

KOSDAQ | 소프트웨어 아이티센 (124500)

과천 사옥 이전 계기로 계열사 간 시너지 강화

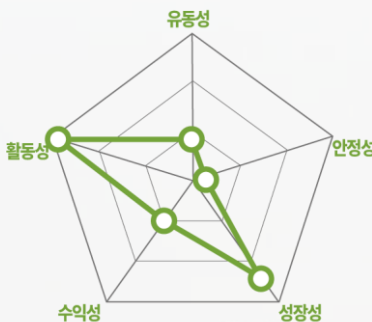
체크포인트

- 아이티센 그룹과 종속기업은 크게 IT 서비스 부문과 웹3.0 금거래 플랫폼 사업 부문으로 구성. IT 서비스 부문은 아이티센, 콤텍시스템(아이티센씨에스), 쌍용정보통신(아이티센엔텍), 시큐센(아이티센피에스), 씨플랫폼, 클로잇(아이티센클로잇) 등의 회사로 구성
- Web3.0 서비스 사업, IT 컨설팅, IT 시스템 설계 및 개발 수행 SI(System Integration), 클라우드 전환/구축 컨설팅, 클라우드 인프라 구축/운영, 클라우드 매니지드 서비스, NI(Network Integration) 사업, 기타 고객사 정보시스템 운영 및 ITO 등을 주업으로 하며 웹3.0 금거래 플랫폼 사업부문은 한국금거래소 등의 회사가 포함
- 아이티센 그룹이 과천으로 사옥을 이전하면서 20년 만에 CI와 계열사 사명 변경. 아이티센은 '아이티센글로벌(ITCEN GLOBAL)'로 변경 추진 중이며 글로벌 성장 포부를 담음. 2024년 아이티센 그룹의 연결기준 매출액은 4조 9,618억 원으로 76.26% YoY 증가, 영업이익은 586억 원으로 91.90% YoY 성장. 실적 호조의 주요 원인은 수익성 위주의 IT 사업부문 성장과 금거래 플랫폼 사업부문의 호조

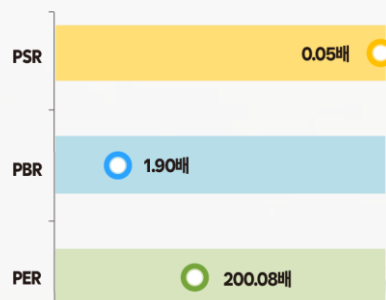
주가 및 주요이벤트



재무지표



밸류에이션 지표



Analyst 김경민, CFA clairekmin@kirs.or.kr

RA 권지승 rjswltd32@kirs.or.kr

20년 만에 CI와 계열사 사명 변경

아이티센 그룹이 과천으로 사옥을 이전하면서 20년 만에 CI와 계열사 사명 변경. 새로운 CI는 '빛으로 펼쳐지는 미래의 희망'이라는 의미를 담아 직선과 곡선이 조합된 푸른색 디자인으로 역동적이고 진취적인 이미지를 표현함. 또한 '창의, 열정, 봉사'를 의미하던 'CEN'에 '신뢰할 수 있는 리더(Credibility)', '혁신적인 기술(Evolution)', '지속 가능한 가치(Next Value)'라는 핵심 지향점을 새롭게 담고, '세상을 변화시키는 기술(Inspire with Technology)'을 신규 슬로건으로 내세움

아이티센 그룹의 통일성과 브랜드 가치를 강화하는 전략을 구현

아이티센은 '아이티센글로벌(ITCEN GLOBAL)'로 변경되어 사실상 지주사 역할을 맡으며 글로벌 성장 포부를 담음. 콤텍시스템(아이티센씨티에스)은 '아이티센씨티에스(ITCEN CTS)', 쌍용정보통신(아이티센엔텍)은 '(ITCEN ENTEC)', 시큐센은 '아이티센피엔에스(ITCEN PNS)', 굿센(아이티센코어)은 '(ITCEN CORE)', 클로잇은 '아이티센클로잇(ITCEN CLOIT)'으로 각각 변경했거나 변경 추진

수익성 위주의 IT 사업부문 성장과 웹3.0 금거래 플랫폼 사업부문의 호조

2024년 아이티센 그룹의 연결기준 매출액은 4조 9,618억 원으로 76.26% YoY 증가, 영업이익은 586억 원으로 91.90% YoY 성장. 실적 호조의 주요 원인은 수익성 위주의 IT 사업부문 성장과 웹3.0 금거래 플랫폼 사업부문의 호조 등 종속회사들의 성과에 기인. 특히 클라우드 서비스 수요 증가와 디지털 전환 가속화에 따른 IT 컨설팅 및 솔루션 사업 확대가 실적 개선에 크게 기여한 것으로 분석

Forecast earnings & Valuation

	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액(십억 원)	3,281	2,621	2,815	4,962	5,311
YoY(%)	44.2	-20.1	7.4	76.3	7.0
영업이익(십억 원)	32	30	31	59	66
OP 마진(%)	1.0	1.2	1.1	1.2	1.2
지배주주순이익(십억 원)	-7	2	1	3	3
EPS(원)	-361	85	32	132	137
YoY(%)	적전	흑전	-62.8	317.2	3.7
PER(배)	N/A	42.1	234.4	39.3	46.0
PSR(배)	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0
EV/EBITDA(배)	7.4	6.1	8.3	9.2	9.4
PBR(배)	1.7	1.3	2.4	1.7	1.9
ROE(%)	-12.6	3.1	1.1	4.3	4.3
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (3/14)	6,320원
52주 최고가	9,260원
52주 최저가	3,835원
KOSDAQ (3/14)	734.26p
자본금	11십억원
시가총액	147십억원
액면가	500원
발행주식수	23백만주
일평균 거래량 (60일)	17만주
일평균 거래액 (60일)	10억원
외국인지분율	1.38%
주요주주	강진모 외 4인 25.33%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	99	295	-291
상대주가	132	29.3	-14.4

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 'ROE', 활동성지표는 '순운전자본회전율', 유동성지표는 '유동비율임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

기업 개요

■ 전략적 인수합병을 통해 성장한 국내 IT 서비스 대표기업

**코스닥 상장 이후
적극적인 M&A 전략으로
사업 규모를 확장**

아이티센 그룹은 전략적 인수합병을 통해 성장한 국내 IT 서비스 대표기업이다. 2005년 5월 지에스퍼포먼스라는 이름으로 창립된 후 같은 해 8월 아이티센시스템즈로 상호를 변경했다. 설립 초기 한국 IBM Premier Business Partner 계약 체결을 시작으로 IT 인프라 구축에 기반을 다졌다. 기업 성장의 중요한 전환점은 2013년 7월 코넥스 시장 상장이었다. 이후 2014년 6월 아이티센으로 상호를 변경하고 같은 해 12월 코스닥시장에 성공적으로 상장하며 대외적 입지를 다졌다.

특히 2018년부터는 적극적인 M&A 전략으로 사업 규모를 확장했다. 2018년 8월 케이지이홀딩스 지분을 취득하고 한국금거래소쓰리엠(現 한국금거래소) 등을 종속회사로 편입했으며, 같은 해 10월에는 콤텍시스템(아이티센씨티에스)을 인수했다. 2020년 6월에는 쌍용정보통신(아이티센엔텍)(現)과 수피아아이티센 홀딩스를, 2022년 12월에는 클로센(구 LG히타피)을 종속회사로 편입하며 사업 포트폴리오를 다각화했다. 아이티센 그룹은 이러한 성장과정에서 고용창출 100대 우수기업 선정(2016년), 일자리창출 유공 대통령 표창(2016년), 서비스산업 유공 경제부총리 표창(2017년) 등 다수의 정부 포상을 수상하며 기업의 사회적 가치를 인정받고 있다. 아이티센 그룹은 다수의 상장사와 비상장사로 구성되어 있으며, 그중 상장사는 아이티센(코스닥 상장), 콤텍시스템(아이티센씨티에스)(코스피 상장), 쌍용정보통신(아이티센엔텍)(코스닥 상장), 시큐센(아이티센피에스)(코스닥 상장), 굿센(아이티센코어)(코넥스 상장)까지 5개사이다. 아이티센이 그룹 내 사실상 지주사 역할을 담당하고 있다.

연결대상 종속회사 현황(16개사)

기업명	설립시기	사업	상장여부
콤텍시스템(아이티센씨티에스)	1983년 08월	IT 서비스	상장기업
시큐센(아이티센피에스)	2011년 11월	소프트웨어	상장기업
케이지이홀딩스	2018년 08월	금융업	
한국금거래소	2005년 01월	귀금속 도소매업	
씨플랫폼	2020년 04월	IT 솔루션, 하드웨어	
쌍용정보통신(아이티센엔텍)	1981년 12월	IT 서비스	상장기업
한국금거래소디지털에셋	2019년 04월	소프트웨어 개발	
한국금거래소에프티씨	2008년 3월	비철금속 제련·정련	
투케이엠시스템즈	2004년 11월	IT 서비스	
클로잇(아이티센클로잇)	1986년 9월	클라우드 IT 서비스 및 제품 판매	
수피아아이티센 ICT 신기술투자조합	2022년 7월	기타 금융업	
피엠엑스	2022년 12월	도매 및 소매업	
크레더	2022년 9월	정보통신업	
비전혁신성장 벤처투자조합 1호	2023년 6월	기타 금융업	
ITCEN Japan	2023년 9월	IT 서비스	
위드센	2024년 5월	기타	

주: 1) 주요종속회사 판단기준 ① 직전연도 자산총액이 지배회사 자산총액의 10%이상인 종속회사, ② 직전연도 자산총액이 750억 원 이상인 종속회사, ③ 기타 지배 회사에 미치는 영향이 크다고 판단하는 종속회사, 2) 코넥스 상장기업 굿센(아이티센코어)은 아이티센 그룹 내에 포함되나 아이티센의 연결대상 종속회사가 아니며 아이티센의 지배주주(아이티센의 기타특수관계자)인 회사이므로 상기 연결대상 종속회사 현황표에 포함하지 않음

자료: 전자공시, 퀀티와이즈, 빅파아낸스, 한국IR협의회 기업리서치센터

연결대상 종속기업 요약손익계산서(2024년 3분기말 기준)

(단위: 십억 원)

기업명	매출	분기순이익	총포괄이익
(주)시큐센	13.3	-2.2	-2.2
케이지이홀딩스(유)	-	21.1	21.1
(주)한국금거래소	2,821.2	12.4	12.4
(주)콤텍시스템	197.4	8.3	8.3
쌍용정보통신(주)	170.7	10.3	10.3
(주)씨플랫폼	122.8	-1.4	-1.4
(주)한국금거래소디지털에셋	77.7	1.6	1.6
(주)위드센(주1)	0.1	0.1	0.1
(주)한국금거래소에프티씨	3.8	0.1	0.1
(주)투케이엠시스템즈	3.3	0.1	0.1
(주)클로잇	104.7	-9.8	-9.8
수피아아이티센CT신기술투자조합	-	3.8	3.8
(주)피엠엑스	-	-	-
(주)크레더	0.0	-0.8	-0.8
비전 혁신성장 벤처투자조합1호	-	0.1	0.1
(주)ITCEN Japan	3.7	0.2	0.2

자료: 전자공시, 한국IR협의회 기업리서치센터

그룹사 내의 사명 변경 추진

신규 사명	신규 홈페이지 주소	변경 일자 (예정)	기존 사명
아이티센글로벌	www.itcenglobal.com	2025년 3월 (정기주총 이후)	아이티센
아이티센엔텍	www.itcenentec.com	2024년 12월 19일	쌍용정보통신(아이티센엔텍)
아이티센씨티에스	www.itcencts.com	2025년 3월 (정기주총 이후)	콤텍시스템(아이티센씨티에스)
아이티센피엔에스	www.itcenpns.com	2025년 3월 (정기주총 이후)	시큐센
아이티센코어	www.itcencore.com	2024년 12월 19일	굿센
아이티센클로잇	www.itcencloit.com	2025년 3월 내	클로잇

자료: 전자공시, 퀀티와이즈, 빅파이낸스, 한국IR협의회 기업리서치센터

그룹 내의 5개 상장사는 모두 IT 서비스 또는 시스템 구축 관련 기업

**아이티센의 주력 사업은
시스템 인프라 및 AP 유지보수**

아이티센 그룹의 5개 상장사는 모두 IT 서비스 또는 시스템 구축 관련 기업이다. 아이티센(코스닥 상장), 콤텍시스템(아이티센씨티에스)(코스피 상장), 쌍용정보통신(아이티센엔텍)(코스닥 상장), 시큐센(아이티센피엔에스)(코스닥 상장), 굿센(아이티센코어)(코넥스 상장) 중심으로 각각의 역할을 살펴보면 다음과 같다. 우선, 사실상 지주회사에 해당하는 아이티센의 주력 사업은 시스템 인프라 및 AP 유지보수로, 2024년 3분기 누적 기준 전체 매출의 86.81%인 177억 5,600만 원을 차지하고 있다. 주요 서비스로는 서버, 네트워크, 데스크탑 유지보수 및 인력파견 등이 있으며, 아이티센의 K-IFRS 별도 기준 매출은 21기(2024년 3분기 기준) 205억 원이다.

**콤텍시스템(아이티센씨티에스)은
네트워크 통합(NI) 전문기업**

콤텍시스템(아이티센씨티에스)은 금융, 기업, 공공, 의료 분야에 네트워크 구축 및 다양한 솔루션을 제공하는 네트워크 통합(NI) 전문기업이다. NI(Network Integration)는 다양한 네트워크 장비와 시스템을 하나로 연결하여 효율적인 통신 인프라를 구축하는 서비스로, 기업의 정보 시스템이 원활하게 작동할 수 있는 네트워크 환경을 설계하고 구현하는 것을 의미한다. 네트워크 통합 분야의 다양한 레퍼런스와 고객층을 바탕으로 기술력을 인정받아 최근에는 가상화 기술 기반의 네트워크, 서버, 스토리지 가상화 구축 사업과 클라우드 환경 및 데이터센터 구축 분야로 사업 영역을 확장했다.

콤텍시스템(아이티센씨티에스)은 미국 Cisco사와 2005년부터 골드파트너 계약을 체결한 이래, 매년 갱신하고 있으며, 가상화 시장 진출을 위해 미국 VMware와 파트너 계약을 체결해 현재 Advanced 파트너로 활동 중이다. 또한, Cloud 인프라 솔루션 영업망 확장 및 정부와 기업의 AI 데이터 센터 시장 공략을 위해 미국 AWS(아마존 웹서비스)와 파트너 계약을 체결했다. 2021년 3월에는 Genesys Telecommunication Laboratories B.V.와 Genesys 클라우드 솔루션을 판매하는 파트너 계약을 체결했으며, 미국 스토리지 솔루션 유니콘 기업 바스트데이터(VAST Data)의 AI 특화 스토리지 '유니버설 스토리지'를 국내 독점 공급하는 계약을 체결한 데 이어 2022년 4월에는 아시아 총판 계약을 성사시켰다.

콤텍시스템(아이티센씨티에스)의 주요 사업은 Hybrid Cloud 인프라 구축(44.3%), IT 유지보수/운영/관리(35.3%), 시스템 구축(20.4%)으로 구성되어 있으며, 2024년 9월 30일 기준 K-IFRS 별도기준 매출액은 1,974억 원이다.

쌍용정보통신(아이티센엔텍)은 국내 최초의 SI 기업

쌍용정보통신(아이티센엔텍)은 국내 최초의 SI 기업으로서 클라우드 기반 토탈 IT 서비스와 IT 용역/유지보수를 주력 사업으로 하고 있다. 지난 40년간 정보통신 사업과 IT 서비스 사업을 선도해 오며 공공, 국방, 스포츠 등 다양한 산업 분야에서 풍부한 레퍼런스를 축적했다. 2020년 아이티센 그룹이 274억 원에 지분 40%를 인수하며 경영권을 확보한 이후 그룹 시너지를 통해 사업 영역을 확장하고 있다. 주요 사업은 클라우드 전환 및 구축, 네트워크 구축, 정보시스템 운영 등이며, 최근에는 금융산업으로 진출하며 다양한 산업으로 클라우드 사업을 확장 중이다. 2024년 9월 30일 기준 매출 구성은 유지보수(56.5%), SI(42.5%), 상품(0.8%), 기타(0.2%)로 이루어져 있으며, K-IFRS 별도기준 매출액은 1,707억 원이다.

시큐센(아이티센피엔에스)은 디지털 금융 및 보안 솔루션 기업

시큐센(아이티센피엔에스)은 디지털 금융 서비스 구축과 보안 솔루션 및 컨설팅 서비스, 생체인증·전자서명 솔루션 공급을 주요 사업으로 하고 있다. 디지털 채널 시스템 구축, 금융 플랫폼 구축, IT 아웃소싱 등의 디지털금융 서비스와 함께 모바일 앱 위변조 방지, 가상키패드, 백신, DB 암호화 등 다양한 보안 솔루션을 제공한다. 또한 지문인증, 안면인증 기반의 생체인증 및 전자서명 솔루션도 주력 사업으로 추진하고 있다. 2024년 9월 30일 기준 매출 구성은 개발용역 매출(86.6%), 제품·상품 및 서비스매출(8.2%), 유지보수매출(5.2%)로 이루어져 있으며, 별도 재무제표 기준 매출액은 133억 3,900만 원이다.

굿센(아이티센코어)은 건설 분야 ERP(Enterprise Resource Planning) 솔루션으로 시장을 선도

굿센은 2024년 12월에 상호를 아이티센코어로 변경했다. 굿센(아이티센코어)은 건설 분야 ERP(Enterprise Resource Planning) 솔루션으로 시장을 선도해온 기업으로, 국내 도급 순위 100위 이내 건설사의 70% 이상이 사용하는 건설 전문 ERP 시스템을 공급하고 있다. 이러한 기존 사업 기반을 토대로 최근에는 다양한 분야로 사업을 확장하고 있다. 주요 확장 분야로는 EVC(Edge Vision Computing) 사업을 통한 영상 감시 시스템과 지능형 CCTV 솔루션, ESG(Environment-Social-Governance) 사업부문을 통한 내부통제 및 컴플라이언스 솔루션, 그리고 SaaS(Software-as-a-Service) 사업부문을 통한 클라우드 기반 서비스형 소프트웨어 제공이 있다. 또한 AI 기술을 기존 솔루션에 접목하여 비전 AI, 생성형 AI 등 최신 기술을 활용한 서비스로 사업 영역을 확대하고 있으며, ITO(IT 매니지드 서비스) 사업부문을 통해 소프트웨어 자산의 통합 관리 및 유지보수 서비스도 제공하고 있다. 주주총회소집결의 공시에 따르면, 2024년에 매출 279억 원, 영업이익 7억 원을 달성했다.

연결 기준 매출 기여는 IT 사업보다 Non-IT 사업에서 더 크게 발생

**실제로는 다양한 비즈니스 영역에
걸친 포트폴리오를 보유**

전술했던 바와 같이, 아이티센 그룹 내 주요 IT 상장 계열사들의 2024년 1~3분기 실적을 분석해보면, 일부 기업이 이미 1,000억 원을 상회하는 매출을 기록하고 있다. 이러한 추세가 4분기까지 지속된다면, IT 부문에서만 연간 수천억 원 규모의 매출이 나올 것으로 예상하며, 실제로 그러한 성과를 보이고 있다. 그러나 아이티센 그룹의 전체적인 사업 구조를 살펴보면 흥미로운 점이 발견된다. 그룹 내 16개 연결종속회사의 통합 실적에서 IT 사업부문이 상당한 매출을 창출하고 있음에도 불구하고, 실제 그룹 전체 매출에서는 Non-IT 사업부문의 기여도가 더 크다(Non-IT 사업부 연결조정 이전 매출액 비중 82.0%).

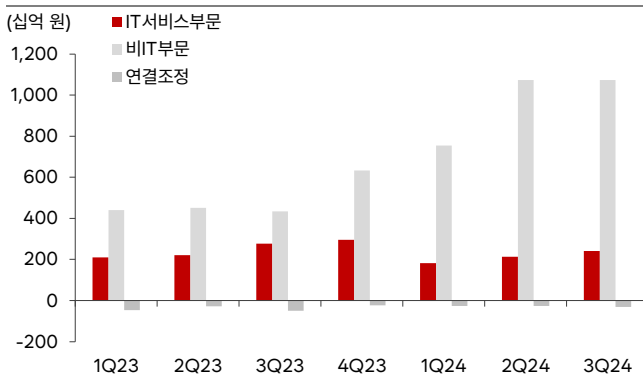
연결대상 기준 매출(2024년 1~3분기)

(단위: 십억 원)

	2024년 3분기	2023년	2022년
IT 서비스부문	636.5	1,004.0	795.8
Non-IT 부문	2,902.6	1,959.0	2,113.6
합계	3,539.1	2,963.1	2,909.4
연결조정	-83.7	-147.9	-288.4
연결조정 후	3,455.4	2,815.1	2,621.1
IT 서비스부문	636.5	1,004.0	795.8

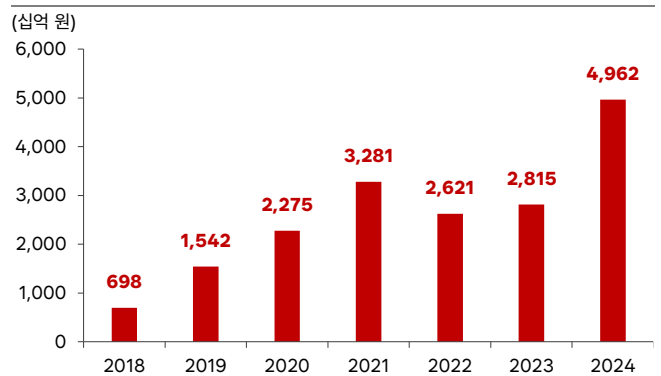
자료: 전자공시, 퀀티와이즈, 빅파아낸스, 한국IR협의회 기업리서치센터

아이티센 그룹 분기별 매출



자료: 전자공시, 퀀티와이즈, 빅파아낸스, 한국IR협의회 기업리서치센터

아이티센 그룹 연간 매출



자료: 전자공시, 퀀티와이즈, 빅파아낸스, 한국IR협의회 기업리서치센터

**한국금거래소의 매출액은
약 2조 8천억 원**

아이티센 그룹 내에서 Non-IT 사업부문에서 매출 기여가 가장 큰 기업은 한국금거래소이다. 2024년 3분기 누적 기준으로 한국금거래소의 매출액은 약 2조 8천억 원으로, 전체 그룹 매출에서 차지하는 비중(3Q24 누적 기준 80.2%)이 상당히 크다. 이는 IT 사업부문의 주요 회사들인 콤텍시스템(아이티센씨티에스)(약 1,974억 원), 쌍용정보통신(아이티센엔텍)(약 1,707억 원) 등의 매출액을 크게 상회한다. 한국금거래소는 지난 2005년에 설립된 귀금속 도소매 기업으로 국내 금 유통시장 1위 사업자다. 금 시세 정보 등을 실시간으로 제공하는 서비스 등 온라인 사업도 함께 영위하고 있다.

그룹 전체적으로 CI를 정비

아이티센 그룹은 2024년 하반기에 과천신사옥으로 이전했고, 그룹 전체적으로 CI를 정비하고 있다. 아이티센은 '아이티센글로벌(ITCEN GLOBAL)'로 변경되어 사실상 지주사 역할을 맡게 되었고 사명에 글로벌 성장 포부를 담고 있다. 콤텍시스템(아이티센씨티에스)은 '아이티센씨티에스(ITCEN CTS)', 쌍용정보통신(아이티센엔텍)은 '(ITCEN ENTEC)',

시큐센은 '아이티센피엔에스(ITCEN PNS)', 굿센(아이티센코어)은 '(ITCEN CORE)', 클로잇은 '아이티센클로잇(ITCEN CLOIT)'으로 각각 변경하는 절차가 진행되었거나 전개 중이다. 각 사의 주주총회가 완료되는 시점에서 사명 변경 작업이 완료될 것으로 예상된다.

최대주주 및 특수관계인의 주식소유 현황

최대주주는 강진모 회장

아이티센(아이티센글로벌로 사명 변경 추진)의 최대주주 및 특수관계인의 주식 소유 현황은 다음과 같다. 최대주주는 강진모 회장으로, 다우기술(1993.12~1997.02), 열림기술(1998.08~2002.12)을 거쳐 2005년 8월부터 현재까지 아이티센을 이끌어오고 있다. 강 회장은 2,857,587주(지분율 12.31%)를 보유하고 있으며, 배우자인 김수정은 6,330주(0.03%)를 보유하고 있다. 이외에도 이경일 부회장(등기임원)이 150,000주(0.65%), 박진국 임원이 15,000주(0.06%)를 보유하고 있다. 특수관계자로는 2024년 12월 사명을 아이티센코어로 변경한 굿센이 있으며, 2,849,314주(12.28%)를 보유하고 있다. 굿센(아이티센코어)은 건설 분야 ERP(Enterprise Resource Planning) 솔루션 기업으로, 국내 도급순위 100위 이내 건설사의 70% 이상이 사용하는 건설 전문 ERP 시스템을 공급하고 있다. 최근에는 EVC(Edge Vision Computing) 기반의 영상 감시 시스템과 지능형 CCTV 솔루션, ESG(Environment-Social-Governance) 관련 내부통제 및 컴플라이언스 솔루션, SaaS(Software-as-a-Service) 기반 클라우드 서비스 등으로 사업을 확장하고 있으며, AI 기술을 접목한 비전 AI 및 생성형 AI 솔루션을 통해 경쟁력을 강화하고 있다. 이러한 주식 소유 현황을 종합하면, 강진모 회장과 특수관계인이 보유한 보통주는 총 5,878,231주(25.33%)에 달하며, 회사의 주요 경영진 및 특관자의 지분이 안정적으로 유지되고 있다.

최대주주 및 특수관계인의 주식소유 현황

(단위: 주, %)

성명(관계)	주식수	지분율	비고
강진모(대표이사 본인)	2,857,587	12.31	최대주주
김수정(배우자)	6,330	0.03	-
이경일(등기임원)	150,000	0.65	-
박진국(임원)	15,000	0.06	-
굿센(아이티센코어)(특관자)	2,849,314	12.28	-
합계	5,878,231	25.33	

자료: 전자공시, 퀀티와이즈, 빅파이낸스, 한국IR협의회 기업리서치센터

산업 현황

IT 서비스 산업에서 SI와 NI의 중요성이 증가하는 가운데 미국 기업은 M&A 및 다각화로 성장

M&A를 통해 IT 서비스 중에서 SI 및 NI 사업을 크게 강화

아이티센 그룹은 전술했던 바와 같이 M&A를 통해 성장한 IT 서비스 기업이다. 2024년에는 금값 상승에 힘입어 연결 종속회사 중 한국금거래소의 매출 기여도가 매우 컸지만, 아이티센 그룹 전체적으로는 M&A를 통해 IT 서비스 중에서 SI 및 NI 사업을 크게 강화했다. SI 사업을 대표하는 계열사는 쌍용정보통신(아이티센엔텍)이며, NI 사업을 대표하는 계열사는 콤텍시스템(아이티센씨티에스)이다. 그렇다면 IT 서비스 산업에서 SI와 NI가 각각 무엇을 의미하는지, 왜 중요한지 살펴보자.

두 사업 영역은 상호보완적인 성격

먼저 SI(System Integration)는 시스템 통합을 의미하며, 기업이나 기관의 업무를 효율적으로 처리하기 위한 정보시스템을 구축하는 사업이다. 쌍용정보통신(아이티센엔텍)은 40년 이상의 SI 업력을 바탕으로 공공, 국방, 스포츠, 금융 분야에서 폭넓은 레퍼런스를 보유하고 있으며, 최근에는 클라우드 기반 디지털 전환 사업에 주력하고 있다. 반면 NI(Network Integration)는 네트워크 통합으로, 기업의 서버, 스토리지, 네트워크 장비 등 IT 인프라를 구축하고 통합하는 사업이다. 콤텍시스템(아이티센씨티에스)은 네트워크 통합 분야에서 다양한 레퍼런스와 기술력을 바탕으로 최근에는 가상화 기술을 기반으로 한 네트워크 가상화, 서버 가상화, 클라우드 환경 구축 영역으로 사업을 확장하고 있다.

두 사업 영역은 상호보완적인 성격을 가지고 있어, 아이티센 그룹은 SI와 NI를 모두 보유함으로써 고객에게 토털 IT 서비스를 제공할 수 있는 경쟁력을 갖추게 되었다. 특히 디지털 전환이 가속화되는 시장 환경에서 클라우드, AI, 빅데이터 등 신기술 도입을 위해서는 SI와 NI 역량이 모두 필요하기 때문에, 아이티센 그룹의 이러한 사업 포트폴리오는 미래 성장에 중요한 기반이 될 것으로 보인다.

System Integration과 Network Integration의 상호 보완



자료: <https://fatpipetech.com/>, 한국IR협의회 기업리서치센터

미국의 SI와 NI 산업은 1980년대부터 본격적으로 형성

그렇다면 한국보다 IT 서비스가 보다 빨리 발전했던 미국 시장의 경우 SI 산업과 NI 산업은 각각 어떻게 성장, 발전했을까? 미국의 SI와 NI 산업은 1980년대부터 본격적으로 형성되기 시작했는데, 이는 IBM, HP 등 대형 하드웨어 기업들이 단순 장비 판매를 넘어 솔루션 기반 비즈니스로 전환하기 시작했고, 동시에 개인용 컴퓨터의 대중화와 기업 정보화 수요가 급증했기 때문이다. 또한 클라이언트-서버 아키텍처의 등장으로 기업들은 복잡해진 IT 환경을 통합하고 관리할

필요성이 커졌다. 여기서 클라이언트-서버 아키텍처란 컴퓨팅 작업을 중앙 서버와 개별 사용자 컴퓨터(클라이언트)로 분산시키는 네트워크 구조로, 이전의 메인프레임 중심 방식에서 벗어나 더 유연하고 확장 가능한 시스템 구축을 가능하게 했다. 이러한 배경에서 미국은 글로벌 IT 서비스 시장의 트렌드를 선도해왔다. 이러한 미국의 IT 서비스 발전 경로는 이후 한국을 비롯한 글로벌 IT 시장 전반에 중요한 참고 모델이 되었다.

SI 산업의 경우, IBM, Accenture, EDS(현 HP Enterprise Services) 등 대형 기업들이 시장을 주도

먼저 SI 산업의 경우, IBM, Accenture, EDS(현 HP Enterprise Services) 등 대형 기업들이 시장을 주도했다. 특히 IBM은 하드웨어 제조업체에서 서비스 기업으로의 성공적인 전환을 이루며 SI 시장의 선두주자로 자리매김했다. 1990년대 초반 IBM은 메인프레임 시장의 급격한 축소와 PC 시장에서의 치열한 경쟁, 그리고 소프트웨어 중심으로 급변하는 IT 환경에 적응하지 못해 심각한 경영위기에 직면했으나, 루 거스너(Lou Gerstner) CEO의 지휘 아래 하드웨어 중심에서 IT 서비스와 솔루션 중심 기업으로 전략을 전환함으로써 극적인 회생에 성공했다. 이는 전 세계 SI 산업의 중요한 이정표가 되었다.

EDS는 미국 내 SI 시장을 선도

EDS(Electronic Data Systems)는 로스 페로(Ross Perot)가 1962년 설립한 회사로, 아웃소싱 비즈니스 모델을 개척했다. 흥미로운 점은 기업가였던 페로가 후에 정계에 진출하여 1992년과 1996년 미국 대통령 선거에 독립 후보로 출마했다는 것이다. EDS는 미국 내 SI 시장을 선도했을 뿐만 아니라, 글로벌 시장에도 적극적으로 진출했다. 특히 1990년대에는 한국에 진출하여 LG그룹과 합작으로 LG-EDS 시스템(현 LG CNS의 전신)을 설립하고 지분을 투자했다. 이를 통해 한국 SI 시장에 프로젝트 관리 방법론, 품질 관리 체계, 시스템 설계 및 구현 기술 등 선진 IT 서비스 역량을 전파하는 데 큰 역할을 했다. EDS의 글로벌 경험과 LG그룹의 국내 시장 이해도가 결합되면서 한국 기업들의 대규모 정보화 프로젝트 수행 능력이 급속히 향상되었고, 이는 이후 삼성SDS, SK C&C 등 국내 대기업 계열 SI 기업들의 성장에도 긍정적인 영향을 미쳤다. 결과적으로 EDS의 한국 진출은 한국 IT 서비스 산업의 발전에 중요한 밑거름이 되었으며, 국내 SI 기업들이 단기간에 글로벌 수준의 역량을 확보하는 데 기여했다.

점차 ERP, CRM 같은 패키지 솔루션 도입과 커스터마이징으로 발전

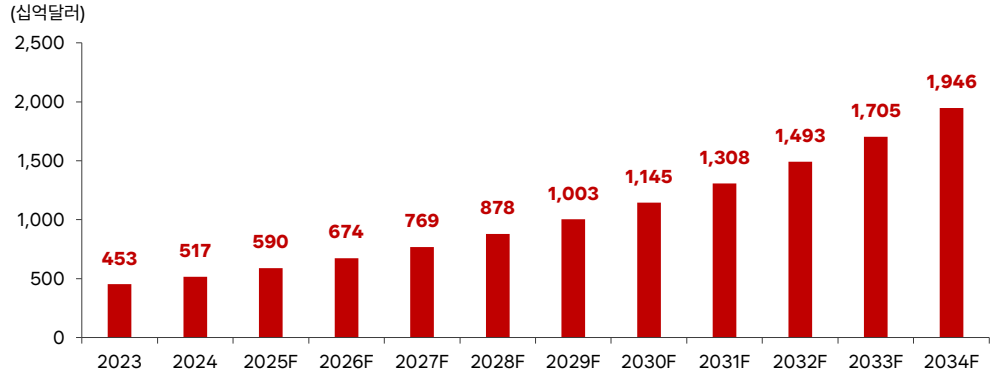
미국의 SI 산업은 초기에는 메인프레임 기반 시스템 구축에 집중했으나, 점차 ERP, CRM 같은 패키지 솔루션 도입과 커스터마이징으로 발전했다. 특히 1990년대 중반부터 SAP, Oracle 등 엔터프라이즈 소프트웨어의 확산과 함께 SI 기업들은 이러한 패키지 솔루션의 도입 컨설팅과 구현에 역량을 집중했다. 2000년대 초반 닷컴 버블 붕괴 이후에는 비용 효율성이 강조되면서 오프쇼어링(Offshoring) 모델이 부상했다. 오프쇼어링은 IT 서비스 기업이 인건비가 낮은 해외 국가(주로 인도, 필리핀, 동유럽 등)에 개발 센터를 설립하거나 현지 기업과 협력하여 소프트웨어 개발, 시스템 구축, 유지보수 등의 작업을 수행하는 방식을 말한다. 이를 통해 미국 기업들은 비용을 크게 절감하면서도 24시간 개발 체제를 구축할 수 있었다. 이러한 변화 속에서 인도의 TCS, Infosys, Wipro 같은 기업들이 글로벌 SI 시장에서 중요한 플레이어로 등장했다.

글로벌 SI 시장은 2024년 5,168억 달러

최근 시장 분석에 따르면, 글로벌 SI 시장은 2024년 5,168억 달러 규모로 평가되며, 2025년에는 5,900억 달러로 성장할 전망이다. 향후 10년간 연평균 성장률(CAGR) 14.18%로 지속적으로 성장하여 2034년에는 1조 9,463억 달러에 이를 것으로 예상된다. 이러한 성장세는 전 세계적인 디지털 전환 가속화와 산업 자동화의 확대에 힘입은 것이다. 서비스 유형별로는 하드웨어 통합 부문이 2023년 최대 시장 점유율을 기록했으며, 최종 사용자 측면에서는 금융 서비스 산업(BFSI) 부문이 가장 큰 시장을 형성하고 있다. 특히 무선 기술을 활용한 하드웨어 혁신과 클라우드 서비스의 광범

위한 도입이 시장 성장을 견인하고 있다.

글로벌 SI 시장

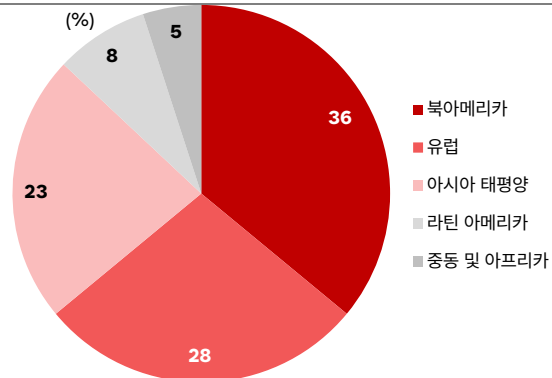


자료: www.precedenceresearch.com, 한국IR협회의 기업리서치센터

미국 SI 시장은 2024년 1,302억 달러 규모

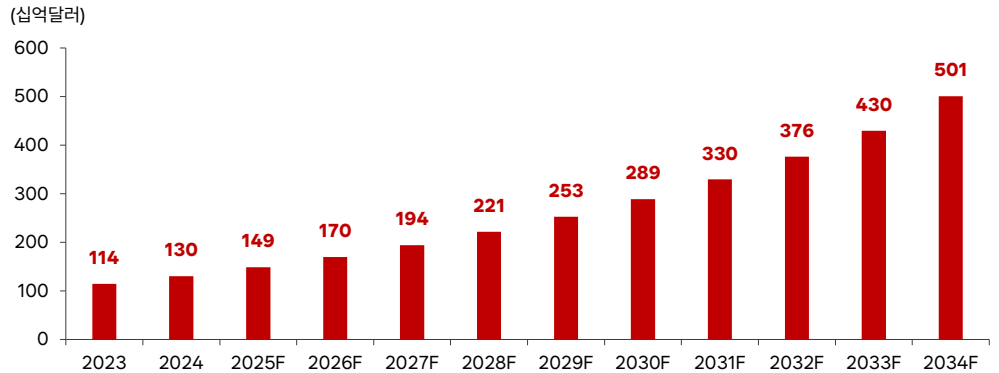
미국을 포함한 북미 지역은 전체 SI 시장의 약 36%를 차지하며 글로벌 시장을 주도하고 있다. 미국 SI 시장은 2024년 1,302억 달러 규모로, 글로벌 시장보다 더 높은 연평균 성장률(CAGR) 14.42%를 기록하며 2034년에는 5,008억 달러에 이를 것으로 전망된다. 미국 시장의 높은 성장세는 기업들의 적극적인 디지털 전환 전략과 산업 분야에서의 IoT 기술 적용 확대에 기인한다. 특히 Bank of America 사례에서 볼 수 있듯이, 고객의 70%가 디지털 금융 서비스를 이용하는 등 금융 부문의 디지털화가 급속히 진행되고 있다. 또한 5G 기술의 보급 확대와 함께 AR/VR 기술에 대한 수요 증가로 산업 자동화와 IoT 시장이 확장되고 있어, 미국 SI 시장은 앞으로도 지속적인 성장을 예상된다.

지역별 SI 시장



자료: www.precedenceresearch.com, 한국IR협회의 기업리서치센터

미국 SI 시장



자료: www.precedenceresearch.com, 한국IR협회의 기업리서치센터

NI 산업은 Cisco, Juniper Networks 같은 네트워크 장비 제조사들과 함께 성장

SI 산업이 이와 같은 모습을 발전하는 동안, NI 산업은 Cisco, Juniper Networks 같은 네트워크 장비 제조사들과 함께 성장했다. 이들은 단순히 장비를 판매하는 것을 넘어 컨설팅, 설계, 구축, 운영 서비스를 포괄하는 솔루션 제공업체로 진화했다. 특히 1990년대 인터넷 붐과 함께 급성장했으며, 2000년대에는 VoIP(Voice over Internet Protocol, 인터넷 프로토콜을 통한 음성 통신 기술로, 기존의 전화망 대신 인터넷을 통해 음성 통화를 가능하게 하는 기술), 무선 네트워크 등으로 영역을 확장했다. Cisco는 1984년 설립 이후 네트워크 장비 시장을 석권했으며, 이후 100여 개가 넘는 기업을 인수하며 통신, 보안, 협업 도구 등 다양한 영역으로 사업을 확장했다. 이 과정에서 Cisco는 장비 제조업체를 넘어 NI 산업의 표준을 정립하는 주도적 역할을 수행했다.

보안과 모바일리티를 결합한 새로운 솔루션을 개발

미국 NI 시장은 또한 2000년대 중반 이후 모바일 혁명과 함께 새로운 도약을 맞이했다. 스마트폰, 태블릿 PC의 보급으로 기업 네트워크 환경이 근본적으로 변화하기 시작했고, BYOD(Bring Your Own Device) 트렌드가 확산되면서 무선 네트워크, 모바일 디바이스 관리(MDM), 기업 모바일리티 관리(EMM) 등의 신규 시장이 형성되었다. 이에 따라 NI 기업들은 보안과 모바일리티를 결합한 새로운 솔루션을 개발하며 시장 수요에 대응했다.

하드웨어 중심이었던 NI 산업은 소프트웨어 중심으로 재편

주목할 점은 미국 시장에서는 SI와 NI의 경계가 빠르게 무너졌다는 것이다. 클라우드, 가상화, SDN(Software-Defined Networking) 기술의 등장으로 네트워크도 소프트웨어로 정의되고 관리되는 시대가 도래하면서, 전통적인 SI 기업들은 네트워크 역량을, NI 기업들은 소프트웨어 역량을 강화하는 방향으로 진화했다. VMware의 가상화 기술(물리적 하드웨어 위에 여러 가상 시스템을 구동할 수 있게 해주는 기술로, 서버, 스토리지, 네트워크 자원을 추상화하여 효율적으로 사용할 수 있게 함) 확산은 이러한 변화를 가속화했다. 주목할 만한 사실은 2022년 반도체 대기업 Broadcom이 VMware를 610억 달러에 인수했으며, 이보다 앞서 Broadcom이 CA Technologies 같은 메인프레임용 소프트웨어 회사도 인수한 바 있다는 점이다.

Broadcom은 현재 미국 증시에서 AI 반도체 수혜주로 널리 알려져 있지만, 실제로는 이러한 업종 경계를 넘나드는 공격적인 인수합병 전략을 통해 성장해왔다. 네트워크 장비(Brocade), 사이버 보안(Symantec 엔터프라이즈 부문), 메인프레임 솔루션(CA Technologies), 클라우드 가상화(VMware) 등 다양한 영역의 기업을 인수하면서 단일 기술에 의존하지 않는 종합 IT 기업으로 변모했다. 이는 하드웨어(반도체)에서 소프트웨어, 클라우드 서비스에 이르기까지 기술 스택 전반을 아우르는 거대 기업이 등장하면서 SI, NI, 반도체 등 전통적인 업종 경계가 완전히 모호해지고 있음을 보여

주는 사례이다. 이런 맥락에서 네트워크 가상화(NFV), 소프트웨어 정의 네트워킹(SDN)이 등장하면서 하드웨어 중심이었던 NI 산업은 소프트웨어 중심으로 재편되기 시작했다.

융합 트렌드는 클라우드 서비스 제공업체의 성장으로 더욱 가속화

이러한 융합 트렌드는 Amazon Web Services(AWS), Microsoft Azure, Google Cloud Platform 같은 클라우드 서비스 제공업체의 성장으로 더욱 가속화되었다. 2006년 AWS의 출범은 IT 서비스 시장의 패러다임을 근본적으로 변화시켰다. AWS는 Amazon의 온라인 소매 비즈니스를 지원하기 위해 내부적으로 개발된 인프라를 기반으로 시작되었다. 흥미롭게도 Amazon은 원래 자사의 방대한 전자상거래 운영을 지원하기 위해 구축한 내부 컴퓨팅 인프라의 유휴 용량을 활용하는 방안을 모색하다가, 이를 외부 기업들에게 서비스로 제공하는 비즈니스 모델을 창출했다. 이는 기업이 자체 데이터 센터를 구축하고 운영하는 대신, 필요한 만큼 컴퓨팅 자원을 빌려 쓰는 퍼블릭 클라우드 서비스의 시작이 되었다. 이렇게 AWS를 시작으로 클라우드 서비스 제공업체들은 인프라부터 애플리케이션까지 모든 IT 자원을 서비스로 제공하는 모델을 확립했고, 기존 SI/NI 기업들은 이에 대응해 클라우드 마이그레이션, 멀티클라우드 관리, 하이브리드 클라우드 환경 구축 등의 영역으로 사업을 전환했다.

M&A를 통한 규모의 경제 실현과 기술 역량 확보에 적극적

미국 IT 서비스 기업들은 또한 M&A를 통한 규모의 경제 실현과 기술 역량 확보에 적극적이었다. Dell의 EMC 인수(2016년, 670억 달러)는 IT 역사상 가장 큰 규모의 인수 중 하나였다. EMC는 엔터프라이즈 스토리지 시장의 선두주자로, 데이터 저장 및 관리 솔루션을 제공하는 회사였다. Dell은 이 인수를 통해 개인용 PC 제조업체에서 클라우드 컴퓨팅, 가상화, 데이터 센터 솔루션을 아우르는 종합 IT 인프라 기업으로 탈바꿈하고자 했다. 특히 EMC가 보유한 VMware 지분을 확보함으로써 가상화 및 클라우드 시장에서의 입지를 강화했다.

IBM의 RedHat 인수(2019년, 340억 달러) 역시 IT 산업의 패러다임 변화를 반영한 전략적 결정이었다. Red Hat은 오픈소스 소프트웨어, 특히 엔터프라이즈급 리눅스 운영체제 및 컨테이너 기술 분야의 선도 기업이었다. IBM은 이 인수를 통해 하이브리드 클라우드 시장에서의 경쟁력을 강화하고, 클라우드 네이티브 애플리케이션 개발 및 배포 역량을 획기적으로 확장하고자 했다. 특히 Red Hat의 OpenShift 플랫폼은 멀티클라우드 환경에서 애플리케이션을 개발하고 운영할 수 있는 핵심 기술로, IBM의 클라우드 전략에 중요한 역할을 담당하게 되었다.

이러한 M&A 트렌드는 SI와 NI 산업의 경계를 더욱 모호하게 만들었으며, 기업들이 하드웨어부터 소프트웨어, 클라우드 서비스, 애플리케이션 개발에 이르기까지 보다 통합된 서비스를 제공할 수 있는 기반을 마련했다. 또한 이러한 대규모 인수합병은 기존의 사업 영역을 넘어 클라우드, 오픈소스, AI 등 새로운 기술 영역으로 빠르게 진출하기 위한 전략적 결정이었다.

디지털 트랜스포메이션 서비스로 진화

2010년대 이후, 미국 IT 서비스 시장은 디지털 트랜스포메이션을 중심으로 재편되었다. 기업들은 단순 IT 인프라 구축이나 시스템 통합을 넘어, 비즈니스 모델 자체를 디지털화하는 종합적인 변화를 추구하기 시작했다. 이에 따라 IT 서비스 기업들은 전통적인 SI, NI 역량을 기반으로 하되, AI, 빅데이터, IoT, 블록체인 등 신기술을 접목한 디지털 트랜스포메이션 서비스를 제공하는 방향으로 진화했다.

지속적인 협업과 서비스 중심의 모델로 전환

현재 미국 IT 서비스 시장은 단순 시스템 구축이나 네트워크 장비 설치를 넘어, 디지털 트랜스포메이션을 위한 전략적 파트너로서의 역할이 강조되고 있다. AI, IoT, 사이버보안, 데이터 애널리틱스 등의 기술을 활용한 비즈니스 혁신에 초점을 맞추고 있으며, 특히 DevOps와 애자일 방법론의 확산으로 IT 서비스의 속도와 유연성이 더욱 중요해졌다. DevOps(Development + Operations)는 개발과 운영을 긴밀하게 통합하여 소프트웨어 개발과 배포를 자동화하고 지속적인 통합·배포(CI/CD)를 가능하게 하는 접근 방식으로, 신속한 업데이트와 안정적인 운영을 동시에 달성하는 것이 핵심이다. 한편, 애자일 방법론(Agile Methodology)은 전통적인 폭포수 모델(Waterfall)과 달리 짧은 주기의 반복적인 개발(iterative development)과 협업을 통해 신속하게 변화에 대응하는 방식으로, 소프트웨어 개발뿐만 아니라 IT 서비스 전반에 적용되어 시장 변화에 유연하게 대응할 수 있도록 한다. 이러한 변화는 SI와 NI 산업의 운영 방식에도 큰 영향을 미치며, 기존의 프로젝트 단위 계약에서 벗어나 지속적인 협업과 서비스 중심의 모델로 전환하는 흐름을 가속화하고 있다.

통신 네트워크 시스템 통합 시장은 2023년 248억 달러 규모

NI 시장 규모에 대한 조사기관의 자료는 대부분 SI의 하위 개념으로 집계되고 있다. 이는 전술했던 것처럼 SI와 NI의 통합 흐름으로 인해 두 시장의 경계가 점차 모호해지고 있기 때문이다. 그러나 통신 네트워크 시장 중심으로 NI 시장을 별도로 집계하는 경우도 있다. Global Market Insights의 조사에 따르면, 통신 네트워크 시스템 통합 시장은 2023년 248억 달러 규모로 집계되었으며, 2024년부터 2032년까지 연평균 성장률(CAGR) 8.5%로 성장하여 2032년에는 515억 달러에 이를 것으로 전망된다. 특히 북미 지역이 2023년 기준 전체 시장의 36% 이상을 차지하며 주도적인 위치를 점하고 있으며, 미국 통신 네트워크 통합 시장은 2023년 71억 달러 규모로 평가되었다. 이러한 성장은 IoT 애플리케이션의 급속한 확장, 5G 인프라의 개발 및 배포, 클라우드 기반 통신 인프라의 확장, 그리고 기업들의 디지털 전환 수요 증가 등에 기인하고 있다. 특히 네트워크 관리 부문이 2023년 전체 시장의 37%를 차지하며 주요 애플리케이션 영역으로 자리 잡고 있다.

NI 시장 중 통신 네트워크 시스템 통합 시장



자료: Global Market Insights, 한국IR협의회 기업리서치센터

이러한 미국 IT 서비스 산업의 발전 과정은 한국 시장에도 중요한 시사점을 제공한다. 아이티센 그룹이 SI와 NI 역량을 모두 갖추고 클라우드, Web3.0 등 신기술 영역으로 확장하는 전략은 미국 시장의 변화 흐름과 맥을 같이한다. 또한 M&A를 통한 기술 역량 확보와 사업 다각화 또한 미국 IT 서비스 기업들이 채택해 온 성공적인 전략으로, 아이티센 그룹의 성장 방향성에 많은 참고가 될 수 있을 것이다. 결론적으로, 미국의 SI와 NI 산업은 분리된 영역에서 출발했으나, 기술 발전과 시장 변화에 따라 점차 융합되어 왔으며, 현재는 디지털 트랜스포메이션이라는 더 큰 흐름 속에서 통합적

인 서비스를 제공하는 방향으로 진화하고 있다. 이는 한국 IT 서비스 시장이 나아갈 방향을 제시하며, 아이티센 그룹을 비롯한 국내 IT 서비스 기업들이 참고할 수 있는 중요한 이정표가 될 것이다.

한국의 SI(시스템 통합)와 NI(네트워크 통합) 산업은 미국과 다른 양상으로 발전

한국의 SI(시스템 통합)와 NI(네트워크 통합) 산업은 대기업 계열 IT 서비스 기업을 중심으로 성장

미국 IT 서비스 산업에서 SI와 NI 업종이 M&A를 통한 기술 역량 확보와 사업 다각화 전략을 기반으로 성장해온 가운데, 한국에서 SI와 NI 산업은 어떤 지형으로 그려지고 있을까? 2023년 기준 한국의 SI 시장 규모는 약 20조 원 이상으로 추정되며, 이는 국내 IT 서비스 시장에서 상당한 비중을 차지하고 있다. 한국의 SI(시스템 통합)와 NI(네트워크 통합) 산업은 대기업 계열 IT 서비스 기업을 중심으로 성장해왔으며, 공공 및 금융권 IT 프로젝트를 기반으로 발전해왔다. 삼성SDS, LG CNS, SK C&C와 같은 대기업 계열 IT 서비스 기업들은 대형 프로젝트를 주도하며 안정적인 시장 점유율을 확보하고 있으며, 중견·중소 SI 기업들은 특정 산업이나 솔루션에 특화된 서비스를 제공하며 차별화 전략을 펼치고 있다. 특히, 정부의 디지털 전환 정책 및 클라우드 도입 확대에 따라 공공부문 IT 프로젝트가 시장 성장의 중요한 동력으로 작용하고 있다. 한편, NI 시장에서는 콕시스템(아이티센씨티에스) 등 네트워크 장비 및 인프라 구축을 전문으로 하는 기업들이 활동하고 있으며, 클라우드 환경의 확산에 따라 네트워크 가상화(NFV), SDN(소프트웨어 정의 네트워크) 등의 기술 도입이 증가하고 있다.

전통적인 프로젝트 기반 모델 중심

그러나 한국의 SI 및 NI 시장은 여전히 전통적인 프로젝트 기반 모델에서 벗어나지 못하고 있는 한계를 가지고 있다. 미국에서는 IT 서비스 기업들이 DevOps, 애자일, 클라우드 매니지드 서비스(MSP) 등의 새로운 패러다임을 적극적으로 도입하며 지속적인 서비스 제공 방식으로 변화하고 있다. DevOps(Development + Operations)는 소프트웨어 개발과 운영을 하나로 통합하여 자동화 및 지속적인 배포(CI/CD)를 통해 신속하고 안정적인 시스템 운영을 가능하게 하는 방법론이며, 애자일(Agile)은 짧은 주기의 반복적인 개발과 사용자 피드백을 통해 신속하게 변화에 대응하는 소프트웨어 개발 방식이다. 또한, 클라우드 매니지드 서비스(MSP, Managed Service Provider)는 기업이 클라우드 환경을 효율적으로 운영할 수 있도록 인프라 구축부터 유지보수, 보안 관리 등을 제공하는 서비스로, 기업이 자체적으로 IT 인프라를 관리하는 부담을 줄이고 핵심 비즈니스에 집중할 수 있도록 지원한다. 반면, 한국에서는 여전히 대규모 SI 사업을 수주하고 구축 완료 후 유지보수 계약을 체결하는 방식이 주를 이루고 있다. 전통적인 대규모 SI 사업 수주 방식은 서비스 제공업체 입장에서 안정적인 수익 모델을 유지할 수 있다는 장점이 있지만, 기술 변화가 빠르게 진행되는 환경에서는 유연성이 떨어지고 경쟁력이 약화될 위험이 있다.

글로벌 IT 트렌드와 고객 요구의 변화에 따라 점진적인 변화가 불가피

전술했던 바와 같이 한국 IT 서비스 시장에서는 여전히 대규모 SI(System Integration) 사업을 수주하고, 구축 완료 후 유지보수 계약을 체결하는 방식이 주를 이루고 있다. 이는 글로벌 IT 서비스 시장이 DevOps, 애자일, 클라우드 매니지드 서비스(MSP) 등의 새로운 패러다임으로 전환하는 흐름과 대비되는 모습이다. 그렇다면, 왜 한국에서는 전통적인 대규모 SI 사업 수주 방식이 여전히 많이 활용되고 있을까? 그 이유를 살펴보면 다음과 같다.

공공 및 대기업 중심의 IT 발주 구조: 한국의 IT 프로젝트는 공공기관과 대기업 중심으로 이루어지는 경우가 많으며, 이들은 대규모 SI 프로젝트를 선호하는 경향이 있다. 특히, 공공부문에서는 대형 SI 사업을 경쟁입찰 방식으로 발주하는 구조가 정착되어 있어, 기업들이 프로젝트 기반 수주에 집중할 수밖에 없다. 공공사업 특성상 안정성과 규정을 준수하는 것이 중요하기 때문에, 기존 방식의 대규모 SI 사업이 선호된다.

기존 SI 기업들의 사업 모델 고착화: 국내 SI 기업들은 전통적으로 시스템 구축 및 운영을 핵심 비즈니스로 삼아왔으며, 이 모델이 오랜 기간 지속되어 왔다. 이는 대규모 프로젝트를 수주하여 초기 구축비용을 확보하고, 이후 유지보수 계약을 통해 안정적인 수익을 창출하는 방식이다. 이러한 수익 구조가 기업 운영의 기반이 되었기 때문에, 새로운 서비스형 IT(Service-based IT) 모델로 전환하는 데 속도가 느려지고 있다.

IT 인프라 운영 방식의 보수성: 한국 기업들은 IT 인프라의 운영 방식에 있어 상대적으로 보수적인 경향이 있다. 새로운 기술이나 운영 방식이 등장하더라도 검증되지 않은 방식보다는 기존의 안정적인 방식을 선호하는 경우가 많다. 특히 금융, 공공기관, 제조업 등 핵심 인프라를 운영하는 기업들은 보안과 안정성을 최우선으로 고려하며, DevOps나 애자일과 같은 빠른 개발-배포 모델을 적용하는 데 있어 상대적으로 신중한 태도를 보인다.

단기 수익성과 예산 집행의 한계: 대규모 SI 프로젝트는 계약 체결 후 일정 금액이 보장되므로, 단기적으로는 안정적인 매출을 확보할 수 있는 장점이 있다. 반면, DevOps, 클라우드 매니지드 서비스(MSP) 등의 새로운 IT 서비스 모델은 지속적인 운영과 관리가 중심이 되기 때문에, 초기 매출이 낮거나 사업 모델 전환이 필요하다. 이에 따라 SI 기업들은 기존의 대형 프로젝트 수주 방식을 유지하려는 경향이 강하다.

계약 구조 및 법적 요건의 영향: 한국의 공공 및 대기업 IT 사업 계약 구조는 대부분 구축형 프로젝트에 맞춰져 있으며, SI 기업들이 시스템을 개발-구축한 후 유지보수 계약을 체결하는 형태가 일반적이다. 이와 같은 계약 방식은 법적으로나 계약 관행상 오랜 기간 유지되어 왔으며, 새로운 서비스형 모델을 적용하기 어려운 요인으로 작용한다.

국내 IT 시장의 클라우드 전환 속도 차이: 미국과 같은 글로벌 시장에서는 클라우드 기반의 SaaS(Software as a Service), MSP 등의 서비스 모델이 빠르게 확산되고 있지만, 한국에서는 기업의 클라우드 전환 속도가 상대적으로 느린 편이다. 클라우드 네이티브 환경에서 DevOps와 애자일 방법론이 더욱 효과적으로 활용될 수 있지만, 기존 SI 기업들이 온프레미스(내부 서버 기반) 시스템을 중심으로 운영해온 탓에 변화가 더디다.

대규모 SI 사업 수주 방식은 한국 IT 시장에서 여전히 주요한 수익 모델이지만, 글로벌 IT 트렌드와 고객 요구의 변화에 따라 점진적인 변화가 불가피하다. 클라우드, AI, DevOps, MSP 등의 패러다임이 확산됨에 따라, 한국의 SI 기업들도 단순 구축 중심의 사업 모델에서 벗어나 지속적인 운영과 서비스 중심 모델로 전환해야 할 필요성이 커지고 있다. 다만, 공공-금융-대기업 중심의 IT 발주 구조와 기존 기업들의 비즈니스 모델이 고착화된 상황에서 이러한 변화는 점진적으로 이루어질 가능성이 높다. IT 서비스 기업들은 기존 SI 사업을 유지하면서도 점진적으로 클라우드 및 운영 중심의 서비스로 전환하는 전략을 고민해야 할 시점이다.

사업 다각화와 협업 흐름 점차적 등장

이러한 한계를 극복하기 위해, 한국의 IT 서비스 기업들도 미국 시장의 흐름을 참고해 보다 적극적인 사업 다각화와 기술 역량 강화를 추진하고 있다. 특히, 클라우드 전환과 AI, 데이터 분석, 사이버보안 등의 신기술 접목이 주요 성장 전략으로 떠오르고 있으며, 이를 위해 M&A를 활용한 기술 확보 및 서비스 확장이 점차 활발해지고 있다. 대표적인 사례로, SI 기업들이 클라우드 MSP 기업을 인수하거나, NI 기업들이 네트워크 보안 및 가상화 기술을 보유한 스타트업과 협업하는 움직임을 들 수 있다.

**지속적인 관리와 서비스 중심
모델로 변화해야 하는 과제에 직면**

결국, 한국의 SI와 NI 시장은 기존의 프로젝트 중심 운영 방식에서 벗어나, 지속적인 관리와 서비스 중심 모델로 변화해야 하는 과제에 직면해 있다. 미국 IT 서비스 시장의 발전 과정에서 볼 수 있듯이, 전통적인 SI·NI 기업들이 기술 변화에 맞춰 디지털 트랜스포메이션 파트너로 거듭나야만 글로벌 경쟁력을 확보할 수 있다. 이러한 변화 속에서, 아이티센 그룹과 같은 국내 IT 서비스 기업들이 M&A와 기술 혁신을 통해 새로운 성장 기회를 모색하는 것은 필연적인 방향성이 될 것이다.

SI 업체의 변신 사례: 팔란티어(Palantir)의 성공 전략

**팔란티어(Palantir)는 전통적인
SI 기업에서 데이터 기반 플랫폼
기업으로 변신**

한국의 SI와 NI 시장이 기존의 프로젝트 중심 운영 방식에서 벗어나 지속적인 관리와 서비스 중심 모델로 변화해야 하는 과제에 직면한 가운데, 글로벌 IT 서비스 기업들의 전략적 변화를 살펴보는 것은 중요한 시사점을 제공한다. 특히, 팔란티어(Palantir)는 전통적인 SI 기업에서 데이터 기반 플랫폼 기업으로 변신하며 성공적인 성장 모델을 보여준 대표적인 사례로, 한국의 IT 서비스 기업들이 미래 전략을 구상하는 데 중요한 벤치마킹 대상이 될 수 있다.

**창업 초기에는
SI 프로젝트 위주 사업 전개**

팔란티어는 2003년 미국에서 설립되었으며, 초기에는 미국 정부, 군, 정보기관을 위한 SI(System Integration) 프로젝트를 수행하는 기업으로 시작했다. 이 시기 팔란티어의 역할은 전통적인 IT 서비스 기업과 크게 다르지 않았으며, 특정 기관이 필요로 하는 맞춤형 데이터 분석 시스템을 구축하고 운영하는 것이 주요 사업 모델이었다. 특히, CIA 산하의 벤처캐피털인 In-Q-Tel의 투자를 받으며 정보기관의 대규모 데이터 분석 시스템을 구축하는 프로젝트를 수행했다.

**데이터 분석 플랫폼을 제공하는
방식으로 사업 모델 전환**

그러나 팔란티어는 단순한 SI 프로젝트 수행에서 벗어나, 데이터 분석과 인공지능(AI)을 결합한 플랫폼 제공업체로 변신하는 전략을 선택했다. 이는 기존의 SI 방식이 개별 프로젝트 단위의 단기적인 수익 구조를 가지는 반면, 데이터를 기반으로 지속적인 서비스 제공이 가능하다는 점에 주목했기 때문이다. 즉, 특정 프로젝트를 수행한 후 종료하는 것이 아니라, 고객이 지속적으로 사용할 수 있는 데이터 분석 플랫폼을 제공하는 방식으로 사업 모델을 전환했다.

**'Gotham'과 'Foundry'라는 두
가지 데이터 분석 플랫폼을 개발**

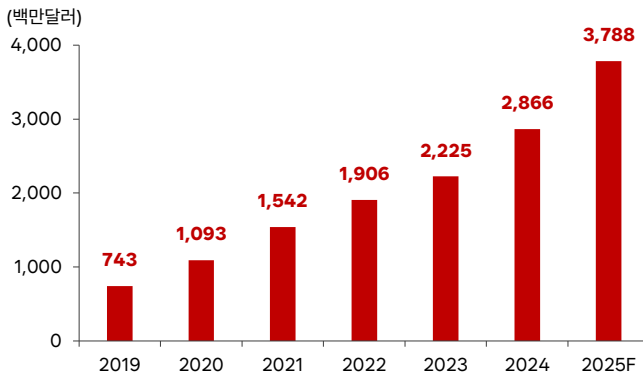
팔란티어는 자사의 강점인 데이터 분석 기술을 바탕으로, 'Gotham'과 'Foundry'라는 두 가지 데이터 분석 플랫폼을 개발하며 본격적인 변화를 시도했다.

Gotham: 초기에는 국방, 정보기관을 위한 보안 및 데이터 분석 플랫폼으로 활용되었으며, 범죄 및 테러 예방, 사이버 보안, 군사 작전 분석 등 정부 기관 중심의 사업을 전개했다.

Foundry: 민간 기업을 위한 데이터 분석 및 의사결정 지원 플랫폼으로, 기업이 보유한 데이터를 통합하고 실시간으로 분석할 수 있도록 지원하는 SaaS 기반의 솔루션이다. Foundry는 금융, 제조, 의료, 에너지 등 다양한 산업으로 확장되었으며, 특히 기업들이 SI와 데이터 분석을 활용해 디지털 트랜스포메이션(DX)을 가속화할 수 있도록 지원하는 역할을 수행했다. 기존의 전통적인 SI 프로젝트와 달리, 팔란티어의 Foundry는 구독형 수익 모델(Subscription-based Revenue Model)을 기반으로 고객들에게 지속적인 서비스를 제공하는 구조로 자리 잡았다.

이러한 변화는 팔란티어가 단순한 시스템 구축을 넘어 데이터 분석 서비스 제공업체로 자리 잡는 계기가 되었으며, 기업의 가치를 단기간에 수십 배 이상 성장시키는 원동력이 되었다.

팔란티어 매출(2020~2024년)



자료: 퀀티와이즈, 한국IR협의회 기업리서치센터

팔란티어 주가(2020~2024년)



자료: 퀀티와이즈, 한국IR협의회 기업리서치센터

새로운 시장 기회를 창출할 필요가 있음

팔란티어의 사례는 한국의 SI 기업들에게도 중요한 시사점을 제공한다. 국내 SI 시장은 여전히 전통적인 프로젝트 기반의 시스템 구축 및 유지보수 모델에 의존하고 있으며, 이는 기술 변화가 빠르게 진행되는 환경에서 경쟁력을 약화시킬 수 있는 요인으로 작용하고 있다. 팔란티어가 보여준 전략적 변화는 한국 IT 서비스 기업들이 미래 경쟁력을 확보하기 위해 고려해야 할 방향성과 맞닿아 있다. 이를 정리하면 다음과 같은 시사점을 도출할 수 있다.

첫째, 단순 구축에서 데이터 기반 서비스 모델로 전환해야 한다. 기존의 SI 프로젝트는 특정 기간 동안 시스템을 구축한 후 종료되지만, 팔란티어는 지속적인 데이터 분석 및 운영이 가능한 플랫폼을 제공함으로써 고객과의 관계를 유지했다. 한국의 SI 기업들도 단순 IT 인프라 구축에서 벗어나, 고객이 지속적으로 사용할 수 있는 데이터 기반 솔루션을 제공해야 한다.

둘째, 산업별 특화 솔루션 개발이 필요하다. 팔란티어는 국방, 금융, 의료 등 다양한 산업군에서 맞춤형 솔루션을 제공하며 시장을 확장했다. 한국의 IT 서비스 기업들도 특정 산업에 특화된 솔루션을 개발하여 차별화된 경쟁력을 확보해야 한다.

셋째, 구독형 서비스(Subscription-based Model) 도입이 필요하다. 전통적인 SI 사업 모델은 일회성 프로젝트 수익 구조가 중심이지만, 팔란티어는 SaaS 기반의 구독형 서비스를 통해 지속적인 수익 창출이 가능하도록 했다. 국내 SI 기업들도 장기적인 수익 모델을 고려하여, 지속적인 운영과 서비스 제공이 가능한 비즈니스 모델을 구축해야 한다.

넷째, AI, 클라우드, 데이터 분석 역량 강화가 필수적이다. 팔란티어는 단순한 데이터 저장이 아닌, AI 기반의 분석과 자동화된 의사결정 시스템을 제공함으로써 차별화된 가치를 만들어냈다. 한국의 IT 서비스 기업들도 AI, 클라우드, 데이터 분석 기술을 내재화하여 새로운 시장 기회를 창출해야 한다.

디지털 트랜스포메이션 파트너로 거듭나려는 노력 필요

결국, SI 업체의 미래는 단순 구축에서 벗어나, 지속적인 데이터 운영과 서비스 중심의 비즈니스 모델로 변화하는 데 달려 있다. 팔란티어의 사례는 단순한 시스템 구축이 아니라 데이터 기반의 지속적인 서비스 모델이 기업의 장기적인 경쟁력을 확보하는 데 핵심 요소가 될 수 있음을 보여준다.

국내에서도 아이티센 그룹과 같은 기업들이 M&A와 기술 혁신을 통해 전통적인 SI 사업 모델에서 벗어나, 클라우드, AI, Web3.0 등 신기술을 접목한 서비스 모델로 변화하려는 움직임을 보이고 있다. 이러한 변화 속에서, 팔란티어의 사례는 한국 IT 서비스 기업들이 글로벌 경쟁력을 확보하기 위해 참고해야 할 중요한 성공 모델이 될 것이다.

따라서 한국의 SI 기업들은 단순히 일회성 IT 시스템을 구축하는 것에서 벗어나, 지속적으로 데이터를 활용할 수 있는 서비스 모델을 구축하고, 산업별 맞춤형 솔루션을 제공하며, SaaS 기반의 구독형 서비스로 전환하는 전략을 적극적으로 고려해야 한다. 이는 시스템 구축 기업에서 디지털 트랜스포메이션 파트너로 거듭나는 핵심 요소가 될 것이다.

투자포인트

1 쌍용정보통신(아이티센엔텍)의 뚜렷한 매출 성장세

**공공과 금융 분야에서
두각을 나타내는 중**

아이티센의 첫 번째 투자포인트는 주요 계열사인 쌍용정보통신(아이티센엔텍)이 2020년 아이티센 그룹에 편입된 이후 뚜렷한 매출 성장세를 보이고 있다는 점이다. 특히 쌍용정보통신(아이티센엔텍)은 2022년 408억 원 규모의 교육 행정정보시스템(나이스) 2단계 계약을 체결하고, 기업은행 클라우드 구축 수행사로 선정되며 공공과 금융 분야에서 두각을 나타냈다. 최근에는 국토지리정보원의 클라우드 네이티브 전환 사업을 수주하며 그 성장세를 이어가고 있다. 100억 원 규모의 이 사업은 국토정보플랫폼과 GEOFRA 정보시스템을 클라우드 네이티브 환경에 적합한 구조로 개선하는 프로젝트로, 2025년 하반기까지 진행될 예정이다.

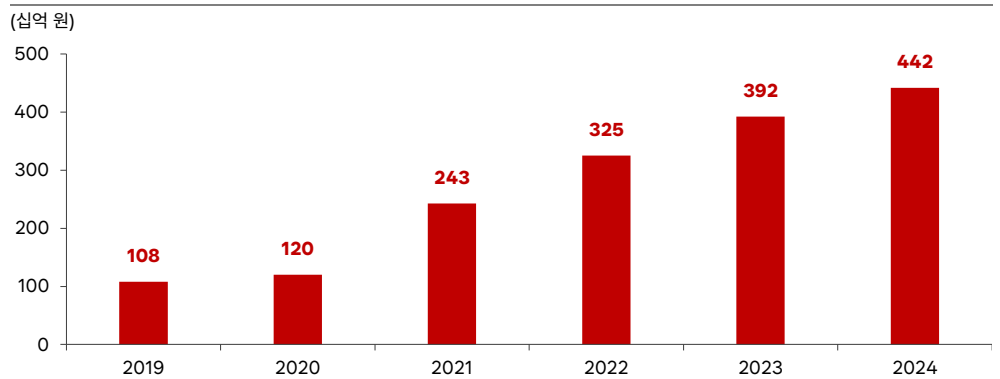
**클라우드 전환 사업에서의
경쟁력을 바탕으로 성장**

쌍용정보통신(아이티센엔텍)의 안정적인 성장은 공공 및 금융 분야 클라우드 전환 사업에서의 경쟁력을 바탕으로 하고 있다. 나이스 사업은 총 예산 약 2,200억 원에 이르는 대규모 사업으로, 쌍용정보통신(아이티센엔텍)은 이미 응용SW 1·2단계와 인프라 1단계에 이어 인프라 2단계까지 연이어 수주하며 기술력을 인정받았다. 행정안전부가 주도하는 공공 부문 클라우드 네이티브 지원 사업에서 우선협상대상자로 선정된 것 역시 이러한 역량을 보여주는 사례이다. 기업은행 클라우드 구축은 2022년부터 2026년까지 중장기로 추진되는 대규모 프로젝트로, 단계적으로 클라우드 전환을 가속 화할 계획이다. 이번 국토지리정보원 사업은 마이크로서비스아키텍처(MSA) 도입과 클라우드 네이티브 전환을 통해 연간 약 39억 7,000만 원의 예산절감 효과를 창출할 것으로 기대한다.

**2024년에는 4,418억 원으로
전년 대비 12.6% 성장**

아이티센 그룹은 쌍용정보통신(아이티센엔텍)의 성장세를 기반으로 클라우드 네이티브 시장에서의 입지를 더욱 강화할 전망이다. 행정안전부가 2025년에도 약 500억 원 규모의 예산을 확보하여 클라우드 네이티브 전환 사업을 이어갈 계획인 만큼, 쌍용정보통신(아이티센엔텍)의 추가 수주 가능성은 높다. 매출 추이를 살펴보면 2020년 1,200억 원에서 2021년 2,426억 원, 2022년 3,252억 원, 2023년 3,925억 원으로 꾸준히 증가하였으며, 2024년에는 4,418억 원으로 전년 대비 12.6% 성장을 달성했다. 기업은행 사업을 필두로 금융 클라우드 분야의 레퍼런스도 확보하고 있으며, 나이스와 같은 대규모 공공사업의 수행 경험을 바탕으로 아이티센 그룹의 매출 성장에 긍정적인 기여를 할 수 있다.

쌍용정보통신(아이티센엔텍) 매출

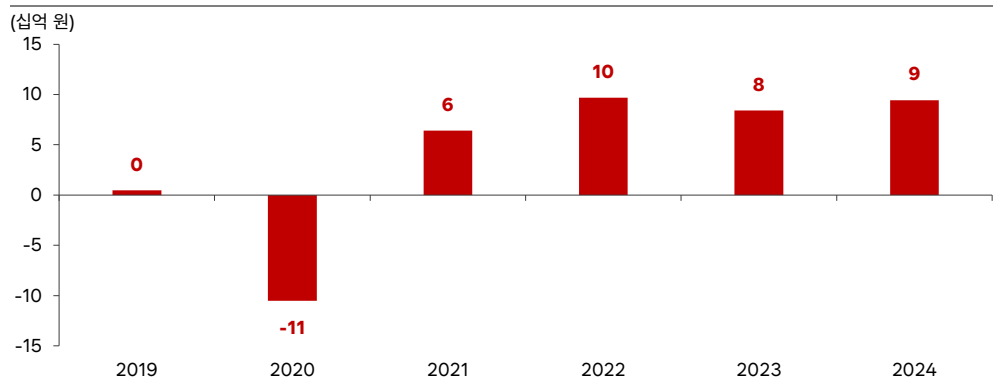


자료: 쌍용정보통신(아이티센엔텍), 빅파이낸스, 한국IR협의회 기업리서치센터

**쌍용정보통신(아이티센엔텍),
수익성이 양호한 프로젝트 수주를
통해 안정적인 이익 성장**

자회사 쌍용정보통신(아이티센엔텍)이 수익성이 양호한 프로젝트 수주를 통해 안정적인 이익 성장을 보이고 있다는 점도 긍정적이다. 2020년 쌍용정보통신(아이티센엔텍)이 아이티센 그룹에 편입된 이후, 꾸준히 영업흑자를 달성하며 매출 성장과 함께 수익성도 개선되고 있다. 특히 2020년 100억 원대의 영업손실에서 2021년 64억 원, 2022년 97억 원, 2023년 84억 원의 영업이익으로 흑자 전환에 성공했으며, 2024년에는 94억 원의 영업이익을 기록하며 전년 대비 11.9% 증가했다. 나이스, 기업은행, 국토지리정보원 등 대규모 공공 및 금융 클라우드 프로젝트 수주가 이어지면서 안정적인 수익 창출이 가능해진 것으로 보인다. 대규모의 이익이라고 할 수는 없지만, SI 사업의 특성상 프로젝트마다 많은 인력이 필요하고 인건비 부담이 큰 산업 구조를 감안하면, 쌍용정보통신(아이티센엔텍)이 꾸준히 이익을 내고 있다는 점 자체가 주목할 만한 성과라 할 수 있다.

쌍용정보통신(아이티센엔텍) 영업손익



자료: 쌍용정보통신(아이티센엔텍), 빅파이낸스, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 콤텍시스템(아이티센씨티에스)

**네트워크 통합(Network
Integration) 및
유지보수 사업 영위**

콤텍시스템(아이티센씨티에스)은 IT 서비스 사업 분야에서 네트워크 통합(Network Integration) 및 유지보수 사업을 핵심으로 하는 기업이다. 주요 사업 영역은 네트워크 통합 서비스를 중심으로 구성되어 있으며, 기업의 IT 인프라를 구축하고 효율적으로 관리하는 서비스를 제공한다. 최근에는 사업 영역을 확장하여 클라우드 관련 IT 인프라 사업과 스마트 워크플레이스 사업을 적극적으로 추진하고 있다.

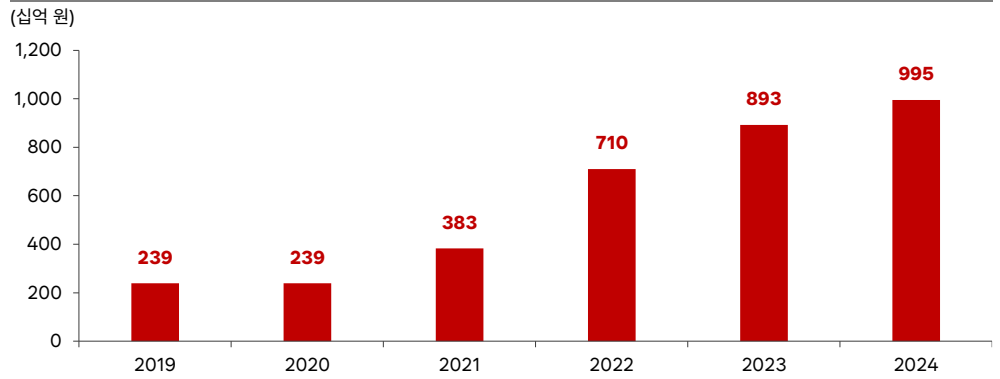
두 자릿수 이상 실적 성장 기록

콤텍시스템(아이티센씨티에스)의 2024년 재무성과를 살펴보면, 매출액은 9,953억 원을 기록했다. 이는 전년도 매출액 8,926억 원 대비 1,027억 원 증가한 수치로, 성장률은 11.5%에 달한다. 영업이익 측면에서는 더욱 두드러진 성장세를 보였다. 2024년 영업이익은 210억 원으로, 전년도 영업이익 155억 원에 비해 55억 원 증가했다. 이는 35.3%의 상당한 성장률을 나타내며, 매출 성장률을 크게 상회하는 수치이다. 이는 콤텍시스템(아이티센씨티에스)이 매출 증가뿐만 아니라 수익성 개선에도 성공했음을 시사한다.

특히 주목할 만한 점은 당기순이익의 급격한 증가이다. 2024년 당기순이익은 246억 원으로, 전년도 33억 원 대비 213억 원 증가하며 643.1%의 성장률을 기록했다. 법인세비용차감전계속사업이익 역시 304억 원으로 전년 대비 237.5% 증가했다.

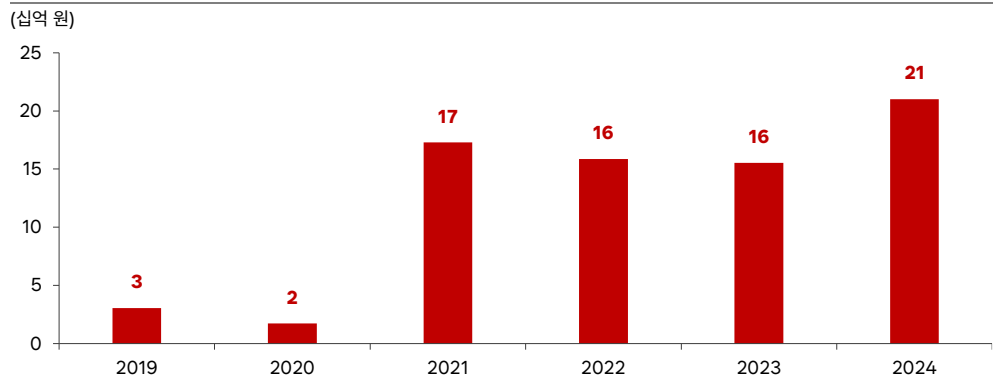
한편, 별도 재무제표 기준으로는 매출액이 3,291억 원으로, 전년도의 2,937억 원보다 354억 원 증가해 12.0%의 성장을 보였다. 이러한 실적은 콤텍시스템(아이티센씨티에스)이 IT 서비스 사업 분야, 특히 네트워크 통합 및 클라우드 관련 IT 인프라 사업에서 안정적인 성장세를 유지하고 있음을 보여준다.

콤텍시스템(아이티센씨티에스) 매출



자료: 콤텍시스템(아이티센씨티에스), 빅파이낸스, 한국IR협의회 기업리서치센터

콤텍시스템(아이티센씨티에스) 영업이익



자료: 콤텍시스템(아이티센씨티에스), 빅파이낸스, 한국IR협의회 기업리서치센터

**창사 초기에는
통신기기 보급 사업 영위**

콤텍시스템(아이티센씨티에스)은 원래 현재와 같은 네트워크 통합(NI) 분야의 선도 기업이 아니었다. 1983년 남석우 사장이 단 20명의 직원으로 당시 불모지나 다름없던 국내 데이터 통신 시장에 겸손하게 첫발을 내딛었다. 초기에는 주로 금융기관들을 대상으로 한 고속복합 통신망 구축사업과 모뎀 등 50여 종의 통신기기 생산에 집중했던 작은 규모의 기업이었다. 모뎀(Modem)은 'Modulator-Demodulator'의 준말로, 디지털 신호를 아날로그 신호로 변환하거나 그 반대로 변환하여 컴퓨터 간 전화선을 통한 데이터 통신을 가능하게 하는 장치를 말한다. 당시 모뎀은 은행이나 증권사 같은 금융기관에서 지점과 본점 간의 데이터 전송이나 금융 거래 정보 교환에 필수적으로 사용되었으며, 초기 인터넷 연결에도 중요한 역할을 했다. 꾸준한 기술 개발과 노력으로 10년 후인 1993년에는 종업원 300명으로 성장했고, 국내 데이터 통신 시장에서 45%의 점유율을 확보하며 성장했다. 이후 LAN(근거리통신망) 네트워크 운영, 용역, 회선재판매 사업 등으로 사업 영역을 점차 확장하며 현재의 네트워크 통합 전문 기업으로 발전해왔다.

**2010년대 후반부터
클라우드 전문기업으로의 변신**

시간이 흐르며 통신장비 사업만으로는 성장에 한계가 찾아오자 콤텍시스템(아이티센씨티에스)은 2010년대 후반부터 클라우드 전문기업으로의 변신을 꾀하기 시작했다. 특히 2018년 아이티센 그룹에 흡수합병된 이후 회사는 큰 변화를 맞이했다. "트렌드에 맞게 탈바꿈하지 않으면 기업은 도태된다"라는 철학을 바탕으로 회사의 방향성을 재정립했다. 이러한 변화는 인력 구성에서도 뚜렷하게 나타났다. 2023년 콤텍시스템(아이티센씨티에스)은 아마존웹서비스(AWS) 공인 자격증 레벨4를 취득한 엔지니어를 200명 이상 확보하며 클라우드 전환의 기반을 다졌다. 회사의 핵심 역량도 기존의 네트워크 장비 제조에서 프라이빗 클라우드 구축과 퍼블릭 클라우드 서비스로 확장되었다. 콤텍시스템(아이티센씨티에스)의 권창완 대표는 회사의 최종 목표로 '소프트웨어 정의 데이터센터(SDDC)'를 제시하고 있다. 이는 모든 컴퓨팅 인프라를 가상화해 서비스하는 데이터센터 사업자로 발돋움하겠다는 포부를 담고 있다. 이러한 변화와 노력은 실적으로도 나타나고 있다.

새로운 성장 동력을 확보

이처럼 콤텍시스템(아이티센씨티에스)은 시대의 변화에 맞춰 1세대 통신장비 기업에서 클라우드 전문기업으로, 그리고 이제는 스마트시티와 AI 기술을 선도하는 기업으로 지속적인 변신을 모색하고 있다. 네트워크와 온프레미스 서버 사업에서 쌓아온 경험과 강점을 기반으로, 클라우드 시대의 새로운 성장 동력을 확보해 나가는 중이다.

고성장이 어렵다고 알려진 공공 및 금융 사업에서 성과 양호

**공공 및 금융 SI 시장과
NI 시장에서
쌍용정보통신(아이티센엔텍)과
콤텍시스템(아이티센씨티에스)을
통해 호실적을 기록**

아이티센의 투자포인트 중 간과할 수 없는 것 중 하나는 한국에서 고성장이 어렵다고 알려져 있는 공공 및 금융 SI 시장과 NI 시장에서 쌍용정보통신(아이티센엔텍)과 콤텍시스템(아이티센씨티에스)을 통해 호실적을 기록하고 있다는 점이다. 국내 SI 및 NI 시장은 이미 성숙기에 접어들어 성장률이 제한적이라는 평가를 받고 있으며, 대기업 계열사들의 시장 점유율이 높아 신규 업체나 중견 기업들의 약진이 쉽지 않은 환경으로 인식되어 왔다. 그러나 아이티센은 이러한 시장 상황 속에서도 계열사들의 전문성과 기술력을 바탕으로 꾸준한 매출 성장과 수익성 개선을 이루어내며 시장의 편견을 깨고 있다. 특히 공공 및 금융 분야는 진입장벽이 높고 보수적인 시장으로 알려져 있음에도 불구하고, 아이티센 계열사들은 공공 및 금융 영역에서 탁월한 성과를 보여주고 있다.

**쌍용정보통신(아이티센엔텍)은
2020년 이후부터
외부 프로젝트 확보에 주력하는
전략적 변화를 추구**

쌍용정보통신(아이티센엔텍)은 원래 삼성SDS나 LG CNS와 같은 대기업 그룹 계열의 SI 회사였다. 이런 기업들은 일반적으로 그룹 내 인하우스 프로젝트에 크게 의존하는 성향이 있어 그룹사 프로젝트(예: LG전자 프로젝트, LG에너지솔루션 프로젝트)에 따라 실적과 기업가치가 크게 영향을 받는 경향이 있다. 이러한 의존성은 실적의 변동성을 높이고 장기적인 성장 전략 수립에 제약 요인으로 작용하는 경우가 많다. 그러나 쌍용정보통신(아이티센엔텍)은 2020년 이후부터 외부 프로젝트 확보에 주력하는 전략적 변화를 추구했으며, 그 결과 현재 전체 매출의 70% 이상이 외부 프로젝트에서 발생하는 안정적인 수익 구조를 구축했다. 이는 단순히 매출 다각화를 넘어, 외부 시장에서의 경쟁력을 입증하고 기술력과 서비스 품질을 인정받았다는 의미이기도 하다. 특히 금융, 공공, 제조 등 다양한 산업 분야에서 SI 프로젝트를 수주하며 포트폴리오를 다변화하고 있어, 특정 산업의 경기 변동에 덜 민감한 비즈니스 구조를 확립하고 있다.

**콤텍시스템(아이티센씨티에스),
시대의 변화에 맞춰 네트워크 통합
전문 기업으로 변신**

콤텍시스템(아이티센씨티에스) 역시 초기에는 모뎀 등 통신장비를 공급하는 기업에서 출발했으나, 시대의 변화에 맞춰 네트워크 통합 전문 기업으로 변신했으며, 최근에는 클라우드와 스마트시티, AI 기술 중심의 기업으로 혁신을 이어가고 있다. 콤텍시스템(아이티센씨티에스)의 변화 과정은 IT 산업의 패러다임 변화에 능동적으로 대응한 좋은 사례로 볼 수 있다. 특히 2018년 아이티센 그룹에 합류한 이후에는 네트워크 통합을 넘어 클라우드 인프라 구축, 하이브리드 클라우

드 컨설팅, AI 기반 솔루션 등 고부가가치 서비스로 사업 영역을 확장하고 있다. 아마존웹서비스(AWS) 공인 자격증을 보유한 전문 인력을 대거 확보하는 등 인적 자원에 대한 투자도 강화하고 있으며, SK텔레콤과의 협력을 통한 디지털 트윈 플랫폼 개발 등 첨단 기술 분야에서도 성과를 보이고 있다. 이처럼 내수 시장에서 이 정도의 매출 성장과 기술적 혁신을 이루어내고 있다는 것은 아이티센 그룹의 경영 역량과 시장 통찰력을 증명하는 성과라 할 수 있다.

실적 추이 및 전망

2024년 실적 리뷰

수익성 위주의 IT사업부문 성장과 웹3.0 금거래 플랫폼 사업부문의 호조

아이티센은 2024 회계연도에 연결 기준으로 매출액 4.96조 원을 기록하며 전년 대비 76.26% 증가했다. 이는 전년도 매출 2.82조 원에서 2.15조 원이 증가한 수치다. 영업이익은 당해 사업연도 585억 원으로, 전년도 305억 원 대비 91.90% 증가한 280억 원의 순증을 보였다. 영업이익률은 소폭 상승하여 수익성 개선이 이루어졌다.

이같은 실적의 주요 원인은 수익성 위주의 IT사업부문 성장과 웹3.0 금거래 플랫폼 사업부문의 호조 등 종속회사들의 실적 개선이다. 정부기관, 공공기관, 금융권을 대상으로 한 시스템 통합(SI) 사업에서 탄탄한 레퍼런스와 기술력을 바탕으로 안정적인 성장을 이어가고 있는 쌍용정보통신(아이티센엔텍)과 금융, 기업, 공공, 의료 분야에 네트워크 구축 및 다양한 솔루션을 제공하는 네트워크 통합(NI) 전문기업으로서 최근 클라우드 환경, 데이터센터 구축, 스마트 워크플레이스 등으로 사업 영역을 확장하고 있는 콤텍시스템(아이티센씨에스) 등 주요 계열사들의 SI, NI 사업 성과와 함께 웹3.0 금거래 플랫폼 사업이 그룹의 성장에 기여한 것으로 보인다.

자산 규모는 전년 대비 21.8% 증가한 9,464억 원으로 확대되었으며, 자본은 3,224억 원으로 13.4% 증가했다. 별도 기준 실적은 매출액 414억 원, 영업이익 31억 원, 당기순이익 1.99억 원을 기록했다. 이러한 실적은 아이티센 그룹이 IT 서비스 분야와 신규 사업 영역에서 성장하고 있음을 보여준다.

매출 브레이크다운(2022년~2024년)

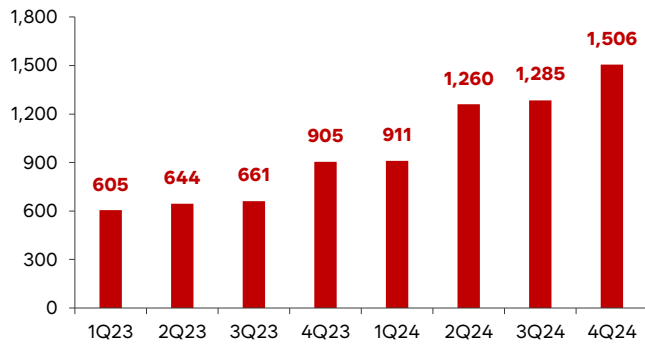
(단위: 십억 원)

	2022	2023	2024P
매출액	2,621	2,815	4,962
% YoY	-20.11%	7.41%	76.26%
사업부별 매출액			
IT서비스부문	796	1,004	920
비IT부문	2,114	1,959	4,162
연결조정	-288	-148	-120

자료: 전자공시, 퀀티와이즈, 빅파이낸스, 한국IR협회의 기업리서치센터

아이티센 연결 매출

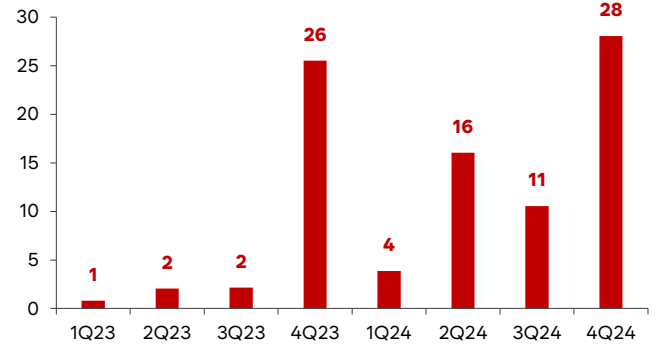
(십억 원)



자료: 퀀티와이즈, 빅파이낸스, 한국IR협회의 기업리서치센터

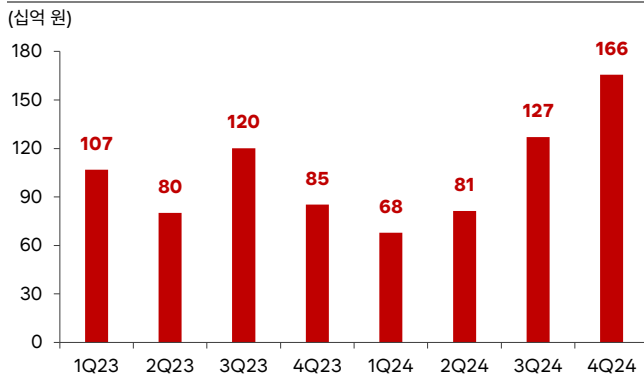
아이티센 연결 영업이익

(십억 원)



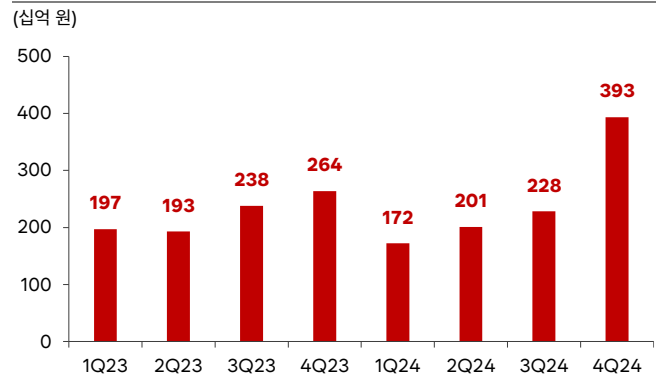
자료: 퀀티와이즈, 빅파이낸스, 한국IR협회의 기업리서치센터

쌍용정보통신(아이티센엔텍) 매출



자료: 퀀티와이즈, 빅파이낸스, 한국IR협의회 기업리서치센터

콤텍시스템(아이티센씨티에스) 매출



자료: 퀀티와이즈, 빅파이낸스, 한국IR협의회 기업리서치센터

2025년 실적 전망

매출과 영업이익은 전년 대비 각각 7%, 12% 증가한 5.3조 원, 655억 원을 기록할 것으로 전망

아이티센의 2025년 매출과 영업이익은 전년 대비 각각 7%, 12% 증가한 5.3조 원, 655억 원을 기록할 것으로 전망한다. 이는 2024년 76.26%의 매출 증가율과 91.90%의 영업이익 증가율에 비해 낮은 수치로, 주로 웹3.0 금거래 플랫폼 사업에서의 실적 성장률이 제한적일 것이라는 가정에 기반한다. 특히 전년도에 웹3.0 금거래 플랫폼 사업부문에서 보여준 폭발적인 성장세가 정상화되면서 전체 성장률이 조정될 것으로 예상된다. 그럼에도 불구하고 IT 사업부문에서는 쌍용정보통신(아이티센엔텍)의 공공 및 금융 SI 사업과 콤텍시스템(아이티센씨티에스)의 NI 사업을 중심으로 안정적인 성장이 이어질 것으로 전망한다. 특히 디지털 전환 가속화에 따른 클라우드 환경으로의 전환 수요 증가와 5G 확산에 따른 네트워크 업그레이드 수요가 지속되면서 기존 IT 서비스 부문에서의 견조한 실적이 전체 성장을 뒷받침할 것으로 보인다. 또한 공공 및 금융 부문의 IT 인프라 투자가 꾸준히 이어지며 시스템 통합 사업에서의 성장 기반도 탄탄할 것으로 예측한다.

매출 브레이크다운(2023년~2025년)

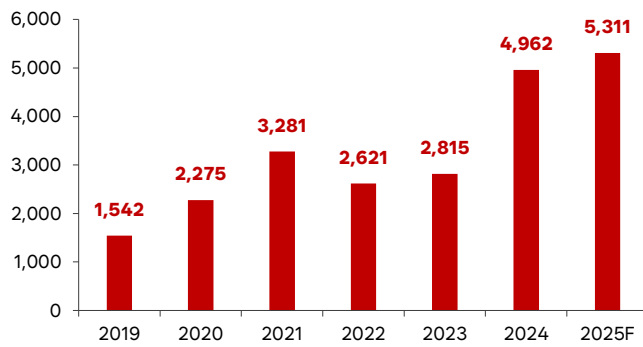
(단위: 십억 원)

	2023	2024	2025F
매출액	2,815	4,962	5,311
% YoY	7.41%	76.26%	7.04%
사업부별 매출액			
IT서비스부문	1,004	920	1,104
비IT부문	1,959	4,162	4,329
연결조정	-148	-120	-122

자료: 전자공시, 퀀티와이즈, 빅파이낸스, 한국IR협의회 기업리서치센터

아이티센 연결 매출(2024년~2025년)

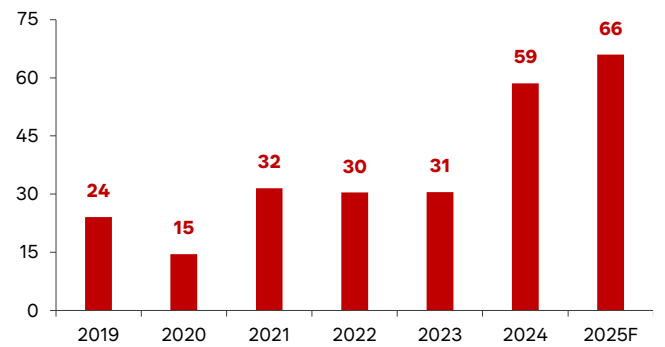
(십억 원)



자료: 퀀티와이즈, 빅파이낸스, 한국IR협의회 기업리서치센터

아이티센 연결 영업이익(2024년~2025년)

(십억 원)



자료: 퀀티와이즈, 빅파이낸스, 한국IR협의회 기업리서치센터

Valuation

1 아이티센의 PER 밸류에이션 분석

**지배주주순이익과 전체
당기순이익 간의 큰 차이로 인해
PER 계산 방식이
실제 기업가치를 왜곡**

아이티센의 PER 밸류에이션을 확정 실적 및 추정 실적 기준으로 계산하면, 2023년, 2024년, 2025년 각각 234.4배, 39.3배, 46.0배로 나타나고 있다. 이는 일반적인 기준으로 볼 때 상당히 높은 수준의 밸류에이션이다. 2024년에 큰 폭의 실적 개선이 이루어졌음에도 불구하고 PER 밸류에이션이 여전히 높게 유지되는 주요 원인은 EPS 계산 시 적용되는 지배주주순이익의 규모가 상대적으로 작기 때문이다.

예를 들어, 2024년 기준으로 당기순이익이 358억 원이었으나, 지배주주당기순이익은 약 30억 원 수준에 그치고 있다. 이를 EPS로 환산하면 약 132원이며, 주가 6,170원으로 나누면 2024년 PER 밸류에이션은 약 39.3배로 여전히 높은 수준이다.

이러한 경우에는 대안적인 방법으로 당기순이익을 시가총액으로 나누어 계산해 볼 수 있다. 2024년 당기순이익 358억 원을 시가총액 1,432억 원(6,170원 x 발행주식수)으로 나누면 PER 밸류에이션은 약 4.0배로 크게 낮아진다.

이처럼 아이티센의 경우 지배주주순이익과 전체 당기순이익 간의 큰 차이로 인해 PER 계산 방식이 실제 기업가치를 왜곡할 수 있으므로, 투자 의사결정 시 다양한 가치평가 지표를 함께 고려하는 것이 중요하다.

동종 업종 밸류에이션

(단위: 주가는 현지통화, 시가총액과 매출과 영업이익은 십억 원, P/E는 배)

지수 및 기업명	결산월	국가	관련성	주가	시가총액	매출			영업이익			P/E		
						2023	2024F	2025F	2023	2024F	2025F	2023	2024F	2025F
아이티센	12	한국	SJ/SW	6,320	147	2,815	4,962	5,311	31	58	66	234.4	39.3	46.0
쌍용정보통신(아이티센엔텍)	12	한국	SJ/SW	796	52	392	N/A	N/A	8	N/A	N/A	10.7	N/A	N/A
굿센(아이티센코어)	12	한국	SJ/SW	9,900	29	26	N/A	N/A	2	N/A	N/A	3.7	N/A	N/A
콤텍시스템(아이티센씨티에스)	12	한국	SJ/SW	605	73	893	N/A	N/A	16	N/A	N/A	23.4	N/A	N/A
Capgemini	12	프랑스	SJ/SW	153	41,199	31,708	34,600	35,223	3,303	4,270	4,355	20.1	13.3	12.9
Accenture	8	미국	SJ/SW	335	304,414	84,695	93,839	99,433	11,638	14,499	15,606	30.1	28.6	26.7
IBM	12	미국	SJ/SW	257	345,768	80,239	90,790	94,013	11,272	16,151	17,563	20.1	25.6	24.4
Tata Consultancy	3	인도	SJ/SW	3,588	215,762	38,360	42,483	45,460	9,293	10,287	11,579	30.9	26.5	23.9
Infosys	3	인도	SJ/SW	1,703	117,233	24,471	26,603	29,104	5,055	5,759	6,412	23.6	26.4	23.4
Cognizant Technology	12	미국	SJ/SW	84	60,306	25,103	28,537	29,938	3,488	4,302	4,669	17.9	17.9	16.6
Palantir Technologies	12	미국	SJ/SW	76	259,908	2,886	4,064	5,478	156	1,524	2,243	188.0	224.0	152.2
삼성에스디에스	12	한국	SJ/SW	119,600	9,254	13,277	13,807	14,413	808	935	961	19.0	12.4	11.6
LG씨엔에스	12	한국	SJ/SW	50,500	4,893	5,605	6,189	6,983	464	539	624	N/A	11.6	11.4
포스코DX	12	한국	SJ/SW	25,600	3,892	1,486	N/A	N/A	111	N/A	N/A	122.8	N/A	N/A

주: 아이티센은 한국IR협의회 추정치, 그 외 기업들은 시장 컨센서스

자료: FnGuide, ChatGPT, Claude AI, Perplexity, 한국IR협의회 기업리서치센터

아이티센의 당기순이익 기준 PER 저평가 분석

주식 시장에서는 공공 부문에서의 실적 성장에 높은 가중치를 주지 않는 측면 존재

전술했던 바와 같이, 아이티센의 당기순이익 기준으로 PER을 계산할 경우, 2024년 기준 약 4.0배로 매우 저평가된 모습을 보이고 있다. 이러한 저평가 현상에는 여러 요인이 있으나, 핵심적인 원인은 시장이 계열사들의 실적 성장을 제대로 인식하지 못하고 있기 때문이다.

아이티센 그룹은 전사적으로 공공 부문 SI(시스템 통합) 및 NI(네트워크 통합) 사업에서 상당한 성과를 거두고 있다. 특히 IT 서비스 계열사인 쌍용정보통신(아이티센엔텍)과 콤텍시스템(아이티센씨티에스)의 실적이 크게 개선되면서 그룹 전체 실적 증가에 크게 기여하고 있다.

그러나 이러한 계열사들의 실적 개선이 주식 시장에서 충분히 인정받지 못하고 있다. 주식 시장에서는 공공 부문에서의 실적 성장에 높은 가중치를 주지 않는 측면이 있다. 사실 과거에 방산 업종도 이렇게 저평가 받았는데, 이유는 공공 부문 사업의 경우 정부 정책이나 예산에 의존도가 높아 지속가능성에 대한 우려가 있고, 수익성 측면에서도 민간 부문에 비해 제한적이라는 인식이 있기 때문이다.

또한 시장은 공공 부문 SI/NI 사업의 지속가능성과 성장성에 대한 의구심을 가지고 있는 것으로 보인다. 그러나 실제로는 공공 부문의 디지털 전환 가속화와 IT 인프라 투자 확대로 인해 이 분야의 수요는 지속적으로 증가하고 있으며, 아이티센 그룹은 이 분야에서 강한 경쟁력을 갖추고 있다. 당기순이익 기준 PER 4.0배는 IT 서비스 업종 평균을 크게 하회하는 수준으로, 계열사들의 실적 개선과 그룹 시너지가 시장에 충분히 인식된다면 주가 재평가가 이루어질 가능성이 높다.

주식 시장에서의 부정적인 인식이 바뀌는 경우 밸류에이션 갭은 빠르게 축소될 수 있음

글로벌 시장으로 눈을 돌려보면 미국이나 인도의 SI 업체들은 꾸준히 20배 이상을 인정받고 있다. 그 이유는 글로벌 시장에서는 디지털 트랜스포메이션과 클라우드 전환이라는 장기적 성장 스토리에 더 높은 가치를 부여하기 때문이다. 미국의 Accenture와 IBM, 인도의 Tata Consultancy Services와 Infosys 같은 주요 SI 기업들이 이러한 높은 밸류에이션을 얻고 있다. 특히 인도의 SI 업체들의 경우 상대적으로 저렴한 인건비에 따른 수혜와 함께 글로벌 기업들을 대상으로 한 아웃소싱 시장에서의 지배적 위치를 확보하고 있어 높은 밸류에이션을 받고 있다.

특히 인도의 대표적 SI 기업인 Infosys와 Tata Consultancy Services(TCS)는 주목할 만한 사례이다. 이들 기업은 단순히 저비용 아웃소싱 모델에서 벗어나 디지털 트랜스포메이션 전문 기업으로 성공적으로 진화했다. Infosys는 'Navigate your next' 전략을 통해 클라우드, AI, 데이터 분석 등 최신 기술 역량을 강화하며 글로벌 기업들의 디지털 혁신을 선도하고 있으며, 20%대의 높은 영업이익률을 유지하고 있다. Tata Consultancy Services 역시 'Business 4.0' 프레임워크를 통해 디지털 시대의 비즈니스 혁신을 지원하는 서비스를 확대하며, 다각화된 고객 포트폴리오와 장기 계약 기반의 안정적 수익 구조를 구축했다. 이러한 인도 기업들의 성공은 기존 SI 비즈니스 모델을 디지털 시대에 맞게 혁신하고 글로벌 시장에서 성장 동력을 확보한 결과로, 20배 이상의 높은 PER 밸류에이션으로 이어지고 있다.

미국의 SI 업체들은 고부가가치 컨설팅 서비스와 솔루션 개발 역량, 그리고 클라우드, AI, 데이터 분석과 같은 첨단 기술 분야에서의 리더십을 바탕으로 높은 성장성과 수익성을 인정받고 있다. 또한 이들 기업은 단순한 SI 업체가 아닌 디

지털 혁신의 파트너로서 포지셔닝하며 비즈니스 모델을 고도화했기 때문에 높은 밸류에이션을 받고 있다. 이러한 글로벌 시장의 사례를 볼 때, 아이티센 그룹이 공공 부문에서의 강점을 바탕으로 성장하면서도 4.0배라는 낮은 PER로 거래되는 것은 분명한 밸류에이션 갭이 존재한다고 볼 수 있다.

주목할 점은 이러한 주식 시장에서의 부정적인 인식이 바뀌는 경우 밸류에이션 갭은 빠르게 축소될 수 있다는 점이다. 특히 아이티센 그룹은 최근 과천 사옥 이전을 계기로 CI 변경, 계열사 사명 변경, IR 강화 등을 적극적으로 추진하고 있다. 이러한 노력은 지금까지 시장에서 소외되었던 호실적과 계열사의 강점이 제대로 인정받을 수 있는 기회를 열어줄 것으로 기대한다.

기업 가치에 비해 현저히 저평가된 현재의 상황은 오히려, 아이티센 그룹의 실적과 기업 가치가 제대로 인정받게 될 경우 상당한 투자 기회를 제공할 수 있다. 그룹사 차원의 적극적인 변화 노력이 결실을 맺는다면, 현재의 밸류에이션 갭은 점차 해소되며 기업 가치에 맞는 재평가가 이루어질 것으로 전망한다.


리스크 요인
SI와 NI 사업에 대한 투자자들의 무관심
**한국의 SI 및 NI 시장은
여전히 전통적인 프로젝트 기반**

아이티센의 리스크는 SI와 NI 사업에 대한 주식 투자자들의 무관심이다. 한국의 SI 및 NI 시장은 여전히 전통적인 프로젝트 기반 모델에 묶여 있어 투자 매력도가 떨어지는 상황이다. 미국의 IT 서비스 기업들이 DevOps, 애자일, 클라우드 매니지드 서비스(MSP) 등 혁신적인 방법론과 지속적인 서비스 제공 방식으로 빠르게 전환하고 있는 것과 대조적으로, 한국에서는 대규모 SI 사업 수주 후 구축 완료하고 유지보수 계약을 체결하는 전통적 방식이 여전히 주류를 이루고 있다.

**새로운 서비스형 IT 모델로의
전환 지연**

이러한 사업 구조는 여러 구조적 요인에 기인한다. 먼저 공공기관과 대기업 중심의 IT 발주 구조에서는 안정성과 규정 준수를 중시하는 대형 SI 사업을 선호하는 경향이 있다. 또한 국내 SI 기업들은 오랜 기간 대규모 프로젝트 수주와 유지보수 계약을 통한 안정적 수익 창출 모델에 의존해왔으며, 이러한 수익 구조가 기업 운영의 근간을 이루고 있어 새로운 서비스형 IT 모델로의 전환이 느려지고 있다.

**수요처인 기업들은 기존 방식을
유지하려는 경향**

IT 인프라 운영에 있어서도 한국 기업들은 상대적으로 보수적인 태도를 보이며, 특히 금융, 공공기관, 제조업 등 핵심 인프라를 운영하는 기업들은 보안과 안정성을 최우선으로 고려하여 DevOps나 애자일과 같은 빠른 개발·배포 모델 적용에 신중한 입장을 취하고 있다. 단기 수익성 측면에서도 대규모 SI 프로젝트는 계약 체결 후 일정 금액이 보장되는 반면, 새로운 IT 서비스 모델은 초기 매출이 낮거나 사업 모델 전환이 필요하기 때문에 기업들은 기존 방식을 유지하려는 경향을 보인다. 더불어 한국의 공공 및 대기업 IT 사업 계약 구조는 대부분 구축형 프로젝트에 맞춰져 있어, 법적으로나 계약 관행상 새로운 서비스형 모델을 적용하기 어려운 환경이다. 국내 IT 시장의 클라우드 전환 속도가 글로벌 시장에 비해 상대적으로 느린 점도 변화를 더디게 만드는 요인으로 작용한다.

**성공적인 인수합병과
수익성 개선 전략은 중장기적으로
아이티센의 기업 가치 저평가
해소에 크게 기여할 것**

이와 같은 전통적 SI 모델은 기술 변화가 빠르게 진행되는 현재의 환경에서 유연성이 떨어지고 경쟁력이 약화될 위험이 있어, 투자자들은 이를 성장 가능성이 제한된 산업으로 인식하는 경향이 강하다. 결과적으로 혁신적인 비즈니스 모델과 고성장 잠재력을 갖춘 기업들에 비해 SI와 NI 사업은 투자 우선순위에서 밀려나고 있으며, 이는 해당 산업의 자본 유치와 성장 동력 확보에 큰 제약 요소로 작용하고 있다. 다만 아이티센의 경우 전통적인 SI, NI 사업을 영위하던 쌍용정보통신(아이티센엔텍)과 콤텍시스템(아이티센씨티에스)을 인수해 고수익 프로젝트 수주를 기반으로 실적 턴어라운드를 전개한 적이 있어서 이러한 위험 요소를 효과적으로 관리하고 있다. 이러한 성공적인 인수합병과 수익성 개선 전략은 중장기적으로 아이티센의 기업 가치 저평가 해소에 크게 기여할 것으로 기대한다.

포괄손익계산서

(십억 원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	3,281	2,621	2,815	4,962	5,311
증가율(%)	44.2	-20.1	7.4	76.3	7.0
매출원가	3,138	2,466	2,649	4,663	4,989
매출원가율(%)	95.6	94.1	94.1	94.0	93.9
매출총이익	143	155	166	299	322
매출이익률(%)	4.4	5.9	5.9	6.0	6.1
판매관리비	112	125	135	240	256
판매비율(%)	3.4	4.8	4.8	4.8	4.8
EBITDA	42	41	43	69	73
EBITDA 이익률(%)	1.3	1.6	1.5	1.4	1.4
증가율(%)	101.7	-3.5	4.6	61.9	6.2
영업이익	32	30	31	59	66
영업이익률(%)	1.0	1.2	1.1	1.2	1.2
증가율(%)	116.6	-3.5	0.2	91.7	12.0
영업외손익	-23	9	-33	-38	-44
금융수익	8	19	14	13	12
금융비용	13	25	33	37	42
기타영업외손익	-17	15	-14	-14	-14
중속/관계기업관련손익	-2	2	4	27	27
세전계속사업이익	7	41	1	47	49
증가율(%)	-39.5	465.6	-98.5	7,795.9	3.0
법인세비용	10	10	7	12	12
계속사업이익	-3	31	-6	36	37
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-3	31	-6	36	37
당기순이익률(%)	-0.1	1.2	-0.2	0.7	0.7
증가율(%)	적전	흑전	적전	흑전	4.0
지배주주지분 순이익	-7	2	1	3	3

현금흐름표

(십억 원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
영업활동으로인한현금흐름	4	123	-29	-369	-16
당기순이익	-3	31	-6	36	37
유형자산 상각비	6	7	9	8	6
무형자산 상각비	5	3	3	2	2
외환손익	0	0	1	0	0
운전자본의감소(증가)	-37	80	-62	-416	-61
기타	33	2	26	1	0
투자활동으로인한현금흐름	-47	-14	-20	8	-13
투자자산의 감소(증가)	-9	61	14	-20	-3
유형자산의 감소	1	24	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-8	-15	-6	-5	-5
기타	-31	-84	-28	33	-5
재무활동으로인한현금흐름	32	-5	4	201	4
차입금의 증가(감소)	3	4	9	171	4
사채의증가(감소)	-15	0	-4	30	0
자본의 증가	46	0	0	0	0
배당금	-0	0	0	0	0
기타	-2	-9	-1	0	0
기타현금흐름	-0	-0	-0	30	30
현금의증가(감소)	-12	104	-45	-130	6
기초현금	91	79	183	138	8
기말현금	79	183	138	8	14

재무상태표

(십억 원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
유동자산	440	578	563	752	809
현금성자산	79	183	138	8	14
단기투자자산	44	26	49	81	86
매출채권	131	163	180	317	340
재고자산	149	135	149	263	282
기타유동자산	38	71	47	82	88
비유동자산	246	252	215	230	230
유형자산	66	73	74	71	70
무형자산	75	69	53	50	48
투자자산	76	90	63	84	87
기타비유동자산	29	20	25	25	25
자산총계	687	831	777	981	1,039
유동부채	338	495	481	578	598
단기차입금	43	45	87	164	164
매입채무	96	176	148	183	196
기타유동부채	199	274	246	231	238
비유동부채	108	61	12	17	18
사채	22	10	0	0	0
장기차입금	45	22	0	0	0
기타비유동부채	41	29	12	17	18
부채총계	446	556	493	661	682
지배주주지분	57	53	69	72	75
자본금	10	10	11	11	11
자본잉여금	43	40	54	54	54
자본조정 등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	0	-0	-1	-1	-1
이익잉여금	4	4	4	7	11
자본총계	241	274	284	320	358

주요투자지표

	2021	2022	2023	2024F	2025F
P/E(배)	N/A	42.1	234.4	39.3	46.0
P/B(배)	1.7	1.3	2.4	1.7	1.9
P/S(배)	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0
EV/EBITDA(배)	7.4	6.1	8.3	9.2	9.4
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	-361	85	32	132	137
BPS(원)	2,873	2,681	3,038	3,105	3,242
SPS(원)	164,808	131,663	137,416	214,402	228,878
DPS(원)	0	0	0	0	0
수익성(%)					
ROE	-12.6	3.1	1.1	4.3	4.3
ROA	-0.4	4.1	-0.8	4.1	3.7
ROIC	-3.5	6.5	-198.8	12.1	8.7
안정성(%)					
유동비율	130.4	116.8	116.9	129.9	135.3
부채비율	185.0	202.6	173.3	206.3	190.6
순차입금비율	12.0	-16.0	-10.9	83.5	72.8
이자보상배율	5.0	5.5	4.0	4.8	3.8
활동성(%)					
총자산회전율	5.3	3.5	3.5	5.6	5.3
매출채권회전율	26.8	17.8	16.4	19.9	16.2
재고자산회전율	30.8	18.5	19.8	24.1	19.5

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공 정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.
 ※관련근거 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
아이티센	X	X	X

발간 History

발간일	제목
2025.03.18	아이티센-과천 사옥 이전 계기로 계열사 간 시너지 강화

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 투자자들에게 국내 상장기업에 대한 양질의 투자정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 무상으로 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(<https://t.me/kirsofficial>)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '소중한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '소중한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.