

지스 (446840)

쿠팡 사태가 연 촉발점... AI 데이터센터 보안(Security)과 OPM 50% 레버리지

보고서 요약

- 2000년 설립. 2025년 8월 코스닥 상장
- 주요 사업은 무선 도청 탐지, 해킹 탐지, 불법촬영 탐지 시스템 개발
- 쿠팡 사태가 던진 경고... AI 데이터센터 시대, 답은 '무선 백도어 보안'
- 보안 시장 본격 성장 국면... 독점 공급자가 가져갈 OPM 50% 레버리지
- 대형 사고가 바꾼 인식: '26년 보안 투자의 구조적 확대'

Analyst

김주형, 김민찬

Info

기업탐방일자	2025. 10. 20
발간일자	2025. 12. 04
투자 의견	없음

Company Data

시가총액	973억 원
상장주식수	55,262,293주
액면가	100원
외국인소진율	0.31%

탐방 사진



실적·자산 추이

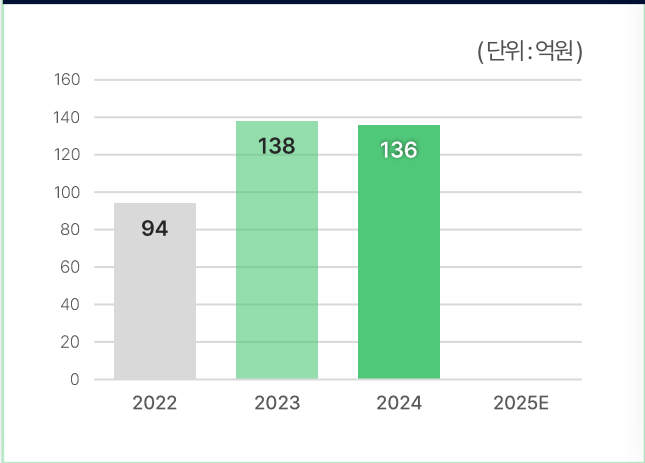
(단위: 억원)

	2022	2023	2024	2025(E)
매출액	94	138	136	-
영업이익	-24	16	-18	-
당기순이익	-31	11	-21	-
당기순이익(지배)	-31	11	-21	-
당기순이익(비지배)	-	-	-	-
자산총계	125	149	151	-
부채총계	87	81	101	-
자본총계	38	68	50	-

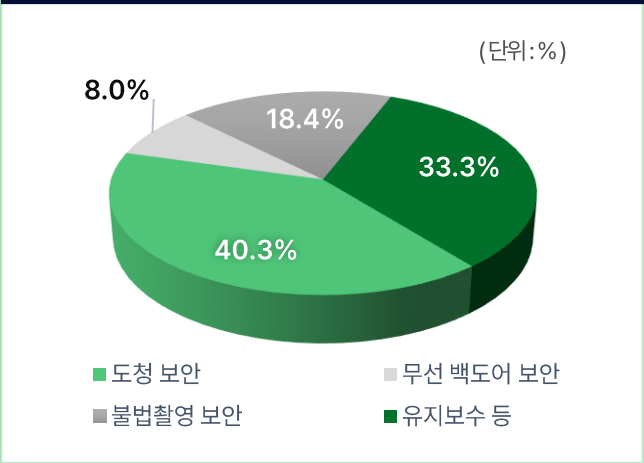
기업개요

- **설립/상장** : 2000년 설립. 2025년 8월 코스닥 상장
- **주요사업** : 무선도청 탐지, 해킹 탐지, 불법촬영 탐지 시스템 개발, 제조 및 판매
- **매출비중** : 도청 보안 40.25%, 무선 백도어 보안 8.04%, 불법촬영 보안 18.42%, 유지보수 등 33.29%
- **주요주주** : 한동진 등 특수관계인 20.40%, 더벨 13.22%, 프라임자산운용 등 특수관계인 5.91%, 자사주 0.80% 보유

매출액 추이



매출 비중



제품 포트폴리오

도청 보안
공공시장 점유율 98.77%

Alpha-P

Alpha-I

AI 기반 탐지 기술로 집무실, 회의실 등
중요 공간의 무선 도청을 24시간 감지합니다.

조달청 우수제품

조달청 혁신제품

중소벤처기업부 성능인증

무선백도어 보안
시장 점유율 100%

Alpha-P

Alpha-H

데이터센터와 서버실에 침투한
무선 스파이칩을 탐지해
망분리 체계를 보호합니다.

중소벤처기업부 성능인증

조달청 벤처창업혁신상품

산업통상자원부장관상 표창

불법촬영 보안
공공시장 점유율 60.5%

Alpha-C

화장실 등 민감 공간에서
물가와 간막이 상단 촬영을
실시간 감지해 범죄를 예방합니다.

조달청 혁신제품

조달청장 표창

한국여성단체협의회 전국여성대회 특별상

자료 : 지스

사업개요

- 동사는 무선도청·해킹 등 첨단 보안위협으로부터 보호하는 국내 최고 전파 기술을 보유한 보안 솔루션 전문 기업
- **'05년부터 국정원과 함께 도청 보안제품 원천 기술 개발을 시작하여 제품을 만들었으며, '15년 국정원과 기술이전 계약을 통해 민간 기업으로서의 독자적인 사업 권한을 확보하면서 보안 솔루션 사업을 시작**
- 주요 사업은 크게 ▲도청 보안, ▲무선 백도어 보안, ▲불법 촬영 보안 세가지 핵심 영역으로 구분

도청 보안

- 동사 도청 보안 솔루션은 회의실·집무실 등에 상시 설치되어 365일 24시간 전 주파수를 감시하며, 회의 때만 켜졌다 꺼지거나 데이터를 모아 한 번에 송출하는 지능형 도청기까지 탐지하는 상시형 보안 시스템
- **국정원과 공동 개발한 회소 기술을 기반으로 국내 공공 B2G 시장에서 점유율 99~100%를 차지하며, 대통령실·경찰·검찰·군 등 주요 기관에 납품한 사실상 독점 사업자**
- 장비 1대당 약 20%의 낮은 원가와 65% 수준의 공헌이익률, 그리고 매년 7~8% 유지보수 및 교체 수요를 통해 안정적인 캐시카우를 구축
- **국내 공공 시장만으로 성장 한계가 있어, 정치적 리스크가 높은 동남아·중동·아프리카·중남미 등 제3세계 수출을 추진 중**
- **더불어 '26년 상반기 출시 예정인 차량용 도청 탐지 장비를 통해 고위 임원 및 렌터카 구독 시장으로 외연을 확장할 계획**

무선 백도어 보안

- (투자포인트에서 후술)

불법 촬영 보안

- 동사 불법촬영 보안 솔루션은 공중화장실·숙박시설 등에 설치된 센서로 초소형 몰래카메라에서 나오는 신호를 실시간 탐지해, 화장실 칸 안은 물론 옆 칸에서 넘어오는 불법 촬영까지 잡아내는 시스템
- **특히 '옆 칸 촬영'까지 탐지 가능한 장비는 현재 동사 제품이 사실상 유일해, 기술 경쟁력 측면에서 뚜렷한 우위를 보유**
- 정부의 "공중화장실 상시형 불법촬영 탐지 시스템 단계적 확대" 정책과 연계되어 '26년부터 3개년에 걸쳐 **연간 최대 100억 원 규모 예산 집행이 예상되며, 동사 매출 성장의 핵심 축으로 부상할 것으로 전망**
- **또한 공공기관 중심 B2G 시장에서 확보한 레퍼런스를 바탕으로, 향후 숙박 플랫폼과의 협업을 통해 민간 숙박 편의시설용으로 개발할 예정**

솔루션 활용 사례 설명



쿠팡 사태가 던진 경고... AI 데이터센터 시대, 답은 '무선 백도어 보안'(1)

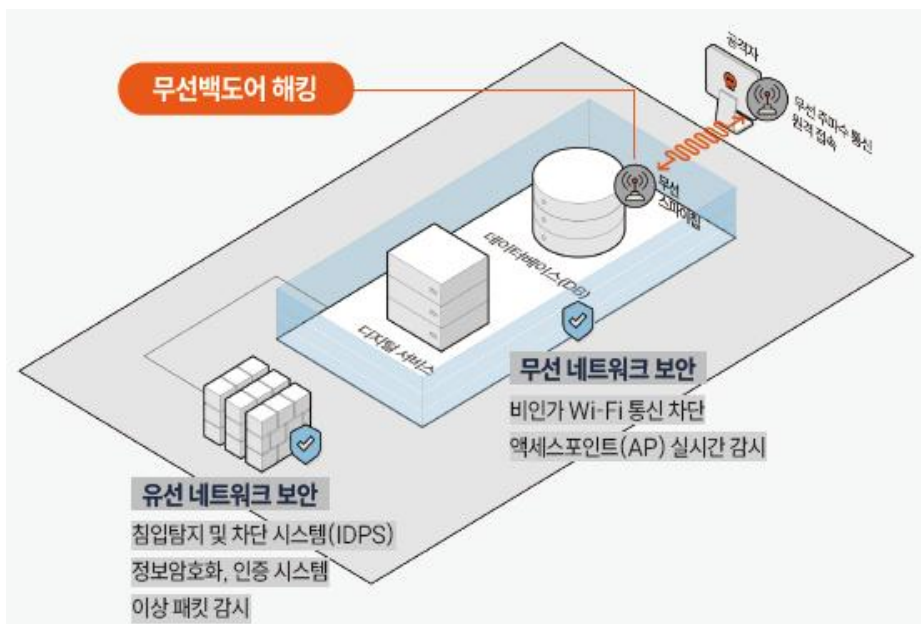
쿠팡 정보유출 사고와 무선 백도어

- 언론보도에 따르면, **'25년 쿠팡 정보유출 사고**는 퇴사자의 회수되지 않은 API 인증키를 통해 외부 방화벽이 우회되면서 약 3,300만명의 고객 정보가 유출된 사태로, 관리되지 않은 내부 권한이 치명적인 '디지털 뒷문'으로 작동한 사건
- **이는 내부자가 설치한 불법 장비로 보안망을 무력화시키는 '무선 백도어' 해킹과 동일한 '내부자 기반 공격 메커니즘'을 공유**
- 두 위협 모두 외부 침입에 대한 방어보다 신뢰받는 '내부자'에 의해 발생하는 보안 공백이 더 큰 위험 요인임을 시사
- **이에 따라 무선 백도어를 조기에 탐지·차단하는 보안 장비의 중요성도 한층 부각될 것으로 기대**

무선 백도어 솔루션(제품명: Alpha-H)

- **동사는 이러한 상용화된 민간 무선 백도어 탐지 솔루션 분야에서 글로벌 시장 내 사실상 독점적 지위를 보유**
- 무선 백도어 해킹은 USB 케이블 등 하드웨어 내부에 스파이 칩을 심어, 인터넷망이 아닌 무선 전파를 통해 시스템을 조작하거나 데이터를 탈취하는 방식
- 정부와 금융기관은 내부망과 외부망을 분리하는 '망 분리'로 보안을 유지하지만, 내부자가 무선 백도어를 사용할 경우 망 분리 체계는 사실상 무력화
- 기존에는 Wi-Fi 기반 침입을 감지·차단하는 WIPS(Wireless Intrusion Prevention System)가 주된 대안이었으나, WIPS는 Wi-Fi 연결에 한정된 탐지 체계이기 때문에 USB-전용 칩 등에서 발생하는 비(比) Wi-Fi 기반의 불특정 무선 전파 침입은 전혀 막지 못하는 구조적 한계가 존재
- **동사의 무선 백도어 보안 솔루션은 데이터센터 서버실에 설치돼 24시간 365일 전 주파수를 감시하며, 이상 전파나 외부 정보 유출 시도를 탐지해 내부자에 의한 보안 공백을 차단**
- 국내 시장에서는 동사 제품이 유일한 상용 솔루션이며, 해외에서도 미국 Bastille 정도만이 유사 기술을 개발 중인 초기 시장 (▼다음 장에서 계속)

무선 백도어 해킹 보안 원리



쿠팡 사태가 던진 경고... AI 데이터센터 시대, 답은 '무선 백도어 보안'(2)

- 특히 '24년 10월 금감원이전 금융권에 '무선백도어 대응 현황'질의서를 발송하면서 동사 무선백도어 장비를 통한 B2B 시장 개화가 가시화
- 금감원이 망 분리 환경에서도 침투 가능한 무선 백도어 위협을 공식 문제로 제기한 이후 약 80개 기관에서 동사 솔루션 문의가 발생했으며, 현재 PoC를 진행 중.
'26년부터 해당 PoC 사업이 본 사업으로 전환될 경우 동사의 의미 있는 매출 성장이 기대
- 또한, 주요 금융기관을 중심으로 도입이 시작되며 성능·안정성이 검증되면서 공공·핵심 인프라 등 다양한 산업분야로 확산 중
- 더불어 AI 데이터 센터 시장 개화도 무선 백도어 솔루션 매출 확대의 핵심 촉매로 판단
- 막대한 고부가가치 데이터가 집중되는 AI 데이터 센터에는 센터당 200~300대 수준의 단말기 설치가 필요할 것으로 예상
기존 공공·금융기관을 넘어 대규모 신규 수요 창출이 기대

무선백도어해킹 보안 솔루션 Alpha-H

GITSN's solution

Alpha-H

데이터센터, 전산실, 관제실, 집무실 등에 설치되어 망 분리 체계를 무력화시키는 무선 스파이칩을 실시간 탐지



 24/7 상시탐지	 UWB통신 탐지
 다수의 단말기 통합 관제	 금융권 PoC 다회수행
 서버, 데이터센터 등 대규모 도입 공간을 고려한 '무선 스파이칩 위치 추정' 특허기술 적용	

자료 : 지스, 그로스리서치

보안 시장 본격 성장 국면... 독점 공급자가 가져갈 OPM 50% 레버리지

- 동사는 하드웨어 보안 시장이 본격적으로 개화할 경우, ① 독점적 지위를 기반으로 한 높은 전환비용, ② 낮은 원가 구조에서 비롯되는 강한 영업레버리지 효과를 통해 가파른 실적 성장과 멀티플 리레이팅이 동시에 나타날 것으로 기대

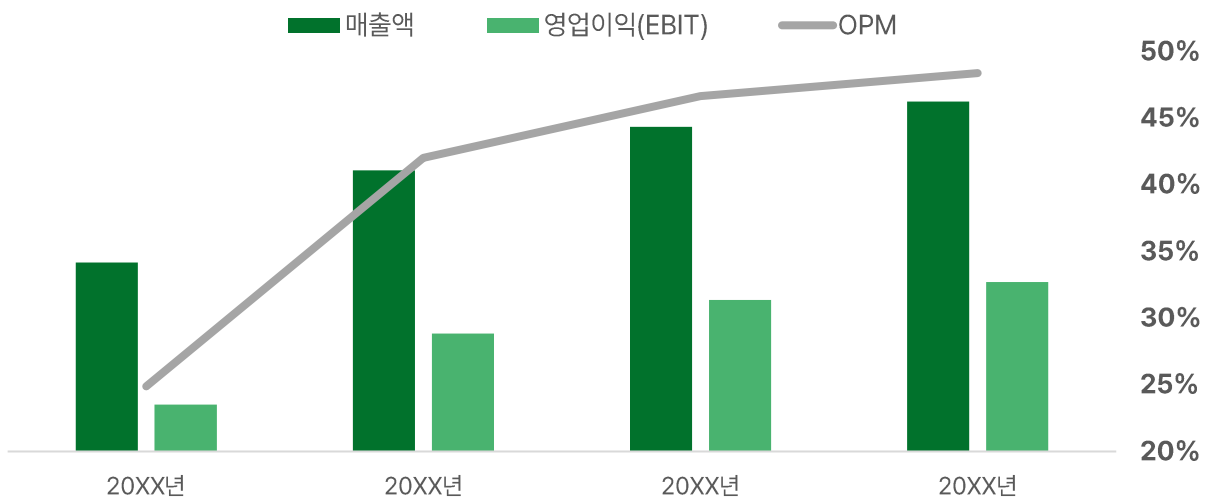
① 독점적 지위를 바탕으로 한 높은 전환비용

- 동사는 이미 확보한 독점적인 레퍼런스를 기반으로, 하드웨어 보안 수요 확대의 과실을 상당부분 선점할 것으로 전망
- 보안 산업 특성상 '신뢰'가 핵심이기 때문에, 단순 저가 제품으로의 교체가 쉽지 않은 높은 전환비용이 존재
레퍼런스가 부족한 제품을 사용했다가 침해 사고가 발생할 경우 피해 규모가 막대하기 때문에, 고객은 검증된 제품을 선호
- 동사는 대통령실, 경찰, 군등 주요 공공기관에 99~100% 수준의 점유율로 납품하고 있으며, 이는 신규 진입자가 침투하기 어려운 강력한 해자(Moat)로 작용
- 기술적 진입장벽도 높아 경쟁사가 레퍼런스를 확보하기 어려운 구조
동사 제품이 처음 출시된 '10년 전후에는 경쟁사가 있었으나, 육군 입찰에서 기술 평가에서 경쟁사 압도하며 시장을 장악
경쟁사는 기술 격차를 좁히지 못하고 '21년에 폐업했으며, 이는 기술력과 레퍼런스가 곧 시장 지배력을 보여주는 사례
- 향후 고객사의 하드웨어 보안 투자 집행이 본격화될 경우, 동사는 이러한 레퍼런스 기술 우위를 기반으로 가파른 매출 성장이 가능할 것으로 판단

② 영업레버리지 효과

- 매출이 본격적으로 성장하는 구간에서는 높은 영업레버리지 효과를 통해 수익성이 크게 개선될 것으로 전망
- 일반적인 CCTV 등 단순 보안 장비 업체와 달리, 동사는 매출 증가 폭 대비 이익 증가 폭이 더 크게 나타나는 구조를 보유
- 이러한 구조가 가능한 이유는 △ 낮은 제조 원가율과 △ CAPA 확대 시 고정비 부담이 제한적인 구조 때문
- 동사 제품은 우수한 기술력과 독점적 시장 지위를 바탕으로 제조 원가율이 약 20% 수준에 불과
설치 용역 등 변동비를 감안해도 전체 변동비율은 30%대에 그쳐, 공헌이익률이 60% 후반대에 달하는 고마진 구조를 형성
- 또한, 대규모 공장 증설 없이도 일정 수준의 CAPA 확대가 가능해, 추가 매출 발생 시 고정비 증가 부담도 낮은 편
- 이와 같은 구조를 감안할 때, 매출이 BEP를 상회하는 시점부터 영업이익이 매출 증가에 비례해 급격히 확대될 것으로 기대
- 중장기적으로는 영업이익률 40%대 후반도 충분히 기대해볼 수 있는 구간으로 판단

합병당시 영업이익률 추정치



자료 : DART, 그로스리서치

실적 추이

25년 전망

- '25년 3분기 누적 매출액 86억원, 영업손실 37억원, 당기순손실 78억원 기록
3분기 매출액 37억원, 영업손실 8억원, 당기순손실 46억원 기록
- '25년 온기 기준 상장 준비 과정에서 발생한 일회성 비용과 연구개발 투자 비용 확대로 영업적자 폭이 다소 확대될 것으로 전망
- '26년부터는 현재 PoC 단계에 있는 무선 백도어 보안 사업이 본사업으로 전환되면서 본격적인 B2B 매출 성장이 기대
불법촬영 방지 관련 예산의 본격 집행으로 해당 부문 매출 역시 확대될 전망
- 사업 구조상 BEP 도달 이후에는 제품의 높은 공헌이익률을 바탕으로 영업레버리지 효과가 극대화되며,
실적 성장성이 뚜렷하게 나타날 것으로 판단

실적 추이 및 전망

	2023	2024	2025(E)
매출액	138	136	-
영업이익	16	-18	-
당기순이익	11	-21	-

자료 : 그로스리서치

(단위 : 억원)

리스크 및 체크 포인트

대형 사고가 바꾼 인식: '26년 보안 투자의 구조적 확대

'26년부터 정보보안 섹터는 본격적인 예산 집행 확대와 함께 실적 밸류에이션 재평가 구간에 진입할 가능성이 높다. 그동안 기업과 정부 모두 보안을 '필수 투자'가 아닌 '줄여야 할 비용'으로 인식해왔고, 이로 인해 보안 기업들은 구조적으로 저평가된 상태였다.

그러나 '25년에 통신사 해킹, 에스24 랜섬웨어, 쿠팡 대규모 정보 유출 등 굵직한 사고가 연달아 발생하면서, 이 같은 인식에 균열이 생겼다. 올해 벌어진 대형 보안 사고들은 결국 "보안을 비용으로 치부하며 예산 집행을 미뤘던 결과"라는 공감대를 형성했고, 이제 보안은 사업 연속성과 고객 신뢰를 위한 전략적 투자 영역으로 재정의되는 단계에 들어섰다.

정부 차원에서도 기조 변화가 확인된다. '26년도 예산안에서 정보보호 예산은 7.7%, 개인정보보호위원회 예산은 9.1% 증액되었으며, '정보보호 산업의 글로벌 경쟁력 확보 전략'을 통해 2027년까지 국내 보안 시장을 30조 원대로 키우겠다는 방향성을 제시했다. 이는 단발성 대응이 아니라 중기적 성장 스토리를 뒷받침하는 정책 신호로 볼 수 있다.

민간 부문에서도 통신사, 금융권, 이커머스를 중심으로 조 단위 규모의 보안 투자 계획이 가시화되고 있다. 특히 보안 예산을 상대적으로 크게 집행해왔던 쿠팡마저 대형 사고를 겪으면서, 타 이커머스 업체들 역시 내년도 보안 예산을 원점에서 재검토하는 흐름이 확산 중이다.

종합하면, 과거 '비용 인식'에 묶여 저성장-저평가를 받아왔던 보안 섹터는 '26년을 기점으로 정책-규제-사고 리스크가 동시에 작용하는 구조적 예산 확대 국면에 진입할 것으로 보이며, 이에 따라 섹터 전반의 실적 모멘텀과 멀티플리레이팅이 동시에 기대되는 구간으로 판단된다.

Q&A

- Q. 차량용 도청 탐지 장비는 비포마켓(제조사 옵션 탑재)으로 들어가는 것인가, 아니면 추가적으로 장착하는 형태인가?**
- A. 현재는 제조사 옵션으로 들어가는 전략보다는 렌터카 업체와 협력하여, 렌트계약시 별도 항목(옵션)으로 선택해 장착하는 '애프터마켓' 렌탈 형태를 계획하고 있다.**
- Q. 수출 대상국의 우선순위 조건이나 환경이 있는가?**
- A. 동남아시아, 아프리카, 중동, 중남미(제3세계)를 우선 타깃으로 한다. 개발도상국 특성상 정치적 불안정으로 인해 도청 보안 수요가 높기 때문이다. 도청 제품을 먼저 공급하고, 이후 해킹 보안 제품을 소개하는 전략을 취할 예정이다.**
- Q. 국정원과 단독 개발했다고 했는데, 도청 보안 분야에 완전한 경쟁사는 없는 것인가?**
- A. 해당 기술은 동사만 보유하고 있다. 도청 보안 분야에 있어 현재 공공기관 납품 99% 이상의 점유율을 유지하고 있고 향후 오랜 기간 동안이 점유율이 무너지지 않을 것으로 확신하고 있다.**
- Q. 해외(미국 등)에 무선 백도어 보안 경쟁사가 있는가?**
- A. 무선 백도어 해킹 방법 및 이를 방어하는 수단이 이제 막 개화되고 있는 시장기에 경쟁기업은 발견하지 못했다. 미국에 Bastille Networks라는 기업이 유사 분야에 있지만 기술 방식이 동일한지는 확인되지 않는다. 다만, 미국 및 EU에서는 무선 백도어 해킹을 방어할 수 있는 방법을 연구 중이고 이에 따른 정책 및 규제를 준비 중인 것으로 알고 있다.**
- Q. 해외 영업망은 현지 파트너십인가, 아니면 법인 설립하여 영업망을 뚫을 계획인가?**
- A. 아직은 파트너사를 통한 수출이나 직접 수출 형태이다. 동남아시아 등 수요가 많은 지역을 중심으로는 향후 현지 법인을 설립하여 수출 거점으로 해외 매출을 확대하고 관련 유지보수 업무를 진행하는 것도 고려하고 있다.**
- Q. 금감원이 금융 회사(특히 은행권)에 무선 백도어 대응 관련하여 방안을 요구한 것으로 알고 있는데 업계 상황은 어떠한가?**
- A. '24년 10월 금감원이 전체 금융기관에 무선 백도어 대응 현황 질의서를 보낸 후, 약 80곳에서 연락이 왔고 현재 20여 곳과 영업 진행 중이다. 여러 금융권 및 대기업 같은 민간 기업과도 논의 중이다.**

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.
- 당사는 해당 자료를 전문투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 작성자는 해당 기업의 유가증권을 발간 전에 보유하고 있지 않으며, 발간 후에 매수매도할 수 있습니다.
- 해당 기업은 당사의 관계사와 IR 계약을 맺고 있으나, 동 자료는 관계사의 활동과 무관하게 독립적 기준에 따라 작성되었습니다.
- 동 자료에 대한 저작권은 그로스리서치에 있습니다. 당사의 허락 없이 무단 복사 및 복제, 대여를 할 수 없습니다.

리포트 발간내역

발간일	2025. 12. 04			
주가	1,760원			