

# 수산아이앤티 (050960)

| Company Visit Note | Mid-Small Cap | 2025. 7. 15

## 공공 부문향 보안 솔루션 매출액 CAGR +22.8%

| Analyst 정우성 | wsjung@ls-sec.co.kr

### 기업개요: SSL 복호화 및 웹 보안 솔루션 공공 부문에 공급

수산아이앤티는 IT 인프라 환경에서 https 주소(SSL로 http 통신 내용을 암호화한 인터넷 프로토콜)가 제공하는 웹 페이지나 이미지 등의 트래픽을 복호화해서 타 보안 장비가 트래픽을 분석할 수 있도록 하는 중앙 SSL 복호화 솔루션을 주력으로 SWG(매출 비중 高), DLP, WAF 등을 패키지로 공급하는 보안 솔루션 기업이다. 동사, 엑스게이트 외 국내 타 보안 기업은 중앙 SSL 복호화 솔루션을 개발하기 보다는 메인 보안 제품에 SSL 복호화 기능을 포함 시키는 분산형 SSL 복호화 제품을 판매 중인 것으로 파악된다.

### 실적 동향

동사의 매출액은 2021년 208억원 → 2022년 218억원 → 2023년 239억원 → 2024년 267억원으로, 공공 부문향 제품 공급 확대로 보안솔루션 부문에서 동 기간 118억원 → 131억원 → 151억원 → 183억원의 성장 흐름에 따라 외형 확대하였다. 동사는 1Q25에 매출액 71억원(+10.2% yoy), 영업이익 17억원(+22% yoy), 순이익 17억원(+546.4% yoy)을 기록했다.

### 체크포인트

**1)제로 트러스트 제품 보유 및 레퍼런스:** 동사는 제로트러스트 보안 핵심 요소 중 하나인 SWG(Secure Web Gateway: URL 필터링, 웹 콘텐츠 검사 기능) 제품을 공급하고 있으며, 2024년 과기부 & 한국인터넷진흥원(KISA) 주관하는 제로 트러스트 도입 시범사업 컨소시엄(지니언스 주관)에 참여하였다.

**2)공유단말접속관리서비스:** 동사는 트래픽 분석 기술을 기반으로 통신사가 제공하는 회선의 사용자수를 추적하는 서비스를 통신사(KT, SKB, LGU+)에 제공한다. 통신사는 한 회선 당 접속 단말기 수를 2개로 제한하고 있는데, 초과하는 단말기에서 발생하는 매출액을 통신사와 동사가 분배한다.

Not Rated

|              |           |
|--------------|-----------|
| 목표주가         | Not Rated |
| 현재주가         | 11,450 원  |
| 상승여력         | -         |
| 시가총액         | 773 억원    |
| KOSDAQ(7/14) | 799.37 pt |

### Stock Data

|             |         |
|-------------|---------|
| 90일 일평균거래대금 | 12.0 억원 |
| 외국인 지분율     | 3.1%    |
| 절대수익률(YTD)  | -29.4%  |
| 상대수익률(YTD)  | -47.2%  |
| 배당수익률(24)   | 0.0%    |

### 재무데이터

| (십억원)   | 2021  | 2022 | 2023 | 2024 |
|---------|-------|------|------|------|
| 매출액     | 20.8  | 21.8 | 23.9 | 26.7 |
| 영업이익    | 5.3   | 6.0  | 6.5  | 5.7  |
| 순이익     | 0.7   | 3.0  | 4.7  | 4.4  |
| ROE (%) | 0.9   | 3.8  | 6.7  | 5.2  |
| PER (x) | 165.7 | 23.7 | 12.4 | 24.7 |
| PBR (x) | 1.5   | 0.9  | 0.8  | 1.3  |

주: K-IFRS 별도 기준

자료: 수산아이앤티, LS증권 리서치센터

### Stock Price

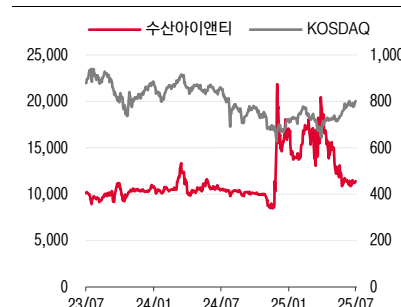
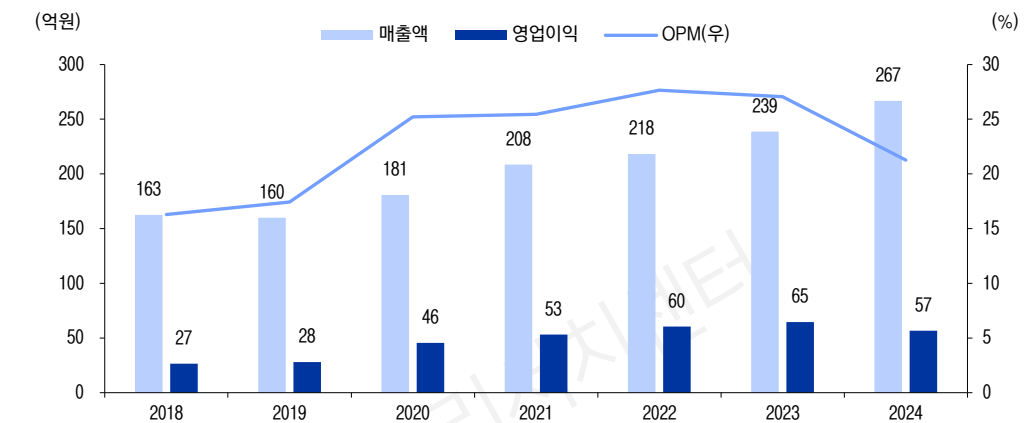
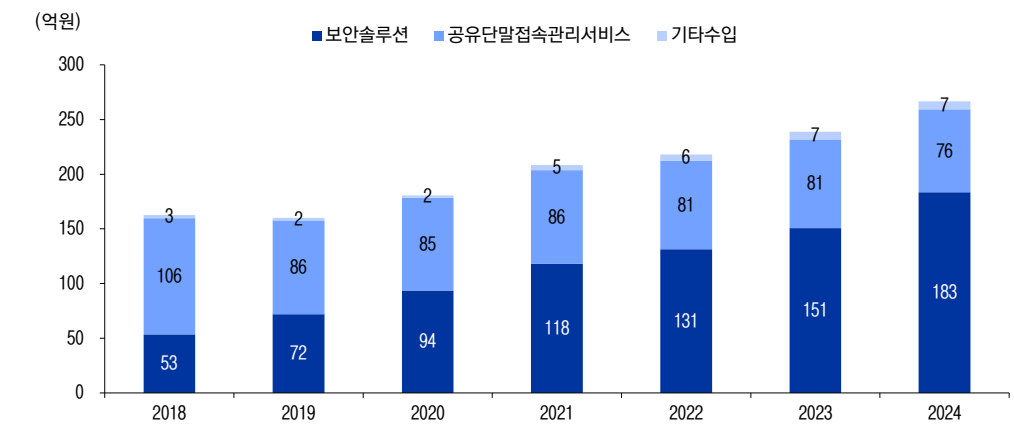


그림1 실적 추이 (별도 기준)



자료: Dart, LS증권 리서치센터, 주: 수산에너지 2024년 2월 매각으로 2023년 재무제표부터 별도 기준으로 작성됨

그림2 부문별 실적 추이



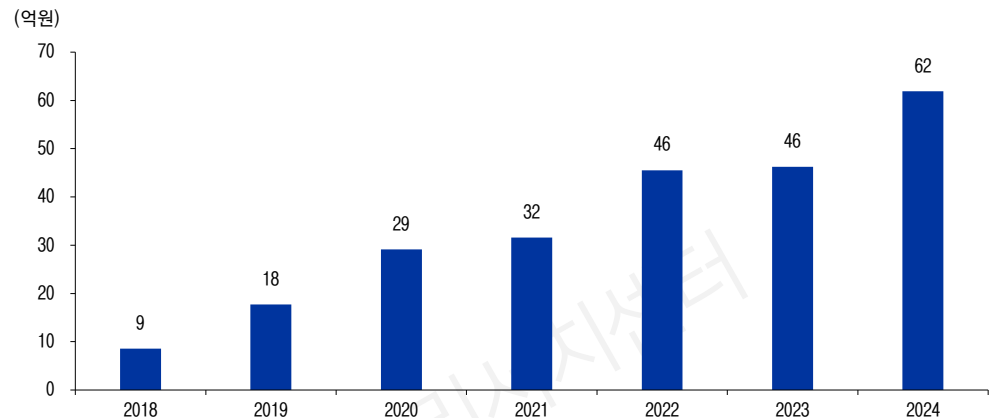
자료: Dart, LS증권 리서치센터

표1 수산아이앤티 제품 개요

| 제품명         | 출시시기    | 비고                                                                   |
|-------------|---------|----------------------------------------------------------------------|
| ePrism SSL  | 2017.08 | 기존 네트워크 구성 변경없이 모든 포트의 SSL 트래픽 정보를 타 보안 장비에 제공, 분석하는 최적의 SSL 복호화 솔루션 |
| eWalker SWG | 2018.04 | SSL 트래픽 가시성을 확보한 통합 인터넷 접속관리 솔루션                                     |
| eWalker DLP | 2018.09 | 메일 발송 로깅, 정보 유출에 대한 분석/차단, 내부정보 및 개인정보 필터링에 특화된 DLP 솔루션              |
| eWalker WAF | 2020.05 | 웹서버의 취약점을 악용한 웹해킹 침해를 능동적으로 방어하는 솔루션                                 |
| eWalker SSL | 2021.12 | 원격접속자가 내부시스템으로 접속할때 안전한 보안 경로를 제공해주는 가상 사설망(VPN)                     |

자료: Dart, LS증권 리서치센터

그림3 연말 기준 조달청 조달정보개방포털 낙찰금액 연간 추이



자료: Dart, LS증권 리서치센터

주: 이는 당해 보안솔루션 제품 매출액의 일부로 볼 수 있으며, 실제 제품 매출액은 수익계약/총판간접매출 금액이 포함될 수 있음.

그림4 eWalker SWG 제품 설명

**Walker SWG**

HTTPS 암호화 사이트를 포함, 비업무 사이트 통제 및 유해사이트 접속 차단 기능을 제공하는 통합 인터넷 접속관리 솔루션으로 업무 효율을 높이는 한편 보안 위험을 예방합니다.

[Data Sheet](#)

비업무 사이트 사용은 업무 집중도를 저해하는 주요 원인입니다. eWalker SWG 솔루션을 통해 업무 특성에 따라 허용/비허용 사이트를 구분하여 접속을 통제하면 업무 집중도를 향상시킬 수 있습니다. 또한 PC를 감염시키는 악성코드 사이트 등 유해사이트 접속을 차단하여 보안을 강화할 수 있습니다. eWalker SWG는 검증된 악성 DB 분석 체계로 축적된 최신 유해/Malware DB를 적용하여 보안을 강화했습니다.

SSL 암호화 트래픽의 가시성까지 확보하여 최적의 인터넷 접속 관리를 수행할 수 있는 eWalker SWG로 네트워크 안정성을 확보하고 업무 효율성을 높일 수 있습니다.

자료: 수산아이엔티 웹사이트, LS증권 리서치센터

그림5 eWalker SSL VA(Visibility Appliance) 제품 설명

**Prism SSL VA**

TCP Session Transparency 방식 고성능 엔진을 사용하여 모든 트래픽을 투명하게 감시하는 SSL 가시성 솔루션으로 기존네트워크의 구성 변경 없이 운영 가능합니다.

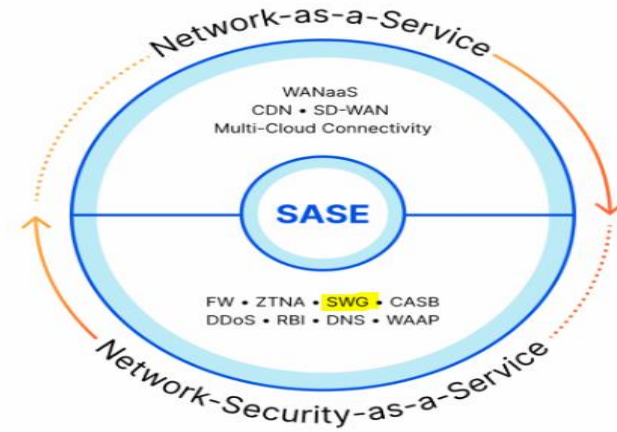
[Data Sheet](#)

전세계 인터넷 트래픽의 90%가 SSL 암호화 트래픽을 사용하고 있다고 해도 과언이 아닙니다. 국내 트래픽 환경도 암호화 트래픽으로 빠르게 전환되고 있습니다. 하지만 대부분의 기존 네트워크 보안 장비들이 이 암호화 트래픽 정보를 확인하지 못해 제 기능을 발휘하지 못하고 있습니다.

ePrism SSL VA는 모든 포트와 트래픽을 확인해 기존 보안장비가 대응하지 못하는 SSL 암호화 트래픽에 대한 가시성을 확보해 줍니다.

자료: 수산아이엔티 웹사이트, LS증권 리서치센터

그림6 SASE(Secure Access Service Edge) 구성 요소



자료: Cloudflare 웹사이트, LS증권 리서치센터

## 수산아이엔티 (050960)

## 재무상태표

| (십억원)       | 2020        | 2021        | 2022        | 2023        | 2024        |
|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 유동자산        | 29.7        | 27.1        | 25.4        | 43.1        | 38.3        |
| 현금 및 현금성자산  | 2.8         | 5.0         | 2.6         | 3.5         | 2.7         |
| 매출채권 및 기타채권 | 5.3         | 7.1         | 6.7         | 5.9         | 4.9         |
| 재고자산        | 1.5         | 3.0         | 3.9         | 4.2         | 3.9         |
| 기타유동자산      | 20.1        | 12.0        | 12.2        | 29.5        | 26.6        |
| 비유동자산       | 54.8        | 57.8        | 60.0        | 55.1        | 53.4        |
| 관계기업투자등     | 12.1        | 10.0        | 12.2        | 7.3         | 7.0         |
| 유형자산        | 16.5        | 17.1        | 15.0        | 14.7        | 16.4        |
| 무형자산        | 3.2         | 2.9         | 3.6         | 1.9         | 1.5         |
| <b>자산총계</b> | <b>84.6</b> | <b>84.9</b> | <b>85.4</b> | <b>98.2</b> | <b>91.6</b> |
| 유동부채        | 3.4         | 3.9         | 2.8         | 12.9        | 3.8         |
| 매입채무 및 기타채무 | 2.6         | 3.2         | 2.1         | 3.0         | 3.4         |
| 단기금융부채      | 0.1         | 0.0         | 0.0         | 0.0         | 0.1         |
| 기타유동부채      | 0.7         | 0.6         | 0.7         | 9.9         | 0.3         |
| 비유동부채       | 0.8         | 0.9         | 0.8         | 0.3         | 0.5         |
| 장기금융부채      | 0.1         | 0.0         | 0.1         | 0.1         | 0.1         |
| 기타비유동부채     | 0.7         | 0.8         | 0.7         | 0.2         | 0.4         |
| <b>부채총계</b> | <b>4.2</b>  | <b>4.7</b>  | <b>3.6</b>  | <b>13.2</b> | <b>4.3</b>  |
| 지배주주지분      | 80.4        | 80.2        | 81.8        | 84.5        | 87.4        |
| 자본금         | 3.4         | 3.4         | 3.4         | 3.4         | 3.4         |
| 자본잉여금       | 26.5        | 26.5        | 26.5        | 26.5        | 26.5        |
| 이익잉여금       | 48.2        | 48.1        | 50.3        | 54.2        | 57.8        |
| 비지배주주지분(연결) | 0.0         | 0.0         | 0.0         | 0.5         | 0.0         |
| <b>자본총계</b> | <b>80.4</b> | <b>80.2</b> | <b>81.8</b> | <b>85.0</b> | <b>87.4</b> |

## 현금흐름표

| (십억원)         | 2020       | 2021       | 2022        | 2023       | 2024        |
|---------------|------------|------------|-------------|------------|-------------|
| 영업활동 현금흐름     | 4.7        | 3.5        | 5.9         | 9.1        | 9.5         |
| 당기순이익(손실)     | 4.2        | 0.7        | 3.0         | 4.7        | 4.4         |
| 비현금수익비용가감     | 1.1        | 5.4        | 3.8         | 3.6        | 2.6         |
| 유형자산감가상각비     | 0.8        | 1.0        | 1.1         | 2.0        | 1.3         |
| 무형자산상각비       | 0.6        | 0.6        | 0.7         | 0.6        | 0.4         |
| 기타현금수익비용      | -0.3       | 3.8        | 2.0         | 1.0        | 0.8         |
| 영업활동 자산부채변동   | -1.3       | -2.8       | -1.0        | 2.1        | 1.9         |
| 매출채권 감소(증가)   | -0.3       | -2.1       | 0.8         | 1.6        | 1.0         |
| 재고자산 감소(증가)   | -0.7       | -1.6       | -0.9        | 0.4        | 0.2         |
| 매입채무 증가(감소)   | -0.3       | 1.0        | -1.5        | 0.3        | 0.5         |
| 기타자산, 부채변동    | 0.0        | -0.1       | 0.6         | -0.1       | 0.2         |
| 투자활동 현금흐름     | -2.8       | -0.4       | -7.4        | -7.5       | -9.3        |
| 유형자산처분(취득)    | -0.4       | -1.8       | -1.0        | -0.5       | -0.5        |
| 무형자산 감소(증가)   | -0.6       | -0.3       | -1.8        | 0.0        | 0.0         |
| 투자자산 감소(증가)   | 9.6        | 5.9        | -5.0        | -7.0       | -7.5        |
| 기타투자활동        | -11.4      | -4.3       | 0.4         | 0.0        | -1.2        |
| 재무활동 현금흐름     | -0.6       | -0.9       | -0.9        | -0.7       | -1.0        |
| 차입금의 증가(감소)   | 0.0        | 0.0        | 0.0         | 0.1        | -0.1        |
| 자본의 증가(감소)    | -0.5       | -0.8       | -0.8        | -0.8       | -0.8        |
| 배당금의 지급       | 0.5        | 0.8        | -0.8        | -0.8       | -0.8        |
| 기타재무활동        | 0.0        | 0.0        | 0.0         | 0.0        | -0.1        |
| <b>현금의 증가</b> | <b>1.4</b> | <b>2.2</b> | <b>-2.4</b> | <b>0.7</b> | <b>-0.8</b> |
| 기초현금          | 1.4        | 2.8        | 5.0         | 2.9        | 3.5         |
| 기말현금          | 2.8        | 5.0        | 2.6         | 3.5        | 2.7         |

자료: 수산아이엔티, LS증권 리서치센터

## 손익계산서

| (십억원)          | 2020  | 2021  | 2022  | 2023  | 2024  |
|----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액            | 18.1  | 20.8  | 21.8  | 23.9  | 26.7  |
| 매출원가           | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   |
| 매출총이익          | 18.1  | 20.8  | 21.8  | 23.9  | 26.7  |
| 판매비 및 관리비      | 13.5  | 15.5  | 15.8  | 17.4  | 21.0  |
| 영업이익           | 4.6   | 5.3   | 6.0   | 6.5   | 5.7   |
| (EBITDA)       | 5.9   | 6.9   | 7.8   | 9.1   | 7.4   |
| 금융손익           | 0.4   | 0.2   | 0.4   | 0.9   | 1.2   |
| 이자비용           | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   |
| 관계기업등 투자손익     | 0.0   | -4.0  | -2.0  | 0.0   | 0.0   |
| 기타영업외손익        | 0.0   | 0.1   | -0.5  | -1.1  | -1.7  |
| 세전계속사업이익       | 4.9   | 1.6   | 3.9   | 6.2   | 5.2   |
| 계속사업법인세비용      | 0.8   | 0.8   | 0.8   | -1.0  | 0.7   |
| 계속사업이익         | 4.2   | 0.7   | 3.0   | 7.2   | 4.4   |
| 중단사업이익         | 0.0   | 0.0   | 0.0   | -2.5  | 0.0   |
| 당기순이익          | 4.2   | 0.7   | 3.0   | 4.7   | 4.4   |
| 지배주주           | 4.2   | 0.7   | 3.0   | 5.6   | 4.4   |
| 총포괄이익          | 4.8   | 0.6   | 2.5   | 3.7   | 3.7   |
| 매출총이익률 (%)     | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 |
| 영업이익률 (%)      | 25.2  | 25.4  | 27.7  | 27.1  | 21.3  |
| EBITDA 마진률 (%) | 32.9  | 33.0  | 35.7  | 37.9  | 27.8  |
| 당기순이익률 (%)     | 23.0  | 3.6   | 14.0  | 19.7  | 16.6  |
| ROA (%)        | 5.1   | 0.9   | 3.6   | 6.1   | 4.7   |
| ROE (%)        | 5.3   | 0.9   | 3.8   | 6.7   | 5.2   |
| ROIC (%)       | 9.7   | 5.1   | 8.8   | 8.5   | 9.1   |

## 주요 투자지표

|              | 2020    | 2021    | 2022    | 2023   | 2024    |
|--------------|---------|---------|---------|--------|---------|
| 투자지표 (x)     |         |         |         |        |         |
| P/E          | 21.4    | 165.7   | 24.9    | 13.6   | 17.1    |
| P/B          | 1.1     | 1.5     | 0.9     | 0.9    | 0.9     |
| EV/EBITDA    | 11.2    | 15.6    | 7.9     | 5.9    | 6.4     |
| P/CF         | 17.1    | 20.2    | 11.2    | 9.2    | 10.8    |
| 배당수익률 (%)    | 0.9     | 0.7     | 1.1     | 1.1    | 1.8     |
| 성장성 (%)      |         |         |         |        |         |
| 매출액          | 12.9    | 15.4    | 4.6     | 9.5    | 11.7    |
| 영업이익         | 63.3    | 16.4    | 13.8    | 7.2    | -12.3   |
| 세전이익         | 42.8    | -67.8   | 143.6   | 61.2   | -16.8   |
| 당기순이익        | 43.3    | -82.0   | 306.1   | 54.8   | -6.0    |
| EPS          | 43.3    | -82.0   | 306.1   | 83.0   | -20.5   |
| 안정성 (%)      |         |         |         |        |         |
| 부채비율         | 5.2     | 5.9     | 4.4     | 15.5   | 4.9     |
| 유동비율         | 886.4   | 702.7   | 906.0   | 333.8  | 1,017.5 |
| 순차입금/자기자본(x) | -28.2   | -21.1   | -17.7   | -26.4  | -32.7   |
| 영업이익/금융비용(x) | 1,785.8 | 3,149.5 | 5,892.4 | 905.5  | 689.1   |
| 총차입금 (십억원)   | 0.1     | 0.1     | 0.1     | 0.1    | 0.2     |
| 순차입금 (십억원)   | -22.6   | -17.0   | -14.5   | -22.4  | -28.6   |
| 주당지표 (원)     |         |         |         |        |         |
| EPS          | 616     | 111     | 451     | 826    | 656     |
| BPS          | 11,911  | 11,877  | 12,118  | 12,522 | 12,941  |
| CFPS         | 774     | 910     | 1,007   | 1,228  | 1,037   |
| DPS          | 125     | 125     | 125     | 125    | 200     |

| 수산아이엔티 목표주가 추이 |    | 투자의견 변동내역  |       |       |        |       |       |    |       |       |        |       |       |  |
|----------------|----|------------|-------|-------|--------|-------|-------|----|-------|-------|--------|-------|-------|--|
| (원)            | 주가 | 일시         | 투자 의견 | 목표 가격 | 과리율(%) |       |       | 일시 | 투자 의견 | 목표 가격 | 과리율(%) |       |       |  |
|                |    |            |       |       | 최고 대비  | 최저 대비 | 평균 대비 |    |       |       | 최고 대비  | 최저 대비 | 평균 대비 |  |
| 25,000         |    | 2025.07.15 | 변경    | 정우성   |        |       |       |    |       |       |        |       |       |  |
| 20,000         |    | 2025.07.15 | NR    | NR    |        |       |       |    |       |       |        |       |       |  |
| 15,000         |    |            |       |       |        |       |       |    |       |       |        |       |       |  |
| 10,000         |    |            |       |       |        |       |       |    |       |       |        |       |       |  |
| 5,000          |    |            |       |       |        |       |       |    |       |       |        |       |       |  |
| 0              |    |            |       |       |        |       |       |    |       |       |        |       |       |  |
|                |    | 23/07      |       |       |        |       |       |    |       |       |        |       |       |  |
|                |    | 24/01      |       |       |        |       |       |    |       |       |        |       |       |  |
|                |    | 24/07      |       |       |        |       |       |    |       |       |        |       |       |  |
|                |    | 25/01      |       |       |        |       |       |    |       |       |        |       |       |  |
|                |    | 25/07      |       |       |        |       |       |    |       |       |        |       |       |  |

### Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 정우성).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.

따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- \_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- \_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- \_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- \_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

### 투자등급 및 적용 기준

| 구분              | 투자등급 guide line<br>(투자기간 6~12개월) | 투자등급               | 적용기준<br>(향후 12개월) | 투자의견 비율 | 비고                                                                                                                |
|-----------------|----------------------------------|--------------------|-------------------|---------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Sector<br>(업종)  | 시가총액 대비                          | Overweight (비중확대)  |                   |         |                                                                                                                   |
|                 | 업종 비중 기준                         | Neutral (중립)       |                   |         |                                                                                                                   |
|                 | 투자등급 3단계                         | Underweight (비중축소) |                   |         |                                                                                                                   |
| Company<br>(기업) | 절대수익률 기준                         | Buy (매수)           | +15% 이상 기대        | 89.2%   | 2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이<br>기준 $\pm 15\%$ 로 변경                                                               |
|                 | 투자등급 3단계                         | Hold (보유)          | -15%~+15% 기대      | 10.8%   |                                                                                                                   |
|                 |                                  | Sell (매도)          | -15% 이하 기대        |         |                                                                                                                   |
|                 |                                  | 합계                 |                   | 100.0%  | 투자의견 비율은 2024. 7. 1 ~ 2025. 6. 30<br>당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막<br>공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임<br>(최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신) |