



BUY (유지)

목표주가(12M) 40,000원
현재주가(5.18) 19,590원

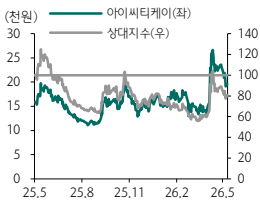
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	1,111.09
52주 최고/최저(원)	26,650/11,100
시가총액(십억원)	272.3
시가총액비중(%)	0.04
발행주식수(천주)	13,901.9
60일 평균 거래량(천주)	1,403.8
60일 평균 거래대금(십억원)	32.4
외국인지분율(%)	2.28
주요주주 지분율(%)	
이정원 외 16인	27.31

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	23.7	29.6
영업이익(십억원)	5.2	8.7
순이익(십억원)	4.8	7.5
EPS(원)	345	539
BPS(원)	3,503	4,050

Stock Price



Financial Data

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	6.7	4.0	23.2	40.4
영업이익	(6.7)	(8.9)	5.8	19.5
세전이익	(5.8)	(6.7)	8.3	20.2
순이익	(5.8)	(6.7)	6.4	16.2
EPS	(467)	(499)	462	1,165
증감율	적지	적지	흑전	152.16
PER	(20.99)	(33.13)	41.34	16.39
PBR	3.02	5.23	5.27	3.99
EV/EBITDA	(18.32)	(27.99)	27.82	10.27
ROE	(22.20)	(15.36)	13.62	27.70
BPS	3,240	3,161	3,623	4,788
DPS	0	0	0	0



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

하나증권 리서치센터

2026년 05월 19일 | 기업분석_기업분석(Report)

아이씨티케이 (456010)

국내 최초 빅테크 레퍼런스 확보, 지금 매수하세요

투자 의견 매수, 12개월 목표주가 40,000원 유지. 양자 업체는 초기 성과가 중요

ICTK에 대한 투자 의견 매수와 목표주가 40,000원을 유지한다. 추천 사유는 1) 복제 불가능한 VIA PUF 기술을 인정받아 글로벌 빅테크에 보안칩을 사실상 독점 공급하게 되었으며, 2) 이번 빅테크 공급을 레퍼런스 삼아 글로벌 빅테크 전반으로 고객사를 확대할 것으로 기대하고, 3) 카드, USIM 위주인 기존 보안칩 업체와 달리 향후 피지컬 AI형 보안 시장 전반으로 매출처 다변화를 추진 중이기 때문이다. 기존 국내 양자/보안/SW 업체들은 내수 의존도가 높아서 멀티플 확장이 제한됐었는데, ICTK는 이번 기회를 발판으로 글로벌 테크 업체로 발돋움하며 급격한 멀티플/주가 상승이 기대된다.

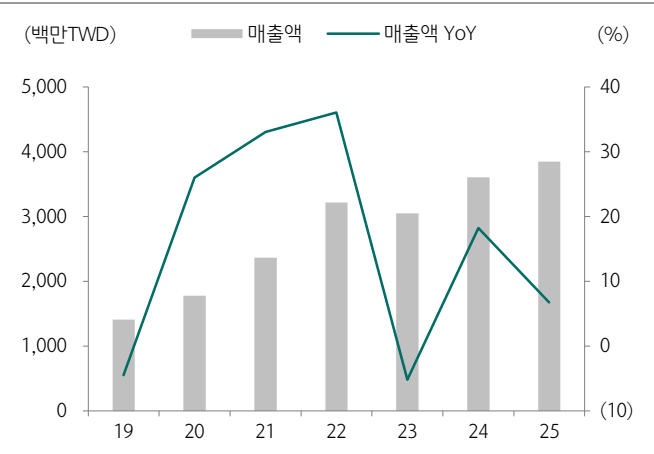
빅테크향 보안칩 공급 시작, 글로벌 진출의 초석이 될 것입니다

ICTK가 글로벌 빅테크에 보안칩을 공급한다. 단순히 세컨드 벤더가 아니라 기존 유럽 보안칩 업체들이 공급하던 물량을 대거 확보하여 점유율이 80~90%에 달할 예정이다. 양자 암호업체는 물론 국내 보안솔루션 업체를 통틀어 봐도 유례가 없는 수준의 공급 계약인데, 아무래도 AI, 양자컴퓨터의 발전으로 글로벌 보안이슈가 대두되며 복제 불가능한 기술력을 가진 ICTK의 VIA PUF 기술력이 크게 인정받은 덕으로 보인다. 이를 레퍼런스 삼아 향후에는 타 글로벌 빅테크의 IT 기기로 매출처가 확대될 것으로 기대한다.

해외 사례를 볼 때 조만간 ICTK 주가 급등이 예상됩니다

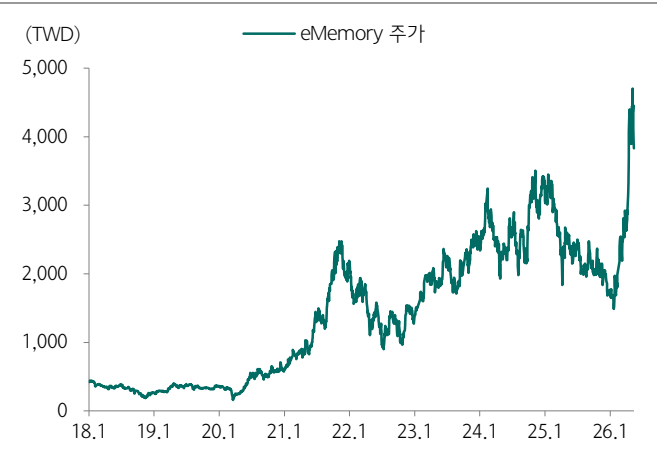
한편 이번 빅테크향 보안칩 공급은 ICTK 주가 급등의 트리거가 될 것으로 예상된다. ICTK의 해외 경쟁사인 대만 eMemory 사례와 비교하면 그렇다. eMemory는 주력 제품인 NeoFuse 성장세에 힘입어 2020년부터 매출이 크게 성장하면서 주가 역시 20년초~21년말 기간 동안 7배 급등한 바 있다. 구체적으로 보면, 보안상 취약하고 소형화가 까다로운 기존 보안칩 eFuse의 대체재로 NeoFuse가 부상했었고, TSMC 양산 레퍼런스를 확보한 덕에 Winbond, UMC, 삼성 등으로 확장이 용이했으며, 2019~2020년 중화권 5G 및 IoT 성장 흐름에 편승한 덕이다. 이렇게 보면 이번 ICTK의 빅테크향 보안칩 공급도 같은 맥락에서 볼 수 있다. ICTK의 PUF 기술이 기존의 보안칩들을 대체하는 양상인 가운데 전력이 필요 없는 수동소자여서 보안안정성이 가장 우수하며, 이를 레퍼런스 삼아 글로벌 전반으로 고객사를 확장할 수 있기 때문이다. 특히, eMemory가 5G 흐름을 타서 급성장 했듯이, ICTK는 이번 보안칩 공급을 기반으로 로봇, 드론 등 피지컬 AI형 제품 전반에 보안칩을 공급하여 피지컬 AI 시대 보안칩 대표주자로 발돋움 할 것으로 기대된다. eMemory가 NeoFuse를 개발완료한 다음해부터 PBR이 3배에서 15배로 급등했고, NeoFuse 매출이 회사 실적을 본격 견인한 2021년에는 PBR 60배를 기록한 것을 돌아해보면 ICTK도 급격한 멀티플 확장이 예상된다.

도표 1. eMemory 매출 추이



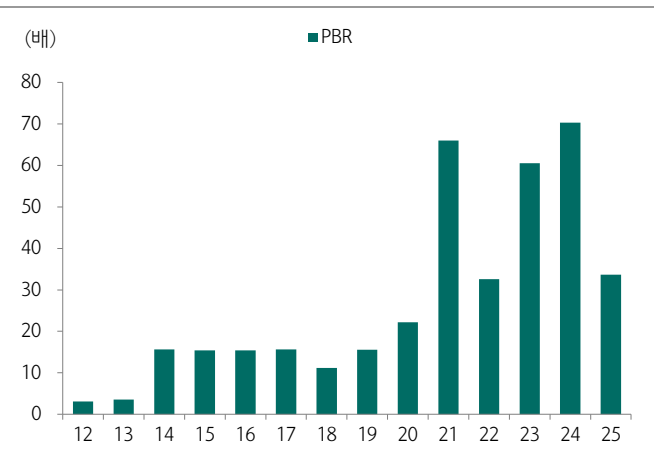
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 2. eMemory 주가 추이



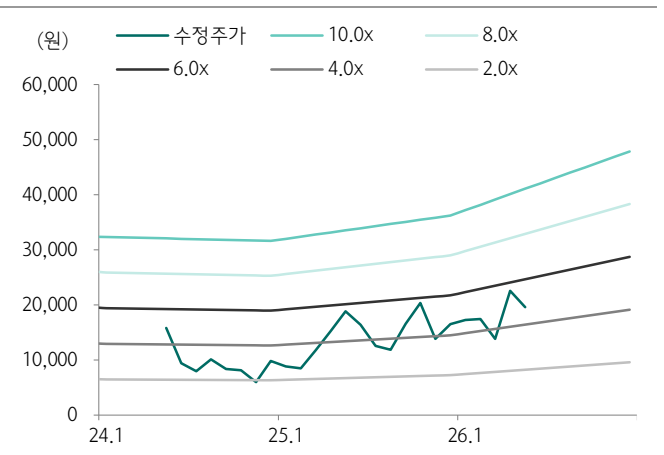
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 3. eMemory PBR 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 4. 아이씨티케이 PBR 밴드 추이



자료: 에프앤가이드, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	6.7	4.0	23.2	40.4	47.2
매출원가	3.7	2.0	5.7	8.7	10.6
매출총이익	3.0	2.0	17.5	31.7	36.6
판매비	9.7	10.9	11.8	12.3	13.2
영업이익	(6.7)	(8.9)	5.8	19.5	23.4
금융손익	0.7	2.0	0.7	0.7	0.7
종속/관계기업손익	0.2	0.2	1.8	0.0	0.0
기타영업외손익	(0.0)	(0.0)	0.0	0.0	0.0
세전이익	(5.8)	(6.7)	8.3	20.2	24.1
법인세	0.0	0.0	1.9	4.0	4.8
계속사업이익	(5.8)	(6.7)	6.4	16.2	19.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(5.8)	(6.7)	6.4	16.2	19.3
비배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	(5.8)	(6.7)	6.4	16.2	19.3
지배주주지분포괄이익	(5.8)	(6.7)	6.4	16.2	19.3
NOPAT	(6.7)	(8.9)	4.5	15.6	18.7
EBITDA	(5.7)	(7.1)	8.5	21.2	24.4
성장성(%)					
매출액증가율	8.06	(40.30)	480.00	74.14	16.83
NOPAT증가율	적지	적지	흑전	246.67	19.87
EBITDA증가율	적지	적지	흑전	149.41	15.09
영업이익증가율	적지	적지	흑전	236.21	20.00
(지배주주)순이익증가율	적지	적지	흑전	153.13	19.14
EPS증가율	적지	적지	흑전	152.16	19.14
수익성(%)					
매출총이익률	44.78	50.00	75.43	78.47	77.54
EBITDA이익률	(85.07)	(177.50)	36.64	52.48	51.69
영업이익률	(100.00)	(222.50)	25.00	48.27	49.58
계속사업이익률	(86.57)	(167.50)	27.59	40.10	40.89

투자지표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	(467)	(499)	462	1,165	1,388
BPS	3,240	3,161	3,623	4,788	6,177
CFPS	(365)	(506)	578	1,291	1,462
EBITDAPS	(454)	(530)	612	1,524	1,756
SPS	536	300	1,672	2,907	3,398
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	(20.99)	(33.13)	41.34	16.39	13.76
PBR	3.02	5.23	5.27	3.99	3.09
PCFR	(26.85)	(32.67)	33.04	14.79	13.06
EV/EBITDA	(18.32)	(27.99)	27.82	10.27	8.07
PSR	18.28	55.10	11.42	6.57	5.62
재무비율(%)					
ROE	(22.20)	(15.36)	13.62	27.70	25.32
ROA	(20.70)	(11.22)	8.07	16.96	16.67
ROIC	(97.95)	(92.46)	60.54	421.94	1,037.88
부채비율	6.47	66.63	70.46	57.93	47.29
순부채비율	(61.57)	(54.00)	(70.77)	(82.44)	(87.75)
이자보상배율(배)	(30.76)	(46.14)	5.65	14.70	15.36

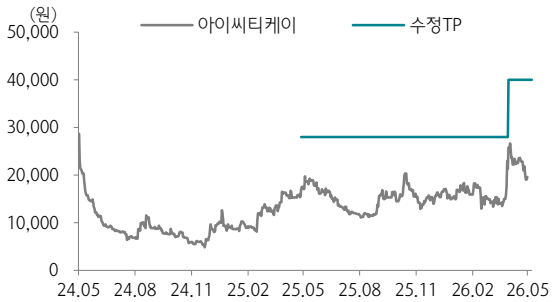
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	33.5	52.7	67.3	87.9	109.5
금융자산	28.3	50.6	63.7	83.5	104.4
현금성자산	5.8	17.1	30.2	41.4	56.5
매출채권	2.5	0.2	0.5	0.7	0.8
재고자산	1.5	1.3	1.3	1.3	1.5
기타유동자산	1.2	0.6	1.8	2.4	2.8
비유동자산	12.3	20.5	18.5	17.3	17.0
투자자산	5.0	11.3	12.1	12.4	13.2
금융자산	4.9	10.9	10.9	10.9	11.5
유형자산	1.8	2.8	2.0	1.6	1.3
무형자산	3.3	5.1	3.1	1.9	1.1
기타비유동자산	2.2	1.3	1.3	1.4	1.4
자산총계	45.8	73.2	85.9	105.1	126.5
유동부채	1.1	27.3	31.2	33.2	34.5
금융부채	0.5	25.9	27.1	27.7	28.1
매입채무	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동부채	0.6	1.4	4.1	5.5	6.4
비유동부채	1.7	2.0	4.2	5.4	6.1
금융부채	1.3	0.9	0.9	0.9	0.9
기타비유동부채	0.4	1.1	3.3	4.5	5.2
부채총계	2.8	29.3	35.5	38.6	40.6
지배주주지분	43.0	43.9	50.4	66.6	85.9
자본금	6.6	7.0	7.0	7.0	7.0
자본잉여금	86.6	94.9	94.9	94.9	94.9
자본조정	(12.1)	(13.1)	(13.1)	(13.1)	(13.1)
기타포괄이익누계액	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
이익잉여금	(38.2)	(44.8)	(38.4)	(22.2)	(2.9)
비배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	43.0	43.9	50.4	66.6	85.9
순금융부채	(26.5)	(23.7)	(35.6)	(54.9)	(75.4)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	(5.9)	(2.9)	14.0	21.1	22.9
당기순이익	(5.8)	(6.7)	6.4	16.2	19.3
조정	1.6	1.0	3.8	3.0	2.5
감가상각비	1.0	1.8	2.8	1.7	1.0
외환거래손익	(0.0)	0.1	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(0.2)	(0.2)	0.0	0.0	0.0
기타	0.8	(0.7)	1.0	1.3	1.5
영업활동 자산부채 변동	(1.7)	2.8	3.8	1.9	1.1
투자활동 현금흐름	(27.6)	(13.5)	(0.8)	(9.0)	(6.6)
투자자산감소(증가)	(4.5)	(6.1)	(0.8)	(0.4)	(0.8)
자본증가(감소)	(1.3)	(1.0)	0.0	0.0	0.0
기타	(21.8)	(6.4)	0.0	(8.6)	(5.8)
재무활동 현금흐름	41.0	27.8	0.2	(0.7)	(1.1)
금융부채증가(감소)	1.8	(0.4)	1.2	0.6	0.4
자본증가(감소)	39.1	8.6	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.1	19.6	(1.0)	(1.3)	(1.5)
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	7.4	11.2	14.6	11.2	15.1
Unlevered CFO	(4.6)	(6.8)	8.0	18.0	20.3
Free Cash Flow	(7.3)	(3.9)	14.0	21.1	22.9

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

아이씨티케이



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.4.17	BUY	40,000		
25.5.15	BUY	28,000	-45.42%	-18.04%
25.2.18	Not Rated	-	-	-

Compliance Notice

- 당사는 2026년 5월 19일 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 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2026년 5월 19일 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	97.26%	2.74%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 05월 16일