



한국IR협의회

기업리서치센터 기업분석 | 2026.04.27

KOSDAQ | 소프트웨어와서비스

휴네시온 (290270)

망연계 보안 솔루션 1위



2025년 코스닥 라이징스타

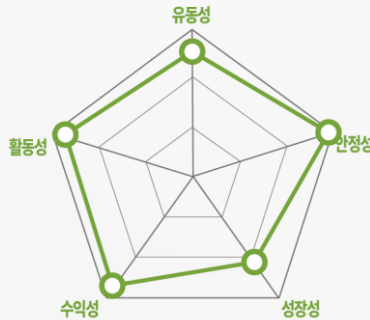
체크포인트

- 2015년부터 2025년까지 11년 연속 망연계 보안 솔루션 1위. 2025년 주요 제품별 매출 비중 망연계 솔루션 74%, 시스템 접근제어 14%, 기타(NAC, OT 보안 등) 12%
- 투자포인트: 1)구조적 캐시카우 망연계 솔루션 2)캐시카우 위에 쌓는 포트폴리오 NGS(시스템 접근제어), NAC(네트워크 접근제어), OT(운영 기술) 보안
- 2026년에는 공공 IT 예산 집행이 정상 궤도로 복귀하며 휴네시온의 실적은 매출액 400억 원(yoy +6%), 영업이익 54억 원(yoy +12%)이 기대됨

주가 및 주요이벤트



재무지표



주: 2025년 기준, Fnguide WICS 분류 상 IT산업 내 등급화

밸류에이션 지표



주: PSR, PER, PBR은 2025년 기준, Fnguide WICS 분류상 IT산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가



망연계 보안 솔루션 1위 기업

2015년부터 11년 연속 망연계 보안 솔루션 1위 업체. 2025년 주요 제품별 매출 비중 망연계 솔루션 74%, 시스템 접근제어 14%, 기타(NAC, OT 보안 등) 12%

구조적 캐시카우 망연계 솔루션

망연계 솔루션 시장은 망분리 적용대상의 확대와 기술의 변화를 바탕으로 지속적으로 성장. 급변하는 IT 환경에 맞춰 망연계 솔루션의 수요처는 확대되고 있으며, 솔루션 교체 주기가 짧아지고 있는 점도 시장 확대 요인

새로운 보안 솔루션 포트폴리오

휴네시온의 NGS(시스템 접근제어), NAC(네트워크 접근제어), OT(운영) 보안 솔루션의 합산 매출은 2021년 55억 원(비중 21%)에서 2025년 89억 원(비중 24%)으로 성장. 확산되는 제로 트러스트 전환과 스마트 팩토리는 해당 사업부의 성장 동력

저점이 높아질 수 있는 환경

휴네시온의 주가는 2026년 지난 2년 부진했던 공공 IT 예산 집행의 정상화가 기대되어 역사적 저점을 벗어남. 국가망보안체계(N2SF) 재편 및 새로운 보안 솔루션의 매출 확대는 휴네시온 주가 재평가 기회

Forecast earnings & Valuation

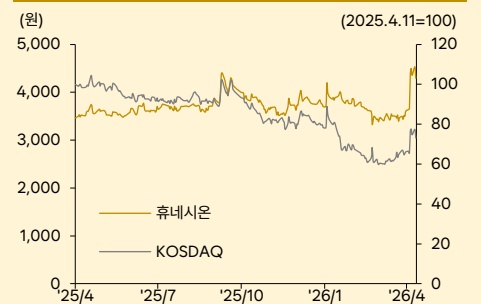
	2022	2023	2024	2025	2026F
매출액(억원)	304	361	369	377	400
YoY(%)	14.6	18.8	2.1	2.3	6.0
영업이익(억원)	34	47	32	48	54
OP 마진(%)	11.2	12.9	8.5	12.7	13.5
지배주주순이익(억원)	-52	67	40	56	62
EPS(원)	-541	701	415	588	646
YoY(%)	적전	흑전	-40.9	41.9	9.8
PER(배)	N/A	5.5	7.8	6.4	6.7
PSR(배)	1.3	1.0	0.8	1.0	1.0
EV/EBITDA(배)	6.5	4.0	4.9	3.5	3.1
PBR(배)	1.2	0.9	0.7	0.7	0.7
ROE(%)	-13.5	17.4	9.2	11.8	11.6
배당수익률(%)	0.9	1.0	1.2	1.3	1.2

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (4/23)	4,300원
52주 최고가	4,535원
52주 최저가	3,330원
KOSDAQ (4/23)	1,174.31p
자본금	48억원
시가총액	413억원
액면가	500원
발행주식수	10백만주
일평균 거래량 (60일)	27만주
일평균 거래액 (60일)	12억원
외국인지분율	3.10%
주요주주	정동섭 외 7인
	모비스
	46.84%
	6.64%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	25.5	10.1	20.1
상대주가	17.3	-18.2	-25.7

▶ 참고 1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '이자보상배율', 성장성 지표는 '영업이익 증가율', 수익성 지표는 'ROA', 활동성지표는 '재고자산회전율', 유동성지표는 '당좌비율임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

▶ '코스닥 라이징스타'는 우수한 기술력과 성장가능성을 갖춘 기업을 발굴·육성하기 위해 매년 한국거래소가 선정하고 있는 기업

기업 개요

연혁

국내 망연계 솔루션 1위 기업

창업과 보안 기술 기반 구축(2003년~2011년)

휴네시온은 2003년 설립 이후 네트워크 보안 솔루션 개발을 중심으로 공공·금융 시장에서 제품 포트폴리오를 구축했다. 2006년에는 시스템 접근제어 및 계정관리 솔루션 NGS를 출시하며 보안 전문 업체로서의 기반을 다졌다. 이 시기는 2011년 농협 해킹 사건이 망분리 의무화 정책으로 이어지기 이전까지, 현재 주력 제품인 망연계 솔루션 아이원넷(i-oneNet)의 원천 기술을 내재화하며 차기 성장을 준비한 단계였다.

망연계 시장 진입과 조달 1위 도약(2012년~2018년)

2012년 아이원넷을 정식 출시하며 후발 주자로 망연계 시장에 진입했다. 당시 이미 선발 업체들이 시장을 선점하고 있었으나, 전국 파트너사 모집과 현장 기술 대응력 강화를 통해 빠르게 점유율을 끌어올렸다. 2015년 처음으로 망연계 판매 1위를 달성했고, 2016년에는 일방향 망연계 솔루션 아이원넷 DD(i-oneNet DD)를 출시해 제품 라인업을 확장했다. 2017년 'Korea Security Vendor Top 50' 선정으로 업계 내 입지를 공인받았으며, 이를 발판으로 2018년 코스닥에 상장해 성장 자본을 확보했다.

포트폴리오 다각화와 자회사 생태계 구축(2018년~현재)

상장 이후 망연계 솔루션의 기술 고도화와 함께 인접 보안 영역으로 확장을 병행했다. 2021년 NAC(네트워크 접근 제어) 솔루션을 인수해 네트워크 보안 라인업을 보강했고, OT(산업제어시스템) 보안 전문 법인 오투윈즈(OTwins, 지분 57% 이상)와 SI 보안관제 법인 시큐어시스템즈(지분 60%)를 자회사로 편입해 사업 영역을 확장했다. 2022년에는 매출액 300억 원을 돌파하며 성장성을 입증했고, 2024년 강동구 고덕 비즈밸리에 '휴네시온 타워'를 신축 이전했다. 2025년까지 망연계 판매 11년 연속 1위를 달성했으며, 코스닥 라이징스타에 4년 연속 선정되었다.

기업 개요

2025년 제품별 매출 비중

망연계 74%

시스템 접근제어 14%

기타 12%

휴네시온의 매출은 소프트웨어 라이선스(솔루션), 유지보수(용역), 상품 세 항목으로 분류된다. 2025년 매출액 377억 원에서 솔루션이 71.8%, 용역이 27.5%, 상품이 0.7%로 구성된다. 솔루션은 소프트웨어 라이선스 판매, 용역은 구축된 솔루션에 대한 유지보수 및 기술지원 서비스를 의미한다.

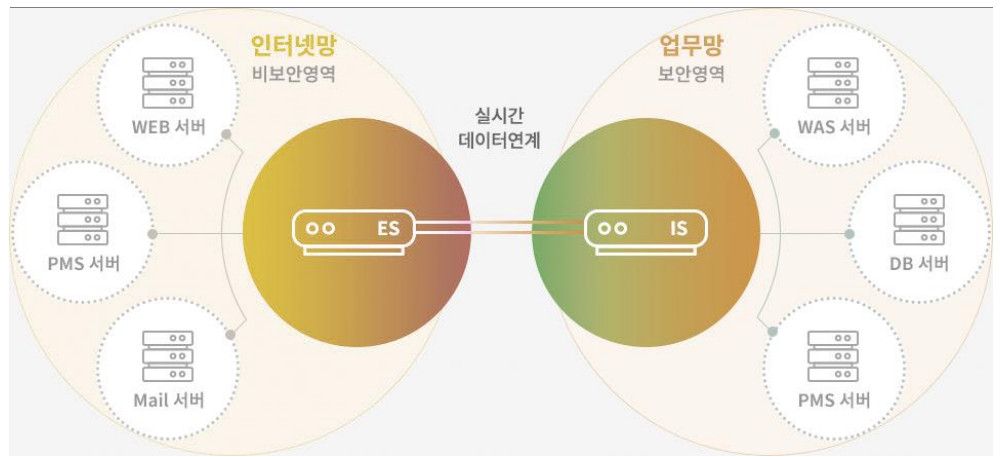
주요 제품별 매출 비중을 살펴보면, 망연계 솔루션이 74%, 시스템 접근제어(NGS) 솔루션이 14%, 기타 솔루션이 12%를 차지하고 있다.

망연계 솔루션 (i-oneNet)

망연계 솔루션은 2025년 기준 제품군 매출 비중 74%를 차지하는 핵심 사업이다. 업무망과 인터넷망이 분리된 환경에서 기관 업무는 두 방향의 데이터 흐름을 필요로 한다. 인터넷을 통해 수신한 외부 자료를 내부 업무망으로 반입하거나, 내부에서 작성한 문서를 외부로 반출하는 경우가 대표적이다. 망연계 솔루션은 이 흐름의 교차점에 위치하며, 파일을 전송하기 전에 콘텐츠를 분석·정제하는 역할을 수행한다. APT(지능형 지속 위협) 탐지, DRM(디지털 권한 관리),

DLP(데이터 유출 방지), CDR(콘텐츠 무해화) 등 다수의 보안 솔루션과 연동되며 기관 보안 체계의 허브로 기능한다. 초기 구축 시 소프트웨어 라이선스 매출이 인식되고, 이후에는 유지보수 계약에 따라 용역 매출이 발생하는 구조다. 동사는 양방향·클라우드·일방향·양일방향·CDS(간접연동)·망연계 통합관리·망분리 점검 등 7개 라인업을 국내에서 유일하게 풀라인업으로 보유하고 있다. 고객군은 공공(65%), 금융(17%), 방산(4%), 민간·기타(14%)로 구성되며, 2025년 공공조달 기준 시장 점유율은 47%다.

휴네시온 망연계 솔루션



자료: 휴네시온, 한국R협의회 기업리서치센터

NGS(Network Guard System) — 시스템 접근제어·계정관리 솔루션 (i-oneNGS)

NGS는 2025년 기준 제품군 매출 비중 14%로, 망연계에 이어 두 번째 비중을 차지하는 솔루션이다. 조직 내에서 어떤 사용자가 어떤 시스템에 접근할 수 있는지를 규정하고 통제하는 것이 핵심 기능이다. 시스템 접근제어, 계정관리, 패스워드 관리를 하나의 플랫폼으로 통합 제공하며, 사용자 권한의 부여·변경·회수 이력을 일원화해 관리한다. 이는 제로트러스트 아키텍처에서 우선적으로 강화되어야 하는 신원 및 접근 관리(IAM, Identity and Access Management) 영역에 해당한다. 망연계 솔루션과 동일하게 초기 라이선스 판매 이후 유지보수 용역 매출이 발생하는 구조다.

NAC-OT·기타 보안 솔루션

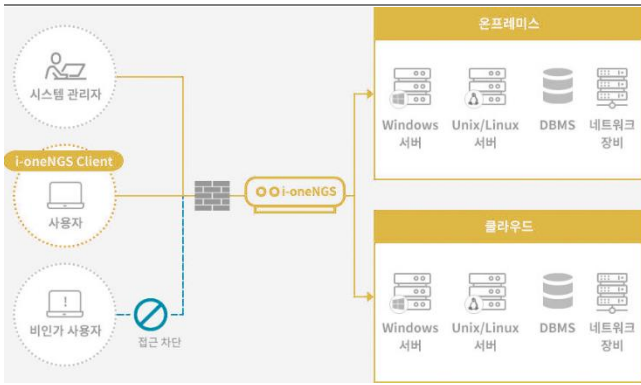
NAC, OT 보안, AI 기반 보안관제 솔루션 서비스를 합산한 기타 사업군이 나머지 12%를 차지한다.

NAC(네트워크 접근제어, i-oneNAC)는 네트워크에 접속하는 기기의 보안 상태를 검증하고 비인가 단말의 접근을 차단하는 솔루션으로, 2021년 인수를 통해 라인업에 편입됐다. 네트워크 진입 시점에서 기기의 보안 패치 적용 여부, 백신 설치 상태, 인증 여부 등을 실시간으로 검사해 기준을 충족하지 못한 단말을 격리하거나 접근을 제한한다. 금융권·공공 고객을 주요 대상으로 하며, 2025년 매출은 20.0억 원이다.

OT(운영기술) 보안은 연결 종속회사 오투원즈(지분율 57.76%)가 사업 주체로서 제조·에너지·기반시설 등 산업 현장을 대상으로 보안 컨설팅과 구축을 담당한다. 오투원즈는 동사의 일방향 망연계 제품(i-oneNet DD-DX)을 OT 환경에 연계해 공급하는 방식으로 모회사의 제품 라인업과 연계해 운영된다.

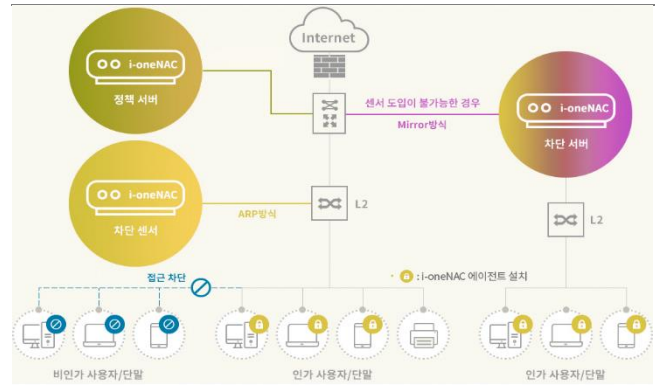
AI 기반 보안관계 솔루션은 종속회사 시큐어시스템즈(지분율 60.04%)가 사업 주체이다. AI가 24시간 로그를 분석해 이상 징후를 탐지하고 대응 조치를 자동화하는 방식으로, 사람 중심의 전통적 관제 체계를 보완하는 서비스를 제공하고 있다.

휴네시온 NGS 솔루션



자료: 휴네시온, 한국IR협의회 기업리서치센터

휴네시온 NAC 솔루션



자료: 휴네시온, 한국IR협의회 기업리서치센터

종속회사 실적(2025년)

(단위: 억 원)

	지분율	주요 사업	매출액	영업손익	당기순손익	기타포괄손익	총포괄손익
오투원즈	57.6%	OT 보안	14	-3	-2	0	-2
시큐어시스템즈	60.04%	AI 보안관계	18	4	5	0	5

자료: 휴네시온, 한국IR협의회 기업리서치센터

3 주주현황

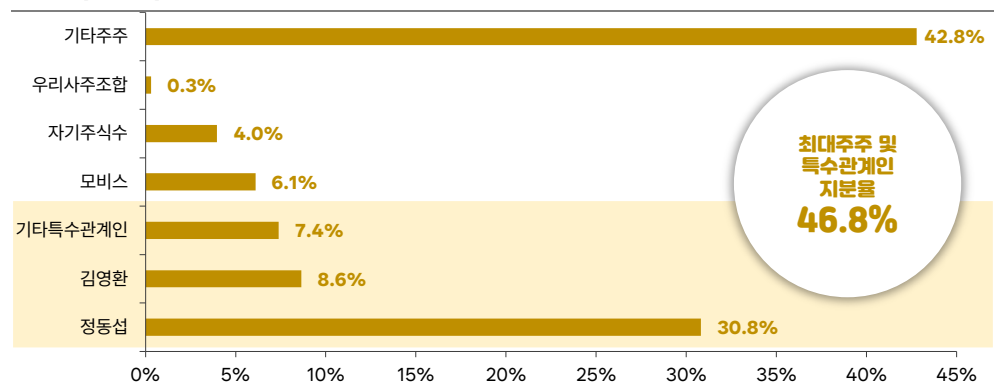
1대 주주

정동섭 대표이사 30.8%

2025년 말 기준 최대주주는 정동섭 대표이사(지분율 30.8%)로, 최대주주 및 특수관계인의 합산 지분율은 46.8%다. 정동섭 대표이사는 2009년 3월 이래 최대주주 지위를 유지하고 있다. 2대주주 김영환 연구소장(8.6%)과 임원 주주 최진석 경영지원본부장(3.44%)은 각각 2010년, 2014년부터 재직 중으로, 창업 초기부터 함께한 임원진의 지분 집중이 두드러진다.

5% 이상 주주로는 응용소프트웨어 및 하드웨어 사업을 영위하는 코스닥 상장사 모비스(지분율 6.1%)가 있다. 자기주식은 4.0%, 우리사주조합은 0.3%를 보유하고 있다.

주주현황(2025년)



자료: 휴네시온, 한국IR협회의 기업리서치센터

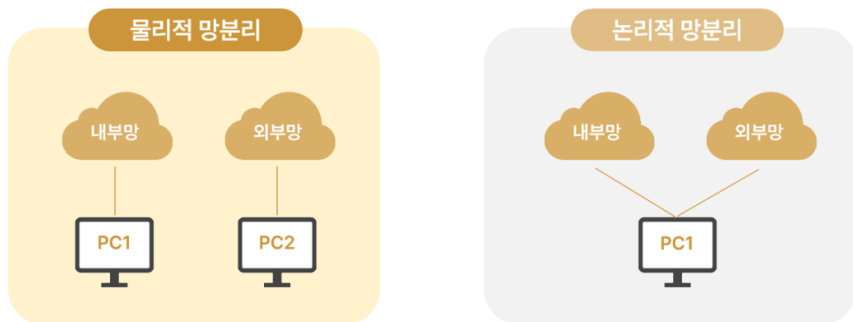
산업 현황

1 망연계 솔루션

망분리부터 망연계 솔루션으로

망분리란 업무용 PC에서 인터넷망을 분리해 외부와 연결되지 않도록 하는 것이다. 외부 공격의 유입을 차단하고, 내부 중요 자료의 유출을 막기 위한 조치다. 그러나 인터넷 연결이 업무의 필수 요소인 상황에서 인터넷 전용 PC와 업무용 PC를 별도로 운용해야 하는 상황은 여러모로 비효율적이다. 우선 PC 2대 운용에 따른 비용 부담은 시작에 불과하다. 인터넷을 통해 받은 자료를 내부 업무망으로 옮기거나, 내부 문서를 외부와 공유해야 하는 상황이 일상적으로 발생하면서 망분리로 인한 업무 단절이 현실적인 과제로 떠올랐다. 이를 해결하기 위해 물리적 스위치나 소프트웨어로 1대의 PC에서 망을 분리하는 방식이 연구됐고, 파일을 안전하게 주고받기 위한 수단으로 보안 USB가 등장했다. 그러나 분실 위험과 높은 단가는 보안 USB의 대중화를 가로막는 요인이 됐다. 이러한 한계를 보완하며 등장한 것이 망연계 솔루션이다. 망연계 솔루션은 단순한 파일 전송 도구가 아니다. 외부에서 내부망 자료를 열람할 때, 내부에서 외부망을 통해 문서를 내려받을 때, 메일을 주고받을 때 등 다양한 업무 접점에 개입한다. APT(지능형 지속 위협) 대응-DRM(디지털 권한 관리)-DLP(데이터 유출 방지)-CDR(콘텐츠 무해화)·백신 등 타 보안 솔루션과도 연동되며, 기관 보안 체계의 핵심 허브 역할을 수행한다. 이러한 망연계 솔루션은 정책 변화와 함께 수요 기반을 넓혀왔다.

물리적 망분리와 논리적 망분리 개념도



자료: 티맥스클라우드, 한국R협의회 기업리서치센터

망분리 정책 변천사

우리나라는 2006년부터 국가 및 공공기관을 대상으로 망분리 정책을 시행했으며, 이후 금융 및 방산 등으로 적용 범위를 확대했다. 각각의 망분리 정책은 국가정보안전기본지침, 전자금융감독규정, 개인정보보호법 등을 근거로 한다. 초기에는 국가정보원·기무사 등 기밀정보를 다루는 기관을 중심으로 적용됐다. 2007년 4월 행정안전부와 국가정보원이 업무 전산망 분리 지침을 발표했고, 2008년 5월 국가정보원이 국가기관 망분리 구축 가이드를 발표했다. 2009년에는 망분리 환경에서 자료 연계를 위한 '다중영역구분보안'의 필요성이 인식되며 CC인증이 신설됐고, '망간자료전송' 개념의 제품이 국가공공기관의 폐쇄망 간 중계 용도로 출시됐다. 2010년 국가공공기관 안전한 자료전송 가이드라인 발표와 함께 국가기관 망분리 사업이 본격화됐으며, 2012년에는 '망간자료전송제품'으로 CC인증 정보보안제품 유형이 변경됐다.

금융권에서는 2011년 금융위원회의 전자금융감독규정 발표를 계기로 망분리가 추진됐다. 2013년 북한 해커조직에 의한 3.20 사이버테러로 국내 금융 전산망이 침해되면서 망분리는 의무화 수순을 밟았다. 같은 해 7월 금융 전산 보안강화 대책이 발표됐고, 9월 금융위원회의 금융전산 가이드라인 발표와 함께 의무화 범위가 제1금융권에서 제2금융권으로 확대됐다. 망분리 구축은 2014년 금융기관 전산센터에 이어 2016년 본점 및 영업점으로 확산됐다.

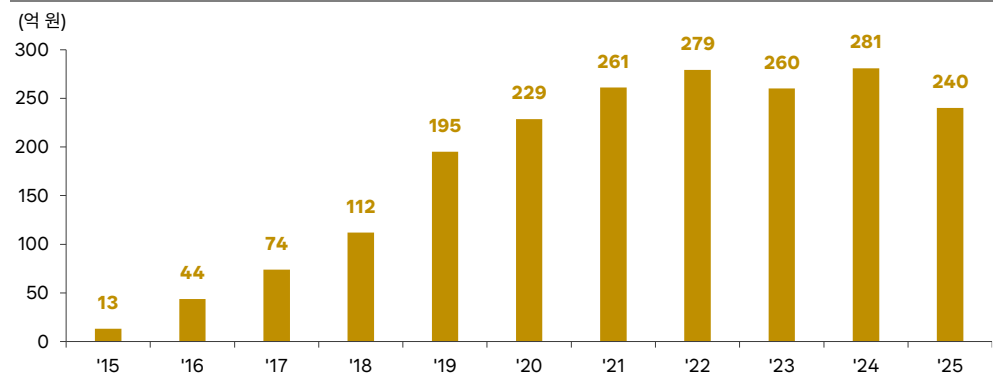
의무화 대상은 금융권을 넘어 100만 명 이상의 개인정보를 보유하거나 정보통신서비스 매출 100억 원 이상인 정보통신사업자로 넓어졌고, 2016년에는 병원·학교 등 비영리단체까지 포함됐다.

이처럼 망분리 정책은 공공기관에서 금융·방산·민간으로 적용 범위를 넓히며 보안 강화의 제도적 기반을 다져왔다.

망연계 시장

망연계 솔루션 시장규모를 파악하기 쉽지는 않다. 조달시장을 제외하면 금융과 국방, 민간 시장은 집계되지 않기 때문이다. 게다가 망분리와 망연계, 구축과 유지보수를 일괄로 수주하기 때문에 분야별로 구분하기란 쉽지 않다. 파악 가능한 조달시장 기준으로는 약 240억 원(2025년) 규모이다. 꾸준한 성장세를 이어왔으나, 2024년 계엄 사태와 2025년 9월 국가정보자원관리원 화재가 잇따르면서 시장은 일시적인 정체 국면에 접어들었다. 화재로 인한 대규모 행정망 마비를 계기로 정부의 정보보호 예산이 재해복구(DR) 강화 쪽으로 집중되면서, 망연계 분야의 예산 집행에 변수가 있던 것으로 파악된다.

공공조달 망연계 제품군 시장 규모



자료: 조달청, 한국R협의회 기업리서치센터

망연계 시장의 성장 배경

- 1) 대상 확대
- 2) 기술 변화

망연계 솔루션 시장은 크게 두 가지 축을 중심으로 성장해왔다.

첫째, 망분리 의무 대상의 단계적 확대다. 규제는 공공기관(중앙부처)을 시작으로 지방자치단체, 금융기관, 방산업체 순으로 적용 범위가 넓어졌고, 의무화가 새로운 산업군으로 이어질 때마다 신규 수요가 발생했다.

둘째, 기술 환경 변화에 따른 수요 확대다. 물리적 망분리가 주를 이뤘던 공공기관과 기업은 구축비용·공간 제약, 가상화 기술의 성숙을 배경으로 논리적 망분리로 전환했다. IaaS-SaaS-DaaS 등 클라우드 인프라 서비스 활용이 늘면서 온프레미스와 클라우드 환경을 안전하게 연결하는 망연계 솔루션의 역할도 함께 커졌다.



투자포인트

1 구조적 캐시카우 망연계 솔루션

레퍼런스와 파트너 네트워크가 구축한 해자(Moat)

휴네시온은 2015년부터 2025년까지 11년 연속 공공조달 망연계 시장 1위를 수성하고 있으며, 2025년 기준 시장 점유율은 47%에 달한다. 매출 구조는 공공(65%), 금융(17%), 방산(4%), 민간·기타(14%)로 구성되어 안정적인 포트폴리오를 보유하고 있다.

이러한 지위는 단순한 제품력을 넘어선 전략적 결과물이다. 2012년 후발 주자로 진입할 당시, 부족한 내부 인력의 한계를 파트너 우선 정책으로 정면 돌파했다. 전국 단위의 파트너사를 모집해 마진을 과감히 배분하고 구축 및 기술 지원 권한을 위임함으로써, 경쟁사 대비 압도적인 고객 대응 속도를 확보했다. 현재 140여 개의 파트너 네트워크와 2,100여 개의 구축 레퍼런스는 후발 주자가 단기간에 복제할 수 없는 진입 장벽이며, 솔루션 교체 시 발생하는 시스템 연동 재검증·운영 인력 재교육·장애 대응 체계 재구축 비용이 강력한 락인(Lock-in) 효과로 작용하고 있다.

이 경쟁 우위는 제품 커버리지에서도 확인된다. 동사는 양방향·클라우드·일방향·양일방향·CDS(간접연동)·망연계 통합관리·망분리 점검까지 7개 라인업을 국내에서 유일하게 풀라인업으로 보유하고 있다. 주요 경쟁사가 일부 라인업만 갖추고 있거나 출시를 준비 중인 것과 대비된다. 수요처의 환경이 다양해질수록, 단일 벤더에서 전 제품군을 조달할 수 있다는 이점은 더욱 커진다.

망연계 솔루션 라인업 비교

라인업	적용 분야/산업	휴네시온	A사	B사
양방향	인터넷망 - 업무망 공공, 지자체, 금융, 국가핵심기술기업 등	i-oneNet 11년 연속 망연계 시장 1위	제품 보유	-
클라우드	클라우드망 - 클라우드망 공공, 지자체, 금융, 기업 등	i-oneNet 망연계 업계 유일 클라우드 보안인증(CSAP) 획득('24년 3월)	제품 보유	-
일방향	업무망 - 제어망 전력, 원자력, 국방, 수자원, 교통, 첨단전략산업공장 등	i-oneNet DD IT-OT 융합보안 특화	(출시예정)	제품 보유
양일방향	제어망 - 제어망 전력, 원자력, 국방, 수자원, 교통, 첨단전략산업공장 등	i-oneNet DX OT/ICS 보안 특화 망연계	(출시예정)	제품 보유
CDS (간접연동)	체계망 - 연동망 간접연동 국방, 방산 분야	KCDS-Guard 국방 특화 망연계	제품 보유	제품 보유
망연계 통합관리	다수 망연계 통합관리 스마트시티통합플랫폼, 관제센터	i-oneNet UC 2022년 출시	-	-
망분리 점검	망분리 환경 점검 공공, 방산, 금융, ISMS인증 대상기관	i-Spector 2019년 출시	-	-

자료: 휴네시온, 한국R협의회 기업리서치센터

망연계 솔루션의 지속적인 성장

- 1) 짧아지는 교체 주기
- 2) 변화하는 환경

교체 주기 단축과 신규 보안 구간의 가파른 확대

이처럼 안정적인 고객 기반 위에서 수요의 절대량도 늘어나고 있다. 보안 솔루션의 일반적인 교체 주기는 H/W 노후화나 기술지원 종료를 기준으로 5년 내외로 형성된다. 다만 성능 업그레이드나 신규 기능 추가 등 고도화 수요는 그보다 짧은 1~2년 주기로 발생하며, ICT 기술 발전의 속도가 빨라지고 최근 잇따른 해킹 사고의 영향으로 실제 교체 주기는

더욱 단축되는 추세다. 짧게는 1년에서 3년 사이에 솔루션을 추가 도입하거나 교체하는 사례가 늘고 있으며, 이미 2,100여 개의 구축 사이트를 보유한 동사에 이 흐름은 직접적인 수혜 요인으로 작용한다.

교체 수요 외에도 재난안전, 산불 예방, 원격계측, 도시안전망, 범죄예방, AI 서비스 운영 등 공공 부문에서 신규 사업이 잇따르면서, 내부망과 외부망 사이에 데이터를 안전하게 연계해야 하는 구간 자체가 늘어나고 있다. 기존 레거시 교체 수요와 별개로 시장의 절대적 규모를 확대시키는 방향으로 작용한다는 점에서 의미가 있다.

N2SF 전환이 열어줄 추가 수요

중장기 관점에서는 국가정보원이 2025년 9월 발표한 국가망보안체계(N2SF, National Network Security Framework)가 추가적인 수요 확대 요인으로 작용할 것으로 판단된다. N2SF는 기존의 업무망-인터넷망 2분 체계를 기밀(C)-민감(S)-공개(O) 3등급으로 세분화하는 방향을 제시하는데, 등급이 세분화되면 단일 기관 내에서도 연계 구간의 수가 늘어난다. 기존에 망연계 한 세트가 들어가던 기관에 복수의 연계 구간이 생기는 구조로, 도입 규모와 제품 단가 모두에 긍정적인 영향이 기대된다. N2SF 가이드라인에는 도메인 간 데이터 전송 솔루션인 Transfer CDS(Cross Domain Solution)가 필수 보안 통제 항목으로 명시되었으며, 이는 기존 망연계 솔루션과 기술적으로 맥락을 같이한다. 동사는 CDS 요건에 맞춘 제품 보안 개발을 진행 중이며, 11년간 축적한 기술 노하우와 레퍼런스가 CDS 전환 국면에서도 유효하게 작동할 것으로 판단된다.

N2SF 개념 1



자료: 국가사이버안보센터, 한국R협의회 기업리서치센터

N2SF 개념 2



자료: 국가사이버안보센터, 한국R협의회 기업리서치센터

교체 주기 단축, 공공 신규 사업 확산, N2SF 기반의 중장기 수요 확대가 중첩되는 가운데, 140여 개의 파트너 채널과 2,100여 개의 구축 레퍼런스는 후발 경쟁자가 당기에 복제하기 어려운 자산이다. 망연계 사업은 당분간 동사의 안정적인 캐시카우로 기능할 것으로 판단된다.

키 캐시카우 위에 쌓는 NGS, NAC, OT 보안 포트폴리오

후네시온은 망연계 솔루션 외에 다수의 보안 솔루션 포트폴리오를 보유하고 있다. 이 가운데 NGS(Network Guard System, 시스템 접근제어·계정관리), NAC(Network Access Control, 네트워크 접근제어), OT(Operational Technology, 운영기술) 보안은 주목할 만한 사업군이다.

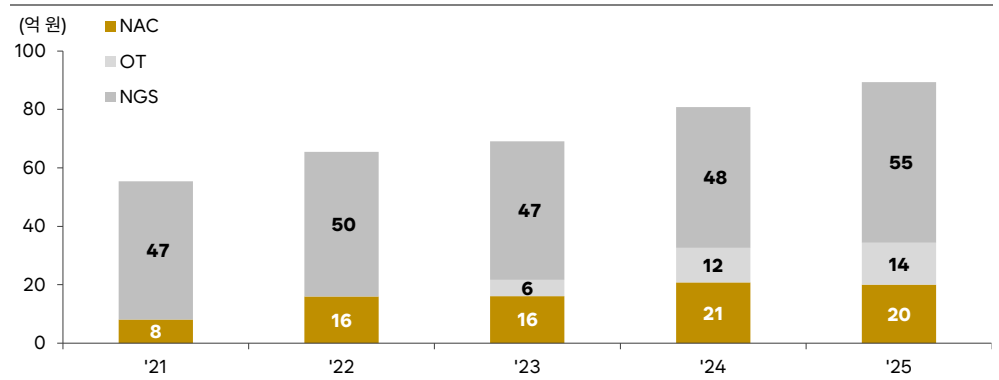
1) i-oneNGS는 시스템 접근제어·계정관리·패스워드 관리를 하나의 플랫폼으로 통합 제공하며, 사용자 권한의 부여·변경·회수를 일원화해 내부 보안 사각지대를 줄이는 역할을 한다.

2) i-oneNAC은 네트워크에 접속하는 기기의 보안 상태를 검증하고 비인가 단말의 접근을 차단하는 솔루션으로, 주로 금융·공공 고객사를 대상으로 공급된다.

3) OT 보안은 자회사 오투원즈(지분율 57.76%)가 사업 주체로서 제조·에너지·기반시설 등 산업 현장의 보안 컨설팅과 구축을 전담하며, OT 전문 인력을 중심으로 고객사의 산업제어시스템 보안 체계 수립을 지원한다.

망연계 솔루션이 안정적인 수익 기반을 제공하는 가운데, 세 사업군의 합산 매출은 2021년 55억 원에서 2025년 89억 원으로 성장했다. i-oneNGS가 47~55억 원의 안정적 기반을 형성하고, i-oneNAC은 금융권 대형 프로젝트 수주물 계기로 2024년 21억 원까지 성장했으며, OT는 2023년부터 본격 매출이 발생해 2025년 14억 원까지 확대됐다. 세 사업군 모두 구조적 성장 동력을 갖추고 있다는 점에서, 망연계에 이은 제2의 성장 축으로 작동할 가능성이 있다고 판단된다.

휴네시온 NAC, OT, NGS 솔루션 매출액 추이



자료: 휴네시온, 한국IR협의회 기업리서치센터

NGS, NAC, OT 보안의 성장이

기대되는 이유

1) 제로 트러스트

2) 스마트 팩토리 확대

제로트러스트 전환과 폐쇄망 붕괴, 두 흐름이 동시에 열리다

NAC와 NGS의 성장 배경을 관통하는 핵심 흐름은 보안 패러다임의 전환이다. 과거의 기업 보안은 내부 네트워크를 신뢰 영역으로, 외부 인터넷을 비신뢰 영역으로 구분하는 경계 기반 모델에 의존했다. 그러나 클라우드 전환, 원격·하이브리드 근무 확산, IoT 기기의 폭발적 증가가 맞물리면서 이 전제가 흔들리기 시작했다. 데이터와 애플리케이션이 사내 데이터센터 밖으로 분산되고 공격자의 침투 경로가 기하급수적으로 늘어나면서, 내부는 안전하다는 암묵적 가정이 내부자 위협·계정 탈취·횡적 이동 앞에서 취약점을 드러냈다. 이에 대한 대응으로 "아무것도 신뢰하지 않고, 항상 검증한다(Never Trust, Always Verify)"는 제로트러스트(Zero Trust) 아키텍처가 기업과 공공기관의 필수 보안 전략으로 부상했다.

제로트러스트는 단일 솔루션이 아니라 신원·기기·네트워크 등 다양한 영역의 보안 기술이 유기적으로 결합된 체계다. 이 구조에서 i-oneNAC은 접속 기기의 보안 상태를 검증하는 첫 번째 관문 역할을 수행하며, 제로트러스트 구현에서 네트워크 접근 제어의 핵심 영역에 해당한다. i-oneNGS는 사용자 신원 식별, 권한 부여, 계정 관리를 일원화하는 솔루션으로, 제로트러스트에서 가장 먼저 강화되어야 하는 IAM(Identity Access Management) 영역을 담당한다. IAM·PAM(Privileged Access Management)-권한 관리를 단일 플랫폼으로 통합하려는 시장 흐름과 방향이 일치하며,

AI 에이전트의 권한 남용·클라우드 환경에서의 계정 탈취 위협이 부각되면서 이 영역의 중요성은 빠르게 높아지고 있다.

OT 보안은 여기에 더해 별도의 구조적 배경을 갖는다. 산업 현장의 제어 시스템이나 SCADA(Supervisory Control And Data Acquisition, 원격 감시 제어 체계) 등 OT 인프라는 오랫동안 외부와 물리적으로 격리된 폐쇄망에서 운영되어 왔다. 공장 가동의 연속성이 절대적 우선순위였던 만큼 보안 투자는 후순위에 머물렀다. 그러나 공장 자동화, 스마트 공장 전환, 클라우드 연결, IoT 기기 도입이 빨라지면서 기존의 격리 구조가 무너지고 OT 시스템은 인터넷과 연결되어 실시간 공격 대상이 되었다. 생산 중단이 막대한 매출 손실로 이어지는 제조업 특성상, OT 환경은 랜섬웨어 공격의 주요 표적이 되었다. 국내에서는 에너지·발전 분야의 국가 기반시설을 중심으로 도입이 시작되었으며, 스마트 공장 전환이 가속화되는 제조업으로 수요가 확산되고 있다. 정부도 국가사이버안보전략에 국가 인프라 안전성 제고를 명시하면서 OT 보안 관련 과제 발주가 늘어나는 경향이 확인되고 있으며, ICS(Industrial Control System, 산업 제어 시스템) 보안 요구 사항 표준과 스마트 공장 정보 보안 가이드 등 제도적 기반도 빠르게 정비되고 있다.

솔루션별 성장이 기대되는 이유

NAC 솔루션은 2025년 단일 대형 프로젝트의 부재로 매출이 전년 대비 소폭 감소했으나, 레퍼런스 확대는 오히려 전년을 상회했다. 2026년에는 제로트러스트 수요 확대, 정부 사이버보안 강화 정책, 업그레이드 버전의 인증 획득이 맞물리며 정체된 시장이 활성화될 것으로 판단된다.

OT 보안 영역에 자회사 오투원즈는 OT 전문 인력을 중심으로 산업 현장의 보안 컨설팅과 구축을 담당한다. 2026년 4월에는 오투원즈와 휴네시온이 SK윌더스-txOne-센스톤과 연합해 OT보안 협의회를 출범시키고 '제로트러스트 for OT 사업 프레임워크'를 수립했다. 개별 역량만으로는 대응하기 어려운 풀스택 OT 보안 수요를 연합 방식으로 공략하는 구도로, 주요정보통신기반시설에 대한 규제 강화가 이 전략의 수요 기반을 뒷받침하고 있다.

세 솔루션은 각각 독립적인 성장 논리를 갖추면서도, 제로트러스트라는 하나의 구조적 전환 위에서 동시에 수요가 확대되는 국면에 있다. 망연계 사업이 안정적인 캐시카우 역할을 유지하는 동안 이 세 사업군이 점진적으로 성장 기여도를 높여나간다면, 동사의 외형과 수익성이 함께 개선될 것으로 기대된다.

실적 추이 및 전망

2025년 실적 점검

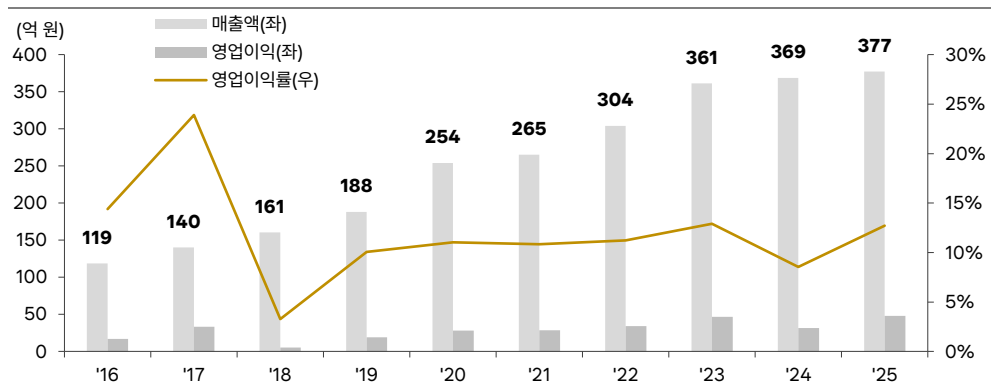
2025년 실적
매출액 377억 원(yoy 2%)
영업이익 48억 원(yoy 52%)

휴네시온의 2025년 실적은 매출액 377억 원(yoy +2.3%), 영업이익 48억 원(yoy +52.3%)으로 집계됐다. 영업이익률은 12.7%로 전년 대비 4.2%p 상승했다.

전사 매출을 지탱한 것은 NAC·NGS·OT 사업이었다. 휴네시온의 망연계 솔루션 매출은 감소한 것으로 추정된다. 2025년 9월 발생한 국가정보자원관리원 화재의 여파로 정부의 정보보호 예산이 재해복구(DR) 강화 쪽으로 쏠리면서 관련 발주가 일부 지연된 것으로 파악된다. 공공조달 망연계 제품군 시장규모도 전년 대비 14% 감소한 240억 원(2025년 기준)에 그쳤다. 반면 NAC·NGS·OT 사업은 성장세를 이어가며 전사 매출 감소를 방어했다. NGS는 55억 원(yoy +14%)으로 안정적인 성장을 지속했고, OT 보안(오투원즈)은 14억 원(yoy +21%)으로 외형 확대가 이어졌다. NAC는 20억 원으로 전년대와 유사한 수준을 유지했는데, 2024년 금융사 대형 프로젝트의 기저 영향을 감안하면 선방한 결과로 볼 수 있다. 레퍼런스 확대는 전년을 상회해 중기 수주 기반은 오히려 두터워진 것으로 판단된다.

영업이익 증가폭이 컸던 데는 전년도 기저 효과가 작용했다. 2024년에는 고덕 비즈밸리 신사옥 이전에 따른 감가상각비 증가와 기타 비용 확대가 겹치며 영업이익률이 전년 대비 4.4%p 하락한 8.5%에 머물렀다. 2025년에는 감가상각비와 무형자산상각비(+2.7억 원), 인건비(+4.1억 원) 등 비용 증가 요인이 있었으나, 외주용역비(-8.9억 원)와 대손상각비(-2.6억 원) 절감이 이를 상쇄하며 영업이익률은 12.7%로 회복됐다.

휴네시온 실적 추이



자료: 휴네시온, 한국IR협의회 기업리서치센터

2026년 실적 전망

2026년 실적 전망
매출액 400억 원(yoy +6%)
영업이익 54억 원(yoy +12%)

휴네시온의 2026년 예상 실적은 매출액 400억 원(yoy +6.0%), 영업이익 54억 원(yoy +12%)으로 전망된다. 2024~2025년 정치적 불안과 예기치 못한 행정망 사고가 만들어낸 일시적 수요 공백이 해소되면서 외형 성장이 재개될 것으로 판단된다. 영업레버리지 효과로 영업이익률은 전년 대비 0.8%p 개선된 13.5%를 기록할 것으로 전망된다.

망연계 매출 회복이 성장의 핵심 축이다. 2024년 계엄 사태와 2025년 국가정보자원관리원 화재로 교란됐던 공공 IT 예산이 2026년에는 정상 집행 궤도로 복귀하며, 이월된 망연계 수요가 2026년 중 순차적으로 소화될 것으로 판단된다. N2SF(국가망보안체계) 시범사업이 개시되는 만큼, 각 기관의 초기 반응과 전환 의지를 가늠할 수 있는 첫 해가 될 것으로 판단된다. 시범사업 단계에서 당장의 매출 기여를 기대하기는 이르지만, 전환 속도와 기관별 수용 양상에 따라 중장기 수요의 윤곽이 드러날 수 있다는 점에서 주목할 필요가 있다.

NAC·NGS·OT 사업도 동반 성장이 예상된다. NAC는 N2SF 시행, 제로트러스트 가이드라인 고도화 등 2026년 공공 보안 정책이 집중되는 환경 속에서 네트워크 접근제어 수요가 자연스럽게 확대될 것으로 판단된다. NGS는 신원·접근 관리(IAM) 강화 기조와 맞물려 안정적 성장을 이어갈 것으로 보이며, OT 보안은 2026년 4월 출범한 OT보안 협의체 (SK실더스·txOne·센스톤)를 통해 개별 수주 역량을 넘어서는 대형 과제 참여 경로가 열렸다.

휴네시온의 영업비용에서 인건비·감가상각비·기타 비용 등 고정비 성격의 비용이 약 60%를 차지하고 있어, 매출 성장이 영업이익에 직접적으로 반영되는 구조다. 2026년 매출 확대 국면에서 이 레버리지 효과가 수익성 개선의 주된 동력으로 작동할 것으로 전망된다.

휴네시온 실적 추이 및 전망

(단위: 억 원)

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2022	2023	2024	2025	2026E
매출액	47	105	76	149	304	361	369	377	400
솔루션	26	80	49	115	224	261	264	271	288
용역	20	25	27	32	70	90	101	104	110
상품	0	0	0	2	10	10	5	3	2
매출비중									
솔루션	56%	76%	65%	77%	74%	72%	71%	72%	72%
용역	44%	23%	35%	21%	23%	25%	27%	28%	28%
상품	0%	0%	0%	2%	3%	3%	1%	1%	1%
영업이익	-14	18	2	42	34	47	32	48	54
영업이익률	-30.1%	17.1%	3.1%	27.9%	11.2%	12.9%	8.5%	12.7%	13.5%

자료: 휴네시온, 한국IR협회의 기업리서치센터

Valuation

1 역사적 P/B

저점을 넘어갈 수 있는 환경

휴네시온의 현재 주가는 2026년 예상 PBR 0.8배 수준에서 거래되고 있다. 이는 역사적 PBR 밴드(0.7~1.1배)의 중하단에 위치해 있다.

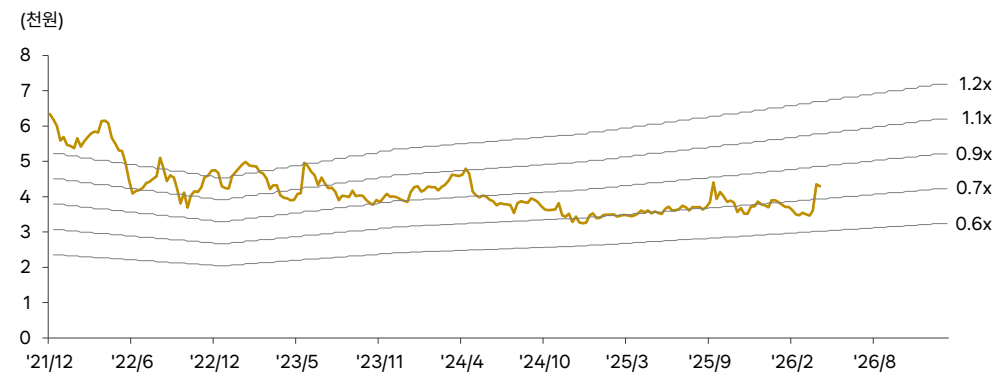
휴네시온의 주가가 저점에 머물렀던 시기는 2024년 12월 계엄 사태와 2025년 9월 국가정보자원관리원 화재가 잇따르면서 연말에 집중되는 공공 IT 예산 집행이 지연됐던 외부 충격 영향이 있었던 때다. 망연계 시장의 정체가 구조적 요인이 아닌 만큼, 예산 집행이 정상화되는 2026년에는 저점을 넘어갈 조건을 충분히 갖췄다고 판단된다.

향후 저점을 넘어갈 요인은 크게 두 가지가 있다.

첫째, N2SF(국가망보안체계)가 만드는 구조적 변화다. N2SF는 기존의 업무망·인터넷망 2분 체계를 기밀·민감·공개 3등급으로 세분화하는 방향을 제시한다. 등급이 세분화되면 단일 기관 내에서도 서로 다른 보안 등급 간 데이터를 연계해야 하는 구간이 늘어난다. 기존에 망연계 한 세트가 들어가던 기관에 복수의 연계 구간이 생기는 구조로, 도입 규모와 제품 단가 모두에 긍정적인 영향이 기대된다.

둘째, NAC-NGS-OT 보안 등 보조 사업군의 점진적 성장이다. 세 솔루션의 합산 매출은 2021년 55억 원에서 2025년 89억 원으로 확대됐으며, 제로트러스트 전환 수요와 OT 협의체 출범을 배경으로 성장 기초는 유지될 것으로 전망된다. 망연계가 안정적인 캐시카우 역할을 유지하는 가운데 보조 사업군이 외형 성장에 기여하는 비중이 높아진다면, PBR 배수의 의미 있는 재평가 여지가 생길 것으로 판단된다.

휴네시온 역사적 P/B Valuation



2 상대적 P/B

망연계 솔루션에 투자자들의 우려

휴네시온의 현재 주가는 4,535원으로, 2025년 기말 BPS 기준 Trailing PBR 0.8배 수준에서 거래되고 있다. 비교 대상은 국내 상장 사이버보안 업체 9개사로, 네트워크 보안·접근제어·인증·데이터보안 영역에서 공공·금융 고객사를 주요 타겟으로 하는 기업 중 휴네시온과 매출 규모가 비슷한 기업들을 선정했다.

휴네시온의 Trailing PBR 0.8배는 비교 대상 9사 평균(1.3배)을 하회한다. 그러나 적정 PBR의 핵심 변수인 ROE는 11.8%로 비교군 평균(3.9%)을 세 배 가까이 상회하며, 영업이익률(12.7%) 역시 비교군 평균(3.8%)의 세 배 수준이다. 매출 규모(377억 원)가 비교군 평균(414억 원)과 유사함에도 수익성에서 이처럼 뚜렷한 우위를 보이는 기업이 PBR 기준으로 평균을 하회하는 배수를 적용받고 있다.

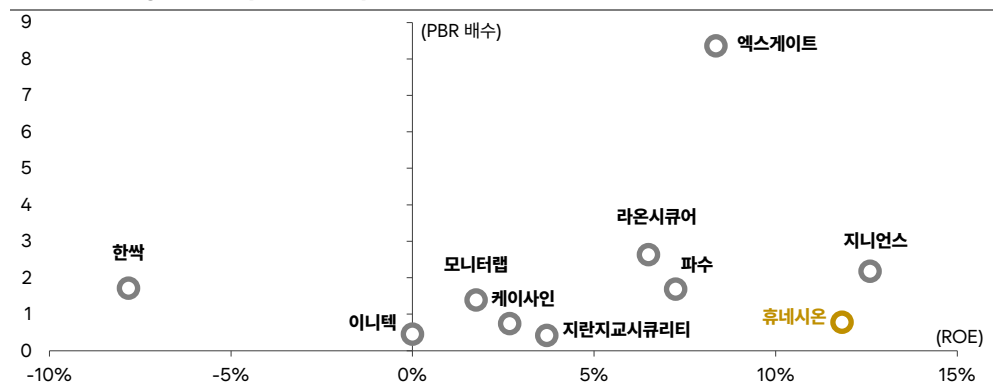
저평가의 원인은 망연계 솔루션 시장에 대한 오해에 있다고 판단된다. 현재 두 가지 우려가 밸류에이션 배수에 하방 압력으로 작용하고 있다.

첫째는 시장 포화에 대한 우려다. 이는 2018년 코스닥 상장 당시부터 지속적으로 제기되어 온 이슈다. 금융·방산·민간 영역의 망연계 수요를 정확히 집계하기 어렵다는 점과, 망분리 정책 시행 20년차에 접어들며 시장이 신규 수요보다 교체 수요 위주로 재편되었다는 인식이 그 배경이다. 그러나 실제 휴네시온의 매출 구성을 보면 재난안전, 산불예방, AI 서비스 운영 등 신규 공공사업 매출이 기존 솔루션 교체 매출보다 큰 비중을 차지하고 있다. 즉, 시장의 우려와는 상반된 양상이다. 최근 공공 조달 시장의 발주 규모 정체 역시 시장 포화보다는 2024년 계엄 사태와 2025년 국가정보자원관리원 화재에 따른 일시적인 예산 집행 지연으로 보는 것이 타당하다. 따라서 수요 기반 자체가 훼손된 구조적 결함은 아닌 것으로 판단된다.

둘째는 N2SF 전환에 대한 오해다. 국가망보안체계(N2SF) 도입이 기존 망분리 의무를 약화시킬 것이라는 시각이 있으나, 이는 오히려 구조적 기회다. N2SF는 기존의 단순 2분 체계(업무망·인터넷망)를 기밀·민감·공개 등 3등급으로 세분화하는 체계다. 보안 등급이 세분화될수록 단일 기관 내 연계 구간이 늘어나므로, 망연계 솔루션에 대한 수요는 오히려 확대될 가능성이 높다.

두 우려가 해소되는 경로는 결국 실적에서 확인될 것으로 판단된다. 2026년 망연계 매출의 회복과 N2SF 시범사업 관련 수주 동향이 가시화되는 시점에서, 현재의 배수 괴리가 단계적으로 축소될 수 있을 것으로 전망된다.

동종업체 Trailing PBR-ROE(2025년 기준)



자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

동종업체 valuation

기업명	종가 (원)	시가총액 (억 원)	매출액(억 원)			영업이익(억 원)			영업이익률			ROE			PBR(배)	
			'23	'24	'25	'23	'24	'25	'23	'24	'25	'23	'24	'25	25(기말)	Trailing PBR
후네시온	4,300	413	361	369	377	47	32	48	12.9%	8.5%	12.7%	17.4%	9.2%	11.8%	0.7	0.8
한쌍	5,370	585	241	205	263	26	-27	-19	10.9%	-13.2%	-7.4%	13.2%	0.4%	-7.8%	1.6	1.7
엑스게이트	14,140	4,036	428	432	481	41	35	38	9.6%	8.1%	7.8%	0.9%	9.4%	8.4%	4.5	8.4
지니언스	15,610	1,417	429	496	484	65	98	70	15.1%	19.8%	14.5%	12.7%	20.3%	12.6%	2.6	2.2
모니터랩	4,295	529	142	149	192	0	-6	9	0.0%	-4.3%	4.9%	-5.6%	5.7%	1.8%	1.3	1.4
지란지교시큐리티	3,340	271	353	341	389	18	14	25	5.2%	4.1%	6.4%	25.0%	-2.7%	3.7%	0.5	0.4
이니텍	3,095	682	457	389	328	-35	2	-24	-7.8%	0.6%	-7.3%	-0.3%	2.1%	0.0%	0.6	0.4
파수	5,660	662	427	461	467	38	39	25	8.9%	8.5%	5.4%	13.2%	12.7%	7.3%	1.3	1.7
케이사인	13,130	928	471	519	484	43	13	29	9.1%	2.5%	6.0%	5.8%	1.9%	2.7%	0.8	0.7
라운시큐어	13,140	1,472	518	625	638	-17	20	28	-3.2%	3.1%	4.4%	9.9%	8.3%	6.5%	1.8	2.6
사이버보안 업체 9사 평균					414			20			3.8%			3.9%	1.0	1.2

주: 종가는 2026.04.23. 기준
 자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

 **리스크 요인**

1 망분리 완화 정책과 시장의 오해

망분리에 대한 표현이 달라질 뿐

2026년 4월, 망분리와 관련된 두 건의 정책 발표가 잇따랐다. 국정원은 5월부터 '국가 사이버보안 기본 지침'을 시행하면서 기존 망분리 조항을 삭제하고 N2SF 체계로 대체한다고 밝혔으며, 금융위원회·금융감독원은 전자금융감독규정 시행세칙을 개정해 일정 보안 요건을 갖춘 SaaS를 금융사 내부 업무망에서 별도 혁신금융서비스 심사 없이 사용할 수 있도록 허용했다. 두 조치 모두 망분리 완화라는 동일한 표현으로 보도됐다.

망분리가 완화되면 망연계 수요도 함께 줄어든다는 해석이 투자자 사이에서 나올 수 있다. 망연계 솔루션은 분리된 두 망 사이의 데이터 흐름을 제어하는 장치인 만큼, 망분리 자체가 약화된다면 그 존재 근거가 흔들린다는 논리는 언뜻 일관성이 있어 보인다. 이러한 단선적 해석이 확산될 경우 실질과 무관하게 시장 심리에 선제적인 부정 영향이 나타날 수 있다는 점은 리스크로 인식할 필요가 있다.

그러나 두 조치의 실질 내용을 들여다보면 결론이 달라진다. 금융권 SaaS 허용의 경우 완화된 범위는 M365·네이버 워크스 등 협업 도구와 생성형 AI 서비스의 내부망 접근에 국한되며, 코어뱅킹 등 핵심 시스템에는 기존의 강력한 망분리 규제가 그대로 유지된다. 망연계 솔루션의 주된 수요처는 내부 업무망과 인터넷망 사이에서 파일·메일·외부 자료의 흐름을 보안 통제하는 구간으로, 이번 완화 조치와는 별개의 영역이다. 공공 부문의 N2SF 전환은 더욱 명확하다. 기존 망분리 조항이 삭제된 것은 사실이나, 이는 규제의 후퇴가 아니라 망 구분을 2등급에서 기밀(C)·민감(S)·공개(O) 3등급으로 세분화하는 체계 고도화다. 단일 기관 내 연계 구간의 수가 늘어나는 구조인 만큼, 실질적으로는 망연계 솔루션의 도입 범위를 확대하는 방향으로 작용한다.

정책의 실질 내용과 시장 해석 사이의 괴리가 좁혀지기 전까지 투자심리 측면의 노이즈는 일정 기간 지속될 수 있으나, N2SF 전환 일정이 구체화될수록 이 우려는 해소되고 오히려 망연계 수요 확대를 재확인하는 계기로 작용할 것으로 판단된다.

포괄손익계산서

(억원)	2022	2023	2024	2025	2026F
매출액	304	361	369	377	400
증가율(%)	14.6	18.8	2.1	2.3	6.0
매출원가	170	198	213	197	206
매출원가율(%)	55.9	54.8	57.7	52.3	51.5
매출총이익	134	163	156	180	194
매출이익률(%)	44.1	45.1	42.2	47.8	48.5
판매관리비	100	116	124	132	140
판매비율(%)	32.9	32.1	33.6	35.0	35.0
EBITDA	44	57	42	60	65
EBITDA 이익률(%)	14.5	15.7	11.5	15.8	16.3
증가율(%)	14.7	28.3	-25.1	40.7	9.0
영업이익	34	47	32	48	54
영업이익률(%)	11.2	12.9	8.5	12.7	13.5
증가율(%)	18.7	36.4	-32.4	52.3	12.4
영업외손익	-123	21	-3	5	7
금융수익	8	34	6	5	6
금융비용	132	12	13	2	0
기타영업외손익	1	-0	5	1	1
종속/관계기업관련손익	1	1	2	3	3
세전계속사업이익	-87	69	31	56	64
증가율(%)	적전	흑전	-55.3	82.3	13.7
법인세비용	-37	2	-6	-1	1
계속사업이익	-50	67	37	58	63
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-50	67	37	58	63
당기순이익률(%)	-16.5	18.6	10.1	15.3	15.8
증가율(%)	적전	흑전	-44.7	54.7	9.8
지배주주지분 순이익	-52	67	40	56	62

현금흐름표

(억원)	2022	2023	2024	2025	2026F
영업활동으로인한현금흐름	50	76	32	64	69
당기순이익	-50	67	37	58	63
유형자산 상각비	7	7	9	10	9
무형자산 상각비	3	3	2	1	2
외환손익	0	0	0	0	0
운전자본의감소(증가)	-2	4	-16	3	-2
기타	92	-5	0	-8	-3
투자활동으로인한현금흐름	-40	-35	-35	-51	-12
투자자산의 감소(증가)	-5	30	26	5	2
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-42	-66	-86	-4	-10
기타	7	1	25	-52	-4
재무활동으로인한현금흐름	-14	-9	-10	-5	-5
차입금의 증가(감소)	-2	-1	0	0	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-4	-4	-4	-4	-5
기타	-8	-4	-6	-1	0
기타현금흐름	0	0	0	-0	3
현금의증가(감소)	-3	32	-14	9	56
기초현금	61	58	90	77	85
기말현금	58	90	77	85	141

재무상태표

(억원)	2022	2023	2024	2025	2026F
유동자산	206	254	197	263	326
현금성자산	58	90	77	85	141
단기투자자산	76	65	33	76	77
매출채권	48	66	68	65	69
재고자산	8	8	7	8	9
기타유동자산	16	24	13	29	30
비유동자산	220	254	333	322	322
유형자산	101	163	243	239	240
무형자산	17	17	14	12	10
투자자산	63	44	24	31	32
기타비유동자산	39	30	52	40	40
자산총계	426	509	530	585	648
유동부채	63	80	71	72	76
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무	17	27	22	16	16
기타유동부채	46	53	49	56	60
비유동부채	4	2	3	3	3
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
기타비유동부채	4	2	3	3	3
부채총계	66	82	74	75	79
지배주주지분	354	419	451	504	562
자본금	48	48	48	48	48
자본잉여금	103	104	104	106	106
자본조정 등	-5	-4	-8	-11	-11
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	208	271	307	360	418
자본총계	359	426	456	510	569

주요투자지표

	2022	2023	2024	2025	2026F
P/E(배)	N/A	5.5	7.8	6.4	6.7
P/B(배)	1.2	0.9	0.7	0.7	0.7
P/S(배)	1.3	1.0	0.8	1.0	1.0
EV/EBITDA(배)	6.5	4.0	4.9	3.5	3.1
배당수익률(%)	0.9	1.0	1.2	1.3	1.2
EPS(원)	-541	701	415	588	646
BPS(원)	3,688	4,357	4,696	5,247	5,844
SPS(원)	3,167	3,762	3,840	3,927	4,163
DPS(원)	40	40	40	50	50
수익성(%)					
ROE	-13.5	17.4	9.2	11.8	11.6
ROA	-10.8	14.4	7.2	10.3	10.3
ROIC	-19.1	26.0	12.5	16.6	19.0
안정성(%)					
유동비율	328.2	316.5	278.8	367.3	429.6
부채비율	18.5	19.3	16.2	14.6	13.9
순차입금비율	-35.5	-35.7	-23.5	-31.4	-38.2
이자보상비율	77.9	130.5	167.5	419.0	559.2
활동성(%)					
총자산회전율	0.7	0.8	0.7	0.7	0.6
매출채권회전율	6.5	6.3	5.5	5.7	6.0
재고자산회전율	30.6	45.0	50.3	50.3	46.3

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 투자위험종목의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.

※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조-제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
휴네시온	X	X	X

발간 History

발간일	제목
2026.04.27	휴네시온-망연계 보안 솔루션 1위
2025.05.16	휴네시온-망연계 보안 절대 강자, 이제는 다계층이다
2024.02.27	휴네시온-상장 이후 매년 최대 실적 경신 중
2023.03.22	휴네시온-국내 1위 망연계솔루션 기업

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과 한국증권금융이 공동으로 출간한 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 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(<https://t.me/krsofficial>)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 "IRTV"에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '중·한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '중·한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.