



한국IR협회

기업리서치센터 기업분석 | 2025.05.19

KOSDAQ | 소프트웨어와서비스

휴네시온 (290270)

망연계 보안 절대 강자 휴네시온, 이제는 다계층이다



2024년 코스닥 라이징스타

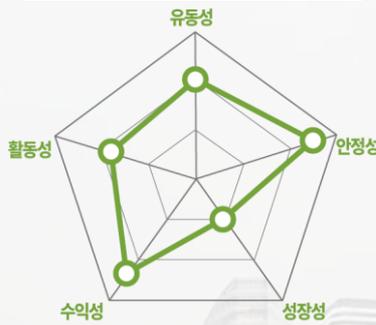
체크포인트

- 망연계 솔루션 중심의 보안 전문기업으로, 9년 연속 망연계 솔루션 판매 1위를 기록하며 2024년 기준 조달청 시장 점유율 50%를 차지함. 국내 보안 정책이 기존의 망분리 중심에서 다계층 분산 보안 체계로 전환됨에 따라 관련 수요 증가에 따른 구조적 수혜가 기대
- OT 보안의 경우 최근 스마트팩토리 확산에 따라 관련 솔루션 수요가 증가하고 있음. 당사는 특허와 자회사와의 시너지를 기반으로 최근 글로벌 기업 하니웰과 MOU를 체결했으며, 발표된 '신재생에너지 사이버보안 가이드라인'에 동사의 보안 솔루션에 제시되며 국내 OT 보안 시장에서 표준으로 자리잡고 있음
- 2025년 연간 매출액은 392억 원(+6.3% YoY), 영업이익은 38억 원(+21.6% YoY)으로 전망됨. 클라우드 기반 망연계 솔루션과 OT 보안 솔루션을 중심으로 수주 확대를 기대하며, 비용 효율화 및 2024년 일회성 비용 계상에 따른 기저효과로 수익성 개선이 두드러질 전망

주가 및 주요이벤트

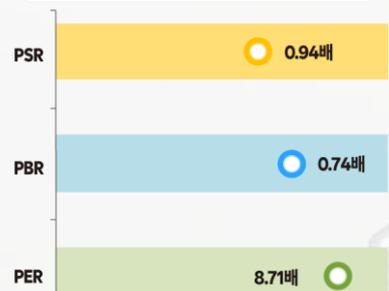


재무지표



주: 2024년 기준, Fnguide WICS 분류상 IT산업 내 등급화

밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2024년 기준, PBR은 4Q24 기준, Fnguide WICS 분류상 IT산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

Analyst 이새롬 lsr9392@kirs.or.kr

RA 권지승 mjswtmd32@kirs.or.kr

국내 망연계 솔루션 시장점유율 1위 기업

2012년 망연계 솔루션 i-oneNet 출시, 2015년 조달청 기준 국내 네트워크 보안 망연계 솔루션 판매 1위를 달성. 이후 9년 연속 망연계 솔루션 판매 1위를 기록. 캐시카우 망연계 솔루션의 견조한 외형 성장으로 2013~2024년 총 매출액 연평균 성장률 +21% 달성. 2024년 망연계 솔루션의 매출처는 공공 및 지자체항 66%, 금융업체 17%, 민간기업 14%, 국방 및 방산 4%로 구성됨

망분리에서 다계층 보안으로 전환 → 구조적 성장 기회

2025년 1월 국가정보원은 공공기관의 망분리 정책 개선을 위해 '국가망보안체계(N²SF)' 가이드 초안 발표. 이는 단순한 운영 지침 변경이 아니라, 기존 보안 체계를 근본적으로 바꾸는 패러다임 전환으로 평가됨. 기존에는 업무망과 인터넷망을 물리적으로 분리하는 고정형 구조가 일반적이었으나, N²SF가 적용되면 망 구조는 고신뢰·중신뢰·저신뢰 구간으로 분화된 다계층 분산망으로 전환됨. 이에 따라 망연계 솔루션이 필요한 지점이 증가하며 관련 솔루션 수요는 확대될 전망.

또한 공공기관의 업무 시스템이 클라우드 환경으로 전환되며 내부망과 클라우드 간 데이터 연계가 상시적으로 이뤄지고 이때 양구간의 정보 흐름을 안전하게 보호하기 위한 망연계 솔루션이 추가됨. 휴네시온은 조달청 기준 망연계 솔루션 시장에서 점유율 1위를 기록하고 있으며, 2024년 3월 국내 최초로 클라우드 보안 인증(CSAP)을 획득한 만큼 국가망보안체계 도입과 공공기관의 클라우드 전환은 휴네시온의 구조적 성장 기회가 될 것

OT 보안 솔루션: 특허와 공공기관 레퍼런스로 경쟁우위 강화

망분리·망연계 솔루션으로 확보한 레퍼런스를 바탕으로 OT 보안 분야로 사업영역 확대 중. 최근 스마트팩토리 확산에 따라 IT 시스템과 생산라인 간 연결이 급격히 증가했으나, 이에 상응하는 보안 인프라는 아직 부족한 실정으로 향후 OT 보안 솔루션 수요는 고성장할 것으로 전망됨. 휴네시온은 2024년 12월 '다중 메타데이터의 통합 장치 및 방법' 특허 완료. 해당 기술은 기존 AI 적용이 어려웠던 OT 환경에서도 AI 기반 위협 탐지와 대응이 가능해지도록 지원함. OT 솔루션에서의 경쟁력을 바탕으로 2025년 5월 글로벌 기업 하니웰과 MOU를 체결했으며, 최근 발표된 '신재생 에너지 사이버보안 가이드라인'에 휴네시온과 연결 자회사의 보안 솔루션이 제시되며 국내 OT 보안 시장에서 표준으로 자리잡고 있음. OT 보안 솔루션 분야에서 특허 기반의 진입장벽과 시장 선점 효과가 더해지며 중장기적인 성장성이 한층 강화될 전망

Forecast earnings & Valuation

	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액(억원)	265	304	361	369	392
YoY(%)	4.5	14.6	18.8	2.1	6.3
영업이익(억원)	29	34	47	32	38
OP 마진(%)	10.8	11.2	12.9	8.5	9.8
지배주주순이익(억원)	149	-52	67	40	39
EPS(원)	1,551	-541	701	415	409
YoY(%)	344.8	적전	흑전	-409	-1.4
PER(배)	4.2	N/A	5.5	7.8	8.6
PSR(배)	2.3	1.3	1.0	0.8	0.9
EV/EBITDA(배)	13.0	6.5	4.0	4.9	3.8
PBR(배)	1.5	1.2	0.9	0.7	0.7
ROE(%)	44.0	-13.5	17.4	9.2	8.4
배당수익률(%)	0.6	0.9	1.0	1.2	1.1

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (5/15)	3530원
52주 최고가	4520원
52주 최저가	3110원
KOSDAQ (5/15)	733.23p
자본금	48억원
시가총액	339억원
액면가	500원
발행주식수	10백만주
일평균 거래량 (60일)	3만주
일평균 거래액 (60일)	1억원
외국인지분율	2.10%
주요주주	정동섭 외 7인 46.84%
	모비스 6.64%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	0.0	16	-21.9
상대주가	-2.9	-5.0	-8.2

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 'EPS 증가율', 수익성 지표는 '영업이익률', 활동성지표는 '총자산회전율', 유동성지표는 '유동비율'임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.



기업 개요

국내 망연계 솔루션 시장점유율 1위 기업

**2013년부터 2024년 연평균
성장률 +21% 기록. 2022년부터
2024년까지 한국거래소 '코스닥
라이징스타' 기업으로 선정됨**

2003년 12월 설립된 보안솔루션개발 및 공급 업체이다. 2006년 시스템 접근제어 및 계정관리 솔루션 NGS 출시를 시작으로 2012년에는 망연계 솔루션 i-oneNet을 출시했으며 2015년 조달청 기준 국내 네트워크 보안 망연계 솔루션 판매 1위를 달성했다. 이후 망연계 솔루션 포트폴리오 다각화를 지속하며 2023년까지 9년 연속 망연계 솔루션 판매 1위를 기록했으며 2024년 동사의 망연계 솔루션은 조달청 내 점유율 50%를 차지하며 국내 시장에서 독보적인 입지가 지속되고 있다.

건조한 캐시카우인 망연계 솔루션의 외형성장이 지속되며 동사의 연간 총 매출액은 2013년부터 2024년 연평균 성장률 +21%를 기록했으며, 이러한 성과를 기록하는 가운데 2018년 코스닥 시장 상장에도 성공했다. 한편 2022년부터 2024년까지 한국거래소 '코스닥 라이징스타(한국거래소가 선정한 우수한 기술력과 성장 가능성을 보유한 코스닥 상장법인)' 기업으로 3년 연속 선정되었다.

2024년 망연계 솔루션의 주요 산업별 매출액은 공공 및 지자체항 65%, 금융업체 17%, 민간기업 14%, 국방 및 방산 4%로 구성된다. 2024년 연간 사업별 매출액 비중은 솔루션(제품) 71.4%, 용역 27.3%, 상품 1.3%를 기록했다. 동사의 실적 대부분이 솔루션 사업에서 발생하고 있는데 솔루션은 크게 망연계, 시스템접근제어, 기타(네트워크 접근제어 등)으로 구성된다. 이 중 망연계 솔루션 매출액은 전체 솔루션 사업 매출액의 70% 차지하며 매출 기여도가 가장 높은 제품이다.

[망연계 솔루션] 망분리 환경에서 내부망과 외부망 간 안전한 자료 전송을 가능하게 하는 보안 시스템이다. 이 솔루션은 인터넷과 분리된 내부망을 운영하는 공공기관이나 금융권, 대기업 등을 대상으로 하며, 정보 유출을 방지하면서도 업무 연속성을 유지할 수 있도록 설계되어 있다. 망연계 솔루션의 핵심 역할은 외부망에서 수집한 자료를 내부망으로 안전하게 전송하거나, 내부망에서 작성한 문서나 파일을 외부망으로 반출할 수 있도록 중계하는 것이다. 이 과정에서 악성코드 유입을 차단하고, 자료 유출 위험을 최소화하기 위한 다양한 보안 검증 절차가 포함된다. 파일 변환(SDS, CDR), 백신 검사, 콘텐츠 필터링, 사용자 인증 등의 기능이 연계되어 있어 고도화된 보안 위협에도 대응할 수 있다.

망연계 솔루션의 필요성은 디지털 업무환경의 확장과 함께 더욱 부각되고 있다. 정보보안 사고의 상당수가 내부 자료의 유출이나 외부 위협의 유입으로 발생하고 있으며, 이를 방지하기 위해 네트워크 물리적 분리는 필수적이다. 그러나 망을 완전히 분리하면 업무 비효율이 발생하기 때문에, 실질적으로 망연계 솔루션이 내부망과 외부망을 연결하는 유일한 안전한 통로로 작동하게 된다. 이로 인해 망연계 솔루션은 망분리 환경에서 정보의 흐름을 통제하고, 업무 편의성과 보안성을 동시에 확보하는 필수 인프라로 자리잡고 있다.

휴네시온은 '아이원넷(i-oneNet)'이라는 브랜드명으로 망연계 솔루션을 제공하고 있으며, 공공·금융기관 중심으로 높은 시장 점유율을 확보하고 있다. 특히 행정안전부의 '인터넷망분리 가이드라인'과 같은 정부 정책에 부합하는 기술력

을 기반으로, 꾸준히 수요처를 확대해 나가고 있다. 망연계 솔루션은 양방향 망연계 i-oneNet을 필두로 클라우드 망연계(i-oneNet 클라우드), 보안 전문 솔루션(i-oneNet DD) 등으로 라인업이 확대되고 있다. 주요 고객군은 공공기관 및 지자체, 금융, 일반기업, 국방·방산 등으로, 휴네시온은 2,000여 개의 레퍼런스를 보유하고 있다. 이러한 망연계 솔루션 사업은 휴네시온의 안정적인 매출 기반이자 대표적인 캐시카우 역할을 하고 있다. 동사는 행정안전부, 국방부, 주요 금융기관 등의 다년간 사업 수행 경험을 통해 축적된 기술력과 견조한 레퍼런스를 구축했으며 이는 후발주자 대비 분명한 진입장벽으로 작용하고 있다. 또한 공공 조달 시장에서의 제품 등록, 보안적합성 검증 통과, 클라우드 지원 등으로 경쟁력을 지속적으로 강화하고 있다.

[시스템 보안 솔루션] 휴네시온의 시스템 보안 솔루션은 내부 시스템에 대한 접근 통제와 계정·패스워드의 통합 관리를 통해 조직의 IT 인프라 보안을 강화하는 역할을 한다. 특히 재택근무 등 원격 환경에서도 보안 수준을 유지할 수 있도록 설계되어 있으며, 내부 단말과 외부 접속 단말에 대한 보안 통제 기능을 함께 제공하고 있다. 이 솔루션은 사용자와 시스템 간 접속을 사전에 정의된 정책에 따라 통제하고, 접속 로그를 기록 및 모니터링함으로써 이상 행위를 사전에 탐지하고 대응할 수 있도록 한다. 또한 각 시스템에 흩어져 있는 관리자 계정과 암호를 중앙에서 통합 관리함으로써 계정 탈취, 내부자 위협 등과 같은 보안 리스크를 줄이는 데 기여하고 있다.

주요 제품으로는 NGS(Next Generation Security)와 i-oneJTac이 대표적으로 시스템 접근제어 및 계정권한 통제, 원격 접속 보안 등 특화된 기능을 제공한다. NGS는 조직 내 다양한 서버·네트워크 장비·업무시스템에 대한 통합 접근 제어를 수행하며, 사용자 권한을 정밀하게 분리하고 감시할 수 있는 기능을 갖추고 있다. i-oneJTac은 원격 근무 환경에서 발생할 수 있는 보안 위협을 차단하고, 인증된 사용자만 내부 자원에 접근할 수 있도록 보장하는 역할을 한다. 재택근무와 BYOD(Bring Your Own Device) 환경이 확산되며 시스템 보안의 중요성은 더욱 부각되고 있다. 다양한 사용자 단말과 복잡한 접속 경로를 통합 관리할 수 있는 휴네시온의 시스템 보안 솔루션은 향후 IT 자산 보호에 있어 핵심 인프라로 자리매김할 것으로 기대한다.

현재 동사는 연결 종속기업으로 소프트웨어 개발업체 시큐어시스템즈와 오투원즈를 보유하고 있다. 시큐어시스템즈의 2024년 연간 매출액은 5억 3천만원, 영업적자 2억 3천만원이며 휴네시온의 보유 지분율은 60.04%이다. 오투원즈의 2024년 연간 매출액은 11억 8천만원, 영업적자 5억 7천만원을 기록했으며 휴네시온의 보유 지분율은 57.76%이다. 2024년말 휴네시온의 주주현황은 최대주주(대표이사)를 포함한 특수관계인 지분율 46.8%, (주)모비스 지분율 6.1%, 자사주 3.9%, 기타 및 소액주주 합산 지분율 43.1%로 구성된다.

보안소프트웨어 전문기업 후네시온



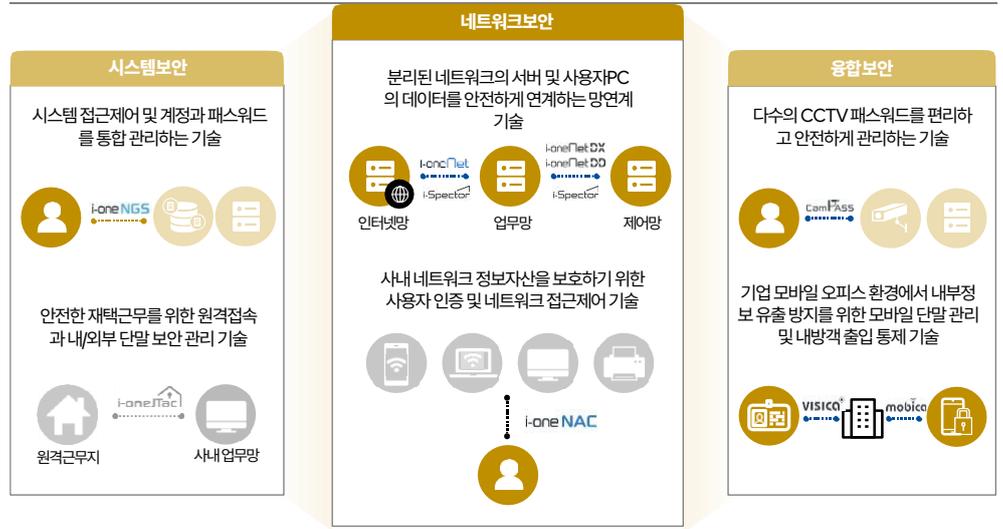
자료: 후네시온, 한국IR협의회 기업리서치센터

성장 연혁

2003~2011 사업기반 구축	2012~2017 망연계 시장 1위	2018~ 혁신과 안정
<ul style="list-style-type: none"> 2003 회사 설립 2005 기술연구소 설립인증 2006 시스템 접근제어 및 계정관리 솔루션 NGS 출시 2009 경영혁신형 중소기업 선정(MNO-BZ) 2009 기술혁신형 중소기업 선정(MAIN-BZ) 2010 모바일 디발관리 솔루션 MoBICA 출시 	<ul style="list-style-type: none"> 2012 망연계 솔루션 i-oneNet 출시 2015 고용노동부 중소기업 선정 2015 내방객 출입관리 시스템 VISiCa 출시 망연계 판매 1위 달성 2016 강남구 일자리 창출 우수기업 선정 일방향 망연계 솔루션 i-oneNet DD 출시 -oneNet V3.0 대한민국 SW제품 품질대상 우수상 수상 매출액 100억 돌파 2017 『2017 Korea Security Vendor Top 50』 선정 2017 서울시 서울형 중소기업 선정 서울시 우수기업 공통 브랜드 'H-Seoul' 브랜드 기업 선정 일자리 창출유공 고용노동부장관 표창 국 ICT대상 ICT혁신(일자리) 우수상 수상 	<ul style="list-style-type: none"> 2018 CCTV 패스워드 관리 솔루션 CamPASS 출시 KOSDAQ 상장 정동섭 대표, 정보통신중소기업발전유공 장관 표창 2019 네트워크 트래픽 수집분석 솔루션 i-Spector 출시 정보통신사업 등록 일방향 망연계 솔루션 i-oneNet DX 출시 2020 고용노동부 청년친화 중소기업 선정 여성가족부 가족친화인증기업 선정 일자리 창출유공 국무총리 표창 2021 원격접속 재택관리 보안 솔루션 i-oneJTac 출시 고용노동부 2021 대한민국 일자리 으뜸기업 선정 2022 청년친화 중소기업 선정 스트리밍 통합관리 솔루션 i-oneNet UC 출시 ESG 우수 중소기업 인증(동반성장위원회) 매출액 300억 돌파 2023 코스닥 라이징 스타 2년 연속 선정 행정안전부 장관 표창 지속가능경영보고서(ESG) 발간 9년 연속 망연계 판매 1위 달성 2024 고덕비즈밸리 신사옥 이전 10년 연속 망연계 판매 1위 달성 i-oneNet DD 신SW상품대상 과기부 장관 표창 암베디드 SW 산업유공 과기부 장관 표창 코스닥 라이징스타 선정

자료: 후네시온, 한국IR협의회 기업리서치센터

사업 영역



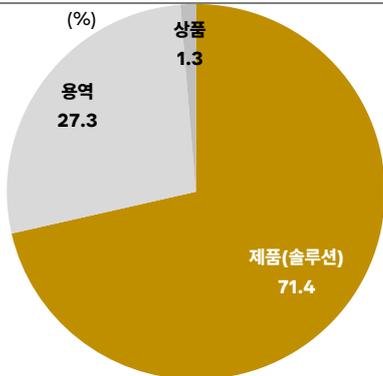
자료: 휴네시온, 한국IR협의회 기업리서치센터

공공·지자체, 금융, 일반기업, 국방·방산 등 다양한 분야에서 레퍼런스 확보

공공·지자체 1,300 +			금융 300 +			일반 기업 520 +		

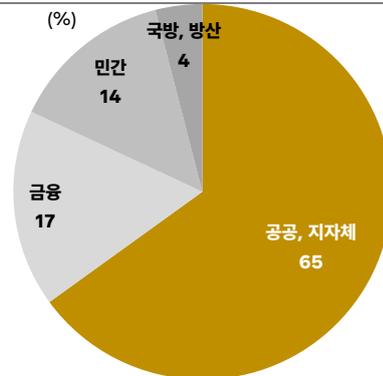
자료: 휴네시온, 한국IR협의회 기업리서치센터

사업별 매출액 비중(2024Y)



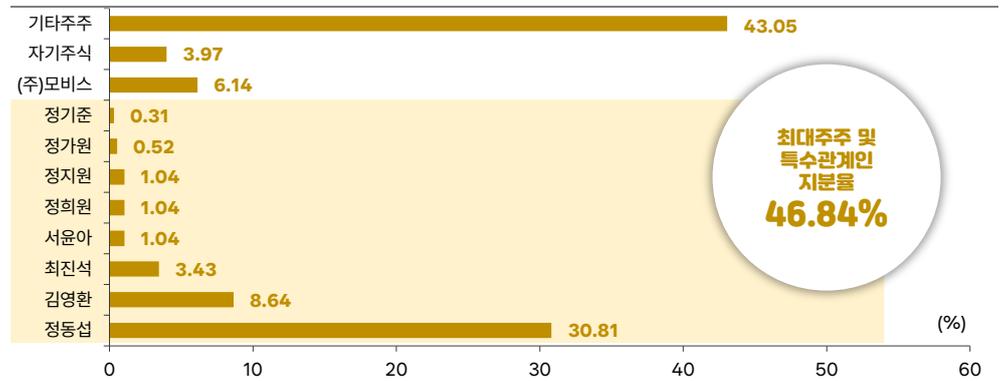
자료: 휴네시온, 한국IR협의회 기업리서치센터

주요 산업별 매출액 비중(2024Y)



주: 휴네시온 망연계 레퍼런스 기준
 자료: 휴네시온, 한국IR협의회 기업리서치센터

주주구성(2024년말 기준)



자료: 휴네시온, 한국IR협의회 기업리서치센터



정보보호 산업 및 망분리 산업

사이버 범죄로 인한 글로벌 경제 피해는 2025년 10.5조 달러에 이를 것으로 전망됨

사이버 위협의 증가와 디지털 트랜스포메이션의 가속화는 정보보호 산업의 전략적 중요성을 더욱 부각시키고 있다. 각국 정부는 이에 대응하여 보안 규제를 강화하고 있으며, 사이버 보안은 점차 국가 안보의 핵심 요소로 자리매김하고 있다. Cybersecurity Ventures에 따르면, 사이버 범죄로 인한 글로벌 경제 피해는 2015년 3조 달러에서 2023년 8조 달러로 증가했으며, 2025년에는 연간 10.5조 달러에 이를 것으로 예상된다.

2022년 러시아의 우크라이나 침공은 사이버 전면전의 서막을 알렸다. 러시아는 침공과 동시에 우크라이나의 정부 기관과 주요 인프라를 대상으로 악성코드와 랜섬웨어를 활용한 대규모 사이버 공격을 감행하였다. 이러한 공격은 물리적 전쟁과 병행되어 전 세계에 사이버 보안의 심각성을 일깨우는 계기가 되었다. 이에 따라 미국, EU, 영국 등 주요 국가들은 각각 국가안보전략(2022년 10월), 사이버방어전략(2022년 11월), 국가 사이버전략(2022년 12월)을 발표하며 정보보호 산업을 미래 전략 산업으로 공식화하였다.

2023년에는 다양한 형태의 사이버 공격이 전 세계적으로 발생하였다. 대표적인 사례로는 러시아와 연계된 해커 그룹 CI0p이 미국 에너지부를 포함한 2,700여 개 기관의 데이터를 유출한 MOVEit 대규모 해킹 사건이 있다. 이 사건은 약 9,330만 명의 개인정보가 유출되는 등 전례 없는 피해를 초래했다. 또한 2023년 중 랜섬웨어 공격이 급증하여 전 세계적으로 11억 달러 이상의 몸값이 지불되었는데, 이는 2022년 대비 두 배에 달하는 수치로, 병원, 학교, 대기업 등 다양한 분야가 공격 대상이 되었다. 이러한 사이버 위협의 증가는 정보보호 산업의 중요성을 더욱 부각시키고 있으며, 각국은 보안 인프라 강화와 함께 관련 산업의 육성에 박차를 가하고 있다. 특히, 클라우드 기반 서비스의 확산과 원격 근무 환경의 증가로 인해 보안 솔루션에 대한 수요는 지속적으로 증가할 것으로 전망되고 있다.

정보보호 산업은 크게 정보보안과 물리보안으로 나뉘며, 정보보안은 다시 솔루션과 서비스로 구성된다. 정보보안 솔루션은 네트워크 보안, 엔드포인트 보안, 플랫폼 보안, 클라우드 보안, 콘텐츠 및 데이터 보안, 공동 인프라 보안 등으로 구분된다. 이 중 네트워크 보안은 정보보안 시장 내에서 가장 큰 비중을 차지하며, 후네시온의 주력 제품인 망연계 솔루션이 포함되는 분야이다.

망연계 솔루션은 망분리 환경에서 내부망과 외부망 간의 안전한 자료 전송을 가능하게 하는 시스템으로, 망분리 정책의 확산과 함께 빠르게 수요가 확대되었다. 한국은 2008년부터 공공 부문 중심으로 망분리 가이드라인을 제정하였으며, 2012년 정보통신망법 개정을 통해 일정 규모 이상 사업자에게 망분리 체계를 의무화하였다. 2013년에는 금융권으로 확대되었고, 2020년 코로나19로 재택근무가 보편화되면서 망연계 솔루션 수요는 급증하였다.

초기 망연계 솔루션은 단순한 자료 송수신 기능에 그쳤으나, 최근에는 악성코드 차단, 랜섬웨어 방지, 내부자 유출 방지 등 다양한 보안 기능이 통합되며 통합 보안 플랫폼으로 진화하고 있다. 국내 약 10여 개 업체가 망연계 솔루션을 공급하고 있으며, 후네시온을 포함한 상위 3개사의 점유율이 70% 이상을 차지하는 과점 구조를 보인다.

한편 최근 보안 패러다임은 제로 트러스트 기반으로 전환되고 있다. 제로 트러스트는 내부 사용자와 기기조차 신뢰하지 않고 모든 접근을 지속적으로 검증하는 보안 전략이다. 이와 함께 기존의 물리적 망분리에서 클라우드 및 원격접속 기반의 논리적 망분리로의 전환이 빠르게 진행되고 있다. 물리적 망분리는 보안성이 뛰어나지만, 클라우드 활용, 원격 업무, AI 데이터 학습 등에 제약이 크다는 단점이 있다. 이에 따라 정부는 망분리 제도 개선을 추진하고 있으며, 정보의 기밀성 등급에 따라 망분리 수준을 차등 적용하는 C·S·O 체계를 논의 중이다.

망분리 산업은 고도 보안이 요구되는 공공기관, 금융기관, 국방 및 방산 분야를 중심으로 형성되어 있으며, 정부의 보안 정책 및 인증 제도와 밀접하게 연결되어 있다. 휴네시온은 2,000건 이상의 구축 레퍼런스를 기반으로 공공 및 금융 부문에서 강점을 확보하고 있으며, 양방향 망연계(i-oneNet), 클라우드형 망연계(i-oneNet 클라우드), 원격접속 보안(i-oneJTac) 등으로 제품 포트폴리오를 확대하고 있다.

글로벌 측면에서 망분리 보안이 가장 발달한 국가는 한국, 이스라엘, 미국 등이며, 이들은 군 및 정부기관 중심으로 고도화된 망분리 체계를 구축해왔다. 특히 한국은 세계에서 가장 엄격한 망분리 규제를 운영하고 있으며, 제도적 정비 및 기술 수준 모두 높은 평가를 받고 있다. 글로벌 망분리 보안 솔루션 시장은 네트워크 보안 시장의 세부 분야로 분류되며, 아직 전체 시장 내 비중은 크지 않지만 고성장 단계에 진입하고 있다. Fortune Business Insights에 따르면 글로벌 네트워크 보안 시장 규모는 2024년 245억 5천만 달러에서 2032년까지 729억 7천만 달러로 성장할 것으로 전망되며, 연평균 성장률(CAGR)은 14.3%에 달한다. 이 가운데 망분리 솔루션은 물리적·논리적 접근제어, 사용자 인증, 데이터 무결성 보장을 위한 핵심 기술로, 공공·금융·국방 분야 중심의 수요에서 민간 및 클라우드 기반 인프라로 점차 확장되고 있다. 특히 원격근무의 보편화, 멀티클라우드 환경의 복잡성 증가, 제로 트러스트 보안 모델 확산이 맞물리며, 망분리 보안 솔루션 시장은 향후 연평균 두 자릿수 이상의 성장률을 지속할 것으로 예상된다.

망분리 산업의 지속적 성장을 위해서는 국가 주도의 정책 수립과 보안 인증 체계 정비가 필수적이다. 기관별 망분리 정책의 표준화, 클라우드 기반 망연계 가이드라인 마련, 인증 절차 간소화 등이 필요하며, 민간 부문 확대를 위한 세제 지원, 기술 개발, 시범사업 추진 등의 정책도 병행되어야 한다. 궁극적으로 망분리 산업은 기존의 단절형 보안에서 융합형 통합 보안 체계로 진화할 것이며, 다양한 정보보호 기술과의 결합을 통해 디지털 전환 시대의 핵심 인프라로 기능할 것으로 기대되고 있다.

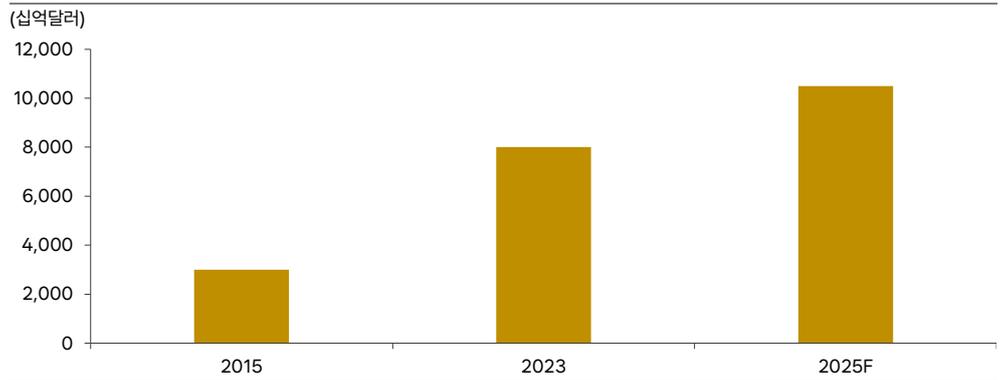
한국 정부는 2007년부터 국가기관을 중심으로 망분리 및 사이버 보안 정책을 단계적으로 강화해 왔다. 2007년 '국정원 업무 전산망 분리지침'을 시작으로, 2013년에는 금융 전산망에 대한 분리 가이드라인이 발표되었으며, 2015년에는 정보통신망법 개정을 통해 공공기관, 대학병원, 학교 등으로 망분리 적용 대상이 확대되었다. 2017년에는 방위산업을 대상으로 한 망분리 보안관리 지침이 마련되어, 국방과 방산 분야의 보안이 국가 차원에서 체계적으로 추진되기 시작하였다.

2020년에는 '한국판 디지털 뉴딜 정책'이 발표되며, 핵심 기반시설의 디지털화와 사이버 재난 대응 시스템이 강화되었고, 이는 공공 인프라 전반의 보안 수준 제고로 이어졌다. 이후 2024년에는 금융위원회가 금융권 대상의 망분리 제도 로드맵을 수립하고, 범정부 TF가 망분리 제도 개선을 위한 본격적인 정책 검토에 착수했다. 이에 따라 2025년 1월

국가정보원은 약 20년에 걸쳐 단계적으로 발전해온 망분리 및 보안관리 체계를 통합·고도화한 『국가망보안체계(N²SF) 가이드라인』을 공식 발표하였다. 해당 가이드라인은 기존의 일률적인 물리적 망분리 중심 정책에서 탈피하여, 업무 시스템을 기밀성 수준에 따라 ▲기밀(Confidential), ▲민감(Sensitive), ▲일반(Open) 등 3단계로 구분하고, 이에 따른 차등적 보안 통제를 적용하는 방식으로 전환하였다. 또한, 클라우드·AI 기반 정보자원의 안전한 활용을 위한 논리적 망분리 적용 기준과, 제로 트러스트 보안모델 연계를 위한 정책 방향도 함께 제시되었다.

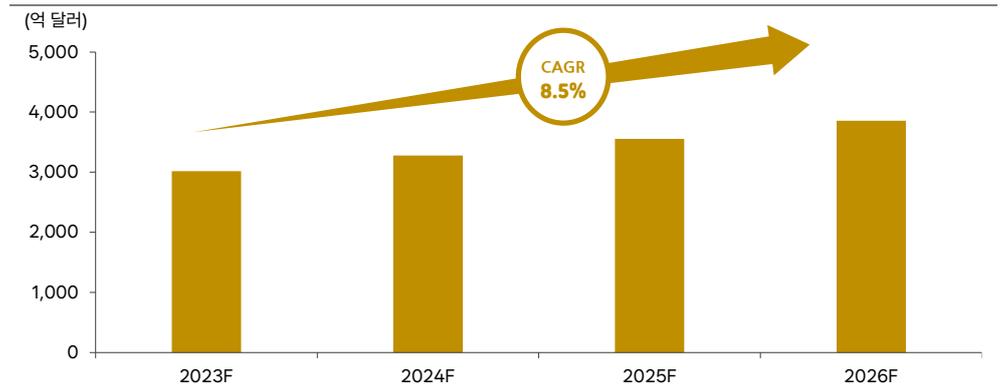
이러한 정책 전환은 공공기관의 보안성과 업무 효율성 간 균형을 꾀하는 새로운 시도로, 향후 정보시스템 설계와 운영, 외부 연계 및 데이터 활용에 있어 유연성과 안전성을 동시에 확보할 수 있는 기반을 마련할 것으로 평가한다. 특히 2025년은 ▲제로 트러스트 기반 보안체계의 제도화, ▲AI-데이터 연계 환경에서의 보안 정책 수립, ▲국가와 민간 간 연계 가능한 보안 플랫폼 구조 구축 등 정보보호 정책의 구조적 전환이 시작되는 원년이 될 가능성이 높다. 이는 망분리 보안 산업 전반에 있어 제도적 명확성과 수요 기반 확대라는 측면에서 중요한 기회를 제공할 것으로 전망한다.

사이버공격으로 인한 글로벌 경제 피해



자료: 과학기술정보통신부, 한국R협회의 기업리서치센터

글로벌 정보보호 시장규모



자료: Markets&Markets, 한국R협회의 기업리서치센터

국내 사이버 보안 위협

2008	2009	2011	2013	2014	2016	2019	2021	2023
<ul style="list-style-type: none"> 오픈마켓 1800만명 회원정보 유출 	<ul style="list-style-type: none"> 대한민국과 미국 정부기관, 은행 등 DDoS 공격 마비 	<ul style="list-style-type: none"> 캐피탈사 회원정보 175만건 유출 금융권 전산망 마비 사태 	<ul style="list-style-type: none"> 방송사, 금융권 3.20 전산대란 청와대, 새누리당, 주한미군 해킹 개인정보 유출 	<ul style="list-style-type: none"> 통신사 3사 2430만명 고객정보 유출 	<ul style="list-style-type: none"> 오픈마켓 고객정보 1000여만건 유출 	<ul style="list-style-type: none"> 가상화폐 거래소 해킹 580억원 유출 	<ul style="list-style-type: none"> 아파트 17만 가구 윌패드 해킹 촬영본 해외 유출 	<ul style="list-style-type: none"> 자동차제조사 미국 생산공장 랜섬웨어 공격 조업 중단

자료: 휴네시온, 한국IR협의회 기업리서치센터

국가 사이버 보안 개선을 위한 정부의 보안 정책 강화

국정원 국가망보안체계 가이드라인 발표 2025.01

- 망분리 제도 개선 검토위한 범정부 TF 가동. 2024.01
- 금융분야 망분리 개선 로드맵 발표 2024.08

한국판 디지털 뉴딜 정책 발표 2020.07

- 핵심기반시설 디지털화 및 효율적 재난 예방 대응 시스템 마련

방위산업 망분리 보안관리 지침 발표 2017.01

- 국방부 등 방위사업체 망분리 추진

정보통신망법 망분리 의무화 대상 확대 2015.12

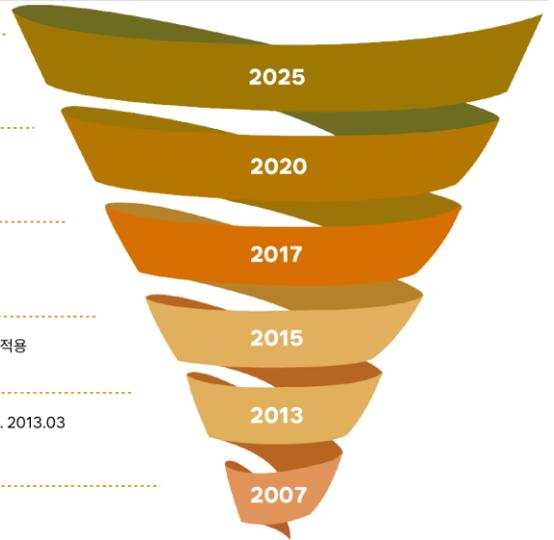
- 정보통신사업자 및 대형병원, 학교 등 비영리 단체까지 망분리 확대 적용

금융 전산망 분리 가이드라인 발표 2013.09

- 북한 해커조직에 방송사, 금융 전산망 뚫리는 테러로 망분리 의무화. 2013.03
- 2014년 금융기관 전산센터, 2016년 본점 및 영업점으로 확대

국정원 업무 전산망 분리 지침 발표 2007.04

- 국가정보원 국가기관 망분리 구축 가이드 발표. 2008.05



자료: 휴네시온, 한국IR협의회 기업리서치센터



투자포인트

1 망분리에서 다계층 보안으로 전환. 망연계 솔루션 수요 구조적 성장 기대

국정원의 국가망보안체계 가이드가 시행되며 동사의 망연계 솔루션 수요는 구조적 성장 기회를 맞이할 전망

2025년 1월 국가정보원은 공공기관의 망분리 정책을 개선하기 위해 국가망보안체계(N²SF: National Network Security Framework) 가이드 초안을 발표했다. 국가망보안체계는 정부 전산망을 업무의 중요도에 따라 기밀(C), 민감(S), 공개(O) 등급으로 분류하고, 각 등급별로 보안 통제 수준을 차등 적용해 보안성과 데이터 활용의 균형을 도모하는 새로운 보안 모델이다. 이는 단순한 운영 지침 변경이 아니라 보안 체계 전반을 근본적으로 바꾸는 패러다임의 전환으로 판단한다.

그동안 공공기관의 보안은 모든 사용자와 시스템에 동일한 보안 수준을 적용하는 방식으로, 업무망과 인터넷망을 물리적으로 분리하는 고정형 구조가 일반적이었다. 그러나 국가망보안체계가 도입되면 시스템과 데이터의 중요도에 따라 보안 등급을 구분하고, 상황에 따라 적절한 접근과 통제를 허용하는 방식으로 망분리와 보안 조치가 한층 정교하고 유연하게 적용된다.

이러한 제도 변화의 배경에는 공공부문에서 클라우드 전환 필요성과도 맞물린다. 정부는 디지털 전환 전략의 일환으로 그간 분산되어 운영되던 공공기관의 IT 인프라를 클라우드 중심으로 통합하고자 했으며, 2020년 발표한 '디지털 뉴딜' 정책을 통해 클라우드와 SaaS의 활용을 본격적으로 확대하기 시작했다. 그러나 기존의 보안 체계가 온프레미스 환경을 전제로 설계된 만큼, 다양한 외부 접속과 유연한 서비스 연계가 필요한 클라우드 환경과는 구조적으로 맞지 않는 한계가 있었다. 이러한 보안상의 제약을 해결하고 공공기관의 클라우드 도입을 원활하게 추진하기 위해 정부는 새로운 보안 아키텍처로서 국가망보안체계(N²SF)를 수립한 것이다.

N²SF는 클라우드와 SaaS, 제로트러스트, 다계층 보안(MLS) 등 다양한 IT 환경을 포괄하며, 업무망과 인터넷망, 클라우드망 간의 안전한 연계를 전제로 하는 보안 프레임워크이다. 이 가이드는 공공기관들이 보다 자유롭고 안전하게 클라우드 서비스를 도입할 수 있도록 제도적 기반을 마련하는 역할을 수행하며, 공공 클라우드 전환을 가능하게 하는 보안 요건으로 기능할 것으로 기대되고 있다.

국가망보안체계가 적용되면 기존의 단일한 망 구조는 고신뢰, 중신뢰, 저신뢰 구간으로 분화된 다계층 분산망으로 재편되고, 이에 따라 망연계 솔루션이 도입되어야 할 구간이 늘어나며 관련 수요 역시 확대될 것으로 전망한다. 특히 공공기관의 업무 시스템이 클라우드 환경으로 전환되면서 과거처럼 내부망에서 외부망으로만 정보를 주고받는 것이 아니라, 내부망과 클라우드 간 데이터 연계가 상시적으로 이뤄지게 된다. 이때 양 구간 간의 정보 흐름을 안전하게 보호하기 위해 망연계 솔루션은 필수적인 요소가 된다.

휴네시온은 조달청 기준으로 망연계 솔루션 시장에서 독보적인 1위를 차지하고 있으며, 2024년 3월에는 국내 망연계 업계 최초로 클라우드 보안 인증(CSAP)을 획득했다. 이 인증은 공공기관과 지방자치단체가 클라우드 기반 인프라를 도입할 때 요구되는 핵심 요건으로, 관련 제도가 본격화될 경우 사전 인증을 보유한 기업에게 유리한 수주 환경이 조성

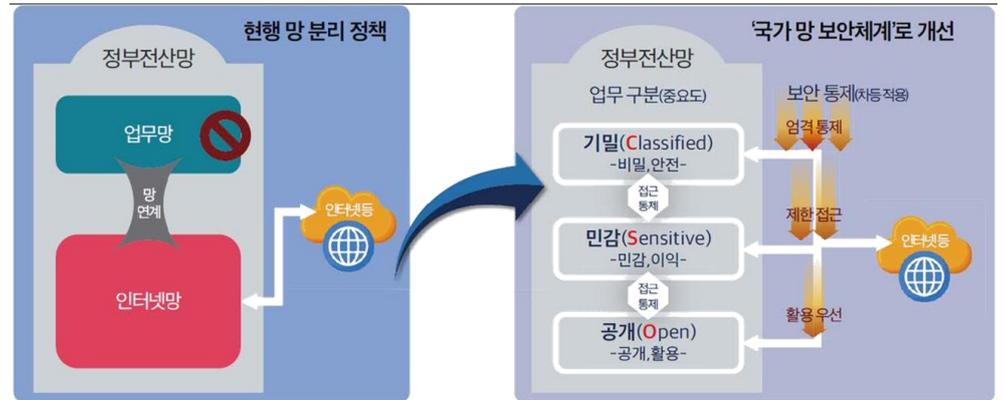
될 것으로 전망한다. 특히 해당 인증은 준비부터 획득까지 평균 1년 이상 소요되므로, 이미 인증을 확보한 기업의 기술력과 대응력은 더욱 부각될 수밖에 없다.

공공기관의 클라우드 전환 사업은 그동안 예산 축소와 보안 우려 등으로 인해 다소 지연되어 왔지만, 2025년부터는 국가망보안체계 시행과 함께 정책 집행이 본격화될 가능성이 크다. 이에 따라 휴네시온의 망연계 솔루션 수주는 다시 성장세로 회복할 가능성이 크다.

한편 휴네시온은 AWS, Azure, 네이버클라우드 등 주요 클라우드 서비스 제공자(CSP)의 보안 마켓플레이스에 자사 솔루션을 등록해 운영하고 있다. 글로벌 CSP들은 자체 보안 솔루션을 제공하지 않기 때문에, 사용자는 자신이 구축하는 클라우드 인프라에 어떤 보안 솔루션을 적용할지 직접 선택해야 한다. 이 과정에서 휴네시온의 클라우드형 망연계 솔루션은 중요한 대안으로 작용하며, 망연계 보안뿐 아니라 시스템 접근제어 솔루션의 수요 역시 함께 증가할 것으로 전망한다. 시스템 접근제어는 사용자의 시스템 접근을 통제하고 접근 이력을 추적하는 기술로, 클라우드 전환이 확산될 수록 필수적인 보안 요소로 자리잡고 있다.

결과적으로 국가망보안체계 시행과 공공기관의 클라우드 전환 확대는 향후 휴네시온의 구조적 성장 기회가 될 것으로 전망한다.

기존 망 분리 정책과 국가 망 보안 체계 비교



자료: 국가정보원, 한국R협의회 기업리서치센터

국내 유일 망연계 전 라인업(Full-Line up) 구축해 기술 경쟁 우위 선점

라인업	적용 분야/산업	휴네시온	A사	B사
망방향	인터넷망-업무망 공공, 지자체, 금융, 국가핵심기술기업 등	i-oneNet 대한민국 SW 품질대상 우수상 10년 연속 망연계 시장 1위	제품 보유	-
클라우드	클라우드망-클라우드망 공공, 지자체, 금융, 기업 등	i-oneNet 망연계 업계 유일 클라우드 보안인증 (CSAP) 획득(24년 03월)	제품 보유	-
일방향	업무망-제어망 전력, 원자력, 국방, 수자원, 교통, 첨단전략산업공장등	i-oneNet DD 신SW상품대상 과기부 장관상(24년 02월) IT-OT 융합환경 최적화	-	제품 보유
양방향	제어망-제어망 전력, 원자력, 국방, 수자원, 교통, 첨단전략산업공장등	i-oneNet DX OT/ICS 보안 특화 망연계	-	제품 보유
CDS (간접연동)	체계망-연동망 간접연동 국방, 방산 분야	KCDS-Guard 국방 특화 망연계	제품 보유	제품 보유
망연계 통합관리	다수 망연계 통합관리 스마트시티통합플랫폼, 관제센터	i-oneNet UC 2022년 출시	-	-
망분리 점검	망분리 환경 점검 공공, 방산, 금융, ISMS 인증 대상기관	i-Spector 2019년 출시	-	-

자료: 휴네시온, 한국R협의회 기업리서치센터

공공기관 클라우드 보안 실증개발 검증 사업 레퍼런스



자료: 휴네시온, 한국R협의회 기업리서치센터

다양한 클라우드 서비스 플랫폼 파트너



자료: 휴네시온, 한국R협의회 기업리서치센터

클라우드 사업 건수 추이



자료: 휴네시온, 한국R협의회 기업리서치센터

OT 보안 솔루션: 특허와 공공기관 레퍼런스로 경쟁우위 강화

**OT 보안 솔루션 분야에서
특허 기반의 진입장벽과 시장 선점
효과가 더해지며 중장기 성장성이
한층 강화될 전망**

휴네시온은 망분리·망연계 솔루션으로 확보한 공공·인프라 레퍼런스를 기반으로 OT 보안 분야로 사업영역을 확대하고 있다. 폐쇄망 기반의 산업제어시스템(ICS)과 OT 인프라는 외부 위협으로부터 비교적 자유롭다는 인식이 강했으나, 스마트팩토리, 스마트시티, 커넥티드카 등 디지털 전환이 본격화되면서 외부 연결 지점이 증가했고 이에 따라 OT 보안 위협도 빠르게 확산되고 있다. 시장조사기관 옴디아에 따르면 88% OT 조직이 생산환경에 직접 영향을 받는 보안 사고를 당했으며, 이 중 50%가 시스템에 대한 심각한 공격을 당했다고 나타나는데 발전·제조·물류 설비를 겨냥한 해킹 사례가 국내외에서 다수 발생하며 OT 인프라를 겨냥한 공격의 빈도가 증가하고 있다.

한국의 경우 2019년 정부가 '스마트 대한민국 전략'을 발표하며 2022년까지 스마트팩토리 3만 개 구축과 5,000개 공장 고도화를 목표로 관련 정책을 본격화했으나, OT 보안은 구조적 한계로 인해 여전히 취약한 상태이다. 이는 기존 OT 시스템이 운영 효율성과 안정성에 중점을 둔 폐쇄형 구조로 설계되어 보안이 충분히 고려되지 않았고, 공장에서 사용하는 장비와 통신 방식이 표준화되어 있지 않아 보안 체계를 일괄적으로 적용하기 어려운 구조이기 때문이다. 최근 스마트팩토리 확산에 따라 IT 시스템과 생산라인 간 연결이 급격히 확대되고 있지만, 이에 상응하는 보안 인프라는 아직 부족한 실정이다. 따라서 스마트팩토리의 안정성 확보와 운영 연속성을 위한 OT 보안 솔루션에 대한 수요는 앞으로도 꾸준히 증가할 것으로 예상된다.

휴네시온은 망연계 솔루션 분야에서 이미 다수의 공공기관과 발전소 레퍼런스를 확보한 가운데 '제로트러스트' 개념을 중심축으로 IT-OT 전구간을 보호하는 통합 프레임워크를 설계했다. 한국전력과 협력해 OT 전력망의 자산 식별·제어·분석 시스템을 고도화하고, 일방향·양방향 망연계 솔루션을 OT 환경 전용 형태로 재구성해 위협 표면을 최소화하는 등 관련 보안 솔루션을 강화하고 있다. 2024년 12월 특허 등록을 완료한 '다중 메타데이터의 통합 장치 및 방법' 기술은, 의료·제조·교통·물류·에너지 등 다양한 IT-OT 융합 네트워크에서 발생하는 트래픽을 AI 학습에 적합한 형태의 공통 메타데이터로 가공해 제공하는 기술로, 네트워크 장애의 원인을 보다 정밀하게 분석하고 공격 트래픽을 효과적으로 탐지할 수 있다. 해당 특허 기술은 기존 AI 적용이 어려웠던 OT 환경에서도 AI 기반 위협 탐지와 대응이 가능해지도록 지원할 것으로 기대한다.

한편 동사는 자회사 오토온즈 및 시큐어시스템즈와 협업을 시너지를 내고 있는데, 오토온즈는 OT 원격접속 통제 솔루션을 보유하고 있으며 시큐어시스템즈는 AI 기반 SOAR 솔루션인 '시큐어오케스트라'를 제공해 IT-OT 통합보안 관제 체계를 제공한다. 휴네시온이 보유한 망연계 기술, 오토온즈의 원격접속 통제, 시큐어시스템즈의 관제 자동화 기술의 시너지로 외부 노출 지점부터 내부 탐지·대응까지 일관된 보안 체인을 구현할 수 있는 점이 특징이다.

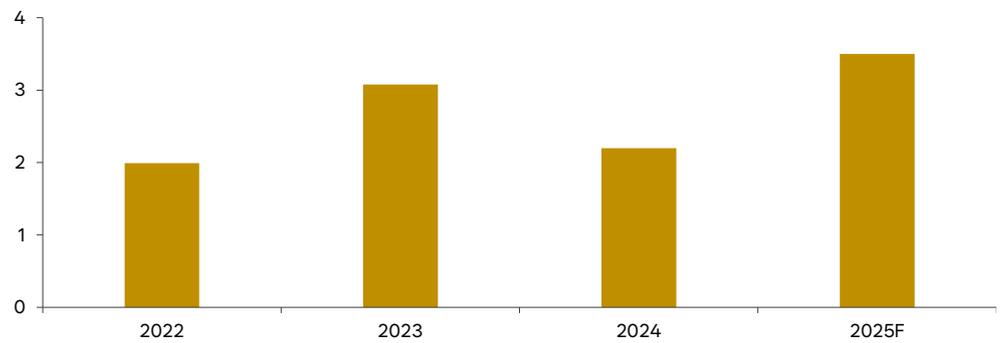
휴네시온은 이러한 경쟁력을 바탕으로 2025년 5월 초 글로벌 기업 하니웰(Honeywell)과 스마트 플랜트 보안 솔루션 개발 및 운영기술(OT) 보안 시장 확대를 위한 업무협약(MOU)을 체결했다. 하니웰은 석유, 에너지, 제조 등 다양한 산업 분야에 자동화 기술과 서비스를 제공하는 다국적 기업으로, 이번 협약을 통해 공정 모니터링과 안전관리 기능이 통합된 패키징형 OT 보안 솔루션의 공동 개발 및 구축 사업에 본격적으로 나설 것으로 기대한다.

또한 최근 발표된 '신재생에너지 사이버보안 가이드라인'에 따라 휴네시온의 일방향/양방향 망연계 솔루션과 자회사 오투온즈(지분율 57.76%)의 OT망 원격접속 솔루션이 OT 전문 보안 솔루션으로 제시되면서, 동사의 기술력이 국내 OT 보안 시장의 사실상 표준으로 자리잡고 있다. 이를 기반으로 발전소 등 기반시설 사업 수주 확대를 통한 연결 자회사 외형 성장 또한 기대한다.

휴네시온은 이미 검증된 망연계 솔루션 역량을 바탕으로 공공 보안 시장에서 입지를 강화해 나가고 있으며, OT 보안 솔루션 분야에서 특히 기반의 진입장벽과 시장 선점 효과가 더해지며 중장기 성장성이 한층 강화될 전망이다.

OT 보안 솔루션 관련 별도 매출액 추이 및 전망

(십억원)



자료: 휴네시온, 한국IR협의회 기업리서치센터

자회사 오투온즈 및 시큐어시스템즈와 시너지 창출

OT

OT보안 전문 기업 (주)오투원즈

- 국가보안기술연구소 창업기업
- KAIST출신 보안전문가들로 구성
- 휴네시온 지분율 57.76%

OT보안 전문 솔루션

- OT망 시스템 원격 접속통제 (RAS)
- OT자산 가시화 및 위협탐지 솔루션

AI

AI 보안 전문 기업 (주)시큐어시스템즈

- 국내 1세대 화이트해커, 컴퓨터침해사고 대응팀 출신으로 구성된 AI보안 전문 기업
- 휴네시온 지분율 60.04%

AI 기반 보안운영 / 관제 서비스

- AI기반 통합보안 자동대응 관리(SOAR)
- 2024년 보안관제센터 (SOC)확장 구축
- AI·자동화 기반 보안서비스 제공

자료: 휴네시온, 한국IR협의회 기업리서치센터



실적 추이 및 전망

2024년 매출액 369억원(+2% YoY), 영업이익 32억원(-32% YoY) 기록

2024년 고정비 증가 및 사옥 이전에 따른 일회성 비용으로 영업이익률은 예년 대비 부진

2024년 연간 매출액은 369억원(+2.1% YoY), 영업이익은 32억원(-32.4% YoY)을 기록했다. 사업부문별 연간 매출액은 제품(솔루션) 264억원(+0.9% YoY), 상품 5억원(-53.7% YoY), 용역 101억원(+12.0% YoY)로 구성된다. 당사는 2024년 상반기까지 안정적인 실적 흐름을 기록했으나, 하반기에 들어오며 정부의 예산이 방위산업을 중심으로 집중되며 정보보호 관련 예산이 후순위로 밀리는 등 재정 긴축 기조에 따른 영향과 2022년~2023년 망분리 등 정보보호 솔루션에 대한 투자가 가속화된 만큼 신규 수주가 당시 대비 점차 감소한 것으로 판단한다. 당사의 계절적 성수기는 4분기로 솔루션 수주 및 매출 인식이 가장 집중되는 시기이나, 이러한 대외변수 영향으로 지난해 4분기 외형성장이 둔화되며 2024년 연간 매출액은 전년 대비 감소가 불가피했다.

2019년부터 2023년까지 당사는 연간 영업이익률 10% 초반 수준을 기록해왔으나, 2024년 연간 영업이익률은 8.5%로 전년 대비 -4.4%p 하락했다. 2024년 수익성 부진은 상반기 중 개발 인력 총원(직원수: 2023년말 160명 -> 2024년말 176명)으로 고정비가 소폭 증가했으며, 7월 사옥 이전에 따른 일회성 비용 가중되었기 때문이다.

2025F 매출액 392억원(+6.3% YoY), 영업이익 38억원(+21.6% YoY) 전망

클라우드 기반 망연계 솔루션과 OT 보안 솔루션 중심의 수주 증가 기대

2025년 연간 매출액은 392억원(+6.3% YoY), 영업이익은 38억원(+21.6% YoY)을 전망한다. 사업부문별로는 제품(솔루션) 부문에서 275억원(+4.4% YoY), 상품 부문 7억원(+44.6% YoY), 용역 부문 110억원(+9.4% YoY)의 매출을 기록할 것으로 예상된다. 상품 부문은 기저 규모가 작아 성장률이 높게 나타나며, 용역 부문은 유지보수·기술지원 수요 증가에 따라 성장세가 지속될 전망이다.

올해는 클라우드 기반 망연계 솔루션과 OT 보안 솔루션 등 신제품 중심의 수주 확대가 예상되며, 기존 공공 수요 외에 민간 수요도 점진적으로 회복세를 보이고 있다. 특히 OT 보안의 경우, 주요 산업현장 내 OT 자산 가시성 확보와 통합 보안관제가 이슈화되면서, 일부 제조 기반 고객을 중심으로 파일 연계·망분리 환경에 대한 솔루션 니즈가 높아지고 있다.

2025년 영업이익은 전년 대비 +21.6% 증가한 38억원으로 수익성 개선이 점진적으로 진행될 것으로 보인다. 예상 영업이익률은 9.8%로 전년 대비 +1.3%p 개선을 기대한다. 2025년에도 연구개발 및 인건비 등 고정비 증가는 이어질 전망이나, 외형성장에 따른 비용 효율화와 전년도 영업이익 기저효과의 영향으로 외형성장 폭 대비 영업이익 개선 강도가 두드러질 전망이다.

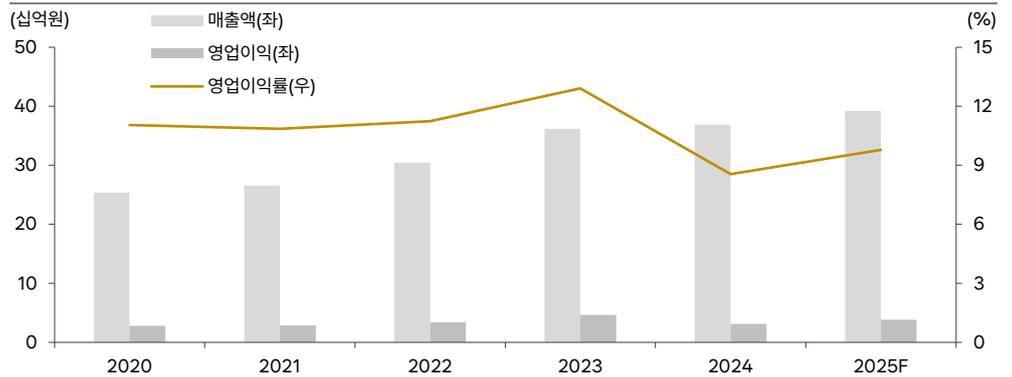
연간 실적 테이블

(단위: 십억원, %)

	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액	26.5	30.4	36.1	36.9	39.2
솔루션	20.0	22.4	26.1	26.4	27.5
상품	1.0	1.0	1.0	0.5	0.7
용역	5.5	7.0	9.0	10.1	11.0
영업이익	2.9	3.4	4.7	3.2	3.8
영업이익률	10.8	11.2	12.9	8.5	9.8
당기순이익	14.9	-5.2	6.7	4.0	3.9
당기순이익률	56.1	-17.1	18.6	10.8	10.0
YoY					
매출액	4.5	14.6	18.8	2.1	6.3
솔루션	14.4	12.1	16.5	0.9	4.4
상품	-71.4	-4.5	6.5	-53.7	44.6
용역	27.6	27.1	28.0	12.0	9.4
영업이익	2.6	18.7	36.4	-32.4	21.6
당기순이익	344.8	적전	흑전	-40.9	-1.4

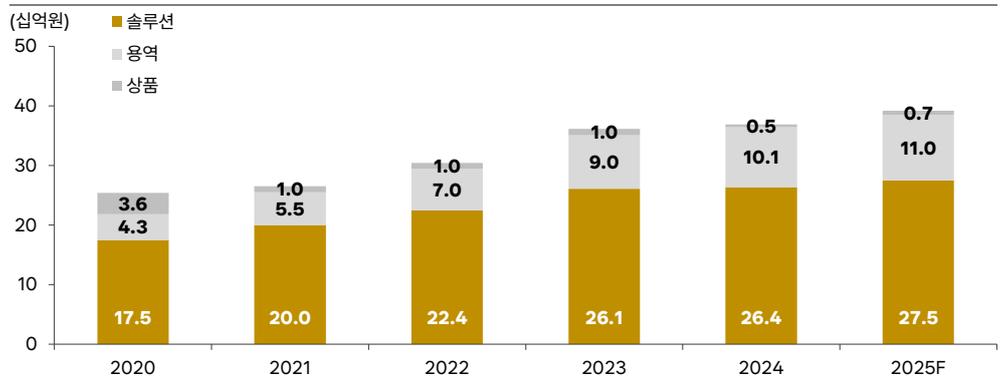
자료: 후네시온, 한국IR협의회 기업리서치센터

연간 매출액, 영업이익, 영업이익률 추이 및 전망



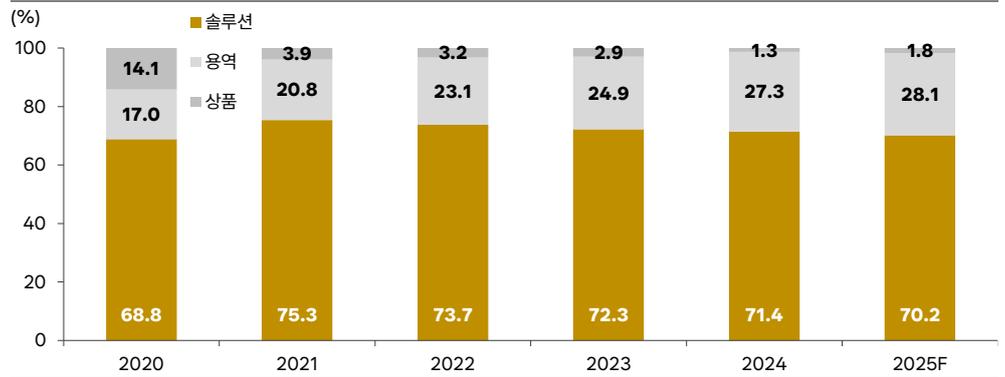
자료: 후네시온, 한국IR협의회 기업리서치센터

사업 부문별 매출액 추이 및 전망



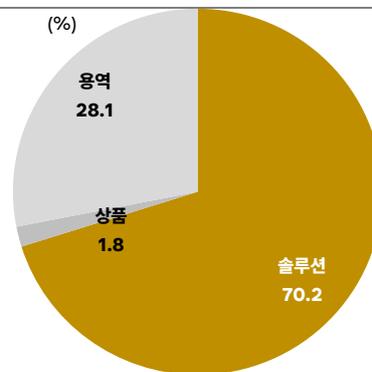
자료: 후네시온, 한국IR협의회 기업리서치센터

사업 부문별 매출액 비중 추이 및 전망



자료: 휴네시온, 한국IR협회의 기업리서치센터

사업별 매출액 비중(2025F)



자료: 휴네시온, 한국IR협회의 기업리서치센터



Valuation

2025F PER 8.6배에서 거래 중

장기적 관점에서

기업가치 회복 가능성

휴네시온의 현재 주가는 2025년 추정 실적 기준 PER 8.6배, PBR 0.7배 수준에서 거래되고 있다. 이는 2025년 코스닥 지수의 예상 PER 22.2배, 보안업체 중 유일하게 컨센서스가 형성된 지니언스의 2025F PER 14.6배 대비 현저히 할인된 수준이다. 동사는 망연계 솔루션 분야에서 9년 연속 시장 점유율 1위를 유지하고 있으며, 안정적인 외형 성장과 10% 내외의 양호한 영업이익률을 기록해왔음에도 상대적으로 낮은 밸류에이션 멀티플이 부여되고 있다.

이러한 할인 요인은 매출 구조의 고착성에서 기인한다. 전체 매출의 60% 이상이 공공 및 지자체 대상 망연계 솔루션 수주에 집중되어 있으며, 민간 시장 확장이나 해외 진출 측면에서 뚜렷한 성과가 부족하다는 점이 주가 리레이팅을 제한하는 주요 요인으로 작용해왔다. 실제로 동사의 주가가 주목받았던 2019년 상반기에는 과학기술정보통신부와 한국인터넷진흥원이 추진한 'SecaaS(보안 서비스형 소프트웨어) 개발 지원 사업'에 선정되며 클라우드 기반 망간 자료 전송 기술에 대한 기대감이 반영되었지만, 이후 관련 예산 축소와 정책 집행 지연으로 모멘텀은 이어지지 못했다.

그러나 2025년에 들어오며 긍정적인 변화의 조짐이 포착되고 있다. 국가정보원이 발표한 '국가망보안체계(N'SF)' 가이드라인은 기존의 물리적 망분리 구조를 고신뢰·중신뢰·저신뢰로 구분된 다계층 분산망으로 전환하는 내용을 담고 있으며, 이에 따라 망연계 솔루션이 필요한 접점이 구조적으로 확대될 가능성이 높다. 아울러 공공기관의 클라우드 전환도 빠르게 진행되고 있어, 클라우드 환경에 최적화된 망연계 기술을 보유한 동사의 경쟁력이 부각될 수 있다. 특히, 2024년 3월 국내 망연계 기업 중 최초로 클라우드 보안 인증(CSAP)을 획득한 점은 향후 수주 경쟁에서 중요한 차별화 요소로 작용할 전망이다.

또한, 신규 사업인 OT(운영기술) 보안 영역에서의 기술 경쟁력도 주목할 만하다. 동사는 2024년 12월 AI 기반 위협 탐지 기능을 포함한 OT 보안 관련 특허를 취득했으며, 2025년 5월에는 글로벌 자동화 기업 하니웰(Honeywell)과 공동 기술 개발을 위한 업무협약(MOU)을 체결했다. 이는 동사의 OT 보안 기술이 글로벌 수준에서 인정받았음을 시사하는 동시에, 향후 해외 진출의 가능성도 내포하고 있다. 더불어, 동사의 솔루션이 '신재생에너지 사이버보안 가이드라인'에 제시되며 국내 OT 보안 표준으로 자리매김하고 있다는 점 역시 장기적 구조 성장의 기반이 될 수 있다.

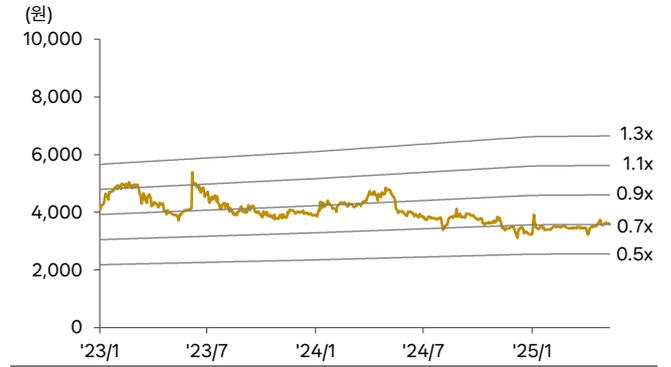
다만, 이러한 긍정적 변화가 실적과 수주로 실질적으로 이어지기까지는 일정 시간이 소요될 수 있다. 정책 실행력, 예산 집행 속도, OT 시장의 수요 전환 속도 등 외생 변수에 따라 단기 성과는 제한적일 수 있으며, 투자 접근 시 중장기 관점에서의 대응이 필요하다고 판단한다.

12MF PER Band



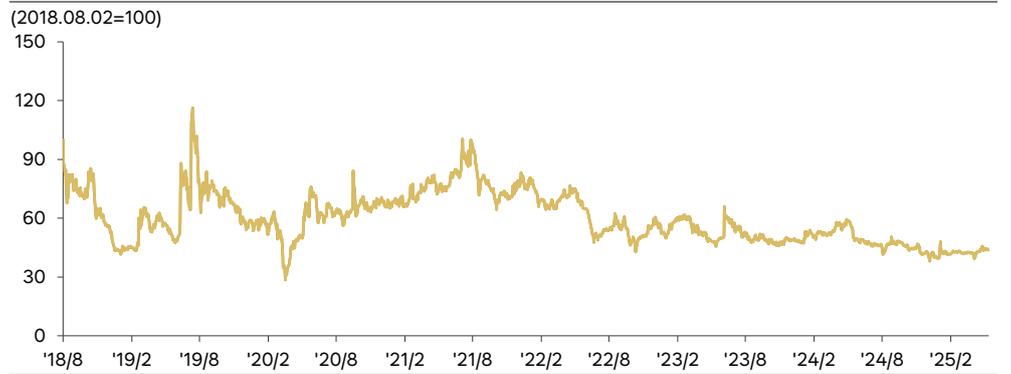
자료: 휴네시온, 한국IR협의회 기업리서치센터

12MF PBR Band



자료: 휴네시온, 한국IR협의회 기업리서치센터

휴네시온 주가 추이



자료: 휴네시온, 한국IR협의회 기업리서치센터

국내 보안업체 밸류에이션 비교

(단위: 원, 억원, 배)

		후네시온	한빛	지니언스	모니터랩	파수	파이오링크
주가(원)		3,530	5,960	19,450	4,710	4,985	7,520
시가총액(억원)		339	649	1,766	580	583	516
매출액	2023	361	241	429	142	427	590
	2024	369	205	496	149	461	583
	2025F	392	N/A	58.4	N/A	N/A	N/A
영업이익	2023	47	26	65	0	38	90
	2024	32	-27	98	-6	39	26
	2025F	38	N/A	117	N/A	N/A	N/A
순이익	2023	67	32	62	-14	45	106
	2024	40	1	109	21	46	54
	2025F	39	N/A	12.1	N/A	N/A	N/A
매출액증가율(%)	2023	18.8	10.0	11.5	0.4	-3.3	-4.3
	2024	2.1	-14.8	15.7	5.1	8.1	N/A
	2025F	6.3	N/A	17.7	N/A	N/A	N/A
영업이익증가율(%)	2023	36.4	41.9	-6.6	-99.4	-26.6	-21.1
	2024	-32.4	N/A	52.2	N/A	2.2	N/A
	2025F	21.6	N/A	18.9	N/A	N/A	N/A
순이익증가율(%)	2023	흑전	46.5	-12.6	-290.4	-15.2	-13.0
	2024	-40.9	-96.1	74.6	252.0	3.2	N/A
	2025F	-1.4	N/A	10.9	N/A	N/A	N/A
OPM(%)	2023	12.9	10.9	15.1	0.1	8.9	15.3
	2024	8.5	-13.2	19.8	-4.3	8.5	4.4
	2025F	9.8	N/A	20.0	N/A	N/A	N/A
NPM(%)	2023	18.6	13.4	14.6	-9.6	10.5	17.9
	2024	10.8	0.6	22.0	14.0	10.0	9.3
	2025F	10.0	N/A	20.7	N/A	N/A	N/A
PER(배)	2023	5.5	25.7	19.1	N/A	25.2	6.9
	2024	7.8	333.2	8.0	20.2	12.7	11.1
	2025F	8.6	N/A	14.6	N/A	N/A	N/A
PBR(배)	2023	0.9	2.9	2.2	2.1	3.2	0.9
	2024	0.7	1.2	1.4	1.1	1.5	0.7
	2025F	0.7	N/A	2.4	N/A	N/A	N/A
EV/EBITDA(배)	2023	4.0	29.0	15.0	N/A	11.5	3.2
	2024	4.9	N/A	4.5	16.3	5.8	4.0
	2025F	3.8	N/A	8.9	N/A	N/A	N/A
ROE(%)	2023	17.4	13.2	12.7	-5.6	13.3	13.8
	2024	9.2	0.4	20.3	5.7	12.9	N/A
	2025F	8.4	N/A	19.2	N/A	N/A	N/A
EPS(원,달러)	2023	701	373	661	-116	384	1,542
	2024	415	11	1,165	162	395	787
	2025F	409	N/A	1,333	N/A	N/A	N/A
BPS(원,달러)	2023	4,357	3,262	5,855	2,895	3,054	12,063
	2024	4,696	3,270	6,583	3,033	3,243	12,500
	2025F	5,094	N/A	8,056	N/A	N/A	N/A

주: 후네시온은 자체 추정치. 타사는 컨센서스 참고
 자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

 **리스크 요인**

계절성에 따른 실적 및 주가 변동성

휴네시온은 망연계 등 보안 소프트웨어 솔루션을 중심으로 공공기관, 지방자치단체, 금융기관 등에 제품을 공급하고 있으며, 주요 고객사는 통상 연말에 연 단위로 계약 갱신 또는 신규 계약을 체결하는 구조를 보이고 있다. 이로 인해 동사의 매출과 이익은 연중 특정 시점, 특히 4분기에 집중되는 높은 계절성을 띤다.

실제 동사의 과거 실적을 보면, 연간 매출의 약 55~60%, 영업이익의 90% 이상이 4분기에 집중되는 경향을 보인다. 이에 따라 1~3분기에는 매출이 상대적으로 저조해 고정비 부담에 따른 영업적자 발생 가능성이 존재하며, 이는 투자자 입장에서 분기 실적 발표 시 주가의 높은 변동성으로 연결될 수 있다.

이러한 구조적 리스크를 완화하기 위해서는 상대적으로 계절성이 낮고 반복적인 수익을 창출할 수 있는 유지보수·용역·클라우드 기반 서비스형 보안(SaaS, SecaaS) 매출 비중 확대가 필요하다. 특히 클라우드 보안 인증(CSAP) 획득 이후 공공 클라우드 환경에서의 지속적 매출 발생 구조를 확립할 수 있다면, 비수기 실적 안정성과 멀티플 확장성 측면에서 유의미한 전환점이 될 수 있다.

포괄손익계산서

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액	265	304	361	369	392
증가율(%)	4.5	14.6	18.8	2.1	6.3
매출원가	151	170	198	213	223
매출원가율(%)	57.0	55.9	54.8	57.7	56.9
매출총이익	114	134	163	156	169
매출이익률(%)	43.0	44.1	45.1	42.2	43.2
판매관리비	85	100	116	124	131
판매비율(%)	32.1	32.9	32.1	33.6	33.4
EBITDA	38	44	57	42	53
EBITDA 이익률(%)	14.5	14.5	15.7	11.5	13.5
증가율(%)	9.0	14.7	28.3	-25.1	24.5
영업이익	29	34	47	32	38
영업이익률(%)	10.8	11.2	12.9	8.5	9.8
증가율(%)	2.6	18.7	36.4	-32.4	21.6
영업외손익	148	-123	21	-3	2
금융수익	149	8	34	6	10
금융비용	1	132	12	13	11
기타영업외손익	0	1	-0	5	3
종속/관계기업관련손익	2	1	1	2	1
세전계속사업이익	178	-87	69	31	41
증가율(%)	453.7	적전	흑전	-55.3	34.0
법인세비용	30	-37	2	-6	2
계속사업이익	149	-50	67	37	48
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	149	-50	67	37	39
당기순이익률(%)	56.1	-16.5	18.6	10.1	10.0
증가율(%)	348.9	적전	흑전	-44.7	5.4
자배주주지분 순이익	149	-52	67	40	39

현금흐름표

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
영업활동으로인한현금흐름	57	50	76	32	64
당기순이익	149	-50	67	37	39
유형자산 상각비	7	7	7	9	13
무형자산 상각비	3	3	3	2	1
외환손익	0	0	0	0	0
운전자본의감소(증가)	15	-2	4	-16	6
기타	-117	92	-5	0	5
투자활동으로인한현금흐름	-39	-40	-35	-35	-32
투자자산의 감소(증가)	-10	-5	30	26	1
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-52	-42	-66	-86	-20
기타	23	7	1	25	-13
재무활동으로인한현금흐름	-6	-14	-9	-10	-4
차입금의 증가(감소)	0	-2	-1	0	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	1	0	0	0	0
배당금	-4	-4	-4	-4	-4
기타	-3	-8	-4	-6	0
기타현금흐름	0	0	0	0	5
현금의증가(감소)	12	-3	32	-14	33
기초현금	49	61	58	90	77
기말현금	61	58	90	77	110

재무상태표

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
유동자산	186	206	254	197	231
현금성자산	61	58	90	77	110
단기투자자산	66	76	65	33	34
매출채권	45	48	66	68	65
재고자산	12	8	8	7	7
기타유동자산	2	16	24	13	14
비유동자산	312	220	254	333	339
유형자산	62	101	163	243	250
무형자산	15	17	17	14	13
투자자산	214	63	44	24	25
기타비유동자산	21	39	30	52	51
자산총계	498	426	509	530	570
유동부채	62	63	80	71	75
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무	13	17	27	22	23
기타유동부채	49	46	53	49	52
비유동부채	24	4	2	3	3
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
기타비유동부채	24	4	2	3	3
부채총계	85	66	82	74	79
자배주주지분	413	354	419	451	489
자본금	48	48	48	48	48
자본잉여금	102	103	104	104	104
자본조정 등	-1	-5	-4	-8	-8
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	264	208	271	307	346
자본총계	413	359	426	456	492

주요투자지표

	2021	2022	2023	2024	2025F
P/E(배)	4.2	N/A	5.5	7.8	8.6
P/B(배)	1.5	1.2	0.9	0.7	0.7
P/S(배)	2.3	1.3	1.0	0.8	0.9
EV/EBITDA(배)	13.0	6.5	4.0	4.9	3.8
배당수익률(%)	0.6	0.9	1.0	1.2	1.1
EPS(원)	1,551	-541	701	415	409
BPS(원)	4,295	3,688	4,357	4,696	5,094
SPS(원)	2,763	3,167	3,762	3,840	4,080
DPS(원)	40	40	40	40	40
수익성(%)					
ROE	44.0	-13.5	17.4	9.2	8.4
ROA	35.6	-10.8	14.4	7.2	7.1
ROIC	84.6	-19.1	26.0	12.5	16.1
안정성(%)					
유동비율	302.8	328.2	316.5	278.8	306.5
부채비율	20.6	18.5	19.3	16.2	16.0
순차입금비율	-29.2	-35.5	-35.7	-23.5	-28.8
이자보상배율	83.3	77.9	130.5	167.5	249.9
활동성(%)					
총자산회전율	0.6	0.7	0.8	0.7	0.7
매출채권회전율	5.0	6.5	6.3	5.5	5.9
재고자산회전율	22.1	30.6	45.0	50.3	57.4

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자들의 환기 등을 통해 불공 정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다. ※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조-제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
후네시온	X	X	X

발간 History

발간일	제목
2025.05.19	후네시온-망연계 보안 절대 강자 후네시온, 이제는 다계층이다
2024.02.28	후네시온-상장 이후 매년 최대 실적 경신 중
2023.03.23	후네시온-국내 1위 망연계솔루션 기업

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 투자자들에게 국내 상장기업에 대한 양질의 투자정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 무상으로 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(<https://t.me/krirsofficial>)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 "IRTV"에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '소중한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '소중한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.