



Not Rated

주가(6/23) 6,800원

시가총액: 297억원



스몰캡 Analyst 김학준  
dilog10@kiwoom.com

StockData

KOSDAQ (6/23)	891.52pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	23,600원	6,800원
등락률	-71.2%	0.0%
수익률	절대	상대
1M	-38.3%	-19.6%
6M	-52.2%	-50.7%
1Y	-70.9%	-74.4%

Company Data

발행주식수	4,364 천주
일평균거래량(3M)	162천주
외국인 지분율	3.2%
배당수익률(25)	0.0%
BPS(25)	4,433원
주요 주주	조준희 외 11인 32.0%

투자지표

(억원, IFRS 연결)	2023	2024	2025	2026F
매출액	457	476	438	466
영업이익	31	20	-68	-35
EBITDA	41	31	-47	5
세전이익	32	23	-69	-35
순이익	45	22	-68	-34
지배주주지분순이익	45	22	-68	-34
EPS(원)	1,097	524	-1,571	-769
증감률(%YoY)	112.6	-52.2	적전	적지
PER(배)	0.0	20.9	-8.8	-8.8
PBR(배)	0.00	1.68	3.13	1.85
EV/EBITDA(배)		9.0	-11.6	48.0
영업이익률(%)	6.8	4.2	-15.5	-7.5
ROE(%)	31.5	9.8	-28.6	-18.9
순차입금비율(%)	-55.2	-69.0	-31.6	-40.4

자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

Price Trend



IPO 보고서

# 유라클 (088340)

## AI전환에 따른 하반기 실적 개선 기대



유라클은 어플리케이션 개발 플랫폼인 모피어스라는 안정된 수익을 기반으로 AI 업체로 전환을 빠르게 진행하고 있다. 현재 LLM 최적화 플랫폼인 아테나의 수주가 이어지고 있으며 시장 관심이 높은 오르다(AI인프라관리), 코드어시스턴트(코드 자동화) 제품을 중심으로 매출 확대가 나타날 것으로 기대된다.

### >>> AI전환에 따른 체질 개선기

유라클은 작년 하반기부터 진행된 AI 전환이 이루어지고 있다. 1Q 실적을 살펴 보면 매출액 87억원(YoY - %), 영업적자 8억원(YoY 적자폭 감소)을 기록하였다. 이 중 AI매출비중이 9.5%를 차지하며 작년 1Q 3.6%대비 증가하고 있는 것을 확인할 수 있다. 실제 아테나 AI 플랫폼을 주력으로 AI매출이 늘어나고 있는 것이다. 기존 모바일플랫폼은 하향안정화된 매출을 일으키고 있는 상황에서 AI 매출의 증가는 향후 실적 개선에 긍정적 방향이라고 판단된다. 더불어 아직까지는 AI주력 매출이 아테나 하나에 그치고 있지만 동사의 AI인프라 관리 툴인 오르다와 자동 코딩을 지원해주는 코드어시스턴트에 대한 관심이 늘고 있어 본격적으로 매출이 발생하는 하반기에는 AI매출 비중이 급격하게 늘어날 것으로 기대된다.

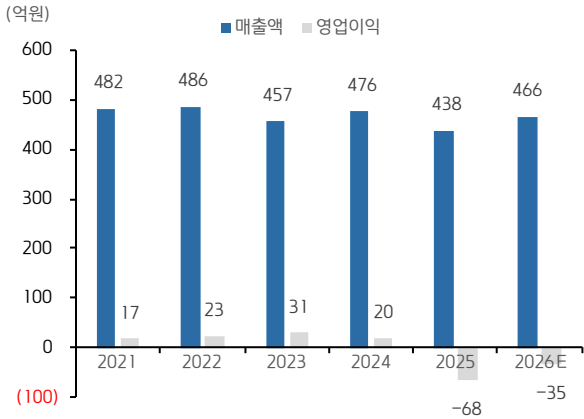
### >>> AX전환에 대한 타겟 상품으로 실적 개선 기대

현재는 LLM을 적용에 기반한 아테나 수주가 주류이기는 하지만 향후 AX전환에 대한 기업들의 제품 수요는 오르다가 높아질 것으로 전망된다. 오르다는 기업들이 보유한 AI툴들에 대한 전반적인 인프라 관리를 해주는 솔루션이다. 특히 최근과 같이 높은 가격의 GPU가 도입되는 시점에는 GPU활용도를 늘리기 위한 트래픽에 따른 리소스 분배, 에이전트 들에 대한 통합관리 등의 필요성이 더욱 높아지고 있다. 이외 코드어시스턴트도 기존 AI들의 코드자동화보다 기업 특화 버전으로 제공 가능하기 때문에 관심이 높아지고 있다. 이를 기반으로 RFP가 늘어나고 있는 것으로 파악되고 있다. 즉, 하반기부터 AI매출이 본격적으로 늘어날 것으로 기대된다.

### >>> 하반기 실적 개선으로 4Q 분기 BEP달성 전망

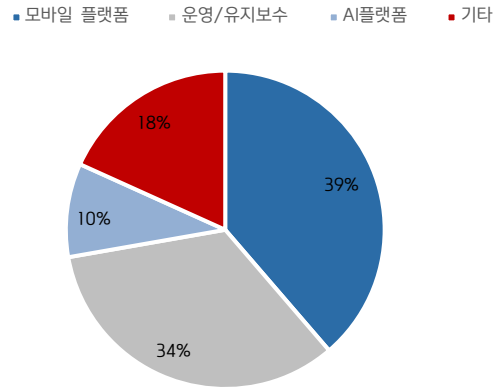
2026년 연결 기준 실적은 매출액 466억원(+6.5% YoY), 영업손실 35억원(적자 유지 YoY)으로 전망된다. 2Q부터 실적 개선흐름이 이어질 것으로 전망되지만 아직까지는 AI매출 증가가 기존 비용증가분을 전부를 상쇄하지는 못할 것으로 추정되며 4Q시점에 분기 기준 BEP를 넘어설 것으로 전망된다. 본격적인 턴어라운드 2027년에 가능할 것으로 예상된다. 현재 가장 중점적으로 지켜봐야 할 부분은 AI매출이다. AI매출이 지속적으로 늘어나는지 여부가 AI기업으로의 전환이 성공여부를 알려줄 지표가 될 것이다.

유라클 연간 실적 추이 및 전망(연결기준)



자료: 유라클, 키움증권 추정

빠른 성장 속도를 보이는 AI매출 (2026년 1Q기준)



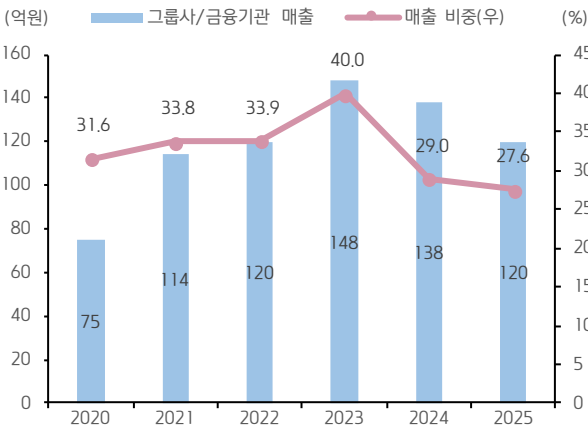
자료: 유라클, 키움증권

최근 주요 앱 개발에 활용되는 하이브리드 앱

구분	네이티브앱	웹앱	하이브리드앱
앱 설치 여부	O	X	O
디바이스 기능 접근(카메라, GPS)	O	X	O
개발방식	운영체제별 개발언어(Kotlin, Java, Swift 등)	웹코딩 기반(HTML, CSS, JavaScript 등)	앱, 웹 기반 언어 모두 사용
장점	빠른 앱 속도	기존 홈페이지 제작과 동일	개발 및 운영 관리 편리(하나의 소스로 여러 OS 지원)
단점	OS별 개발자 별도 필요, 버전관리 및 유지보수 어려움	모바일 기기의 기능 사용 불가	실시간성을 필요로 하는 앱 적용 한계
주요 적용 분야	실시간성 앱(게임, 증권거래 등)	기업 홈페이지, 쇼핑몰 등	모바일 비즈니스용 앱 (제조, 유통, 공공, 금융, 기업 등)

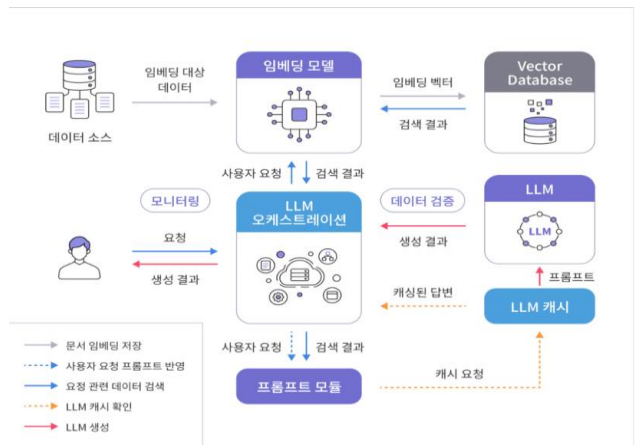
자료: 유라클, 키움증권 리서치센터

안정적인 모습을 보여주는 운영/유지보수 매출



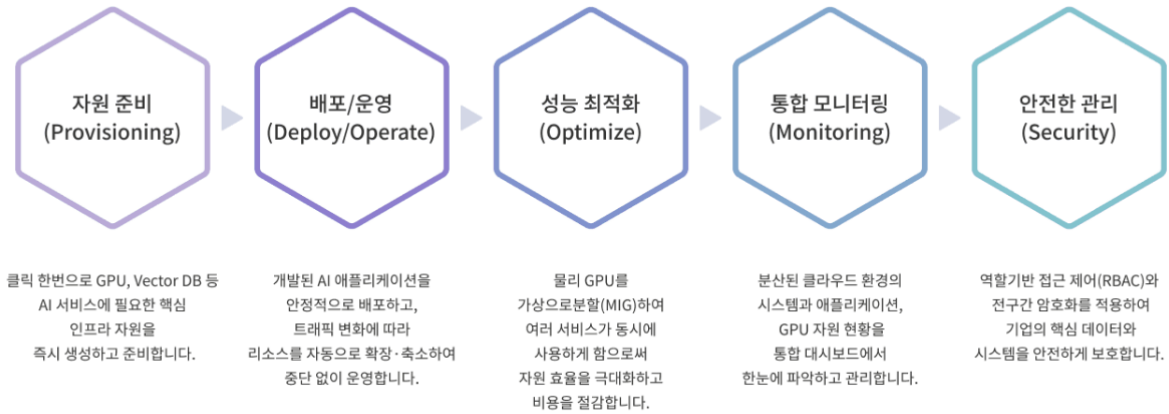
자료: 유라클, 키움증권

아테나 LLM 기술지원



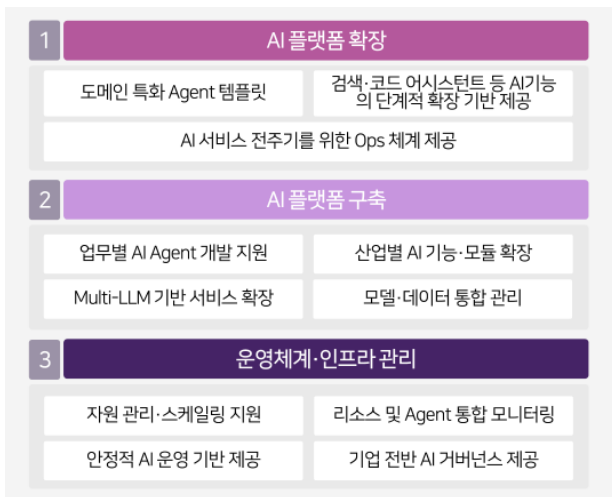
자료: 유라클, 키움증권

유라클 AI인프라 관리 솔루션, 오르다



자료: 유라클, 키움증권

AI Full-Stack 제공



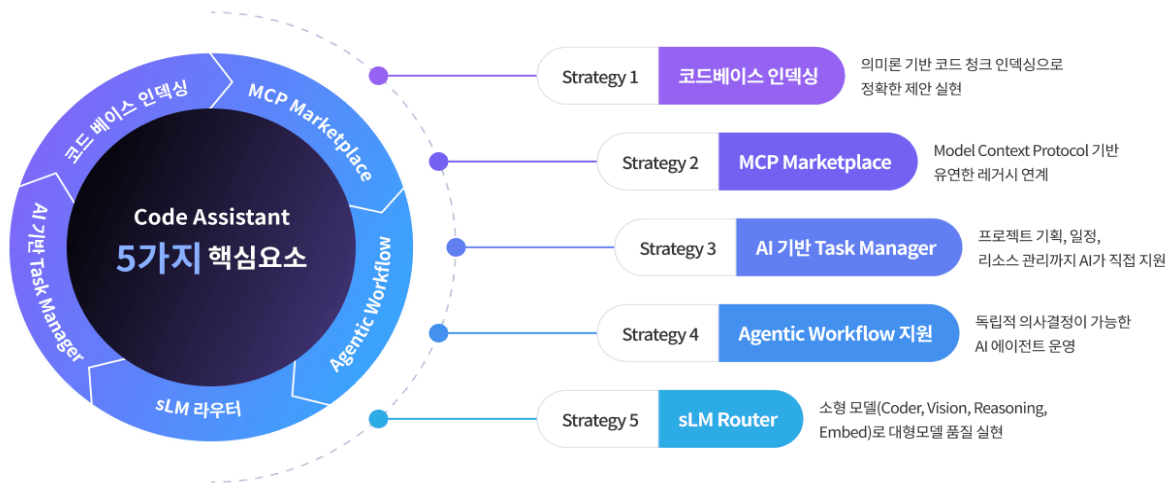
자료: 유라클, 키움증권

늘어나는 AI 플랫폼 구축사업



자료: 유라클, 키움증권

최근 고객사들의 관심을 받고 있는 코드어시스턴트



자료: 유라클, 키움증권

포괄손익계산서

(단위 : 억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2022	2023	2024	2025	2026F
<b>매출액</b>	486	457	476	438	466
매출원가	372	335	350	373	380
매출총이익	114	122	126	65	86
판매비	90	91	106	132	121
<b>영업이익</b>	23	31	20	-68	-35
<b>EBITDA</b>	41	41	31	-47	5
영업외손익	-2	1	4	-1	0
이자수익	2	3	5	4	4
이자비용	2	2	1	2	2
외환관련이익	0	0	0	0	0
외환관련손실	0	0	0	0	0
종속 및 관계기업손익	0	0	0	0	0
기타	-2	0	0	-3	-2
<b>법인세차감전이익</b>	21	32	23	-69	-35
법인세비용	0	-13	1	0	-2
계속사업손손익	21	45	22	-68	-34
<b>당기순이익</b>	21	45	22	-68	-34
<b>지배주주순이익</b>	21	45	22	-68	-34
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	0.8	-6.0	4.2	-8.0	6.4
영업이익 증감율	34.0	34.8	-35.5	-440.0	-48.5
EBITDA 증감율	-4.1	0.0	-24.4	-251.6	-110.6
지배주주순이익의 증감율	139.0	114.3	-51.1	-409.1	-50.0
EPS 증감율	136.8	112.6	-52.2	적전	적지
매출총이익율(%)	23.5	26.7	26.5	14.8	18.5
영업이익률(%)	4.7	6.8	4.2	-15.5	-7.5
EBITDA Margin(%)	8.4	9.0	6.5	-10.7	1.1
지배주주순이익률(%)	4.3	9.8	4.6	-15.5	-7.3

현금흐름표

(단위 : 억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2022	2023	2024	2025	2026F
<b>영업활동 현금흐름</b>	28	39	32	-36	18
당기순이익	21	45	22	-68	-34
비현금항목의 가감	33	9	23	39	49
유형자산감가상각비	10	10	10	15	33
무형자산감가상각비	8	1	1	6	7
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	15	-2	12	18	9
영업활동자산부채증감	-26	-16	-16	-9	-1
매출채권및기타채권의감소	-21	0	-7	-17	-6
재고자산의감소	5	0	4	3	0
매입채무및기타채무의증가	0	-5	17	-1	5
기타	-10	-11	-30	6	0
기타현금흐름	0	1	3	2	4
<b>투자활동 현금흐름</b>	-2	16	-40	-35	5
유형자산의 취득	-2	-2	-3	-16	0
유형자산의 처분	0	0	0	0	0
무형자산의 순취득	0	-2	-28	-14	-14
투자자산의감소(증가)	3	9	0	0	0
단기금융자산의감소(증가)	0	10	0	-10	0
기타	-3	1	-9	5	19
<b>재무활동 현금흐름</b>	0	-48	112	-34	-9
차입금의 증가(감소)	-1	-40	-1	0	0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	8	0	45	0	0
자기주식처분(취득)	0	0	76	-21	0
배당금지급	0	0	0	-4	0
기타	-7	-8	-8	-9	-9
기타현금흐름	0	0	0	0	-9.75
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	26	7	104	-105	5
기초현금 및 현금성자산	69	95	102	207	102
기말현금 및 현금성자산	95	102	207	102	107

자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위 : 억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2022	2023	2024	2025	2026F
<b>유동자산</b>	218	212	341	240	251
현금 및 현금성자산	95	102	207	102	107
단기금융자산	10	0	0	10	10
매출채권 및 기타채권	69	67	75	87	92
재고자산	8	8	4	1	1
기타유동자산	36	35	55	40	41
<b>비유동자산</b>	41	49	69	127	87
투자자산	10	1	1	1	1
유형자산	14	15	14	67	34
무형자산	1	2	28	37	30
기타비유동자산	16	31	26	22	22
<b>자산총계</b>	259	261	409	367	338
<b>유동부채</b>	101	58	75	84	89
매입채무 및 기타채무	46	40	60	60	65
단기금융부채	41	11	9	17	17
기타유동부채	14	7	6	7	7
<b>비유동부채</b>	35	39	51	89	89
장기금융부채	12	2	2	34	34
기타비유동부채	23	37	49	55	55
<b>부채총계</b>	137	97	126	174	178
<b>지배지분</b>	122	163	284	193	161
자본금	21	21	22	22	22
자본잉여금	41	39	164	166	166
기타자본	-8	-8	-32	-53	-53
기타포괄손익누계액	-2	-1	-1	-1	0
이익잉여금	70	112	130	59	25
비지배지분	0	0	0	0	0
<b>자본총계</b>	122	163	284	193	161

투자지표

(단위 : 원, %, 배)

12 월 결산, IFRS 연결	2022	2023	2024	2025	2026F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	516	1,097	524	-1,571	-769
BPS	2,976	3,981	6,548	4,433	3,682
CFPS	1,319	1,310	1,066	-667	347
DPS	0	0	100	0	0
<b>주가배수(배)</b>					
PER	0.0	0.0	20.9	-8.8	-8.8
PER(최고)	0.0	0.0	63.0		
PER(최저)	0.0	0.0	16.3		
PBR	0.00	0.00	1.68	3.13	1.85
PBR(최고)	0.00	0.00	5.04		
PBR(최저)	0.00	0.00	1.30		
PSR	0.00	0.00	0.97	1.38	0.64
PCFR	0.0	0.0	10.3	-20.8	19.6
EV/EBITDA			9.0	-11.6	48.0
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	18.6	0.0	0.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)			0.9	0.0	0.0
ROA	8.6	17.3	6.6	-17.6	-9.5
ROE	19.8	31.5	9.8	-28.6	-18.9
ROIC	33.1	20.7	34.7	-45.3	-21.5
매출채권회전율	8.8	6.8	6.7	5.4	5.2
재고자산회전율	45.2	57.0	76.3	154.6	352.8
부채비율	111.9	59.5	44.4	89.7	110.9
순차입금비율	-42.6	-55.2	-69.0	-31.6	-40.4
이자보상배율	10.7	19.9	21.8	-39.7	-20.5
<b>총차입금</b>	52	13	11	51	51
<b>순차입금</b>	-52	-90	-196	-61	-65
NOPLAT	41	41	31	-47	5
FCF	13	7	0	-86	5

Compliance Notice

- 당사는 6월 23일 현재 '유라클' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 유라클은 2024년 8월 16일 당사가 주관회사로 코스닥에 상장시킨 법인입니다

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자 의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2025/04/01~2026/03/31)

매수	중립	매도
96.04%	3.96%	0.00%