



BUY (유지)

목표주가(12M) 60,000원
현재주가(9.17) 20,500원

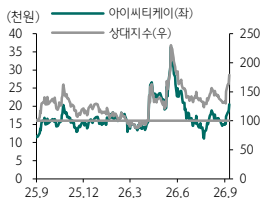
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	822.18
52주 최고/최저(원)	36,350/11,090
시가총액(십억원)	297.3
시가총액비중(%)	0.06
발행주식수(천주)	14,502.4
60일 평균 거래량(천주)	365.4
60일 평균 거래대금(십억원)	6.1
외국인지분율(%)	1.30
주요주주 지분율(%)	
이정원 외 17 인	26.46

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	12.8	25.3
영업이익(십억원)	(2.0)	8.4
순이익(십억원)	0.1	7.3
EPS(원)	7	503
BPS(원)	3,048	3,551

Stock Price



Financial Data

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	6.7	4.0	6.5	16.9
영업이익	(6.7)	(8.9)	(7.3)	0.2
세전이익	(5.8)	(6.7)	(15.9)	1.0
순이익	(5.8)	(6.7)	(15.5)	0.8
EPS	(467)	(499)	(1,085)	54
증감율	적지	적지	적지	흑전
PER	(20.99)	(33.13)	(17.07)	342.96
PBR	3.02	5.23	5.92	5.82
EV/EBITDA	(18.32)	(27.99)	(44.54)	150.57
ROE	(22.20)	(15.36)	(34.67)	1.72
BPS	3,240	3,161	3,129	3,183
DPS	0	0	0	0



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

하나증권 리서치센터

2026년 09월 18일 | 기업분석_기업분석(Report)

아이씨티케이 (456010)

AI가 발전할수록 ICTK의 PUF가 필요합니다

ICTK 투자 의견 매수, 목표주가 60,000원 유지

ICTK에 대한 투자 의견 매수와 목표주가 60,000원을 유지한다. 추천 사유는 1) 최근 사이버보안 이 시의 향후 활용처로 주목받음에 따라 차세대 보안 기술인 양자암호가 각광받고 있으며, 2) 글로벌 빅테크형 보안칩과 EU 배터리 저작권 기반 배터리형 보안칩 덕분에 점진적인 매출 성장이 기대되고, 3) 작년 5월 타법인 증권취득 목적으로 발행한 CB를 출처로 M&A를 전개할 경우 빠른 시일내 외연확장이 기대되기 때문이다.

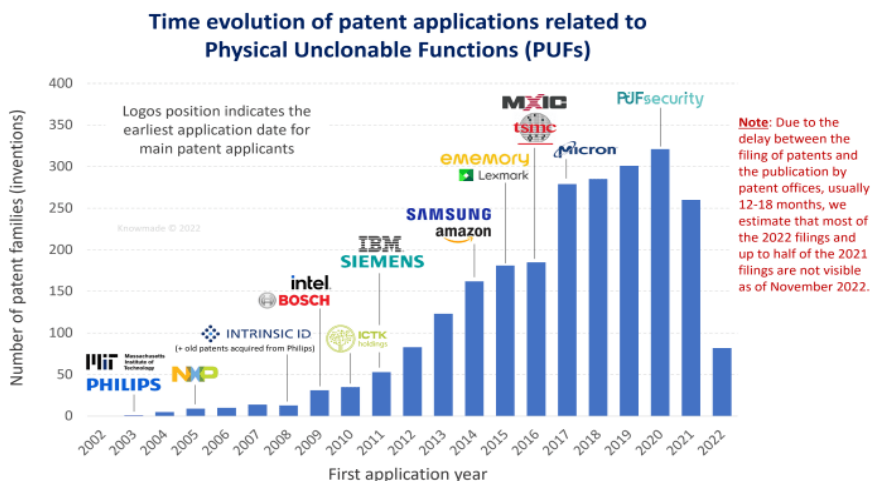
AI 위협으로 보안주 상승했다면 양자암호주는 더 크게 상승해야 합니다

9/10일 젠슨황 엔비디아 CEO가 사이버보안이 AI의 다음 주요 활용 사례가 될 것이라고 언급한 이후 글로벌 보안주 주가가 연일 상승 중이다. 이전 자료에서 2000년대 인터넷 혁명 당시 사이버보안이 발전한 덕에 전자상거래가 활성화된 사례를 예시로 들며 AI와 보안의 관련성을 지속적으로 강조해왔는데, 결국 차이 발전하면 방패도 같이 발전해야 산업이 유지되기 때문이다. 그런데 보안의 특성을 감안하면 현재 보안주 주가가 상승하는 것 이상으로 양자암호주 주가가 상승할 것이다. 특히 양자암호 중에서도 PQC와 같은 SW 기반 암호보단 물리적인 보안 수단에 주목할 필요가 있다. 흔히들 시장에서 양자암호를 단순히 양자컴퓨터 발전과 연계하는 경우가 많다. 하지만 양자든 AI든 연산능력을 고도화·가속화하는건 마찬가지여서 암호 알고리즘 붕괴 위험은 동일하다. PQC 역시 AI가 새로운 알고리즘을 찾으면 무력화된다고 보면 알고리즘 해독과는 무관한 물리적 방어 수단인 QKD와 PUF가 중요해지는 것이다.

피지컬 AI 시대에는 양자암호가 더 중요해집니다

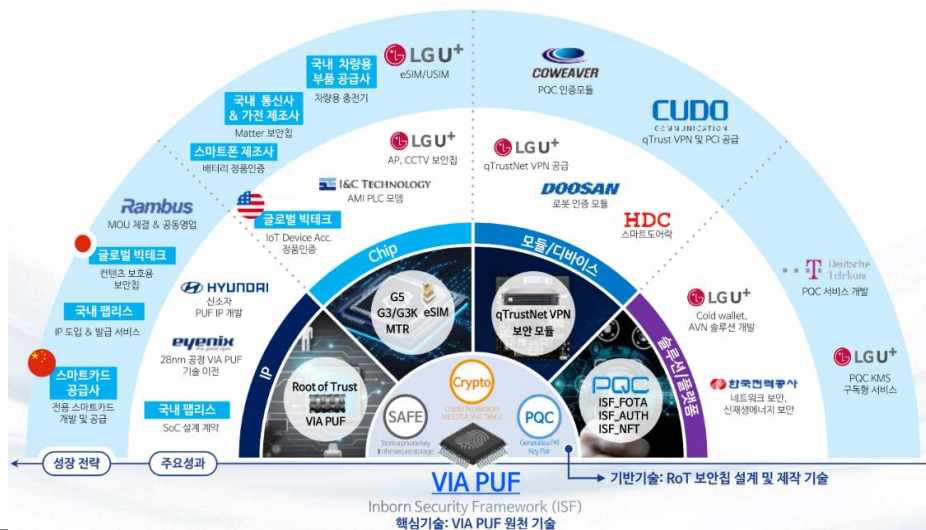
그런데 피지컬 AI로 인한 보안 위협은 현재 LLM발 보안 위협을 아득히 능가하겠다. 단적으로 물리적 실체가 있는 휴머노이드/자율주행 차량이 테러 수단으로 쓰일 수 있다. 로봇 해킹 가능성을 차단하려면 외부와의 트래픽이 없어야 하는데, 그러려면 기존에 입력된 명령대로만 움직이는 폐쇄형 로봇이어야 한다. 하지만 스스로 판단해서 행동하는 피지컬 AI는 서버/사용자와 끊임없이 소통하기 때문에 해킹 위협에 상시 노출되어있다. 특히 로봇의 판단수준이 고도화될수록 해킹 가능성은 커진다. 트래픽 경로가 길어질수록 외부에서 침투할 수 있는 경로도 많아진다고 보면 그렇다. 완전한 피지컬 AI라면 변화하는 환경에 스스로 적응하며, 행동 범위에 제약이 없어야 한다. 이런 수준의 월드 모델은 막대한 연산/기억 자원이 필요해서 단말 내부의 로컬 자원으로 한계가 있을테고, 반드시 코어 서버에 연결되어야 한다. 엣지컴퓨팅이 발전하더라도 모델의 발전에 따른 용량 비대화를 감당하려면 결국 집적화된 컴퓨팅 자원이 필수적일 것으로 판단한다. 즉, 코어→통신망→단말로 이어지는 각 구간마다 알고리즘으로 파훼할 수 없는 물리적인 방어벽이 필요한데, 통신망에선 QKD가 방어벽 역할을 수행할 것이고, 단말에선 PUF가 탑재되는 구조이다. 로봇 단말마다 PUF칩이 탑재된다고 가정하면 가장 보안성이 우수한 VIA PUF칩을 자체 개발한 ICTK에 큰 시장이 열리게 되는 셈이다.

도표 1. 글로벌 빅테크 및 ICTK의 PUF 관련 특허 등록 시점



자료: Knowmade, 하나증권

도표 2. 부문별 ICTK 고객사 현황



자료: ICTK, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	6.7	4.0	6.5	16.9	21.3
매출원가	3.7	2.0	2.1	5.2	6.5
매출총이익	3.0	2.0	4.4	11.7	14.8
판매비	9.7	10.9	11.7	11.5	12.2
영업이익	(6.7)	(8.9)	(7.3)	0.2	2.6
금융손익	0.7	2.0	(9.0)	0.7	0.7
종속/관계기업손익	0.2	0.2	0.4	0.0	0.0
기타영업외손익	(0.0)	(0.0)	0.0	0.0	0.0
세전이익	(5.8)	(6.7)	(15.9)	1.0	3.3
법인세	0.0	0.0	(0.4)	0.2	0.7
계속사업이익	(5.8)	(6.7)	(15.5)	0.8	2.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(5.8)	(6.7)	(15.5)	0.8	2.6
비지배주주지분 손이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	(5.8)	(6.7)	(15.5)	0.8	2.6
지배주주지분포괄이익	(5.8)	(6.7)	(15.4)	0.8	2.6
NOPAT	(6.7)	(8.9)	(7.1)	0.2	2.0
EBITDA	(5.7)	(7.1)	(5.4)	1.6	3.5
성장성(%)					
매출액증가율	8.06	(40.30)	62.50	160.00	26.04
NOPAT증가율	적지	적지	적지	흑전	900.00
EBITDA증가율	적지	적지	적지	흑전	118.75
영업이익증가율	적지	적지	적지	흑전	1,200.00
(지배주주)순익증가율	적지	적지	적지	흑전	225.00
EPS증가율	적지	적지	적지	흑전	237.04
수익성(%)					
매출총이익률	44.78	50.00	67.69	69.23	69.48
EBITDA이익률	(85.07)	(177.50)	(83.08)	9.47	16.43
영업이익률	(100.00)	(222.50)	(112.31)	1.18	12.21
계속사업이익률	(86.57)	(167.50)	(238.46)	4.73	12.21

투자지표					
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	(467)	(499)	(1,085)	54	182
BPS	3,240	3,161	3,129	3,183	3,365
CFPS	(365)	(506)	(440)	(26)	77
EBITDAPS	(454)	(530)	(378)	109	241
SPS	536	300	455	1,166	1,465
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	(20.99)	(33.13)	(17.07)	342.96	101.76
PBR	3.02	5.23	5.92	5.82	5.50
PCFR	(26.85)	(32.67)	(42.09)	(712.31)	240.52
EV/EBITDA	(18.32)	(27.99)	(44.54)	150.57	66.89
PSR	18.28	55.10	40.70	15.88	12.64
재무비율(%)					
ROE	(22.20)	(15.36)	(34.67)	1.72	5.55
ROA	(20.70)	(11.22)	(22.00)	1.14	3.62
ROIC	(97.95)	(92.46)	(79.80)	2.82	37.68
부채비율	6.47	66.63	48.83	53.57	53.34
순부채비율	(61.57)	(54.00)	(62.18)	(68.16)	(70.66)
이자보상배율(배)	(30.76)	(46.14)	(19.78)	0.41	3.56

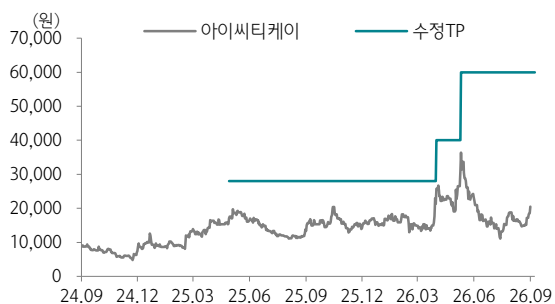
자료: 하나증권

대차대조표		(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F	
유동자산	33.5	52.7	50.2	54.5	58.4	
금융자산	28.3	50.6	48.2	51.9	55.2	
현금성자산	5.8	17.1	12.8	15.2	17.1	
매출채권	2.5	0.2	0.1	0.3	0.4	
재고자산	1.5	1.3	1.3	1.3	1.6	
기타유동자산	1.2	0.6	0.6	1.0	1.2	
비유동자산	12.3	20.5	17.4	16.4	16.4	
투자자산	5.0	11.3	9.7	10.1	11.0	
금융자산	4.9	10.9	9.4	9.4	10.2	
유형자산	1.8	2.8	2.3	1.7	1.4	
무형자산	3.3	5.1	4.1	3.4	2.8	
기타비유동자산	2.2	1.3	1.3	1.2	1.2	
자산총계	45.8	73.2	67.5	70.9	74.8	
유동부채	1.1	27.3	20.5	22.1	22.9	
금융부채	0.5	25.9	19.2	19.7	20.0	
매입채무	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
기타유동부채	0.6	1.4	1.3	2.4	2.9	
비유동부채	1.7	2.0	1.7	2.6	3.1	
금융부채	1.3	0.9	0.8	0.8	0.8	
기타비유동부채	0.4	1.1	0.9	1.8	2.3	
부채총계	2.8	29.3	22.2	24.7	26.0	
지배주주지분	43.0	43.9	45.4	46.2	48.8	
자본금	6.6	7.0	7.3	7.3	7.3	
자본잉여금	86.6	94.9	111.8	111.8	111.8	
자본조정	(12.1)	(13.1)	(13.5)	(13.5)	(13.5)	
기타포괄이익누계액	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	
이익잉여금	(38.2)	(44.8)	(60.3)	(59.5)	(56.9)	
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
자본총계	43.0	43.9	45.4	46.2	48.8	
순금융부채	(26.5)	(23.7)	(28.2)	(31.5)	(34.5)	

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	(5.9)	(2.9)	(3.7)	4.3	4.8
당기순이익	(5.8)	(6.7)	(15.5)	0.8	2.6
조정	1.6	1.0	11.8	1.9	1.7
감가상각비	1.0	1.8	1.9	1.3	0.9
외환거래손익	(0.0)	0.1	(0.5)	0.0	0.0
지분법손익	(0.2)	(0.2)	(0.4)	0.0	0.0
기타	0.8	(0.7)	10.8	0.6	0.8
영업활동 자산부채 변동	(1.7)	2.8	(0.0)	1.6	0.5
투자활동 현금흐름	(27.6)	(13.5)	(0.7)	(1.7)	(2.4)
투자자산감소(증가)	(4.5)	(6.1)	1.9	(0.3)	(1.0)
자본증가(감소)	(1.3)	(1.0)	(0.3)	0.0	0.0
기타	(21.8)	(6.4)	(2.3)	(1.4)	(1.4)
재무활동 현금흐름	41.0	27.8	(0.6)	(0.1)	(0.5)
금융부채증가(감소)	1.8	(0.4)	(0.2)	0.5	0.3
자본증가(감소)	39.1	8.6	17.2	0.0	0.0
기타재무활동	0.1	19.6	(17.6)	(0.6)	(0.8)
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	7.4	11.2	(2.9)	2.4	1.9
Unlevered CFO	(4.6)	(6.8)	(6.3)	(0.4)	1.1
Free Cash Flow	(7.3)	(3.9)	(4.0)	4.3	4.8

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

아이씨티케이



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.5.27	BUY	60,000		
26.4.17	BUY	40,000	-41.82%	-23.00%
25.5.15	BUY	28,000	-45.42%	-18.04%
25.2.18	Not Rated	-	-	-

Compliance Notice

- 당사는 2026년 9월 18일 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 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김홍식)는 2026년 9월 18일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 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% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	98.18%	1.82%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 09월 15일