

IBK투자증권 주관사 IPO Update

Company Update

Analyst 김태현
02) 6915-5658
kith0923@ibks.com

Not Rated

목표주가 -
현재가 (6/11) 914원

KOSDAQ (6/11)	786.29pt
시가총액	18십억원
발행주식수	19,665천주
액면가	100원
52주 최고가	1,572원
최저가	713원
60일 일평균거래대금	0십억원
외국인 지분율	1.3%
배당수익률 (2024.12월)	0.0%

주주구성	
이정현 외 1인	50.79%
추가상승	1M 6M 12M
상대기준	-20% -1% -36%
절대기준	-13% 14% -42%

	현재	직전	변동
투자 의견	Not Rated	-	-
목표주가	-	-	-
EPS(23)	-264	-	-
EPS(24)	-61	-	-



본 조사분석자료는 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 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

벨로크 (424760)

안티드론 솔루션 연내 상용화 전망

통합 보안 솔루션 업체

2009년 설립된 정보와 물리 분야를 아우르는 통합 보안 솔루션 업체로, 포트 취약점 분석, 방화벽 정책 통합 관리, 정보 보안 규정 관리, 지능형 영상 분석 등을 핵심 기술로 보유하고 있으며, B2B·B2G 기반의 수주형 사업 모델을 운영한다. 매출의 65%가 한전 자회사 등 에너지·전력기관에서 발생하며, 공공기관 20%, 금융기관 7%, 일반기업 8%로 구성된다. 고객의 예산이 집중되는 4분기에 실적이 몰리는 경향이 있어, 작년 매출의 46%가 4분기에 발생했다. 유지보수 매출 비중은 26%다.

연간 수익성 개선 전망

2020~24년 연평균 매출 성장률은 12.5%로 안정적인 편이나, 영업이익률은 2020년 16.1%에서 작년 -6.4%로 매년 하락 추세다. 이는 연구인력 확충에 따른 경상연구개발비 등 비용 증가에 기인한다.

6월 말 준공 예정이던 일부 프로젝트가 하반기로 지연되며 2분기 실적 기대감도 제한적이나, 비용 증가의 주된 원인이던 인력 확충이 일단락되며 연간 영업이익률은 개선될 것으로 예상된다.

차세대 위협 대응 분야 진출 긍정적

한편, 작년 10월부터 신사업으로 안티드론 통합 관계 플랫폼을 개발 중이다. 비인가 드론을 실시간 탐지·추적·무력화할 수 있는 이 기술은 이르면 연내 상용화가 가능할 전망이다. 공항, 발전소, 군사시설 등 주요 인프라의 안티드론 수요가 확대되는 가운데, 차세대 위협 대응 분야로의 진출은 긍정적으로 평가된다. 또한 기존 정보·물리 보안 역량과의 시너지 창출도 기대된다.

(단위:십억원,배)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	19	24	27	26	31
영업이익	3	3	2	0	-2
세전이익	3	3	1	-5	-2
당기순이익	2	3	0	-5	-1
EPS(원)	156	179	29	-264	-61
증가율(%)	0.0	15.2	-83.6	-997.1	-76.9
영업이익률(%)	15.8	12.5	7.4	0.0	-6.5
순이익률(%)	10.5	12.5	0.0	-19.2	-3.2
ROE(%)	28.6	27.8	3.8	-24.1	-4.8
PER	0.0	0.0	72.7	-5.6	-13.2
PBR	0.0	0.0	2.7	1.1	0.6
EV/EBITDA	-0.6	-0.3	1.4	68.3	-11.6

자료: Company data, IBK투자증권 예상

벨로크 (424760)

포괄손익계산서

(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	19	24	27	26	31
증가율(%)	na	24.1	12.3	-1.6	16.9
매출원가	13	18	21	21	25
매출총이익	6	6	6	5	6
매출총이익률 (%)	31.6	25.0	22.2	19.2	19.4
판매비	3	3	4	5	8
판매비율(%)	15.8	12.5	14.8	19.2	25.8
영업이익	3	3	2	0	-2
증가율(%)	na	-8.0	-31.8	-118.8	na
영업이익률(%)	15.8	12.5	7.4	0.0	-6.5
순금융손익	0	0	-1	0	0
이자손익	0	0	0	0	0
기타	0	0	-1	0	0
기타영업외손익	0	0	0	-5	0
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	3	3	1	-5	-2
법인세	1	0	0	0	-1
법인세율	33.3	0.0	0.0	0.0	50.0
계속사업이익	2	3	0	-5	-1
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	2	3	0	-5	-1
증가율(%)	na	15.2	-83.6	na	-74.0
당기순이익률 (%)	10.5	12.5	0.0	-19.2	-3.2
지배주주당기순이익	2	3	0	-5	-1
기타포괄이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	2	3	1	-5	-1
EBITDA	4	3	2	0	-1
증가율(%)	na	-9.4	-26.6	-87.4	na
EBITDA마진율(%)	21.1	12.5	7.4	0.0	-3.2

투자지표

(12월 결산)	2020	2021	2022	2023	2024
주당지표(원)					
EPS	156	179	29	-264	-61
BPS	544	744	794	1,310	1,256
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	0.0	0.0	72.7	-5.6	-13.2
PBR	0.0	0.0	2.7	1.1	0.6
EV/EBITDA	-0.6	-0.3	1.4	68.3	-11.6
성장성지표(%)					
매출증가율	0.0	24.1	12.3	-1.6	16.9
EPS증가율	0.0	15.2	-83.6	-997.1	-76.9
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	28.6	27.8	3.8	-24.1	-4.8
ROA	19.4	17.9	2.1	-15.0	-3.2
ROIC	45.1	37.9	6.3	-58.9	-11.5
안정성지표(%)					
부채비율(%)	47.4	60.9	98.4	42.3	58.3
순차입금 비율(%)	-22.2	-8.3	-46.2	-36.0	-16.0
이자보상배율(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	0.0	0.0	0.0	4.8	3.8
재고자산회전율	0.0	73.2	269.9	165.3	172.5
총자산회전율	0.0	1.5	1.2	0.9	0.8

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순의 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산	7	11	18	26	25
현금및현금성자산	4	1	3	2	3
유가증권	0	3	6	9	3
매출채권	0	0	6	6	11
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	6	8	7	11	14
유형자산	4	6	6	9	8
무형자산	1	0	0	0	1
투자자산	1	1	1	0	3
자산총계	13	19	25	36	39
유동부채	4	5	12	10	14
매입채무및기타채무	0	2	5	8	10
단기차입금	0	1	1	1	1
유동성장기부채	1	0	2	0	0
비유동부채	0	2	0	0	1
사채	0	2	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	4	7	12	11	14
지배주주지분	9	12	13	25	25
자본금	0	0	0	2	2
자본잉여금	0	0	0	16	16
자본조정등	0	0	0	0	1
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	8	11	12	7	6
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	9	12	13	25	25
비이자부채	2	4	9	9	12
총차입금	2	3	3	2	2
순차입금	-2	-1	-6	-9	-4

현금흐름표

(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동 현금흐름	3	0	5	0	0
당기순이익	2	3	0	-5	-1
비현금성 비용 및 수익	1	1	2	5	1
유형자산감가상각비	0	0	0	1	1
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	0	-4	2	0	-1
매출채권의 감소	0	-5	0	0	-5
재고자산의 감소	0	0	0	0	0
매입채무등의 증가	0	2	4	3	3
기타 영업현금흐름	0	0	1	0	1
투자활동 현금흐름	-3	-4	-2	-3	1
유형자산의 증가(CAPEX)	2	2	0	3	0
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	1	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-1	0	-2	-5	-4
기타	-4	-7	0	-1	5
재무활동 현금흐름	0	2	0	1	0
차입금의 증가(감소)	0	-1	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	2	0
기타	0	3	0	-1	0
기타 및 조정	0	-1	-1	0	0
현금의 증가	0	-3	2	-2	1
기초현금	3	4	1	3	2
기말현금	4	1	3	2	3

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(벨로크)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.
 당사는 동 자료에 언급된 종목(벨로크)의 지분을 1%이상 보유하고 있습니다.
 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								
벨로크					○				○			

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