# ICTK (456010)

## 가상자산 2단계 입법안 최대 수혜주

**BUY (유지)**

| | |
|---|---|
| 목표주가(12M) | 28,000원 |
| 현재주가(12.04) | 14,880원 |

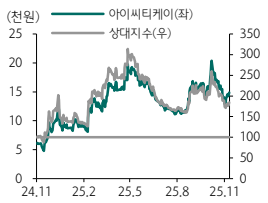
**Key Data**

| | |
|---|---|
| KOSDAQ 지수 (pt) | 929.83 |
| 52주 최고/최저(원) | 20,350/4,810 |
| 시가총액(십억원) | 199.7 |
| 시가총액비중(%) | 0.04 |
| 발행주식수(천주) | 13,872.7 |
| 60일 평균 거래량(천주) | 1,541.0 |
| 60일 평균 거래대금(십억원) | 26.4 |
| 외국인지분율(%) | 3.91 |
| 주요주주 지분율(%) | |
| 이정원 외 16 인 | 28.50 |

**Consensus Data**

| | 2025 | 2026 |
|---|---|---|
| 매출액(십억원) | 6.2 | 24.1 |
| 영업이익(십억원) | (6.9) | 7.1 |
| 순이익(십억원) | (7.6) | 6.3 |
| EPS(원) | (567) | 454 |
| BPS(원) | 2,566 | 3,020 |

**Stock Price**




**Financial Data** (십억원, %, 배, 원)

| 투자지표 | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F |
|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 6.2 | 6.7 | 4.1 | 24.1 |
| 영업이익 | (2.4) | (6.7) | (8.9) | 7.1 |
| 세전이익 | (9.0) | (5.8) | (9.5) | 7.8 |
| 순이익 | (9.0) | (5.8) | (9.5) | 6.3 |
| EPS | (902) | (467) | (710) | 452 |
| 증감율 | N/A | 적지 | 적지 | 흑전 |
| PER | 0.00 | (20.99) | (20.41) | 32.06 |
| PBR | 0.00 | 3.02 | 4.90 | 4.25 |
| EV/EBITDA | 2.31 | (18.32) | (22.07) | 21.74 |
| ROE | (95.99) | (22.20) | (22.63) | 14.20 |
| BPS | 847 | 3,240 | 2,957 | 3,408 |
| DPS | 0 | 0 | 0 | 0 |

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

하나증권 리서치센터

### ICTK 투자의견 매수, 목표주가 28,000원 유지

ICTK에 대한 투자의견 매수, 목표주가 28,000원을 유지한다. 1) 최근 업비트 해킹사태가 발생하며 암호화폐 보안 목적으로 양자암호의 중요성이 부각되고 있고, 2) 보안 규정이 강화된 가상자산 2단계 입법 논의가 급물살을 타고 있어서 빠르면 내년부터 가상자산 중심으로 양자암호 시장이 커질 것이며, 3) ICTK는 국내 최고 수준의 레퍼런스를 보유했고 이미 글로벌 스테이블코인 표준 보안 플랫폼인 QSSN의 파트너사로 선정된만큼 향후 국내에서도 양자암호 보안 표준으로 지정될 가능성이 높기 때문이다. 가상자산 2단계 입법안 통과시 ICTK 실적의 가파른 성장이 예상되는만큼 선제적으로 매수하는 것을 추천한다.

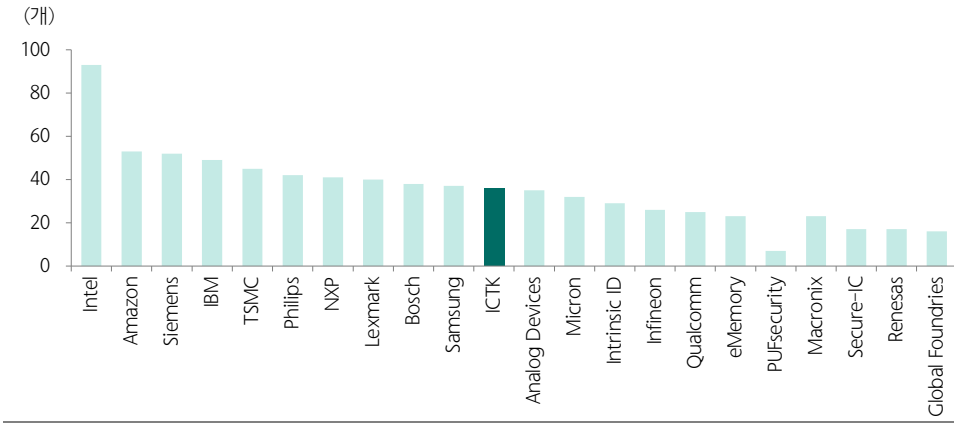
### 초유의 암호화폐 해킹 사태, 양자내성암호가 암호화폐 보안의 해결책

2026부터 가상자산 업계를 시작으로 국내에서 양자암호가 본격 채택될 것으로 보인다. 최근 통신사에 이어 쿠팡, 업비트 등 타 영역으로 해킹 사태가 확산되고 있는데, 업비트 해킹 사태는 가상자산 이용자보호법("가상자산 1단계 입법") 통과 후 첫 해킹 사례여서 여파가 크기 때문이다. 이를 두고 금감원에서는 "우리나라 보안시스템에 대한 투자는 형편없는 수준"이라고 지적했으며, 향후 예정된 "가상자산 2단계 입법"내 보안 규정을 강화할 방침이라고 밝혔다. 이미 디지털자산기본법안을 비롯한 여러 2단계 입법 발의안에서는 가상자산 접근매체의 위변조 및 외부 공격행위로 발생한 사고 일체에 대해서 가상자산사업자의 손해배상 책임을 명시하고, 관련 기술과 인력 도입을 의무화하고 있다. 여당 디지털자산 TF가 오는 10일까지 2단계 입법 정부안 제출을 촉구했고 스테이블 코인이 주요 현황으로 부상중인만큼 입법 논의는 급물살을 탈 것으로 예상한다. 결국 가상자산·핀테크를 막론하고 보안 투자가 확대될 텐데, 이미 글로벌 보안 표준이 양자내성암호로 전환 중인만큼 양자암호 시장이 활성화 될 것으로 본다.

### 결국 가상자산 2단계 입법안 최대 수혜주는 ICTK가 될 겁니다

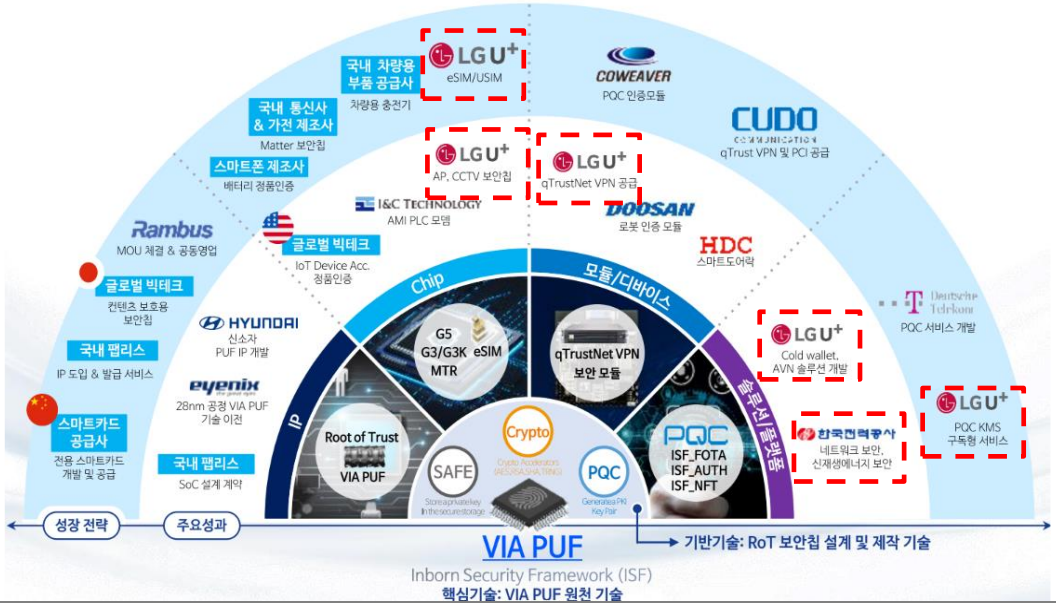
한편 가상자산 2단계 입법안이 통과하면 ICTK 실적이 큰 폭으로 성장할 것이다. 독보적인 기술 경쟁력과 레퍼런스를 기반으로 ICTK가 보안 표준으로 지정될 가능성이 높기 때문이다. 지난 3일 과기부가 양자내성암호 시범전환 사업 성과공유회를 개최했다. 과기부는 에너지·의료·행정 3개 분야에 양자내성암호를 시범적용하고 있다. ICTK는 에너지 분야에서 한전KDN과 협력하여 2천만호 이상을 대상으로 지능형 전력 계량 시스템에 PUF칩을 공급했고, 행정 부문 수행업체인 LG유플러스와도 협력하며 국내 최고 수준의 레퍼런스를 확보했다. 이를 기반으로 BTQ 테크놀로지가 개발한 QSSN(글로벌 표준 스테이블코인 보안 플랫폼)의 파트너사로 선정됐다. 행정상의 문제로 납입일정이 연기되긴 했으나 올해 중 BTQ가 ICTK에 지분을 투자하고 보안칩 개발 프로젝트도 추진할 예정이다. 다가올 암호화폐 보안 시장에서 ICTK가 최대 수혜주로 자리매김할 것으로 기대된다.

**도표 1. 글로벌 빅테크 및 ICTK의 PUF 관련 특허 보유 내역**



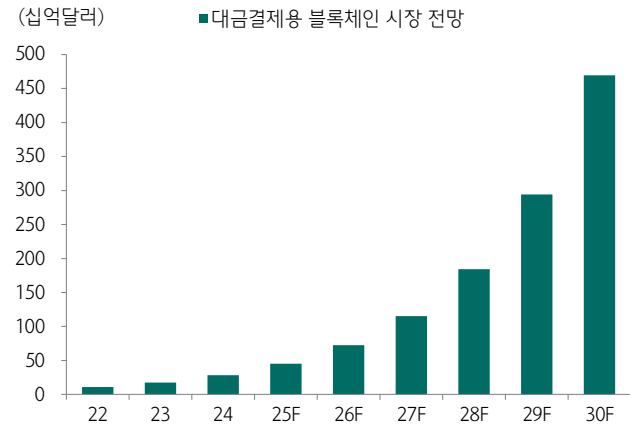

자료: Knowmade, 하나증권

**도표 2. 부문별 ICTK 고객사 현황**



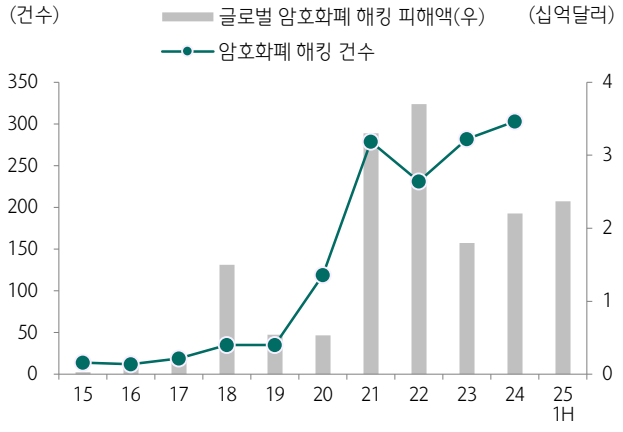

자료: ICTK, 하나증권

**도표 3. 대금결제용 블록체인 시장 전망**




자료: Calibraint, 하나증권

**도표 4. 글로벌 암호화폐 해킹 피해액 및 건수 추이**




자료: Chainanalysis, 하나증권

# 추정 재무제표

**손익계산서** (단위:십억원)

| | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **6.2** | **6.7** | **4.1** | **24.1** | **30.1** |
| 매출원가 | 2.8 | 3.7 | 1.9 | 5.7 | 7.2 |
| 매출총이익 | 3.4 | 3.0 | 2.2 | 18.4 | 22.9 |
| 판관비 | 5.7 | 9.7 | 11.1 | 11.3 | 12.3 |
| **영업이익** | **(2.4)** | **(6.7)** | **(8.9)** | **7.1** | **10.6** |
| 금융손익 | (6.7) | 0.7 | (0.8) | 0.7 | 0.7 |
| 종속/관계기업손익 | 0.1 | 0.2 | 0.2 | 0.0 | 0.0 |
| 기타영업외손익 | (0.1) | (0.0) | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| **세전이익** | **(9.0)** | **(5.8)** | **(9.5)** | **7.8** | **11.4** |
| 법인세 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 1.6 | 2.3 |
| 계속사업이익 | (9.0) | (5.8) | (9.5) | 6.3 | 9.1 |
| 중단사업이익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| **당기순이익** | **(9.0)** | **(5.8)** | **(9.5)** | **6.3** | **9.1** |
| 비지배주주지분 순이익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| **지배주주순이익** | **(9.0)** | **(5.8)** | **(9.5)** | **6.3** | **9.1** |
| 지배주주지분포괄이익 | (9.1) | (5.8) | (9.5) | 6.3 | 9.1 |
| NOPAT | (2.4) | (6.7) | (8.9) | 5.7 | 8.5 |
| EBITDA | (1.8) | (5.7) | (7.8) | 7.8 | 11.1 |
| **성장성(%)** | | | | | |
| 매출액증가율 | N/A | 8.06 | (38.81) | 487.80 | 24.90 |
| NOPAT증가율 | N/A | 적지 | 적지 | 흑전 | 49.12 |
| EBITDA증가율 | N/A | 적지 | 적지 | 흑전 | 42.31 |
| 영업이익증가율 | N/A | 적지 | 적지 | 흑전 | 49.30 |
| (지배주주)순익증가율 | N/A | 적지 | 적지 | 흑전 | 44.44 |
| EPS증가율 | N/A | 적지 | 적지 | 흑전 | 45.13 |
| **수익성(%)** | | | | | |
| 매출총이익률 | 54.84 | 44.78 | 53.66 | 76.35 | 76.08 |
| EBITDA이익률 | (29.03) | (85.07) | (190.24) | 32.37 | 36.88 |
| 영업이익률 | (38.71) | (100.00) | (217.07) | 29.46 | 35.22 |
| 계속사업이익률 | (145.16) | (86.57) | (231.71) | 26.14 | 30.23 |

**대차대조표** (단위:십억원)

| | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| **유동자산** | **8.0** | **33.5** | **28.4** | **37.1** | **47.4** |
| 금융자산 | 4.2 | 28.3 | 23.0 | 26.5 | 34.6 |
| 현금성자산 | 1.5 | 5.8 | 17.3 | 20.8 | 28.9 |
| 매출채권 | 1.0 | 2.5 | 2.6 | 6.3 | 7.8 |
| 재고자산 | 1.4 | 1.5 | 1.6 | 1.6 | 1.6 |
| 기타유동자산 | 1.4 | 1.2 | 1.2 | 2.7 | 3.4 |
| **비유동자산** | **2.4** | **12.3** | **15.2** | **14.7** | **14.3** |
| 투자자산 | 0.4 | 5.0 | 8.6 | 8.9 | 9.0 |
| 금융자산 | 0.4 | 4.9 | 8.5 | 8.5 | 8.5 |
| 유형자산 | 0.7 | 1.8 | 1.4 | 0.8 | 0.5 |
| 무형자산 | **0.9** | **3.3** | **3.7** | **3.5** | **3.4** |
| 기타비유동자산 | **0.4** | **2.2** | **1.5** | **1.5** | **1.4** |
| **자산총계** | **10.4** | **45.8** | **43.6** | **51.8** | **61.8** |
| **유동부채** | **0.8** | **1.1** | **1.2** | **2.7** | **3.3** |
| 금융부채 | 0.1 | 0.5 | 0.5 | 1.3 | 1.7 |
| 매입채무 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타유동부채 | 0.7 | 0.6 | 0.7 | 1.4 | 1.6 |
| **비유동부채** | **0.2** | **1.7** | **1.4** | **1.9** | **2.1** |
| 금융부채 | **0.0** | **1.3** | **1.0** | **1.0** | **1.0** |
| 기타비유동부채 | 0.2 | 0.4 | 0.4 | 0.9 | 1.1 |
| **부채총계** | **1.0** | **2.8** | **2.6** | **4.5** | **5.4** |
| **지배주주지분** | **9.4** | **43.0** | **41.0** | **47.3** | **56.4** |
| 자본금 | **5.6** | **6.6** | **6.9** | **6.9** | **6.9** |
| 자본잉여금 | 48.6 | 86.6 | 94.3 | 94.3 | 94.3 |
| 자본조정 | (12.4) | (12.1) | (12.6) | (12.6) | (12.6) |
| 기타포괄이익누계액 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 이익잉여금 | (32.4) | (38.2) | (47.7) | (41.4) | (32.3) |
| **비지배주주지분** | **0.0** | **0.0** | **0.0** | **0.0** | **0.0** |
| **자본총계** | **9.4** | **43.0** | **41.0** | **47.3** | **56.4** |
| 순금융부채 | (4.1) | (26.5) | (21.4) | (24.1) | (31.9) |

**투자지표**

| | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| **주당지표(원)** | | | | | |
| EPS | (902) | (467) | (710) | 452 | 656 |
| BPS | 847 | 3,240 | 2,957 | 3,408 | 4,064 |
| CFPS | (94) | (366) | (564) | 398 | 577 |
| EBITDAPS | (179) | (454) | (585) | 565 | 801 |
| SPS | 618 | 536 | 306 | 1,737 | 2,169 |
| DPS | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **주가지표(배)** | | | | | |
| PER | 0.00 | (20.99) | (20.41) | 32.06 | 22.09 |
| PBR | 0.00 | 3.02 | 4.90 | 4.25 | 3.57 |
| PCFR | 0.00 | (26.78) | (25.69) | 36.41 | 25.11 |
| EV/EBITDA | 2.31 | (18.32) | (22.07) | 21.74 | 14.63 |
| PSR | 0.00 | 18.28 | 47.35 | 8.34 | 6.68 |
| **재무비율(%)** | | | | | |
| ROE | (95.99) | (22.20) | (22.63) | 14.20 | 17.56 |
| ROA | (86.73) | (20.70) | (21.28) | 13.14 | 16.02 |
| ROIC | (55.40) | (97.95) | (100.67) | 67.71 | 101.85 |
| 부채비율 | 10.68 | 6.47 | 6.22 | 9.61 | 9.55 |
| 순부채비율 | (43.79) | (61.57) | (52.25) | (50.98) | (56.51) |
| 이자보상배율(배) | (1.55) | (30.76) | (51.78) | 9.97 | 11.98 |

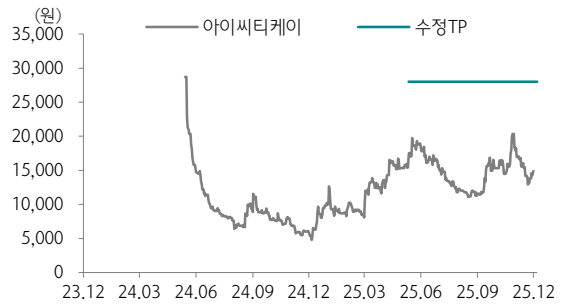
**현금흐름표** (단위:십억원)

| | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| **영업활동 현금흐름** | **(1.2)** | **(5.9)** | **(4.1)** | **7.3** | **10.3** |
| 당기순이익 | (9.0) | (5.8) | (9.5) | 6.3 | 9.1 |
| 조정 | 8.0 | 1.6 | 3.0 | 1.4 | 1.4 |
| 감가상각비 | 0.6 | 1.0 | 1.1 | 0.7 | 0.5 |
| 외환거래손익 | 0.0 | (0.0) | (0.0) | 0.0 | 0.0 |
| 지분법손익 | (0.1) | (0.2) | (0.2) | 0.0 | 0.0 |
| 기타 | 7.5 | 0.8 | 2.1 | 0.7 | 0.9 |
| 영업활동 자산부채 변동 | (0.2) | (1.7) | 2.4 | (0.4) | (0.2) |
| **투자활동 현금흐름** | **(2.1)** | **(27.6)** | **17.3** | **(0.2)** | **(0.1)** |
| 투자자산감소(증가) | (0.4) | (4.5) | (3.4) | (0.2) | (0.1) |
| 자본증가(감소) | (0.3) | (1.3) | (0.1) | 0.0 | 0.0 |
| 기타 | (1.4) | (21.8) | 20.8 | 0.0 | 0.0 |
| **재무활동 현금흐름** | **40.3** | **41.0** | **0.7** | **0.1** | **(0.6)** |
| 금융부채증가(감소) | 0.1 | 1.8 | (0.3) | 0.8 | 0.3 |
| 자본증가(감소) | 54.2 | 39.1 | 8.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타재무활동 | (14.0) | 0.1 | (7.0) | (0.7) | (0.9) |
| 배당지급 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| **현금의 증감** | **37.0** | **7.4** | **13.0** | **3.5** | **8.1** |
| Unlevered CFO | (0.9) | (4.6) | (7.6) | 5.5 | 8.0 |
| Free Cash Flow | (1.5) | (7.3) | (4.2) | 7.3 | 10.3 |

자료: 하나증권

## 투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

아이씨티케이




| 날짜 | 투자의견 | 목표주가 | 괴리율 | |
|---|---|---|---|---|
| | | | 평균 | 최고/최저 |
| 25.5.15 | BUY | 28,000 | | |
| 25.2.18 | Not Rated | - | - | - |

## Compliance Notice

- 당사는 2025년 12월 5일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2025년 12월 5일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

## 투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**
  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

| 투자등급 | BUY(매수) | Neutral(중립) | Reduce(매도) | 합계 |
|---|---|---|---|---|
| 금융투자상품의 비율 | 95.73% | 4.27% | 0.00% | 100% |

* 기준일: 2025년 12월 02일