



Not Rated

주가(12/17): 12,040원

시가총액: 521억원

스몰캡 Analyst 김학준
dilog10@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (12/17)	694.47pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	21,000 원	8,520원
등락률	-42.7%	41.3%
수익률	절대	상대
1M	29.5%	27.8%
6M		
1Y		

Company Data

발행주식수	4,330 천주
일평균거래량(3M)	235천주
외국인 지분율	2.5%
배당수익률(23)	0.0%
BPS(23)	3,981원
주요 주주	조준희 외 10인
	32.5%

투자지표

(억원, IFRS 연결)	2021	2022	2023	2024F
매출액	482	486	457	468
영업이익	17	23	31	25
EBITDA	43	41	41	37
세전이익	8	21	32	27
순이익	9	21	45	27
지배주주지분순이익	9	21	45	27
EPS(원)	218	516	1,097	648
증감률(% YoY)	544.4	136.8	112.6	-40.9
PER(배)	0.0	0.0	0.0	19.0
PBR(배)	0.00	0.00	0.00	2.83
EV/EBITDA(배)				11.1
영업이익률(%)	3.5	4.7	6.8	5.3
ROE(%)	10.4	19.8	31.5	15.5
순차입금비용(%)	-21.1	-42.6	-55.2	-66.0

자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

Price Trend



유라클 (088340)

모바일 프레임워크를 기반으로 AI 확대



유라클은 모바일 어플리케이션 및 서비스 개발에 필요한 프레임워크를 공급 및 운영해주는 업체이다. 즉, 모바일 디바이스, OS, 버전에 따른 어플리케이션 개발 툴을 제공하고 있으며 최근 하이브리드 앱 개발이 확대되는 시점에 수요가 늘어나고 있다. 당사는 안정적인 캐쉬플로우 안에서 향후 프레임워크의 SaaS형태 개발, AI 기능 탑재 등을 계획하고 있다.

>>> 꾸준한 성장이 이어지고 있는 모바일 프레임워크

유라클은 모바일 어플리케이션 및 서비스 개발에 필요한 프레임워크를 공급해 주고 위탁운영 서비스도 제공하는 업체이다. 보통 모바일 어플리케이션을 개발하는 방식은 3가지로 구성되어 있다. 1) 네이티브 방식으로 OS에 최적화에 장점이 맞춰져 주로 게임 및 금융 등 고성능 어플 개발에 활용되는 방식이다. 2) 웹앱방식은 웹을 활용한 앱으로 브라우저를 기반한 개발 방식이다. 3) 하이브리드 앱 방식으로 일반적인 기업용 앱은 대부분 하이브리드 앱을 활용한다. 당사는 하이브리드 앱에 최적화된 모피어스 솔루션을 공급하고 있으며 이에 따른 플랫폼 매출이 전체 매출의 47.7%를 차지하고 있다. 어플 개발은 지속적으로 늘어나고 있다는 점에서 기존 사업의 성장성은 계속 이어질 것으로 전망된다.

>>> AI 및 클라우드에 대한 투자가 집행, 내년 성과에 주목

12/11일에 공시된 내용을 살펴보면 AI기반 차세대 안전신고 및 위험징후 분석 서비스 개발과 관련한 연구과제를 확보하였다. 이 중 플랫폼에 적용될 수 있는 AI를 개발하여 공급하는 것은 AI에 대한 투자에 대한 결과물들이 나타나고 있는 것으로 판단된다. 이와 더불어 sLLM을 특화시켜 고객 AI소프트웨어 구축에 대한 서비스를 제공할 계획이다. 추가적으로 클라우드에 대한 개발을 통해 제품의 SaaS화를 진행하고 있다. 제품화를 통해 아마존 마켓플레이스에 12월에 올라갈 예정이다. 내년 하반기에는 AI에 대한 결과가 나타날 것으로 예상됨에 따라 AI 에이전트 및 AI서비스 빌더 등 솔루션이 제품화 될 수 있을 것으로 전망된다.

>>> 2024년 실적 회복세 기대

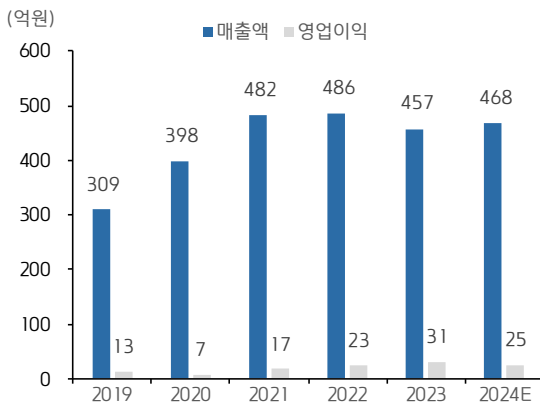
2024년 연결 기준 실적은 매출액 468억원(+2.3% YoY), 영업이익 25억원(-19.4% YoY)으로 전망된다. 기본적으로 동사의 장점은 다양한 기업들의 어플리케이션 개발 수요에 따른 동사의 솔루션 및 운영 및 유지보수 관련 매출이 꾸준히 늘어난다는 점이다. Top Line의 안정적인 성장이 이어질 수 있다는 점에서 향후 AI 및 클라우드 서비스의 실적 견인이 중요할 것으로 판단된다. 단기적으로는 AI 및 클라우드에 대한 인력 채용, 사옥 이전에 따른 일부 비용 확대가 나타날 것으로 전망된다.

기업 앱의 개발은 하이브리드 앱이 대세

통상적으로 우리가 사용하는 어플리케이션은 개발자들이 키트나 솔루션을 활용하여 개발한다. OS에 최적화되거나 웹에 최적화된 형태이다. 하지만 모든 어플리케이션을 모든 OS에 최적화된 상태로 개발하기에는 시간이 많이 소요된다. 이에 따라 네이티브 방식은 실시간 소요가 필요한 게임, 금융 앱 등에 주로 활용된다. 반대로 웹앱 방식은 앱의 형태는 띄지만 웹방식으로 접속하는 어플리케이션을 의미한다. 이러한 웹앱 방식은 기본적인 홈페이지 및 쇼핑몰 등에 활용되는 어플리케이션으로 구현이 쉽지만 다 기능을 지원하지 못하는 단점이 있다. 이에 최근 기업 어플리케이션으로 활용되는 것은 하이브리드 방식이다. 하이브리드 방식은 다양한 OS를 원빌드 방식으로 커버가 가능하며 다양한 디바이스 기능들에 대한 지원도 진행하기 때문에 많이 활용되고 있다. 최근 기업들의 어플리케이션 수요가 높아지고 있다는 점에서 동사의 하이브리드 모피어스 플랫폼의 채택이 많아지고 있다.

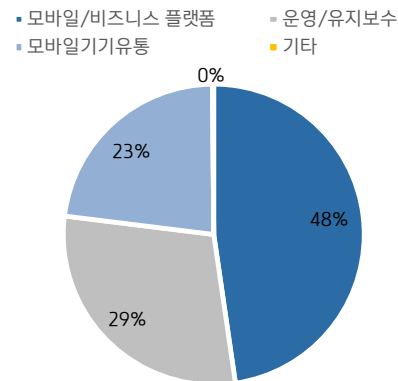
이에 따라 동사의 그룹사향 매출 비중도 올라가고 있다. 2023년 기준 39%까지 증가하면서 그룹사들의 채택이 높아지고 있으며 최근 11/27일 공시사항을 살펴보면 한국수자원공사와 1년에 걸쳐 50억원의 계약을 체결한 것과 같이 관공서 내 모바일 업무 어플리케이션 개발 등에 활용 등 수요가 지속적으로 발생되는 것을 확인 할 수 있다.

유라클 연간 실적 추이 및 전망(연결기준)



자료: 유라클, 키움증권 추정

유라클 사업부문별 매출 비중 (3Q기준)



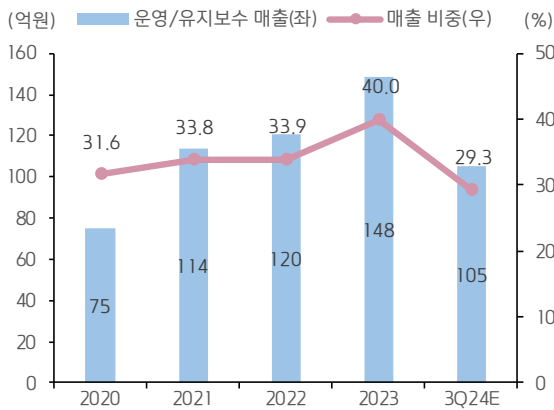
자료: 전자공시, 키움증권

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)

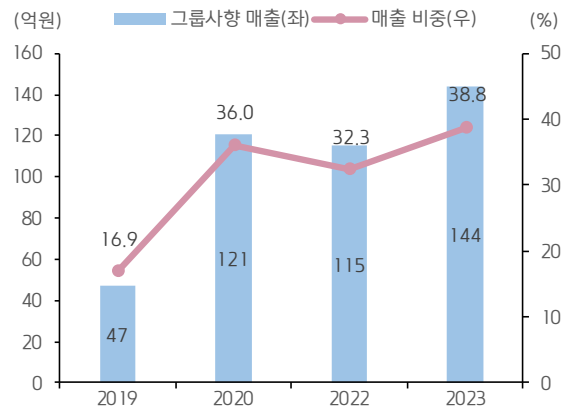
자료: 유라클, 키움증권 리서치센터

안정적인 성장을 보여주는 운영/유지보수 매출



자료: 유라클, 키움증권

그룹사향 매출 비중 확대



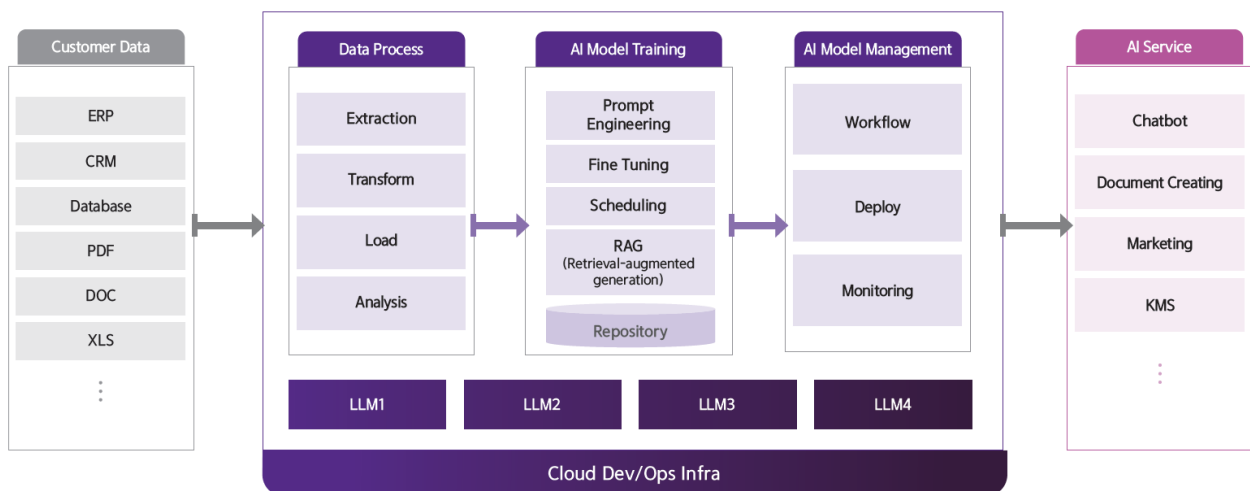
자료: 유라클, 키움증권

유라클 주요 레퍼런스



자료: 유라클, 키움증권

AI 플랫폼 구현 계획



자료: 유라클, 키움증권

AI사업에 대한 확장성이 성장성을 좌우

유라클은 내년 2~3Q시점에 AI 관련 제품 서비스가 출시될 것으로 전망된다. 현재 계획 중인 AI 제품은 sLLM을 기반으로 한 AI 서비스 빌더로 특정 사이트나 어플리케이션에서 AI서비스를 구축하려고 할 때 동사의 AI서비스 빌더를 활용할 수 있는 형태이다. 현재 PoC(Proof of Concept)형태로 개발을 진행하고 있으며 바로 적용 가능한 솔루션으로 개발할 계획이다. 실제 12/11일에 나온 공시를 살펴보면 AI기반 안전신고 및 위험징후 분석 서비스 개발에 관련한 연구개발과제에 참여하였으며 안전신고 데이터의 분석 및 분류, 정보제공 등을 기반으로 의사결정을 지원하는 AI기능을 사업 내용으로 포함하고 있다. 즉, 서비스에 대한 AI 적용 빌더가 활용될 수 있는 사례로 실제 관련 제품이 출시될 경우 기업 및 공공기관 내 수요가 높아질 것으로 전망된다.

AI관련 국책과제 선정(12/11일 공시)

구분	내용
사업명	AI기반 차세대 안전신고 및 위험징후분석 서비스 기술개발
연구개발과제명	AI 기반 차세대 안전신고 및 신고 가치분석 서비스 기술 개발
전문기관	한국산업기술기획평가원
수행기간	2024. 10. 01. ~ 2028. 12. 31. (총 51개월)
총연구개발비	160억원
당사분 정부지원연구개발비	32억원

자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위 : 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액	398	482	486	457	468
매출원가	313	370	372	335	345
매출총이익	85	112	114	122	123
판매비	78	95	90	91	98
영업이익	7	17	23	31	25
EBITDA	31	43	41	41	37
영업외손익	-5	-9	-2	1	2
이자수익	1	1	2	3	4
이자비용	2	3	2	2	2
외환관련이익	0	0	0	0	0
외환관련손실	0	0	0	0	0
종속 및 관계기업손익	0	0	0	0	0
기타	-4	-7	-2	0	0
법인세차감전이익	2	8	21	32	27
법인세비용	1	0	0	-13	0
계속사업순이익	1	9	21	45	27
당기순이익	1	9	21	45	27
지배주주순이익	1	9	21	45	27
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	28.8	21.1	0.8	-6.0	2.4
영업이익 증감율	-46.0	142.9	35.3	34.8	-19.4
EBITDA 증감율	-3.3	38.7	-4.7	0.0	-9.8
지배주주순이익 증감율	-81.4	800.0	133.3	114.3	-40.0
EPS 증감율	-74.7	544.4	136.8	112.6	-40.9
매출총이익율(%)	21.4	23.2	23.5	26.7	26.3
영업이익률(%)	1.8	3.5	4.7	6.8	5.3
EBITDA Margin(%)	7.8	8.9	8.4	9.0	7.9
지배주주순이익률(%)	0.3	1.9	4.3	9.8	5.8

현금흐름표

(단위 : 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020	2021	2022	2023	2024F
영업활동 현금흐름	13	53	28	39	31
당기순이익	1	9	21	45	27
비현금항목의 가감	32	45	33	9	3
유형자산감가상각비	6	8	10	10	10
무형자산감가상각비	18	17	8	1	1
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	8	20	15	-2	-8
영업활동자산부채증감	-20	1	-26	-16	-1
매출채권및기타채권의감소	-19	3	-21	0	-2
재고자산의감소	9	-5	5	0	0
매입채무및기타채무의증가	-2	8	0	-5	1
기타	-8	-5	-10	-11	0
기타현금흐름	0	-2	0	1	2
투자활동 현금흐름	-18	-2	-2	16	0
유형자산의 취득	-3	-4	-2	-2	0
유형자산의 처분	0	0	0	0	0
무형자산의 순취득	-9	-2	0	-2	-2
투자자산의감소(증가)	-6	3	3	9	0
단기금융자산의감소(증가)	-1	-6	0	10	0
기타	1	7	-3	1	2
재무활동 현금흐름	1	-27	0	-48	-6
차입금의 증가(감소)	14	-21	-1	-40	0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0	0	8	0	1
자기주식처분(취득)	-8	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	-5	-6	-7	-8	-7
기타현금흐름	0	0	0	0	9.23
현금 및 현금성자산의 순증가	-4	24	26	7	35
기초현금 및 현금성자산	49	45	69	95	102
기말현금 및 현금성자산	45	69	95	102	137

자료: Enguide, 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위 : 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020	2021	2022	2023	2024F
유동자산	123	167	218	212	248
현금 및 현금성자산	45	69	95	102	137
단기금융자산	4	10	10	0	0
매출채권 및 기타채권	44	42	69	67	68
재고자산	9	14	8	8	8
기타유동자산	21	32	36	35	35
비유동자산	92	63	41	49	37
투자자산	16	13	10	1	1
유형자산	18	20	14	15	5
무형자산	33	11	1	2	1
기타비유동자산	25	19	16	31	30
자산총계	216	231	259	261	286
유동부채	108	94	101	58	59
매입채무 및 기타채무	31	43	46	40	40
단기금융부채	73	39	41	11	11
기타유동부채	4	12	14	7	8
비유동부채	29	47	35	39	39
장기금융부채	7	21	12	2	2
기타비유동부채	22	26	23	37	37
부채총계	136	141	137	97	98
자본지분	79	90	122	163	188
자본금	20	20	21	21	22
자본잉여금	32	32	41	39	39
기타자본	-8	-7	-8	-8	-8
기타포괄손익누계액	1	1	-2	-1	-4
이익잉여금	34	44	70	112	139
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	79	90	122	163	188

투자지표

(단위 : 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2020	2021	2022	2023	2024F
주당지표(원)					
EPS	34	218	516	1,097	648
BPS	1,968	2,230	2,976	3,981	4,336
CFPS	835	1,339	1,319	1,310	708
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	0.0	0.0	0.0	0.0	19.0
PER(최고)	0.0	0.0	0.0		
PER(최저)	0.0	0.0	0.0		
PBR	0.00	0.00	0.00	0.00	2.83
PBR(최고)	0.00	0.00	0.00		
PBR(최저)	0.00	0.00	0.00		
PSR	0.00	0.00	0.00	0.00	1.10
PCFR	0.0	0.0	0.0	0.0	17.4
EV/EBITDA					11.1
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)					0.0
ROA	0.7	3.9	8.6	17.3	9.9
ROE	1.7	10.4	19.8	31.5	15.5
ROIC	7.8	20.6	33.1	20.7	33.0
매출채권회전율	11.2	11.2	8.8	6.8	6.9
재고자산회전율	30.7	43.6	45.2	57.0	57.2
부채비율	171.8	156.8	111.9	59.5	52.1
순차입금비율	39.2	-21.1	-42.6	-55.2	-66.0
이자보상배율	2.9	6.5	10.7	19.9	16.1
총차입금	80	60	52	13	13
순차입금	31	-19	-52	-90	-124
NOPLAT	31	43	41	41	37
FCF	-1	38	13	7	35

Compliance Notice

- 당사는 12월 17일 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 (2023/10/01~2024/09/30)

매수	중립	매도
94.87%	5.13%	0.00%