IPO

코스닥벤처

2021. 02. 09



IT/5G 박종선
02)368-6076
jongsun.park@eugenefn.com

회사 로고

XIIIlab
eXperience, Idea and Insight laboratory

Key Data

공모희망가(원)	23,000 ~ 31,000
시가총액(십억원)	68.0 ~ 91.7
액면가(원)	500
자본금(십억원)	
-공모전	1.2
-공모후	1.5
공모후 주식수	2,956,642
유통가능주식수	1,269,206
보호예수기간	
최대주주 등	상장 후 1년
기타 주주	상장 후 1년
상장주선인	상장 후 3개월
주관증권사	IBK투자증권
공모후 주요주주(%)	
최대주주 등	53.2
기타 주주	24.1
공모주주(일반+기관)	22.0
상장주선인	0.7

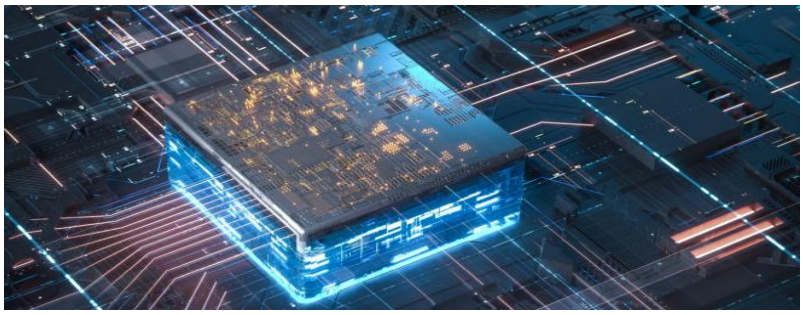
Financial Data

결산기(12 월)	2021E	2022E	2023E
매출액(십억원)	17.0	25.8	37.8
영업이익(십억원)	1.1	4.6	10.4
세전계속사업손익(십억원)	1.2	4.6	10.5
당기순이익(십억원)	0.9	3.6	8.2
EPS(원)	318	1,219	2,766
증감률(%)	103.0	283.4	
PER(배)	72.3 ~97.5	18.9 ~25.4	8.3 ~11.2

씨이랩(189330.KQ, 이전상장 예정)

상장 예정일: 2021. 02 월중 | 기관 수요예측: 2021. 02. 08 ~ 09

글로벌 인공지능(AI) 영상분석 플랫폼 보유업체



■ **대용량 영상 데이터 분석 및 실시간 데이터 분석 가능한 글로벌 AI 플랫폼 기업**

2010 년 7 월 (주)씨이랩(XIIILAB) 법인 설립. 201 년 12 월 코넥스 상장. 2021 년 2 월 24 일 코스닥 기술성장기업(기술특례상장) 이전상장 예정.

동사는 인공지능(AI) 영상분석 전문 소프트웨어 기업임. GPU 활용솔루션 '우유니(Uyuni), 대용량 데이터 처리 솔루션 'X-댐스(X-DAMS)', 초고속 영상 데이터 가공 솔루션 'X-레이블러(X-Labeller)', 실시간 AI 영상분석 플랫폼 'X-아이바(X-AIVA)' 등의 제품을 보유하고 있음.

제품별 매출비중(2019 년 기준)은 어플라이언스(H/W+S/W) 33.8%, 솔루션 11.6%, AI 기술용역 52.1%, 데이터 유통 2.6%를 차지함

공모 후 주주 비중은 최대주주 등 53.2%, 기타주주 24.1%, 상장주선인 0.7%, 공모주주(기관+일반) 22.0%

■ **투자포인트 두 가지**

1) **다양한 제품과 메이저 고객 확보로 안정적 성장 전망:** 데이터 가공, 처리부터 GPU 활용 솔루션까지 다양한 AI 영상분석 기술 사업화에 성공하여 안정적인 실적 성장이 예상됨. ① 세계적인 GPU 업체인 엔비디아(NVIDIA)의 파트너사로 동사의 GPU 관리 소프트웨어 '우유니(Uyuni)'와 패키지로 엔비디아의 GPU 를 판매중임. ② 또한 오토라벨링을 통한 효과적인 영상 데이터 가공 솔루션인 'X-레이블러'는 실시간으로 영상 및 이미지내 사람과 사물을 검출이 가능하여 방송사, 자동차 업체 등에 사용중임. ③ 멀티 채널의 대규모 데이터에 특화된 초고속 neodydfid 데이터 처리솔루션인 X-DAMs 도 매출이 급속히 증가하고 있어 긍정적임. ④ 민간, 공공 모두 메이저 고객을 확보하고 있어 안정적인 고객 포트폴리오를 구축한 것도 긍정적임.

2) **시장내 검증된 레퍼런스를 통해 사업 영역 확대:** 글로벌 GPU 업체인 NVIDIA 와 국내 유일 소프트웨어 공급 파트너임. 이러한 인지도를 기반으로 사업 영역을 확대하고 있음. B2B 중심에서 B2BC 로 사업영역(유통, 금융 등)을 확대하고 있으며, 국내 중심에서 미국 시장 진출을 추진하고 있음..

■ **2023 년 PER 8.3 ~ 11.2 배 수준.**

공모희망가(공모가 밴드: 23,000 ~ 31,000 원)는 2023 년 예상실적 기준 PER 8.3 ~ 11.2 배 수준이며, 국내 유사업체(웹케시, 영림원소프트랩)의 2020 년 3 분기 연환산 기준 평균 PER (20.98 배) 대비 46.6 ~ 60.4% 할인된 수준임

상장 후 유통가능 물량은 전체 주식수의 42.93%(127 만주)로 적지 않은 수준임

I. 공모개요 및 보호예수 현황

도표 1 공모 개요 및 일정

희망 공모가	23,000 ~ 31,000 원	수요예측일	2021.02.08 ~09
공모금액	150 ~ 202 억원	공모청약일	2021.02.15 ~16
공모주식수	650,000 주	납입일	2021.02.18
상장 후 주식수	2,956,642 주	상장예정일	2021.02.24

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 2 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	1,573,954	53.23
기타 주주	713,188	24.12
공모주주(일반+기관)	650,000	21.98
상장주선인	19,500	0.66
합계	2,956,642	100.00

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 3 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등	1,573,954	53.23	상장 후 1 년
기타 주주	93,982	3.18	상장 후 1 년
상장주선인	19,500	0.66	상장 후 3 개월
합계	1,687,436	57.07	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 4 유통가능 주식 수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
기존주주	619,206	20.94
공모주주(일반+기관)	650,000	21.98
합계	1,269,206	42.93

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 5 공모그룹별 배정 내역

그룹	주식수	비중 (%)	비고
기관투자자등	520,000	80.00	
일반청약자	130,000	20.00	청약증거금율: 50% 최고한도 : 6,500 주
우리사주조합	-	-	
합계	650,000	100.0	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 6 상장 후 유통가능 및 매도금지물량

구분		주주명	주식의 종류	공모 후		유통가능물량		매도금지물량			
				주식수(주)	지분율	주식수(주)	지분율	주식수(주)	지분율	기간	비고
기존주주	최대주주 및 특수관계인	이우영	보통주	1,270,122	42.96%	0	0	1,270,122	42.96%	상장 후 1 년	-
		정대수 외 4 명	보통주	303,832	10.28%	0	0	303,832	10.28%	상장 후 1 년	-
		소계	-	1,573,954	53.23%	0	0	1,573,954	53.23%	-	-
	기타주주		보통주	713,188	24.12%	619,206	20.94%	93,982	3.18%	상장 후 1 년	-
공모주식	기관투자자 및 일반투자자		보통주	650,000	21.98%	650,000	21.98%	-	-	-	주1)
의무인수분	주관사 의무인수		보통주	19,500	0.66%	-	-	19,500	0.66%	상장 후 3 개월	-
	합계		-	**2,956,642**	**100.00%**	**1,269,206**	**42.93%**	**1,687,436**	**57.07%**	-	-

주1) 유통가능물량은 공모주식수 변동 및 수요예측 시 기관투자자의 의무보유확약, 청약 시 배정군별 배정주식수 변경 등이 발생할 경우 변동될 수 있습니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

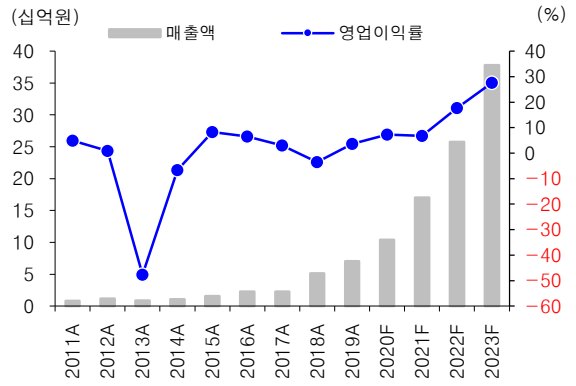
II. 실적 추이 및 전망

도표 7 연간 실적 전망 (연결 기준)

(십억원,%)	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F	2023F
영업수익	**0.8**	**1.2**	**0.9**	**1.1**	**1.6**	**2.3**	**2.3**	**5.1**	**7.1**	**10.4**	**17.0**	**25.8**	**37.8**
증가율(yoy,%)		*41.5*	*-24.1*	*19.3*	*48.6*	*46.2*	*0.4*	*123.1*	*38.0*	*47.8*	*63.2*	*51.5*	*46.7*
제품별 매출액													
어플라이언스							0.0	2.3	2.4	5.7	7.5	9.7	12.6
솔루션							0.0	0.1	0.8	1.0	1.2	1.4	1.7
AI기술용역							2.3	2.7	3.7	2.8	6.6	11.8	19.4
데이터유통							0.0	0.0	0.2	0.9	1.9	2.9	4.1
매출 비중(%)													
어플라이언스							0.0	45.1	33.8	55.0	43.8	37.6	33.3
솔루션							0.0	1.1	11.6	9.2	6.8	5.4	4.4
AI기술용역							100.0	53.8	52.1	26.8	38.5	45.9	51.4
데이터유통							0.0	0.0	2.6	9.0	10.9	11.2	10.9
수익													
메출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	3.6	5.3	7.7	12.6	17.0	22.0
매출 총이익	0.8	1.2	0.9	1.1	1.6	2.3	2.3	1.5	1.8	2.7	4.4	8.7	15.8
판매관리비	0.8	1.1	1.3	1.1	1.4	2.1	2.2	1.7	1.5	2.0	3.3	4.2	5.4
영업이익	**0.0**	**0.0**	**-0.4**	**-0.1**	**0.1**	**0.2**	**0.1**	**-0.2**	**0.3**	**0.8**	**1.1**	**4.6**	**10.4**
세전이익	**0.1**	**0.0**	**-0.4**	**-0.1**	**0.1**	**0.1**	**0.0**	**-0.2**	**0.1**	**0.6**	**1.2**	**4.6**	**10.5**
당기순이익	**0.1**	**0.0**	**-0.4**	**-0.1**	**0.1**	**0.1**	**0.1**	**-0.1**	**0.1**	**0.5**	**0.9**	**3.6**	**8.2**
지배주주 당기순이익	**0.1**	**0.0**	**-0.4**	**-0.1**	**0.1**	**0.1**	**0.1**	**-0.1**	**0.1**	**0.5**	**0.9**	**3.6**	**8.2**
이익률(%)													
메출원가율	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	70.6	74.9	74.0	74.1	66.2	58.3
매출 총이익률	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	29.4	25.1	26.0	25.9	33.8	41.7
판매관리비율	95.1	98.3	147.7	106.7	91.7	93.4	96.5	33.1	22.0	18.7	19.2	16.2	14.2
영업이익률	**4.9**	**0.9**	**-47.7**	**-6.7**	**8.3**	**6.6**	**3.1**	**-3.5**	**3.7**	**7.3**	**6.7**	**17.7**	**27.6**
세전이익률	**6.1**	**1.7**	**-46.6**	**-7.6**	**6.4**	**5.3**	**1.3**	**-2.9**	**1.3**	**5.4**	**6.9**	**17.8**	**27.7**
순이익률	**6.1**	**0.9**	**-46.6**	**-7.6**	**6.4**	**4.8**	**3.9**	**-2.7**	**0.9**	**4.4**	**5.5**	**14.0**	**21.6**
지배주주 순이익률	**6.1**	**0.9**	**-46.6**	**-7.6**	**6.4**	**4.8**	**3.9**	**-2.7**	**0.9**	**4.4**	**5.5**	**14.0**	**21.6**

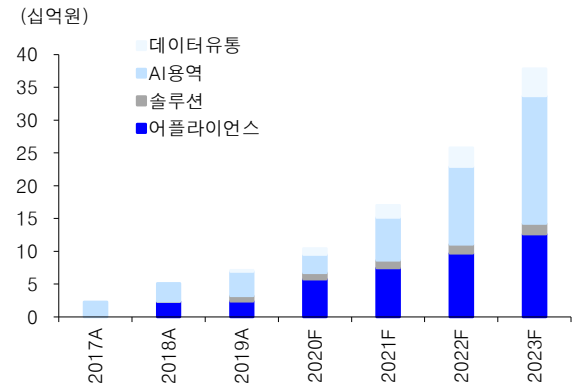
자료: 씨이랩, 유진투자증권

도표 8 매출액 증가와 함께 수익성 개선 지속 전망



자료: 씨이랩, 유진투자증권

도표 9 어플라이언스 및 AI 용역 서비스가 성장을 견인



자료: 씨이랩, 유진투자증권

III. Valuation

가) 유사기업 PER 산출

도표 10 2020년 3분기 기준 최근 4개 분기 합산 실적을 적용한 PER 산정

구분	위세아이텍	셀바스에이아이
순이익(백만원) (주1)	3,894	2,897
상장주식수(주) (주2)	4,453,611	22,055,945
주당순이익(원)	131	874
기준주가(원) (주3)	17,086	2,946
PER(배)	19.54	22.43
평균 PER (배)	**20.98**	

주1) 적용순이익은 2020년 3분기 기준 최근 4개 분기(2019년 4분기 ~ 2020년 3분기)의 (지배지분) 순이익의 합계입니다.
주2) 발행주식총수는 분석기준일 현재 상장주식총수입니다.
주3) 기준주가 = Min(분석기준일[2020년 12월 18일]로부터 1개월 간 종가 산술평균, 1주일 간 종가 산술평균, 분석기준일 종가)
자료: 각사 사업보고서, 증권신고서, 유진투자증권

나) 미래 추정순이익을 바탕으로 주당 평가가액 산출

도표 11 ㈜씨이랩 희망공모가액 산출 내역

구분	산출 내용	비고
2023년 추정 순이익	81.78억원	A, 주1)
연 할인율	20%	주2)
2023년 추정 순이익 현가	47.32억원	B=A/(1.20^3)
적용 주식수	3,013,642주	C, 주3)
2020년말 기준 환산 주당순	1,570원	D=B/C
적용 PER	20.98배	E, 주4)
주당 평가가액	**32,955원**	**F=DXE**

주1) 2023년 추정 순이익 산정내역은 '다. 추정 당기순이익 산정내역'을 참고하여 주시기 바랍니다.
주2) 2023년 추정 당기순이익을 2020년말 비교대상 당기순이익으로 환산하기 위한 연 할인율 20%는 2019년 이후 기술성장기업의 현재가치 연 할인율, 유사회사의 가중평균자본비용(WACC) 등을 종합적으로 고려하여 20%의 할인율을 적용하였습니다. 동사 적용 연 할인율 20%는 2019년 이후 코스닥시장에 상장한 기술성장기업 연 할인율 평균 비율인 22.4% 대비 2.4%p 할인하였으며, 최종 선정된 유사회사 2개사의 평균 가중평균자본비용(WACC) 11.58% 대비 약 8.42%p 할증하였습니다. 다만, 동 현재가치 할인율은 대표주관회사인 아이비케이투자증권㈜의 주관적인 판단요소가 반영되어 있으므로, 이에 유의하시기 바랍니다.
주3) 적용주식수는 증권신고서 제출일 현재 동사의 발행주식총수 2,287,142주에 공모주식수 650,000주, 상장주선인 의무인수주식수 19,500주, 상장 후 1년 내 행사가능한 주식매수선택권 24,500주, 상장 후 3개월 이후 18개월 이내 행사가 가능한 신주인수권 32,500주를 합산하여 산정하였습니다.
주4) 적용 PER는 유사회사의 2020년 3분기 기준 최근 4개 분기(2019년 4분기 ~ 2020년 3분기) 합산 실적 기준 PER입니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

다) 희망공모가액의 산정

도표 12 ㈜씨이랩 희망공모가액 산출내역

구분	산출 내역
주당 평가가액	32,955원
평가액 대비 할인율 주1)	6.14% ~ 30.40%
희망공모가액 밴드	**23,000원 ~ 31,000원**
확정공모가액 주2)	-

주1) 희망공모가액의 산출을 위하여 적용한 할인율은 2019년 이후 코스닥 시장에 신규상장한 동사와 같은 비바이오 기술성장기업의 주당 희망공모가액 산출을 위하여 적용한 할인율 등을 종합적으로 고려하여 산정하였습니다.
주2) 확정공모가액은 수요예측 결과를 반영하여 최종 확정될 예정입니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

IV. 회사 소개

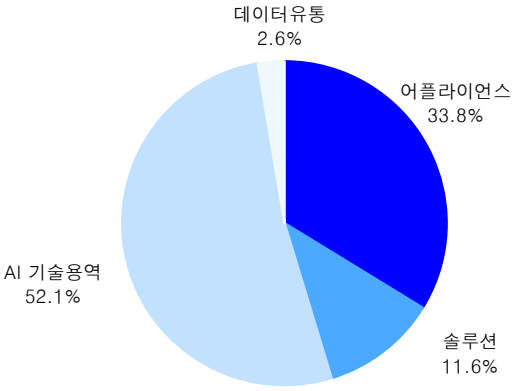
대용량 영상 데이터 분석 및 실시간 데이터 분석 가능한 글로벌 AI 플랫폼 기업

도표 13 주요 연혁

연도	내용
2010.07	㈜씨이랩 설립
2011.11	벤처기업 인증 (기술보증기금)
2012.08	기업부설연구소 인증
2013.10	(미) Hortonworks Partner 계약체결
2013.12	코넥스 상장
2015.09	글로벌 ODPi(Open Data Platform Initiative) Membership 계약 체결
2019.06	KT 데이터센터 GPU 서비스 사업 수주
2019.10	Mellanox 리셀러 파트너쉽 협약 체결
2020.06	NVIDIA Partner Network (NPN) 체결
2021.02	코스닥 신규상장 예정(2/24)

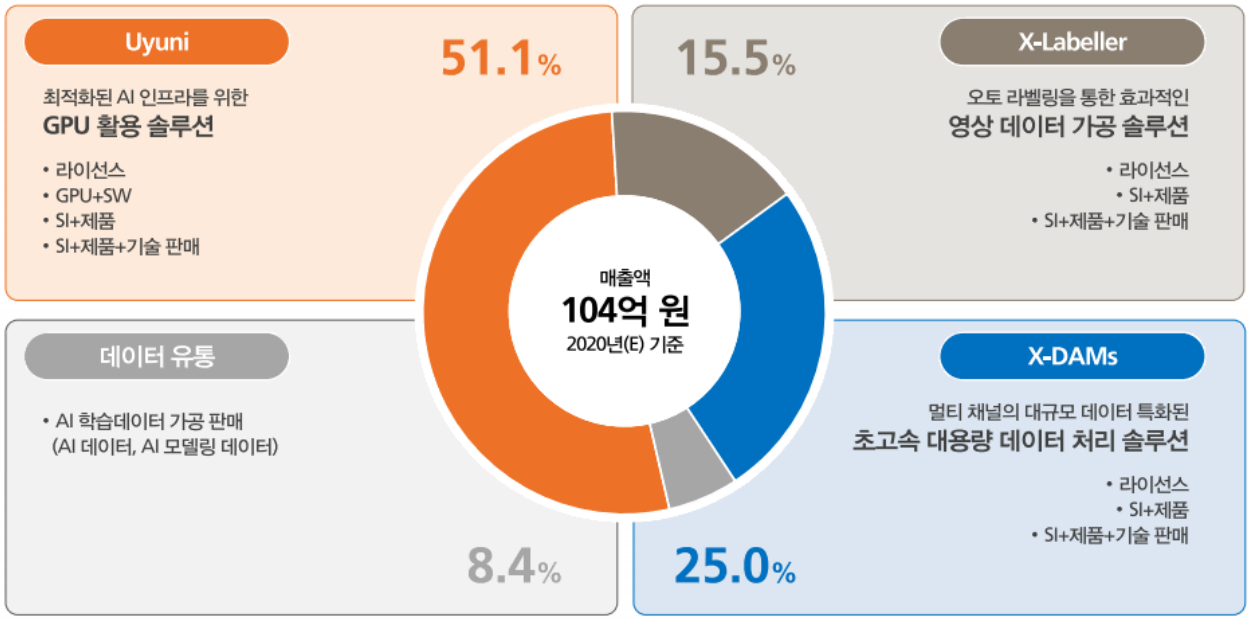
자료: 유진투자증권

도표 14 제품별 매출 비중 (2019 년 기준)



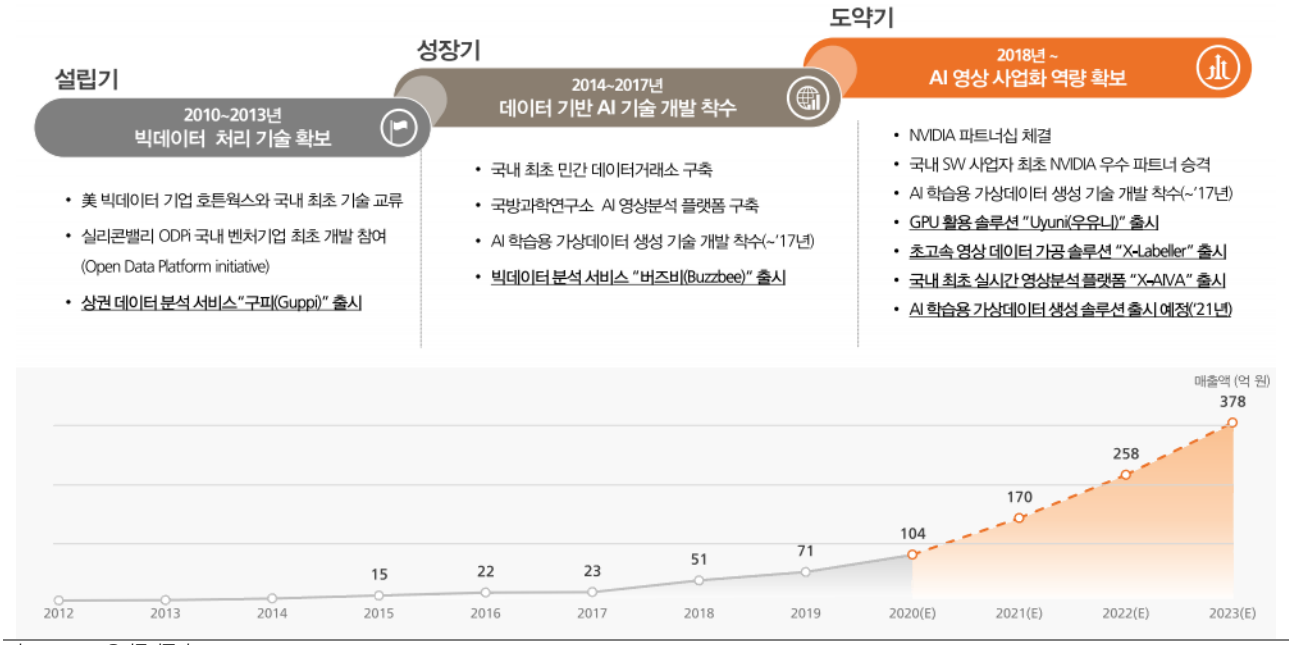
자료: 유진투자증권

도표 15 사업 영역: 데이터 가공, 처리부터 GPU 활용 솔루션까지, AI 영상분석기술 사업화 성공



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 16 대용량 데이터 기반 기술을 통한 AI 영상 기업으로 성장



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 17 대용량 데이터 AI 영상분석 기술역 기반으로 성장한 국내 유일 기업



자료: IR Book, 유진투자증권

V. 투자포인트 두 가지

1) 다양한 제품과 메이저 고객 확보로 안정적 성장 전망

도표 18 AI 영상 특화 솔루션 보유



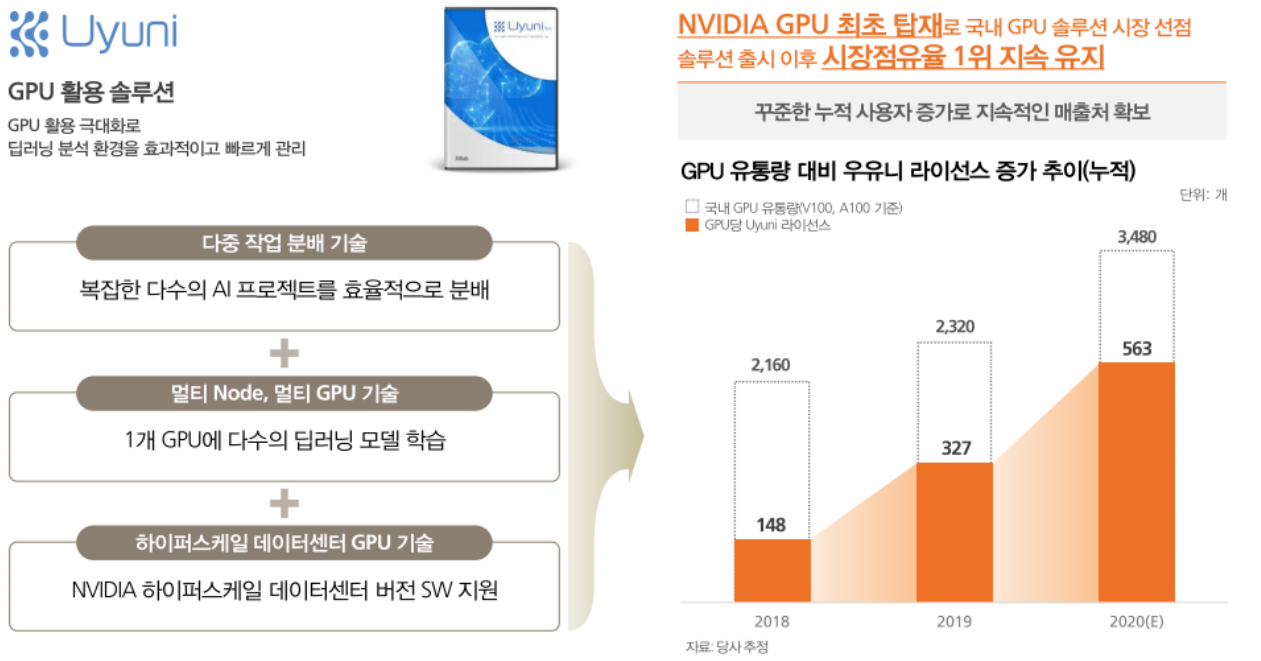
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 19 메이저 고객사 확보



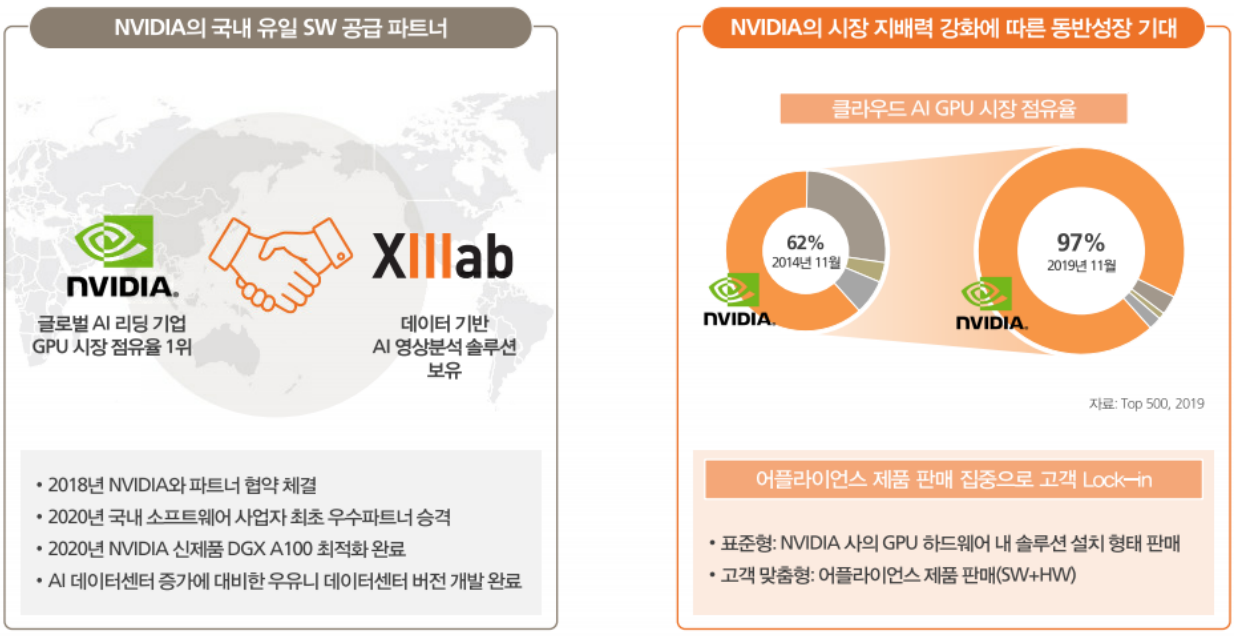
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 20 GPU 통합관리 솔루션 "Uyuni": 국내 최초 GPU 활용 솔루션으로 국내 1 위



자료: IR Book, 유진투자증권

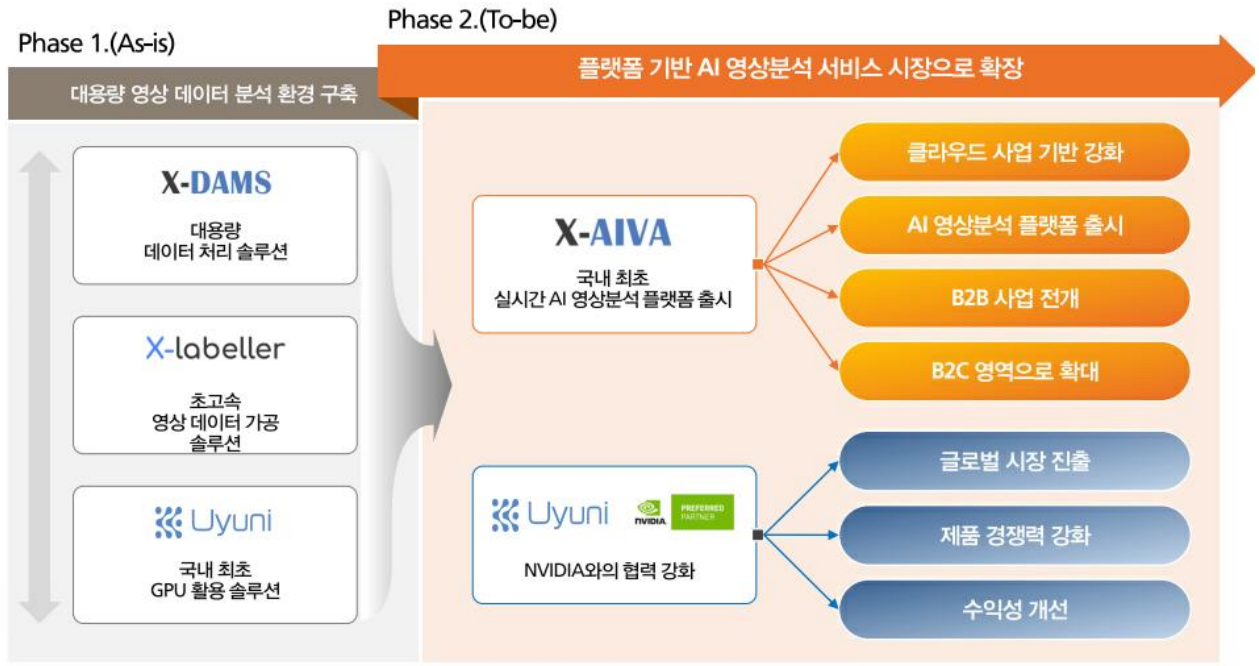
도표 21 엔비디아 국내 유일 소프트웨어 파트너



자료: IR Book, 유진투자증권

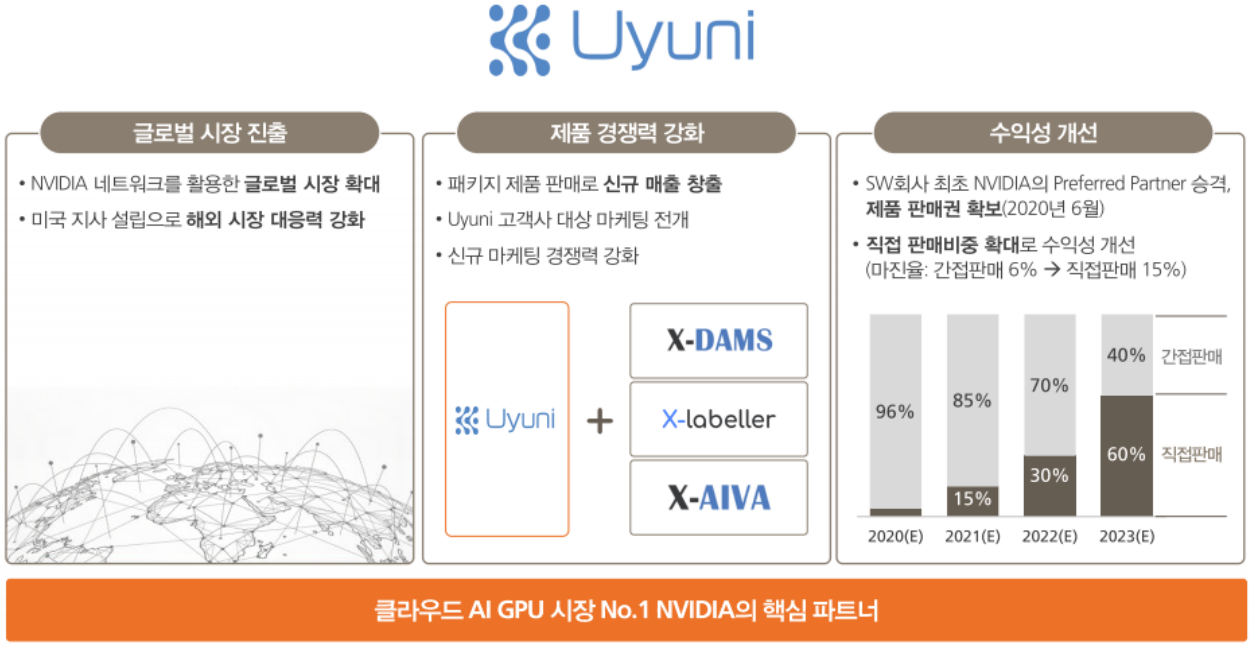
2) 시장내 검증된 레퍼런스를 통해 사업 영역 확대

도표 22 성장로드맵: 대용량 영상 데이터 솔루션에서 실시간 AI 영상분석 플랫폼, 성장 가속화



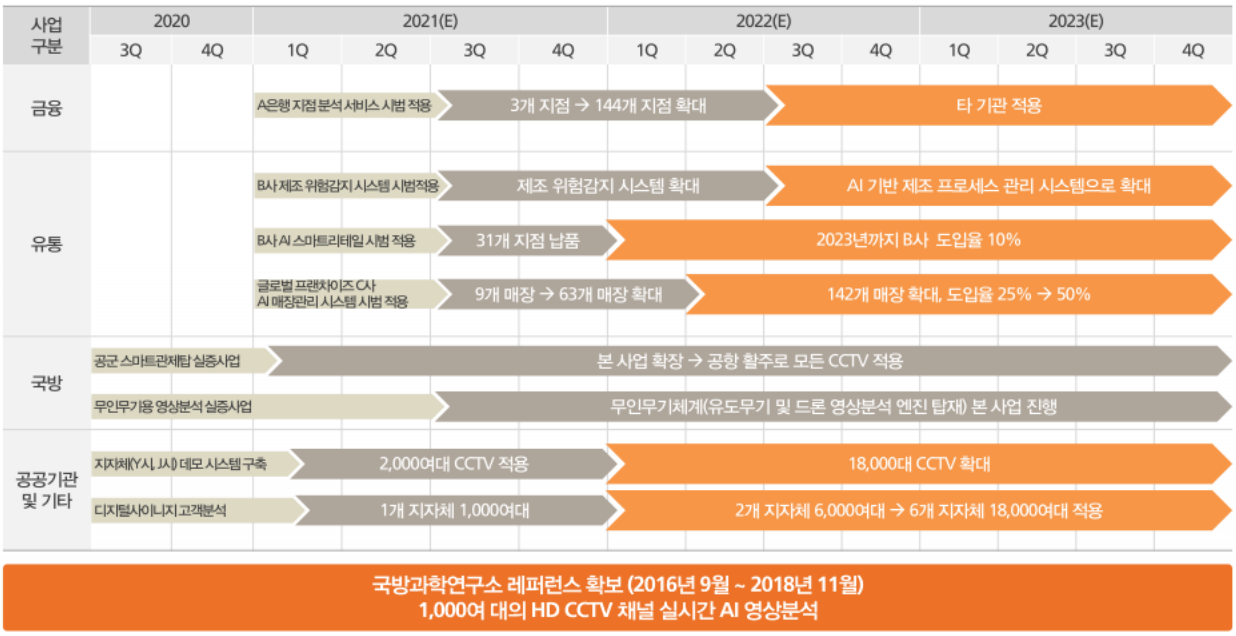
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 23 GPU 솔루션 사업 확대 전략



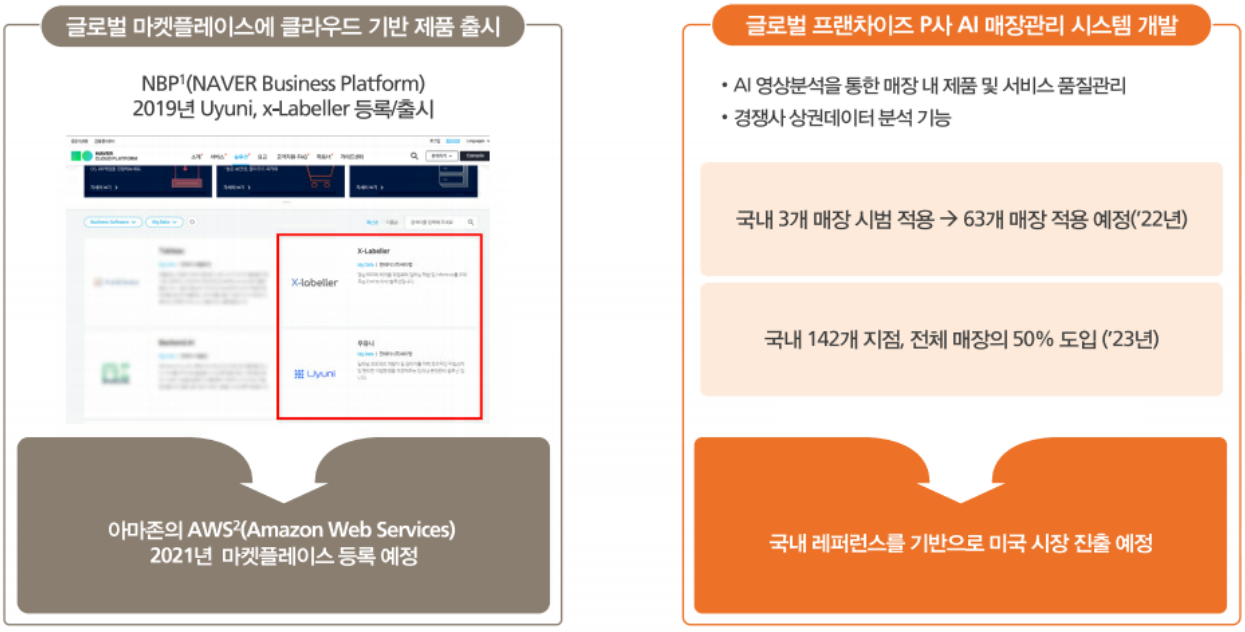
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 24 검증된 'AI 영상분석 플랫폼' 레퍼런스로 타겟 시장 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 25 글로벌 시장 진출: 글로벌 마켓플레이스 제품 출시



[1]NBP(NAVER Business Platform): 국내 최대 IT 서비스를 운영하는 안정적 인프라 보유, 글로벌 수억 명의 사용자가 있는 Line을 통해 안정성이 검증된 글로벌 망을 보유
[2]AWS(Amazon Web Services): 글로벌 데이터 센터 기반 다수의 정부 기관 및 기업에서 채택하여 사용중인 클라우드 플랫폼(175개 이상 기능의 서비스를 제공)

XIIlab Corporation. 3

자료: IR Book, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

		당사 투자의견 비율(%)
• STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
• BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	93%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	7%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2020. 12.31 기준)