



Not Rated

주가(6/19): 8,860원

시가총액: 727억원



스몰캡 Analyst 김학준
dilog10@kiwoom.com

StockData

KOSDAQ (6/19)	888.61pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	13,380원	6,230원
등락률	-33.8%	42.2%
수익률	절대	상대
1M	-4.9%	-10.0%
6M	19.2%	-3.8%
1Y	4.4%	-9.6%

Company Data

발행주식수	8,208 천주
일평균거래량(3M)	63천주
외국인 지분율	2.2%
배당수익률(22)	0.9%
BPS(22)	5,255원
주요 주주	강선근 외 3인 39.5%

투자지표

(억원, IFRS 별도)	2020	2021	2022	2023E
매출액	148	177	183	188
영업이익	39	53	48	40
EBITDA	41	56	51	44
세전이익	42	57	53	46
순이익	37	49	50	44
지배주주지분순이익	37	49	50	44
EPS(원)	561	652	614	531
증감률(% YoY)	144.2	16.4	-5.8	-13.6
PER(배)	0.0	22.7	11.0	16.8
PBR(배)	0.00	3.00	1.28	1.55
EV/EBITDA(배)		15.4	3.7	7.5
영업이익률(%)	26.4	29.9	26.2	21.3
ROE(%)	17.5	15.4	12.1	9.7
순차입금비율(%)	-82.4	-86.4	-84.5	-86.0

자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

Price Trend



브레인즈컴퍼니 (099390)

클라우드 집중을 통한 실적 개선세 기대



브레인즈컴퍼니는 IT인프라 통합관리 SW전문 기업으로 메인 제품인 Zenius EMS를 중심으로 APM, Log Manager, ITSM등의 포인트 솔루션에 집중하고 있음. 포인트 솔루션들의 성과를 바탕으로 솔루션 매출 비중을 높이면서 성장성을 확보하는 것이 관건. 인수한 에이프리카의 외형 성장과 동사의 포인트 솔루션의 성장에 관심을 기울일 필요가 있음

>>> 인수 이후 나타나는 성장통

브레인즈컴퍼니는 IT인프라 통합관리 솔루션을 판매하는 업체이다. IT/SW 업황은 최근 중견 기업들이 투자 집행을 감축하면서 시장이 부진한 상황이다. 아직까지 대기업 및 정부기관의 투자 및 예산 집행은 유지되고 있어 큰 폭의 감소는 나타나고 있지 않으나 성장성이 정체된 모습이 나타나고 있다. 동사는 인수한 클라우드 커스터마이징 업체 에이프리카(지분 66.7%)의 인수를 통해 Top Line의 성장을 이루었지만 인건비 증가에 따라 실적 부진이 나타나고 있다. 고객사 다변화에 따른 시너지 효과는 즉각적이기 보다는 점진적으로 나타난다는 점, 통합 솔루션 개발에 따른 비용이 소요되어 비용확대가 나타난다는 점은 인수 이후에 나타나는 성장통으로 풀이된다.

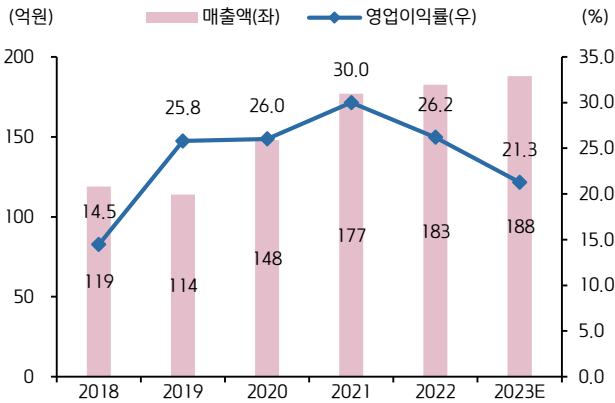
>>> 1Q는 비수기 영향, 하반기 업황 개선 기대

1Q 실적부진은 비수기에 따른 매출부진, 인수에 따른 일시적 비용 반영, 인건비 상승에 따른 영향이었다. 2Q부터는 실적 개선이 나타날 것으로 전망된다. 최근 'Zenius ITSM v3.0'가 한국정보통신기술협회의 GS인증 1등급을 받음에 따라 단가가 높아 기존 ITSM의 도입이 어려운 중소기업들을 대상으로 확장할 계획이다. ITSM v3.0은 SaaS 형태로 서비스가 제공되어 초기 도입비용이 기존 ITSM대비 낮다는 장점이 있다. 신규제품과 더불어 동사의 기존 제품들은 B2G 비중이 높기 때문에 매출의 상당수가 4Q에 집행된다. B2G 및 대기업 향 매출들은 특성상 변동성이 낮기 때문에 신성장 동력인 클라우드 제품들의 성과가 향후 성장성의 키포인트가 될 것으로 판단된다.

>>> 2023년 하반기 회복 기대

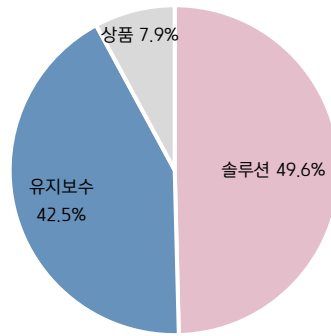
2023년 별도 기준 실적은 매출액 188억원(+3.0% YoY), 영업이익 40억원(-16.4% YoY)으로 추정된다. 2022년과 비슷한 수준의 매출 성과가 예상되는 가운데 솔루션 매출 비중은 전년과 비슷한 수준으로 유지될 것으로 전망된다. 다만, 상반기 인력 채용을 진행하면서 개발자 인원 수 확대와 인당 인건비 증가 영향으로 이익률은 21.3%를 기록하며 낮아진 모습을 보일 것으로 전망된다. 하반기 특화 솔루션의 판매 확대 및 인수한 에이프리카(1Q 순이익 -3억원)를 통한 클라우드 제품들이 확대된다면 연결기준 실적에서 이익 개선이 나타날 수 있을 것이다.

브레인즈컴퍼니 연간 실적 추이 및 전망(별도기준)



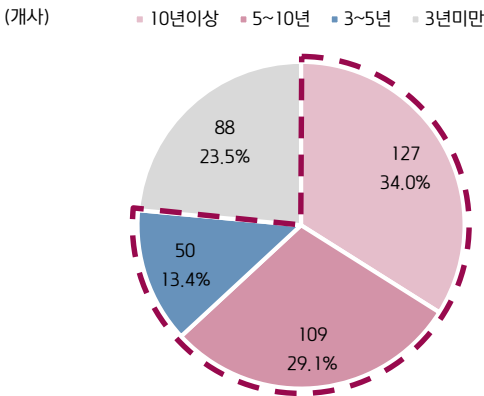
자료: 브레인즈컴퍼니, 키움증권 추정

브레인즈컴퍼니 사업부문별 매출 비중 (1Q23기준)



자료: 전자공시, 키움증권

중장기 고객으로 구성되어 안정적인 실적 구현



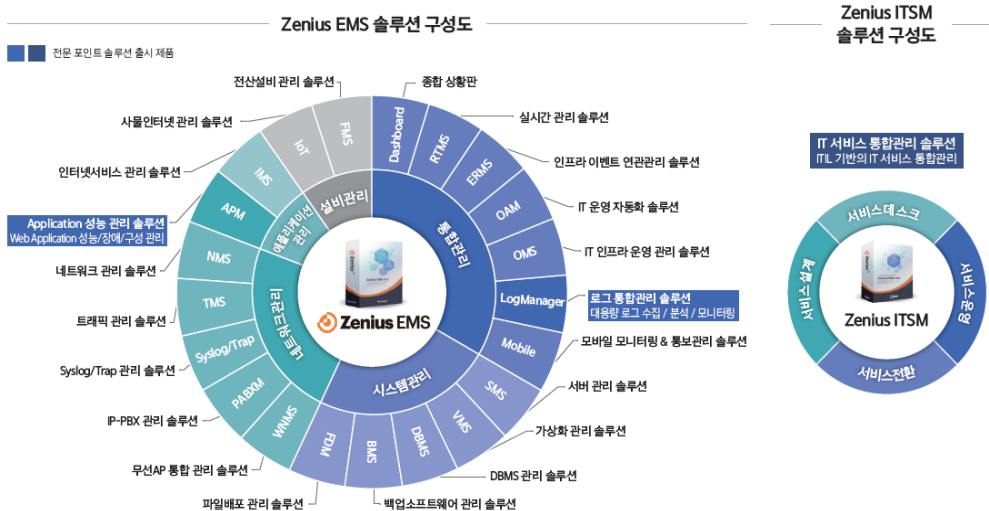
자료: 브레인즈컴퍼니, 키움증권

EMS 주요 솔루션



자료: Technavio, 브레인즈컴퍼니, 키움증권

브레인즈컴퍼니 Zenius EMS 및 ITSM 솔루션 구성도



자료: 브레인즈컴퍼니, 키움증권

포괄손익계산서

(단위 : 억원)

12월 결산, IFRS 별도	2019	2020	2021	2022	2023E
매출액	130	148	177	183	188
매출원가	33	49	55	58	65
매출총이익	97	100	122	124	123
판관비	82	61	69	76	83
영업이익	15	39	53	48	40
EBITDA	17	41	56	51	44
영업외손익	0	3	4	5	6
이자수익	4	3	3	7	8
이자비용	0	0	0	0	0
외환관련이익	0	0	0	0	0
외환관련손실	0	0	0	0	0
종속 및 관계기업손익	-5	0	0	0	0
기타	1	0	1	-2	-2
법인세차감전이익	16	42	57	53	46
법인세비용	0	3	7	2	2
계속사업손익	15	39	49	50	44
당기순이익	15	37	49	50	44
지배주주순이익	15	37	49	50	44
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	9.2	13.8	19.6	3.4	2.7
영업이익 증감율	-12.8	160.0	35.9	-9.4	-16.7
EBITDA 증감율	-12.8	141.2	36.6	-8.9	-13.7
지배주주순이익 증감율	-8.3	146.7	32.4	2.0	-12.0
EPS 증감율	-7.7	144.2	16.4	-5.8	-13.6
매출총이익율(%)	74.6	67.6	68.9	67.8	65.4
영업이익율(%)	11.5	26.4	29.9	26.2	21.3
EBITDA Margin(%)	13.1	27.7	31.6	27.9	23.4
지배주주순이익율(%)	11.5	25.0	27.7	27.3	23.4

현금흐름표

(단위 : 억원)

12월 결산, IFRS 별도	2019	2020	2021	2022	2023E
영업활동 현금흐름	16	38	56	51	35
당기순이익	15	37	49	50	44
비현금항목의 가감	14	13	12	3	-13
유형자산감가상각비	1	3	3	3	4
무형자산감가상각비	1	0	0	0	0
지분법평가손익	-5	0	0	0	0
기타	17	10	9	0	-17
영업활동자산부채증감	-14	-15	-7	-5	-2
매출채권및기타채권의감소	-4	-19	-3	2	-1
재고자산의감소	1	0	0	0	0
매입채무및기타채무의증가	-2	14	4	-1	1
기타	-9	-10	-8	-6	-2
기타현금흐름	1	3	2	3	6
투자활동 현금흐름	-16	-33	-151	16	22
유형자산의 취득	-1	0	-2	-2	0
유형자산의 처분	0	0	0	0	0
무형자산의 순취득	0	0	-10	0	0
투자자산의감소(증가)	-2	15	-3	-6	0
단기금융자산의감소(증가)	-14	-45	-136	27	25
기타	1	-3	0	-3	-3
재무활동 현금흐름	0	-8	113	-27	-7
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0	0	116	0	0
자기주식처분(취득)	0	0	0	-20	0
배당금지급	0	-10	0	-5	-5
기타	0	2	-3	-2	-2
기타현금흐름	0	5	0	0	14.64
현금 및 현금성자산의 순증가	-1	2	18	41	64
기초현금 및 현금성자산	28	28	29	47	88
기말현금 및 현금성자산	27	29	47	88	152

자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위 : 억원)

12월 결산, IFRS 별도	2019	2020	2021	2022	2023E
유동자산	185	244	402	423	465
현금 및 현금성자산	27	29	47	88	152
단기금융자산	125	170	306	279	254
매출채권 및 기타채권	32	45	48	48	50
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	1	0	1	8	9
비유동자산	25	36	46	50	46
투자자산	17	2	5	11	11
유형자산	1	2	3	4	0
무형자산	2	2	12	11	11
기타비유동자산	5	30	26	24	24
자산총계	210	281	448	472	511
유동부채	15	30	36	35	35
매입채무 및 기타채무	12	23	30	29	29
단기금융부채	0	2	2	2	2
기타유동부채	3	5	4	4	4
비유동부채	7	12	8	7	7
장기금융부채	0	0	2	0	0
기타비유동부채	7	12	6	7	7
부채총계	22	42	44	41	42
자본지분	188	239	404	431	470
자본금	17	17	21	41	41
자본잉여금	6	20	139	120	120
기타자본	0	8	2	-18	-18
기타포괄손익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	166	193	243	288	327
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	188	239	404	431	470

투자지표

(단위 : 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 별도	2019	2020	2021	2022	2023E
주당지표(원)					
EPS	230	561	652	614	531
BPS	2,858	3,443	4,945	5,255	5,727
CFPS	448	750	807	647	376
DPS	300	0	120	60	60
주기배수(배)					
PER	0.0	0.0	22.7	11.0	16.8
PER(최고)	0.0	0.0	57.2		
PER(최저)	0.0	0.0	18.4		
PBR	0.00	0.00	3.00	1.28	1.55
PBR(최고)	0.00	0.00	7.55		
PBR(최저)	0.00	0.00	2.43		
PSR	0.00	0.00	6.35	3.03	3.89
PCFR	0.0	0.0	18.4	10.4	23.6
EV/EBITDA			15.4	3.7	7.5
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	65.6	0.0	10.0	9.6	11.1
배당수익률(% , 보통주, 현금)			0.4	0.9	0.7
ROA	7.4	15.2	13.5	10.9	8.9
ROE	8.4	17.5	15.4	12.1	9.7
ROIC	62.7	39.1	165.7	114.6	87.3
매출채권회전율	4.3	3.9	3.8	3.8	3.8
재고자산회전율	174.7	922.3	1,376.8	1,652.1	1,796.9
부채비율	11.7	17.5	10.9	9.5	8.9
순차입금비율	-81.4	-82.4	-86.4	-84.5	-86.0
이자보상배율	594.4	1,954.5	715.9	597.2	
총차입금	0	2	4	2	2
순차입금	-153	-197	-349	-364	-404
NOPLAT	17	41	56	51	44
FCF	3	-3	36	43	40

Compliance Notice

- 당사는 6월 19일 현재 '브레인즈컴퍼니' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 브레인즈컴퍼니는 2021년 8월 19일 당사가 주관회사로 코스닥에 상장시킨 법인입니다

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상		

투자등급 비율 통계 (2022/04/01~2023/03/31)

매수	중립	매도
95.43%	4.57%	0.00%