



KOSDAQ | 소프트웨어와서비스

# 유라클 (088340)

국내 모바일 앱 개발 플랫폼 1위 사업자의 AI 도전

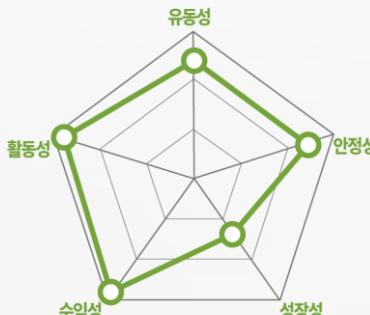
## 체크포인트

- 2001년에 설립된 모바일 앱 개발 플랫폼 국내 1위 기업. 2024년에 생성형 AI 플랫폼 사업에 진출. 2025년 1분기 매출 기준 소프트웨어(모바일, AI 플랫폼 사업 포함) 77.2%, 기타(단말기 유통 포함) 22.8% 차지
- 투자포인트: 1)모바일 Only 시대 수혜 2)생성형 AI 플랫폼 기업으로 확장
- 2025년에는 매출액 555억 원(yoy 16.7%), 영업이익 11억 원(yoy -44.0%) 추정. 생성형 AI 인력에 대한 선투자로 비용이 증가하며 영업 이익 감소 예상

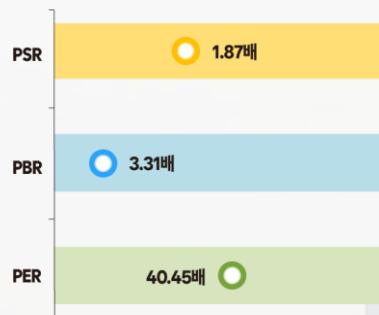
### 주가 및 주요이벤트



### 재무지표



### 밸류에이션 지표



# 유라클 (088340)

Analyst 김선호 shkim@kirs.or.kr

RA 이희경 hk.lee@kirs.or.kr

KOSDAQ

소프트웨어와서비스

## 모바일 앱 개발 플랫폼 기업

2001년에 설립된 국내 모바일 앱 개발 플랫폼 1위 기업. 2024년부터 생성형 AI 플랫폼 사업에 진출. 2025년 1분기 매출 기준 소프트웨어(모바일 및 AI 플랫폼 사업 포함) 77.2%, 기타(통신 단말기 유통 포함) 22.8% 차지

## Mobile Only 시대 수혜

Mobile Only는 사용자 행태의 변화를 동반한 필연적 변화. 기업 입장에서도 모바일 앱 개발을 통해 1)고객과 직접적인 접점 확보, 2)데이터 확보, 3)고객에게 모바일 기반 경험을 제공할 수 있는 이점이 있음. 모바일 시장 확대는 모바일 앱 개발 플랫폼 사업자에게 사업 기회 확대 요인

## 생성형 AI 플랫폼 기업으로 확장

고려대학교 Human-inspired AI 연구원과 기술 개발 협약, 기술연구소 인력 확대, LG AI 연구원의 LLM '엑사원' 도입을 통해 유라클의 생성형 AI 플랫폼 '아테나'의 역량 강화 중. 유라클이 생성형 AI 플랫폼 사업자로 자리매김할 수 있다면 기업가치 재평가 요인

## 생성형 AI 플랫폼에서 성과를 기다리며

2025년에는 생성형 AI 플랫폼에 대한 선투자 비용이 반영되며 영업이익 감소 전망. 유라클의 생성형 AI 플랫폼에 대한 공격적인 투자를 정당화해줄 성과가 필요한 때

### Forecast earnings & Valuation

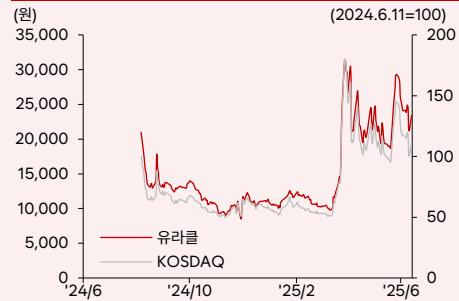
	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액(억원)	482	486	457	476	555
YoY(%)	21.1	0.7	-5.8	4.0	16.7
영업이익(억원)	17	23	31	20	11
OP 마진(%)	3.6	4.8	6.8	4.1	1.9
지배주주순이익(억원)	9	21	45	22	15
EPS(원)	218	516	1,097	524	336
YoY(%)	544.4	136.8	112.6	-52.2	-35.9
PER(배)	0.0	0.0	0.0	20.9	69.7
PSR(배)	0.0	0.0	0.0	1.0	1.8
EV/EBITDA(배)	N/A	N/A	N/A	9.0	35.2
PBR(배)	0.0	0.0	0.0	1.7	3.5
ROE(%)	10.4	19.8	31.5	9.8	5.1
배당수익률(%)	N/A	N/A	N/A	0.9	0.4

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

### Company Data

현재주가 (6/23)	23,400원
52주 최고가	31,350원
52주 최저가	8,520원
KOSDAQ (6/23)	784.7p
자본금	22억원
시가총액	1,020억원
액면가	500원
발행주식수	4백만주
일평균 거래량 (60일)	148만주
일평균 거래액 (60일)	327억원
외국인지분율	0.73%
주요주주	조준희 외 7인
	디에스자산운용
	9.32%

### Price & Relative Performance



### Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	206	114.7	
상대주가	100	85.8	

### 참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '이자보상배율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 'ROIC', 활동성 지표는 '재고자산회전율', 유동성 지표는 당좌비율임. 2) 표지 벨류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 벨류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 벨류에이션 매력도 높음.



## 기업 개요

## 1 연혁

국내 1위 모바일 앱 개발 플랫폼

유리클은 AI, 모바일 플랫폼 전문기업이다. 국내 1위의 모바일 앱 개발 플랫폼 기업으로, 1,000여개 이상 기업의 모바일 앱 개발 및 운영 사업을 수행했다. AI 플랫폼 사업은 2024년부터 시작했다.

유라클은 2001년 설립되어, 국내 최초 증권용 PDA 솔루션 '모바일로'를 출시하여 사업을 시작했다. 2011년에는 매출액에서 약 70% 이상을 차지하는 모바일 플랫폼 모피어스 하이브리드앱을 출시했다. 2014년 모피어스 푸시, 2016년 모피어스 콘텐츠, 2018년 모피어스 웹 푸시, 2019년 모피어스 메시지, 2021년 모피어스 서베이, 2023년 모피어스 원을 출시하며 제품 라인업을 확대했다. 2024년 코스닥 시장에 상장됐다.

동사는 2024년 하반기에 AI 플랫폼을 개발, 2025년 AI 플랫폼 아테나 기반으로 AI 챗봇을 공개했다.

## 유라클 모바일 앱 개발 플랫폼 주요 레퍼런스

자료: 유라클, 한국IR협의회 기업리서치센E-

## 2 기업개요 및 주요 종속회사

유리클의 2025년 1분기 매출 비중은 인공지능(AI) 및 모바일 플랫폼 사업이 포함된 소프트웨어가 77.2%, 통신 단말기 유통이 포함된 기타 부문이 22.8%를 차지한다.

## 소프트웨어

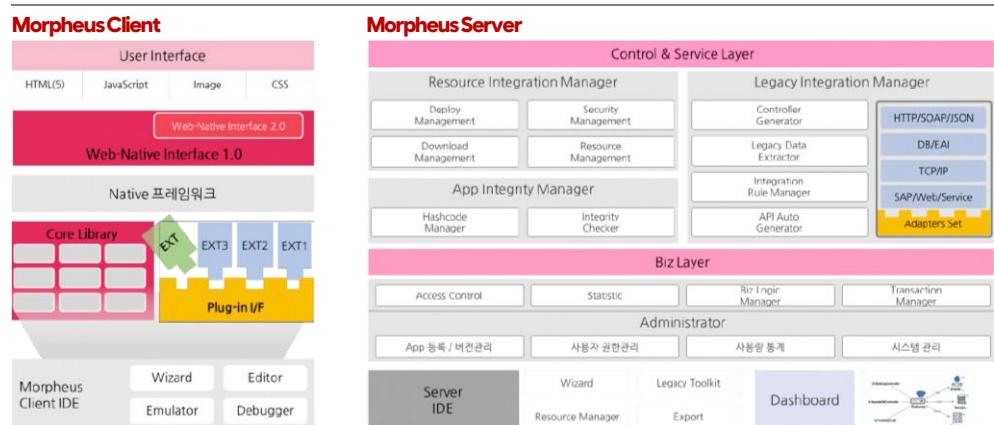
소프트웨어 사업은 모바일 플랫폼 모피어스, 모바일 플랫폼에 대한 운영 및 유지보수, AI 플랫폼 아테나로 구성된다. 소프트웨어 매출에서 각각의 매출비중은 61.4%, 34.0%, 4.6%이며, 전체 매출에서 각각의 매출 비중은 47.3%, 26.2%, 3.6%이다.

모바일 플랫폼 모피어스는 모바일 앱 개발 플랫폼이다. 유라클은 국내 모바일 앱 개발 플랫폼 중 1위 업체로, 1,000여 개 이상 기업의 모바일 앱 개발 및 운영 사업을 수행했다.

유라클의 모바일 앱 개발 플랫폼을 도입한 기업들은 개발 이후의 안정적인 관리를 위해 동사의 운영 및 유지보수 서비스를 이용하고 있다. 동사의 모바일 앱 개발 플랫폼을 이용한 고객들이 누적적으로 증가하기 때문에 안정적인 매출 확보에 기여하게 된다.

AI 플랫폼 아테나는 기업의 효율적인 생성형 AI 개발 및 운영을 지원한다. 유라클은 2024년 하반기부터 생성형 AI 플랫폼 사업을 위해 우수 인력을 확보하고 기술 개발에 힘쓰고 있다.

### 모피어스 하이브리드 구조



자료: 유라클, 한국IR협의회 기업리서치센터

### 기타

연결증속법인으로 KT의 대리점업을 하는 에이네트웍스(지분율 100%)와 LG U+의 대리점업을 하는 지네트웍스(지분율 100%)가 있다. B2B 사업으로 기업이 사용한 통신비의 일정 수준을 관리수수료로 수령하는 구조로 해당 기업이 통신사를 변경하지 않는 한 매년 일정 규모의 매출이 발생한다. 매출은 기업에 공급한 무선 단말기의 금액, 기업이 사용한 통신비에 5~7%의 수준의 관리 수수료, 통신사의 지원금으로 구성된다.

## ▣ 주요주주

### 최대주주

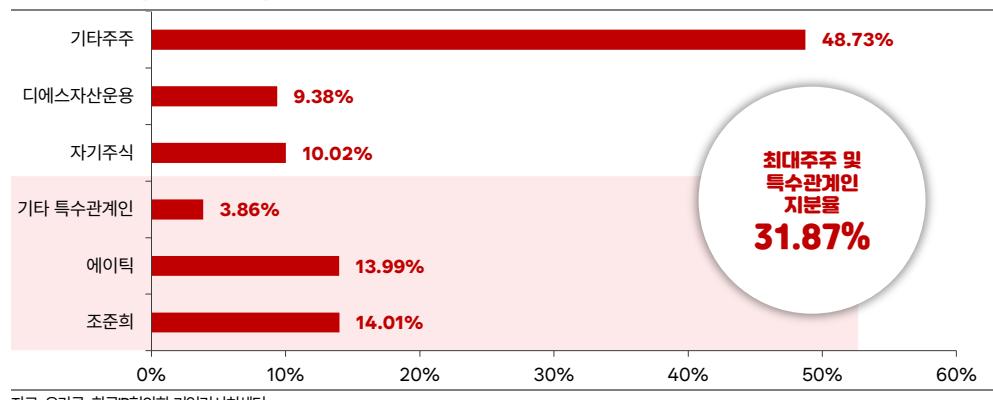
### 조준희 대표이사 14.01%

주요 주주 및 특수관계인의 지분율은 31.87%이다. 최대주주는 조준희 대표이사로 창업자이다. 지분율은 14.01%다.

대주주 에이티크는 조준희 대표이사가 지분 100%를 소유하고 있는 법인이며, 지분율은 13.99%이다.

이 밖에 5% 이상 주주로 디에스자산운용이 있으며, 지분율은 9.38%이다. 자기주식비율은 10.02%이다.

주요주주 지분율(2025년 1분기)



자료: 유라클, 한국IR협의회 기업리서치센터

최대주주 및  
특수관계인  
지분율  
**31.87%**



## 산업 현황

### 1 모바일 앱 개발 플랫폼

#### 앱 경제의 확산

스마트폰의 확산으로 시작된 앱 경제는 게임, 쇼핑, 콘텐츠, SNS 뿐만 아니라 일반 기업까지 확산되고 있다. 기업의 업무 환경과 고객 접점이 모바일 중심으로 이동하면서 모바일 앱 역시 기업의 비즈니스의 성패를 좌우하는 중요한 요소로 부각되었다. 기업은 과거보다 더 다양한 목적과 형태로 모바일 앱을 개발, 사용하고 있다.

#### 앱 개발 방식

##### 1) 네이티브 : 게임, 증권

##### 2) 웹앱: 쇼핑몰, 기업 홈페이지

##### 3) 하이브리드: 하나의 소스로

##### 다양한 모바일 환경 지원

모바일 앱을 개발하는 방식은 크게 1)네이티브 앱, 2)웹 앱, 3)하이브리드 앱 방식이 있다.

네이티브 개발 방식은 애플과 구글에서 각각 제공하는 개발 환경과 개발 언어를 이용하여 개발하는 방식이다. 기본적으로 각각의 OS별로 동일한 기능과 화면을 가진 앱을 별도로 개발해야 하며 파편화된 해상도를 별도로 고려해야 한다. 복수의 앱을 동시에 개발해야 하기 때문에 같은 앱을 서로 다른 환경에서 독자적으로 개발하면서 발생하는 개발 생산성 문제와 버전 관리, 통합 관리 등에 어려움이 있다. 각 OS에서 제공하는 언어로 개발하기 때문에 상대적으로 개발 인력 숫자가 많은 HTML이나 JavaScript 개발자에 비해 해당 언어로 개발이 가능한 개발자 수급이 용이하지 않고 개발 이후, 유지보수나 운영에도 어려움이 있다. 또한 모바일 OS가 업데이트 되거나, 앱의 신규 기능이 추가되는 경우에는 매번 각각의 앱스토어에서 반드시 검수를 진행해야 하기 때문에 불필요한 시간이 소요되고 실시간 업데이트가 불가능하다. 앱 속도가 빠르기 때문에 실시간이 강조되는 게임이나 증권거래 앱을 제작할 때 사용된다.

웹앱(WebApp) 개발 방식은 모바일 기기에서 제공하는 웹브라우저를 기반으로 동작하는 방식으로 개발하는 방식이다. 웹앱 개발 방식은 모바일 웹의 개발과 유사하여 손쉽게 개발이 가능하지만, 기본적으로 크롬이나 사파리 같은 모바일 브라우저를 통해 웹사이트에 접속하는 방식이기 때문에 네트워크 연결이 끊기면 사용이 불가능하고, 모바일 기기에서 제공하는 고유의 기능(카메라, 마이크, GPS, 센서 등)을 완전하게 사용할 수 없다는 단점을 가지고 있다. 개발 방식이 기존 홈페이지 제작과 동일하기 때문에 쇼핑몰이나 기업 홈페이지 앱을 제작할 때 사용된다.

하이브리드 앱(Hybrid App) 개발은 네이티브 개발 및 웹앱 개발의 단점을 보완하는 방식이다. 하나의 소스로 각각의 모바일 OS를 지원하며 모바일 기기에서 제공하는 모든 기능의 활용이 가능해 최근 게임과 같은 일부 특수한 앱을 제외하고는 대부분의 앱이 하이브리드 앱 방식으로 개발되고 있다. 유라클이 제공하는 앱 개발 방식이기도 하다.

#### 모바일 앱 개발 방식

구분	네이티브 앱	웹 앱	하이브리드 앱
앱 설치 여부	○	X	○
디바이스 기능 접근(카메라, GPS 등)	○	X	○
개발 방식	운영체제 별 개발언어(Kotlin, Java, Swift 등)	웹 코딩 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	OS 별 개발자 별도 필요버전관리, 유지 보수 어려움	모바일 기기의 기능 사용 불가	실시간성을 필요로 하는 앱 적용 한계
주요적용분야	실시간성 앱(게임, 증권거래 등)	기업 홈페이지, 쇼핑몰 등	모바일 비즈니스용 앱(제조, 유통, 공공, 금융, 기업 등)

자료: 유라클, 한국IR협의회 기업리서치센터

## 외국계, 대기업의 철수로 국내 모바일 앱 개발은 중소기업 주도

국내 모바일 앱 개발 플랫폼 시장의 경우 모바일 앱 시장이 형성된 2010년 대 초까지만 하더라도 글로벌 기업, 대기업, 중소기업 등 다수의 경쟁사가 존재하는 완전 경쟁시장의 형태를 갖추고 있었다. 그러나 iOS와 안드로이드의 지속적인 업데이트에 따른 기술대응의 어려움, 국내 기업의 외산 선호도 하락, 경쟁 중소기업의 시장 축소 등으로 인하여 현재는 모바일 앱 개발 플랫폼 분야에 있어서 유라클이 독과점을 하고 있는 상황이다.

국내 중소기업 경쟁사들과 2022년 매출액을 비교하자면 유라클이 356억 원으로 경쟁사 씽크엠 40억 원, 가온소프트랩 29억 원 대비 차이가 크다. 참고로 씽크엠은 모바일 앱 개발 플랫폼인 MiAPS Hybrid와 MiAPS Push 제품을 보유하고 있으며, 물류, 유통 분야에서 강점을 보이고 있다. 가온소프트랩은 모바일 앱 개발 플랫폼 KEMP 제품을 보유하고 있으며, 제조/영업/물류 분야에 강점을 보이고 있다. 가온소프트랩은 가온소프트에서 모바일 앱 개발 분야의 노하우를 분리하여 별도로 설립됐다.

### 국내 모바일 앱 개발 플랫폼 주요 사업자

	2011-2018	2025
외신 플랫폼	IBM, Oracle, Sybase	
국내 대기업	삼성 SDS, LG CNS, SK C&C, 한화시스템	
국내 중소기업	원더풀소프트, 씽크엠, 가온소프트	유라클, 씽크엠, 가온소프트랩

자료: 유라클, 한국IR협의회 기업리서치센터

모바일 앱 개발 플랫폼 시장 내 유라클이 갖고 있는 기술경쟁력은 스마트폰 초창기부터 누적된 OS에 대한 대응 경험과 다양한 IT제품과의 연계 기능 제공, 표준기술을 사용한 확장성, 빠른 개발과 운영을 위한 기술 제공, 인공지능 등의 최신 기술에 대한 적용으로 정리될 수 있으며, 이를 기반으로 국내 최대의 레퍼런스를 보유한 등사가 타경쟁사 대비 우위가 당분간 지속될 것으로 예상된다.

## 2 생성형 AI 플랫폼

생성형 AI 이전에 전통적 AI는 주로 데이터 분석, 패턴 인식, 분류, 예측 등 구조화된 데이터를 기반으로 특정 규칙이나 알고리즘에 따라 반복적이고 예측 가능한 작업을 수행했다. Open AI의 ChatGPT 발표 이후 폭발적인 성장을 경험하고 있는 생성형 AI는 기존 데이터의 패턴을 바탕으로 새로운 컨텐츠를 생성할 수 있다는 점에서 전통적 AI와 차이를 갖는다.

### 생성형 AI 산업 구분

생성형 AI 산업은 크게 1)인프라, 2)모델, 3)서비스/솔루션 세 가지 영역으로 나눌 수 있다.

#### 1)인프라

#### 2)모델

#### 3)서비스/솔루션

인프라 영역은 생성형 AI 구현의 기반이 되는 AI 반도체, 클라우드 인프라, 고성능 컴퓨팅 지원, 분산 학습 환경 등을 포함한다. 현재 AI 반도체 시장은 엔비디아(Nvidia)가 주도하고 있으며, 대부분의 생성형 AI 학습 및 추론 작업은 엔비디아 GPU에 의존하고 있다. 다만 공급 부족과 고비용 문제, 그리고 특정 작업에 최적화된 전용 칩에 대한 수요가 증가하면서 구글, 아마존, 마이크로소프트, 애플 등 주요 빅테크 기업들은 자체 AI 전용 칩 개발을 가속화하고 있다. 국내에서도 이에 발맞춰 퓨리오사AI, 딥엑스, 하이퍼엑셀 등 AI 반도체 스타트업들이 등장하여 차세대 칩 설계 및 상용화를 추진하고 있다.

모델 영역은 생성형 AI의 두뇌에 해당하며, 대규모 언어모델(LLM)을 비롯해 파운데이션 모델과 그 응용 형태인 파인튜닝(Fine-tuning) 모델이 해당된다. 글로벌 시장에서는 오픈AI, 구글, 퍼플렉시티, 메타, 앤스로픽(Anthropic) 등 미국 기업이 주도권을 잡은 가운데 딥시크(DeepSeek) 등 중국 기업들도 급부상하고 있다.

서비스/솔루션 영역은 생성형 AI 기술을 최종 사용자 및 기업의 실제 업무에 연결하는 가장 실용적인 접점이다. 거대 자본과 인력이 필요한 인프라 및 모델 영역과 달리, 서비스/솔루션 영역에서는 상대적으로 많은 스타트업과 중소기업들이 다양한 시도를 전개하고 있다. 이런 서비스들은 기업과 개인이 AI 전환을 통해 새로운 경험과 혁신을 도모할 수 있도록 지원하는 데 초점을 맞추고 있다. 특히 기업 대상 생성형 AI 플랫폼 서비스는 생성형 AI를 통해 제품 개발, 소비자 경험 혁신, 내부 운영 효율화 등 기업 전반에 걸쳐 AI를 접목시키는데 목적을 두고 있으며, 현재 생성형 AI 산업 내에서 가장 주목받는 분야 중 하나다.

생성형 AI 플랫폼 서비스란, 기업이나 조직이 생성형 AI 같은 고도화된 기술을 손쉽게 도입하고 활용할 수 있도록 AI 모델, 데이터, 연산 인프라, 개발 도구, API, 보안 및 운영 기능 등을 통합 제공하는 플랫폼을 말한다. 쉽게 말해, 기업들이 생성형 AI 모델을 직접 개발하지 않고도, 마치 조립식 도구처럼 손쉽게 AI 기능을 구현할 수 있도록 해주는 기반 환경이다.

## 유라클의 AI 플랫폼 아키텍처 구성도



자료: 유라클, 한국IR협의회 기업리서치센터

생성형 AI 플랫폼을 제공하는 업체는 1)초거대 AI 모델 개발사들과 클라우드 제공업체, 2)컨설팅 업체, 3)시스템 통합 (SI, System Integration) 업체, 4)AI 전문 스타트업 및 중소기업으로 구분할 수 있다.

ChatGPT를 서비스하고 있는 OpenAI, Claude를 서비스하고 있는 Anthropic과 같은 초거대 AI 모델 개발사들과 마이크로소프트 Azure, 아마존 AWS, 구글 클라우드 등의 클라우드 기업들은 생성형 AI 시장을 주도하고 있는 핵심 사업자이다. 이들은 경쟁적으로 더 강력한 모델과 기업이 활용할 수 있는 도구들을 선보이며 기업들의 생성형 AI 도입을 이끌고 있다. 기업 입장에서는 이러한 플랫폼을 활용해 자체 어플리케이션에 AI 기능을 삽입하거나, API 연동을 통해 서비스에 접목하는 방식으로 비교적 손쉽게 기술을 도입할 수 있다.

맥킨지, Boston Consulting Group, Bain&Company 등 글로벌 경영컨설팅 회사들과 딜로이트, EY, PwC 등 회계/컨설팅 대형사들 역시 AI 도입을 돋는 중요한 축이다. 이들은 AI 전략 수립, 조직 변화관리, 파일럿 실행 지원 등의 서비스를 제공하며, 높은 경영진 의사결정 단위에서 AI 로드맵을 설계해주는 역할을 한다. 예를 들어 Bain&Company의 경우 OpenAI와 글로벌 제휴를 맺고 첫 사례로 코카콜라의 마케팅 AI 프로젝트를 지원했다.

기업 현장에 맞춤형으로 AI 솔루션을 개발·통합하는 SI 업체들도 생성형 AI 플랫폼 시장에서 중요한 역할을 하고 있다. 대표적으로 IBM, 일본의 NTT데이터, 인도의 TCS, 인도의 TCS, Infosys, Wipro 같은 글로벌 SI들이 있으며, 국내에는 삼성SDS가 있다. 이들은 기업 내 방대한 레거시 시스템과 데이터를 이해하고 있어, AI 솔루션을 기존 업무에 녹이는 커스터마이징 개발에 강점을 보인다. SI들의 지원으로 기업들은 자사 요구사항에 맞는 맞춤 AI 플랫폼을 구축하거나, ERP/CRM 등 기존 시스템과 AI를 연계하여 통합된 솔루션을 얻을 수 있다.

생성형 AI 붐을 타고 등장한 다양한 스타트업 및 중소기업들도 기업들의 생성형 AI 도입을 돋고 있다. 이들은 기민한 혁신으로 기존 대기업들이 채우지 못한 틈새 시장을 공략하는 데 중점을 두고 있다. 예를 들어 법률, 마케팅 등 특정 도메인 업무에 특화된 생성형 AI 솔루션을 제공하거나, 생성형 AI 구현을 위한 인프라/도구를 제공하기도 한다.

유라클은 AI 전문 스타트업 및 중소기업으로서 생성형 AI 산업의 서비스/솔루션 영역으로 2024년에 진출했다.



## 1 모바일 온리(Mobile Only) 시대

### Mobile Only로 패러다임 전환

오늘날 디지털 환경은 '모바일 퍼스트(Mobile First)'를 넘어 '모바일 온리(Mobile Only)' 시대로 빠르게 전환되고 있다. 이는 단순히 모바일 기기를 우선적으로 고려하는 차원을 넘어, 오직 모바일만을 통해 디지털 서비스를 이용하는 사용자층이 급증하고 이들의 경험에 온전히 집중하는 전략이 중요해졌음을 의미한다. 이러한 변화의 배경에는 사용자 행태의 근본적인 변화와 기술의 발전이 자리 잡고 있다.

'모바일 퍼스트(Mobile First)'는 웹사이트나 서비스를 기획하고 디자인할 때 모바일 환경을 우선적으로 고려하는 접근 방식이다. 데스크톱 버전을 만든 후 모바일용으로 축소하거나 수정하는 것이 아니라, 처음부터 작은 화면의 모바일 기기에 최적화된 경험을 설계하고 이를 점차 데스크톱 환경으로 확장해 나가는 것을 의미한다. 이는 스마트폰 보급 초기에 모바일 사용자의 중요성이 커지면서 등장한 개념이다.

반면 '모바일 온리(Mobile Only)'는 사용자가 PC나 다른 기기 없이 오직 모바일 기기만으로 인터넷에 접속하고 모든 디지털 활동을 해결하는 현상을 말한다. 이에 따라 기업과 개발자는 데스크톱 환경을 전혀 고려하지 않거나 부수적인 요소로 취급하고, 모바일 앱이나 모바일 웹에 모든 역량을 집중하는 전략을 취하게 된다.

### Mobile Only 변화는 필연적

모바일 퍼스트에서 모바일 온리로의 전환은 여러 요인이 복합적으로 작용한 결과이다.

가장 핵심적인 이유는 스마트폰이 현대인의 삶에 필수적인 기기로 자리 잡으면서 나타난 사용자 행태의 변화이다. 특히 아시아 지역과 고연령층을 중심으로 PC 없이 스마트폰만으로 인터넷을 사용하는 '모바일 온리' 사용자 비율이 폭발적으로 증가했다. 이들은 뉴스 소비, 쇼핑, 금융 거래, 소셜 미디어 등 일상의 모든 영역을 모바일로 해결한다. 기업 입장에서는 더 이상 이러한 핵심 사용자층을 외면할 수 없게 된 것이다.

둘째, 저가 스마트폰의 보급과 인터넷 접근성이 확대됐다. 과거 고가의 기기로 여겨졌던 스마트폰이 기술 발전과 경쟁 심화로 인해 저렴한 가격으로 보급되면서 전 세계적으로 인터넷 접근성이 크게 향상되었다. 특히 신흥 시장에서는 PC를 경험하지 않고 스마트폰으로 처음 인터넷을 접하는 사용자가 많으며, 이들은 자연스럽게 '모바일 온리' 사용자가 된다. 구글과 같은 글로벌 IT 기업들은 이러한 잠재 시장을 공략하기 위해 안드로이드 원(Android One)과 같은 저가 스마트폰 프로젝트를 진행하며 모바일 온리 시대를 더욱 가속화했다.

셋째, 모바일 환경에 최적화된 기술이 발전했다. 모바일 기기의 하드웨어 성능 향상과 함께 5G와 같은 초고속 이동통신 기술의 발전은 모바일 환경을 데스크톱 못지 않게, 혹은 그 이상으로 풍부하게 만들었다. 고화질 영상 스트리밍, 증강현실(AR), 가상현실(VR)과 같은 고용량 콘텐츠를 모바일에서 원활하게 즐길 수 있게 되면서 사용자들은 굳이 PC를 이용할 필요성을 느끼지 못하게 되었다. 또한, 생체 인증, 간편 결제 등 모바일 고유의 기능들은 PC에서는 경험할 수 없는 편리하고 안전한 사용자 경험을 제공한다.

끝으로 사용자들의 콘텐츠 소비 패턴 역시 모바일 중심으로 변화했다. 짧은 시간에 정보를 습득하는 '스낵 컬처'가 확산되면서, 세로 화면에 최적화된 짧은 동영상(숏폼) 콘텐츠와 카드뉴스 같은 모바일 친화적인 포맷이 주류로 자리 잡았다. 사용자들은 더 이상 가로 화면의 PC 환경에 맞춰진 콘텐츠를 선호하지 않으며, 이는 기업들이 모바일 온리 환경에

맞는 콘텐츠 제작과 서비스 디자인에 집중하게 만드는 중요한 요인이 되었다.

### 모바일 앱 개발은 기업에게도 이득

모바일 온리 시대에 기업 입장에서 모바일 앱 개발이 갖는 효용은 여러가지가 있다.

첫째, 고객과의 직접적인 소통 채널을 확보할 수 있다. 모바일 앱은 기업이 고객의 스마트폰 홈 화면에 직접 진입할 수 있는 유일무이한 통로이다. 웹사이트와 달리, 앱은 푸시 알림, 개인화 메시지 등을 통해 시간과 장소에 구애받지 않고 고객에게 직접 말을 걸 수 있는 강력한 마케팅 및 소통 채널을 제공한다. 이는 고객 락인(Lock-in) 효과를 극대화하는 핵심 전략이 될 수 있다.

둘째, 데이터 기반으로 초개인화 서비스가 구현 가능하다. 앱은 사용자의 접속 기록, 구매 패턴, 위치 정보, 사용 행태 등 웹 환경과는 비교할 수 없는 수준의 깊이 있는 데이터를 수집할 수 있다. 기업들은 이 데이터를 분석하여 고객 개개인에게 최적화된 상품과 서비스를 추천하는 '초개인화'를 구현할 수 있으며, 이는 곧바로 매출 증대와 고객 충성도 제고로 이어진다.

셋째, 모바일 고유 기술을 활용한 혁신적인 사용자 경험을 제공할 수 있다. 생체 인증을 통한 간편 로그인 및 결제, 카메라를 활용한 AR(증강현실) 서비스, 위치 기반 서비스(LBS) 등은 모바일 앱 환경에서만 온전히 구현될 수 있는 혁신적인 기능들이다. 이러한 차별화된 경험은 고객에게 새로운 가치를 제공하고 경쟁사와는 다른 차원의 브랜드 경험을 구축하게 한다.

### 모바일 온리 시대에 청바지 기업은

1948년, 미국 캘리포니아에서 금광이 발견되자 전국에 수많은 사람들이 몰려들었다. 이 때 큰 돈을 번 사람은 광부가 아닌 유대 출신 사업가 '리바이 스트라우스'였다. 금광 주변에서 직물과 텐트를 팔기 시작해 돈을 벌기 시작했고, 결정적으로 작업복 개념으로 청바지를 개발해 팔기 시작해 본격적으로 큰 돈을 벌어들였다. 금을 캐는 작업은 험하기 때문에 광부들은 잘 찢어지지 않는 바지가 필요했고, 리바이는 텐트용 천으로 작업복을 만들어 광부들에게 판매하기 시작한 것이 큰 성공으로 연결되었다. 그리고 이를 계기로 '리바이스'라는 청바지 브랜드가 탄생할 수 있었다.

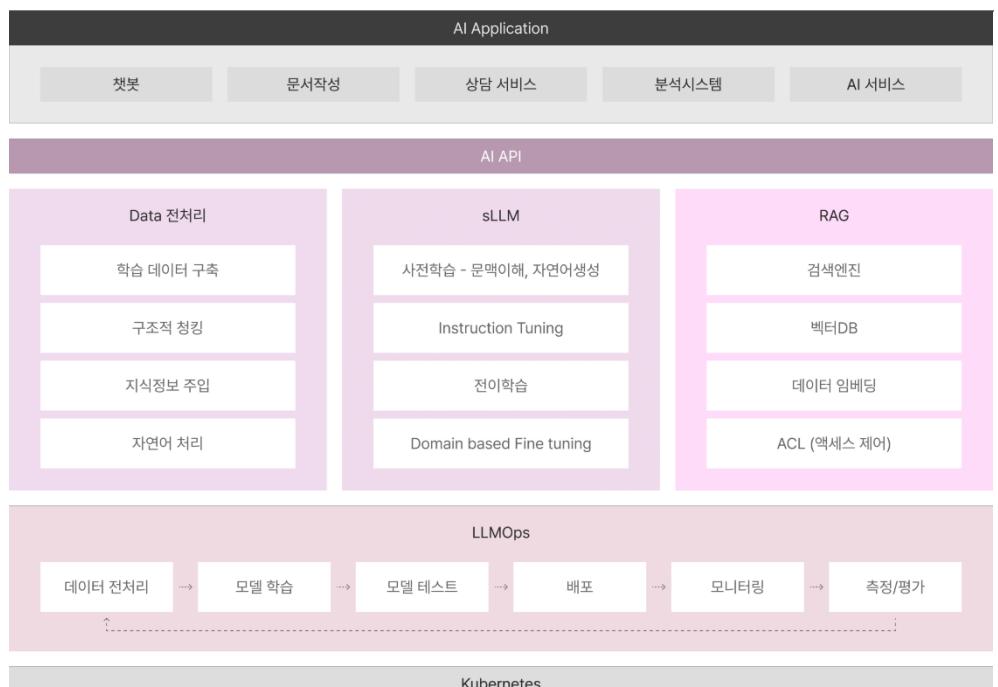
### 모바일 앱 개발 플랫폼 사업자

'모바일 온리' 골드러시 시대에 청바지 기업은 모바일 앱 개발 플랫폼 업체가 될 수 있을 것으로 보인다. 기업들은 '모바일 온리'에 맞춰 자체 모바일 앱 개발 및 고도화에 더 많은 투자를 집행하게 될 것이다. 그리고 그에 맞춰 모바일 앱을 만들 수 있는 도구, 즉 모바일 개발 플랫폼도 더 필요하게 될 것이다. 더욱이 국내 모바일 앱 개발 플랫폼 시장이 유라클을 중심으로 독과점화가 진행됐기 때문에, 변화의 혜택을 톡톡히 누릴 것으로 기대된다.

## 2 생성형 AI 플랫폼 기업으로 확장

유라클은 기업의 효율적인 AI 개발 및 운영을 지원하는 AI 플랫폼 '아테나'를 출시하고 사업영역을 확장해 나가고 있다. 아테나는 고성능 한국어 sLLM(Smaller Large Language Model, 경량화 LLM)을 기반으로 한 RAG 기술을 바탕으로 업무 로직 및 레거시 시스템과 최적으로 연계되는 AI 서비스 개발과 LLMOps를 통한 AI 운영의 전 과정과 지원의 효율적 관리를 진행한다.

### 유라클의 아테나 구조도



### 용어설명

#### sLLM: 작은 규모의 LLM

sLLM은 상대적으로 작은 규모의 언어모델을 의미하며, 매개변수 개수가 수백만~수십억 개 수준인 경량 모델이다.

ChatGPT, Gemini와 같은 LLM(Large Language Model, 대규모 언어모델)은 수십억~수조 개 이상의 매개변수를 갖는다. sLLM은 매개변수가 작기 때문에, 연산량과 메모리 공간이 적어 CPU나 단일 GPU로도 동작이 가능하고, 응답 속도가 빠르며 엣지 디바이스나 모바일 환경에서도 실시간 활용이 가능하다. 반대로 LLM은 막대한 연산 자원이 요구되어 고성능 GPU 다수가 필요하고, 응답이 비교적 느리지만 복잡하고 범용적인 작업에 강점이 있다.

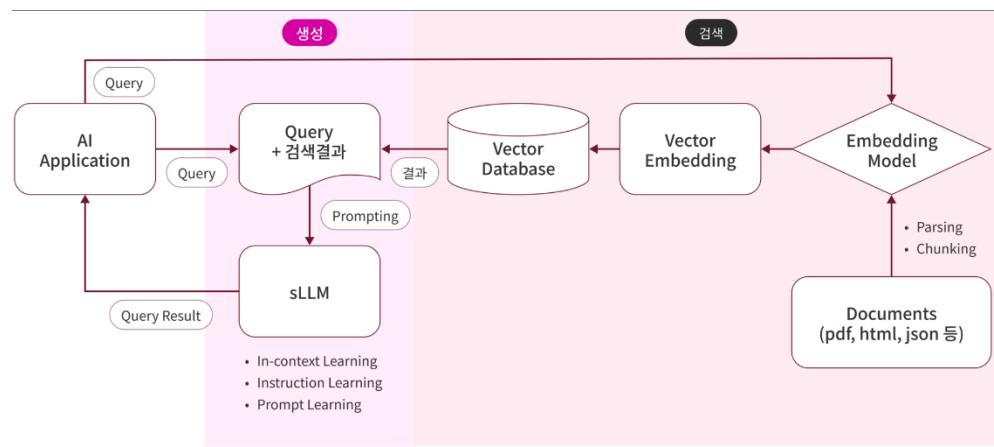
이처럼 sLLM은 경량성과 효율성에 초점을 맞춘 모델로, 특정 산업 도메인이나 기업 맞춤형으로 최적화하기에 유리하다. 예를 들어 sLLM은 모바일 기기나 IoT 환경의 AI 챗봇, 의료·금융 등 특정 분야에 특화된 AI, 프라이버시 보호를 위한 온프레미스(On-Premises) AI 모델 등에 많이 활용된다. 요약하면, LLM은 거대한 범용 지식을 바탕으로 광범위한 분야의 고난도 작업에 적합하고, sLLM은 적은 비용으로 특정 분야에 최적화된 빠른 응답의 AI 서비스에 적합한 모델이라 할 수 있다.

## 용어설명

## RAG: LLM 악점 보완 기술

RAG(Retrieval-Augmented Generation, 검색 증강 생성)는 LLM의 한계를 극복하기 위해 고안된 기술로, 외부 데이터 소스(예: 사내 문서, 데이터베이스, 최신 웹 정보 등)에서 정보를 검색해 생성형 AI의 응답에 반영하는 방식이다. 기업에 필요한 지식을 보강하고 벡터 DB화하여 LLM의 모델 프롬프트에 적용시킴으로써 데이터의 정확성과 신뢰성을 향상시킨다. RAG 기술을 활용함으로써 환각(Hallucination) 문제를 줄이고, 기업 내부 문서, 특정 분야 데이터 등 맞춤형 정보로 답변을 생성할 수 있게 된다. 기업용 챗봇, 고객 지원 시스템, 전문 분야 Q&A 서비스, 최신 정보가 필요한 검색 기반 생성 서비스에 활용되고 있다.

## RAG Flow 모식도



자료: 유라클, 한국IR협의회 기업리서치센터

## 용어설명

## LLMOps: LLM의 운영시스템

LLMOps(LLM operations, 대규모 언어 모델 운영)는 LLM의 운영 시스템이다. LLMOps를 통해 LLM의 개발, 배포, 관리, 모니터링, 최적화 등 전체 수명 주기를 효율적으로 운영할 수 있다. LLMOps는 배포를 간소화하고 확장성을 보장하며 LLM과 관련된 위험을 완화한다.

## LLMOps 지원 기능



자료: 유라클, 한국IR협의회 기업리서치센터

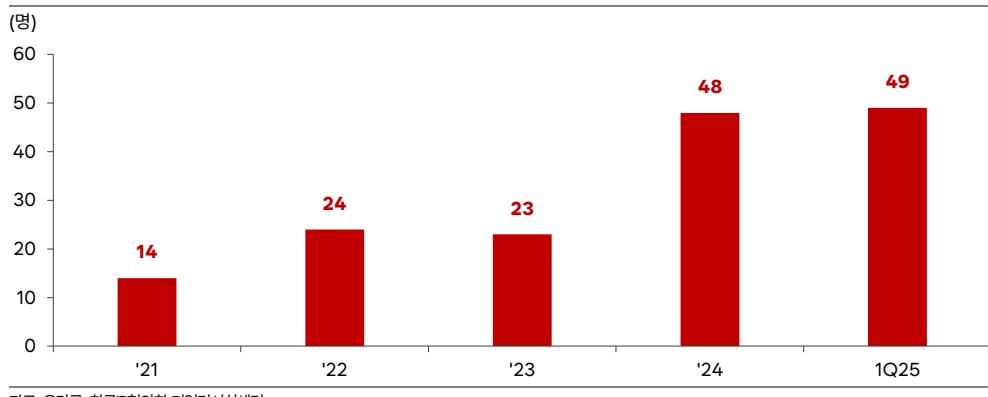
다시 말해 유라클이 제공하는 생성형 AI 플랫폼 '아테나'는 한국어에 강하고, RAG 기술을 적용해 답변의 정확성을 올렸으며, 기존 시스템과 잘 연동되면서, AI의 개발·운영을 쉽게 관리할 수 있는, 기업 맞춤형 AI 플랫폼을 지향하고 있다.

#### 유라클은 2024년 8월 이후

#### 밀도있는 투자 집행

유라클은 2024년 8월 고려대학교 Human-inspired AI 연구원과 공동으로 인공지능연구소를 설립해 거대언어모델 기술 개발에 협력하는 협약을 체결했다. 이번 협약은 LLM 기술을 상용화해 기업에서 요구하는 다양한 AI 서비스를 구현하는 것을 목표로 하고 있다. 협약에는 서비스형 소프트웨어(SaaS, Software as a Service) 기반의 LLM을 상품화하기 위한 원천기술 개발과 함께 벡터 임베딩과 유사도 검색을 포함하는 RAG(Retrieval-Augmented Generation, 검색 증강 생성) 기술, 그리고 LLM을 활용한 도메인 특화 기술 등이 포함됐다. Human-inspired AI 연구원은 고려대학교 컴퓨터학과 임희석 교수가 이끌고 있으며, 2023년 학계 최초로 한국어 특화 LLM 구름(KULLM)을 공개했다. 협약 이후에도 유라클은 인공지능 플랫폼 개발과 사업화를 위한 내부 역량을 강화하고 사업 전략을 구체화하는 등 다방면에서 AI 사업 본격화를 위한 준비에 박차를 가했다. AI 사업을 전담하는 조직을 신설하고 AI 관련 기술과 사업 경험을 갖춘 전문인력을 영입했다. 우수한 전문 인력을 채용해 sLLM과 RAG를 비롯한 여러 AI 기술을 내재화했다. 2025년 1분기 말 기준 유라클의 기술연구소 인력은 49명으로 2023년 말 23명 대비 26명 증가했다.

#### 유라클 기술연구소 인력수



생성형 AI 플랫폼 사업자로서 유라클은 신생 업체지만, 디딤돌이 될 수 있는 발판들을 하나씩 만들어내고 있다. 모바일 앱 개발 플랫폼 시장에서 지배적 사업자로서 고객과 긴밀히 협업했던 경험과 생성형 AI 플랫폼에 대한 과감한 투자가 호응을 얻고 있는 것으로 보인다.

유라클은 2024년 10월 행정안전부가 시행하는 인공지능 기반 차세대 안전 신고 가치분석 서비스 기술 개발 사업자로 선정됐다. 해당 사업은 안전신문고 앱에 텍스트, 이미지, 영상까지 다양한 형식으로 등록되는 데이터를 AI가 분석 분류해서 신속하게 담당 기관에 전달하고 처리하도록 구현하는 것이 핵심이다. 오는 2028년까지 연구개발비 총 160억 원이 투입된다. 유라클은 한국전자기술연구원, LG AI 연구원, 한국정보통신기술협회와 함께 사업을 수행한다. 유라클은 이번 사업에서 멀티모달(텍스트, 이미지, 음성, 영상 등 다양한 데이터 양식을 함께 처리) 분석을 통한 시계열 정보와 특성 추출, AI 학습·생성 데이터 처리와 환각(Hallucination) 현상 최소화, AI 신고 에이전트와 데이터 플랫폼 개발, 전체 시스템 통합과 연동을 중점 수행한다.

동사는 2025년 3월 LG AI연구원과 파트너쉽 계약을 체결하고, 생성형 AI 플랫폼 아테나에 LG AI연구원이 개발한 LLM '엑사원'을 결합한다고 밝혔다. 엑사원이 한국어 처리 능력에 강점이 있고, 산업별 고품질 도메인 데이터를 학습했다는 점에서 아테나의 경쟁력을 제고하는데 도움이 될 것으로 보인다.

생성형 AI 플랫폼 서비스 기업에서도 각사에서 제공하는 API를 활용하여 OpenAI의 Chat GPT, Google의 Gemini, Anthropic의 Claude 등의 LLM 모델 활용이 가능하다. 그러나 상기 모델들은 폐쇄형으로 1)모델의 내부 동작 방식이나 학습 데이터가 공개되지 않아, 특정 오류 발생 시 원인을 파악하거나 모델을 직접 수정하기 어려우며, 2)민감한 기업 데이터가 외부 클라우드 환경으로 전송되어 처리되므로, 보안 및 데이터 프라이버시 문제에 대한 우려가 있을 수 있다. 또한 3)API 사용량에 따라 비용이 발생하며, 대규모 트래픽 발생 시 비용 부담이 커질 수 있다. 이 밖에도 4)해당 공급 업체의 서비스 정책이나 기술 변화에 직접적인 영향을 받게 되며, 5)API를 통한 파인튜닝(미세 조정)은 가능하지만 모델의 구조나 핵심 로직 자체를 변경하여 서비스에 완벽하게 맞추는 것은 제한적이다. 이런 이유에서 생성형 AI 플랫폼 아테나가 활용할 수 있는 LLM 모델이 하나 더해진 것은 유라클의 생성형 AI 플랫폼의 경쟁력이 개선되었다고 할 수 있다.

**생성형 AI 플랫폼 서비스 기업이  
고객들이 생성형 AI 도입을  
꺼리는 이유를 해결할 수 있다면  
시장은 가파르게 성장할 것**

많은 기업들이 생성형 AI에 대해 관심을 갖고 있지만, 환각(Hallucination) 문제와 같은 기술적 한계, 비용 및 ROI 불확실성, 생성형 AI를 학습시키기에 정리되지 않은 기업의 데이터 품질, 인력 및 역량 부족, 보안 및 프라이버시 우려, 규제 환경, 조직 문화 등의 다양한 문제가 기업의 생성형 AI 도입을 지연시키고 있다. 생성형 AI 플랫폼 서비스 기업이 이런 문제들에 대한 솔루션을 제공할 수 있다면 기업들의 생성형 AI 도입은 급격하게 확산될 수 있을 것으로 보인다.

유라클이 생성형 AI 플랫폼 사업자로서 어떤 활약을 보일지 아직은 가늠하기 힘들다. 만약 동사가 기업의 생성형 AI 플랫폼 사업자로서 의미 있는 사업자로 자리매김할 수 있다면, 모바일 앱 개발 플랫폼 사업을 뛰어넘는 성장동력을 확보함으로써 기업가치가 재평가 받을 수 있을 것으로 예상된다.

 **실적 추이 및 전망****1 2024년 실적 검토****·24****매출액 476억 원(yoy 4.0%)****영업이익 20억 원(yoy -36.6%)****소프트웨어**

매출액 373억 원(yoy 6.1%), 영업이익 20억 원(yoy -33.5%)을 기록했다. 영업이익률은 5.3%로 전년대비 3.2%p 하락했다. 소프트웨어 사업의 특성상 프로젝트가 연중 고르게 발생하지 않고, 하반기에 집중되는 경향이 있다. 연말 정치 이벤트 발생으로 몇몇 사업의 진행이 늦춰지며, 매출액이 계획대비 부진했다. 비용 측면에서는 AI 플랫폼 사업을 시작하며 2024년 말 연구개발인력이 48명으로 전년 말 대비 25명 증가하며 영업이익률에 부담이 됐다. 2024년 하반기부터 시작한 AI 플랫폼 사업에서 3억 원의 매출을 기록했다.

**기타**

매출액 103억 원(yoy -2.8%), 영업이익 -0.2억 원(적자 전환)을 기록했다. 통신 부문은 매출액 108억 원(yoy 3.7%), 영업이익은 -4억 원(적자 축소)을 기록했다.

**2 2025년 실적 전망**

2025년 1분기 실적은 매출액 116억 원(yoy 5.5%), 영업이익 -10억 원(적자 전환)을 기록했다. 영업이익률은 -8.4%로 전년대비 8.9%p 하락했다. 고객들의 의사결정이 미뤄지며 매출이 부진한 가운데, AI 플랫폼 사업에 대한 인건비 상승이 실적에 부담으로 작용했다.

**소프트웨어**

매출액 90억 원(yoy 6.9%), 영업이익 -10억 원(적자전환)을 기록했다. 2025년 1분기는 여전히 불확실성이 높았던 시기로, 고객들의 의사결정이 미뤄지며 투자 집행이 늦춰졌다. AI 플랫폼 사업에서 4억 원에 매출을 기록한 것은 긍정적이나, 인건비 부담을 상쇄하지 못하는 수준이다.

**기타**

매출액 27억 원(yoy 0.8%), 영업이익 -0.3억 원(적자전환)을 기록했다.

## 유라클 분기 실적 추이

(단위: 억 원)

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
매출액	110	116	134	116	<b>116</b>
<u>소프트웨어</u>	84		96		<b>90</b>
비즈니스플랫폼	49		60		<b>55</b>
모바일 운영/유지보수	35		33		<b>31</b>
AI 플랫폼			3		<b>4.2</b>
<u>기타(통신 유통)</u>	26		20		<b>27</b>
영업이익	1	11	8	0	<b>-10</b>
<u>소프트웨어</u>	0		0		<b>-10</b>
<u>기타(통신 유통)</u>	01		0		<b>-0.3</b>
영업이익률	0.5%	96%	5.8%	0.2%	<b>-8.4%</b>
<u>소프트웨어</u>	0.6%		0.1%		<b>-10.6%</b>
<u>기타(통신 유통)</u>	0.2%		0.8%		<b>-1.1%</b>

자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

주: 2024년 3분기 성장되어 2024년 2분기, 3분기 사업부별 실적 확인 불가

·25E

**매출액 555억 원(yoy 16.7%)****영업이익 11억 원(yoy -44.0%)**

2025년 연결실적은 매출액 555억 원(YoY 16.7%), 영업이익 11억원(YoY -44.0%)이 전망된다. 영업이익률은 1.9%로 전년 대비 2.2%p 하락이 예상된다. 상반기를 저점으로 매출이 회복세에 접어들 것으로 기대되나, AI 플랫폼 사업 비용 증가가 영업이익률에 부담이 될 것으로 보인다.

**소프트웨어**

매출액 436억 원(yoy 17.0%), 영업이익 8억원(yoy -59.6%)이 전망된다. 영업이익률은 1.8%로 전년대비 5.3%p 하락이 예상된다. 반년 가까이 지연되었던 고객들의 투자 집행이 2025년 하반기에 몰리면서 매출액 성장률이 상승할 것으로 기대된다. AI 플랫폼 사업에서 성과를 주의 깊게 지켜볼 필요가 있다. AI 플랫폼에 대한 선 투자 비용이 연간으로 반영되면서 영업이익률에 부정적 영향을 미칠 것으로 보인다.

**기타**

매출액 119억 원(yoy 15.8%), 영업이익 3억 원(흑자전환)이 예상된다. 영업이익률이 2.5%로 전년대비 2.7%p 상승이 기대된다. 2025년 4월 SK텔레콤의 유심 정보가 유출된 것으로 파악됐다. 해당 사건으로 많은 SKT 가입자가 KT와 LG U+으로 이동하고 있는 것으로 파악되고 있다. 법인을 대상으로 KT와 LG U+의 단말기를 유통하는 유라클의 연결 자회사에게 유리한 영업환경이 전개되고 있다. 통신 단말기 부문이 성장하며 기타 부문 실적을 견인할 것으로 보인다.

## 유라클 연간 실적 추이 및 전망

(단위: 억 원)

구분	2021	2022	2023	2024	2025E
매출액	482	486	457	476	555
<u>소프트웨어</u>	312	340	352	373	436
비즈니스플랫폼	198	219	203	232	258
모바일 운영/유지보수	114	120	148	138	160
AI 플랫폼	0	0	0	3	19
<u>기타(통신 유통)</u>	171	146	106	103	119
영업이익	17	23	31	20	11
<u>소프트웨어</u>	12	15	30	20	8
<u>기타(통신 유통)</u>	5	8	1.2	-0.2	3
영업이익률	3.6%	4.8%	6.8%	4.1%	1.9%
<u>소프트웨어</u>	3.8%	4.6%	8.5%	5.3%	1.8%
<u>기타(통신 유통)</u>	3.2%	5.3%	1.2%	-0.2%	2.0%

자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터



## Valuation

### 1 생성형 AI 플랫폼 사업 성과에 달린 valuation

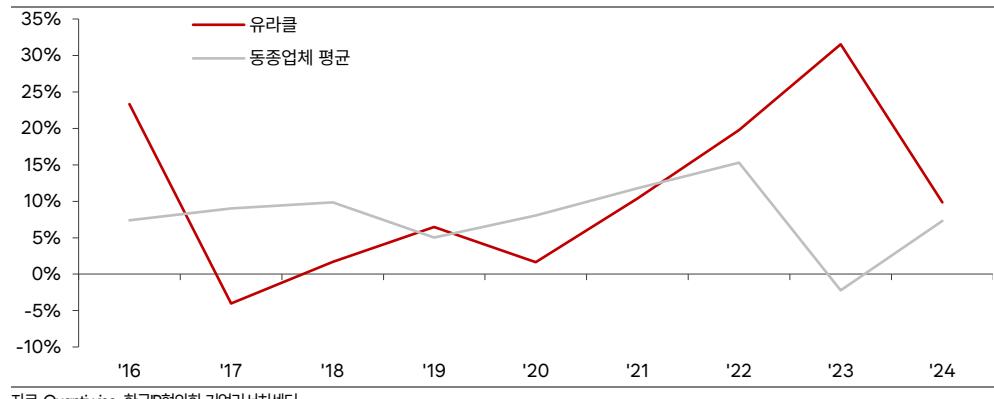
#### 과거 ROE는 유라클의 동종업체

#### 대비 할증을 뒷받침

유라클은 2025년 예상 BPS 대비 3.5배에서 거래되고 있어, 동종업체 평균 PBR 3.0배 대비 할증되어 거래되고 있다. 비교대상 기업은 Wise 국제 산업 분류 표준(Wise Industry Classification Standard, WICS)에서 소프트웨어로 분류된 기업 중 2025년 컨센서스가 존재하는 10개의 기업(더존비즈온, 한글과컴퓨터, 라온시큐어, 이스트소프트, 웹케시, 엠로, 액셈, 지니언스, 이노롤스, 샌즈랩)을 선정했다. WICS는 국제적으로 통용되는 분류 기준을 국내 금융정보 서비스 업체 FnGuide가 국내 실정에 맞게 재구성한 기준이다. 소프트웨어 지수에는 인터넷 서비스, IT 서비스, 일반 및 게임 소프트웨어 기업들이 포함되어 있다.

유라클의 과거 9년(2016년~2024년) 평균 ROE는 11.2%로 같은 기간 동종업체의 평균 ROE 7.9%보다 3.3%p 높다. 적정 PBR 산정의 핵심 변수인 ROE 기준으로 유라클이 동종업체 대비 할증을 받을 이유는 충분했다.

유라클과 동종업체 ROE 추이



#### AI 플랫폼 사업에 대한 비용

#### 증가로 과거 ROE를 당분간

#### 하회할 전망

당사가 추정한 유라클의 2025년 ROE는 5.1%로 과거 9년 평균 ROE 11.2%를 6.1%p 하회할 것으로 전망된다. 이는 AI 플랫폼 사업에 대한 선투자로 비용이 먼저 증가하고, 성과를 기다리는 구간이기 때문이다. AI 플랫폼 사업에 대한 성과를 확인해 나갈 수 있다면, 동사의 valuation 할증은 정당화될 수 있을 것이다.

## 동종업체 valuation

기업명	종가(원)	시가총액(십억원)	매출액(십억원)		영업이익(십억원)		P/E(배)		P/B(배)	
			'24	'25E	'24	'25E	'24	25E	24	25E
<b>유라클</b>	<b>23,400</b>	<b>102</b>	<b>48</b>	<b>56</b>	<b>2</b>	<b>1</b>	<b>20.9</b>	<b>69.7</b>	<b>1.6</b>	<b>3.5</b>
더존비즈온	73,600	2,236	402	437	88	101	34.1	34.3	3.4	3.7
한글과컴퓨터	34,100	825	305	336	40	54	36.9	17.5	1.5	2.1
라온시큐어	13,230	148	62	73	2	7	28.7	20.9	2.2	2.5
이스트소프트	24,400	284	102	132	-13	0	-23.0	-568.1	3.5	4.7
웹케시	18,130	247	74	84	14	16	186	238	1.2	2.0
엠로	58,100	717	79	92	9	8	40.0	113.6	8.9	7.5
엑셈	2,345	168	61	69	9	11	15.2	17.3	1.2	1.3
지니언스	21,350	194	50	60	10	12	8.0	14.8	1.4	2.6
이노롤스	7,750	40	24	27	2	3	10.5	9.8	1.0	1.1
샌즈랩	9,170	140	8	12	-4	-1	-43.5	466.5	2.0	2.9
<b>평균</b>										<b>3.0</b>

자료: Quantewise, 한국IR협의회 기업리서치센터

주: 주가 기준일 6/23, 유라클을 제외한 업체들은 컨센서스 활용



## 리스크 요인

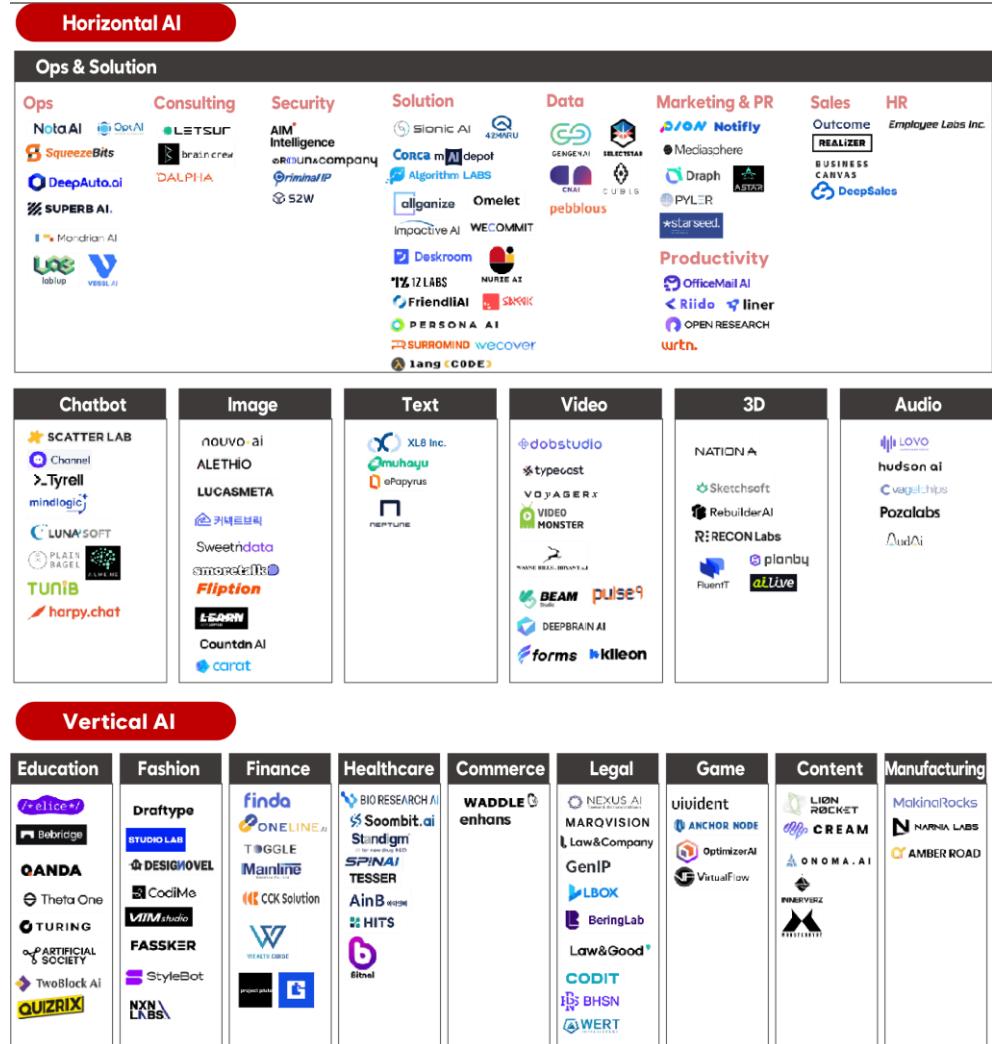
### 개화를 준비하고 있는

### 국내 생성형 AI 산업 플레이어들

### 1 AI 군웅할거(群雄割據)

한국 스타트업 생태계를 활성화하고 해외진출을 돋기 위해 설립된 사단법인 스타트업 얼라이언스에 따르면 국내에서 활동하고 있는 생성형 AI 스타트업의 수는 150여개를 넘는다. 그야말로 생성형 AI의 시대를 맞아 AI 스타트업 군웅할 거<sup>1</sup> 시대를 맞이하고 있다.

#### 서비스솔루션 분야 생성형 AI 스타트업 맵



자료: 스타트업얼라이언스, 한국IR협의회 기업리서치센터

<sup>1</sup> 군웅할거(群雄割據): 여러 영웅이 각기 한 지방씩 차지하고 위세를 부림

유라클이 AI 플랫폼 사업자로서 갖고 있는 강점은 국내 모바일 앱 개발 플랫폼 시장에서 압도적인 1위 사업자로서 1,000개가 넘는 고객들의 니즈에 맞는 앱을 만들 수 있도록 오랜 기간 지원해왔던 사업 경험과 모바일 앱 개발 플랫폼 사업을 통해 꾸준한 수익을 거둘 수 있는 재무적인 버팀목이다. 고려대학교와의 기술 협약, 경쟁력 있는 인재 채용 등을 통해서 생성형 AI 플랫폼 사업자로서 역량을 강화하고 있지만, 다른 스타트업 업체들도 각자 고유한 무기를 바탕으로 시장에 뛰어들고 있어 쉽게 우위를 판단하기 어렵다. 생성형 AI 시장에서 유라클의 성과를 유의 깊게 지켜볼 필요가 있다.

## 포괄손익계산서

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액	482	486	457	476	555
증가율(%)	21.1	0.7	-5.8	4.0	16.7
매출원가	370	372	335	350	411
매출원가율(%)	76.8	76.5	73.3	73.5	74.1
매출총이익	112	114	122	126	144
매출이익률(%)	23.2	23.4	26.7	26.5	25.9
판매관리비	95	90	91	106	133
판관비율(%)	19.7	18.5	19.9	22.3	24.0
EBITDA	43	41	41	31	23
EBITDA 이익률(%)	8.9	8.4	9.1	6.5	4.2
증가율(%)	38.7	-4.6	1.8	-25.3	-25.2
영업이익	17	23	31	20	11
영업이익률(%)	3.6	4.8	6.8	4.1	1.9
증가율(%)	144.4	35.4	33.4	-36.6	-45.4
영업외손익	-9	-2	1	4	6
금융수익	1	2	4	5	7
금융비용	3	2	2	1	1
기타영업외손익	-7	-2	-1	-1	-1
총속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	8	21	32	23	16
증가율(%)	298.9	152.6	54.5	-27.8	-30.4
법인세비용	-0	-0	-13	1	2
계속사업이익	9	21	45	22	15
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	9	21	45	22	15
당기순이익률(%)	1.8	4.3	9.8	4.6	2.6
증가율(%)	544.4	138.8	114.6	-51.2	-33.5
지배주주지분 순이익	9	21	45	22	15

## 현금흐름표

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
영업활동으로인한현금흐름	53	28	39	32	24
당기순이익	9	21	45	22	15
유형자산 상각비	8	10	10	10	11
무형자산 상각비	17	8	1	1	1
외환손익	0	0	0	0	0
운전자본의감소(증가)	1	-26	-16	-16	-3
기타	18	15	-1	15	0
투자활동으로인한현금흐름	-2	-2	16	-40	-11
투자자산의 감소(증가)	0	0	7	0	0
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-4	-2	-2	-3	-11
기타	2	0	11	-37	0
재무활동으로인한현금흐름	-27	0	-48	112	-4
차입금의 증가(감소)	-21	-1	-40	-1	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	8	0	45	0
배당금	0	0	0	0	-4
기타	-6	-7	-8	68	0
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의증가(감소)	24	26	7	104	9
기초현금	45	69	95	102	207
기말현금	69	95	102	207	216

## 재무상태표

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
유동자산	167	218	212	341	372
현금성자산	69	95	102	207	216
단기투자자산	10	10	0	0	0
매출채권	40	61	60	68	79
재고자산	14	8	8	4	5
기타유동자산	35	45	41	62	72
비유동자산	63	41	49	69	67
유형자산	20	14	15	14	14
무형자산	11	1	2	28	27
투자자산	13	10	1	1	1
기타비유동자산	19	16	31	26	25
자산총계	231	259	261	409	440
유동부채	94	101	58	75	86
단기차입금	25	30	8	7	7
매입채무	27	27	22	40	47
기타유동부채	42	44	28	28	32
비유동부채	47	35	39	51	59
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	18	11	0	0	0
기타비유동부채	29	24	39	51	59
부채총계	141	137	97	126	145
자본주주지분	90	122	163	284	294
자본금	20	21	21	22	22
자본잉여금	32	41	39	164	164
자본조정 등	-7	-8	-8	-32	-32
기타포괄이익누계액	1	-2	-1	-1	-1
이익잉여금	44	70	112	130	141
자본총계	90	122	163	284	294

## 주요투자지표

	2021	2022	2023	2024	2025F
P/E(배)	0.0	0.0	0.0	20.9	69.7
P/B(배)	0.0	0.0	0.0	1.7	3.5
P/S(배)	0.0	0.0	0.0	1.0	1.8
EV/EBITDA(배)	N/A	N/A	N/A	9.0	35.2
배당수익률(%)	N/A	N/A	N/A	0.9	0.4
EPS(원)	218	516	1,097	524	336
BPS(원)	2,230	2,976	3,981	6,548	6,751
SPS(원)	11,962	11,950	11,147	11,346	12,763
DPS(원)	0	0	0	100	100
수익성(%)					
ROE	10.4	19.8	31.5	9.8	5.1
ROA	3.9	8.6	17.3	6.6	3.4
ROIC	23.2	34.0	36.7	36.9	8.3
안정성(%)					
유동비율	178.3	215.6	365.6	453.9	431.0
부채비율	156.8	111.9	59.5	44.4	49.4
순차입금비율	-21.0	-42.8	-54.9	-69.1	-69.6
이자보상배율	6.5	10.7	19.9	21.8	12.7
활동성(%)					
총자산회전율	2.2	2.0	1.8	1.4	1.3
매출채권회전율	11.8	9.7	7.5	7.4	7.6
재고자산회전율	43.6	45.2	57.0	76.3	116.9

## 최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

### 시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 「투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목」의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.

※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
유라클	○	○	X

2025년 4월 8일 기준 투자주의종목 및 투자경고종목으로 지정된 바 있음.

### 발간 History

발간일	제목
2025.06.25	유라클-국내 모바일 앱 개발 플랫폼 1위 사업자의 AI 도전

### Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 투자자들에게 국내 상장기업에 대한 양질의 투자정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 무상으로 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 입력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 저작재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(https://t.me/kirsofficial)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.