

KOSDAQ | 소프트웨어와서비스

인스웨이브 (450520)

금융권 고객의 디지털 전환을 돕는 소프트웨어 강소기업

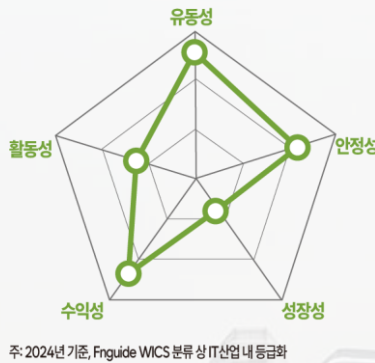
체크포인트

- 인스웨이브는 LG씨엔에스, 교보자동차보험 등에서 전산/IT 개발 엔지니어로 근무한 現 어세롱 대표이사가 2002년 창업한 소프트웨어 강소기업. 설립 초기부터 UI/UX 개발 솔루션을 주 사업으로 영위하다 이후 금융 단말 솔루션 개발/공급 등도 전개. 2023년 9월 코스닥 시장에 상장
- 투자포인트는 1) 자체 AI 모델(DeepSquare) 개발/제공으로 고객 만족도 증가 기대, 2) 향후 외주용역비 부담 완화 기대, 3) 금융 단말 솔루션 수요의 증가 추세
- 리스크 요인은 제한적인 고객군으로 신성장 동력 확보를 위해 해외 고객 확대가 필요

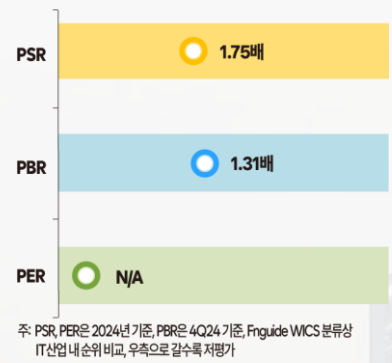
주가 및 주요이벤트



재무지표



밸류에이션 지표



인스웨이브 (450520)

Analyst 백종석 jongsukbaek@kirs.or.kr

RA 김혜빈 hbkim@kirs.or.kr

KOSDAQ

소프트웨어서비스

인스웨이브는 S/W(소프트웨어) 개발/공급 전문기업

2002년 설립된 인스웨이브는 설립 초기 UI/UX(사용자 인터페이스/경험) 개발 솔루션 공급을 주요 사업으로 전개하고 이후 금융 단말 솔루션 개발/구축, 서버 개발 플랫폼 공급 등으로 사업을 확장. 3Q25 누적 기준 매출 비중은 1) UI/UX 개발 플랫폼 35.19%, 2) 금융 단말 솔루션 59.39%, 3) 서버 개발 플랫폼 3.70%, 4) 기타 1.72%

글로벌 패키지 소프트웨어 시장/금융 단말 솔루션 시장은 안정적 성장 중

UI/UX 개발 플랫폼은 패키지 소프트웨어의 한 종류로, 디지털 트랜스포메이션(DX, 디지털 전환)에 따라 글로벌 패키지 소프트웨어 시장은 지속 성장 중. 글로벌 패키지 소프트웨어 시장의 향후 발전 방향은 1) 클라우드 기반 SaaS 전환 가속화, 2) AI와 자동화 기술의 통합 심화 예상, 3) 로우 코드 또는 노코드 플랫폼 부상이 전망됨. 한편, 금융 단말 솔루션 시장은 전세계 금융권의 디지털 전환 흐름 하에서 동반 성장 중. 향후 금융 단말 솔루션은 디지털 혁신 가속화에 따라 지능화와 개방화 방향으로 발전 기대

2025년은 매출 중심 성장 전망

2025년 매출액, 영업이익은 각각 401억 원(+31.7% YoY), -38억 원(적자지속 YoY)을 전망. 컨설팅 매출을 중심으로 고객 수요가 뚜렷히 개선 중. 단, 3Q25까지 수익성 부진으로 올해 연간 흑자전환은 어려울 것으로 예상. 향후 해외 신규 고객 증가, 금융 단말 솔루션 교체 수요 성장 등으로 규모의 경제 달성이 가속된다면 이에 힘입어 인스웨이브는 2026년 이후에는 매출액 추가 성장과 수익성 개선 전망. 2026년부터 신제품 매출 증가 등이 예상되어 향후 추가적 기업가치 하락 가능성은 제한적일 것으로 기대

Forecast earnings & Valuation

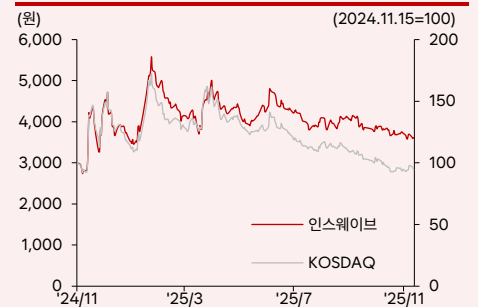
	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액(억원)	326	436	326	304	401
YoY(%)	N/A	33.8	-25.3	-6.7	31.7
영업이익(억원)	43	70	52	-36	-38
OP 마진(%)	13.2	16.1	15.9	-11.8	-9.6
지배주주순이익(억원)	44	54	47	-20	-21
EPS(원)	457	526	380	-133	-146
YoY(%)	N/A	15.2	-27.8	적전	적지
PER(배)	0.0	0.0	15.5	N/A	N/A
PSR(배)	0.0	0.0	2.2	1.9	1.3
EV/EBITDA(배)	1.3	0.6	10.8	N/A	N/A
PBR(배)	0.0	0.0	1.9	1.3	1.3
ROE(%)	65.7	49.2	15.4	-4.4	-5.0
배당수익률(%)	N/A	N/A	0.0	0.0	0.0

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (11/26)	3610원
52주 최고가	5580원
52주 최저가	2835원
KOSDAQ (11/26)	877.32p
자본금	74억원
시가총액	531억원
액면가	500원
발행주식수	15백만주
일평균 거래량 (60일)	9만주
일평균 거래액 (60일)	4억원
외국인지분율	166%
주요주주	어세롱 외 6인 60.50%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-51	-80	27.3
상대주가	-4.5	-24.0	0.6

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 '매출총이익률', 활동성지표는 '총자산회전율', 유동성지표는 '유동비율'임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.



기업 개요

인스웨이브는 S/W(소프트웨어) 전문기업

인스웨이브는 2002년 설립되어
2023년 코스닥 시장에 상장한
S/W 전문기업

S/W(소프트웨어) 전문기업 인스웨이브는 2002년 설립되었다. LG씨엔에스, 교보자동차보험 등에서 전산/IT 개발 엔지니어로 근무한 現 어세롱 대표이사는 2002년 4월 인스웨이브를 창업하였다. 동사는 설립 초기부터 UI/UX 개발 솔루션을 주 사업으로 정하고, 국내 관련 시장을 공략하였다. UI/UX는 UI(User Interface, 사용자 인터페이스)와 UX(User Experience, 사용자 경험)를 함께 지칭하는 용어로, 디지털 제품이나 서비스를 사용할 때 사용자가 느끼는 전체적인 경험과 그 경험을 구성하는 시각적·기능적 요소를 의미한다.

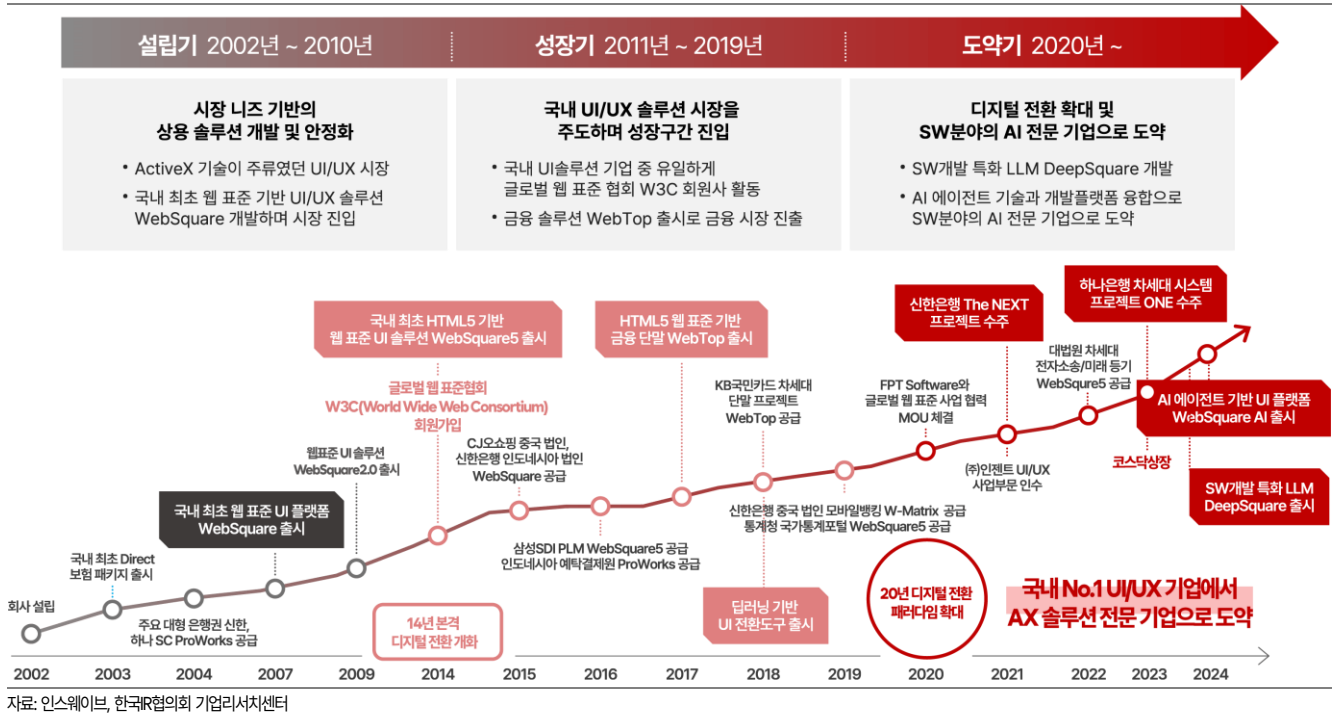
2002~2010년은 인스웨이브에게 설립기라고 할 수 있다. 인스웨이브는 2007년 국내 최초로 웹 표준 UI/UX 개발 플랫폼 'WebSquare'를 출시(주로 기업용 소프트웨어)하여 다양한 고객에게 공급하였고, 이후 2009년 개선된 제품인 'WebSquare2.0'을 출시하였다(이후 웹 표준 기술에 대한 선제적인 연구개발과 지속 투자를 통해 자사 UI/UX 개발 플랫폼은 꾸준히 개선하여 2016년 'WebSquare5'를 각종 대기업에 공급하며 시장을 선도).

2011~2019년은 성장기라 볼 수 있다. 인스웨이브는 국내 UI/UX 솔루션 분야에서 WebSquare 제품 중심으로 시장을 주도하며 성장하였다. 국내 UI/UX 솔루션 기업 중 당시 유일하게 글로벌 웹 표준 협회 'W3C' 회원사로 활동하기도 했다. 또한, 웹 기반 단말 솔루션에 대한 수요가 금융권 전반으로 확산됨에 따라 웹 표준 금융 단말 솔루션인 'WebTop'을 2017년 출시한 후 다수 금융기관에 공급하였다. 구체적으로 2018년 KB국민카드 차세대 단말 프로젝트에 WebTop을 공급하는 등 공급 이력을 착실히 쌓았다.

2020년부터 동사에게 도약기가 시작되었다. 금융권 및 제조업 기업 전반에 IT 시스템 관련하여 디지털 전환이 본격 확대되고, S/W 분야에 AI(인공지능) 기능 수요가 점차 증가하였다. 인스웨이브는 이러한 변화에 능동적으로 대처했다. 2021년 6월, 인젠트의 UI/UX 사업 부문을 인수하여, 동사의 웹 표준 UI 플랫폼 경쟁력을 강화하고 시장 점유율 확대를 추구하였다. 인스웨이브는 기존 금융·공공 분야 다수 고객 확보 강점을 바탕으로, 인젠트의 UI/UX 기술을 더해 당시 관련 시장 1위였던 경쟁사 투비소프트와의 경쟁을 가속화하고자 했다.

2023~2024년은 실질적인 도약과 변화가 있었다. 2023년에는 인스웨이브가 하나은행의 '차세대 시스템 프로젝트 ONE'이라는 대형 프로젝트를 수주한 의미 깊은 해였다. 아울러 동사는 같은 해 9월 코스닥 시장에 상장을 하기도 하였다. 한편, 동사는 AI 에이전트 기반의 UI 플랫폼 'WebSquare AI'도 출시하였다. 2024년 인스웨이브는 동사만의 프라임 LLM(거대언어모델)인 'DeepSquare'를 출시하며 고객들의 선택 폭을 한층 넓혔다. DeepSquare 제품은 2026년부터는 주요 고객에게 본격적으로 제공될 예정으로, 이렇듯 인스웨이브는 UI/UX 솔루션 제공에 집중하는 기업에서 점차 발전하여 고객의 디지털, AI 대전환을 돕는 소프트웨어 강소기업으로 진화하고 있다.

인스웨이브 주요 연혁



연결대상 종속회사는 2개사를 보유

인스웨이브는 연결대상 종속회사를 2개사 보유 중(모두 100% 지분 보유)이다.

1) (주)더웨이브캐피탈은 2024년에 설립되었고 금융업, 경영 컨설팅업을 주요 사업으로 하는 신기사(신기술사업금융회사) 기업이다(1H25말 기준 자산총계는 약 101억 원). 참고로 신기사(신기술사업금융회사) 사업은 신기술을 개발하거나 사업화하는 중소·중견기업에 투자 및 융자 등을 제공하는 금융업을 의미한다. 신기사는 벤처캐피탈(VC)과 유사하게, 창업·성장 단계의 기업에 자금을 공급하고, 신기술투자조합 등 다양한 투자조합을 결성·운영한다.

2) Inswave Japan은 2025년 1월 일본 도쿄에 설립된 해외법인이다(1H25말 기준 자산총계는 3.1억 원). 일본에서의 사업을 본격화하기 위해 동 법인은 설립되었고, WebSquare 솔루션 등을 일본 현지 고객들에게 납품한다. 3Q25에 라이선스 매출이 소량 발생(라이선스 매출 1.4억 원)하는 등 향후 점진적인 사업 전개가 기대된다.

매출 구성, 주요 제품/서비스

3Q25 누적 기준 매출 비중:

UI/UX 개발 플랫폼 35.2%, 금융 단말 솔루션 59.4% 서버 개발 플랫폼 3.7%, 기타 1.7% 차지

동사는 UI/UX 개발 플랫폼과 금융 단말 솔루션 2개 부문을 주요 축으로, 점차 다양한 AI 관련 솔루션/서비스들도 제공하는 S/W 강소기업이다. 2025년 3분기 누적 기준 부문별 매출 비중을 살펴보면, 1) UI/UX 개발 플랫폼 35.2%, 2) 금융 단말 솔루션 59.4%, 3) 서버 개발 플랫폼 3.7%, 4) 기타 1.7% 이다.

부문별 주요 서비스 정의 및 특징 등을 설명하면 다음과 같다.

UI/UX 플랫폼은 서로 다른

디바이스, 운영체제, 브라우저에서 동일한 UI/UX 환경을 구현하고 고객사의 DX를 지원하는 플랫폼

1) UI/UX 개발 플랫폼 부문(3Q25 누적 기준 매출 비중 35.2%)

UI(User Interface, 사용자 인터페이스)/UX(User Experience, 사용자 경험) 개발 플랫폼 사업은 웹 표준 기술을 기반으로 UI/UX를 개발하여 서로 다른 디바이스, 운영체제, 브라우저에서 동일한 UI/UX 환경을 구현하고, 고객사의 디지털 전환을 지원하는 다양한 플랫폼 제품군이다. 동 부문의 주요 제품에는 WebSquare AI, W-Matrix, W-Craft, W-

Sharing, EdgeSquare 등이 있다. 동 제품의 사용 대상은 고객의 UI/UX 개발자이고, 제품의 종류는 통상 범용 소프트웨어이다.

인스웨이브 UI/UX 개발 플랫폼 부문 주요 제품

제품명	제품 설명	주요 기능
웹스퀘어 AI (WebSquare AI)	AI 에이전트 기반 UI 개발 솔루션	- AI 증강개발 - SPA, 마이크로 프론트엔드 아키텍처 - 웹 애플리케이션 개발 라이프사이클 관리 - 통합개발도구, 빌트인 컴포넌트(80개)
W-크래프트 (W-Craft)	X-Internet 기반 화면 소스를 HTML5 웹 표준 화면 소스로 컨버전하는 UI 변환 솔루션	- 화면 레이아웃, 스크립트 전환 분석 - 화면 레이아웃, 스크립트 자동 전환(매핑) - 변환(레이아웃, 스크립트) 결과 리포팅 - 반응형/적응형 웹 적용
W-셰어링 (W-Sharing)	Co-browsing 기반 웹 UI 공유 솔루션	- HTML5 웹 화면 전체 및 부분 공유 - 화면공유 녹화 및 스크린샷 기능 - 1대1 및 1대N 화상상담 - 전자서명, 주석(형광펜, 펜슬) 기능
엣지스퀘어 (EdgeSquare)	엣지 디바이스 통합 모니터링 및 관리 솔루션	- 모바일 및 PC 통합 모니터링 - 관리 기능(사용자, 단말, 배포, 공지, 로그) - 모니터링 기능(리소스, 프로세스, 오류탐지) - UDP Multicast 방식을 통한 대용량 배포

자료: Dart, 한국IR협회의 기업리서치센터

금융 단말 솔루션 사업은 금융
업무에 필요한 단말 시스템을 웹
표준 기술로 구현하는 금융권
비즈니스 패키지 솔루션 제품군

2) 금융 단말 솔루션 부문(3Q25 누적 기준 매출 비중 59.4%)

금융 단말 솔루션 사업은 금융 업무에 필요한 단말 시스템을 웹 표준 기술로 구현한다. 다양한 디바이스에 연동이 가능하고 사용자 중심의 UI 서비스를 제공한다. 금융권 비즈니스 패키지 솔루션 제품군이라 할 수 있다. 동 부문의 주요 제품은 WebTop, W-XTouch 등이다. 동 제품의 사용 대상은 금융권 업무담당자이고, 제품의 종류는 통상 주문형 소프트웨어이다.

인스웨이브 금융 단말 솔루션 부문 주요 제품

제품명	제품 설명	주요 기능
웹탑(WebTop)	금융 시스템 개발을 위한 웹 표준 기반 금융 단말 패키지 솔루션	- PC/태블릿/스마트폰/ATM 단말 지원 - 단말 시스템 통합 UI 구성 및 개발 지원 - 개인화, 책임자승인, 디바이스, 통신프로토콜 연계 - 단말 관리, 배포, 모니터링 기능
W-엑스터치(W-XTouch)	업무흐름 기반 비즈니스 워크플로우 솔루션	- BPMN 다이어그램 지원 - Task 관리, Process 관리 기능 - 프로세스 분기처리, 세션관리, 이어가기 - 대시보드 개인화 기능

자료: Dart, 한국IR협회의 기업리서치센터

서버 개발 플랫폼 사업은 Java
Spring 기반의 서버 개발 환경을
제공하는 플랫폼 제품

3) 서버 개발 플랫폼 부문(3Q25 누적 기준 매출 비중 3.7%)

서버 개발 플랫폼 사업은 대용량 웹 서비스를 안정적으로 개발 및 운영하기 위한 Java Spring 기반의 서버 개발 환경을 제공하는 플랫폼 제품이라 볼 수 있다. 동 부문 주요 제품은 Proworks5 이다. 동 제품의 사용 대상은 서버 개발자이고, 제품의 종류는 통상 범용 소프트웨어이다.

인스웨이브 서버 개발 플랫폼 부문 주요 제품

제품명	제품 설명	주요 기능
프로웍스 5(ProWorks5)	MSA 환경을 위한 자바 프레임워크 솔루션	- Spring MVC, Spring Boot 지원 - 멀티포맷 전문처리 제어 - API 명세서 자동생성 - 쿠버네티스 등 컨테이너 환경 운영관리

자료: Dart, 한국IR협회의 기업리서치센터

사업 부문 내에서 각각 라이선스,
컨설팅, 유지보수 형태의 매출이
발생하는 구조

참고로, 위 3가지 사업 부문 내에서 각각 라이선스, 컨설팅, 유지보수 형태의 매출이 발생한다. 라이선스 매출은 동사와 같은 소프트웨어 개발사가 계약조건에 따라 고객에게 제공하는 제품의 사용 권한을 지불받는 것으로, 통상 고객과 계약 직후 발생한다. 컨설팅 매출의 경우, 고객이 필요로 하는 정보시스템에 관한 기획부터 개발, 구축 및 운영서비스 등을 제공해주는 것으로, 고객과 맺은 일정 계약기간 동안 인식된다. 유지보수 매출의 경우, 소프트웨어 라이선스를 구매한 고객에게 제공하는 기술지원 및 유상 A/S 등이다.

주 고객은 금융회사, 공공기관, 각종 대기업 등

인스웨이브 주요 고객은 금융회사,
공공기관, 대기업 등 다양

인스웨이브 주요 고객은 은행/증권/보험 등 금융회사, 국세청/행안부/국민연금 등 공공기관, 삼성전자/POSCO/SKT/신세계 등 제조, 서비스, 통신, 유통 관련 대기업 등으로 다양하다(아래 그림 참조). 동사 누적 고객사 수는 900여개, 4,000여개의 프로젝트에 이르며, 향후 일보를 중심으로 해외고객도 점진적으로 증가할 것으로 기대된다.

인스웨이브 고객군

디지털 금융	공공·교육	기업 (제조·서비스·통신·유통 등)
국내 1금융권 은행 내 공급 레퍼런스 100%	국내 인터넷 사용자의 60%	국내 30대 기업 중 22개 기업 공급 73%

자료: Dart, 한국IR협회의 기업리서치센터

최대주주 등은 어세롱 대표이사 외 6인

**1H25말 기준 인스웨이브
최대주주는 어세롱 대표이사로
지분 40.13% 보유**

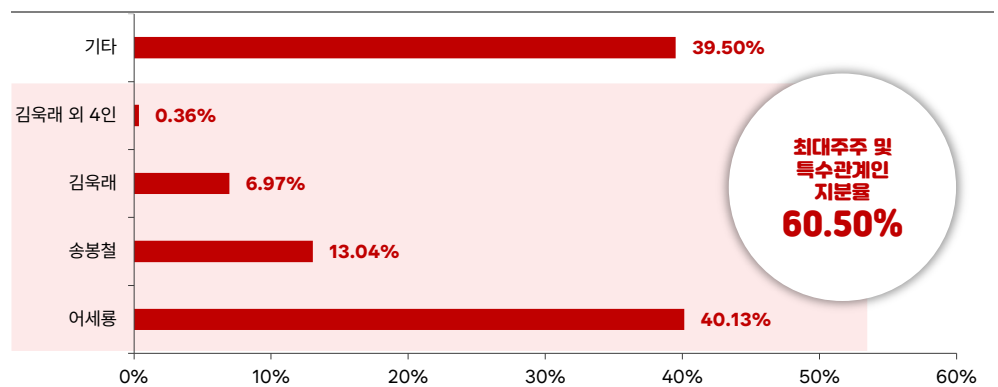
인스웨이브 최대주주 등은 어세롱 대표이사 외 6인으로, 최대주주 등의 지분율은 3Q25말 기준 60.50%이다(어세롱 대표이사가 40.13% 지분을 보유하며 상당 분을 보유 중).

어세롱 대표이사는 1967년생으로 고려대학교 철학과를 졸업하였다. 1993.07 ~ 1999.12 기간 LG씨엔에스 전산개발팀 개발자로 근무한 후, 2000.01 ~ 2000.07 기간 (주)팩스인슈에서 IT팀장을, 2000.08 ~ 2001.07 기간 (주)보나비전에서 금융솔루션팀장을 경험하였다. 2001.08 ~ 2002.03 기간 교보자동차보험(주) IT개발팀장을 지낸 후, 2002년 4월 인스웨이브를 창업하였다. 그는 창업 이래 현재까지 지속적으로 대표이사직을 맡아오고 있다.

어세롱 대표이사와 함께한 창업 멤버로 송봉철 전무(CFO)와 김옥래 전무(CTO), 유영포 상무(CSO)가 있다.

송봉철 전무는 1969년생으로 한양대학교 사회학과 학사를 졸업하였고, LG씨엔에스 LG화재정보팀, 교보자동차보험(주) IT팀을 거쳤다. 김옥래 전무는 1975년생으로 서울대학교 물리학/전산학과 학사를 졸업하였고, (주)AlBrain 금융솔루션팀을 거쳐 인스웨이브 설립때부터 CTO로서 근무하고 있다. 유영포 상무는 1971년생으로 한양대학교 경영학과 학사를 졸업하였고, LG화재 전략영업팀, 교보자동차보험(주) CCC센터를 거친 이후 인스웨이브 설립때부터 CSO로서 근무하고 있다.

인스웨이브 주주 현황



주: 3Q25말 기준, 자료: Dart, 한국IR협회의 기업리서치센터



산업 현황

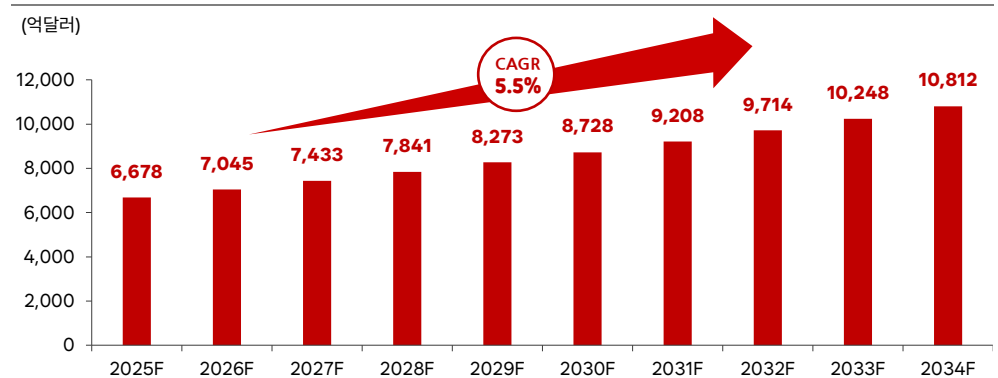
1 글로벌 패키지 소프트웨어 시장은 안정적 성장 중

UI/UX 개발 플랫폼은 패키지 소프트웨어의 한 종류로, 디지털 트랜스포메이션에 따라 글로벌 패키지 소프트웨어 시장은 지속 성장 전망

UI/UX(사용자 인터페이스/사용자 경험) 개발 플랫폼은 패키지 소프트웨어의 한 종류이다. 전세계적인 DX(디지털 트랜스포메이션) 트렌드에 따라 글로벌 패키지 소프트웨어 시장은 지속적인 성장이 전망된다. 시장조사기관 Business Research Insights에 따르면, 글로벌 패키지 소프트웨어 시장은 2025년 약 6,678.2억 달러 규모로 추산되고 2026년 약 7,045.4억 달러 규모로 성장이 예상되며, 2034년에는 10,812.0억 달러 규모로 안정적 성장이 전망되고 있다(즉 2025~2034년 기간 동안 연평균 시장 성장률 5.5% 예상).

패키지 소프트웨어 중 UI/UX 개발 플랫폼에 해당하는 애플리케이션 개발/배치 소프트웨어(개발용 소프트웨어)는 2020년 기준 전체 글로벌 패키지 소프트웨어 시장 규모의 약 23% 비중을 차지하는 것으로 추산된다. 또한, 애플리케이션 개발/배치 소프트웨어 시장은 글로벌 패키지 소프트웨어 시장보다는 다소 높은 10% 초반 성장율을 매년 보일 것으로 업계에서 추정하고 있다.

글로벌 패키지 소프트웨어 시장 규모 및 전망



자료: Business Research Insights, 한국IR협회의 기업리서치센터

글로벌 패키지 소프트웨어 시장은

- 1) 디지털 전환 이니셔티브 증가
- 2) 클라우드 기반 SaaS 솔루션 채택 확대
- 3) AI와 ML의 통합 확대 등에 따라 지속 성장할 것으로 기대

글로벌 패키지 소프트웨어 시장의 성장 요인을 짚어보면 다음과 같다.

- 1) 전세계적으로 디지털 전환 이니셔티브가 증가하고 있다. 기업 전반에 걸쳐 효율성과 자동화 향상을 위한 디지털 전환이 가속화되면서 패키지 소프트웨어의 채택률이 증가 추세에 있다.
- 2) 클라우드 기반의 SaaS 솔루션 채택이 확대되고 있다. SaaS(Software as a Service)는 소프트웨어의 여러 기능 중에서 사용자가 필요로 하는 서비스만 이용 가능하도록 한 소프트웨어이다. SaaS는 소프트웨어 유통 방식의 근본적인 변화를 몰고 오는 요인으로, 공급업체가 하나의 플랫폼을 이용해 다수의 고객에게 소프트웨어 서비스를 제공하고, 사용자/기업은 해당 소프트웨어를 이용한 만큼만 사용료를 지급한다. 사용자/기업은 이러한 유연하고 탄력적인 서비스 제공에 매력을 느끼고, 자체 소프트웨어 구입/구축을 피하며 SaaS 형태의 서비스 이용을 늘리는 추세가 전세계적으로 진행 중이다.
- 3) AI(인공지능)와 ML(머신러닝)의 통합이 확대 중이다. 기업의 새로운 패키지 소프트웨어 솔루션 설치 목적의 상당 부분(업계 추정 약 54%)이 예측 분석, 자동화 및 개인화 경험을 위한 것인데, 이는 AI와 ML이 통합된 패키지 소프트웨어

어 설치/구독을 통해 쉽게 만족되는 만큼, 관련 설치 수요의 증가를 야기하고 있다.

따라서, 패키지 소프트웨어의 기업 수요는 이러한 성장 요인들로 인해 안정적인 성장이 이루어지고 있다고 분석된다.

글로벌 패키지 소프트웨어 시장의

향후 발전 방향은

1) 클라우드 기반 SaaS 전환

가속화

2) AI와 자동화 기술의 통합 심화

예상

3) 로우코드 또는 노코드 플랫폼

부상 전망

글로벌 패키지 소프트웨어 시장의 향후 발전 방향에 대해 알아보면 다음과 같다.

1) 클라우드 기반 SaaS(Software as a Service)로의 전환이 가속화될 것으로 예상된다. 각 기업의 수요에 따라 기업 내에 개별적으로 설치되던 방식, 즉 기존의 온프레미스(On-premise) 소프트웨어 구축 방식에서 벗어나, 유연성과 확장성, 그리고 낮은 유지보수 비용을 제공하기에 유리한 클라우드 기반 SaaS 솔루션 구축으로의 전환이 추세적으로 진행될 것으로 전망된다. 기업 고객들은 고가의 영구 라이선스를 구매하기보다 필요한 만큼만 비용을 지불하는 구독(Subscription) 모델을 선호하게 되며, SaaS가 관련 시장의 주요 형태로 자리 잡고 있다. 업계 추산으로 현재 패키지 소프트웨어 시장 점유율의 약 절반 이상(약 59%)이 이미 클라우드 기반 솔루션으로 채워지고 있다.

2) AI와 자동화 기술의 통합이 심화될 것으로 예상된다. 단순 자동화 기능 제공으로는 더 이상 소프트웨어 기업이 고객들을 충분히 만족시키기 어렵다. 따라서 소프트웨어 서비스 제공 분야에서 완전하게 자동화 및 AI 기능의 통합 제공이 보다 일반화될 것으로 예상된다. 이 작업을 위해 소프트웨어 기업은 자체적인 프라이빗 LLM(거대언어모델)을 개발하고 확보하고 있어야만 고객 및 잠재고객의 만족을 이끌어 낼 수 있다. 따라서, 중장기적으로는 소프트웨어 기업들의 자체 LLM 개발 및 상용화 붐이 지속될 것으로 전망된다.

3) 로우코드 또는 노코드(Low-Code/No-Code, LCNC) 플랫폼의 부상이 예상된다. 전문 개발자가 아니더라도 코딩 지식 없이 시각적인 인터페이스를 통해 애플리케이션을 신속하게 개발하고, 배포할 수 있는 로우코드/노코드 플랫폼의 활용이 추세적으로 증가하고 있다. 이는 기업의 특정 업무 요구에 맞는 맞춤형 앱 개발 수요도 가속화할 전망이다.

로우코드는 팀이 최소한의 코딩으로 디지털 솔루션을 개발하고 엔터프라이즈 애플리케이션을 제작할 수 있게 해 주는 소프트웨어 개발 접근방식이다. 로우코드 개발 플랫폼은 사용자에게 일련의 도구, 사용자 정의 코드 구성 요소 및 보일러플레이트 스크립트(반복적으로 사용되는 코드나 문서의 기본 골격을 미리 만들어 두고, 필요할 때마다 이 골격을 활용해 최소한의 수정만으로 재사용하는 방식)를 제공하고, 이를 통해 사용자는 방대한 코드 작성 및 스크립트 테스트 없이도 새로운 프로세스와 애플리케이션을 효율적으로 개발할 수 있게 된다. 이러한 로우코드 플랫폼은 간단한 '드래그 앤드롭' 기능을 갖춘 시각적 개발 환경을 제공한다. 따라서 조직의 모든 사용자가 전문 코딩 기술 없이도 비즈니스 애플리케이션을 설계 및 제작 가능하게 만든다.

글로벌 패키지 소프트웨어 시장은

거대 기술 기업들과 강소기업,

스타트업 기업들이 치열히 경쟁 중

글로벌 패키지 소프트웨어 시장은 오랜 기간 시장을 지배해 온 거대 기술 기업들을 중심으로 경쟁 구도가 형성되어 있다. Microsoft, Oracle, SAP, IBM 등이 그 대표적 기업이라 말할 수 있다. 이외에도 각국의 수많은 강소기업, 스타트업 기업들이 패키지 소프트웨어 시장 전체 또는 그 안에서 강점을 가질 수 있는 일부 소프트웨어 분야에 대해 진화된 소프트웨어 솔루션 제품을 고객에게 제안/제공하고 있다. 따라서 패키지 소프트웨어 시장 경쟁강도는 낮지 않은 편이라고 보인다. 높은 경쟁 속에서 소프트웨어 기업이 성장하고 생존하기 위해서는 고객 니즈에 맞춘 물론이고, 경쟁사 대비 진전된 AI 기능과 유지보수 서비스, 낮은 서비스 가격 등을 이뤄내야 하는 숙제가 요구되고 있다.

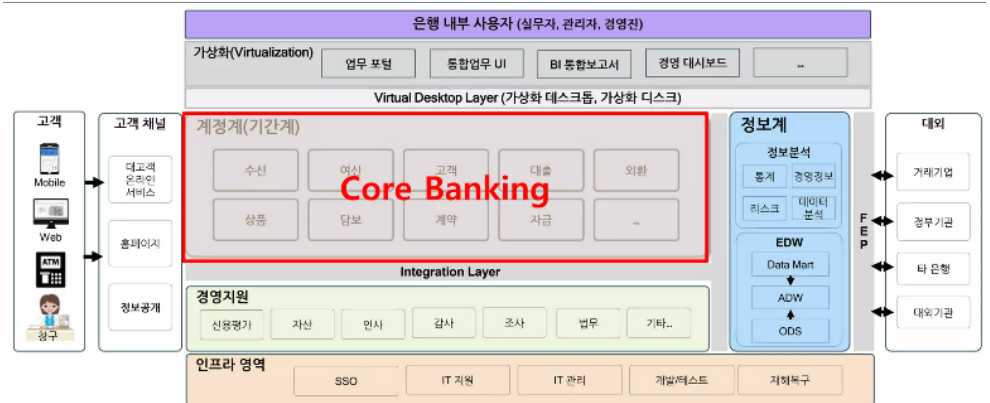
금융 단말 솔루션 시장 현황 및 전망

금융 단말 솔루션이란 금융기관의
핵심 전산시스템 구축을 위한
기반 기술로서, 금융기관 맞춤형
솔루션 제품을 의미

금융 단말 솔루션 시장은 전세계 금융권의 디지털 전환 흐름 하에서 성장해 왔다. 다양한 산업에 범용적으로 사용될 수 있는 UI/UX 개발 플랫폼 제품과 달리, 금융 단말 솔루션은 금융권(은행, 보험사, 카드사 등)에 특화된 금융기관 맞춤형 솔루션 제품이다. 금융 단말 솔루션은 계정계, 정보계, 채널계 시스템 등 금융기관의 핵심 전산시스템 구축을 위한 기반 기술로서, 금융기관의 각종 업무 수행을 위한 단말 시스템 개발/공급에 사용되며, 다양한 거래 데이터 송·수신, 거래 화면 제공, 영업지점 단말관리 등 금융 업무에 필수적인 소프트웨어 시스템이다. 계정계 시스템은 예금·여신 등 고객 거래를 실시간으로 처리하는 핵심 거래 시스템을, 정보계 시스템은 이를 집계·분석하여 의사결정 및 리포팅에 활용하는 데이터 시스템을, 채널계 시스템은 인터넷·모바일·ATM·창구 등 고객 접점 채널과 메인 전산을 연결하는 시스템을 의미한다.

금융 단말 솔루션은 고객 채널(모바일·웹·ATM·창구)과 채널계, 계정계, 정보계 시스템 등을 하나의 업무 흐름으로 연결하는 금융 전산 구조의 최상위 실행 계층이다. 일반 산업용 UI/UX 플랫폼과 달리, 금융 단말 솔루션은 은행·보험·카드사 등 금융기관의 업무 특수성을 반영해 계정계 실시간 거래(수신·여신·외환·대출 등)를 단말에서 안전하게 호출·검증하고, 정보계 데이터의 조회·보고, 채널계 연동을 단일 화면 내에서 처리하도록 설계된다. 이를 통해 다양한 거래 데이터 송·수신, 업무 화면 제공, 지점 단말관리 등 창구·콜센터·대외채널의 실제 운영에 필요한 필수 기능을 담당하며, 모바일·웹·키오스크 등 여러 금융 디바이스에서 동일한 UI/UX를 구현하여 금융권 디지털 전환의 핵심적 기반 인프라로 작동한다.

은행 IT 시스템 구조



자료: 에스넷시스템, 한국IR협의회 기업리서치센터

과거 금융권에서 주로 사용되었던 단말 시스템은 C/S(Client/Server) 기반으로, 단말 프로그램을 업무 PC에 설치하여 단말 프로그램이 설치된 PC에서만 사용할 수 있었다. 그러나 금융권 디지털 트랜스포메이션 변화 추세에 따라 금융기관의 단말 시스템은 스마트폰, 태블릿 등 다양한 스마트기기에서도 사용이 가능해야 했고, 이는 C/S 단말이 아닌 웹 단말에서 가능하기 때문에 웹 표준 기반의 금융 단말 솔루션 제품이 시장의 표준으로 자리잡게 되었다.

금융 단말 솔루션의
글로벌 시장 현황

글로벌 시장에서는 전통 금융 IT 업체와 전문 솔루션 기업들이 은행용 단말 플랫폼을 제공하고 있다. 오라클(미국)은 HTML5 기반의 'Oracle Banking Branch Cloud Service'를 통해 계정조회·대출·현금업무 등 지점 창구 기능을 통합한 웹 단말 환경을 제공하며, Akbank(튀르키예 주요 상업 은행) 등 글로벌 상위 은행을 중심으로 공급 범위를 확대하

고 있다. 세일즈포스(미국)는 ‘Financial Services Cloud(FSC)’를 기반으로 지점 직원이 고객 정보를 단일 화면에서 조회하고 상담·온보딩·사후관리 등 업무를 처리할 수 있는 역할 기반 UI 플랫폼을 제공하며, 스탠다드 बैं크 그룹 등 다수 글로벌 금융사가 FSC를 통해 지점 업무의 디지털화를 진행 중이다. IBM(미국)은 금융권 전용 클라우드와 Watson 기반 AI·프로세스 자동화 플랫폼을 통하여 지점 창구 프로세스를 현대화하는 방향으로 단일 시스템을 지원하고 있으며, SBI 등 대형 금융기관의 브랜치 업무 효율화 프로젝트를 수행한 레퍼런스를 보유하고 있다.

**금융 단말 솔루션의
국내 시장 현황: 국내 금융 단말
솔루션 주요 기업은 인스웨이브,
소프트베이스(비상장)**

한편, 국내 금융권 단말 플랫폼은 1980년대 터미널 → 1990년대 C/S(Client-Server) → 2000년대 초 씽클라이언트와 X-인터넷 단말 시대를 거쳐, 현재 HTML5 웹 표준 기반 통합 단말로 단계적으로 진화해왔다. 2000년대 후반부터 국내 은행들은 차세대 전산 구축 과정에서 영업점 통합 단말을 본격적으로 도입하여 예금·여신·외환·카드 등 계정계 거래부터 정보계 조회, 채널 연계 업무까지 단일 프레임워크에서 처리하는 구조로 전산 고도화를 진행하였다. 금융산업 특성상 단말 품질 결함은 업무 중단과 신뢰도 하락으로 직결되기 때문에, 국내 금융기관들은 솔루션 선정 시 안정성·성능 검증을 최우선 기준으로 삼아왔다. 금융 단말 솔루션 사업을 영위하는 국내 주요 기업으로는 인스웨이브, 소프트웨어(비상장)가 있다. 한때 C/S 기반 단말 시장 1위였던 인젠(비상장)은 인스웨이브에 피인수되면서 시장 구조가 재편되었다. 소프트웨어는 20년 이상 은행권을 중심으로 금융 단말 솔루션을 공급해 온 경험과 구축·유지보수 실적 등을 보유하고 있다.

**향후 금융 단말 솔루션 시장 발전
방향: 온프레미스(On-premise)
방식에서 프라이빗 및 퍼블릭
클라우드**

향후 금융 단말 솔루션은 디지털 혁신 가속화에 따라 지능화와 개방화 방향으로 발전이 예상된다. 우선 AI 기술 접목이 본격적으로 확대되면서 영업점 직원 보조 기능이 대폭 강화될 것으로 보인다. 예를 들어 단말 시스템과 챗봇·음성서버를 연동해 직원이 처리할 업무 방법을 자동으로 추천하거나, 고객 상담 시 AI가 실시간으로 고객 데이터·거래 이력 등을 분석해 대출 한도·상품 적합성 등 각종 인사이트를 즉각적으로 제공하는 이른바 ‘스마트 브랜치’ 구현이 가능해질 전망이다.

기술 인프라 측면에서는 클라우드 네이티브 아키텍처 도입이 빠르게 확산되며 금융 단말 환경의 근본적 전환이 예상된다. 기존 온프레미스(On-premise) 방식은 은행 전산센터 내부에 자체 서버와 스토리지를 직접 구축·운영하는 형태로, 안정성은 높지만 유연성과 확장성이 제한되어 있었다. 반면 프라이빗 클라우드(Private Cloud)는 금융회사가 자체적으로 구축하거나 전용 클라우드 환경을 제공받아 보안·통제권을 유지하면서도 클라우드 확장성을 활용하는 방식이며, 퍼블릭 클라우드(Public Cloud)는 AWS(아마존)/Azure(마이크로소프트) 등 외부 사업자의 인프라를 활용하여 비용 효율성 제고와 신속한 솔루션 개발·배포 등을 실현할 수 있는 형태이다. 최근 금융권에서 규제 완화와 비용 효율성 제고를 위해 기존 온프레미스 단말 시스템을 프라이빗 및 퍼블릭 클라우드 중심으로 단계적으로 전환하려는 움직임이 본격화되고 있다. 이러한 전환은 금융 단말 시스템의 확장성·배포속도·장애복구 능력을 크게 개선하는 등 금융 단말 솔루션의 진화를 더욱 가속화할 전망이다.

이러한 발전 방향에서 몇 가지 시사점을 도출해볼 수 있다.

첫째, 금융 디지털 전환을 성공적으로 추진하려면 단말 솔루션의 역량이 뒷받침되어야 한다. 영업점 단말의 혁신은 직원 업무 효율을 높이고 고객 만족도를 끌어올려 은행의 경쟁력 강화로 직결된다. 특히 모든 채널에서 일관된 UX를 제공하는 것은 고객 이탈을 막고 옴니채널(모든 채널을 통합하고 연결) 전략을 완성하는 필수 요건이다.

둘째, 품질과 신뢰성 확보가 중요하다. 금융 단말 솔루션은 계정계와 직결된 핵심 시스템이므로 한 순간의 장애가 금융 거래 전체를 마비시킬 수도 있다. 따라서 금융기관들은 신규 솔루션 도입 시 엄격한 기술 요구사항 충족과 사전 PoC 검증을 요구하며, 공급사는 금융 업무 프로세스에 대한 깊은 이해와 레퍼런스를 갖춰야 고객 신뢰를 얻을 수 있다. 즉, 금융 단말 솔루션은 안정성을 전제로 디지털 혁신 기능을 계속 진화시켜 나갈 것이며, 이를 통해 금융산업 전반의 디지털 전환을 뒷받침하는 중추적 인프라 역할을 수행하게 될 전망이다.

투자포인트

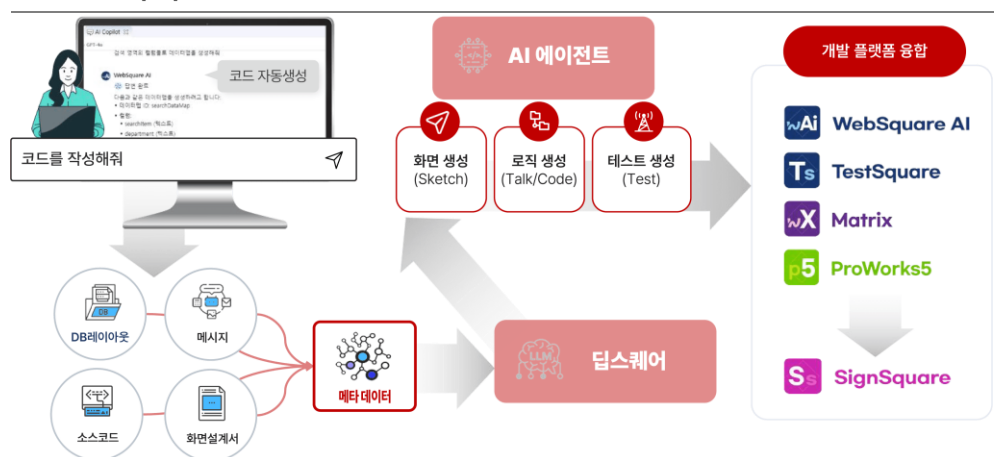
1 자체 AI 모델(DeepSquare) 개발/제공으로 고객 만족도 증가 기대

**2026년부터 자체 AI 모델
개발/제공으로 인한 고객 만족도
증가 기대**

2026년부터 자체 AI 모델 개발/제공으로 인한 고객 만족도 증가가 기대된다.

DeepSquare는 자체적으로 개발한 동사만의 프라이빗 LLM(거대언어모델)이다. 시스템 구축 관련하여 고객사들이 AI 관련 전환을 본격화하기 위해서는 외부 및 프라이빗 LLM이 필요하다(고객이 ChatGPT 등 퍼블릭 LLM을 쓰거나 동사 LLM을 쓰거나를 선택). DeepSquare는 웹, 앱, 백엔드 등 소프트웨어 개발 분야에 특화된 생성형 AI 모델로서, 자연어 기반으로 개발되어 코드/디버깅/문서/제어 등을 효율적으로 할 수 있다. 또한 DeepSquare를 통해 고객은 내부 개발자의 인원을 기존보다 적게 운영 가능하다. DeepSquare는 소스코드, 설계서, 메시지, 레이아웃 등을 메타 데이터로 활용하여 사용자가 명령(ex. 코드를 작성해줘 등)을 내릴 시 자동으로 화면 생성, 로직 생성, 테스트 생성 등을 가능하게 해준다. DeepSquare는 빠르면 2026년 상반기 중 동사 금융권 고객 일부를 중심으로 제공이 본격화될 것으로 예상된다.

인스웨이브 DeepSquare

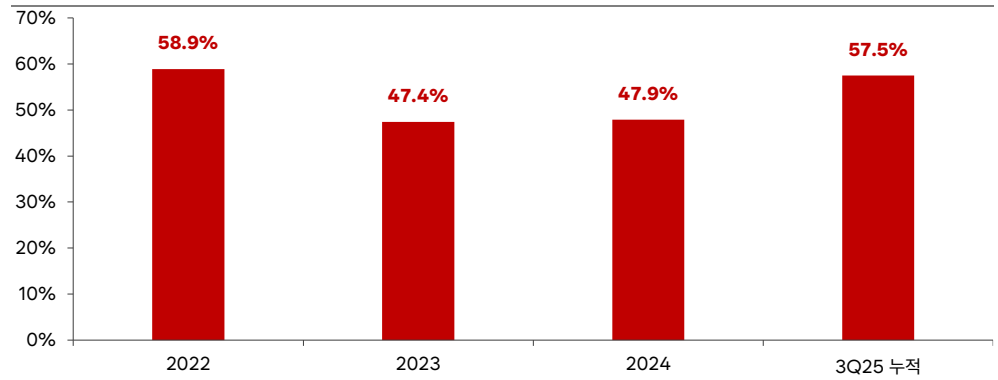


2 향후 외주용역비 부담 완화 기대

**컨설팅 매출은 전사 매출 중 가장
높은 비중을 차지하는 사업**

전술한 바와 같이 인스웨이브는 매출 형태상 라이선스, 컨설팅, 유지보수 매출이 있다. 컨설팅 매출은 전사 매출 중 가장 높은 비중을 차지하는 사업으로 약 절반 이상을 보이고 있다.

인스웨이브 매출액 중 컨설팅 매출 비중 추이



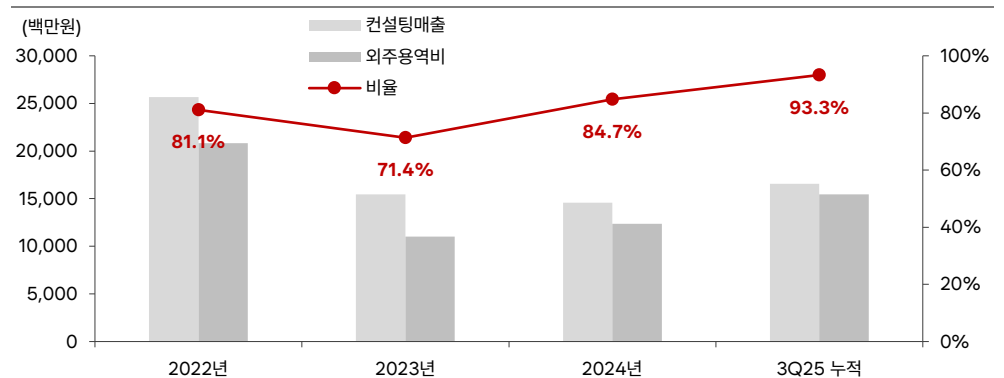
자료: 인스웨이브, 한국IR협의회 기업리서치센터

2024~3Q25 기간 컨설팅 매출 대비 외주용역비 비율은 지속적으로 상승하며 이로 인해 동사 수익성은 부진

컨설팅은 고객에게 여러 용역(SI)을 제공하는 것으로, 내부 인원 또는 외주 인원을 통하여 대응한다. 회사 인건비는 고정비 성격으로, 통상 각종 컨설팅 사업에 내부 인원 투입 비중을 늘릴 시 수익성이 개선되고, 반대의 경우에는 수익성이 악화된다.

인스웨이브는 상장(2023.09) 전후 시기 내부적으로 각종 신제품 개발을 대폭 확대하였고, 이로 인해 내부 인원의 솔루션 개발 투입 필요성이 커졌었다. 따라서 컨설팅 대응을 내부 인원보다 외주 인원을 통해 대응할 수밖에 없는 상황이 상당기간 이어졌다. 따라서 2024~3Q25 기간 컨설팅 매출 대비 외주용역비 비율은 지속적으로 상승하며 이로 인해 동사 수익성은 부진하였다(아래 표 참조).

인스웨이브 컨설팅 매출 대비 외주용역비 비율 추이



자료: 인스웨이브, 한국IR협의회 기업리서치센터

4Q25부터 컨설팅 관련 외주용역비 비용절감 본격 발현될 가능성이 높아

2025년 3분기부터 인스웨이브는 컨설팅 사업 관련 외주 인원 투입을 줄이고, 당사 내부 인원 투입을 확대하기 시작한 것으로 파악된다. 이는 최근 추진했던 여러 신제품들의 개발이 대부분 마무리되었기에 내부 인원을 다시 컨설팅 사업에 활용할 수 있게 되었기 때문이다. 따라서 4Q25부터는 컨설팅 관련 외주용역비 비용절감이 본격적으로 발현될 가능성이 높다고 기대된다. 이로 인해 동사 수익성은 개선 가능할 것으로 예상된다. 중장기적으로 동사의 컨설팅 매출 대비 외주용역비 비율은 2022년 수준인 80%대 초반으로 하향 안정화될 것으로 기대된다.

인스웨이브는 계정계, 정보계, 채널계 등 대부분의 금융 솔루션 라인업을 갖추고 있는 국내 금융 단말 솔루션 개발/제공 분야의 강소기업

금융 단말 솔루션 수요의 증가 추세 기대

인스웨이브는 국내 금융 단말 솔루션 개발/제공 분야의 강소기업이다. 각종 국내 카드, 은행사들의 패키지 솔루션 구축에 있어서 경쟁 비상장사(‘소프트베이스’)와 더불어 높은 입지를 지키고 있다. 동사는 세부적으로 계정계, 정보계, 채널계, 글로벌, BRP(단말 기반 플랫폼), PPR(Paperless Process Reengineering, 종이 없는 전자화 서식 사용 시스템), ATM, 태블릿 단말 시스템 등 거의 모든 금융 솔루션 라인업을 갖추고 고객에 납품한 경험을 가지고 있으며, 디지털 창구, 비대면 판매 등 DX 비대면 패키지 솔루션 관련 제품들도 셋업한 바 있다.

인스웨이브 패키지 솔루션

금융 단말 패키지 솔루션

계정계, 정보계, 채널계, 글로벌, BRP, PPR, ATM, 태블릿단말

DX 비대면 패키지 솔루션

디지털 창구, ODS, SFA, 비대면 판매



자료: 인스웨이브, 한국IR협의회 기업리서치센터

특히 국내 대형 은행/증권/카드/보험사향으로 다수 시스템 구축 레퍼런스를 보유

인스웨이브는 특히 국내 대형 은행/증권/카드/보험사향으로 다수 시스템 구축 레퍼런스를 보유하고 있다. 신한은행, 하나은행, 삼성증권 등 총 누적 84개 고객사에 220건 이상의 시스템 구축을 마친 이 분야 베테랑이라 볼 수 있다. 관련하여 4Q25에 국내 모 대형 은행향으로 계정계 시스템 구축 수주를 딸 가능성이 높고, 2026년 상반기 중에도 다른 국내 은행 또는 보험사향 수주 획득 가능성이 있는 것으로 파악된다. 2026년 중 동사는 적어도 2개 이상의 금융사향 금융 단말 솔루션 수주가 예상된다. 그간 국내 금융 단말 솔루션 분야에서 동사는 여러 금융기관들의 신뢰를 구축해 왔기에 2026년부터 금융 단말 솔루션 수요의 증가 추세 수혜를 누릴 수 있을 것으로 기대된다.

인스웨이브 금융 단말 솔루션 구축 레퍼런스

다수의 금융분야 구축 레퍼런스 84개 고객사, 총 누적 220건 공급

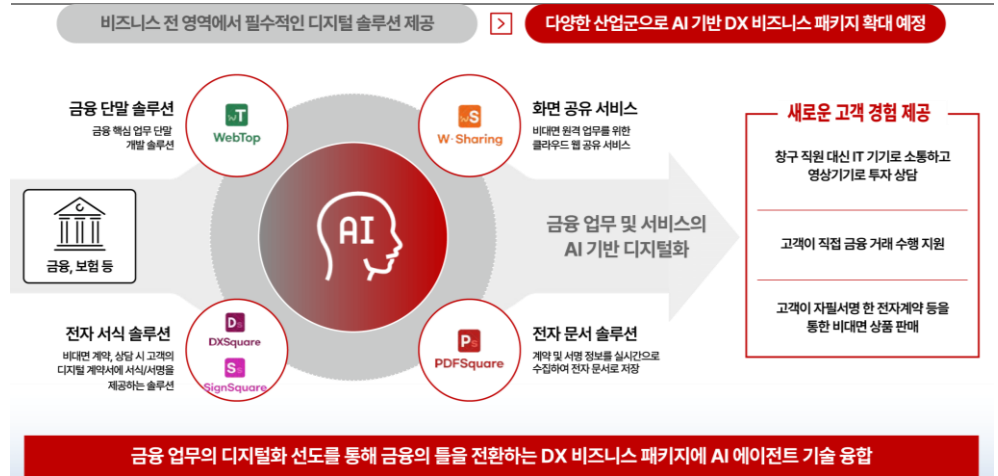
신한은행	하나은행	삼성증권	KB손해보험	현대해상	흥국화재
차세대 시스템 'The NEXT' 사업	차세대 시스템 'One' 사업	아너스넷(H.Net) 웹 전환 사업	차세대 시스템 인프라 구축 사업	영업 포털 시스템 고도화 사업	영업 포털 시스템 업무확대 사업

자료: 인스웨이브, 한국IR협의회 기업리서치센터

동사는 금융 단말 솔루션 고도화 흐름에 따라 DX 비즈니스 패키지를 확대/공급할 예정

금융 단말 솔루션은 점차 고도화되고 있다. 기업별로 특화된 금융 단말 솔루션은 물론이고, AI 에이전트 기술/기능도 융합되는 추세이다. 인스웨이브는 그간 금융권 프로젝트 구축/공급 경험에 따른 노하우와 기술력, 신제품 라인업 등을 활용하여 고객이 원하는 맞춤형 솔루션을 납품하는 것이 가능하다. 즉 동사는 기존 WebTop 제품 기반 하에서 W-Sharing, DXSquare 등을 효과적으로 활용하는 한편, DeepSquare 등 신규 솔루션을 적용하여 고객으로 하여금 진전된 AI 기능을 느끼도록 이른바 'DX 비즈니스 패키지'를 확대/공급할 예정이어서 긍정적이다.

인스웨이브 AI 에이전트 기반의 DX 비즈니스 패키지 개발/제공



자료: 인스웨이브, 한국IR협의회 기업리서치센터



실적 추이 및 전망

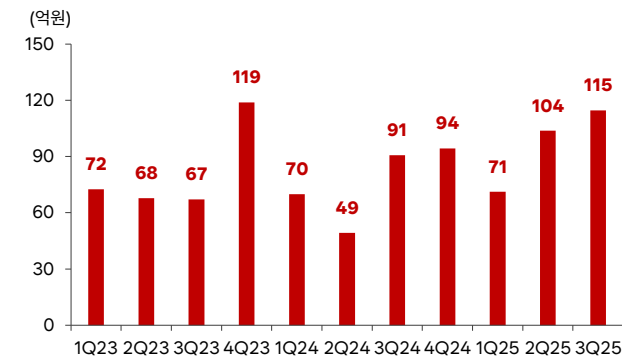
3Q25 누적 실적 리뷰

**3Q25 누적 매출액, 영업이익
각각 289억 원(+37.9% YoY),
-53억 원(적자지속 YoY)을 기록**

2025년 3Q25 누적 기준 매출액, 영업이익은 각각 289억 원(+37.9% YoY), -53억 원(적자확대 YoY)을 기록했다. 매출액은 전년 3분기 누적 실적(210억 원) 대비 37.9% 성장했는데, 1) 전년 대비 다양한 고객들의 컨설팅 수요가 증가한 점(3Q25 누적 컨설팅 매출 166억 원 VS 전년 연간 146억 원), 2) 유지보수 매출이 전년 대비 증가하는 흐름으로 진행되고 있는 점(3Q25 누적 유지보수 매출 45억 원 VS 전년 연간 54억 원) 등이 주요인이었다. 그러나 라이선스 매출은 2025년 들어 조금 부진한 모습이다. 3Q25 누적 기준 라이선스 매출은 74억 원으로, 기대 대비해서는 아직은 부진세를 보이고 있다(VS 2024, 2023년 연간 라이선스 매출액 각각 95억 원, 123억 원).

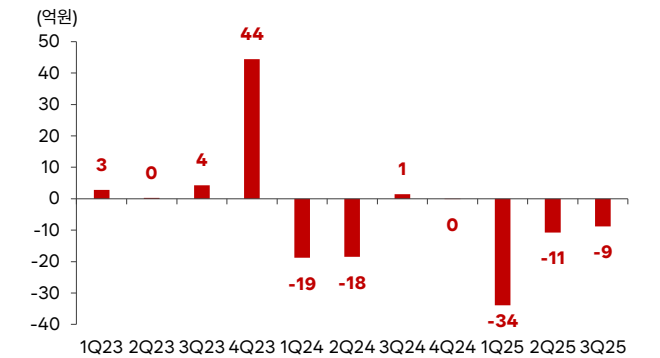
영업이익은 3분기 누적 기준 -53억 원으로 전년 동기(-36억 원) 대비 악화되었다. 연구개발 인력 증가 및 내부 인원의 컨설팅 용역 투입 감소에 따른 외주용역비 부담 증가, 라이선스 매출(고마진 사업) 예년 대비 약세 등이 부정적인 영향을 미쳤다. 참고로 3Q25 누적 기준 사업보고서 상 판매비와 관리비 내역에 따르면, 1) 급여가 전년 22억 원에서 34억 원으로 증가하였고, 2) 사용권자산 감가상각비 항목이 전년 6.5억 원에서 11억 원으로 증가하였으며, 3) 경상연구개발비 항목이 전년 39억 원에서 42억 원으로 증가하였다. 이외에 지급수수료가 전년 13억 원에서 15억 원으로, 대손상각비가 전년 0.5억 원에서 10억 원으로, 외주용역비 항목이 전년 2.6억 원에서 4.2억 원으로 증가했다.

연결 기준 분기별 매출액 추이



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

연결 기준 분기별 영업이익 추이



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

인스웨이브 임직원 수 및 연구개발 인력 수 추이

구분	2021년	2022년	2023년	2024년	2025년 반기	2025년 3분기
전체인원수	134	140	170	176	187	190
관리/지원/영업직	23	23	30	34	35	35
개발인력	111	117	140	142	152	155
사업	34	35	37	36	36	49
연구개발	40	44	63	66	76	66
기술지원(유지보수)	37	38	40	40	40	40

자료: 인스웨이브, 한국IR협회의 기업리서치센터

2025F 실적 전망: 4분기부터 실적 일부 개선 기대

2025년 연간 매출액, 영업이익은 각각 401억 원(+31.7% YoY), -38억 원(적자지속 YoY)으로 전망

2025년 연간 매출액은 전년 대비 31.7% 성장한 401억 원으로 예상된다. 3Q25 누적으로 이미 전년 동 기간 대비 컨설팅 매출을 중심으로 고객 수요가 뚜렷하게 개선되고 있다. 다만 3Q25까지의 수익성 부진으로 올해 연간 흑자전환은 달성하기 어려울 것으로 보수적으로 전망하였다.

사업 부문별로 보면, 금융 단말 솔루션 부문 매출 증가가 전년 대비 51.6%로 전 부문 중 그 증가세가 가장 클 것으로 예상된다. UI/UX 개발 플랫폼 부문 매출액은 전년 대비 10.9%로 증가할 전망이다. 서버 개발 플랫폼 매출액은 전년 대비 12.3% 성장할 것으로 추정하였다. 그외 기타 부문은 전년 대비 20.0% 증가를 전망하였다.

2025년 연간 영업이익은 -38억 원으로, 전년 수준을 보일 전망이다. 전년 대비 높은 매출액 증가에도 불구하고 인력 수 증가 부담과 외주용역비 등이 여전하여 수익성은 보수적인 관점으로 추정하였다. 단, 4Q25부터는 라이선스 매출 증가와 외주용역비 감소세 등으로 수익성이 개선될 수 있을 것으로 기대한다. 4Q25 분기 기준 매출액 122억 원, 영업이익 15억 원을 전망하였으며, 이는 고마진 사업인 라이선스 매출 증가 가능성 상승 등에 기인한다.

향후 해외 신규 고객 증가, 금융 단말 솔루션 교체 수요 성장 등으로 규모의 경제 달성이 가속된다면 이에 힘입어 인스웨이브는 2026년 이후에는 매출액 추가 성장과 수익성 개선을 모색할 수 있을 것으로 기대된다. 특히 금융 단말 솔루션 부문은 업계 내 경쟁강도가 비교적 낮고, 최근 주 고객들의 시스템 교체 의향이 높아 성장성은 밝다고 판단한다.

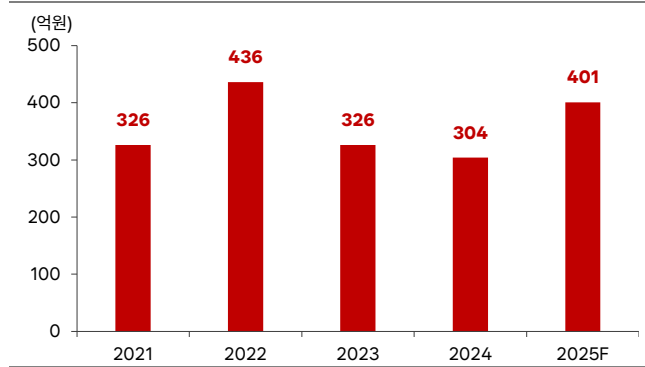
실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

구분	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액	326	436	326	304	401
①UI/UX 개발 플랫폼	192	256	183	127	141
②금융 단말 솔루션	114	159	116	153	231
③서버 개발 플랫폼	21	14	23	14	16
④기타 매출	-	7	5	10	12
영업이익	43	70	52	-36	-38
지배주주순이익	44	54	47	-20	-21
YoY 증감률					
매출액	-	33.8	-25.3	-6.7	31.7
영업이익	-	63.6	-26.4	적전	적지
지배주주순이익	-	21.9	-12.5	적전	적지
영업이익률	13.2	16.1	15.9	-11.8	-9.6
지배주주순이익률	13.6	12.4	14.5	-6.4	-5.4

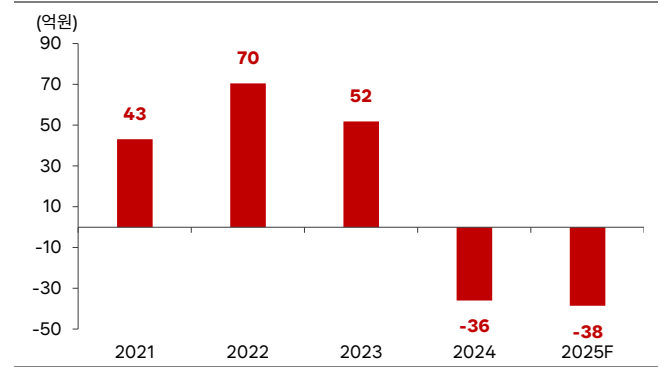
자료: Dart, 한국IR협의회 기업리서치센터

연결 기준 연간 매출액 추이 및 전망



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

연결 기준 연간 영업이익 추이 및 전망



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

Valuation

PSR 1.3배로 거래 중

동사 PSR 밸류에이션은
코스닥 시장 대비 낮음

2025년 11월 26일 기준 시가총액은 531억 원 수준이다. 2025년 인스웨이브의 예상 PSR은 1.3배 정도로, 코스닥 시장(2.2배) 대비 할인되어 거래되고 있다.

동사 Peer로 와이즈넷,
위세아이텍을 선정

인스웨이브는 금융 단말 솔루션 및 UI/UX 개발 플랫폼 제공 전문기업이다. 동사와 유사한 기업은 국내 상장사 중 토마토시스템, 투비소프트, 와이즈넷, 위세아이텍 등이 있다. 동사의 Peer로 와이즈넷, 위세아이텍 2개사를 선정하여 아래 표와 같이 동사와 밸류에이션을 비교해 보았다(토마토시스템, 투비소프트는 컨센서스 부재. 와이즈넷, 위세아이텍은 당사 전망치 활용). 동사가 영업적자 및 순적자로 전망되어 PSR 관점에서 비교하였다.

2025년 각 기업의 밸류에이션은 다음과 같다. 동사 PSR 1.3배 VS 와이즈넷 PSR 3.6배, 위세아이텍 PSR 1.1배이다. 와이즈넷의 2025F PSR은 3.6배로 동사 대비 할증 거래되고 있다. 와이즈넷은 AI 기반 검색·챗봇·빅데이터 분석 및 AI 에이전트 전문기업으로, 공공·금융권을 중심으로 약 5,500여 건의 구축 실적을 보유하고 공공시장 내 견고한 지배력을 유지 중이다. 또한, 와이즈넷은 영업이익 흑자를 지속적으로 실현하고 있다. 정부의 디지털 전환(DX), 공공투자 확대, 행정·데이터 인프라 고도화 등 정책 기조 역시 생성형 AI·검색·챗봇 분야 수요 확대를 뒷받침하고 있어, 와이즈넷은 동사 대비 높은 PSR 프리미엄을 받고 있는 것으로 보인다.

위세아이텍은 동사 대비 할인 거래되고 있다. 위세아이텍은 빅데이터 분석·관리 및 AI 개발 플랫폼을 제공하는 기업으로, 시장에서는 AI 분야 전문기업보다는 데이터·품질관리 중심 플랫폼 기업으로 인식되고 있다. 이에 따라 생성형 AI·검색 기반 기업 대비 밸류에이션 프리미엄은 제한되고 동사 대비 PSR이 할인되어 거래되는 것으로 판단된다.

동종 업종 밸류에이션

(단위: 원, 십억원, 배, %)

기업명	증가	시가 총액	매출액		PSR		PBR	
			2024	2025F	2024	2025F	2024	2025F
코스피	3,961	3,175,023	3,728,338	3,036,547	-	0.9	1.2	1.3
코스닥	877	466,836	334,118	105,791	-	2.2	3.3	2.9
인스웨이브	3,610	53	30	40	1.9	1.3	1.3	1.3
와이즈넷	11,950	157	35	43	N/A	3.6	N/A	2.3
위세아이텍	5,600	41	35	39	1.2	1.1	1.3	1.4
동종업종 평균					1.2	2.3	1.3	1.8

주: 2025년 11월 26일 종가 기준. 동종기업 2025F는 당사 리서치센터 추정

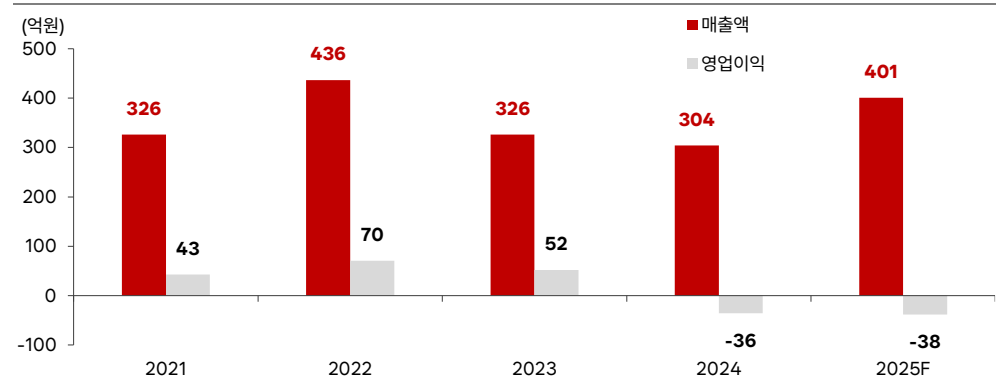
자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

인스웨이브는 2023년 9월에 코스닥 시장에 상장하였다. 당시 공모 가격은 24,000원이었으며(공모 희망 밴드는 20,000~24,000원), 2023년말 주가는 12,420원으로 공모가 대비 37.9% 하락했다.

이후 동사 주가는 2024년 34.9% 하락, 2025년 11월 24일 현재 기준 연간 5.6% 하락을 보였다. 인스웨이브가 2023년 하반기에 상장을 한 이후 2024년 및 2025년 3분기 누적 기준으로 연속적으로 영업적자를 기록했기에 시장

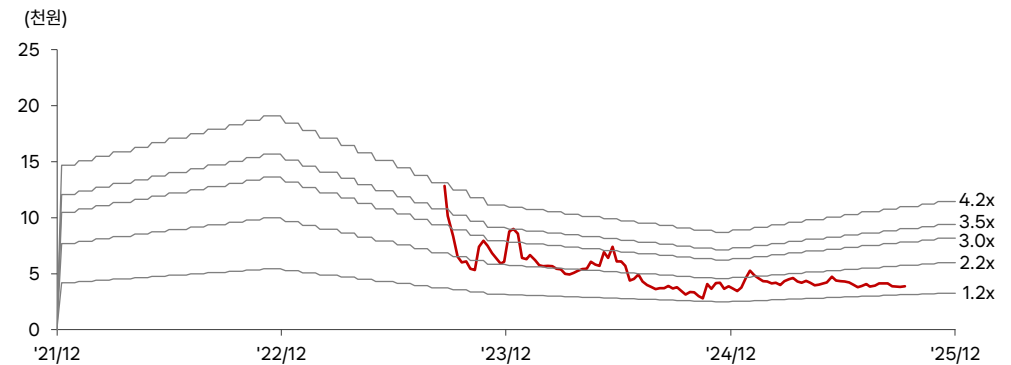
반응은 냉담할 수 밖에는 없었던 것으로 보인다. 다만, 동사는 2020~2023년 기간동안 영업흑자를 시현한 바 있다(아래 그래프 참조). 2024년부터 최근까지는 신제품 매출 전 신제품 관련 개발 비용 가중에 따른 외주용역비 상승과 연구 개발 인력 확대가 수익성에 부정적으로 작용하여 실적이 저조했지만, 4Q25부터는 고마진 사업인 라이선스 매출 증가가 기대되고, 2026년부터는 신제품 매출 증가 등이 예상되어 향후 추가적 기업가치 하락 가능성은 제한적일 것으로 판단된다.

인스웨이브 2021~2025F년 실적 추이



주: 연결기준, 자료: Dart, 한국IR협회의 기업리서치센터

인스웨이브 PSR Band



자료: Qunotwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

⚠ 리스크 요인

❗ 제한적인 고객군(해외고객 확대 필요)

국내고객으로 매출처가 제한되어
있는 점은 리스크 요인. 향후
일본시장 공략/진행 등
해외 성장 잠재력 가능해 볼 필요

인스웨이브는 2002년 설립 이래 누적 고객 약 900여개의 금융사 및 제조기업을 고객으로 UI/UX 개발 플랫폼, 금융
단말 솔루션 제품들을 활발히 공급하여 왔다. 그러나 대부분의 국내 소프트웨어 기업들과 유사하게 동사 매출처는 국
내고객향으로 제한되어 있어, 이로 인해 연간 전사 매출액은 400억대(2022년 매출액 436억 원 시현, 2025F 매출액
401억 원 기대)가 최대인 모습이다. 향후 추가적인 성장을 위해서는 신성장 동력이 필요한 상황이다.

따라서 인스웨이브도 해외 진출을 통해 신성장을 달성하고자 노력하고 있다. 그 첫 단추는 2025년 1월 설립한 일본법
인을 통한 일본시장 공략이다. 이후 중장기적으로 동사는 미국법인을 설립할 계획도 가지고 있는 것으로 파악된다. 투
자자들은 우선적으로 인스웨이브의 일본시장 공략/진행을 예의주시하며 동사의 향후 해외 성장 잠재력을 가능해 볼 필
요가 있다.

인스웨이브 일본 금융시장 진출 현황



자료: 인스웨이브, 한국IR협의회 기업리서치센터

포괄손익계산서

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액	326	436	326	304	401
증가율(%)	N/A	33.8	-25.3	-6.7	31.7
매출원가	202	271	165	193	270
매출원가율(%)	62.0	62.2	50.6	63.5	67.3
매출총이익	124	166	161	111	131
매출이익률(%)	37.9	37.9	49.2	36.6	32.6
판매관리비	81	95	109	147	169
판매비율(%)	24.8	21.8	33.4	48.4	42.1
EBITDA	47	75	58	-22	-28
EBITDA 이익률(%)	14.3	17.3	17.8	-7.2	-6.9
증가율(%)	N/A	62.2	-23.2	적전	적지
영업이익	43	70	52	-36	-38
영업이익률(%)	13.2	16.1	15.9	-11.8	-9.6
증가율(%)	N/A	63.6	-26.4	적전	적지
영업외손익	6	-7	-0	7	7
금융수익	0	0	3	8	7
금융비용	3	10	4	4	4
기타영업외손익	9	3	0	4	4
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	49	63	51	-29	-31
증가율(%)	N/A	28.5	-18.5	적전	적지
법인세비용	5	9	4	-9	-10
계속사업이익	44	54	47	-20	-21
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	44	54	47	-20	-21
당기순이익률(%)	13.6	12.4	14.5	-6.4	-5.4
증가율(%)	N/A	21.9	-12.5	적전	적지
지배주주지분 순이익	44	54	47	-20	-21

현금흐름표

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
영업활동으로인한현금흐름	33	-1	37	-45	-110
당기순이익	44	54	47	-20	-21
유형자산 상각비	2	4	5	13	9
무형자산 상각비	2	1	1	1	2
외환손익	0	0	0	0	0
운전자본의감소(증가)	-20	-81	-17	-25	-96
기타	5	21	1	-14	-4
투자활동으로인한현금흐름	-54	-14	-149	162	-14
투자자산의 감소(증가)	2	0	2	432	0
유형자산의 감소	39	0	0	64	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-66	-2	-2	-21	-9
기타	-29	-12	-149	-313	-5
재무활동으로인한현금흐름	76	-6	187	-58	-0
차입금의 증가(감소)	19	-11	-19	-45	5
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	10	213	-0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	57	-5	-7	-13	-5
기타현금흐름	-0	-0	0	1	2
현금의증가(감소)	54	-20	76	60	-121
기초현금	22	76	56	132	192
기말현금	76	56	132	192	71

재무상태표

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
유동자산	190	221	468	425	429
현금성자산	76	56	132	192	71
단기투자자산	0	11	160	30	40
매출채권	71	25	33	37	48
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	42	128	143	166	270
비유동자산	105	101	102	129	127
유형자산	66	66	65	21	22
무형자산	25	25	26	35	33
투자자산	0	0	0	0	0
기타비유동자산	14	10	11	73	72
자산총계	295	322	570	554	556
유동부채	158	113	97	61	81
단기차입금	75	64	45	0	0
매입채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	83	49	52	61	81
비유동부채	70	58	13	53	57
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
기타비유동부채	70	58	13	53	57
부채총계	228	170	110	114	138
자배주주지분	67	152	460	440	418
자본금	16	17	25	74	74
자본잉여금	0	30	283	234	234
자본조정 등	-8	-8	-8	-8	-8
기타포괄이익누계액	0	-0	-0	-0	-0
이익잉여금	59	113	160	141	119
자본총계	67	152	460	440	418

주요투자지표

	2021	2022	2023	2024	2025F
P/E(배)	0.0	0.0	15.5	N/A	N/A
P/B(배)	0.0	0.0	1.9	1.3	1.3
P/S(배)	0.0	0.0	2.2	1.9	1.3
EV/EBITDA(배)	1.3	0.6	10.8	N/A	N/A
배당수익률(%)	N/A	N/A	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	457	526	380	-133	-146
BPS(원)	657	1,436	3,128	2,992	2,846
SPS(원)	3,367	4,255	2,622	2,068	2,724
DPS(원)	0	0	0	0	0
수익성(%)					
ROE	65.7	49.2	15.4	-4.4	-5.0
ROA	15.0	17.5	10.6	-3.5	-3.9
ROIC	N/A	39.7	22.8	-12.9	-10.0
안정성(%)					
유동비율	120.1	196.2	483.4	694.5	532.5
부채비율	338.6	112.2	24.0	26.0	32.9
순차입금비율	91.2	31.0	-52.4	-38.1	-12.3
이자보상배율	16.3	11.7	12.8	-8.1	-8.1
활동성(%)					
총자산회전율	1.1	1.4	0.7	0.5	0.7
매출채권회전율	4.6	9.0	11.1	8.7	9.4
재고자산회전율	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.
※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
인스웨이브	X	X	X

발간 History

발간일	제목
2025.11.28	인스웨이브-금융권 고객의 디지털 전환을 돕는 소프트웨어 강소기업

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 투자자들에게 국내 상장기업에 대한 양질의 투자정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 무상으로 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(<https://t.me/kirsofficial>)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.