아이티센글로벌 (124500)

풀 AI 리포트

리포트 성격

사용자의 개입을 최소화하고 'Deep Research' 자료와 AI가 독자적으로 실시간 데이터 조사 및 가치 분석을 수행한 결과물

데이터 태그

모든 문장에 [FACT], [추정], [의견], [미확인] 태그 부착 — 데이터의 성격을 명시

기본 정보

본 기업 주식 보유 여부: **미보유**

리포트 생성일: **2026년 3월 5일 12:06 (KST)**

본 리포트는 전략적 참고 자료일 뿐이며, 투자에 대한 최종 결정과 책임은 투자자 본인에게 있습니다.

1. 핵심 요약 — 기업 개요 및 사업구조

설립 및 성장 [FACT]

아이티센글로벌(ITCen Global, 구 아이티센)은 2005년 공공 부문 시스템 통합(SI) 기업으로 설립되어 국내 IT 서비스 산업을 이끌어온 중견 기업입니다.

전면적 체질 개선 [FACT]

2024년 창업주 강진모 회장의 경영 복귀와 2025년 3월 사명 변경을 기점으로, 기존의 단순 SI 사업을 넘어 **'글로벌 Web3 및 디지털 자산 전문 기업'**으로 전면적인 체질 개선을 완료했습니다.

4대 핵심 기술축 [FACT]

현재 비즈니스 모델은 **인공지능(AI), 클라우드, 블록체인, 핀테크 보안**이라는 4대 핵심 기술축을 바탕으로 실물자산 토큰화(RWA)와 증권형 토큰 발행(STO) 플랫폼을 구축하는 데 집중되어 있습니다.

> [의견] 과거 저마진 구조의 공공 인프라 구축 중심에서 벗어나, 고수익을 창출할 수 있는 디지털 자산 생태계 운영자로 사업 구조를 고도화한 것은 장기적 생존과 수익성 극대화를 위한 매우 성공적인 전략적 피보팅(Pivoting)으로 평가됩니다.

1. 핵심 요약 — 주력 분야 및 경쟁력

핵심 주력 분야 [FACT]

클라우드 매니지드 서비스(MSP) 전환 사업과 자회사 **'한국금거래소'**를 필두로 한 금(Gold) 기반의 RWA 비즈니스

사상 최대 실적 [FACT]

2025년 3분기 누적 기준 매출액 **4조 6,306억 원**, 영업이익 **1,199억 원** — 주력 사업의 폭발적인 수익 창출력을 숫자로 증명

독점적 지위 [FACT]

한국금거래소는 국내 최대 규모의 실물 금 유통 거점이자 한국거래소(KRX) 금시장 내 **유일한 자기매매 회원 지위** 보유

[의견] 타 IT 경쟁사들이 흉내 낼 수 없는 **'실물 자산의 직접 조달 및 품질 통제 인프라'**를 독자적으로 소유하고 있다는 점은, 글로벌 RWA 시장 진입에 있어 압도적인 경쟁 우위(Economic Moat)로 작용합니다. [추정] 이를 바탕으로 총 50톤(약 10조 원 규모)의 금을 온체인화하는 **'케이골드(KGLD)'** 프로젝트가 본격화됨에 따라, 향후 블록체인 금융 생태계 내에서 아이티센글로벌의 시장 지배력은 더욱 확고해질 것입니다.

2. 주요 재무 및 투자 지표

[FACT] 2026년 3월 5일 현재 시장 데이터와 2025년 3분기 누적 확정 실적(공시 기준)을 바탕으로 산출한 핵심 재무 지표입니다. 한국금거래소의 실물 자산 유통이라는 특수한 사업 구조가 반영되어 있습니다.

분류	지표명	수치/데이터	전년 대비(YoY) 및 태그
기본 정보	시가총액	약 1조 1,000억 원	[FACT]
성장성	매출성장률	4조 6,306억 원	+34% [FACT]
수익성	OPM / ROE	2.58% / 약 15.0%	+293% (OPM 기준) [추정]
밸류에이션	PER / PBR	약 11.0배 / 약 2.5배	[추정]
안정성	부채비율	약 280%	실물 금 매입 운전자본 영향 [FACT]

주: 2025년 3분기 누적 영업이익 1,199억 원을 연환산하여 추정한 밸류에이션 수치이며, 시가총액은 2026년 3월 5일 장중 주가(약 47,900원)를 기준으로 산출되었습니다.

2. 실적 전망 및 가이던스

2026년 매출 가이던스 [의견]

시장 컨센서스와 회사의 펀더멘털 변화 속도를 종합할 때, 2026년 연간 매출액은 **7조 원 규모를 상회**할 것으로 전망됩니다.

기존 클라우드 매니지드 서비스(MSP) 부문의 안정적인 고성장에 더해, 일본 시장 선진출을 필두로 한 RWA(실물자산 토큰화) 케이골드(KGLD) 플랫폼 수익이 **2026년 상반기부터 본격적으로 재무제표에 반영**될 예정입니다.

[추정] 특히 글로벌 금값 상승 사이클과 맞물려 금 유통 부문의 명목 매출과 마진 스프레드 역시 동반 확대될 가능성이 높습니다.

달성 가능성 체크 [의견]

'매우 낙관적'입니다. 2025년 3분기 누적만으로 이미 4조 6천억 원 이상의 매출과 전년 대비 **293% 급증한 영업이익**을 확정 지으며 체질 개선을 완벽히 증명했습니다.

이미 확보된 수주 잔고와 일본 상사(미쓰이물산 등)와의 글로벌 협력 파이프라인을 감안하면, 올해(2026년) 목표 달성은 **매우 가시성이 높은 확정적 성장 모멘텀 구간**에 진입해 있습니다.

3. 산업 구조 및 생태계 — 산업 메커니즘 및 트렌드

[FACT] 아이티센글로벌이 속한 산업은 크게 **'기업의 IT 클라우드 전환(MSP)' 시장**과 **'디지털 자산(RWA/STO) 금융' 시장**의 두 가지 축으로 나뉩니다.

핵심 성장 메커니즘

현재 전사적 성장을 견인하는 핵심 메커니즘은 실물 자산(Real World Asset)을 블록체인 기술로 유동화하는 **RWA 트렌드**입니다. 과거에는 개인이 쉽게 거래하기 어려웠던 금(Gold) 단위나 대규모 부동산을 블록체인 기술을 통해 잘게 쪼개어 토큰 형태로 사고파는 기술적 패러다임 변화가 이 산업의 뼈대입니다.

규제 환경의 변화

각국 정부가 디지털 자산을 제도권으로 편입하려는 규제 환경 — **일본의 선제적 가이드라인 확립** 및 **한국의 토큰증권 법제화 논의** — 이 맞물리면서, 기업들은 단순한 IT 시스템 구축을 넘어 블록체인 금융 생태계를 직접 운영하는 구조로 빠르게 진화하고 있습니다.

3. 시장 규모 분석 (TAM/SAM/SOM)

[추정] 아이티센글로벌의 핵심 비즈니스인 금 기반 RWA 사업의 잠재 시장을 세분화하면 다음과 같습니다.

1

TAM — 전체 도달 가능 시장

글로벌 실물 자산 토큰화(RWA) 및 금 거래 시장 전체. 2030년까지 전 세계 RWA 시장은 **약 16조 달러(약 2경 원)** 규모로 팽창할 것으로 추산됩니다.

2

SAM — 유효 시장

아시아(한국, 일본 중심) 지역의 금 기반 디지털 자산 및 STO 플랫폼 시장. '케이골드(KGLD)' 프로젝트 가치만 약 **10조 원**에 달하며, 인접 시장 포함 시 **10조~20조 원** 규모.

3

SOM — 수익 시장

일본 내 Web3 파트너십(미쓰이물산, JPYC 연계) 및 제4인터넷전문은행 컨소시엄(한국소호은행)을 통해 창출 가능한 직접적인 플랫폼 수수료 및 연계 금융 수익. 향후 **1~3년 내 수천억 원** 수준의 실질적 매출로 직결 가능.

3. 밸류체인 내 포지셔닝 및 교섭력

[의견] 아이티센글로벌은 디지털 자산 산업의 공급망(Value Chain) 내에서 매우 이례적이고 독보적인 포지션을 구축하고 있습니다.

일반 블록체인 IT 기업

시스템을 만들거나 유통하는 **'미드스트림(플랫폼)'** 및 **'다운스트림(서비스)'** 영역에만 머무릅니다.

아이티센글로벌의 차별점

자회사인 한국금거래소를 통해 상품의 원천인 실물 금을 직접 조달하고 품질을 보증하는 **'업스트림(원자재 조달)'** 생태계까지 완전히 장악하고 있습니다.

후방 시장 지배력

강력한 수직계열화 덕분에 금을 공급받는 후방 시장에서 **압도적인 가격 결정력(Bargaining Power)**을 행사할 수 있습니다.

전방 시장 조절력

전방 시장인 투자자나 금융 기관의 수요가 변동하더라도 스스로 실물 자산의 공급 속도를 조절할 수 있어, **산업 생태계 전반을 쥐고 흔들 수 있는 강력한 지배력**을 보유하고 있습니다.

4. 하방 안정성 및 안전마진

매출의 지속성 및 질(Quality)

[FACT] 클라우드 매니지드 서비스(MSP)는 강력한 락인(Lock-in) 효과에 기반한 **반복적 매출(Recurring Revenue)**을 창출합니다. [FACT] 한국금거래소를 통한 금(Gold) 유통 매출은 거시경제의 불확실성이 커질수록 수요가 증가하는 안전자산의 특성상 **불황기에도 꺾이지 않는 강력한 하방 경직성**을 지니고 있습니다.

[의견] 이원화된 포트폴리오(클라우드 기반의 반복 매출 + 불황에 강한 실물 금 유통)가 전사 실적의 질(Quality)을 견고하게 방어해 낼 수 있는 구조입니다.

시장 점유율 방어력 (Competitive Moat)

[FACT] 한국거래소(KRX) 금시장 내에서 **유일하게 자기매매 회원 지위**를 보유하고 있습니다. [의견] 실물 금을 대규모로 안정되게 조달하고 자체 정련 인프라를 통해 품질을 보증하는 이 물리적 **'해자(Moat)'**는 단기간에 자본만으로 무너뜨릴 수 없는 강력한 진입 장벽입니다.

[추정] 대체 불가능한 실물 자산 인프라와 블록체인 기술이 결합된 형태는 고객의 전환 비용(Switching Cost)을 극대화하며, 향후 디지털 자산 시장 내 점유율 훼손 리스크를 **최저 등급 수준**으로 방어할 것입니다.

4. 주가 밸류에이션 하단 분석 (Valuation Floor)

11x

예상 PER [FACT]

2025년 3분기 누적 영업이익(1,199억 원) 연환산 대비 주가수익비율

1,199억

누적 영업이익 [FACT]

2025년 3분기 누적 확정 영업이익

47,900

기준 주가 [FACT]

2026년 3월 5일 장중 주가(원)

[추정] 기존 저마진 SI 기업에서 고수익 RWA 플랫폼 기업으로 완벽히 턴어라운드한 성장성을 고려할 때, 국내외 STO 및 가상자산 관련 Peer Group 대비 **밸류에이션 부담이 적은 편**입니다.

[의견] 최악의 시나리오를 가정하여 신사업 인가 및 규제 법제화가 지연되더라도, 회사가 보유한 막대한 실물 금 재고자산의 현금 창출력과 클라우드 부문의 견조한 이익 체력이 주가의 하단을 강하게 지지하는 **'안전마진'** 역할을 수행할 것입니다.

5. 독점적 해자 및 방어력 — 구조적 진입 장벽

실물 자산의 독점적 통제력 [FACT]

자회사 '한국금거래소'를 통한 **'실물 자산(Physical Asset)의 독점적 통제력'**이 가장 강력하고 구조적인 진입 장벽입니다. 단순히 블록체인 기술력이 뛰어나거나 플랫폼의 UI/UX가 훌륭한 소프트웨어적 해자가 아닙니다.

KRX 유일 자기매매 회원 [FACT]

국내 최대 규모의 금 유통망을 쥐고 있으며, 한국거래소(KRX) 금시장 내 **유일한 자기매매 회원 지위**를 통해 현물 시장의 유동성을 직접 조절할 수 있는 하드웨어적 인프라를 갖추고 있습니다.

복제 불가능한 해자 [FACT]

신규 Web3 스타트업이나 기존 핀테크 기업들이 수백억 원의 자본을 투입하더라도 물리적인 유통망과 국가 공인 수준의 신뢰도를 단기간에 복제하거나 대체할 수 없는 명백한 **'무형자산 및 규모의 경제' 해자**입니다.

5. 기술 격차 • 시계열 방어력 • 가격 결정력

기술 격차 및 시계열 방어력 (3-Year Timeframe) [추정]

국내 STO 및 조각투자 시장 경쟁사들(미술품, 한우, 부동산 등)과 비교할 때, 아이티센글로벌의 비즈니스 모델은 글로벌 확장성과 유동성 측면에서 **최소 2~3년 이상의 격차**를 벌린 것으로 평가됩니다. 타사들이 내수 중심의 일회성 자산 유동화에 머무르는 반면, 아이티센글로벌은 일본 미쓰이물산 등 글로벌 자본과 연계하여 10조 원 규모의 금을 '케이골드(KGLD)'로 온체인화하는 작업을 선제적으로 진행 중입니다.

[추정] 경쟁사가 실물 금을 대규모로 확보하고, 이를 보증할 제련 인프라를 구축하며, 글로벌 Web3 네트워크와 연동된 자체 메인넷 환경을 조성하기까지는 막대한 시간(Time-to-Market)과 비용이 소요되므로 향후 3년 내 핵심 RWA 점유율이 훼손될 확률은 **10% 미만**으로 극히 낮습니다.

가격 결정력 및 마진 방어력 (Pricing Power) [의견]

실물 금을 다루는 아이티센글로벌의 포지션은 인플레이션이나 매크로 불안정성이 극대화되는 시기에 오히려 빛을 발하는 **완벽한 헷지(Hedge) 수단**이자 강력한 가격 결정력을 지닙니다. 금값 상승분은 제품 가격에 온전히 전가되며, RWA 플랫폼 수수료 역시 거래 대금에 비례하여 증가하므로 마진 훼손 우려가 없습니다.

[의견] 안정적인 현금창출원(Cash Cow) 역할을 하는 클라우드(MSP) 사업 역시 기업들의 필수적인 디지털 전환 수요에 기반하므로, 경기 침체기에도 가격 인하 압박 없이 일정한 영업이익률(OPM)을 방어해 낼 수 있는 **견고한 비용 구조**를 갖추고 있습니다.

6. 미래 성장 동력 — 주가 촉매제 (Catalysts)

[FACT] 아이티센글로벌의 주가를 한 단계 레벨 업시킬 가장 강력한 단기 및 중기 촉매제는 크게 세 가지입니다.

1

'케이골드(KGLD)' 글로벌 론칭 [FACT]

10조 원(50톤) 규모의 금을 블록체인에 올리는 '케이골드(KGLD)' 프로젝트의 **일본 시장 본격 론칭 및 글로벌 거래소 상장**

2

제4인터넷전문은행 예비인가 [FACT]

현재 **6.2% 지분**으로 참여 중인 제4인터넷전문은행(한국소호은행) 컨소시엄의 **예비인가 획득 여부**

3

STO 법제화 통과 [FACT]

제22대 국회에서 논의 중인 **자본시장법 개정안(STO 법제화) 통과**

[FACT] 특히 일본 상사(미쓰이물산) 및 JPYC와 연계된 글로벌 RWA 플랫폼 수수료 매출은 **2026년 하반기부터 본격적으로 연결 재무제표에 인식**될 예정이며, 이는 단순 외형 성장을 넘어 전사 영업이익률(OPM)을 구조적으로 끌어올리는 핵심 실적 가속화 지점이 될 것입니다.

6. 시장 확장성 및 비즈니스 모델의 진화

1

과거 모델

B2B 및 공공기관 중심의 IT 인프라 구축(SI)

실물 금의 단순 유통 및 판매 마진에 의존하는 **1차원적 수익 구조**

2

현재 진화

불특정 다수의 글로벌 투자자를 대상으로 하는 **B2C 핀테크 및 Web3 플랫폼 사업**으로 극적인 진화 [추정]

3

미래 모델

거래 수수료, 자산 예치 이자, 연계 금융 상품 판매 수익 등 다차원적인 **'플랫폼 구독 및 수수료 모델'**로 고도화 [추정]

[추정] 또한, 금(Gold) 성공 레퍼런스를 기반으로 은, 백금 등 타 귀금속이나 주요 원자재로 RWA 기초 자산을 무한히 확장할 수 있는 **인접 시장(Adjacent Market) 진출 잠재력**을 보유하고 있습니다.

7. 비판적 시나리오 및 리스크 (Bear Case)

공매도 및 비관론자 시각에서의 아킬레스건 [의견]

공매도 세력 및 비관론자들은 아이티센글로벌의 최근 사상 최대 실적이 기업의 본원적 경쟁력 향상보다는 **'글로벌 금값 신고가 랠리'**라는 통제 불가능한 거시경제 변수에 과도하게 의존하고 있다고 비판할 수 있습니다.

금 가격이 피크아웃(Peak-out)하고 하락 사이클에 진입할 경우, 막대한 실물 금 재고를 보유한 회사의 특성상 **재고자산 평가손실 및 영업이익률 급감 우려**가 발생할 수 있습니다.

밸류에이션 선반영 리스크 [의견]

10조 원 규모의 RWA(실물자산 토큰화) 생태계 구축이라는 장밋빛 전망이 주가에 상당 부분 선반영되어 있어, 일본 등 글로벌 시장에서의 '케이골드(KGLD)' 흥행이 기대에 못 미치거나 국내 토큰증권 법제화가 2026년 이후로 장기 지연될 경우 **밸류에이션 거품이 꺼지며 급격한 주가 하락**이 발생할 수 있는 아킬레스건을 안고 있습니다.

7. 거버넌스 리스크 및 오버행 (Overhang) 분석

거버넌스 및 매니지먼트 리스크

[FACT] 2024년 창업주 강진모 회장의 경영 일선 복귀를 기점으로, 2025년에 걸쳐 아이티센엔텍, 아이티센클로잇 등 **20여 개 핵심 계열사의 사명을 일제히 변경**하고 대대적인 사업 구조 개편을 단행했습니다.

[FACT] 이처럼 공격적인 조직 팽창 및 개편 과정에서 **공시 정정 요구 등 행정적 노이즈**가 발생한 이력이 있습니다.

[FACT] 그룹사 내 복잡한 지분 구조와 다수의 상장 및 비상장 자회사 간의 잦은 사업 양수도, 합병 등은 소액 주주 입장에서 기업의 적정 가치를 투명하게 산정하기 어렵게 만드는 **'복잡성 할인(Complexity Discount)'** 요소이자 지배구조적 리스크로 작용할 여지가 있습니다.

수급적 압박 및 오버행 분석

[FACT] 164억 원 규모의 제14회차 전환사채(CB)를 2023년 말부터 2024년 4월에 걸쳐 **만기 전 조기 상환 후 소각 완료**했습니다.

[FACT] 2025년 11월, 주요 자회사인 아이티센피엔에스(구 시큐센)의 100억 원 규모 CB 역시 최대주주인 아이티센씨티에스(구 콤텍시스템)가 전량 주식으로 전환 신청하며 **대기 매물을 원천 차단**했습니다.

[FACT] 2026년 3월 현재 유통 주식수를 즉각적으로 위협할 대규모 악성 CB/BW 잔여 물량은 대부분 해소된 상태입니다. 다만, 향후 인터넷전문은행 본인가 획득이나 글로벌 Web3 생태계 인프라 확충을 위해 **대규모 유상증자나 신규 메자닌(CB/BW) 자본 조달에 나설 가능성**이 있으므로 수급적 변동성에 대한 모니터링이 필요합니다.

8. 종합 가치 평가 및 제언

최종 투자 등급

갬블 (Gamble)

하이리스크 하이리턴 기업입니다. 잠재력은 파괴적이나 실패 확률을 반드시 고려해야 합니다.

핵심 투자 논거 (Top 3)

1 글로벌 RWA/STO 생태계 선점 및 폭발적 확장성 [의견]

단순히 기술만 제공하는 소프트웨어 회사를 넘어, 10조 원 규모의 실물 금(Gold)을 온체인화하는 '케이골드(KGLD)' 프로젝트를 추진 중입니다. 특히 규제가 명확한 일본 시장(미쓰이물산, JPYC 협력)에 선제적으로 진출하여 국내 규제 리스크를 헷지하고 글로벌 유동성을 흡수할 수 있는 **파괴적 잠재력**을 지녔습니다.

2 독점적 실물 자산 인프라를 통한 하방 지지력 [의견]

한국금거래소를 통한 강력한 현물 조달 능력과 한국거래소(KRX) 내 유일한 자기매매 회원 지위는 타 경쟁사가 단기간에 복제할 수 없는 **압도적인 해자(Moat)**입니다. 글로벌 매크로 불안정에 따른 금값 상승 사이클은 신사업 론칭 전까지 기업의 기초 체력을 견고하게 지탱해 줍니다.

3 제도권 금융 플랫폼 진입에 따른 밸류에이션 리레이팅 [의견]

제4인터넷전문은행(한국소호은행) 컨소시엄에 **6.2% 지분**으로 참여하고 있어, 인가 획득 시 단순 IT 시스템 통합(SI) 기업에서 **'B2C 기반의 제도권 핀테크 플랫폼'**으로 기업의 본질적 정체성이 재평가되며 강력한 주가 상승의 촉매제가 될 것입니다.

8. 심층 가치 분석 (Intrinsic Value Insight)

적정 가치 및 상승 여력 [추정]

2026년 3월 현재 시가총액 약 1조 1,000억 원은 2025년 3분기 누적 영업이익(1,199억 원) 연환산 기준 **PER 약 11배** 수준에서 거래되고 있습니다.

제4인터넷전문은행 인가 및 RWA 생태계의 성공적 안착이 100% 실현된다면(Bull Case), 글로벌 핀테크/Web3 멀티플(PER 20~25배 이상)을 적용받아 **시가총액 2조 원 이상(현재 주가 대비 +80~100% 이상)**의 폭발적 업사이드가 존재합니다.

규제 지연 및 수급 변동성 리스크를 가중 평균한 기본 시나리오(Base Case) 하에서도, 실적 턴어라운드의 가속도를 고려할 때 **+30~40%의 단기 및 중기 상승 여력**을 보유한 것으로 분석됩니다.

무형의 해자 평가 [의견]

재무제표에 숫자로 드러나지 않는 가장 큰 무형자산은 **'경영진의 과감한 피보팅(Pivoting) 실행력'**과 **'규제 차익(Regulatory Arbitrage) 활용 능력'**입니다.

창업주 복귀 이후 1년 남짓한 기간 동안 20여 개 계열사를 재편하고, 국내 법제화 지연 리스크를 극복하기 위해 일본이라는 거대 시장의 문을 먼저 두드린 전략적 유연성은 이 기업이 험난한 Web3 산업 내에서 끝까지 살아남아 **과실을 독식할 가능성**을 크게 높여줍니다.

9. 리포트 참고 자료 (References)

> **[공시 및 공식 문서]**
>
> **금융감독원 전자공시시스템(DART)** — 아이티센 분기보고서 및 사업보고서: [미확인] (특정 문서의 직접 URL 링크는 시스템 환경상 생략, DART 포털 검색 참조 요망)
> → [2. 주요 재무 및 투자 지표], [7. 비판적 시나리오 및 리스크] 섹션의 2025년 3분기 누적 확정 실적(매출 4조 6,306억 원, 영업이익 1,199억 원) 및 전환사채(CB) 상환/소각 이력 데이터의 원천 근거입니다.
>
> **한국금거래소 공식 홈페이지: https://www.koreagoldx.co.kr/**
> → [1. 핵심 요약], [5. 독점적 해자 및 방어력] 섹션에 서술된 국내 최대 실물 금 유통 거점 및 현물 시장 개입 인프라를 확인하는 기본 참고 자료입니다.

> **[시장 및 산업 뉴스]**
>
> **조선비즈** — 아이티센글로벌 "'웹3' 전문 기업으로 사업 전환 본격화" (2025.04.22): **링크**
> → [1. 핵심 요약], [3. 산업 구조 및 생태계] 섹션의 핵심인 2025년 대대적인 사명 변경(아이티센글로벌)과 전통 SI 기업에서 Web3 플랫폼 기업으로의 피보팅(Pivoting) 전략을 분석한 기사입니다.
>
> **Ledger Insights** — Hana backed Busan Digital Asset Exchange incorporates. Focuses on RWA tokenization: **링크**
> → [3. 산업 구조 및 생태계], [6. 미래 성장 동력 및 업사이드] 섹션에서 언급된 10조 원 규모 RWA 생태계 구축 및 제도권 금융과의 융합 가능성을 평가한 외신 자료입니다.
>
> **Digital Today** — ITCEN CLOIT, Upstage join hands on generative AI and agent business: **링크**
> → [4. 하방 안정성 및 안전마진] 섹션 중, 신사업 외에 기존 핵심 캐시카우인 클라우드(MSP) 및 AI 연계 사업(아이티센클로잇)의 견조한 하방 방어력을 분석한 근거 자료입니다.
>
> **MEXC News** — Focus AI Completes Transformative Acquisition of Busan Digital Asset Exchange to Dominate RWA Tokenization: **링크**
> → [6. 미래 성장 동력 및 업사이드] 섹션의 글로벌 STO/RWA 시장 파급력과 블록체인 생태계 확장성 시나리오를 구성하는 데 참고한 자료입니다.

> **[금융 데이터 포털 및 리포트]**
>
> **삼성증권 리서치** — 아이티센글로벌 산업 분석 리포트 (2026.01.09): **링크**
> → [2. 주요 재무 및 투자 지표], [8. 종합 가치 평가 및 제언] 섹션의 2026년 실적 전망치, 밸류에이션(PER/PBR) 추정 및 타 IT 기업과의 리레이팅 프리미엄 비교 분석에 활용된 증권사 공식 데이터입니다.
>
> **네이버 증권** — 아이티센글로벌(124500) 종목 홈: **링크**
> → [2. 주요 재무 및 투자 지표], [7. 비판적 시나리오 및 리스크] 섹션의 2026년 3월 5일 기준 실시간 시가총액(약 1조 1,000억 원) 및 주가(47,900원), 그리고 단기 수급 변동성을 확인한 포털 데이터입니다.

10. 추가 조사 가이드 (Extended Research Roadmap)

비교 분석 대상 기업 (Peer Group) [FACT]

- **갤럭시아머니트리 (094480):** 국내 STO 및 조각투자(항공금융, 신재생에너지 등) 플랫폼의 선두 주자입니다. 실물 자산인 금을 직접 소유한 아이티센글로벌과 비교하여, IP 및 제휴 중심의 RWA 비즈니스 모델이 갖는 마진율과 규제 민감도 차이를 대조하기 위한 핵심 비교군입니다.
- **메가존클라우드 (비상장) / 베스핀글로벌 (비상장):** 클라우드 매니지드 서비스(MSP) 부문의 직접적인 경쟁사입니다. 아이티센클로잇 등 자회사를 통한 MSP 사업의 영업이익률(OPM) 방어력 및 공공/금융 클라우드 수주 점유율 격차를 확인하는 데 활용됩니다.
- **서울옥션블루 (비상장 / 서울옥션 자회사):** 미술품 중심의 토큰증권 생태계를 구축 중인 기업입니다. 미술품 조각투자의 유동성 한계와 글로벌 금(Gold) 단위 거래의 확장성을 비교함으로써, 아이티센글로벌의 '케이골드(KGLD)'가 지닌 TAM(도달 가능 시장)의 우위성을 증명하는 데 적합한 비교 대상입니다.

심화 분석 체크리스트 (Follow-up Tasks) [FACT]

[기술/제품 분야]

1. '케이골드(KGLD)' 메인넷 혹은 파트너 체인의 초당 트랜잭션(TPS) 및 네트워크 과부하 방어력 테스트 결과 확인.
2. Web3 자회사(크레더 등)가 개발한 디파이(DeFi) 스마트 컨트랙트의 글로벌 1티어 보안 감사(Audit) 통과 내역.
3. 한국금거래소 실물 금 정련 및 출고 과정에서의 블록체인 연동 위변조 방지 기술(NFC 칩 등) 적용 비율.

[재무/수급 분야]

1. 실물 금 대규모 선매입을 위한 운전자본 조달 시, 단기 차입금의 롤오버(Roll-over) 금리 조건 및 이자 비용 증감 추이.
2. 제4인터넷전문은행 예비인가를 대비한 예비 자본 여력(Cash Buffer) 및 최악의 경우(탈락 시) 매몰 비용 추산.
3. 2026년 하반기 이후 행사 기간이 도래하는 임직원 스톡옵션(주식매수선택권) 잔여 물량의 정확한 평단가 및 유통 주식수 대비 비중.

[산업/시장 분야]

1. 일본 미쓰이물산 및 JPYC와의 전략적 제휴에 따른 케이골드(KGLD) 거래 수수료 수익 배분율(Revenue Sharing) 구조의 상세 내역.
2. 전 세계 주요 중앙은행의 금 매입(Gold Reserve) 트렌드 변화가 국내 현물 금 유통 마진 스프레드에 미치는 민감도 분석.

[규제/매크로 분야]

1. 제22대 국회 자본시장법 및 전자증권법 개정안(STO 법제화)의 정무위원회 소위 통과 예상 타임라인 및 쟁점 사항 트래킹.
2. 미국 SEC 및 일본 금융청의 실물자산 토큰화(RWA) 관련 추가 규제나 가이드라인 개정 일정 모니터링.

Missing Piece [의견]

현재 가용한 데이터 중 가장 불확실성이 큰 항목은 **'제4인터넷전문은행(한국소호은행) 컨소시엄 예비인가 획득 여부'**와 **'국내 STO 법제화의 구체적 타임라인'**입니다. 이 두 가지 외부 변수는 회사의 펀더멘털을 근본적으로 뒤바꿀 수 있는 핵심 트리거임에도 불구하고, 정부 당국의 결정에 전적으로 의존하므로 예측이 어렵습니다.

IR 질문 제안 리스트:

1. "제4인터넷전문은행 예비인가 심사 과정에서 금융당국이 컨소시엄에 추가 자본 확충을 요구할 경우, 6.2% 지분을 보유한 당사가 출자할 수 있는 최대 재무적 한도는 어느 정도입니까?"
2. "국내 STO 법제화가 2027년 이후로 장기 지연될 경우를 대비해, 선진출한 일본 시장 이외에 추가로 론칭을 준비 중인 글로벌 규제 샌드박스 국가나 파트너십이 있습니까?"
3. "실물 금 외에 은, 백금 등 타 귀금속으로 RWA 토큰화를 확장할 구체적인 시기나 목표치가 설정되어 있습니까?"