



Not Rated

예상 시가총액: 7,821~ 10,054 억원



스몰캡 Analyst 김학준

RA 이하곤

공모개요

예상시가총액	7,821~ 10,054 억원
공모가액	70,400 ~ 90,500 원
공모예정금액	1,564 ~ 2,011 억원
공모주식수	2,222,000 주
상장 후 주식수	11,109,799 주
보호 예수 주식수	8,797,919 주
유통가능 주식수	2,311,880 주

보호예수 현황

최대주주 등	37.15%	2년
한국산업은행 등	11.37%	1년
기타 주주	17.77%	6개월
1% 이상 소수 주주	0.93%	3개월
한국산업은행 등	11.95%	1개월

공모일정

수요예측일	2026.09.23~2026.10.01
청약일	2026.10.07~2026.10.08
환불/납입일	2026.10.13
상장예정일	2026.10.19.

투자지표

(억원, IFRS)	2023	2024	2025	26 1H
매출액	324	347	395	343
영업이익	132	83	52	103
당기순이익	0.3	67	157	91
영업이익률(%)	40.7%	23.9%	13.2%	30.0%

엘리스그룹

모듈형 데이터센터 기반의 네오클라우드 업체



동사는 모듈형 AI 데이터센터와 자체 클라우드 S/W를 기반으로 네오클라우드 사업을 영위하는 업체이다. 데이터센터 설계/제조부터 관리/운영까지 직접 수행하는 AI 인프라 풀스택 기업으로 신속한 인프라 구축과 전력 효율적인 운영이 동사의 강점이다. B2G 중심의 매출에서 벗어나 민간 기업과 클라우드 계약을 확대하고 있으며 수도권과 호남권 중심의 데이터센터 구축을 통해 성장 동력을 확보할 전망이다.

>>> 인프라 구축부터 운영까지: AI 풀스택 네오클라우드 업체

동사는 모듈형 AI 데이터센터와 자체 AI 클라우드 SW를 바탕으로 네오 클라우드 사업을 영위하는 업체이다. 모듈형 데이터 센터 자체를 직접 설계·제조하고 관리 감독 및 운영까지 직접 수행하는 AI 인프라 풀스택 기업이기에 고객의 수요에 맞는 맞춤형 인프라 구축 역량을 보유하고 있다. 1H 26 기준 동사의 매출 비중은 AX 23.80%, 클라우드 76.20%를 차지한다. AX의 경우 AI 실습 플랫폼과 모델 등을 대기업/공공기관 등에 제공해 AX 전환을 지원하는 구조이며 클라우드의 경우 자체 구축한 AI 클라우드 서비스를 외부에 제공하는 구조이다.

>>> 레거시 IDC 대비 신속하고 효율적인 AI PMDC

동사의 핵심 경쟁력은 모듈형 데이터센터인 AI PMDC 구축 역량과 ECI(Elice Cloud Infrastructure) 기반의 소프트웨어 역량이다. AI PMDC는 동사의 자체 개발 모듈형 데이터센터로 레거시 IDC의 인프라 구축이 24~36개월 소요되는데 반해 약 3~6개월만에 신속한 인프라 구축이 가능하다는 장점이 있다. 운영 측면에서도 AI PMDC의 PUE(Power Usage Effectiveness, 전력사용효율)는 1.1로 최고 수치인 1.0에 근접하며 평균적인 데이터센터의 PUE 2.3에 비해 높은 효율성을 보인다. 이에 따라 동사는 경쟁 GPU 클라우드 서비스 대비 가격 경쟁력에서 우위를 점하고 있다.

>>> 수도권, 호남권 중심의 AI DC 인프라 확장 진행 중

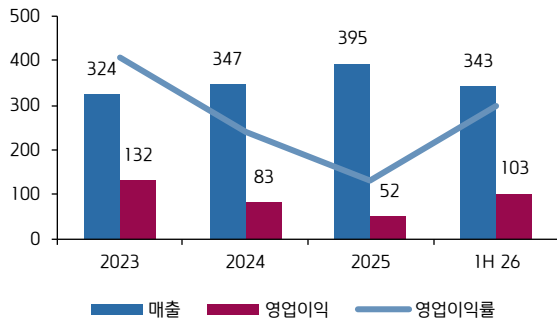
동사는 기존 B2G 중심으로 사업을 영위해왔으며 특히 NIPA 주관의 인프라 구축 사업에 선정되면서 소버린 AI 정책의 직접적 수혜를 누리고 있다. 이에 더해 최근 정부 사업의 엔드 유저였던 기업들이 직접 구매로 전환하면서 민간 클라우드 사업 또한 빠르게 확대 중이며 26년 민간 AI 클라우드 누적 고객 1,200개 기업 달성에 성공했다.

현재 동사는 수도권에 수전 기준 4MW의 AI DC를 운영 중이며 연내에 NIPA 주관의 정부 사업 수행을 위해 10MW 수준으로 확장 후 가동 예정이다. 또한 호남권에 수전 기준 40MW 규모의 기반 인프라를 연내 구축할 예정이며 향후 민간 부문 고객 대응을 위해 GPU 등의 컴퓨팅 자원을 확보할 것으로 전망된다. 장기적으로는 영남권, 동해권, 기타 지역까지 인프라를 확장할 계획이며 현재 영남권 80MW 부지를 확보한 상황이다.

AI 투자로 가시화된
성장 가능. 다만,
민간 클라우드로의
매출 전환을 확인하
는 과정 필요.

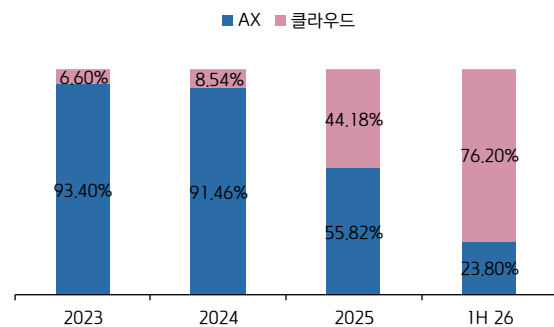
동사의 공모가 밴드는 26년 반기 LTM 기준 EBITDA 390억원에 내재 EV/EBITDA 16.85 ~ 22.64 배(증권 신고서 산식 기준, 할인율 감안 시)를 적용한 수치이다. AI 인프라 투자 가속화와 정부 중심의 소버린 AI 예산 집행에 따라 가시화된 성장이 가능하기에 향후 실적 확대에 따른 밸류에이션 정당화가 가능할 것으로 전망된다. 다만 현재 클라우드 매출의 대부분을 차지하는 정부 사업이 민간 기업 중심의 AI클라우드 계약으로 전환되면서 고객 확대를 확인하는 과정이 필요할 것으로 전망된다. 이에 더해 추가 인프라 투자를 위한 자금 조달 수요가 지속될 수 있어 변동성 확대에 유의해야할 것으로 판단된다.

엘리스그룹 실적 추이



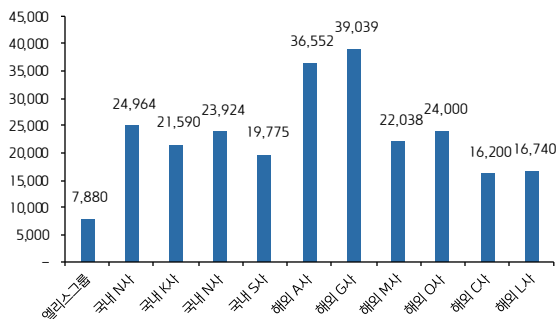
자료: 엘리스그룹, 키움증권

엘리스그룹 부문별 매출 비중 추이



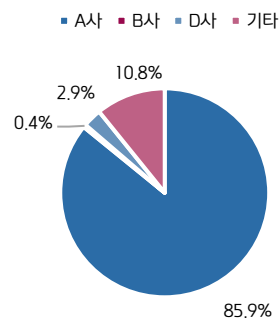
자료: 증권신고서, 키움증권

국내외 클라우드 A100 모델 기준 단가



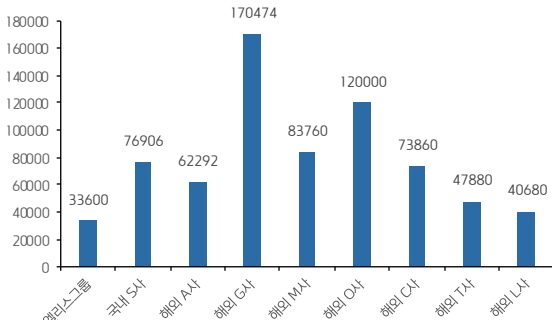
자료: 증권신고서, 키움증권

엘리스그룹 1H 26 기준 고객사별 매출 비중



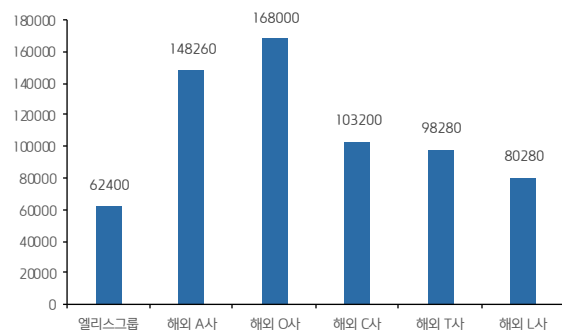
자료: 엘리스그룹, 키움증권

국내외 클라우드 H100 모델 기준 단가



자료: 증권신고서, 키움증권

국내외 클라우드 B200 모델 기준 단가



자료: 증권신고서, 키움증권

엘리스그룹 AI PMDC와 ECI

★ AI PMDC™ (Portable Modular Data Center)

AI 워크로드에 최적화된 모듈형 데이터센터

신속한 구축	온프레미스	고밀도 전력/냉각
모듈형 설계 기반 신속한 구축	온프레미스-패시방 기반의 보안 환경 구현	최신 고성능 GPU에 최적화된 전력 및 냉각 설계



누적 구축	10기+
구축 기간	3개월
운영 기간	3년+

★ ECI (Elice Cloud Infrastructure)

GPU 자원 최적화를 실현하는 VM 기반 AI PMDC™ 통합 관리 S/W

Compute	Network	Storage
오버헤드 1% 미만 가상화와 대규모 GPU 클러스터링	고성능 AI 워크로드를 위한 멀티테넌트 환경 구성	대규모 AI 학습 및 추론에 최적화된 고성능 전용 스토리지



GPU 자원 활용률 극대화
대규모 클러스터 통합 운영
수요 기반의 유연한 확장

자료: 엘리스그룹, 키움증권

엘리스그룹 민간 고객 확대로 성장 본격화

★ 민간 고객 확대와 장기 수익화 기반 구축

주요 민간 AI 레퍼런스 확보



LG AI Research
B200 GPU 128장 규모의 대형 모델 추론 환경 검증
→ 성능·운영 안정성 확보



NCAI
B200 환경에서 대규모 AI 모델 검증
→ 안정적인 분산학습 성능 및 확장성 확보



Nota AI
Vision~Language 모델 최적화
→ 추론 속도 최대 3배 향상



SCATTER LAB
B200 클러스터 기반 대형 모델 학습
→ AWS 대비 최대 3.4배 빠른 학습 성능 달성

GPU 활용 기반 확대에 따른 수익성 강화

세대 교체 이후에도 워크로드 재배치를 통한 GPU의 장기 수익 창출 가능



CoreWeave
"A100 GPU 2029년까지 신규 계약 체결"
- 코아윌, 2Q26 컨퍼런스를 중 -



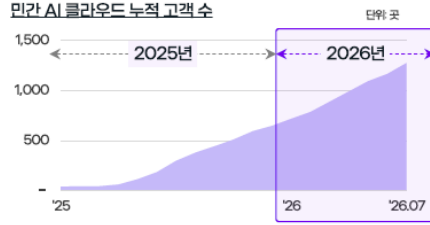
"GPU의 실질 수명은 7~8년까지 확장 가능"
- Lambda, Bernstein 인더뷰 중 -

★ 민간 AI 클라우드 실적 성장 본격화

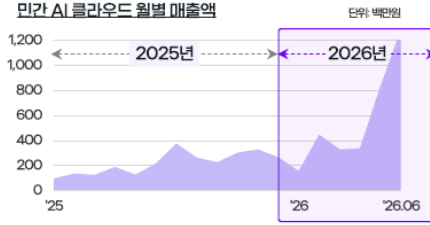
민간 고객 기반 확대와 매출 성장 가속



민간 AI 클라우드 누적 고객 수



민간 AI 클라우드 월별 매출액



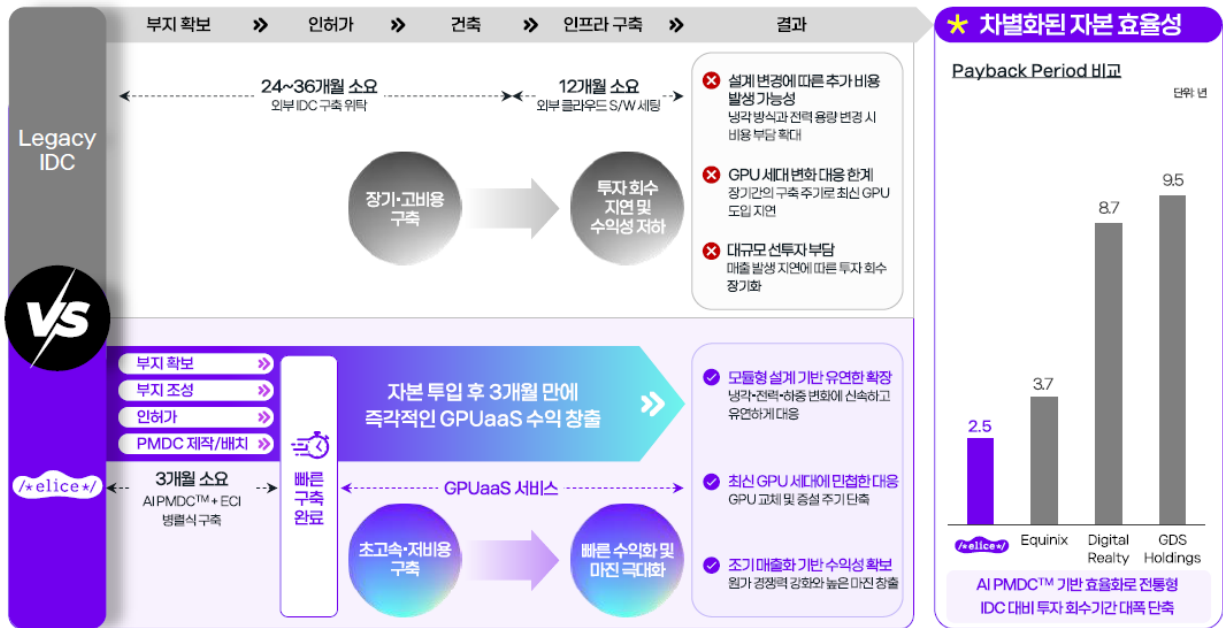
자료: 엘리스그룹, 키움증권

엘리스그룹 공모자금 사용 계획

구분	내역	시기	금액(억원)	비고
수도권 센터 PMDC 구축	AI PMDC 2분절형	2026	287	NIPA AI 컴퓨팅 자원 활용 기반 강화사업 수주 대응
호남권 센터 PMDC 구축	AI PMDC 2분절형	2026	126	민간 기업 고객 수요 대응

자료: 엘리스그룹, 키움증권

엘리스그룹 AI PMDC의 차별화 포인트



자료: 엘리스그룹, 키움증권

Compliance Notice

- 당사는 09월 30일 현재 '엘리스그룹' 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.

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 사용될 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.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 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 (2025/10/01~2026/09/30)

매수	중립	매도
97.09%	2.43%	0.48%