

코난테크놀로지 (402030)

국내 최초 공공형 자체개발 LLM 도입의 주인공

준비된 AI 기업

코난테크놀로지는 1999년 설립, 2022년 7월 코스닥 시장에 상장된 AI 소프트웨어 전문기업이다. 다양한 비정형 빅데이터(텍스트, 음성, 비디오 등) 및 AI 분석 솔루션을 자체 개발하여 서비스하고 있다. 최근 동사 솔루션에 대한 신규 수요가 창출됨에 따라 매출 다각화가 진행되고 있다.

국내 첫 공공부문 LLM 도입, 2025년 본격 성장 전망

23년 8월 개발한 코난 LLM이 출시 1년도 되지 않은 지난 6월 국내 최초로 공공형 납품에 성공했다. 규모는 37.9억원으로 지난 2개년 평균 매출의 19.0%의 비중을 차지한다. 정부의 AI 예산 확대 기조가 이어지는 가운데, LLM 구축 수요 증가와 규모 확대가 기대된다. 코난 LLM이 국내 최초의 사례라는 점을 주목해야한다. 초기 단계 사업에서 먼저 쌓은 경험과 피드백을 바탕으로 시장을 선점해 나갈 것으로 전망한다.

정부 차원의 사업 확대 및 강력한 파트너십을 통한 중장기 성장 전망

정부의 전방위에 걸친 AI 도입은 코난 LLM부터 코난 왓처, 챗봇과 같은 다양한 제품군까지 주목받는 계기가 되고 있다, 국가 차원의 서비스 도입은 단일 솔루션(10억 미만) 수주보다 시스템, 플랫폼 단위의 대형 수주(10억 이상)로 이어지고 있다. 국방부 등 군 관련기관 레퍼런스를 축적하고 있다, 한국은 2030년까지 유무인 복합전투체계 구축을 위해 플랫폼 단위의 대규모 사업이 추진되고 있는 가운데, 관련 사업 경험이 경쟁력으로 작용할 전망이다.

한편, SK텔레콤, KAI 등 주요 파트너사와 사업이 확대는 중장기 성장 동력이 될 전망이다. 두 기업은 동사의 2대, 3대 주주라는 점에서 주목할 필요가 있다고 판단된다.



백종민 스몰캡
jongmin.baik@yuantakorea.com

NOT RATED (I)

목표주가 **원 (I)**

현재주가 (10/23) **14,380원**

상승여력 **-**

시가총액 1,647억원

총발행주식수 11,452,888주

60일 평균 거래대금 3억원

60일 평균 거래량 23,069주

52주 고/저 42,000원 / 13,010원

외인지분율 0.26%

배당수익률 0.00%

주요주주 김영성 외 12 인

주가수익률 (%) 1개월 3개월 12개월

절대 1.1 (16.9) (49.8)

상대 2.5 (9.5) (48.6)

절대 (달러환산) (2.3) (16.7) (50.8)

Forecasts and valuations (K-IFRS)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022A	2023A
매출액	14	18	15	24
영업이익	1	2	-4	-11
지배순이익	1	2	-3	-10
PER	0.0	0.0	-36.4	-45.8
PBR	0.0	0.0	3.3	14.4
EV/EBITDA	-3.1	-6.0	-23.5	-38.1
ROE	67.6	20.2	-11.9	-27.3

자료: 유안타증권

1. 기업개요

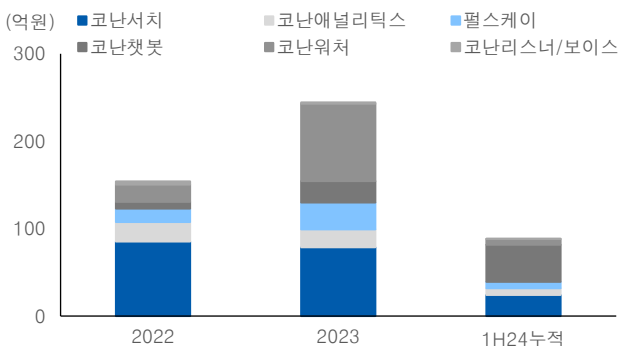
코난테크놀로지는 1999년 설립, 2022년 7월 코스닥 시장에 상장된 AI 소프트웨어 전문기업이다. 네이트, 엠파스 검색엔진 개발 및 서비스를 기반으로 사업을 확장하고 있다. 다양한 비정형 빅데이터(텍스트, 음성, 비디오 등) 및 AI 분석 솔루션을 자체 개발하며 다수의 공공과 민간(2,500여개) 부문 프로젝트(3,000개 이상)를 진행하고 있다.

주요 사업부문은 크게 Text AI와 Vision AI로 구분된다. Text AI 사업부문은 코난서치(AI 검색 엔진), 코난 애널리틱스(데이터 분석 솔루션), 펄스K(데이터 분석 서비스), 코난 챗봇(AI 챗봇 서비스) 등이 있다. Vision AI는 코난왓치(멀티모달 식별 솔루션), 코난 리스너/보이스(음성 인식 및 합성 솔루션) 등의 솔루션을 제공한다. 1H24 제품별 누적 매출 비중은 Text AI(코난서치, 코난 챗봇)의 비중이 90% 이상을 차지하고 있다.

다양한 AI 솔루션 라인업을 보유하고 있으며, 신규 AI 솔루션 비중이 확대되고 있다. 코난왓치는 국방 향 신규 수요로 2023년 매출 비중이 36.2%로 증가했다. 코난챗봇은 공공복지 향으로 확산되면서 올해 반기 기준 48.1%의 비중을 차지했다. 온프레미스 형태의 비즈니스 모델 특성상 계약 기간에 따른 매출 변동성이 불가피하다. 다변화된 고객의 니즈와 신규 솔루션 비중 확대는 매출 연속성과 안정성 측면에서 긍정적이다.

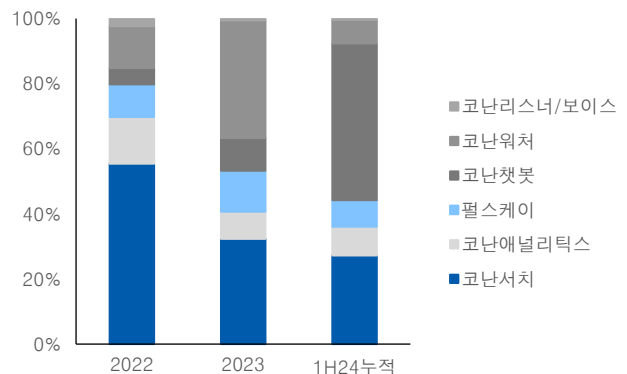
신제품과 복합 솔루션 라인업을 통한 성장이 기대된다. 동사는 2023년 8월 생성형 AI 기반의 대규모 언어모델 코난 LLM을 출시했다. 출시 1년도 되지 않은 지난 6월 국내 최초로 37.9억원 규모의 공공향 구축 계약 수주에 성공하면서 기술력을 입증했다. 또한, 기존 챗봇에 생성형 언어모델 기술과 음성 솔루션 활용한 AI 동시통역 솔루션, 코난 보이스봇(트랜스토키)은 SK텔레콤과 공동판매 파트너십 체결(2024년 4월)했다. SK텔레콤의 영업망을 활용할 수 있다는 점에서 B2C 영역으로 확장이 예상된다.

제품별 매출 추이



자료: 코난테크놀로지, 유안타증권 리서치센터

제품별 매출 비중 추이



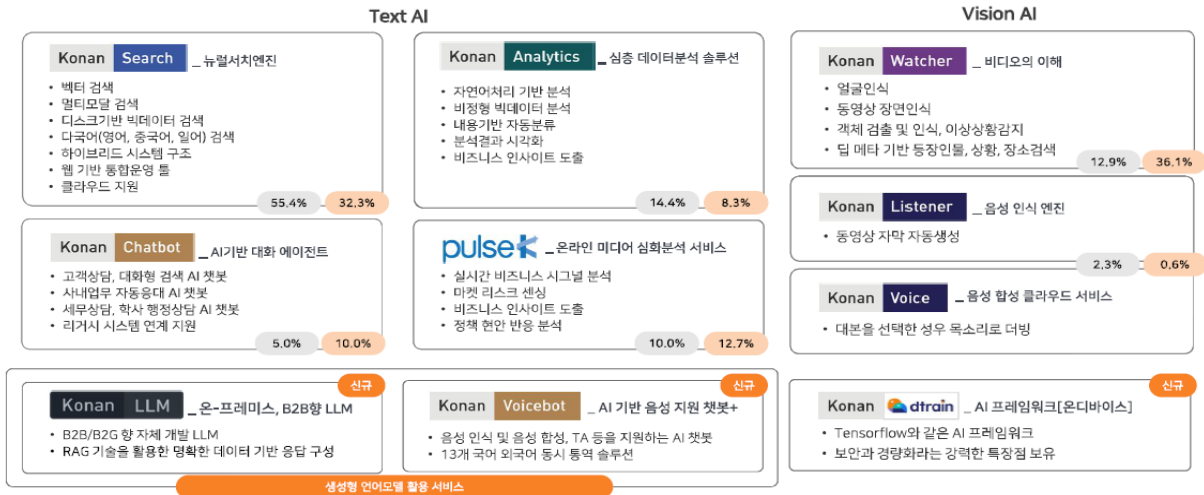
자료: 코난테크놀로지, 유안타증권 리서치센터

2,500여 개의 고객사와 레퍼런스를 축적



자료: 코난테크놀로지, 유안타증권 리서치센터

사업부문별 주요 제품 라인업



자료: 코난테크놀로지, 유안타증권 리서치센터

2. 투자포인트

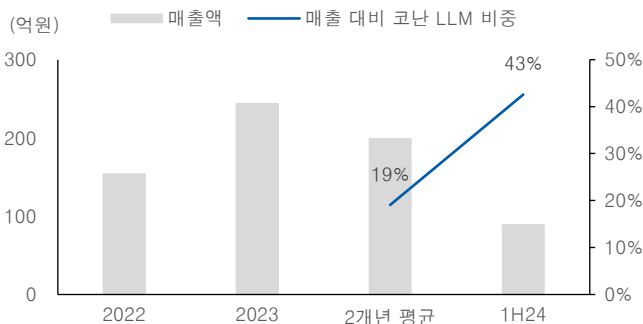
1) 국내 첫 공공부문 LLM 도입, 2025년 본격 성장 전망

2025년은 코난 LLM 본격 확장의 원년으로 예상된다. 지난 6월 한국 남부발전과 생성형 AI 구축 및 학습용역 수주 계약 체결에 성공했다. 공공부문에 자체개발한 LLM을 도입한 국내 최초의 사례이다. 계약 기간은 13개월(24.07~25.08)이며, 규모는 37.9억원으로 지난 2개년 평균 매출의 19.0%의 비중을 차지한다. 정부의 AI 예산 확대 기조가 이어지고 있다. 공공부문 LLM 도입 건수와 규모 증가가 예상된다. 코난 LLM이 새로운 수익원으로 합류하면서 연간 20% 이상의 매출 성장 효과를 기대할 수 있을 것으로 판단된다.

코난 LLM은 한정된 예산과 높은 보안 성능을 요구하는 공공기관과 일부 사기업 향으로 두각을 나타낼 수 있다. 코난 LLM은 낮은 매개 변수로 학습 토큰 수를 늘려 낮은 운영 비용과 높은 성능을 온프레미스 형태로 제공한다는 특징이 있다. 펄스K를 통해 확보한 205억 개의 데이터를 기반으로 기업 데이터를 추가 학습시켜 맞춤형으로 제공한다. 이번 한국남부발전향 생성형 AI 실증을 위한 기술평가에서 보고서 생성부터 번역, 요약, 자료 분석 등의 분야에서 큰 점수차로 계약을 수주하며 기술력을 입증했다.

코난 LLM이 최초의 사례라는 점을 주목해야 한다. 초기 단계 사업에서 먼저 쌓은 경험과 피드백은 확장 단계에서 큰 경쟁력이 된다. 공공부문의 생성형 AI 도입은 올해를 시작으로 내년부터 확장될 것으로 예상된다. AI 일상화(2023년), AI G3 도약(2024년) 등 정부 차원의 예산 편성과 정책 지원이 확대되고 있다. 2023년 발표한 AI 일상화 실행 계획은 올해 7,102억원의 예산과 함께 관련 사업의 증가로 이어지고 있다. 조달청 나라장터(공공기관의 온라인 입찰 창구)를 보면 생성형 AI 사업공고가 1년 사이 4배(2023년 16건, 2024년 1~10.1 64건) 증가했다. 대학, 국방, 금융, 의료, 에너지 등으로 다양한 분야의 수요가 확인되고 있다. LLM 도입의 기초가 되는 사업(신뢰성 검토, 실증 등)부터 실제 구축 사업까지 이어지고 있다. 2025년 정부의 AI 예산은 AI G3 도약을 위한 청사진에 따라 확대 기조가 지속될 전망이다. LLM 구축 수요 증가와 규모 확대가 예상되며, 그 수혜는 동사로 이어질 가능성이 높다는 판단이다.

코난 LLM을 통해 연간 20% 이상 매출 성장 효과 기대 가능



자료: 코난테크놀로지, 유안타증권 리서치센터

다방면으로 기술력을 입증, 미 스탠퍼드대 에코시스템 그래프에 등재된 코난 LLM

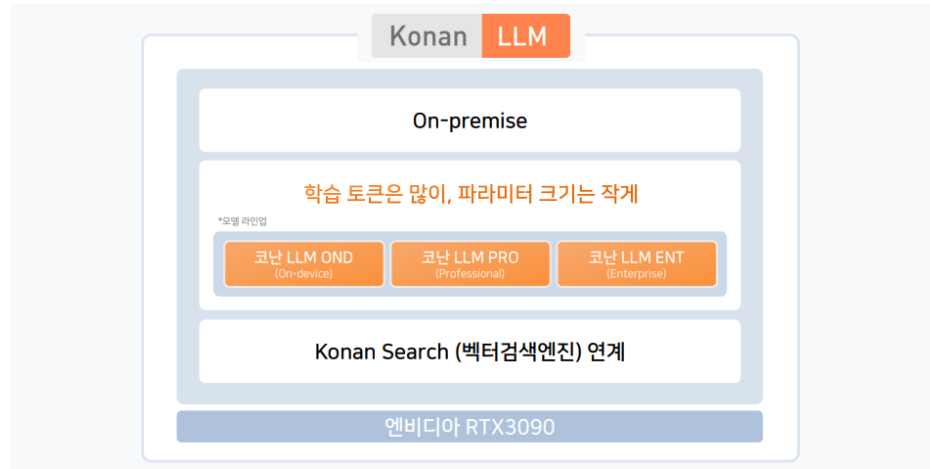
ecosystem graphs

Konan LLM

Upstream:	
Downstream:	
name	Konan LLM
organization	Konan
description	Konan LLM is a Large Language Model developed in-house by Konan Technology. Optimized for super-large AI training, it leverages high-quality, large-scale data and over 20 years of expertise in natural language processing.
created date	Sep 17, 2023
url	https://en.konantech.com/en/llm/konanllm
model card	none
modality	text; text
analysis	none
size	13B parameters

자료: 스탠퍼드대 에코시스템 그래프, 유안타증권 리서치센터

코난 LLM 특장, 매개 변수(파라미터) 대비 높은 학습 토큰과 다수의 GPU 서버 없이 구동 가능



자료: 코난테크놀로지, 유안타증권 리서치센터

작년 대비 4 배 증가한 생성형 AI 사업공고

업무	공고번호-차수	분류	공고명	공고기관	수요기간	계약방법	입력일시 (입찰마감일시)	공동 수급	투찰
통역	20240313763-00	일반	중형권 IoT이노베이션 확산사업 생성형 AI 경진대회 및 AI 아이디어 공모전 운영	재단법인 송동과학기술관	재단법인 송동과학기술관	제한(총액) 협상의의한계약	2024/03/11 14:21 (-)		
통역	20240306801-00	일반	대학원생 학술연구 종합 커뮤니케이션 교육과정 개발 및 운영 (생성형 AI 부분작성활동)	인하대학교	인하대학교	일반(총액) 협상의의한계약	2024/03/08 16:30 (-)		
물류	20240207113-01	변경	교육 업무용 소프트웨어 연동형 생성형 AI 서비스 구매	경상주립대학교 정보통신대학원	경상주립대학교 정보통신대학원	제한(총액)	2024/02/08 16:26 (2024/02/16 16:00)		미달
통역	20240106608-00	인급	생성형 AI 활용 최우익량 강화 교육 콘텐츠 제작 용역	조양항지방경찰청	경상주립대학교 정보통신대학원	제한(총액) 협상의의한계약	2024/01/09 18:07 (2024/01/30 12:00)		미달
통역	20231244140-00	인급	생성형 AI를 활용한 메타버스 인프라 관리 콘텐츠 구축 사업	강원대학교	강원대학교	제한(총액) 협상의의한계약	2023/12/28 10:39 (2024/01/08 14:00)		미달
통역	20231022428-00	인급	생성형 인공지능(AI) 기술을 활용한 종합형 일괄적부정부시스템 적용방안 연구	조양항지방경찰청	한국교통대학교	제한(총액) 협상의의한계약	2023/10/20 14:30 (2023/11/01 10:00)		미달
통역	EA20232694-00	일반	실력대 파라미터 스케일의 소스 코드 생성형 베타 테스트 언어 모델 사전 학습	한국전자통신연구원	한국전자통신연구원		2023/09/26 00:00 (2023/10/11 16:00)		
통역	20230903956-00	일반	생성형 AI 신기술 도입에 따른 선거 규제 연구	중앙선거관리위원회 사무처 선거연수원	중앙선거관리위원회 사무처 선거연수원	제한(총액) 협상의의한계약	2023/09/05 14:28 (2023/09/19 10:00)		미달
통역	20230836121-00	일반	생성형 AI의 검찰 사건처리업무 활용방안 연구	대전지방검찰청	대전지방검찰청	제한(총액) 협상의의한계약	2023/08/31 14:40 (2023/09/12 16:00)		미달
통역	20230737397-00	인급	생성형 AI 활용 실무능력 향상 부트캠프	조양항지방경찰청	강원대학교	제한(총액) 협상의의한계약	2023/07/28 09:14 (2023/08/10 10:00)		미달

“ 처음 | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 끝 ”

자료: 조달청 나라장터, 유안타증권 리서치센터
 주: 한 페이지당 10 개 사업

2) 정부 차원의 사업 확대, 솔루션 다양화와 수주 대형화로 이어져

정부의 전방위에 걸친 AI 도입은 코난 LLM부터 코난 왓치, 챗봇과 같은 다양한 제품군까지 주목받는 계기가 되고 있다. 국가 차원의 서비스 도입은 단일 솔루션(10억 미만) 수주보다 시스템, 플랫폼 단위의 대형 수주(10억 이상)로 이어지고 있다. 실제로 코난 챗봇은 AI 일상화의 일환인 아이돌봄 통합지원 플랫폼 구축과 서비스 운영에 적용되어 44.9억원의 매출이 발생했다. 또한 기존 방송국에서만 활용되던 코난 왓치는 국방부의 국방 지능형 플랫폼 구축에 도입되어 51.2억원의 매출을 기록했다.

정부의 전국민 AI 일상화 실행계획안에 따르면 현재 공공, 안전 분야 AI 도입비율은 23.7%, AI 전면도입 수준은 17%에 불과하다. 향후 시스템 단위의 AI 도입이 지속될 것으로 판단되며, 다수의 공공 레퍼런스를 축적한 동사의 수혜가 예상된다.

지속적인 대형 수주와 신규 서비스 도입은 실적의 선순환 구조를 불러올 수 있다. 동사는 대부분의 매출이 온프레미스 형태로 구축 완료 시점에 인식하고 약 10%는 5년간 유지 보수 매출로 누적되는 구조이다. 대형 수주는 실적 레벨을 한층 더 상승시키는 계기가 되고 누적되는 유지 보수 매출은 실적의 하방을 제한할 수 있다. 유지 보수 기간 동안에는 기존 솔루션 업그레이드 및 신규 솔루션 제안을 통한 업셀링이 가능하다. 이는 대형 레퍼런스 축적과 고객사 Lock-in 효과로 이어지고 다시 신규 수주로 연결되면서 성장세를 가속화할 수 있는 기회로 작용할 전망이다.

국방부를 포함한 군 관련기관 레퍼런스 축적을 주목해야한다. 공공부문 안에서도 국방 분야는 보안과 신뢰성을 중요시하기 때문에 레퍼런스 자체가 해자로 작용할 수 있다. 현재 글로벌 방산 업계는 유무인 복합전투체계를 추진 중이며, 군사용 AI 시장은 2023년 100억 달러에서 2031년 306억 달러에 이를 것으로 전망된다. 한국 역시 2030년까지 유무인 복합전투체계 구축에 박차를 가하면서 전 군 디지털화 등 플랫폼 단위의 대규모 사업이 추진되고 있다.

동사는 2022년과 2023년에 시스템 구축 단위의 국방 사업 수주 경험을 쌓았다. 2022년 12월부터 74.8억원 규모의 스마트 인재관리 시스템 구축 사업을 진행 중(2025년 8월 완료 예정)이며, 2023년 8월 수주한 51.2억원 규모의 국방 지능형 플랫폼 구축을 같은 해 12월에 완료했다. 이러한 레퍼런스는 인공지능 분야 방산혁신기업100에 선정(2023년 9월)으로 이어졌다. 수주에 유리한 고지를 선점하며, 국방 분야 수주가 증가하고 있다. 올해 8월과 9월 유무인 복합전투체계 구축의 일환으로 해병대와 공군과 12억원, 15억원의 2건의 수주 계약을 진행했다.

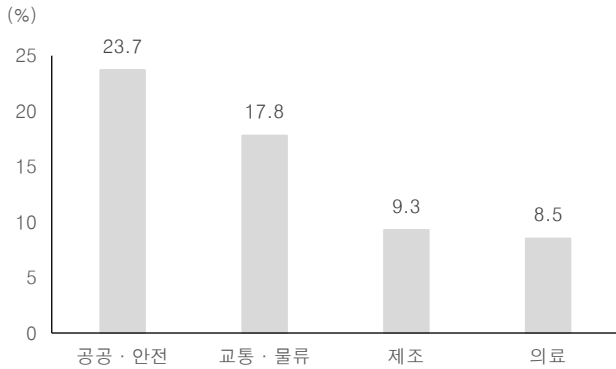
현재 대부분의 수주가 코난 왓치를 통해 이뤄지고 있다. 중장기적으로는 국방부가 새로운 전투체계 도입을 목표로한 2030년이 가까워질수록 코난 dtrain, AI파일럿, 디지털트윈 프레임워크(PHM)등의 신규 제품군으로 확산되며 국방 AI 시장을 선도할 것으로 기대된다.

코난테크놀로지 공공부문 주요 수주 계약

수요 기관	계약명	계약 규모(억원)	시작일	종료일	완료여부
국군재정관리단	스마트인재관리시스템 구축용역	74.8	2022.12.01	2025.08.30	진행 중
여성가족부	아이돌봄 통합지원 플랫폼 구축사업 2단계	18.6	2023.05.04	2024.05.03	완료
국방부(한국지능정보사회진흥원)	국방 지능형 플랫폼 구축	51.2	2023.08.09	2023.12.31	완료
여성가족부	아이돌봄 서비스 유지운영 및 안정화	26.3	2024.02.06	2024.12.31	일부 진행 중
한국남부발전	생성형 AI 구축 및 학습 용역	37.9	2024.07.15	2025.08.08	진행 중
한국거래소	공매도 중앙점검시스템 구축을 위한 개발용역	12.8	2024.08.07	2025.03.31	진행 중
해병대사령부	AI 기반 공중무인체계 영상 통합분석 기술 실증 사업	12	2024.08.10	2025.06.10	진행 중
공군 전력지원체계사업단	AI 기반 ACMI 수집분석체계 구축 사업	15	2024.09.26	2024.12.31	진행 중

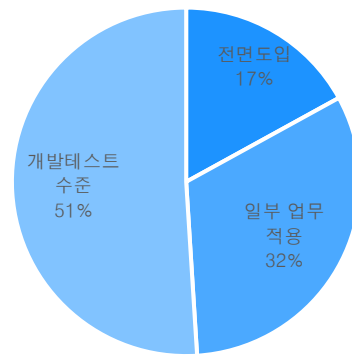
자료: 코난테크놀로지, 유안타증권 리서치센터
 주: 음영은 국방 분야 수주 계약

산업별 AI 도입비율



자료: 전국민 AI 일상화 실행계획안, KISDI, 유안타증권 리서치센터

AI 도입 수준



자료: 전국민 AI 일상화 실행 계획안, SPRI, 유안타증권 리서치센터

코난테크놀로지 국방 분야 사업 확장 로드맵



자료: 코난테크놀로지, 유안타증권 리서치센터

3) 신제품 출시와 파트너십 확대로 증장기 성장 동력 확보

신제품 출시와 기존 제품 고도화를 통해 포트폴리오 다변화가 진행되고 있다. 대표적인 신제품 라인업으로 코난 dtrain, 코난 PHM 등이 있다. 기존 제품 고도화 사례로는 코난 왓치가 코난 LLM과 결합하여, 드론 등에 온디바이스 AI 형태로 납품될 수 있는 기술을 갖췄다. 또한 기존 코난 챗봇에 생성형 언어 모델 기술을 더한 코난 챗봇+는 13개 국어 동시 통역 솔루션으로 도메인 별 특화 데이터를 학습하여 범용성과 전문성을 높였다.

다변화된 제품 포트폴리오는 주요 파트너사인 SK텔레콤, 한국항공우주, 리벨리온과 함께 확산될 예정이다. SK텔레콤과는 챗봇+ 총판 계약을 맺으면서 본격적인 사업 구체화에 돌입하며 단기적인 가시성이 높다. 한국항공우주와 리벨리온과는 기술개발 및 테스트를 진행하고 있으며, 증장기적으로 국방 및 온디바이스 AI 향 사업 확장을 계획하고 있다

SK텔레콤은 지난 4월 동사와 기존 챗봇의 업그레이드 버전 코난 챗봇+(트랜스토키) 공동판매 파트너십을 체결하면서 미진했던 사업협력이 구체화되기 시작했다. 롯데백화점, 파라다이스 카지노, 주요 지하철 역사에 설치를 마쳤다. 이번 사업을 계기로 SK텔레콤의 영업망을 통해 동사의 솔루션이 납품됨으로써 민간 영역으로의 확대가 시작될 것으로 예상된다.

한국항공우주와 증장기 먹거리를 확보할 계획이다. 양사의 사업 협력은 디지털트윈 솔루션, 코난 PHM을 통해 진행되고 있다. 코난 PHM은 디지털트윈과 AI 기술을 결합하여 항공기 고장진단, 잔여수명을 예측하여 의사결정을 돕는 일종의 군수 빅데이터 솔루션이다. 군수 빅데이터 체계는 무기체계 총 수명주기비용의 60~70%에 해당하는 운영 유지 비용을 절감할 수 있어 관련 시장은 2032년 283.3억 달러에 달할 것으로 전망된다. 현재 고정익, 회전익 DB 구축 등 3건의 기술 개발을 진행한 상태이다. 향후 2030 유무인 복합전투체계 도입을 선도하며 국방 사업 강화가 예상된다.

AI 반도체 스타트업 리벨리온과 지난 8월 국산 AI간 기술 접목을 위한 업무협약을 체결했다. 저전력 AI 추론을 통한 비용 효율성 재고 목적으로 온디바이스 AI 시장을 공략한다. 코난 dtrain을 주목할 필요가 있다. 코난 dtrain은 딥러닝 프레임워크로 AI 모델 학습을 위한 일종의 운영체제이다. 운영체제의 역할 특성상 성공적인 시장의 진입은 AI 산업 전반에 걸친 파급효과로 이어질 것으로 예상된다. 기존의 Tensorflow, PyTorch와 같은 오픈소스 프레임워크가 갖는 비효율성과 보안 취약점을 개선했다. 온디바이스 AI에 필요한 하드웨어 사양을 절감하고 해킹 등의 보안 위협에 대응이 가능하다. 2026년 온디바이스 AI 시장 내 상용화를 목표로 하고 있다.

주요 주주가 위에서 언급된 SK텔레콤, 한국항공우주라는 점에서 주목할 필요가 있다고 판단된다. SK텔레콤은 2022년 10월 SK커뮤니케이션즈가 보유한 동사의 지분 20.77%를 인수하면서 양사 간 AI기술협력을 포함한 전략적 파트너십을 체결했다. 한국항공우주는 2021년 11월 10%의 지분을 인수하며 AI와 빅데이터 기반 우주항공분야 기술력 강화를 위한 업무협력을 체결했다. 지분을 보유하고 있다는 점에서 사업 시너지 효과가 높을 것으로 기대된다.

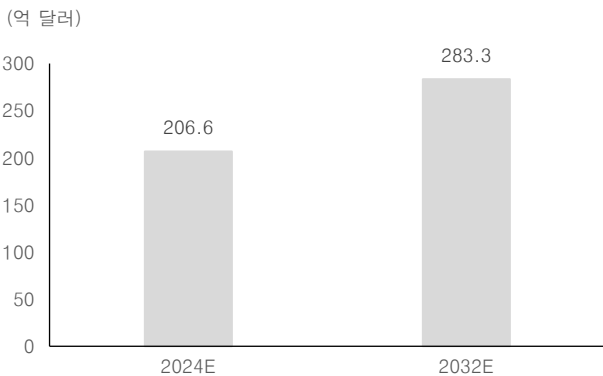
코난테크놀로지 주요 MOU 현황

(단위: 억원)

날짜	회사	업무협약	내용
2021.11.23	KAI	지분 투자 계약	디지털 기술과 미래전장 결합으로 시너지 창출과 파급효과
2022.02.22	KAI	항공우주분야 기술력 강화를 위한 협약	AI, 빅데이터 기반 우주항공분야 기술력 강화
2022.10.28	SK 텔레콤	지분인수 계약, 기술협력 MOU	AI 서비스 에이닷 고도화-AI B2B 사업 확대-AI 대전환 가속화 등 시너지
2023.03.29	TecACE	파트너십 협약	미국 진출을 위한 파트너십, 美 신규사업 기회 발굴 '교두보' 인공지능 원천 기술 소개 및 판매
2023.11.07	TG 삼보	AI 분야 상호협력 업무협약	인공지능 S/W와 강력한 H/W로 시너지 창출
2024.01.22	SK 텔레콤	AI 사업 및 기술 협력 업무협약	생성 AI, AI Vision, AICC, AI Data 분야
2024.02.06	사이냅소프트	LLM 사업 협력 업무협약	LLM 기술과 사이냅소프트 디지털 문서 기술 결합 '시너지'
2024.02.20	몬트리올 대학	AI 강화학습 공동연구	韓-캐나다 간 분산 강화학습 라이브러리 개발, 슈퍼컴퓨터 클러스터 성능 훈련
2024.03.15	에스넷시스템	AI 관련 사업 협력을 위한 업무협약	AI 시스템 구축 및 AI 솔루션 공동개발을 통해 상호 시너지를 창출하고 사업 성장 동력을 확보
2024.08.07	에스넷시스템 델테크놀로지스"	AI 올인원 서비스 사업 협력 MOU	AI 및 생성형 AI 도입을 검토 중인 고객사 대상 구축, 운영부터 컨설팅에 이르는 AI 올인원 서비스 제공. 고객이 인공지능(AI)을 도입할 수 있도록 돕는다.
2024.08.29	리벨리온	인공지능 사업 협약	"국산 AI 간 기술 접점. 코난테크놀로지의 생성형 AI 기술과 리벨리온의 국산 생성형 AI 반도체 인프라를 결합해 보다 강력한 AI 처리능력을 구현, 국산 기술 기반 언어모델(LLM) 시대를 선도.

자료: 코난테크놀로지, 유안타증권 리서치센터

군수 빅데이터 시장 2032년 283.3억 달러 전망



자료: Market Research Future, 유안타증권 리서치센터

코난 PHM 도입 기대 효과

도입전

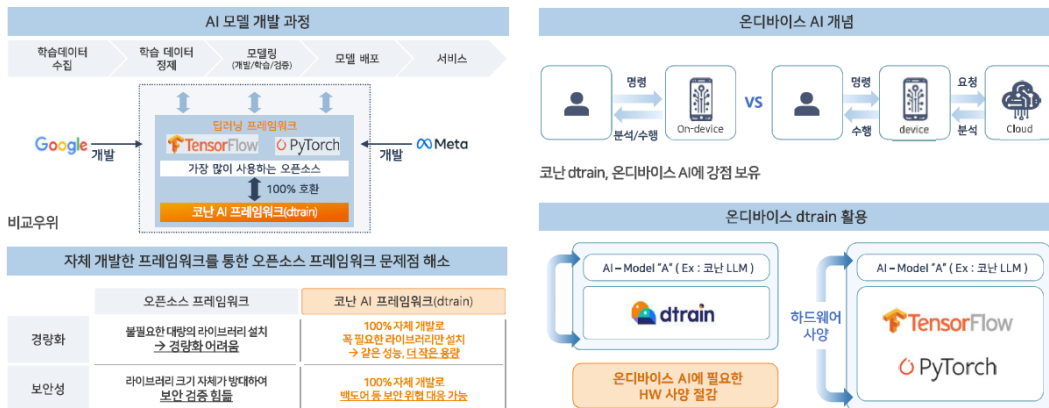
- 현장담당자가 직접 시설상태 확인
- 유지보수 비용 높고, 사후정비로 대처

도입후

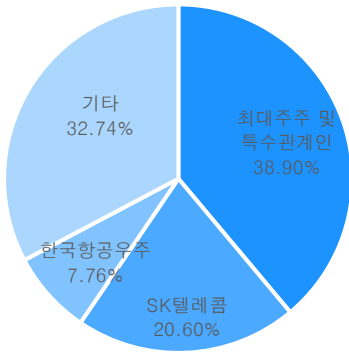
- 사무실 모니터로 현장시설 원격 모니터링
- 유지보수 비용 대폭 절감, 사전 예측/대응

자료: 코난테크놀로지, 유안타증권 리서치센터

코난 dtrain 개요



코난테크놀로지 주주현황



자료: 코난테크놀로지, 유안타증권 리서치센터

SK 텔레콤과 공동 판매 중인 코난테크놀로지의 트랜스토키



자료: 코난테크놀로지, 유안타증권 리서치센터

3. 실적 전망

2025년 적자 폭 개선 전망

2024년 매출액 268.5억원(YoY +9.9%) 영업적자 -145.1억원(YoY 적자지속)을 전망한다. 외형은 Text AI부문의 선전으로 성장세가 이어질 것으로 보인다. 챗봇을 필두로 2023년부터 이어진 전국민 AI 일상화 사업을 진행하며, 작년대비 약 65억원 추가 매출이 발생할 전망이다. 한편 적자폭 확대는 불가피할 것으로 전망된다. LLM 개발 등 신사업을 위한 선제적인 투자로 고정비 부담이 증가했기 때문이다. 2022년 초 기준 161명이었던 전체 인력이 올해 3분기 기준 245명으로 약 50% 급증했다. 또한 작년 코난 LLM 관련 H100 등 서버 투자에서 발생하는 감가상각비 역시 부담으로 작용할 것으로 보인다.

2025년 매출액 433.1억원(YoY +61.3%) 영업적자 -74.3억원(YoY 적자지속)을 전망한다. 외형은 정부의 AI 예산 확대 기조에 따른 신규 수주 증가로 성장세가 예상된다. 또한 공공부문 대형 수주계약(국방부 시스템 및 LLM 구축)이 완료 예정임에 따라 하방은 제한적일 것으로 전망한다. 한편, 적자는 지속되겠지만, 적자폭이 크게 감소하는 점은 긍정적이다. 선제적인 투자가 외형 성장으로 이어지며 고정비 부담이 완화되는 추세가 예상된다.

코난테크놀로지 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	21.4	24.2	31.1	167.5	25.7	62.7	36.3	143.8	244.3	268.5	433.1
Text AI	16.1	20.9	27.1	90.3	22.6	59.0	31.9	106.4	154.5	219.9	241.6
Vision AI	5.3	3.3	4.0	77.3	3.2	3.6	4.4	37.4	89.8	48.5	129.0
LLM 등											62.5
매출액 YoY	-18.2%	-9.0%	18.4%	123.9%	20.1%	158.7%	16.8%	-14.2%	58.7%	9.9%	61.3%
영업이익	-31.8	-42.7	-55.0	19.5	-62.2	-44.3	-57.6	19.0	-109.9	-145.1	-74.3

자료: 유안타증권 리서치센터

코난테크놀로지 (402030) 추정재무제표 (K-IFRS)

결산(12월)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
매출액	0	14	18	15	24
매출원가	0	9	9	10	19
매출총이익	0	5	9	5	5
판매비	0	4	6	9	16
영업이익	0	1	2	-4	-11
EBITDA	0	2	3	-4	-11
영업외손익	0	1	0	1	1
외환관련손익	0	0	0	0	0
이자손익	0	0	0	1	1
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	0	1	0	0	0
법인세비용차감전순손익	0	1	2	-3	-10
법인세비용	0	0	0	0	0
계속사업순손익	0	1	2	-3	-10
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	0	1	2	-3	-10
지배지분순이익	0	1	2	-3	-10
포괄순이익	0	1	2	-3	-10
지배지분포괄이익	0	1	2	-3	-10

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

결산(12월)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
영업활동 현금흐름	0	3	4	-5	-7
당기순이익	0	1	2	-3	-10
감가상각비	0	1	1	0	0
외환손익	0	0	0	0	0
종속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	0	1	2	-2	-1
기타현금흐름	0	0	0	1	4
투자활동 현금흐름	0	-1	-2	-17	-4
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	0	0	0	-1	-7
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	0	-1	-2	-16	3
재무활동 현금흐름	0	0	7	28	-4
단기차입금	0	1	0	0	-1
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	-2
자본	0	0	8	29	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	0	0	0	0	-1
연결범위변동 등 기타	0	0	0	0	0
현금의 증감	0	2	9	7	-15
기초 현금	0	3	5	14	21
기말 현금	0	5	14	21	6
NOPLAT	0	1	2	-4	-11
FCF	0	2	4	-7	-20

자료: 유안타증권

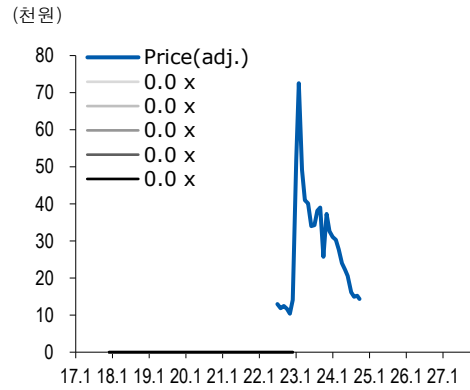
- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산(12월)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
유동자산	0	12	23	45	33
현금및현금성자산	0	5	14	21	6
매출채권 및 기타채권	0	2	2	2	5
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	0	2	2	4	15
유형자산	0	1	1	2	12
관계기업 등 지분관련자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	0	0	0	1	1
자산총계	0	14	25	50	48
유동부채	0	5	7	7	14
매입채무 및 기타채무	0	2	3	2	6
단기차입금	0	1	1	1	0
유동성장기부채	0	0	0	2	0
비유동부채	0	5	4	2	3
장기차입금	0	3	2	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	0	10	11	9	17
지배지분	0	4	14	41	31
자본금	0	2	2	3	6
자본잉여금	0	7	15	44	42
이익잉여금	0	-5	-3	-6	-17
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	0	4	14	41	31
순차입금	0	-5	-17	-39	-21
총차입금	0	4	3	3	2

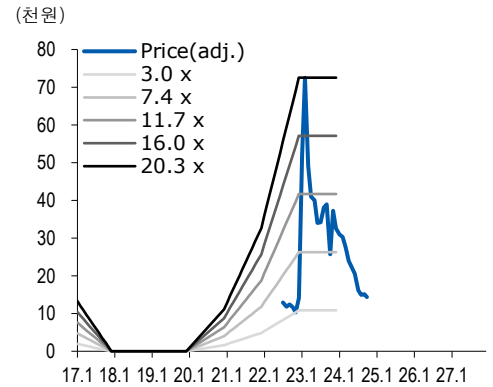
결산(12월)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
EPS	0	186	234	-323	-864
BPS	0	550	1,610	3,574	2,751
EBITDAPS	0	196	353	-398	-966
SPS	0	1,750	2,206	1,516	2,147
DPS	0	0	0	0	0
PER	NA	0.0	0.0	-36.4	-45.8
PBR	NA	0.0	0.0	3.3	14.4
EV/EBITDA	NA	-3.1	-6.0	-23.5	-38.1
PSR	NA	0.0	0.0	7.7	18.4

결산(12월)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
매출액 증가율 (%)	0.0	0.0	27.5	-13.8	58.7
영업이익 증가율 (%)	0.0	0.0	134.2	적전	적지
지배순이익 증가율 (%)	0.0	0.0	27.3	적전	적지
매출총이익률 (%)	0.0	38.9	48.5	33.0	20.6
영업이익률 (%)	0.0	6.8	12.6	-26.3	-45.0
지배순이익률 (%)	0.0	10.6	10.6	-21.3	-40.3
EBITDA 마진 (%)	0.0	11.2	16.0	-26.3	-45.0
ROIC	NA	-1,499.3	-187.4	553.8	-371.5
ROA	NA	21.0	9.7	-8.8	-20.1
ROE	NA	67.6	20.2	-11.9	-27.3
부채비율 (%)	NA	222.3	74.7	22.8	53.1
순차입금/자기자본 (%)	NA	-111.8	-119.5	-95.0	-68.0
영업이익/금융비용 (배)	0.0	6.9	19.9	-32.1	-49.3

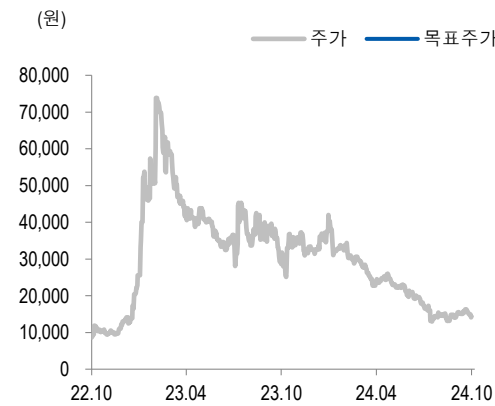
P/E band chart



P/B band chart



코난테크놀로지 (402030) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2024-10-24	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	87.9
Hold(중립)	12.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2024-10-24

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 백종민)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.