

Company Basic

Analyst 이민희

02) 6915-5682

mhl3467@ibks.com

Not Rated

목표주가

-

현재가 (12/3)

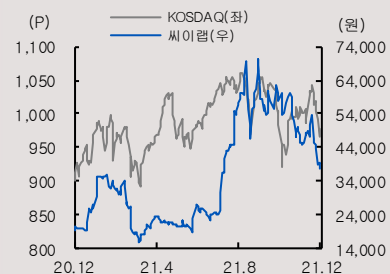
39,750원

KOSDAQ (12/3)	998.47pt
시가총액	2,395억원
발행주식수	6,027천주
액면가	500원
52주 최고가	70,100원
최저가	15,850원
60일 일평균거래대금	38억원
외국인 지분율	0.6%
배당수익률 (2021F)	0.0%

주주구성	
이우영 외 4 인	52.22%
남현우 외 2 인	5.89%
추가상승	1M 6M 12M
상대기준	-14% 42% 78%
절대기준	-17% 42% 94%

	현재	직전	변동
투자의견	Not Rated	-	-
목표주가	-	-	-
EPS(21)	-138	-	-
EPS(22)	37	-	-

씨이랩 추가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 추가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

상장 주관사 의무 Update 보고서

씨이랩 (189330)

대용량 영상 데이터 분석 전문업체

데이터 기반 AI 영상분석 전문 S/W 개발업체

동사는 2010년 설립, 데이터 기반 AI 영상분석 S/W 개발 및 판매를 영위하고 있으며, 올해 2월 코넥스에서 코스닥시장으로 이전 상장하였다. 2018년 NVIDIA와 파트너 협약을 체결했고, 2020년에는 국내 S/W 사업자 최초 우수파트너로 승격되었다. 현재 주력사업부 어플라이언스의 경우, 동사는 국내 엔비디아 총판점을 통해 구입한 GPU에 자체 개발한 Uyuni(GPU 활용 솔루션) S/W를 통합 판매하고 있으며, 고객 Lock-in 효과를 기대할 수 있다. 작년 기준으로 사업부별 매출 비중은 어플라이언스 59%, 솔루션(AI 솔루션 라이선스 판매) 9%, 용역/데이터유통 32%이다. 주요 S/W 제품으로는 Uyuni와 X-DAMs(대규모 데이터 수집 및 처리 솔루션), X-Labeler(영상 데이터 AI 가공 솔루션), X-AIVA(AI 영상분석 플랫폼)가 있다.

클라우드 AI GPU 수요 고성장, 동사 어플라이언스 동반 성장 기대

AI 도입과 하이퍼스케일 데이터센터 신증설 붐에 따라 GPU 중심의 연산처리 수요가 크게 증가하는 추세에 있으며, NVIDIA는 글로벌 클라우드 AI GPU 시장에서 독보적인 존재이다. 또한 대규모 고품질 데이터가 AI 품질을 결정한다는 점과 영상 데이터의 폭발적 증가로 인한 대규모 영상 데이터 처리 어려움은 동사 S/W 기술과의 시너지 효과를 기대하게 한다. 실제로 동사 GPU 활용 솔루션(국내 M/S 1위로 자체 추정)은 GPU 가동능력 4배 상승, 운용비 70% 절감 효과를 보이고 있다.

역기저 효과로 올해 매출은 YoY 소폭 감소할 듯

S/W 사업의 계절적 특성 때문에 올해 4Q에도 매출이 집중되기는 하지만, 비대면 특수으로 인해 작년 하반기 매출이 너무 좋았던 역기저 효과로 인해, 올해 연간 매출액은 전년 보다 소폭 감소할 전망이다. 그러나 엔비디아 GPU에 대한 초과 수요 상황이 지속될 전망이고, 국내 S/W 공급 파트너인 동사의 어플라이언스 사업부 매출 성장이 향후에도 전사 실적 성장을 견인할 전망이다.

(단위:억원,배)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	71	112	107	123	140
영업이익	3	7	-7	3	4
세전이익	1	5	-7	2	2
당기순이익	1	7	-8	2	2
EPS(원)	13	155	-138	37	34
증가율(%)	흑전	1,048.6	적전	흑전	-9.1
영업이익률(%)	3.6	6.2	-6.8	2.6	3.0
순이익률(%)	0.9	6.3	-7.5	1.8	1.5
ROE(%)	3.2	27.8	-5.5	0.9	0.8
PER	445.4	165.1	n.a	1,068.0	1,175.5
PBR	14.1	37.5	9.2	9.1	9.0
EV/EBITDA	41.5	90.0	2,998.4	149.4	164.3

자료: Company data, IBK투자증권 예상

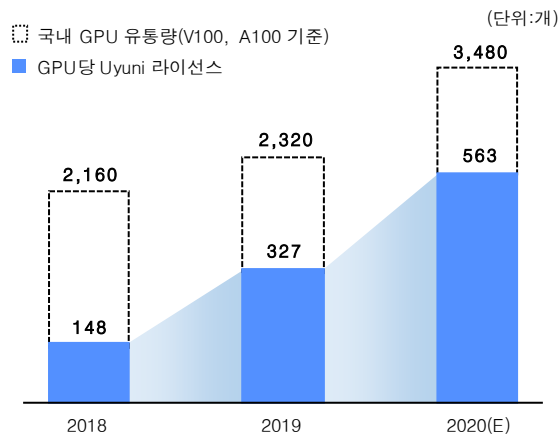
표 1. 씨이랩 실적 추정 (K-IFRS 개별)

(단위: 억원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21E	2019	2020	2021E	2022E
매출액	6	6	12	87	4	17	12	73	71	112	107	123
QoQ	n.a	1.0%	89.2%	613.2%	-95.6%	355.7%	-29.1%	490.3%				
YoY	n.a	n.a	n.a	n.a	-39.8%	171.6%	1.7%	-15.8%	37.9%	58.2%	-4.5%	15.5%
어플라이언스									24	66	66	80
솔루션									8	10	8	10
용역/데이터유통									38	35	32	34
매출총이익	-3	0	10	18	-1	-2	7	16	21	26	20	29
판관비	4	4	6	5	10	6	7	5	18	19	27	26
영업이익	-7	-3	4	14	-11	-8	0	11	3	7	-7	3
영업이익률	-110.6%	-53.1%	31.2%	15.6%	-290.2%	-43.4%	3.1%	15.2%	3.6%	6.2%	-6.8%	2.6%
세전이익	-8	-4	4	13	-11	-7	0	11	1	5	-7	2
당기순이익	-8	-4	4	15	-8	-9	0	10	1	7	-8	2

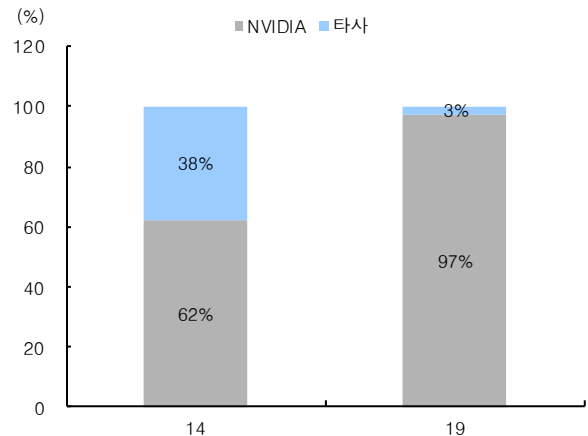
자료: IBK투자증권

그림 1. 국내 GPU 유통량 대비 우유니 라이선스 점유(누적)



자료: IBK투자증권, 씨이랩

그림 2. 글로벌 클라우드 AI GPU 시장점유율



자료: IBK투자증권, Top 500, 2019

그림 3. 씨이랩 주요 고객



자료: IBK투자증권, 씨이랩

씨이랩 (189330)

포괄손익계산서

(억원)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	71	112	107	123	140
증가율(%)	37.9	58.2	-4.5	15.5	14.0
매출원가	50	86	86	94	110
매출총이익	21	26	20	29	31
매출총이익률 (%)	29.6	23.2	18.7	23.6	22.1
판매비	18	19	27	26	27
판매비율(%)	25.4	17.0	25.2	21.1	19.3
영업이익	3	7	-7	3	4
증가율(%)	흑전	170.0	적전	흑전	30.0
영업이익률(%)	3.6	6.2	-6.8	2.6	3.0
순금융손익	-1	-1	-1	-1	-2
이자손익	-1	-1	-1	-1	-2
기타	0	0	0	0	0
기타영업외손익	0	0	2	0	0
종속/관계기업손익	-1	-1	0	0	0
세전이익	1	5	-7	2	2
법인세	0	-2	1	0	0
법인세율	0.0	-40.0	-14.3	0.0	0.0
계속사업이익	1	7	-8	2	2
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	1	7	-8	2	2
증가율(%)	-143.9	1,060.9	적전	흑전	-9.1
당기순이익률 (%)	0.9	6.3	-7.5	1.8	1.5
지배주주당기순이익	1	7	-8	2	2
기타포괄이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	0	7	-8	2	2
EBITDA	7	13	1	14	13
증가율(%)	-1,298.0	92.8	-94.5	1,882.3	-10.0
EBITDA마진율(%)	9.9	11.6	0.9	11.4	9.3

투자지표

(12월 결산)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	13	155	-138	37	34
BPS	426	682	4,323	4,360	4,394
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	445.4	165.1	na	1,068.0	1,175.5
PBR	14.1	37.5	9.2	9.1	9.0
EV/EBITDA	41.5	90.0	2,998.4	149.4	164.3
성장성지표(%)					
매출증가율	37.9	58.2	-4.5	15.5	14.0
EPS증가율	-143.8	1,048.6	-188.9	-127.0	-9.1
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	3.2	27.8	-5.5	0.9	0.8
ROA	1.1	7.8	-2.6	0.4	0.4
ROIC	3.2	39.9	26.1	-2.5	-1.7
안정성지표(%)					
부채비율(%)	223.5	280.4	88.3	103.3	115.6
순차입금 비율(%)	36.8	-54.8	-111.5	-120.5	-127.9
이자보상배율(배)	2.7	5.4	-4.5	2.1	1.4
활동성지표(배)					
매출채권회전율	2.6	2.9	3.2	9.3	9.1
재고자산회전율	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총자산회전율	1.3	1.2	0.4	0.2	0.3

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(억원)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
유동자산	39	89	377	416	449
현금및현금성자산	16	32	212	306	322
유가증권	0	0	146	88	100
매출채권	22	55	12	14	16
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	22	30	113	118	122
유형자산	19	22	43	33	26
무형자산	1	0	0	0	0
투자자산	1	4	49	59	67
자산총계	62	119	491	534	571
유동부채	32	76	178	214	244
매입채무및기타채무	0	54	7	8	9
단기차입금	8	8	44	53	60
유동성장기부채	6	0	0	0	0
비유동부채	10	12	52	58	63
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	43	87	230	271	306
지배주주지분	19	31	261	263	265
자본금	11	11	30	30	30
자본잉여금	9	17	234	234	234
자본조정등	0	1	2	2	2
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	-2	2	-6	-4	-2
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	19	31	261	263	265
비이자부채	20	72	163	195	222
총차입금	23	15	67	76	84
순차입금	7	-17	-291	-317	-339

현금흐름표

(억원)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	12	19	21	17	14
당기순이익	1	7	-8	2	2
비현금성 비용 및 수익	6	7	11	12	10
유형자산감가상각비	3	6	8	11	8
무형자산상각비	1	0	0	0	0
운전자본변동	6	7	20	4	3
매출채권등의 감소	10	0	43	-2	-2
재고자산의 감소	0	0	0	0	0
매입채무등의 증가	0	0	6	1	1
기타 영업현금흐름	-1	-2	-2	-1	-1
투자활동 현금흐름	0	-4	-215	42	-26
유형자산의 증가(CAPEX)	-2	-1	-3	-1	-1
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-1	0	-41	-10	-8
기타	3	-3	-171	53	-17
재무활동 현금흐름	-6	0	374	35	29
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	8	235	0	0
기타	-6	-8	139	35	29
기타 및 조정	0	1	0	0	0
현금의 증가	6	16	180	94	17
기초현금	11	16	32	212	306
기말현금	16	32	212	306	322

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료 언급된 종목(씨이랩)의 유가증권발행과 관련하여 주관사로 참여하였습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
씨이랩									○			

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2020.10.01~2021.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	135	94.4
중립	8	5.6
매도	0	0