

국내 인공지능(AI) 영상인식 분야 절대 강자, 주목할 시점

이상상황 감지+얼굴인식 AI 기술 선도기업

알체라는 2016년 삼성종합기술원 출신 연구진들이 설립한 인공지능 영상인식 분야 전문 기업이다. 얼굴인식, 이상상황 감지(VADT) 솔루션 등을 활용해 AR, CCTV 모니터링, 핀테크 등 다양한 분야에 적용하며 사업을 영위하고 있다. 2019년 미국 국제표준기술연구소(NIST)에서 개최한 얼굴인식 벤치 테스트(FRVT)에서 국내 기업 랭크 1위를 기록하며 기술력을 인증 받은 인공지능 영상인식 분야 절대 강자다. 2020년 예상 사업부별 매출 비중은 얼굴인식 56%, 이상상황 감지 9%, DATA 35%로 추정된다. 알체라의 최대주주는 네이버가 100% 지분을 보유한 스노우(지분율 15.4%)로 네이버의 손자 회사다. 네이버와 직간접적인 협력 및 파트너 관계로 볼 수 있겠다. 글로벌 영상인식 및 AR 시장 고성장세에 따라 알체라의 동반 성장이 예상되는 바이다.

적용 분야 무궁무진, 레퍼런스 확보 기반 고성장 전망

코로나19가 촉발한 비대면/비접촉 기술 성장에 따라 인공지능 얼굴인식 시장 성장세가 가파르다. 대한무역투자진흥공사에 따르면 2020년 글로벌 얼굴인식 시장 규모는 65억달러이며, 2025년은 197억달러로 CAGR 24.9% 성장할 것으로 전망하고 있다. 대중교통, 식당 등 결제서비스부터 공공, 금융, 의료 등 인공지능 얼굴인식 적용 분야는 무궁무진하다. 알체라는 2016년 9월 국내 최대 인기 카메라 앱 스노우(SNOW) 메인 솔루션(3D 얼굴 스티커, 손 스티커, 3D 애니메이션 등) 적용 이후 안면인식 결제 솔루션 신한카드 Face Pay, 인천공항 자동 출입국 시스템 등 이미 성공적인 레퍼런스를 기반으로 영역을 확장 중이다. 글로벌 Top tier 기술 경쟁력을 기반으로 가파른 성장이 예상된다.

인공지능 영상인식 기술 → 메타버스 시장 성장 동반자

실감나고 생동감 있는 3차원 가상세계를 즐기기 위해서는 그에 상응하는 기술이 필요하다. 알체라의 기술 중 실시간 전신인식 기술이 대표적이다. 알체라는 스노우와 AI 전문 합작사 '플레이스A'를 설립했으며, 이를 통해 국내 대표 메타버스 플랫폼인 네이버 제페토에 실시간 전신인식 기술을 독점으로 탑재했다. 제페토 서비스 확대 및 수익모델 다변화에 따라 지속적인 기술력 기반 추가 수주가 예상되며, 향후 알체라의 성장동력으로 부상할 가능성이 높다고 판단한다.

스몰캡_Report

Not Rated

CP(3월19일): 33,950원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	952.11
52주 최고/최저(원)	43,700/26,000
시가총액(십억원)	453.9
시가총액비중(%)	0.12
발행주식수(천주)	13,368.8
60일 평균 거래량(천주)	2,980.7
60일 평균 거래대금(십억원)	109.2
19년 배당금(원)	0
19년 배당수익률(%)	0.00
외국인지분율(%)	0.16
주요주주 지분율(%)	
스노우 외 2인	39.61

주가상승률	1M	6M	12M
절대	0.1	0.0	0.0
상대	1.5	0.0	0.0

Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	N/A	N/A
순이익(십억원)	N/A	N/A
EPS(원)	N/A	N/A
BPS(원)	N/A	N/A

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	십억원	0	0	0	2	3
영업이익	십억원	0	0	0	(3)	(2)
세전이익	십억원	0	0	0	(5)	(11)
순이익	십억원	0	0	0	(5)	(11)
EPS	원	0	0	0	(841)	(1,706)
증감율	%	N/A	N/A	N/A	N/A	적지
PER	배	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PBR	배	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EV/EBITDA	배	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	%	0.0	0.0	0.0	137.9	(99.8)
BPS	원	0	0	0	(590)	997
DPS	원	0	0	0	0	0



Analyst 최재호
02-3771-7719
chlwoh2002@hanafn.com

연구원 최원준
02-3771-3448
wonjun.choi@hanafn.com

연구원 장세훈
02-3771-3646
sehunjang@hanafn.com

I. 기업 개요

1. 국내 최고의 인공지능(AI) 영상인식 기술 선도기업

인공지능(AI) 영상인식 기술 절대 강자. 네이버와 직간접적 협력 관계

알체라는 2016년 삼성종합기술원 출신 연구진들이 설립한 인공지능 영상인식 분야 전문 기업이다. 일 평균 2만장 규모의 DB를 수집하며, 2020년 말 기준 보유하고 있는 DB 데이터 수는 5,650만개에 달한다. DB 수집/편집 → 딥러닝 학습 → AI엔진 최적화 → 전용 솔루션 구축 프로세스를 기반으로 얼굴인식, 이상상황 감지(VADT) 솔루션 등을 활용해 AR, CCTV 모니터링, 핀테크 등 다양한 분야에 적용하며 사업을 영위하고 있다. 2019년 미국 국제표준기술연구소(NIST)에서 개최한 얼굴인식 벤더 테스트(FRVT)에서 국내 기업 랭크 1위를 기록하며 기술력을 인증 받은 인공지능 영상인식 분야 절대 강자다. 2020년 예상 사업부별 매출 비중은 얼굴인식 56%, 이상상황 감지 9%, DATA 35%로 추정된다. 알체라의 최대주주는 네이버가 100% 지분을 보유한 스노우(지분율 15.4%)로 네이버의 손자 회사다. 네이버와 직간접적인 협력 및 파트너 관계로 볼 수 있겠다. 2016년 1.6억원에 불과했던 연간 매출액은 2019년 33억 원까지 증가했다. 글로벌 영상인식 및 AR 시장 고성장에도 따라 알체라의 동반 성장이 예상되는 바이다.

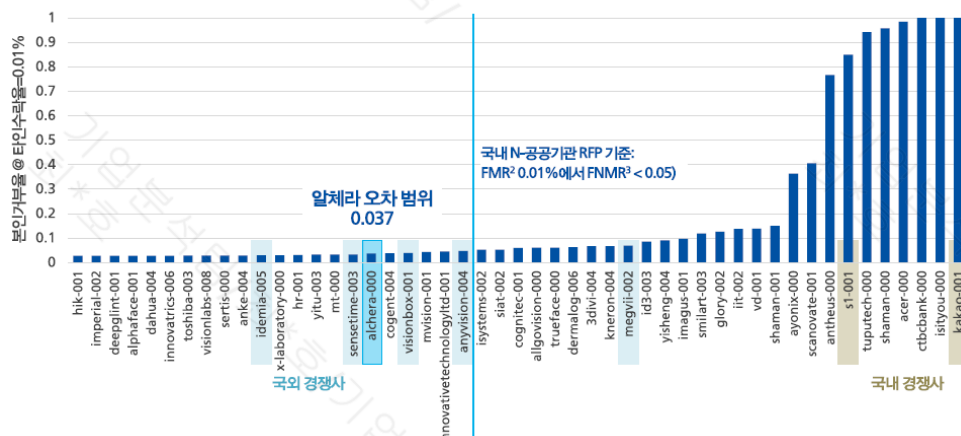
그림 1. 인공지능 영상인식 솔루션 프로세스



자료: 알체라, 하나금융투자

그림 2. 글로벌 최대 얼굴인식 테스트에서 국내 기업 랭크 1위 기록

FRVT¹ Wild 환경 테스트 결과(2019) CCTV에서 취득된 일반 환경 영상에서 취득한 두 장의 얼굴 영상을 비교해서 동일인 여부를 파악하는 1:1 확인 테스트



II. 투자포인트

1. 글로벌 Top tier급 인공지능 얼굴인식 기술 보유

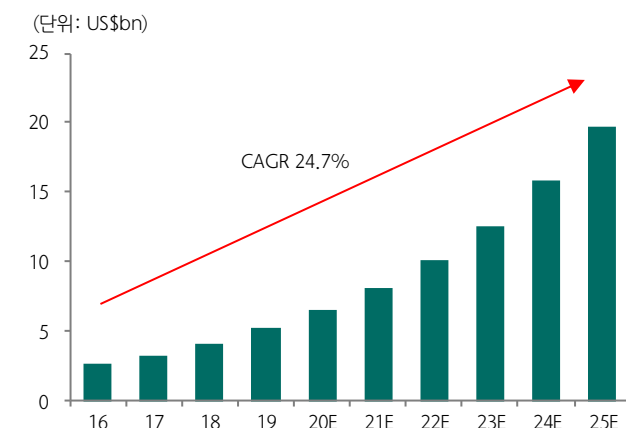
인공지능 얼굴인식 적용 분야는 무궁무진

코로나19가 촉발한 비대면/비접촉 기술 성장에 따라 인공지능 얼굴인식 시장 성장세가 가파르다. 대한무역투자진흥공사에 따르면 2020년 글로벌 얼굴인식 시장 규모는 65억 달러이며, 2025년은 197억달러로 CAGR 24.9% 성장할 것으로 전망하고 있다. 인공지능 생체인식(홍채, 지문, 정맥 등) 중 앞으로 급격한 성장을 보이는 방식은 얼굴인식 방식이 될 것이다. 기존 생체인식에 비해 원거리 인식이 가능하고, 별도의 특수장비 없이 일반 카메라로도 사용할 수 있어 수요가 매우 높기 때문이다. 게다가 대중교통, 식당 등 결제서비스부터 공공(도로 감시/범죄자 추적/민원 발급 등), 금융(결제 시스템/ATM 등), 의료(스마트 진료/비대면 진료 등), 출입 및 보안까지 인공지능 얼굴인식 적용 분야는 무궁무진하다.

인공지능 얼굴인식 보안/핀테크 부문 적용 레퍼런스

알체라의 인공지능 얼굴인식 부문은 크게 보안/핀테크, AR부문으로 나뉜다. 첫번째로 보안/핀테크 부문은 1) 국내 최초로 외교부 여권인식 솔루션을 도입하여 여권 신청 및 교부 시 얼굴인식을 통한 서비스를 제공하고 있으며, 2) 걸어가면서 얼굴인식이 가능한 인천공항 자동 출입국 시스템 실증 사업 참여 중에 있다. 또한 3) 금융권 최초 안면인식 결제 솔루션 신한카드 Face Pay를 신한카드 본사 내 점포, 편의점 CU 한양대학교점 등에 적용하고 있다. 올 하반기까지 전국 CU로 확장할 계획이다. 2020년 11월 기준 CU 점포수는 약 1.5만개다. 50% 확장, 점포당 평균 월 10만원 수익을 가정하면 Face Pay에서만 연간 약 90억원의 매출액 달성이 가능하다. 카드사 추가 제휴 및 유통 채널을 확대할 계획에 있기 때문에 이는 상당히 보수적인 매출액 추정이다. 4) 해외 지역은 클라우드 기반 SaaS모형을 적용해 확대할 계획이다. 현재 일본 건설사 Kajima의 근태관리 시스템과 미국 San Pedro Square Market 얼굴인식 기반 발열감지 시스템을 도입한 상태다. 결론적으로 올해 하반기부터 국내외 굵직한 레퍼런스 기반으로 영역을 넓혀갈 계획이다.

그림 3. 글로벌 얼굴인식 시장 규모 및 전망



자료: Kotra, 하나금융투자

그림 4. 안면인식 결제 솔루션 신한카드 Face Pay



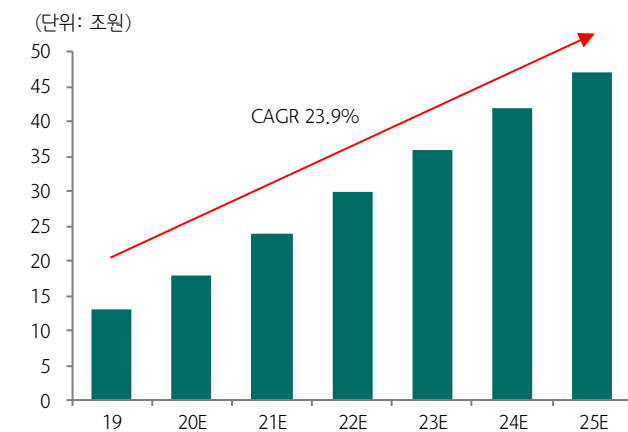
자료: 알체라, 하나금융투자

인공지능 얼굴인식 AR사업 부문 적용 레퍼런스. 특히 메타버스 수혜 주목

두번째 AR사업 부문을 주목해야 한다. 알체라의 최대주주는 네이버가 100% 지분을 보유한 스노우(지분율 15.4%)다. 네이버와 전략적인 협력 관계라는 얘기다. 2016년 9월 국내 최대 인기 카메라 앱 스노우(SNOW) 메인 솔루션(3D 얼굴 스티커, 손 스티커, 3D 애니모지 등) 적용 이후 LG유플러스(IPTV AR 아이돌 나라 2.0), CGV(AR 키오스크) 등 영역을 확대해 나가고 있다. 또한 알체라는 스노우와 AI 전문 합작사 '플레이스A'를 설립했으며, 이를 통해 국내 대표 메타버스 플랫폼인 네이버 제페토에 실시간 전신인식 기술을 독점으로 탑재했다.

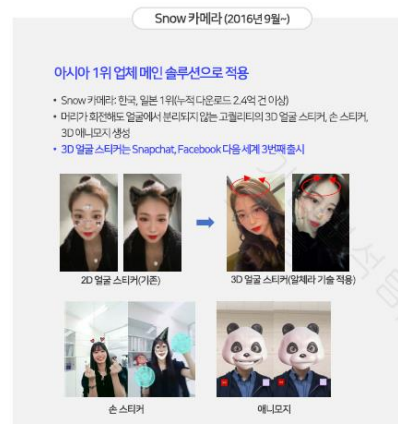
결론적으로 알체라는 네이버와 직간접적인 협력 관계를 유지하며 제페토 서비스 확대 및 수익모델 다변화에 따라 지속적인 기술력 기반 추가 수주가 예상된다. 최근 큰 먹거리로 부상하고 있는 메타버스 수혜주라는 얘기다. 메타버스 시장이 성장하면서 세계관은 좀 더 실감나고 정교해질 수 밖에 없다. 이를 구현하기 위해서는 고도의 얼굴인식, 전신인식 기술이 필요하다. 향후 알체라의 고성장을 기대하는 이유다. 2020년 얼굴인식 사업 예상 매출액은 26억원(+491.1% YoY)이며, 2021년은 보수적으로도 90억원(+246.2% YoY) 이상까지 증가가 기대된다.

그림 5. 글로벌 AR 시장 규모 및 전망



자료: OVUM, 하나금융투자

그림 6. 스노우 카메라 메인 솔루션으로 적용



자료: 알체라, 하나금융투자

그림 7. 제페토 독점 서비스 제공

스노우 제페토(2020년~)

- 실시간으로 유튜브의 춤동작이 3D 아바타에게 복사
- 3D 얼굴, 손, 바디 모델링

제페토 독점 적용
(스노우 주력 앱)

자료: 알체라, 하나금융투자

2. 이상상황 감지 AI 기술, 실적 성장 본격화

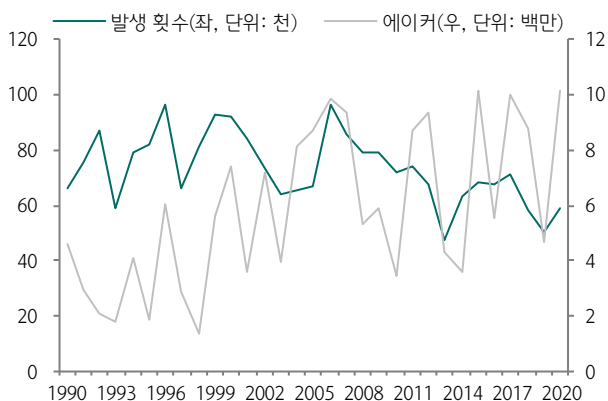
SaaS 모델 기반 이상상황 감지 AI 솔루션 제공

알체라는 클라우드 기반 SaaS(S/W as a Service) 모델을 통해 국내외에서 CCTV 모니터링, 시설물 감시, 화재 감시 등 이상감지 AI 솔루션을 제공하고 있다. 수익 구조는 간단하다. AI S/W를 제공해 서버를 설치하면 기존 CCTV/카메라가 이상상황 감지가 가능한 스마트 CCTV/카메라로 기능이 추가된다. 그리고 알체라의 클라우드와 네트워크를 연결해 월 단위로 과금하는 구조다. CCTV/카메라마다 시스템을 적용해 요금을 부과한다. 즉, 적용 대수가 매출 성장의 핵심 지표다. 국내에서는 2018년 6월부터 한국전력에 화재 및 침입, 변전소 송전관리 시설 실시간 모니터링 등 AI 통합 솔루션 제공 중이며, 2019년 3월부터 성남시 CCTV 관제 시스템에 화재 검출, 용의자 검색 등이 가능한 AI 솔루션을 제공하고 있다. 현재 한국전력 내 16대의 카메라에 AI 솔루션을 적용중인 것으로 파악되며, 올 하반기까지 총 300대 이상으로 확대할 계획이다.

세계 최초 SaaS 모델 산불 감시 AI 솔루션 공급계약 체결. 2021년부터 실적 본격화

주목할 부문은 해외 향이다. 지난 17일 미국 캘리포니아 주 소노마 카운티와 3.4억원 규모의 산불 감시 AI 솔루션 공급계약을 체결했다. SaaS 모델을 적용한 산불 감시 AI 솔루션 적용은 이번이 세계 최초 사례다. 알체라는 2019년 5월부터 미국 화재 예방 컨소시엄 'ALERT WildFire'와 시범사업을 진행해왔다. 이번 계약은 경쟁사 대비 우수한 기술성을 평가받은 첫 사례로 볼 수 있겠다. 2020년 미국에서 발생한 산불은 약 5.9만 회에 달하며, 산불 피해 면적은 점진적으로 증가하는 추세다. 시범사업에서 적용으로 사업이 본격화 되면서 캘리포니아를 중심으로 미국 여러 지역으로 확대될 가능성이 높아졌다. 2020년 이상상황 감지 부문 예상 매출액은 4억원(-59.2% YoY)이며, 2021년에는 기존 시범사업에서 적용이 본격화됨에 따라 32억원(+700% YoY)까지 증가가 기대된다.

그림 8. 미국 산불 발생 횟수 및 면적 추이



자료: National Interagency Coordination Center, 하나금융투자

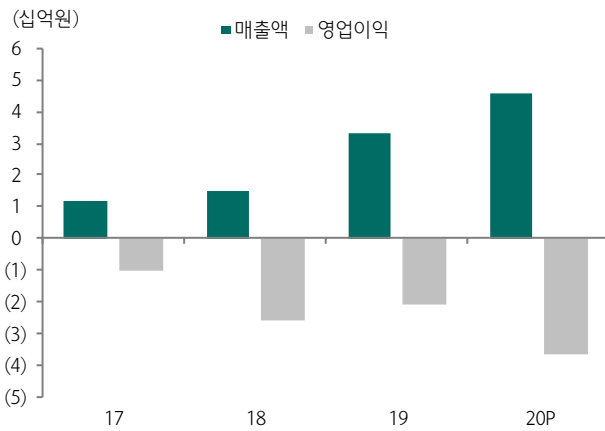
그림 9. 이상상황 감지 AI 기술 타깃 시장



자료: 알체라, 하나금융투자

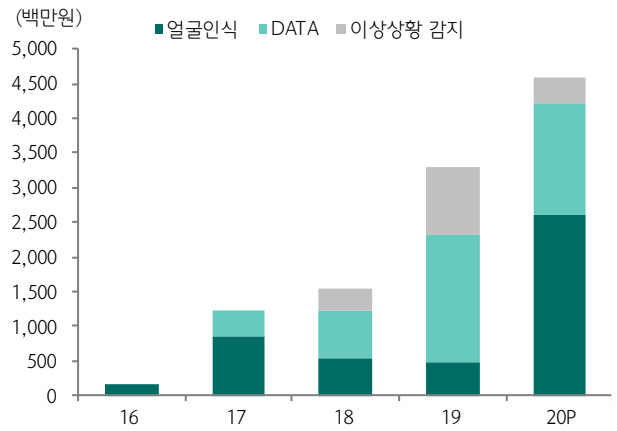
Chart Book

그림 10. 실적 추이



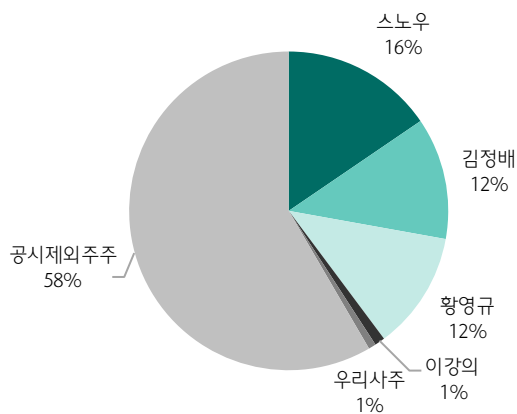
자료: 알체라, 하나금융투자

그림 11. 사업 부문별 실적 추이



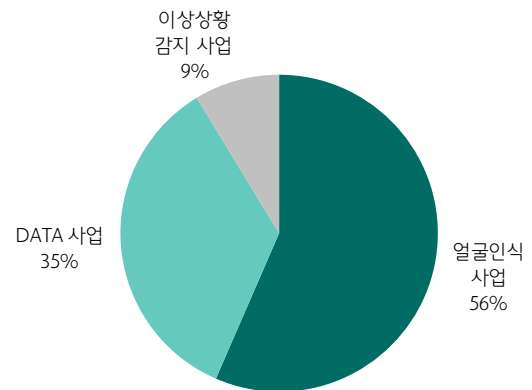
자료: 알체라, 하나금융투자

그림 12. 주주 구성



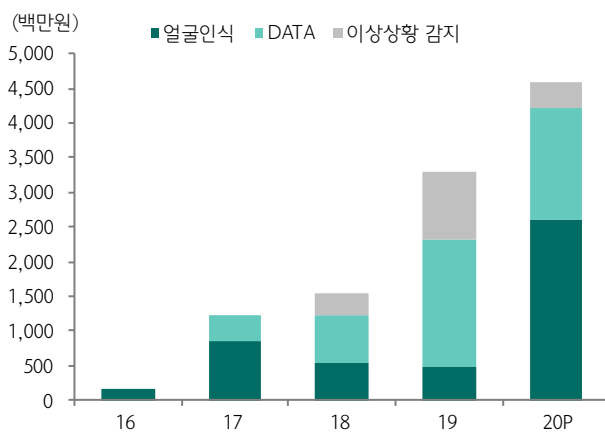
자료: 알체라, 하나금융투자

그림 13. 2020년 사업 부문별 예상 매출 비중



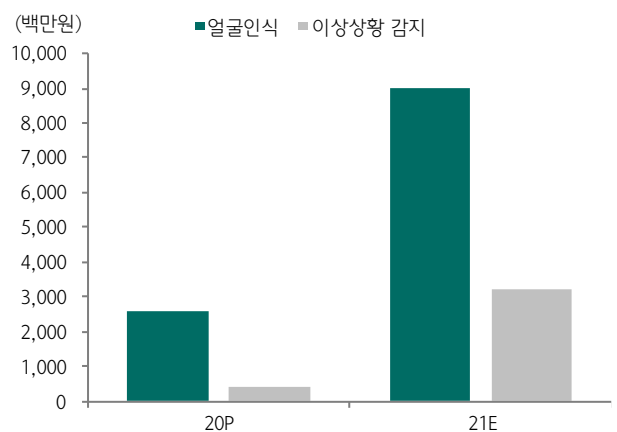
자료: 알체라, 하나금융투자

그림 14. 사업 부문별 매출액 추이



자료: 알체라, 하나금융투자

그림 15. 얼굴인식, 이상상황 감지 부문 고성장 전망



자료: 알체라, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	0	0	0	2	3
매출원가	0	0	0	1	3
매출총이익	0	0	0	1	0
판매비	0	0	0	3	3
영업이익	0	0	0	(3)	(2)
금융손익	0	0	0	(2)	(9)
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	0	0	0	0	0
세전이익	0	0	0	(5)	(11)
법인세	0	0	0	0	0
계속사업이익	0	0	0	(5)	(11)
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	0	0	0	(5)	(11)
비자배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
지배주주순이익	0	0	0	(5)	(11)
지배주주지분포괄이익	0	0	0	(5)	(11)
NOPAT	0	0	0	(3)	(2)
EBITDA	0	0	0	(2)	(2)
성장성(%)					
매출액증가율	N/A	N/A	N/A	N/A	50.0
NOPAT증가율	N/A	N/A	N/A	N/A	적지
EBITDA증가율	N/A	N/A	N/A	N/A	적지
영업이익증가율	N/A	N/A	N/A	N/A	적지
(지배주주)순이익증가율	N/A	N/A	N/A	N/A	적지
EPS증가율	N/A	N/A	N/A	N/A	적지
수익성(%)					
매출총이익률	N/A	N/A	N/A	50.0	0.0
EBITDA이익률	N/A	N/A	N/A	(100.0)	(66.7)
영업이익률	N/A	N/A	N/A	(150.0)	(66.7)
계속사업이익률	N/A	N/A	N/A	(250.0)	(366.7)

투자지표					
	2015	2016	2017	2018	2019
주당지표(원)					
EPS	0	0	0	(841)	(1,706)
BPS	0	0	0	(590)	997
CFPS	0	0	0	(237)	(117)
EBITDAPS	0	0	0	(439)	(260)
SPS	0	0	0	288	499
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PBR	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PCFR	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PSR	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
재무비율(%)					
ROE	0.0	0.0	0.0	137.9	(99.8)
ROA	0.0	0.0	0.0	(168.7)	(90.5)
ROIC	0.0	0.0	0.0	(451.2)	(326.6)
부채비율	0.0	0.0	0.0	(181.8)	10.3
순부채비율	0.0	0.0	0.0	(123.4)	(26.8)
이자보상배율(배)	0.0	0.0	0.0	(21.3)	(7.2)

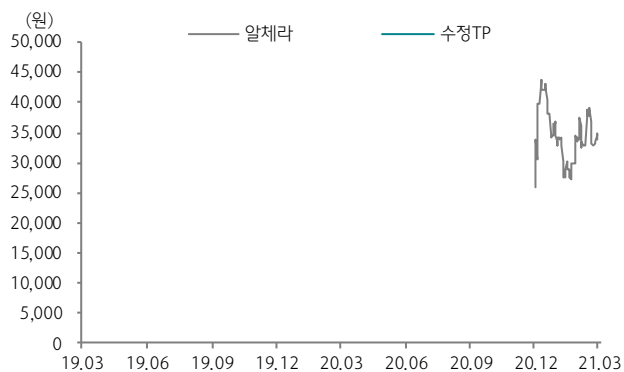
자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위:십억원)				
	2015	2016	2017	2018	2019
유동자산	0	0	0	2	11
금융자산	0	0	0	1	3
현금성자산	0	0	0	0	2
매출채권	0	0	0	0	0
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	0	0	0	1	8
비유동자산	0	0	0	1	1
투자자산	0	0	0	0	0
금융자산	0	0	0	0	0
유형자산	0	0	0	0	1
무형자산	0	0	0	0	0
기타비유동자산	0	0	0	1	0
자산총계	0	0	0	3	12
유동부채	0	0	0	1	1
금융부채	0	0	0	0	0
매입채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	0	0	0	1	1
비유동부채	0	0	0	5	0
금융부채	0	0	0	5	0
기타비유동부채	0	0	0	0	0
부채총계	0	0	0	6	1
지배주주지분	0	0	0	(3)	11
자본금	0	0	0	0	2
자본잉여금	0	0	0	2	27
자본조정	0	0	0	1	0
기타포괄이익누계액	0	0	0	(0)	0
이익잉여금	0	0	0	(6)	(18)
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	0	0	0	(3)	11
순금융부채	0	0	0	4	(3)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2015	2016	2017	2018	2019
영업활동 현금흐름	0	0	0	(1)	(1)
당기순이익	0	0	0	(5)	(11)
조정	0	0	0	0	0
감가상각비	0	0	0	0	0
외환거래손익	0	0	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	0	0	0	0	0
영업활동 자산부채 변동	0	0	0	0	(0)
투자활동 현금흐름	0	0	0	1	(8)
투자자산감소(증가)	0	0	0	0	0
자본증가(감소)	0	0	0	0	0
기타	0	0	0	1	(8)
재무활동 현금흐름	0	0	0	(0)	12
금융부채증가(감소)	0	0	0	5	(5)
자본증가(감소)	0	0	0	2	27
기타재무활동	0	0	0	(7)	(10)
배당지급	0	0	0	0	0
현금의 증감	0	0	0	(0)	2
Unlevered CFO	0	0	0	(1)	(1)
Free Cash Flow	0	0	0	(1)	(1)

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

알체라



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.3.22	Not Rated	-		

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	93.10%	6.90%	0.00%	100%

* 기준일: 2021년 03월 19일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(최재호)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2021년 3월 22일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최재호)는 2021년 3월 22일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.