

비상장/벤처  
시리즈 #25

The Search for  
Unicorns  
유니콘을 찾아서

# 아스트론시큐리티

## 클라우드, 보안업의 게임 체인저



[혁신성장팀/비상장]

김병수 연구원  
✉ [byeongsu.kim@shinhan.com](mailto:byeongsu.kim@shinhan.com)

이병화 부장 연구위원  
✉ [bh.lee@shinhan.com](mailto:bh.lee@shinhan.com)



비상장/벤처  
시리즈 #25

---

## The Search for Unicorns

유니콘을 찾아서

# Contents

---

Business Highlights	4
About 아스트론시큐리티	5
클라우드 보안 시장 분석	7
아스트론시큐리티 경쟁력 분석	11
Peer Group 분석	14



- 2019년 1월  
아스트론시큐리티 법인 설립
- 2021년 1월  
안랩과 클라우드 사업 위한 전략적 제휴
- 2021년 11월  
시리즈 A 투자 유치
- 2022년 10월  
업계 최초 중기부 '아기유니콘 기업' 선정
- 2022년 12월  
2022 벤처창업진흥 유공 포상  
중기부 장관상 수상
- 2023년 2월  
네이버 클라우드 투자 유치

Post value	320억원
투자 단계	Series A 브릿지 종료

## Business Highlights

국내 업계 유일 CNAPP  
서비스로 클라우드 보안  
시장 선도

### 주요 CSP, AWS에 인정받은 클라우드 보안 선도업체

2019년 설립된 인공지능 기반 클라우드 보안 솔루션 전문 기업이다. 국내 업체로서 유일하게 멀티 클라우드 관리에 필요한 보안을 올인원으로 대응하는 ASTRON CWS(CNAPP) 서비스를 제공한다. 다수의 특허 출원과 주요 클라우드 서비스 제공업체와의 협업으로 국내 클라우드 보안 시장을 선도하고 있다.

국내 경쟁사 대비 우수한 기술력을 보유하고 있다. 국산 클라우드 지원 및 고객 맞춤 대응으로 글로벌 대형 업체들과 비교했을 때도 경쟁력이 있다. 2023년을 기점으로 1) 차별적인 제품 경쟁력, 2) 국내 CSP(네이버, NHN, KT) 및 AWS와의 탄탄한 관계를 기반으로 안정적인 외형 성장 및 글로벌 시장 진출이 기대된다.

낮은 클라우드 보안 도입률  
로 높은 성장 잠재력 보유

### 높은 성장 잠재력에도 주도 업체가 없는 클라우드 보안 시장

국내 클라우드 운영 및 보안 시장은 2026년까지 7,644억원(CAGR +22.3%)으로 성장할 전망이다. 클라우드 보안 시장은 클라우드 시장의 성장세 대비 발전이 빈약해 전방 시장보다 성장 잠재력이 높다. 국내 기업의 클라우드 도입률은 25~30%로, 클라우드 보안 도입률은 5% 수준으로 알려져 있다.

클라우드 보안의 트렌드는 세분화된 다양한 보안 솔루션을 하나로 통합한 CNAPP(Cloud Native Application Protection Platform)다. 클라우드 환경이 계속해서 복잡해지며 개별 솔루션을 일일이 설치하고 운영하는 기존 방식으로는 자산을 보호할 수 없기 때문이다.

시장의 높은 성장성에도 주도 업체는 가려지지 않았다. CNAPP를 서비스하는 글로벌 보안 대기업도 요구되는 모든 기술을 충족하지 못했다. 국내 업체는 아스트론시큐리티가 유일하고, 안랩 정도가 차세대 경영 방침으로 CNAPP를 채택했다. 통용되는 솔루션이 없어 다수의 업체들이 시장에 진입하고 있다. 헤게모니를 쥐는 업체가 높은 시장 성장성과 시장 점유율 확보 모두를 취할 전망이다.

Post value: 320억원  
24-25년 상장 도전 목표

### 2024-25년 상장 목표, 차별화된 밸류에이션 프리미엄 기대

2023년 2월 브릿지 A단계에서 네이버클라우드와 기업은행에 20억원을 조달받으며 320억원의 기업가치를 인정받았다. 현재까지 총 투자 유치액은 102억원이다. CSP와의 협업, 해외 진출을 통한 외형 성장으로 2024-25년 상장을 계획 중이다.

미국 벤처 투자 업계에서 클라우드 보안 비즈니스는 3~10년의 업력에도 10~100억달러의 Post value를 인정받는다. 아스트론시큐리티는 1) 높은 성장 잠재력을 지닌 클라우드 보안 전문이고, 2) 국내 업체로는 유일하게 글로벌 트렌드인 CNAPP를 서비스하고, 3) 국내 CSP 및 AWS와의 관계로 안정적인 매출 성장을 시현할 수 있다. 상장 성공 시 기존 국내 보안 업체와는 차별화된 높은 밸류에이션을 받을 수 있을 것으로 기대된다.

## About 아스트론시큐리티

### 뛰어난 기술력 기반 국내 클라우드 보안 업계 선도

#### 국내 클라우드 보안 서비스를 선도

2019년 설립된 인공지능 기반 클라우드 보안 솔루션 전문 기업이다. 멀티 및 하이브리드 클라우드 관리에 필요한 보안을 올인원으로 대응 가능한 CNAPP (Cloud Native Application Protection Platform) 서비스를 제공한다. 2020년 국내 최초로 클라우드 API와 에이전트를 결합한 보안 솔루션을 상용화했다. 다수의 특허 출원과 주요 클라우드 서비스 제공업체(CSP; Cloud Service Provider)와 협업으로 국내 클라우드 보안 시장을 선도한다.

조근석 CEO는 LG데이콤, LG유플러스에서 보안 상품 기획을 담당했다. 경영진 전원이 해당 분야에서 20년 이상의 노하우를 보유한 전문 인력이다. 전체 인원 구성은 총 61명으로, 이 중 80%가 R&D 인력이다. 국내 클라우드 보안 솔루션 최초로 클라우드 서비스 보안인증 제도(CSAP) 및 GS 1등급 인증을 획득했다. 특히 등록 건수는 6건, 출원 건수는 10건으로 뛰어난 기술력을 보유하고 있다.

#### 아스트론시큐리티 주요 경영진

직위	성명	학력	주요 경력
CEO	조근석	한양대 산업공학 학사 세종대 정보통신공학 석사	LG유플러스 신상품개발팀장, LG데이콤 마케팅전략팀장 LG전자, 한전KDN
CSO	박정현	서강대 전자공학 학사	SK실더스 센터장, 사업팀장 안랩, LG데이콤
CTO	이상용	동국대 컴퓨터공학 학사	에스에스알 이사(연구소장), SK컴즈, LG데이콤
CFO	오세욱	서울대 제어계측공학 학사	삼성증권, 도이차증권, 다이와증권 삼성전자, 삼성미래전략실

자료: 회사 자료, 신한투자증권

#### 아스트론시큐리티 주요 연혁

날짜	내용
2019.03	아스트론시큐리티 법인 설립
2020.06	기술보증기금 투자 유치
2021.01	안랩과 클라우드 사업 위한 전략적 제휴
2021.01	KB인베스트먼트, 안랩 투자 유치
2021.11	시리즈A 투자 유치(산업은행 등 6곳)
2021.12	시큐리티 어워즈코리아 2021 대상 수상
2022.10	업계 최초 중기부 '아기유니콘 기업' 선정
2022.12	2022 벤처창업진흥 유공 포상 중기부 장관상 수상
2023.02	네이버 클라우드 투자 유치
2023.02	클라우드 서비스 보안인증(CSAP) SaaS 표준 등급 획득
2023.03	IBK 기업은행 투자 유치

자료: 회사 자료, 신한투자증권

### 2023년 본격적인 외형 성장 시작, 2024-25년 성장 목표

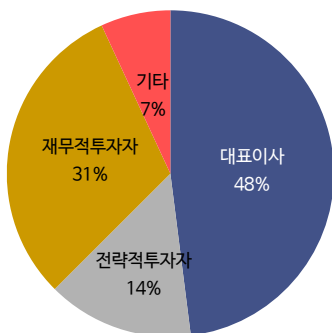
2023년 2월 브릿지 A단계에서 네이버클라우드와 기업은행에 20억원을 조달받으며 320억원의 기업가치를 인정받았다. 현재까지 총 투자 유치 금액은 102억원이다. 설립 이후 현재까지 CSP, 공공 기관에서의 레퍼런스를 확보했다. 올해부터 대형 고객사 유치, CSP와의 협업, 해외 진출을 통해 본격적인 외형 성장기에 진입할 전망이다. 목표 기업 공개(IPO) 시기는 2024-25년으로 파악된다.

#### 아스트론시큐리티 자본 조달 내역

연도	시리즈	투자금액	투자자
2019	초기	4	조근석, 유트론
2020.6	시드	3	기술보증기금
2021.3	프리A	12	안랩, KB인베스트먼트
2021.11	시리즈A	63	안랩 및 FI
2023.3	브릿지A	20	네이버클라우드, 기업은행

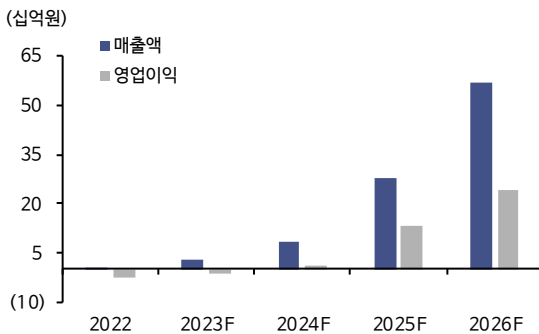
자료: 회사 자료, 신한투자증권 / 단위: 억원

#### 아스트론시큐리티 지분 구조



자료: 회사 자료, 신한투자증권

#### 아스트론시큐리티 목표 영업실적



자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 클라우드 보안 시장 분석

### 클라우드 보안 시장 분석

#### 클라우드 시장 성장을 위한 필요충분조건

클라우드 도입률 상승과 함께 성장하는 클라우드 보안 시장

클라우드는 2010년대부터 본격적으로 적용되었음에도 아직도 성장성이 높다. Gartner에 따르면 국내 클라우드 시장은 2026년까지 11조 2천억원(CAGR + 18.2%)으로 성장할 전망이다. 성장의 Key는 도입률이다. 국내 기업 IT담당자 대상 설문조사에 따르면 클라우드 활용률은 74.2%다. 적극적으로 클라우드를 사용하는 응답은 33.1%다. 클라우드 도입률 상승을 통한 성장 여력은 많이 남아있다.

클라우드 보안시장은 클라우드 도입률 확대와 함께 성장한다. 국내 클라우드 운영 및 보안 시장은 2026년까지 7,644억원(CAGR +22.3%)으로 성장할 전망이다. 클라우드 운영 및 보안 시장의 성장 기대치가 더 높은 이유는 클라우드 시장 성장세 대비 운영 및 보안 서비스의 발전이 빈약하기 때문이다. 국내 기업의 클라우드 도입률은 25~30%로, 클라우드 보안 도입률은 5% 수준으로 알려져 있다.

클라우드 도입률 확대를 위해서는 보안시장 성장 동반 필요

클라우드 보안은 클라우드 서비스 제공업체인 CSP(Cloud Service Provider)와 주요 주체인 기업 입장에서 중요한 Key point다. AWS, Azure, 네이버, NHN 등 CSP는 기업들의 클라우드 도입에 발생하는 보안 문제를 해결해 클라우드 도입률을 높여야 한다. 기업 입장에서는 IT 관리비 최적화를 위한 클라우드 마이그레이션을 위해 보안 이슈를 해결해줄 클라우드 보안 솔루션이 필요한 상황이다.

실제 기업 IT담당자가 클라우드 도입을 어려워 하는 가장 큰 원인은 보안이다. 업계 설문조사에 따르면 '클라우드 도입 및 활용 과정에서의 어려움'에서 1위를 기록한 응답은 '클라우드 보안 기술 및 인력 부족(42.6%)'이다. '거버넌스/컴플라이언스'는 24.2%로 6위를 기록했다. 클라우드의 복잡한 구조와 비가시성으로 다수의 기업들이 클라우드 보안 구축에 어려움을 겪고 있다.

클라우드 보안 구축은 멀티 클라우드, 네이티브(컨테이너) 도입 등으로 더욱 난이도가 높아지고 있다. 기업들이 사용하는 클라우드 환경은 계속해서 증가하고 복잡해지지만, 기업 보안 담당자가 모든 클라우드의 보안 도구를 학습하는 것은 불가능하다. 이를 클라우드 서비스 업체에게 요구하는 것 또한 현실적이지 않다.

높은 수요에도 특화된 솔루션 부재. 해계모니를 쥐는 업체는 고성장 가능

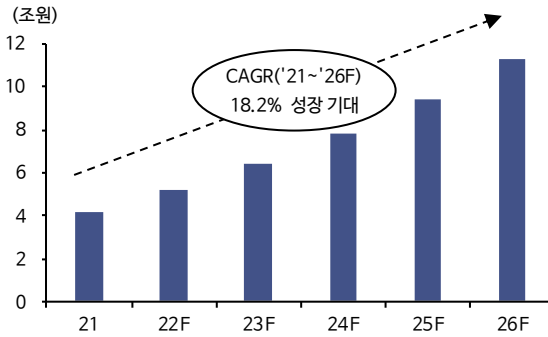
하지만 높은 클라우드 보안 수요에도 시장에 특화된 솔루션은 부재하다. 대표적인 예시로 클라우드 보안의 일부인 CWPP(Cloud Workload Protection Platform)가 있다. IDC에 따르면 2021년 CWPP 1위 업체인 Trend Micro의 글로벌 M/S는 17.7%(-9.8%p YoY)를 기록했다. 소규모 업체들로 구성된 기타의 M/S는 49.3%(+14.5%p YoY)다. 잦은 보안 트렌드 변화로 통용되는 솔루션이 없어 다수의 업체들이 시장에 진입하고 있다. 해계모니를 쥐는 업체가 높은 시장 성장성과 시장 점유율 확보 모두를 취할 수 있다.

### 클라우드 도입에 대한 기대 효과

효과	상세
IT 비용 절감	- 비효율적인 기존 인프라 활용 효율화 - 사용한 IT리소스 만큼만 결제
IT 구조 개선	- 오픈소스 중심 신기술 도입으로 선진적 구조 도입
운영 편의성 개선	- 데이터센터, 재해복구센터 등 운영 업무 제거 - 외부 요인으로 인한 시스템 과부하 리스크 최소화
환경 변화 유연성	- 예측 불가능한 외부 환경 변화에 대응 가능 - AI, 블록체인, 빅데이터 등 신기술에 빠르게 대응

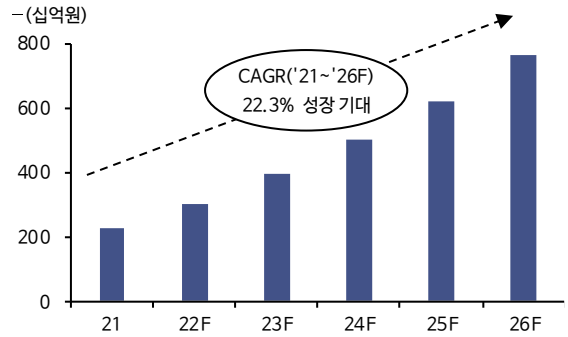
자료: 언론 종합, 신한투자증권

### 국내 퍼블릭 클라우드 시장 전망



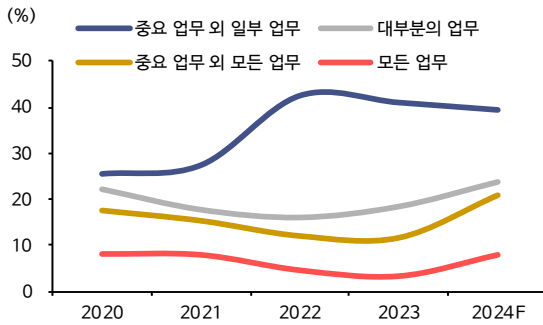
자료: Gartner, 신한투자증권

### 국내 클라우드 운영 및 보안 시장 전망



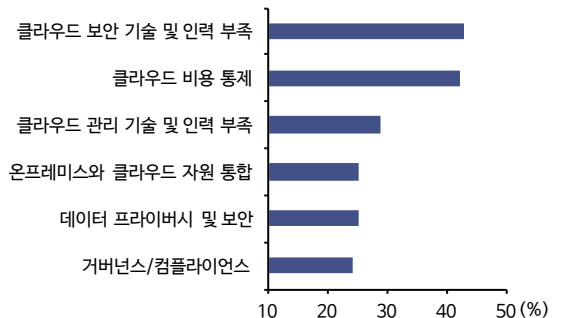
자료: Gartner, 신한투자증권

### 클라우드 활용 현황 및 전망 설문조사



자료: IDG Korea, 신한투자증권

### 클라우드 도입에 어려움을 겪는 이유



자료: IDG Korea, 신한투자증권



## 복잡해지는 클라우드 보안 환경, 방향성은 CNAPP으로

클라우드 보안은 외부와 함께 내부 사용자도 검증해 더욱 복잡함

클라우드 보안은 전통적 방식보다 복잡하다. 과거에는 데이터가 오가는 입구만을 막는 방화벽이 핵심이었다. 클라우드 환경은 다르다. 다양한 엔드 포인트에서 접속하며, 내부 정보 이동도 활발해 내외부 모든 정보 이동을 탐지해야 한다.

내부 정보 이동 탐지에 대한 중요성은 '제로 트러스트'로 본격화되고 있다. 제로 트러스트는 내부 접속 사용자도 신뢰하지 않고 검증하는 보안 아키텍처다. 잦아지는 사이버 위협으로 2021년 바이든 정부가 행정 명령으로 2024년 9월까지 제로 트러스트를 채택하도록 하며 내부 보안의 중요성이 제고되고 있다.

클라우드 핵심 솔루션

- 1) CSPM
- 2) CWPP
- 3) CIEM

내부에 대한 보안이 강조되고, 클라우드 환경이 복잡해지며 클라우드 보안은 세분화 되었다. 핵심 솔루션으로는 1) CSPM(Cloud Security Posture Management), 2) CWPP(Cloud Workflow Protection Platform), 3) CIEM(Cloud Infrastructure Entitlement Management)가 있다.

1) CSPM은 기업 보안 정책에 따라 클라우드의 취약점 요소를 탐지 및 예측해 클라우드 위험을 지속적으로 관리하는 솔루션이다. 클라우드 보안 사고의 대부분이 초기 설정 오류에서 발생한다. CSPM은 외부 설정으로 인한 문제를 탐지하기 위한 최적의 솔루션이다. 하나 이상의 어카운트나 멀티 클라우드를 통합해 한눈에 확인할 수 있어 복잡해지는 클라우드 환경 보안에서 필수적이다.

2) CWPP는 개발부터 운영까지 클라우드 워크로드 별 이상행위 탐지, 컨테이너 보안, 호스트 보안 등으로 전반적인 라이프사이클에 대한 보안을 지원한다. 즉, 클라우드 내부의 위협을 감지하고 제거하는 보안 솔루션이다. CWPP는 물리적 서버, VM, 컨테이너 등 모든 유형의 워크로드에 대한 보안을 확인할 수 있어 복잡한 클라우드 보안의 가장 기본적인 솔루션으로 평가받는다.

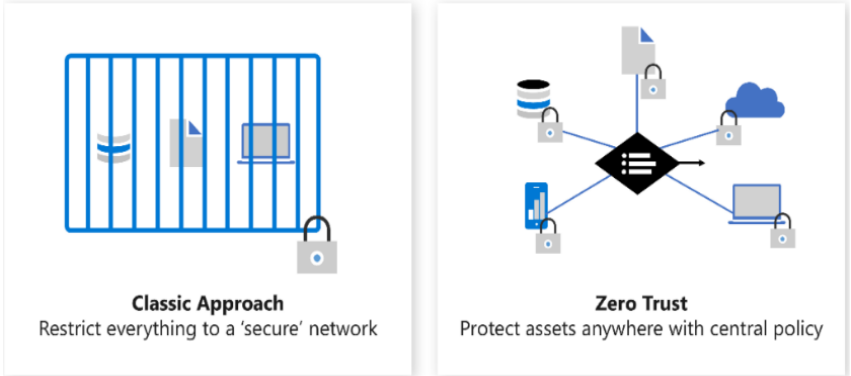
3) CIEM은 클라우드 ID 보안과 접근 권한을 관리하는 솔루션이다. 팔로알토 네트웍스에 따르면 부적합한 권한 설정이 클라우드 보안사고 원인의 65%를 차지한다. CIEM은 각 계정의 권한에 대해 한눈에 파악할 수 있도록 해 과도한 권한 설정으로 인한 보안사고를 예방할 수 있도록 한다.

최근 트렌드는 각각의 솔루션을 통합한 CNAPP

최근 트렌드는 CSPM, CWPP, CIEM, CASB 등 세분화된 솔루션을 하나로 통합한 CNAPP(Cloud Native Application Protection Platform)다. 클라우드 환경이 계속해서 복잡해지며 개별 솔루션을 일일이 설치하고 운영하는 기존 방식으로는 자산을 보호할 수 없기 때문이다. Gartner은 CWPP와 CSPM을 단일벤더로 통합하는 기업이 2022년 25%에서 2025년 60%에 이를 것으로 전망했다.

CNAPP를 제공하는 업체는 글로벌 보안 대기업인 Zscaler, Trend Micro, Palo Alto Networks, Checkpoint 등이 있다. 그러나 이들의 솔루션도 CNAPP에 요구되는 모든 기술을 통합하지는 못했다. 국내 업체로는 아스트론시큐리티가 유일하고, 안랩 정도가 차세대 경영 방침으로 CNAPP를 채택했다. 아직까지 시장이 정착되지 않은 만큼 다양한 업체에게 기회가 주어질 전망이다.

전통 사이버 보안 vs 제로 트러스트 보안



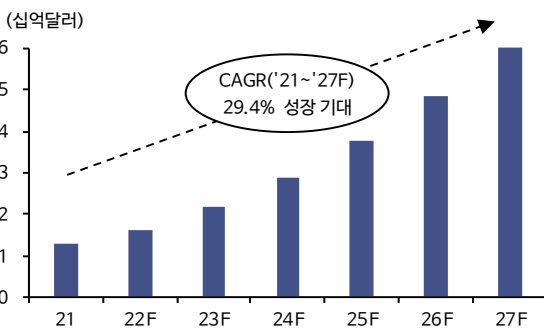
자료: Microsoft, 신한투자증권

클라우드 보안 솔루션 구분

솔루션	약어	설명
Cloud Security Posture Management	CSPM	- 컴플라이언스/보안 정책 기반 클라우드 취약점 요소 실시간 탐지 및 예측 - 멀티 클라우드 내 자산 식별 및 변동 관리 - 외부 설정 오류로 인한 보안 사고 예방 - 개발부터 운영까지 클라우드 워크로드 별 이상 행위 탐지, 보안(클라우드 내부에서 발생하는 위협에 대한 보안)
Cloud Workflow Protection Platform	CWPP	- 물리적 서버, VM, 컨테이너 등 모든 유형의 워크로드에 대한 보안 관리가 가능해 하이브리드/멀티 클라우드 환경에서 필수적
Cloud Infrastructure Entitlement Management	CIEM	- 클라우드 IAM(Identity and Access Management) 권한 관리
Cloud Access Security Broker	CASB	- 클라우드 사업자와 사용자 중간의 보안 전반을 책임지는 보안 중계 서비스 - 클라우드 기반 리소스에 액세스할 때 엔터프라이즈 보안 정책을 결합
Cloud Native Application Protection Platform	CNAPP	- 다양한 클라우드 솔루션을 통합해 간편한 클라우드 보안 관리를 돕는 플랫폼
Cloud Network Security	CNS	- 클라우드 환경에서 네트워크 위협 탐지 및 보호 - 클라우드 방화벽 시각화 및 정책 관리를 통한 네트워크 보호
Cloud threat Detection & Response	CDR	- AI 기반 이상행위 탐지 / 이상징후 탐지 / 이벤트로그 분석 솔루션

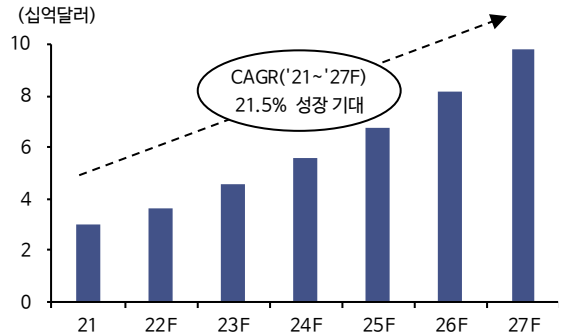
자료: 언론 종합, 회사 자료, 신한투자증권

글로벌 CASB 시장 규모 추이 및 전망



자료: Gartner, 신한투자증권

글로벌 CWPP 시장 규모 추이 및 전망



자료: Gartner, 신한투자증권

## 아스트론시큐리티 경쟁력 분석

### 국내 최초 CNAPP 클라우드 올인원 보안 솔루션 출시

국내 업계 최초 CNAPP 인 ASTRON CWS 출시

작년 국내 업계 최초의 CNAPP인 ASTRON CWS를 출시했다. 기본적인 CSPM, CWPP, CIEM부터 CNS(Cloud Network Security), CDR(Cloud Detection and Response)이 탑재되어 있는 올인원 클라우드 보안 솔루션이다.

국내 경쟁사 대비 우수한 기술력을 보유하고 있다. 국산 클라우드 지원 및 고객 맞춤 대응으로 글로벌 대형 업체들과 비교했을 때도 경쟁력이 있다. 2023년을 기점으로 1) 차별적인 제품 경쟁력, 2) 국내 CSP 및 AWS와의 협력을 통해 본격적인 외형 성장 및 글로벌 시장 진출이 기대된다.

### 기술적 역량을 기반으로 경쟁 우위 보유

ASTRON CWS 경쟁력  
1) 국내 업계 유일 CNAPP  
2) 올인원 / 멀티클라우드  
3) AI 기반 CDR

ASTRON CWS의 경쟁력은 1) 국내 업계 유일 CNAPP, 2) 올인원 솔루션 및 멀티/하이브리드 클라우드 지원, 3) AI 기반 CDR 솔루션 지원이다.

1) 클라우드 보안시장의 높은 성장 잠재력으로 기존 국내 업체들이 진출을 시도 중이다. 하지만 주목할만한 기업은 CWPP를 출시한 안랩과 CSPM을 개발한 스타트업 테이텀시큐리티 정도이다. 다양한 솔루션을 통합한 CNAPP을 개발한 업체는 국내에서 아스트론시큐리티가 유일하다.

2) ASTRON-CWS 채택만으로도 5개 이상의 솔루션을 사용하는 효과를 얻을 수 있어 관리가 용이하다. 멀티/하이브리드 API와 연동되어 복잡한 멀티 클라우드 환경에서의 보안 관리도 가능하다. AWS, Azure, NCP, NHN Cloud 등 다양한 국내외 클라우드 환경을 지원해 국내 업체의 사용에 최적화되어 있다.

3) 국내 업체 중 유일하게 AI를 활용한 클라우드 상 이상행위 탐지 및 이벤트 로그 분석을 제공한다. 세계 최초로 클라우드 이벤트 변경 내용을 자동 분석하는 기술을 개발할 정도로 글로벌 업체들과 견줄 수준의 AI 기술을 보유하고 있다.



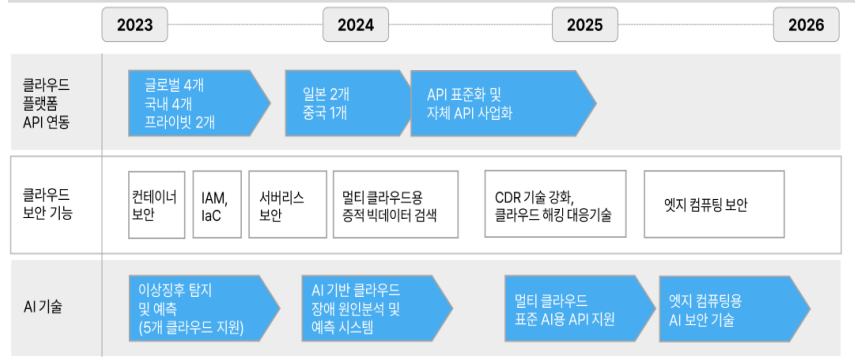
자료: 회사 자료, 신한투자증권

### 아스트론시큐리티 해외사업 로드맵

추진기간	사업추진 내용
23.04 ~ 23.09	해외법인 진출 준비 (프로그램 영문화, 매뉴얼 등)
23.10 ~ 24.04	AWS, Azure, GCP 마켓플레이스 등록
23.06 ~ 24.06	싱가폴, 일본, 호주 등 파트너 확보 및 준비
24.01 ~	전시회, 웨비나 등 적극적인 마케팅 활동 추진
25.04~	미국 시장 진출

자료: 회사 자료, 신한투자증권

### 아스트론시큐리티 기술 로드맵



자료: 회사 자료, 신한투자증권

### 주요 클라우드 보안 업체 AI 기술 비교

기업명	AWS	팔로알토네트웍스	아스트론시큐리티	
	내용	내용	내용	비고
제품명	GuardDuty	CORTEX	CWS	
특징	- 글로벌 클라우드 1위 - 자체 AI 보안제품 보유	- 글로벌 클라우드 보안 1위 - AI 보안 업체 인수	- 국내 유일 클라우드 이벤트 기반 AI 보안 제품 보유	
MITRE ATT&CK 프레임워크 기반 이벤트 분석	O	O	O	
시각화 수준	하	상	상	대시보드, 맵, 상세 내용 제공
이벤트 분석한 이상행위 탐지	O	O	O	
학습 방식	비지도	비지도	지도 + 비지도	정확성 증대
GPT 활용	X	X	O	다양한 응용 기능 활용
ML 기반 마이터어택 맵핑	X	X	O	멀티 클라우드 적용 가능
클라우드 이벤트 변경 감시	X	X	O	멀티 클라우드 지원 가능

자료: 회사 자료, 신한투자증권

전방업체인 CSP와의 협  
업 관계로 안정적인 BM  
확보

탄탄한 CSP와의 관계 기반 높은 매출 성장 가능성

국내 3대 CSP인 네이버 클라우드, NHN 클라우드, KT 클라우드와 글로벌 CSP인 AWS와의 탄탄한 관계로 매출 성장 가능성이 높다. CSP는 클라우드 안전성을 기반으로 고객사를 확장하기 위해 보안업체와의 전략적 협업이 필요하다. CSP의 고객사가 늘어날수록 아스트론시큐리티의 고객사도 증가하는 구조로 BM이 안정적이다. 전방업체인 CSP의 고객사 확대 및 해외 진출의 수혜가 전망된다.

- 1) 네이버 클라우드: 클라우드 보안 구축을 위한 파트너십으로 전략적 협업 관계를 넘어 2023년 2월 투자를 유치했다. 네이버 클라우드가 적극적으로 추진중인 해외 진출에도 동반 참여할 예정이다.
- 2) NHN클라우드: 보안 관련 유일한 파트너로 자체 클라우드 보안 구축 단계부터 협업해 레퍼런스를 확보했다. 작년 경남도청 데이터센터 프로젝트에 함께 참여했다. 향후 수주할 공공 및 금융기관 클라우드 구축에도 참여할 전망이다.
- 3) KT클라우드: KT클라우드와도 보안 관련 유일한 파트너 관계를 맺고 있다. 올해 하반기에 공동 제품을 출시할 예정이다.
- 4) AWS: AWS 고객 1,000개 기업을 대상으로 ISMS(Information Security Management System) 인증 솔루션을 전략적으로 공급한다. ISMS 인증 의무대상으로는 정보통신망서비스업자, IDC, 대형병원, 대학교, 정보통신서비스제공자 등이 있다. AWS코리아는 현재 방식을 동남아 등으로 확장할 예정이어서 해외진출의 교두보가 될 것으로 기대된다.



자료: 회사 자료, 신한투자증권



자료: 회사 자료, 신한투자증권

## Peer Group 분석

### 클라우드 보안 기업 Peer Group 분석

미국에서 높은 밸류를 받는 클라우드 보안 산업

국내외 상장 기업 중 아스트론시큐리티와 직접 비교 가능한 상장 업체는 없다. 상장업체는 클라우드 보안 외 전통적인 사이버 보안의 비중이 크다. 비상장기업 중에는 Aqua Security, Orca Security, Sysdig, Wiz, Lacework, 테이텀시큐리티가 클라우드 보안을 전문적으로 수행해 적절한 비교 대상이다.

미국 비상장 클라우드 보안업체는 회사가 설립된지 3~10년 밖에 되지 않았음에도 자금조달 당시 10~100억달러의 Post value를 인정받았다. 클라우드 서비스가 한국보다 정착이 잘 되어 있어 클라우드 보안 시장의 잠재력에 대해 더 높게 평가하는 모습이다. 시장 확대에 의한 업계 전반의 매출 성장세가 본격화되지 않았음에도 높은 밸류에이션을 인정받고 있다.

국내 비상장 업체로는 아스트론시큐리티와 같이 안랩의 투자를 받은 테이텀시큐리티가 있다. 테이텀시큐리티는 CSPM만을 전문적으로 수행하고 있다. 아스트론시큐리티는 CSPM을 넘어 글로벌 트렌드인 CNAPP를 서비스한다는 점에서 밸류에이션 프리미엄 부여가 필요하다.

아스트론시큐리티는 1) 높은 성장 잠재력을 지닌 클라우드 보안 전문이고, 2) 국내 업체로는 유일하게 글로벌 트렌드인 CNAPP를 서비스하고, 3) 국내 CSP 및 AWS와의 관계로 안정적인 매출 성장 시현이 가능하다. 상장 성공 시 기존 국내 보안 업체와는 차별화된 높은 밸류에이션을 받을 수 있을 것으로 기대된다.

국내외 주요 클라우드 보안 업체 Valuation Table

	기업명	국가	창립연도	티커	투자단계	투자연도	시가총액/ Post value	매출액	P/E
상장	PaloAlto Networks	미국	2015	PANW US	-	-	62,545.0	5,501.5	-
	Crowd Strike	미국	2011	CRWD US	-	-	35,851.9	1,451.6	-
	Zscaler	미국	2007	ZS US	-	-	18,971.4	1,090.9	-
	Check Point	이스라엘	1993	CHKP US	-	-	11,452.8	2,329.9	20.0
	Trend Micro	미국	1988	4704 JP	-	-	5,069.1	1,712.7	28.7
	Sentinel One	미국	2013	S US	-	-	5,574.2	204.8	-
	안랩	한국	1995	63100 KS	-	-	62,545.0	177.0	40.9
비상장 (해외)	Aqua Security	미국	2015	비상장	Series E	2021	1,000)	36.2	-
	Orca Security	미국	2019	비상장	Series C+	2021	1,800)	20.3	-
	Sysdig	미국	2013	비상장	Series G	2021	2,500	10.8	-
	Wiz	미국	2020	비상장	Series D	2023	10,000)	-	-
	Lacework	미국	2015	비상장	Series D	2021	8,300	91.0	-
비상장 (한국)	테이텀시큐리티	한국	2020	비상장	Series A	2022	20	-	-
	아스트론시큐리티	한국	2019	비상장	브릿지 A	2023	32	-	-

자료: 언론 종합, 회사 자료, 신한투자증권 / 단위: 해외 백만달러, 한국 십억원

주: 상장기업 매출액, Valuation은 FY2022 기준/ 비상장기업 Post value, 매출액은 투자연도 기준

클라우드 보안 사업 영위 상장사 Peer Group Valuation

기업명		팔로알토 네트웍스	클라우드 스트라이크	Z스케일러	체크포인트	트렌드 마이크로	센티널원	안랩
Ticker		PANW US	CRWD US	ZS US	CHKP US	4704 JP	SUS	053800 KS
시가총액(백만달러)		62,545.0	35,851.9	18,971.4	11,452.8	5,072.0	5,574.2	334.6
매출액	2022	5,501.5	1,451.6	1,090.9	2,329.9	1,712.7	204.8	177.0
(백만달러)	2023F	6,896.1	2,228.6	1,583.2	2,417.1	1,743.6	420.8	-
	2024F	8,391.3	3,007.3	2,029.7	2,514.5	1,879.2	636.4	-
영업이익	2022	(188.8)	(142.5)	(327.4)	884.3	239.8	(267.2)	20.9
(백만달러)	2023F	1,591.0	352.1	220.0	1,025.5	254.1	(213.6)	-
	2024F	1,980.8	508.2	313.2	1,065.9	285.5	(173.9)	-
영업이익률	2022	(3.4)	(9.8)	(30.0)	38.0	14.0	(130.5)	11.8
(%)	2023F	23.1	15.8	13.9	42.4	14.6	(50.8)	-
	2024F	23.6	16.9	15.4	42.4	15.2	(27.3)	-
순이익	2022	(267.0)	(234.8)	(390.3)	796.9	228.4	(271.1)	11.0
(백만달러)	2023F	1,346.2	359.1	242.5	952.2	186.2	(200.9)	-
	2024F	1,632.8	573.2	321.2	985.1	208.1	(146.9)	-
순이익률	2022	(4.9)	(16.2)	(35.8)	34.2	13.3	(132.4)	6.2
(%)	2023F	19.5	16.1	15.3	39.4	10.7	(47.7)	-
	2024F	19.5	19.1	15.8	39.2	11.1	(23.1)	-
매출액 성장률	2022	29.3	66.0	62.1	7.5	(1.2)	120.1	(2.3)
(%YoY)	2023F	25.3	53.5	45.1	3.7	1.8	105.5	-
	2024F	21.7	34.9	28.2	4.0	7.8	51.2	-
영업이익 성장률	2022	적지	적지	적지	(2.6)	(39.7)	적지	4.5
(%YoY)	2023F	흑전	흑전	흑전	16.0	5.9	적지	-
	2024F	24.5	44.3	42.4	3.9	12.4	적지	-
순이익 성장률	2022	적지	적지	적지	(2.3)	(34.7)	적지	(70.1)
(%YoY)	2023F	흑전	흑전	흑전	19.5	(18.5)	적지	-
	2024F	21.3	59.6	32.5	3.5	11.8	적지	-
P/E	2022	-	-	-	20.0	28.7	-	40.9
(x)	2023F	50.1	107.0	87.2	15.5	35.6	-	-
	2024F	43.2	68.0	67.9	14.2	31.6	-	-
P/B	2022	236.7	40.6	38.7	5.2	3.7	7.3	2.3
(x)	2023F	41.6	26.6	30.0	5.6	4.2	3.7	-
	2024F	20.4	18.3	20.7	5.8	4.2	4.2	-
EV/EBITDA	2022	522.1	-	-	12.7	10.8	-	11.0
(x)	2023F	33.4	83.2	69.6	10.9	12.4	-	-
	2024F	27.2	58.5	49.7	10.4	12.0	-	-

자료: Bloomberg, 신한투자증권

### Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 김병수, 이병화)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주권사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

### 투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	◆ 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상	섹터	◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우
	◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%		◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우
	◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%		◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우
	◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하		

### 신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2023년 06월 09일 기준)

매수 (매수)	95.07%	Trading BUY (중립)	2.82%	중립 (중립)	2.11%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------