코스닥 상장사 Corporate DAY Note

파수AI(150900.KQ)

유통/섬유의복/인터넷 담당 서정연
T.02)2004-9534 seo.jung-yeon@shinyoung.com

현재주가(7/13) 3,160원

Valuation Indicator

(배,%,원)	23A	24A	25A
PER	25.2	12.7	19.4
PBR	3.1	1.5	1.3
EV/EBITDA	9.8	4.5	4.9
ROE	13.2	12.7	7.2
DPS	100	100	100

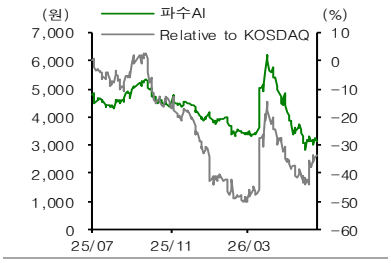
Key Data (기준일: 2026. 7. 13)

KOSPI(pt)	6806.93
KOSDAQ(pt)	799.36
액면가(원)	500
시가총액(억원)	370
발행주식수(천주)	11,704
평균거래량(3M,주)	1,341,984
평균거래대금(3M, 백만원)	7,615
52주 최고/최저	6,200 / 2,820
52주 일간Beta	0.8
배당수익률(25A,%)	2.3
외국인지분율(%)	8.2
주요주주 지분율(%)	
조규곤 외 5인	19.5 %

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-11.6	-9.1	-21.6	-38.6
KOSDAQ대비 상대수익률	13.8	25.1	-6.9	-38.6

Company vs KOSDAQ composite



기업 개요 및 현황

- 2000년 설립된 데이터 보안 전문기업. AI 사업을 강조하고자 2026년 3월 사명을 "파수"에서 "파수AI"로 변경
- 직원 약 355명, 임직원의 약 70%가 개발 및 엔지니어 기술 인력
- 국내 데이터 보안 시장에서 25년간 점유율 1위, 국내 기업의 약 70%가 파수로 기업 문서와 시스템 암호화
- 사업은 크게 네 가지로 부문으로 구성. 데이터보안, 애플리케이션보안, 정보보호컨설팅, 유지관리 부문임. 2025년 연간 매출액 기준 이들 부문별 매출비중은 각각 44.3%, 18.1%, 2.8%, 34.8%임.
- 100% 자회사 스패로우(애플리케이션 보안 사업, 2018년 분할 별도법인) 보유 중
- 2026년 6월 미국 법인과 미국 AX 컨설팅사를 합병해 AX 컨설팅 기업 Symbologic 설립. 구글 출신 CTO 합류

사업 구조

- 사업 내용은 다음과 같이 세부적으로 전개됨

1) 데이터 보안

- PC, 메일, 서버 등 기업 내 모든 데이터를 중요도 등급에 따라 암호화 및 제어
- MS오피스와 OS 사이 레이어를 후킹해 열람·인쇄·반출 권한을 제어하고 문서나 이미지 등 비정형 데이터 보호

2) 데이터 관리

- 문서 자동 최신화·협업·서버 동기화 서비스 제공
- AI 도입 시 최신 문서만 학습하도록 관리하여 LLM과 패키지로 공급 가능

3) AI

- AI Privacy: 문맥 이해 기반 비정형 문서 내 개인정보 검출·마스킹. 대법원, 대검찰청, 금융기관 등에 공급
- 기업 내부 문서 학습형 LLM 구축(RAG, 보안정책 내재화). KIST, 환경산업기술연구원, 국토연구원에 공급

4) 애플리케이션 보안(스패로우)

- SW 취약점을 개발 단계부터 차단하는 보안 솔루션 제공. 정적분석(SAST)·동적분석(DAST) 모두 보유
- 오픈소스 취약점 분석, SBOM(자재명세서) 자동 작성, DevSecOps 통합 플랫폼 제공

실적 및 전망

- 과거 3~4년 매출 정체되었으나, 현재 매출 성장과 투자 회수기가 도래했다고 판단
- 매출 정체는 영구 라이선스에서 구독형 전환을 유도하는 과정에서 발생한 일시적인 현상
- 구독 비중은 작년 기준 전체 매출의 약 50%에 도달하며 지속적으로 확대 중임. 안정적 매출 구조 확보 중
- 올해 매출액은 550억원 이상으로 전년 대비 두 자리 성장 전망. 특히 애플리케이션 보안 부문 매출액이 전년 약 100억원에서 올해 약 150억원 전망
- 클라우드 구독형 데이터 보안 매출도 꾸준히 증가 중
- 2030년까지 매출액 연평균 성장률 약 20%, 영업이익률 25% 목표

중장기 성장 전략

1) 사업 부문별 매출규모 500억원 수준으로 성장(데이터 보안, 애플리케이션 보안, AI)
2) 글로벌 진출
- 2026년 6월 미국에 설립한 AI 전문기업 Symbologic을 통해 글로벌 AI 보안 시장에 진출
- 중동 및 동남아 시장 내 다수의 고객을 확보하며 글로벌 공급망 확대 중
3) 주주환원
- 작년 배당성향 약 25%, 향후 주주환원율 30% 지향

주요 투자포인트

- AI 기반 무차별 해킹과 기업 보안 사고가 급증함에 따라 데이터 보안 시장이 폭발적으로 성장하며 영업환경 우호적으로 전환
- 보안은 규제 산업으로서, 정부·금융·공공 가이드라인·인증이 강화될수록 수혜 기대
- 보안 패러다임이 DRM·DLP에서 DSPM(데이터 위치 탐지·분류·암호화·통제)으로 이동 중이며, 이는 파수가 선도하는 분야
- 보안제품 특성 상 고객 충성도가 높고, 추가 제품 확산 가능성이 높은 편. 유지관리 평균 점유율 96%
- 포스코, 롯데, CJ 등 그룹사 표준으로 채택되어 공급 중
- 글로벌 경쟁사 MS는 윈도우 오피스 중심이나, 파수는 PDF·CAD·Mac 등 전방위적인 호환성을 제공함
- GE·울프스피드 등 글로벌 제조사가 CAD 보안 목적으로 당사 제품을 도입
- 당사는 미국에 SW를 판매하는 거의 유일한 국내 기업

파수 AI 요약 손익계산서 (단위: 억원, %)

구분	2022	2023	2024	2025	1Q25	1Q26
매출액	441	427	461	467	84	90
매출총이익	279	284	315	325	48	57
매출총이익률	63.3	66.5	68.3	69.6	57.1	63.3
영업이익	52	38	39	25	-27	-20
영업이익률	11.8	8.9	8.5	5.4	-32.1	-22.2
당기(지배)순이익	52	44	45	27	-25	-18

자료: 파수AI, 신영증권 리서치센터

Q&A

1. 국내 데이터 보안 점유율 70%인데 향후 성장 동력은?

- 글로벌 진출 및 기존 고객 추가 수요로 성장 가능함
- MS의 M365 라이선스 정책 변경으로 기존 고객 보안 제품 업그레이드 수요 발생함
- 보안 사고 증가로 기존 고객이 높은 클래스의 제품 추가 구매 원하는 추세
- 성장 정체 구간에도 기존 고객 매출은 보장되는 성격
- 성장성은 신제품과 글로벌 진출로 확보할 계획

2. 정부·검찰청 등 공공 거래의 수익성 우려 및 관련 네트워크 보유 여부

- 조달 등록 기반 거래로, 공공도 처절한 PoC·시험인증을 거쳐 선정됨
- 특정 네트워크 영향력은 오래가지 않으며, 영업력보다는 기술과 실력이 관건이라 판단하고 사업 전개중임

3. 최근 지방선거 보안 사태 관련 영향 및 리스크

- 최근 보안 사태는 오히려 파수에게 보안 도입 수요 증가로 작용함
- 고객사 데이터 유출 이슈이지 파수 제품 자체의 유출 문제는 아님

4. 스패로우(분할 자회사) 잔여 지분 구성

- 잔여 약 12% 지분은 스패로우 임직원 등 우리사주로 보유
- 외국인 투자자 보유분은 없음

Compliance Notice

■ **투자등급**

종목
- **매수** : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우
- **중립** : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 ±10% 이내의 등락이 예상되는 경우
- **매도** : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 -10% 이하의 하락이 예상되는 경우

산업
- **비중확대** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천
- **중 립** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중과 같게 가져갈 것을 추천
- **비중축소** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 낮게 가져갈 것을 추천

- 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자가 등 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료 작성한 애널리스트는 발간일 현재 본인 및 배우자의 계좌로 동 주식을 보유하고 있지 않으며, 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료의 작성 담당자는 자료에 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 본 자료의 괴리율은 감자 등 주가에 영향을 미치는 사건을 반영하여 계산하였습니다.

본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

[당사의 투자의견 비율 고지]

당사의 투자의견 비율			
기준일(20260630)	매수 : 90.45%	중립 : 9.55%	매도 : 0%

[당사와의 이해관계 고지]

종목명	LP(유동성공급자)	시장조성자			1%이상보유	계열사 관계여부	채무이행보증	자사주신탁 계약
	ELW	주식	주식선물	주식옵션				
파수AI	-	-	-	-	-	-	-	-