

씨이랩

189330

본 분석보고서는 거래소 코넥스기업 분석보고서 발간 지원사업(KRX Research Project)에 선정되어 작성된 보고서입니다.

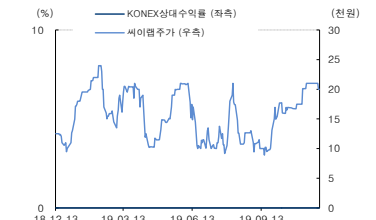
Dec 2, 2019

Not Rated

Company Data

현재가(11/29)	20,000 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	28,850 원
52 주 최저가(보통주)	8,900 원
KOSPI (11/29)	2,087.96p
KOSDAQ (11/29)	632.99p
자본금	11 억원
시가총액	447 억원
발행주식수(보통주)	224 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	0.0 만주
평균거래대금(60 일)	0 억원
외국인지분(보통주)	0.00%
주요주주	
이우영 외 4 인	72.31%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	19.8	-4.8	-18.9
상대주가	20.0	-7.7	-17.8



금융·미드스몰캡 김지영

3771-9735, jkim79@iprovest.com

영상, 이미지 특화 AI 솔루션 개발 기업

빅데이터 사업 전문성 인정받은 머신러닝 솔루션 개발 기업

2010년 설립. 사업 초기 SNS 기반 빅데이터 분석 서비스 ‘구피’, ‘버즈비’ 등의 서비스 출시. 2013년 코넥스 상장. 2018년부터 빅데이터 솔루션 및 플랫폼 개발에 사업 역량 집중하여 GPU 이용 솔루션 ‘우유니’ 개발 및 출시. 2019년 이미지 및 영상 기반 머신러닝 솔루션 X-labeller와 텍스트 기반 솔루션 X-wrangler 출시

투자포인트 1. GPU 효율화 솔루션 우유니(Uyuni)

GPU는 대용량의 데이터를 빠르게 처리하는 병렬 컴퓨팅을 가능하게 하는 부품으로 AI 시장의 필수 부품으로 자리잡음. 엔비디아의 GPU는 AI Accelerator 시장 점유율 97% 차지. 씨이랩은 한국의 유일한 엔비디아 소프트웨어 파트너사로서 한국 시장에 엔비디아 GPU와 함께 GPU 효율화 솔루션 우유니 판매. 우유니는 GPU 관리 인력을 대체하고 효율적인 GPU 사용을 가능하게 하여 GPU 가동능력 2~4배 상승 및 운영비용 최대 70% 절감 가능

투자포인트 2. 영상, 이미지 전문 AI 솔루션

국내 인공지능 시장 중 영상인식 및 처리 기술은 2020년까지 CAGR 18%로 빠르게 성장. 씨이랩은 2016년도부터 국방부와 함께 시각 데이터 분석을 통해 적의 침투경로를 예측하는 프로그램 개발 진행. 2019년에는 이와 같은 비전 데이터 처리 경험을 토대로 영상 및 이미지 모델링 솔루션 X-labeller 출시. X-labeller는 영역 검출, 유형 분류 등의 labelling을 자동화 하여 AI 모델링 생성하는 솔루션. 현재 KT로 B2B, NBP(Naver Business Platform)로 B2C 판매 채널 확보 후 매출 확대 노력 중

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2014.12	2015.12	2016.12	2017.12	2018.12
매출액 (십억원)	1.1	1.5	2.3	2.3	5.1
YoY(%)	19.9	48.4	45.9	0.2	123.7
영업이익 (십억원)	-0.1	0.1	0.2	0.1	-0.2
OP 마진(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
순이익 (십억원)	-0.1	0.1	0.1	0.1	-0.1
EPS(원)	-40	53	57	44	-62
YoY(%)	적지	흑전	7.4	-23.2	적전
PER(배)	-95.1	54.5	59.7	298.7	-162.4
PCR(배)	280.3	19.7	18.0	74.0	456.3
PBR(배)	12.4	8.0	7.8	14.9	12.3
EV/EBITDA(배)	-2,710.9	25.8	22.4	133.0	-395.1
ROE(%)	-12.3	15.8	14.3	6.3	-7.3

기업 개요

빅데이터 사업 전문성 인정받은 머신러닝 솔루션 개발 기업

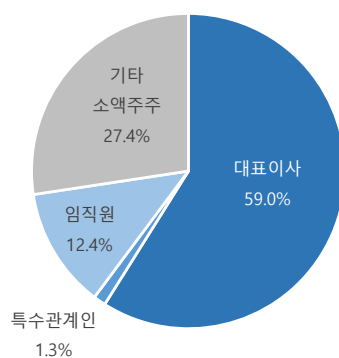
2010년 설립된 씨이랩은 2011년에 소셜 기반 재능거래서비스 ‘스티커 잡’, 소셜 네트워크 게임 ‘마이플래닛’을 제작 및 출시하여 SNS를 기반으로 한 서비스를 개발하는 스타트업으로 시작됐다. 이후 소셜 서비스의 데이터를 가공했던 경험을 살려, SNS 빅데이터 분석을 통해 중소기업들에게 타겟 마케팅 서비스를 제공하는 ‘구피’ 어플리케이션과 SNS 채널별 사용자 관계를 분석해주는 ‘버즈비’ 서비스를 각각 2012년과 2014년에 출시했다.

빅데이터 전문 업체로서의 성장 가능성을 인정받아 2013년에 코넥스 시장에 상장했다. 2014년에는 빅데이터 교육 사업을 시작하고 삼성전자 빅데이터 2.0 프로젝트 수집 엔진 및 리포팅 툴을 개발하기도 했다. 2017년에는 모바일 설문조사 어플인 ‘치즈카운터’를 출시해 향후 빅데이터 솔루션 개발에 필요한 데이터를 수집하고 수입 구조 다변화에 힘썼다.

2018년부터는 빅데이터 서비스 개발을 가능하게 하는 머신러닝 솔루션 및 플랫폼 개발에 집중하였다. 2018년에는 GPU의 효율적 이용을 가능하게 하는 우유니(Uyuni) 솔루션을 출시하였으며, 2019년 초에는 이미지 및 영상 기반 머신러닝 솔루션인 X-labeller와 텍스트 기반 솔루션인 X-wrangler를 출시하였다.

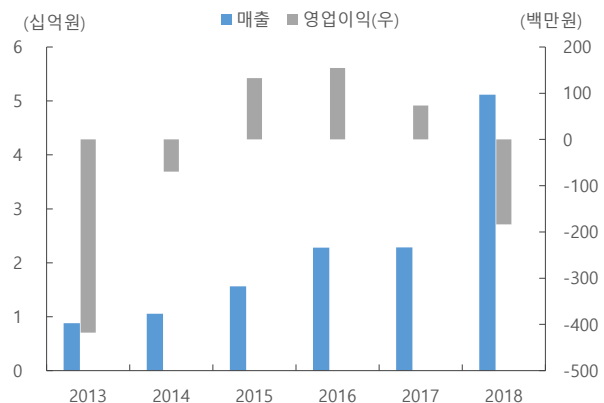
2018년 말 기준 주주구성은 대표이사 59.0%, 특수관계인 1.3%, 임직원 12.4%, 기타 소액주주 27.4%로 구성되어 있다. 코넥스 상장 이후 2018년까지 꾸준히 매출은 증가해왔으나, 프로젝트성 사업 구조로 인해 영업이익은 변동이 있었다. 2018년에는 프로젝트 수주 실패로 인해 영업이익 적자가 발생했다.

[도표 1] 씨이랩 주주구성(2018.12.31 기준)



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 씨이랩 매출 및 영업이익 추이



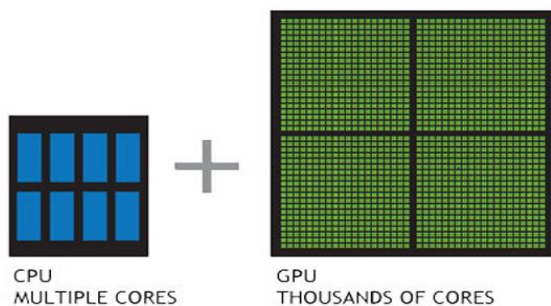
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

투자포인트 1. GPU 효율화 솔루션 우유니(Uyuni)

컴퓨터 그래픽을 빠른 속도로 처리하기 위해 만들어진 GPU(Graphics Processing Unit)는 대용량 데이터를 처리하는 AI 산업에서 필수적인 부품이다. 데이터를 순차적으로 계산하는 직렬 처리 기술 방식의 CPU와는 달리, 최대 5천개의 코어(cores)로 구성된 GPU는 여러 연산을 동시에 처리하는 ‘병렬 컴퓨팅(parallel computing)’이 가능하다. 인공지능이 빅데이터를 학습해야 하는 머신 러닝 분야에서도 병렬식 연산처리를 하는 GPU의 효율성이 인정되면서 산업 내에서 폭넓게 쓰이게 되었다.

GPU는 1980년대에 처음 등장했지만, 미국의 IT회사 엔비디아(NVIDIA)가 2006년 ‘CUDA’라는 병렬 컴퓨팅 플랫폼을 출시한 이후부터 AI 분야에서 주목 받기 시작했다. 2012년에는 엔비디아가 자사의 GPU 가속화 서버 3대로 구글이 CPU 서버 1000개를 병렬로 연결해 만든 ‘구글 브레인(Google Brain)’과 같은 성능을 낼 수 있다는 것을 증명했고, 이후에 엔비디아의 GPU는 AI Accelerator 시장을 점령하게 되었다. 2019년에 Liftr에서 발표한 자료에 따르면, 전세계 상위 4개 클라우드 사업자(알리바바 클라우드, AWS, 구글 클라우드, 마이크로소프트 Azure)가 사용하는 AI Accelerator의 97%를 엔비디아의 GPU가 차지했다.

[도표 3] CPU 와 GPU 비교



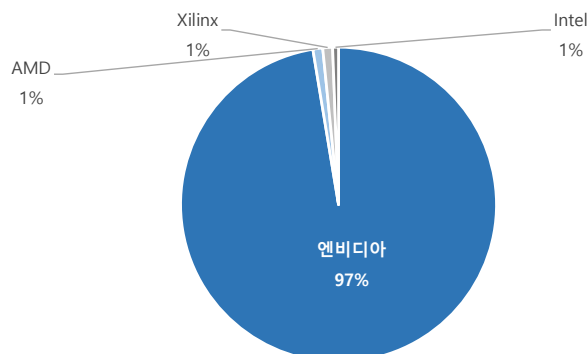
자료: NVIDIA, 교보증권 리서치센터

[도표 4] 엔비디아 GPU



자료: NVIDIA, 교보증권 리서치센터

[도표 5] Public Cloud 상위 4개사 AI Accelerator 시장 점유율



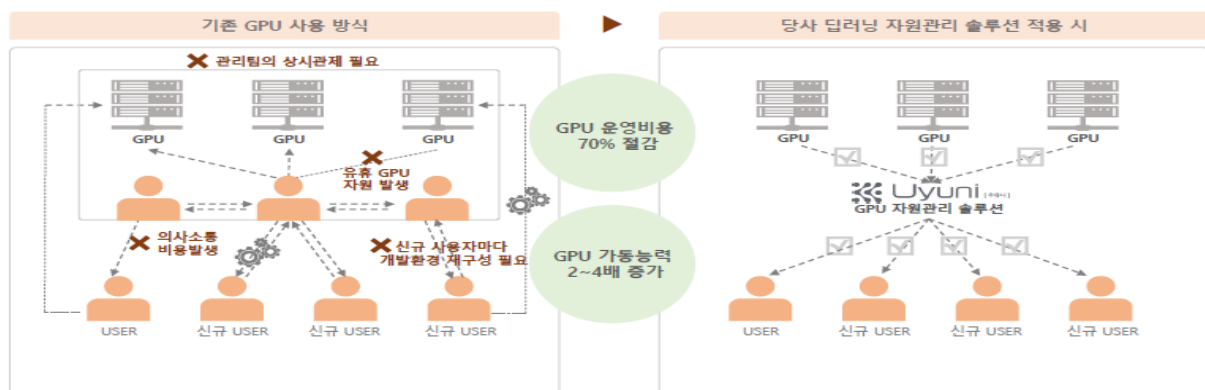
자료: Liftr Cloud Insights(June 2019), 교보증권 리서치센터

엔비디아의 국내 유일 소프트웨어 파트너사

국내에서도 빅데이터 및 인공지능 산업에 대한 관심이 높아지면서, 기업체 내에서 GPU에 대한 수요가 늘어나고 있다. 씨이랩은 2018년 GPU 자원 관리 솔루션 ‘우유니(Uyuni)’를 출시했으며, 한국 내 유일한 엔비디아의 소프트웨어 파트너이다. 동사는 엔비디아와의 협업을 통해 국내에서 엔비디아 GPU 인프라 자원을 판매하고 GPU 자원관리용 솔루션을 함께 제공하고 있다.

우유니는 딥러닝 프로젝트를 운영할 때, GPU 자원들이 효율적으로 사용될 수 있도록 도와주는 플랫폼 솔루션이다. 현재는 머신러닝 프로젝트를 위해 GPU를 사용할 때, 개발자 한 명당 GPU 하나를 쓰는 것이 일반적인 관리 방식이다. 또한 신규 개발자 등록, 유휴 GPU 자원 관리 등을 위해서 개발자 외에도 GPU 관리 인력을 따로 두어야 한다. 하지만 우유니는 GPU와 개발자를 중간에서 잇는 관리자의 역할을 수행하여, 하나의 GPU를 여러 개발자가 사용할 수 있도록 해 GPU의 가동 능력을 높이고 안정적인 프로젝트 수행이 가능하도록 만든다. 우유니는 이러한 효율적인 GPU자원 관리를 통해 GPU 운영비용을 최대 70% 절감시켜주고, GPU 가동능력을 2~4배 상승시켜 준다.

[도표 6] 씨이랩 우유니 솔루션 설명



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

씨이랩은 한국에서 엔비디아 판매 벤더(Vendor)으로서 국내 대기업과 연구소에 엔비디아 GPU를 판매 혹은 렌탈하고 동사의 솔루션까지 같이 납품한다. 동사의 솔루션은 연간 라이선스 비용을 납품처에게 정기적으로 받아 안정적인 매출이 가능하다. 국내 납품처는 현대모비스, KT와 같은 대기업과 한양대학교, 세종대학교 같은 대학 내 AI 연구소가 주를 이룬다.

[도표 7] 씨이랩 GPU 및 솔루션 납품처



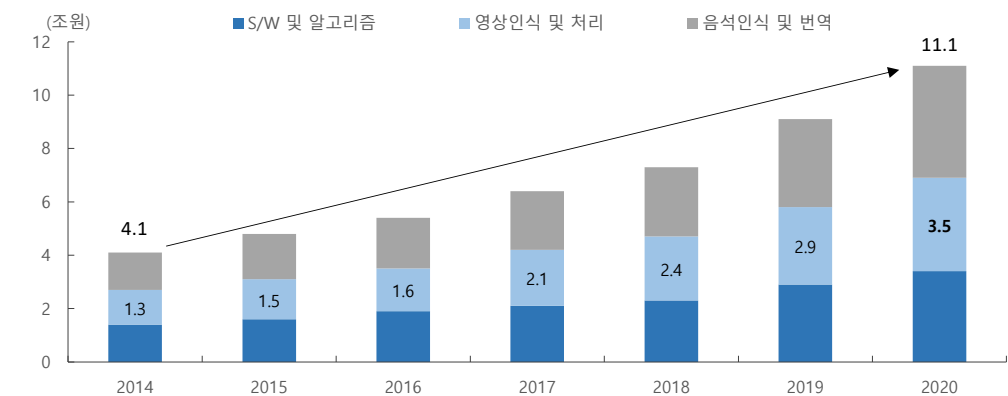
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

투자포인트 2. 영상, 이미지 전문 AI 기업

국내 인공지능 시장은 2014년 4조원 규모에서 2020년 11조원 규모까지 빠르게 성장할 것으로 예상된다. 인공지능 시장은 크게 S/W 및 알고리즘, 영상인식 및 처리, 음성인식 및 번역으로 나눌 수 있다. 이 중 영상인식 및 처리는 2014년 1.3조 시장에서 2020년 3.5조 시장으로 성장해 CAGR 18%의 높은 성장률을 기록할 것으로 예상된다.

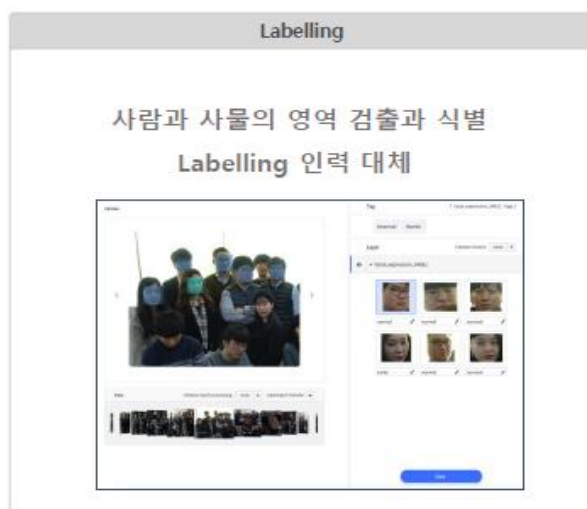
영상 및 이미지 인식 인공지능 기술은 무인자동차, 무인점포, 무인 재고관리 등 산업 전반 내에서 무인화 시스템이 확산되며 그에 대한 수요도 나날이 높아지고 있다. 씨이랩은 2019년 머신 러닝을 통한 영상 및 이미지 모델링 솔루션으로 X-labeller를 출시했다. X-labeller는 사람과 사물의 영역 검출, 유형 분류, 식별 등 기존에 수작업으로 진행하던 이미지 labelling을 자동으로 처리하여 AI 모델링을 손쉽게 생성할 수 있는 솔루션이다.

[도표 8] 국내 인공지능 시장 매출 추이



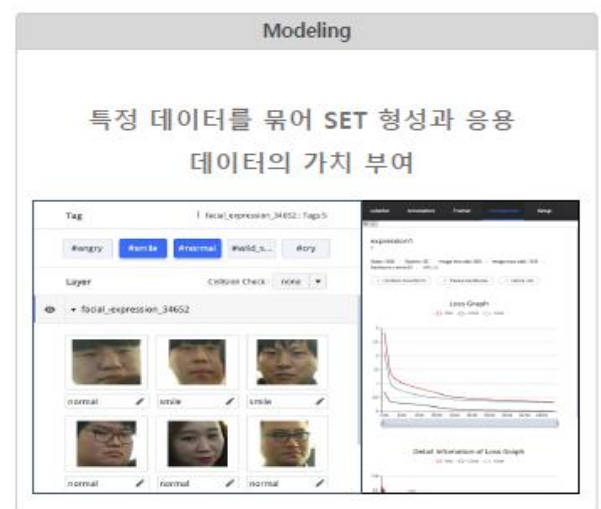
자료: 미래창조과학부, 교보증권 리서치센터

[도표 9] 씨이랩 X-labeller 기능① Labelling



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 10] 씨이랩 X-labeller 기능② Modeling



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

동사는 X-labeller 출시 전인 2016년부터 국방부와 협업하여 시각 데이터 분석 및 예측을 통해 영상 표적을 검출하고 적 침투경로를 예측하는 프로그램을 진행한 적이 있다. 현재 동사는 유통 및 방송 등의 산업 분야에서 X-labeller 기술을 통해 재고관리, 고객 인식, 상권 분석 등의 서비스를 개발하기 위해 작업하고 있다.

씨이랩은 우유니, X-labeller를 포함한 AI 솔루션 판매 채널 확보를 위해 힘쓰고 있다. B2B 채널에서는 KT와의 파트너십을 통해 판매처를 확장하고 있으며 NBP(Naver Business Platform)에도 동사의 솔루션을 등록해 B2C 판매 경로도 확보했다. 앞으로 국내 산업에서 AI의 사용이 전방위로 확장될 것이 예상됨에 따라 동사의 GPU 관리 솔루션 및 영상 이미지 처리 머신러닝 솔루션 프로그램에 대한 수요도 늘어날 것으로 전망된다.

[도표 11] 시각 데이터 분석 이용한 국방부 협업 프로젝트



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 12] X-labeller 기반 유통 재고관리 시스템 서비스

(유통) 영상인식 기반 상품 인식 및 재고관리 시스템

- 영상기반 구매 상품 인식
구매할 상품을 계산대에 올려 놓으면 상품 종류와 수량 자동 인식
다양한 각도의 카메라 설치 및 무게 센서 결합
- 스마트 선반 이용 재고관리
스마트 선반의 CCTV 영상 분석으로 상품 수량 변동 인식
발주 기준 수량이 되면 자동으로 신규 물량 발주

자료: Company data, 교보증권 리서치센터

씨이랩 [189330]

영상, 이미지 특허 AI 솔루션 개발 기업

[씨이랩 189330]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
매출액	1.1	1.6	2.3	2.3	5.1
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	3.6
매출총이익	1.1	1.6	2.3	2.3	1.5
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	29.4
판매비	1.1	1.4	2.1	2.2	1.7
영업이익	-0.1	0.1	0.2	0.1	-0.2
영업이익률 (%)	-6.6	8.5	6.8	3.2	-3.6
EBITDA	0.0	0.2	0.3	0.2	-0.1
EBITDA Margin (%)	-0.3	15.6	13.6	9.3	-1.1
영업외손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
금융수익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1
금융비용	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.1
기타	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
법인세비용차감전순이익	-0.1	0.1	0.1	0.0	-0.1
법인세비용	0.0	0.0	0.0	-0.1	0.0
계속사업순이익	-0.1	0.1	0.1	0.1	-0.1
중단사업순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	-0.1	0.1	0.1	0.1	-0.1
당기순이익률 (%)	-7.5	6.7	4.9	3.9	-2.7
비배지분순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배지분순이익	-0.1	0.1	0.1	0.1	-0.1
지배순이익률 (%)	-7.5	6.7	4.9	3.9	-2.7
매도가능금융자산평가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
포괄순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비배지분포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배지분포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
영업활동 현금흐름	-0.4	-0.1	0.4	0.1	-0.5
당기순이익	-0.1	0.1	0.1	0.1	-0.1
비현금항목의 가감	0.1	0.2	0.3	0.3	0.2
감가상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
외환손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
자산부채의 증감	-0.4	-0.4	0.0	-0.2	-0.5
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
투자활동 현금흐름	-0.4	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2
투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유형자산	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
기타	-0.5	-0.2	-0.1	-0.1	-0.2
재무활동 현금흐름	0.2	0.2	0.0	1.4	-0.1
단기차입금	0.2	0.2	0.0	0.4	-0.1
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금배당	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.0	0.0	0.0	1.0	0.0
현금의 증감	-0.5	-0.1	0.3	1.5	-0.8
기초 현금	0.6	0.1	0.0	0.4	1.8
기말 현금	0.1	0.0	0.4	1.8	1.1
NOPLAT	-0.1	0.1	0.1	0.2	-0.2
FCF	-0.3	-0.1	0.4	0.2	-0.6

자료: 씨이랩, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
유동자산	0.6	0.9	1.3	2.9	4.7
현금및현금성자산	0.1	0.0	0.4	1.8	1.1
매출채권 및 기타채권	0.5	0.7	0.8	0.9	3.2
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동자산	0.1	0.1	0.1	0.2	0.4
비유동자산	0.7	0.6	0.6	0.5	0.5
유형자산	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0
관계기업투자금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타금융자산	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1
기타비유동자산	0.6	0.5	0.4	0.3	0.3
자산총계	1.3	1.5	1.8	3.4	5.1
유동부채	0.6	0.7	0.8	1.2	3.2
매입채무 및 기타채무	0.2	0.1	0.2	0.2	2.2
차입금	0.4	0.6	0.6	1.0	1.0
유동성채무	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1
차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타비유동부채	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1
부채총계	0.7	0.8	1.0	1.4	3.3
지배지분	0.6	0.7	0.9	1.9	1.8
자본금	1.0	1.0	1.0	1.1	1.1
자본잉여금	0.0	0.0	0.0	0.9	0.9
이익잉여금	-0.4	-0.3	-0.2	-0.1	-0.2
기타자본변동	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	0.6	0.7	0.9	1.9	1.8
총차입금	0.4	0.6	0.6	1.0	1.0

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산 (십억원)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
EPS	-40	53	57	44	-62
PER	-95.1	54.5	59.7	298.7	-162.4
BPS	304	362	432	875	815
PBR	12.4	8.0	7.8	14.9	12.3
EBITDAPS	-35	67	78	36	-83
EV/EBITDA	-2,710.9	25.8	22.4	133.0	-395.1
SPS	532	790	1,152	1,129	2,296
PSR	7.1	3.6	2.9	11.5	4.4
CFPS	-163	-56	181	89	-256
DPS	0	0	0	0	0

재무비율

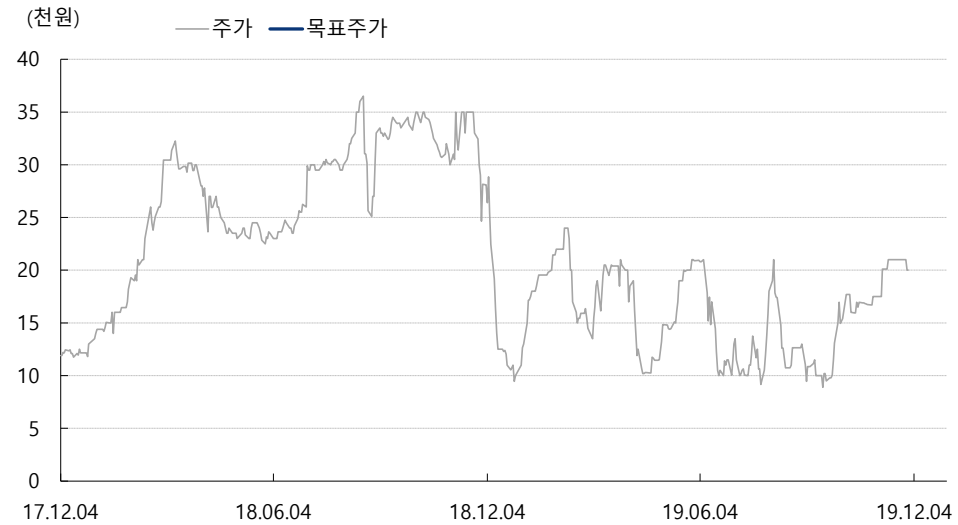
단위: 원, 배, %

12 결산 (십억원)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
성장성					
매출액 증가율	19.9	48.4	45.9	0.2	123.7
영업이익 증가율	적지	흑전	16.5	-52.4	적전
순이익 증가율	적지	흑전	7.4	-21.5	적전
수익성					
ROIC	-7.9	11.4	10.4	10.4	-6.4
ROA	-6.9	7.4	6.7	3.4	-3.2
ROE	-12.3	15.8	14.3	6.3	-7.3
안정성					
부채비율	116.8	110.0	115.4	73.7	181.4
순차입금비율	33.9	40.5	33.6	29.8	18.8
이자보상배율	-4.8	4.9	4.8	2.3	-4.9

씨이랩 [189330]

영상, 이미지 특화 AI 솔루션 개발 기업

씨이랩 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균	괴리율 최고/최저	일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균	괴리율 최고/최저
Not Rated									

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 저작권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 본 분석보고서는 거래소 코넥스기업 분석보고서 발간 지원사업(KRX Research Project)에 선정되어 작성된 보고서입니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2019.09.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	87.0	10.1	2.9	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되거나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하