



BUY (유지)

목표주가(12M) 28,000원
현재주가(1.22) 15,010원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	970.35
52주 최고/최저(원)	20,350/8,100
시가총액(십억원)	208.7
시가총액비중(%)	0.04
발행주식수(천주)	13,901.9
60일 평균 거래량(천주)	917.3
60일 평균 거래대금(십억원)	16.2
외국인지분율(%)	3.27
주요주주 지분율(%)	
이정원 외 16 인	27.59

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	3.7	19.0
영업이익(십억원)	(9.0)	3.5
순이익(십억원)	(9.5)	6.3
EPS(원)	(620)	320
BPS(원)	2,949	3,402

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	6.2	6.7	3.1	23.7
영업이익	(2.4)	(6.7)	(8.9)	5.2
세전이익	(9.0)	(5.8)	(9.5)	6.0
순이익	(9.0)	(5.8)	(9.5)	4.8
EPS	(902)	(467)	(710)	344
증감율	N/A	적지	적지	흑전
PER	0.00	(20.99)	(21.14)	43.63
PBR	0.00	3.02	5.09	4.56
EV/EBITDA	2.31	(18.32)	(25.28)	30.63
ROE	(95.99)	(22.20)	(22.63)	11.01
BPS	847	3,240	2,950	3,294
DPS	0	0	0	0



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

하나증권 리서치센터

2026년 1월 23일 | 기업분석_기업분석(Report)

ICTK (456010)

올해는 유의미한 매출 발생합니다

투자의견 매수, 목표주가 28,000원 유지. 올해 ICTK 사업 내용에 집중하세요

ICTK에 대한 투자의견 매수, 목표주가 28,000원을 유지한다. 1) 국회 과방위와 개보위에서 징벌적 과징금이 포함된 해킹방지 법안이 도입됐고, 2) 주파수 재할당 요건에 따라 올해부터 통신장비 투자가 증가하는 만큼 2026년이 통신사향 매출 증가의 원년이 될 것이고, 3) 통신사의 보안 니즈를 충족시킬 수 있는 유일한 회사인 ICTK와 사업 제휴를 맺으려는 통신장비 업체들의 러브콜이 쇄도하며 IP·수수료 매출이 늘어날 것이며, 4) 독점 공급자인 ICTK가 제휴 관계에서 우위인 만큼 ICTK 주도로 장비사 M&A가 실현되며 대형 장비업체로 나아갈 수 있기 때문이다.

해킹 방지 법 & 주파수 재할당 추진되면 올해 통신사향 매출 급증한다

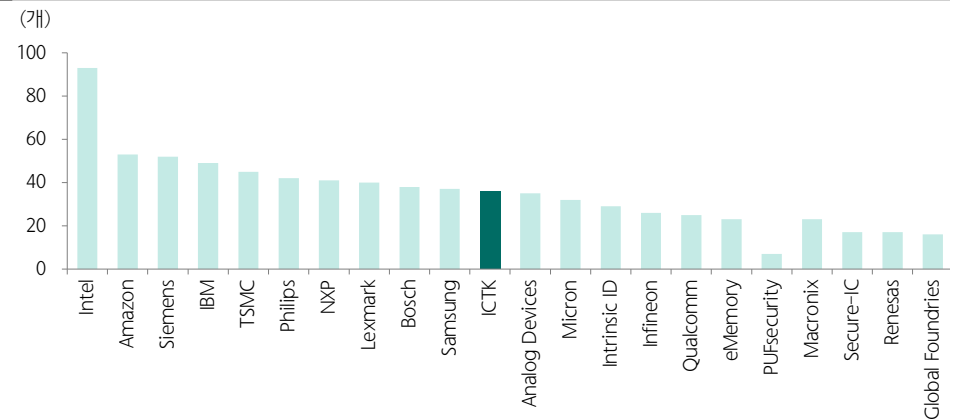
2026년에는 통신사향 보안칩 매출이 본격화될 것으로 전망한다. 국회 과방위와 개보위에서 통신사 해킹을 방지하기 위한 개정안을 각각 진행 중이기 때문이다. 과방위에서는 통신사 고의·중과실로 침해사고가 5년내 2회 이상 발생할 경우 매출액의 3% 이하 징벌적 과징금을 부과하는 개정안을 통과시켰고, 개보위에서는 반복적이고 중대한 개인정보 보호법 위반 행위에 대해 전체 매출의 최대 10%를 과징금으로 내는 안건을 추진 중이다. 그런데 양자컴퓨터의 정확도와 큐비트 규모가 급속도로 발전하고 있는만큼 향후 수년내 해킹 사고가 급증할 것은 불보듯 뻔하다. 결국 통신사는 유선망·무선망 전부 양자암호 솔루션을 완비해야 한다. QKD가 적용되지 못하는 부분은 PQC-PUF 기술을 적용해야 하고, 글로벌 유일의 VIA-PUF 기술력을 갖춘 ICTK가 통신사 보안 수요를 사실상 독점할 것이다.

현재 LG유플러스의 USIM/eSIM에 보안칩을 공급하는데, SKT와 KT도 단말기용 보안칩을 탑재할 것이고 앞으로는 기지국이나 중계기까지 보안칩 적용처가 확대될 것이다. 올해 주파수 재할당 시작되며 장비 매출이 본격화될텐데, 과거 LG유플러스향 단독 매출 규모를 감안하면 2026년에는 통신사향 매출 130억원을 기록하며 전체 매출 성장을 견인할 것이다.

장비사와 제휴 증가할 것, 주도권 원 ICTK 위주로 M&A 진행될 가능성도 높아

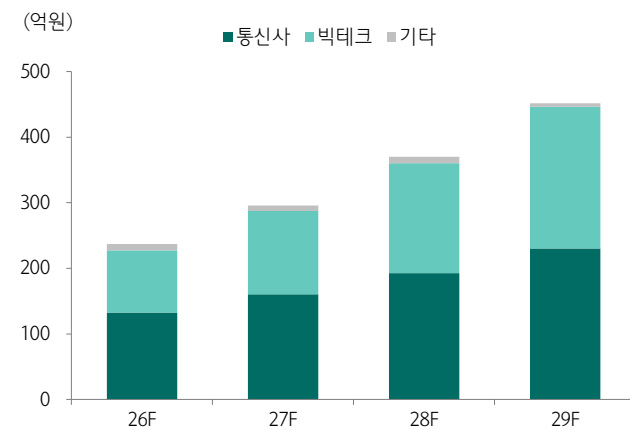
통신사들이 2026년부터는 양자암호솔루션이 적용된 장비를 적극 사용할 방침이다. 아마도 올해부터는 통신장비 업체들의 관심이 ICTK에 집중될 것이다. 자체 양자암호 기술이 미진한 무선 장비 업체는 물론이고, PQC-QKD로 보안 체계를 완비해야 하는 유선 업체들에게 이르기까지 수요처는 많지만 공급처는 사실상 ICTK 한 곳으로 제한되기 때문이다. BTQ 테크놀로지와 QSSN 제휴를 맺은 것처럼 여러 사업 협력이 진행될 것이고, ICTK는 IP 매출이나 수수료 매출을 대거 확보할 수 있다. 제휴가 성공적으로 이뤄지면 향후 협상 카드가 많은 ICTK 주도로 장비 업체와의 M&A 가능성도 있을 것으로 전망한다. 이미 국내외에서 통신장비사들의 M&A가 빈번했기 때문에 현실성 있는 시나리오이다. 대형 장비업체로 성장할 가능성은 충분히 있다.

도표 1. 글로벌 빅테크 및 ICTK의 PUF 관련 특허 보유 내역



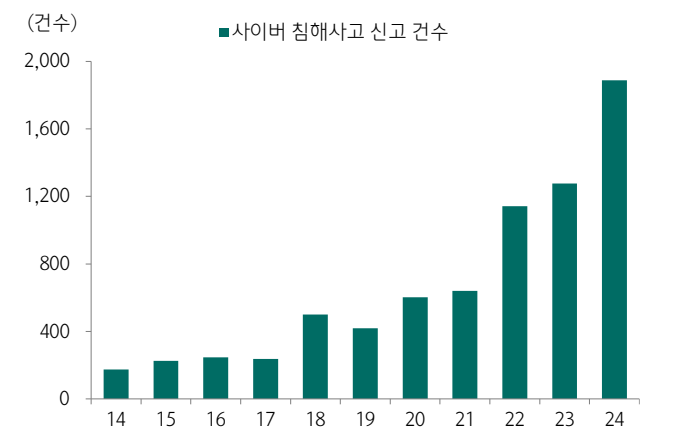
자료: Knowmade, 하나증권

도표 2. ICTK 수요처별 매출 전망



자료: ICTK, 하나증권

도표 3. 국내 민간분야 사이버 침해사고 신고 건수 추이



주: 2014~2022년과 2023~2024년 사고 종류 구성 일부 상이

자료: 한국인터넷진흥원, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	6.2	6.7	3.1	23.7	29.6
매출원가	2.8	3.7	0.9	7.1	8.7
매출총이익	3.4	3.0	2.2	16.6	20.9
판매비	5.7	9.7	11.1	11.3	12.3
영업이익	(2.4)	(6.7)	(8.9)	5.2	8.7
금융손익	(6.7)	0.7	(0.8)	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)	(9.5)	6.0	9.4
법인세	0.0	0.0	0.0	1.2	1.9
계속사업이익	(9.0)	(5.8)	(9.5)	4.8	7.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(9.0)	(5.8)	(9.5)	4.8	7.5
비지배주주지분 손이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	(9.0)	(5.8)	(9.5)	4.8	7.5
지배주주지분포괄이익	(9.1)	(5.8)	(9.5)	4.8	7.5
NOPAT	(2.4)	(6.7)	(8.9)	4.2	6.9
EBITDA	(1.8)	(5.7)	(7.8)	6.0	9.2
성장성(%)					
매출액증가율	N/A	8.06	(53.73)	664.52	24.89
NOPAT증가율	N/A	적지	적지	흑전	64.29
EBITDA증가율	N/A	적지	적지	흑전	53.33
영업이익증가율	N/A	적지	적지	흑전	67.31
(지배주주)순이익증가율	N/A	적지	적지	흑전	56.25
EPS증가율	N/A	적지	적지	흑전	57.56
수익성(%)					
매출총이익률	54.84	44.78	70.97	70.04	70.61
EBITDA이익률	(29.03)	(85.07)	(251.61)	25.32	31.08
영업이익률	(38.71)	(100.00)	(287.10)	21.94	29.39
계속사업이익률	(145.16)	(86.57)	(306.45)	20.25	25.34

투자지표						
		2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)						
EPS		(902)	(467)	(710)	344	542
BPS		847	3,240	2,950	3,294	3,836
CFPS		(94)	(366)	(565)	267	442
EBITDAPS		(179)	(454)	(585)	430	659
SPS		618	536	232	1,705	2,129
DPS		0	0	0	0	0
주가지표(배)						
PER		0.00	(20.99)	(21.14)	43.63	27.69
PBR		0.00	3.02	5.09	4.56	3.91
PCFR		0.00	(26.78)	(29.26)	55.81	33.71
EV/EBITDA		2.31	(18.32)	(25.28)	30.63	19.31
PSR		0.00	18.28	71.25	8.74	7.00
재무비율(%)						
ROE		(95.99)	(22.20)	(22.63)	11.01	15.20
ROA		(86.73)	(20.70)	(21.41)	10.25	13.83
ROIC		(55.40)	(97.95)	(105.93)	55.01	90.24
부채비율		10.68	6.47	4.86	9.80	9.96
순부채비율		(43.79)	(61.57)	(58.63)	(52.68)	(56.92)
이자보상배율(배)		(1.55)	(30.76)	(51.83)	7.48	9.94

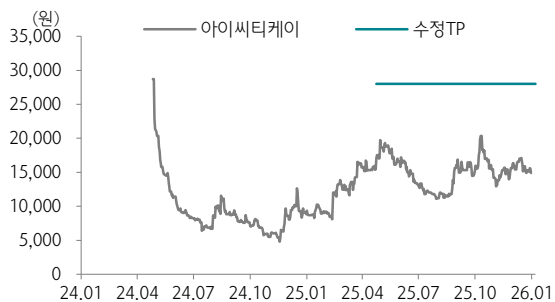
자료: 하나증권

대차대조표		(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F	
유동자산	8.0	33.5	28.6	36.4	45.1	
금융자산	4.2	28.3	25.4	26.5	33.0	
현금성자산	1.5	5.8	19.7	20.8	27.4	
매출채권	1.0	2.5	1.5	6.2	7.7	
재고자산	1.4	1.5	0.9	0.9	0.9	
기타유동자산	1.4	1.2	0.8	2.8	3.5	
비유동자산	2.4	12.3	14.4	13.9	13.5	
투자자산	0.4	5.0	7.8	8.1	8.2	
금융자산	0.4	4.9	7.7	7.7	7.7	
유형자산	0.7	1.8	1.4	0.8	0.5	
무형자산	0.9	3.3	3.7	3.5	3.4	
기타비유동자산	0.4	2.2	1.5	1.5	1.4	
자산총계	10.4	45.8	43.0	50.3	58.6	
유동부채	0.8	1.1	0.8	2.6	3.3	
금융부채	0.1	0.5	0.3	1.3	1.6	
매입채무	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
기타유동부채	0.7	0.6	0.5	1.3	1.7	
비유동부채	0.2	1.7	1.2	1.9	2.1	
금융부채	0.0	1.3	1.0	1.0	1.0	
기타비유동부채	0.2	0.4	0.2	0.9	1.1	
부채총계	1.0	2.8	2.0	4.5	5.3	
지배주주지분	9.4	43.0	41.0	45.8	53.3	
자본금	5.6	6.6	6.9	6.9	6.9	
자본잉여금	48.6	86.6	94.3	94.3	94.3	
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)	(47.7)	(42.9)	(35.4)	
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
자본총계	9.4	43.0	41.0	45.8	53.3	
순금융부채	(4.1)	(26.5)	(24.0)	(24.1)	(30.4)	

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	(1.2)	(5.9)	(3.3)	5.7	8.7
당기순이익	(9.0)	(5.8)	(9.5)	4.8	7.5
조정	8.0	1.6	3.0	1.4	1.4
감가상각비	0.6	1.0	1.1	0.7	0.5
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	2.1	0.7	0.9
영업활동 자산부채 변동	(0.2)	(1.7)	3.2	(0.5)	(0.2)
투자활동 현금흐름	(2.1)	(27.6)	18.1	(0.3)	(0.1)
투자자산감소(증가)	(0.4)	(4.5)	(2.6)	(0.3)	(0.1)
자본증가(감소)	(0.3)	(1.3)	(0.1)	0.0	0.0
기타	(1.4)	(21.8)	20.8	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	40.3	41.0	0.5	0.3	(0.5)
금융부채증가(감소)	0.1	1.8	(0.5)	1.0	0.3
자본증가(감소)	54.2	39.1	8.0	0.0	0.0
기타재무활동	(14.0)	0.1	(7.0)	(0.7)	(0.8)
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	37.0	7.4	15.4	1.1	6.5
Unlevered CFO	(0.9)	(4.6)	(7.6)	3.7	6.2
Free Cash Flow	(1.5)	(7.3)	(3.5)	5.7	8.7

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

아이씨티케이



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

Compliance Notice

- 당사는 2026년 1월 23일 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 2026년 1월 23일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 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 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 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	95.75%	4.25%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 01월 20일