

페스카로

(001550,KQ)

차량 통합보안 플랫폼 전문기업

상장 예정일

2025.12.10

기관 수요예측

2025.11.20 ~ 26

공모희망가 밴드

12,500 ~ 15,500 원

예상 시가총액

120.8 ~ 149.8(십억원)

코스닥벤처팀 박종선_jongsun.park@eugenefn.com

- 2016년 설립. 동사는 국내 최초의 자동차 사이버보안 전문기업으로 설립. 차량 내 ECU(Electric Control Unit)의 보안을 위한 임베디드 보안솔루션 개발·공급 업체임. 축적된 소프트웨어 역량을 기반으로 전장 제어기 분야로 사업영역을 확장하여 SDV(Software Defined Vehicle) 구현에 필수적인 제어기 개발을 추진 중임. 동사는 기술성장기업(기술특례상장) 상장 요건에 따라 코스닥 시장에 2025년 12월 10일에 신규상장 예정임.
- 매출 비중(2024년)은 보안솔루션(전장부품, 차량통신, 규제대응, B2G대응) 88.4%, 전장제어 개발솔루션 11.6%.
- 투자포인트-1: 글로벌 자동차 사이버보안 규제 확대로 중장기 실적 성장 기대. ① 2022년 유럽을 시작으로 일본, 한국, 중국 등으로 차량내 사이버보안 규제가 확대 중임. ② 동사는 차량 내 보안 설계·구현·운영까지 가능한 ‘통합 보안 플랫폼 기업’으로 다수의 공급 레퍼런스 확보, 재계약률이 82%를 차지함. 자동차를 넘어서 ‘모빌리티 산업 전반(농업용 트랙터, 건설기계, 로봇 등)으로 확장을 추진 중임. ③ 현재 총 1,000억원 규모 수주잔고를 확보함.
- 투자포인트-2: 상장 이후 글로벌 스케일업 본격 추진 예정. ① 기술 신뢰성 구축을 위해 양산 레퍼런스 확보, 글로벌 사이버보안 인증 대응 및 인증 ‘심사’ 수행, 18개 글로벌 제작사 기술 사양 만족 추진. ② 스케일업 가능한 제품 확보를 위해 ‘규제 대응 IT 솔루션’ 기반 구축. ③ 글로벌 시장 판로 확보 위한 국가별 현지화 전략을 추진할 예정임.
- 공모희망가(밴드: 12,500 ~ 15,500원)는 국내 비교기업의 평균 PER 25.5배(2025년 반기 LTM 기준)를 동사의 2026년 추정실적(연 할인률 20%)에 적용하여 산출한 주당 평가가액 20,826원 대비 25.6 ~ 40.0% 할인하여 산정함.
- 상장 후 유통가능 물량은 전체 주식수의 32.2%(311만주, 482억원[상단 기준])로 소폭 부담스러운 수준임.

액면가	500원
자본금(십억원)	
공모/ 공모후	4.2/ 4.8
공모후 주식수	9,662,730주
유통가능주식수	3,109,647주

보호예수기간	
최대주주 등	3년
벤처금융	1 ~ 3개월
전문투자자	1 ~ 3개월
상장주선인	3개월

주관증권사 NH투자증권, 한화투자증권

공모 후 주요주주(%)	
최대주주 등	46.0
벤처금융	26.6
전문투자자	7.1
일반투자자	6.4
상장주선인	0.4
공모주주(일반+기관)	13.5

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E
매출액	12.0	14.3	17.8	30.8
영업이익	3.5	1.3	3.0	9.9
세전손익	-1.1	-7.8	4.0	11.1
당기순이익	-1.0	-7.9	3.8	10.1
지배 당기순이익	-1.0	-7.9	3.8	10.1
EPS(원)	-	-	397	1,049
증감률(%)	-	-	-	164.2
PER(배)	-	-	31.5	11.9
			~ 39.0	~ 14.8

자료: 유진투자증권

동사의 주요 레퍼런스 확보 현황

차량	부품	반도체
		
제작사	부품사	반도체사
18개	45개	8개
차종	제어기 양산 프로젝트	반도체 모델
33개	213개	56개



I. 공모 개요 및 보호 예수 현황

도표 1. 공모 개요 및 일정

희망 공모가	12,500 ~ 15,500 원	수요 예측일	2025.11.20 ~ 26
공모 금액	163 ~ 202 억원	공모 청약일	2025.12.01 ~ 02
공모 주식수	1,300,000 주	납입일	2025.12.04
상장 후 주식수	9,662,730 주	환불일	2025.12.04
예상 시가총액	1,208 ~ 1,498 억원	상장 예정일	2025.12.10

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 2. 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	4,444,500	46.00
벤처금융	2,573,722	26.64
전문투자자	682,312	7.06
일반투자자	623,196	6.45
상장주선인	39,000	0.40
공모주주(일반+기관)	1,300,000	13.45
합계	9,662,730	100.0

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 3. 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중	보호예수기간
최대주주 등	4,444,500	46.00	3 년
벤처금융	1,492,811	15.45	1 ~ 3 개월
전문투자자	576,772	5.97	1 ~ 3 개월
상장주선인	39,000	0.40	3 개월
-	-	-	-
-	-	-	-
합계	6,553,083	67.82	-

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 4. 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
벤처금융	1,080,911	11.19
전문투자자	105,540	1.09
일반투자자	623,196	6.45
공모주주(일반+기관)	1,300,000	13.45
합계	3,109,647	32.18

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 5. 공모그룹별 배정 내역

그룹	주식수	비중 (%)
기관투자자등	910,000 ~ 975,000	70.0 ~ 75.0
일반청약자	325,000 ~ 390,000	25.0 ~ 30.0
우리사주조합	-	-
합계	-	100.0

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 6. 자금의 사용목적 (단위: 백만원)

시설자금	영업양수자금	운영자금	채무상환자금	타법인증권 취득자금	기타	계
2,150	-	8,731	-	5,000	-	15,881

주 1) 상기 금액은 제시 희망공모가액인 12,500 원 ~ 15,500 원 중 최저가액인 12,500 원 기준이며, 추후 확정 공모가액 및 실제 비용 발생 여부에 따라 변동될 수 있습니다.

주 2) 상기 금액은 확정공모가액 및 실제 비용의 발생 여부에 따라 변동될 수 있습니다

자료: 증권신고서, 유진투자증권



도표 7. 연도별 자금의 세부 사용계획

구분		2026 년	2027 년	2028 년	총계
시설자금	제어기 생산라인 구축	-	1,000,000	-	1,000,000
	기타(연구개발 SW 구매 등)	300,000	400,000	450,000	1,150,000
소계 (A)		300,000	1,400,000	450,000	2,150,000
운영자금	연구개발비용	1,500,000	2,000,000	1,531,099	5,031,099
	해외 현지 진출 비용	1,600,000	2,100,000	-	3,700,000
소계 (B)		3,100,000	4,100,000	1,531,099	8,731,099
타법인증권 취득자금 (C)		5,000,000	-	-	5,000,000
합계 (A+B+C)		8,400,000	5,500,000	1,981,099	15,881,099

주) 상기 금액은 제시 희망공모가액인 12,500 원 ~ 15,500 원 중 최저가액인 12,500 원 기준이며, 추후 확정 공모가액 및 실제 비용 발생 여부에 따라 변동될 수 있습니다

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 8. 시설자금 세부 사용계획

구분		2026 년	2027 년	2028 년	총계
제어기 생산라인 구축 비용	Cleanroom 설치 비용	-	200,000	-	200,000
	Assembly 설비 구축	-	400,000	-	400,000
	Test 설비 구축	-	400,000	-	400,000
SGW 등 생산라인 구축 비용 소계		-	1,000,000	-	1,000,000
연구개발 관련 설비 매입	연구개발 장비 구매	60,000	90,000	135,000	285,000
	연구개발 소프트웨어 구매	240,000	310,000	315,000	865,000
연구개발 관련 설비 매입 소계		300,000	400,000	450,000	1,150,000
합계		300,000	1,400,000	450,000	2,150,000

주) 상기 사용계획은 시장환경 및 당사의 전략 변화에 따라 변동될 수 있습니다

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 9. 연도별 운영자금 중 연구개발비용

구분		2026 년	2027 년	2028 년	총계
프로젝트 관련 연구개발비용	반도체 빌트인 보안솔루션 연구개발	400,000	400,000	400,000	1,200,000
	CSMS 포털 기능개선 연구개발	500,000	500,000	-	1,000,000
	차세대 전장 제어기 선행 연구개발	500,000	1,000,000	1,000,000	2,500,000
	소 계	1,400,000	1,900,000	1,400,000	4,700,000
기타(특허비 등) (주 2)		100,000	100,000	131,099	331,099
연구개발 비용 합계		1,500,000	2,000,000	1,531,099	5,031,099

주) 상기 사용계획은 시장환경 및 당사의 전략 변화에 따라 변동될 수 있습니다

자료: 증권신고서, 유진투자증권



도표 10. 상장 후 유통제한 및 유통가능 물량 세부내역

구분	주주명	공모 후						매각 제한 기간	매각 제한 사유
		보유주식		유통가능 물량		매각제한 물량			
		주식수	지분율	주식수	지분율	주식수	지분율		
최대주주	홍석민	3,422,000	35.41%	-	-%	3,422,000	35.41%	3년	주 1)
최대주주등	이현정	1,022,500	10.58%	-	-%	1,022,500	10.58%	3년	주 1)
최대주주 소계		4,444,500	46.00%	-	-%	4,444,500	46.00%	-	-
벤처금융	한화시큐리티테크신기술투자조합	663,800	6.87%	162,771	1.68%	304,772	3.15%	1개월	주 2)
						196,257	2.03%	3개월	주 3)
	인터벌류 5 호 Next Unicorn 청년창업 투자조합	422,751	4.38%	197,434	2.04%	72,750	0.75%	1개월	주 2)
						46,847	0.48%	3개월	주 3)
						105,720	1.09%	1개월	주 4)
	신한-지애펙 스마트혁신펀드	283,700	2.94%	115,945	1.20%	167,755	1.74%	1개월	주 2)
	선보엔젤파트너스 주식회사	147,100	1.52%	110,325	1.14%	36,775	0.38%	1개월	주 4)
	아이디아이피투자제 1 호 창업벤처전문사모투자 합자회사	129,758	1.34%	78,134	0.81%	17,209	0.18%	1개월	주 2)
						12,790	0.13%	3개월	주 3)
						21,625	0.22%	1개월	주 4)
	아이디아이피투자제 2 호 창업벤처전문사모투자 합자회사	134,371	1.39%	80,923	0.84%	17,811	0.18%	1개월	주 2)
						13,237	0.14%	3개월	주 3)
						22,400	0.23%	1개월	주 4)
	아이비케이씨-아이디브이 하이테크 투자조합	352,100	3.64%	211,260	2.19%	140,840	1.46%	1개월	주 4)
	아이디브이글로벌아이피 그로쓰 투자조합 2 호	176,056	1.82%	43,171	0.45%	80,833	0.84%	1개월	주 2)
						52,052	0.54%	3개월	주 3)
	유아이탄소중립 e-신사업육성펀드	176,057	1.82%	53,965	0.56%	70,040	0.72%	1개월	주 2)
						52,052	0.54%	3개월	주 3)
	유아이지역특화혁신성장펀드	88,029	0.91%	26,983	0.28%	35,020	0.36%	1개월	주 2)
						26,026	0.27%	3개월	주 3)
벤처금융 소계		2,573,722	26.64%	1,080,911	11.19%	1,492,811	15.45%	-	-
전문투자자	신용보증기금	307,942	3.19%	105,540	1.09%	66,021	0.68%	1개월	주 2)
						66,021	0.68%	3개월	주 3)
						70,360	0.73%	1개월	주 4)
	주식회사 신한은행	132,042	1.37%	-	-%	66,021	0.68%	1개월	주 2)
						66,021	0.68%	3개월	주 3)
	엔에이치투자증권 주식회사	121,164	1.25%	-	-%	121,164	1.25%	3개월	주 5)
	한화투자증권 주식회사	121,164	1.25%	-	-%	121,164	1.25%	3개월	주 5)
전문투자자 소계		682,312	7.06%	105,540	1.09%	576,772	5.97%	-	-
일반	주식회사 안랩	264,140	2.73%	264,140	2.73%	-	-%	-	-
	삼성증권(NH 애플루트 리턴 일반 사모투자신	176,056	1.82%	176,056	1.82%	-	-%	-	-



	탁 제 1 호의 신탁업자 지위에서)								
	삼성증권(라이프 IPO 코스닥벤처 일반사모투 자신탁 6 호의 신탁업자 지위에서)	83,832	0.87%	83,832	0.87%	-	-%	-	-
	케이비증권(라이프 IPO 코스닥벤처 일반사모 투자신탁 제 4 호의 신탁업자 지위에서)	48,539	0.50%	48,539	0.50%	-	-%	-	-
	삼성증권(라이프 IPO 코스닥벤처 일반사모투 자신탁 제 10 호의 신탁업자 지위에서)	50,629	0.52%	50,629	0.52%	-	-%	-	-
일반 소계		623,196	6.45%	623,196	6.45%	-	-%	-	-
공모주주	신주모집	1,300,000	13.45%	1,300,000	13.45%	-	-%	-	-
의무인수	주관사 의무인수분	39,000	0.40%	-	-%	39,000	0.40%	3개월	주 6)
합계		9,662,730	100.00%	3,109,647	32.18%	6,553,083	67.82%	-	-

주 1) 당사는 기술성장기업으로서, 당사 최대주주들은 「코스닥시장 상장규정」 제 26 조 1 항제 1 호에 의거하여 보유 주식을 상장일로부터 1 년간 의무보유하여야 합니다. 다만, 당사의 최대주주들은 동규정 제 26 조제 1 항의 단서조항에 따라 한국거래소와 협의하에 자발적으로 보유주식 전량에 대한 의무보유기간을 상장일로부터 3 년으로 연장하였습니다.

주 2) 「코스닥시장 상장규정」 제 26 조제 1 항제 4 호에 의거 벤처금융 또는 전문투자자가 모집이나 매출이 아닌 방법으로 취득한 투자기간이 2 년 미만인 주식등의 의무보유 기간은 상장일로부터 1 개월입니다.

주 3) 「코스닥시장 상장규정」 제 26 조제 1 항제 4 호에 의거 벤처금융 또는 전문투자자가 모집이나 매출이 아닌 방법으로 취득한 투자기간이 2 년 미만인 주식등의 의무보유 기간은 상장일로부터 1 개월이나, 동규정 제 26 조제 1 항의 단서조항에 따라 한국거래소와 협의하에 자발적으로 의무보유기간을 상장일로부터 3 개월로 연장하였습니다.

주 4) 「코스닥시장 상장규정」 제 26 조제 1 항제 7 호에 의거 상장 이후 경영 안정성 확보 및 투자자 보호 조치 차원에서 자발적으로 상장일로부터 1 개월간 의무보유 합니다.

주 5) 「코스닥시장 상장규정」 제 26 조제 1 항제 5 호 본문에 의거 상장주선인이 취득한 투자기간이 6 개월 미만인 주식등의 의무보유 기간은 상장일로부터 6 개월이나, 동규정 세칙으로 정하는 방법으로 산정한 취득가격과 공모가격의 괴리율이 100분의 30 미만이므로 제 5 호 단서 규정이 정하는 바에 따라 상장일로부터 3 개월간 의무보유 합니다.

주 6) 「코스닥시장 상장규정」 제 13 조제 5 항제 1 호나목에 의거 상장주선인의 의무인수분은 상장일로부터 3 개월간 의무보유 합니다.

자료: 증권신고서, 유권투자증권

도표 11. 기간별 유통가능 주식수 비율

구분	주식수	유통가능 주식수 비율
상장일 유통가능	3,109,647 주	32.18%
상장 후 1 개월 뒤 유통가능	4,405,599 주	45.59%
상장 후 3 개월 뒤 유통가능	5,218,230 주	54.00%
상장 36 개월 후 유통가능	9,662,730 주	100.00%

주) 주식수 및 비율은 누적 기준이며, 공모 주주의 의무보유 확약은 고려하지 않았습니다

자료: 증권신고서, 유권투자증권

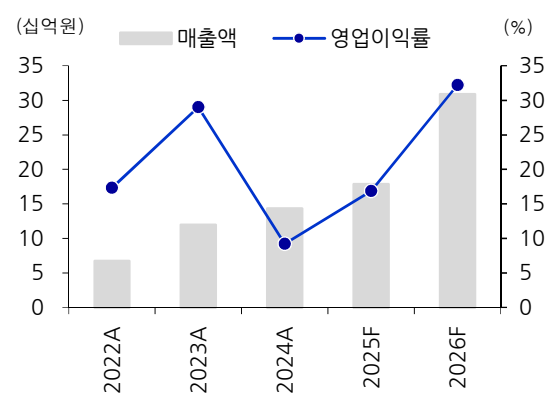
II. 실적 추이 및 전망

도표 12. 연간 실적 추이 및 전망 (연결 기준)

(십억원, %)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	6.7	12.0	14.3	17.8	30.8
증가율(% ,yoy)	-	77.8	19.7	24.6	72.9
세부 매출액(십억원)					
전장부품 보안솔루션	4.0	8.5	4.9	6.4	8.7
차량통신 보안솔루션	0.7	1.7	5.5	5.4	11.5
규제대응 IT 보안솔루션	0.9	0.8	0.7	2.6	5.2
B2G 대응 보안솔루션	1.2	1.0	1.5	1.3	2.4
전장제어 개발솔루션	0.0	0.0	1.7	1.8	3.0
세부 매출비중(%)					
전장부품 보안솔루션	58.8	71.0	34.4	36.6	28.3
차량통신 보안솔루션	11.0	14.1	38.5	30.7	37.2
규제대응 IT 보안솔루션	12.7	6.8	4.8	15.0	16.9
B2G 대응 보안솔루션	17.5	8.1	10.7	7.5	7.8
전장제어 개발솔루션	0.0	0.0	11.6	10.1	9.8
수익					
영업비용	5.6	8.5	13.0	14.8	20.9
영업이익	1.2	3.5	1.3	3.0	9.9
세전이익	0.7	-1.1	-7.8	4.0	11.1
당기순이익	1.2	-1.0	-7.9	3.8	10.1
지배 당기순이익	1.2	-1.0	-7.9	3.8	10.1
이익률(%)					
영업비용율	82.7	71.1	90.8	83.2	67.8
영업이익률	17.3	29.0	9.2	16.8	32.2
세전이익률	10.9	-9.4	-54.4	22.4	36.1
당기순이익률	18.1	-8.2	-55.0	21.5	32.9
지배 당기순이익률	18.1	-8.2	-55.0	21.5	32.9

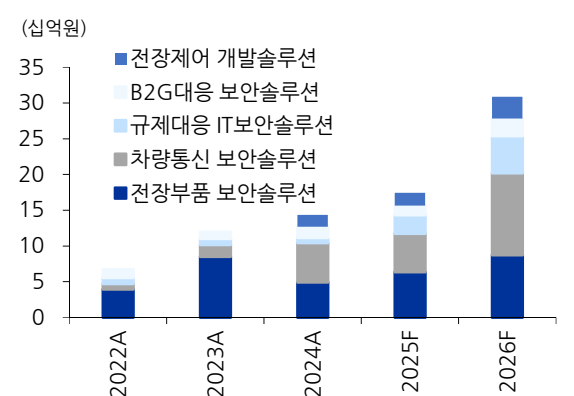
자료: 페스카로 증권신고서(2025.11.03), 유진투자증권

도표 13. 연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 페스카로, 유진투자증권

도표 14. 연간 제품별 매출 추이 및 전망



자료: 페스카로, 유진투자증권



III. Valuation (PER 적용)

가) 적용 PER 배수 산출

도표 15. 2025년 반기 기준 비교기업 PER 산정

(단위: 원, 배)	산식	현대오토에버	슈어소프트테크
적용 당기순이익	A	171,621,791,000	8,984,840,000
적용 주식수	B	27,423,982	52,619,061
주당 순이익	$C = A \div B$	6,258	171
기준주가	D	152,000	4,549
PER	$E = D \div C$	24.29	26.64
평균 PER		25.46	

주 1) 적용 주식수는 분석기준일 현재 상장주식총수입니다.

주 2) 연결재무제표 작성법인의 경우 적용 당기순이익은 지배지분순이익을 기재하였습니다.

주 3) 기준주가는 2025년 10월 10일(증권신고서 제출일로부터 3영업일 전일)을 분석기준일로 하여 1개월간(2025년 9월 8일~2025년 10월 10일, 20영업일) 종가의 산술평균, 1주일간(2025년 9월 29일~2025년 10월 10일, 5영업일) 종가의 산술평균과 분석기준일(2025년 10월 10일) 종가 중 가장 낮은 가액을 기준주가로 적용하였습니다.

자료: 증권신고서, 유진투자증권

나) 주당 평가가액 산출

도표 16. PER에 의한 (주)페스카로의 평가가치

구분	산출 내역	비고
2026년 추정 순이익	10,135 백만원	A (주 1), (주 2)
연할인율	20.0%	B (주 2)
2026년 추정 당기순이익의 현재가치	8,069 백만원	$C = A / [(1+B)^{1.25}]$
적용주식수	9,866,730 주	D
주당 순이익(현재가치)	818 원	$E = C / D$
적용 PER	25.46 배	F
주당 평가가액	20,826 원	$G = E * F$

주 1) 2026년 추정 당기순이익의 산정내역은 하단의 「마. 추정 당기순이익 산정 내역」을 참고하여 주시기 바랍니다. 당사는 2025년 3분기 기준 당기순이익(1,273 백만원)을 시현하였으며, 2025년 온기 기준으로도 영업이익 및 당기순이익 흑자를 기록할 것으로 전망됩니다.

주 2) 당기순이익의 현재가치를 산정함에 있어 회계기준일 및 공모시점 등을 고려하여 2026년 추정 당기순이익에 20.0%의 현재할인율을 적용하였습니다.

자료: 증권신고서, 유진투자증권

다) 희망공모가액의 결정

도표 17. (주)페스카로의 희망공모가액 산출내역

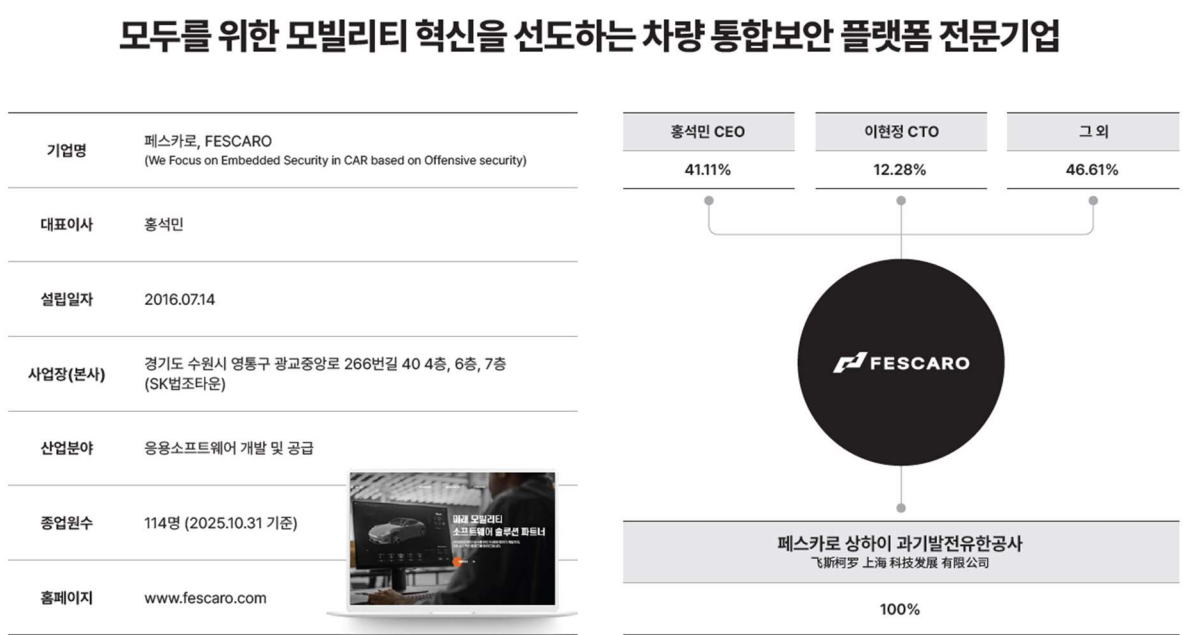
구분	내용	비고
주당 평가가액	20,826 원	
평가액 대비 할인율	39.98% ~ 25.57%	주 1)
희망공모가액 밴드	12,500 원 ~ 15,500 원	
확정 주당 공모가액	-	주 2)

자료: 증권신고서, 유진투자증권

IV. 회사 소개

차량 통합보안 플랫폼 전문기업

도표 18. 회사 개요



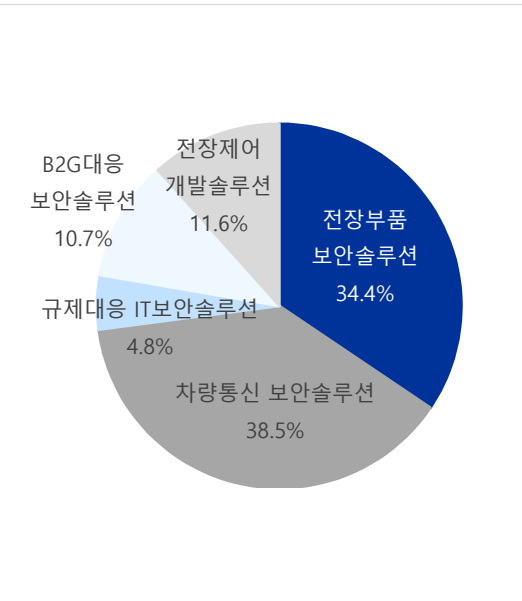
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 19. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2016.07	(주)페스카로 설립
2017.11	TIPS 프로그램 협약 체결(민간투자주도형 기술창업지원사업)
2018.01	(주)페스카로 기업부설 연구소 설립
2022.07	일렉트로비트오토모티브코리아(유)와 AUTOSAR 공식 리셀러 계약
2023.05	美 블록하버와 자동차 사이버보안 테스트 MOU 체결
2023.11	NXP 공식 파트너 등록
2024.01	KG 모빌리티 우수 파트너사 선정(기술혁신부문)
2025.03	TUV Nord 한국지사 MOU 체결
2025.04	한국교통안전공단 사이버보안 관리체계 인증 업무 협약
2025.07	글로벌 자동차 사이버보안 협의체 Auto-ISAC 과 이노베이터 파트너십 체결
2025.08	현대모비스 차량 사이버보안 기술 협약 MOU 체결
2025.09	TUV Nord 독일본사 MOU 체결
2025.12	코스닥 시장 상장 예정(12/10)

자료: 유진투자증권

도표 20. 사업별 매출 비중 (2024 년 기준)



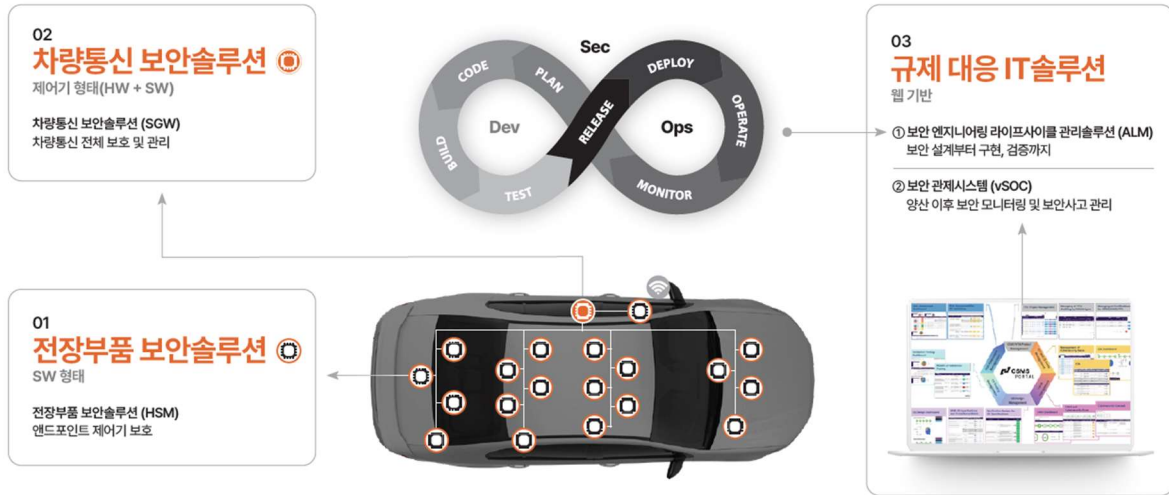
자료: 유진투자증권



도표 21. 주요 제품

차량 전체 보안 아키텍처 설계·구현·운영까지 가능한 “통합보안 플랫폼 기업”

차량 전체 보안을 위한 End-to-End 솔루션 보유 (세 가지 전문 솔루션 기반 총 4개 영역 커버)



자료: IR Book, 유진투자증권

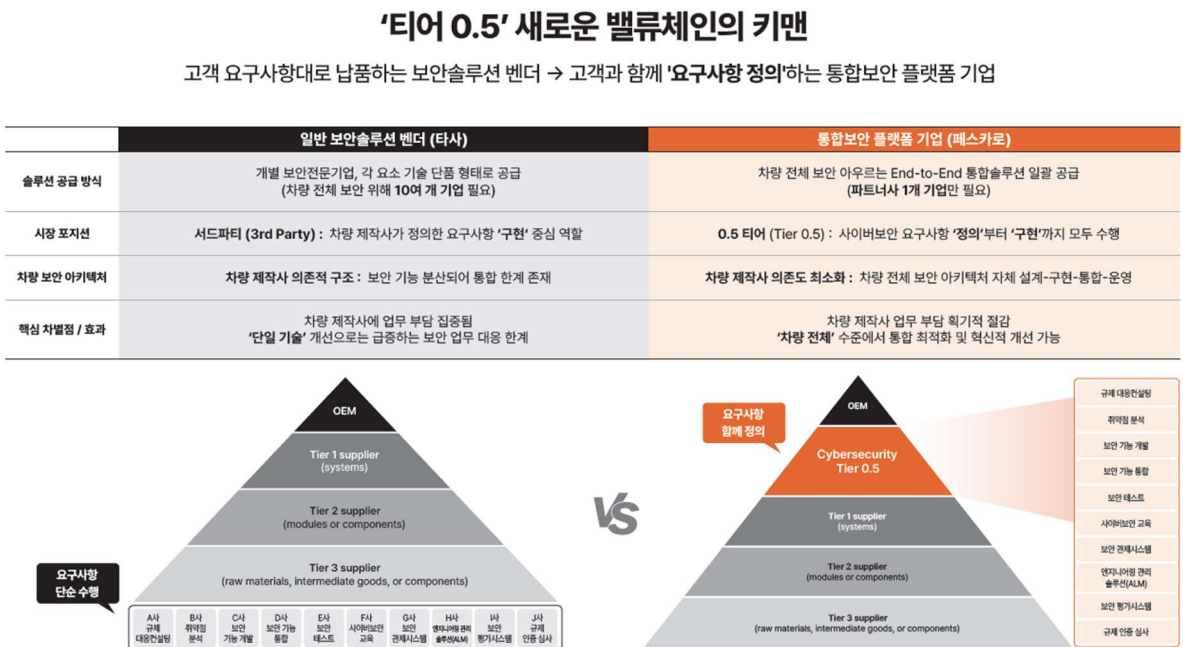
도표 22. 성장 연혁

사이버보안 기술 개발 (~2020)	사이버보안솔루션 상용화 (~2022)	미래 모빌리티 솔루션 기업으로 확대 (2023~)
2016.07 페스카로 설립	2021.06 NIST FIPS140-2 CMVP 암호라이브러리 품질 글로벌 인증	2023.02 Series A 투자유치 (65억)
2017.08 Seed 투자유치(1.5억)	2021.06 자동차안전연구원(KATRI) V2X 연구개발 계약	2023.05 타타대우상용차 All-In-One서비스 및 SGW 개발 계약
2017.11 TIPS프로그램 협약 체결	2021.07 KG모빌리티 사이버보안 All-In-One 서비스 계약	2023.11 KG모빌리티 SGW 양산 적용
2018.01 기업부설연구소 설립	2021.10 캄트로닉스 KGM향 SGW 개발 계약	2023.11 IPO 주관사 계약체결(NH투자증권, 한화투자증권)
2019.08 Pre A 투자유치 (10억)	2021.11 신용보증기금 파스트뱅크 창업기업 선정	2023.11 세계 4대 자동차 사이버보안 인증 그랜드슬램 달성
2019.11 A-SPICE 자동차 소프트웨어 품질 글로벌 인증	2021 HKMC, 르노자동차, KGM 향 자사솔루션 공급 계약	2023.12 신용보증기금 프라이마이콘 선정
2020.06 NIST FIPS140-2 CAVP 암호라이브러리 품질 글로벌 인증	2022.07 일렉트로비트코리아 AUTOSAR 공식 리셀러 계약	2023 글로벌 OEM 향 솔루션 공급 계약 (Mobileye, Lucid, Mahindra, Polestar 등)
2020.07 벤처기업인증	2022.09 이노비즈/메인비즈 인증	2024.01 KGM 우수 파트너사 선정(기술혁신부문)
2020.12 소프트웨어 엔지니어링 직접생산확인 인증	2022.12 벤처창업진흥 유공포상 장관표창	2024.04 Series B 투자유치(188억) / 누적투자 265억
		2024.12 Pre IPO 투자유치(30억) / 누적투자 295억
		2025.01 중국법인 설립
		2025.03 글로벌 인증기관 TUV Nord 독일 본사 및 한국 지사와 업무협약 체결
		2025.04 한국교통안전공단 사이버보안 관리체계 인증 업무 협약
		2025.07 국내 최초 글로벌 자동차 사이버보안 협의체 Auto-ISAC과 이노베이터 파트너십 체결
		2025.08 현대모비스 차량 사이버보안 기술협약 MOU 체결

자료: IR Book, 유진투자증권



도표 23. 타사 대비 차별점 - 티어 0.5



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 24. 타사 대비 차별점 - 모든 포지션 수행



도표 25. 타사 대비 차별점 - '통합 시너지' 극대화

글로벌 경쟁사와 포트폴리오 차별화, '통합 시너지' 극대화

'차량 전체 보안' 위한 모든 솔루션 보유 → 단독 A-Z 대응 가능

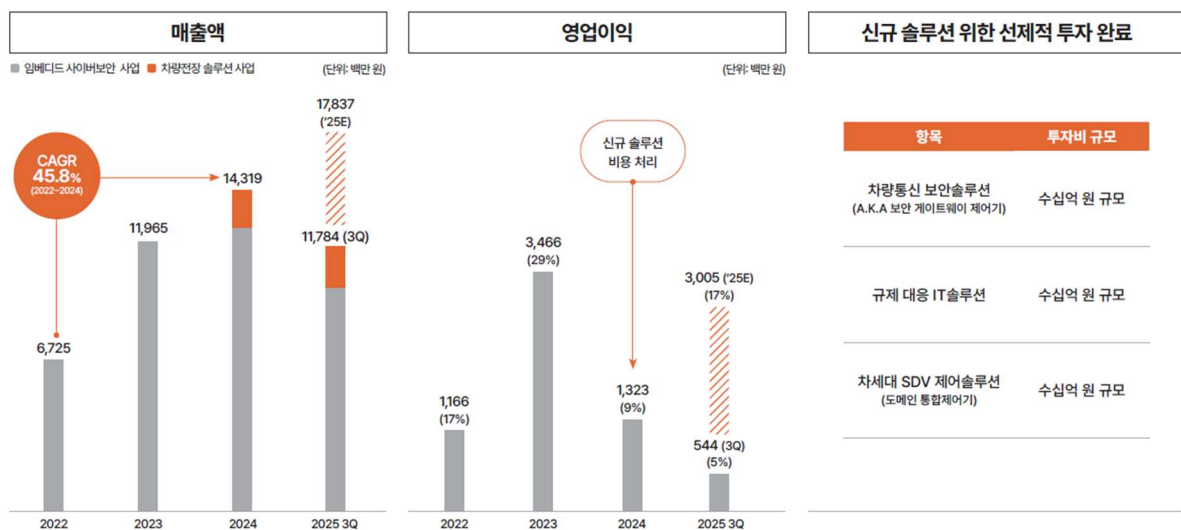
	페스카로	독일 E-1사	독일 E-2사	독일 V사
보안솔루션 영역	10년 만에 Zero에서 기술 모두 독자 확보한 기술 기업	약 30년 된 글로벌 부품 B사의 자회사	약 40년 된 글로벌 부품 C사의 자회사	약 40년 된 매출 1조 이상의 글로벌 AUTOSAR 플랫폼 강자
전장부품 보안솔루션	O	O	O	O
차량통신 보안솔루션 (보안 게이트웨이 제어기)	O	X (모기업의 사업영역)	X (모기업의 사업영역)	X (주요 고객사의 사업영역)
보안 관제시스템	O	O	O	X
보안 엔지니어링 라이프사이클 관리솔루션 (ALM)	O	△ (부분적 제공)	X	△ (부분적 제공)

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 26. 경영 성과

최근 5년간 지속적인 매출 성장과 연속 흑자 경영 성과 달성

미래를 위한 신규 솔루션 개발 투자비 전액 당기 비용 처리, 향후 영업이익의 대폭 개선 예상



자료: IR Book, 유진투자증권

V. 투자포인트

1) 글로벌 자동차 사이버보안 규제 확대로 중장기 실적 성장 기대

도표 27. 자동차 사이버보안, 왜 해야 하는가?

'22년 유럽·일본 시작으로 '25년 한국, '26년 중국까지
전 세계적 자동차 사이버보안 규제 확대 중

	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
미국 (현재 규제 없음)	NHTSA(도로교통안전국) 규정 권장 / 자기 인증							
유럽연합 (UN R155)		신 차종 대상('22.7)	모든 신차 대상('24.7)					
일본 (UN R155)		신 차종 대상('22.7)	모든 신차 대상('24.7)					
한국 (자동차관리법)					신 차종 대상('25.8)	모든 신차 대상('27.8)		
중국 (GB 44495-2024)						신 차종 대상('26.1)	모든 신차 대상('28.1)	
인도 (AIS-189)							신 차종 대상 ('27.8 예상)	모든 신차 대상 ('28.8 예상)

주) 미국은 법적 의무는 아니나, 사실상 규제 수준의 필수 조건(소송 리스크 회피, 리콜/보험 비용 절감 등)

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 28. 자동차 사이버보안의 규제 대상

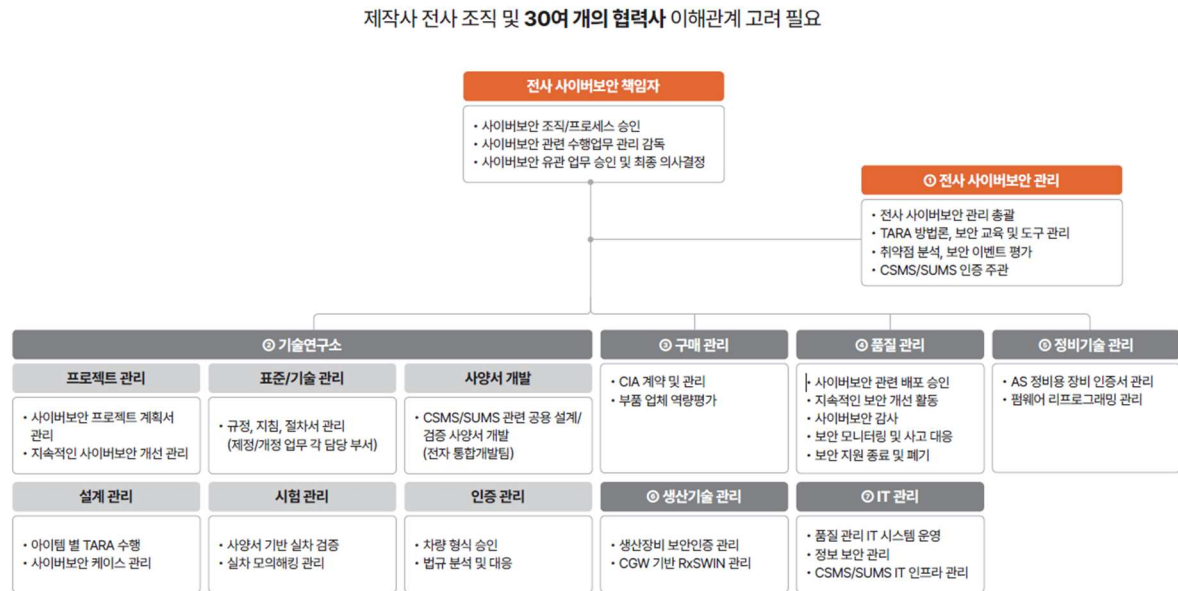
자동차 사이버보안 규제 대상은 차량 제작사 but 부품사들도 간접적 규제 대상



자료: IR Book, 유진투자증권

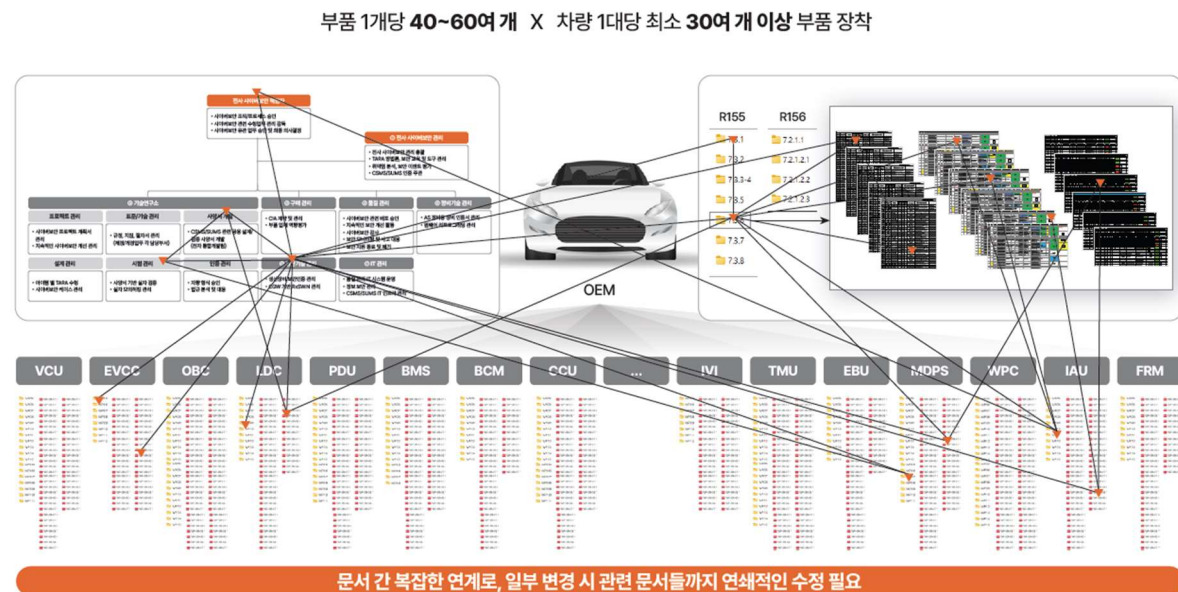


도표 29. 자동차 사이버보안 시장 특성 - 수백 명 간 유기적으로 연결된 복잡한 프로세스



자료: IR Book, 유진투자증권

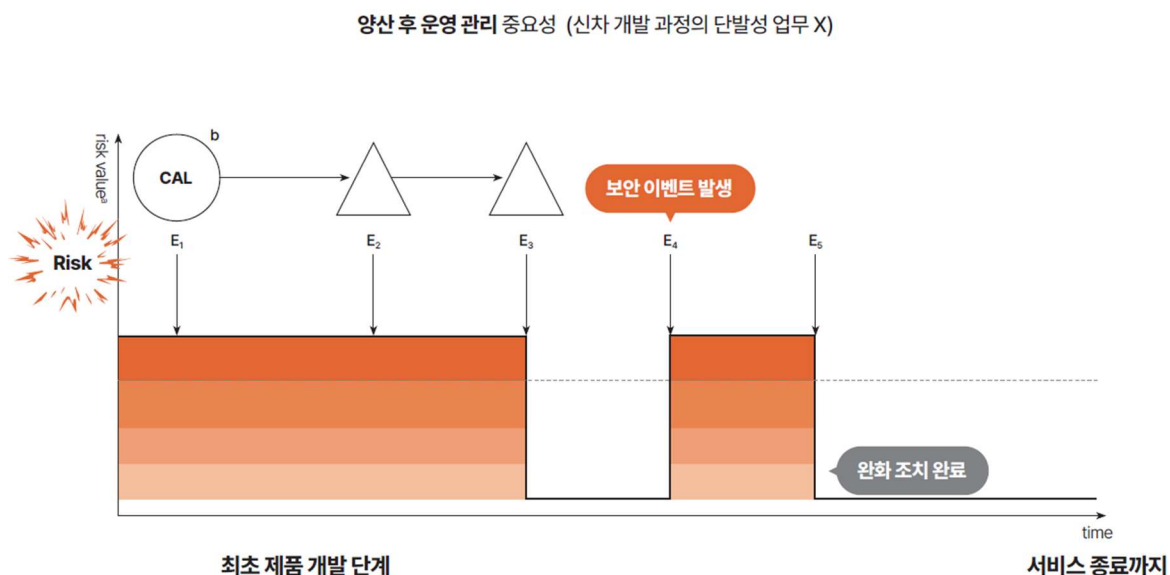
도표 30. 자동차 사이버보안 시장 특성 - 신차 1종 기준, 인증심사기관 제출 문서 2,000 개 이상



자료: IR Book, 유진투자증권

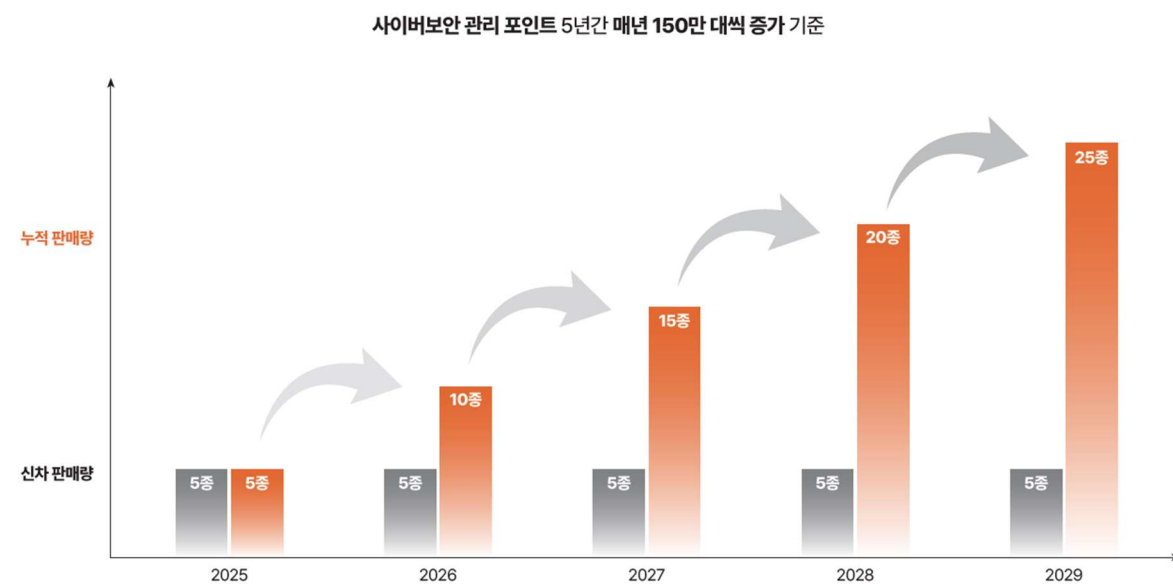


도표 31. 자동차 사이버보안 시장 특성 - 지속적인 사이버보안 위험 관리 요구



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 32. 자동차 사이버보안 시장 특성 - 매년 관리 '차종' 및 '필드 차량 대수' 급격하게 증가



자료: IR Book, 유진투자증권



도표 33. 타사 대비 차별점으로 인한 기대효과 - 비용 정감 & 기간 단축

당사 통합 최적화 솔루션(vHSM) 적용 통한 혁신적 비용 절감&기간 단축

기존 제어기 HW 변경 없이 SW 업데이트만으로 사이버보안 규제 대응 가능



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 34. 타사 대비 차별점으로 인한 기대효과 - 혁신적 원가 절감

단일 솔루션 아닌, 통합 최적화 솔루션 통한 혁신적 원가 절감

신규 개발 제어기 갯수 축소 및 보안솔루션 적용 범위 최소화



자료: IR Book, 유진투자증권



도표 35. 타사 대비 차별점으로 인한 기대효과 - 경쟁사 대체

저가 전략 없이, 기존 공급사인 글로벌 경쟁사 대체(Replacement) 수주 성공

'단가 경쟁' 아닌 '차량 전체 비용 측면' 혁신적 개선 효과 입증

	기존 공급 글로벌 TOP3 부품사	페스카로
단일 부품 수준 가격	낮음	높음
차량 전체 부품들 총 비용	높음	낮음
차량 제작사 비용절감효과	낮음	굉장히 높음 (혁신적 개선)

↓↓↓
 단품 수준 가격 및 품질
글로벌 최고 수준 경쟁력 보유

<

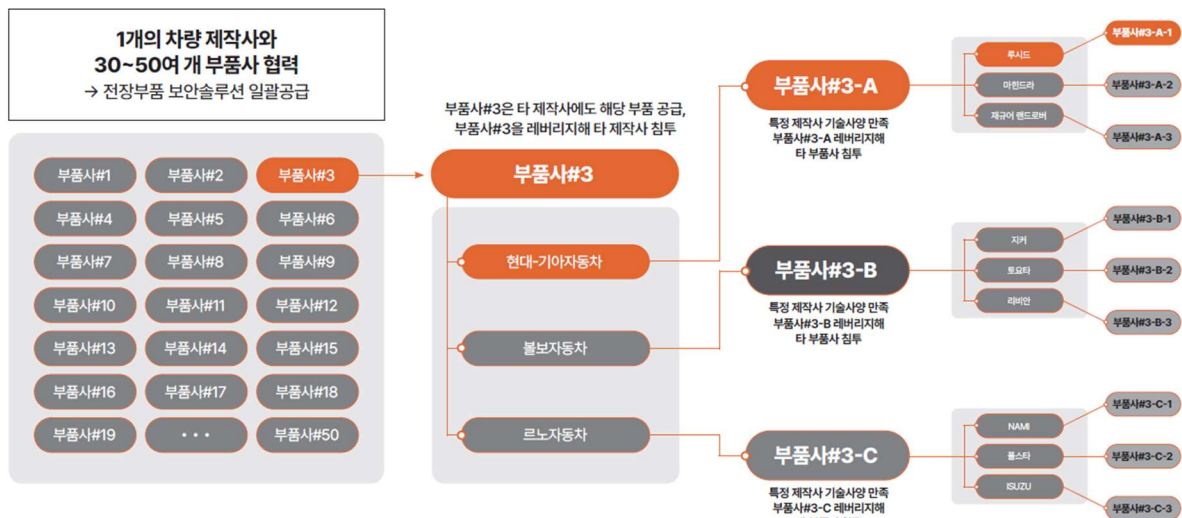
↓↓↓
 당사 통합 보안솔루션의
혁신적 효과 입증 사례

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 36. 사업 전략 - 가치사슬 확장 전략

중소 제작사의 공급망 레버리지 통한 가치사슬 확장 전략

협력사 네트워크 기반 신규 고객사 침투 및 보안솔루션 판로 확장



자료: IR Book, 유진투자증권



도표 37. 사업 전략 기반 성과 및 실적 - 모빌리티로 확장

사이버보안 규제 확산에 대응해 시장 전략을 '자동차'에서 '모빌리티 전체'로 확장

자동차 시장 넘어 모빌리티 산업 전반(농업용 트랙터, 건설기계, 로봇 등)으로 제작사 우선 전략 확대

산업분류	제작사명	사업개발 진행 현황				비고
		컨택	리드발굴	사업 구체화	수주	
승용 자동차	K사	O	O	O	O	수주 완료
상용 자동차	T사	O	O	O	O	수주 완료
상용 자동차	K사	O	O	O	O	수주 완료
상용 자동차	W사	O	O	O	유력	'25년 4분기 수주 예상
상용 자동차	P사	O	O	O	유력	'25년 4분기 수주 예상
자율주행 자동차	A사	O	O	O	O	수주 완료
농업 트랙터	D사	O	O	O	O	수주 완료
농업 트랙터	L사	O	O	진행 중		
농업 트랙터	T사	O	O	O	유력	'25년 4분기 수주 예상
농업 무인로봇	D사	O	O	O	O	수주 완료
건설기계	H-I사	O	O	진행 중		
건설기계	H-S사	O	O	진행 중		
건설기계	V사	O	O	진행 중		
건설기계	D사	O	O	진행 중		

14개 제작사 대상 All-In-One 통합솔루션 사업 추진 중, 6건 수주 완료, 3건 수주 유력('25년 4분기 예상), 5건 진행 중

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 38. 사업 전략 기반 성과 및 실적 - 수주 현황

제어기 부문 양산 공급 총 10개 프로젝트 수주 완료, 총 1,000억 원 규모 수주잔고 확보

2023년 최초 공급을 시작으로 2033년까지, 이외에도 현재 논의 중 프로젝트들 다수 존재하여 향후 매출&영업이익 확대 예상

※ 제어기 부문 양산 공급 프로젝트 수주 현황

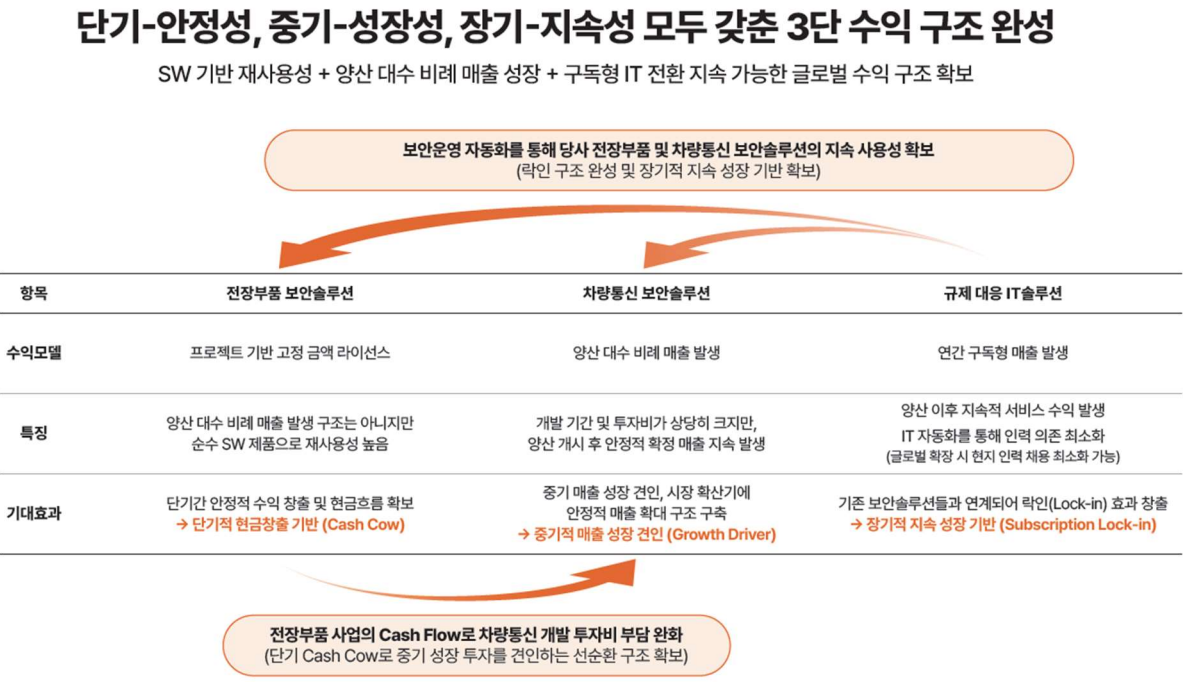
고객사	분류	항목	개발기간	양산기간	연간 공급규모
승용 제작사 K사	차량통신 보안솔루션	보안 게이트웨이 제어기	2021.09~2023.11	2023.11 ~ 2030.12	수십만 대
상용 제작사 T사	차량통신 보안솔루션	보안 게이트웨이 제어기	2023.08~2026.12	2027.01 ~ 2033.12	수천 대
상용 제작사 T사	SDV 전장솔루션	통합 바디모듈 제어기	2023.08~2026.12	2027.01 ~ 2033.12	수천 대
자율주행 버스 제작사 A사	차량통신 보안솔루션	보안 게이트웨이 제어기	2025.09~2026.12	2027.01 ~ 2033.12	수백 대
버스 제작사 K사	차량통신 보안솔루션	보안 게이트웨이 제어기	2025.11~2026.12	2027.01 ~ 2033.12	수백 대
농업 트랙터 제작사 D사	차량통신 보안솔루션	보안 게이트웨이 제어기	2025.10~2026.12	2027.03 ~ 2033.12	수만 대
전기버스 제작사 W사	차량통신 보안솔루션	보안 게이트웨이 제어기	2025.11~2026.12	2027.01 ~ 2033.12	수백 대
무인로봇 제작사 D사	차량통신 보안솔루션	보안 게이트웨이 제어기	2025.12~2026.12	2027.01 ~ 2033.12	수천 대
부품사 K사	SDV 전장솔루션	커넥티드 랙핏 통합 제어기	2024.01~2025.06	2025.06 ~ 2030.06	수만 대
부품사 K사	SDV 전장솔루션	이더넷 게이트웨이 제어기	2024.11~2025.09	2025.12 ~ 2030.12	수백 대

주) 고객사 차량 판매량에 따라 일부 변경될 수 있음
기준년도와 차이로 중권신고서에 기재된 수주잔고 수지와 차이가 있을 수 있습니다.

자료: IR Book, 유진투자증권

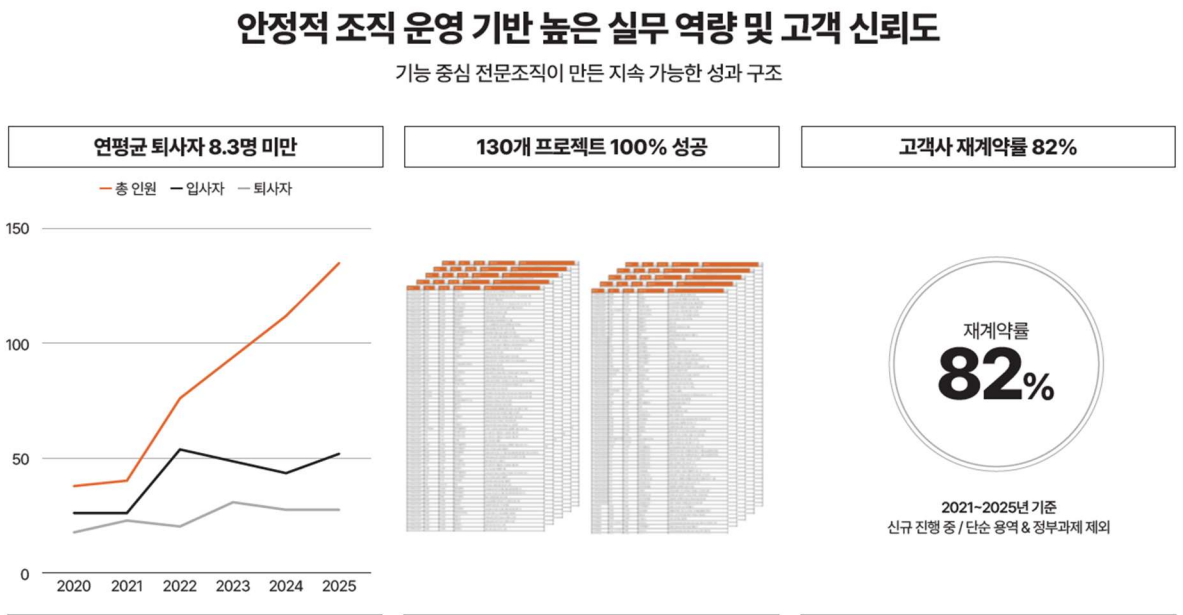


도표 39. 사업 전략 기반 성과 및 실적 - 3 단 수익 구조 완성



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 40. 사업 전략 기반 성과 및 실적



자료: IR Book, 유진투자증권



2) 상장 이후 글로벌 스케일업 본격 추진 예정

도표 41. 글로벌 스케일업의 3 대 핵심 요소



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 42. 글로벌 스케일업의 3 대 핵심 요소 - 기술 신뢰성 확보 - 양산 레퍼런스 확보

실제 양산 레퍼런스 확보하며 기술 신뢰성 검증 완료		
기술 개발 넘어 차량 제작사 · 부품사 · 반도체 개발사에 상용화 완료		
차량	부품	반도체
		
제작사	부품사	반도체사
18개	45개	8개
차종	제어기 양산 프로젝트	반도체 모델
33개	213개	56개

자료: IR Book, 유진투자증권



도표 43. 글로벌 스케일업의 3 대 핵심 요소 - 기술 신뢰성 확보 - 기술사양 만족

18개 글로벌 제작사의 사이버보안 기술사양 만족

엄격하고 까다로운 기술 사양 검증 통과



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 44. 글로벌 스케일업의 3 대 핵심 요소 - 스케일업 가능한 제품 확보

시장 게임 체인저, '규제 대응 IT솔루션' 기반 성장 가속화

규제 대응 업무 IT 기반 자동화로 운영혁신 → 해외 신규 고객 유입 및 파이프라인 확대 가능



자료: IR Book, 유진투자증권



도표 45. 글로벌 시장 판로 확보 - 글로벌 통합 브랜딩 전략

권위 있는 글로벌 자동차 사이버보안 협의체 오토아이삭(Auto-ISAC)과 국내 최초 '전략적 파트너십(Innovator Partner)' 체결

미국 주요 정부기관 교류,
글로벌 규제 인텔리전스 선점

글로벌 주요 OEM/Tier 80개사+
핵심 고객 네트워크 확보

산업 인사이트·선진 기술 발표,
세계 수준 기술 리더십 강화



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 46. 글로벌 시장 판로 확보 - 국가별 현지화 전략 1) 중국 시장 전략 (1/3)

'26년 대리상 파트너십 8개사 구축 예정, 중국 내 매출·서비스 점점 동시 확대

핵심 지역별 대리상 파트너십 확대 전개해 효율적 커버리지 구축

상해 지역(법인 소재) 포함
현재 전략적 대리상 파트너십 '2개사' 체결 완료



2026년 내, 광저우 및 충칭 포함
지역별 2개사, 총 '8개사'의 대리상 파트너십 체결,
전 지역에 네트워크 구축



- 북부: 국영 OEM / 정책 및 승인 기관 중심
- 동부: 글로벌 OEM / Tier-1 및 IT 클러스터 중심
- 남부: EV / 소프트웨어 및 스마트카 중심
- 중서부: 상용차 / 테스트 및 R&D 중심

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 47. 글로벌 시장 판로 확보 - 국가별 현지화 전략 1) 중국 시장 전략 (2/3)

현지 법인 설립 10개월 만에 고객 파이프라인 30여 개사 확보 및 매출 전환 성공

기술 신뢰도 기반 단기간 내 매출화 성공하며 사업 확장 기반 구축

분류	고객사 및 잠재 고객사	컨택	리드 발굴	사업 구체화	수주	카테고리
승용 제작사	G 사 - G 브랜드	○	○	●		신차 제어기 대상 HSM 개발
	V 사	○	○	●		CSMS 한국 인증 컨설팅
	V 사 연구소	○	○	●		비 표준 반도체 대상 vHSM 개발
	C 사	○	○	●		CSMS 한국 인증 컨설팅
	X 사	○	○	●		보안솔루션 / CSMS 한국 인증
	F 사 - B 브랜드	○	○	●		신차 제어기 대상 HSM 개발
	G 사	○	●			부품 및 차량 단위 보안 테스트
	X 사	○	●			보안솔루션 및 엔지니어링
	L 사	○	●			보안솔루션 및 엔지니어링
	N 사	○	●			보안솔루션 및 엔지니어링
상용 제작사	F 사	○	○	○	●	CSMS 한국 인증 컨설팅
	K 사	○	●			SGW 및 전장 제어기 개발
	H 사	○	●			SGW 및 보안솔루션 개발

주) HSM(Hardware Security Module) : 보안 전용 반도체
CSMS(Cybersecurity Management System) 사이버보안 관리체계

vHSM : 보안 전용 반도체(HSM) 없이 보안 요구사항을 만족하는 SW기반 가상화(Virtual) 솔루션
SGW(Security Gateway) : 보안 게이트웨이 제어기

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 48. 글로벌 시장 판로 확보 - 국가별 현지화 전략 1) 중국 시장 전략 (3/3)

현지 법인 설립 10개월 만에 고객 파이프라인 30여 개사 확보 및 매출 전환 성공

기술 신뢰도 기반 단기간 내 매출화 성공하며 사업 확장 기반 구축

분류	고객사 및 잠재 고객사	컨택	리드 발굴	사업 구체화	수주	카테고리
부품사	E 사	○	○	○	●	상용차 제어기 대상 vHSM 개발
	V 사	○	○	●		신차 제어기 대상 HSM 개발
	F 사	○	○	●		신차 제어기 대상 HSM 개발
	S 사	○	○	●		신차 제어기 대상 vHSM 개발
	N 사	○	○	●		신차 제어기 대상 HSM 개발
	G.B 사	○	○	●		GB 컨설팅 / 보안솔루션 / 테스트
	K 사	○	○	●		보안솔루션 및 엔지니어링
	I 사	○	○	●		사양 분석 / 보안솔루션 / 테스트
	B.T 사	○	●			신차 제어기 대상 HSM 개발
	H 사	○	●			신차 제어기 대상 HSM 개발
	K.E 사	○	●			신차 제어기 대상 HSM 개발
	S.A 사	○	●			보안솔루션 및 엔지니어링
반도체사	Z 사	○	○	○	●	Z사 반도체 대상 vHSM 개발

주) HSM(Hardware Security Module) : 보안 전용 반도체

vHSM : 보안 전용 반도체(HSM) 없이 보안 요구사항을 만족하는 SW기반 가상화(Virtual) 솔루션

자료: IR Book, 유진투자증권



도표 49. 글로벌 시장 판로 확보 - 국가별 현지화 전략 2) 일본 시장 전략

'26년 현지 대리상 및 SI 4개사와 전략적 파트너십 구축 예정

신뢰 네트워크 기반 점진적 시장 진입 구조 확립

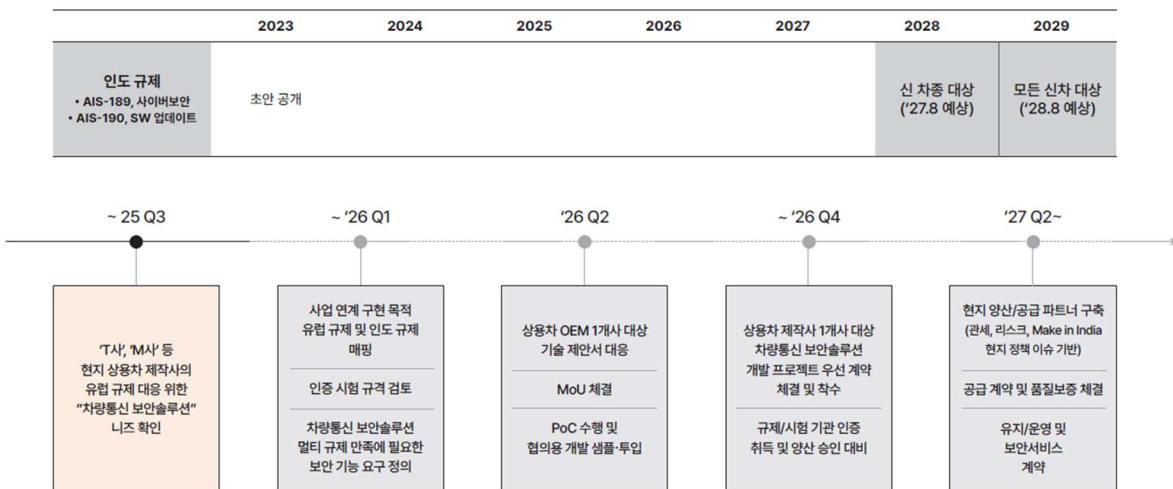


자료: IR Book, 유진투자증권

도표 50. 글로벌 시장 판로 확보 - 국가별 현지화 전략 3) 인도 시장 전략

글로벌 상용차 시장 4위, 상용차 대상 '차량통신 보안솔루션'으로 시장 진입 추진

이후 사이버보안 규제 시행 시 시너지 극대화 예정



자료: IR Book, 유진투자증권



도표 51. 글로벌 시장 판로 확보 - 국가별 현지화 전략 4) 북미 및 유럽 시장 전략

세계 규제 리딩 하는 선진 시장
부문별 글로벌 파트너십 기반 피기백 전략으로 판로 개척 및 레퍼런스 구축

협력 분야	추진내용
글로벌 인증 기관	• TUV NORD(유럽 및 글로벌), CATARC(중국) 등 인증 기관과 당사 솔루션 인증 공동 프로모션 및 전략적 파트너십 체결 • 현지 잠재 고객사 대상 신뢰도 구축 및 레퍼런스 생성 안정화
글로벌 컨설팅 기업 (상장 이후 추진 계획)	• 공동 마케팅/웨비나 프로젝트 협력 • 글로벌 제작사 컨설팅 프로젝트 기반 당사 솔루션 우선 적용 사례 생성
글로벌 ERP 기업 (상장 이후 추진 계획)	• 당사 규제 대응 IT솔루션 품질 신뢰도 구축 협업 • ERP 기반 고객사 대상, 당사 솔루션 공급 및 구독형 비즈니스 전개

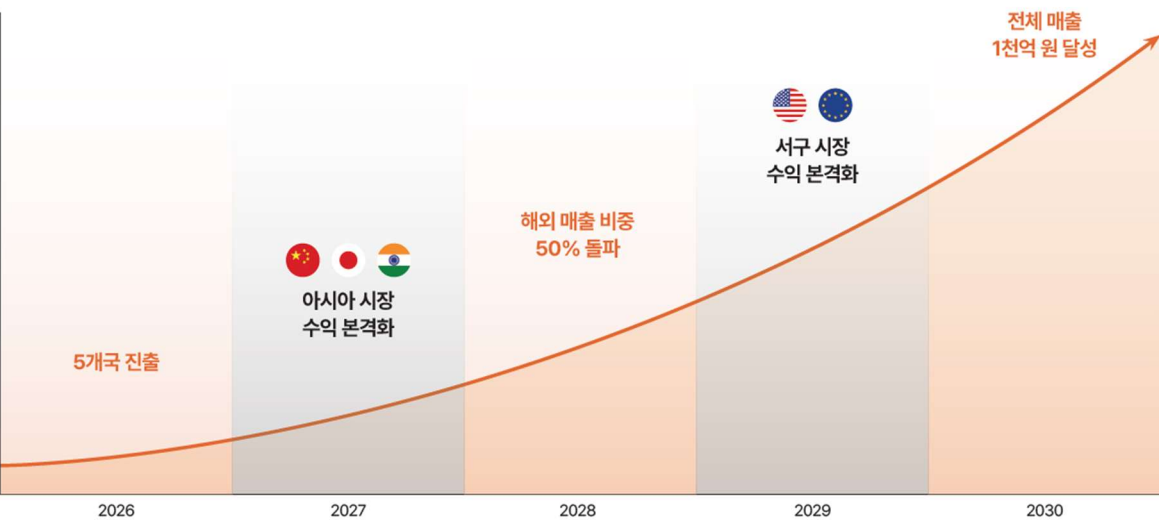
주) 피기백(Piggyback) : 인지도 높은 기업과 연계하여 노출 및 신뢰도 증대하는 마케팅 전략

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 52. 글로벌 시장 판로 확보 - 국가별 사업 목표 (로드맵 및 KPI)

사업 포트폴리오 다변화 및 해외 진출 본격화하며 지속 가능한 성장 동력 확보

승용차·상용차 넘어 농기계·건설기계·로봇까지 사업 영역 확장 중



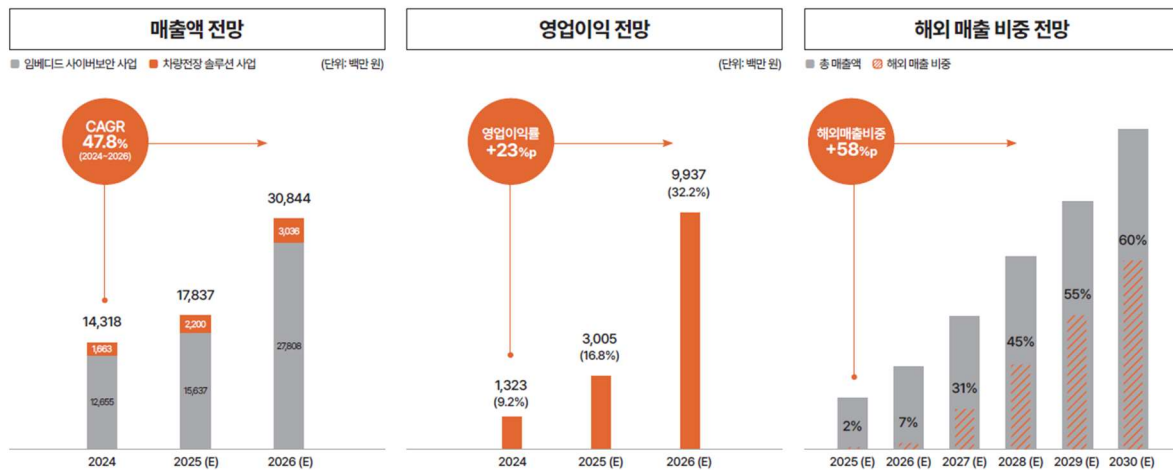
자료: IR Book, 유진투자증권



도표 53. 상장 후 목표 실적

26년 매출액 300억 원, 영업이익 99억 원 돌파 목표 2030 해외 매출 비중 60% 달성 추진

지속가능한 수익 구조 및 글로벌 확장 통해 연평균성장률 (CAGR) 40% 이상 유지



자료: IR Book, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.

따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	97%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.09.30 기준)