

아이티센엔텍 (010280/KQ)

골리앗 이기는 다윗의 등장

SK증권 리서치센터

Not Rated

목표주가: -

현재주가: 807 원

상승여력: -



Analyst
나승두

nsdoo@sk.com
3773-8891

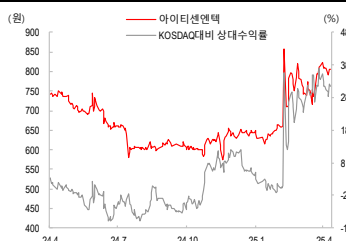
Company Data

발행주식수	6,512 만주
시가총액	526 억원
주요주주	
콤텍시스템(외3)	39.08%
자사주	0.00%

Stock Data

주가(25/05/02)	807 원
KOSDAQ	721.86 pt
52주 최고가	858 원
52주 최저가	574 원
60일 평균 거래대금	5 억원

주가 및 상대수익률



공공, 금융, 방산 등을 휩쓰는 작은 거인

아이티센엔텍(구 쌍용정보통신)은 공공, 금융, 기업 등의 디지털 전환(DX)을 지원하는 IT 서비스 전문 업체다. 국민건강보험공단 정보시스템 통합운영 유지보수 사업, 한국수자원공사 및 주택도시보증공사 정보시스템 구축 및 통합운영, 교육행정정보시스템 NEIS 인프라 유지 관리 사업 등을 수주한 바 있다. 공공분야뿐만 아니라 연합해상전술 데이터링크(Link-22) 등 방산분야 SI 사업에도 진출했으며, 제 4 인터넷 전문은행 예비인가에도 컨소시엄 형태로 참여 중이다.

ABCX의 확산, 수주 늘고 실적도 늘고

코로나19 팬데믹 이후 폭발적인 외형성장이 나타나고 있다는 점이 눈에 띈다. 2020년 1,200 억원이었던 매출액은 2024년 4,418 억원까지 약 4 배 가까이 성장(CAGR +39%)했다. 크게 3가지 이유를 찾을 수 있다. 첫째, 우리나라의 공공 SW 사업 규모가 2020년 이후 가파르게 성장했다. 코로나 19가 야기한 비대면 활동 확대 영향으로 해석된다. 둘째, 생성형 AI 확산을 비롯한 SW 생태계 재편이다. ABCX(AI, Big data, Cloud, DX) 움직임이 확대된다는 것은 아이티센엔텍과 자회사 클로잇(지분율 86%)이 가장 경쟁력을 갖춘 분야의 시장이 성장한다는 것을 의미한다. 셋째, 대표집행임원의 경쟁력이다. 대기업 계열사이자 주요 협력사에서의 오랜 경험이 오늘날 아이티센엔텍의 외형 확장과 수주 경쟁력 증가에 큰 영향을 미친 것으로 보인다.

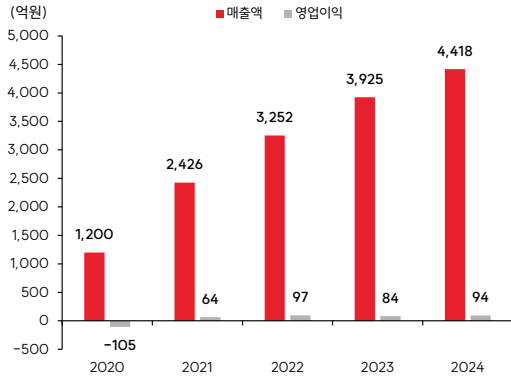
초저평가 국면, 당장 올라도 이상하지 않다

아이티센엔텍은 지난해 굵직굵직한 공공 분야 입찰 경쟁에서 수주에 성공하면서 경쟁력을 입증하고 있다. 올해는 공공 및 금융 분야를 넘어 기업(Enterprise)분야까지 수주 영역 확대를 추진한다. 그동안 SI 사업 과정에서 충분히 보존 받지 못했던 초과 비용 발생에 대한 부분도 조금씩 해소되어 가는 중이다. 중요도에 따라 더 높은 요율을 적용 받음은 물론 기능점수당 단가도 점진적으로 상향 조정되는 추세다. 보다 구체적인 정책적 지원 등이 이어져야 하겠지만, 관련 사업을 영위하는 기업들의 이익률을 보존할 수 있는 움직임이 나타나는 것 자체만으로도 유의미 하다. 반면 올해 또 한 번의 사상 최고 실적 갱신이 기대됨에도 주가는 여전히 초저평가 국면에 있다. 올해도 작년과 비슷한 수준의 순이익(108 억원)을 기록한다고 가정했을 때, 현재 주가 수준은 PER 5 배에 불과하다. 업계 평균 약 23 배, 동종 업계 약 11 배에 비해 주가 매력도는 배 이상 높다.

영업실적 및 투자지표

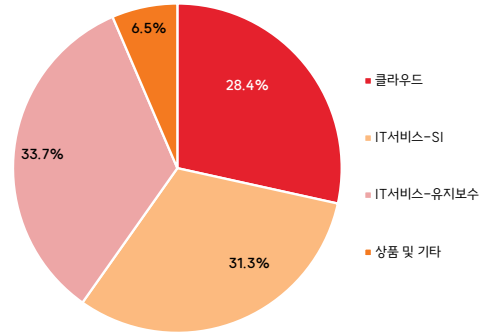
구분	단위	2019	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	억원	1,083	1,200	2,426	3,252	3,925	4,418
영업이익	억원	5	-105	64	97	84	94
순이익(지배주주)	억원	13	-153	-18	120	54	117
EPS(계속사업)	원	28	-324	-34	188	84	179
PER	배	56.9	N/A	N/A	4.2	10.7	3.6
PBR	배	1.8	1.4	1.3	1.0	1.2	0.9
EV/EBITDA	배	-16.7	N/A	-4.7	-5.5	-3.7	-0.7
ROE	%	3.0	-42.2	-5.0	23.6	9.0	16.7

아이티센엔텍 실적 추이



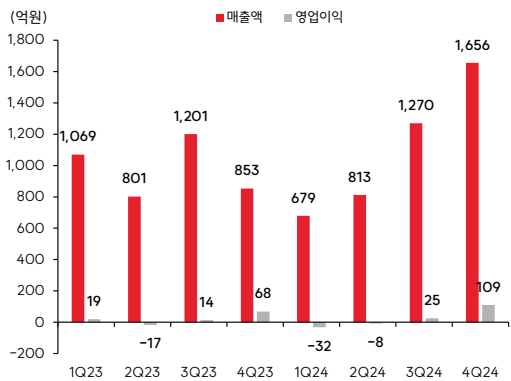
자료: 아이티센엔텍, SK 증권

주요 사업 부문별 매출 비중



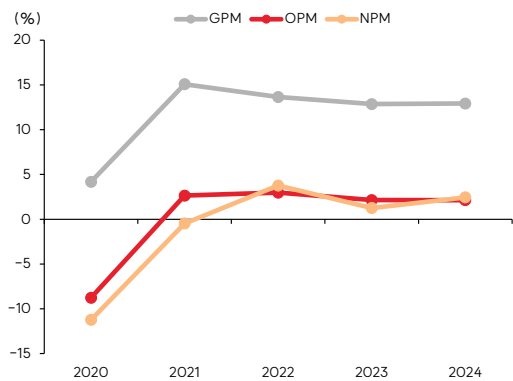
자료: 아이티센엔텍, SK 증권

아이티센엔텍 분기별 실적 추이



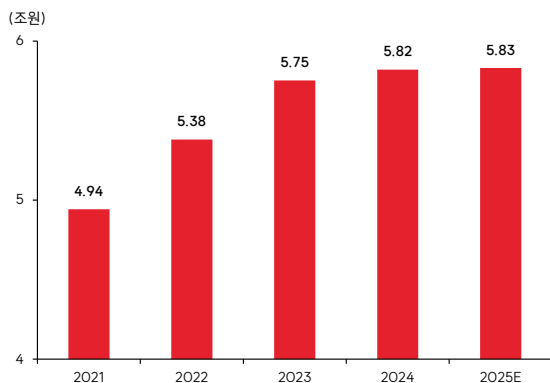
자료: 아이티센엔텍, SK 증권

연간 수익성 지표 추이



자료: 아이티센엔텍, SK 증권

공공 SW 사업 규모 추이 및 전망



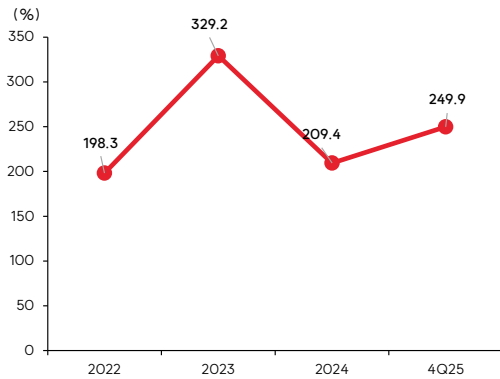
자료: NIPA, SK 증권

SW 대가기준 개정 및 대가산정 가이드 수립 경과

- 2019년 6월 : 유지관리 및 (재)개발 사업 구분기준 제시, 유지관리 등급별 요율 제시 등
- 2019년 12월 : SW 운영비 산정 가이드 개정, DB 구축사업 적용 인건비 기준 변경 등
- 2020년 6월 : 개발 표준단가 조정, 유지관리 등급산정 및 재개발비 산정 체계 개정 등
- 2021년 6월 : 하자보수 업무정의 추가, 유지관리 요율 상향 조정 등
- 2022년 3월 : 투입공수 기반 사업비 산정 시 재경비를 상향 조정 등
- 2023년 11월 : 컨설팅 업무량 방식 수립비 산정 방식 추가 등
- 2024년 5월 : 개발 표준단가 조정, AI 도입사업 대가산정 가이드 추가 등

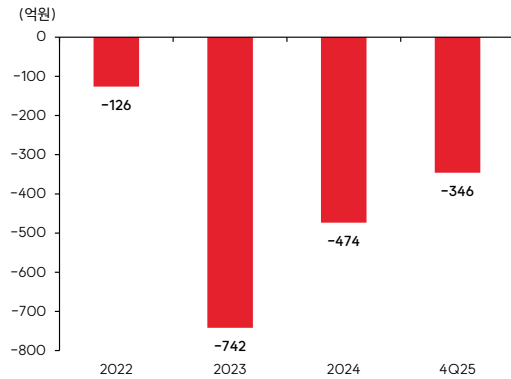
자료: 한국소프트웨어산업협회, SK 증권

부채비율 추이



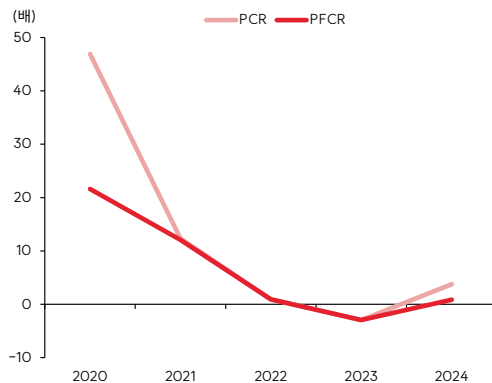
자료: 아이티센엔텍, SK 증권

순차입금 추이



자료: 아이티센엔텍, SK 증권

현금흐름 지표 추이



자료: 아이티센엔텍, SK 증권

제4 인터넷 전문은행 예비인가 신청 현황

상호명(가칭)	주주구성 현황
소소뱅크	소상공인전국연합회, 리드코프, 신라젠, 마이다스에셋자산운용, 다날, SK 실더스 등
포도뱅크	메리츠증권, 메리츠화재, 군인공제회, 이수그룹, 한국대성자산운용, 회귀선프라이빗에쿼티 등
한국소호은행	한국인용데이터, 하나은행, 우리은행, 농협은행, 유진투자증권, 우리카드, LG CNS, <u>아이티센엔텍</u> 등
AMZ뱅크	추후 확정 예정

자료: 금융위원회, SK 증권

최근 자본 변동사항

변동일	주식구분	종류	변동 주식수 (주)	변동 후 자본금 (억원)	총 상장 주식수 (주)	상장일	공시일
25/02/06	보통주	상호변경	-	326	6,512	25/02/06	25/02/03
23/04/03	보통주	기업합병	116	326	6,512	23/04/25	23/01/26
21/08/03	보통주	유상증자(주주배정)	2,350	320	6,396	21/08/17	21/03/15
21/05/04	보통주	무상소각	-4,046	202	4,046	21/05/20	21/03/15
21/05/01	보통주	액면분할	4,046	405	8,093	21/05/20	21/03/15

자료: 아이티센엔텍, Dataguide, SK 증권

Peer Group Valuation						
구 분		A064400	A022100	A030520	A033230	A049480
		LG 싸이언스	포스코 DX	한글과컴퓨터	인성정보	오픈베이스
시가총액 (억원)		50,768	36,944	5,126	1,096	786
직전 사업연도	매출액 (억원)	59,826	14,733	3,048	3,596	2,263
	영업이익 (억원)	5,129	1,090	404	-47	67
PER (배)	2021	-	-	37.2	116.9	26.4
	2022	-	20.9	6.6	71.5	14.1
	2023	-	122.8	23.6	-	15.9
	2024	-	33.0	36.9	-	9.9
	2025E	12.3	-	11.7	-	-
PBR (배)	2021	-	2.8	2.3	1.5	1.7
	2022	-	2.3	0.9	1.1	1.1
	2023	-	24.5	1.0	1.6	1.0
	2024	-	5.5	1.5	1.0	0.9
	2025E	2.0	-	1.3	-	-
PSR (배)	2021	-	1.2	2.8	0.4	0.7
	2022	-	0.8	1.3	0.3	0.4
	2023	-	7.6	1.3	0.3	0.4
	2024	-	2.0	1.7	0.2	0.3
	2025E	0.8	-	1.5	-	-
EV/EBITDA (배)	2021	0.0	-	14.0	29.8	15.2
	2022	0.0	12.9	8.9	18.9	8.5
	2023	0.0	93.4	8.3	20.3	9.3
	2024	0.0	23.8	10.5	-	8.3
	2025E	6.2	-	6.4	-	-
ROE (%)	2021	17.1	-3.8	0.9	1.3	6.5
	2022	17.1	11.9	3.2	1.1	8.0
	2023	19.0	21.1	-5.8	-1.1	6.3
	2024	18.3	18.0	2.9	-11.4	8.2
	2025E	18.3	-	12.6	-	-
ROA (%)	2021	7.6	-2.1	0.6	0.4	3.3
	2022	7.4	6.1	2.2	0.4	4.4
	2023	8.4	10.6	-4.2	-0.3	3.6
	2024	8.5	9.9	2.1	-4.0	4.5
	2025E	8.7	-	6.4	-	-

자료: DataGuide, DART, 각 사, SK 증권

재무상태표

12월 결산(억원)	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산	655	817	1,905	1,502	1,785
현금및현금성자산	311	137	820	622	679
매출채권 및 기타채권	279	200	403	438	532
재고자산	0	0	50	8	19
비유동자산	487	542	729	508	904
장기금융자산	273	371	413	260	313
유형자산	37	55	60	41	341
무형자산	105	41	41	45	27
자산총계	1,143	1,359	2,634	2,010	2,688
유동부채	558	696	1,814	1,297	1,863
단기금융부채	92	17	105	168	363
매입채무 및 기타채무	325	343	795	469	643
단기충당부채	21	42	63	63	109
비유동부채	307	208	207	63	57
장기금융부채	51	20	17	5	19
장기매입채무 및 기타채무	0	0	3	0	2
장기충당부채	166	168	170	4	8
부채총계	864	904	2,020	1,361	1,920
지배주주지분	402	457	487	469	461
자본금	405	320	320	326	326
자본잉여금	0	128	125	130	130
기타자본구성요소	0	0	0	-0	-0
자기주식	0	0	0	-0	52
이익잉여금	-124	-1	127	181	307
비지배주주지분	-2	9	44	13	7
자본총계	278	456	614	650	768
부채와자본총계	1,143	1,359	2,634	2,010	2,688

현금흐름표

12월 결산(억원)	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동현금흐름	12	50	539	-197	111
당기순이익(손실)	-135	-11	122	50	108
비현금성항목등	210	177	120	183	203
유형자산감가상각비	13	16	26	37	38
무형자산감각비	5	6	5	7	6
기타	193	155	90	138	159
운전자본감소(증가)	-64	-113	303	-394	-214
매출채권및기타채권의감소(증가)	-174	80	-51	-12	-104
재고자산의감소(증가)	6	-0	-29	6	-11
매입채무및기타채무의증가(감소)	122	-23	281	-325	107
기타	-1	-4	-18	-72	13
법인세납부	-2	-1	-11	-36	0
투자활동현금흐름	-178	-273	84	-41	-210
금융자산의감소(증가)	-40	-276	175	-56	19
유형자산의감소(증가)	-14	-1	-1	1	-365
무형자산의감소(증가)	-6	-13	5	-0	-1
기타	-117	18	-95	15	137
재무활동현금흐름	34	50	61	40	156
단기금융부채의증가(감소)	-57	-24	67	70	185
장기금융부채의증가(감소)	92	-111	-21	-30	-29
자본의증가(감소)	0	44	-4	11	-0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	0	141	18	-11	0
현금의 증가(감소)	-132	-174	683	-198	57
기초현금	442	311	137	820	622
기말현금	311	137	820	622	679
FCF	-2	49	537	-196	-255

자료 : 아이티센엔텍, SK증권

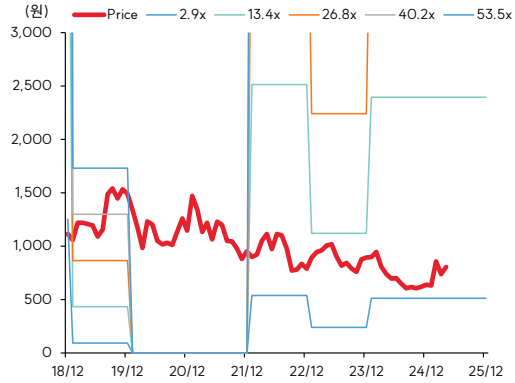
포괄손익계산서

12월 결산(억원)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	1,200	2,426	3,252	3,925	4,418
매출원가	1,149	2,060	2,808	3,420	3,847
매출총이익	50	366	444	505	571
매출총이익률(%)	4.2	15.1	13.7	12.9	12.9
판매비와 관리비	155	302	347	421	476
영업이익	-105	64	97	84	94
영업이익률(%)	-8.8	2.6	3.0	2.1	2.1
비영업손익	-29	-68	30	4	37
순금융손익	4	-1	6	3	13
외환관련손익	-0	0	-1	-1	2
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	-135	-4	127	88	132
세전계속사업이익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
계속사업법인세	0	8	4	39	24
계속사업이익	-135	-11	122	50	108
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	-135	-11	122	50	108
순이익률(%)	-11.2	-0.5	3.8	1.3	2.4
지배주주	-153	-18	120	54	117
지배주주귀속 순이익률(%)	-12.7	-0.7	3.7	1.4	2.6
비지배주주	18	7	2	-5	-9
총포괄이익	-145	-5	128	35	116
지배주주	-163	-15	126	41	125
비지배주주	18	10	2	-7	-9
EBITDA	-88	86	128	128	139

주요투자지표

12월 결산(억원)	2020	2021	2022	2023	2024
성장성 (%)					
매출액	10.8	102.2	34.1	20.7	12.6
영업이익	적전	흑전	51.1	-13.1	12.2
세전계속사업이익	흑전	9,460.0	-42.0	787.0	-38.2
EBITDA	적전	흑전	48.1	0.7	8.1
EPS	적전	적지	흑전	-55.4	113.8
수익성 (%)					
ROA	-13.7	-0.9	6.1	2.1	4.6
ROE	-42.2	-5.0	23.6	9.0	16.7
EBITDA마진	-7.3	3.6	3.9	3.3	3.1
안정성 (%)					
유동비율	117.5	117.5	105.0	115.8	95.8
부채비율	310.6	198.3	329.2	209.4	249.9
순차입금/자기자본	-67.8	-93.8	-138.5	-110.3	-56.0
EBITDA/이자비용(배)	-136.6	10.7	39.6	17.5	15.3
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표(원)					
EPS(계속사업)	-324	-34	188	84	179
BPS	855	714	761	720	709
CFPS	-287	8	236	152	247
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
Valuation지표(배)					
PER	N/A	N/A	4.2	10.7	3.6
PBR	1.4	1.3	1.0	1.2	0.9
PCR	-4.2	126.7	3.3	5.9	2.6
EV/EBITDA	N/A	-4.7	-5.5	-3.7	-0.7
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

아이티센엔텍 PER 밴드 차트



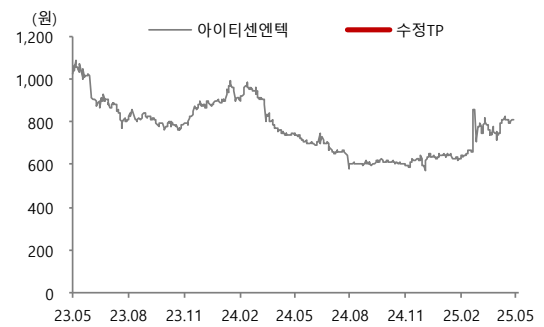
자료: Quantiwise, SK 증권

아이티센엔텍 PBR 밴드 차트



자료: Quantiwise, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 추가대비
2023.09.27	Not Rated				



Compliance Notice

작성자(나승두)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2025년 05월 07일 기준)

매수	97.50%	중립	2.50%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------