



Not Rated

# 케이쓰리아이 (431190)

## IPO 주관사 업데이트: IP 사업화, 디지털트윈 수출 확대

현재주가(6.17) 2,610원

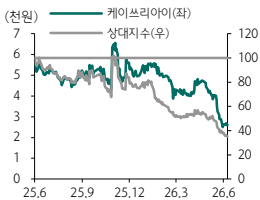
### Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	1,031.96
52주 최고/최저(원)	6,550/2,495
시가총액(십억원)	19.5
시가총액비중(%)	0.00
발행주식수(천주)	7,486.4
60일 평균 거래량(천주)	71.7
60일 평균 거래대금(십억원)	0.3
외국인지분율(%)	3.29
주요주주 지분율(%)	
이재명 외 1인	44.55

### Consensus Data

	2026	2027
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	2022	2023	2024	2025
매출액	N/A	13.1	13.9	16.6
영업이익	N/A	1.1	(3.7)	(3.5)
세전이익	N/A	1.3	(4.1)	(3.1)
순이익	N/A	1.2	(3.0)	(3.9)
EPS	N/A	210	(449)	(515)
증감율	N/A	N/A	(313.81)	14.70
PER	N/A	0.00	N/A	N/A
PBR	N/A	0.00	1.28	1.11
EV/EBITDA	N/A	-3.03	N/A	N/A
ROE	N/A	10.08	(14.05)	(11.96)
BPS	N/A	1,946	4,063	4,544
DPS	N/A	(38.6)	(70.5)	(49.8)



Analyst 권태우 tkwon@hanafn.com  
RA 윤채리 yoonchery@hanafn.com

하나증권 리서치센터

### 국내 XR 미들웨어 솔루션 개발 기업

케이쓰리아이는 2000년 설립된 XR 미들웨어 기반 콘텐츠 플랫폼 기업이다. 이미지 트래킹·자세 인식·인터랙션 처리 등 원천기술을 결합해 국내 개방형 미들웨어 'Universe XR Framework'를 사업화했고, 이를 토대로 AR·VR·MR 실감 콘텐츠와 디지털트윈 솔루션을 공급한다. 조달청 발주의 공공 XR 콘텐츠 구축이 본업이며, 디지털트윈 시티 플랫폼 'XR Meta City'와 엔비디아 옴니버스 연동 'Neuro Twin X'로 적용 영역을 산업·도시 단위로 확장했다. 2025년 연결 매출은 166억원(+19.7% YoY)으로, XR 실감콘텐츠 구축이 중심을 이루는 가운데 자체 IP 기반 B2C와 해외 수출이 새로운 축으로 더해지고 있다.

### 콘텐츠 직접 운영·자체 IP로 수익 구조 전환

동사의 사업 구조는 콘텐츠를 납품에서 직접 보유·운영하는 방향으로 이동하고 있다. 2025년 2월 말레이시아 쿠알라룸푸르에 'IMMERSIFY KL' 미디어아트 전시관을 개관해 콘텐츠를 직접 운영하며 현지 수요를 확인한 데 이어, 2026년 4월에는 자체 IP '뮌프린츠'를 적용한 체험 공간 '킨더키노' 1호점을 개관하며 전환을 본격화하고 있다. 킨더키노는 아시아 최초로 볼로냐 라가치상을 수상한 콘텐츠 제작 역량을 기반으로 하며, 회차 상영 방식에 따라 재방문율이 높고 구축·갱신 비용 부담이 낮아 반복적 매출로 연결된다. 자체 IP는 운영 기간이 길어질수록 가치가 누적되는 만큼, 수익성 구조를 전환하는 계기로 평가된다.

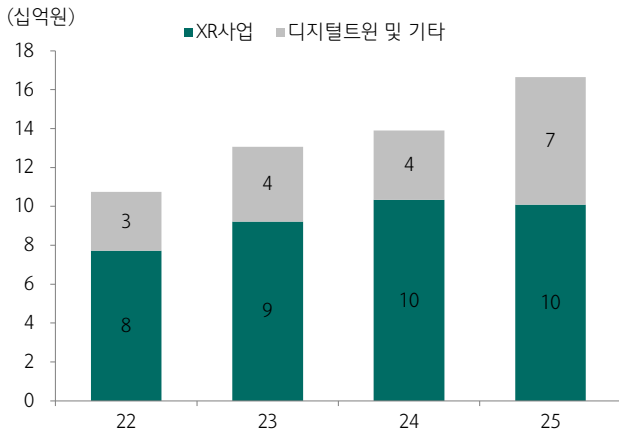
### 디지털트윈 플랫폼, 해외 수출로 확장

디지털트윈 플랫폼은 국내 레퍼런스를 기반으로 해외 수출로 영역을 넓히고 있다. 지난 10월 'GITEX Global 2025'에서 WebGPU 기반 디지털트윈 시뮬레이션과 AI 초고해상도 복원 기술을 시연했고, 이를 계기로 인도 항공데이터 분석기업 헬로지오(HelloGeo)와 'XR Meta City' 수출 및 드론 영상 기반 3D 디지털트윈 구축을 위한 업무협약(MOU)을 체결했다. 드론으로 취득한 영상을 토대로 도시를 구현하는 방식으로, 3D 지형·건축물 데이터가 미비한 지방 중소도시와 신흥국에서 활용도가 높다. 이로써 아시아 공간정보 시장을 겨냥한 수출 기반이 구체화되고 있다.

### 공공 수주 기반의 안정성과 손익 개선 경로

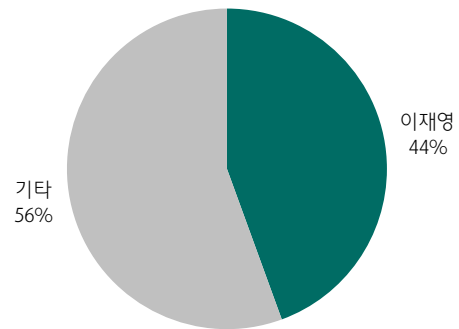
신사업 비중이 확대되는 가운데, 본업인 공공 수주는 안정적인 매출 기반을 유지하고 있다. 조달청 발주를 중심으로 구축 실적을 꾸준히 확보해 왔으며, 2025년에는 포항 환경학교와 진주 공립과학관 프로젝트를 연이어 수주했다. 2024년 말 체결한 한국산업기술기획평가원의 R&D 플랫폼 구축 사업(39.6억원)도 2026년 11월까지 매출로 반영되며 수주잔고를 뒷받침한다. 2025년 실적은 외형이 확대됐음에도 신사업·R&D 투자가 집중되며 영업손실이 증가했고, 올해 1분기 역시 공공 사업의 계절성으로 외형 회복이 제한적이었다. 다만 손실의 상당 부분은 자체 IP와 해외 수출 기반을 다지기 위한 선투자 성격이 강한 만큼, 신규 사업이 매출에 기여하는 국면에서 적자 폭은 점진적으로 축소될 것으로 판단된다.

도표 1. 연간 부문별 실적 추이



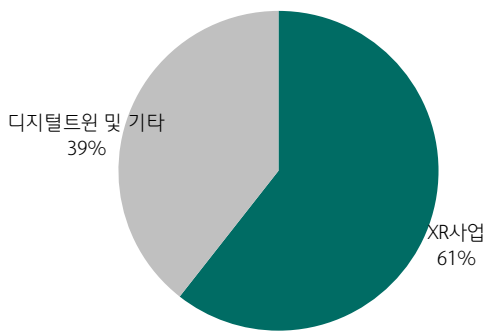
자료: Dart, 하나증권

도표 2. 1Q26 분기보고서 기준 주주 구성(5% 이상 주주)



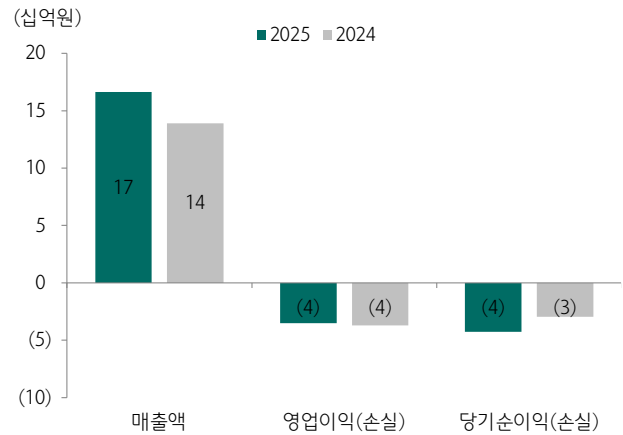
자료: Dart, 하나증권

도표 3. 2025 부문별 매출 비중



자료: Dart, 하나증권

도표 4. 전년 동기대비 매출액



자료: Dart, 하나증권

도표 5. 주요 사업 영역 - XR서비스 시장 확장

- 확장현실(XR)**: AR, VR, MR을 통해 산업, 교육, 관광 등의 다양한 분야에서 새로운 경험을 제공
- 전시콘텐츠 제작 및 전시관 운영**: 벽면, 건물 등 구조물에 디스플레이를 설치하여 주제별 영상 콘텐츠를 제작/전시하는 전시관을 운영
- 디지털 트윈**: 물리현상을 기반으로 현상과 동일한 가상의 세계를 구현 및 시뮬레이션 서비스 구축
- 메타버스**: 사용자가 참여할 수 있는 가상세계를 구현하여 다양한 체험 및 경험을 제공
- Physical AI**: 로봇, 기계 장치 등에 AI를 적용하여 자율적인 판단과 활용을 가능하게 하여 산업 현장의 효율성 향상
- 스마트 팩토리**: 스마트 제조 환경에서 안전기능을 기반으로 인해, 장비의 이상상태를 사전에 파악하여 사고 예방과 장비 운용의 효율성 향상


자료: 케이쓰리아이

도표 6. 보유 기술 - Neuro Twin X


강력한 AI 기능	디지털 트윈 최적화	물리엔진 특화	고도화된 센서 기술	호환성
<b>기능</b>				
- 반복적인 학습으로 현장에 최적화된 AI 구현	- 로봇 반입 전 대규모 공장 시뮬레이션 가능	- 새로운 환경 구현이 용이 - 현실과 동일한 상황 구현	- 현실세계의 물리적 특성을 감지하고 AI의 반응성을 높임	- 다양한 로봇에 호환이 용이함
<b>기술력</b>				
- Neuro Twin X는 NVIDIA AI를 적극 활용	- 디지털 트윈 사업수행, 기술 레퍼런스 다수 보유	- 물리엔진 기반 XR META City 플랫폼 개발 및 기술 보유	- XR 콘텐트에 필수적인 다양한 센서기술 및 데이터 통합 해석기술 보유	- Neuro Twin X, XR 미들웨어는 다양한 SW, HW에 연동이 용이함


자료: 케이쓰리아이

도표 7. 주요 사업장 - 서울, 대전




**서울 사업장**  
서울 강남구 선릉로93길 50, 현석타워 4층  
건축면적 366 m<sup>2</sup>





**대전 사업장**  
대전 유성구 엑스포로 1 사이언스타워 16층  
건축면적 1,608.63 m<sup>2</sup> | 전용면적 844.75 m<sup>2</sup>



자료: 케이쓰리아이

도표 8. 글로벌 반도체 기업 S사와 AI-HMD 사업 협력

**isi (주)케이쓰리아이**

실감형 콘텐츠 서비스 제공

**글로벌 전자제품 제조 기업 S사**

임직원 업무 능력 향상을 위한 솔루션 요청

↓

미들웨어를 활용한 우수한 품질 및 호환성이 높은 콘텐츠 제작 가능

고용노동부 교육사업 수행 등 교육 콘텐츠 제작 레퍼런스 및 제작 노하우를 바탕으로 콘텐츠 제작 예정



S사 차세대 HMD 출시 예정 및 해당 HMD에 최적화된 교육프로그램 요청




차기 HMD에 최적화된 가장 효율적인 언어 학습 프로그램 제공 예정

자료: 케이쓰리아이

도표 9. 해외 미디어아트 전시관 및 어린이 실감동화체험관 운영

미들웨어를 활용한 콘텐츠 생산 비용절감 및 기간 단축으로 B2C 운영 효율 UP ↑



immersify KUALA LUMPUR

〈 해외 실감형 미디어 아트 전시관 운영중 〉

말레이시아 최초의 실감형 콘텐츠 전시관 Immersify KL

이벤트를 통한 수익 구조 확장 중


- 호텔, 여행사 등 단체 관람객 홍보 및 유치
- 대형 브랜드 행사 유치

오르 4개월간 약 6만명 이상 관람객 유치

다양한 수익모델

- 타겟판매
- 대관/브랜드 행사
- F&B, 기념품

**Cross sell**  
수익 모델  
구축



MEME FRIENDS

〈 MEME Friends 동화교육 키트 신규 전개 〉

XR 기반 '동화체험' 중심의 신개념 키트 리운지

사업 기회화 단계에 진입

말레이시아(쿠알라룸푸르) 파일럿 오븐 출시 진행 중

체험형 콘텐츠 다수 보유 (AR 동화 체험, 인터랙티브 콘텐츠, 놀이시설, 보호자 리운지 등)

다양한 수익모델

- 교육수강료
- F&B/MD
- 멤버십
- IP 라이선스

자료: 케이쓰리아이

## 추정 재무제표

손익계산서		(단위:십억원)				
	2021	2022	2023	2024	2025	
<b>매출액</b>	<b>b</b>	<b>N/A</b>	<b>13.1</b>	<b>13.9</b>	<b>16.6</b>	
매출원가	N/A	N/A	8.4	11.7	11.7	
매출총이익	N/A	N/A	4.7	2.2	4.9	
판매비	N/A	N/A	3.5	5.9	8.4	
<b>영업이익</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>	<b>1.1</b>	<b>(3.7)</b>	<b>(3.5)</b>	
금융손익	N/A	N/A	0.1	0.3	0.4	
종속/관계기업손익	N/A	N/A	0.0	0.0	0.0	
기타영업외손익	N/A	N/A	0.0	(0.7)	0.0	
<b>세전이익</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>	<b>1.3</b>	<b>(4.1)</b>	<b>(3.1)</b>	
법인세	N/A	N/A	0.1	(1.1)	1.2	
계속사업이익	N/A	N/A	1.2	(3.0)	(4.3)	
중단사업이익	N/A	N/A	0.0	0.0	0.0	
<b>당기순이익</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>	<b>1.2</b>	<b>(3.0)</b>	<b>(4.3)</b>	
비배주주지분 순이익	N/A	N/A	0.0	0.0	(0.4)	
<b>지배주주순이익</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>	<b>1.2</b>	<b>(3.0)</b>	<b>(3.9)</b>	
지배주주지분포괄이익	N/A	N/A	1.2	(3.0)	(3.2)	
NOPAT	N/A	N/A	1.0	(2.7)	(4.8)	
EBITDA	N/A	N/A	1.5	(3.3)	(1.5)	
<b>성장성(%)</b>						
매출액증가율	N/A	N/A	N/A	6.1	19.4	
NOPAT증가율	N/A	N/A	N/A	(370.0)	77.8	
EBITDA증가율	N/A	N/A	N/A	(320.0)	(54.5)	
영업이익증가율	N/A	N/A	N/A	(436.4)	(5.4)	
(지배주주)순이익증가율	N/A	N/A	N/A	(350.0)	30.0	
EPS증가율	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	
<b>수익성(%)</b>						
매출총이익률	N/A	N/A	35.9	15.8	29.5	
EBITDA이익률	N/A	N/A	11.5	(23.7)	(9.0)	
영업이익률	N/A	N/A	8.4	(26.6)	(21.1)	
계속사업이익률	N/A	N/A	9.2	(21.6)	(25.9)	

투자지표		(단위:십억원)				
	2021	2022	2023	2024	2025	
<b>주당지표(원)</b>						
EPS	N/A	N/A	210	-449	-515	
BPS	N/A	N/A	1,946	4,063	4,544	
CFPS	N/A	N/A	329	-463	-145	
EBITDAPS	N/A	N/A	265	-495	-199	
SPS	N/A	N/A	2,313	2,106	2,223	
DPS	0	0	0	0	0	
<b>추가지표(배)</b>						
PER	N/A	N/A	0.0	N/A	N/A	
PBR	N/A	N/A	0.0	1.3	1.1	
PCFR	N/A	N/A	0.0	-11.2	-34.8	
EV/EBITDA	N/A	N/A	-3.0	N/A	N/A	
PSR	N/A	N/A	0.0	2.5	2.3	
<b>재무비율(%)</b>						
ROE	N/A	N/A	10.1	(14.1)	(12.0)	
ROA	N/A	N/A	8.2	(10.8)	(8.9)	
ROIC	N/A	N/A	31.8	(53.5)	(52.0)	
부채비율	N/A	N/A	22.8	13.0	34.2	
순부채비율	N/A	N/A	(38.6)	(70.5)	(49.8)	
이자보상배율(배)	N/A	N/A	46.0	(183.4)	(16.2)	

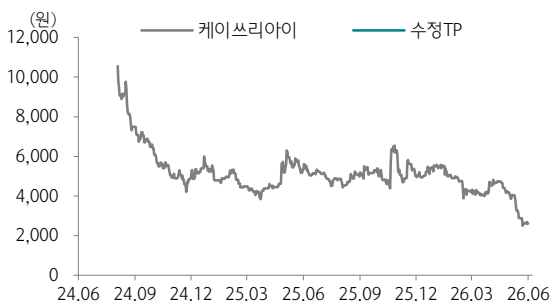
자료: 하나증권

대차대조표		(단위:십억원)				
	2021	2022	2023	2024	2025	
<b>유동자산</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>	<b>8.5</b>	<b>29.3</b>	<b>24.2</b>	
금융자산	N/A	N/A	5.1	25.6	21.9	
현금성자산	N/A	N/A	2.9	4.3	6.4	
매출채권	N/A	N/A	0.4	0.6	1.4	
재고자산	N/A	N/A	0.0	0.0	0.0	
기타유동자산	N/A	N/A	3.0	3.1	0.9	
<b>비유동자산</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>	<b>5.9</b>	<b>11.2</b>	<b>21.8</b>	
투자자산	N/A	N/A	4.4	2.3	1.7	
금융자산	N/A	N/A	4.4	2.3	1.7	
유형자산	N/A	N/A	0.4	3.2	8.4	
무형자산	N/A	N/A	0.0	3.4	3.4	
기타비유동자산	N/A	N/A	1.1	2.3	8.3	
<b>자산총계</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>	<b>14.4</b>	<b>40.5</b>	<b>45.9</b>	
<b>유동부채</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>	<b>2.2</b>	<b>3.7</b>	<b>7.0</b>	
금융부채	N/A	N/A	0.2	0.2	0.8	
매입채무	N/A	N/A	1.4	0.0	0.7	
기타유동부채	N/A	N/A	0.6	3.5	5.5	
<b>비유동부채</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>	<b>0.5</b>	<b>0.9</b>	<b>4.7</b>	
금융부채	N/A	N/A	0.4	0.2	4.1	
기타비유동부채	N/A	N/A	0.1	0.7	0.6	
<b>부채총계</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>	<b>2.7</b>	<b>4.7</b>	<b>11.7</b>	
<b>지배주주지분</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>	<b>11.8</b>	<b>30.4</b>	<b>34.0</b>	
자본금	N/A	N/A	3.0	3.7	3.7	
자본잉여금	N/A	N/A	6.6	27.2	27.2	
자본조정	N/A	N/A	0.3	0.6	7.4	
기타포괄이익누계액	N/A	N/A	0.0	0.0	0.6	
이익잉여금	N/A	N/A	1.9	(1.1)	(4.9)	
<b>비배주주지분</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>	<b>0.0</b>	<b>5.4</b>	<b>0.2</b>	
<b>자본총계</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>	<b>11.8</b>	<b>35.8</b>	<b>34.2</b>	
순금융부채	N/A	N/A	(4.5)	(25.3)	(17.0)	

현금흐름표		(단위:십억원)				
	2021	2022	2023	2024	2025	
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>	<b>(1.5)</b>	<b>(2.5)</b>	<b>2.1</b>	
당기순이익	N/A	N/A	1.2	(3.0)	(4.3)	
조정	N/A	N/A	0.6	0.1	2.7	
감가상각비	N/A	N/A	0.4	0.5	2.0	
외환거래손익	N/A	N/A	0.0	0.0	(0.1)	
지분법손익	N/A	N/A	0.0	0.0	0.0	
기타	N/A	N/A	0.2	(0.4)	0.8	
영업활동 자산부채 변동	N/A	N/A	(3.3)	0.4	3.7	
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>	<b>(6.5)</b>	<b>(16.9)</b>	<b>(1.2)</b>	
투자자산감소(증가)	N/A	N/A	(4.4)	7.5	1.2	
자본증가(감소)	N/A	N/A	(0.2)	(0.7)	(5.5)	
기타	N/A	N/A	(1.9)	(23.7)	3.1	
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>	<b>10.5</b>	<b>21.4</b>	<b>11.1</b>	
금융부채증가(감소)	N/A	N/A	0.6	(0.2)	4.5	
자본증가(감소)	N/A	N/A	9.6	21.3	0.0	
기타재무활동	N/A	N/A	0.3	0.3	6.6	
배당지급	N/A	N/A	0.0	0.0	0.0	
<b>현금의 증감</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>	<b>2.5</b>	<b>2.0</b>	<b>12.0</b>	
Unlevered CFO	N/A	N/A	1.9	(3.1)	(1.1)	
Free Cash Flow	N/A	N/A	(1.7)	(3.3)	(3.4)	

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

케이프리아이



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.12.23	Not Rated	-		

Compliance Notice

- 당사는 2026년 6월 18일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(권태우)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
- 본 자료를 작성한 애널리스트(권태우)는 2026년 6월 18일 현재 해당회사의 유가증권 을 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 신뢰 할 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 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 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(비중축소)\_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%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	97.29%	2.71%	0.00%	100%

\* 기준일: 2026년 06월 14일