

씨이랩

189330

본 보고서는 한국거래소 코넥스 기업분석보고서 발간 지원(Konex Research Project)에 따라 선정되어 작성된 보고서입니다.

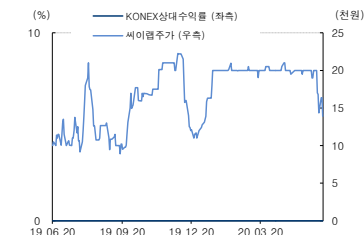
Jun 11, 2020

Not Rated

Company Data

현재가(06/10)	13,900 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	22,250 원
52 주 최저가(보통주)	8,900 원
KOSPI (06/10)	2,195.69p
KOSDAQ (06/10)	758.62p
자본금	11 억원
시가총액	311 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	-30.5	-24.9	-22.1
상대주가	-38.4	-28.2	-25.5



미드스몰캡 박지원

3771-9162, 20190004@iprovest.com

금융 · 미드스몰캡 김지영

3771-9735, jykim79@iprovest.com



영상 인공지능 전문 업체

영상 AI 전문 기업

2010년 설립. SNS 빅데이터 분석 스타트업으로 시작해 2012년 관련 서비스 ‘구피(guppie)’ 출시. 2017년 데이터 거래 중개 시스템 특허 획득. 2018년 GPU 자원 관리 솔루션 ‘우유니’, 영상 AI 모델링 솔루션 ‘X-labeller’ 출시. 2013년 코넥스 시장 상장. 2019년 기준 매출 비중 프레임워크 47.4%, 어플리케이션 11.6%, 데이터유통 41.0%

투자포인트 1. 영상 인공지능 All-In-One 기업

동사는 영상 AI 기술에 필요한 하드웨어 서비스, 소프트웨어, 데이터 유통 서비스 사업 모두 영위. 세계적인 GPU 업체인 엔비디아(NVIDIA)의 파트너사로서 현재 국내에서 동사의 GPU 관리 소프트웨어 ‘우유니(Uyuni)’와 패키지로 엔비디아의 GPU 판매 및 임대 중. 동사의 영상 AI 솔루션인 ‘X-labeller’는 실시간으로 영상 및 이미지 내 사람과 사물을 검출하고 레이블링 가능. 현재 방송사, 자동차 제조업체 등에서 사용 중. 또한 동사는 영상 인공지능 기술을 사용하고 싶지만 관련 데이터가 없는 기업을 위해 데이터 유통 사업도 함께 영위. 파트너사에게서 확보한 데이터를 수요자에 맞게 가공하여 판매하고 수익 창출.

투자포인트 2. B2C 인공지능 영상분석 사업

2018년 영상인식 빅데이터 플랫폼 ‘X-VISION’ 구축, 현재까지 국방·유통 분야 레퍼런스 확보. 향후 B2C 사업으로 진출 계획 중. 동사의 인공지능 영상분석 서비스를 통해 영상 속의 정보를 데이터화 하는 것이 가능하며 향후 유통 및 금융 분야 사용 전망.

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (억원)	2015.12	2016.12	2017.12	2018.12	2019.12
매출액 (억원)	16	23	23	51	71
YoY(%)	48.4	45.9	0.2	123.7	37.9
영업이익 (억원)	1	2	1	-2	3
OP 마진(%)	6.3	8.7	4.3	-3.9	4.2
순이익 (억원)	1	1	1	-1	1
EPS(원)	53	57	44	-62	27
YoY(%)	흑전	7.4	-23.2	적전	흑전
PER(배)	54.5	59.7	298.7	-162.4	445.4
PCR(배)	19.7	18.0	74.0	456.3	43.6
PBR(배)	8.0	7.8	14.9	12.3	14.1
EV/EBITDA(배)	25.8	22.4	133.0	-395.1	41.5
ROE(%)	15.8	14.3	6.3	-7.3	3.2

기업개요

영상 AI 전문 기업

2010년에 설립된 씨이랩은 SNS 상의 빅데이터를 분석하는 스타트업으로 시작했다. SNS 상의 사용자들을 분석해 평판·관계·성분 등을 기반으로 기업들이 타겟 마케팅을 가능하게 해주는 서비스인 ‘구피(guppie)’와 ‘버즈비(BuzzBee)’를 각각 2012년과 2014년에 출시했다.

빅데이터 분석 전문 기업으로 인정받아 2013년에 코넥스 시장에 상장했으며, 2017년에는 데이터 거래 중개 시스템에 대한 특허를 등록했다. 2018년에는 GPU 자원 관리 솔루션인 ‘우유니(Uyuni)’와 영상 AI 모델링 솔루션인 ‘X-labeller’를 포함한 ‘X-Series’를 런칭했다. 2019년에는 일종의 GPU 클라우드 센터인 GPU AI센터를 사내에 설립했다.

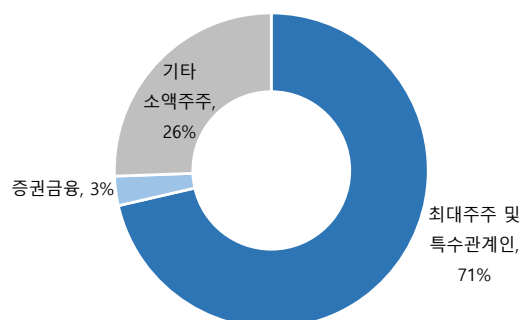
2019년 기준 매출 비중은 엔비디아(NVIDIA) GPU를 동사의 GPU 자원 관리 솔루션과 함께 판매·임대하는 프레임워크 사업부문이 47.4%, X-labeller와 같은 동사의 AI 솔루션을 판매하는 어플리케이션 사업부문이 11.6%, 데이터유통 사업부문이 41.0%를 차지한다.

[도표 1] 씨이랩 회사 개요

항목	내용
회사명	(주)씨이랩
대표이사	이우영
설립일	2010년 7월 30일
자본금	1,113,760,000 원
직원수	46 명
주요사업	GPU 자원 임대, AI 기반 데이터 가공 외
주요제품	우유니(Uyuni), X-Labeller 외

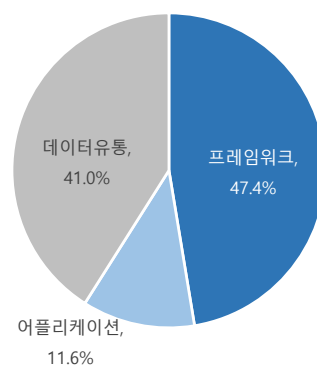
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 씨이랩 주주구성 (2019.12.31 기준)



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 3] 씨이랩 매출 비중 (2019년 기준)

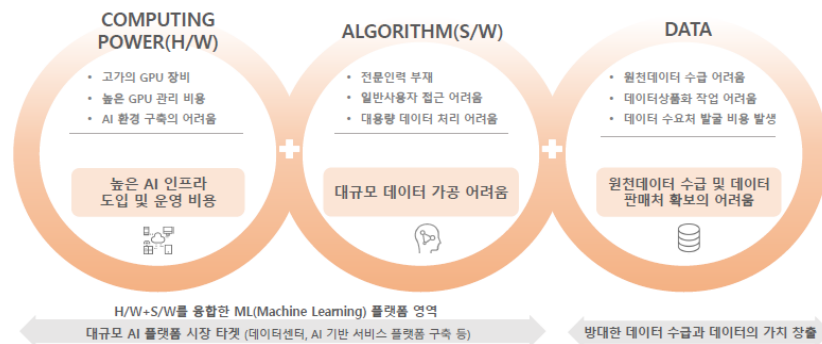


자료: Company data, 교보증권 리서치센터

투자포인트 1. 영상 인공지능 All-In-One 기업

기업 및 기관, 연구소가 인공지능(AI) 기술을 이용하기 위해서는 GPU 장비 및 GPU 관리 소프트웨어, 인공지능 알고리즘(소프트웨어), 소프트웨어에 사용하는 데이터가 모두 필요하다. 씨이랩은 이러한 영상 AI 기술에 필요한 하드웨어 서비스, 소프트웨어, 데이터 유통 서비스를 모두 갖춘 일종의 All-In-One 기업으로 볼 수 있다.

[도표 4] 씨이랩의 영상 AI 서비스



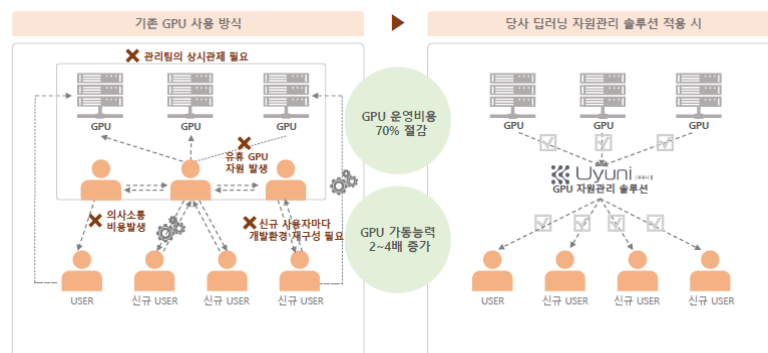
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

① 하드웨어: 엔비디아 파트너사 + GPU 관리 소프트웨어 '우유니'

AI 기술을 위해 필수적인 하드웨어는 GPU(Graphics Processing Unit)이며, 세계적으로 엔비디아의 GPU가 AI용 데이터센터 GPU 시장 대부분 차지하고 있다. Liftr의 2019년 자료에 따르면 글로벌 클라우드 사업자 4개(알리바바 클라우드, AWS, 구글 클라우드, 마이크로소프트 Azure)가 사용하는 AI Accelerator의 97%는 엔비디아의 GPU였다.

씨이랩은 엔비디아의 파트너사로서 엔비디아의 GPU를 한국 시장에 판매 혹은 임대한다. 이때 고가의 장비인 GPU를 효율적으로 사용할 수 있게 도와주는 소프트웨어인 우유니도 함께 패키지로 판매하게 된다. 동사의 우유니 솔루션을 통해 기업은 GPU 운영비용을 70%까지 절감하고 GPU 컴퓨팅 능력을 2~4배 증가시킬 수 있다.

[도표 5] 씨이랩의 AI 서비스: 하드웨어



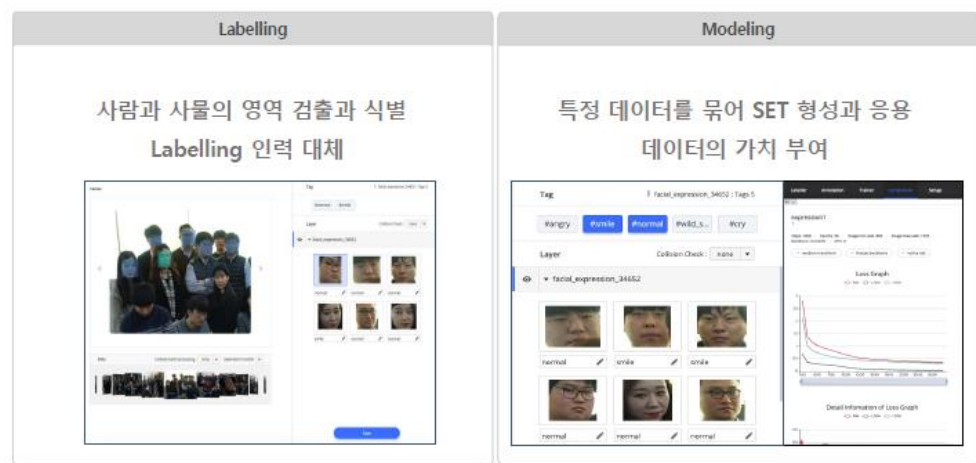
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

영상 AI 소프트웨어: X-labeller

씨이랩의 영상 AI 솔루션인 ‘X-labeller’는 실시간으로 영상 및 이미지 내 사람과 사물의 영역을 검출하고 특정 사물을 레이블링(Labeling)할 수 있는 소프트웨어다. 또한 이러한 데이터를 토대로 딥러닝 학습 및 추론까지 할 수 있다.

X-labeller는 자동차 주행 영상에서 표지판을 인식하면 라벨을 달아주는 형식으로 기업에서 실제 사용되기도 했다. 이 외에도 유통분야에서 고객관리, 미아찾기 등의 방식으로 사용될 수 있다.

[도표 6] X-labeller



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

데이터 유통 사업

대부분의 기업들이 인공지능 기술을 사용하고 싶어도 관련 분야에 대한 데이터가 없기 때문에 사용이 어려운 경우가 많다. 때문에 동사는 데이터를 보유한 기업들과 필요한 기업들을 연결해주는 일종의 데이터 유통업체로서도 역할 한다. 파트너십을 체결한 기업에게서 데이터를 구매하고 데이터 수요 기업이 원하는 방식으로 데이터를 가공·판매해 수익을 발생시킨다.

[도표 7] 씨이랩 데이터 유통 사례



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

투자포인트 2. B2C 인공지능 영상분석 사업

동사는 AI 영상분석 기술을 통해 사업 분야를 B2C까지 확장하기 위해 준비 중이다. 동사는 실시간 영상인식 빅데이터 플랫폼인 'X-VISION'을 구축하고 현재까지 국방과 유통 분야에서 레퍼런스를 쌓아왔다. 국방 분야에서는 인공지능을 기반으로 표적을 검출하고 적 침투경로를 예측했으며, 유통 분야에서는 상품 인식 및 재고관리 시스템을 영상인식을 통해 실현했다.

동사가 현재 구상하는 B2C 서비스는 특정 공간에 있는 CCTV가 영상을 촬영하면, 동사의 서비스는 이 영상을 분석해 누가, 얼마나 오래 동안 해당 공간에 머물렀고 어떤 동선을 그렸는지 등을 바로 분석해 데이터화하는 것이다. 향후 유통 및 금융 분야에서 사용될 수 있을 것으로 전망된다.

[도표 8] X-VISION 사용사례: 국방



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 9] X-VISION 사용사례: 유통



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[씨이랩 189330]

포괄손익계산서

단위: 억원

12 결산 (억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액	16	23	23	51	71
매출원가	0	0	0	36	50
매출총이익	16	23	23	15	21
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	29.4	29.8
판매비	14	21	22	17	18
영업이익	1	2	1	-2	3
영업이익률 (%)	8.5	6.8	3.2	-3.6	3.6
EBITDA	2	3	2	-1	7
EBITDA Margin (%)	15.6	13.6	9.3	-1.1	9.4
영업외손익	0	0	0	0	-1
관계기업손익	0	0	0	0	-1
금융수익	0	0	0	1	0
금융비용	0	0	0	-1	-1
기타	0	0	0	0	0
법인세비용차감전순이익	1	1	0	-1	1
법인세비용	0	0	-1	0	0
계속사업순이익	1	1	1	-1	1
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	1	1	1	-1	1
당기순이익률 (%)	6.7	4.9	3.9	-2.7	0.9
비배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	1	1	1	-1	1
지배순이익률 (%)	6.7	4.9	3.9	-2.7	0.9
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	0	0	0	0	0
비배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	0	0	0	0	0

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

현금흐름표

단위: 억원

12 결산 (억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
영업활동 현금흐름	-1	4	1	-5	12
당기순이익	1	1	1	-1	1
비현금항목의 가감	2	3	3	2	6
감가상각비	0	0	0	0	3
외환손익	0	0	0	0	0
자본법평가손익	0	0	0	0	1
기타	2	2	2	2	2
자산부채의 증감	-4	0	-2	-5	6
기타현금흐름	0	0	0	0	0
투자활동 현금흐름	-1	-1	-1	-2	0
투자자산	0	0	0	0	2
유형자산	1	0	0	0	2
기타	-2	-1	-1	-2	-5
재무활동 현금흐름	2	0	14	-1	-6
단기차입금	2	0	4	-1	-2
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	0	0	10	0	-4
현금의 증감	-1	3	15	-8	6
기초 현금	1	0	4	18	11
기말 현금	0	4	18	11	16
NOPLAT	1	1	2	-2	1
FCF	-1	4	2	-6	14

자료: 씨이랩, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 억원

12 결산 (억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
유동자산	9	13	29	47	39
현금및현금성자산	0	4	18	11	16
매출채권 및 기타채권	7	8	9	32	22
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	1	1	2	4	1
비유동자산	6	6	5	5	22
유형자산	1	1	0	0	19
관계기업투자금	0	0	0	0	1
기타금융자산	0	1	1	1	0
기타비유동자산	5	4	3	3	2
자산총계	15	18	34	51	62
유동부채	7	8	12	32	32
매입채무 및 기타채무	1	2	2	22	16
차입금	6	6	10	10	8
유동성채무	0	0	0	0	6
기타유동부채	0	0	0	0	2
비유동부채	1	1	2	1	10
차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	1	1	2	1	10
부채총계	8	10	14	33	43
지배지분	7	9	19	18	19
자본금	10	10	11	11	11
자본잉여금	0	0	9	9	9
이익잉여금	-3	-2	-1	-2	-2
기타자본변동	0	0	0	0	0
비배지분	0	0	0	0	0
자본총계	7	9	19	18	19
총차입금	6	6	10	10	23

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산 (억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
EPS	53	57	44	-62	27
PER	54.5	59.7	298.7	-162.4	445.4
BPS	362	432	875	815	853
PBR	8.0	7.8	14.9	12.3	14.1
EBITDAPS	67	78	36	-83	114
EV/EBITDA	25.8	22.4	133.0	-395.1	41.5
SPS	790	1,152	1,129	2,296	3,154
PSR	3.6	2.9	11.5	4.4	3.8
CFPS	-56	181	89	-256	615
DPS	0	0	0	0	0

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산 (억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
성장성					
매출액 증가율	48.4	45.9	0.2	123.7	37.9
영업이익 증가율	흑전	16.5	-52.4	적전	흑전
순이익 증가율	흑전	7.4	-21.5	적전	흑전
수익성					
ROIC	11.4	10.4	10.4	-6.4	4.5
ROA	7.4	6.7	3.4	-3.2	1.1
ROE	15.8	14.3	6.3	-7.3	3.2
안정성					
부채비율	110.0	115.4	73.7	181.4	223.5
순차입금비율	40.5	33.6	29.8	18.8	37.3
이자보상배율	4.9	4.8	2.3	-4.9	2.7

씨이랩 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균	최고/최저	일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균	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 것이며, 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 지적재산권은 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 보고서는 한국거래소 코넥스 기업분석보고서 발간 지원(Konex Research Project)에 따라 선정되어 작성된 보고서입니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2020.03.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	88.1	9.5	2.4	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 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하