



# 트레이드 렌즈

TRADE LENS

투자에 초점을 맞추다.

COMPANY RESEARCH / No.04

AI 보안의 사업모델과 현금흐름을 읽는 리서치

## 안랩, AI 보안에 1,000억을 건다 SaaS 전환은 이익구조를 바꿀까

AI-Native 보안 플랫폼 전환을  
매출·마진·현금흐름으로 읽는다

---

3년 1,000억원 투자 계획 → 유료 전환·갱신 → 이익·현금

회사 계획과 실제 실적을 구분한다. 1,000억원을 순증 CAPEX로 간주하지 않는다.

---

전환을 뒷받침할 사업 기반은 있다.  
관건은 반복매출의 이름이 아니라,  
추가 비용을 넘는 고객 가치다.

안랩의 투자·성장 목표는 회사 계획이다. 특정 금융회사 수주나 AI 사업의 매출·이익을 추정하지 않는다.



01 / RESEARCH VIEW

## 전환의 기반은 있다. 이익구조 개선은 조건부다

TradeLens 판단 | 안랩의 경쟁력은 AI 기능의 수보다 유료 사용·갱신·원가 통제의 연결에서 확인한다.

### 핵심 결론

안랩은 기존 보안 사업과 영업현금 창출력을 바탕으로 AI·SaaS 전환을 추진할 수 있는 기반을 갖고 있다. 그러나 1,000억 원 투자 발표 자체는 이익 개선의 증거가 아니다. 기존 계약을 새 이름으로 바꾸는 데 그치지 않고, 추가 매출과 운영 효율이 연산·개발·전환 비용을 넘어야 한다. [1] [2] [9]

| 핵심 질문       | 이 보고서의 판단                                            |
|-------------|------------------------------------------------------|
| 왜 안랩인가      | 기존 제품·서비스를 연결할 출발점이 있고, 실적과 투자 여력을 함께 분석할 수 있다.      |
| 무엇이 새로워지나   | 개별 기능보다 Endpoint·SecOps 플랫폼과 지속 서비스로의 재구성이 핵심이다. [4] |
| 무엇이 아직 별개인가 | 회사 목표, SaaS 매출의 순증, 전사 마진 개선과 현금 회수는 각각 검증할 대상이다.    |
| 무엇으로 판단하나   | 유료 전환·갱신·교차판매, 고객별 제공비용, 연결 손익과 현금흐름을 함께 본다.         |

## LENS INSIGHT 05에서 COMPANY RESEARCH 04로

05호가 “금융회사의 보안 투자는 어디로 향하는가”를 물었다면, 이번 기업분석은 “그 수요를 받은 안랩에 얼마의 이익과 현금이 남는가”를 묻는다. 고객의 위험·조치시간 감소는 구매 이유이고, 안랩의 가격·원가·갱신은 공급자 수익의 조건이다.

### 보고서를 관통하는 판단 기준

사업 확장의 기회는 긍정적으로 보되, SaaS라는 제공 방식만으로 수익성 개선을 확정하지 않는다. 투자 규모가 아니라 검수된 고객 효과와 순증 현금의 연결이 판단 기준이다.

분석 기준일 2026.10.03. 손익은 2025년 연간·2026년 상반기, 상세 재무구조는 표시된 각 결산 시점을 사용한다. 추가·매매 판단은 제공하지 않는다.



02 / EARNINGS BASELINE

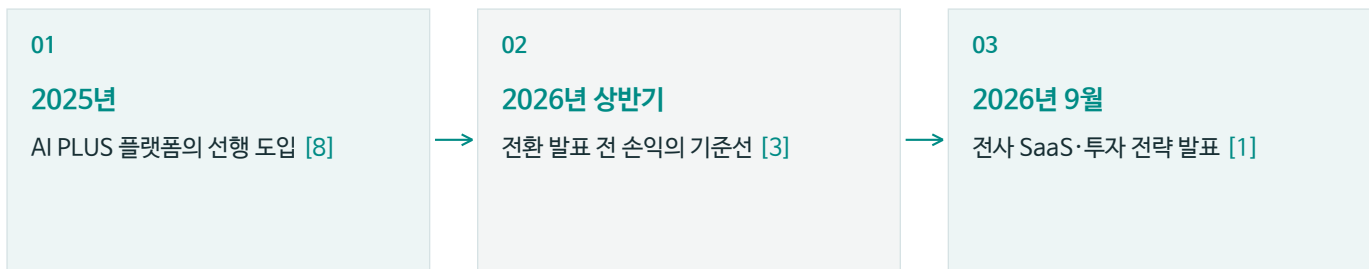
## 상반기 성장과 9월의 전략 발표는 같은 증거가 아니다

확인된 실적 | 같은 기간끼리 비교하고, 과거 실적을 새 전략의 성과로 바꾸어 읽지 않는다.

| 연결 · 억원 | 2024년    | 2025년    | 변화      |
|---------|----------|----------|---------|
| 매출      | 2,605.69 | 2,676.57 | +2.7%   |
| 영업이익    | 276.82   | 332.77   | +20.2%  |
| 영업이익률   | 10.62%   | 12.43%   | +1.81%p |

| 연결 · 억원 | 2025년 상반기 | 2026년 상반기 | 변화      |
|---------|-----------|-----------|---------|
| 매출      | 1,194.76  | 1,303.71  | +9.1%   |
| 영업이익    | 45.04     | 73.09     | +62.3%  |
| 영업이익률   | 3.77%     | 5.61%     | +1.84%p |

출처: 회사 실적 발표 [3] [7]. 비율은 원수치로 계산 후 반올림했다. 연간과 상반기를 같은 성장률·계절성 기준으로 비교하지 않는다.



상반기 영업이익 증가율은 매출 증가율보다 높다. 이는 기존 사업의 이익 개선을 보여주지만, 9월에 발표한 전사 전환의 인과 효과를 입증하지 않는다. AI 플랫폼은 2025년부터 존재했으므로 “2026년 9월에 처음 AI를 시작했다”는 해석도 맞지 않는다.

### 다음 실적에서 분리할 것

기존 사업의 성장, 계약 검수 시점, 비용 집행 시차와 신규 플랫폼 기여를 나눈다. 상반기 실적을 두 배로 늘려 연간 전망을 만들거나, 전체 증가분을 AI 매출로 간주하지 않는다.



## 03 / BUSINESS MODEL

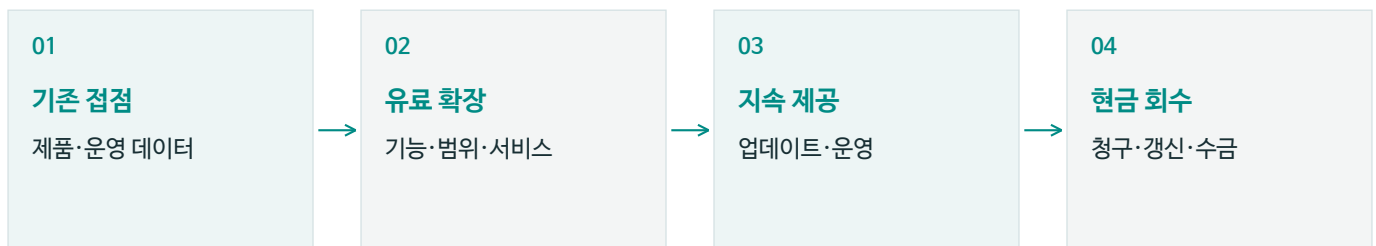
# 제품을 더하는 전환이 아니라, 구매·운영 단위를 바꾼다

회사 계획과 TradeLens 분석 | Endpoint와 SecOps의 기능을 실제 과금·제공비용에 연결한다.

2025년 공시의 제품·서비스 매출은 2,515.11억원으로 연결 매출의 94.0%다. [2] 다만 이 구분은 SaaS와 구축형 매출을 나눈 것이 아니다. 아래 두 플랫폼의 전환 계획을 기존 매출 전체의 즉시 구독 전환으로 해석하지 않는다.

| 회사 제시 플랫폼 [4]    | 서비스 범위                               | 경제적으로 확인할 지점                    |
|------------------|--------------------------------------|---------------------------------|
| AI PLUS Endpoint | EPP·EDR의 SaaS 통합, 보호 대상 확대와 하이브리드 구성 | 전환 고객 유지, 추가 단말·기능 판매, 이전 지원비   |
| AI PLUS SecOps   | XDR·MDR·AI SOC와 타사 신호를 연결한 보안 운영     | 유료 운영 범위, 갱신 가격, 고객당 연산·전문인력 비용 |

EPP: 단말 보호, EDR: 단말 위협 탐지·대응, XDR: 여러 영역의 탐지·대응 연계, MDR: 관리형 탐지·대응 서비스, SOC: 보안관제 조직·운영.



## 반복되는 사용과 반복되는 비용이 함께 생긴다

플랫폼이 고객의 도입·연동 부담을 줄이면 다른 기능을 추가하는 문턱도 낮아질 수 있다. 반대로 매출이 유지돼도 저장·추론·관제·지원은 계속 발생한다. “한 번 개발하면 무한히 복제되는 소프트웨어”의 경제성을 서비스 전체에 그대로 적용하기 어렵다.

### 05호와 연결되는 고객 가치

은행이 사는 것은 AI 에이전트의 수가 아니라 위험의 우선순위와 안전한 조치다. 경보를 줄이고 담당자의 판단·승인·실행을 연결하는 효과가 있어야 플랫폼 확대가 고객 예산 안에서 정당화된다.

위 경로는 TradeLens의 사업모델 분석이다. 플랫폼별 매출·요금·금융권 고객 비중이나 특정 은행의 채택 여부를 추정할 것이 아니다.



## 04 / CONSOLIDATION CHECK

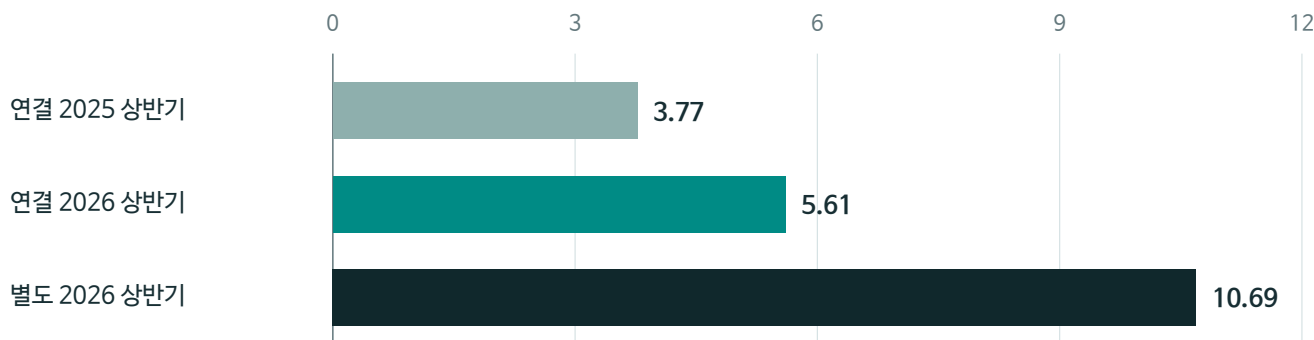
# 모회사 이익과 그룹의 이익을 분리해야 한다

2026년 상반기 | 연결과 별도는 범위가 다르며, 차액을 종속회사 손실의 단순 합계로 볼 수 없다.

| 상반기 · 억원 | 연결 2025  | 연결 2026  | 별도 2026  |
|----------|----------|----------|----------|
| 매출       | 1,194.76 | 1,303.71 | 1,166.80 |
| 영업이익     | 45.04    | 73.09    | 124.72   |
| 영업이익률    | 3.77%    | 5.61%    | 10.69%   |

## 같은 반기의 영업이익률

% · 회사 실적 기반 계산



출처: [3]. 2026년 상반기 연결 영업이익은 별도보다 51.63억원 낮다. 종속회사 실적뿐 아니라 내부거래 제거 등 연결 조정이 포함되는 차이이므로 특정 자회사에 전액 귀속하지 않는다.

## AI 플랫폼의 성공을 모회사 지표 하나로 판단하지 않는다

모회사 제품 수익성이 개선되더라도 그룹 내 클라우드·개발·서비스 사업의 투자와 비용이 연결 이익에 반영될 수 있다. 고객 계약의 주체, 개발 자산과 연산비의 부담 주체, 내부 정산을 나누어야 전환의 실제 경제적 효과를 볼 수 있다.

### 확인할 변화

연결 매출의 확대와 함께 영업이익률도 개선되는지, 그리고 그 개선이 비용 집행 지연이나 일회성 요인에 의존하지 않는지를 본다. 모회사 성장만으로 그룹의 수익구조 개선을 선언하지 않는다.



05 / INVESTMENT BRIDGE

## 1,000억원은 모두 새 비용도, 모두 설비투자도 아니다

회사 계획의 해석 | 기존 연구개발비와 겹치는 범위, 집행 시점과 회계처리를 구분한다.

1,000억원

향후 3년 AI 투자 계획

AI 인프라·AI 연구개발 역량 [1]

721.0억원

2025년 연구개발비

사업보고서 기재; 판관비 처리 [2]

두 수치는 기간과 성격이 다르다. 사업보고서의 연구개발비 비율은 연결 매출 대비 26.9%다. 기존 R&D를 유지한 채 1,000억원 이 전액 추가된다고 계산하거나, 전액을 현금 CAPEX로 더하는 방식은 적절하지 않다. [2]

| 투자·비용 구분       | 손익과 현금의 읽는 방법               | 필요한 확인          |
|----------------|-----------------------------|-----------------|
| 기존 R&D의 AI 재배분 | 기존 비용의 용도 변경과 총비용 순증은 다름    | AI 전환 전후 전체 R&D |
| 인력·모델 개발       | 비용 인식과 실제 현금 지출의 시차를 구분     | 신규 채용·개발비 처리    |
| 컴퓨팅·데이터 인프라    | 구매·임차·클라우드 사용에 따라 지출 구조가 다름 | 자산 취득·감가상각·사용료  |
| 기존·신규 시스템 병행   | 전환기에 중복 운영·고객 이전 비용 발생 가능   | 병행 기간·지원 인력·계약  |

표는 비용을 분류하는 분석 틀이다. 안랩이 특정 자산화·임차 방식을 채택했거나 세부 금액을 확정했다는 뜻이 아니다.

### 투자금액보다 중요한 질문

1,000억원 중 얼마나 순증이고, 어느 시점에 비용·현금으로 반영되며, 그 이전에 어떤 유료 매출이 생기는가. 연평균 333.3억원은 단순 나뉠셈일 뿐 회사의 연도별 집행 가이드가 아니다.



06 / CASH & CAPITAL ALLOCATION

## 현금창출력은 기반이다. 사용처까지 보아야 한다

2025년 연결 현금흐름 | 투자 여력과 AI 투자수익률을 같은 숫자로 보지 않는다.

| 현금 항목 · 억원     | 금액     | 성격                    |
|----------------|--------|-----------------------|
| 영업활동 현금흐름      | 642.01 | 연결 영업현금               |
| 유형·무형자산 취득     | 58.84  | 현금 지출; 유지·성장 투자 미구분   |
| 두 항목 차액        | 583.17 | 주주환원·리스 상환 전 참고값      |
| 배당 + 자사주 취득    | 487.24 | 실제 해당 연도 현금 지출        |
| 리스부채 상환        | 10.31  | 별도 자금 사용              |
| 위 항목을 모두 차감한 값 | 85.62  | 전체 현금 증감이나 AI 가용예산 아님 |

출처: [2], TradeLens 계산.  $642.0145 - 32.5733 - 26.2711 = 583.1701$ 억원; 이후 배당 124.4002·자사주 362.8390·리스 10.3123억원 차감. 금융자산 매매·차입·증자·환율 효과 등은 이 참고 계산에 포함하지 않는다.

671.26억원

2025년 말 현금·현금성자산

그룹 잔액; 전액을 AI 예산으로 볼 수 없음 [2]

118.54억원

2026년 1분기 영업현금

전년 동기 212.42억원과 구분 비교 [6]

한 해의 영업현금은 투자 실행을 뒷받침하지만, 배당·자사주·기타 사업 투자와 경쟁하는 자원이다. 2025년 자본배분을 향후 3년 에도 그대로 반복한다고 가정할 필요는 없지만, 기존 사용처를 무시하고 현금을 모두 신규 투자 여력으로 더해서도 안 된다.

2025년 말 기타유동금융자산 2,126.22억원도 보유하지만 현금·현금성자산과는 별도 계정이다. [2] 환매·만기·위험과 사용 제약을 확인해야 한다. 분기 영업현금은 수금·운전자본 시점에도 영향을 받으므로 1분기 수치를 연간 추세로 단정하지 않는다.

### 자본배분의 관전 포인트

AI 투자 확대가 영업현금 증가로 조달되는가, 금융자산을 회수하는가, 다른 투자·환원을 줄이는가. 그리고 투입된 현금이 고객의 갹신·수금으로 돌아오는가가 중요하다.



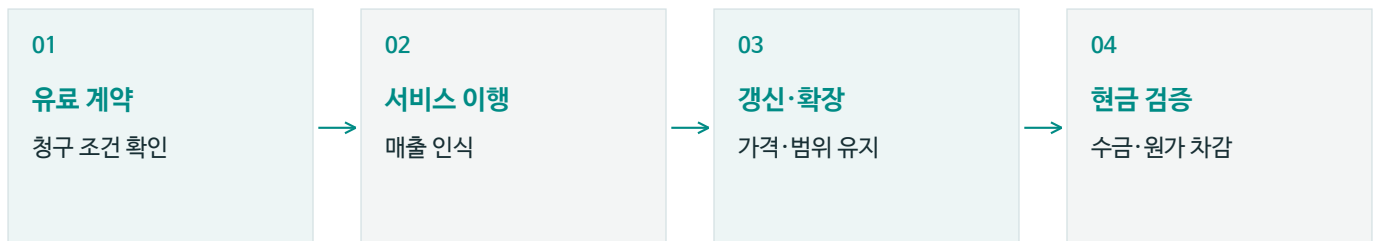
## 07 / RECURRING REVENUE

# 안랩은 반복매출이 없는 회사에서 출발하지 않는다

계약과 매출 인식 | SaaS 전환의 가치는 기존 반복성을 넘어선 순증 경제성에서 찾아야 한다.

2025년 사업보고서는 업데이트·유지보수 등 기간에 걸쳐 이행하는 수행의무를 구분한다. 연말 계약부채는 608.59억원으로 전년 457.50억원보다 33.0% 증가했다. 이는 이미 미래 제공 의무를 수반한 계약 구조가 존재한다는 근거이지, AI ARR의 규모를 뜻하지 않는다. [2]

| 구분      | 무엇을 뜻하나                   | 무엇을 뜻하지 않나                |
|---------|---------------------------|---------------------------|
| SaaS    | 소프트웨어를 지속 제공하는 방식         | 모든 매출의 순증·고마진 보장          |
| 반복매출·갱신 | 동일·확장 서비스의 재구매            | 기존 유지보수가 전부 신규 AI 매출이라는 뜻 |
| 계약부채    | 대가 수취·청구가 수행의무 이행보다 앞선 금액 | 연환산 반복매출(ARR) 또는 자유 현금    |
| 매출 인식   | 약속한 재화·서비스 제공에 따른 회계 기록   | 동일 시점의 현금 수취              |



## 전환율보다 기존 매출 잠식을 뺀 순증을 본다

고객이 기존 라이선스·유지보수 계약을 새 구독으로 바꾸면 새 상품 매출은 생기지만 회사 전체 매출이 같은 금액만큼 늘지는 않을 수 있다. 추가 기능·보호 범위·서비스가 늘어난 부분과 할인·해지를 함께 계산해야 한다.

### 판단의 단위

기존 고객군의 총매출 유지·확장, 신규 고객의 순증, 전환 이후 제공비용을 함께 본다. 공개되지 않은 SaaS 비중·ARR·순매출유지율을 역산해 채우지 않는다.



08 / PRODUCTIVITY TO PROFIT

## 업무 60% 단축이 인건비 60% 절감은 아니다

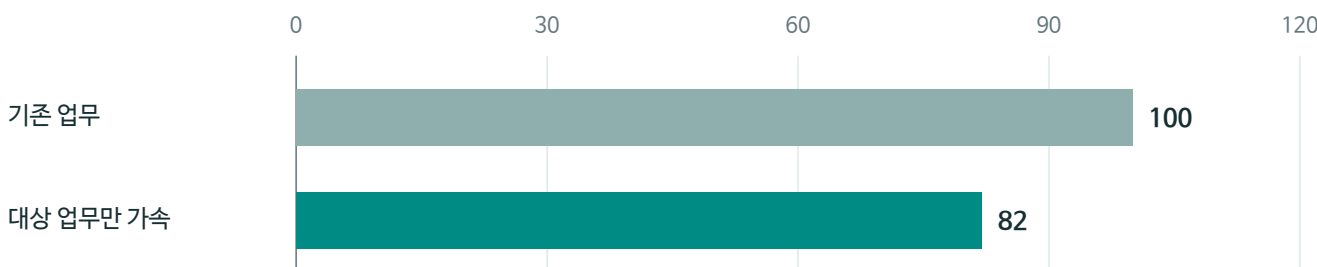
회사 성과 설명과 가정 계산을 분리한다. 자동화의 범위와 실제 비용 회수 경로가 다르다.

### 회사 설명 | 특정 AI SOC 업무

안랩은 AI SOC 일부 업무의 처리 시간이 5분에서 2분으로 줄었다고 설명한다. 이는 해당 업무에서 약 60% 단축을 의미한다. 전체 고객 업무·총 관제시간·현금 인건비의 같은 비율 감소를 입증한 지표는 아니다. [4]

### 전체 업무에 적용했을 때의 시간 지수

기존 전체=100 · 설명용 가정



가정: 자동화 대상이 전체 시간의 30%, 그 부분만 60% 단축, 나머지는 불변. 개선 후  $100 \times (1 - 0.30 \times 0.60) = 82$ , 전체 단축률 18%. 대상 비중 30%는 안랩의 실제 측정값이 아니다.

| 효과가 실현되는 경로      | 이익으로 남기 위한 조건              |
|------------------|----------------------------|
| 같은 인력으로 고객 추가 수용 | 추가 수요·유료 계약이 있고 지원 품질이 유지됨 |
| 기존 대응시간·오탐 감소    | 고객이 효과를 인정하고 가격·갱신이 유지됨    |
| 운영 투입시간 절감       | 재배치·충원 억제 등이 실제 비용 효율로 연결됨 |
| AI 사용량 증가        | 추가 추론·저장·감사 비용보다 가치가 큼     |

### 빠른 실행과 안전한 실행을 함께 판다

주요 조치를 승인·권한·감사로 통제한다는 회사의 방향 [4]은 실행 속도와 함께 보아야 한다. 인력을 없애는 효과만이 아니라, 같은 인력으로 안전하게 처리할 수 있는 고객 범위의 확대가 사업 기회다.



## SaaS의 손익분기점은 고객 수보다 순증 기여이익이다

설명용 가정 | 실제 안랩의 매출·원가·계약가격을 추정하지 않는다.

### 모형 | 증분 영업손익 = $R \times g - F$

R은 기존 매출 잠식·할인·해지를 반영한 연간 순증 매출, g는 연산·도구·고객지원·채널비 등 변동 제공비용 차감 후 기여율이다. F는 추가 고정 운영비·비용 처리 R&D·감가상각 합계다. 예시 F=150억원이며 회사의 1,000억원 계획을 나눈 값이 아니다.

| 순증 매출 R · 억원       | g=60% | g=70% | g=80% |
|--------------------|-------|-------|-------|
| 150                | -60   | -45   | -30   |
| 300                | +30   | +60   | +90   |
| 450                | +120  | +165  | +210  |
| 손익분기 매출 $F \div g$ | 250.0 | 214.3 | 187.5 |

기여율별 첫 세 행은 연간 증분 영업손익(억원), 마지막 행은 손익분기 매출이다. 기존 사업 손익·세금·금융손익·운전자본·초기 자산취득 현금은 제외했다. 고정·변동 비용을 중복 차감하지 않는다.

### 가격·모델 비용·지원 부담이 동시에 움직인다

연산비가 내려가도 경쟁으로 계약가격이 더 내려가면 기여율은 약해질 수 있다. 반대로 고객이 절약한 시간과 위험 감소를 인정하면 갱신 가격이나 추가 기능 판매가 비용 절감분을 넘어설 수 있다. 따라서 사용자 수나 처리 토큰만으로 수익성을 판단할 수 없다.

### 이 계산이 바꾸는 질문

AI 매출 목표를 먼저 정하기보다 순증 매출이 얼마이며, 그 매출에서 직접비를 뺀 금액이 추가 고정비를 넘는가를 묻는다. 좋은 전환은 기존 고객 유지와 순증 기여이익이 함께 늘어나는 경우다.



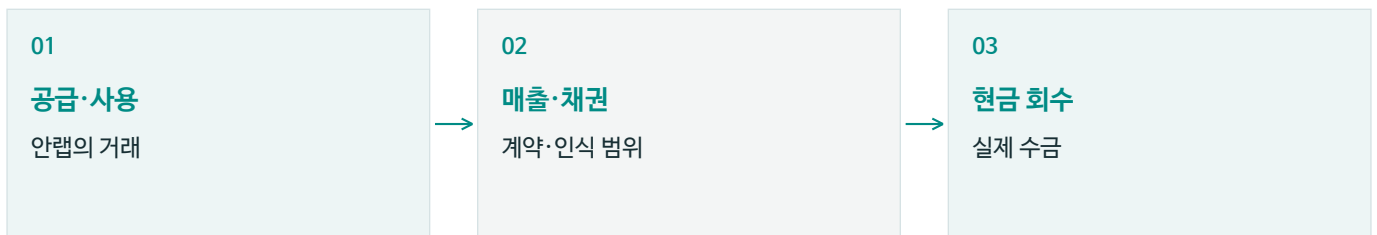
10 / GLOBAL & RAKEEN

## 해외 판매 경로와 관계기업의 손익은 다른 층위다

확인된 거래와 회사 목표 | 라킨의 매출 전체를 안랩 연결 매출에 더하지 않는다.

안랩은 라킨을 통한 네트워크 제품 판매를 해외 성장의 한 경로로 설명한다. [7] 2025년 말 라킨은 지분 25%의 관계기업이며, 연결 종속회사와 구분된다. 아래는 안랩 공시에 나타난 라킨과의 거래·채권이지 라킨 자체의 총매출이 아니다. [2]

| 2025년 공시 · 금액은 억원 | 금액·지분율 | 읽는 기준              |
|-------------------|--------|--------------------|
| 라킨에 대한 매출 등       | 146.66 | 안랩과 관계기업 간 거래      |
| 라킨 관련 매출채권 등      | 63.46  | 2025년 말 잔액; 수금과 구분 |
| 라킨 지분율            | 25%    | 관계기업; 전액 연결 아님     |



공시에는 라킨 관련 지분법 적용 중지와 미인식 손실도 기재되어 있다. [2] 거래의 확대와 현지 사업의 수익성은 동시에 좋아진다고 볼 수 없다. 안랩의 판매대금 회수, 후속 출자·지원 의무, 관계기업의 경제성을 나눠 보아야 한다.

### 2035년 목표를 읽는 법

회사 목표는 매출 1조원과 글로벌 매출 비중 30% 이상이다. [1] 2025년 연결 매출에서 2035년 1조원까지 단순 연결한 연평균 증가율은 약 14.1%다. 이는 10개 연간 구간의 산술 요구치이며 회사의 연도별 가이드스나 실현 확률이 아니다.

현재의 수출·해외 거래 분류와 2035년 글로벌 매출 목표의 집계 범위가 동일하다고 전제하지 않는다. 목표 달성 매출이나 수익을 미리 연결 실적으로 반영하지 않는다.



## 열린 연동은 시장을 넓히지만 가격을 보장하지 않는다

제품 사례 | TIP API는 기능의 존재와 실제 매출 기여를 구분하기 좋은 사례다.

안랩은 2026년 7월 TIP의 위협 정보를 API 전용 상품으로 분리했다. 타사 솔루션·고객 자체 SIEM·SOAR 연동을 지원하고, 활용 규모와 예산에 따른 서비스 등급을 운영한다고 설명한다. 이는 상품화의 근거이지 해당 상품의 매출·갱신을 공개는 아니다. [5]

| 판매 경로           | 기회에 대한 TradeLens 분석   | 같이 발생하는 비용·위험     |
|-----------------|-----------------------|-------------------|
| 기존 안랩 고객의 기능 확대 | 기존 접점을 활용한 유료 확장      | 묶음 할인·기존 계약 잠식    |
| 타사 환경에 API 연동   | 전체 교체 없이 새로운 고객 접점 확보 | 조회 단가 경쟁·연동 지원    |
| MDR·운영 서비스 결합   | 기능을 실제 조치까지 연결        | 전문인력·책임·24시간 제공비용 |
| 해외 파트너 경우       | 현지 채널과 운영 경험 활용       | 채널 수수료·지원·수금·현지화  |

### 경쟁력은 데이터의 양보다 고객의 전환 비용을 낮추는 방식

고객이 이미 쓰는 제품을 모두 바꾸지 않아도 효과를 얻는다면 채택 문턱이 낮아질 수 있다. 그러나 호환성은 경쟁사 기능과의 비교도 쉽게 만든다. 안랩의 차별화는 관련성 높은 위협 정보, 운영 맥락과 책임 있는 대응을 가격에 반영할 수 있는가에 달려 있다.

예를 들어 API 이용량이 늘어도 조회 단가가 낮아지거나 무료 한도가 커지면 사용 증가가 매출 증가를 앞설 수 있다. 반대로 API가 추가 유료 기능과 갱신의 접점이 된다면 직접 매출 외에도 기존 고객 유지에 기여할 수 있다. 두 효과를 중복 매출로 계산하지 않는 것이 중요하다.

#### AI 프리미엄을 전제하지 않는다

추가 기능을 무료로 묶어 기존 고객을 지키는 경우와 별도 유료 판매에 성공한 경우는 경제적 의미가 다르다. 계약 단가·확장 매출·지원비가 함께 공개되어야 가격결정력의 변화를 판단할 수 있다.

경쟁 구도는 사업모델 분석이며 특정 경쟁사의 점유율·우열·고객 이탈을 추정하지 않는다. API의 처리량이나 기술 인증을 계약 매출로 치환하지 않는다.



## 12 / SCENARIOS & EXECUTION

# 성공과 실패는 AI 채택 여부보다 비용·계약의 조합에서 갈린다

TradeLens 시나리오 | 확률이나 실적 전망치가 아니라 판단을 바꾸는 조건을 제시한다.

| 경로                | 함께 나타날 조건                | 경제적 의미                  |
|-------------------|--------------------------|-------------------------|
| A. 유료 확장의 선순환     | 갱신·추가 판매 유지, 고객당 제공비용 안정 | 반복 서비스 확대와 연결 마진 개선이 동행 |
| B. 매출은 늘지만 비용도 증가 | 대량 사용, 낮은 요금, 연산·지원비 상승  | 성장률보다 기여율·가격 재설계가 중요    |
| C. 전환기의 중복 부담     | 기존·신규 시스템 장기 병행, 이전 지연   | 인프라·개발·지원비가 먼저 증가       |
| D. 투자 집행·회수의 불일치  | 고정비 선행, 유료 전환 지연, 채권 증가  | 투자 속도·자본배분 조정 필요        |

## 기본 판단: 확장의 방향은 타당하지만 회수는 순차적이다

기존 제품·운영 고객을 출발점으로 한 통합은 아무 기반 없이 시작하는 신규 사업과 다르다. 다만 플랫폼을 준비하는 비용과 고객이 비용을 지불하는 시점은 일치하지 않는다. 초기에는 기존 사업의 현금이 전환을 지지하고, 이후에는 신규 서비스 자체가 비용을 감당해야 한다.

### 판단을 약화시키는 증거

신규 유료 채택 없이 기존 계약만 재분류되거나, 고객당 연산·지원비 상승이 매출 확대를 웃돌고, 연결 마진·수금이 함께 약해지면 전환의 경제성에 대한 기대를 낮춰야 한다.

### 판단을 강화시키는 증거

기존 고객 유지에 더해 유료 기능 확대와 신규 고객이 늘고, 동일 서비스 수준의 제공비용이 안정되며, 개발·인프라 지출 이후 현금 회수도 개선되면 사업모델 전환이 실적의 질을 높인다는 판단이 강해진다.



13 / OUTLOOK & MONITORING

## 안랩의 다음 기준은 AI 매출의 이름이 아니라 순증 현금이다

최종 판단 | 고객의 대응력을 높이는 것과 공급자의 수익성을 높이는 것이 함께 성립해야 한다.

| 확인 지표  | 강화 신호              | 주의 신호               |
|--------|--------------------|---------------------|
| 계약·고객군 | 유료 전환·갱신·추가 기능 판매  | 기존 매출 재분류·무상 번들 확대  |
| 서비스 원가 | 같은 품질의 고객당 비용 안정   | 추론·저장·지원비 동반 급증     |
| 전사 손익  | 연결 이익률 개선·기존 고객 유지 | 모회사 개선과 연결 비용 부담 확대 |
| 투자·R&D | 순증 투자·집행·성과의 설명 강화 | 기존 예산 중복 계산·장기 병행   |
| 현금·해외  | 수금·투자 후 현금·채권 관리   | 매출 확대보다 채권·지원 부담 증가 |

안랩의 AI·SaaS 전환은 단순한 테마 편입보다 사업모델의 재구성으로 보는 것이 적절하다. 현재 실적과 자원은 전환을 추진할 토대지만, 향후 수익성은 가격을 유지할 고객 가치와 추가 비용을 통제하는 실행력에 달려 있다.

### 독자에게 남길 네 가지 답

**변화:** 제품·운영을 AI 기반의 지속 서비스로 재구성한다.

**중요성:** 신규 매출뿐 아니라 비용의 반복성과 집행 시점도 바뀐다.

**가치귀속:** 고객의 절감 효과 중 가격으로 회수하고 원가를 뺀 부분이 안랩에 남는다.

**검증:** 유료 갱신·기여이익·연결 마진·투자 후 수금의 동행이다.

### 보고서의 답

1,000억원은 전환의 의지다. 이익구조를 바꾸는 것은 투자의 크기가 아니라 기존 사업을 지키면서 추가 고객 가치를 반복적인 순증 현금으로 바꾸는 능력이다.

안랩의 금융권 신규 수주·SaaS 비중·AI ARR·고객별 마진을 임의로 추정하지 않는다. 기업 성장성·수익성 분석이며 매수·매도 의견이나 목표주가를 제공하지 않는다.



14 / SOURCE REGISTER

## 주장의 근거를 원문까지 연결한다

본문의 청록색 출처번호와 아래 자료명·‘원문 열기’를 누르면 해당 원문으로 이동한다.

### 01. 안랩 | AI-네이티브 보안 플랫폼 기업 전환 발표

원문 열기

2026.09.16 · 공식 발표 · 3년 1,000억원 투자·SaaS 전환·2035년 목표

### 02. 안랩 · 한국거래소 KIND | 2025년 사업보고서

원문 열기

2026.03.20 · 법정 공시 · II.6 R&D; 연결 재무제표·주석 8·25·26 등

### 03. 안랩 | 2026년 상반기 실적 발표

원문 열기

2026.07.29 · 회사 실적 발표 · 상반기 연결·별도 매출 및 영업이익

### 04. 안랩 | AI-Native 보안 플랫폼 기업으로 전환 선언

원문 열기

2026.09.16 · 회사 기술·전략 설명 · Endpoint·SecOps·5분→2분·통제된 자율성

### 05. 안랩 | 안랩 TIP API 전용 상품 출시

원문 열기

2026.07.23 · 공식 제품 발표 · 타사 연동·서비스 등급·별도 API 상품

### 06. 안랩 · 한국거래소 KIND | 2026년 1분기 보고서

원문 열기

2026.05.14 · 법정 공시 · 1분기 연결 현금흐름; 회사 연혁·사업 범위

### 07. 안랩 | 2025년 결산 실적 발표

원문 열기

2026.02.12 · 회사 실적 발표 · 2024~2025 손익 비교·EDR/MDR·라킨 설명

### 08. 안랩 | AhnLab AI PLUS, AI 보안의 새로운 페이지를 열다

원문 열기

2025.05.07 등록·05.26 갱신 · 회사 기술 설명 · 기존 AI 플랫폼의 선행 도입

### 09. 안랩 | AI-Native Security Platform Company 전환 발표

원문 열기

2026.09.16 · 공식 영문 발표 · 통합 브랜드·SaaS·투자 및 성장 목표

자료 적용: 법정 공시는 재무·거래의 근거, 회사 보도자료는 발표 당시 실적·계획, 제품 자료는 기능·사업 범위의 설명으로 사용한다. 제품 성능 설명을 독립 실험이나 고객의 확정 성과로 확대하지 않는다. 국문·영문 보고서는 동일한 자료와 계산을 사용한다.



## 작성 기준·면책고지·보고서 이용 안내

확인된 실적, 회사 계획, TradeLens의 분석과 설명용 계산을 구분한다.

| 항목       | 적용 기준                                                                                  |
|----------|----------------------------------------------------------------------------------------|
| 자료·분석 시점 | 분석 기준일 2026.10.03. 2025년 연간·2026년 상반기 손익, 2025년 말 재무구조와 2026년 1분기 현금흐름은 각각의 시점으로 표시한다. |
| 회계 범위    | 연결·별도를 구분한다. 두 범위의 차액을 자회사 손익의 단순 합계로 보지 않는다. 라킨은 2025년 말 관계기업 기준이다.                   |
| 회사 계획    | 3년 1,000억원 투자·2035년 목표는 회사의 2026.09.16 발표이며 집행 완료·확정 실적·보장된 성과가 아니다.                   |
| 계산·단위    | 억원=1억원 단위. 원수치로 계산 후 반올림. 계약부채는 ARR이 아니며, 투자 후 현금 참고값은 회사 공시 FCF나 전체 현금 증감이 아니다.       |
| 설명용 모형   | 9쪽: 대상 업무 비중 30% 가정. 10쪽: 순증 매출·기여율·고정비 150억원은 임의 입력. 11쪽: 2035년 목표 연결 산술은 전망이 아니다.    |

### 면책고지

본 보고서는 산업 및 기업의 사업구조·성장성·수익성에 관한 일반적인 정보 제공을 목적으로 합니다. 매수·매도 의견·시점, 적정가격·목표 가격 및 이용자별 투자자문은 제공하지 않습니다. 수록 정보와 분석은 작성일 기준이며 정확성·완전성·최신성을 보장하지 않습니다. 전망·가정 및 예시 계산에는 불확실성이 있으며 원금이나 투자수익을 보장하지 않습니다.

투자판단은 이용자의 책임으로 이루어져야 합니다. 관계 법령상 책임이 인정되는 경우를 제외하고, 트레이드렌즈는 본 보고서 이용에 따른 투자손실에 책임을 지지 않습니다.

### 저작권 및 이용 제한

본 보고서의 서술·도표·디자인·편집 및 구성 중 트레이드렌즈가 권리를 보유한 부분은 관계 법령에 따라 보호됩니다. 개인 열람·보관 외에 사전 서면 동의 없이 전부 또는 일부를 수정·편집·번역·재가공하거나 복제·전송·재게시·재배포·판매할 수 없습니다. 유료·무료 제공 및 파일·화면 캡처 등 형태를 불문하며 로고·출처·권리표시를 제거하거나 제3자 명의로 배포하는 행위도 금지합니다.

다만 관계 법령상 허용되는 이용과 제3자 자료의 개별 이용허락조건은 그에 따릅니다. 공유는 트레이드렌즈 공식 게시페이지의 원문 링크를 이용해 주시기 바랍니다.