

우리넷 (115440)

양자컴퓨터시대, 보안 패러다임 전환의 수혜주

보고서 요약

- 2000년 설립. 2010년 코스닥 상장
- 주요 사업은 유무선, 양자암호, 보안통신 분야의 기술 및 제품 공급
- 통신장비 시장에서 높은 시장 지위로 안정적인 실적 유지
- 양자암호통신 개화, 동사 구조적 성장 레버리지 본격화
- 주파수 경매 본격화, 동사 실적 성장 사이클 개막

Analyst

한용희, 김주형

Info

기업탐방일자	2025. 07. 10
발간일자	2025. 08. 21
투자의견	없음

Company Data

시가총액	709억 원
상장주식수	10,764,292주
액면가	500원
외국인소진율	3.49%

탐방 사진



실적·자산 추이

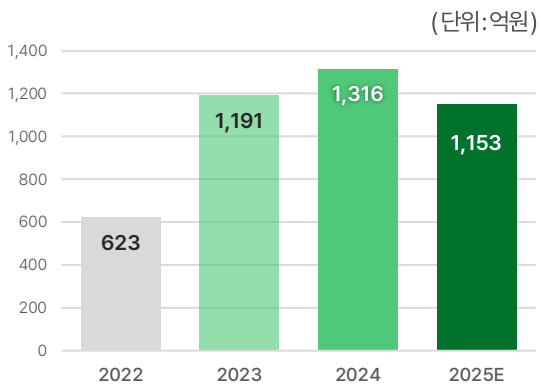
(단위: 억원)

	2022	2023	2024	2025(E)
매출액	623	1,191	1,316	1,153
영업이익	-69	85	201	105
당기순이익	-98	57	202	89
당기순이익(지배)	-97	68	204	89
당기순이익(비지배)	0	-11	-2	-
자산총계	1,121	1,226	1,380	1,638
부채총계	525	462	448	627
자본총계	596	764	932	1,011

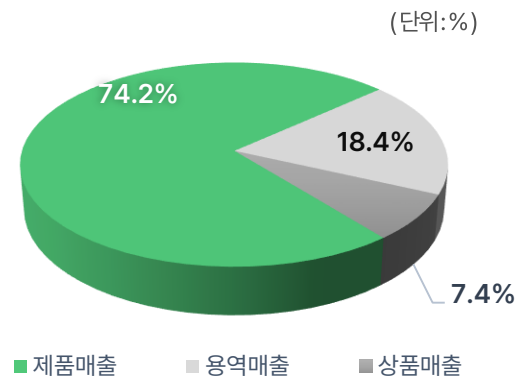
기업개요

- **설립/상장** : 2000년 설립. 2010년 코스닥 상장
- **주요 사업** : 유무선, 양자암호, 보안통신 분야의 기술 및 제품을 B2B로 공급
- **매출 비중** : 제품매출 74.21%, 용역매출 18.39%, 상품매출 7.4%
- **주요 주주** : 넷솔루션즈홀딩스 26.31%, 자사주 4.13% 보유

매출액 추이



매출 비중



주요 장비 목록

우리넷 OPN-3000



우리넷 APN-480A



우리넷 APN-200A



우리넷 APN-20X



우리넷 LXMP-320A



우리넷 AMSP-C2500A



우리넷 OTC-220S



우리넷 OTC-80B

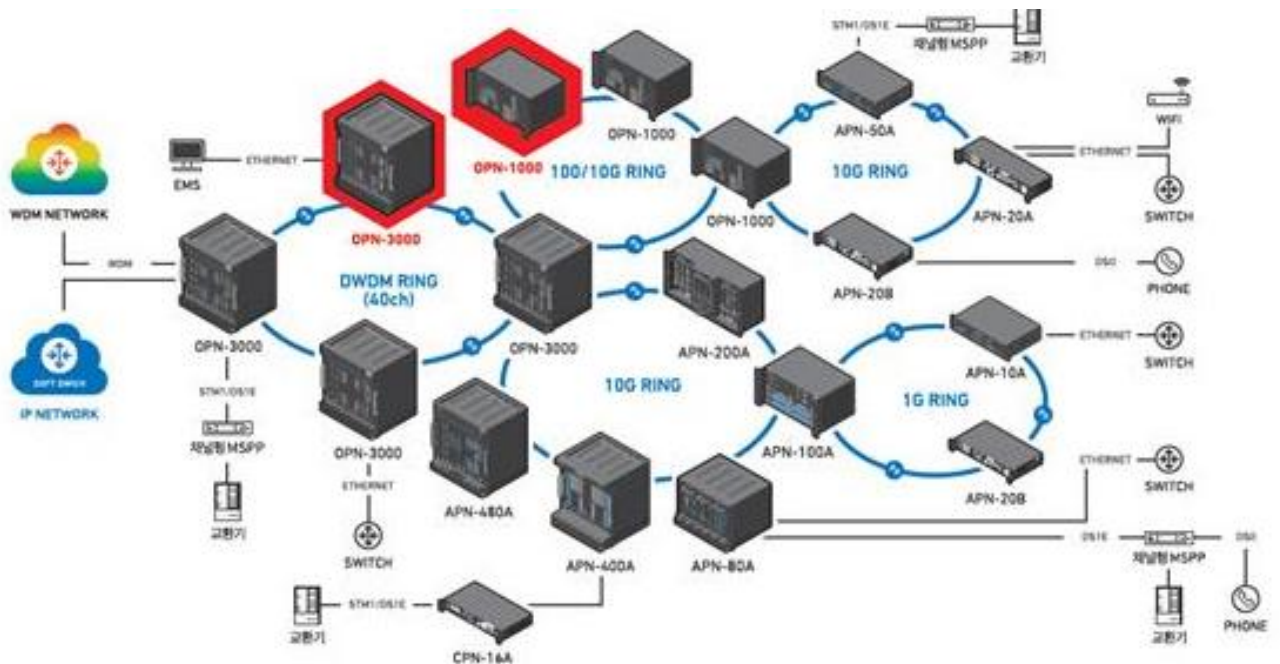


자료 : 우리넷

사업개요

- 동사는 통신사 및 공공기관 등 주요 고객의 수요에 맞춰 유·무선 통신장비를 맞춤형으로 설계·공급하는 통신장비 전문업체 삼성전자 네트워크 사업부 출신 연구원들이 창업 멤버로 참여해 설립 단계부터 기술 경쟁력을 확보한 점이 특징
- 국내 전송망 장비 분야 선도 기업으로서, 광패킷 기반 전송망(PTN), 교환 장비, 유·무선 통신 장비 및 양자암호 통신 솔루션을 개발·공급하며 경쟁력을 강화
- **주요 고객사는 KT, SK브로드밴드 등 통신사와 국방부, 우정사업본부 등 공공기관으로, 국가 기간 인프라와 직결된 사업 특성상 지속적인 교체 수요가 발생**
- 경찰·소방·지자체 등은 약 5년 주기로, 전력망·한국전력·국방 분야는 약 10년 주기로 교체가 이루어지며, 이는 동사의 안정적인 매출 기반을 마련
- 특히 최근 데이터 트래픽 급증으로 전송 장비의 내용연수가 기존 10년에서 5년 미만으로 단축되면서 교체 주기가 빨라지고 있어, 지속적이고 견조한 수요 창출이 가능
- **동사의 매출은 유선 전송망 장비 → 무선 통신 장비 → 보안(양자암호) 순으로 비중이 크며,** 이 중 유선 전송망 장비(PTN)는 동사의 핵심 캐시카우로, 트래픽 증가와 5G-SA 도입에 따라 수요가 꾸준히 발생할 전망
- 또한 기존 MSPP 장비 대비 PTN은 호환성이 낮아 공급 이후 강력한 Lock-in 효과가 발생, 안정적 실적 창출을 가능케 한다는 점에서 동사의 안정적인 실적에 기여

동사 통신 제품 위치도 (potn_ptn 통신개통도)



자료 : 우리넷

양자암호통신 개화, 동사 구조적 성장 레버리지 본격화

양자암호통신 시장 현황

- 양자컴퓨터의 압도적인 연산 성능으로 기존 암호화 체계가 무력화될 가능성이 제기되면서, 이에 대응 가능한 양자암호통신 기술이 주목
- **특히 사이버보안 업계에서는 데이터를 선제적으로 수집한 뒤 향후 양자컴퓨터가 상용화되면 해독하는 HNDL(Harvest Now, Decrypt Later) 공격 위험이 커지고 있어, 보안 시장 내 수요 확대 가능성이 높음**
- 국내 시장은 아직 정부 주도의 초기 단계로 본격 개화 전이나, 양자컴퓨터 상용화 시 암호 해독 비용이 급격히 낮아지고 해킹 대상 정보 가치가 상승할 경우 보안 수요가 급격히 증가할 전망
- 이에 따라 양자암호통신 기술을 보유한 업체들이 수혜를 볼 가능성이 높음

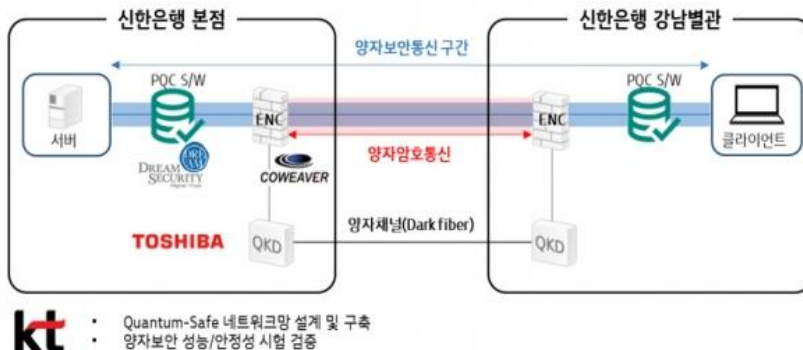
양자암호통신 레퍼런스 보유로 수주 확대

- 동사는 양자암호통신 상용화 시, 수혜를 볼 수 있는 몇 없는 업체로 기대
- **동사는 양자암호통신 핵심 기술인 QKD(양자키분배) 및 PQC(양자내성암호) 기술을 확보하고 있으며, 국내 최초로 QKD와 연계 가능한 링크 암호화 장비 개발한 이력 보유**
- 현재 기술로 실제 네트워크 적용이 가능한 수준의 제품 라인업을 보유 중, 이는 단순 기술 보유 단계를 넘어, 상용화 가능한 장비 매출로 연결될 수 있는 기반 마련했다는 점에서 의의
- **최근 공무원연금공단 양자암호통신 장비를 PoC 형태로 수주한 이력이 있는 상태**
- **해당 레퍼런스는 PoC 형태로 매출 규모는 제한적이나, 레퍼런스 확보로 국정원망, 국방망 등 대형 공공 프로젝트 참여 가능성이 높을 것으로 기대**

제품 단가 우위로 수익성 개선 기대

- 양자암호통신 장비는 기존 동사의 전송망 장비 대비 단가가 높아, 본격적인 도입이 시작될 경우 매출 성장뿐 아니라 **이익 레버리지 확대**로 이어질 가능성이 큼
- 단기적으로 레퍼런스 확보에 따른 신뢰도 제고, 중장기적으로는 구가 차원의 보안 인프라 확대 정책에 따른 수혜 기대

동사 고객사 KT의 양자암호통신 기술



자료 : KT, 그로스리서치

주파수 경매 본격화, 동사 실적 성장 사이클 개막

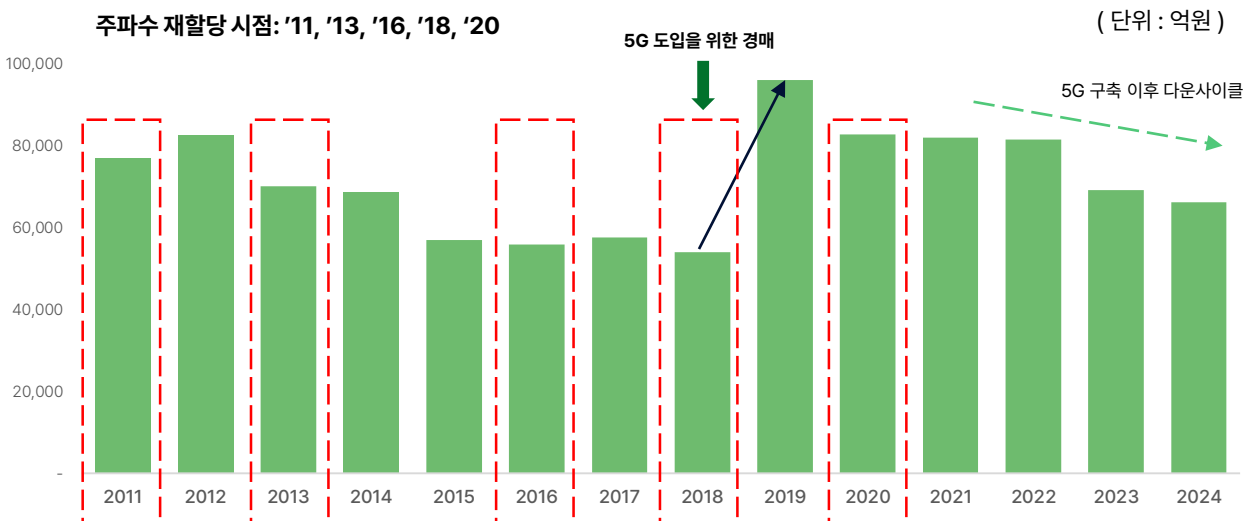
무선 주파수 경매

- 주파수 경매는 무선 통신 주파수 이용권을 민간 사업자에게 할당하는 제도로, 통신사들이 네트워크를 구축·확장하기 위해 반드시 필요한 절차
- 한국, 미국 등 주요 국가는 초과 수요 상태에 있는 주파수를 효율적으로 배분하기 위해 주파수 경매를 실시 중
- 주파수 경매는 통신사업자의 Capex 투자를 촉발하는 핵심요인으로 작용
- 과거 사례를 보면, '18~'19년 5G 도입 당시 주파수 경매 이후 통신사들의 Capex 투자가 급증했고, 이후 일정 기간 평년대비 높은 수준의 투자가 유지된 바 있음
- 이번 '25년 하반기 주파수 경매 역시 그간 지연되었던 투자를 본격화 시키는 트리거가 될 것으로 예상
- 특히 이번 경매에 5G 추가 대역 공급이 포함될 것으로 전망되며, 통신 3사의 참여 이후 6G 준비를 위한 투자까지 이어질 가능성이 높음
- **현재 통신업계는 '26년까지 네트워크 투자를 다소 보수적으로 집행하고 있으나, 주파수 경매 이후에는 투자 집행이 본격화 될 것으로 기대**
- **통신장비 업체들의 실적이 통신사 Capex 흐름에 직접적으로 연동된다는 점에서, 국내 대표 통신장비 업체인 동사 또한 무선 주파수 경매 이후 수혜가 예상**

동사 실적 성장 상승 트리거

- 동사는 전송망 장비 시장 점유율 1위 업체로, 5G-SA 도입 및 6G 본격화 과정에서 트래픽 증가에 따른 전송망 교체 수요 확대 기대
- 특히 동사의 무선통신 장비 부문은 주파수 경매 이후 5G-SA와 6G 확산이 가속화되면서, 이미 확보한 Private 5G 및 셀룰러 IoT 분야의 고객 사례 퍼런스를 기반으로 매출 비중이 크게 확대될 것
- **주파수 경매 → Capex 사이클 확대 → 전송망 및 무선 장비 수주 증가 → 실적 성장으로 이어질 전망**

주파수 재할당 시점과 통신 3사 Capex 합계 추이



자료 : 우리넷

실적 추이

24년 실적

- 매출액 1,316억원, 영업이익 201억원 순이익 202억원 기록
- 국방망 사업을 '23년 7월부터 '24년 하반기까지 총 1,000억 원 규모로 수주함에 따라, '23년과 '24년 실적은 평년 대비 큰 폭으로 증가
- 동사 사업 특성상 공공기관 및 통신사의 사업 주기에 맞춰 500~600억원대의 안정적인 실적을 기록
- 적자 회사 5개 청산 및 매각 완료로 사업 구조 정비, 본격적인 실적 개선 기대

25년 전망

- '25년 매출액 1,153억원, 영업이익 105억원 전망(증권사 컨센서스)
- '25년 2분기 매출액 251억원, 영업이익 27억원, 상반기 기준 매출액 403억원, 영업이익 18억원 기록
- '24년 국방망 사업의 기저효과로 전년 동기 대비 실적은 역성장하였으나, 예산 집행이 주로 하반기에 집중되는 사업 특성상 상반기 영업이익 흑자를 기록한 점은 고무적
- 지속적인 트래픽 증가에 따른 통신장비 교체 수요와 공공기관의 사업 주기에 따라 고무적인 실적 기록
- 양자암호통신의 도입과 '26년 주파수 경매에 따른 무선통신장비 교체 수요 역시 동사의 중기(中期) 성장에 긍정적

실적 추이 및 전망

	2023	2024	2025(E)
매출액	1,191	1,316	1,153
영업이익	85	201	105
당기순이익	57	202	89

자료 : 그로스리서치

(단위 : 억원)

리스크 및 체크 포인트

안정적 실적 유지, 구조적 성장 모멘텀은 과제

동사는 국내에서 경쟁력과 고객사와의 관계를 기반으로 견조한 시장 지위를 확보하고 있으며, 교체 주기 도래에 따른 안정적인 실적 유지는 가능하다. 그러나 향후 성장성은 업황에 따라 변동성이 크게 나타날 수 있다는 점에서 구조적인 성장 동력 확보가 필요하다.

양자암호통신은 새로운 성장 시장으로 거론되고 있으나, 도입 여부와 국내 시장 규모 측면에서 불확실성이 여전히 크다. 완전히 새로운 통신망 구축보다는 기존 보안 네트워크 장비의 교체·업그레이드 수요에 국한될 가능성이 높다. 이 경우 동사의 성장 역시 물량(Q) 증가보다는 고수익 장비 중심의 단가(P) 상승 효과에 의존할 가능성이 크며, 이는 단기적인 실적 개선에는 기여할 수 있으나 실질적인 기업 가치 성장을 뒷받침하기에는 한계가 있다. 결국 동사의 장기적 성장성을 담보하기 위해서는 보다 확실한 새로운 성장 동력 확보가 필요해 보인다.

Q&A

Q. 국방망 관련 수주 규모와 기간, 유지보수 매출은 어떻게 되는가?

A. 국방 광대역망(M-BcN) 관련 장비 및 유지보수 포함 총 수주 금액은 약 1,000억원이다. 이 중 장비 공급은 '23년 하반기부터 '24년까지 집중적으로 진행되었고, '25년부터는 연간 약 40~45억 원 규모의 유지보수 매출이 10년간 발생할 예정이다. 유지보수는 월 단위 평가 방식으로 인식되며, 매월 품질 평가 점수에 따라 지급 금액이 결정된다.

Q. 유선과 무선의 매출 비중은 어떻게 되는가?

A. 과거 연 매출 400~500억원 기준으로는 유선이 대부분이었다. 현재 전체 매출의 절반 정도가 유선이며, 무선(IoT, 5G)과 보안/양자통신 비중이 증가하고 있다.

Q. 양자암호통신 사업의 기술력과 실적, 향후 성장 가능성은?

A. 양자암호통신은 양자키분배(QKD) 장비부터 암호화 장비까지 자체 개발 기술을 보유하고 있으며, 국내에서는 드물게 인증을 모두 획득한 상태이다. 공공기관 대상 초기 수주는 개별 망 단위로 5~20억 원 수준이 일반적이며, 대표적으로 공무원연금공단, 우정사업본부 등 다수 사례가 있다. 양자 리시버 기술 경쟁력이 높아 향후 양자센서, 양자보안 분야로의 확장도 고려 중이다. 양자 컴퓨터 상용화에 따른 보안 수요 확대가 예상되며, 선제적 시장 진입을 통해 기술 고도화 및 고객사 레퍼런스를 쌓아가고 있다.

Q. 실적 계절성이 있는가?

A. 동사의 매출은 공공기관 고객의 예산 집행 시기와 맞물려 하반기에 집중되는 경향이 있다. 이에 따라 '24년 연간 매출은 상반기보다 하반기에 더 크게 발생할 것으로 예상된다. 경찰, 소방, 국가융합망, 은행권 망 등 소규모 사업들이 꾸준히 나오고 있어 올해 실적은 국방망 이전 수준과 비슷한 수준 정도로 나올 것으로 기대된다.

Q. 과거 남북관계가 개선될 때 주가가 움직이던데, 남북관계 개선이 동사의 사업에도 긍정적인 영향을 미치는가?

A. 과거 개성공단 시절에 혜택을 본 적이 있다. 남북 통신선이 연결될 때 동사 장비가 소량으로 발주되기도 한다. 다만 실적이 유의미하게 잡히는 수준은 아니다.

Compliance Notice

- 동 자료에 게재된 내용은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.
- 동 자료는 투자 판단을 위한 정보제공일 뿐 해당 주식에 대한 가치를 보장하지 않습니다.
- 투자 판단은 본인 스스로 하며, 투자 행위와 관련하여 어떠한 책임도 지지 않습니다.
- 동 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙 자료로 사용될 수 없습니다.
- 동사는 해당 자료를 전문투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 작성자는 해당 기업의 유가증권을 발간 전에 보유하고 있지 않으며, 발간 후에 매수-매도할 수 있습니다.
- 동 자료에 대한 저작권은 그로스리서치에 있습니다. 동사의 허락 없이 무단 복사 및 복제, 대여를 할 수 없습니다.

리포트 발간내역

발간일	2025. 08. 21			
주가	6,570원			