시큐레터 (418250)

사업 정상화 국면 진입 시도

박장욱

Jangwook.Park@daishin.com

투자의견	N.R
6개월 목표주가	N.R
현재주가 (25.12.17)	6,550
	업종

KOSDAQ	911.07
시가총액	454억원
시가총액비중	0.01%
자본금(보통주)	33억원
52주 최고/최저	6,550원 / 6,550원
120일 평균거래대금	0억원
외국인지분율	0.65%
주요주주	임차성 30.56% 유티씨인베스트먼트 외 2 인 10.28%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	0.0	0.0	0.0	0.0
상대수익률	-0.9	-7.2	-14.9	-23.8

- 재무제표 적정의견 확보. 경영 정상화 및 사업 재개 속도 박차
- 현지 파트너사와 협업 통해 사우디아라비아 시장 진입
- AI 기반 지능형 제로트러스트 기술 개발 착수

과거 3개년 재무제표에 대해 적정의견 확보

동사는 올해 초, 과거 3개년 재무제표에 대한 적정 의견 확보 및 관련 재감사 자료 공시를 완료함. 그동안 주가 및 기업가치에 부담으로 작용해 왔던 회계 불확실성은 일정 부분 해소 국면에 진입한 것으로 판단됨. 동사는 경영 정상화 및 사업 재개에 속도를 내고 있음

중동시장 진출 가시화

현지 파트너사와 협업을 통해 사우디아라비아 정부 조달시장에 진입함. 이메일 파일 기반 제로트러스트 사이버 공격 대응 솔루션을 중심으로 공공,민간 부문 확산을 추진 중에 있음. 중동 지역의 디지털 전환 및 보안 수요 확대를 감안시, 향후 레퍼런스 확보 여부가 동사의 향후 매출 성장에 중요한 포인트가 될 것으로 판단됨

AI 기반 지능형 사이버 공격 대응 기술 개발 착수

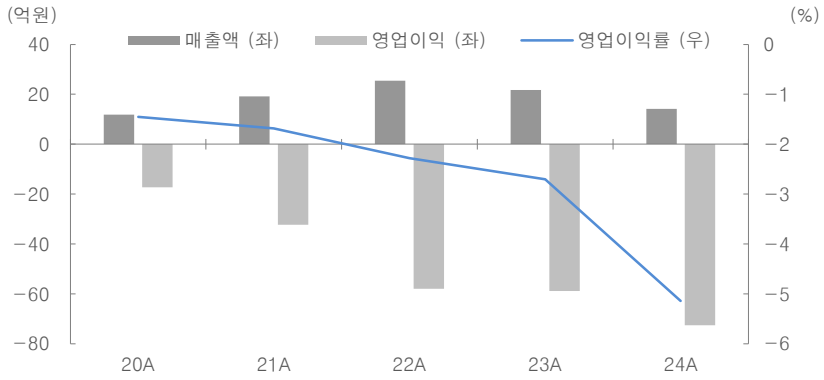
동사는 AI 기반 지능형 사이버 공격 대응 기술 개발에 착수함. 특히 사회공학적 공격(피싱, 스피어피싱 등)과 같은 고위험 공격을 탐지, 차단하는 기술을 고도화하며, 기존 이메일 보안 중심의 사업 영역을 확장하려는 전략을 꾀하는 중. MARIS 플랫폼을 기반으로 이메일, 파일, 클라우드 보안을 아우르는 SECaaS(보안 서비스형 소프트웨어) 모델로의 전환을 지속 추진 중

영업실적 및 주요 투자지표 (단위: 억원, 원 , %)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	12	19	25	22	14
영업이익	-17	-32	-58	-59	-73
세전순이익	-62	-47	-57	-58	-94
총당기순이익	-62	-47	-57	-58	-94
지배지분순이익	-62	-47	-57	-58	-94
EPS	-1,039	-771	-882	-815	-1,182
PER	NA	NA	NA	NA	NA
BPS	-2,562	871	924	2,279	864
PBR	0.0	0.0	7.1	2.9	7.6
ROE	81.1	92.7	-101.7	-52.1	-82.1

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 시큐레터, 대신증권 Research Center

그림 1. **시큐레터 매출액 및 영업이익 추이**



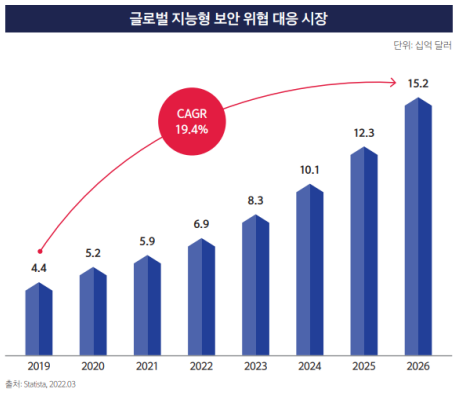
자료: 시큐레터 대신증권 Research Center

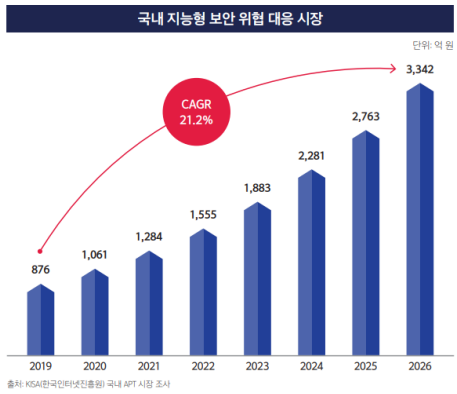
그림 2. **시큐레터 매출액 및 영업이익 추이** (단위: 억원)

	20A	21A	22A	23A	24A
매출액	12	19	25	22	14
yoy	-	61.5%	32.5%	-14.5%	-35.0%
매출총이익	12	19	25	22	14
yoy	-	61.5%	32.5%	-14.5%	-35.0%
매출총이익률	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
영업이익	-17	-32	-58	-59	-73
yoy	-	87.2%	79.7%	1.4%	23.4%
영업이익률	-145.2%	-168.3%	-228.2%	-270.8%	-514.5%
세전이익	-62	-47	-57	-58	-94
yoy	-	-25.0%	23.1%	0.6%	63.9%
세전이익률	-522.2%	-242.4%	-225.2%	-264.9%	-668.4%
당기순이익	-62	-47	-57	-58	-94
yoy	-	-25.0%	23.1%	0.6%	63.9%
당기순이익률	-522.2%	-242.4%	-225.2%	-264.9%	-668.4%

자료: 대신증권 Research Center

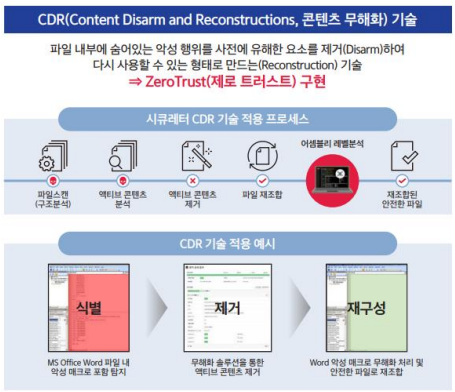
그림 1. 커지는 지능형 보안 위협 시장

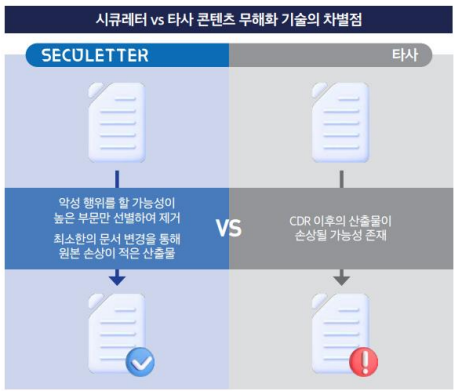




자료: Statista, 시큐레터, 대신증권 Research Center

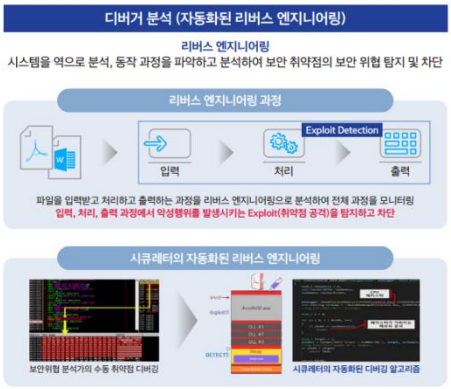
그림 2. 시큐레터 핵심기술 1. 무해화 기술

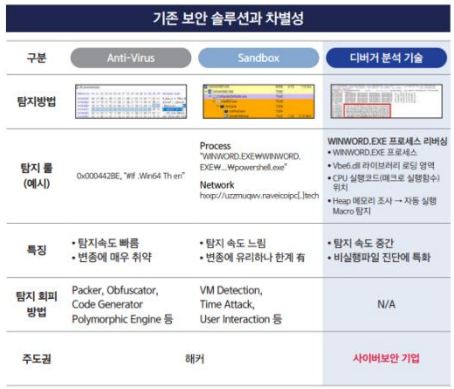




자료: 시큐레터, 대신증권 Research Center

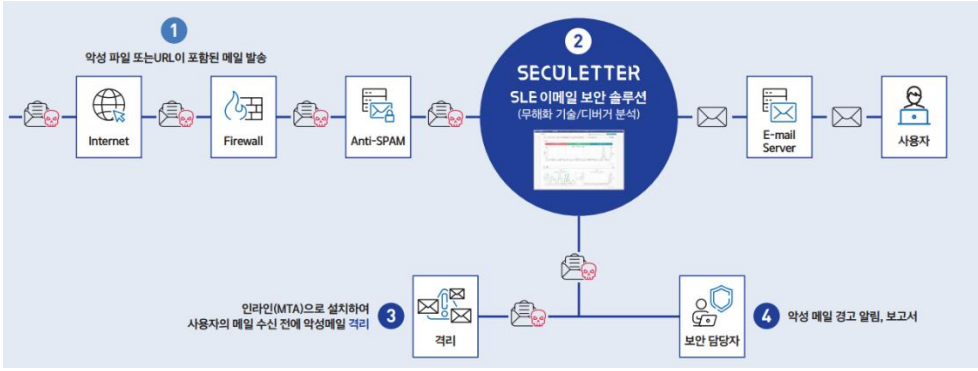
그림 3. 시큐레터 핵심기술 2. 디버거 분석





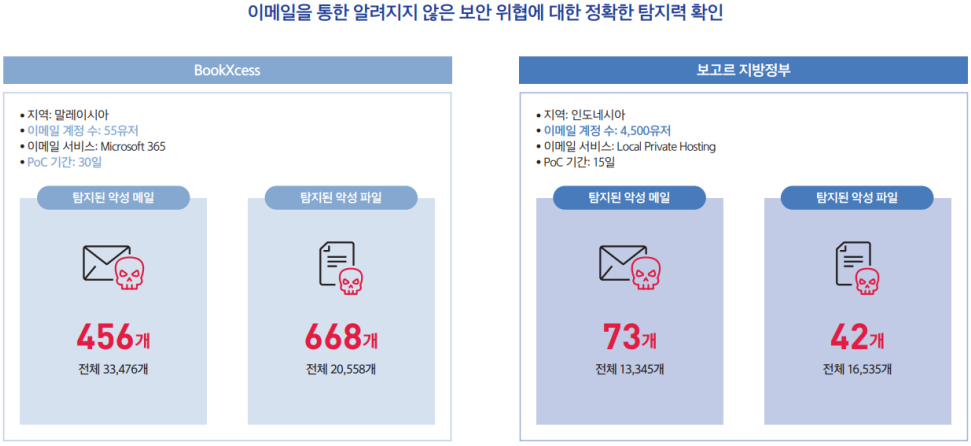
자료: 시큐레터, 대신증권 Research Center

그림 4. 시큐레터 핵심기술을 활용한 이메일 유입 악성코드 차단



자료: 시큐레터, 대신증권 Research Center

그림 5. 이메일 유입 악성코드 차단 사례



자료: 시큐레터, 대신증권 Research Center

그림 6. MARS Platform

자료: 시큐레터, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 억원)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	12	19	25	22	14
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	12	19	25	22	14
판매비와관리비	29	51	83	81	87
영업이익	-17	-32	-58	-59	-73
영업이익률	-145.2	-168.3	-228.2	-270.8	-514.5
EBITDA	-15	-29	-54	-55	-68
영업외손익	-45	-14	1	1	-22
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	0	2	1	2	4
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-45	-16	0	-1	-1
외환관련손실	1	0	0	0	0
기타	0	0	0	0	-25
법인세비용차감전순손익	-62	-47	-57	-58	-94
법인세비용	0	0	0	0	0
계속사업순손익	-62	-47	-57	-58	-94
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-62	-47	-57	-58	-94
당기순이익률	-522.2	-242.4	-225.2	-264.9	-668.4
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	-62	-47	-57	-58	-94
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	-1
포괄순이익	-63	-47	-57	-58	-95
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	-63	-47	-57	-58	-95

재무상태표 (단위: 억원)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
유동자산	84	46	34	144	69
현금및현금성자산	53	25	24	37	59
매출채권 및 기타채권	7	10	4	2	5
재고자산	0	0	4	4	2
기타유동자산	24	11	1	102	3
비유동자산	16	40	47	46	40
유형자산	11	24	40	39	35
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	5	16	7	7	5
자산총계	100	86	81	190	109
유동부채	241	29	15	23	34
매입채무 및 기타채무	3	6	11	4	30
차입금	0	0	0	12	0
유동성채무	0	19	0	0	0
기타유동부채	238	4	4	7	4
비유동부채	12	5	6	6	6
차입금	6	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	6	5	6	6	6
부채총계	253	33	21	29	40
지배지분	-153	53	60	161	69
자본금	17	30	33	40	40
자본잉여금	0	217	258	410	413
이익잉여금	-154	-201	-239	-297	-392
기타자본변동	-16	6	9	8	8
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	-153	53	60	161	69
순차입금	165	-14	-22	-123	-59

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
EPS	-1,039	-771	-882	-815	-1,182
PER	NA	NA	NA	NA	NA
BPS	-2,562	871	924	2,279	864
PBR	0.0	0.0	7.1	2.9	7.6
EBITDAPS	-247	-487	-836	-772	-855
EV/EBITDA	NA	0.5	NA	NA	NA
SPS	199	318	391	308	177
PSR	0.0	0.0	16.7	21.3	37.0
CFPS	-234	-404	-790	-717	-1,119
DPS	0	0	0	0	0

현금흐름표 (단위: 억원)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
영업활동 현금흐름	-13	-28	-49	-53	-67
당기순이익	-62	-47	-57	-58	-94
비현금항목의 가감	48	22	6	7	5
감가상각비	2	3	4	4	4
외환손익	1	-2	-1	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	44	21	3	3	1
자산부채의 증감	1	-4	2	-3	20
기타현금흐름	0	0	0	0	3
투자활동 현금흐름	-33	-12	1	-103	100
투자자산	0	-10	10	0	0
유형자산	-10	-14	-17	-2	0
기타	-23	11	8	-101	100
재무활동 현금흐름	74	11	46	168	-11
단기차입금	0	0	0	12	-12
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	6	13	0	0	0
유상증자	17	230	43	159	3
현금배당	0	0	0	0	0
기타	51	-232	3	-3	-2
현금의 증감	26	-28	0	12	23
기초 현금	0	0	25	24	37
기말 현금	26	-28	24	37	59
NOPLAT	-17	-32	-58	-59	-73
FCF	-25	-45	-74	-57	-69

재무비율 (단위: 원, 배, %)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
성장성					
매출액 증가율	na	61.5	32.5	-14.5	-35.0
영업이익 증가율	na	적지	적지	적지	적지
순이익 증가율	na	적지	적지	적지	적지
수익성					
ROIC	-313.3	-148.9	-150.7	-132.8	-164.0
ROA	-34.5	-34.7	-69.4	-43.4	-48.6
ROE	81.1	92.7	-101.7	-52.1	-82.1
안정성					
부채비율	-165.4	63.7	35.4	18.0	58.4
순차입금비율	-107.6	-25.9	-36.7	-76.3	-85.4
이자보상배율	-5.1	-8.6	-539.6	-64.7	-134.6

자료: 시큐레터, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

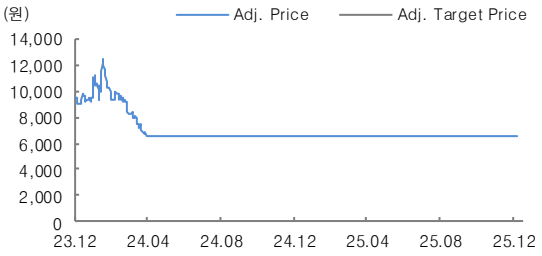
(담당자:박장욱)

본 자료는 당사가 IPO주관사로 선정되어 작성한 의무공표자료임을 알려드립니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

시큐레터(418250) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	
투자의견	
목표주가	
괴리율(평균,%)	
괴리율(최대/최소,%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
괴리율(평균,%)	
괴리율(최대/최소,%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
괴리율(평균,%)	
괴리율(최대/최소,%)	
제시일자	00.06.29
투자의견	
목표주가	
괴리율(평균,%)	
괴리율(최대/최소,%)	

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20251216)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중	Underperform(매도)
비율	88.5%	11.5%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상