

씨이랩 (189330/KQ)

탐방노트: 숨겨진 데이터센터 수혜주

미래산업/미드스몰캡. 허선재 / sunjae.heo@sks.co.kr / 3773-8197

Signal: AI 데이터센터 확대에 따른 HW + SW 동반 성장 전망

Key: 신규 수주 3,500억원을 통한 레퍼런스 확보

Step: 26년 수주 원년, 27년 실적 반영

Not Rated

목표주가: -

현재주가: 10,500 원

상승여력: -

STOCK DATA

주가(26/08/06)	10,500 원
KOSDAQ	801.67 pt
52주 최고가	13,130 원
60일 평균 거래대금	7 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	938 만주
시가총액	99 십억원
주요주주	
이우영(외 9)	31.52%
자사주	
외국인 지분율	2.35%

주가 및 상대수익률



엔비디아 GPU 기반 AI 솔루션 업체

▶씨이랩은 엔비디아 GPU 기반의 AI 솔루션 전문업체로 ①AI Infra(GPU 인프라 구축 및 오케스트레이션 SW) ②Vision AI(실시간 영상분석 SW) ③Digital Twin(엔비디아 옴니버스 기반 가상 시뮬레이션)을 영위 중이다. 동사는 19년 국내 SW 기업 최초로 엔비디아 Preferred Partner를 획득한 후 → 26년 5월 최고 등급인 Elite Partner로 승급했다. 주요 고객사는 삼성 SDS 등 국내 대기업과 주요 공공기관이며 25년 기준 부문별 매출 비중은 AI Infra 61%, Digital Twin 21%, Vision AI 18%를 기록했다.

▶지금 씨이랩에 주목할 만한 이유는 ①정부·민간 중심의 국내 AI 데이터센터 구축이 본격화되는 상황에서 ②26년 총 3,458억원 규모의 GPU 인프라 구축·SW 공급 수주를 확보하며 본격적인 수주 사이클에 진입했기 때문이다. 향후 국내 AI 데이터센터 구축 확대에 따른 외형 성장과 영업 레버리지 효과가 본격적으로 나타날 전망이다.

AI 인프라 구축부터 운영 솔루션까지 이어지는 성장 구조

I. GPU 인프라 구축: 엔비디아의 공급 방식이 베라 루빈부터 GPU 단품에서 GPU·CPU·네트워크·냉각·랙을 통합한 '슈퍼팻' 단위로 전환되며, 구축·운업을 담당하는 인증 파트너의 시스템 엔지니어링 역량이 핵심 변수로 부각됐다. 동사는 아키텍처 설계부터 벤더 선정·구축·기술지원까지 슈퍼팻 구축 전 과정을 총괄하는 역할을 담당하며, 호퍼·블랙웰 세대 구축 경험과 엔비디아 Elite Partner 지위를 기반으로 NIPA 주관 국가 GPU 조달 사업(총 2조원, 9,704장)에서 총 3,458억원 (26년 7월 삼성 SDS 향 3,151억원+8월 비엔아이엔씨향 307억원)을 수주했다. 정부와 민간의 AI 투자가 본격화되며 국내 GPU 규모는 30년까지 32만장으로 확대될 전망이다. 이에 따라 동사의 GPU 인프라 구축 수주도 중장기적으로 확대될 것으로 판단된다.

II. GPU 오케스트레이션: 아스트라고는 GPU 자원을 자동 분할·배분해 활용률을 극대화하는 오케스트레이션 솔루션이다. GPU 평균 활용률이 5% 수준에 그치는 가운데, 슈퍼팻 도입으로 GPU가 대규모로 집적될수록 효율적인 자원 배분·스케줄링을 위한 SW의 중요성이 커질 전망이다. 아스트라고는 GPU 설치 대수에 연동되는 라이선스 구조로, 구축 확대 시 큰 폭의 영업 레버리지 효과가 나타날 것으로 예상된다.

III. Vision AI·Digital Twin: Vision AI는 현장 위험·이상 상황을 감지하는 영상분석 솔루션, Digital Twin은 엔비디아 Omniverse 기반으로 공정·설비를 시뮬레이션하는 사업이다. 각각 산업 안전 수요 확대와 피지컬 AI 확산에 따른 시뮬레이션 데이터 수요 증가를 기반으로 성장할 전망이다. 정부 피지컬 AI 7대 실증 분야 중 제조·안전·방산 3개 분야에서 이미 매출이 발생하고 있어 중장기 성장축으로 자리매김할 것으로 판단된다.

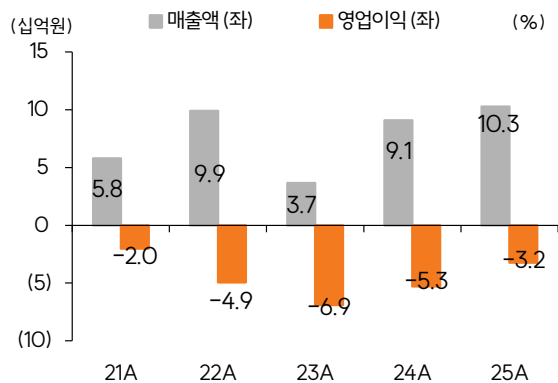


26 년은 수주 원년, 내년부터 매출 인식 시작될 전망

동사가 26 년 확보한 수주잔고는 3,458 억원(삼성 SDS 3,151 억원 + 비엔아이엔씨 307 억원)으로, 25 년 매출액 103 억원의 34 배 수준이다. 7 월 29 일 4 개 공급사에 총 1,505 억원의 물품 구매 선금금이 집행되며 사업은 이미 실행 단계에 진입했고, 내년부터 본격적인 매출 인식이 시작될 것으로 전망된다.

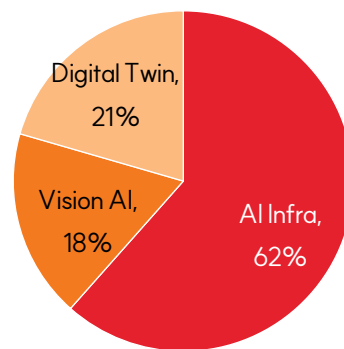
동사의 중장기 성장에 대한 큰 그림은 GPU 인프라 구축을 통해 외형 성장을 달성하고, 여기에 수익성이 높은 오케스트레이션 솔루션 '아스트라고'를 함께 공급하며 이익을 쌓아가는 구조다. 향후 ①정부 주관 사업 외 민간 AI 데이터센터로의 확장 여부와 ②아스트라고 침투 속도가 동사 실적과 밸류에이션을 결정할 관전포인트가 될 전망이다.

씨이랩 실적 추이



자료: 씨이랩, SK 증권

씨이랩 부문별 매출 비중



자료: 씨이랩, SK 증권

씨이랩 엔비디아 베라루빈 슈퍼팍 구축 역량

- 랙 스케일 통합**
GPU · CPU · NVLink
액체냉각 통합
- 구축 리더십**
설계 · 인증 통합
운영SW · 성능 검증
- 차세대 AI 인프라**
초대형 모델
퍼지컬 AI 대응



자료: 씨이랩, SK 증권

26 년 NIPA 사업 GPU 배분 현황

CSP	베라루빈	B300(블랙웰)	합계
네이버클라우드	1,008 장	3,112 장	4,120 장
삼성 SDS	1,008 장	2,016 장	3,024 장
엘리그룹	—	2,560 장	2,560 장
총계	2,016 장	7,688 장	9,704 장

자료: 언론 보도, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	26	24	14	10	28
현금및현금성자산	8	19	3	3	8
매출채권 및 기타채권	1	5	1	1	1
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	5	5	4	3	2
장기금융자산	1	1	1	1	0
유형자산	4	4	2	2	1
무형자산	0	0	0	0	0
자산총계	31	29	18	13	29
유동부채	4	6	1	3	3
단기금융부채	1	1	1	1	0
매입채무 및 기타채무	2	5	1	1	2
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	3	2	2	1	1
장기금융부채	2	2	1	0	0
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	7	8	3	4	4
지배주주지분	26	27	28	28	46
자본금	3	3	3	3	5
자본잉여금	23	23	24	24	41
기타자본구성요소	0	1	1	1	1
자기주식	0	0	0	0	-1
이익잉여금	-2	-6	-13	-18	-21
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	25	21	15	10	25
부채와자본총계	31	29	18	13	29

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동현금흐름	1	-5	-5	-4	-1
당기순이익(손실)	-2	-5	-6	-5	-3
비현금성항목등	1	2	1	1	1
유형자산감가상각비	1	1	1	1	1
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	1	0	-0	0	0
운전자본감소(증가)	2	-2	0	0	1
매출채권및기타채권의감소(증가)	5	-4	5	-1	0
재고자산의감소(증가)	0	0	0	0	-0
매입채무및기타채무의증가(감소)	-3	3	-4	1	1
기타	-0	0	0	0	0
법인세납부	-0	-0	-0	0	0
투자활동현금흐름	-18	17	-11	4	-12
금융자산의감소(증가)	-17	17	-10	5	-12
유형자산의감소(증가)	-0	-0	-0	-1	-0
무형자산의감소(증가)	-0	-0	0	0	-0
기타	-1	-0	-1	-0	-0
재무활동현금흐름	22	-1	0	-1	18
단기금융부채의증가(감소)	-1	0	0	0	0
장기금융부채의증가(감소)	-1	-1	-1	-1	-1
자본의증가(감소)	26	0	1	0	19
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	-3	0	-0	0	-0
현금의 증가(감소)	5	11	-16	0	5
기초현금	3	8	19	3	3
기말현금	8	19	3	3	8
FCF	0	-5	-5	-4	-1

자료 : 씨이랩, SK증권 추정

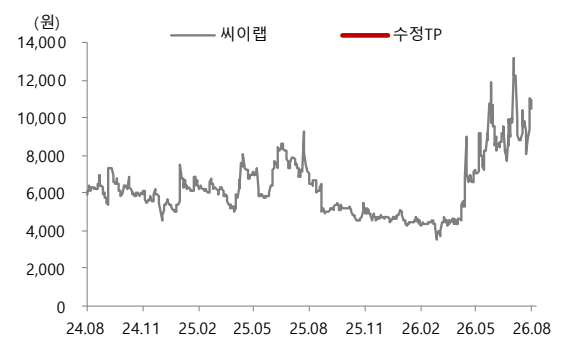
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	6	10	4	9	10
매출원가	4	9	3	8	8
매출총이익	1	0	0	1	2
매출총이익률(%)	23.8	4.8	5.1	14.4	23.8
판매비와 관리비	3	5	7	7	6
영업이익	-2	-5	-7	-5	-3
영업이익률(%)	-34.7	-49.8	-188.6	-58.1	-31.4
비영업손익	0	0	0	0	0
순금융손익	-0	0	1	0	0
외환관련손익	0	0	-0	0	-0
관계기업등 투자손익	-0	-0	-0	-0	-0
세전계속사업이익	-2	-5	-6	-5	-3
세전계속사업이익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
계속사업법인세	0	0	0	0	0
계속사업이익	-2	-5	-6	-5	-3
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	-2	-5	-6	-5	-3
순이익률(%)	-37.0	-45.9	-176.3	-57.0	-30.4
지배주주	-2	-5	-6	-5	-3
지배주주귀속 순이익률(%)	-37.0	-45.9	-176.3	-57.0	-30.4
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	-2	-4	-7	-5	-3
지배주주	-2	-4	-7	-5	-3
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	-1	-4	-6	-4	-2

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
성장성 (%)					
매출액	N/A	71.3	-63.0	148.2	13.0
영업이익	N/A	적지	적지	적지	적지
세전계속사업이익	N/A	-100.0	N/A	N/A	4.3
EBITDA	N/A	적지	적지	적지	적지
EPS	N/A	적지	적지	적지	적지
수익성 (%)					
ROA	-13.6	-15.1	-27.6	-33.0	-14.6
ROE	-17.4	-20.1	-36.3	-42.5	-18.0
EBITDA마진	-20.7	-37.9	-155.7	-46.6	-22.6
안정성 (%)					
유동비율	683.3	411.5	972.9	384.4	834.4
부채비율	27.8	38.9	21.6	39.5	17.2
순차입금/자기자본	-90.1	-80.9	-77.8	-75.1	-102.7
EBITDA/이자비용(배)	-7.9	-25.8	-50.6	-51.9	-46.6
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표(원)					
EPS(계속사업)	-318	-653	-921	-738	-399
BPS	3,760	3,784	3,846	3,833	4,852
CFPS	-197	-484	-749	-588	-284
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
Valuation지표(배)					
PER	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
PBR	7.5	3.1	2.4	1.3	1.0
PCR	-143.7	-24.4	-12.3	-8.5	-17.0
EV/EBITDA	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2026.08.07	Not Rated				



COMPLIANCE NOTICE

작성자(허선재)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
 투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026 년 08 월 07 일 기준)	매수	93.96%	중립	6.04%	매도	0.00%
--	----	--------	----	-------	----	-------