

에스투더블유 (488280)

사이버 안보 및 보안 수요 증가로 성장성 가속화

사이버 위협 등 안보 및 보안 대응에 적합한 AI·빅데이터 분석 기반 데이터 인텔리전스 전문기업

동사는 지난 2018년에 설립된 AI·빅데이터 분석 기반 데이터 인텔리전스(Data Intelligence) 전문기업으로 다크웹 등에서 발생하는 불법 활동부터 기업 대상 보안 위협까지 해커의 침입 징후를 종합적으로 추적하고 선제적으로 차단한다. 즉, 방대한 정형 및 비정형 데이터를 수집하여 정제하고, 데이터 간의 연관성을 분석해 지식그래프를 통하여 유의미한 상관관계를 도출하거나 숨겨진 정보를 시각화 또는 고객이 원하는 핵심 정보만을 추출하여 제공하고 있다. 이러한 멀티 도메인 데이터 교차분석 기술 등을 기반으로 국방/안보, 일반 산업, 기업 보안 등 다양한 분야에서 활용할 수 있는 AI 기반 빅데이터 분석 플랫폼을 개발하여, 현재 인터폴(INTERPOL), 일본 정부기관, 싱가포르 국방부, 대만 증권거래소 등 국내외 주요 공공 및 정부기관을 비롯하여 제조, 금융, 커머스 등 다양한 산업의 대기업들에게 솔루션을 공급하고 있다.

이와 같이 동사의 멀티도메인 데이터 교차분석 기술을 적용한 주요 제품 및 서비스는 국가안보·수사기관 대상 사이버 안보 인텔리전스인 자비스(XARVIS), 기업·기관 대상 사이버 위협 대응 인텔리전스인 퀘이사(QUAXAR), 도메인별로 특화된 빅데이터 분석 역량에 대한 시장 수요에 부응할 수 있는 산업특화 AI 플랫폼인 SAIP 등이 있다.

올해 3분기 누적으로 매출비중을 살펴보면 퀘이사(QUAXAR) 52.6%, 자비스(XARVIS) 44.4%, 기타 3.0% 등이다.

올해 연이어 발생한 보안사고 등으로 인하여 향후 사이버 위협 대응 차원 측면에서 수요가 급속하게 증가되면서 성장성 등이 가속화 될 듯

퀘이사(QUAXAR)의 경우 자동화된 데이터 수집·분석을 지원하는 AI 기반 사이버 위협 인텔리전스(CTI) 솔루션으로 빅데이터를 통해 사전에 공격을 감지해 사고를 예방하거나 유출 사실을 빠르게 파악해 피해 확산을 줄일 수 있다. 즉, 내부 시스템으로는 감지하기 어려운 외부 위협을 모니터링하고 대응해 조직의 정보 보호 역량을 강화할 뿐만 아니라 공격표면관리(ASM)와 디지털위협보호(DRP), 위협인텔리전스(TI) 등의 기능을 통합 제공해 이용자의 효율적이고 전방위적 보안 시스템 관리를 지원한다.

이러한 환경하에서 올해 연이어 발생한 보안사고 등으로 인하여 향후 사이버 위협 대응 차원 측면에서 수요가 급속하게 증가되면서 성장성 등이 가속화 될 수 있을 것이다.

이에 따라 퀘이사(QUAXAR) 매출액의 경우 22년 22억원, 23년 33억원, 24년 40억원 등 해를 거듭할수록 증가하고 있을 뿐만 아니라, 올해 62억원, 내년 100억원 등으로 증가폭이 클 것으로 예상되면서 성장성 등이 부각될 수 있을 것이다.

일본과 싱가포르 등에서 확보한 정부기관 수주 등을 기반으로 내년부터 해외지역 매출 성장 가속화 될 듯 ⇒ 해외지역 확장성 가시화 될 듯

자비스(XARVIS)의 경우 범죄 예방·수사부터 첩보 등 다용도로 활용할 수 있기 때문에 경찰, 국가정보원, 인터폴(INTERPOL) 등과 같은 수사정보기관(B2G)이 사용한다.

무엇보다 동사는 일본을 시작으로 아시아·중동까지 해외지역 매출을 확대할 예정이다. 이를 위하여 일본, 싱가포르, 대만 현지에 영향력 있는 파트너십을 확보하였을 뿐만 아니라 일본 등 주요 거점별 단계적인 직진출을 통해 영업력을 강화할 예정이다.

이러한 환경하에서 일본과 싱가포르 등에서 확보한 정부기관 수주 등을 기반으로 내년부터 해외지역 매출 성장이 가속화 될 것으로 예상될 뿐만 아니라 동일 국가의 다른 기관은 물론, 타국가 공공·민간 고객에게도 핵심 레퍼런스로 작용하면서 해외지역 확장성 가시화 등으로 성장성이 부각 될 수 있을 것이다.

Company Brief

NR

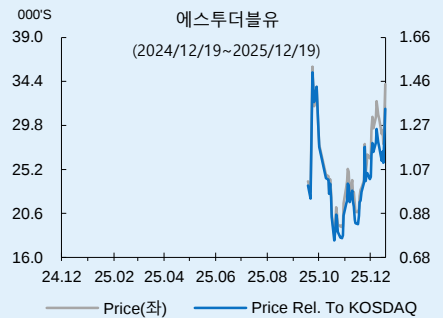
액면가 500원
증가(2025.12.19) 34,100원

Stock Indicator

자본금	5십억원
발행주식수	1,065만주
시가총액	363십억원
외국인지분율	4.0%
52주 주가	18,370~35,950원
60일평균거래량	1,572,668주
60일평균거래대금	44.8십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	52.2	42.4	42.4	42.4
상대수익률	47.2	36.3	25.4	8.6

Price Trend



FY	2021	2022	2023	2024
매출액(십억원)	-	4	6	10
영업이익(십억원)	-	-6	-5	-4
순이익(십억원)	-	-10	-12	-14
EPS(원)	-	-1,630	-1,943	-2,054
BPS(원)	-	-2,877	-4,421	510
PER(배)	-	-	-	-
PBR(배)	-	-	-	-
ROE(%)	-	-	-	-
배당수익률(%)	-	-	-	-
EV/EBITDA(배)	-	-	-	-

주K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap]

이상현 2122-9198 value3@imfnsec.com

[RA]

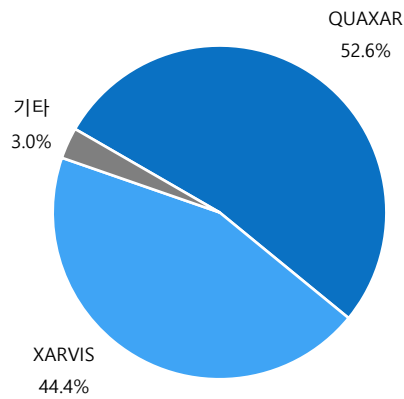
장호 2122-9194 hojang@imfnsec.com

표1. 에스투더블유 실적 추이 및 전망

FY	매출액(억원)	영업이익(억원)	세전이익(억원)	순이익(억원)	지배주주순이익(억원)	EPS(원)	PER(배)
2022	41	-62	-100	-100	-100	-1,630	
2023	63	-57	-126	-126	-126	-1,943	
2024	96	-45	-141	-141	-141	-2,054	
2025E	138	-28	-26	-26	-26	-244	
2026E	235	36	40	40	40	375	90.9

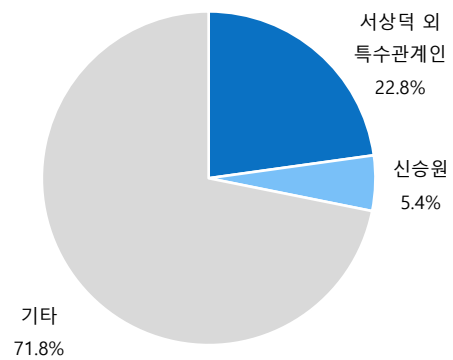
자료: 에스투더블유, iM증권 리서치본부

그림1. 에스투더블유 매출 구성(2025년 3분기 누적기준)



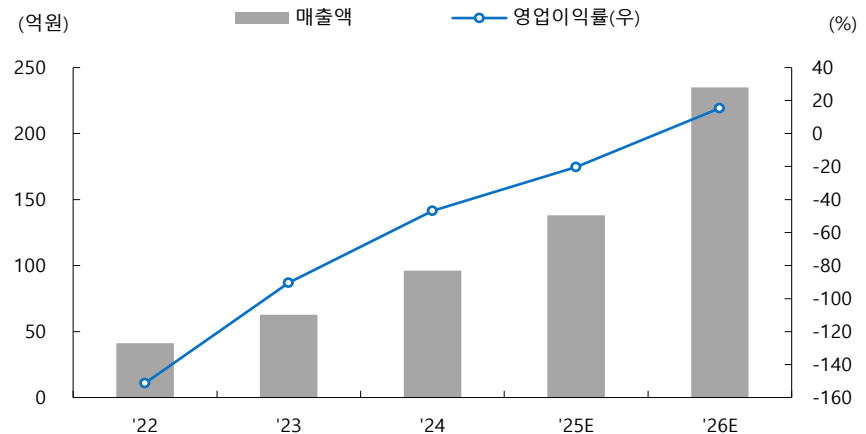
자료: 에스투더블유, iM증권 리서치본부

그림2. 에스투더블유 주주 분포(2025년 12월 19일 기준)



자료: 에스투더블유, iM증권 리서치본부

그림3. 에스투더블유 실적 추이 및 전망



자료: 에스투더블유, iM증권 리서치본부

그림4. 에스투더블유 제품



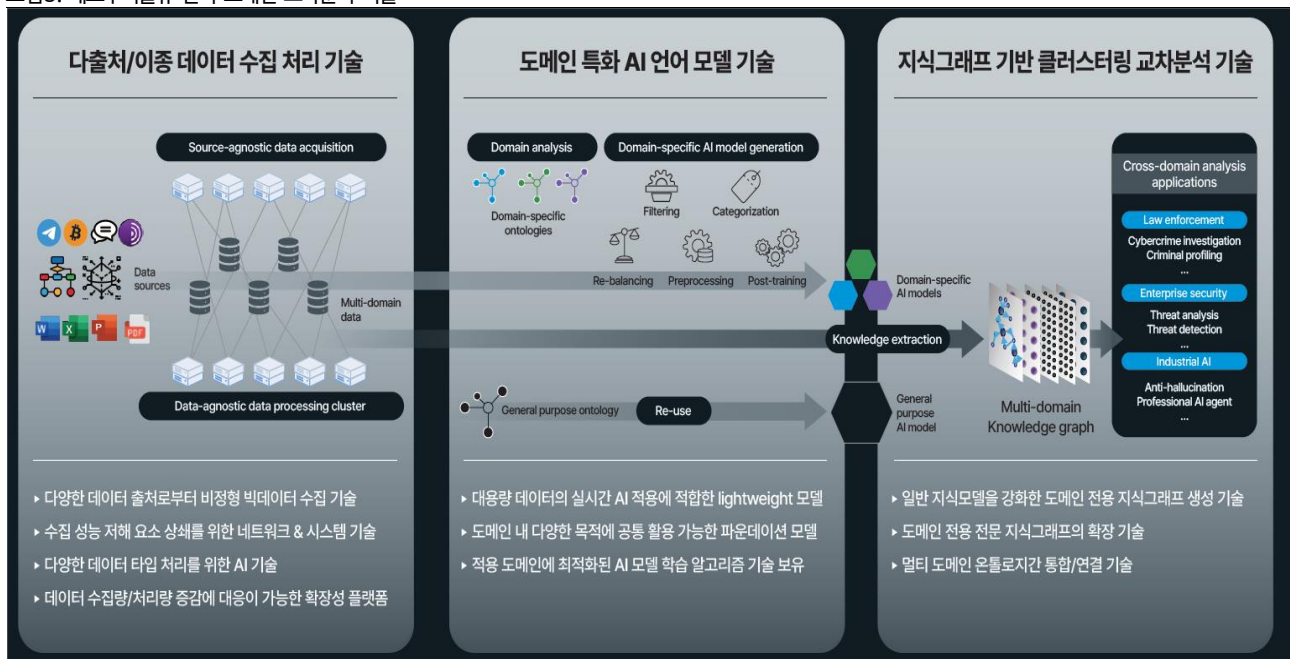
자료: 에스투더블유, iM증권 리서치본부

표2. 에스투더블유 제품

제품명	특징
자비스(XARVIS)	다크웹/딥웹/텔레그램/블록체인 등 일반적인 검색으로는 정보 수집이 어려운 허튼채널 수집 및 분석을 위한 기관용 빅데이터 분석 플랫폼
퀘이사(QUAXAR)	전 세계에서 수집된 공개 및 비공개 데이터를 AI 분석을 통해 사이버 공격을 조기 탐지하고 위협 분석 전문가들이 실제 공격 사례를 기반으로 인텔리전스를 제공하는 사이버 위협 인텔리전스 솔루션
에스에이아이피(SAIP)	산업 현장 또는 기업 내 대규모 데이터를 통합 및 분석하여 의사결정에 도움이 되는 인텔리전스를 생산하는 산업특화 생성형 AI 플랫폼

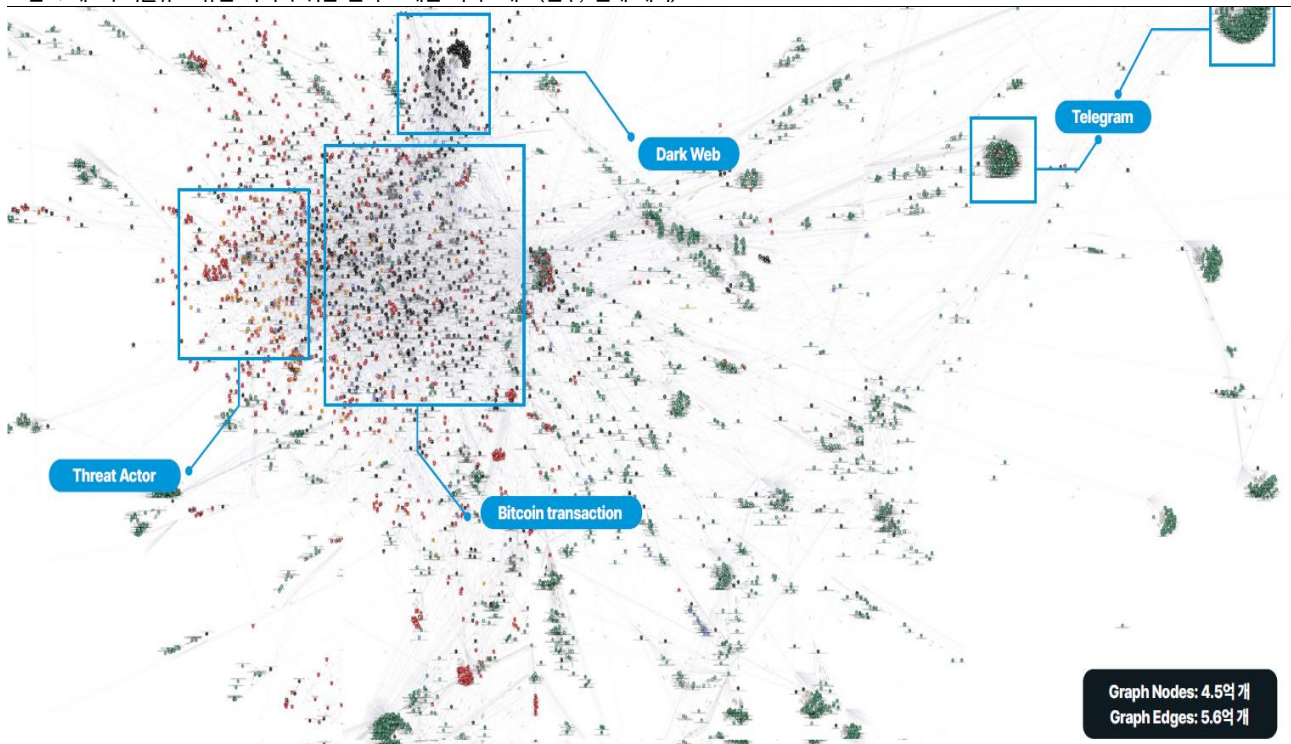
자료: 에스투더블유, iM증권 리서치본부

그림5. 에스투더블유 멀티 도메인 교차분석 기술



자료: 에스투더블유, iM증권 리서치본부

그림6. 에스투더블유 보유한 사이버 위협 멀티 도메인 지식그래프(일부, 실제 예시)



자료: 에스투더블유, iM증권 리서치본부

그림7. 에스투더블유 핵심 기술이 적용된 제품들로 산업군 확장



자료: 에스투더블유, iM증권 리서치본부

표3. 에스투더블유 2025년 국내외 파이프라인 현황

국가	산업	제품	비고
그리스	공공정부	QUAXAR	PoC 검증 완료 / 계약 진행 중
대만	조선·해운	QUAXAR	PoC 검증 완료 / 계약 진행 중
한국	AI	SAP	가능 검증 PoC 예정 / 계약 진행 중
싱가포르	공공정부	XARVIS	제안 및 데모 완료 / PoC 논의 예정
한국	공공정부	XARVIS	사업 제안서 및 입찰 완료
한국	금융	SAP	본사업 일정 협의 중 / 견적서 전달 완료
한국	제조	SAP	PoC 과업 논의 / 견적서 전달 완료
한국	제조	SAP	PoC 과업 논의 / 견적서 전달 완료

자료: 에스투더블유, iM증권 리서치본부

표4. 에스투더블유 해외 총판사 현황

구분	협력사 목록
대만 (2개사)	CHTS(Chunghwa Telecom Security), BoldCyber
일본 (10개사)	Material Digital, Fronteo, Anchor Technologies, Worldsoft, JSOL 등
싱가포르 (4개사)	PCS Security, Ensign InfoSecurity, ST Engineering, NCS
인도네시아 (1개사)	Tensor Security
중동 (5개사)	Ejada (사우디아라비아), RAS InfoTech(사우디아라비아), Mannai Corporation(카타르) 등
남미 (1개사)	Imexperts(멕시코)

자료: 에스투더블유, iM증권 리서치본부

표5. 에스투더블유 해외 주요 총판사 현황

구분	총판사명	체결년월	내용
싱가포르	PCS Security	2024.03.	- 1998년 설립된 싱가포르 기반 보안 솔루션 전문 업체 - 임직원 500~1,000명 규모 - 싱가포르 내 공공 및 국영기업, 방산, 금융 등 고객사 다수보유 - 싱가포르 정보기관과 XARVIS 수출계약 체결
싱가포르	Ensign InfoSecurity	2024.10.	- 2003년 설립된 아시아 최대 규모 통합 사이버 보안기업. - 임직원 수 천여 명 규모, 아시아 전역에 운영 조직 보유. - 아시아 태평양 지역 공공, 금융 및 민간 대기업 고객사 보유 - 싱가포르 군, 정부기관과 XARVIS, QUAXAR 수출계약 체결
싱가포르	ST Engineering	2024.11.	- 1967년 설립된 글로벌 IT·방산 대기업 - 전세계 임직원 약 27,000명 보유 - 100여 개국 국방 및 공공 보안 사업 수행 경험 - 글로벌 국방 및 기관 네트워크 보유
싱가포르	Tensor Security APAC	2023.06.	- 1991년 설립된 영국 통합 보안솔루션 전문업체 Tensor Plc.의 아시아법인(HQ, 2017년 설립) - 아태지역 주요국 정부 및 공공기관 네트워크 보유 - 인도네시아 정보 기관과 XARVIS 수출계약 2건 체결
대만	Chunghwa Telecom Security (CHTS)	2023.08.	- 2017년 설립된 대만 국영 통신사 중화텔레콤(CHT)의 보안솔루션 자회사 - 대만 1위 보안업체, 다수의 기관 및 대기업 고객사 보유 - 대만 증권거래소 및 철도청과 QUAXAR 수출계약 체결
일본	Material Group	2025.03.	- 2014년 설립된 일본 마케팅 컨설팅 상장사 - 일본 금융, 마케팅, 플랫폼사 등 다수의 대기업 고객 보유
일본	Fronteo	2025.03.	- 2003년 설립된 AI 기반 포렌식 전문업체 - 일본 정부 및 공공기관 고객 네트워크 다수 보유

자료: 에스투더블유, iM증권 리서치본부

그림8. 에스투더블유 해외수주 타임라인



자료: 에스투더블유, iM증권 리서치본부

표6. 에스투더블유 해외 영업 파이프라인 현황

국가	구분	고객사	세일즈 리드	제품	진행 현황
싱가포르	정부	M*****	전시회	QUAXAR	PoC 완료 / 결과 보고 및 일정 협의 중
일본	금융	T*****	총판사	QUAXAR	제안 및 데모 완료 / 견적서 전달 완료
대만	IT	C*****	총판사	QUAXAR	PoC 완료 / 결과 보고 및 일정 협의 중
그리스	정부	N*****	전시회	QUAXAR	제안 및 데모 시연 / 트라이얼 진행 완료
브루나이	정부	C*****	전시회	QUAXAR	제안 및 데모 완료 / PoC 진행 예정
일본	IT	C*****	총판사	QUAXAR	가격 협의 중
오만	정부	O*****	총판사	QUAXAR	제안 및 데모 시연 완료, 트라이얼 진행 중
일본	정부	J*****	총판사	QUAXAR	제안 및 데모 완료 / 견적서 전달 완료
대만	IT	T*****	총판사	QUAXAR	초기 제안 진행
아제르바이잔	정부	A*****	전시회	QUAXAR	제안 및 데모 시연 완료, 트라이얼 진행 중
일본	IT	T*****	총판사	QUAXAR	제안 및 데모 시연 완료
일본	금융	B*****	전시회	QUAXAR	초기 제안 진행
사우디아라비아	정부	S*****	전시회	XARVIS	수주 완료 / 8월 중 공급
싱가포르	정부	M*****	전시회	XARVIS	제안 및 데모 시연 / PoC 완료
UAE	정부	U*****	전시회	XARVIS	제안 및 데모 시연 / PoC 완료
그리스	정부	N*****	전시회	XARVIS	제안 및 데모 시연 완료, 트라이얼 진행 중
일본	정부	N*****	총판사	XARVIS	데모 시연 및 견적서 전달 완료
인도네시아	정부	M*****	총판사	XARVIS	초기 제안 진행
오만	정부	O*****	총판사	XARVIS	제안 및 데모 시연 완료, 트라이얼 진행 중
태국	정부	N*****	총판사	XARVIS	제안 및 데모 시연 완료
아제르바이잔	정부	C*****	전시회	XARVIS	제안 및 데모 시연 완료, 트라이얼 진행 중
일본	정부	B*****	전시회	XARVIS	제안 및 데모 시연 / PoC 진행 예정
일본	정부	J*****	총판사	XARVIS	초기 제안 진행

자료: 에스투더블유, iM증권 리서치본부

그림9. 에스터더블유 고객 레퍼런스



자료: 에스터더블유, iM증권 리서치본부

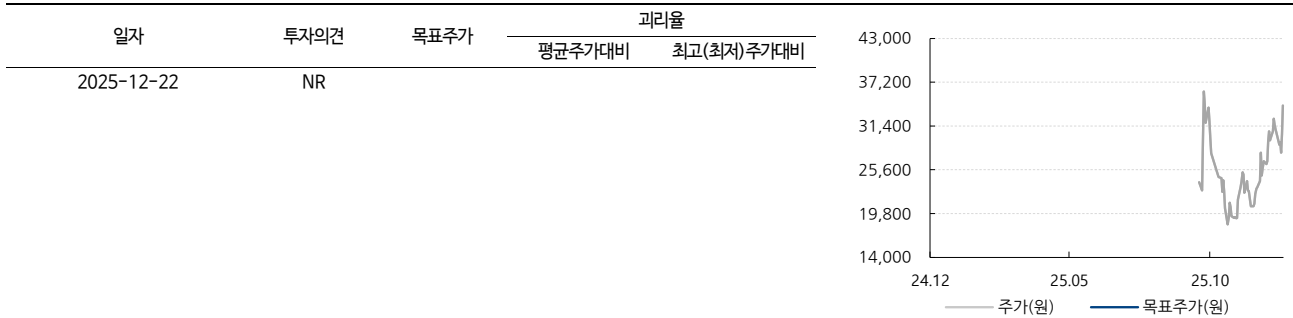
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2021	2022	2023	2024	(십억원, %)	2021	2022	2023	2024
유동자산	-	8	12	11	매출액	-	4	6	10
현금 및 현금성자산	-	1	2	4	증가율(%)	-	-	51.9	53.4
단기금융자산	-	6	8	5	매출원가	-	-	-	-
매출채권	-	1	1	1	매출총이익	-	4	6	10
재고자산	-	-	-	-	판매비와관리비	-	10	12	14
비유동자산	-	5	4	4	연구개발비	-	1	1	1
유형자산	-	1	2	2	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	-	0	0	0	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	-	13	16	15	영업이익	-	-6	-5	-4
유동부채	-	13	34	7	증가율(%)	-	-	적지	적지
매입채무	-	-	-	-	영업이익률(%)	-	-151.2	-90.5	-46.8
단기차입금	-	-	-	-	이자수익	-	0	0	0
유동성장기부채	-	-	1	1	이자비용	-	1	2	3
비유동부채	-	18	12	3	지분이익(손실)	-	0	0	0
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	-	0	0	0
장기차입금	-	-	-	-	세전계속사업이익	-	-10	-12	-14
부채총계	-	31	45	10	법인세비용	-	-	-	-
자배주주지분	-	-18	-30	5	세전계속이익률(%)	-	-242.2	-200.6	-146.7
자본금	-	1	1	2	당기순이익	-	-10	-12	-14
자본잉여금	-	-	-	48	순이익률(%)	-	-242.2	-200.6	-146.7
이익잉여금	-	-20	-32	-46	자배주주귀속 순이익	-	-10	-12	-14
기타자본항목	-	0	0	0	기타포괄이익	-	0	0	0
비자배주주지분	-	-	-	-	총포괄이익	-	-10	-12	-14
자본총계	-	-18	-30	5	자배주주귀속총포괄이익	-	-10	-12	-14

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2021	2022	2023	2024		2021	2022	2023	2024
영업활동 현금흐름	-	-3	-2	-3	주당지표(원)				
당기순이익	-	-10	-12	-14	EPS	-	-1,630	-1,943	-2,054
유형자산감가상각비	-	1	1	1	BPS	-	-2,877	-4,421	510
무형자산상각비	-	0	0	0	CFPS	-	-435	-358	-476
지분법관련손실(이익)	-	0	0	0	DPS	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-	4	-3	2	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-	-	-	-	PER	-	-	-	-
무형자산의 처분(취득)	-	-	0	0	PBR	-	-	-	-
금융상품의 증감	-	0	0	0	PCR	-	-	-	-
재무활동 현금흐름	-	-10	6	3	EV/EBITDA	-	-	-	-
단기금융부채의증감	-	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	-	-	-	ROE	-	-	-	-
자본의증감	-	-	0	1	EBITDA이익률	-	129.6	-75.0	-36.3
배당금지급	-	-	-	-	부채비율	-	-172.4	-153.3	230.2
현금및현금성자산의증감	-	0	1	1	순부채비율	-	-32.4	-23.3	-142.7
기초현금및현금성자산	-	1	1	2	매출채권회전율(x)	-	-	5.6	9.7
기말현금및현금성자산	-	1	2	4	재고자산회전율(x)	-	-	-	-

자료 : 에스투더블유, iM증권 리서치본부

에스투더블유 투자 의견 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주권사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자 의견]

종목추천 투자등급

종목투자 의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2025-09-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
91%	8.3%	0.7%