아이씨티케이 (456010)

이제는 양자 시뮬레이션도 가능해요

BUY (유지)

목표주가(12M)	40,000원
현재주가(4.20)	26,650원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	1,174.85
52주 최고/최저(원)	26,650/11,100
시가총액(십억원)	370.5
시가총액비중(%)	0.06
발행주식수(천주)	13,901.9
60일 평균 거래량(천주)	1,369.4
60일 평균 거래대금(십억원)	30.0
외국인지분율(%)	8.19
주요주주 지분율(%)	
이정원 외 16 인	27.59

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	23.7	29.6
영업이익(십억원)	5.2	8.7
순이익(십억원)	4.8	7.5
EPS(원)	345	539
BPS(원)	3,503	4,050

Stock Price

Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	6.7	4.0	23.7	29.6
영업이익	(6.7)	(8.9)	5.2	8.7
세전이익	(5.8)	(6.7)	6.0	9.4
순이익	(5.8)	(6.7)	4.8	7.5
EPS	(467)	(499)	344	542
증감율	적지	적지	흑전	57.56
PER	(20.99)	(33.13)	77.47	49.17
PBR	3.02	5.23	7.60	6.59
EV/EBITDA	(18.32)	(27.99)	33.00	24.49
ROE	(22.20)	(15.36)	10.31	14.35
BPS	3,240	3,161	3,505	4,047
DPS	0	0	0	0

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

하나증권 리서치센터

투자의견 매수, 12개월 목표주가 40,000원 유지, 양자 관련 복합적 성과 도출 중

ICTK에 대한 투자의견 매수와 목표주가 40,000원을 유지한다. 추천 사유는 1) ICTK 파트너사 Q퍼펙트의 양자 시뮬레이션 기술을 통해 양자컴퓨터 R&D 지출 부담을 대폭 완화하여 양자컴퓨터 상용화 시점이 대폭 앞당겨질 것으로 전망하며, 2) 양자컴퓨터 개발 단가가 저렴해지고 큐빗 성장세가 향상되는 만큼 방어자 입장인 양자암호 시장이 활성화될 것이고, 3) 시장 불확실성이 해소될수록 기술력과 글로벌 레퍼런스가 있는 ICTK에 사업 기회가 집중될 것으로 전망하며, 4) ICTK는 BTQ 및 Q퍼펙트를 통해 단순 양자암호 업체가 아닌 국내 유일의 풀스택 양자컴퓨터 업체로 포지션 확립이 가능하기 때문이다.

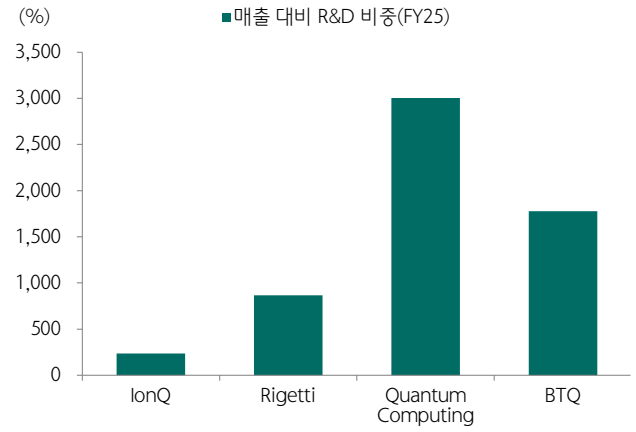
Q퍼펙트 MIMIQ 기술 통해서 양자 시뮬레이션 산업으로 진출하고 있습니다

양자컴퓨터 발전 속도가 기존 예상을 상회하고 있다. 그런데 최근에는 양자컴퓨터 개발 부담을 완화시켜주는 기술이 도입되고 있어서 발전 속도가 더욱 빨라질 것 같다. ICTK 파트너사인 Q퍼펙트가 보유한 양자 에뮬레이션(시뮬레이션) 기술 MIMIQ이 대표적이다. 흔히 사용되는 초전도체 방식으로 양자컴퓨터를 구현하려면 약 100개 큐빗당 컨테이너 상자 1개 수준의 공간과 자원이 필요하다. 양자칩과 배선 및 냉각 튜브가 달려있는 "샹들리에"에 별도로 극저온 냉각기까지 필요하기 때문이다. 제약 실험이나 최적화 계산 같은 상업적으로 유의미한 양자컴퓨터가 최소한 수천~수만개의 물리큐빗이 필요하다고 보면 양자컴퓨터 개발에 필요한 자원양을 짐작 가능하다. 그래서 아이온큐,리게티 같은 전문 양자컴퓨터 업체는 통상 매출의 4배~10배 이상을 R&D 비용으로 지출한다. 그런데 양자 에뮬레이션을 사용하면 일반 컴퓨터를 통해 양자 중첩과 얽힘을 수학적으로 재현 가능하다. 가상의 프로그램으로 소규모 양자컴퓨터가 실제로 작동하는지 미리 구현해보는 원리로써, 양자컴퓨터를 일일이 물리적으로 구현하지 않아도 되니 R&D 지출을 대폭 줄일 수 있다. 양자산업이 더욱 빨리 개화할 것으로 기대하는 이유이다.

국내 유일 풀스택 양자컴퓨터 업체로 도약하면 더 높은 기업가치가 기대됩니다

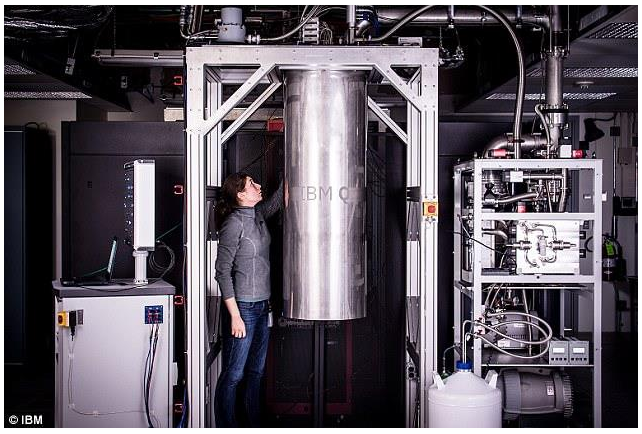
결국 양자컴퓨터 단가가 저렴해지는 셈이니 보급률이 늘어나며 시장이 성장하고, 상응하여 큐빗 성장세도 더욱 가팔라지게 된다. 궁극적으로는 양자암호 산업에 호재이다. 공격자인 양자컴퓨터가 많아지는 만큼 방어자인 양자암호도 보급되어야 하고, 큐빗 성장세에 대응하여 양자암호 적용시점도 더 빨라질 것이기 때문이다. 시장 불확실성이 해소된다는 말인데, 그럴수록 양자암호 주도주인 ICTK에 투자할 것을 권한다. 결국에는 기술력이 입증됐고 글로벌 파트너십이 있는 ICTK에 사업 기회가 쏠릴 것으로 전망한다. 특히 ICTK는 Q퍼펙트를 통해 단순 양자암호 업체가 아닌 국내 유일의 양자컴퓨터 업체로도 포지션을 확립하며 기업가치가 더 높아질 것으로 예상한다.

도표 1. 글로벌 양자컴퓨터 매출 대비 R&D 비중



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 2. 양자컴퓨터 구조 예시



자료: IBM, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**6.7**	**4.0**	**23.7**	**29.6**	**37.0**
매출원가	3.7	2.0	7.1	8.7	10.6
매출총이익	3.0	2.0	16.6	20.9	26.4
판관비	9.7	10.9	11.3	12.3	13.2
영업이익	**(6.7)**	**(8.9)**	**5.2**	**8.7**	**13.1**
금융손익	0.7	2.0	0.7	0.7	0.7
종속/관계기업손익	0.2	0.2	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(0.0)	(0.0)	0.0	0.0	0.0
세전이익	**(5.8)**	**(6.7)**	**6.0**	**9.4**	**13.9**
법인세	0.0	0.0	1.2	1.9	2.8
계속사업이익	(5.8)	(6.7)	4.8	7.5	11.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**(5.8)**	**(6.7)**	**4.8**	**7.5**	**11.1**
비지배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	**(5.8)**	**(6.7)**	**4.8**	**7.5**	**11.1**
지배주주지분포괄이익	(5.8)	(6.7)	4.8	7.5	11.1
NOPAT	(6.7)	(8.9)	4.2	6.9	10.5
EBITDA	(5.7)	(7.1)	8.0	10.4	14.2
성장성(%)					
매출액증가율	8.06	(40.30)	492.50	24.89	25.00
NOPAT증가율	적지	적지	흑전	64.29	52.17
EBITDA증가율	적지	적지	흑전	30.00	36.54
영업이익증가율	적지	적지	흑전	67.31	50.57
(지배주주)순익증가율	적지	적지	흑전	56.25	48.00
EPS증가율	적지	적지	흑전	57.56	47.23
수익성(%)					
매출총이익률	44.78	50.00	70.04	70.61	71.35
EBITDA이익률	(85.07)	(177.50)	33.76	35.14	38.38
영업이익률	(100.00)	(222.50)	21.94	29.39	35.41
계속사업이익률	(86.57)	(167.50)	20.25	25.34	30.00

대차대조표 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	**33.5**	**52.7**	**64.0**	**74.7**	**88.0**
금융자산	28.3	50.6	60.8	71.2	83.6
현금성자산	5.8	17.1	27.3	31.3	35.7
매출채권	2.5	0.2	0.4	0.5	0.6
재고자산	1.5	1.3	1.3	1.3	1.6
기타유동자산	1.2	0.6	1.5	1.7	2.2
비유동자산	**12.3**	**20.5**	**18.3**	**16.8**	**16.9**
투자자산	5.0	11.3	11.8	12.0	13.1
금융자산	4.9	10.9	10.9	10.9	11.7
유형자산	1.8	2.8	2.0	1.6	1.3
무형자산	**3.3**	**5.1**	**3.1**	**1.9**	**1.1**
기타비유동자산	**2.2**	**1.3**	**1.4**	**1.3**	**1.4**
자산총계	**45.8**	**73.2**	**82.3**	**91.6**	**104.9**
유동부채	**1.1**	**27.3**	**30.0**	**31.1**	**32.5**
금융부채	0.5	25.9	26.7	27.1	27.5
매입채무	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동부채	0.6	1.4	3.3	4.0	5.0
비유동부채	**1.7**	**2.0**	**3.5**	**4.2**	**5.0**
금융부채	**1.3**	**0.9**	**0.9**	**0.9**	**0.9**
기타비유동부채	0.4	1.1	2.6	3.3	4.1
부채총계	**2.8**	**29.3**	**33.5**	**35.3**	**37.5**
지배주주지분	**43.0**	**43.9**	**48.7**	**56.3**	**67.4**
자본금	**6.6**	**7.0**	**7.0**	**7.0**	**7.0**
자본잉여금	86.6	94.9	94.9	94.9	94.9
자본조정	(12.1)	(13.1)	(13.1)	(13.1)	(13.1)
기타포괄이익누계액	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
이익잉여금	(38.2)	(44.8)	(40.1)	(32.5)	(21.4)
비지배주주지분	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**
자본총계	**43.0**	**43.9**	**48.7**	**56.3**	**67.4**
순금융부채	(26.5)	(23.7)	(33.1)	(43.1)	(55.1)

투자지표

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	(467)	(499)	344	542	798
BPS	3,240	3,161	3,505	4,047	4,846
CFPS	(365)	(506)	439	567	788
EBITDAPS	(454)	(530)	575	745	1,018
SPS	536	300	1,705	2,129	2,660
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	(20.99)	(33.13)	77.47	49.17	33.40
PBR	3.02	5.23	7.60	6.59	5.50
PCFR	(26.85)	(32.67)	60.71	47.00	33.82
EV/EBITDA	(18.32)	(27.99)	33.00	24.49	17.07
PSR	18.28	55.10	15.63	12.52	10.02
재무비율(%)					
ROE	(22.20)	(15.36)	10.31	14.35	17.96
ROA	(20.70)	(11.22)	6.15	8.67	11.30
ROIC	(97.95)	(92.46)	55.05	159.28	395.31
부채비율	6.47	66.63	68.83	62.76	55.71
순부채비율	(61.57)	(54.00)	(68.02)	(76.67)	(81.84)
이자보상배율(배)	(30.76)	(46.14)	6.18	8.53	10.69

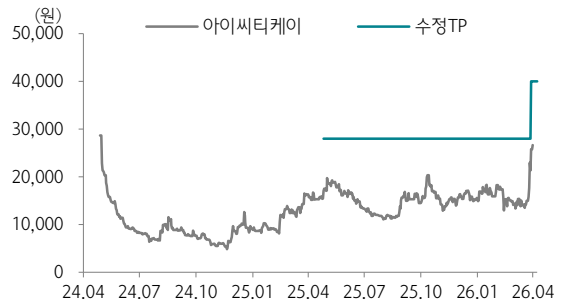
현금흐름표 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	**(5.9)**	**(2.9)**	**11.0**	**11.3**	**14.4**
당기순이익	(5.8)	(6.7)	4.8	7.5	11.1
조정	1.6	1.0	3.6	2.7	2.2
감가상각비	1.0	1.8	2.8	1.7	1.0
외환거래손익	(0.0)	0.1	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(0.2)	(0.2)	0.0	0.0	0.0
기타	0.8	(0.7)	0.8	1.0	1.2
영업활동 자산부채 변동	(1.7)	2.8	2.6	1.1	1.1
투자활동 현금흐름	**(27.6)**	**(13.5)**	**(0.5)**	**(6.6)**	**(9.0)**
투자자산감소(증가)	(4.5)	(6.1)	(0.5)	(0.2)	(1.1)
자본증가(감소)	(1.3)	(1.0)	0.0	0.0	0.0
기타	(21.8)	(6.4)	0.0	(6.4)	(7.9)
재무활동 현금흐름	**41.0**	**27.8**	**(0.0)**	**(0.7)**	**(0.8)**
금융부채증가(감소)	1.8	(0.4)	0.8	0.3	0.4
자본증가(감소)	39.1	8.6	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.1	19.6	(0.8)	(1.0)	(1.2)
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	**7.4**	**11.2**	**11.7**	**4.0**	**4.5**
Unlevered CFO	(4.6)	(6.8)	6.1	7.9	11.0
Free Cash Flow	(7.3)	(3.9)	11.0	11.3	14.4

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

아이씨티케이



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.4.17	BUY	40,000		
25.5.15	BUY	28,000	-45.42%	-18.04%
25.2.18	Not Rated	-	-	-

Compliance Notice

- 당사는 2026년 4월 21일 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 2026년 4월 21일 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	96.73%	3.27%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 04월 18일