



# Not Rated

주가(12/18): 13,990원

시가총액: 610억원



스몰캡 Analyst 김학준  
dilog 10@kiwoom.com

## Stock Data

KOSDAQ (12/18)	901.33pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	31,350원	9,810원
등락률	-55.4%	42.6%
수익률	절대	상대
1M	-18.3%	-20.3%
6M	-43.8%	-51.4%
1Y		

## Company Data

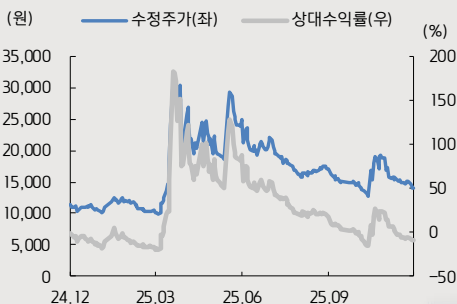
발행주식수	4,358 천주
일평균거래량(3M)	383천주
외국인 지분율	5.0%
배당수익률(24)	0.9%
BPS(24)	6,548원
주요 주주	조준희 외 8인 31.2%

## 투자지표

(억원, IFRS 연결)	2022	2023	2024	2025F
매출액	486	457	476	483
영업이익	23	31	20	-43
EBITDA	41	41	31	-13
세전이익	21	32	23	-42
순이익	21	45	22	-42
지배주주지분순이익	21	45	22	-42
EPS(원)	516	1,097	524	-967
증감률(% YoY)	136.8	112.6	-52.2	적전
PER(배)	0.0	0.0	20.9	-14.5
PBR(배)	0.00	0.00	1.68	2.54
EV/EBITDA(배)			9.0	-38.7
영업이익률(%)	4.7	6.8	4.2	-8.9
ROE(%)	19.8	31.5	9.8	-16.0
순차입금비율(%)	-42.6	-55.2	-69.0	-44.1

자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

## Price Trend



# 유라클 (088340)

## 가속 페달을 밟고 AI로 전환



유라클은 모바일 어플리케이션 및 서비스 개발에 필요한 프레임워크를 공급 및 운영해주는 모바일 환경 개발 플랫폼 회사에서 AI서비스로 빠르게 전환하고 있다. 아테나AI를 통해 다양한 LLM들을 기업 특성에 맞게 최적화 시켜줄 수 있으며 특화 서비스인 오르다 AI 서비스를 통해 AI인프라 관리 솔루션을 선보였으며 코딩 지원 솔루션인 코드어시스턴트를 출시, 빠르게 제품화를 진행하고 있다.

### >>> 시작과 동시에 매출이 발생되고 있는 AI매출

유라클은 어플리케이션 개발 플랫폼인 모피어스라는 안정된 수익을 기반으로 빠르게 AI업체로 전환을 이루어 내고 있다. 실제로 아테나 AI 플랫폼을 선보이면서 AI서비스 개발에 대한 솔루션을 제공하고 있다. 아테나 AI의 장점은 범용성에 있다. 자체 LLM도 보유하고 있지만 어떠한 LLM을 기반으로 해도 맞춤형 AI서비스를 지원할 수 있다는 것이다. 엑사원을 비롯하여 다수의 LLM 모델들과 MOU를 맺으면서 확장하는 것도 고객사들의 니즈에 따른 최적화된 서비스들 제공을 해줄 수 있기 때문이다. 본래 신규 AI서비스가 나오게 되면 PoC진행 등 상당 기간 시간이 걸리는데 동사의 AI서비스는 3Q까지 누적 매출액 15억원을 달성했다는 점에서 빠른 서비스 확장이 이루어지고 있는 것으로 판단된다. 레퍼런스도 국내 금융권, KCB, 인텔리안테크, 현대건설, GS건설 등으로 확보하고 있어 성장기반이 갖춰졌다.

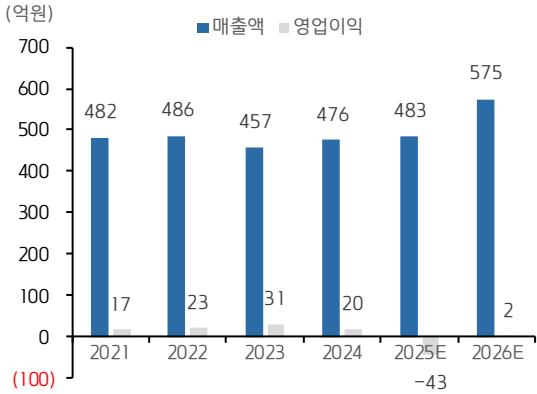
### >>> 신규 AI솔루션을 통한 서비스 범위 확대

동사는 기존 아테나AI 외 특화 AI서비스를 신규로 런칭하였다. 우선 오르다 서비스는 기업들이 다양한 AI들을 쓰게 되면 AI 전반에 대한 통합 관리가 필요해진다. 이에 AI인프라 관리 툴로서 오르다를 활용할 경우 GPU 분배, 인증절차, 자원 배분 등을 지원해주는 솔루션이다. 다른 서비스는 코드어시스턴트로 기업 내 개발자들이 코딩을 할 경우 이를 지원해주는 솔루션이다. 현재 외부 솔루션들은 코딩 학습을 위해 내부 데이터들이 외부로 갔다 다시 들어오는 형태로 보안 문제로 쉽게 도입하지 못하지만 동사는 내부에서 처리할 수 있게 지원하고 있어 다양한 관심을 받고 있다. 실제 코딩 학습 뿐만 아니라 랭기지 변환까지 지원하고 있어 활용도가 높을 것으로 기대되며 구독 방식으로 사업확장을 꾀할 계획이다. 출시하자마자 바로 첫 레퍼런스가 확보되었다.

### >>> AI투자 집행으로 이익 개선은 내년 하반기부터

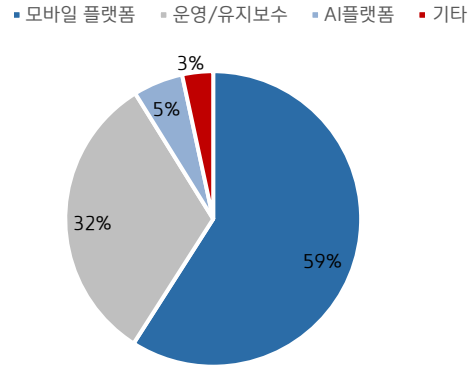
2025년 연결 기준 실적은 매출액 483억원(+1.5% YoY), 영업손실 43억원(적자 전환 YoY)으로 전망된다. 기존 모바일 플랫폼은 B2G향 매출 지연이 발생하였기 때문에 매출 성장이 둔화되었으며 AI에 대한 투자를 위해 인력비용 및 설비 GPU 구입 등 투자비용 확대에 따른 비용확대가 적자전환의 주요 이유이다. 다만, 실적 개선을 위해서는 내년 둔화된 기존 사업의 회복과 AI실적이 큰 폭의 성장성이 요구된다. 2026년 연결 기준 실적은 매출액 575억원(+19.0% YoY), 영업이익 2억원(흑자전환 YoY)으로 전망된다.

유라클 연간 실적 추이 및 전망(연결기준)



자료: 유라클, 키움증권 추정

빠른 성장 속도를 보이는 SI매출 (2024년 3Q 누적 기준)



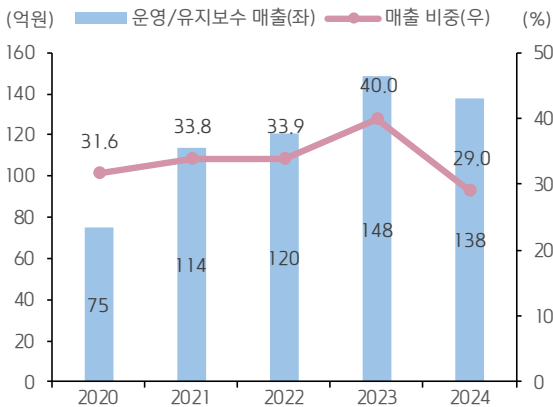
자료: 유라클, 키움증권

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)

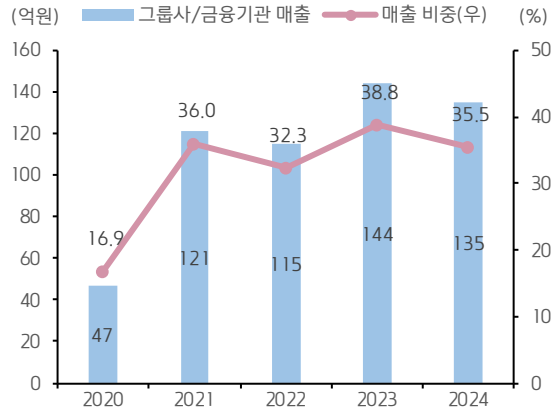
자료: 유라클, 키움증권 리서치센터

안정적인 모습을 보여주는 운영/유지보수 매출



자료: 유라클, 키움증권

그룹사향 매출 비중 확대



자료: 유라클, 키움증권

유라클 주요 레퍼런스

그룹사	금융	기업	공공	기타

자료: 유라클, 키움증권

AI Full-Stack 제공

1 AI 플랫폼 확장	
도메인 특화 Agent 템플릿	검색·코드 어시스턴트 등 시기능의 단계적 확장 기반 제공
AI 서비스 전주기를 위한 Ops 체계 제공	
2 AI 플랫폼 구축	
업무별 AI Agent 개발 지원	산업별 AI 기능·모듈 확장
Multi-LLM 기반 서비스 확장	모델·데이터 통합 관리
3 운영체계·인프라 관리	
자원 관리·스케일링 지원	리소스 및 Agent 통합 모니터링
안정적 AI 운영 기반 제공	기업 전반 AI 거버넌스 제공

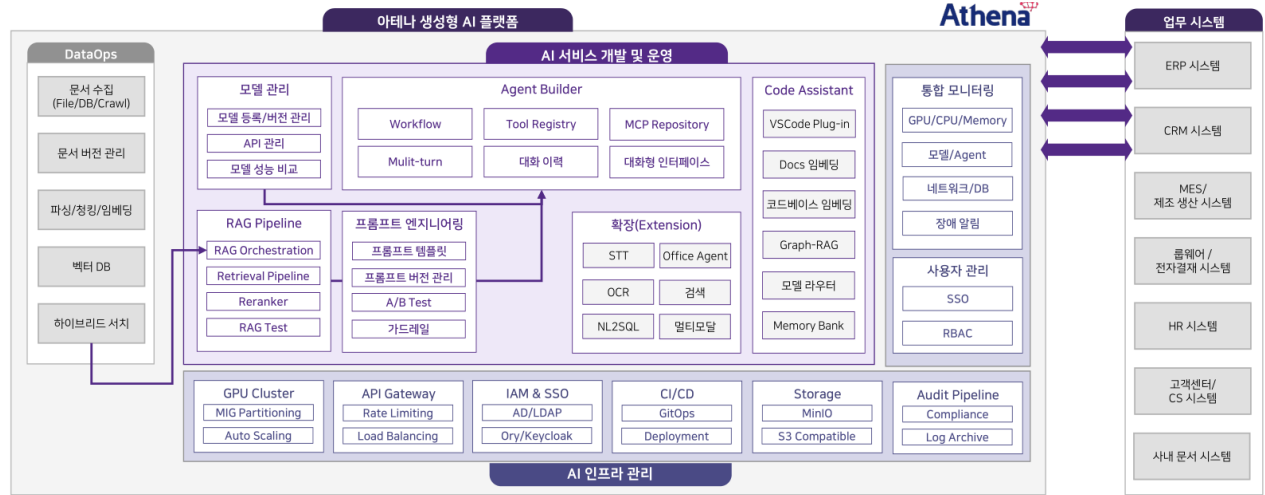
자료: 유라클, 키움증권

AI 적용되는 유라클의 핵심 역량

<p>01</p> <p><b>시스템 통합</b></p> <p>공공/금융/제조 등 다양한 산업 레거시 시스템 연동 경험</p>	<p>02</p> <p><b>데이터 활용 및 관리</b></p> <p>기업 데이터 통합 및 데이터 자산화 분석 역량</p>
<p>03</p> <p><b>도메인 전문성</b></p> <p>산업별 특화 비즈니스 프로세스 이해</p>	<p>04</p> <p><b>엔터프라이즈 솔루션</b></p> <p>엔터프라이즈급 개발 역량 및 운영 노하우</p>

자료: 유라클, 키움증권

AI 플랫폼 아테나의 서비스 지원 영역



자료: 유라클, 키움증권

포괄손익계산서

(단위 :억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022	2023	2024	2025F	2026F
<b>매출액</b>	486	457	476	483	575
매출원가	372	335	350	393	421
<b>매출총이익</b>	114	122	126	90	154
판관비	90	91	106	133	152
<b>영업이익</b>	23	31	20	-43	2
<b>EBITDA</b>	41	41	31	-13	10
<b>영업외손익</b>	-2	1	4	1	0
이자수익	2	3	5	3	2
이자비용	2	2	1	1	1
외환관련이익	0	0	0	0	0
외환관련손실	0	0	0	0	0
종속 및 관계기업손익	0	0	0	0	0
기타	-2	0	0	-1	-1
<b>법인세차감이익</b>	21	32	23	-42	2
법인세비용	0	-13	1	0	0
<b>계속사업손익</b>	21	45	22	-42	2
<b>당기순이익</b>	21	45	22	-42	2
<b>지배주주순이익</b>	21	45	22	-42	2
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	0.8	-6.0	4.2	1.5	19.0
영업이익 증감율	34.0	34.8	-35.5	-315.0	-104.7
EBITDA 증감율	-4.1	0.0	-24.4	-141.9	-176.9
지배주주순이익 증감율	139.0	114.3	-51.1	-290.9	-104.8
EPS 증감율	136.8	112.6	-52.2	적전	흑전
매출총이익율(%)	23.5	26.7	26.5	18.6	26.8
영업이익률(%)	4.7	6.8	4.2	-8.9	0.3
EBITDA Margin(%)	8.4	9.0	6.5	-2.7	1.7
지배주주순이익률(%)	4.3	9.8	4.6	-8.7	0.3

현금흐름표

(단위 :억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022	2023	2024	2025F	2026F
<b>영업활동 현금흐름</b>	28	39	32	8	-37
당기순이익	21	45	22	-42	2
비현금항목의 가감	33	9	23	32	12
유형자산감가상각비	10	10	10	10	3
무형자산감가상각비	8	1	1	20	6
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	15	-2	12	2	3
영업활동자산부채증감	-26	-16	-16	16	-52
매출채권및기타채권의감소	-21	0	-7	-1	-15
재고자산의감소	5	0	4	0	-1
매입채무및기타채무의증가	0	-5	17	4	11
기타	-10	-11	-30	13	-47
기타현금흐름	0	1	3	2	1
<b>투자활동 현금흐름</b>	-2	16	-40	-97	-9
유형자산의 취득	-2	-2	-3	-71	0
유형자산의 처분	0	0	0	0	0
무형자산의 순취득	0	-2	-28	-16	-16
투자자산의감소(증가)	3	9	0	0	0
단기금융자산의감소(증가)	0	10	0	0	0
기타	-3	1	-9	-10	7
<b>재무활동 현금흐름</b>	0	-48	112	-7	-8
차입금의 증가(감소)	-1	-40	-1	5	0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	8	0	45	0	0
자기주식처분(취득)	0	0	76	0	0
배당금지급	0	0	0	-4	0
기타	-7	-8	-8	-8	-8
기타현금흐름	0	0	0	10	9.23
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	26	7	104	-85	-45
기초현금 및 현금성자산	69	95	102	207	122
기말현금 및 현금성자산	95	102	207	122	77

자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위 :억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022	2023	2024	2025F	2026F
<b>유동자산</b>	218	212	341	287	305
현금 및 현금성자산	95	102	207	121	77
단기금융자산	10	0	0	0	0
매출채권 및 기타채권	69	67	75	76	91
재고자산	8	8	4	4	5
기타유동자산	36	35	55	86	132
<b>비유동자산</b>	41	49	69	126	118
투자자산	10	1	1	1	1
유형자산	14	15	14	76	74
무형자산	1	2	28	24	18
기타비유동자산	16	31	26	25	25
<b>자산총계</b>	259	261	409	413	423
<b>유동부채</b>	101	58	75	84	95
매입채무 및 기타채무	46	40	60	64	75
단기금융부채	41	11	9	14	14
기타유동부채	14	7	6	6	6
<b>비유동부채</b>	35	39	51	91	91
장기금융부채	12	2	2	2	2
기타비유동부채	23	37	49	89	89
<b>부채총계</b>	137	97	126	175	186
<b>지배지분</b>	122	163	284	238	237
자본금	21	21	22	22	22
자본잉여금	41	39	164	164	164
기타자본	-8	-8	-32	-32	-32
기타포괄손익누계액	-2	-1	-1	-4	-7
이익잉여금	70	112	130	89	90
비지배지분	0	0	0	0	0
<b>자본총계</b>	122	163	284	238	237

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2022	2023	2024	2025F	2026F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	516	1,097	524	-967	45
BPS	2,976	3,981	6,548	5,504	5,471
CFPS	1,319	1,310	1,066	-217	320
DPS	0	0	100	0	0
<b>주가배수(배)</b>					
PER	0.0	0.0	20.9	-14.5	311.3
PER(최고)	0.0	0.0	63.0		
PER(최저)	0.0	0.0	16.3		
PBR	0.00	0.00	1.68	2.54	2.56
PBR(최고)	0.00	0.00	5.04		
PBR(최저)	0.00	0.00	1.30		
PSR	0.00	0.00	0.97	1.25	1.05
PCFR	0.0	0.0	10.3	-64.4	43.7
EV/EBITDA			9.0	-38.7	53.6
<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	-10.2	0.5
ROE	19.8	31.5	9.8	-16.0	0.8
ROIC	33.1	20.7	34.7	-26.0	0.8
매출채권회전율	8.8	6.8	6.7	6.4	6.9
재고자산회전율	45.2	57.0	76.3	109.4	118.0
부채비율	111.9	59.5	44.4	73.3	78.6
순차입금비율	-42.6	-55.2	-69.0	-44.1	-25.7
이자보상배율	10.7	19.9	21.8	-32.7	1.5
<b>총차입금</b>	52	13	11	16	16
<b>순차입금</b>	-52	-90	-196	-105	-61
<b>NOPLAT</b>	41	41	31	-13	10
<b>FCF</b>	13	7	0	-84	-41

Compliance Notice

- 당사는 12월 18일 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.

투자의견 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 (2024/10/01~2025/09/30)

매수	중립	매도
95.21%	4.79%	0.00%