

Company Update

Analyst 이건재

02) 6915-5676

geonjaelee83@ibks.com

Not Rated

목표주가 0원

현재가 (6/12) 7,340원

KOSDAQ (6/12)	789.45pt
시가총액	1,816억원
발행주식수	24,741천주
액면가	100원
52주 최고가	17,400원
최저가	5,510원
60일 일평균거래대금	10억원
외국인 지분율	2.0%
배당수익률 (2024.12월)	0.0%

주주구성	
케이아이엔엑스 외 5 인	42.09%
김일신	6.82%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	-6%	-23%	-53%
절대기준	2%	-10%	-58%

	현재	직전	변동
투자의견	Not Rated	-	-
목표주가	-	-	-
EPS(23)	207	-	-
EPS(24)	-69	-	-

에스피소프트 주가추이



본 조시분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고가의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

IBK투자증권 주관사 IPO Update

에스피소프트 (443670)

자회사 인수로 불륨업 성공

자회사 인수 효과로 매출 볼륨 확대

동사는 지난해 6월 클라우드 기반 디지털 트랜스포메이션 기업인 유호스트의 지분 100%를 인수했다. 유호스트는 마이크로소프트 애저(Azure)에 특화된 클라우드 관리 서비스 기업으로 클라우드 데이터 분석 기술을 통해 스마트팩토리 영역으로 사업을 확장하고 있는 것으로 확인되었다.

1Q25 실적은 유호스트 인수 효과가 반영되며 전년 동기 대비 +59.5% 성장한 135억 원의 매출을 달성했다. 하지만 아쉽게도 영업이익은 6.4억 원으로 전년 동기 대비 0.2억 원 성장하는 데 그쳤다. 매출액 성장 대비 이익률 개선이 부진한 이유는 동사가 영위하는 비즈니스의 계절적 특성 때문으로 판단된다. 상반기가 하반기보다 비용 측면에서 불리한 상황이지만 3분기 이후부터는 자회사와의 시너지를 통해 이익률 개선세가 나타날 것으로 전망된다.

중·소형사를 위한 인공지능 솔루션 공급

동사는 Microsoft AI 솔루션을 중소기업향으로 판매할 수 있는 권리를 획득했다. 현재 국내 시장은 대기업 위주의 AI 솔루션 도입이 주를 이루고 있지만 조만간 중소기업들의 AI 도입이 나타나며 관련 매출 상승할 가능성이 있는 것으로 보인다.

웹하드 사업, 연착륙 필요

가장 높은 영업이익률을 나타내는 웹하드 관리 사업은 이익률은 높지만 전방 시장의 정체가 지속되고 있다. 웹하드 시스템 사업은 추가적인 신규 고객 확보가 제한되기 때문에 매출의 방향은 상승 보다는 완만한 하락이 나타날 가능성이 높다. 결국 에스피소프트의 투자 포인트는 웹하드 사업의 유지와 AI 솔루션의 공급 시점을 최대한 빨리 현실화하는 것이 주요할 것으로 판단된다.

(단위: 억원, 배)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	238	0	334	352	348
영업이익	6	0	49	48	27
세전이익	6	0	46	52	-11
당기순이익	5	0	41	44	-16
EPS(원)	83	0	199	207	-69
증가율(%)	-62.8	-100.0	0.0	3.7	-133.6
영업이익률(%)	2.5	0	14.7	13.6	7.8
순이익률(%)	2.1	0	12.3	12.5	-4.6
ROE(%)	8.9	0.0	15.2	14.7	-3.3
PER	0.0	0.0	0.0	0.0	-120.7
PBR	0.0	0.0	0.0	0.0	3.3
EV/EBITDA	-2.3	0.0	-1.8	-2.4	46.4

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 에스피소프트 메인 사업부

사업부	MS 소프트웨어	DaaS	Solution Business
	서비스 제공사업자용 서버 OS, MS SQL, CSP 라이선스 유통	클라우드 기반의 가상 데스크탑 서비스 / 구축형 VDI	클라우드 스토리지/ 콘텐츠 전송/ 저작권보호
사업영역	Copilot(생성형 AI) Azure MS라이선스 컨설팅		불법촬영물차단(VMS)
고객 유형	B2B	B2G / B2B	B2B
산업 범주	소프트웨어 유통	클라우드 서비스	IT 인프라 멀티미디어 콘텐츠

자료: 에스피소프트, IBK투자증권

표 2. 사업부별 매출액 추이

(단위: 억원, %)

	2023		2024		1Q 2025	
	매출액	비중	매출액	비중	매출액	비중
MS소프트웨어 유통	228	64.7%	242	69.5%	65	74.1%
DaaS	12	3.4%	22	6.2%	4	4.0%
솔루션	113	31.9%	85	24.3%	19	21.8%
기타	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
합계	352	100.0%	348	100.0%	88	100.0%

자료: 에스피소프트, IBK투자증권

에스피소프트 (443670)

포괄손익계산서

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	238	0	334	352	348
증가율(%)	-8.9	-100.0	na	5.5	-1.1
매출원가	211	0	242	257	270
매출총이익	26	0	92	96	79
매출총이익률 (%)	10.9	0	27.5	27.3	22.7
판매비	20	0	43	48	52
판매비율(%)	8.4	0	12.9	13.6	14.9
영업이익	6	0	49	48	27
증가율(%)	-64.6	-100.0	na	-2.4	-42.7
영업이익률(%)	2.5	0	14.7	13.6	7.8
순금융손익	0	0	3	4	9
이자손익	0	0	2	4	6
기타	0	0	1	0	3
기타영업외손익	0	0	-6	0	-47
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	6	0	46	52	-11
법인세	1	0	5	8	4
법인세율	16.7	na	10.9	15.4	-36.4
계속사업이익	5	0	41	44	-16
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	5	0	41	44	-16
증가율(%)	-62.8	-100.0	na	6.5	-135.6
당기순이익률 (%)	2.1	0	12.3	12.5	-4.6
지배주주당기순이익	5	0	41	44	-16
기타포괄이익	3	0	-4	9	0
총포괄이익	8	0	37	53	-16
EBITDA	7	0	60	60	41
증가율(%)	-60.1	-100.0	na	-0.1	-31.6
EBITDA마진율(%)	2.9	0	18.0	17.0	11.8

투자지표

(12월 결산)	2020	2021	2022	2023	2024
주당지표(원)					
EPS	83	0	199	207	-69
BPS	1,000	0	1,273	1,544	2,505
DPS	9	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	0.0	0.0	0.0	0.0	-120.7
PBR	0.0	0.0	0.0	0.0	3.3
EV/EBITDA	-2.3	0.0	-1.8	-2.4	46.4
성장성지표(%)					
매출증가율	-8.9	-100.0	0.0	5.5	-1.1
EPS증가율	-62.8	-100.0	0.0	3.7	-133.6
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	8.9	0.0	15.2	14.7	-3.3
ROA	4.1	0.0	12.4	11.9	-2.9
ROIC	22.1	0.0	34.9	36.3	-12.0
안정성지표(%)					
부채비율(%)	72.3	0.0	23.0	23.3	12.5
순차입금 비율(%)	-27.1	na	-39.6	-44.0	-20.8
이자보상배율(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	5.7	0.0	0.0	5.7	5.4
재고자산회전율	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총자산회전율	2.0	0.0	0.0	1.0	0.6

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산	53	0	202	251	371
현금및현금성자산	16	0	50	19	60
유가증권	0	0	69	134	74
매출채권	32	0	62	62	67
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	48	0	130	152	310
유형자산	3	0	50	72	85
무형자산	31	0	49	46	40
투자자산	12	0	27	30	175
자산총계	101	0	332	403	682
유동부채	38	0	50	65	69
매입채무및기타채무	20	0	36	42	50
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	1	1	1
비유동부채	5	0	13	12	6
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	9	7	6
부채총계	42	0	62	76	75
지배주주지분	59	0	270	327	606
자본금	20	0	18	18	24
자본잉여금	0	0	33	33	316
자본조정등	0	0	0	5	11
기타포괄이익누계액	5	0	2	10	10
이익잉여금	34	0	217	261	245
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	59	0	270	327	606
비이자부채	42	0	51	67	67
총차입금	0	0	11	9	8
순차입금	-16	0	-107	-144	-126

현금흐름표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동 현금흐름	-23	0	40	72	37
당기순이익	5	0	41	44	-16
비현금성 비용 및 수익	2	0	15	21	63
유형자산감가상각비	1	0	8	9	11
무형자산상각비	0	0	3	3	3
운전자본변동	-29	0	-12	5	-19
매출채권등의 감소	20	0	-20	0	-6
재고자산의 감소	0	0	0	0	0
매입채무등의 증가	-23	0	4	6	8
기타 영업현금흐름	-1	0	-4	2	9
투자활동 현금흐름	-5	0	-36	-100	7
유형자산의 증가(CAPEX)	2	0	19	31	39
유형자산의 감소	0	0	0	0	18
무형자산의 감소(증가)	-3	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	0	0	52	-5	-149
기타	-4	0	-107	-126	99
재무활동 현금흐름	-1	0	3	-3	-3
차입금의 증가(감소)	0	0	0	-1	-1
자본의 증가	0	0	5	0	0
기타	-1	0	-2	-2	-2
기타 및 조정	-1	0	0	0	0
현금의 증가	-30	0	7	-31	41
기초현금	45	0	42	50	19
기말현금	16	0	50	19	60

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료 언급된 종목(에스피소프트)의 유가증권발행과 관련하여 주관사로 참여하였습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
에스피소프트									○			

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2024.04.01~2025.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	127	90.7
Trading Buy (중립)	8	5.7
중립	5	3.6
매도	0	0