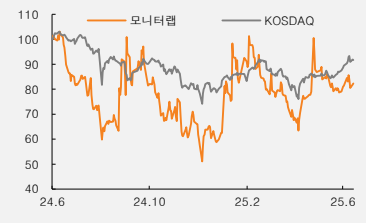


Not Rated

목표주가	—
현재주가(25/6/17)	4,500원
상승여력	—

영업이익(25F,십억원)	—
Consensus 영업이익(25F,십억원)	—
EPS 성장률(25F,%)	—
MKT EPS 성장률(25F,%)	—
P/E(25F,x)	—
MKT P/E(25F,x)	—
KOSDAQ	775.65
시가총액(십억원)	55
발행주식수(백만주)	12
유동주식비율(%)	62.7
외국인 보유비중(%)	1.3
베타(12M) 일간수익률	1.33
52주 최저가(원)	2,795
52주 최고가(원)	5,540

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-3.7	26.4	-18.3
상대주가	-10.0	13.2	-9.6



[글로벌 소프트웨어/통신서비스]

김수진
soojin.kim@miraeasset.com

모니터랩

공공 수주와 글로벌 확장 본격화

국내 웹방화벽 시장점유율 1위 기업

모니터랩은 2005년 2월 22일 설립된 국내 보안 전문 기업으로, 웹 서비스 범위 (AIWAF), 시큐어 웹 라이선싱(AISWG), SSL/TLS 가시성 솔루션(AISVA) 등 다양한 보안 제품과 서비스를 제공한다. 2023년 5월 19일 코스닥 시장에 상장했다. 사업부문은 제품, 유지보수 서비스, 매니지드 서비스, 클라우드 보안 서비스, 부동산임대, 상품으로 이루어져 있다. 특히, 국내 웹방화벽 시장점유율 1위로 독보적 경쟁력을 보유하고 있다. 삼성전자, LG전자, 네이버 등 국내외 8,000여개 사의 누적 고객을 확보하고 있다.

1Q25 실적 리뷰

동사는 1Q25 연결 기준 매출 34억원(+13% YoY), 영업손실 5억원(적자유지 YoY)을 기록했다. 클라우드 보안 서비스 및 제품 매출 증가로 전년 대비 외형 성장은 나타났으나, 신규 사업 관련 투자 비용 부담으로 이익 개선은 제한적이었다.

정부 시범사업과 글로벌 파트너십으로 이중 성장 모멘텀 확보

동사는 과학기술정보통신부와 한국인터넷진흥원이 주관한 '제로트러스트 보안모델 도입 시범사업'에 최종 선정되며, 공공 부문에서의 신뢰 기반을 확보했다. 해당 사업은 제로트러스트 프레임워크의 공공 적용 가능성을 검증하는 과제로, 향후 정부 및 공공기관 대상 수주 확대에 있어 전략적 레퍼런스로 작용할 수 있다. 아울러 인도 클라우드 인프라 기업 VP Broadband Private Limited(Velosting)와 케냐 보안 유통사 Usercare Limited와의 파트너십을 통해 글로벌 확장 전략도 병행하고 있다.

제로트러스트는 국내외 보안 아키텍처의 핵심 키워드로, 정부 시범사업 참여는 기술력 검증과 실적 확보 측면에서 의미가 크다. 동시에 신흥국 파트너십은 SaaS 기반 보안 수요 증가에 대응한 선제적 채널 구축 사례로, 단순 공급을 넘어 구조적 성장 기반 확보로 이어질 수 있다. 특히, 경쟁이 과열된 북미·유럽 대비 신흥시장에서는 현지 파트너 기반 확장을 통해 중장기적으로 MSSP(Managed Security Service Provider)와의 연계를 통한 간접 매출 확대 가능성도 열려 있다는 점에서 구조적 성장이 가능할 것으로 판단한다.

결산기 (12월)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액 (십억원)	11	12	14	14	15
영업이익 (십억원)	1	2	2	0	0
영업이익률 (%)	9.1	16.7	14.3	0.0	0.0
순이익 (십억원)	0	2	1	-1	2
EPS (원)	11	258	72	-106	154
ROE (%)	39.8	147.0	8.9	-5.1	5.4
P/E (배)	0	0	0	-56.2	21.2
P/B (배)	0	0	0	2.1	1.1
배당수익률 (%)	-	-	-	0	0

주: K-IFRS 별도 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 모니터랩, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 모니터랩 사업부별 매출액 추이

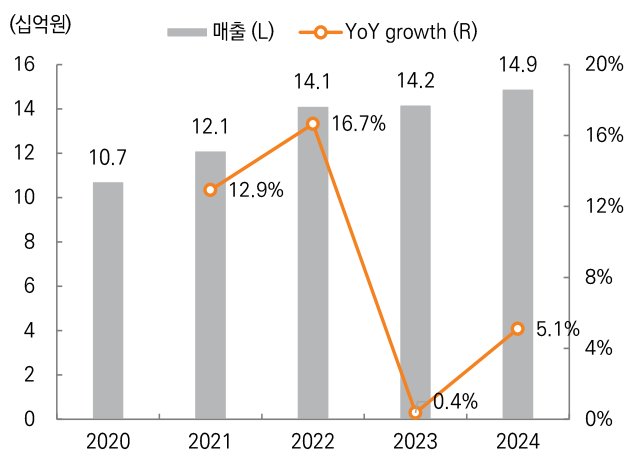
(십억원)

사업부문	2021	2022	2023	2024	1Q25
제품	8.0	9.0	7.5	6.9	1.3
유지보수 서비스	1.4	1.6	1.7	2.0	0.5
매니지드 서비스	1.3	1.3	1.3	1.3	0.3
클라우드 보안 서비스	1.4	2.2	3.6	4.6	1.2
부동산임대	-	0.0	0.0	0.1	0.0
상품	-	0.0	-	-	-
합계	12.1	14.1	14.2	14.9	3.4

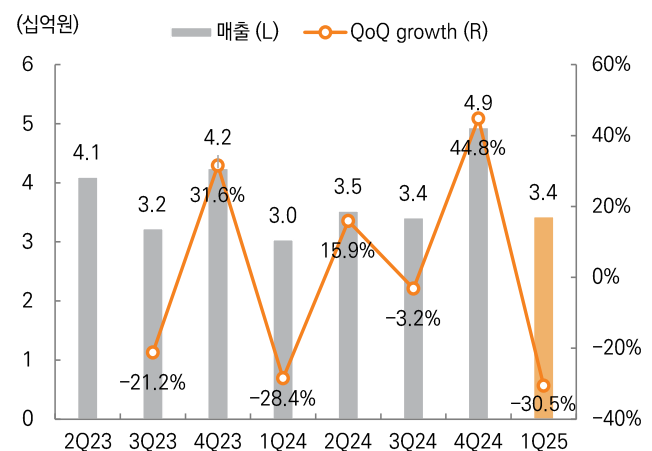
자료: 모니터랩, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 연도별 매출액 및 성장률 추이

그림 2. 분기별 매출액 및 성장률 추이



자료: 모니터랩, 미래에셋증권 리서치센터



자료: 모니터랩, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 2025년 제로트러스트 도입 시범사업 개요

구분	내용
사업명	2025년 제로트러스트 도입 시범사업
주최/주관	과학기술정보통신부, 한국인터넷진흥원
사업 목적	민간기업 실제 업무환경 내 제로트러스트 기술·솔루션 시범 도입을 통해 다양한 보안 모델을 발굴·확산하고 사이버 보안 수준 강화
지원 과제 수	6개 과제
과제당 정부지원금	최대 7억 원
총 사업비	최대 42억 원 (예산 기준)
지원 대상	국내 민간기업 (실제 서비스/시스템 보유 기업)
주요 지원 내용	- 제로트러스트 보안 모델 시범 적용(개발·구현·적용) - 기술·솔루션 간 통합 및 연동 - 지속적 운영·관리 방안 수립
필수 반영 요소	- 인증 체계 강화 - 마이크로 세그멘테이션(Micro-Segmentation) - 소프트웨어 정의 경계(SDP)
기술 요건	기존 보안 시스템과 제로트러스트 기술 간 통합·연동 방안 제시 필수
운영 요건	실제 환경 적용 가능성, 지속 가능한 운영 계획 포함

자료: 과학기술정보통신부, 미래에셋증권 리서치센터

모니터랩 (434480)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2021	2022	2023	2024
매출액	12	14	14	15
매출원가	5	6	6	6
매출총이익	7	8	8	9
판매비와관리비	5	7	8	9
조정영업이익	2	2	0	0
영업이익	2	2	0	0
비영업손익	0	-1	-2	1
금융손익	0	0	1	1
관계기업등 투자손익	0	-1	0	0
세전계속사업손익	2	1	-2	1
계속사업법인세비용	0	0	-1	-1
계속사업이익	2	1	-1	2
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	2	1	-1	2
지배주주	2	1	-1	2
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	2	1	-1	2
지배주주	2	1	-1	2
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	2	2	1	0
FCF	1	2	2	-4
EBITDA 마진율 (%)	16.7	14.3	7.1	0.0
영업이익률 (%)	16.7	14.3	0.0	0.0
지배주주귀속 순이익률 (%)	16.7	7.1	-7.1	13.3

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2021	2022	2023	2024
유동자산	5	17	38	28
현금 및 현금성자산	1	2	12	15
매출채권 및 기타채권	2	4	3	3
재고자산	1	1	1	1
기타유동자산	1	10	22	9
비유동자산	4	5	4	16
관계기업투자등	1	1	0	0
유형자산	1	1	1	8
무형자산	0	0	0	0
자산총계	9	21	42	45
유동부채	5	2	2	5
매입채무 및 기타채무	1	1	1	1
단기금융부채	4	0	0	3
기타유동부채	0	1	1	1
비유동부채	1	5	5	2
장기금융부채	0	4	3	0
기타비유동부채	1	1	2	2
부채총계	7	7	6	7
지배주주지분	2	14	35	38
자본금	1	1	1	1
자본잉여금	0	10	33	33
이익잉여금	2	2	1	3
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	2	14	35	38

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2021	2022	2023	2024
영업활동으로 인한 현금흐름	2	2	2	3
당기순이익	2	1	-1	2
비현금수익비용가감	1	3	3	-1
유형자산감가상각비	0	0	1	1
무형자산상각비	0	0	0	0
기타	1	3	2	-2
영업활동으로인한자산및부채의변동	-1	-1	0	1
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	0	-2	1	0
재고자산 감소(증가)	0	0	0	0
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	0	0	0	0
법인세납부	0	0	0	0
투자활동으로 인한 현금흐름	-1	-11	-11	0
유형자산처분(취득)	0	0	0	-7
무형자산감소(증가)	0	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	0	-10	-11	15
기타투자활동	-1	-1	0	-8
재무활동으로 인한 현금흐름	-1	9	19	0
장단기금융부채의 증가(감소)	-1	0	-1	0
자본의 증가(감소)	0	10	23	1
배당금의 지급	0	0	0	0
기타재무활동	0	-1	-3	-1
현금의 증가	0	0	10	3
기초현금	1	1	2	12
기말현금	1	2	12	15

자료: 모니터랩, 미래셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2021	2022	2023	2024
P/E (x)	0	0	-56	21
P/CF (x)	0	0	39	34
P/B (x)	0	0	2	1
EV/EBITDA (x)	1	-4	49	71
EPS (원)	258	72	-106	154
CFPS (원)	370	343	152	96
BPS (원)	368	1385	2837	2962
DPS (원)	0	0	0	0
배당성향 (%)	0	0	0	0
배당수익률 (%)	-	-	0	0
매출액증가율 (%)	13	17	0	5
EBITDA증가율 (%)	63	-14	-60	-65
조정영업이익증가율 (%)	152	-20	-79	적전
EPS증가율 (%)	2261	-72	적전	흑전
매출채권 회전율 (회)	6	5	4	5
재고자산 회전율 (회)	12	14	18	19
매입채무 회전율 (회)	5	8	9	10
ROA (%)	25	5	-4	5
ROE (%)	147	9	-5	5
ROIC (%)	77	43	6	-6
부채비율 (%)	282	54	18	19
유동비율 (%)	94	671	2273	594
순차입금/자기자본 (%)	98	-58	-84	-49
조정영업이익/금융비용 (x)	15	5	2	-1

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 해당 회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 본 자료에서 매매를 권유한 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.