2026.11.20

(0091L0, IPO 예정기업)

엔키화이트햇

IPO / 비상장 / 중소형주 박종선
6076 / jongsun.park@eugenefn.com

국내 대표 공격형 보안 플랫폼 전문기업

상장예정일:	2026.12.11
기관 수요예측 일정	2026.11.20~26
공모희망가 밴드	13,000~16,500
예상 시가총액(십억원)	137.8~174.9

❝ **기업개요: 공격형 보안을 전문으로 하는 정보보호 서비스 기업**
'16년 ㈜엔키 설립, '24년 ㈜엔키화이트햇 사명 변경. 동사는 공격자 관점의 공격형(Offensive) 보안기술을 기반으로 사이버 위협 대응 솔루션을 개발, 공급하는 정보보안 전문기업임. 침투 테스트, 취약점 연구, 공격 표면 관리 등의 핵심 기술을 바탕으로 금융, 공공, 국방 및 주요 기간산업 전반에 실질적 보안 검증 역량을 공급하고 있음. 또한 핵심 공격 기술을 바탕으로 자동화 침투 검증, 위협 인텔리전스, 사이버 훈련체계 등으로 제품, 서비스 영역을 다각화하고 있음. AI기반 모의해킹 플랫폼 'OFFen'을 '24년 8월 출시.

❝ 2개의 전문평가기관으로부터 동사의 핵심기술인 **'인텔리전트 공격표면 관리 및 침투테스트 자동화 기술'**에 대하여 각각 A 등급을 받아, 기술성장기업(기술특례상장)으로 12월 11일에 코스닥 시장에 신규상장 예정임.

❝ **투자포인트 1): AI 사이버 보안 시장 부각과 함께 큰 폭의 실적 성장 기대.**
① 글로벌 사이버 보안시장이 연평균('25~'30) 12.6% 증가할 것으로 예상하는 가운데, 아시아 침투테스트 및 공격표면관리 시장이 연평균('25~'30) 각각 16.2%, 33.5% 성장할 것으로 전망. 특히 AI를 활용한 해킹공격이 현실화되면서 AI 공격속도에 대응하기 위한 방어체계가 공격자 관점 자동 검증체계로 전환하고 있음. ② 국내는 **정보보호공시 의무대상 기업 확대(유가증권, 코스닥 시장 상장사 전체)** 및 **개인정보 유출 과징금 상향(매출액의 3%→10%)**, **침투테스트 이행 의무화** 등의 정보보안 규제를 강화되고 있음. ③ 동사는 글로벌 최정예 화이트 해커를 확보 및 공격지식 DB 구축 등을 기반으로 공격표면식별부터 실제 침투 검증까지를 구현한 **AI 기반 모의해킹 자동화 플랫폼 'OFFen'을 출시**함. 동사는 최근 3년간('23~25) 연평균 59.4% 매출 성장을 달성, 향후 연평균('26~29) 53.1% 증가 기대. 민간기업 매출비중 확대('23년 17.4%→'3Q26, 63.4%). 높은 수익성도 긍정적임.

❝ **투자포인트 2): 솔루션 확대 및 글로벌 진출 등 중장기 성장전략 확보.**
① 국내 최초 AI에이전트 기반 내부자산 상시 검증 솔루션인 **'OFFen RED'** '26년 출시로 서비스 확대. **② 안티드론 솔루션 개발**을 통한 사이버 방산 시장 진출. **③** 우주·항공, 로봇, 피지컬AI 등의 적용 산업의 확대. **④** 국내에서 입증된 OFFen 플랫폼을 일본, 중동, 동남아시아 등으로 해외 진출 추진.

❝ 공모희망가(밴드: 13,000 ~ 16,500원)는 동사의 2029년 추정실적을 현가화(연할인률 19%)한 후, 국내외 유사기업(안랩,라온시큐어,지니언스, Qualys, Rapid7)의 평균 PER 24.9배(2026년 반기 LTM 기준)를 적용하여 산출한 주당 평가가액 21,661원을 23.8 ~ 40.0% 할인하여 산정함.

❝ 상장 후 보호 예수 물량비중은 약 62.1%(658만주)로 낮지 않은 수준임. 상장 후 유통가능 물량 비중은 전체 주식수의 38.0%(4.2만주), 상단 기준으로 약 664억원으로 소폭 부담스러운 수준임.

동사의 주요 레퍼런스



주관증권사	신영증권
액면가	100 원
자본금(십억원)	
공모전 / 공모후	0.9 / 1.1
공모후 주식수	10,598,414 주
유통가능주식수	4,021,887 주

보호 예수 기간	
최대주주 등	3 년
5%이상 소유주주	1 개월 ~ 1 년
1%이상 소유주주	1 개월 ~ 1 년
상장주선인	3 개월
공모주주(우리사주조합)	1 년

공모후 주요주주(%)	
최대주주 등	38.9
5%, 1%이상 소유주주	24.0, 16.0
소액주주	4.6
상장주선인	0.5
공모주주(일반+기관)	15.9
공모주주(우리사주조합)	0.2

12월 결산(십억)	2027E	2028E	2029E
매출액	39.2	59.7	77.9
영업이익	11.0	17.7	24.0
세전손익	10.5	17.1	23.4
당기순이익	8.2	13.4	18.2
EPS(원)	776	1,262	1,717
증감률(%)	104.0	62.6	36.1
PER(배)	16.7 ~ 21.3	10.3 ~ 13.1	7.6 ~ 9.6

유진투자증권

I. 공모 개요 및 보호 예수 현황

공모 개요 및 일정

희망 공모가	13,000 ~ 16,500 원	수요예측일	2026.11.20 ~ 26
공모 금액	221 ~ 281 억원	공모청약일	2026.12.01 ~ 02
공모 주식수	1,700,000 주	납입일	2026.12.04
상장 후 주식수	10,598,414 주	환불일	2026.12.04
예상 시가총액	1,378 ~ 1,749 억원	상장 예정일	2026.12.11

자료: 증권신고서, 유진투자증권

공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	4,124,010	38.91
5%이상 소유주주	2,544,660	24.01
1%이상 소유주주	1,690,518	15.95
소액주주	488,226	4.61
상장주선인	51,000	0.48
공모주주(일반+기관)	1,683,000	15.88
공모주주(우리사주조합)	17,000	0.16
합계	**10,598,414**	**100.0**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

보호 예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호 예수기간
최대주주 등	4,124,010	38.91	3 년
5%이상 소유주주	1,352,662	12.76	1 개월 ~ 1 년
1%이상 소유주주	1,031,855	9.74	1 개월 ~ 1 년
상장주선인	51,000	0.48	3 개월
공모주주(우리사주조합)	17,000	0.16	1 년
-	-	-	-
-	-	-	-
합계	**6,576,527**	**62.05**	**-**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
5%이상 소유주주	1,191,998	11.25
1%이상 소유주주	658,663	6.21
소액주주	488,226	4.61
공모주주(일반+기관)	1,683,000	15.88
합계	**4,021,887**	**37.95**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

공모그룹별 배정 내역

그룹	주식수	비중 (%)
기관투자자	1,173,000 ~ 1,258,000	69.0 ~ 74.0
일반 청약자	425,000 ~ 510,000	25.0~30.0
우리사주조합	17,000	1.0
합계	**1,700,000**	**100.0**

자료: 증권신고서, 유진투자증권

자금의 사용목적 (단위: 백만원)

시설자금	영업양수자금	운영자금	채무상환자금	타법인증권 취득자금	기타	계
11,032	-	4,202	-	-	6,270	21,504

자료: 증권신고서, 유진투자증권

상장 후 유통가능 물량 세부내역

구분	주주명	회사와의 관계	공모후 보유주식		매각제한물량		유통가능물량		매각 제한 기간	매각 제한 사유
			주식수	지분율	주식수	지분율	주식수	지분율		
최대주주등	이성권	최대주주	3,415,500	32.23%	3,415,500	32.23%	-	-	3 년	주 1)
	조정현	등기임원	402,000	3.79%	402,000	3.79%	-	-	3 년	주 1)
	최창진	미등기임원	204,000	1.92%	204,000	1.92%	-	-	3 년	주 1)
	이정민	미등기임원	94,890	0.90%	94,890	0.90%	-	-	3 년	주 1)
	정시헌	미등기임원	6,000	0.06%	6,000	0.06%	-	-	3 년	주 1)
	장춘배	미등기임원	1,620	0.02%	1,620	0.02%	-	-	3 년	주 2)
	소 계		**4,124,010**	**38.91%**	**4,124,010**	**38.91%**	**-**	**-**	-	-
5% 이상 소유주주	에스브이 Gap-Coverage 펀드 4 호	벤처금융	2,019,492	19.05%	542,225	5.12%	1,181,814	11.15%	1 개월	주 3)
					147,726	1.39%			3 개월	주 5)
					147,727	1.39%			1 개월	주 6)
	원티드랩 2602 신기술투자조합	벤처금융	525,168	4.96%	240,120	2.27%	10,184	0.10%	1 년	주 4)
					272,318	2.57%			3 개월	주 3)
					1,273	0.01%			3 개월	주 5)
					1,273	0.01%			1 개월	주 6)
	소 계		**2,544,660**	**24.01%**	**1,352,662**	**12.76%**	**1,191,998**	**11.25%**	-	-
1% 이상 소유주주	NH-IBKS 코넥스 스케일업 신기술투자조합	벤처금융	268,656	2.53%	216,120	2.04%	1,877	0.02%	1 년	주 4)
					50,190	0.47%			3 개월	주 3)
					234	0.00%			3 개월	주 5)
					235	0.00%			1 개월	주 6)
	오픈워터 넥스트시큐어투자조합 1 호	벤처금융	268,656	2.53%	216,120	2.04%	1,877	0.02%	1 년	주 4)
					50,190	0.47%			3 개월	주 3)
					234	0.00%			3 개월	주 5)
					235	0.00%			1 개월	주 6)
	중소기업은행	전문투자자	233,772	2.21%	23,377	0.22%	187,018	1.76%	3 개월	주 5)
					23,377	0.22%			1 개월	주 6)
	중소벤처기업진흥공단	전문투자자	175,314	1.65%	17,531	0.17%	140,251	1.32%	3 개월	주 5)
					17,532	0.17%			1 개월	주 6)
	소프트캠프	-	150,000	1.42%	30,000	0.28%	90,000	0.85%	3 개월	주 5)
					30,000	0.28%			1 개월	주 6)
	신영증권 주식회사	전문투자자	133,788	1.26%	133,788	1.26%	-	-	1 개월	주 3)
	신영 Pre-IPO 신기술사업투자조합 제 1	벤처금융	133,782	1.26%	127,808	1.21%	-	-	1 개월	주 3)
					2,987	0.03%			3 개월	주 5)

	호				2,987	0.03%			1 개월	주 6)
	씨씨디	-	135,000	1.27%	-	0.00%	135,000	1.27%	-	주 10)
	서ㅇㅇ	전 임직원	102,000	0.96%	-	0.00%	102,000	0.96%	-	-
	2024 아이비케이씨-라이프 세컨더리메자닌 신기술 투자조합	벤처금융	89,550	0.84%	71,640	0.68%	640	0.01%	1 년	주 4)
					17,110	0.16%			3 개월	주 3)
					80	0.00%			3 개월	주 5)
					80	0.00%			1 개월	주 6)
	소 계		**1,690,518**	**15.95%**	**1,031,855**	**9.74%**	**658,663**	**6.21%**	-	-
소액주주	우리사주조합	우리사주조합	73,230	0.69%	-	-	73,230	0.69%	-	-
	이ㅇㅇ	임직원	12,000	0.11%	-	-	12,000	0.11%	-	-
	차ㅇㅇ	임직원	12,000	0.11%	-	-	12,000	0.11%	-	-
	정ㅇㅇ	임직원	6,000	0.06%	-	-	6,000	0.06%	-	-
	허ㅇ	임직원	6,000	0.06%	-	-	6,000	0.06%	-	-
	김ㅇㅇ 외 20 인	-	378,996	3.58%	-	-	378,996	3.58%	-	주 10)
	소 계		**488,226**	**4.61%**	**-**	**-**	**488,226**	**4.61%**	**-**	**-**
공모주식	공모주주	-	1,683,000	15.88%	-	-	1,683,000	15.88%	-	-
	우리사주조합(공모)	-	17,000	0.16%	17,000	0.16%	-	-	1 년	주 7)
상장주선인	상장주선인 의무인수	-	51,000	0.48%	51,000	0.48%	-	-	3 개월	주 8)
총계			**10,598,414**	**100.00%**	**6,576,527**	**62.05%**	**4,021,887**	**37.95%**	-	**주 9)**

주 1) 당사의 최대주주등이 보유한 주식 4,124,010 주는 「코스닥시장 상장규정」 제 26 조제 1 항제 1 호에 따르면 상장일로부터 1 년간 의무보유되나, 상장 이후 안정적인 경영 및 투자자보호 조치 차원에서 「코스닥시장 상장규정」 제 26 조제 1 항 단서조항에 의거하여 의무보유기간을 2 년 추가하여 상장일로부터 3 년간 한국예탁결제원에 의무보유합니다.

주 2) 해당 미등기임원은 우리사주조합을 통하여 취득한 주식을 1 년간 우리사주조합에 예탁한 후 2026 년 10 월 인출하였으며, 증권신고서 제출일 현재 본인 명의로 보유하고 있습니다. 해당 주식은 다른 최대주주등의 보유주식과 동일하게 상장일로부터 3 년간 한국예탁결제원에 의무보유합니다.

주 3) 코스닥시장 상장규정 제 26 조제 1 항제 4 호에 따라 벤처금융 또는 전문투자자가 취득한 투자기간 2 년 미만인 주식 중 상장신청일 현재 동사의 자본금을 기준으로 각각 100 분의 10 에 상당하는 한도까지의 주식에 대해 상장규정상 1 개월의 의무보유가 적용되며, 투자기간이 1 년 이상 2 년 미만인 경우 3 개월의 의무보유를, 투자기간이 6 개월 미만인 경우 1 개월의 의무보유를 적용하였습니다

주 4) 코스닥시장 상장규정 제 26 조제 1 항제 2 호에 따라 최대주주등의 보유주식을 취득하여 보호예수 1 년을 확약합니다.

주 5) 코스닥시장 상장규정상 보호예수 의무는 없으나, 자발적으로 3 개월의 의무보유를 확약합니다.

주 6) 코스닥시장 상장규정상 보호예수 의무는 없으나, 자발적으로 1 개월의 의무보유를 확약합니다.

주 7) 금번 공모 시 우리사주조합에 배정된 17,000주는 한국예탁결제원에 예탁되어 예탁 후 1 년간 매각이 제한됩니다. 단, 우리사주조합에 배정된 주식수는 청약 결과에 따라 변경될 수 있습니다.

주 8) 「코스닥시장 상장규정」 제 13 조 제 5 항 제 1 호 나목에 의거 공모주식의 3%에 해당하는 의무인수분 51,000 주(10 억원을 초과하는 경우 10 억원에 해당하는 물량)를 인수하여 상장 후 3 개월간 의무보유합니다. 다만, 금번 공모물량 중 실권주가 발생하여 상장주선인이 인수하게 될 경우 상장주선인이 취득하는 수량은 변경될 수 있습니다.

주 9) 증권신고서 제출일 현재 미행사 주식매수선택권은 677,898 주, 상장주선인 신영증권㈜가 취득한 신주인수권은 85,000 주로 공모 후 희석을 고려한 전체 상장예정주식수는 11,361,312 주입니다.

주 10) 소프트캠프㈜는 기존 보유주식 300,000 주 중 150,000 주를 씨씨디에 135,000 주, KB 증권(지브이에이자산운용-기업은행)에 7,500 주 및 신한투자증권㈜(지브이에이자산운용-우리은행)에 7,500 주 양도하였습니다. 기존에 상장일부터 1 개월 및 3 개월간 각각 의무보유를 확약한 30,000 주씩, 합계 60,000 주는 소프트캠프㈜가 계속 보유하고 있습니다. 상기 양수인들은 해당 취득주식에 대해 별도의 의무보유확약을 체결하지 않았으며, 해당 물량은 상장 직후 유통가능 물량에 포함하였습니다.

자료: 증권신고서, 유진투자증권

상장 후 유통제한 및 유통가능주식수 현황

구분	주식수(주)	유통가능 주식수 비율	주식매수선택권 및 신주인수권 포함 유통가능 주식 수	주식매수선택권 및 신주인수권 포함 유통가능 주식수 비율
상장일 유통가능	4,021,887	37.95%	4,057,981	35.72%
상장 후 1 개월 뒤 유통가능	5,049,154	47.64%	5,085,248	44.76%
상장 후 3 개월 뒤 유통가능	5,713,404	53.91%	5,925,698	52.16%
상장 후 1 년 뒤 유통가능	6,457,404	60.93%	6,838,024	60.19%
상장 후 2 년 뒤 유통가능	6,474,404	61.09%	6,954,100	61.21%
상장 후 3 년 뒤 유통가능	10,598,414	100.00%	11,177,186	98.38%

주 1) 주식수 및 비율은 누적 기준입니다.
주 2) 유통가능 주식수 비율은 공모후 매각제한 물량 및 유통가능 물량의 합계 대비 유통가능 주식수의 비율입니다.
주 3) 우리사주조합 공모 배정분 17,000 주는 예탁일이 확정되지 않아 상장 후 1 년 뒤 유통가능 물량에 포함하지 않았습니다.
주 4) 공모주식을 배정받는 기관투자자의 의무보유확약, 우리사주조합의 실제 청약 결과 및 향후 추가적인 주식 발행 등에 따라 실제 유통가능 주식수와 비율은 달라질 수 있습니다.
주 5) 주식매수선택권 및 신주인수권은 행사 관련 업무 절차로 인해 행사일과 유통가능일에 시차가 존재하지만, 기준일에 행사가 가능한 물량은 전부 유통가능물량에 합산하여 유통가능 주식수를 계산하였습니다.
주 6) 주식매수선택권과 신주인수권의 실제 행사에 따라 실제 유통가능 주식수와 비율은 달라질 수 있습니다.
주 7) 주식매수선택권 및 신주인수권 포함 유통가능 주식수 비율은 미행사 주식매수선택권 677,898 주와 상장주선인 신영증권㈜가 취득한 신주인수권 85,000 주를 모두 합산한 완전희석가능 주식수 11,361,312 주를 모수로 계산하였습니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

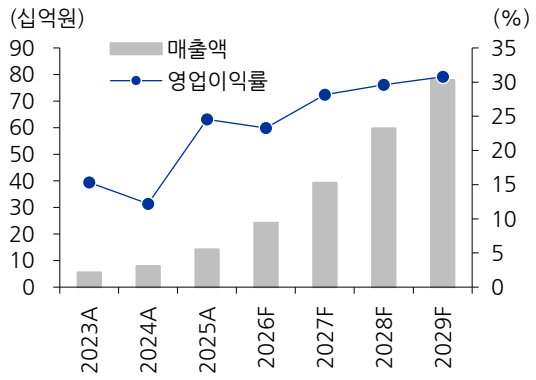
Ⅱ. 실적 추이 및 전망

연간 실적 추이 및 전망

(십억원,%)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F	2029F
매출액	**5.6**	**8.0**	**14.2**	**24.2**	**39.2**	**59.7**	**77.9**
증가율(%,yoy)	-	*42.5*	*78.4*	*70.7*	*62.0*	*52.3*	*30.5*
세부 매출액							
화이트햇 솔루션 OFFen	0.0	0.4	5.8	12.8	22.4	36.6	50.5
화이트햇 솔루션 서비스	3.9	3.5	5.1	7.8	11.5	15.7	17.5
OFFen CAMP	0.6	1.9	1.7	3.0	4.6	6.9	9.3
기타	1.0	2.1	1.6	0.6	0.6	0.6	0.6
세부 매출 비중							
화이트햇 솔루션 OFFen	0.0	5.3	41.1	53.1	57.2	61.3	64.8
화이트햇 솔루션 서비스	70.5	44.3	35.8	32.2	29.5	26.2	22.4
OFFen CAMP	11.0	23.5	12.2	12.4	11.8	11.5	12.0
기타	18.5	26.8	10.9	2.3	1.5	1.0	0.7
이익							
매출원가	2.4	3.7	5.3	10.3	14.4	21.3	27.4
매출총이익	3.2	4.3	8.9	13.9	24.8	38.4	50.5
판매관리비	2.3	3.3	5.4	8.3	13.7	20.8	26.6
영업이익	**0.9**	**1.0**	**3.5**	**5.6**	**11.0**	**17.7**	**24.0**
세전이익	**0.8**	**-0.2**	**-3.3**	**5.1**	**10.5**	**17.1**	**23.4**
당기순이익	**0.7**	**-0.0**	**-3.2**	**4.0**	**8.2**	**13.4**	**18.2**
이익률(%)							
매출원가율	42.5	46.2	37.3	42.5	36.8	35.6	35.1
매출총이익률	57.5	53.8	62.7	57.5	63.2	64.4	64.9
반매관리비율	42.1	41.6	38.2	34.2	35.1	34.8	34.1
영업이익률	**15.3**	**12.2**	**24.5**	**23.3**	**28.2**	**29.6**	**30.8**
세전이익률	**14.1**	**-2.1**	**-23.0**	**21.3**	**26.8**	**28.7**	**30.0**
당기순이익률	**13.4**	**-0.4**	**-22.6**	**16.7**	**21.0**	**22.4**	**23.4**

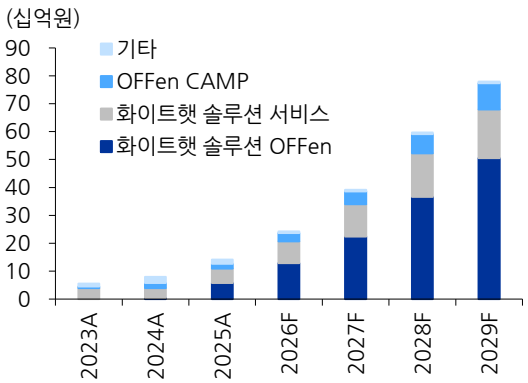
자료: 엔키화이트햇 증권신고서(2026.11.18), 유진투자증권

연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 엔키화이트햇, 유진투자증권

연간 세부 매출액 추이 및 전망



자료: 엔키화이트햇, 유진투자증권

2026 년~2030 년 추정 요약 손익계산서

(단위: 백만원)	2024 년 (제 9 기)	2025 년 (제 10 기)	2026 년(E) (제 11 기)	2027 년(E) (제 12 기)	2028 년(E) (제 13 기)	2029 년(E) (제 14 기)
매출액	7,946	14,176	24,205	39,209	59,698	77,895
매출원가	3,675	5,294	10,298	14,422	21,270	27,366
매출총이익	4,272	8,883	13,907	24,787	38,428	50,529
판매비와관리비	3,304	5,404	8,271	13,748	20,761	26,557
영업이익	968	3,479	5,636	11,039	17,667	23,972
기타수익	104	149	156	164	172	181
기타비용	1,237	6,890	649	681	715	751
법인세비용차감전순이익	(166)	(3,262)	5,144	10,522	17,123	23,402
법인세비용(수익)	(136)	(51)	1,110	2,293	3,745	5,201
당기순이익	(29)	(3,211)	4,034	8,229	13,378	18,201

주) 상기 추정 손익계산서는 중립적(Base) 시나리오를 기반으로 별도 기준으로 작성되었으며, 공모가 산정시 상기의 2029 년 추정 당기순이익을 활용하였습니다.

자료: 엔키화이트햇 증권신고서(2026.11.18), 유진투자증권

동사 사업영역 및 매출유형 구분

구 분	제품구분	설명
화이트햇 솔루션	OFFen	ASM(공격 표면 관리), PTaaS(모의해킹) 등 동사가 자체 개발한 OFFen 제품군의 공급. 고객사별 진단 대상 수, 진단 범위 및 난이도에 따라 계약금액이 결정됨
	서비스	동사 화이트해커 인력이 직접 수행하는 취약점 진단, 모의해킹, 보안 컨설팅 등 프로젝트성 용역. 투입 인력 등급 및 투입 공수를 기준으로 계약금액이 결정됨
OFFen CAMP	교육훈련플랫폼	실전형 사이버보안 훈련 플랫폼의 공급. 기존 OFFen 솔루션 및 화이트햇 서비스 고객을 대상으로 하는 교차판매(Cross-sell)를 중심으로 확산
	대회운영/교육	공공기관, 기업 등이 주최하는 해킹방어대회의 기획, 문제출제, 운영 및 관련 교육 용역
기타	연구용역 등	상기 구분에 속하지 아니하는 보안 관련 연구용역 등

자료: 엔키화이트햇 증권신고서(2026.11.18), 유진투자증권

구분별 매출액 추정 요약

구분		2026 년(E)	2027 년(E)	2028 년(E)	2029 년(E)
화이트햇솔루션	OFFen	12,846	22,445	36,603	50,476
	서비스	7,788	11,546	15,665	17,487
OFFen CAMP	플랫폼	1,238	2,350	3,835	5,409
	대회운영	1,765	2,296	3,016	3,939
기타		567	573	578	584
합계		**24,205**	**39,209**	**59,698**	**77,895**

자료: 엔키화이트햇 증권신고서(2026.11.18), 유진투자증권

Ⅲ. Valuation (PER 적용)

2026 년 반기 LTM 기준 유사회사 PER 산출

(단위: 각 사 표시통화, 주, 배)	안랩	라온시큐어	지니언스	Qualys	Rapid7
표시통화	KRW	KRW	KRW	USD	USD
적용 당기순이익(A)	49,757,446,000	4,456,548,000	10,348,891,000	206,544,000	20,141,000
발행주식총수(B)	11,126,506	11,105,828	9,079,600	34,595,000	67,400,640
주당순이익(C=A/B)	4,471.9740	401.2801	1,139.7959	5.9703	0.2988
기준주가(D)	63,691	10,222	17,466	175.94	11.89
PER(E=D/C)	14.24	25.47	15.32	29.47	39.78
적용 PER(산술평균)	**24.86 배**				

주 1) 적용 당기순이익은 2025 년 연간 순이익에서 2025 년 반기 순이익을 차감하고 2026 년 반기 순이익을 가산한 LTM 수치입니다. 연결재무제표 작성기업은 지배주주 귀속 순이익을 적용합니다.
주 2) 발행주식총수는 평가기준일 현재 상장주식총수(해외 유사회사는 Bloomberg 기준 발행주식총수)입니다. 기준주가 산출내역은 앞의 「(3) 유사회사의 선정 - (라) 유사회사 기준주가」를 참고하시기 바랍니다.
주 3) 국내기업은 KRW, 해외기업은 USD 기준으로 주가와 주당순이익의 통화를 일치시켜 PER 을 계산하였으며, 환율을 적용하여 원화로 환산하지 않았습니다. 평균 PER 은 비교기업 PER 의 산술평균을 적용하였습니다.
자료: 엔키화이트햇 증권신고서(2026.11.18), 유진투자증권

PER 에 의한 ㈜엔키화이트햇의 평가가치

(단위: 백만원, 주, 원)	산식	산출내역	비 고
2029 년 추정 당기순이익	(A)	18,201	주 1), 주 2)
연 할인율	(B)	19.0%	주 3)
2029 년 추정 순이익의 2026 년 2 분기 말 현재가치	(C) = (A)/(1+(B))^3.5	9,901	할인기간 3.5 년
적용주식수	(D)	11,361,312	주 4)
현재가치 기준 적용 주당순이익	(E) = (C)÷(D)	871.47	-
적용 PER	(F)	24.86	-
주당 평가가액	**(G) = (E)×(F)**	**21,661**	-

주 1) 2029 년 추정 당기순이익의 산정내역은 '(7) 추정 당기순이익 산정 내역'을 참고하시기 바랍니다.
주 2) 주당 평가가액 산출에는 2029 년 추정 당기순이익을 적용하였습니다. 동사의 추정은 OFFen 솔루션 및 화이트햇 서비스의 고객 기반 확대, 고객전 환율 및 판매단가 상승, OFFen CAMP 교차판매와 신규 제품의 시장 안착을 전제로 합니다. 2029 년은 회사의 중장기 사업계획상 고객 확대 및 제품별 매출 성장 효과가 반영되는 마지막 추정연도로서, 해당 사업계획을 반영한 평가를 위해 사용하였습니다.
주 3)현가할인율은 연 19.0%, 할인기간은 2026 년 2 분기 말부터 2029 년 말까지 3.5 년을 적용하였습니다.
자료: 엔키화이트햇 증권신고서(2026.11.18), 유진투자증권

㈜엔키화이트햇 희망공모가액 산출내역

구분	내용	비고
주당 평가가액	21,661 원	-
평가액 대비 할인율	39.98% ~ 23.83%	주 2)
희망공모가액 밴드	**13,000 원 ~ 16,500 원**	
확정공모가액	-	주 1)

주 1) 확정공모가액은 수요예측 결과를 반영하여 최종 확정될 예정입니다.
주 2) 희망공모가액의 산출을 위하여 적용한 평가가액 대비 할인율은 2023 년 이후 코스닥시장에 신규상장한 기술성장기업의 희망공모가액 산출을 위하여 적용한 할인율 등을 종합적으로 고려하여 산정하였습니다.
자료: 엔키화이트햇 증권신고서(2026.11.18), 유진투자증권

Ⅳ. 회사 소개

국내 대표 공격형 보안 플랫폼 전문기업

회사 개요

기업개요

회사명	㈜엔키화이트햇
대표이사	이성권
설립일	2016년 9월 9일
자본금	885백만원
임직원 수	163명
사업분야	소프트웨어 개발 및 공급업
본사 주소	서울특별시 송파구 송파대로 167
홈페이지	enki.co.kr

주요 경영진



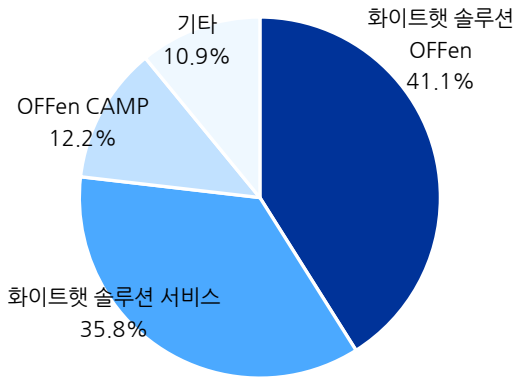
자료: IR Book, 유진투자증권

주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2016.09	㈜엔키 설립
2017.02	㈜엔키 기업부설연구소 설립
2023.01	(과학기술정보통신부) 2023 사이버보안챌린지 1 위(장관 표창)
2024.03	상호 변경(㈜엔키→ ㈜엔키화이트햇)
2024.06	(과학기술정보통신부) 제로트러스트 가이드라인 2.0 참여
2024.08	OFFen PTaaS, ASM 출시
2024.09	(국가정보원) 한국사이버파트너스 멤버 선정
2025.08	DEFCON 33 CTF Final 3 위
2025.12	NET 신기술 인증
2026.08	DEFCON 34 CTF Final 2, 3, 12 위
2026.12	코스닥 시장 상장 예정(12/11)

자료: 유진투자증권

사업별 매출 비중 (2025 년 기준)



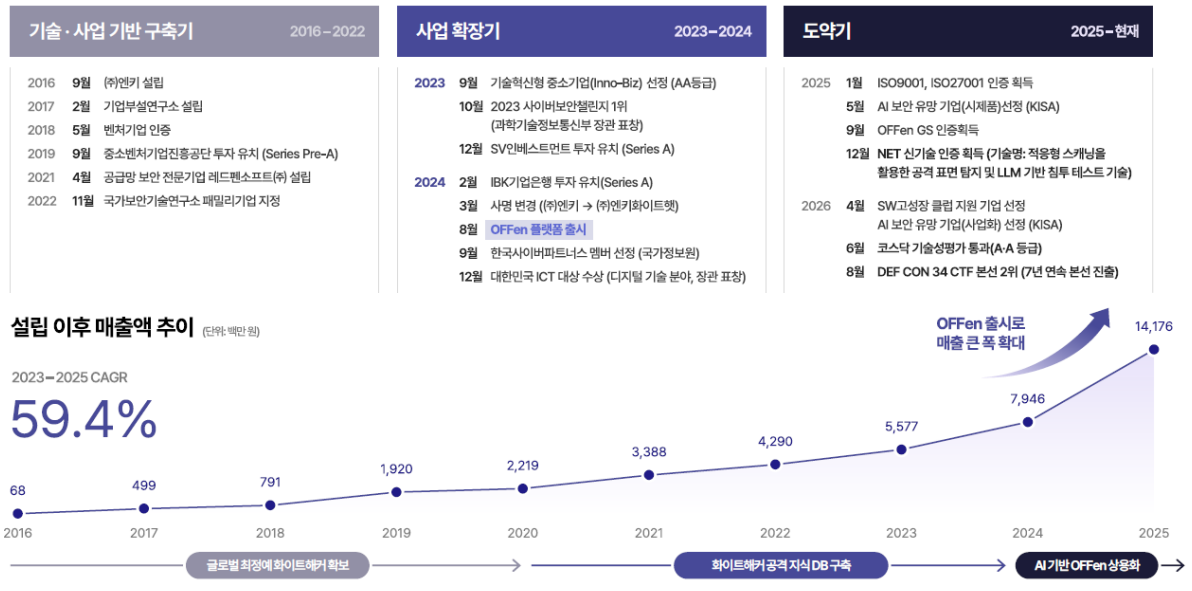
자료: 유진투자증권

OFFen 소개 - 공격표면 식별부터 실제 침투 검증까지 아우르는 AI 기반 모의해킹 자동화 플랫폼



자료: IR Book, 유진투자증권

사업 연혁



자료: IR Book, 유진투자증권

글로벌 최고 수준의 맨파워

핵심 인력



차현수 실장 — 사이버 방산 연구 리딩
경희대학교 컴퓨터공학 석사 (융합보안 전공)
DEF CON CTF 본선 8회 진출 · 2026년 2위



정수환 팀장 — 보안 취약점 연구 리딩
KAIST 정보보호학 석사
DEF CON CTF 본선 4회 진출 · 2026년 2위



김승현 연구원 — 보안 취약점 검증 리딩
고려대학교 컴퓨터공학 석사
DEF CON CTF 본선 3회 진출 · 2026년 3위 · 2025년 3위

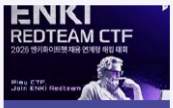


허현 팀장 — AI 보안 연구 리딩
KAIST 전기전자공학 석사
DARPA AI Cyber Challenge 2025 우승 · Team Atlanta



백승윤 팀장 — AI DAST 개발 리딩
고려대학교 전기전자공학 석사
「Design and Implementation of Shopping Agent using Large Language Models」 외 논문 2편 발표

지속적인 인재 채용 파이프라인

해킹대회 실적 및 전문 네트워크 기반 채용	채용 연계 해킹대회 직접 운영 및 수상자 채용	스폰서십 및 커뮤니티 기반 채용
		
즉시 실무 투입이 가능한 고급 인력 확보	잠재력 있는 주니어급 인력을 선제적으로 선발	중장기 인재 풀 확보 및 고용 브랜드 구축

엔키화이트햇 인재들이 이룬 성과

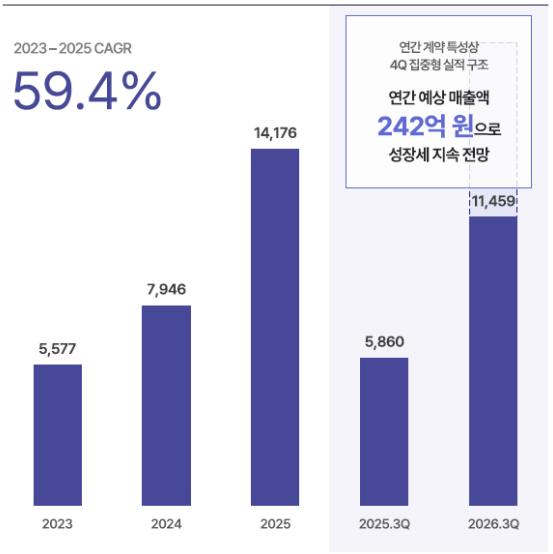
2·3위	160건	68회
DEF CON CTF 2026	글로벌 벤더 CVE 등록	국내외 해킹대회 수상
세계 최고 권위 해킹대회 3년 연속 TOP 3	Microsoft · Apple 등 고위험 59건 포함	DEF CON · Kaspersky 등

자료: IR Book, 유진투자증권

경영성과

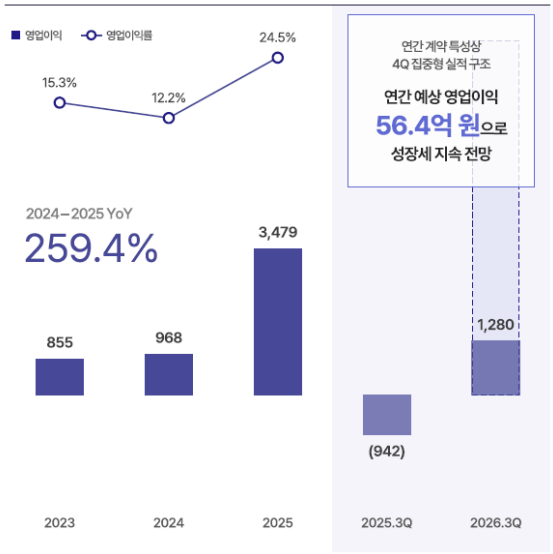
매출액

(단위: 백만 원)



영업이익

(단위: 백만 원)



주1: 증권신고서 기준
주2: 2023년 K-GAAP, 2024~2025년 K-IFRS 기준

자료: IR Book, 유진투자증권

V. 투자포인트

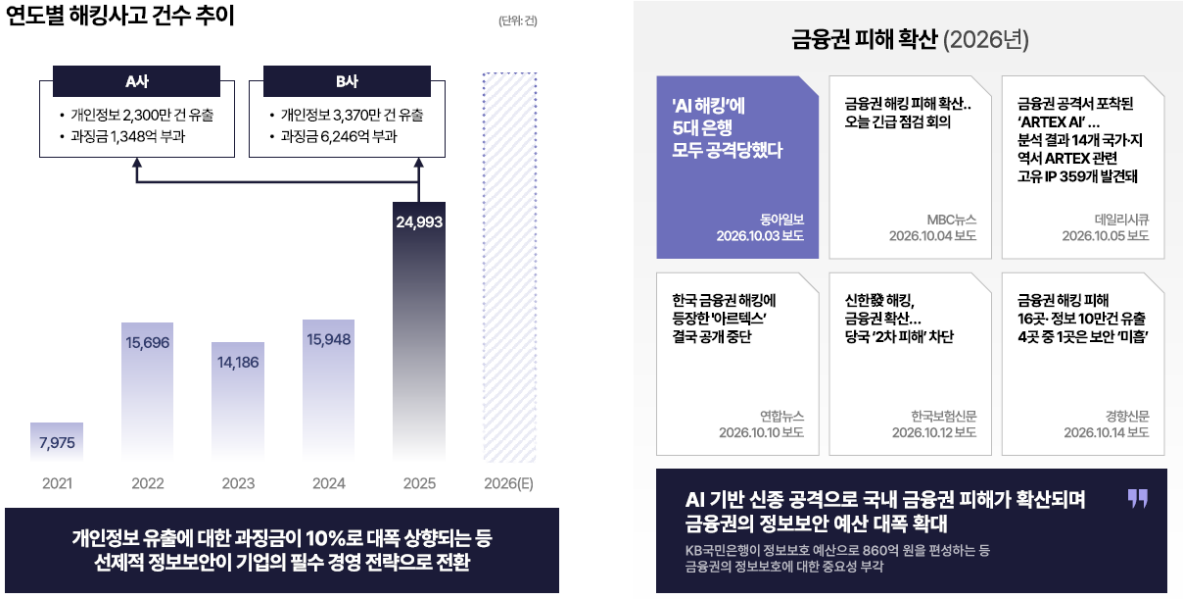
AI 사이버 보안 시장 부각과 함께 콘 폭의 실적 성장 기대

AI 사이버 보안 시장 부각



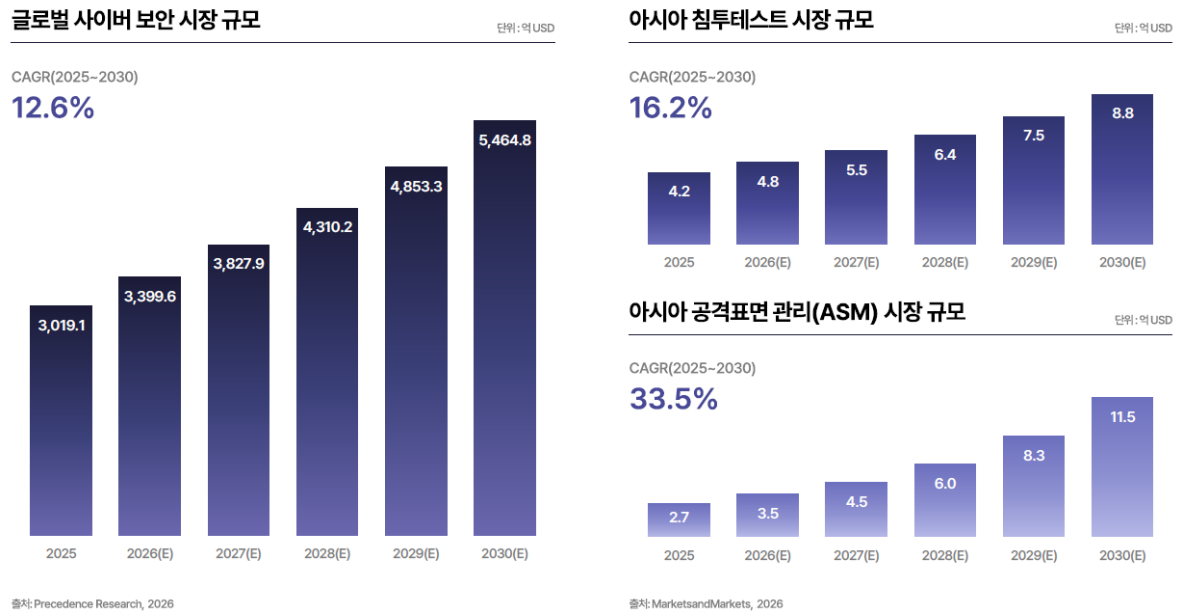
자료: IR Book, 유진투자증권

AI를 활용한 해킹 공격의 현실화 - 보안 실패 비용이 과징금·영업 중단 수준으로 확대



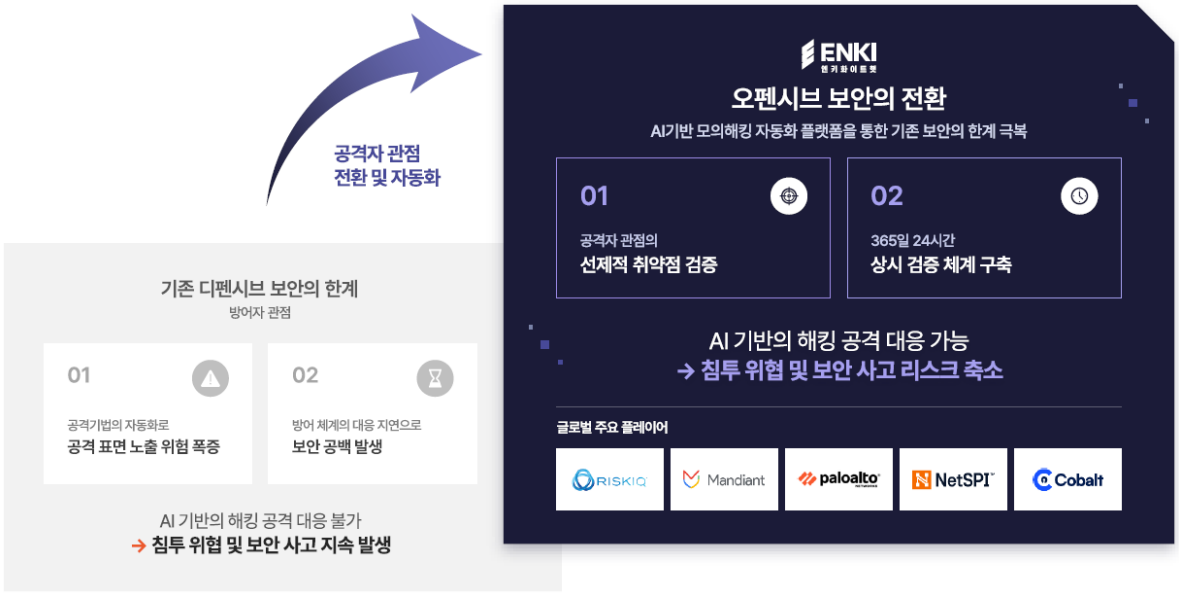
자료: IR Book, 유진투자증권

사이버 보안 전방 시장의 성장 - 오펜시브 영역이 전체 시장을 견인할 것으로 예상



자료: IR Book, 유진투자증권

공격자 관점으로 보안 패러다임 대전환



자료: IR Book, 유진투자증권

국내외 규제 강화로 인해 침투 테스트 및 취약점 점검이 의무화되며 오펜시브 보안 수요가 확대

국내 정보보안 규제 강화

과학기술정보통신부 / 개인정보보호위원회

- **ISMS / ISMS-P 심사 실효성 강화**
  - 서면 중심에서 현장 실증·실전 모의해킹 검증으로 전환
- **정보보호 공시 의무 대상 기업 확대**
  - 기존 매출액 3,000억 원 이상 기업에서 유가증권·코스닥 시장 상장사 전체로 확대
  - 공격표면관리 및 취약점 점검 공시의무화
- **개인정보 유출 과징금 상향**
  - 과징금 상한을 매출액의 3%에서 10%로 상향

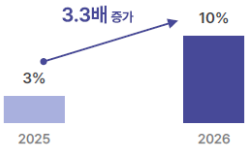
금융감독원 / 금융위원회

- **침투테스트 이행 의무화**
  - 금융보안원 기준에 따른 실전 침투테스트·보안 점검 필수화

국내 정보보호 공시 의무 대상 기업



개인정보 유출 과징금 상한[1] 시행



글로벌 정보보안 규제 강화

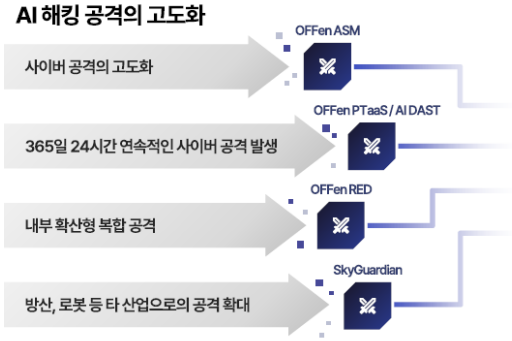
- **미국**
  - 국가사이버안보전략 및 제로 트러스트 아키텍처 도입
- **일본**
  - 능동적 사이버방어법 도입 및 시행
- **싱가포르**
  - 사이버 에센셜/트러스트 인증 의무화
- **아랍에미리트**
  - 데이터 주권 정책 강화
- **사우디아라비아**
  - 필수 사이버보안 통제 준수 및 개인정보보호법 준수 의무화

침투 테스트 등 오펜시브 보안 솔루션에 대한 구조적 수요 증가로 엔키화이트햇에 수혜 전망

자료: IR Book, 유진투자증권

엔키화이트햇 at a glance

AI 해킹 공격의 고도화



엔키화이트햇의 해킹 대응 플랫폼

OFFen 국내 최초 올인원 오펜시브 보안 플랫폼

ASM	외부 노출 자산 탐지 및 공격표면 관리
PTaaS / AI DAST	AI 기반 심층 모의해킹·취약점 진단
RED	AI를 활용한 내부 자산 전체 검증 자동화 솔루션
SkyGuardian	사이버 방산 및 안티드론 솔루션(개발 중)

- 국내 최고의 화이트해커 집단 지속적인 인력 발굴 및 유입
- AI 기반의 자동화를 통해 상시 위협 대응 플랫폼 개발
- 약 27만 건의 차별화된 실전 고유 DB 확보
- 국가기관, 금융 등 최상위 레퍼런스 확보

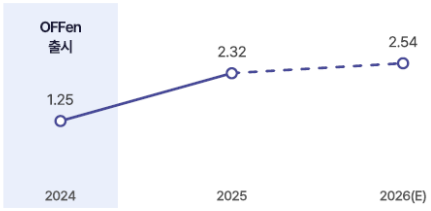
2025년 매출	2025년 영업이익	2025년 영업이익률	2026(E) 매출
142억 원	35억 원	24.5%	242억 원
자동화 플랫폼 OFFen 상용화를 통해 YoY +78.4% 달성	2025년까지 매년 영업흑자 유지	자동화 플랫폼 상용화를 통한 인력 비용 절감	CAGR 53.1%의 고성장 본격화 전망 ('25~'29(E))

자료: IR Book, 유진투자증권

플랫폼 전환을 통한 생산성 및 수익성 확대

해커 1인당 프로젝트 수행 건수

단위 : 건



연도별 인당 매출액



타사와 구별되는 수익성 증대 요인

01 AI를 활용한 플랫폼으로 인력 운영 효율화

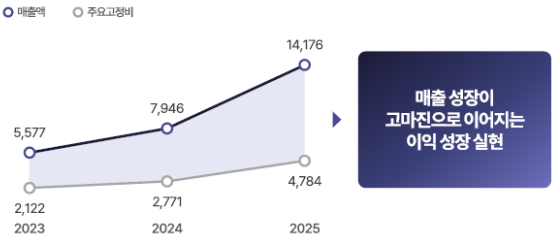
- 인력이 관여해야 하는 수동 작업의 한계 탈피
- 대규모 인력 충원 없이도 다수의 프로젝트 동시 대응 가능

02 고효율 사업 구조 확립

- 해커 1인당 프로젝트 수행 건수가 1.25건에서 2.54건으로 증가하며 인력 규모에 비례하지 않는 매출 성장 구조 확보

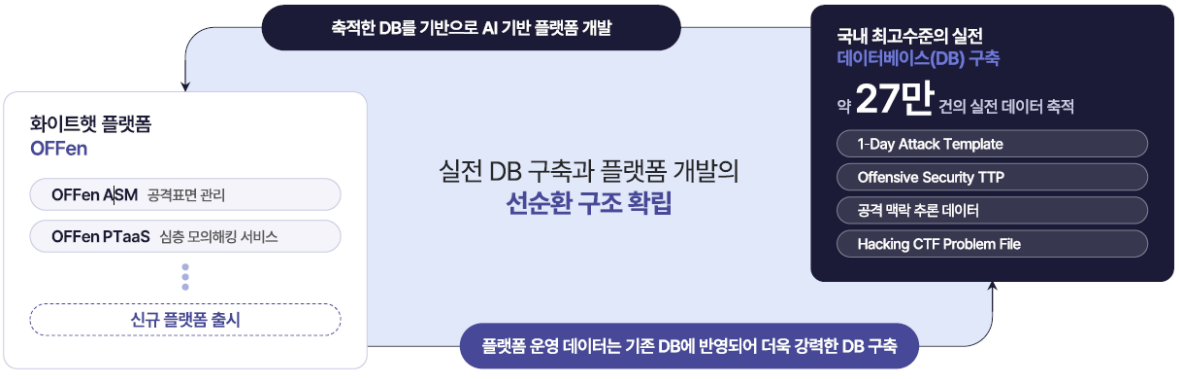
이익 레버리지 효과

단위 : 백만 원



자료: IR Book, 유진투자증권

대규모 독점 해커지식 DB 구축



엔키화이트햇의 차별화된 고유 데이터

01 북중러 특화 위협 데이터
침해사고 조사 및 적대국 사이버공격 분석을 통해 위협 데이터 축적

02 우월한 실전 분석 데이터
국가 단위 침해사고 등 실전 프로젝트 수행 중 획득한 데이터에서 재사용 가능한 기술 요소 추출

03 특수 산업 환경 데이터
국방, 에너지 등 보안 수준이 높은 특수 산업군에 최적화된 보안 모델 제공

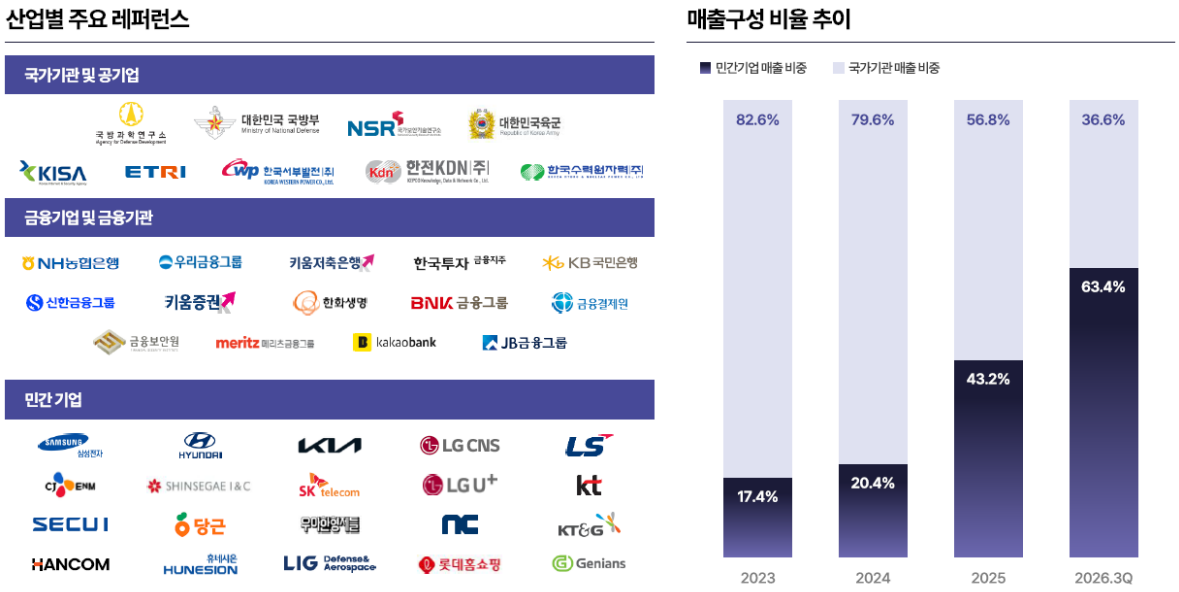
자료: IR Book, 유진투자증권

AI 보안 자동화 플랫폼으로 국내 시장 선점



자료: IR Book, 유진투자증권

주요 레퍼런스 - 진입장벽이 높은 국가기관과 금융기업 레퍼런스를 통해 민간기업 매출 비중 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

2) 솔루션 확대 및 글로벌 진출 등 중장기 성장전략 확보

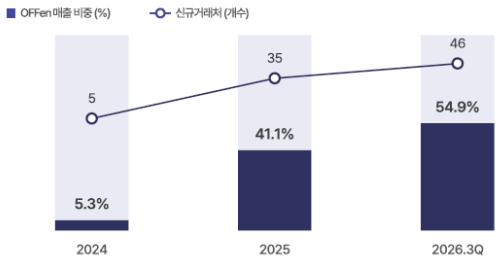
해킹 전 주기를 커버하는 올인원 플랫폼



OFFen의 차별점

	기존 서비스	OFFen
매출 성격	1회성 매출	연간 반복 매출 발생 구조
점검 주기	연 1~2회 이벤트성 점검	365일 24시간 상시 검증 구조
수익 구조	투입한 인력에 비례하여 원가 증가	AI자동화로 해커 1인당 처리량 확대

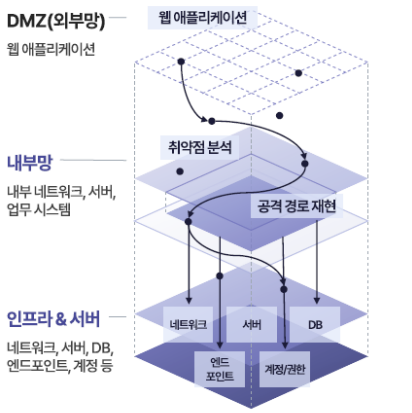
OFFen 매출 비중 증가 추세



자료: IR Book, 유진투자증권

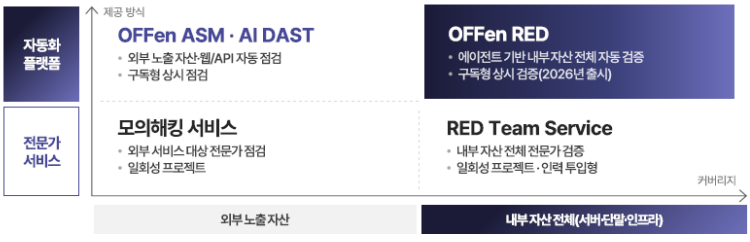
OFFen RED : AI와 결합한 새로운 솔루션 출시

OFFen RED 개요



외부망부터 폐쇄망까지 전체 자산의 보안 위협 검증을 자동화한 솔루션

서비스 범위의 확대



	OFFen ASM	OFFen AI DAST	OFFen RED
점검 범위	외부 노출 자산	외부 노출 웹·API	내부 핵심 자산
접근 방식	외부·블랙박스	외부·블랙박스	내부·화이트박스
대체 수요	외부 자산 현황 조사	웹 모의해킹	RED Team Service

OFFen RED 차별성

■ **커버리지 확대**
(외부 노출 자산 → 내부 자산 전체)
- 외부망 중심이던 자동 점검 범위를 폐쇄망까지 확장
- 자산 전체에 대한 장기·상시 검증 수요 대응

■ **마진율 확대**
(전문가 투입형 → AI 자동화 플랫폼)
- 자동화를 통해 투입 인력·시간 감소
  → 매출액 대비 인건비 대폭 절감
- RED Team Service 수요를 플랫폼 구독 전환

자료: IR Book, 유진투자증권

사이버 방산 시장 진출 : 안티드론 솔루션 개발(1)

글로벌 안티드론 시장의 성장

단위:10억 USD

3.8 (2025년) → CAGR(2025~2035) 27.4% → 42.7 (2035년(E))

출처: Precedence Research, 2026

민간 시장의 안티드론 솔루션 도입 사례

■ 2026년 북중미 월드컵 대드론 방어 시스템 구축



- 월드컵 개최 주 11개에 대드론 사업 보조금 2억 5천만 달러 지원
- 후속 프로그램을 포함한 2개년 대드론 총 예상한도 5억 달러 규모
- 단순 재밍이 아닌 제어권 탈취 방식의 소프트킬 방식 대두

정밀 대응형 소프트킬 솔루션에 대한 수요 부각

글로벌 주요 플레이어: D-FEND, sentrycs

엔키화이트햇 개발 안티드론 솔루션 : SkyGuardian

분석/식별 (Identify) → 대응/무력화 (Engage) → 확보/회수/포렌식 (Recover)

1 신호 분석, 평가 → 2 제어권 탈취 → 3 통제 및 안정화 → 4 회수 및 기체 포렌식

엔키화이트햇만의 기술적 차별점

- 해킹 기술을 기반으로 표적 트래킹 가능
- 기체 포렌식을 통해 실전 활용이 가능한 데이터 추출
- 특정 장비에 종속되지 않는 탐지 독립형 개방구조로 타 시스템과 연계 가능

제어권을 탈취하는 소프트킬 솔루션으로
위협드론의 회수에서 포렌식까지 지원

자료: IR Book, 유진투자증권

사이버 방산 시장 진출 : 안티드론 솔루션 개발(2)

차세대 안티드론 솔루션 상용화 목표

- 초기 버전 시운전 레퍼런스 확보 (2025년 10월)
- 시험장 구축 및 핵심 분석 역량 확보 (2027년)
- 기술 고도화 및 실증 (2028년)

공동 연구개발 계약 체결 » 안티드론 솔루션 사업 추진을 위한 컨소시엄 구축

계약 개요	원천 기술 개발·이전	솔루션 개발
계약기간 2026년 10월~2027년 9월	ETRI 한국전자통신연구원	ENKI 엔키화이트햇
계약 규모 4.8억원	주요 역할 • 차세대 안티드론 전용 고성능 무선장비 하드웨어 제작 • 실제 드론 대상 제어권 탈취 기술 실증 수행	주요 역할 • 드론 기종별 해킹·제어권 탈취 DB 구축 • 안티드론 완제품 및 통합 플랫폼 개발 • 최신 위협 실시간 탐지·식별 및 DB 최적화
계약 내용 정밀 대응형 소프트킬 안티드론 솔루션 제품 개발		

사업화 목표

STEP 1	STEP 2	STEP 3
공동 연구개발 정부출연연구기관, 대학 등 연구기관들과 협력하여 신규 위협 기술 공동 개발	실증 레퍼런스 확보 국가 중요시설 운영 기관을 대상으로 시설 환경 파일럿 실증 및 기술지원 제공	솔루션 공급 및 글로벌 진출 안티드론 통합업체, 방산기업 등 당사의 안티드론 솔루션을 방어 통합 시스템에 결합

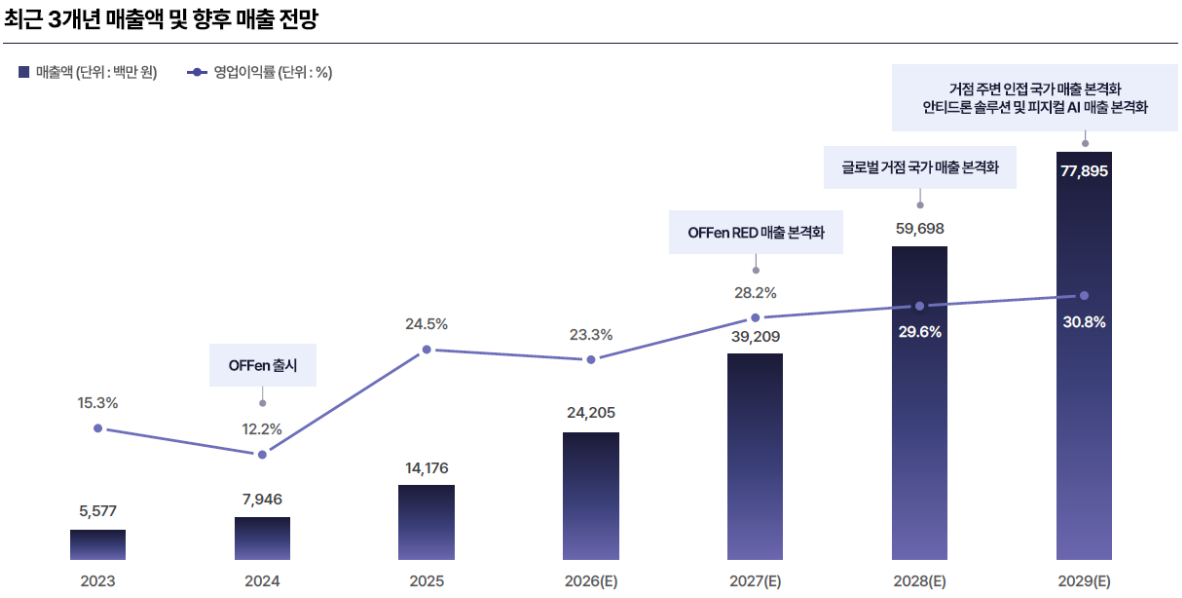
자료: IR Book, 유진투자증권

적용 산업의 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

매출 Forecast



자료: IR Book, 유진투자증권

투자 하이라이트



01
Portfolio
외부망부터 내부 핵심자산까지
AI로 검증하는 플랫폼 포트폴리오

02
Customer
10년에 걸친 해커 지식
데이터를 바탕으로
국내 Top-tier 고객사 지속 확대

03
Margin
매출 성장이 이익으로 직결되는
구조 확립

04
Potential
안티드론 솔루션으로 대표되는
사이버 방산과 더불어
우주, 로봇 등 새로운 전방 산업에
대한 지속적인 탐색

05
Global Expansion
글로벌 정보 보안 규제 강화로
아시아·중동 등 해외 시장 확대

자료: IR Book, 유진투자증권

요약 재무제표

재무상태표

(단위: 백만 원)

구분	2023	2024	2025	2026.3Q
유동자산	6,715	8,816	12,053	12,769
비유동자산	2,172	3,218	3,748	5,851
자산총계	**8,887**	**12,034**	**15,801**	**18,620**
유동부채	4,274	7,821	7,054	3,523
비유동부채	1,931	1,535	408	599
부채총계	**6,205**	**9,356**	**7,462**	**4,122**
자본금	255	255	281	885
자본잉여금	255	255	8,633	14,948
기타자본구성요소	-	25	492	910
기타포괄손익누계액	-	-	-	(0)
이익잉여금	2,172	2,142	(1,068)	(2,246)
자본총계	**2,682**	**2,678**	**8,338**	**14,498**

손익계산서

(단위: 백만 원)

구분	2023	2024	2025	2025.3Q	2026.3Q
매출액	**5,577**	**7,946**	**14,176**	**5,860**	**11,459**
매출원가	2,373	3,675	5,294	3,084	4,810
매출총이익	3,204	4,272	8,883	2,776	6,649
판매비와관리비	2,349	3,304	5,404	3,718	5,369
영업이익	**855**	**968**	**3,479**	**(942)**	**1,280**
영업외수익	33	104	149	118	348
영업외비용	104	1,238	6,890	2,449	2,538
지분법손익	-	-	-	-	(7)
세전이익	784	(166)	(3,262)	(3,272)	(917)
법인세비용	38	(136)	(51)	(45)	260
당기순이익	**746**	**(29)**	**(3,211)**	**(3,227)**	**(1,177)**

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 기관투자가 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 제작물로서 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	3%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2026.09.30 기준)