



기업분석 | Mid-Small Cap

Analyst

정홍식

02 3779 8688

hsjeong@ebestsec.co.kr

NR

목표주가

NR

현재주가

40,000 원

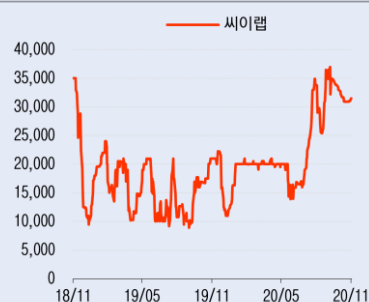
컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KONEX	
시가총액	915 억원
발행주식수	2,287 천주
52 주 최고가/최저가	38,000 / 11,000 원
액면가	500 원
자본금	11.4 억원
상장일	2013 년 12 월 24 일
BPS(19.12)	852 원
주주구성	이우영 (외 5 인) 68.8%

Stock Price



씨이랩 (189330)

AI 빅데이터 분석의 경쟁력 보유한 기업

한국거래소 코넥스기업 분석보고서 발간 지원사업(KONEX Research Project)에 따라 선정되어 작성된 보고서입니다.

기업개요

동사는 AI 빅데이터 기반 솔루션을 보유한 기업으로 NVIDIA의 GPU에 S/W를 적용하여 솔루션을 제공하는 우유니(Uyuni)와 이를 활용할 수 있는 Application, 그리고 데이터 유통 사업을 영위하고 있다.

체크포인트

첫째, 동사의 우유니(2018년 하반기 출시, NVIDIA의 GPU에 S/W를 적용하여 솔루션으로 공급) 사업에서 2020년 7월 NVIDIA의 Preferred Partner로 선정(파트너의 지위 상승)되어 수익성이 큰 쪽으로 개선(유통구조의 변화)될 것이다. 이에 우유니를 공급하고 있는 AI Framework 사업에서 매출액은 2019년(33억원) < 2020년 < 2021년이 기대된다.

둘째, 동사의 데이터 유통사업은 정부의 뉴딜정책에 수혜(데이터 바우처 제공 등)를 받아 고성장이 가능할 것으로 보인다. 동사는 스타트업 등의 데이터 수요 기업들을 대상으로 필요한 데이터를 가공하여 제공해 주고 있다.

셋째, 동사는 기존에 보유하고 있던 대용량 비디오 데이터 처리기술을 기반으로 AI 비디오 분석기술 사업화를 진행하고 있다. 동사의 AI 비디오 분석 서비스인 X-AIVA는 이미 기술 진입장벽이 높은 국방 분야에 서비스를 구축한 레퍼런스를 보유하고 있으며, 향후 스마트시티, 미디어, 유통 등으로 영역을 확대할 계획이다.

Financial Data

(십억원)	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	1.6	2.3	2.3	5.1	7.1
영업이익	0.1	0.2	0.1	-0.2	0.3
세전계속사업손익	0.1	0.1	0.0	-0.1	0.1
순이익	0.1	0.1	0.1	-0.1	0.1
EPS (원)	53	57	44	-62	27
증감률 (%)	흑전	7.4	-22.8	적전	흑전
PER (x)	54.5	59.7	n/a	n/a	n/a
PBR (x)	8.0	7.8	n/a	n/a	n/a
EV/EBITDA (x)	25.8	22.4	-3.9	7.1	1.0
영업이익률 (%)	8.5	6.8	3.2	-3.6	3.6
EBITDA 마진 (%)	15.6	13.6	9.3	-1.1	9.4
ROE (%)	15.8	14.3	6.3	-7.3	3.2
부채비율 (%)	110.0	115.4	73.7	181.4	223.5

주: K-GAAP 개별 기준

자료: 씨이랩, 이베스트투자증권 리서치센터

기업개요

씨이랩은 2010년 7월 설립하여, 2012년 빅데이터 기반 상권 활성화 서비스인 구피(guppy)를 출시하였고, 2015년에는 빅데이터 분석 서비스인 버즈비(Buzzbee)를 출시하였다. 2016년 이후에는 인공지능 R&D를 본격적으로 시작하여 2017년 AI 인프라 관리 솔루션인 우유니(Uyuni)를 출시하였으며, 2018년 ~ 2019년에는 AI 비디오분석 솔루션인 X-AIVA, X-Labeler를 출시하였다. 참고로 코넥스에는 2013년에 상장하였으며, 현재 코스닥 이전상장을 위한 상장예비심사 청구를 제출(2020년 9월)하였다.

동사의 사업의 내용을 정리하면 다음과 같다.

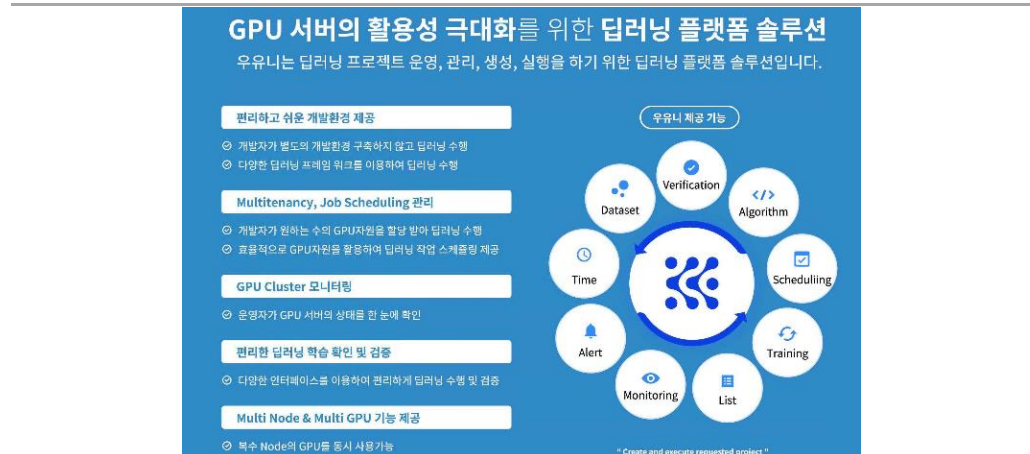
첫째, AI Framework 부문(매출비중 47.4%)은 AI인프라 구성을 위한 고객들이 고성능 컴퓨팅 환경 조성을 위해 GPU(Graphics Processing Unit) 자원을 효과적으로 관리할 수 있도록 솔루션(H/W+S/W) 우유니(Uyuni)를 제공하는 것이다. Uyuni는 GPU(H/W)와 통합된 솔루션 패키지 or S/W 솔루션 형태로 공급(GPU H/W에 Uyuni S/W를 설치하는 것)되고 있다.

동사의 우유니(2018년 10월에 런칭)는 GPU자원의 활용성을 극대화하기 위해 딥러닝 프로젝트 운영관리 솔루션으로서, GPU 운영비용을 약 70% 절감하고 GPU 능력을 2~4배 증가시킬 수 있다. 쉽게 설명하면, 고가의 GPU를 장착한 기업 서버에서 GPU 1개를 유저 1명이 사용하였던 구조에서 동사의 우유니를 적용하면 여러 명이 시간단위로 배분하여 사용이 가능하고, GPU가 어떤 작업 이력이 있고, 어떤 사용자가 사용하였는지 통계 리포트를 제공하고 GPU 여러 개를 연동시켜 사용할 수도 있는 것이다.

참고로 GPU(Graphics Processing Unit)는 엔비디아(NVIDIA)에서 1999년에 지포스(GeForce)라는 새로운 그래픽 컨트롤러(Graphics Controller: 그래픽카드용 칩)를 내놓으며 제창한 것으로서 CPU 도움 없이 자체적으로 3D 그래픽을 구성하는 도형의 변형 및 광원효과를 구사하는 기능을 가지고 있다. 그리고 게임 등 3D 그래픽이 본격적으로 도입하면서 수요가 많아지게 되었다.

동사의 GPU S/W 우유니는 데이터센터용으로 주요 사용되고 있다.

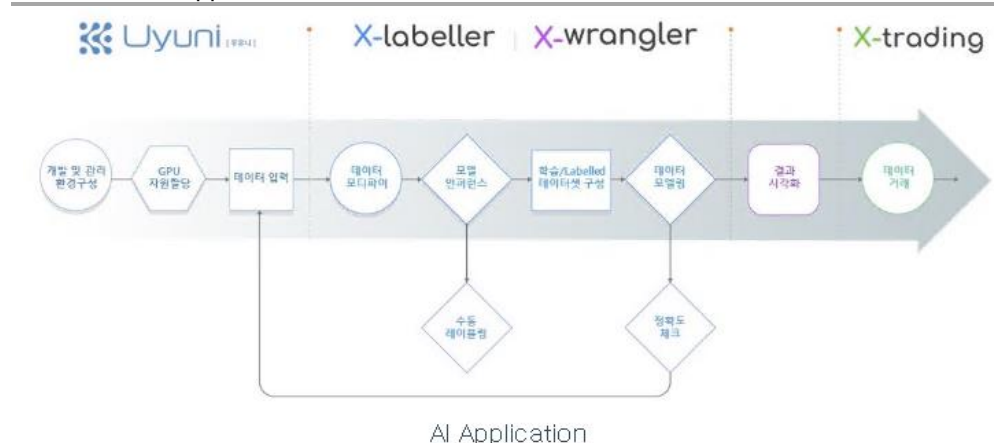
그림1 씨이랩의 우유니 소개



자료: 씨이랩, 이베스트투자증권 리서치센터

둘째, AI Application 부문(매출비중 11.6%)은 딥러닝 프로젝트 수행을 위한 개발환경에서부터 모델링까지 지원 가능한 솔루션(S/W 제공, H/W 제공X)이다. 최근 기업들이 빅데이터를 사업에 적용하는 경우가 많아지고 있는데, 예를 들어 소비자의 Needs, Trend, 성과향상, 고객 세분화, 비즈니스 모델/서비스 혁신 등을 위해 그 수요가 늘어나고 있다.

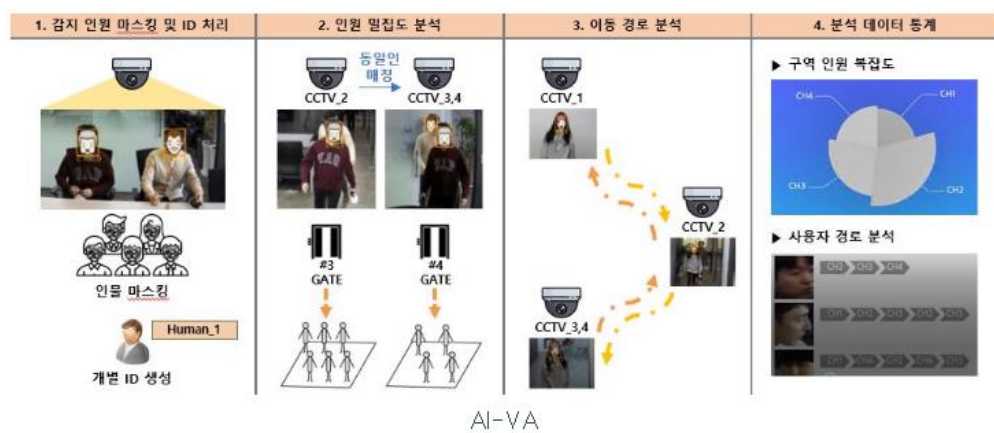
그림2 씨이랩의 Application 부문



자료: 씨이랩, 이베스트투자증권 리서치센터

동사의 Application 부문 솔루션을 살펴보면 다음과 같다. 1) X-Labeler는 AI모델링 작업시간을 획기적으로 단축시켜주는 이미지/영상 AI 모델링 솔루션으로 Labeling을 자동으로 처리하고 생성한 모델을 한번 더 학습하여 정확도를 높일 수 있는 솔루션이다. 2) X-Wranger는 딥러닝 기반 텍스트 AI 모델링 솔루션으로 대규모의 다양한 데이터의 필터링과 프로파일링, 모델링 과정을 통해 효과적으로 전처리 할 수 있는 것이다. 3) X-Trader는 다양한 형태로 구성된 대량의 데이터를 ML Platform을 통해 정제하여 데이터를 거래할 수 있는 플랫폼이다. 그리고 비디오분석 서비스인 AI-VA는 대규모 실시간 영상분석을 위한 딥러닝 분석엔진으로 사람의 행동인식, 행위 기반 이상 현상 탐지, 군중 환경에서의 이벤트 탐지, 지능형 영상분석 등에 활용한다.

그림3 씨이랩의 AI-VA(Video Analytics)



자료: 씨이랩, 이베스트투자증권 리서치센터

셋째, 데이터 유통 부문(매출비중 41.0%)은 기보유한 데이터 및 파트너사를 통해 지속적으로 원천데이터를 수집 → 알고리즘을 통한 데이터 가공 → 데이터를 수요 기업에게 제공하는 사업이다. 즉, 데이터 공급자와 수요자의 중개 역할을 하는 것이다.

그림4 씨이랩의 데이터 유통 사업



자료: 씨이랩, 이베스트투자증권 리서치센터

체크포인트

1. 우유니 기대감이 높다!

동사가 2018년 하반기에 출시한 우유니(NVIDIA의 GPU에 S/W를 적용하여 솔루션으로 공급) 사업에서 2020년 7월 NVIDIA의 Preferred Partner로 선정(파트너의 지위 상승)되어 수익성이 큰 폭으로 개선될 것이다. 과거에는 총판에서 단순 매입해서 수익성이 높지 않았지만, 파트너의 지위가 올라가면서(Preferred Partner로 선정) 유통구조의 변화가 있다고 보면 될 것이다. 이에 우유니를 공급하고 있는 AI Framework 사업에서 2019년 33억원의 매출액을 기록하였는데, 2020년에는 이보다 실적이 개선될 것이고, Preferred Partner 파트너사의 효과가 Fully 반영되는 2021년에는 올해보다 긍정적인 실적이 기대된다.

2. 데이터 유통사업 고성장 가능할 듯

정부의 뉴딜 정책 중 하나로 데이터 수집, 가공, 거래, 활용 기반을 강화할 것을 강조했는데, 이를 위해 범국가적인 데이터정책을 수립하며 민관합동 컨트롤 타워를 마련하는 등의 방안을 제시했다. 구체적인 목표로는 데이터 시장규모를 2020년 16.8조원 → 2022년 30조원 → 2025년 43조원으로 확대하고, AI전문기업 수를 2020년 56개 → 2022년 100개 → 2025년 150개로 육성할 것을 발표했다.

이에 스타트업 기업들을 대상으로 정부에서 데이터 바우처 사업을 확대하고 있다. 이는 데이터가 필요한 스타트업 기업들에게 필요로 하는 분석된 데이터를 제공하는 것인데, 동사의 데이터 유통 사업은 이러한 데이터를 수요 기업에게 제공하는 것이다. 실제로 데이터 바우처 효과로 동사업 부문의 성장이 진행되고 있는 것으로 파악되며, 향후에도 긍정적인 전망이다.

3. AI비디오 분석 서비스 기대감

동사는 기존에 보유하고 있던 대용량 비디오 데이터 처리기술을 기반으로 AI 비디오 분석기술 사업화를 진행하고 있다. 동사의 AI 비디오 분석 서비스인 X-AIVA는 이미 기술 진입장벽이 높은 국방 분야에 서비스를 구축한 레퍼런스를 보유하고 있으며, 향후 스마트시티, 미디어, 유통 등으로 영역을 확대할 계획이다.

그림5 AI 비디오 분석 서비스: 핵심 기술의 통합 역량으로 비디오 데이터에 특화된 AI 서비스 제공



자료: 씨이랩, 이베스트투자증권 리서치센터

그림6 대용량 데이터 기반 AI 비디오 시장 핵심 3대 기술역량 확보

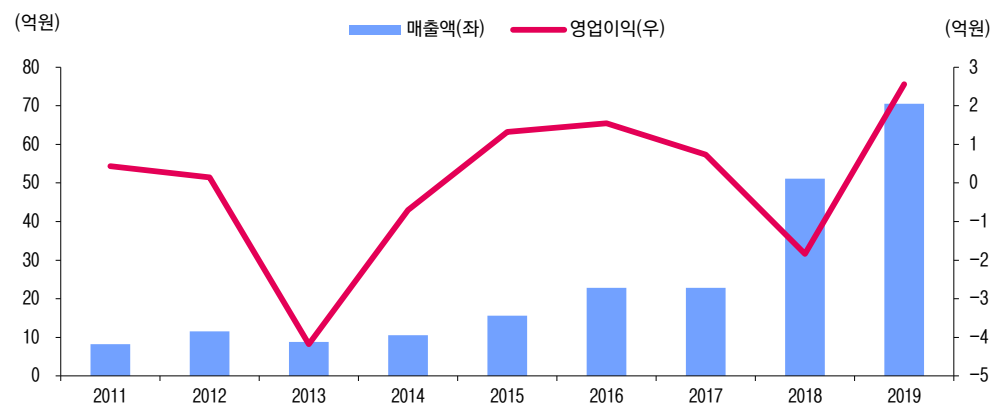


자료: 씨이랩, 이베스트투자증권 리서치센터

실적추이

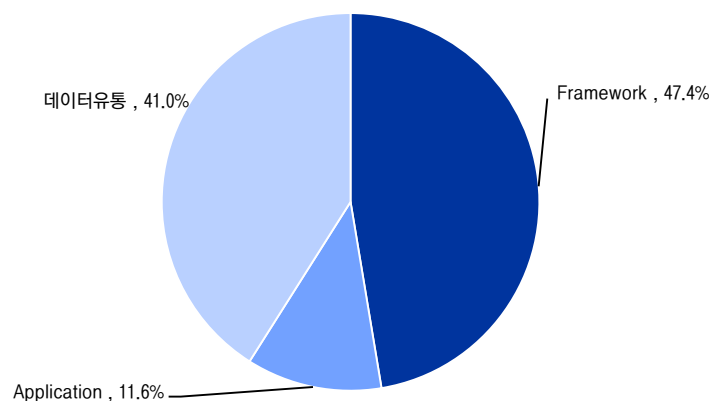
동사의 최근 매출액은 2015년 16억원(+48.4% yoy) → 2016년 23억원(+45.9% yoy) → 2017년 23억원(+0.2% yoy) → 2018년 51억원(+123.7% yoy) → 2019년 71억원(+37.9% yoy)를 기록하였으며, 2020년에도 1)우유니의 NVIDIA의 Preferred Partner로 선정효과, 2)정부의 데이터 사업 지원에 대한 수혜로 과거와 같은 고성장이 가능할 것으로 계획하고 있다.

그림7 씨이랩 과거 매출액 & 영업이익 추이



자료: 씨이랩 사업보고서, 이베스트투자증권 리서치센터
주: K-GAAP 개별기준

그림8 씨이랩의 매출 비중(2019년 기준)



자료: 씨이랩

씨이랩 (189330)

재무상태표

(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
유동자산	0.9	1.3	2.8	4.7	3.9
현금 및 현금성자산	0.0	0.4	1.8	1.1	1.6
매출채권 및 기타채권	0.7	0.8	0.9	3.2	2.2
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동자산	0.1	0.1	0.1	0.4	0.1
비유동자산	0.6	0.6	0.6	0.5	2.2
관계기업투자등	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1
유형자산	0.1	0.1	0.0	0.0	1.9
무형자산	0.5	0.3	0.2	0.1	0.1
자산총계	1.5	1.8	3.4	5.1	6.2
유동부채	0.7	0.8	1.2	3.2	3.2
매입채무 및 기타채무	0.1	0.2	0.2	2.2	1.6
단기금융부채	0.6	0.6	1.0	1.0	1.4
기타유동부채	0.0	0.0	0.1	0.1	0.2
비유동부채	0.1	0.1	0.2	0.1	1.0
장기금융부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.9
기타비유동부채	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1
부채총계	0.8	1.0	1.4	3.3	4.3
지배주주지분	0.7	0.9	1.9	1.8	1.9
자본금	1.0	1.0	1.1	1.1	1.1
자본잉여금	0.0	0.0	0.9	0.9	0.9
이익잉여금	-0.3	-0.2	-0.1	-0.2	-0.2
비지배주주지분(연결)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	0.7	0.9	1.9	1.8	1.9

현금흐름표

(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
영업활동 현금흐름	-0.1	0.4	0.1	-0.5	1.2
당기순이익(손실)	0.1	0.1	0.1	-0.1	0.1
비현금수익비용가감	0.2	0.3	0.3	0.2	0.6
유형자산감가상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3
무형자산상각비	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
기타현금수익비용	0.0	0.0	0.0	-0.1	0.1
영업활동 자산부채변동	-0.4	0.0	-0.2	-0.5	0.6
매출채권 감소(증가)	-0.2	-0.1	-0.1	-2.3	1.0
재고자산 감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무 증가(감소)	-0.1	0.1	0.0	2.0	-0.6
기타자산, 부채변동	-0.1	0.0	-0.1	-0.2	0.2
투자활동 현금	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2	0.0
유형자산처분(취득)	-0.1	0.0	0.0	0.0	-0.2
무형자산 감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
투자자산 감소(증가)	0.0	0.0	0.0	-0.2	0.3
기타투자활동	0.0	-0.1	0.0	0.0	-0.1
재무활동 현금	0.2	0.0	1.4	-0.1	-0.6
차입금의 증가(감소)	0.2	0.0	0.4	-0.1	-0.6
자본의 증가(감소)	0.0	0.0	1.0	0.0	0.0
배당금의 지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	-0.1	0.3	1.5	-0.8	0.6
기초현금	0.1	0.0	0.4	1.8	1.1
기말현금	0.0	0.4	1.8	1.1	1.6

손익계산서

(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	1.6	2.3	2.3	5.1	7.1
매출원가	0.0	0.0	0.9	3.6	5.0
매출총이익	1.6	2.3	1.3	1.5	2.1
판매비 및 관리비	1.4	2.1	1.3	1.7	1.8
영업이익	0.1	0.2	0.1	-0.2	0.3
(EBITDA)	0.2	0.3	0.2	-0.1	0.7
금융손익	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.1
이자비용	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1
관계기업등 투자손익	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.1
기타영업외손익	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0
세전계속사업이익	0.1	0.1	0.0	-0.1	0.1
계속사업법인세비용	0.0	0.0	-0.1	0.0	0.0
계속사업이익	0.1	0.1	0.1	-0.1	0.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	0.1	0.1	0.1	-0.1	0.1
지배주주	0.1	0.1	0.1	-0.1	0.1
총포괄이익	0.1	0.1	0.1	-0.1	0.1
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	58.5	29.4	29.8
영업이익률 (%)	8.5	6.8	3.2	-3.6	3.6
EBITDA마진률 (%)	15.6	13.6	9.3	-1.1	9.4
당기순이익률 (%)	6.7	4.9	3.9	-2.7	0.9
ROA (%)	7.4	6.7	3.4	-3.2	1.1
ROE (%)	15.8	14.3	6.3	-7.3	3.2
ROIC (%)	8.7	12.2	4.9	-10.5	7.4

주요 투자지표

	2015	2016	2017	2018	2019
투자지표 (x)					
P/E	54.5	59.7	n/a	n/a	n/a
P/B	8.0	7.8	n/a	n/a	n/a
EV/EBITDA	25.8	22.4	-3.9	7.1	1.0
P/CF	19.7	18.0	n/a	n/a	n/a
배당수익률 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
성장성 (%)					
매출액	48.4	45.9	0.2	123.7	37.9
영업이익	흑전	16.5	-52.4	적전	흑전
세전이익	흑전	15.7	-76.5	적전	흑전
당기순이익	흑전	7.4	-21.5	적전	흑전
EPS	흑전	7.4	-22.8	적전	흑전
안정성 (%)					
부채비율	110.0	115.4	73.7	181.4	223.5
유동비율	124.6	149.4	227.7	146.7	121.4
순차입금/자기자본(x)	82.5	30.6	-41.8	-21.6	34.9
영업이익/금융비용(x)	4.9	4.8	2.3	-4.9	2.7
총차입금 (십억원)	0.6	0.6	1.0	1.0	2.3
순차입금 (십억원)	0.6	0.3	-0.8	-0.4	0.7
주당지표(원)					
EPS	53	57	44	-62	27
BPS	362	432	875	815	853
CFPS	146	188	183	22	275
DPS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

자료: 씨이랩, 이베스트투자증권 리서치센터, K-GAAP 개별기준

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 정홍식)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- _ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.
- _ 한국거래소 코넥스기업 분석보고서 발간 지원사업(KRX Research Project)에 따라 선정되어 작성된 보고서입니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	86.9% 13.1%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 $\pm 20\%$ 에서 $\pm 15\%$ 로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2019. 10. 1 ~ 2020. 9. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)