

아이크래프트 (052460/KQ)

탐방노트: 데이터센터향 수주 사이클 진입

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

Signal: 국내 AI 데이터센터 구축 본격화에 따른 네트워크 수요 확대**Key:** 26년 NIPA 수주 2,659억원 확보, 전년 매출 상회**Step:** 정부 수주 → 민간 수주로 확장될 전망

Not Rated

목표주가: -

현재주가: 8,010 원

상승여력: -

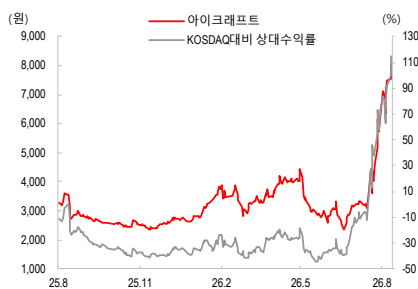
STOCK DATA

주가(26/08/19)	8,010 원
KOSDAQ	824.46 pt
52주 최고가	8,010 원
60일 평균 거래대금	2 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	1,461 만주
시가총액	117 십억원
주요주주	
박우진(외 3)	21.10%
자사주	16.77%
외국인 지분율	7.00%

주가 및 상대수익률



AI 데이터센터 네트워크 구축 업체

▶아이크래프트는 GPU 수천 장이 하나의 시스템(클러스터)처럼 작동하도록 엔비디아 네트워크 장비(인피니밴드, 스펙트럼 X 등)를 설계·구축하는 업체로, 주요 사업은 ①AI 서비스(AI 데이터센터 인프라 구축, GPU Farm/Cluster 구축)와 ②네트워크 솔루션(통신사 기간망, 기업·금융 SI)으로 구분된다. 2000년 설립 후 주니퍼 장비 기반의 KT 코어망 구축으로 성장했고, 17년 체결한 멜라노스 총판이 엔비디아 인수로 이어지며 22년 NVIDIA Elite Partner 지위를 확보했다. 주요 고객사는 KT, SK 브로드밴드, 네이버클라우드, 카카오, 삼성 SDS, 쿠팡, 토스 등이며 25년 기준 매출 비중은 상품(장비 조달) 85.6%(1,768억원), 용역(구축·유지보수) 14.4%(296억원)를 기록했다.

▶지금 아이크래프트에 주목할 이유는 ①정부·민간 중심의 국내 AI 데이터센터 구축이 본격화되는 상황에서 ②26년 NIPA 사업에서 2,659억원 규모의 AI 네트워크·스토리지 공급 수주를 확보하며 본격적인 수주 사이클에 진입했기 때문이다. 향후 국내 AI 데이터센터 구축 확대에 따른 외형성장과 유지보수 기반의 수익성 개선이 나타날 전망이다.

정부 주도에서 민간 AI 투자로 확대

I. 정부 수주: 동사는 26년 NIPA 사업에서 2,659억원(네이버클라우드 향 1,881억원 + 삼성 SDS 향 778억원 / 네트워크 1,619억원 + 스토리지 1,040억원)을 수주하며 25년 연간 매출액 2,065억원을 상회하는 수주액을 확보했다. 엔비디아 정책상 총판은 장비 판매만 가능하고 구축은 지정 파트너만 수행할 수 있다. 동사는 국내 6개 파트너 중 하나로 네트워크·스토리지의 설계부터 조달·구축·유지보수까지 수행하며, 특히 네트워크 물량의 대부분을 확보한 것으로 파악된다. 수주 배경은 ①설계·구축 역량과 ②기존 고객 기반이다. ①네트워크 설계는 스위치 배치에 따라 GPU 전체 성능이 좌우되는 영역으로, 동사는 엔비디아 인수 이전부터 멜라노스 전담 엔지니어를 운영하며 블랙웰 세대 인피니밴드 구축 경험을 축적해왔다. ②NIPA 선정 3개 컨소시엄 중 네이버클라우드와 삼성 SDS가 기존 AI 고객사였던 점도 수주에 긍정적으로 작용한 것으로 판단된다.

II. 민간 수주: 26년 국가사업에 이어 27년부터는 민간 데이터센터 투자가 이어질 전망이다. ①네이버 AI 팩토리를 비롯해 SK, 카카오의 투자 계획이 논의되고 있으며, GPU 구축 예산 중 네트워크 인프라 비중이 15~20% 수준인 점을 감안하면 민간 AIDC 증설이 동사의 수주 기반으로 연결될 가능성이 높다. ②민간 발주는 턴키 수주사를 경유하는 국가사업과 달리 발주처와 직접 거래가 이뤄지는 구조로, 수익성 측면에서도 상대적으로 우호적일 것으로 판단된다.

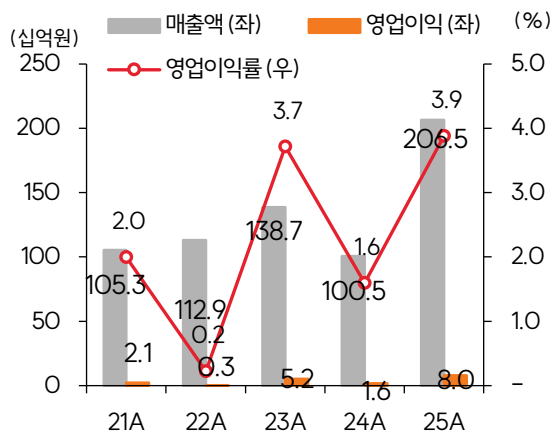


26 년은 수주 원년, 이익 기여는 27 년부터

동사의 26 년 수주 2,659 억원은 계약기간이 전량 27 년 3 월까지로, 매출은 고객사 검수 완료 시점에 인식된다. 연내 설치가 끝난 물량은 4Q26 부터 일부 반영될 수 있으나, 장비 인도 일정상 상당 부분은 27 년에 인식될 전망이다.

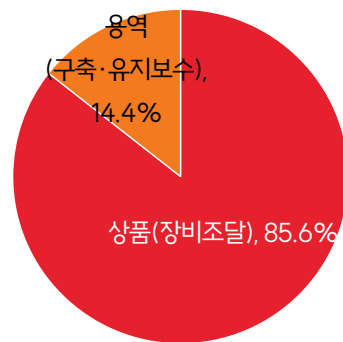
동사의 이익 구조는 장비 조달로 외형을 키우고 유지보수로 이익을 쌓는 방식이다. 25 년 기준 매출의 85.6%를 차지하는 상품(장비 조달)은 마진이 제한적인 반면, 용역 매출은 전량 유지보수로 수익성이 높은 편이다. 신규 구축분이 1~3 년 무상 기간을 거쳐 유상으로 전환되는 만큼 26 년 구축 물량의 이익 기여는 27 년 이후 본격화될 전망이다. 향후 ①민간 AI 데이터센터로의 수주 확장 여부와 ②유상 유지보수 전환 규모가 동사 실적과 밸류에이션을 결정할 관전포인트가 될 전망이다.

아이크래프트 실적 추이



자료: 아이크래프트, SK 증권

아이크래프트 부문별 매출 비중



자료: 아이크래프트, SK 증권

아이크래프트 26 년 NIPA 사업 수주 현황

계약 일자	계약 금액	최종 발주처	사업 내용	계약 종료일
26.06.18	518 억원	네이버클라우드	인피니밴드 네트워크 스위치	27.03.31
26.07.06	1,040 억원	네이버클라우드	고성능 AI 스토리지	27.03.31
26.07.09	454 억원	삼성 SDS	인피니밴드 및 서버	27.03.31
26.07.20	324 억원	삼성 SDS	엔비디아 스펙트럼 X	27.03.31
26.07.23	323 억원	네이버클라우드	베라루빈 네트워크	27.03.31
합계	2,659 억원	-	-	-

자료: DART, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	63	72	57	49	74
현금및현금성자산	14	9	17	9	17
매출채권 및 기타채권	19	26	16	18	39
재고자산	21	30	19	15	13
비유동자산	19	17	18	16	22
장기금융자산	5	5	7	5	10
유형자산	10	10	9	9	8
무형자산	1	1	1	1	2
자산총계	82	89	75	65	96
유동부채	40	48	32	24	43
단기금융부채	9	12	15	10	10
매입채무 및 기타채무	19	29	11	11	24
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	9	9	6	5	6
장기금융부채	8	8	5	5	4
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	48	56	38	29	49
지배주주지분	2	1	1	2	2
자본금	7	7	7	7	7
자본잉여금	2	2	2	2	2
기타자본구성요소	-8	-8	-8	-8	-7
자기주식	-8	-8	-8	-8	8
이익잉여금	32	32	36	35	45
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	34	33	38	36	47
부채와자본총계	82	89	75	65	96

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동현금흐름	-2	-7	9	-1	7
당기순이익(손실)	2	0	5	-1	10
비현금성항목등	1	0	2	3	-0
유형자산감가상각비	1	1	1	2	2
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	-0	-1	1	1	-2
운전자본감소(증가)	-5	-7	4	-2	-3
매출채권및기타채권의감소(증가)	5	-7	10	-3	-21
재고자산의감소(증가)	-11	-9	10	4	4
매입채무및기타채무의증가(감소)	0	11	-18	-0	9
기타	-1	-2	-2	-1	-1
법인세납부	-0	-0	-1	-1	-0
투자활동현금흐름	-1	1	-1	-1	2
금융자산의감소(증가)	0	-0	0	-0	2
유형자산의감소(증가)	-3	-1	-1	-0	-1
무형자산의감소(증가)	-0	2	0	0	-0
기타	1	0	0	0	2
재무활동현금흐름	2	1	-0	-7	-1
단기금융부채의증가(감소)	2	2	0	-5	-0
장기금융부채의증가(감소)	-0	-1	-1	-1	-1
자본의증가(감소)	0	0	0	0	-0
배당금지급	0	-1	0	-1	0
기타	-0	-0	-0	0	0
현금의 증가(감소)	-2	-5	8	-8	8
기초현금	16	14	9	17	9
기말현금	14	9	17	9	17
FCF	-5	-8	8	-1	6

자료 : 아이크래프트, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	105	113	139	100	206
매출원가	85	93	118	84	181
매출총이익	20	20	21	17	25
매출총이익률(%)	19.4	17.6	15.1	16.6	12.1
판매비와 관리비	18	20	16	15	17
영업이익	2	0	5	2	8
영업이익률(%)	2.0	0.2	3.7	1.6	3.9
비영업손익	1	0	1	-2	5
순금융손익	-0	-1	-1	-0	-0
외환관련손익	-1	0	-0	-1	-0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	3	0	6	-1	13
세전계속사업이익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
계속사업법인세	1	0	1	0	3
계속사업이익	2	0	5	-1	10
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	2	0	5	-1	10
순이익률(%)	2.2	0.3	3.3	-0.8	4.9
지배주주	2	1	5	-1	10
지배주주귀속 순이익률(%)	2.0	0.4	3.3	-0.9	4.9
비지배주주	0	-0	0	0	-0
총포괄이익	2	0	5	-1	10
지배주주	2	1	5	-1	10
비지배주주	0	-0	0	0	-0
EBITDA	3	2	7	3	10

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
성장성 (%)					
매출액	8.5	7.2	22.8	-27.5	105.5
영업이익	6,109.2	-88.2	1,983.2	-69.0	401.4
세전계속사업이익	363.6	-76.5	822.8	-95.5	4,934.9
EBITDA	205.1	-48.4	284.6	-51.5	205.8
EPS	104.1	-76.0	802.9	적전	흑전
수익성 (%)					
ROA	3.2	0.4	5.6	-1.2	12.6
ROE	6.5	1.5	12.9	-2.5	24.7
EBITDA마진	3.1	1.5	4.7	3.1	4.7
안정성 (%)					
유동비율	160.2	152.0	179.5	205.6	172.4
부채비율	144.1	168.4	99.0	80.4	104.8
순차입금/자기자본	3.9	23.9	1.0	5.5	-10.8
EBITDA/이자비용(배)	7.2	2.0	6.0	4.5	13.5
배당성향	28.4	0.0	21.0	0.0	12.0
주당지표(원)					
EPS(계속사업)	144	35	312	-63	695
BPS	637	624	627	632	630
CFPS	225	134	405	43	807
주당 현금배당금	50	0	80	0	100
Valuation지표(배)					
PER	30.7	68.8	12.1	N/A	3.8
PBR	6.9	3.8	6.0	3.1	4.2
PCR	19.7	17.8	9.3	45.9	3.3
EV/EBITDA	10.2	23.7	5.7	11.6	4.1
배당수익률	1.1	0.0	2.1	0.0	3.8

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 주가대비

2026.08.20 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 기관투자자 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 20 일 기준)

매수 96.40% 중립 3.60% 매도 0.00%