



# Not Rated

주가(6/18): 1,000원

시가총액: 551억원



스몰캡 Analyst 김학준  
dilog10@kiwoom.com

## StockData

KOSDAQ (6/18)	1,000.93pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	2,300원	936원
등락률	-56.5%	6.8%
수익률	절대	상대
1M	-19.0%	-10.0%
6M	-45.9%	-51.3%
1Y	-54.0%	-64.2%

## Company Data

발행주식수	55,083 천주
일평균거래량(3M)	266천주
외국인 지분율	1.4%
배당수익률(25E)	0.0%
BPS(25E)	138원
주요 주주	한동진 외 17인 20.6%

## 투자지표

(억 원, IFRS 연결)	2023	2024	2025	2026E
매출액	138	136	113	252
영업이익	16	-18	-66	40
EBITDA	26	-2	-50	53
세전이익	11	-21	-107	28
순이익	11	-21	-107	28
지배주주지분순이익	11	-21	-107	28
EPS(원)	21	-37	-194	52
증감률(% YoY)	흑전	적전	적지	흑전
PER(배)	100.6	-57.1	-9.4	19.7
PBR(배)	16.88	23.59	13.22	5.70
EV/EBITDA(배)	5.0	-70.8	-19.6	10.4
영업이익률(%)	11.6	-13.2	-58.4	15.9
ROE(%)	20.9	-35.0	-170.8	32.6
순차입금비율(%)	14.7	66.0	-14.5	-14.3

자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

## Price Trend



# 지스 (446840)

## 데이터센터 보안? 내가 책임져



지스는 RF(전파)를 기반으로 한 보안솔루션을 제공하는 업체이다. 최근 보안부문에서의 가장 큰 문제 중 하나는 무선백도어에 대한 대책이 쉽지 않다는 점이다. 동사는 무선백도어에 대한 보안으로 전파에 대한 완전 차단을 진행하고 있다. 이를 통해 현재 수많은 PoC를 진행하고 있으며 본격적인 매출이 발생하고 있다. 서버 및 데이터센터들이 확대됨에 따라 중장기 성장성이 확보되었다고 판단된다.

### >>> 상반기 흑자전환 기대

지스는 보안 솔루션 사업을 영위하는 회사이다. 도청/무선 백도어 해킹/불법촬영 관련 보안 제품 판매를 주력으로 하고 있다. 1Q25 실적은 매출액 25억원(YoY+12%), 영업적자 19억원(적자지속)을 기록했다. 비수기 시즌으로 적자가 지속되었지만 매출에서의 변화에 주목해야 한다. 기존 주력매출원인 무선도청 부문의 경우 B2G 매출의 비중이 높아 4Q에 매출 대부분이 잡히게 된다. 고무적인 점은 무선백도어와 불법촬영 보안제품이다. 무선백도어는 B2B 대상 매출이 1Q부터 확대되고 있으며 불법촬영도 전년대비 성장성을 보여주었다. 현재 반영되지 않은 PoC들을 감안하면 2Q부터 빠른 실적 개선이 가능, 상반기 흑자 전환이 이루어질 수 있을 것으로 전망된다.

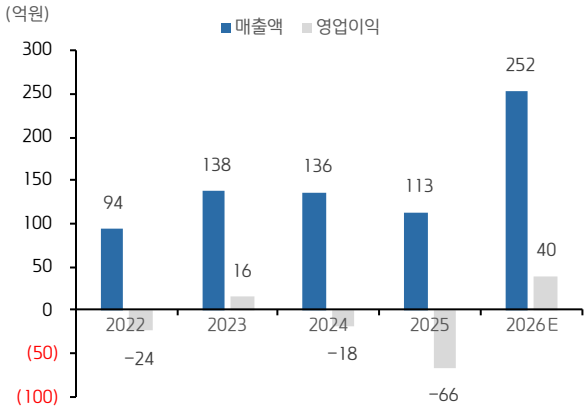
### >>> 무선백도어는 이제 시작

동사에서 가장 성장성이 높은 부분은 무선백도어 보안 분야이다. 무선백도어 해킹은 망분리가 이루어진 서버에 무선 스파이칩을 심어 원격 접속으로 데이터를 탈취하는 방식이다. 'Alpha-H' 제품은 데이터센터, 서버실 등에 설치되어 주파수를 분석, 차단하는 기능을 보유하고 있다. 이미 웰컴저축은행을 비롯한 금융권과 반도체향 매출이 발생하였으며 정부 및 국회 등 다양한 방면으로 수요가 나타나고 있다. 현재는 데이터센터보다는 서버실 중심으로 매출이 발생하고 있지만 데이터센터 전체에 대한 수주가 나오게 되면 본격적인 볼륨업이 가능할 것으로 전망된다. 동사의 제품은 거리 12M에 한 개가 들어가며 바둑판 형식으로 설치된다는 점을 감안하면 규모에 따라 30~100억원의 수주가 기대된다.

### >>> 올해 흑자전환 전망, 해외확장도 순차적 진행

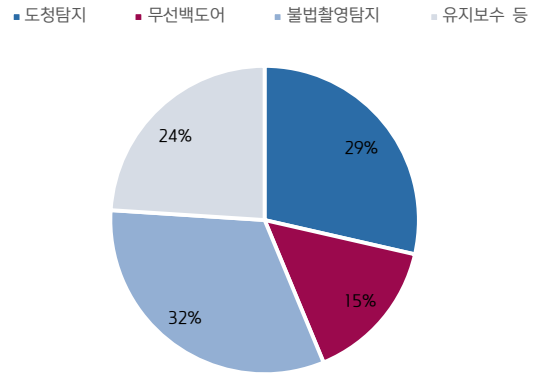
2026 실적은 매출액 252억원(YoY+123.0%), 영업이익 40억원(YoY 흑자전환)을 전망한다. 동사 제품 매출원가율은 20~25% 수준에 불과하기 때문에 BEP 레벨이 넘어서면 본격적으로 레버리지가 발생하는 구조이다. 동사는 무선 백도어를 기반으로 해외시장 개척도 기대하고 있다. 동남아 및 동유럽 지역을 중심으로 시장 확대를 꾀하고 있다. 더불어 로봇 분야도 정책과제로 소형 자율순찰 로봇을 진행하고 있어 향후 신규사업으로의 확장도 이루어질 것이다.

### 연도별 실적 추이



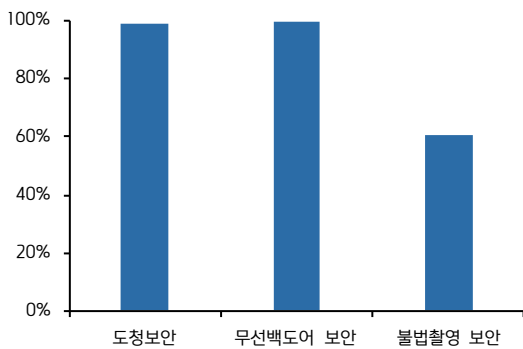
자료: 지스, 키움증권 리서치센터

### 부문별 매출 비중(1Q26기준)



자료: 지스, 키움증권 리서치센터

### 사업 부문별 시장 점유율



자료: 지스, 키움증권 리서치센터

### 12M마다 무선백도어 탐지 제품 설치



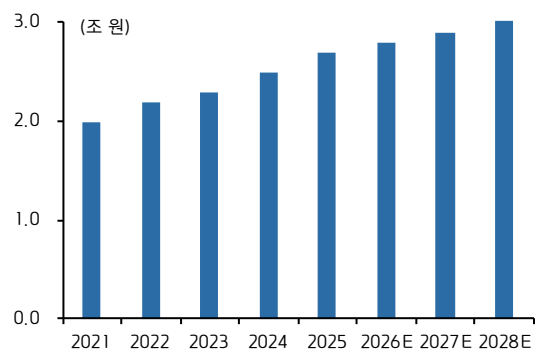
자료: 지스, 키움증권 리서치센터

### 지스 연혁

일자	내용
2000년	회사설립
2005년	도청 보안 제품 원천기술 개발 개시
2013년	이동형 전파탐지기 Alpha-P 출시
2017년	상시형 무선도청 탐지 시스템 Alpha-S 출시
2022년	무선백도어 해킹 탐지 시스템 Alpha-H 불법촬영 탐지 시스템 Alpha-C 출시
2024년	스마트 무선도청 상시방어 시스템 Alpha-I 출시

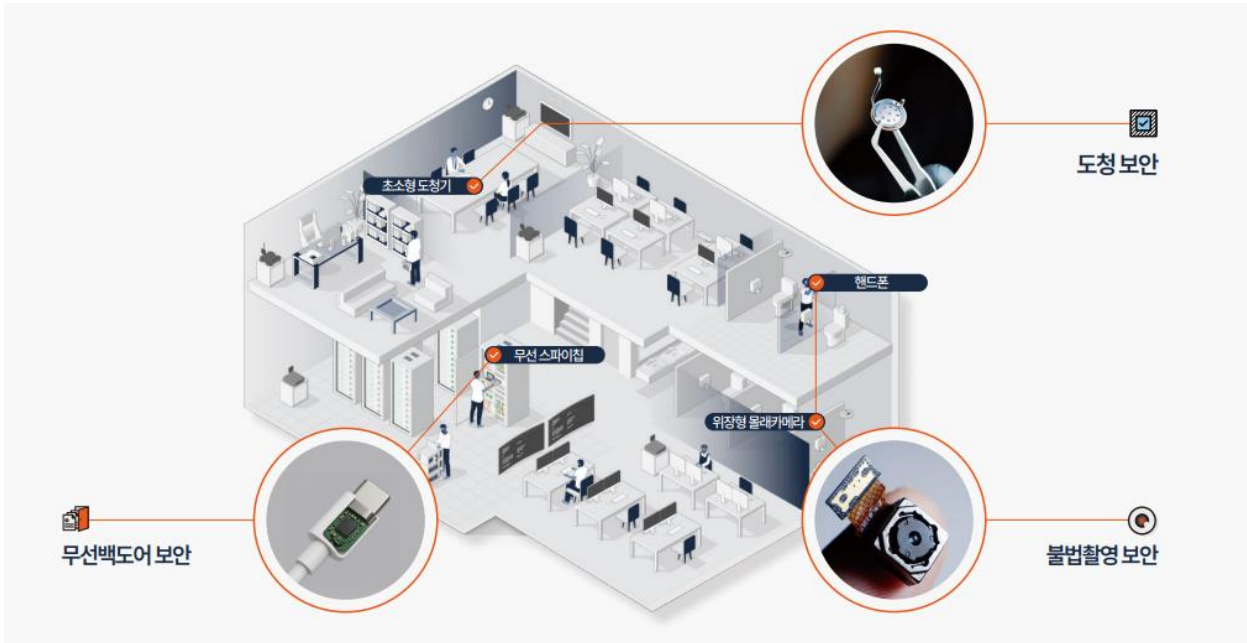
자료: 지스, 키움증권 리서치센터

### 국내 사이버 보안 시장 추이 및 전망



자료: Statista, 지스, 키움증권 리서치센터

지스 사업영역 도식화



자료: 지스, 키움증권 리서치센터

사업부문별 납품 레퍼런스

뛰어난 기술력과 신뢰를 기반으로 확장되는 레퍼런스

<p><b>도청 보안</b></p> <p>중앙정부, 공공기관, 대기업 등 총 340여 기관/기업에서 도입</p>	
<p><b>무선백도어 보안</b></p> <p>국내(13), 해외(5) 등 정부기관, 금융기관 등에서 도입 및 운영 중</p>	
<p><b>불법촬영 보안</b></p> <p>공공(55), 교육기관(39), 민간(15) 등 다양한 기관에서 폭넓게 사용 중</p>	

자료: 지스, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 억 원)

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025A	2026E
<b>매출액</b>	94	138	136	113	252
매출원가	26	37	51	48	80
<b>매출총이익</b>	68	100	85	65	172
판관비	92	84	102	131	132
<b>영업이익</b>	-24	16	-18	-66	40
<b>EBITDA</b>	-16	26	-2	-50	53
영업외손익	-7	-5	-3	-41	-12
이자수익	0	0	0	1	1
이자비용	5	4	3	3	3
외환관련이익	0	0	0	1	1
외환관련손실	0	0	0	1	0
중속 및 관계기업손익	0	0	0	0	0
기타	-2	-1	0	-39	-11
<b>법인세차감전이익</b>	-31	11	-21	-107	28
법인세비용	0	0	0	0	0
계속사업순손익	-31	11	-21	-107	28
<b>당기순이익</b>	-31	11	-21	-107	28
<b>지배주주순이익</b>	-31	11	-21	-107	28
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	-0.8	46.8	-1.4	-16.9	123.0
영업이익 증감율	-909.7	-166.7	-212.5	266.7	-160.6
EBITDA 증감율	-311.0	-262.5	-107.7	2,400.0	-206.0
지배주주순이익 증감율	흑전	-135.5	-290.9	409.5	-126.2
EPS 증감율	적지	흑전	적전	적지	흑전
매출총이익율(%)	72.3	72.5	62.5	57.5	68.3
영업이익률(%)	-25.5	11.6	-13.2	-58.4	15.9
EBITDA Margin(%)	-17.0	18.8	-1.5	-44.2	21.0
지배주주순이익률(%)	-33.0	8.0	-15.4	-94.7	11.1

현금흐름표

(단위: 억 원)

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025A	2026E
<b>영업활동 현금흐름</b>	-43	24	1	-42	52
당기순이익	-31	11	-21	-107	28
비현금항목의 가감	21	22	29	64	59
유형자산감가상각비	6	8	11	11	9
무형자산감가상각비	1	2	4	5	4
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	14	12	14	48	46
영업활동자산부채증감	-32	-7	-6	3	-33
매출채권및기타채권의감소	1	-16	-9	21	-14
재고자산의감소	-34	11	-7	-5	-14
매입채무및기타채무의증가	7	-7	2	-1	-4
기타	-6	5	8	-12	-1
기타현금흐름	-1	-2	-1	-2	-2
<b>투자활동 현금흐름</b>	-8	-8	-5	52	104
유형자산의 취득	-2	-3	-2	-2	0
유형자산의 처분	0	0	0	0	0
무형자산의 순취득	-8	-8	-3	0	0
투자자산의감소(증가)	0	0	0	-13	0
단기금융자산의감소(증가)	3	1	0	-40	-2
기타	-1	2	0	107	106
<b>재무활동 현금흐름</b>	24	4	-12	-9	-7
차입금의 증가(감소)	17	9	-4	5	0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	11	0	0	0	0
자기주식처분(취득)	0	0	0	-7	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	-4	-5	-8	-7	-7
기타현금흐름	0	0	0	14	-147.58
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	-27	20	-16	15	1
기초현금 및 현금성자산	41	14	34	19	34
기말현금 및 현금성자산	14	34	19	34	35

자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 억 원)

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025A	2026E
<b>유동자산</b>	91	109	99	139	170
현금 및 현금성자산	14	34	19	34	34
단기금융자산	1	0	0	40	42
매출채권 및 기타채권	9	26	33	11	25
재고자산	55	40	45	49	63
기타유동자산	12	9	2	5	6
<b>비유동자산</b>	34	40	52	55	42
투자자산	0	0	0	13	13
유형자산	18	18	29	25	15
무형자산	13	19	18	13	9
기타비유동자산	3	3	5	4	5
<b>자산총계</b>	125	149	151	193	212
<b>유동부채</b>	53	56	60	55	52
매입채무 및 기타채무	15	16	23	12	9
단기금융부채	36	39	37	38	38
기타유동부채	2	1	0	5	5
<b>비유동부채</b>	35	25	41	62	62
장기금융부채	17	5	14	25	25
기타비유동부채	18	20	27	37	37
<b>부채총계</b>	87	81	101	118	114
<b>지배지분</b>	38	68	50	76	98
자본금	84	87	87	55	55
자본잉여금	149	163	163	329	329
기타지분	0	1	5	10	10
기타포괄손익누계액	0	0	0	0	-6
이익잉여금	-195	-182	-204	-318	-289
비지배지분	0	0	0	0	0
<b>자본총계</b>	38	68	50	76	98

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025A	2026E
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	-62	21	-37	-194	52
BPS	71	123	90	138	179
CFPS	-19	62	16	-79	159
DPS	0	0	0	0	0
<b>주가배수(배)</b>					
PER	0.0	100.6	-57.1	-9.4	19.7
PER(최고)	0.0	105.2	-64.3		
PER(최저)	0.0	97.9	-55.2		
PBR	0.00	16.88	23.59	13.22	5.70
PBR(최고)	0.00	17.66	26.58		
PBR(최저)	0.00	16.43	22.82		
PSR	0.00	8.08	8.67	8.92	2.22
PCFR	0.0	33.4	134.5	-23.1	6.4
EV/EBITDA		5.0	-70.8	-19.6	10.4
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)		0.0	0.0	0.0	0.0
ROA	-25.3	8.1	-13.7	-62.3	14.0
ROE	-108.9	20.9	-35.0	-170.8	32.6
ROIC	-32.0	17.3	-17.1	-67.1	40.6
매출채권회전율	10.2	7.7	4.6	5.1	14.1
재고자산회전율	2.4	2.9	3.2	2.4	4.5
부채비율	230.2	120.1	202.8	155.3	115.9
순차입금비율	97.4	14.7	66.0	-14.5	-14.3
이자보상배율	-4.7	4.4	-5.6	-20.8	12.5
<b>총차입금</b>	52	44	52	62	62
<b>순차입금</b>	37	10	33	-11	-14
<b>NOPLAT</b>	-16	26	-2	-50	53
<b>FCF</b>	-59	9	-13	-49	20

Compliance Notice

- 당사는 6월 18일 현재 '지슨(446840)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- '지슨'은 2025년 8월 14일 당사가 주관회사로 코스닥에 상장시킨 법인입니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2025/04/01~2026/03/31)

매수	중립	매도
96.04%	3.96%	0.00%