



BUY (유지)

목표주가(12M) 28,000원
현재주가(9.15) 12,600원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	852.69
52주 최고/최저(원)	19,760/4,810
시가총액(십억원)	169.1
시가총액비중(%)	0.04
발행주식수(천주)	13,420.7
60일 평균 거래량(천주)	202.5
60일 평균 거래대금(십억원)	3.0
외국인지분율(%)	3.87
주요주주 지분율(%)	
이정원 외 17 인	28.54

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	N/A	N/A
순이익(십억원)	N/A	N/A
EPS(원)	N/A	N/A
BPS(원)	N/A	N/A

Stock Price



Financial Data

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	6.2	6.7	6.2	24.1
영업이익	(2.4)	(6.7)	(6.9)	7.1
세전이익	(9.0)	(5.8)	(7.6)	7.8
순이익	(9.0)	(5.8)	(7.6)	6.3
EPS	(902)	(467)	(571)	467
증감율	N/A	적지	적지	흑전
PER	0.00	(20.99)	(22.07)	26.98
PBR	0.00	3.02	4.75	4.04
EV/EBITDA	2.31	(18.32)	(24.27)	17.91
ROE	(95.99)	(22.20)	(19.43)	16.17
BPS	847	3,240	2,654	3,121
DPS	0	0	0	0



Analyst 김홍식 pro11@hanafn.com
RA 이상훈 sanghunlee0121@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 9월 16일 | 기업분석_기업분석(Report)

ICTK (456010)

SKT이여 KT까지 해킹 파문, ICTK가 대안일 수 있다

ICTK 투자 의견 매수, 목표주가 28,000원 유지. 보안 위협은 현재진행형

ICTK에 대한 투자 의견 매수, 목표주가 28,000원을 유지한다. 1) 최근 SKT에 이어 KT까지 해킹 사태가 발생하여 통신사 보안 이슈가 연내 중요 이슈로 불거지고 있으며, 2) 팜토셀이 보안 취약점으로 밝혀짐에 따라 RU향 대규모 신규 수요 확보가 가능하고, 3) 아이온큐, 노키아 등 글로벌 업체들이 양자컴퓨터에 대한 투자/사업확장을 지속적으로 강화하는 추세여서 기존 보안 체계의 무력화가 더욱 앞당겨지고 있으며, 4) 물리적으로 복제 불가능한 VIA-PUF칩을 생산할 수 있는 글로벌 유일의 업체로서 일련의 보안 이슈에 선제적으로 대응 가능하기 때문이다.

가입자망 전체로 보안 리스크 확대, ICTK 장기 실적에 호재로 작용

SKT에 이어 KT도 해킹 사태가 발생했다. SKT는 실제 피해금액은 없었으나 KT는 소액이지만 실제 피해금액이 있어서 더 심각한 사안이다. 이번 KT 해킹의 원인은 무허가 팜토셀로 거론 중인데, 통신사가 공식적으로 설치하지 않아도 개인이 소형 중계기를 설치하여 망에 연결할 수 있단 의혹이다. 당연히 해커 집단이 중계기를 임의 설치하여 개인 정보를 탈취 가능한 구조다.

그런데 ICTK의 VIA-PUF칩은 무허가 중계기를 원천적으로 차단할 수 있어 망 보안을 강화해준다. 모바일용으로 개발된 기존 VIA-PUF칩을 중계기에도 탑재하는 방식이다. 공식 인증 번호가 있는 중계기만 망에 연결 가능하며, 물리적으로 복제가 불가능한 VIA-PUF칩을 사용하여 인증 번호의 복제나 비인가 인증 번호 생성을 원천 차단 가능하다. 통신사 역시 VIA-PUF칩이 중계기 보안용으로 사용 가능하단 걸 인지하여 ICTK와 논의 중인 것으로 알려졌다. KT가 10만 대 이상 팜토셀을 보유 중이고, 전국 5G 중계기 수가 30만 대 이상인 만큼 ICTK 매출 기회가 될 것이다. 더욱 중요한 것은 단말기 뿐만 아니라 가입자망 장비 전체가 해킹의 대상이 될 수 있단 사실이 드러나며 PUF칩의 적용처가 망 전체로 확대 가능하단 점이다. 글로벌 유일의 VIA-PUF칩 업체로서 선제적/독점적인 대응이 가능한 ICTK의 향후 장기 실적 전망이 긍정적인 이유다.

실적 가시화되면 주가 급등할 테니 미리 매수해두는 것이 좋은 전략

최근 국내에선 양자 관련 재료와 공급이 활성화되지 않은 것은 사실이다. 하지만 글로벌 차원에서는 양자컴퓨터 활성화가 더욱 촉진 중이고, 보이지 않는 보안 리스크가 더욱 심화되고 있다. 장기적으로 ICTK와 같은 양자암호 업체에 유리한 산업 생태계가 지금도 조성 중인 셈이다. 글로벌 빅테크형 공급이 확정되거나 이번 사태처럼 통신장비향 PUF칩의 유효성이 널리 입증되면 실적은 금방 늘어날 것이고, 주가는 대응하기 전에 급등할 가능성도 고려해야 한다. 양자암호가 필연적인 미래라면 미리 매수해 두는 것이 좋은 선택이라는 판단이다.

도표 1. ICTK 연간 수익 예상 변경

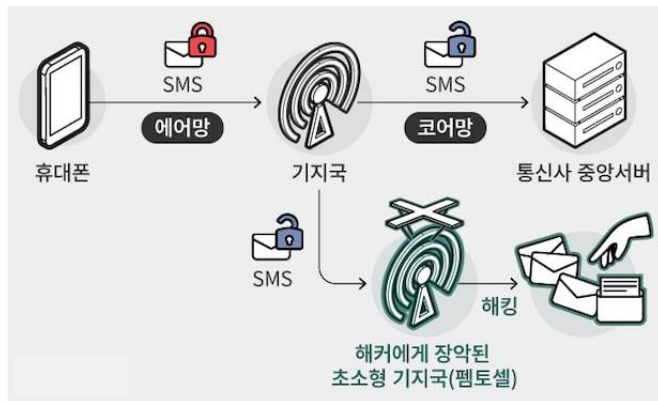
(단위: 십억원, %)

구 분	2025F				2026F			
	변경후	변경전	차액	%	변경후	변경전	차액	%
매출액	6.2	9.3	(3.1)	(33.3)	24.1	24.1	0.0	0.0
영업이익	(6.9)	(5.6)	(1.3)	23.2	7.1	7.1	0.0	0.0
순이익	(7.6)	(4.5)	(3.1)	68.9	6.3	6.3	0.0	0.0

주: 순이익은 지배주주 귀속분임

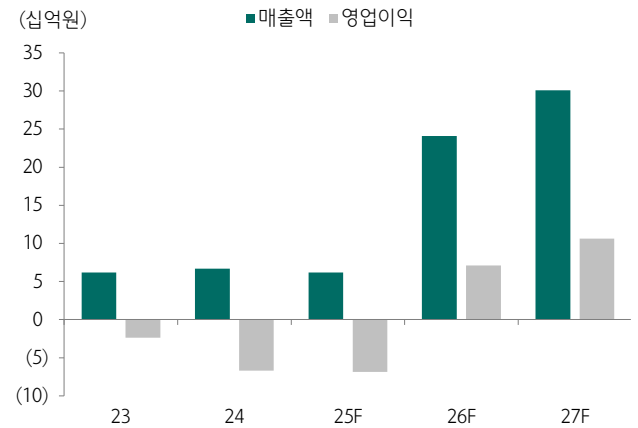
자료: 하나증권

도표 2. 펌토셀 해킹 도식도



자료: 조선비즈, 하나증권

도표 3. ICTK 실적 전망



자료: ICTK, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	6.2	6.7	6.2	24.1	30.1
매출원가	2.8	3.7	2.3	5.7	7.2
매출총이익	3.4	3.0	3.9	18.4	22.9
판매비	5.7	9.7	10.7	11.3	12.3
영업이익	(2.4)	(6.7)	(6.9)	7.1	10.6
금융손익	(6.7)	0.7	(1.0)	0.7	0.7
종속/관계기업손익	0.1	0.2	0.2	0.0	0.0
기타영업외손익	(0.1)	(0.0)	0.0	0.0	0.0
세전이익	(9.0)	(5.8)	(7.6)	7.8	11.4
법인세	0.0	0.0	0.0	1.6	2.3
계속사업이익	(9.0)	(5.8)	(7.6)	6.3	9.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(9.0)	(5.8)	(7.6)	6.3	9.1
비배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	(9.0)	(5.8)	(7.6)	6.3	9.1
지배주주지분포괄이익	(9.1)	(5.8)	(7.7)	6.3	9.1
NOPAT	(2.4)	(6.7)	(6.9)	5.7	8.5
EBITDA	(1.8)	(5.7)	(5.8)	7.8	11.1
성장성(%)					
매출액증가율	N/A	8.06	(7.46)	288.71	24.90
NOPAT증가율	N/A	적지	적지	흑전	49.12
EBITDA증가율	N/A	적지	적지	흑전	42.31
영업이익증가율	N/A	적지	적지	흑전	49.30
(지배주주)순이익증가율	N/A	적지	적지	흑전	44.44
EPS증가율	N/A	적지	적지	흑전	45.18
수익성(%)					
매출총이익률	54.84	44.78	62.90	76.35	76.08
EBITDA이익률	(29.03)	(85.07)	(93.55)	32.37	36.88
영업이익률	(38.71)	(100.00)	(111.29)	29.46	35.22
계속사업이익률	(145.16)	(86.57)	(122.58)	26.14	30.23

투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	(902)	(467)	(571)	467	678
BPS	847	3,240	2,654	3,121	3,799
CFPS	(94)	(366)	(452)	524	750
EBITDAPS	(179)	(454)	(437)	579	826
SPS	618	536	461	1,795	2,242
DPS	0	0	0	0	0
추가지표(배)					
PER	0.00	(20.99)	(22.07)	26.98	18.58
PBR	0.00	3.02	4.75	4.04	3.32
PCR	0.00	(26.78)	(26.13)	22.54	15.75
EV/EBITDA	2.31	(18.32)	(24.27)	17.91	11.86
PSR	0.00	18.28	25.62	6.58	5.27
재무비율(%)					
ROE	(95.99)	(22.20)	(19.43)	16.17	19.60
ROA	(86.73)	(20.70)	(13.77)	9.04	11.60
ROIC	(55.40)	(97.95)	(77.81)	67.83	101.13
부채비율	10.68	6.47	83.08	75.41	63.59
순부채비율	(43.79)	(61.57)	(46.94)	(46.14)	(53.06)
이자보상배율(배)	(1.55)	(30.76)	(24.15)	17.53	25.57

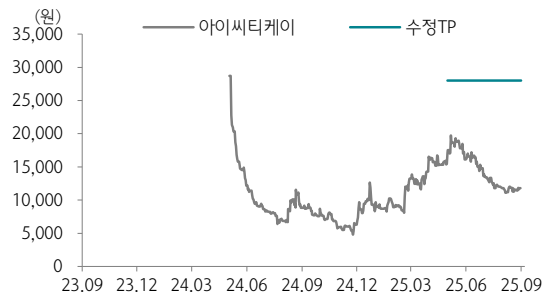
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	8.0	33.5	50.7	59.4	69.7
금융자산	4.2	28.3	45.4	48.8	56.8
현금성자산	1.5	5.8	20.6	24.0	26.6
매출채권	1.0	2.5	2.6	6.3	7.8
재고자산	1.4	1.5	1.6	1.6	1.6
기타유동자산	1.4	1.2	1.1	2.7	3.5
비유동자산	2.4	12.3	14.5	14.1	13.8
투자자산	0.4	5.0	8.1	8.3	8.4
금융자산	0.4	4.9	7.9	7.9	7.9
유형자산	0.7	1.8	1.3	0.7	0.4
무형자산	0.9	3.3	3.6	3.4	3.3
기타비유동자산	0.4	2.2	1.5	1.7	1.7
자산총계	10.4	45.8	65.2	73.5	83.4
유동부채	0.8	1.1	28.1	29.6	30.2
금융부채	0.1	0.5	27.5	28.3	28.6
매입채무	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동부채	0.7	0.6	0.6	1.3	1.6
비유동부채	0.2	1.7	1.5	2.0	2.2
금융부채	0.0	1.3	1.1	1.1	1.1
기타비유동부채	0.2	0.4	0.4	0.9	1.1
부채총계	1.0	2.8	29.6	31.6	32.4
지배주주지분	9.4	43.0	35.6	41.9	51.0
자본금	5.6	6.6	6.7	6.7	6.7
자본잉여금	48.6	86.6	87.3	87.3	87.3
자본조정	(12.4)	(12.1)	(12.6)	(12.6)	(12.6)
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)
이익잉여금	(32.4)	(38.2)	(45.8)	(39.5)	(30.4)
비배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	9.4	43.0	35.6	41.9	51.0
순금융부채	(4.1)	(26.5)	(16.7)	(19.3)	(27.1)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	(1.2)	(5.9)	(2.7)	7.0	9.8
당기순이익	(9.0)	(5.8)	(7.6)	6.3	9.1
조정	8.0	1.6	3.0	1.1	0.9
감가상각비	0.6	1.0	1.0	0.7	0.4
외환거래손익	0.0	(0.0)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(0.1)	(0.2)	(0.2)	0.0	0.0
기타	7.5	0.8	2.2	0.4	0.5
영업활동 자산부채 변동	(0.2)	(1.7)	1.9	(0.4)	(0.2)
투자활동 현금흐름	(2.1)	(27.6)	(1.2)	(0.2)	(5.6)
투자자산감소(증가)	(0.4)	(4.5)	(2.9)	(0.2)	(0.1)
자본증가(감소)	(0.3)	(1.3)	(0.1)	0.0	0.0
기타	(1.4)	(21.8)	1.8	0.0	(5.5)
재무활동 현금흐름	40.3	41.0	20.7	0.4	(0.1)
금융부채증가(감소)	0.1	1.8	(0.2)	0.8	0.3
자본증가(감소)	54.2	39.1	0.8	0.0	0.0
기타재무활동	(14.0)	0.1	20.1	(0.4)	(0.4)
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	37.0	7.4	10.2	3.4	2.6
Unlevered CFO	(0.9)	(4.6)	(6.0)	7.0	10.1
Free Cash Flow	(1.5)	(7.3)	(2.8)	7.0	9.8

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

아이씨티케이



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.5.15	BUY	28,000		
25.2.18	Not Rated	-	-	-

Compliance Notice

- 당사는 2025년 9월 16일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2025년 9월 16일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.87%	4.13%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 09월 13일