

기술분석보고서 IT

틸론(217880)

작성기관 한국기술신용평가(주) 작성자 양지은 책임연구원 [YouTube 요약 영상 보러가기](#)

- 본 보고서는 투자 의사결정을 위한 참고용으로만 제공되는 것이므로, 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 보고서를 활용한 어떠한 의사결정에 대해서도 본회와 작성기관은 일체의 책임을 지지 않습니다.
- 본 보고서의 요약영상은 유튜브로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미공개 상태일 수 있습니다.
- 텔레그램에서 “한국IR협의회” 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-525-7759)로 연락하여 주시기 바랍니다.

- ▶ 요약
- ▶ 기업현황
- ▶ 시장동향
- ▶ 기술분석
- ▶ 재무분석
- ▶ 주요 변동사항 및 전망

틸론(217880)

VDI 및 DaaS의 선도 주자로 클라우드 인프라 산업의 성장과 함께 성장 전망

기업정보(2025.11.14. 기준)

대표자	최백준
설립일자	2001.08.08
상장일자	2015.05.28
기업규모	중소기업
업종분류	응용 소프트웨어 개발 및 공급업
주요제품	데스크톱 가상화 솔루션(VDI, DaaS)

시세정보(2025.11.14.)

현재가(원)	1,990
액면가(원)	500
시가총액(억 원)	213
발행주식수(주)	11,127,290
52주 최고가(원)	3,100
52주 최저가(원)	1,850
외국인지분율(%)	-
주요주주(%)	
최백준	32.8%
최백률 외 7인	5.0%

■ 국내 보안 규정 및 컴플라이언스를 준수하는 VDI 선도 주자

(주)틸론(이하 ‘동사’)은 2001년 설립 이후 독자 기술을 기반으로 국내 가상화 시장을 개척해 온 선도 기업이다. 데스크톱 가상화 솔루션 'Dstation'을 상용화하며 VDI 시장의 기반을 마련했고, 2009년에는 DaaS(Desktop as a Service) 모델인 'Elcloud'출시했다. 동사는 IR52 장영실상을 2번 수상했으며, 국가정보원이 인증한 보안기능확인서, 한국인터넷진흥원이 발행한 CSAP(Cloud Security Assurance Program) 인증을 확보하며 공공·금융 기관이 요구하는 보안 요건을 충족하였다. 최근에는 제로 트러스트 보안 모델과 N2SF¹⁾ 기준을 제품 전반에 적용해 보안 기능을 강화하였으며, 고성능 GPU 가상화 기반의 엔지니어링 VDI 솔루션을 출시하며 산업계에서 요구하는 최신 기술로 경쟁 우위를 확보하고 있다.

■ 공공·금융 분야 대규모 사업 구축 레퍼런스 확보

동사는 2019년 우정사업본부의 인터넷망분리 사업을 통해 43,000명 규모가 사용하는 국가대표 DaaS 환경을 구축한 경험을 보유하고 있으며, (주)케이티 클라우드와의 협력을 기반으로 공공 DaaS 시장을 주도하고 있다. 또한, 대법원 24,000명, 법무부 14,000명, 근로복지공단 15,000명, LG그룹 36,000명 등 대규모 공공·교육·기업을 대상으로 한 구축 경험을 보유하고 있다.

■ 클라우드 산업의 구조적 성장

디지털 전환 가속화와 빅데이터, AI/ML(머신러닝) 기술의 폭발적인 성장에 힘입어, 기업과 개인의 컴퓨팅 수요가 전통적인 온프레미스 환경에서 유연성과 확장성을 제공하는 클라우드 서비스(IaaS, PaaS, SaaS)로 구조적으로 전환되면서 클라우드 산업은 고성장을 이루고 있다.

요약 투자지표 (K-IFRS 연결 기준)

	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2022	98	-22.5	-9	-9.1	-19	-19.8	370.4	-5.7	612.4	-177	439	N/A	12.9
2023	45	-53.6	-63	-138.8	-66	-144.8	-406.8	-20.1	-1,936.8	-589	-151	N/A	N/A
2024	77	69.4	-3	-4.0	-29	-37.7	1090.2	-9.2	2,739.9	-260	103	N/A	24.9

1) N²SF(National Network Security Framework): 국가 망 보안체제로 공공기관의 업무 효율성을 높이면서도 사이버 보안을 강화하기 위한 새로운 패러다임이다.

기업경쟁력

대규모 사용자 DaaS 모델 구축 경험	- 행정안전부 온북 사업에 참여하는 유일한 민간 DaaS 사업자로서 국내 공공 기관·금융 분야 등에서 요구하는 보안 규정, 컴플라이언스 등 충족 - 대규모의 사용자가 동시 접속 가능한 DaaS 서비스 환경 구축 경험을 기반으로, (주)케이티클라우드와 협력하여 공공 DaaS 서비스를 추진
고사양이 요구되는 엔지니어링 VDI 분야 경쟁 우위	- 고사양 애플리케이션(CAD/CAE, 3D 모델링 등)을 지원하는 엔지니어링 VDI 서비스를 국내에서 최초로 상용화 - 저사양 단말 · 원격접속 · 저대역 환경에서도 안정적 가상 데스크톱을 제공할 수 있는 최적화/안정화 기술 보유와 8K 해상도, 64 프레임 처리 등 고성능 컴퓨팅 처리 가능

핵심 기술 및 적용제품

'Dstation'	- 보안 클라우드 PC 업무환경을 구현하여 높은 생산성을 실현하는 최적의 VDI솔루션 - 언제 어디서나 다양한 기기를 통해 중앙 서버에서 실행되는 가상 데스크톱에 접속할 수 있는 데스크톱 가상화 서비스를 제공하며, 구축형 서비스와 구독형 서비스가 있음	
'Estation'	- 고해상도 처리, 복잡한 수치 연산을 지원하는 엔지니어링 VDI 솔루션 - AutoCAD, 3D Max, Maya 등 3D 프로그램을 사용하는 그래픽 전문가를 위한 GPU 가상화로 의료 과학 분야, 플랜트 건설 분야, 게임 분야 등 고사양 그래픽 디자인을 요구하는 환경에 적합하며, 고성능 가상 컴퓨팅 환경을 제공함	
'iStation'	- 가상 데스크톱 결합 HCI(Hyper-Converged Infrastructure) 어플라이언스 - 서버, 스토리지, 네트워크 기능을 단일 어플라이언스로 통합하여 쉽고 빠른 가상 데스크톱 환경을 제공함	
'TheOther.Space'	- 고객별로 완전히 분리된 보안체계·정책·사용자 환경을 유지하며, 동일 플랫폼에서 효율적으로 운영되는 멀티테넌트 기반 DaaS 서비스 - GPU Slicing 기술로 IT, 건축, 영상 등 고사양 그래픽·AI 연산이 필요한 산업에서 끊임 없는 고성능 원격 업무환경 제공	
'CenterFace'	- VDI 환경에 특화된 메신저 기반 협업 플랫폼 - VDI의 망 분리를 통한 보안 기능과 메신저 그룹 암호화 정책으로 안전한 커뮤니케이션을 제공하여 최상의 업무환경을 제공함	

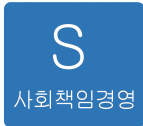
시장경쟁력

클라우드 인프라 사업의 지속적 성장	- 클라우드 산업은 구조적 성장기에 진입한 것으로 분석됨
국내 공공·금융 시장 경쟁력 확보	- 국내 공공·금융 분야에서는 정부의 보안 규제와 소프트웨어 국산화 등의 이유로 국내 기업들이 VDI 시장을 주도함 - 당사는 국내 VDI 시장의 선도 주자로 2019년부터 공공·금융·조달 분야 대규모 레퍼런스를 쌓아왔으며, 이를 통해 국내 독보적인 입지를 구축함

ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황



- ◎ 당사는 환경부문에서 모든 경영 활동에 국내외 환경 법규를 준수하여 관련법 상의 행정조치를 받은 사실이 없음.
- ◎ 당사는 제주특별자치도와 2035 탄소중립 및 디지털 산업 활성화를 위한 업무협약을 체결하는 등 환경경영에 지속적으로 관심을 가지고 있음.



- ◎ 당사는 윤리규정 및 행동강령을 수립하고 이를 준수하도록 권고하고 있음.
- ◎ 당사는 임직원을 가장 소중한 자산으로 여기고 자랑스런 일터가 될 수 있도록 노력하는 한편, 차별하지 않고 공정한 기회를 제공하며, 서로 존중하는 문화를 기조로 삼고 있음.



- ◎ 투자자 보호를 위해 사업보고서 외 필요한 사항(공시내용 진행 및 변경사항, 우발부채 등에 관한 사항, 제재 등과 관련된 사항 등) 등을 대외적으로 공개하고 있음.
- ◎ 주주의 요구와 권리를 존중하고 주주에게 최상의 가치 및 정보를 제공하는 한편, 주주의 자산을 보전 증가시키고 건전한 수익을 실현하여 주주의 투자가치를 극대화하고 있음.

I. 기업 현황

클라우드 인프라 스트럭처 소프트웨어 기업으로 데스크탑 가상화 관련 전문성 보유

동사는 2001년 8월 설립된 중소기업으로, 데스크톱 가상화 솔루션에 전문성을 확보하고 있다. 클라우드 기반 DaaS 모델을 선도적으로 개발하였고, 국내 공공·금융 분야 시장내 높은 점유율을 기록 중이다. 우정사업본부, 행정안전부, 대법원 등에 VDI·DaaS 모델을 적용하며 풍부한 레퍼런스를 확보하고 있다.

■ 회사의 개요

동사는 2001년 8월 설립된 클라우드 인프라 스트럭처 소프트웨어 기업으로, 클라우드 컴퓨팅 환경 구축을 위한 데스크톱 가상화 기술, 화상회의 협업 솔루션, 가상화 망연계 솔루션 등 클라우드 가상화 어플라이언스 판매를 주력 사업으로 하고 있다.

동사의 주력 제품 'Dstation'은 다양한 운영체제(OS)와 다양한 종류의 단말기에서 동일한 윈도우 업무 환경을 이용하게 하는 가상 데스크톱 인프라(VDI) 솔루션이다. 동사는 2004년 가상화 기술에 대해 IR52 장영실상을 수상하였고, 이후 2015년 'Dstation' v3.0에 대해 IR52 장영실상을 한번 더 수상하였다. 그 외, 'Dstation'은 2011년 11월 대한민국 SW 대상, 국무총리상 수상, 2013년 8월 행정업무용 SW 인증 획득, 2014년 12월 CC 인증 획득, 2021년 8월 국가정보원의 국가보안기능확인서 인증 획득, 2023년 1월 클라우드 보안 인증인 CSAP 인증을 획득하였다.

동사는 행정안전부가 주도하는 공무원 업무 환경 혁신 사업인 ‘온북(Onbook)²⁾’의 주요 민간 개발사로 참여하여 VDI 솔루션 'Dstation' v9.0과 DaaS 솔루션 'elcloud'를 납품하고 있다.

또한, 동사는 우정사업본부의 DaaS 기반 인터넷 망분리 사업, 한국은행 공공 DaaS 사업 등에 솔루션을 공급하였고, 한국가스공사에 해외 보안망 VDI 시스템 구축, 한국장애인고용공단의 VDI 구축 사업에 참여하였다. 그 외, 메타버스 오피스 플랫폼 'CenterVerse'를 개발하여 구미전자정보기술원에 메타버스 기반 노마드 오피스를 구축한 바 있다. 최근 (주)케이티클라우드와 협력을 통해 공공 DaaS 사업을 추진 중으로 (주)케이티클라우드에서 클라우드 컴퓨팅 인프라를 제공하면 동사가 VDI·DaaS를 제공하는 형태로 협력이 이루어지고 있다.

동사는 2024년 12월 (주)엘지씨엔에스(이하 ‘LG CNS’)와 VDI 솔루션 공동사업화를 위한 MOU³⁾를 체결하여 민간 분야 국내 VDI 시장 진출을 위한 전략적 파트너십을 구축하였고, 일본 총판 구축 및 e-CORPORATION.JP 등과 협력을 통해 일본 시장 진출을 모색하고 있다.

동사는 2015년 5월 코넥스 시장에 상장하였다. 2022년 설립된 자회사 (주)틸론소프트 역시 클라우드 가상화 기술을 중심으로 서비스를 제공하며, 지역 특화 사업과 DaaS 서비스 운영에 집중하고 있다.

2) 온북(Onbook) 사업: 행정안전부가 주도하는 공무원 혁신 사업으로, 공무원이 언제, 어디서든 노트북 한 대로 보안 규정을 준수하며 안전하고 효율적인 일할 수 있는 스마트 워크 환경을 구현하는 사업이다. 2023년 중앙부처에서 순차적으로 도입을 시작하여 2027년까지 공무원 업무용 PC의 상당 부분을 온북으로 교체하는 것을 목표로 한다.

3) 틸론과 LG CNS는 국산 VDI(가상 데스크톱 인프라) 솔루션을 기반으로 스마트워크 환경 혁신을 위해 전략적 파트너십을 맺었다. 틸론이 VID 솔루션을 제공하고, LG CNS에서 VDI 솔루션을 기업 고객에 적용하고 스마트 환경을 구축하는 역할을 한다.

표 1. 동사 주요 연혁

일자	연혁 내용
2001년 8월	(주)틸론 설립
2002년 9월	틸론 부설연구소 설립
2004년 4월	제44차 IR52 장영실상 수상
2009년 12월	'Elcloud' 서비스 오픈
2013년 8월	'Dstation' 행정업무용 소프트웨어 인증 획득
2014년 12월	'Dstation' CC 인증 획득 (국내 서버 기반 가상화 부문 최초)
2015년 5월	코넥스 시장 신규 상장
2015년 7월	제30주차 IR52 장영실상 수상('Dstation' v3.0)
2016년 5월	'Vstation(회의용 화면 공유 솔루션)' 출시
2017년 4월	모니터 일체형 제로클라이언트 ZeroPlex 출시
2019년 12월	국내 최대 규모 블록체인 전자등기 사업 구축, 국내 최대 43,000명 규모 DaaS 사업 구축
2021년 8월	'Dstation v9.0' 가상화 관리 제품 최초 보안기능확인서 획득
2021년 12월	행정안전부 개방형 OS 및 DaaS 기반 '공무원 업무용 노트북 사업' 시범사업 완료
2022년 7월	자회사 (주)틸론소프트 설립
2023년 1월	(주)케이티클라우드와 'Dstation'으로 공공 DaaS CSAP 인증 획득
2024년 12월	LG CNS와 VDI 사업 상호협력 양해각서 체결

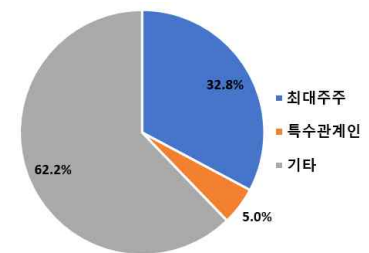
자료: 사업보고서(2024.12.), 기업현황보고서(2025.06.), 한국기술신용평가(주) 재구성

동사의 최대주주는 대표이사 최백준으로 동사의 지분 32.8%를 보유하고 있으며 최백준 외 7인의 특수관계인이 5.0%의 지분을 보유하고 있다.

표 2. 동사 지분구조 현황

주주명	관계	주식수(주)	지분율(%)
최백준	최대주주	3,648,436	32.8%
최백준 외 7인	특수관계인	556,846	5.0%
기타	기타	6,922,008	62.2%
합계		11,127,290	100.0%

그림 1. 동사 지분구조 현황



자료: 기업현황보고서(2025.06.), 한국기술신용평가(주) 재구성

자료: 기업현황보고서(2025.06.) 등

동사의 종속기업으로는 2022년 7월 소프트웨어 개발을 목적으로 설립된 (주)틸론소프트가 있다. (주)틸론소프트는 동사가 지분 100%를 보유한 자회사이다.

표 3. 동사의 종속회사 현황

상호	설립일	소재지	주요사업	최근 사업연도말 자산총액(백만원)	동사의 지분율	주요종속 회사 여부*
(주)틸론소프트	2022.07.18	대한민국	소프트웨어개발	262	100.0%	해당없음

* (주)틸론소프트는 동사의 종속회사이지만, 공시 의무가 있는 주요 종속회사는 아니다.

자료: 사업보고서(2024.12.), 기업현황보고서(2025.06.)

■ 대표이사

동사의 대표이사는 최백준으로 서강대학교에서 컴퓨터공학 박사 학위를 받았으며, 1997년 한국마이크로소프트에 입사한 이후 (주)라스트원 연구소장을 역임하였다. 동사 설립 이후 현재까지 약 28년간 동업중에 종사 중인 엔지니어 출신 경영인이다. 2021년부터 현재까지 서강대학교 겸임교수로 재직하고 있으며, 풍부한 지식과 경험을 바탕으로 미래전략 수립 및 기술 사업화 방향을 주도하고 있다.

■ 주요 사업 분야

동사는 독자적으로 개발한 데스크톱 가상화(VDI) 솔루션을 기반으로 사업을 영위하고 있다. 데스크톱 가상화는 PC(모니터, 키보드, 마우스만 존재)나 노트북을 통해 작업하지만, 실제 컴퓨팅 환경은 데이터 센터에 구축된 서버에서 운영되는 방식이다. 즉, 데이터센터의 서버를 컴퓨터 작업을 실행하기 위한 본체로 활용하는 방식으로, 사용자는 다양한 기기(Device)를 통해 가상 환경에 접속할 수 있다.

'Dstation'은 회사가 원천 기술을 개발하고 상용화한 데스크톱 가상화 솔루션으로, VDI(Virtual Desktop Infrastructure) 및 DaaS(Desktop as a Service) 환경을 구축하는 핵심 소프트웨어이다. 구축형 VDI 사업 모델은 기업이나 기관이 직접 'Dstation'을 도입하여 자체 시설을 구축하고 운영하는 방식이며, 구독형 DaaS 사업 모델은 클라우드 서비스 제공업체(CSP : Cloud Service Provider)가 'Dstation'을 기반으로 다중 고객(multi-tenancy⁴⁾)에 구독형 서비스로 제공하는 방식이다.

한편, 동사는 CenterPost라는 가상화 포털 관리 툴을 함께 제공하여 데스크톱 가상화 환경의 생성, 배포, 폐기(자원 회수)까지의 전 과정(Life Cycle)을 보다 안전하고 효율적으로 관리할 수 있도록 지원한다. 외산 경쟁 제품이 이 기능을 별도의 3rd Party 솔루션과 연동하여 제공하는 것과 달리, 동사는 자체 개발한 CenterPost를 통해 통합적이고 최적화된 VDI 운영 환경을 제공한다.

그 외, Objet Box(OBB)는 가상 데스크톱 전용 단말기로, OTP(One Time Password), 지문 인식 인증, MAC(Message Authentication Code) 인증 등 다중 인증(Multi-Factor Authentication, MFA)을 지원하여 보안성을 극대화한 제품이다.

그 외, 동사는 화상회의 협업 솔루션(제품명: 'CenterFace')을 VDI·DaaS 시스템에 부가서비스 모듈 형태로 일체화시켜 판매하고 있다.

■ 매출유형별 매출실적

동사의 솔루션은 고객사에게 직접 또는 협력사(TBA) 및 클라우드 사업자를 통해 판매하고 있으며, 유지보수의 경우에는 고객과 직접 또는 협력사와의 계약을 통해 유지보수를 진행하고 있다.

구축형 가상화 솔루션의 가격은 총판에 제공하는 가격과 조달 가격으로 구분되어 있다. 총판 가격에는 구축 용역에 대한 대가가 포함되어 있지 않고, 조달가격에는 구축 용역에 필요한 대가가 포함되어 있다. 또한, 총판 가격은 라이선스 규모 및 조건에 따라 상이하며, 조달가격은 조달등록된 가격을 기반으로 하여 확정적으로 공급하고 있다.

가격의 변동은 제품 버전이 업그레이드될 경우 일시에 변경된다. 회사 정책에 따라 금액을 책정하고 있으며, 구독형 가상화 솔루션 가격은 가상 데스크톱의 사양에 따라 다양한 가격 정책이 존재한다.

4) 멀티 테넌시(multi-tenancy)는 하나의 소프트웨어 인스턴스가 여러 사용자 그룹(테넌트)에게 서비스를 제공하는 소프트웨어 아키텍처를 말한다.

동사의 사업부문은 가상화 솔루션, 유지보수, 기타, 상품 등으로 구성되어 있으며, 매출 비중은 가상화 솔루션의 매출 비중이 2023년 80.6%, 2024년 87.5%를 차지하였고, 그 다음으로 유지보수 매출 비중이 2023년 17.1%, 2024년 11.9%를 차지하였다. 주력 제품인 가상화 솔루션의 매출 규모에 따라 전체 매출액이 영향을 받는 구조이다.

가상화 솔루션 부문은 2023년 사업 부진으로 인해 36억 원의 매출을 구현하는데 그쳤으나, 2024년 영업활동이 정상화되면서 매출액 규모가 67억 원 수준으로 회복되었다. 다만, 2024년 반기와 2025년 반기 사이에는 매출액 등락이 존재하며, 2025년 가상화 솔루션 매출액은 25억 원으로 전년 동기 대비 큰 폭으로 감소하였다.

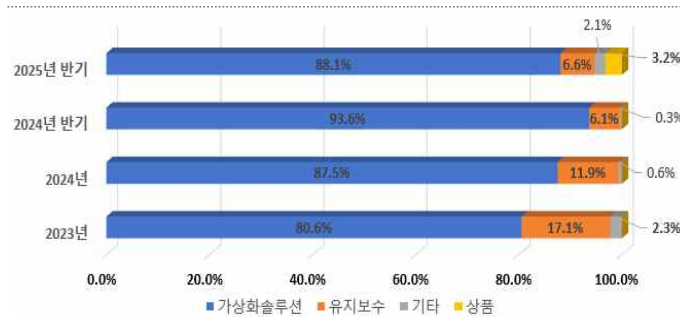
표 4. 부문별 매출 실적

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)

사업부문	2023년	2024년	2024년 반기	2025년 반기
가상화솔루션	36	67	52	25
유지보수	8	9	3	2
기타	1	1	0	1
상품	0	0	0	1
합계	45	77	55	29

그림 2. 부문별 매출 비중

(단위: %, K-IFRS 연결 기준)



자료: 사업보고서(2024.12.), 기업현황보고서(2025.06.)

사업보고서(2024.12.), 기업현황보고서(2025.06.)

II. 시장 동향

클라우드 산업의 구조적 성장과 VDI-DaaS 모델의 확산

공공부문 클라우드 전환 정책과 민간 하이브리드 클라우드 사용 환경의 확산, 생성형 AI 기술을 위한 고성능 컴퓨팅(HPC) 인프라에 대한 수요가 인프라 사업인 IaaS의 성장을 견인한다. VDI-DaaS 모델은 지속적인 성장이 전망되며 국내 VDI 시장의 선도 주자인 동사는 공공·금융 분야 대규모 DaaS 구축 레퍼런스를 기반으로 성장 동력을 확보하고 있다.

■ 클라우드 산업의 성장성

디지털 전환 가속화와 빅데이터, AI(인공지능)·ML(머신러닝) 기술의 폭발적인 성장에 힘입어, 기업과 개인의 컴퓨팅 수요가 전통적인 온프레미스 환경에서 유연성과 확장성을 제공하는 클라우드 서비스(IaaS, PaaS, SaaS)로 구조적으로 전환되면서 클라우드 산업은 고성장을 이루고 있다.

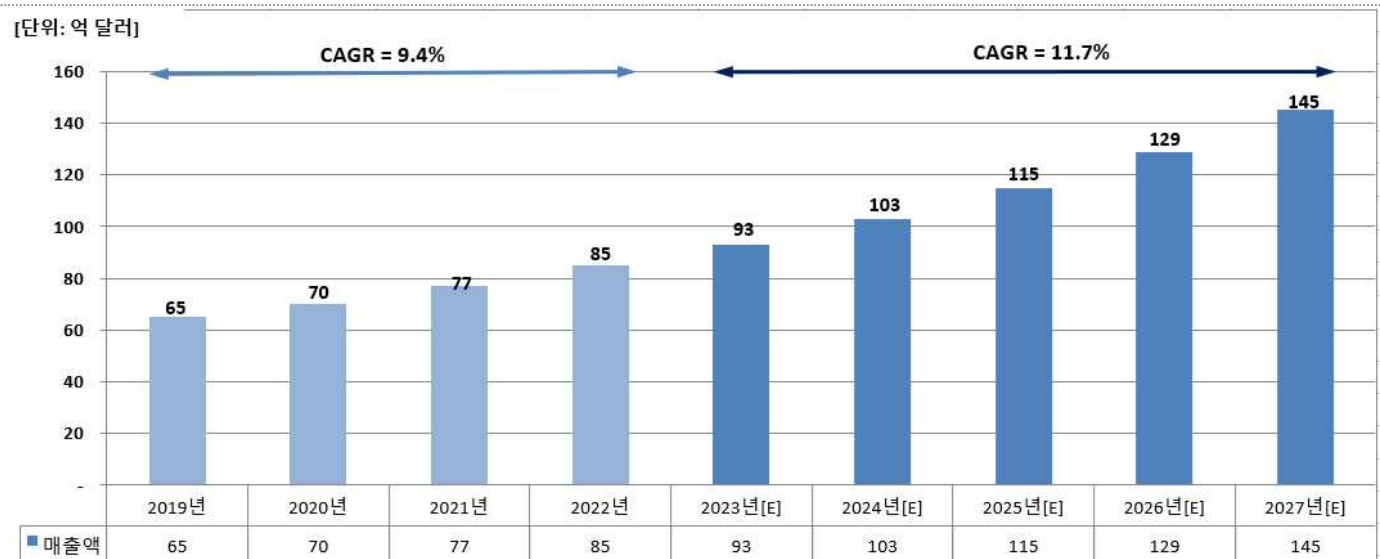
특히, 공공부문 클라우드 전환 정책 및 민간 하이브리드 클라우드 확산이 주요 성장 동력으로 작용하고 있다. 또한 생성형 AI 모델의 개발, 학습, 추론에 필수적인 고성능 컴퓨팅(HPC: High Performance Computing) 인프라, 특히 GPU 자원에 대한 수요가 클라우드 IaaS(Infrastructure as a Service) 시장의 폭발적인 성장을 주도하고 있다. 데스크톱 가상화(VDI) 및 서비스형 데스크톱(DaaS)은 모두 IaaS 모델에 속하며, 클라우드 환경의 성장에 발맞추어 그 수요가 증가하고 있다.

■ 세계·국내 VDI 시장 규모 및 성장성

TechNavio의 Global Virtual Desktop Infrastructure Market(2023)에 따르면, 세계 VDI 시장은 2019년 65억 달러 규모에서 연평균 성장률(CAGR) 9.4%로 성장하여 2022년 85억 달러 규모를 형성하였다. 이후 연평균 성장률(CAGR) 11.7%로 성장하여 2027년에는 145억 달러 규모로 성장할 것으로 전망된다.

그림 3. 세계 VDI 시장 규모

(단위: 억 달러)

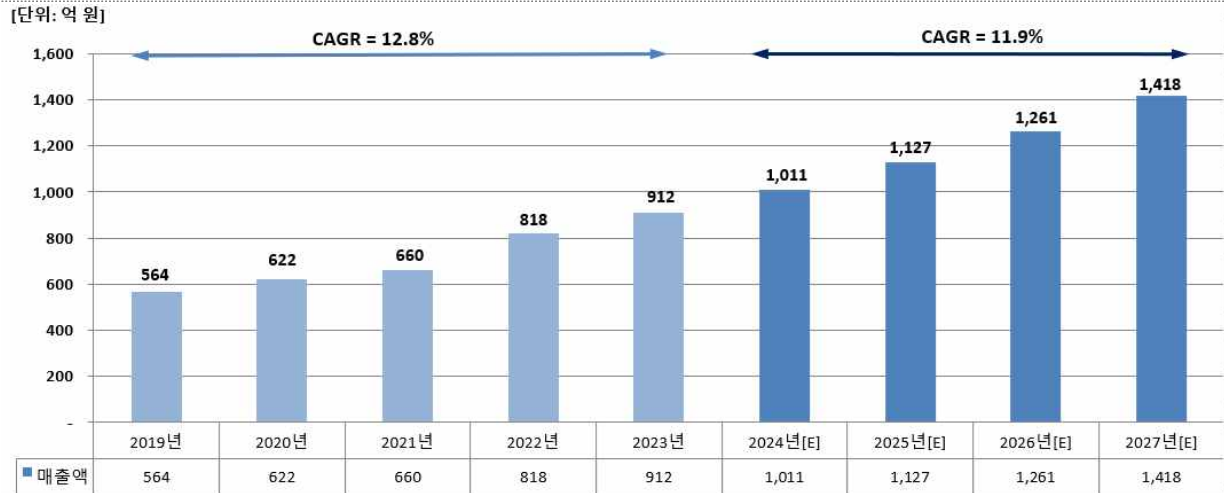


자료: TechNavio 'Global Virtual Desktop Infrastructure Market(2023)', 한국신용정보원 TDB기술시장보고서(가상 데스크톱 인프라), 한국기술신용평가(주) 재가공

또한, 동 시장 자료에 의하면, 국내 VDI 시장 규모는 2023년 912억 원 규모이며, 이후 연평균 성장률(CAGR) 11.9%로 성장하여 2027년에는 1,418억 원 규모로 성장할 것으로 전망된다.

그림 4. 국내 VDI 시장 규모

(단위: 억 원)



* 세계 VDI 시장 규모에 세계 소프트웨어 시장 대비 국내 소프트웨어 시장 규모(0.75%)를 고려하여 산출

자료: TechNavio 'Global Virtual Desktop Infrastructure Market(2023)', 한국신용정보원 TDB기술시장보고서(가상 데스크톱 인프라), 한국기술신용평가(주) 재가공

■ 목표 시장 내 경쟁현황

VDI·DaaS 시장을 주도하는 글로벌 주요 업체는 Microsoft Corporation(미국), Amazon Web Service, Inc(미국), VMware, Inc(미국), Cloud Software Group, Inc((구)Citrix, 미국) 등이 있다.

표 5. 글로벌 경쟁업체 현황

기업명	서비스명	내용
Microsoft Corporation	AVD: Azure Virtual Desktop	- Microsoft 365 및 Azure 서비스와의 긴밀한 통합을 통해 경쟁 우위를 점하고 있음. - AVD는 Windows 10/11 Enterprise 멀티 세션 지원(동일 VM에 다수 사용자 접속) 기능을 독점 제공하며 비용 효율성을 강조함.
Amazon Web Service Inc	Amazon WorkSpaces, AppStream 2.0	- AWS의 방대한 글로벌 인프라를 활용하여 높은 점유율을 가지고 있음. - WorkSpaces는 일반 VDI를, AppStream 2.0은 애플리케이션 스트리밍에 중점을 둠. 특히 영역 확장과 클라우드 네이티브 보안 기능을 통합하는 데 집중함.
VMware, Inc	VMware Workstation /Fusion	- 온프레미스 환경(vSphere) 고객을 잃지 않으면서, 퍼블릭 클라우드(Azure, AWS)와 연동되는 하이브리드 클라우드 VDI 관리에 중점을 두어, 하이브리드/멀티 클라우드 유연성을 가짐. - VMware Cloud 생태계 내에서 Horizon을 통합 관리하는 기능을 강화하고 있으며, 기업 인프라 관리의 복잡성을 줄이는 데 주력하고 있음.
Cloud Software Group	Citrix DaaS	- Citrix의 HDX 프로토콜은 저대역폭 환경에서도 뛰어난 사용자 경험을 제공하여 최적화된 사용자 경험 및 범용성에 강점이 있음 - 하이퍼바이저 선택의 유연성을 높여 AWS, Azure, Google Cloud, 온프레미스 등 어떤 환경에서도 최적의 성능을 낼 수 있도록 솔루션을 발전시키고 있음

자료: 한국기술신용평가(주) 작성

대규모 엔터프라이즈 시장에서는 VMware, Inc, Cloud Software Group, Inc(구, Citrix) 등 글로벌 기업들의 서비스가 기존 인프라와의 통합 측면에서 강점이 있어 높은 점유율을 기록 중이다.

그러나, 국내 공공·금융 분야에서는 정부의 보안 규제와 소프트웨어 국산화 등의 이유로 국내 기업들이 VDI 시장을 주도하고 있다. 동사는 국내 VDI 시장의 선도 주자로 2019년부터 공공·금융·조달 분야 대규모 레퍼런스를 쌓아왔으며 국내 독보적인 입지를 구축하고 있다. 다만, 최근 엔에이치엔클라우드(주), (주)가비아, SK브로드밴드(주) 등이 VDI 또는 DaaS 서비스 제공을 시작하며, 시장 내 경쟁이 격화되는 추세이다.

표 6. 국내 경쟁업체 현황

기업명	서비스명	주요 사업 내용 및 특징
엔에이치엔클라우드(주)	Virtual Desktop	- 자체 서비스하고 있는 IaaS 인프라에서 DaaS 서비스를 직접 설계하여 제공하고 있으며, CSAP 인증 등 신뢰성을 확보함 - 금융·공공기관 대상 VDI 설계 및 구축 경험을 보유하고 있어 높은 전문성을 가짐
(주)가비아	VDI, VDI Lite	- CSAP 인증을 통한 신뢰성 확보 및 가성비 확보 - VDI Lite는 단일 서버 구성이 가능한 경량형 모델로 빠른 구축과 IT전담 인력 부재 조직 대응 가능함
SK브로드밴드(주)	Cloud X	- 독자 기술 기반의 VDI 솔루션으로 개발 - 제로트러스트 보안, FIDO2 생체인증 등 보안이 고도화된 가상 데스크톱 환경 제공

자료: 각 사 사업보고서 및 홈페이지, 한국기술신용평가(주) 재구성

■ 정부 및 공공기관의 망분리 정책

정부는 2020년대 들어 디지털 플랫폼 정부 구현과 업무 효율성 증대를 위해 논리적 망분리(VDI·DaaS)를 기반으로 하는 '온북(Onbook)' 사업을 적극적으로 추진하고 있다. 온북 사업은 2027년까지 공무원 업무용 PC의 90% 이상을 온북 체제로 전환하여 스마트 워크 환경을 구축하는 것을 목표로 한다.

동사는 행정안전부의 대규모 디지털 전환 프로젝트인 온북 사업의 핵심 파트너이자 유일한 민간 DaaS 사업자로 시범 사업 과정에서 동사는 VDI 환경의 기술적 문제였던 화상 회의, 동영상 스트리밍 등에서 발생하는 지연 및 품질 저하 문제를 해결하며, 여러 보완 기술을 개발하였다.

행정안전부는 시범 사업 결과를 바탕으로 온북 도입 및 운영에 대한 표준 모델과 보안 가이드라인을 마련하여 전체 공공기관 확산을 위한 기반을 다졌다. 현재에도 온북 사업은 공공기관의 IT 인프라 현대화 및 디지털 플랫폼 정부 구현을 위한 핵심적인 인프라 전환 사업으로 활발히 진행되고 있다.

■ VDI 시장 동향

공공 및 기업 부문에서는 초기 투자 비용(CAPEX) 부담이 큰 온프레미스 VDI 대신 운영 비용(OPEX) 납부로 도입이 가능한 DaaS 모델 채택이 증가하고 있다. 국내 기업들은 자체 클라우드 인프라(IaaS)를 기반으로 DaaS 상품을 출시하여 인프라부터 서비스까지 통합 제공하는 전략을 강화하고 있다.

최근 그래픽 디자이너, CAD 엔지니어, AI 개발자 등 고성능 GPU 자원을 원격에서 안전하게 접근할 수 있도록 하는 E-VDI(Engineering VDI) 솔루션의 수요가 급증하고 있다.

신규 구축되는 데이터 센터에서 GPU 품귀 현상은 현재 클라우드 및 IT 산업에서 가장 뜨거운 이슈이다. GPU 확보 경쟁은 주로 AI 및 고성능 컴퓨팅(HPC) 수요의 증가에서 비롯된다. vGPU(virtual GPU) 기술은 고가의 GPU를 가상화 기술을 통해 동적으로 분할 및 할당해서 GPU의 유휴 시간을 최소화하고 자원 활용률을 극대화할 수 있다. GPU 확보 자체가 어려운 상황에서 VDI를 통한 vGPU 활용은 고가 하드웨어의 도입 비용과 운영 비용을 절감하는 현실적인 대안이 될 수 있다.

III. 기술분석

VDI 선도 주자로 대규모 레퍼런스 구축 경험과, 최신 트렌드에 부합하는 'Estation' 기술 확보

동사는 고성능 원격 데스크톱을 제공하기 위한 VDI 핵심 기술을 보유하고 있다. 대규모 사용자 접속 환경을 구현한 레퍼런스는 국내 사업자로서 독보적인 수준이다. vGPU에 대한 기술 요구를 만족하는 'Estation'과 차세대 멀티테넌트 기반 DaaS 서비스인 'TheOther.Space', VDI를 위한 협업 플랫폼 'CenterFace' 서비스 VDI 기술을 지원·확장하는 대표 서비스로 시장 내 경쟁 우위를 점하고 있다.

■ 클라우드 가상화 솔루션 개요

클라우드 가상화 솔루션은 가상화된 IT 자원을 클라우드 컴퓨팅의 환경 및 방식으로 제공하고 관리하는 일체의 시스템을 의미한다. 여기서, 가상화(Virtualization)는 하나의 물리적 하드웨어를 논리적으로 분할하거나 통합하여 여러 개의 독립된 가상 환경을 만드는 기술을 말하며, 아래와 같이 서버 가상화, 데스크톱 가상화, 네트워크 가상화, 스토리지 가상화 등으로 구분될 수 있다.

표 7. 클라우드 가상화 기술의 종류

	내용	클라우드 서비스
서버 가상화	하나의 물리 서버를 여러 가상 서버(VM)로 분할	IaaS(Infrastructure as a Service)
데스크톱 가상화	데스크톱 환경(OS)을 중앙 서버에 저장하고 원격 제공	DaaS(Desktop as a Service)
네트워크 가상화	물리적 네트워크 자원을 논리적으로 분리·관리	SDN(Software-Defined Networking)
스토리지 가상화	물리적 저장 장치를 하나의 논리적 저장소로 통합	IaaS(Infrastructure as a Service)

자료: 한국기술신용평가㈜ 작성

동사는 클라우드 가상화 기술 중 데스크톱 가상화를 주력으로 하는 'Dstation' 서비스를 제공하며, 사용자가 썬 클라이언트(thin client, 예: PC, 노트북, 태블릿, 스마트폰 등)를 통해 인터넷에 접속하여, 클라우드 센터의 컴퓨팅 자원을 이용해 언제, 어디서나, 어떤 디바이스로도 가상의 데스크톱을 사용할 수 있게 한다.

그림 5. 'Dstation'의 역할



자료: 동사 카달로그

■ 데스크톱 가상화(VDI) 기술

데스크톱 가상화 솔루션은 사용자의 데스크톱 환경(운영체제, 애플리케이션, 데이터 등)을 사용자가 실제로 사용하는 개인 장치(PC, 노트북, 태블릿, 스마트폰 등)가 아닌 중앙 서버에 저장하고 실행하도록 하는 기술이다. 사용자는 네트워크를 통해 중앙 서버에 접속하여 가상화된 자신의 데스크톱 환경을 원격으로 이용할 수 있다.

표 8. 데스크톱 가상화 기술 구현을 위한 구성 요소

구 분	내 용
가상 머신 (VM, Virtual Machine):	- 중앙 서버(호스트 서버) 위에 여러 개의 독립적인 가상 컴퓨터 환경(게스트)을 생성함. - 각 가상 머신이 사용자 한 명의 데스크톱 역할을 함.
하이퍼바이저 (Hypervisor)	- 물리적 서버의 자원(CPU, 메모리, 스토리지)을 여러 가상 머신에 할당하고 관리하는 소프트웨어 계층임.
중앙 집중식 관리	- 관리자는 중앙 서버에서 모든 가상 데스크톱의 운영체제 이미지, 소프트웨어 배포, 업데이트, 보안 정책 등을 일괄적으로 관리함.
원격 접속 (프로토콜)	- 사용자는 클라이언트 장치에서 전용 소프트웨어나 웹 브라우저를 통해 접속하며, 이때 화면 정보만 전송받아 입력만 중앙 서버로 보냄. 실제 연산과 데이터 처리는 서버에서 이루어짐.

자료: 한국기술신용평가㈜ 작성

표 9. 데스크톱 가상화 기술의 특징

구 분	특징	세부 내용
보안 강화	중앙 집중식 데이터 관리	데이터가 사용자의 로컬 장치에 저장되지 않고 중앙 서버에만 보관되어 데이터 유출 및 도난 위험이 대폭 감소함.
IT 관리 용이성	중앙 집중식 관리	IT 관리자가 수십, 수백 대의 데스크톱을 중앙에서 한 번에 패치, 업데이트, 구성 및 유지 보수할 수 있어 효율성이 극대화됨.
유연성 및 접근성	이동성 및 장치 독립성	사용자는 장소와 장치(PC, 태블릿, 모바일 등)에 구애받지 않고 자신의 표준화된 업무 환경에 안전하게 접속할 수 있음(원격/하이브리드 근무 지원).
비용 절감	하드웨어 효율 극대화	서버에서 컴퓨팅을 처리하므로 사용자 단말은 고사양이 필요 없어 썬 클라이언트 활용이 가능하며, 하드웨어 구매 비용 및 유지보수 비용이 절감됨.
재해 복구	신속한 환경 복구	데스크톱 환경 전체를 스냅샷이나 이미지로 백업하고 관리하기 쉬워, 문제가 발생해도 사용자 환경을 빠르고 쉽게 복구할 수 있음.

자료: 한국기술신용평가㈜ 작성

■ VDI·DaaS: 'Dstation', 'Estation' 서비스

동사는 국내 VDI 시장을 선도 해 온 기업이다. 2001년 설립 이후 독자 기술을 기반으로 가상화 기술을 개발해왔으며, 이후 데스크톱 가상화 솔루션 ‘Dstation’을 상용화하며 VDI 시장의 기반을 마련했다. 또한 2009년에는 국내 최초의 DaaS 사업 모델인 ‘elcloud’를 출시해 클라우드 데스크톱 서비스 시장을 열었다.

2019년에는 우정사업본부의 인터넷 망분리 사업에 참여하며 우정사업본부 임직원 43,000명이 동시에 접속가능한 DaaS 사업을 추진했고, 대법원의 사법업무시스템 망분리 노후장비 교체사업 등에서는 24,000명에 대한 데스크톱 가상화 솔루션을 구축한 경험을 보유하는 등 대규모 동시 사용자 접속 환경을

구현하며 솔루션의 안전성을 시장으로부터 검증받았다.

2021년 10월에는 'Dstation' v9.0을 출시했다. 'Dstation' v9.0은 보안 기술과 DaaS 플랫폼 지원 기능을 대폭 강화하며 하이퍼워크⁵⁾, 메타버스 환경 구현을 위한 기반을 마련하였다. 2024년 11월 출시된 'Dstation' X는 모든 접근을 검증하고 통제하는 제로 트러스트(Zero Trust) 보안 모델과, 다중 보안 계층(MLS: Multi-Level Security)을 적용해 보안성을 강화했다. 또한, 네트워크 격리 기술을 통해 외부 위협으로부터 데이터를 보호하며, 스크린 워터마크와 화면 캡처 방지 기능을 추가해 보안성을 강화했다.

'Estation'은 고사양 그래픽 연산이 필수적인 CAD, 3D 모델링, AI 학습, 영상 편집 등의 작업을 클라우드 환경에서 원활하고 안전하게 수행할 수 있도록 특화된 엔지니어링 VDI 기술이다. 'Estation'은 일반적인 사무용 VDI와 달리 고성능 컴퓨팅(HPC) 환경을 가상화하기 위해 GPU 가상화 및 슬라이싱, ATC 4.0 Protocol의 고성능 전송 프로토콜, 데이터 중앙집중화와 고도의 보안성을 만족하도록 설계되었다.

동사는 국내 VDI 시장에서 외산 솔루션이 충족하기 어려운 국내 특화된 망분리 및 보안 기준에 맞춰 VDI 솔루션을 설계하고, 관련 인증을 확보(예: 국가정보원의 보안기능확인서, 한국인터넷진흥원의 CSAP 인증) 하였으며, 이를 토대로 공공기관에 DaaS 사업자로서 핵심 역할을 하고 있다.

동사는 고성능 원격 데스크톱을 제공하기 위한 VDI 핵심 기술을 보유하고 있다. 기술의 주요 구성요소는 vGPU(virtual GPU) 기반 프로비저닝 및 중앙 관제 연동 인터페이스 기술, Pooled VDI 환경 접속 속도 개선(성능 개선 1분→15초 이내) 기술, 다중 도메인/역할 분리형 멀티테넌시 기술, VDI 전용 화상회의, 원격지원, 녹화, 캡처방지 등 통합 보안 기술 등으로 요약된다.

vGPU 및 고성능 3D Modeling 지원 기능은 8K 해상도, 64 프레임 지원 등 고성능 원격 그래픽 지원에 강점이 있으며, 이 부분 외산 VDI 솔루션(예: VMware, Inc, Cloud Software Group, Inc(구, Citrix))과 비교하여도 경쟁력이 있는 부분이다. 또한, 국내 최초 DaaS 서비스를 제공하는 기업으로 국가정보원의 보안 요구사항 및 국내 컴플라이언스를 만족하면서 수요 기업 맞춤형 구축형/구독형 서비스 제공이 가능하여 국내에서는 독보적인 경쟁력을 보유하고 있다.

행정안전부의 온북(Onbook) 사업의 경우 공공기관 및 임직원들이 보안 규정을 준수하면서 사무실은 물론 출장, 재택 등 시공간의 제약 없이 하나의 노트북으로 업무를 처리할 수 있도록, 기존의 물리적 망분리 환경을 VDI·DaaS 기반의 논리적 망분리 환경으로 전환하는 대규모 프로젝트이다. 동사는 국내 VDI 솔루션 제공업체로서 오랜 기간 쌓아온 레퍼런스와, 기술력을 바탕으로 온북 사업의 핵심 파트너로 선정되었다. 또한, 동사는 온북 초기 시범 운영 환경에서 구현이 어려웠던 화상회의 기능을 자체적으로 개발한 이미지 프로토콜 등을 이용해 구현하는 등 수요 기관에 필요한 다양한 부가 기능·서비스를 추가적으로 제공하며 국내 사업 환경에 특화된 솔루션 기술을 보유하고 있다.

■ 멀티테넌트 기반 클라우드 데스크톱 서비스: 'TheOther.Space'

'TheOther.Space'는 동사의 VDI 솔루션 'Dstation' 기술을 기반으로 구축된 차세대 DaaS 서비스로, 단일 인프라에서 고객별로 완전히 분리된 보안체계·정책·사용자 환경을 유지할 수 있는 멀티테넌트 구조를 제공한다. 본 서비스는 사용자가 기기, 운영체제(OS), 위치에 관계없이 동일한 업무환경에 접근할 수 있도록 지원하며, 데스크톱 환경을 중앙에서 통합 관리함으로써 도입·운영 비용을 크게 절감하고 안정적인 원격근

5) 동사는 '하이퍼 워크'의 용어를 기존의 스마트 워크(Smart Work) 개념을 넘어선, 초연결성과 고도의 유연성 및 보안성을 갖춘 업무 환경을 의미하며, VDI·DaaS 기술이 그 핵심 기반이 되는 기술이라는 의미로 사용하고 있다.

무 및 하이브리드 업무체계를 구현하는 것이 핵심이다.

'TheOther.Space'는 데이터가 사용자 단말기에 저장되지 않고 중앙 서버에서만 처리되기 때문에, Mac · Linux · iOS · Android 등 다양한 운영체제에서도 동일한 업무 경험을 제공한다. 이를 통해 레거시 PC 업무환경을 별도의 재개발 없이 즉시 클라우드 기반으로 전환할 수 있으며, 조직의 업무 연속성과 보안성을 동시에 확보할 수 있다.

또한 GPU 가상화 및 GPU Slicing 기술을 적용하여, 건축 · 디자인 · IT 개발 · 영상 편집 등 고사양 그래픽 · AI 연산이 필요한 산업에서도 안정적인 성능을 제공한다. 멀티테넌트 보안 구조, 지능형 자원 관리, 자동 복구(Auto Recovery) 기반 운영체제 등을 통해 대규모 사용자 환경에서도 높은 안정성과 운영 효율성을 보장한다.

■ VDI를 위한 메신저 기반 협업 플랫폼: 'CenterFace'

'CenterFace'는 VDI 환경에서의 업무에 특화된 메신저 기반 협업 플랫폼이다. 'CenterFace' 2.0은 VDI 환경 전용 화상회의 솔루션 및 Redirection 기능을 제공하며, 메신저, 화상 회의, 협업 기능을 보안 환경 내에서 통합적으로 제공한다. 특히, 'CenterFace'의 VDI 전용 화상회의 엔진은 망 내 10Gb급 자원 기반으로 저트래픽 고화질 통신 제공하며, 화면 공유, 무제한 녹화, 문서 공동 편집, 발언권 신청 기능 등 다양한 기능을 지원한다.

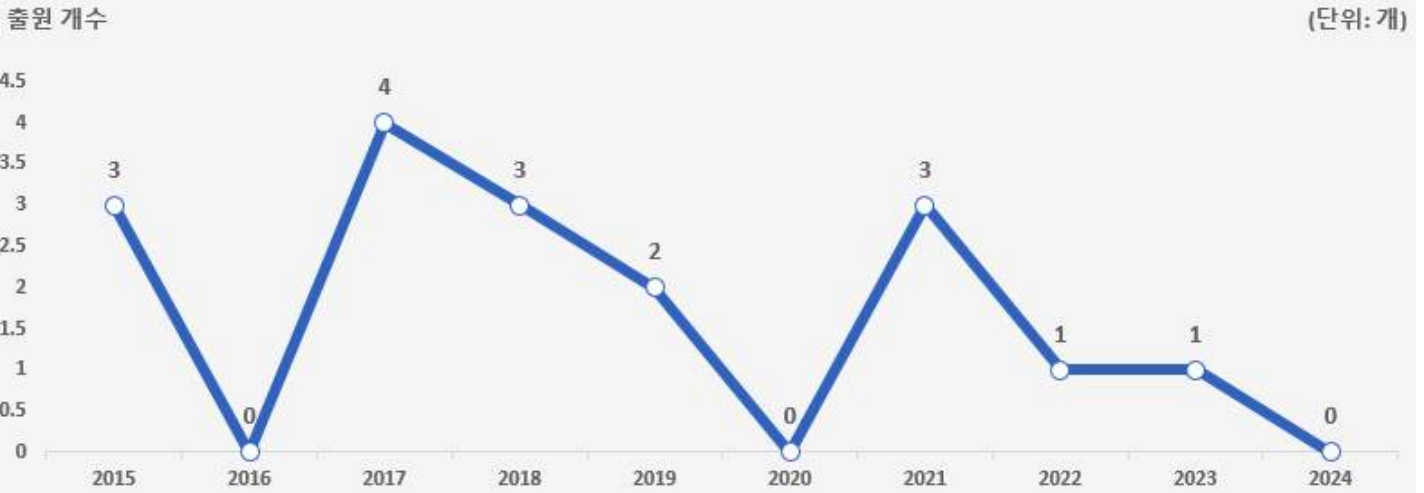
■ 통합 관제 · 이벤트 기록 및 추적 기술

동사는 VDI 환경에서 사용자 화면과 이벤트 로그를 실시간으로 수집 · 저장하는 기술을 보유하고 있다. 해당 기술의 주요 구성요소는 화면 녹화와 이벤트 정보 동시에 저장하는 엔진과 보안 로그 수집 및 VDI 내 비인가 행위 탐지 알고리즘으로, 공공 및 금융권의 감사/모니터링 수요를 충족할 수 있다. 또한, 운영자 행동 기록 및 보안 이벤트 패턴 분석을 지원한다.

따라서 동사가 보유한 통합 관제 · 이벤트 기록 및 추적 기술은 관리자 및 사용자 행위를 모두 기록 및 분석하여 운영자 실수와 악의적 행위 방지하고, 이상 패턴 탐지 기반의 사전적 장애 예측 및 운영 효율성을 향상하며, 이벤트 기반 로그 분석으로 서버 부하와 네트워크 병목현상 진단에 활용할 수 있어, 가용성(Availability) 및 서비스 품질 안정성(SLA 수준)을 향상한다.

특허 활동 동향

KIPRIS(2025.11.11.)에 따르면, 당사는 총 25건의 특허를 출원하였고, 매입 6건을 포함하여 총 23건이 등록되었다. 최근 10년 기준으로 당사가 출원한 특허는 17건이며, 최근 10년 이내 등록된 특허는 매입 1건을 포함하여 총 17건이다.



자료: KIPRIS(2025.11.11.)

기술부문별 특허동향

최근 10년간 출원한 특허의 IPC코드를 통해 파악한 주요 기술부문은 [디지털 데이터 처리], [화상통신] 등으로 파악된다. (단, 기술부문별 최대 5건씩만 표시하였다.)

■ [G06F] 디지털 데이터 처리

특허출원번호	발명의 명칭	출원일
1020220058522	실시간 화면 및 이벤트 정보를 동시에 저장하는 방법, 시스템 및 단말기	2022.05.12
1020210034767	가상 데스크톱 시스템에서의 데이터 리다이렉션 방법 및 시스템	2021.03.17
1020190110144	VDI 환경에서의 가상 데스크톱에 설치된 어플리케이션을 어플리케이션 가상화 형태로 실행하거나 가상 데스크톱 접속으로 전환하는 방법, 및 가상화 서버	2019.09.05
1020180111582	가상화 시스템에서의 가상 데스크톱 스냅샷 정보를 초기화하는 방법 및 그 가상화 시스템	2018.09.18
1020180096105	가상화 시스템에서의 가상 데스크톱 및 가상 호스트 서버를 모니터링하는 방법 및 그 가상화 시스템	2018.08.17

■ [H04N] 화상통신

특허출원번호	발명의 명칭	출원일
1020140022800	터미널 서버에서의 화면프레임 전송방법 및 이를 이용하는 터미널 서버	2014.02.26
1020130046324	터미널 환경의 서버 기반 컴퓨팅 시스템에서 압축 화면 정보를 제공하는 터미널 서비스 시스템 및 터미널 서비스 방법	2013.04.25

용어 정의

- 출원 특허: 특허를 받기 위해 심사를 요청한 상태
- 등록 특허: 심사를 통과해 법적으로 보호받는 특허
- 유효 특허: 현재 기준으로 유효하게 권리를 보호받을 수 있는 등록 특허
- IPC: 발명의 기술분야를 나타내는 국제적으로 통일된 특허분류체계

기술특허 빅데이터 분석(워드 클라우드)

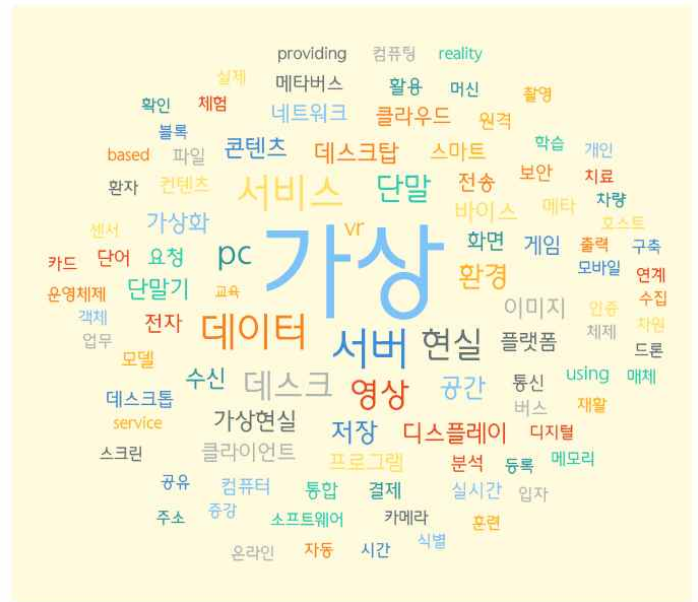
워드 클라우드는 평가대상업체의 핵심 기술분야에서 특허 기술 키워드 변동을 보여주는 인포그래픽 분석 결과이다.

대상 기술분야의 최근 20년간의 특허 정보를 10년 단위로 비교하여 과거 대비 최근 이슈가 되고 있는 기술을 파악할 수 있는 것으로 기술분야 내 키워드 수가 많을수록 키워드의 크기가 크게 나타난다.

2005년 ~ 2014년



2015년 ~ 2024년



IV. 재무분석

매출액, 영업이익 개선을 위한 실질적 성과가 필요하고, 기업 존속을 위한 유동성 확보 노력

동사의 매출액은 변동성이 큰 상태이며, 영업이익, 당기순이익 개선을 위해서는 매출액 증가와 같은 실질적인 성과가 필요한 시점이다. 또한, 동사는 자기자본 비율, 부채비율 등에 기초한 재무구조가 취약한 상태로 자본 조달을 통해 유동성을 확보 중이다.

■ 매출액의 변동

동사의 매출액은 2022년 98억 원, 2023년 45억 원, 2024년 77억 원으로 등락을 거듭하고 있으며, 동기간 매출액 증가율은 -22.5%, -53.6%, 69.4% 등으로 변동성이 큰 상태이다. 2025년 반기 매출은 전년 동기 대비 -48.7% 하락한 28억 원이며, 이는 제주대학교 등 특정 수주처의 매출이 하반기로 이월된 영향이 존재한다. 하반기 제주대학교 등으로부터 매출이 인식되고, 2025년 하반기 발생한 일본 기업에 VDI 솔루션 수출이 매출이 인식된다면, 2025년 하반기 실적은 개선될 여지가 있다.

■ 영업이익, 당기순이익 개선을 위한 실질적인 성과 필요

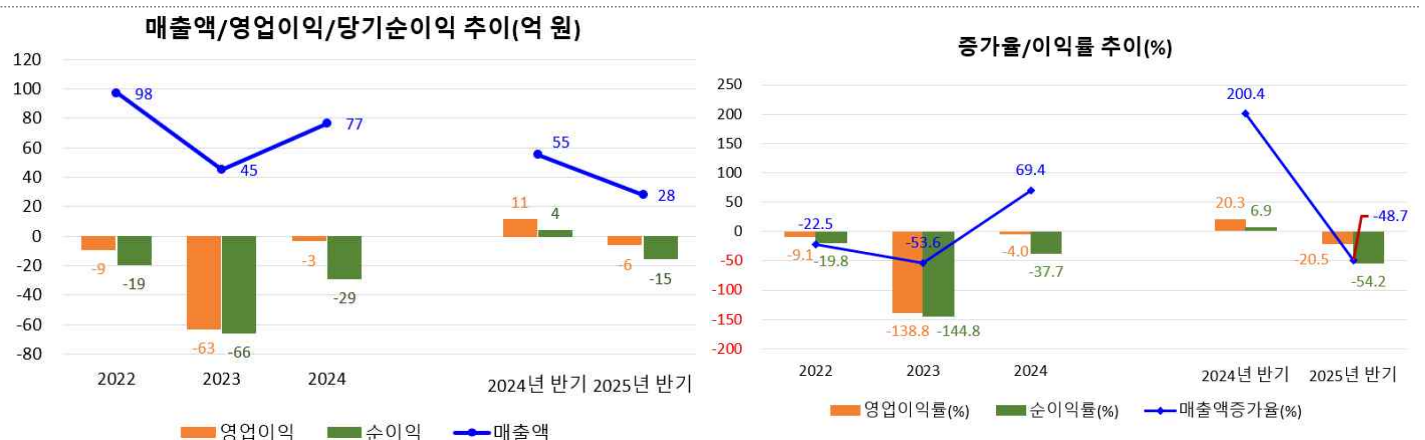
동사의 영업이익은 2022년 -9억 원, 2023년 -63억 원, 2024년 -3억 원이다. 동사는 3개년 연속 영업손실을 기록 중이며 2025년 반기 기준으로 -6억 원의 영업손실이 지속되고 있다.

2023년 소송 문제 등으로 인한 비용 지출과 정상적인 영업 활동의 부재로 영업손실 규모가 커졌으나, 2024년에는 전반적으로 영업 정상화가 이루어졌고 매출액 대비 고정비의 비중이 감소한 영향으로 영업손실의 폭이 줄어들었다. 다만, 2025년 반기 기준으로 아직 영업 적자인 상태이며, 이를 개선하기 위해서는 매출액의 증가와 같은 실질적인 성과가 필요하다.

금융 비용 지출 등이 포함된 당기순이익은 2022년 -19억 원, 2023년 -66억 원, 2024년 -29억 원으로 영업손실 보다 큰 폭의 적자가 지속되고 있다. 2024년 반기 기준 당기순이익이 4억 원의 흑자를 기록한 적도 있으나, 2025년 반기 기준으로 -15억 원으로 다시 적자 전환하는 등 수익성은 아직 불안정한 상태이다.

그림 6. 동사 손익계산서 분석

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)



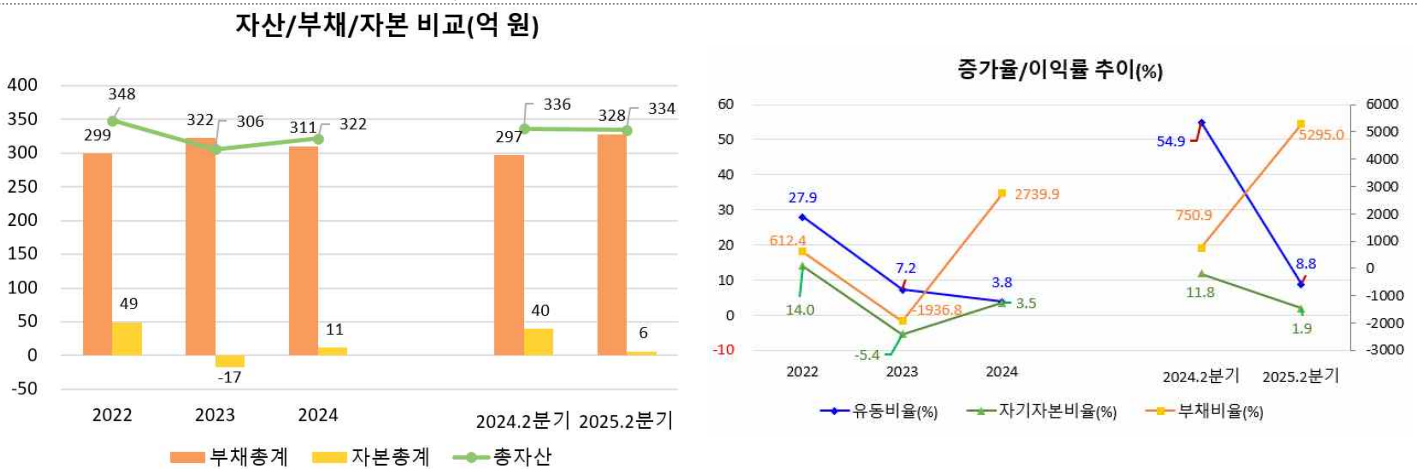
자료: 사업보고서(2024.12.), 기업현황보고서(2025.06.)

■ 재무구조의 취약성과 유동성 확보 노력

동사는 2023년 자본 잠식 상태에 있었으나 2024년 무상증자를 통해 자본이 확대되며 자본잠식에서 벗어났다. 다만, 2024년 기준으로 유동부채가 유동자산보다 265억 원이 많아 현금흐름이 개선되지 않으면 기업의 존속가능성에 유의적 의문이 제기될 수 있으며, 이는 2024년 감사를 실시한 회계법인으로부터 지적된 사항이다. 다만, 동사는 2025년 상반기 전환사채를 발행하며 자본을 추가 조달하여 현금을 확보하였고, 2025년 2월 이사회 결의로 마곡 사옥을 매각하기로 결정하며 유동성 확보에 힘쓰고 있다. 2025년 반기 기준으로 부채총계는 328억 원, 자본총계는 6억 원이며, 총자산은 334억 원으로, 재무구조가 안정적이지 않아 외부 충격이나 경영 환경의 변화에 취약한 상태이다.

그림 7. 동사 재무상태표 분석

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)



자료: 사업보고서(2024.12.), 기업현황보고서(2025.06.), 한국기술신용평가(주) 재구성

표 10. 동사 요약 재무제표 (3개년)

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)

항목	2022년	2023년	2024년	2024년 반기	2025년 반기
매출액	98	45	77	55	28
매출액증가율(%)	-22.5	-53.6	69.4	200.4	-48.7
영업이익	-9	-63	-3	11	-6
영업이익률(%)	-9.1	-138.8	-4.0	20.3	-20.5
순이익	-19	-66	-29	4	-15
순이익률(%)	-19.8	-144.8	-37.7	6.9	-54.2
부채총계	299	322	311	297	328
자본총계	49	-17	11	40	6
총자산	348	306	322	336	334
유동비율(%)	27.9	7.2	3.8	54.9	8.8
부채비율(%)	612.4	-1,936.8	2,739.9	750.9	5,295.0
자기자본비율(%)	14.0	-5.4	3.5	11.8	1.9
영업활동현금흐름	-37	-36	-24	-25	-19
투자활동현금흐름	-18	-14	-1	-1	-5
재무활동현금흐름	51	30	29	29	37
기말의현금	22	2	6	6	18

자료: 사업보고서(2024.12.), 기업현황보고서(2025.06.), 한국기술신용평가(주) 재구성

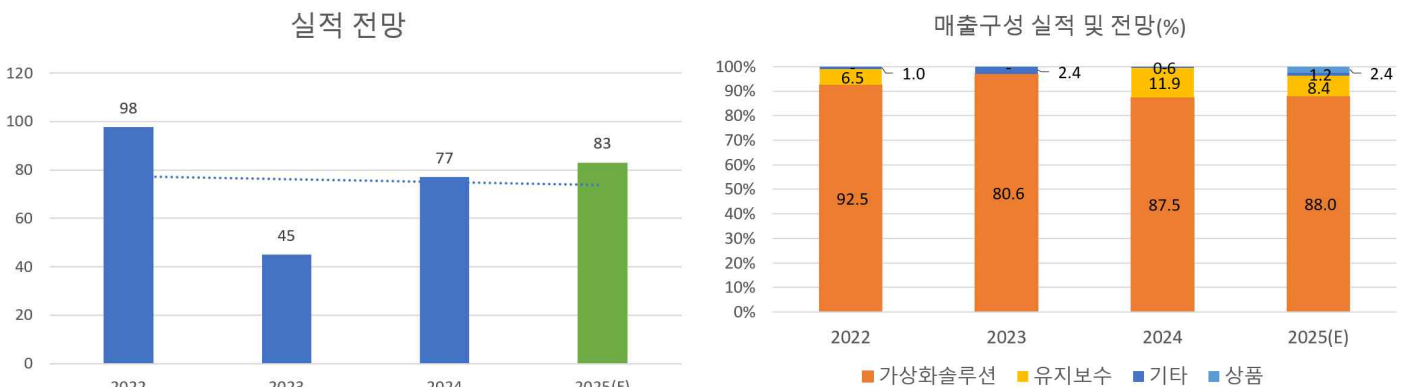
■ 동사의 실적 전망

2025년 하반기 제주대학교 등의 이연된 매출이 인식될 예정이며, 2025년 10월에 COVID-19 이후 중단되었던 일본 사업이 재개되며 일본 현지 기업에 'Dstation'을 납품한 수출 실적이 반영되면, 동사의 주력 사업 부문인 가상화 솔루션에 대한 매출이 다소 회복될 것으로 예상된다. 유지보수 부문은 전년 동기 대비 유사한 수준을 유지할 것으로 예상하며, 전반적으로 2025년 매출은 전년 대비 소폭 증가할 것으로 전망된다.

자회사 (주)틸론소프트는 2025년 11월 언제 어디서든 어떤 기기로도 접속할 수 있는 클라우드 PC인 'TheOther.Space'를 출시하였다. 'TheOther.Space'는 단순한 원격 접속을 넘어 고성능 그래픽과 대규모 데이터 연산까지 처리할 수 있는 유연한 업무환경을 제공하며, 3D 설계·영상 렌더링뿐만 아니라 RAG(Retrieval-Augmented Generation·검색 증강 생성)와 LLM(Large Language Model·대형 언어 모델)을 기반으로 한 AI 모델 구축까지 가능하여 동사의 신성장 동력으로 작용할 수 있다. 다만, 2025년 11월 제품이 출시된 점을 고려할 때 이를 통한 연내 매출 증가 규모는 크지 않을 것으로 예측된다. 한편, 동사는 국산 서버 제조사인 케이티엔에프와 위탁생산(OEM) 계약을 진행하였으며 그래픽처리장치(GPU) 기반 가상 데스크톱 인프라(VDI) 제조 기술과 GPU 서버 제조 기술을 결합하는 공동 개발 계약을 체결하며 영업 저변을 확대하고 있다.

그림 8. 동사 실적 전망 및 매출구성

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)



자료: 사업보고서(2024.12.), 기업현황보고서(2025.06.), 한국기술신용평가(주) 재구성

표 11. 동사 매출유형별 연간 실적 및 전망

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)

항목	2022	2023	2024	2025(E)	2025.2Q(E)	2025.4Q(E)
매출액	98	45	77	83	28	55
가상화솔루션	90	36	67	73	25	48
유지보수	6	8	9	7	2	5
기타	1	1	1	1	0	1
상품	0	0	0	2	1	1

자료: 사업보고서(2024.12.), 기업현황보고서(2025.06.), 한국기술신용평가(주) 재구성

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

소송 리스크 해소와 대외활동 확대, 정부의 데이터센터 구축 인프라 관련 수혜 예상

동사가 오랜 기간 겪어왔던 소송 리스크가 해소되어 가는 추세로 영업 활동 안정화에 기여할 것으로 보이며, VDI 솔루션 경쟁력에 기반한 LG CNC 등과의 대외 협력이 추진 중이다. 한편, 정부의 데이터센터 구축 인프라 투자 계획은 동사의 VDI 및 DaaS 사업을 성장시키는 핵심 동력이 될 수 있다.

■ 소송 리스크 해소

동사는 현재 뉴옵틱스와 상환금 청구의 소를 진행 중이며, 2024년 7월 고등법원 파기환송심 이후 대법원 상고심을 진행 중이다. 해당 소송은 투자자인 뉴옵틱스가 동사에게 투자금에 대한 상환금 청구 및 위약벌(손해배상액 예정)을 요구한 건으로, 신주인수계약서 상의 사전동의권 위반과 위약벌(손해배상액 예정)의 효력 및 범위에 대한 해석이 쟁점이다.

2020년 12월 원심(1심)은 동사와 최백준 대표이사가 연대하여 78억 3천만 원을 지급하라는 판결을 하였으나, 이는 대법원까지 진행되어 파기환송 되었고, 2024년 7월 고등법원 파기환송심에서 동사가 지급해야 할 금액이 26억 3천만 원으로 감액되었다. 동사는 이를 더 감액하기 위해 대법원에 재상고를 진행하였다. 동사는 2024년 7월 고등법원 판결로 불확실성이 상당 부분 해소되었다고 보고 있다.

■ 기술협력 강화와 시장 리더십 확립을 위한 대외활동 확대 전략

최근 동사는 LG CNS와의 VDI 솔루션 공동사업화 MOU 체결하였고, 공공·교육기관 대상 디지털 전환 세미나 발표, 산업 박람회 전시 및 기술 시연 부스 운영, AI·DaaS 기반 K-12 디지털 학습 혁신 포럼 참여 등 시장을 선도하기 위한 기술협력과 마케팅 및 홍보 활동에 집중하고 있다. 또한, 공공조달시장에서 높은 시장점유율을 확보하고 있어, 향후 기술제품의 고도화와 새로운 기술제품의 출시를 통한 사업의 성장이 전망된다.

■ 정부의 데이터센터 구축 인프라 투자 관련 수혜 예상

정부는 AI 3대 강국 도약 공약을 바탕으로 최근 AI 데이터 센터 구축과 AI 인프라 확충을 강조했다. 정부의 AI 인프라 구축 투자 정책은 단순히 데이터 센터를 구축하는 것에 나아가 AI 연산 능력 확보와 국가 AI 지도 구축에 초점을 맞추고 있으며, 이러한 국가적인 대규모 인프라 투자 계획은 VDI 및 DaaS 사업을 영위하는 동사에 큰 기회 요인이 될 것으로 예상된다.

동사의 'Dstation' X는 GPU 가상화 기술을 지원하고 있으며, 고성능 연산 환경에 특화된 솔루션인 'Estation'은 AI 기술을 위한 데이터 센터의 고성능 컴퓨팅 인프라를 효율적으로 사용하는 것을 지원한다. 또한, 동사가 이미 공공·금융 분야 충분한 레퍼런스를 확보하고 있는 만큼, 동사가 vGPU 기반 VDI·DaaS를 제공하는 사업자로 참여할 가능성이 있다.

증권사 투자의견

작성기관

투자의견

목표주가

작성일

투자의견 없음

시장정보(주가 및 거래량)



자료: 네이버증권(2025.11.14.)

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자 주의 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

기업명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
틸론	X	X	X