보하고 있다.

[표 1] 최대주주 및 특수관계인 주식소유 현황

주주명	지분율(%)
SGA(주)	28.68
SGA홀딩스(주)	10.69
최영철 외 2인(임원)	0.85
기타(소액주주 포함)	59.78
합계	100.00

[표 2] 주요 종속회사 현황

회사명	주요사업	자산총액(억 원)
(주)엑시스 인베스트먼트	신기술사업에 대한 투자 및 용자 외	139.5
SGA퓨처스(주)	그룹 내 투자자산 관리 및 신사업 투자	129.7
보이스아이(주)	고밀도 2차원 바코드 기반 솔루션 공급	143.6

자료: 동사 사업보고서(2023.12.), NICE디앤비 재구성

■ 대표이사 경력

동사의 경영 전반을 총괄하고 있는 최영철 대표이사는 컴퓨터공학 박사로서 국내 산업용 솔루션 산업 내 연구기관(한국인터넷진흥원) 및 테크기업(주비씨큐어)에서 제품 개발/사업화를 다년간 원활히 수행해 왔으며, 이를 통해 동사의 제품개발 및 동 업종 내 장기적 신뢰관계 형성 등에 강점을 나타내어 동사의 기술사업화 확대를 주도하고 있다.

[표 3] 대표이사 경력

구분	주요 경력	비고
최영철 대표이사	前 한국인터넷진흥원(KISA) 연구원	· 동사 재직기간: 2012.06.~현재(약 12년)
	前 (주)비씨큐어 대표이사	
	現 한국디지털문서플랫폼협회 회장	· 겸임/겸직 현황: 現 SGA 그룹 부회장
	現 한국정보보호산업협회 클라우드보안협의체 의장	

자료: 동사 사업보고서(2023.12.) 및 IR자료(2024.04.), NICE디앤비 재구성

■ 주요 사업

동사는 보안운영체제(Secure OS) 및 전자서명(PKI)을 기반으로 서버보안 및 전자문서를 포함한 응용보안 사업을 영위하고 있다. 또한, 클라우드 시장의 성장과 함께 클라우드보안 솔루션을 제공하고 있으며, 정부의 한국형 제로트러스트 도입과 함께 제로트러스트보안 시장도 공략하고 있다.

■ 주요 고객사

동사는 직접판매와 간접판매를 통해 정보보안 솔루션 수요기업들에게 주력으로 제품을 판매하고 있다. 실제, 비교적 매출규모가 큰 단일기업을 대상으로는 동사의 영업조직이 직접 고객과 접촉하여 판매하거나 온라인으로 판매하고 있다. 또한, 개인고객, 그룹사, 관공서, 교육기관, 중소기업을 대상으로 소프트웨어 전문 유통업체 및 특약점을 통하여 제품을 공급하고 있다.

한편, 동사의 제품은 국내 주요 관공서를 포함해 의료, 금융, 통신, 전자 등의 다양한 산업군에 도입되고 있으며, 각 산업군 내 주요 기업(그룹의 계열사)들에 공급되고 있다.

[그림 2] 동사의 주요 고객사 현황



자료: 동사 IR자료(2024.04.)

ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황

<p>E 환경경영</p>	<p>13 기후변화의 대응</p> 	<p>◎ 국내/외 환경 법규 준수 및 탄소 중립 실현을 위한 저감 활동 수행</p>
<p>S 사회책임경영</p>	<p>3 건강하고 행복한 삶 보장</p> 	<p>◎ 체계적인 교육 제도(인재 육성 운영, 직무/직급별 교육, 역량개발 지원 등) 운영 중 ◎ 임신, 출산, 육아 지원, 경조비 지원, 복지 플랫폼 운영 중</p>
<p>G 기업지배구조</p>	<p>16 평화·정의·모용</p> 	<p>◎ 공정한 기업활동을 위한 윤리헌장 마련 및 감사실 운영 ◎ 경영 투명성 제고를 위한 정관 및 이사회 등의 운영 시스템 구축</p>

II. 시장동향

정보보안 시장 성장세 지속

정보통신기술의 발전으로 산업 전반이 시스템/네트워크화 되고 있으며, 해당체계 하에서 처리되는 정보는 꾸준히 증가하고 있다. 이러한 발달과 함께, 해킹 및 악성코드 유포 등의 보안위협 문제가 증가하고 있어, 이에 대한 정보보안 수요가 증가하며 유관시장의 성장세가 지속되고 있다.

■ 정보보안 시장의 구조 및 특성

동사 기술제품의 목표시장은 정보보안 시장 혹은 해당시장의 다수 세부분야(서버/클라우드/엔드포인트 등) 시장에 해당할 수 있다.

전체 네트워크단의 보안위협 대응과 네트워크상 엔드포인트단의 보안체계 공격 탐지/차단에 해당하는 시스템 또는 관련 솔루션, 이를 이용하여 서비스의 형태로 구성되는 측면에서는 사업적 역량이나 계획, 기술/사업 포트폴리오 등에 맞춰 플레이어별 합종연횡이 빈번하게 나타나고 있으며, 하드웨어 측면에서는 글로벌 장악력이 우수한 해외 선두업체의 영향력이 강한 특성이 있다. 특히, 설치방식(온프레미스 혹은 클라우드 방식)과 수요처의 시스템 구축현황 및 향후 전략에 따라 관련 시스템 외에 관리/유지보수를 위한 서비스 방식이 다양하므로, 하드웨어, 소프트웨어를 포함하는 통합/융합 시스템이나 서비스별로 다수의 벤더업체들이 주도 혹은 참여하는 복잡한 시장구조를 갖는 것이 특징이다. 이러한 구조 하에서, 국내 관련 업체들은 중소 위주의 기업규모를 바탕으로 다양한 프로젝트 단위의 업력축적에 의해 인지도와 신뢰성을 확보해 왔다.

[그림 3] 네트워크보안 시장의 밸류체인 예시



자료: Coherent Market Insights, 'Cyber Security Market Analysis'(2020.01.)

한편, 신규진입을 목적으로 하는 업체들의 경우 응용/참여 측면의 성격이 매우 큰 관련 시장의 특성에 따라 기술력도 요구되지만, 시스템 통합이나 운영/관리 및 유지보수 경험/실적 등도 중요하여 이러한 요소도 일종의 진입장벽으로 작용할 수 있다. 그 밖에도, 보안 관련 기술을 기반으로 진출하기 위한 통합/응용 분야들(일례로 XDR[eXtended Detection & Response] 보안 분야 등)에서는 국내/외 보안 관련 프로토콜 등을 포함한 수요처의 요구(니즈)가 다양하므로, 이를 경험한 다수의 전문인력이 필요하거나 지속적인 교육/확보를 위하여 다수의 프로젝트를 동시에 수행할 수 있어야 하는 규모의 경제도 요구된다. 즉, 관련 하드웨어 및 소프트웨어의 개발/운영 측면에서 다양한 경험(레퍼런스 등)을 요구하므로 일정 수준의 진입장벽이 존재하는 시장으로 볼 수 있어, 국내/외 보안 프로토콜 등에 맞춰진 지속적인 프로젝트 수행역량 확보와 더불어, 최종 수요처의 다양한

상황 및 니즈에 맞춰 적절히 대응할 수 있는 역량이 중요한 시장이다. 특히, 최근에는 기존의 온프레미스 (On-premise) 방식의 설치에 따른 대규모 프로젝트 외에도 클라우드(Cloud) 기반의 소규모 프로젝트의 니즈도 증가하는 만큼 변화되는 니즈에도 적극 대응해야 한다.

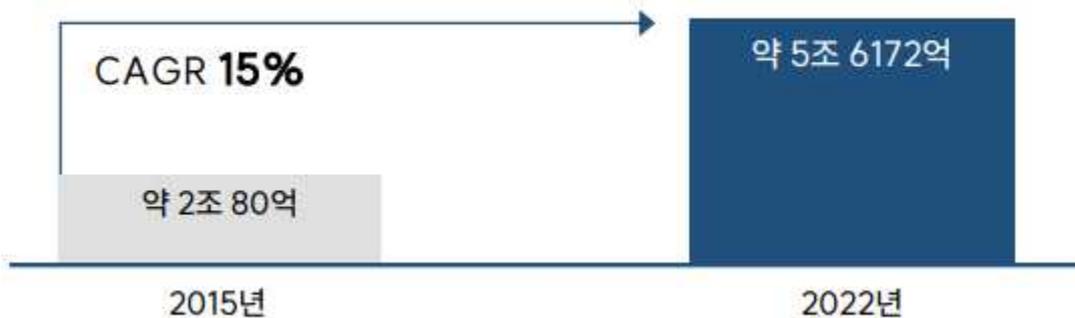
또한, 최근 정보보안 관련 시장은 네트워크의 활용범위 확대만큼 관련 이슈가 다양하게 발생하고 있다. 인공지능, 머신러닝 등과 같은 빅데이터 처리를 위한 혁신기술 외에도 사물인터넷(IoT)과 관련된 기기들의 보안수준 관리 여부는 더욱 중요해지고 있다. 지역적으로도 네트워크 보안 관련 시장은 세계적인 네트워크 수용에 따라 수요처가 매우 많은 편에 해당한다. 즉, 네트워크 사용의 급증으로 국가/기관 혹은 민간/개인 단위로 보안 관련 이슈가 보다 중요해지면서 이에 따른 성장을 기대할 수 있는 시장이다.

■ 정보보안 시장의 규모 및 전망

동사의 주요 매출원은 정보보안 솔루션이며, 동사는 이의 수출을 통한 매출도 기록하고 있으나, 현재 주요 매출은 국내시장에서 시현(최근 3개년 기준 내수매출 평균 비중: 약 99.7%)하고 있다. 이에, 국내 정보보안 시장의 분석을 통해 동사의 실질적 시장성을 예측해 볼 수 있다. 한국정보보호산업협회(KISIA)의 국내 정보보호산업 실태조사에 따르면, 국내 정보보안 시장은 2015년 약 2조 80억 원 규모를 형성하였으며, 이후 연평균 15% 성장하여 2022년 약 5조 6,172억 원 규모를 나타냈다.

이처럼, 국내 정보보안 시장은 실제적인 성장세를 지속하였으며, 산업 전반의 수요증대 하에서 유사수준의 성장세가 전망된다. 다만, 국내 정보보안 시장의 경우, 현재까지도 시장수요가 공공기관 및 대기업을 중심으로 형성되어 있으며, 향후 주요 수요처로 부상할 만한 중소기업의 경우 투자 대비 효용가치에 대한 인식부족으로 인해 세계시장과 비교 시 수요확장이 다소 더디게 이루어지고 있어, 성장세가 다소 둔화될 것으로 전망된다.

[그림 4] 국내 정보보안 시장의 규모(단위: 원)



자료: 한국정보보호산업협회(KISIA), 발췌: 동사 IR자료(2024.04.)

■ 경쟁사 분석

동사와 넓은 의미에서 경쟁관계에 있는 업체로 기존 보안분야에서 시스템, 소프트웨어 등을 개발, 공급하는 다수의 국내/외 업체들을 고려할 수 있다. 또한, 관련 시장에 진입하여 높은 인지도를 가지고 있는 글로벌 솔루션 및 서비스 업체들도 넓은 의미에서 경쟁군에 속한다. 이와 더불어, 장비(하드웨어)에 납품되어 실제 최종 소비자로의 공급이 이루어지기 위한 전방업체들과 클라우드 소프트웨어/서비스 업체들도 잠재적인 경쟁상황에 놓일 수 있고, 향후 국내/외 시장에서의 진출을 위한 영향력이 존재한다.

다만, 동사와 유사 수준의 체계를 확립하고 국내시장에서 제품/서비스를 공급하는 업체는 소수에 불과하며, 해당기업들의 현황은 다음과 같다.

(시큐브) 2000년에 설립되어, 보안운영체제(Secure OS) 솔루션 'Secuve TOS'를 개발하여 보안 솔루션 사업을 개시하였다. 시스템 통합계정 권한관리 솔루션 'iGRIFFIN' 및 빅데이터 보안 분석/관리에 초점을 맞춰 업그레이드된 버전인 'LogGRIFFIN'을 출시하여 '서버보안 - 통합계정 권한관리 - 빅데이터 분석 및 통합로그 관리'를 아우르는 시스템보안 토탈 솔루션 사업체제를 구축하고 있다.

(샌즈랩) 사이버 위협 인텔리전스(CTI, Cyber Threat Intelligence) 전문기업으로, 다양한 채널로부터 수집한 악성코드 등의 사이버 위협 정보를 인공지능, 빅데이터를 활용하여 자체적으로 분석하는 기술체계를 확립하고 있다. 이를 활용하여 보안위협을 자동으로 분석함과 동시에 보안위협 대응/예측을 수행할 수 있는 인텔리전스를 고객에게 제공하는 사업을 영위하고 있다.

(안랩) 독자적인 기술력으로 개발한 솔루션과 전문적인 서비스 체계를 갖추고, 컨설팅-솔루션-관계 등 시큐리티 라이프 사이클상의 기술과 서비스를 자체 역량으로 제공하는 통합보안업체이며, 1995년 국내 최초로 안티바이러스 솔루션을 개발, 출시하였으며, 창립 이후 국내 안티바이러스 시장에서 부동의 시장점유율을 유지하고 있다. APT 대응 솔루션과 같은 제품군을 개발/공급하여 지속적으로 경쟁력을 강화하고 있다.

[표 4] 국내 정보보안 솔루션 경쟁업체 현황

(단위: 억 원)

회사명	사업부문	매출액			기본정보(2023.12. 기준)
		2021	2022	2023	
SGA솔루션즈 (동사)	정보보안 솔루션	219.4	373.2	547.3	• 중소기업, 유가증권시장(코스닥) 상장(2015년 06월)
시큐브	정보보안 솔루션	132.0	137.0	144.5	• 중소기업, 유가증권시장(코스닥) 상장(2011년 12월)
샌즈랩	정보보안 솔루션	54.1	93.0	117.2	• 중소기업, 유가증권시장(코스닥) 상장(2023년 02월)
안랩	정보보안 솔루션	2,072.7	2,279.8	2,392.0	• 중견기업, 유가증권시장(코스닥) 상장(2001년 09월)

자료: 각 사 사업보고서(2023.12.), K-IFRS 연결 기준, NICE디앤비 재구성

한편, 상기의 주요 업체 외, 글로벌 선도 솔루션들도 국내시장을 일정 부분 선점하고 있어, 국내 정보보안 시장은 경쟁강도가 높을 수 있다. 다만, 동사는 솔루션 상 기능적 다양성을 바탕으로 수요처 요구사항 대응(혹은 편리성 제고 등)에 강점을 나타낼 수 있는 체계를 확립하여 경쟁력을 제고하고 있으며, 이를 바탕으로 점유수준을 높여나가고 있다. 아울러, 동사는 기술사업 고도화 속 축적된 개발 노하우와 최적화된 인력풀을 통해 비용 최소화 체계를 확립하고 있어, 유연한 가격정책을 도입할 수 있는 것으로 파악된다.

III. 기술분석

다각화된 정보보안 솔루션의 개발/공급을 위한 고유 기술체계 확립

동사는 20년 이상의 업력을 바탕으로 고도화한 자체 정보보안 기술을 확보하고 있으며, 이를 시스템보안 영역에서 엔드포인트 영역까지 도입하여 국내/외 시장에 공급하며 꾸준히 기술력을 입증하고 있다.

■ 시스템보안 영역에서 엔드포인트 영역까지 폭 넓은 제품 라인업 구성

동사는 통합보안 솔루션 기업으로 보안운영체제(Secure OS)를 기반으로 한 서버보안, 클라우드보안, 차세대보안(AI 기반), 엔드포인트보안, 시스템보안 게이트웨이, 응용보안, 보안시각화 및 제로트러스트보안과 관련한 다변화된 솔루션을 개발/공급하고 있다.

[그림 5] 동사의 제품 라인업



자료: 동사 IR자료(2024.04.)

동사의 주요 솔루션별 경쟁력은 다음과 같다.

(서버보안 솔루션) 보안기술의 핵심은 UNIX, LINUX, WINDOWS로 대표되는 OS에서 네트워크 통제, 사용자 통제, 파일 및 프로세스 통제, 해킹차단, 로그관리 등의 하위 보안기능을 제공하는 것이다. 이의 구현을 위해서는 커널(Kernel)이라고 불리는 OS 핵심레벨 기술에서의 제품화가 필요하며, 이는 상당히 높은 수준의 소프트웨어 개발능력을 필요로 한다. 동사의 서버보안 솔루션은 운영체제의 커널수준에서 사용자 행위 기반 접근통제를 구현함으로써 기존의 시그니처 기반의 보안 솔루션이 탐지하지 못하는 공격행위를 효과적으로 탐지 및 차단할 수 있다.

(클라우드보안 솔루션) 클라우드보안은 데이터, 애플리케이션 및 인프라 서비스를 보호하기 위한 일련의 정책, 제어 및 기술을 의미하며, 이러한 모든 구성 요소가 함께 작동하여 데이터, 인프라 및 애플리케이션의 보안을 유지하며 외부/내부 사이버 보안위협과 취약성으로부터 클라우드 컴퓨팅 환경을 보호한다. 동사의 클라우드보안 제품은 Cloud Workload Protection Platform(CWPP) 하이브리드 및 멀티 클라우드 아키텍처에서 서버 워크로드를 보호하는 보안 솔루션으로 VM(가상머신) 보안을 위한 vAegis와 국내

최초 컨테이너 보안제품인 cAegis로 분리되어 출시되었으며, vAegis와 cAegis를 결합한 보다 강력하고 포괄적인 클라우드보안 솔루션도 출시될 예정이다. 이를 통해, 동사는 본격적으로 클라우드보안 시장을 공략할 것으로 파악된다.

(제로트러스트보안 솔루션) 제로트러스트는 신뢰하지 않고 검증한다(Never Trust, Always Verify)는 원칙을 바탕으로 한 보안접근 전략이다. 2020년 미국 국립표준기술연구소 NIST에서 NIST SP 800-207 'ZTA(Zero Trust Architecture)'를 공개하였으며, 이는 전세계적으로 제로트러스트 전략 기준으로 자리매김하고 있다. 이에, 국내 정부에서도 한국형 [K] 제로트러스트의 가이드라인1.0 발표하였으며, 향후 제로트러스트 시장은 급속하게 성장할 것이라고 예상된다. 국내 제로트러스트보안은 초기 단계이며, 미국 국립표준기술연구소 NIST에서 표준화한 NIST SP 800-207 'ZTA' 가이드라인에 부합하며 플랫폼이나 프레임워크 역할을 할 수 있는 제로트러스트 솔루션은 부재한 상태이다. 글로벌 기업들도 수년 전부터 제로트러스트 솔루션을 소개하고 있으나, 국내에서는 아직 적극적으로 채택/수용되고 있지 않은 실정이다. 동사는 사용자, 디바이스, 사용자 계정 및 권한 관리, 엔터프라이즈 리소스 시스템 보호까지 모두 커버하는 풀스택 SGA ZTA 솔루션을 출시하였으며, 이를 바탕으로 국내 제로트러스트보안 시장을 본격적으로 공략할 것으로 전망된다.

(응용보안 솔루션) 동사의 응용보안 솔루션에는 문서위변조방지 솔루션(TrustCertificate), 차세대통합인증 솔루션(TrustChannel FIDO), 블록체인솔루션(RootChain)이 있다. 문서위변조방지 솔루션(TrustCertificate)은 전자 계약서, 증명서 등 전자문서 원본을 검증하고 위변조 여부, 위변조된 내용과 위치까지 찾아내는 솔루션으로 현재 정부부처 인터넷 증명/발급 시스템 등에 도입되고 있다. FIDO는 'Fast IDentity Online'의 약자로, 온라인 환경에서 ID, 비밀번호 없이 생체인식 기술을 활용하여 보다 편리하고 안전하게 생체 인증(지문, 홍채, 얼굴인식, 목소리, 정맥 등)을 활용한 인증 기술이다. FIDO 솔루션은 제로트러스트보안 분야 중 MFA(다중인증)에 필요한 수단이며, 제로트러스트보안 솔루션에서 중요 역할을 한다. 동사는 자체적인 FIDO 솔루션 개발을 통해 유관시장에서의 선도적 사업화를 목표하고 있다. 또한, 블록체인 솔루션인 RootChain을 약 3년간의 연구 끝에 개발하였으며, 해당 솔루션은 스마트 컨트랙트 및 토큰생성을 구현하는 등 블록체인 관련 플랫폼 기능을 제공할 수 있다. 현재 국내에서 블록체인 비즈니스는 성장단계지만, 2023년 금융위원회가 토큰증권(STO)의 제도화를 공식화하면서, 동사는 STO 시장 내 보안 솔루션 부문의 선점을 위해 STO 전문성을 보유한 (주)편블에 전략적으로 투자한 바 있으며, 이를 통해 블록체인과 차세대 보안 솔루션을 결합한 STO 관련 신사업을 추진할 계획이다.

한편, 동사는 상기 솔루션 외 확장된 솔루션 영역(엔드포인트보안, 시스템 접근제어, 음성변환용 코드 개발 및 공급 등)과 관련한 기술개발/고도화를 위해서는 M&A에 기반한 체계를 확립하고 있다.

■ 동사의 연구개발 역량

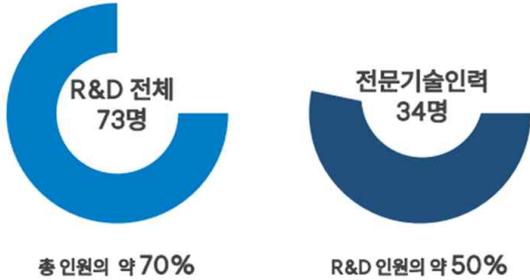
동사는 2013년 9월 기업부설연구소를 공인받아 현재까지 운영하고 있으며, 이를 바탕으로 정보보안 솔루션 개발과 관련한 고유체계의 고도화 및 제품 다각화 등과 관련한 자체 연구개발을 지속하고 있다. 또한, 국가연구개발 사업에 지속적으로 참여하며, 신규 기술개발 및 사업화 체계를 공고히 하고 있다.

한편, 동사는 최근 3개년 평균 약 4.37%대 매출액 대비 연구개발비를 투자하고 있으며, 이러한 선순환적 투자를 바탕으로 기존 확립된 보안기술의 고도화 및 차세대 보안제품의 개발을 통해 중장기 성장을 시도하고 있다.

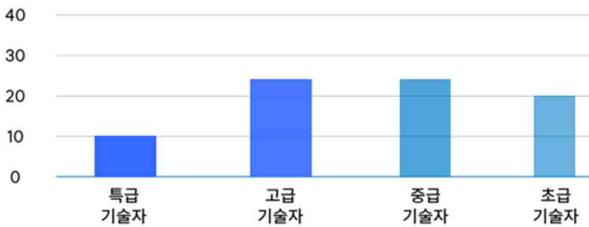
[그림 6] 동사의 연구개발 인프라(상) 및 국가연구개발 사업 참여 현황(하)

■ 개발자 및 엔지니어 인력현황

• 2023.12.31기준



■ 차별화된 기술력 확보를 위한 R&D 인력 현황



4차 산업혁명 핵심,
5G+ 서비스 핵심 기술 보안 담당

■ 지적재산권, 인증 현황

- CC인증** RedCastle V6.0, RedCastle V6.0 for AIX 7.3 외 16건
- GS인증** RedCastle V4.0, SentryVisual V1.0, vAegis 외 20건
- 특허등록** 보안 커널과 연계한 실시간 무결성 점검 및 추적 방법 외 48건
- S/W저작권** RedCastle V6.0, 다중 인증 시스템 외 80건



포스트 코로나 시대 핵심,
차세대 제로 트러스트 기반 기술 개발

과제	5G+ 서비스 안정성 보장을 위한 엣지 시큐리티 기술 개발
과제 규모	총 185.7억 원
과제 내용	제4차 산업혁명 및 디지털 혁신을 위한 핵심 기반 기술인 5G의 지능형 엣지 시큐리티 기술 개발

과제	언택트 시대의 기업망 보호를 위한 제로 트러스트 기반 접근제어 및 이상징후 분석기술 개발
과제 규모	총 97.5억 원
과제 내용	제로트러스트 기반 통합 보안 서비스를 통해 언택트 시대 기업망 및 기관망에 연결되는 사용자 단말에 대한 신뢰성 및 안전성 제고

안전한 클라우드 환경,
위험기반 인증 접근제어 프레임워크 개발

과제	클라우드 보안을 위한 위험기반 인증, 접근제어 플랫폼 및 보안상태 점검기술 개발
과제 규모	총 56억 원
과제 내용	클라우드 서비스 사용자를 위한 다중인증 플랫폼, 접속상태와 가상화 상태정보를 수집하는 기술과 이에 따른 권한관리 및 접근제어 기술 개발

제로 트러스트 新보안체계 도입·확산,
국내 ICT 환경의 보안성 및 보안산업 경쟁력 강화

과제	제로 트러스트 보안 모델 실증 지원사업
과제 규모	총 5억 원
과제 내용	국산 기술 기반의 제로 트러스트 보안 모델 실 환경 적용 사례 지원을 통해 국내 업무 환경에 최적화된 제로 트러스트 보안모델 마련

자료: 동사 IR자료(2024.04.), NICE디앤비 재구성

[표 5] 동사의 연구개발비용

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)

항목	2021	2022	2023
연구개발비용	20.5	10.0	11.2
연구개발비 / 매출액 비율	8.3	2.7	2.1

자료: 동사 사업보고서(2023.12.), NICE디앤비 재구성

IV. 재무분석

최근 2개년간 매출 회복 및 성장세, 수익성은 저하 추세

동사는 실적호조에 따른 제품/상품 매출 증가 및 다수 종속회사 편입 등으로 매출 회복 및 성장을 보이고 있으나, 전반적인 수익성은 저하 추세를 나타내고 있다.

■ 최근 2개년간 실적 호조 및 종속회사 편입 등에 따른 매출 회복 및 성장세

동사의 매출유형은 임베디드OS 등 상품 부문, 보안솔루션 등 제품 부문과 개발용역, 유지보수 등의 용역서비스 부문, 금융수익 등의 기타부문으로 구성되며 주로 내수 판매로 발생하는 가운데, 2021년 반도체 수급 이슈 등에 따른 유통 상품 매출 감소와 클라우드서비스(주) 종속회사 제외 등으로 매출 감소를 보였으나, 2022년 SGA시스템즈(주) 신규출자 설립, 보이스아이(주) 추가출자, 에스지앤(주) 지분취득, 2023년 SGA피에스(주) 지분취득 등 M&A 및 종속기업들의 인수효과 본격화로 2022년 전년 대비 70.1% 증가한 373.2억 원, 2023년 전년 대비 46.6% 증가한 547.3억 원의 매출액을 기록하였다.

한편, 2024년 1분기는 국내 유통실적 저하로 전년 동기 매출 대비 10.6% 감소한 86.5억 원의 매출액을 기록하였다.

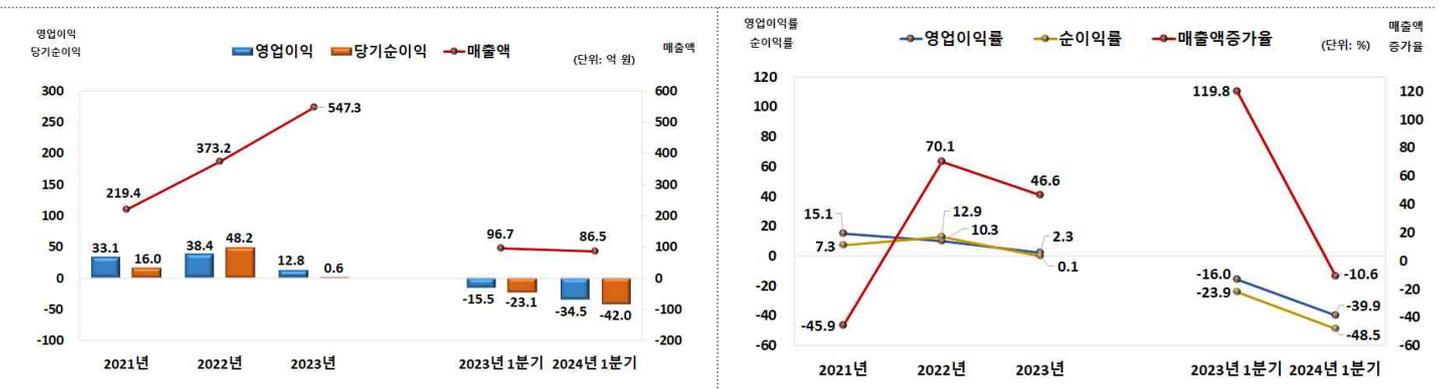
■ 2023년 수익성 저하 추세, 2024년 1분기 적자 시현

최근 2년 연속 수익성 위주의 사업구조 재편 효과로 영업이익률이 2021년 15.1%, 2022년 10.3%를 기록하며 10%대를 견지하였으나, 2023년에는 매출증가세에도 불구하고 사용권자산감가상각비, 지급수수료 등 영업비용 부담 증가로 영업이익 12.8억 원, 영업이익률 2.3%를 기록하며 수익성이 크게 저하되었다. 또한, 최근 3개년 당기순이익 규모는 2021년 16.0억 원, 2022년 48.2억 원을 기록한 후, 2023년 영업수익성 저하 및 이자비용 등 영업외수지 적자 전환으로 0.6억 원을 기록하며 하락하였다.

한편, 2024년 1분기에는 매출감소 및 급여 등 관관비 확대에 의해 34.5억 원의 영업손실, 42.0억 원의 순손실을 기록하였다.

[그림 7] 동사 손익계산서 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 분기보고서(2024.03.), NICE디앤비 재구성

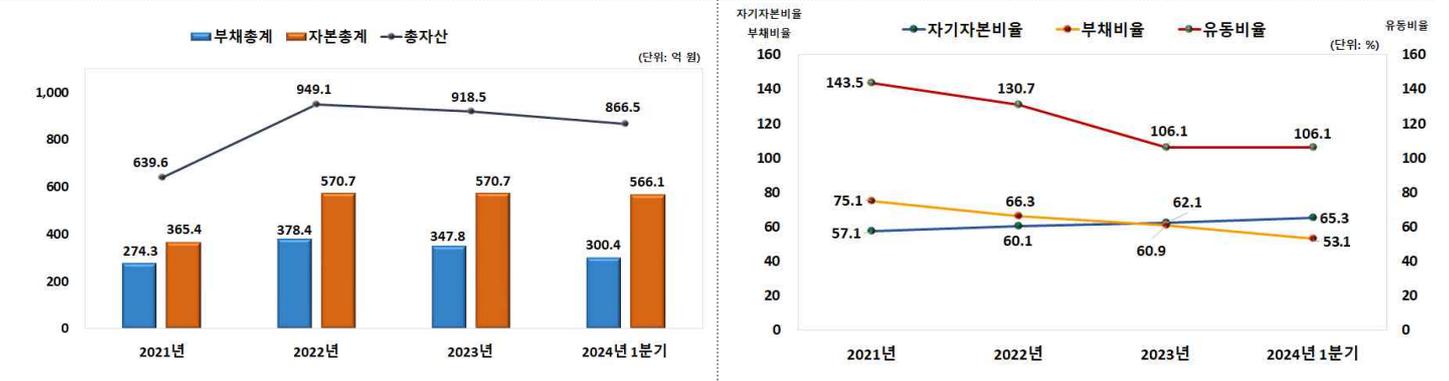
■ 주요 재무안정성 지표는 안정적인 수준

동사는 순이익의 내부유보, 유상증자 및 전환사채 전환 등으로 인한 자기자본의 확충으로 부채비율이 2021년 말 75.1%, 2022년 말 66.3%, 2023년 말 60.9%로 감소하는 등 지속적인 개선 추세에 있으며, 2024년 1분기 말에도 53.1%의 부채비율을 기록하며 개선 추이를 지속하였으며, 재무구조는 전반적으로 안정적인 수준으로 분석된다. 또한, 최근 3개년간 유동비율은 2021년 말 143.5%, 2022년 말 130.7%, 2023년 말 106.1%를 기록하며 저하추세를 나타내었으나, 100%를 상회하는 무난한 수준을 나타내었다.

한편, 2024년 1분기 말 부채비율 53.1%, 유동비율은 106.1%를 기록해 전년 말과 비슷한 수준을 유지하였다.

[그림 8] 동사 재무상태표 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 분기보고서(2024.03.), NICE디앤비 재구성

[표 6] 동사 요약 재무제표

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)

항목	2021년	2022년	2023년	2023년 1분기	2024년 1분기
매출액	219.4	373.2	547.3	96.7	86.5
매출액증가율(%)	-45.9	70.1	46.6	119.8	-10.6
영업이익	33.1	38.4	12.8	-15.5	-34.5
영업이익률(%)	15.1	10.3	2.3	-16.0	-39.9
순이익	16.0	48.2	0.6	-23.1	-42.0
순이익률(%)	7.3	12.9	0.1	-23.9	-48.5
부채총계	274.3	378.4	347.8	352.6	300.4
자본총계	365.4	570.7	570.7	547.6	566.1
총자산	639.6	949.1	918.5	900.2	866.5
유동비율(%)	143.5	130.7	106.1	116.3	106.1
부채비율(%)	75.1	66.3	60.9	64.4	53.1
자기자본비율(%)	57.1	60.1	62.1	60.8	65.3
영업현금흐름	62.5	32.6	-1.0	-12.2	-4.8
투자현금흐름	-93.8	-98.2	-36.8	-56.0	-53.7
재무현금흐름	145.9	67.2	-77.3	-27.3	3.1
기말 현금	182.6	267.9	153.8	173.4	98.4

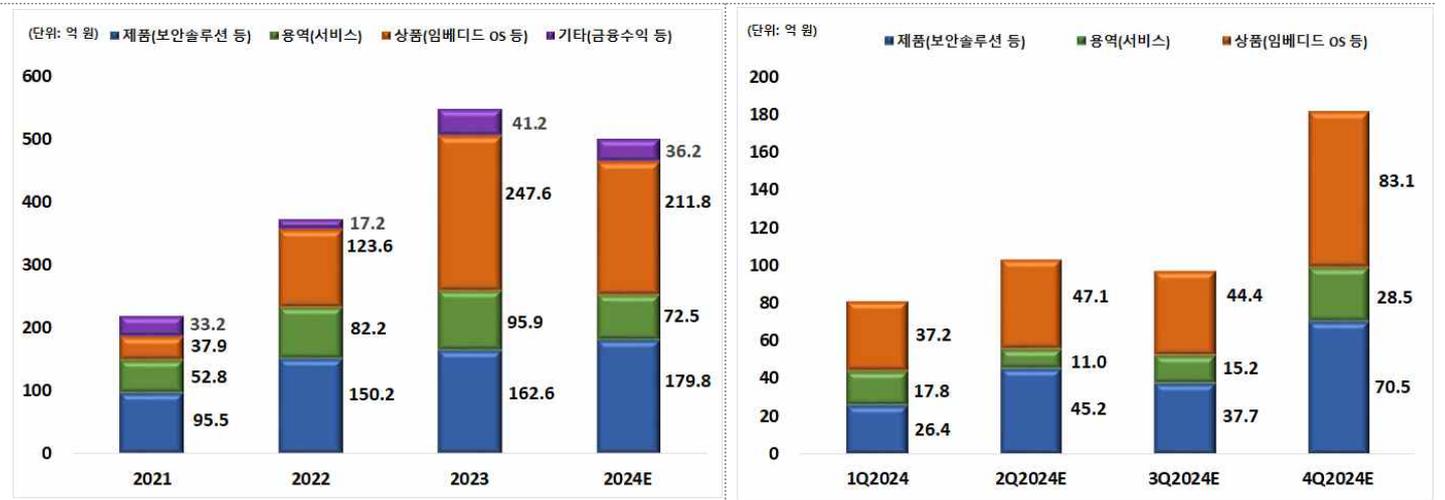
자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 분기보고서(2024.03.)

■ 동사 실적 전망

동사는 영위 사업의 기반 강화를 위한 인프라(인력, 시설 등) 확충 등을 진행하였으며, 이에 기반한 실적개선 체계를 고도화하고 있다. 이와 함께, 산업 전반의 데이터에 대한 주목도가 높아지는 전망시황에 따라 보안 솔루션에 대한 수요는 지속될 전망이다. 그러나, 동사의 매출이 대부분 발생하는 국내 정보보안 시장의 경우, 현재 까지도 투자 대비 효용가치에 대한 인식부족으로 인해 세계시장과 비교 시 수요확장이 다소 더디게 이루어지고 있어, 성장세가 다소 둔화될 것으로 전망되어, 2024년 동사는 전년 대비 소폭 감소한 매출을 기록할 것으로 전망된다. 다만, 서버 및 차세대보안 기술을 기반으로 한 일본 보안시장 진출 등으로 빠르게 실적개선 체계를 구축이 가능할 것으로 예상된다.

[그림 9] 동사의 사업부문별 실적 및 전망

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 분기보고서(2024.03.), NICE디앤비 재구성

[표 7] 동사의 사업부문별 연간 실적 및 분기별 전망

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)

항목	2021	2022	2023	2024E	1Q2024	2Q2024E	3Q2024E	4Q2024E
매출액	219.4	373.2	547.3	500.3	86.5	112.6	104.8	196.4
제품(보안 솔루션 등)	95.5	150.2	162.6	162.6	26.4	45.2	37.7	70.5
용역(서비스)	52.8	82.2	95.9	95.9	17.8	11.0	15.2	28.5
상품(임베디드 OS 등)	37.9	123.6	247.6	247.6	37.2	47.1	44.4	83.1
기타(금융수익 등)	33.2	17.2	41.2	41.2	5.1	9.3	7.5	14.3

자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 분기보고서(2024.03.), NICE디앤비 재구성

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

사업부문별 전략적 실적 개선 도모

동사는 주력 사업의 운영에 있어 인프라 확충 및 유통 다각화를 도모하고 있으며, 이를 통해 각 부문별 매출증대를 전략화하고 있다. 또한, 다각화된 솔루션의 공급이 가능한 자체 기술체계와 더불어 계열사간 시장공유 및 영업협업 등을 통해 차세대 공공사업 시장대응력을 강화하여 실적증대를 계획하고 있다.

■ 사업부문별 인프라 확충 및 판매 다각화 전략 수립 중

동사는 자체 솔루션 설계/운용과 이에 기반한 시스템 설계/관리상 휴리스틱(Heuristics)에 기반하여 유의미한 수준의 실효성(비즈니스 레퍼런스 축적 역량)이 입증되는 기술체계를 확립하고 있다. 또한, 오랜 업력(다각화된 제품군 확보, 실증적 판매 레퍼런스 다수 축적)에 기반하여 업계 내 실증적 규모의 사업모델을 확립하고 있으며, 중장기 성장을 위한 기술제품(클라우드보안 솔루션, 제로트러스트보안 솔루션, 블록체인 연계 응용보안 솔루션 등)의 개발을 완료한 것으로 판단된다.

더불어, 실제적 사업화 확대를 위한 인적 인프라 확충과 계열사간 시장공유 및 영업협업 등을 통해 실적증대 전략을 수립하고 있다.

[그림 10] 동사의 중장기 성장동력

- 다변화하는 차세대 보안 시장 적극적 대응 가능

급변하는 IT산업의 新시장 선점



Market (시장): 제로트러스트 新보안체계 과기부 '제로트러스트 가이드라인 1.0'

Trend (트렌드): 클라우드 시스템 활성화에 따른 클라우드 보안 확대

Certification (인증): CC인증 다수 보유 (서버보안, 패치관리시스템, 안티바이러스 분야 총 16개)

IT산업의 新시장 선점 통한 매출이익 극대화

자료: 동사 IR자료(2024.04.)

증권사 투자 의견

작성기관

투자 의견

목표주가

작성일

최근 1년 내 증권사 투자 의견 없음.

시장 정보(주가 및 거래량)



자료: 네이버증권(2024.06.19.)

최근 6개월간 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~제3조의7

기업명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
SGA솔루션즈	X	X	X