

(446840,KQ)

지스

IT SW & HW / 중소형주 박종선
6076 / jongsun.park@eugenefn.com

도청 및 불법촬영 방지를 위한 우호적인 정책 수혜

“ 회사 소개: 도청, 무선백도어 해킹, 불법촬영 등 범죄 예방 기술 보유 기업. 동사는 2000년 (주)한넷웨어 설립, 2006년 (주)지스 상호 변경. 2023년에 코넥스 상장, 2025년에 키움제8호기업인수목적(주)와 합병, 코스닥 이전 상장. 동사는 무선보안솔루션 보유 기업으로, 무선도청 탐지시스템, 무선해킹 탐지시스템 및 불법촬영 탐지시스템의 개발, 제조 및 판매업체임. 제품별 매출비중(2025년 기준)은 무선도청보안 제품 44.4%, 무선백도어보안 제품 7.3%, 불법촬영보안 제품 16.4%, 유지보수, 렌탈, 수출 등 31.8%

“ 투자포인트: 우호적인 정책 및 레퍼런스 기반으로 큰 폭의 실적 성장 기대
① 공공기관은 물론 민간기업으로의 레퍼런스 보유 및 확대. 대통령실, 국회 등 중앙정부, 공공기관 대기업 등의 약 350여곳의 무선도청 탐지시스템 공급. 그리고, 국세청, 한국수출입은행 등 정부기관, 금융기관 등에 무선백도어 공급. 또한, 경찰청, 서울특별시 등의 공공, 교육기관, 민간기업 등의 다양한 곳에 불법촬영 탐지시스템을 공급함.
② 이를 기반으로 상시형 도청탐지 공공시장 점유율(금액 기준) 98.8%, 상시형 불법촬영탐지 공공시장 점유율 60.5%는 물론, 무선백도어 탐지시스템은 국내 유일 공급자로 독점적 공급업체로 신시장을 선점하고 있음.
③ 사회적 이슈 및 정부의 우호적인 정책으로 수요가 급증할 것으로 전망함. 무선도청보안은 국가 정보보안 기본지침에 따라 설치가 의무화된 가운데, 도청방지기 내용연수 단축(10년 → 8년)으로 2026년 연간 25%의 수요증가 효과를 기대함. 무선백도어 해킹보안은 2024년 “정보통신망 이용촉진 및 정보보호 등에 관한 법률” 일부 개정으로 수요 확대를 예상함. 또한, 서울시 조례, 경기도 조례는 물론 대통령 선거공약 등을 통해 공중화장실에 불법촬영탐지시스템 도입을 추진 중임. 특히 올해 관광지, 상업시설 등의 공중화장실 2,500개소에 설치할 예정(향후 3년간 총 7,500개소)임.

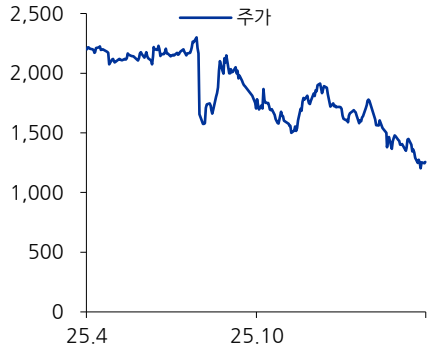
“ 2026 Preview: 연간 최대 매출액과 영업이익을 달성하며 본격 성장 전망. 2026년 연간 예상실적은 매출액 281억원, 영업이익 46억원으로, 전년대비 매출액은 148.9% 증가하고, 영업이익은 흑자로 전환, 역대 최대 영업이익과 최고 영업이익률을 달성할 것으로 전망함. 2026년에 실적 성장을 예상하는 이유는 ① 공공기관은 물론 금융기관 등을 기반으로 무선백도어 해킹 탐지시스템의 본격 도입 등으로 무선백도어보안 제품 매출이 전년대비 10배 이상 증가할 것으로 예상하고, ② 관광지, 상업시설, 교육기관 등의 도입 확대에 따른 불법촬영보안 제품 매출은 전년대비 220% 증가할 것으로 예상하고 있기 때문임. ③ 또한, 도청방지기 내용연수 단축에 따른 수요증가로 무선도청보안 제품 매출도 전년대비 47.9% 증가할 것으로 예상함.

“ Valuation: 2026년 PER 15.7배로 동종업체 대비 할인되어 거래 중. 현재주가는 2026년 기준 PER 15.7배로, 국내 유사업체 평균 PER 21.3배 대비 할인되어 거래 중임. 우호적인 정책 등의 추가 상승 모멘텀 보유.

투자이견
목표주가
현재주가

NR
-원

1,318 원(04/15)



시가총액(십억원)	73
발행주식수(천주)	55,083
52 주 최고	2,330 원
최저	1,106 원
52 주 일단 Beta	0.07
60 일 평균 거래대금	2 억원
외국인 지분율	1.9%
배당수익률(26E)	0.0%
주주구성	
한동진 (외 21 인)	37.5%
프라임자산운용 (외 2 인)	5.9%

주가상승률(%)	1M	6M	12M
	-10.3	-26.1	-40.1
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자이견	NR	-	-
목표주가	-	-	-
영업이익(26E)	46	-	-
영업이익(27E)	9.7	-	-

12월 결산(십억원)	2025A	2026E	2027E
매출액	11.3	28.1	40.0
영업이익	-6.6	46	9.7
세전손익	-10.7	45	9.6
당기순이익	-10.7	46	8.2
EPS(원)	-196	84	150
증감률(%)	na	흑전	78.0
PER(배)	na	15.7	8.8
ROE(%)	-170.8	46.7	50.4
PBR(배)	13.2	5.9	3.5
EV/EBITDA(배)	na	13.8	7.7

I. 1Q26 Preview &

1Q26 예상 실적: 매출액 +7.5%yoy, 영업이익 적자 지속 yoy

(십억원, %, 연결기준)	1Q26F			1Q25A	4Q25A
	실적	YoY (%, %p)	QoQ (%, %p)	실적	실적
매출액(십억원)	2.4	7.5	-14.2	2.2	2.7
제품별 매출액(십억원)					
무선도청보안	0.3	-74.0	-79.3	1.2	1.5
무선백도어보안	0.6	-	197.8	0.0	0.2
불법촬영보안	0.6	56.5	190.8	0.4	0.2
유지보수, 렌탈, 수출 등	0.8	34.4	-2.7	0.6	0.9
제품별 비중(%)					
무선도청보안	12.9	-40.5	-40.6	53.4	53.5
무선백도어보안	25.1	25.1	17.9	0.0	7.2
불법촬영보안	26.1	8.2	18.4	17.9	7.7
유지보수, 렌탈, 수출 등	35.8	7.2	4.3	28.7	31.6
수익(십억원)					
매출원가	0.9	-1.0	-34.5	1.0	1.4
매출총이익	1.4	14.0	8.4	1.2	1.3
판매관리비	3.3	11.0	-23.1	2.9	4.2
영업이익	-1.9	적자 지속	적자 지속	-1.7	-3.0
세전이익	-1.9	적자 지속	적자 지속	-1.8	-3.0
당기순이익	-1.9	적자 지속	적자 지속	-1.8	-3.0
이익률(%)					
매출원가율	40.4	-3.4	-12.5	43.8	52.8
매출총이익율	59.6	3.4	12.5	56.2	47.2
판매관리비율	138.9	4.4	-16.0	134.5	154.9
영업이익률	-79.3	-1.0	28.5	-78.3	-107.8
세전이익률	-80.8	0.6	27.1	-81.4	-107.9
당기순이익률	-82.4	-1.0	25.5	-81.4	-107.9

자료: 유진투자증권

결산기(12월) (단위: 십억원)	1Q26E			시장 전망치	2Q25E			2025A	2026E		2027E	
	예상치	qoq (%, %p)	yoy (%, %p)		예상치	qoq (%, %p)	yoy (%, %p)		예상치	yoy (%, %p)	예상치	yoy (%, %p)
매출액	2.4	-14.2	7.5	-	6.9	194.5	423.6	11.3	28.1	148.9	40.0	42.3
영업이익	-1.9	적지	적지	-	1.6	흑전	흑전	-6.6	4.6	흑전	9.7	109.7
세전이익	-1.9	적지	적지	-	1.6	흑전	흑전	-10.7	4.5	흑전	9.6	112.2
순이익	-1.9	적지	적지	-	1.6	흑전	흑전	-10.7	4.6	흑전	8.2	78.0
영업이익률	-79.3	28.5	-	-	23.1	102.4	-	-58.8	16.4	75.3	24.2	7.8
순이익률	-82.4	25.5	-	-	23.4	105.8	-	-95.0	16.4	111.4	20.5	4.1
EPS(원)	-141	적지	-	-	118	흑전	-	-196	84	흑전	150	78.0
BPS(원)	103	-25.6	-	-	132	28.7	-	138	222	60.9	372	67.4
ROE(%)	-137.7	18.7	-	-	89.3	226.9	-	-170.8	46.7	217.5	50.4	3.7
PER(X)	na	-	-	-	11.2	-	-	na	15.7	-	8.8	-
PBR(X)	12.8	-	-	-	10.0	-	-	13.2	5.9	-	3.5	-

자료: 지스, 유진투자증권
주: EPS는 annualized 기준

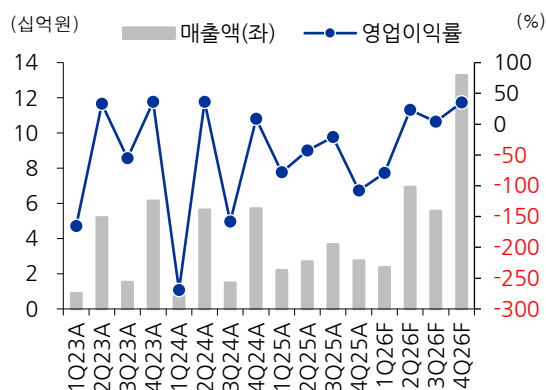
II. 실적 추이 및 전망

분기별 실적 추이 및 전망 (연결 기준)

(십억원, %)	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F
매출액	0.7	5.6	1.5	5.7	2.2	2.7	3.7	2.7	2.4	6.9	5.6	13.3
증가율(% , yoy)	-17.1	8.3	-2.2	-7.1	200.6	-52.3	146.0	-52.0	7.5	157.4	51.5	383.8
증가율(% , qoq)	-88.2	674.5	-73.5	282.8	-61.7	22.9	36.5	-25.3	-14.2	194.5	-19.7	138.4
제품별 매출액(십억원)												
무선도청보안	0.3	3.8	0.3	3.0	1.2	1.2	1.2	1.5	0.3	2.9	1.1	3.1
무선백도어보안	-	-	0.2	0.3	-	0.2	0.4	0.2	0.6	2.4	1.3	5.4
불법촬영보안	0.1	0.9	0.2	0.6	0.4	0.6	0.3	0.2	0.6	0.6	1.9	2.8
유지보수, 렌탈, 수출 등	0.4	0.9	0.8	1.9	0.6	0.7	1.9	0.9	0.8	1.0	1.2	2.0
제품별 비중(%)												
무선도청보안	34.6	66.6	19.6	51.9	53.4	43.1	31.4	53.5	12.9	41.8	19.8	23.5
무선백도어보안	0.0	0.0	11.7	5.2	0.0	9.1	10.5	7.2	25.1	35.2	23.7	40.5
불법촬영보안	12.8	16.8	16.4	10.2	17.9	21.8	7.1	7.7	26.1	8.8	34.9	20.9
유지보수, 렌탈, 수출 등	52.6	16.6	52.4	32.6	28.7	26.1	51.0	31.6	35.8	14.2	21.6	15.1
이익(십억원)												
매출원가	0.6	1.2	0.9	2.5	1.0	1.2	1.2	1.4	0.9	1.9	1.9	3.5
매출총이익	0.2	4.5	0.6	3.2	1.2	1.5	2.4	1.3	1.4	5.1	3.7	9.8
판매관리비	2.1	2.4	3.0	2.7	2.9	2.7	3.2	4.2	3.3	3.5	3.5	5.1
영업이익	-2.0	2.1	-2.4	0.5	-1.7	-1.1	-0.8	-3.0	-1.9	1.6	0.2	4.7
세전이익	-2.0	2.0	-2.5	0.5	-1.8	-1.3	-4.6	-3.0	-1.9	1.6	0.2	4.6
당기순이익	-2.0	2.0	-2.5	0.5	-1.8	-1.3	-4.6	-3.0	-1.9	1.6	0.2	4.7
이익률(%)												
매출원가율	75.6	20.7	60.3	43.7	43.8	43.9	33.4	52.8	40.4	26.7	34.0	26.1
매출총이익율	24.4	79.3	39.7	56.3	56.2	56.1	66.6	47.2	59.6	73.3	66.0	73.9
판매관리비율	293.6	42.9	197.8	47.5	134.5	98.6	87.4	154.9	138.9	50.1	62.3	38.7
영업이익률	-269.2	36.4	-158.1	8.8	-78.3	-42.5	-20.8	-107.8	-79.3	23.1	3.8	35.2
세전이익률	-280.6	35.0	-165.2	8.3	-81.4	-49.8	-126.0	-107.9	-80.8	22.9	3.7	34.9
당기순이익률	-280.6	35.0	-165.2	8.3	-81.4	-49.8	-126.0	-107.9	-82.4	23.4	3.8	35.6

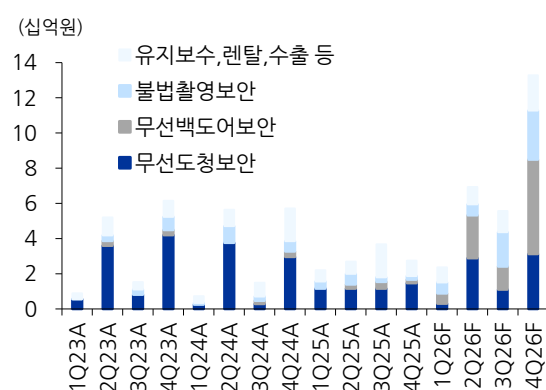
자료: 지스, 유진투자증권

분기별 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 지스, 유진투자증권

분기별 부문별 매출 추이 및 전망



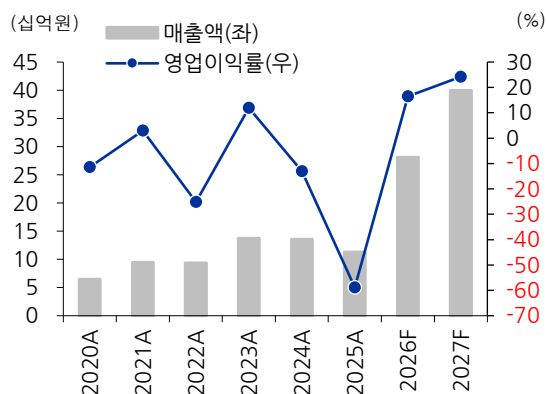
자료: 지스, 유진투자증권

연간 실적 추이 및 전망 (연결 기준)

(십억원, %)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	6.5	9.5	9.4	13.8	13.6	11.3	28.1	40.0
YoY(%)	-	46.2	-1.0	46.5	-1.4	-16.8	148.9	42.3
제품별 매출액(십억원)								
무선도청보안	-	-	6.6	9.3	7.2	5.0	7.4	8.1
무선백도어보안	-	-	0.0	0.8	0.6	0.8	9.7	15.0
불법촬영보안	-	-	1.6	0.5	2.3	1.9	5.9	9.5
유지보수, 렌탈, 수출 등	-	-	1.2	3.2	3.5	3.6	5.0	7.4
제품별 비중(%)								
무선도청보안	-	-	70.1	67.5	52.8	44.4	26.4	20.2
무선백도어보안	-	-	0.4	5.9	4.7	7.3	34.6	37.4
불법촬영보안	-	-	16.9	3.4	16.7	16.4	21.1	23.8
유지보수, 렌탈, 수출 등	-	-	12.6	23.2	25.8	31.8	17.9	18.6
이익(십억원)								
매출원가	1.6	2.8	2.6	3.7	5.1	4.8	8.2	13.3
매출총이익	4.9	6.7	6.8	10.0	8.5	6.5	20.0	26.7
판매관리비	5.7	6.4	9.2	8.4	10.2	13.1	15.3	17.0
영업이익	-0.7	0.3	-2.4	1.6	-1.8	-6.6	4.6	9.7
세전이익	-2.7	0.2	-3.1	1.1	-2.1	-10.7	4.5	9.6
당기순이익	-2.7	0.2	-3.1	1.1	-2.1	-10.7	4.6	8.2
이익률(%)								
매출원가율	23.9	29.7	27.4	27.1	37.7	42.6	29.0	33.3
매출총이익율	76.1	70.3	72.6	72.9	62.3	57.4	71.0	66.7
판매관리비율	87.4	67.4	97.8	61.0	75.3	116.2	54.6	42.5
영업이익률	-11.4	2.9	-25.2	11.9	-13.0	-58.8	16.4	24.2
세전이익률	-41.7	2.5	-32.7	8.0	-15.2	-95.0	16.1	24.0
당기순이익률	-41.7	2.5	-32.7	8.0	-15.2	-95.0	16.4	20.5

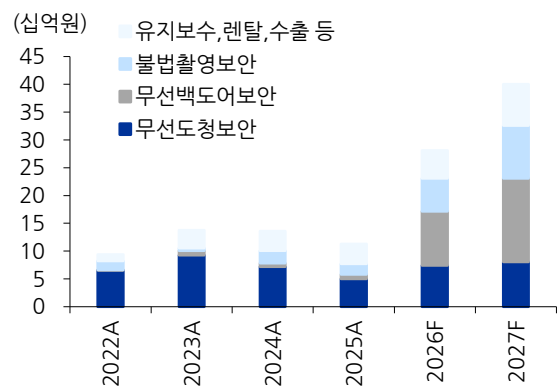
자료: 지스, 유진투자증권.

연간 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 지스, 유진투자증권

연간 부문별 매출 추이 및 전망



자료: 지스, 유진투자증권

III. Valuation

국내 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

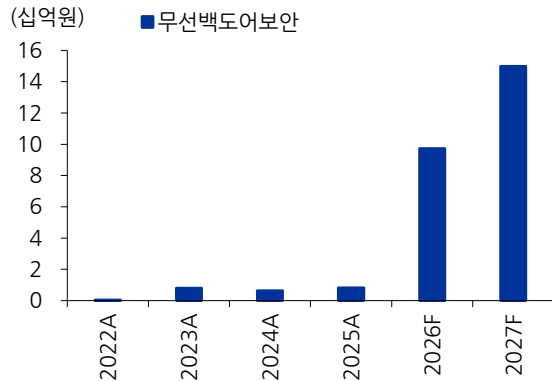
	지스	평균	라운시큐어	지니언스	한화비전	한화에어로 스페이스	에스원
주가(원)	1,318		11,860	17,120	80,400	1,509,000	91,800
시가총액(십억원)	72.6		132.9	155.4	4,059.3	77,809.2	3,488.3
PER(배)							
FY24A	-	21.2	28.7	8.0	49.8	7.0	12.7
FY25A	-	30.2	30.2	22.6	49.7	32.9	15.3
FY26F	15.7	21.3	17.7	15.1	23.5	32.6	17.6
FY27F	8.8	16.9	14.3	12.6	15.3	26.0	16.3
PBR(배)							
FY24A	7.4	1.9	2.2	1.4	1.9	3.0	1.2
FY25A	13.2	2.7	1.8	2.6	2.6	5.0	1.4
FY26F	5.9	3.2	2.1	2.1	3.9	6.5	1.7
FY27F	3.5	2.7	1.8	1.9	3.1	5.3	1.6
매출액(십억원)							
FY24A	13.6		62.5	49.6	493.3	11,240.1	2,804.7
FY25A	11.3		63.8	48.4	1,790.9	26,702.9	2,889.4
FY26F	28.1		70.0	53.1	1,940.2	30,512.8	3,070.2
FY27F	40.0		78.1	58.7	2,206.7	34,231.5	3,237.7
영업이익(십억원)							
FY24A	-1.8		2.0	9.8	5.5	1,731.9	209.3
FY25A	-6.6		2.8	7.0	162.3	3,089.3	234.6
FY26F	4.6		5.8	9.9	209.2	4,322.9	252.4
FY27F	9.7		8.0	11.9	326.5	5,314.8	270.5
영업이익률(%)							
FY24A	-13.0	9.4	3.2	19.8	1.1	15.4	7.5
FY25A	-58.8	9.5	4.4	14.5	9.1	11.6	8.1
FY26F	16.4	12.0	8.3	18.6	10.8	14.2	8.2
FY27F	24.2	13.8	10.2	20.3	14.8	15.5	8.4
순이익(십억원)							
FY24A	-2.1		4.1	10.9	3.2	2,539.9	176.7
FY25A	-10.7		3.6	7.5	42.6	2,202.0	178.6
FY26F	4.6		7.6	10.3	179.9	3,267.8	198.0
FY27F	8.2		9.4	12.3	275.7	4,101.4	213.5
EV/EBITDA(배)							
FY24A	-	14.6	19.4	4.5	38.1	7.1	4.0
FY25A	-	17.8	20.2	18.3	29.6	16.0	4.8
FY26F	13.8	12.1	14.8	8.0	14.8	15.7	7.0
FY27F	7.7	9.6	11.4	7.4	10.0	12.5	6.6
ROE(%)							
FY24A	-35.0	17.8	8.5	20.3	-	31.4	10.9
FY25A	-170.8	10.1	6.8	12.6	5.0	15.6	10.5
FY26F	46.7	15.3	13.2	15.6	18.7	18.0	11.1
FY27F	50.4	16.9	14.3	16.4	23.0	19.3	11.5

참고: 2026.04.15 종가 기준, 컨센서스 적용. 지스는 당사 추정치임

자료: QuantiWise, 유진투자증권

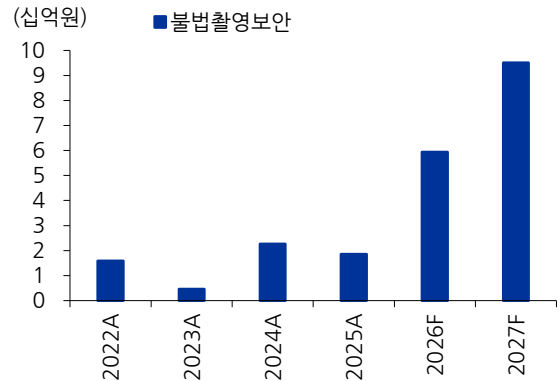
VI. 주요 투자 도표

무선백도어보안 제품이 매출 성장을 견인



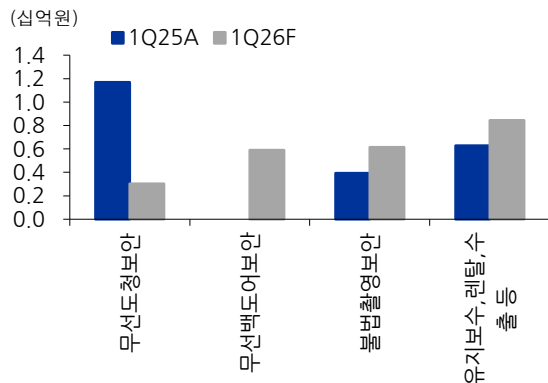
자료: 유진투자증권

불법촬영보안 제품도 매출 성장 전망



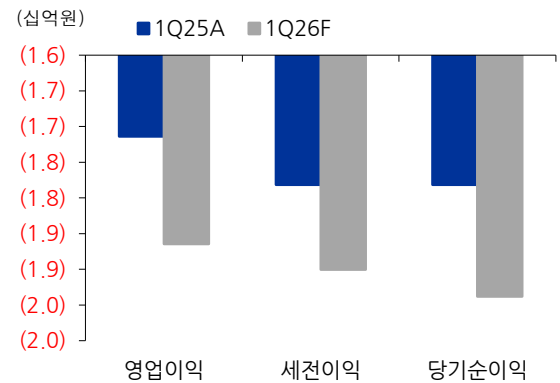
자료: 유진투자증권

제품별 매출액 증감 현황



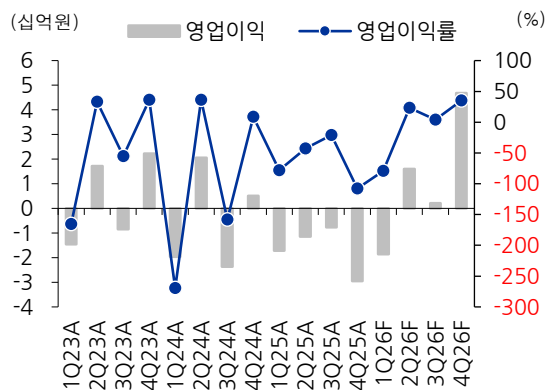
자료: 유진투자증권

분기별 수익성 현황



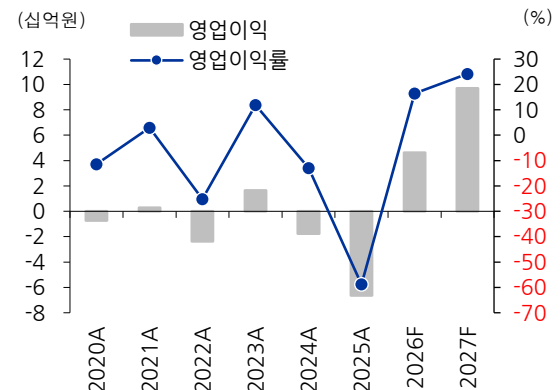
자료: 유진투자증권

분기별 영업이익 및 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

연간 영업이익 및 영업이익률 추이 및 전망



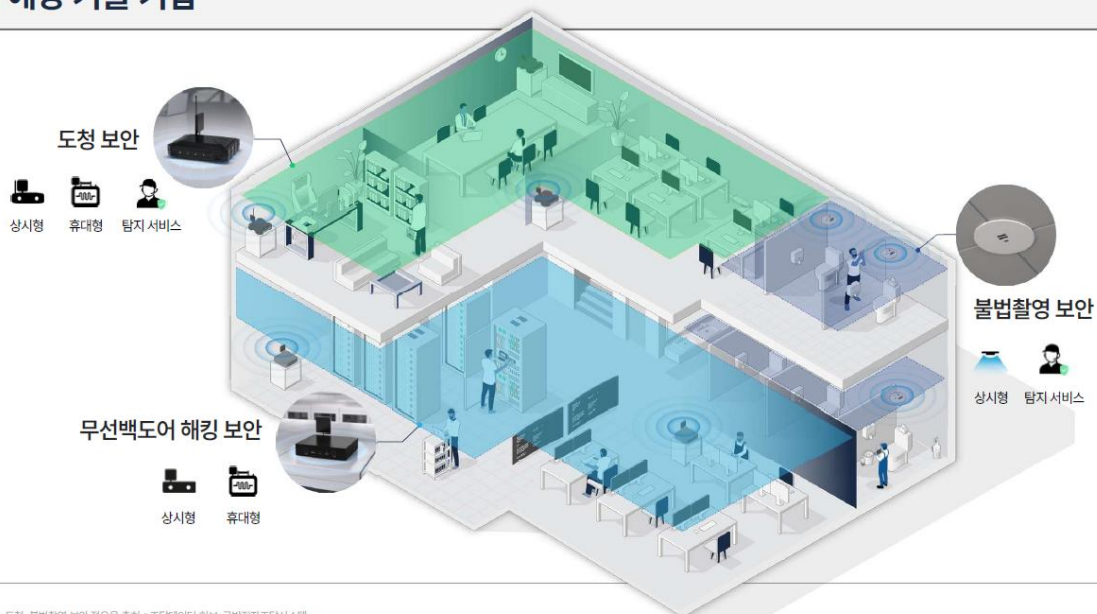
자료: 유진투자증권

V. 회사 소개 및 투자포인트

도청, 백도어 해킹, 불법촬영 등 범죄 예방 통합 솔루션 보유 기업

주요 사업 영역

범죄 예방 기술 기업



25년 9월 기준 - 도청, 불법촬영 보안 점유율 출처 - 조달데이터 허브-국방전자조달시스템

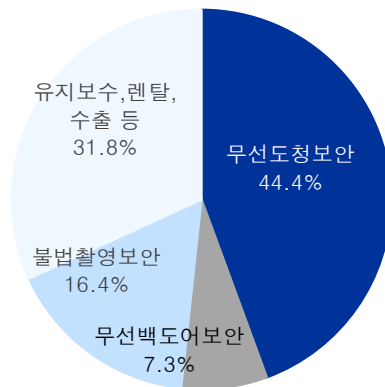
자료: IR Book, 유진투자증권

주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2000.03	(주)한넷웨어 설립
2005	도청보안제품 원천기술 개발 개시
2006.12	(주)지스너로 상호 변경
2010	상시형 무선도청 탐지시스템 Remon-10 출시
2013	이동형 전파탐지기 Alpha-P 출시
2017	상시형 무선도청 탐지시스템 Alpha-S 출시
2022	무선백도어 해킹 탐지시스템 Alpha-H 출시
2022	상시형 불법촬영 탐지시스템 Alpha-C 출시
2024	스마트 무선도청 상시방어시스템 Alpha-I 출시
2025.07	키움제 8 호기업인수목적(주) 합병
2025.08	기술성장기업의 코스닥시장 상장(08/14)

자료: 유진투자증권

사업별 매출 비중 (2025년 기준)



자료: 유진투자증권

기존 제품 Upgrade 로 경쟁사와 격차 지속적 확대 및 신규 제품 포트폴리오 다변화

상용화 완료된 제품으로 복수 고객사에 매출 확대				신규 제품 Line 개발 중
핵심 기술을 기반으로 제품 라인 확대	도청 보안	상시형	무선도청 탐지 시스템 Remon-10(2010) 상시형 무선도청 탐지 시스템 Alpha-S(2017) 스마트 무선도청 상시 방어 시스템 Alpha-I(2024)	차량용 커뮤니케이션 보안 시스템 Alpha-V (2026년 출시 예정) 레이저 도청 탐지 시스템 (2026년 출시 예정) 야전용 통합 무선 감시(드론 등) 시스템 (개발 예정) 무선 기반 국경 감시 시스템 (개발 예정)
		휴대형	이동형 전파 탐지기 Alpha-P(2013)	
	무선백도어 해킹 보안		무선백도어 해킹 탐지 시스템 Alpha-H(2022)	무인 차량용 무선 해킹 방지 시스템 (개발 예정)
	불법촬영 보안		상시형 불법촬영 탐지 시스템 Alpha-C(2022)	숙박시설용 제품, 탈의실용 제품 (개발 예정)

자료: IR Book, 유진투자증권

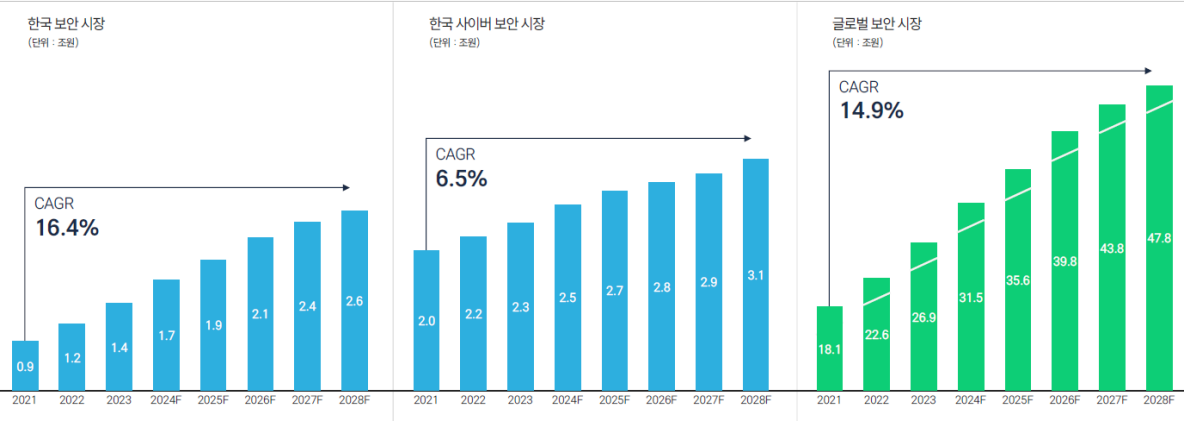
회사 연혁

준비기 2000~2015			성장기 2016~2021		도약기 2022 ~		
2005	2010	2013	2017		2022	2022	2024
도청 보안 제품 원천기술 개발 개시	상시형 무선도청 탐지 시스템 Remon-10 출시	이동형 전파탐지기 Alpha-P 출시	상시형 무선도청 탐지 시스템 Alpha-S 출시	핵심거래처 확보 대통령실 외교부 에스원 KT SK텔레콤 SK윌더스	무선백도어 해킹 탐지 시스템 Alpha-H 출시	상시형 불법촬영 탐지 시스템 Alpha-C 출시	스마트 무선도청 상시 방어 시스템 Alpha-I 출시
			수상 대통령 표창 국방부장관상 행정안전부장관상 방위사업청장상	인증 Alpha-S 중기부 성능인증 획득 Alpha-S 조달청 우수제품 지정	수상 산업통상자원부장관상 조달청장 표창	인증 Alpha-C 조달청 혁신제품 획득 Alpha-I 조달청 혁신제품 획득 Alpha-H 중기부 성능인증 획득 Alpha-I 조달청 우수제품 지정 Alpha-H 조달청 우수제품 지정	코스닥 상장 (25.8.14)

자료: IR Book, 유진투자증권

성장하는 보안 시장

보안 시장 성장 추이¹⁾



1) 출처: Statista Market Outlook Report-Security south Korea 2024.03.01, : Statista Market Outlook Report-Security Global 2024.03.01, Statista Market Outlook Report-Cybersecurity - Security Services south Korea 2024.06.01
자료: IR Book, 유진투자증권

보안 위협이 일상화 되고, 사회적 리스크로 고착화

도청 보안	“용산 대통령실, 美 정보기관도 감청 의혹” → 미국 기밀문건에 용산 대통령실 내부 회의 내용이 SIGINT(신호정보) 출처와 함께 등장하면서, 대통령실 이전 이후 통신·음향 보안 취약성 논란 확산 ‘CIA 대통령실 도청’ 때문에 부라부라 나선 경찰→회의실 도청·차단장치 도입(경향신문, 23.6.30) - 정치인·기업인 사무실·노조 회의실에서 도청 장치가 연이어 적발 → 정보와 데이터 중심 사회에서 도청·산업스파이를 통한 핵심 정보 유출이 국가와 기업의 경쟁력을 좌우 “노조 지휘장이 협력, 사무실에 도청장치 심었다(부산일보, 24.12.30)
무선백도어 해킹 보안	- SKT 유심정보 해킹, KT 소액결제·개인정보 유출, LG유플러스 관리자 페이지 백도어 의혹 등 → 통신 3사 해킹 사태는 단순 고객 정보 및 금전 취득 목적을 넘어 국가적 사이버 공격 위협 수준에 도달 “통신사 해킹, 돈이 목적 아냐...사실상 국가급 사이버 공격” 채성준 교수 인터뷰(서울신문, 25.11.29) - 금융권 해킹 전산 사고 급증으로 인한 대국민 불안 증폭, 국가 경쟁력이 되는 금융 자산 피해 막심 → 롯데카드 고객 297만 명 정보 유출 등 대형 사고 이어지며 금융사 전산센터의 백도어 포함 신종 해킹 위협 선제 대응이 시급 한 과제로 부상 롯데카드 말고 더 있다→“금융권 해킹 올해만 8건”(연합뉴스 / 25.10.22) - 중국산 장비 및 차량 內 통신 모듈 백도어 우려 및 플랫폼 기업 쿠팡 내부자 정보 유출 사태 발발 → 중국발 하드웨어 공급망 및 내부자 백도어 위협이 국가·민간 핵심 인프라의 공통 리스크로 부각 쿠팡 고객정보 유출 파장→“중국車 보안 우려도 확산(뉴스1 / 2025.12.01)
불법촬영 보안	- 제주 고교 여자화장실 등 230여차례 촬영한 10대 중형 선고 → 식당과 자선이 다니던 고등학교 여자 화장실을 포함해 수백 차례 불법촬영·유포, 학교·청소년 시설 화장실의 상시 점검 필요성 급증 제주 상습 몰카 10대 항소심서 징역 8년 구형(뉴스1 / 24.8.28) 89억 투입해 교내 몰카 점검에도 5년간 적발 5건, 범죄 824건에 불과 → 정부가 막대한 예산을 투입해 점검을 실시하나 범죄는 계속 발생, 정부의 직무유기 상태. 상시 탐지장비 도입 필요성 상정 [단독] 89억 투입해 교내 몰카 점검→5년간 적발은 5건 범죄는 824건(MBN뉴스 / 25.10.02)

자료: IR Book, 유진투자증권

투자포인트: 뛰어난 기술력과 신뢰를 기반으로 확장되는 레퍼런스

도청 보안

중앙정부, 공공기관, 대기업 등
총 350여 기관/기업에서 도입



대통령실



대한민국 국회



외교부



법무부



국방부



경찰청



서울특별시



경기도

무선백도어 해킹 보안

국내(14), 해외(5) 등 정부기관,
금융기관 등에서 도입 및 운영 중



국세청



한국수출입은행



한국산업은행



KB국민은행



우리은행



신한은행



한국투자증권

불법촬영 보안

공공(60), 교육기관(52), 민간(14)
등 다양한 기관에서 폭넓게 상용 중



행정안전부
정부청사관리본부



공능유적본부
(창경궁관리소)



경찰청



한국철도공사



국립공원공단



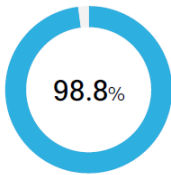
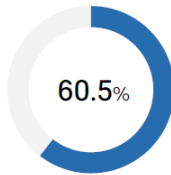
서울특별시



포항시

자료: IR Book, 유진투자증권

투자포인트: 압도적 점유율과 안정적 장기 매출처 보유

도청 보안 ¹⁾	무선백도어 해킹 보안	불법촬영 보안 ²⁾
 98.8% 5개년간 243억원 매출 경찰·검찰·군·의회·외교부·대통령실 등 장기매출처 확보, 대통령실 청와대 복귀 및 세종시 이전에 따른 추가적인 수주 기대	 100% - 국내 유일 공급자로 시장에서 독점적 지위 확보 - 신시장 초기 독점 중	 60.5% 법정부적인 관심으로 수요확대 기대 21대 대통령 대선 공약에 24시간 안전 공중 화장실 조성에 관한 사항 포함

1) 상시형 도청방화 공공시장 점유율(금액기준), 출처: 조달청보안포털 국방전자조달시스템
2) 상시형 불법촬영 방화 공공시장 점유율(금액기준), 출처: 조달청보안포털 국방전자조달시스템

자료: IR Book, 유진투자증권

투자포인트: 보안 사고로 인한 사회적 이슈 증가 및 개선에 따른 수요 급증

도청 보안	- 국가 정보보안 기본 지침(2023.01.31 개정)에 따라 공공기관은 도청 보안이 필수 의무 - 도청방지기내용연수 단축(10년 → 8년)으로 26년부터 연간 25%의 수요 증가 효과 기대
무선백도어 해킹 보안	무선백도어 해킹 위협 지속으로 24년 법제화: 「정보통신망 이용촉진 및 정보보호 등에 관한 법률」 일부 개정 → 정보통신망의 정상적인 보호·인증질서를 우회하여 정보통신망에 접근할 수 있도록 하는 프로그램이나 기술적 장치 등을 금지
불법촬영 보안	「공중화장실 등에 관한 법률」, 서울시 조례, 경기도 조례 등을 통해 불법촬영 점검 체계 구축 및 대응책 마련 의무화 - 대통령 대선 공약: 24시간 안전 공중 화장실 조성 공중화장실 상시형 불법촬영 탐지 시스템 단계적 확대 26년 정부예산안: 국민 이용률이 높은 관광지, 상업시설 등의 공중화장실 2,500개소(3년간 7,500개소) 불법촬영 탐지 시스템 도입으로 국민 복지 증진

자료: IR Book, 유진투자증권

투자포인트: 26년 주요 이슈

	Market	Target	Pipeline
차량용 신제품 출시	- 연간 국내 신차 출고량 약 170만대 중 그랜저 등 익전 차량 약 24만대	- 법인 의전 차량 - 개인 고급 차량	- 온라인 직접 유통 - 법인 장기 렌터카 옵션 제품 등록
레이저 도청 보안 신제품 출시	- 기존 공공기관 도청 보안 시장 2배 확대 - 민간 기업 신규 수요 창출	- 기존 도청 보안 고객 - 민간 대기업	- 기존 도청 보안 고객 대상 직접 영업 (공공기관, 대기업)
불법촬영 보안 정부 예산	- 2026년 정부예산 편성 예정	- 불법촬영보안 취약한 지자체 및 중고등학교 우선 설치	- 지역 파트너사 확충 완료 (20개 → 60개)

자료: IR Book, 유진투자증권

지슨(446840.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	9.9	13.9	30.5	42.2	57.3
현금성자산	1.9	3.4	1.8	1.9	10.1
매출채권	3.3	1.1	11.7	17.3	20.5
재고자산	4.5	4.9	12.5	18.5	22.0
비유동자산	5.2	5.5	4.6	4.1	4.0
투자자산	0.4	1.7	1.7	1.7	1.8
유형자산	2.9	2.5	1.9	1.8	1.8
무형자산	1.8	1.3	0.9	0.6	0.4
자산총계	15.1	19.3	35.0	46.4	61.2
유동부채	6.0	5.5	16.5	19.5	21.2
매입채무	2.3	1.2	6.2	9.2	10.9
단기차입금	3.7	3.8	9.8	9.8	9.8
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	4.1	6.2	6.4	6.5	6.7
사채및장기차입금	1.4	2.5	2.5	2.5	2.5
기타비유동부채	2.7	3.7	3.9	4.0	4.2
부채총계	10.1	11.8	22.9	26.0	27.9
자본금	8.7	5.5	5.5	5.5	5.5
자본잉여금	16.3	32.9	32.9	32.9	32.9
자본조정	0.5	1.0	1.0	1.0	1.0
자기주식	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
이익잉여금	(20.4)	(31.8)	(27.1)	(18.9)	(6.0)
자본총계	5.0	7.6	12.2	20.4	33.3
총차입금	5.2	6.2	12.2	12.2	12.2
순차입금(순현금)	3.3	2.9	10.5	10.3	2.2
투하자본	8.3	9.2	21.4	29.4	34.2

현금흐름표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동현금흐름	0.1	(4.2)	(7.1)	0.8	9.0
당기순이익	(2.1)	(10.7)	4.6	8.2	12.9
유무형자산상각비	1.5	1.6	1.4	1.1	1.0
기타비현금성손익	1.4	4.8	0.2	0.2	0.2
운전자본증감	(0.6)	0.3	(13.2)	(8.7)	(5.1)
매출채권감소(증가)	(0.9)	2.1	(10.5)	(5.6)	(3.3)
재고자산감소(증가)	(0.7)	(0.5)	(7.6)	(6.0)	(3.5)
매입채무증감(감소)	0.2	(0.1)	4.9	3.0	1.7
기타	0.9	(1.1)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
투자활동현금흐름	(0.5)	5.2	(0.5)	(0.7)	(0.8)
단기투자자산감소	0.0	5.4	(0.0)	(0.0)	(0.0)
장기투자증권감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
설비투자	(3.8)	(0.2)	(0.4)	(0.6)	(0.8)
유형자산처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(0.3)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
재무활동현금흐름	(1.2)	(0.9)	6.0	0.0	0.0
차입금증가	(1.2)	(0.3)	6.0	0.0	0.0
자본증가	0.0	(0.7)	(0.0)	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	(1.6)	1.5	(1.6)	0.1	8.2
기초현금	3.4	1.9	3.4	1.8	1.9
기말현금	1.9	3.4	1.8	1.9	10.1
Gross Cash flow	0.9	(4.4)	6.1	9.5	14.1
Gross Investment	1.1	(0.1)	13.7	9.3	5.9
Free Cash Flow	(0.2)	(4.2)	(7.6)	0.1	8.2

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	13.6	11.3	28.1	40.0	49.0
증가율(%)	(1.4)	(16.8)	148.9	42.3	22.3
매출총이익	8.5	6.5	20.0	26.7	31.8
매출총이익율(%)	62.3	57.4	71.0	66.7	64.9
판매비와관리비	10.2	13.1	15.3	17.0	18.9
증가율(%)	21.9	28.3	16.9	10.8	11.1
영업이익	(1.8)	(6.6)	4.6	9.7	12.9
증가율(%)	적전	적지	흑전	109.7	33.1
EBITDA	(0.2)	(5.0)	6.0	10.8	13.9
증가율(%)	적전	적지	흑전	79.7	28.5
영업외손익	(0.3)	(4.1)	(0.1)	(0.1)	4.0
이자수익	0.0	0.1	0.1	0.2	0.3
이자비용	0.3	0.3	0.5	0.9	0.9
외화관련손익	0.0	(0.0)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(0.0)	(3.8)	0.3	0.6	4.6
세전계속사업손익	(2.1)	(10.7)	4.5	9.6	16.9
법인세비용	0.0	0.0	(0.1)	1.4	3.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(2.1)	(10.7)	4.6	8.2	12.9
증가율(%)	적전	적지	흑전	78.0	57.7
당기순이익률(%)	(15.2)	(95.0)	16.4	20.5	26.4
EPS(원)	(37)	(196)	84	150	236
증가율(%)	적전	적지	흑전	78.0	57.7
완전희석EPS(원)	(37)	(196)	84	150	236
증가율(%)	적전	적지	흑전	78.0	57.7

주요투자지표

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	(37)	(196)	84	150	236
BPS	288	138	222	372	608
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배,%)					
PER	n/a	n/a	15.7	8.8	5.6
PBR	7.4	13.2	5.9	3.5	2.2
PCR	134.5	n/a	11.8	7.6	5.1
EV/EBITDA	n/a	n/a	13.8	7.7	5.4
배당수익률	0.0	0.0	n/a	n/a	n/a
수익성(%)					
영업이익율	(13.0)	(58.8)	16.4	24.2	26.3
EBITDA이익율	(1.6)	(44.6)	21.4	27.0	28.3
순이익율	(15.2)	(95.0)	16.4	20.5	26.4
ROE	(35.0)	(170.8)	46.7	50.4	48.2
ROIC	(16.0)	(55.2)	21.9	32.6	31.1
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	65.7	38.2	86.0	50.7	6.5
유동비율	165.5	249.8	184.7	216.9	269.8
이자보상배율	(5.6)	(20.8)	8.9	10.7	14.2
활동성 (회)					
총자산회전율	0.9	0.7	1.0	1.0	0.9
매출채권회전율	4.6	5.1	4.4	2.8	2.6
재고자산회전율	3.2	2.4	3.2	2.6	2.4
매입채무회전율	7.1	6.4	7.6	5.2	4.9

Compliance Notice

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

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

당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 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 제작물로서 모든 저작권은 당사에 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: 12개월 (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	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2026.03.31 기준)