

(0147B0, IPO 예정기업)

레블업

IPO/비상장 / 중소형주 박종선
6076 / jongsun.park@eugenefn.com

AI 인프라 'Backend.AI' 운영 플랫폼 업체

상장예정일:
기관 수요예측 일정
공모희망가 밴드
예상 시가총액(십억원)

2026.11.03
2026.10.13 ~ 19
19,000 ~ 22,000
276.3 ~ 320.0

“ 기업 개요: AI 인프라 플랫폼 전문 기업

2015년 레블업(주) 설립. 동사는 AI인프라 플랫폼 전문기업으로 인공지능 기술의 확산에 필수적인 컴퓨팅 자원의 효율적인 운영·관리 문제를 해결하는 소프트웨어를 개발 공급업체임. 제품은 AI인프라 운영 플랫폼 “Backend.AI Enterprise Suite”(이하 “Backend.AI”) 단일 제품으로 구성되며, 고객의 도입 목적과 사용단계에 따라 라이선스 형태(구독·영구)와 기술지원연장(TSE, Technical Support & Engineering)로 구분.

“ 주요 제품별 매출비중(2025년 연결 기준)을 보면, 구독 라이선스 82.4%, 영구 라이선스 3.8%, 용역 매출(TSE) 12.3%, 기타 매출 1.5%.

“ 2개의 전문평가기관으로부터 동사의 핵심기술인 AI가속기 유동화 기술 등에 대하여 각각 A, A 등급을 받아, 기술성장기업(혁신기술기업)으로서 2026년 11월 3일에 코스닥 시장에 신규상장 예정임.

“ 투자포인트 (1): AI인프라 투자 확대와 함께 큰 폭의 실적 성장 기대.

① 글로벌 AI 플랫폼 시장은 생성형AI 및 초거대 언어모델(LLM) 확산에 따른 AI 인프라 투자 확대와 AI 모델 연산량 증가 등으로 연평균(2025 ~ 2033) 38.1% 증가할 것으로 전망. ② 동사의 주력제품인 AI인프라 운영 플랫폼 “Backend.AI”를 개발함. 이를 통해 고객은 GPU 자원 활용률을 크게 향상시키고 인프라 투자비용을 절감할 수 있으며, NVIDIA·AMD·Intel 및 국산·외산 NPU 등 이기종 가속기를 단일 플랫폼에서 통합 운용하는 하드웨어 중립적 포지션을 확보함. ③ 동사는 지난 3년간(2023~2025) 연평균 49.6% 매출 성장에 이어, 향후 4년간(2026~2029) 연평균 79.9% 증가할 것으로 전망. 2027년부터 30%대 영업이익률 달성을 목표로 제시함.

“ 투자포인트 (2): 안정적 반복매출 위에 시장·제품 영역 확장 로드맵 제시

① 높은 NRR(Net Revenue Retention) 기반, 반복적인 매출(비중 94.7%, 2025년 기준) 성장 구조 보유. 금융·의료·국방 등 초기 레퍼런스 확보로 전방산업 확대 추진. ② 글로벌 리셀러 파트너와 함께 미국, 영국, 싱가포르 등 글로벌 커버리지 확대 추진. ③ AI 시장 변화에 따라, 데이터센터에서 에지로 실행환경 확장, GPU 자원에서 토큰으로 운영관리 영역 선제 확장 추진.

“ 공모희망가(밴드: 19,000 ~ 22,000원)는 동사의 2029년 추정실적을 현재화(연환일률 15%)한 후, 국내외 유사기업(와이즈넷, 슈어소프트테크, NUTANIX)의 평균 PER 33.6배(2026년 반기 LTM 기준)를 적용한 주당 평가가액 29,555원을 25.6 ~ 35.7%를 할인하여 산정하였음.

“ 상장 후 보호 예수 물량은 약 937만주로 64.0% 수준임. 상장 후 유통가능 물량은 전체 주식수의 35.6%(약 517만주), 상단 기준으로 약 1,138억원으로 소폭 부담스러운 수준임.

동사의 주요 고객 및 파트너



주관증권사	NH투자증권
액면가	500 원
자본금(십억원)	
공모전 / 공모후	62 / 73
공모후 주식수	14,544,139 주
유통가능주식수	5,172,746 주

보호 예수 기간	
최대주주 등	1~3년
5%,1%이상 주요주주	1개월 ~ 1년
소액주주	1~3개월
상장주선인	3개월
공모주주(우리사주)	1년

공모후 주요주주(%)	
최대주주 등	51.2
5%,1%주요주주	32.4
소액주주	1.0
상장주선인	0.4
공모주주(일반+기관)	14.5
공모주주(우리사주)	0.4

12월 결산십억	2027E	2028E	2029F
매출액	222	378	579
영업이익	6.7	14.2	25.5
세전손익	6.9	14.4	25.8
당기순이익	6.3	12.2	21.2
EPS(원)	436	842	1,456
증감률(%)	-	93.2	72.9
PER(배)	43.6 ~ 50.5	22.6 ~ 26.1	13.1 ~ 15.1

I. 공모 개요 및 보호 예수 현황

공모 개요 및 일정

희망 공모가	19,000 ~ 22,000 원	수요예측일	2026.10.13 ~ 19
공모 금액	414 ~ 480 억원	공모청약일	2026.10.22 ~ 23
공모 주식수	2,180,000 주	납입일	2026.10.27
상장 후 주식수	14,544,139 주	환불일	2026.10.27
예상 시가총액	2,763 ~ 3,200 억원	상장 예정일	2026.11.03

자료: 증권신고서, 유진투자증권

공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	7,453,600	51.25
5%이상 주요주주	3,164,634	21.76
1%이상 주요주주	1,546,380	10.63
소액주주	146,894	1.01
상장주선인	52,631	0.36
공모주주(일반+기관)	2,114,600	14.54
공모주주(우리사주)	65,400	0.45
합계	14,544,139	100.0

자료: 증권신고서, 유진투자증권

보호 예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호 예수기간
최대주주 등	7,453,600	51.25	1 ~ 3 년
5%이상 주요주주	1,110,730	7.64	1~3 개월
1%이상 주요주주	667,194	4.59	1 개월 ~ 1 년
소액주주	21,838	0.15	1~3 개월
상장주선인	52,631	0.36	3 개월
공모주주(우리사주)	65,400	0.00	1 년
-	-	-	-
합계	9,371,393	63.98	-

자료: 증권신고서, 유진투자증권

유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
5%이상 주요주주	2,053,904	14.12
1%이상 주요주주	879,186	6.04
소액주주	125,056	0.86
공모주주(일반+기관)	2,114,600	14.54
합계	5,172,746	35.57

자료: 증권신고서, 유진투자증권

공모그룹별 배정 내역

그룹	주식수	비중 (%)
기관투자자	1,460,600 ~ 1,635,000	67.0 ~ 75.0
일반 청약자	545,000 ~ 654,000	25.0~30.0
우리사주조합	65,400	3.0
합계	2,180,000	100.0

자료: 증권신고서, 유진투자증권

자금의 사용목적 (단위: 백만원)

시설자금	영업양수자금	운영자금	채무상환자금	타법인증권 취득자금	기타	계
18,678	-	21,728	-	-	-	40,406

자료: 증권신고서, 유진투자증권

상장 후 유통가능 물량 세부내역

구분	주주명	회사와의 관계	공모 후						매각제 한기간	매각 제한 사유
			보유주식		매각제한 물량		유통가능 물량			
			주식수	지분율	주식수	지분율	주식수	지분율		
최대주주등	신정규	최대주주 (본인)	5,082,000	34.94%	2,541,000	17.47%	-	-	2년	주 1)
					2,541,000	17.47%			3년	주 2)
	김준기	등기임원	1,089,000	7.49%	544,500	3.74%	-	-	2년	주 1)
					544,500	3.74%			3년	주 2)
	박종현	등기임원	1,089,000	7.49%	544,500	3.74%	-	-	2년	주 1)
					544,500	3.74%			3년	주 2)
	김정묵	등기임원	193,600	1.33%	193,600	1.33%	-	-	1년	주 3)
	소계		7,453,600	51.25%	7,453,600	51.25%	-	-	-	-
5% 이상 소유주주	LB 넥스트 유니콘펀드	벤처금융	1,028,500	7.07%	154,275	1.06%	719,950	4.95%	1개월	주 4)
					154,275	1.06%			3개월	주 5)
	체스터앤파이(주)	기타	806,707	5.55%	201,676	1.39%	403,354	2.77%	1개월	주 4)
					201,677	1.39%			3개월	주 5)
	하나테크밸류업펀드	벤처금융	697,686	4.80%	104,652	0.72%	488,381	3.36%	1개월	주 4)
					104,653	0.72%			3개월	주 5)
	케이투엑스페디오 2 호 투자조합	벤처금융	631,741	4.34%	94,761	0.65%	442,219	3.04%	1개월	주 4)
					94,761	0.65%			3개월	주 5)
소계		3,164,634	21.76%	1,110,730	7.64%	2,053,904	14.12%	-	-	
1% 이상 소유주주	대성 메타버스 스케일업 투자조합	벤처금융	598,950	4.12%	89,842	0.62%	419,265	2.88%	1개월	주 4)
					89,843	0.62%			3개월	주 5)
	에스브이 2022 벤처투자조합 2 호	벤처금융	226,050	1.55%	33,907	0.23%	158,235	1.09%	1개월	주 4)
					33,908	0.23%			3개월	주 5)
	에스브이 2022 벤처투자조합 3 호	벤처금융	226,050	1.55%	33,907	0.23%	158,235	1.09%	1개월	주 4)
					33,908	0.23%			3개월	주 5)
	케이투 케이아이에스 2022 세컨더리 투자조합	벤처금융	204,930	1.41%	30,739	0.21%	143,451	0.99%	1개월	주 4)
					30,740	0.21%			3개월	주 5)
	조만석	기타	145,200	1.00%	145,200	1.00%	-	-	1년	주 6)
	양정승	기타	145,200	1.00%	145,200	1.00%	-	-	1년	주 6)
소계		1,546,380	10.63%	667,194	4.59%	879,186	6.05%	-	-	
소액주주	언코르크 에이아이조합	기타	74,100	0.51%	-	-	74,100	0.51%	-	-
	중소기업은행	전문투자자	72,794	0.50%	10,919	0.08%	50,956	0.35%	1개월	주 4)
					10,919	0.08%			3개월	주 5)
소계		146,894	1.01%	21,838	0.15%	125,056	0.86%	-	-	
공모주주 및	공모주주	신주모집	2,114,600	14.54%	-	-	2,114,600	14.54%	-	-
	우리사주조합	신주모집	65,400	0.45%	65,400	0.45%	-	-	-	주 7)

상장주선인	NH투자증권(주) (의무인수)	의무인수분	52,631	0.36%	52,631	0.36%	-	-	3개월	주 8)
	소계		2,232,631	15.35%	118,031	0.81%	2,114,600	14.54%	-	-
	합계		14,544,139	100.00%	9,371,393	64.43%	5,172,746	35.57%	-	-

주 1) 코스닥시장 상장규정 제 26 조 제 1 항 제 1 호(상장신청인의 최대주주등: 상장일로부터 6 개월(기술성장기업또는 제 31 조 제 1 항에 따른 신속이전 기업은 1 년)) 및 코스닥시장 상장규정 제 26 조 제 1 항 본문의 단서 조항(경영투명성, 경영안정성 및 투자자 보호 등을 위하여 거래소가 필요하다고 인정하는 경우에는 의무보유 대상자와 협의하여 제 1 호부터 제 7 호까지의 규정에서 정하는 기간 외에 2 년 이내의 범위에서 의무보유 기간을 연장할 수 있다.)에 따른 총 2 년

주 2) 코스닥시장 상장규정 제 26 조 제 1 항 제 1 호(상장신청인의 최대주주등: 상장일로부터 6 개월(기술성장기업또는 제 31 조 제 1 항에 따른 신속이전 기업은 1 년)) 및 코스닥시장 상장규정 제 26 조 제 1 항 본문의 단서 조항(경영투명성, 경영안정성 및 투자자 보호 등을 위하여 거래소가 필요하다고 인정하는 경우에는 의무보유 대상자와 협의하여 제 1 호부터 제 7 호까지의 규정에서 정하는 기간 외에 2 년 이내의 범위에서 의무보유 기간을 연장할 수 있다.)에 따른 총 3 년

주 3) 코스닥시장 상장규정 제 26 조 제 1 항 제 1 호(상장신청인의 최대주주등: 상장일로부터 6 개월(기술성장기업또는 제 31 조 제 1 항에 따른 신속이전 기업은 1 년))에 따라 상장 이후 1 년간 의무보유할 예정입니다.

주 4) 코스닥시장 상장규정 제 26 조 제 1 항제 8 호(그 밖에 거래소가 공익 실현과 투자자 보호 등을 위하여 의무보유가 필요하다고 인정하는 주주등: 상장일부터 거래소와 협의하여 정한 2 년 이내의 기간)에 따라 상장 이후 총 1 개월 의무보유할 예정입니다.

주 5) 코스닥시장 상장규정 제 26 조 제 1 항제 8 호(그 밖에 거래소가 공익 실현과 투자자 보호 등을 위하여 의무보유가 필요하다고 인정하는 주주등: 상장일부터 거래소와 협의하여 정한 2 년 이내의 기간)에 따라 상장 이후 총 3 개월 의무보유할 예정입니다.

주 6) 코스닥시장 상장규정 제 26 조 제 1 항 제 3 호에 따라 상장예비심사 신청일 전 1 년 이내에 상장신청인이 제 3 자 배정 방식으로 발행한 주식등을 취득한 자의 의무보유 기간은 상장일로부터 1 년(기술성장기업 또는 제 31 조제 1 항에 따른 신속이전기업은 1 년)입니다.

주 7) 금번 공모의 경우, 우리사주조합 우선배정을 시행할 예정으로 전체 공모수량 2,180,000 주의 3.0%[65,400 주]를 우선배정할 계획입니다. 당사의 우리사주조합에서 취득 예정인 65,400 주는 「근로복지기본법」 제 43 조제 2 항제 2 호에 의거한 "조합원의 출연자금으로 취득한 우리사주"에 해당되어 상장 후 의무예탁일로부터 1 년간 우리사주조합 계좌에 의무보유 예약될 예정입니다. 단, 우리사주조합의 실제 청약 수량은 배정 수량과 다를 수 있습니다.

주 8) 코스닥시장 상장규정 제 13 조 제 5 항 제 1 호 나목에 의거하여 상장주선인의 의무인수분의 의무보유 기간은 상장일로부터 3 개월간.

자료: 증권신고서, 유진투자증권

상장 후 유통가능 주식수 현황

구분	주식수	유통가능 주식수 비율
상장일 유통가능	5,172,746	35.57%
상장후 1 개월 뒤 유통가능	5,927,424	40.75%
상장후 3 개월 뒤 유통가능	6,734,739	46.31%
상장후 1 년 뒤 유통가능	7,284,139	50.08%
상장후 2 년 뒤 유통가능	10,914,139	75.04%
상장후 3 년 뒤 유통가능	14,544,139	100.00%

주 1) 유통가능 주식수 비율은 공모후 매각제한 물량 및 유통가능 물량의 합계 대비 유통가능 주식수의 비율입니다.

자료: 증권신고서, 유진투자증권

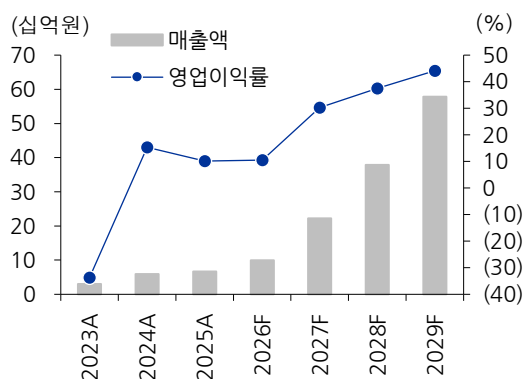
II. 실적 추이 및 전망

연간 실적 추이 및 전망 (연결 기준)

(십억원, %)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F	2029F
매출액	3.0	5.9	6.7	9.9	22.2	37.8	57.9
증가율(% , yoy)	-	97.5	13.3	47.8	123.4	70.5	52.9
제품별 영업수익(십억원)							
구독 라이언스	1.6	3.1	5.5	5.1	17.6	32.7	52.7
영구 라이선스	1.2	2.0	0.3	3.9	1.9	1.6	0.5
용역 매출	0.2	0.6	0.8	0.8	2.3	3.6	4.6
기타 매출	0.1	0.3	0.1	0.1	0.4	-0.0	0.0
제품별 비중(%)							
구독 라이언스	52.8	51.5	82.4	51.7	79.3	86.3	91.1
영구 라이선스	40.3	33.0	3.8	38.9	8.7	4.1	0.8
용역 매출	5.2	9.6	12.3	8.4	10.2	9.5	8.0
기타 매출	1.7	5.9	1.5	1.0	1.8	-0.0	0.0
이익							
영업비용	4.0	5.0	6.0	8.9	15.5	23.7	32.3
영업이익	-1.0	0.9	0.7	1.0	6.7	14.2	25.5
세전이익	-0.1	-0.5	-1.5	-2.2	6.9	14.4	25.8
당기순이익	-0.7	-0.4	-1.5	-2.2	6.3	12.2	21.2
지배주주 당기순이익	-0.7	-0.4	-1.5	-2.2	6.3	12.2	21.2
이익률(%)							
영업이익률	133.7	84.7	89.9	89.5	69.8	62.5	55.9
영업이익률	-33.7	15.3	10.1	10.5	30.2	37.5	44.1
세전이익률	-4.7	-7.8	-22.6	-21.9	31.0	38.1	44.6
당기순이익률	-23.8	-7.1	-22.6	-21.9	28.6	32.4	36.6
지배주주 당기순이익률	-23.8	-7.1	-22.6	-21.9	28.6	32.4	36.6

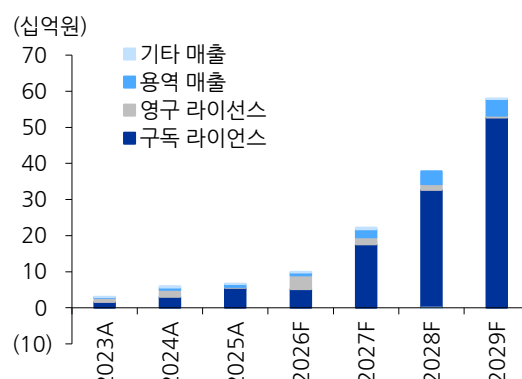
자료: 래블업 증권신고서(2026.10.06), 유진투자증권

연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 래블업, 유진투자증권

제품별 세부 영업수익 추이 및 전망



자료: 래블업, 유진투자증권

2026 년~2029 년 추정 요약 손익계산서

(단위: 백만원)	2026 년(E) (제 12 기)	2027 년(E) (제 13 기)	2028 년(E) (제 14 기)	2029 년(E) (제 15 기)
영업수익	9,935	22,194	37,839	57,866
영업비용	8,891	15,484	23,664	32,331
영업이익	1,044	6,709	14,176	25,535
영업외수익	326	329	333	337
영업외비용	3,544	150	105	56
법인세차감전손익	(2,174)	6,889	14,404	25,816
법인세비용	2	586	2,202	4,655
당기순이익	(2,176)	6,338	12,243	21,169

주 1) 추정 손익계산서는 중립적(Base) 시나리오를 기반으로 작성되었습니다.

자료: 래블업 증권신고서(2026.10.06), 유진투자증권

티앤이코리아 향후 2 개년 매출 추정액

(단위: 백만원)	2026 년(E)	2027 년(E)	2028 년(E)	2029 년(E)
Backend.AI 구독라이선스	5,140	17,601	32,671	52,737
Backend.AI 영구라이선스	3,861	1,923	1,570	486
기술지원연장(TSE)	830	2,272	3,599	4,642
기타	104	398	-	-
합계	9,935	22,194	37,839	57,866
전년대비 증감율	47.9%	123.4%	70.5%	52.9%

주 1) 기타 매출은 프로젝트 용역매출에 해당합니다.

자료: 래블업 증권신고서(2026.10.06), 유진투자증권

III. Valuation (PER 적용)

2026년 반기 기준 비교기업 PER 산정

(단위 : 백만원, 배)	산식	와이즈넷	슈어소프트테크	NUTANIX
적용 당기순이익	A	3,238 백만원	11,402 백만원	276 백만달러
적용 주식수	B	11,814,881 주	53,458,499 주	270,320,510 주
주당 순이익	$C = A \div B$	274 원	213 원	1.02 달러
기준주가	D	6,136 원	3,957 원	61.03 달러
PER	$E = D \div C$	22.4 배	18.6 배	59.8 배
평균 PER(배)		33.6 배		

주 1) 적용 주식수는 분석기준일 현재 상장주식총수입니다.

주 2) 연결재무제표 작성법인의 경우 적용 당기순이익은 지배주주순이익을 기재하였습니다.

주 3) 2026년 8월 18일(증권신고서 제출일로부터 5영업일 전일)을 분석기준일로 하여 최근 20 거래일 (2026년 7월 22일~2026년 8월 18일) 종가의 산술평균, 최근 5 거래일 간(2026년 8월 12일~2026년 8월 18일) 종가의 산술평균과 분석기준일 종가 중 가장 낮은 가액을 기준주가로 적용하였습니다.

주 4) 제 1 부 모집 또는 매출에 관한 사항 - IV. 인수인의 의견(분석기관의 평가의견) - 1. 공모가격에 대한 의견 - 다. 유사기업의 선정 - (4) 유사기업 기준 주가에 기재한 바와 같이, 2026년 9월 18일(1 차 정정증권 신고서 제출일로부터 1 영업일 전)을 분석기준일로 할 경우, 기준주가 변동에 따라 비교기업의 PER은 와이즈넷 19.8배, 슈어소프트테크 19.5배, NUTANIX 66.3배이며, 비교기업의 평균 PER은 기존 PER인 33.6배 대비 소폭 상승한 35.2배 수준입니다.

자료: 증권신고서, 유진투자증권

PER에 의한 래블업㈜의 평가가치

구분	산출내역	비고
2029년 추정 순이익	21,169 백만원	A (주 1), (주 2)
연할인율	15%	B (주 2)
2029년 추정 순이익의 2026년 반기말 현재가치	12,979 백만원	$C = A / [(1+B)^{3.5}]$
적용주식수	14,747,178 주	D (주 4)
2026년 반기말 환산 주당순이익	880 원	$E = C / D$
적용 PER	33.6 배	F
주당 평가가액	29,555 원	$G = E * F$

주 1) 2029년 추정 당기순이익의 산정내역은 '마. 추정 당기순이익 산정 내역'을 참고하여 주시기 바랍니다.

주 2) 주당 평가가액 산출을 위하여 2029년 추정 당기순이익을 적용한 이유는 동사가 현재까지 확보한 기술 경쟁력과 국내 리더십을 바탕으로 국내 규제 산업 및 해외 시장으로의 사업 확장을 본격화함에 따라, 동사의 사업구조가 완성되어 이익 성장이 본격적으로 이루어지는 시점의 추정 당기순이익에 PER을 적용하는 것이 동사와 같이 기술에 기반하여 사업을 영위하는 기업의 가치를 평가하기에 가장 타당할 것으로 판단하였기 때문입니다.

자료: 증권신고서, 유진투자증권

래블업㈜의 희망공모가액 산출내역

구분	내용	비고
주당 평가가액	29,555 원	-
평가액 대비 할인율	35.71%~25.56%	주 1)
희망공모가액 밴드	19,000 원~22,000 원	-
확정 주당 공모가액	미정	주 2)

주 1) 2022년 이후 코스닥시장에 신규상장한 기술성장기업의 희망공모가액 산출을 위하여 적용한 할인율

주 2) 확정공모가액은 수요예측 결과를 반영하여 최종 확정될 예정입니다.

자료: 증권신고서, 유진투자증권

IV. 회사 소개

AI 인프라 플랫폼 전문 기업

기업 개요

기업 현황

회사명 래블업(주)	대표이사 신 정 규
설립일 2015년 4월 21일	자본금 62억 원
임직원 수 48명	주요사업 AI 인프라 운영 플랫폼
본사주소 서울특별시 강남구 선릉로 577 CRE타워 8층 (06143)	홈페이지 https://www.lablup.com/ko

글로벌 법인



본사 서울특별시 강남구 선릉로 577 CRE타워 8층 (06143)	
목적	R&D · 제품개발
설립일	2015년 4월
미국 법인 3003 N First St, Suite 221, San Jose, CA 95134	
목적	글로벌 고객 및 파트너 대응
설립일	2025년 1월

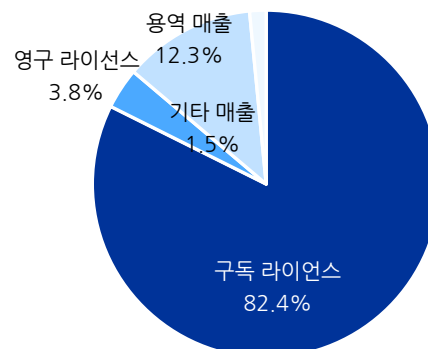
자료: IR Book, 유진투자증권

주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2015.04	래블업(주) 법인 설립
2015.11	Backend.AI Alpha 및 CodeOnWeb 서비스 베타테스트 시작
2018.05	NVIDIA Inception Partner 협약 (기술분야)
2018.06	AWS (Amazon Web Service) Select Technology Partner 선정
2025.01	래블업 미국 법인 설립 (Lablup USA, Inc.)
2025.08	영국 Boston Limited 전략적 파트너십 체결
2026.03	한-싱가포르 AI 커넥트 서밋 참석 및 MOU 발표
2026.04	Milipol TechX Summit 에서 Backend.AI:GO+Apple Silicon 어플라이언스 공개
2026.05	AAIF (글로벌 AI 에이전트 표준 협력망) 회원사
2026.07	AI 사용량 계량과금 통합 관리 솔루션 'Continuum Hub' 공급 시작
2026.11	코스닥 시장 상장 예정(11/03)

자료: 유진투자증권

사업별 매출 비중 (2025년 기준)



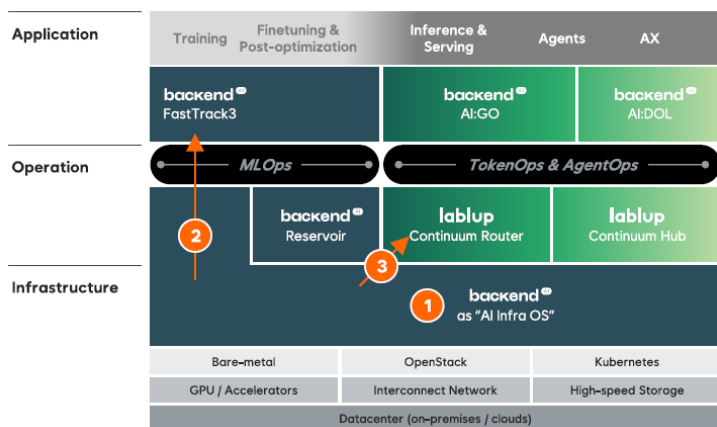
자료: 유진투자증권

AI 인프라 운영 플랫폼, Backend.AI

backend^{AI}

GPU-NPU 자원 관리부터 AI 모델 개발·추론 운영까지,
하나의 플랫폼으로 통합하는 AI 인프라 운영 플랫폼

■ 기존 개발 및 출시 완료 ■ 2025년 출시 완료



연구개발 기간

- 1 AI 가속기 자원 운영** 2015~
 - 이기종 가속기를 컨테이너 기반 가상화, 스케줄링, 운영하여 효율적으로 배분
 - 다수의 사용자, 조직이 안전하게 공유
- 2 풀스택 통합** 2023~
 - 그 위에 개발, 학습, 추론, 서비스까지 한 플랫폼으로 통합
- 3 차세대 확장** 2025~
 - 에이전트, 에지, 토큰으로 선제 확장 중

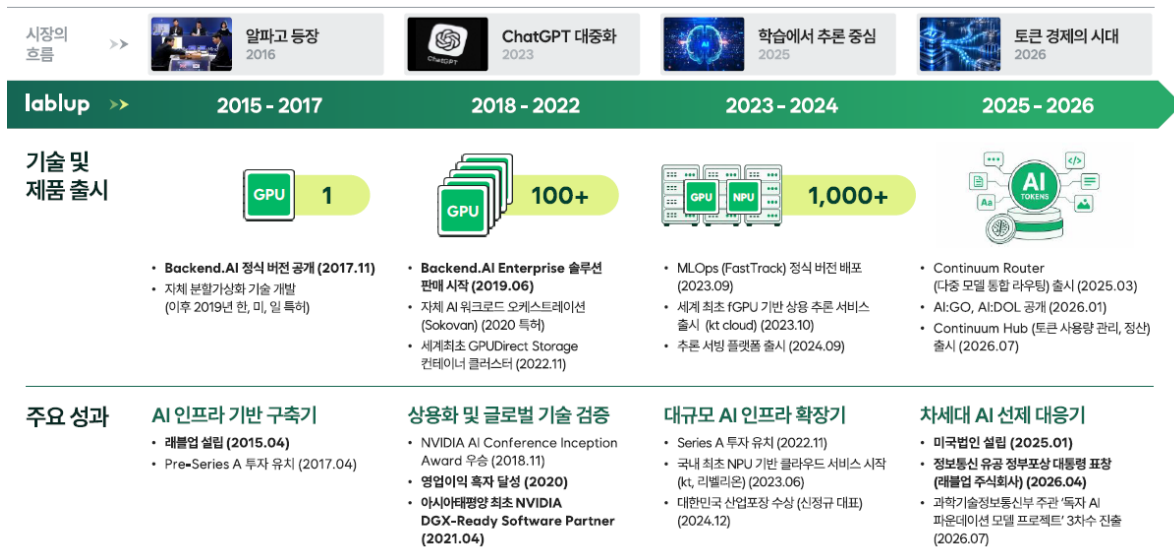
비즈니스 모델

Backend.AI Enterprise Suite 단일 제품 공급

GPU 대수 기반 연간 구독 라이선스로 과금

자료: IR Book, 유진투자증권

성장 연혁



자료: IR Book, 유진투자증권

AI 인프라 전문조직

AI 인프라 전문가들로 구성된 래블업

AI 인프라·ML 전문가

신 정 규 founder / CEO

- 포스텍 통계물리학박사
- ML/DL Google Developer Expert
- 리드 머신러닝·시스템 아키텍트



GPU · 분산시스템 전문가

김 준 기 Co-founder / CTO

- 카이스트 전산학과박사
- 세계 최초 80Gbps 성능을 제공하는 GPU 가속 패킷 처리 프레임워크 개발



AI 연구시스템 전문가

박 종 현 Co-founder / CPO

- 포스텍 단분자 생물물리학박사
- 단분자 수준의 DNA 복구 과정 메커니즘 연구 수행
- 연구지원 시스템 설계/개발 담당



엔터프라이즈 영업·고객 총괄

김 정 목 CRO

- 포스텍 화학공학석사
- SK에너지 · 이노베이션 연구원
- 영업·파트너 채널 및 Go-To-Market 담당



AI · ML 리서치 전문가

황 은 진 Chief of Research

- 포스텍 물리학박사
- 바이오메디컬 S&T, UST 겸임교수
- ML/DL 기반 리서치 프로젝트 수행



전략·재무 전문가

황 지 원 CFO

- 연세대학교 경영학 학사
- 두산 Tri-C 컨설턴트
- 두산법캣 북미 사업개발



R&D 인력 비중 총원 48명

Non-R&D 인력 27.1%	R&D 인력 72.9% 35명	R&D 인력 중 석박사 비중 42.9%
------------------	------------------	-----------------------

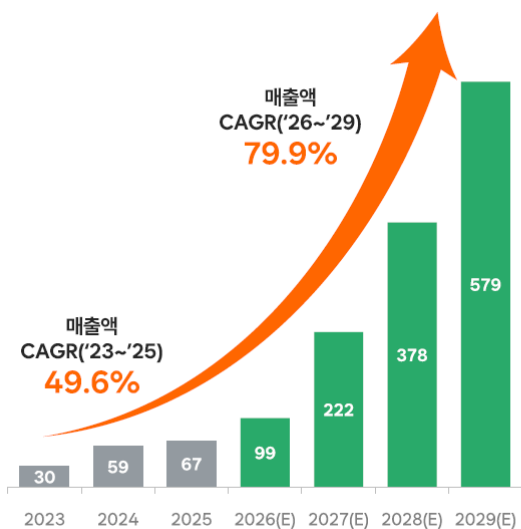
연구 개발 성과

정부 R&D 과제 25건	정부 출연금 약 150억 원	국내외 특허 40건	한미일·중·유럽 5개 권역
---------------	-----------------	------------	----------------

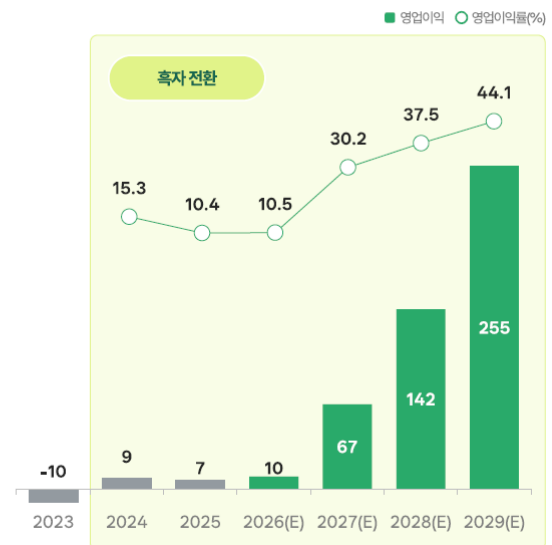
자료: IR Book, 유진투자증권

경영 성과 및 전망

매출액 단위: 억 원



영업이익 단위: 억 원

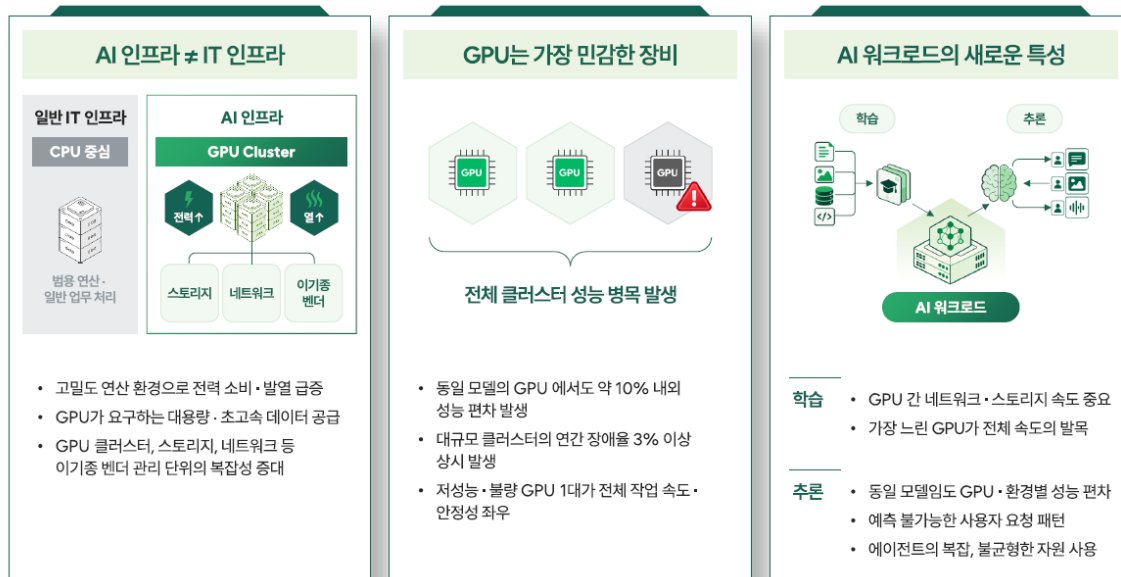


자료: IR Book, 유진투자증권

V. 투자포인트

(1) AI 인프라 투자 확대와 함께 큰 폭의 실적 성장 기대

GPU 중심의 고밀도 연산과 복잡한 AI 워크로드는 기존 IT 인프라와는 차별화된 새로운 접근 필요



자료: IR Book, 유진투자증권

IT·통신·공공·금융·국방까지, 120 개 이상 사이트와 국내 탑티어 고객이 검증한 시장 입지

매출액 CAGR
2020년 16.9억 ~ 2025년 67.2억

31.8%

사이트 수

120+

단일 사이트 내 GPU 수

2,000+

산업	고객사							
IT·통신·클라우드								
금융·헬스케어								
국방·모빌리티								
공공·연구기관								
주요 파트너								
AI 가속기 제조사			고성능 스토리지 제조사			AI 클라우드 서비스 제공사		

자료: IR Book, 유진투자증권

글로벌 파트너가 검증한 기술 경쟁력

주요 고객사 및 파트너 코멘트



레블업과의 협력은 2018년 Inception 파트너십부터 **8년 이상** 이어져 왔으며, 같은 해 **NVIDIA AI Conference Inception Award** 대상을 수상했습니다.

Backend.AI는 애지 디바이스부터 최신 **Blackwell 세대 데이터센터 GPU**까지 단일 플랫폼으로 아우르며, 고객이 **가속기 자원 활용률**을 극대화하도록 돕습니다.

온프레미스-에어캡 환경까지 지원하는 레블업의 플랫폼은, 각국이 **자국 내에 독립적인 AI 인프라를 구축**하려는 흐름에 부합하는 검증된 오케스트레이션 솔루션입니다.

레블업은 **아시아태평양 최초의 DGX-Ready Software Partner**로서 CUDA-NIM 생태계와 긴밀히 통합된 엔터프라이즈 AI 인프라를 국내외 고객에게 제공하고 있습니다.



레블업은 이기종 Gen AI 가속기 통합과 인프라 관리, Production-grade 운영 경험에서 앞선 **전략적 소프트웨어 파트너**입니다.

Intel AI 가속기부터 Arc Pro까지 공동 성능 검증을 통해 Backend.AI의 대규모 생성형 AI 운영 성능과 효율성을 확인했습니다.

협력은 차세대 데이터센터 GPU인 Crescent Island까지 이어지며, Intel의 **Gen AI 인프라 로드맵** 전반으로 확대되고 있습니다.

*Arijit Bandyopadhyay, CTO
- Enterprise Analytics & AI, DCAI Group*



VAST AI OS와 Backend.AI의 결합을 통해 데이터 계층부터 애플리케이션까지 보다 일관된 **Production AI** 환경을 제공하고 있습니다.

*-John Mao, Vice President,
Global Technology Alliances*

KV Cache Offloading 공동 엔지니어링을 통해 고객 AI 워크로드의 성능과 효율성을 크게 개선했습니다.

공동 검증에서 **Agentic Coding** 환경의 TTFT를 크게 개선했으며, 레블업은 까다로운 AI 인프라 문제를 해결할 높은 기술력과 엔지니어링 역량을 보여줬습니다.

-Anat Heilper, AI Architecture Director

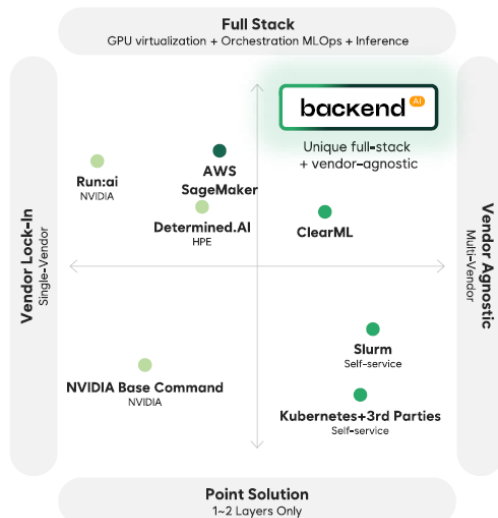


자료: IR Book, 유진투자증권

유일한 벤더 중립-풀스택 AI 인프라 플랫폼

경쟁사 솔루션 포지셔닝

● 하드웨어 벤더 ● 해외 클라우드 사업자 ● SW 기업



하드웨어 벤더
NVIDIA·AMD·Intel 등

해외 클라우드 사업자
AWS·Google·Microsoft

국내 SI·MSP
대형 시스템통합 사업자

국내 전문 SW 기업
MLOps·자원가상화 전문 기업

강점

하드웨어와 결합된 운영 Stack

클라우드 연계 및 빠른 도입

대규모 구축·운영 서비스 역량

개발·학습 등 특정 기능 전문성

한계

특정 벤더 중심으로 이기종 가속기 통합 운영 제약

퍼블릭 Cloud 중심으로 온프레미스·페세망 환경 대응 제약

일회성 프로젝트 구축·운영 용역 중심

기능별 개별 솔루션 중심으로 전 영역 통합 한계

레블업 차별점

NVIDIA·AMD·Intel·국산 NPU까지
특정 벤더 종속 없이 통합 운영

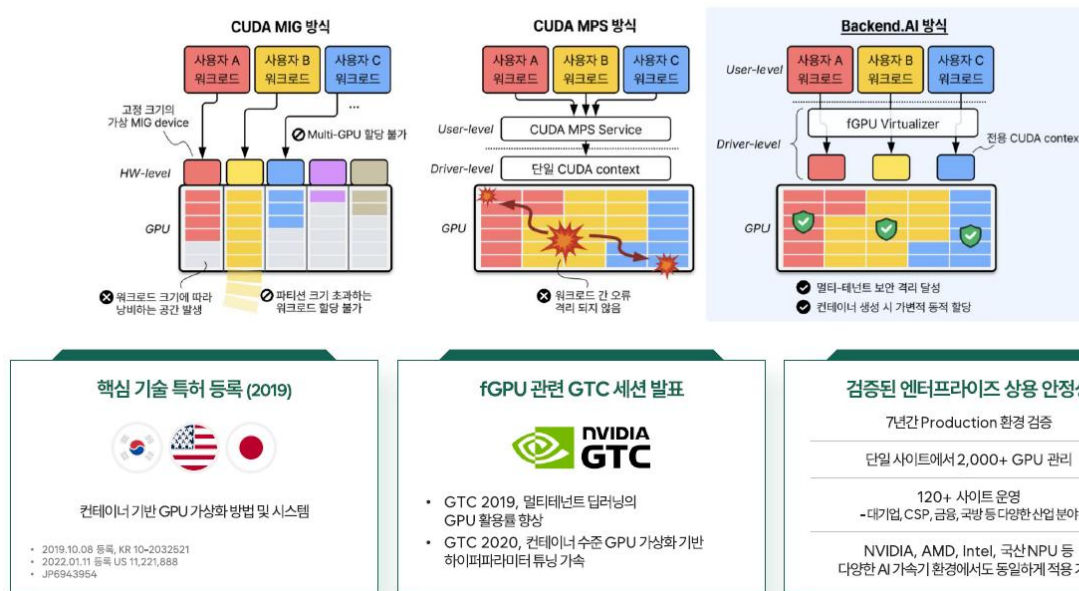
온프레미스·Hybrid·페세망까지
동일 플랫폼으로 지원

반복 판매·확장이 가능한
제품형 플랫폼 구조

자원 가상화부터 추론 서빙·엔드포인트까지
단일 플랫폼 통합 제공

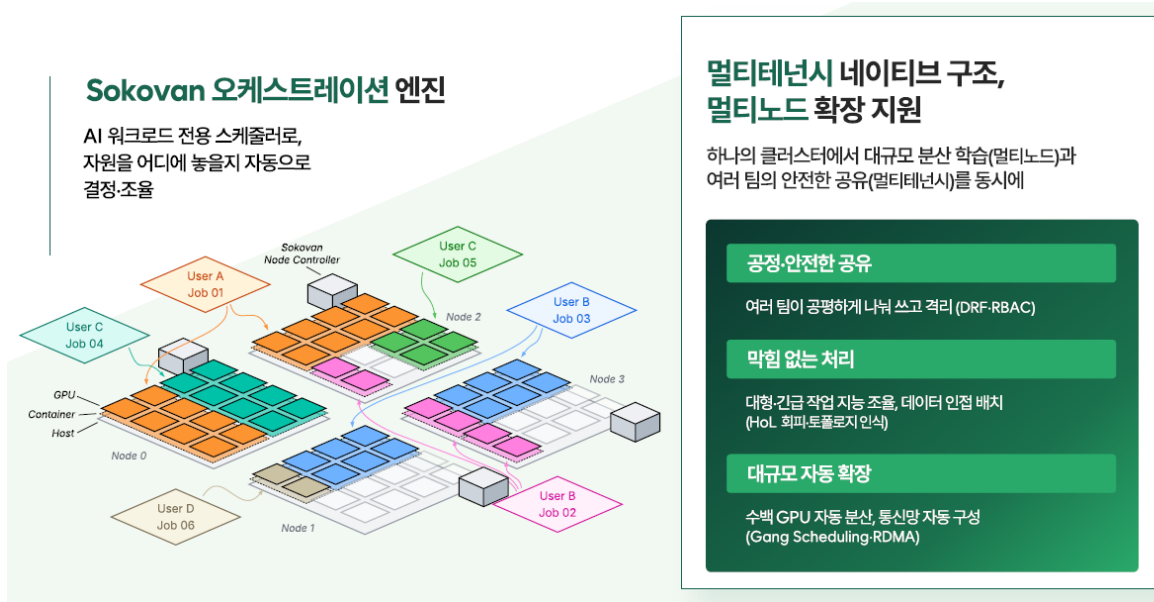
자료: IR Book, 유진투자증권

Core Tech (1) 자체 GPU 분할가상화 기술



자료: IR Book, 유진투자증권

Core Tech (2) 자체 AI 워크로드 오케스트레이션 기술



자료: IR Book, 유진투자증권

Core Tech (3) 이기종 AI 가속기 통합 지원

하드웨어 업체의 소프트웨어 수직 통합

run:ai
K8s 기반 GPU
오케스트레이션 기업

SchedMD
HPC 표준 스케줄러
Slurm의 개발, 지원 기업

NVIDIA, Run:ai + Slurm 인수

• NVIDIA 가속기 중심, 칩부터 SW까지 수직통합 •

• 벤더 중립적인 대안 수요의 급증 •

수직통합에 대한 유일한 대안

11종 이상의 AI 가속기를 아우르는 광범위한 지원

b^{AI}	X64 High performance, widely used in PC & HPC	NVIDIA Hopper H100 NVL / H200	NVIDIA Ampere A10 / A40 / A100	NVIDIA Ada Lovelace L40S / L4
		NVIDIA Blackwell B200 / B300 / RTX Pro 6000	NVIDIA Grace Superchip GH200 / GB200 / NVL 72+	NVIDIA Turing Titan RTX / RTX 6000 / T4
Armv9 Energy efficient, dominates mobile devices	RISC-V Open source, highly customizable	Amazon Inferentia / Trainium	Intel Arc Arc Pro	Rebellions ATOM / ATOM+ / Babal
Jetson TX / Xavier / Orin / Thor	Groq GroqCard	Google TPU v3 / v4 / v5	AMD Instinct MI250 / MI300X	Furiosa AI Warboy / RWG2
		Coral EdgeTPU	AMD RDNA RDNA 4	GraphCore IPU / BOV

에지부터 데이터센터까지 폭넓게 지원

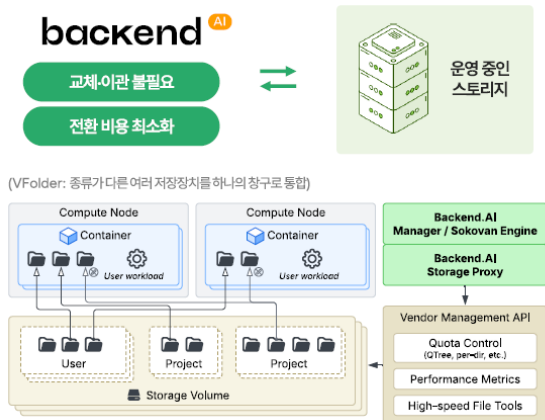
NVIDIA Hardware Platform	Operating System	CPU Architecture
DGX (B300, B200, H200)	DGX OS	x86-64
DGX (GB300, GB200, GH200)	DGX OS	Arm64
HGX	Ubuntu / RHEL-compatible	x86-64
DGX Spark (GB10)	(Ubuntu-based)	Arm64
Jetson (NX, Xavier, Orin, Thor)	JetPack (Ubuntu-based)	Arm64

자료: IR Book, 유진투자증권

Core Tech (4) 벤더 통합 스토리지 가상화

스토리지 전환 비용 최소화(교체 없이 그대로 연결)

- 기존 저장장치를 바꾸거나 옮기지 않고 그대로 연결
- 풀더와 접근 권한을 프로젝트-사용자별로 자동 매핑



공유 환경에서도 유지되는 성능

Storage Proxy

- 저장장치별 가속-용량관리 기능을 컨테이너에 그대로 연결



- ✓ 세계 최초 컨테이너 환경 GPU 직접 연결 저장 기술 구현 (2022)
- ✓ 데이터 읽기/쓰기 속도 최대 5.7배

폭넓은 엔터프라이즈 벤더 지원



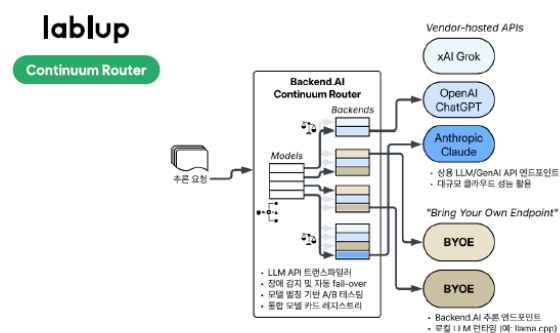
Everpure · Dell PowerScale · VAST Data 등, 벤더별 가속관리 개별 구현

자료: IR Book, 유진투자증권

Core Tech (5) 엔터프라이즈 고성능 추론 서비스

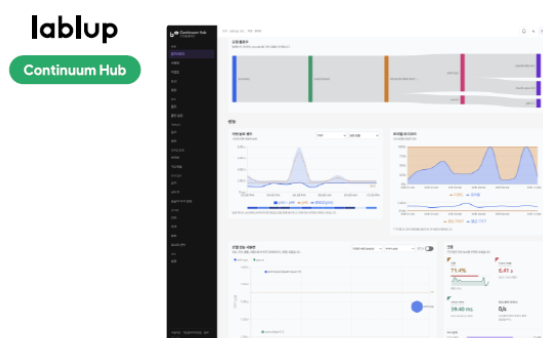
모델 통합·자동 라우팅으로 토큰 효율화

- 여러 AI 모델을 하나의 접속 창구로 통합
- 요청의 성능 요구난이도·부하상황에 따라 가장 적합한 모델로 자동 연결
- 특정 모델에 장애가 생기면 다른 모델로 자동 전환해 서비스 중단 방지



계량·예산·정산으로 토큰 비용 관리

- 사용자별 AI 사용량을 측정하고, 한도·예산을 설정해 초과 사용을 방지
- 사용량에 따라 요금을 계산·청구
- 여러 접속 창구를 한곳에서 통합 관리



자료: IR Book, 유진투자증권

반복매출에 기반한 Land-and-Expand 사업모델

기본 과금 구조



- Price: GPU 세대 성능 등급
- Quantity: 물리 GPU 슬롯 수

시장 트렌드에 따른 Land-and-Expand 매출 확대



매출 구성



연간 구독 기반 GPU 증설 및 세대 교체가 매출 확대에 이어지는 안정적 확장 모델

Land → Expand 실증

K사 사례: 연구 개발, AI 상용 서비스 출시
단위: 억원

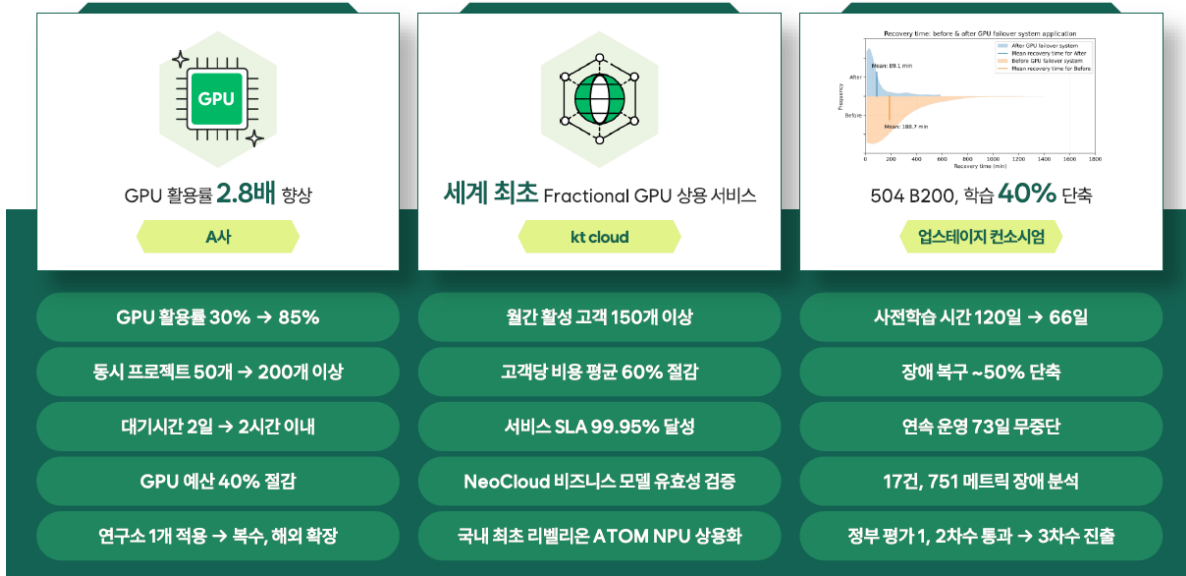


H사 사례: 제조업, 빠른 도입 확산
단위: 억원



자료: IR Book, 유진투자증권

고객사 실증 레퍼런스



자료: IR Book, 유진투자증권

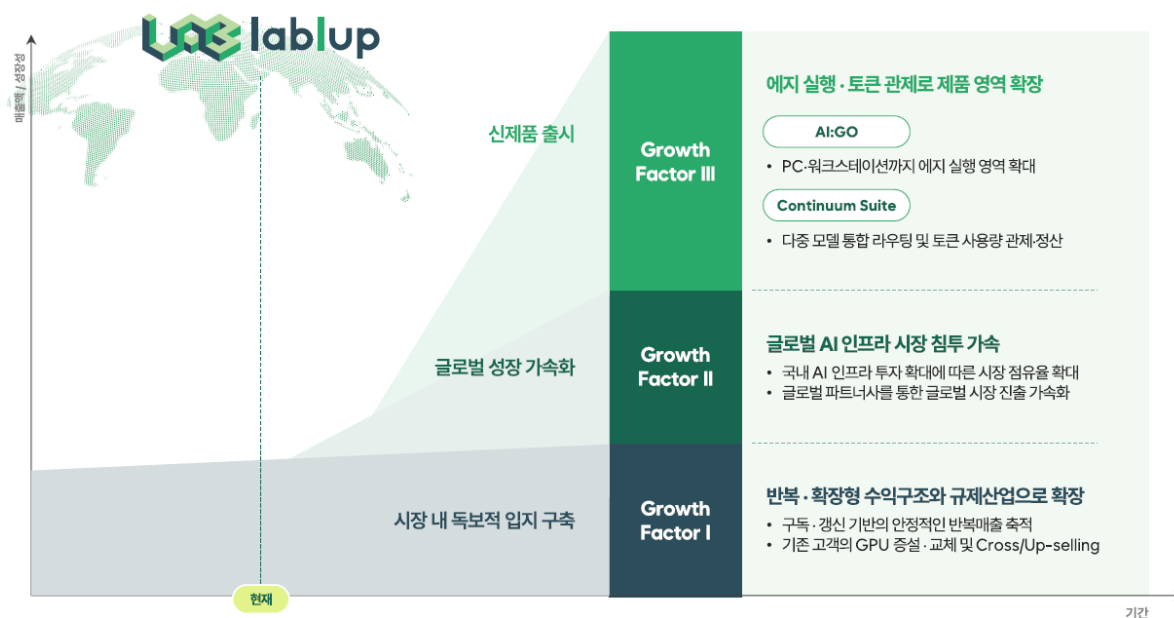
글로벌 표준 오픈소스 및 파트너십



자료: IR Book, 유진투자증권

(2) 안정적 반복매출 위에 시장-제품 영역 확장 로드맵 제시

성장 로드맵



자료: IR Book, 유진투자증권

Growth Factor 1: 높은 NRR 기반 반복매출 성장 구조



* NRR: 기존 고객으로부터 발생한 반복매출이 얼마나 유지·확장되었는지 보여주는 지표

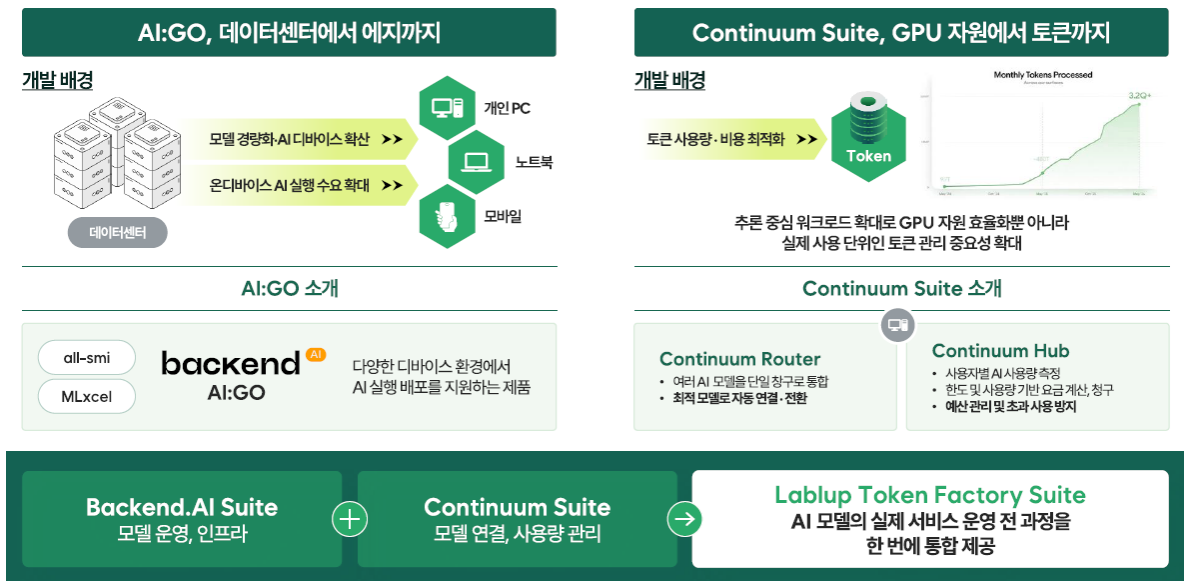
자료: IR Book, 유진투자증권

Growth Factor 2: 글로벌 AI 인프라 시장 침투 가속



자료: IR Book, 유진투자증권

Growth Factor 3: 데이터센터에서 에지까지, GPU 에서 토큰까지



자료: IR Book, 유진투자증권

통합·실증·벤더 독립을 모두 갖춘 유일한 AI 인프라 운영 플랫폼



Backend.AI Enterprise Suite의 경쟁력은 라벨업이 개발한 **개별 선도 기능들의 긴밀한 통합**을 통해, 고객이 확보한 **AI 자원을 더 높은 활용률과 예측 가능한 운영**으로 바꾸는 데 있습니다

자료: IR Book, 유진투자증권

지난 10년에서 다음 10년으로



시장의 병목은 더 많은 장비 확보를 넘어, 확보한 **AI 자원을 안전하게 배분 · 계량 · 확장하는 운영 역량**으로 이동하고 있습니다.

자료: IR Book, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 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 3자에게 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 저작물로서 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: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	3%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2026.09.30 기준)