KOSDAQ | 소프트웨어와서비스

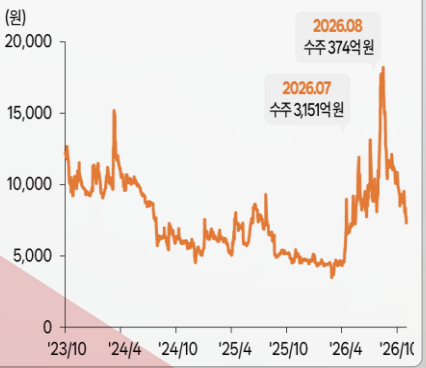
씨이랩 (189330)

AI 인프라 구축과 운영 솔루션 제공 기업

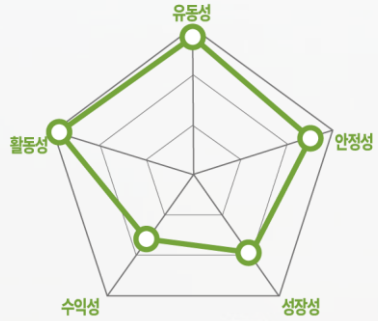
체크포인트

- 엔비디아 GPU 기반 AI 인프라를 구축하고 운영 효율화 솔루션을 제공하는 AI Infra, 영상 감지 및 요약·검색 솔루션을 제공하는 Vision AI, 공정·설비를 가상 공간에 구현해 시뮬레이션 환경을 구축하는 Digital Twin 사업 영위. 1H26 매출 비중 AI Infra 65%, Digital Twin 24%, Vision AI 11%
- 투자포인트: 1) 베라 루빈 시대, 시스템을 지어 주는 파트너로 승격, 2) 깔린 GPU 위로 AstraGo 확장
- 2026년 10월 말까지 3,647억 원을 수주했으나, 베라 루빈의 본격 국내 도입 2027년 예정. 인력 충원 비용이 먼저 반영되며 2026년 매출액 125억 원(YoY +22%), 영업이익 -70억 원(적자 확대) 예상

주가 및 주요이벤트

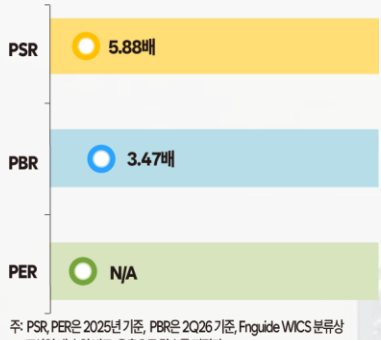


재무지표



주: 2025년 기준, Fnguide WICS 분류 상 IT산업 내 등급화

밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2025년 기준, PBR은 2Q26 기준, Fnguide WICS 분류상 IT산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

씨이랩 (189330)

KOSDAQ
소프트웨어와서비스

Analyst 김선호 shkim@kirs.or.kr
RA 홍소현 hongsh@kirs.or.kr

AI 인프라 구축과 운영 솔루션 제공 기업

엔비디아 GPU 기반 AI 인프라를 구축하고 운영 효율화 솔루션을 제공하는 AI Infra, 영상 감지 및 요약·검색 솔루션을 제공하는 Vision AI, 공정·설비를 가상 공간에 구현해 시뮬레이션 환경을 구축하는 Digital Twin 사업 영위. 1H26 매출 비중 AI Infra 65%, Digital Twin 24%, Vision AI 11%

베라 루빈 시대, 시스템을 지어 주는 파트너로 승격

2026년 4월 엔비디아 파트너 최고 등급인 엘리트로 승격. 유통 규모보다 GPU 시스템에 대한 이해도가 승격 배경으로 판단되며, 이후 대형 수주가 이어지며 2026년 공시한 공급계약 금액은 3,647억 원으로 2025년 연간 매출의 약 35배. 회사에 따르면 대형 IT서비스사 계약 금액의 대부분은 2027년 하반기까지 매출로 인식될 전망

깔린 GPU 위로 AstraGo 확장

GPU 인프라 구축이 늘면서 AI 인프라 운영 효율화 솔루션 AstraGo의 적용 범위도 넓어지는 중. 회사에 따르면 도입 고객의 GPU 활용률은 평균 30%p 개선됐으며, GS인증 1등급 획득과 조달청 디지털서비스몰 등록으로 공공 시장 공급 기반도 갖춤. 구축 고객이 운영 단계에서 AstraGo를 채택할 경우 SW 특유의 마진 구조로 이익 구조 개선 기대

매출 추이와 후속 수주가 관건

2026년 예상 PBR 3.5배로 역사적 밴드 중하단에 위치. 대형 수주로 급등했던 주가는 조정 중이며, 대형 계약이 계획대로 2027년 매출로 전환되고 후속 수주가 이어지는지가 향후 배수 상승의 주요 변수

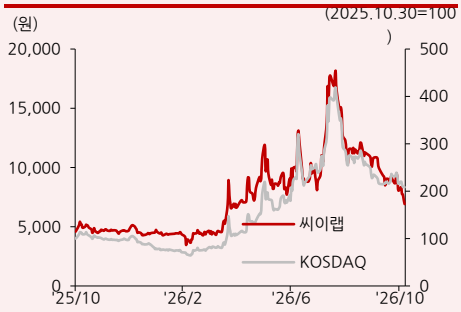
Forecast earnings & Valuation

	2022	2023	2024	2025	2026F
매출액(억원)	99	37	91	103	125
YoY(%)	71.3	-63.0	148.2	13.0	21.7
영업이익(억원)	-49	-69	-53	-32	-70
OP 마진(%)	-49.8	-188.6	-58.1	-31.4	-56.0
지배주주순이익(억원)	-45	-65	-52	-31	-64
EPS(원)	-653	-921	-738	-399	-681
YoY(%)	적지	적지	적지	적지	적지
PER(배)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
PSR(배)	8.3	17.7	3.9	3.7	5.2
EV/EBITDA(배)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
PBR(배)	4.0	4.4	3.7	1.8	3.5
ROE(%)	-20.1	-36.3	-42.5	-18.0	-29.2
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (11/6)		6,930원
52주 최고가		18,180원
52주 최저가		3,475원
KOSDAQ (11/6)		644.27p
자본금		47억원
시가총액		650억원
액면가		500원
발행주식수		9백만주
일평균 거래량 (60일)		32만주
일평균 거래액 (60일)		43억원
외국인지분율		3.46%
주요주주	이우영 외 9 인	31.53%



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-36.0	-4.5	33.3
상대주가	-8.6	79.3	85.8

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성지표는 '매출총이익률', 활동성지표는 '재고자산회전율', 유동성지표는 '당좌비율'임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군 내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

기업 개요

1 연혁

빅데이터로 출발해 영상 AI·GPU SW를 거쳐 AI 인프라로 확장

씨이랩은 2010년 7월 설립된 AI 소프트웨어 기업으로, 2013년 12월 코넥스 상장을 거쳐 2021년 2월 코스닥에 이전 상장했다.

빅데이터에서 영상 AI로 (2010~2017)

씨이랩은 KT 출신의 이우영 현 이사회 의장이 하둡(Hadoop, 대용량 데이터 분산처리 기술) 기반 빅데이터 사업으로 창업했다. 2013년 호튼웍스(Hortonworks)와 파트너 계약을 맺었고 2015년 빅데이터 분석 서비스 버즈비(Buzz Bee)를 출시했다. 2016년에는 국방과학연구소 과제에서 대규모 CCTV 영상을 실시간으로 분석하는 프로젝트를 수행하며 영상 AI로 사업의 무게중심을 옮겼다. 이 과제에서 GPU 클러스터를 직접 구축·운영한 경험이 이후 GPU 활용 소프트웨어 개발의 출발점이 됐다.

GPU 활용 SW와 엔비디아 파트너십 (2018~2021)

2018년 10월 딥러닝 개발 미들웨어 우유니(Uyuni)를 출시해 AI Infra 사업의 기반을 마련했고, 2020년 6월 엔비디아 Partner Network(NPN)에 편입되어, 소프트웨어와 GPU 하드웨어를 묶어 파는 패키지 사업을 시작했다. 2020년에는 AI 영상분석 플랫폼 XAIVA를, 2021년에는 합성데이터 생성 솔루션 X-GEN을 출시했다. 이 시기에 현재 AI Infra와 Vision AI의 제품 골격이 갖춰졌다.

디지털 트윈과 AI 데이터센터로 확장 (2022~현재)

2024년 엔비디아 Omniverse Competency를 취득하고 반도체 기업 대상 디지털 트윈 사업을 수주하면서 Digital Twin이 독립 사업부로 자리 잡았다. 같은 해 우유니를 기업용 제품 AstraGo로 재구성했고, 2025년 7월 레노버와 OEM 계약을 체결했다. 2026년 4월에는 엔비디아 파트너 등급 가운데 최고 단계인 엘리트로 승격했다. 현재 AI Infra, Vision AI, Digital Twin 3개 사업부 체계다.

2 기업개요

1H26 매출 비중
AI Infra 65%
Digital Twin 24%
Vision AI 11%

사업부문은 AI Infra, Vision AI, Digital Twin의 3개로 구분된다. 2025년 매출액은 103억 원이며 부문별 비중은 AI Infra 62%, Digital Twin 21%, Vision AI 18%다. 2026년 상반기에는 매출액 31억 원 가운데 AI Infra가 65%, Digital Twin이 24%, Vision AI가 11%를 차지했다. 연결대상 종속기업은 XIILAB US INC.와 펜토주식회사다.

AI Infra

AI Infra는 2025년 매출의 62%(63억 원)를 차지하는 주력 부문이다. 핵심 제품 AstraGo는 물리적 GPU를 논리적으로 나누어 여러 사용자가 함께 쓰도록 하고, 작업 우선순위에 따라 GPU를 자동 배분하는 오케스트레이션·스케줄링 솔루션이다. 동사는 엔비디아 제품 판매권을 바탕으로 DGX 등 GPU 인프라와 AstraGo를 함께 공급한다. 수익은 소프트웨어 라이선스 사용료, 엔비디아 제품 공급 수익, 유지보수 수익으로 구성되며, GPU 등 하드웨어는 국내 총판을 통

해 매입한다. 주요 고객은 연구기관, 대기업, 공공기관, 데이터센터 운영사다.

Vision AI

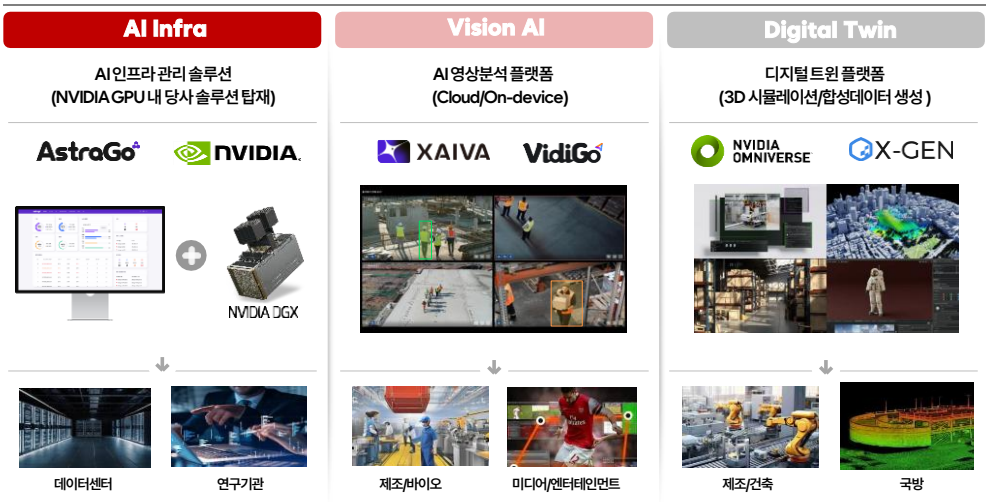
Vision AI는 2025년 매출의 18%(18억 원)를 차지한다. 주력 제품 XAIVA는 CCTV나 카메라 영상에서 위험행동, 보호구 착용 여부, 화재, 침입을 실시간으로 감지한다. 서버 기반 구축형 외에 온디바이스 제품과 산업안전 패키지 XAIVA Safety로 공급 형태가 나뉘며, VidiGo는 영상 요약·검색을 제공하는 구독형 서비스다. 수익은 라이선스 사용료, 개발비, 기술료로 구성된다. 고객은 제조, 건설, 국방, 공공 분야이며 일본 교통 분야로 수출을 시작했다.

Digital Twin

Digital Twin은 2025년 매출의 21%(21억 원)를 차지한다. 동사는 CAD 기반 설계 데이터를 Omniverse가 읽을 수 있는 USD(Universal Scene Description, 3차원 장면 표준 형식)로 변환하고, 가상 공간에서 공정과 설비를 시뮬레이션하는 환경을 구축한다. 합성데이터 솔루션 X-GEN은 가상 환경에서 AI 학습 데이터를 만드는 데 쓰인다. 프로젝트 단위의 개발비와 기술료가 주된 수익이며, 대기업 제조 고객이 중심이다. 글로벌 반도체 기업을 대상으로 프로젝트를 연속 수행하고 있다.

연결 대상 종속회사는 미국의 XIILAB US INC.와 국내 펜토주식회사이며, 모두 씨이랩이 지분 100%를 보유한다. 각각 AI 영상분석·소프트웨어 개발과 응용 소프트웨어·클라우드 서비스 개발을 담당한다.

씨이랩 사업내용



자료: 씨이랩, 한국IR협의회 기업리서치센터

종속회사 현황(2026년 6월 말 기준) (단위: 백만 원)

종속기업명	자산총계	부채총계	자본총계	매출액	당기순손익	총포괄손익
XIILAB US INC.	273	-	273	-	-5	14
펜토주식회사	721	70	651	-	-23	-23

자료: 씨이랩, 한국IR협의회 기업리서치센터

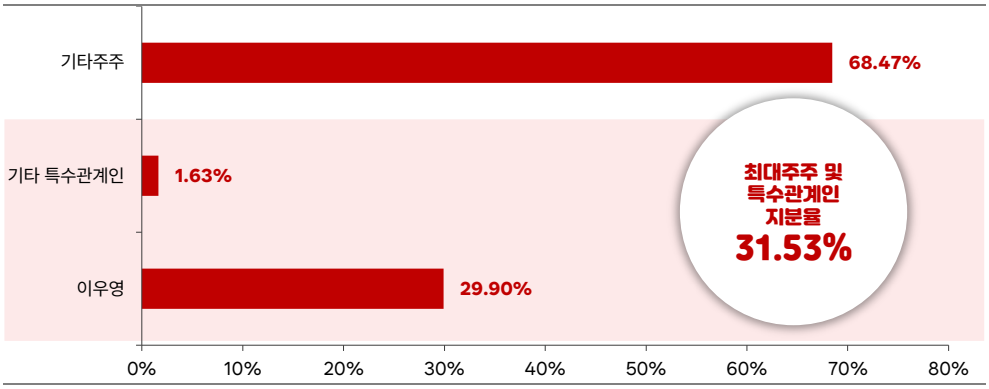
3 주주 현황

1대주주는 이우영 이사회 의장, 지분율 29.9%

2026년 6월 말 기준 최대주주는 이우영 이사회 의장(29.9%)이며, 특수관계인을 포함한 지분율은 31.53%다. 이 의장은 KT 근무 후 2010년 회사를 설립해 2025년 3월까지 대표이사를 맡았다. 윤세혁·채정환 각자대표는 각각 0.18%, 0.12%를 보유하고 있다.

발행주식 총수는 938만 주로, 2025년 유상증자로 발행주식이 609만 주에서 증가했다. 5% 이상 주주는 최대주주 외에 없다.

주주현황(2026년 6월 말 기준)



자료: 씨이랩, 한국IR협의회 기업리서치센터

산업 현황

1 엔비디아의 데이터센터·엔터프라이즈용 GPU 유통

GPU 공급 방식

1) DGX(엔비디아 AI 시스템)

2) 서버 제조사(OEM)

엔비디아 GPU는 서버에 담겨 팔린다: DGX와 OEM 서버

AI 연산에 쓰이는 엔비디아 GPU는 칩이나 카드 단품만으로는 작동하지 않는다. CPU, 메모리, 네트워크, 전원, 냉각 장치를 갖춘 서버에 탑재되어야 비로소 연산 장비가 된다. 이 서버를 누가 만드느냐에 따라 공급 경로는 크게 두 갈래로 나뉜다.

첫째는 DGX다. DGX는 엔비디아가 자사 브랜드로 공급하는 완성형 AI 시스템으로, 하드웨어와 전용 운영체제, 소프트웨어, 기술지원까지 하나로 묶인다. 설계를 엔비디아가 확정하기 때문에 구성의 자유도는 낮지만, 고객이 부품 간 호환성을 따로 검증할 필요가 없다. 둘째는 Dell, HPE, Lenovo, Supermicro 같은 서버 제조사(OEM)가 엔비디아의 GPU 기판인 HGX를 받아 자사 서버에 탑재해 판매하는 방식이다. 같은 세대의 GPU를 쓰면서도 CPU, 스토리지, 네트워크를 고객 요구에 맞춰 구성할 수 있고, 가격도 DGX보다 낮다. 쉽게 말해 DGX가 제조사 순정 완성품이라면 OEM 서버는 같은 엔진을 얹은 맞춤형 제품이다.

GPU 유통 단위가 서버에서 랙·POD로 커지며 GPU 확보보다 가동 역량의 중요성 확대

A·H·B·R 시리즈: 서버에서 랙으로, 랙에서 POD로

DGX의 변천은 GPU 세대를 따라 살펴볼 수 있다.

A(Ampere, 2020년 출시) 시리즈와 H(Hopper, 2022년 출시) 시리즈까지 DGX의 기본 단위는 GPU 8개를 담은 서버였다. 세대가 바뀌면서 전력은 6.5kW에서 10.2kW로 늘었지만, 일반 공랭 데이터센터에 서버를 설치해 쓰는 구조는 그대로였다. 고객은 필요한 만큼 서버를 사서 묶으면 됐다. 이 시기의 공급 업무는 물량 확보와 납품, 설치가 중심이었다.

변화는 B(Blackwell, 2024년 출시) 시리즈에서 시작됐다. 8-GPU 서버인 DGX B200·B300과 함께, GPU 72개를 하나의 랙으로 묶은 NVL72가 등장했다. 랙 내부의 GPU 72개가 엔비디아의 GPU 간 고속 연결 기술인 NVLink로 묶여 하나의 거대한 연산 장치처럼 작동하기 때문에, 이때부터 공급의 기본 단위가 서버에서 랙으로 올라가기 시작했다. 다만 공랭 서버인 DGX B300이 함께 공급되어 기존 데이터센터에서도 도입이 가능했다.

R(Rubin, 2026년 출시) 시리즈에서는 이 흐름이 한층 더 강화됐다. DGX Vera Rubin NVL72는 Vera CPU 36개와 Rubin GPU 72개를 하나의 랙에 통합했고, 공랭 버전 없이 전량 액체 냉각을 쓴다. GPU 8개를 담은 DGX Rubin NVL8도 있지만 이 역시 액체 냉각이다. 랙당 전력은 Blackwell 세대의 약 135kW에서 190~230kW로 높아졌다. 엔비디아는 이 랙 14대, GPU 1,008개를 DGX SuperPOD[1] 구성으로 제시하며 Rubin 기반 시스템 배포의 청사진으로 소개했다. 결국 DGX는 서버 제품에서 랙과 POD 단위의 시스템 제품으로 성격이 바뀌고 있다.

공급 단위가 커지면서 공급에 필요한 역량도 달라지고 있다. 서버 시대에는 장비를 확보해 납품하고 설치하면 공급이 마무리됐다. 그러나 랙당 200kW 안팎의 전력을 쓰는 액체 냉각 랙을 들이려면 데이터센터의 전력 설비와 냉각 배관을 함께 설계해야 하고, 여러 대의 랙을 하나의 POD로 묶으려면 네트워크와 스토리지 구성, 성능 검증까지 수행해야 한다. GPU를 들여오는 일보다 이를 실제로 가동시키는 일의 비중이 커지고 있는 것이다.

[1] POD: 여러 대의 랙을 하나의 연산 클러스터로 묶은 구성 단위

엔비디아 DGX Rubin NVL8 시스템



자료: 엔비디아, 한국IR협의회 기업리서치센터

엔비디아 DGX SuperPOD



자료: 엔비디아, 한국IR협의회 기업리서치센터

국내는 공공·소버린 수요로 DGX 비중 확대 가능성

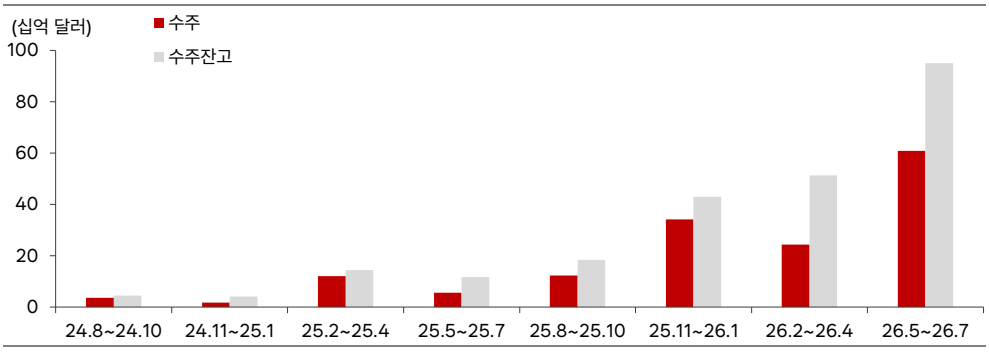
해외는 OEM과 ODM, 국내는 통합형 시스템 수요가 커질 환경

해외 대규모 수요는 DGX보다 OEM과 ODM 중심으로 움직인다. 하이퍼스케일러는 자체 사양을 정해 Foxconn, Quanta 같은 ODM(Original Design Manufacturer, 고객 사양에 맞춰 서버를 설계·생산하는 제조사)에서 직접 조달하고, 대기업과 정부, GPU 임대에 특화된 신생 클라우드 사업자인 네오클라우드는 Dell, HPE, Supermicro 등 OEM을 주로 찾는다. 이들은 자체 설계 조직과 대규모 구매력을 갖추고 있어, 표준 완성품보다 자사 환경에 최적화한 구성이 유리하기 때문이다. OEM 경로의 수요 규모는 Dell의 실적에서 확인된다. Dell의 2027 회계연도 2분기 AI 주문은 609억 달러, 수주잔고는 950억 달러에 이른다.

국내에서는 사정이 다르다. 국내 GPU 수요의 중심에는 정부와 삼성, 현대차, 네이버 같은 대기업이 있다. 공공·소버린 AI 인프라를 구축하는 정부 입장에서는 구축 일정과 운영 안정성, 기술지원 및 유지보수가 중요하기 때문에, 엔비디아 DGX와 같이 사전 검증된 통합형 시스템의 경쟁력이 부각될 수 있다. 국내 대기업은 일부 계열사를 통해 클라우드 서비스를 제공하고 있지만, 과거 경험이나 규모 면에서 해외 하이퍼스케일러처럼 자체 사양을 설계해 조달하기에는 무리가 있다.

물론 국내 시장이 모두 DGX로 채워지는 것은 아니다. 자체 인프라 역량을 갖춘 사업자는 OEM 서버를 선택할 수 있고, 소버린 수요에는 Dell 등 OEM도 적극적으로 진입하고 있다. NVL72 역시 DGX만의 제품이 아니라 OEM도 같은 설계의 랙을 공급한다. 따라서 시장은 DGX와 OEM으로 나뉠 것으로 보인다. 그럼에도 직접 구성이 어려운 국내 공공·소버린·기업 수요에서는 DGX 표준 구성의 비중이 높아질 가능성이 있다.

DELL 수주, 수주잔고 동향



자료: DELL, 한국IR협의회 기업리서치센터

DGX 총판 업체 3개, 솔루션 공급업체는 씨이랩 포함 18개

엔비디아 데이터센터·엔터프라이즈 GPU의 유통 구조

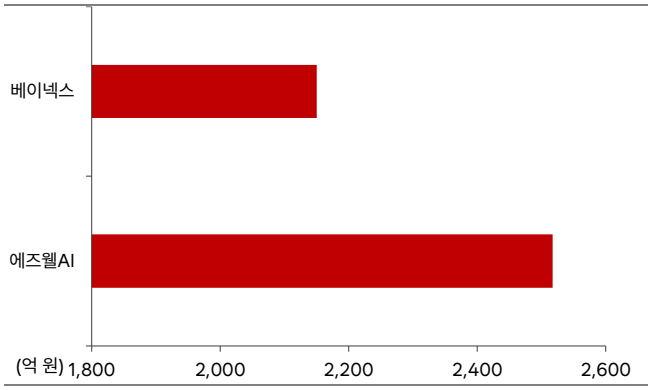
DGX는 엔비디아의 직접 판매뿐 아니라 공식 파트너 네트워크인 NPN(엔비디아 Partner Network)을 통해서도 공급된다. NPN에는 제품의 유통과 재판매를 담당하는 총판(Distributor) 및 솔루션 공급업체(Solution Provider)가 포함된다.

총판은 엔비디아의 제품, 솔루션 기술을 재판매하는 업체들에게 엔비디아 제품을 유통할 권한을 가진 파트너를 일컫는다. 국내에는 에즈웰AI, 베이넥스, 메가존클라우드가 DGX를 유통할 권한을 갖는다.

국내 등록된 솔루션 공급업체는 씨이랩을 포함하여 18개 업체가 있다. 이들은 각각의 역량에 따라 구분된다. 씨이랩은 DGX AI compute systems와 엔터프라이즈 소프트웨어를 공급한다. 이와 같은 업체에는 엠키스코어, 리더스시스템, MDS테크, 유클릭 등이 있다.

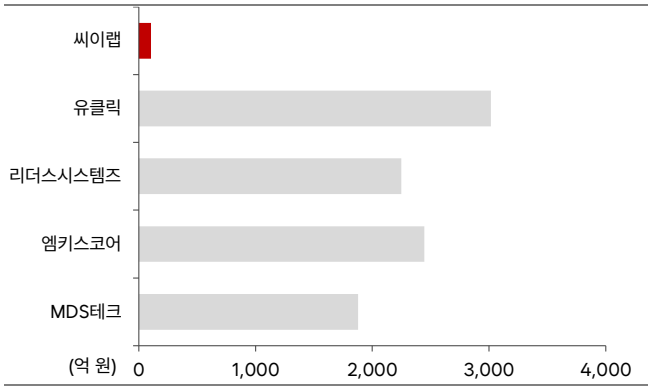
앞서 본 전력·냉각·클러스터 역량이 솔루션 공급업체 경쟁력의 주요 변수로 부상하고 있다. 같은 DGX를 공급하더라도 이를 실제로 가동시키는 역량에 따라 파트너 간 격차가 벌어질 수 있다. 단순 재판매를 넘어 구축과 운영 역량을 갖춘 업체에게는 기술 난도의 상승이 공급 범위를 넓히는 기회가 될 수 있다.

국내 엔비디아 총판 매출액(2025년 기준)



자료: 각사, 한국IR협의회 기업리서치센터

국내 엔비디아 솔루션 공급업체 매출액(2025년 기준)



자료: 각사, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 AI 인프라 오케스트레이션

DGX 공급 단위 확대로 GPU의 유휴 시간 관리 중요성 확대

GPU는 사는 것보다 나눠 쓰는 것이 어렵다

DGX의 공급 단위가 랙과 POD로 커질수록 하나의 GPU 인프라를 여러 팀과 기관이 함께 쓰는 구조가 일반화된다. 그런데 GPU 작업은 성격이 제각각이다. 대규모 모델 학습은 수십~수백 장을 수주간 연속 점유하고, 추론(Inference, 학습된 모델로 서비스를 제공하는 것)은 요청량에 따라 필요 자원이 수시로 변하며, 개발·실험은 작은 자원을 짧게 반복해 쓴다. 팀별로 GPU를 고정 배정하면 한쪽에서는 GPU가 놀고 다른 쪽에서는 작업이 밀리는 비효율이 생긴다. GPU 한 장이 수천만 원에 이르는 만큼 유휴 시간은 곧 비용이다. 결국 GPU 인프라의 성과는 몇 장을 샀느냐보다 얼마나 쉬지 않고 돌리느냐에 달려 있다. 이 배분과 관리를 자동화하는 소프트웨어 계층이 AI 인프라 오케스트레이션이다.

AI 인프라의 운영 계층

AI 인프라 오케스트레이션을 이해하기 위해서는 AI 인프라에 대한 대략적인 흐름을 이해하면 도움이 된다. AI 인프라는 물리적 장비부터 AI 모델 운영까지 다섯 개의 계층이 아래에서 위로 쌓인 구조다. 아래 계층이 위 계층의 기반이 되며, 위로 갈수록 장비보다 작업과 사용자를 다루는 기능에 가까워진다.

가장 아래의 하드웨어는 AI 연산이 실제로 일어나는 물리적 인프라로, GPU 서버와 CPU, 스토리지, 서버 간 연결을 담당하는 InfiniBand 등 네트워크 장비로 구성된다. 앞서 살펴본 DGX와 OEM 서버가 여기에 해당한다. 그 위의 운영체제(OS)·드라이버 계층은 하드웨어를 소프트웨어가 쓸 수 있도록 연결한다. 서버용 운영체제 위에 엔비디아 GPU 드라이버와 CUDA(GPU 연산을 위한 엔비디아의 개발 플랫폼)가 설치되어야 비로소 GPU가 AI 연산에 쓰일 수 있다.

세 번째는 컨테이너 플랫폼이다. 컨테이너(Container)는 프로그램과 그 실행에 필요한 라이브러리·설정을 하나의 꾸러미로 묶은 실행 단위로, 규격화된 해운 컨테이너처럼 어느 서버에서든 같은 방식으로 실행된다. 쿠버네티스(Kubernetes)는 여러 대의 서버를 하나의 자원 풀로 묶고, 그 위에서 수많은 컨테이너의 배치·실행·확장·복구를 자동으로 관리하는 시스템이다. 구글이 2014년 공개한 이후 업계 표준이 됐으며, Amazon EKS·Google GKE처럼 클라우드 업체의 관리형 서비스로도 제공된다.

네 번째가 이 보고서가 다루는 AI 인프라 오케스트레이션이다(GPU 오케스트레이션이라고도 부른다). 이 계층은 쿠버네티스 위에 얹혀 GPU 작업에 맞게 기능을 확장한다. 쿠버네티스가 컨테이너를 어느 서버에서 실행할지를 정한다면, AI 인프라 오케스트레이션은 GPU라는 고가의 자원을 누가, 언제, 얼마나 쓸지를 정한다. 여러 팀과 기관의 작업을 대기열에 넣어 실행 순서와 위치를 정하는 스케줄링(Scheduling), 사용자별 권한·할당량 관리, GPU 분할 사용 등이 이 계층의 기능이며, 엔비디아 Run:ai, Backend.AI, AstraGo가 여기에 속한다.

가장 위의 MLOps(Machine Learning Operations)는 AI 모델의 학습·배포·감시·재학습으로 이어지는 전체 생애주기를 자동화하는 계층이다. 소프트웨어 개발과 운영을 잇는 DevOps의 개념을 머신러닝에 적용한 것으로, 모델을 만드는 연구자와 개발자가 직접 쓰는 도구다. 정리하면 하드웨어와 OS·드라이버가 '장비', 컨테이너 플랫폼이 '실행 환경', AI 인프라 오케스트레이션이 '자원 배분', MLOps가 '모델 관리'를 맡는다. 오케스트레이션은 그 가운데에서 장비와 사용자를 잇는 계층이다.

AI 인프라의 운영 계층

계층	주요 역할	대표 예시
MLOps	모델의 학습·배포·감시·재학습으로 이어지는 반복 과정을 자동화	Kubeflow, MLflow
AI 인프라 오케스트레이션	GPU 등 자원 배분, 권한·할당량 관리, 작업 스케줄링 및 운영 전반 조율	NVIDIA Run:ai, Slurm, Backend.AI, AstraGo
컨테이너 플랫폼	컨테이너 기반 애플리케이션의 배치, 실행, 확장, 복구를 통합 관리	Kubernetes, Amazon EKS, Google GKE, Docker
운영체제·드라이버	인프라의 기본 실행 환경 제공, 하드웨어 구동 및 최적화	NVIDIA GPU 드라이버, CUDA, RHEL, Ubuntu 서버
하드웨어	AI 연산을 위한 물리적 인프라	DGX, OEM 서버, 스토리지, InfiniBand

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

운영 조직이 부족한 GPU 보유처가 수요의 중심, 구축과 운영 SW를 함께 공급하는 업체에 유리

쿠버네티스만으로는 GPU를 다루기 어렵다

쿠버네티스도 GPU를 인식하고 배정할 수 있지만, 설계의 출발점이 웹서비스였다는 점이 한계로 작용한다. 웹서비스는 쇼핑몰 주문 처리처럼 작고 독립적인 요청을 수많은 컨테이너가 나눠 처리하는 구조다. 컨테이너 하나는 서버 자원의 일부만 쓰고, 어떤 순서로 켜져도 무방하며, 멈추면 다른 서버에 다시 띄우면 된다. 반면 AI 학습은 하나의 작업이 GPU 수십~수백 장을 수일에서 수주간 동시에 점유한다. 이런 작업을 전제하지 않았기 때문에 쿠버네티스는 GPU를 1장 단위로만 배정해 작은 작업도 GPU 한 장을 통째로 차지하고, 여러 GPU가 동시에 시작해야 하는 분산 학습이나 조직별 할당량 관리에도 약하다. GPU 오케스트레이션 솔루션은 세 가지 기능으로 이 빈자리를 채운다. GPU 한 장을 여러 사용자가 나눠 쓰는 GPU 분할(엔비디아 MIG 등), 필요한 GPU가 모두 확보될 때만 작업을 시작시키는 갱 스케줄링, 조직별 보장 자원을 두되 남는 자원은 다른 조직이 빌려 쓰고, 원래 주인이 필요해지면 되찾는 할당량·선점 기능이다.

수요는 운영 조직이 부족한 GPU 보유자에서 나온다

하이퍼스케일러는 자체 운영 소프트웨어를 쓰기 때문에 외부 솔루션 수요는 크지 않다. 수요는 GPU를 보유했지만 전담 운영 조직이 부족한 대기업 연구소, 대학, 공공·연구기관, 네오클라우드 사업자에서 나온다. 정부는 2028년까지 B200 환산 기준 5만 장 이상의 첨단 GPU를 확보할 계획이며, 이 중 1.5만 장 이상은 2028년 완공 예정인 국가AI컴퓨팅센터에 구축된다. 이 GPU는 산·학·연에 배분된다. 관련 사업명에 'GPU 통합운영환경 구축'이 포함될 만큼 운영 체계는 필수 요소로 다뤄진다. 공공·금융·국방은 폐쇄망 요구가 많아 고객 시설에 직접 설치하고 지원하는 구축형 솔루션이 필요하다.

경쟁 구도

엔비디아는 2024년 말 Run:ai를 인수했다. GPU·서버에 이어 운영 소프트웨어까지 공급 범위를 넓힌 것이다. 국내에서는 Backend.AI의 래블업과 AstraGo의 씨이랩이 대표 공급사다. 경쟁은 기본 기능만이 아니라 기존 시스템 통합, 폐쇄망 구축, 장애 대응, 현장 기술지원까지 포함해 이뤄진다. 이에 따라 국내 공공·연구기관·기업 수요에서는 GPU 인프라 구축과 운영 소프트웨어를 함께 공급할 수 있는 업체에게 유리한 환경이 형성될 것으로 판단된다.

투자포인트

1 베라 루빈 시대, 시스템을 지어 주는 파트너로 올라서다

엔비디아 엘리트 파트너로 승격, GPU 시스템에 대한 높은 이해도가 근거로 작용

엔비디아가 인정한 공급 자격, 엘리트 승격

DGX의 공급 단위가 서버에서 랙과 POD로 커지면서, 파트너에게 요구되는 역할도 장비를 들여와 납품하는 일에서 설계·구축·검증·운영까지 맡는 일로 넓어지고 있다. 이 변화 속에서 씨이랩이 먼저 확보한 것은 공급 자격이다. 동사는 2026년 4월 엔비디아 파트너 등급 가운데 최고 단계인 엘리트로 승격했다. 엘리트 파트너는 엔비디아의 사업 전략을 더 가까이 공유하고 엔비디아 코리아와의 협력 범위가 넓어지는 대신, 하드웨어와 Omniverse 등에서 더 높은 매출 목표를 부여받는다.

씨이랩이 이 자격을 얻은 배경은 유통 규모가 아니라 GPU 시스템에 대한 이해도가 있었기 때문으로 보인다. 동사는 2018년 GPU 활용 소프트웨어 우유니를 출시한 이후 GPU 클러스터를 다뤄 온 경험을 쌓았고, 2025년 말부터는 베라 루빈 시스템과 슈퍼컴퓨팅 구축 역량을 미리 준비해 왔다. 공급 요건이 '물건을 옮기는 능력'에서 '시스템을 지어 돌리는 능력'으로 바뀌는 시점에, 소프트웨어 기반 업체가 엔비디아 파트너 등급의 최상단에 오른 것이다.

2026년 수주는 3,647억 원으로 2025년 매출액의 약 35배

수주로 확인된 역할 변화

자격의 의미는 수주로 확인됐다. 동사가 2026년 들어 공시한 단일판매·공급계약 금액은 3,647억 원(2025년 계약 정정분 포함)으로, 2025년 연간 매출 103억 원의 약 35배에 이른다. 가장 큰 계약은 7월 국내 대형 IT서비스사와 체결한 3,151억 원 규모의 AI 컴퓨팅 인프라 구축 사업이다. 계약 기간은 2031년 12월까지이며, 회사에 따르면 GPU 시스템의 도입 설계부터 통합 공급·설치, 성능 검증, 운영 지원까지 묶은 턴키(Turnkey, 설계부터 가동까지 일괄 수행하는 방식) 계약이다. 회사는 대형 SI 업체가 아닌 동사가 선정된 배경으로 엔비디아 레퍼런스 아키텍처(엔비디아가 제시하는 표준 시스템 구성)에 맞춰 시스템을 설계·구축할 수 있는 역량을 꼽는다. 8월에는 정부 GPU 사업과 관련한 베라 루빈 소프트웨어 공급 계약 307억 원을 추가로 체결했다.

수주는 대형 계약에 그치지 않고 민간으로 이어지고 있다. 동사는 8월부터 10월까지 DGX Rubin NVL8, H200 NVL 등을 공급하는 민간 계약 6건, 157억 원을 연이어 공시했다. 회사에 따르면 대형 계약 이후 동사에 대한 인지도와 고객 문의가 함께 늘고 있으며, H100이나 RTX PRO 계열 GPU까지 발주가 이어지면서 2027년부터는 선발주와 재고 확보도 검토하고 있다.

3,151억 원 대형 계약 대부분이 2027년 하반기까지 매출로 인식되는 구조

2027년, 수주가 매출로 넘어오는 해

대형 계약 대부분이 7월 이후 체결됐기 때문에 이 수주들은 아직 실적에 거의 반영되지 않았다. 회사에 따르면 대형 IT서비스사 계약은 늦어도 2027년 상반기까지 검증 단계를 마치고, 계약 금액의 대부분이 2027년 하반기까지 매출로 인식된다. 2031년까지 이어지는 나머지 기간은 운영과 기술지원에 해당한다. 국내 수요처의 일정도 같은 방향을 가리킨다. 정부 GPU 확보 사업은 베라 루빈 기반 서비스를 2027년 상반기에 시작할 예정이며, 국가AI컴퓨팅센터도 2027년부터 일부 컴퓨팅 자원을 먼저 제공한다.

2026년이 수주로 역할 변화를 증명한 해였다면, 2027년은 그 수주가 실적으로 드러나는 해다. 루빈 세대 GPU가 국내에 본격적으로 들어오는 2027년, 동사의 수주는 매출에 크게 반영될 것으로 기대된다.

씨이랩 수주 현황(2026년 기준)

계약 시작	계약 종료	계약명	상대방	계약금액(억 원)
2026.10.27.	2030.06.01.	NVIDIA DGX 시스템 공급	나라스페이스테크놀로지	18
2026.10.16.	2027.07.31.	AI 인프라 구축	슈퍼솔루션	19
2026.10.08.	2027.07.31.	NVIDIA DGX Rubin NVL8 등	알고릭스코퍼레이션	31
2026.10.02.	2027.12.31.	AI 인프라 구축	태진티엔에스	22
2026.08.26.	2027.01.31.	NVIDIA H200 NVL 공급	한국인프라	39
2026.08.20.	2027.04.30.	NVIDIA DGX Rubin NVL8 등	알고릭스코퍼레이션	28
2026.08.04.	2027.03.31.	2026 년 NIPA NVIDIA VeraRubin 관련	비엔아이엔씨	307
2026.07.07.	2031.12.31.	AI 컴퓨팅자원 활용기반 강화 사업	삼성에스디에스	3,151
2026.06.09.	2027.01.05.	국가정보자원관리원 GPU 구매	태진티엔에스	21
2025.08.18.	2026.07.31.	Digital Twin 플랫폼 구축	에즈웰플러스	11
		합계		**3,647**

자료: 씨이랩, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 깔린 GPU 위로 AstraGo 확장

GPU 구축 증가는 AstraGo 수요 확대 가능성을 내포

구축이 끝난 뒤에도 남는 매출

구축 사업이 GPU를 들여와 가동시키는 일이라면, AstraGo는 그 GPU를 매일 돌리는 일을 맡는다. AstraGo는 AI 인프라 오케스트레이션 계층에 속하는 제품으로, 여러 대의 GPU를 하나의 자원 풀로 묶어 조직별로 나눠 주고 작업 순서를 자동으로 정한다. 씨이랩의 전략은 단순하다. 동사가 구축했든 파트너가 구축했든, 동사가 접근할 수 있는 GPU에는 AstraGo를 설치하겠다는 것이다.

AstraGo의 영업은 크게 세 가지 방향으로 전개될 수 있다. 첫째, 씨이랩이 엔비디아 DGX 시스템을 납품하는 과정에서 고객이 운영·성능 최적화로 관심을 확장하면 AstraGo를 패키지로 함께 설치할 수 있다. 둘째, 씨이랩이 하드웨어를 직접 납품하지 않는 대규모 구축 프로젝트에서도 하드웨어 파트너와 함께 기술 지원·운영 파트너로 참여할 수 있다. 셋째, 이미 AI 인프라를 구축한 데이터센터와 기업이 GPU 활용률을 높이기 위해 AstraGo를 신규로 도입할 수 있다.

레퍼런스가 쌓이기 시작

회사에 따르면 국내 철강 그룹의 한 계열사는 AstraGo 도입 후 GPU 활용률이 80%까지 높아졌다는 내부 분석을 바탕으로 그룹 내 다른 계열사로 도입을 넓히고 있다. 회사는 고객 평균으로 GPU 활용률이 30%p 개선된다고 설명한다. 보안 요구 수준이 높은 금융기관에도 공급하고 있으며, GS인증 1등급 획득과 조달청 디지털서비스몰 등록으로 공공 시장 공급 기반도 갖췄다. 전신인 우유니가 연구소와 학교 중심이었던 것과 달리, AstraGo는 2024년 리패키징 이후 대기업 사내 GPU 팜에 들어갔고, 2026년 하반기부터는 실제 서비스를 운영하는 데이터센터로 탑재 범위가 넓어지고 있다. 적용 범위 확장도 진행 중이다. 일본 시장을 겨냥한 GPU 낭비 비용 진단 제품 ASTRAGO ON을 2026년 5월 현지 전시회에 출품했고, 국내 NPU 지원도 순차적으로 적용하고 있다.

저마진 구축 매출을 고마진 AstraGo 구독이 보완, 구축 고객의 AstraGo 도입이 관건

매출은 구축이, 이익은 운영 소프트웨어가

대규모 GPU 구축은 매출 규모를 키우지만 이익률은 낮다. AstraGo는 이 구조를 보완하는 사업이다. AstraGo는 GPU 당 일정 금액을 매년 받는 구독형 라이선스이며, 설치 엔지니어가 한 번 설치하면 이후 추가 원가가 거의 들지 않는다. 전형적인 소프트웨어의 마진 구조라서, 고정비를 넘어선 뒤에는 매출 증가분의 대부분이 이익으로 남는 구조다. 따라서 하드웨어 구축이 AstraGo 판매로 이어질수록 동사의 이익 구조는 개선될 것으로 전망된다. AstraGo는 동사가 구축 사업자에 머물지 않고 운영 소프트웨어로 이익을 남기게 하는 성장 축이다.

다만 고객에게 AstraGo가 유일한 선택지는 아니다. 앞서 살펴본 것처럼 같은 계층에는 엔비디아 Run:ai, 래블업의 Backend.AI 등 다른 솔루션이 있고, 동사의 턴키 계약에도 AstraGo가 자동으로 포함되지는 않는다. 구축 고객이 운영 단계에서 AstraGo를 선택하게 만드는 것이 남은 과제다.

실적 추이 및 전망

1 2025년 실적 점검: 외형보다 체질이 바뀐 해

2025년 실적
매출액 103억 원(YoY +13%)
영업적자 32억 원(YoY 적자축소)

2025년 매출액은 103억 원(YoY +13%), 영업손실은 32억 원으로 전년(-53억 원) 대비 적자 폭이 39% 줄었다. 매출 증가 폭은 크지 않았지만 매출의 질이 달라졌다. 매출원가는 78억 원으로 전년과 같은 수준에 머물렀고, 매출총이익은 24억 원(YoY +87%)으로 늘어 매출총이익률이 14%에서 24%로 높아졌다. 판매비와관리비도 57억 원(YoY -14%)으로 줄었다. 매출총이익 증가(11억 원)와 판관비 감소(9억 원)가 적자 축소분(21억 원)을 거의 그대로 설명한다.

매출은 하반기에 집중됐다. 2025년 하반기 매출은 88억 원으로 연간의 85%였고, 분기 영업손실도 1분기 11억 원에서 4분기 2억 원까지 줄었다. 고객이 상반기에 사업계획과 예산을 세우고 하반기에 집행하는 구조인 데다, 하드웨어 공급도 하반기에 몰렸기 때문이다. 2025년 하드웨어 매입액 47억 원 가운데 44억 원이 하반기에 집중됐다.

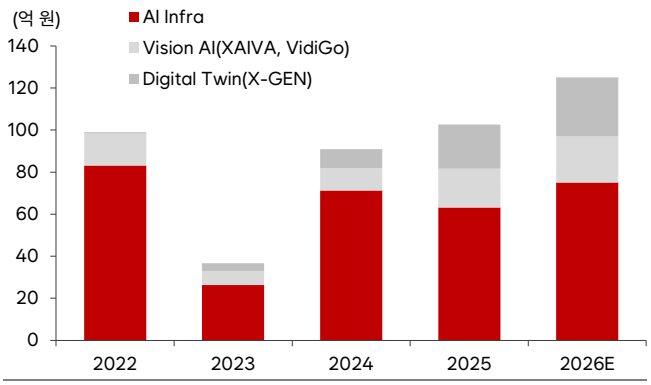
AI Infra

AI Infra 매출은 하드웨어 매출 감소로 63억 원(YoY -11%)을 기록했다. GPU 등 하드웨어 매입액은 2024년 63억 원에서 2025년 47억 원으로 25% 줄었다. 2024년에는 엔비디아 DGX 서버 공급이 AI Infra 매출의 대부분을 차지했고, 하드웨어 매출의 원가율이 90%를 웃돌아 남는 것이 적었다. 2025년에는 하드웨어 공급이 줄어든 대신 AstraGo 라이선스와 기술지원 등 원가 부담이 적은 매출이 늘었다. AstraGo는 대기업 사내 GPU 인프라를 중심으로 공급이 늘어, 누적 라이선스가 출시 첫해인 2024년 50개에서 2025년에는 200여 개를 넘어섰다. 외형은 줄었지만 매출총이익은 오히려 늘어난 이유다. 다만 하드웨어는 여전히 AI Infra 매출의 대부분을 차지했다.

Digital Twin, Vision AI

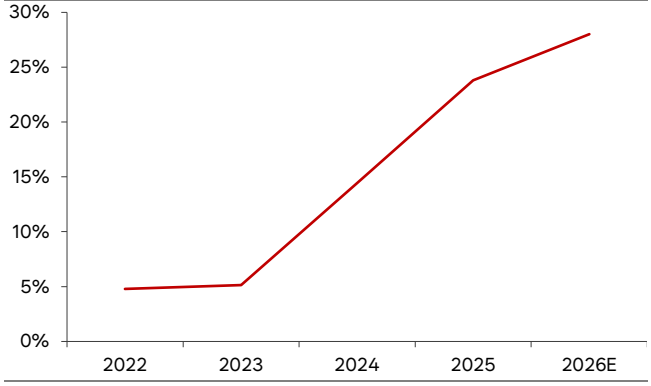
Digital Twin과 Vision AI는 고객과 적용 분야가 넓어지며 성장했다. Digital Twin 매출액은 21억 원(YoY +135%)로 증가했다. 글로벌 반도체 기업 대상 Omniverse 기반 디지털 트윈 프로젝트를 연속 수주했고, 3분기에는 합성데이터 생성 관련 추가 사업도 확보했다. Vision AI 매출은 18억 원(YoY +73%)으로 크게 늘었다. 보안 분야 영상분석 사업(3분기)과 미디어 분야 영상분석 시스템 구축 사업(4분기)을 새로 수주하고 국방·공공 분야로 적용을 넓히면서 성장했다.

씨이랩 사업부별 매출 추이 및 전망



자료: 씨이랩, 한국IR협의회 기업리서치센터

씨이랩 매출총이익률(매출총이익/매출액) 추이 및 전망



자료: 씨이랩, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 2026년 전망: 루빈 매출은 아직, 비용은 먼저

2026 전망
매출액 125억 원(YoY +22%)
영업적자 70억 원(YoY 적자확대)

2026년 매출액은 125억 원(YoY +22%), 영업손실은 70억 원으로 적자 폭이 커질 것으로 전망한다. 상반기 매출은 31억 원(YoY +108%)으로 늘었지만 영업손실이 46억 원으로 확대됐고, 하반기에는 매출 94억 원(YoY +7%), 영업손실 24억 원을 예상한다. 연말에 매출이 몰리는 계절성은 올해도 이어지지만, 하반기 성장률은 한 자릿수에 그칠 전망이다.

AI Infra

하반기 성장이 둔화되는 이유는 AI Infra에 있다. 2026년 AI Infra 매출은 75억 원(YoY +19%)으로 전망되는데, 성장은 상반기에 집중됐다. 상반기 AI Infra 매출은 20억 원(YoY +187%)으로, GPU 등 하드웨어 공급이 다시 늘어난 영향이 컸다. 하드웨어 매입액은 상반기에만 16억 원으로, 전년 동기 3억 원과 대비된다. 반면 하반기 AI Infra 매출은 55억 원으로 전년 동기(56억 원)와 비슷한 수준을 가정했다. 6월 말 수주잔고와 연내 납품이 예정된 기존 세대 GPU 공급 계약을 반영한 수치다.

7월 이후 체결한 대형 계약은 베라 루빈 기반이어서 2026년 매출에는 거의 반영되지 않는다. 베라 루빈은 2026년 하반기 북미 대형 클라우드 사업자를 중심으로 출하가 시작됐고, 국내 도입은 그 이후다. 정부 GPU 확보 사업도 B300은 연내 서비스를 시작하지만, 베라 루빈 기반 서비스는 2027년 상반기로 예정돼 있다. 동사가 공시한 루빈 관련 계약들의 계약 기간이 2027년 3~7월에 걸쳐 있는 것도 같은 일정을 반영한다. 2026년 하반기는 동사가 준비해 온 루빈 매출이 들어오기 직전의 공백 구간이다.

문제는 비용이 매출보다 먼저 들어왔다는 점이다. 동사는 베라 루빈 대응을 위해 인력을 2025년 말 68명에서 2026년 상반기 말 82명으로 늘렸다. 회사에 따르면 충원 인력 대부분은 베라 루빈과 AI 데이터센터 사업을 준비하기 위한 기술·영업 인력이다. 이에 따라 인건비 중심의 고정비 성격 비용은 2025년 66억 원에서 2026년 108억 원(YoY +64%)으로 늘어날 전망이며, 상반기에만 51억 원으로 전년 동기(31억 원) 대비 65% 증가했다. 매출이 22억 원 늘어나는 동안 고정비는 42억 원 늘어나는 구조여서, 매출이 성장하는데도 영업손실은 2025년 32억 원에서 2026년 70억 원으로 커진다.

Digital Twin, Vision AI

Digital Twin과 Vision AI는 꾸준한 성장을 이어갈 전망이다. Digital Twin 매출은 28억 원(YoY +33%)으로 전망한다. 동사는 글로벌 반도체 기업 대상 디지털 트윈 프로젝트를 4년 연속 수행하고 있으며, 회사는 반도체 고객의 디지털 트윈 투자가 이어지고 있다고 설명한다. 반도체 외 산업으로 적용을 넓히는 작업도 진행 중이다. Vision AI 매출은 22억 원(YoY +19%)으로 전망한다. 중대재해처벌법에 따라 사업장 안전관리 의무가 강화되면서 산업 현장의 AI 영상분석 수요가 늘고 있다. 동사는 산업안전 특화 제품 XAIVA Safety를 출시하고 GS인증 1등급을 획득해 공공·기업 시장 대응력을 넓혔다.

소결

2026년의 적자 확대는 매출 부진이 아니라 시차의 결과다. 인력과 비용은 루빈을 겨냥해 2026년에 먼저 투입됐고,

이를 회수할 매출은 대형 계약이 인식되는 2027년에 반영될 전망이다.

씨이랩 분기 실적 추이 및 전망 (단위: 억 원)

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	1H25	2H25	1H26	2H26E
Sales	8	7	38	49	11	20	15	88	31	94
AI Infra	4	3	23	33	6	14	7	56	20	55
Vision AI(XAIVA, VidiGo)	1	1	4	12	1	2	2	16	3	19
Digital Twin(X-GEN)	3	2	11	5	4	4	6	15	7	21
매출비중										
AI Infra	46%	49%	61%	66%	53%	72%	47%	64%	65%	58%
Vision AI(XAIVA, VidiGo)	11%	21%	11%	24%	12%	11%	15%	18%	11%	20%
Digital Twin(X-GEN)	44%	30%	28%	9%	35%	18%	37%	18%	24%	22%
영업비용(매출원가+판매관리비)	19	20	45	52	30	47	38	97	78	117
고정비 성격의 비용	16	16	15	19	22	30	31	35	51	57
매출 연동비	3	4	30	32	9	18	7	62	26	61
영업이익	-11	-12	-7	-2	-19	-27	-23	-9	-46	-24
영업이익률	-136.5%	-173.9%	-17.2%	-5.0%	-173.3%	-135.1%	-154.3%	-10.4%	-148.7%	-25.1%

자료: 씨이랩, 한국IR협의회 기업리서치센터

씨이랩 연간 실적 추이 및 전망 (단위: 억 원)

구분	2022	2023	2024	2025	2026E
Sales	99	37	91	103	**125**
AI Infra	83	26	71	63	**75**
Vision AI(XAIVA, VidiGo)	15	7	11	18	**22**
Digital Twin(X-GEN)	1	4	9	21	**28**
매출비중					
AI Infra	84%	72%	78%	62%	**60%**
Vision AI(XAIVA, VidiGo)	15%	18%	12%	18%	**18%**
Digital Twin(X-GEN)	1%	10%	10%	21%	**22%**
영업비용(매출원가+판매관리비)	148	106	144	135	**195**
고정비 성격의 비용	61	73	67	66	**108**
매출 연동비	87	32	77	69	**87**
영업이익	-49	-69	-53	-32	**-70**
영업이익률	-49.8%	-188.7%	-58.1%	-31.4%	**-56.0%**

자료: 씨이랩, 한국IR협의회 기업리서치센터

Valuation

1 역사적 PBR

대규모 수주로 한 차례 오른 배수, 다음은 실적과 후속 수주

씨이랩의 2026년 예상 PBR은 3.5배로 역사적 밴드의 중하단에 위치한다. 동사의 주가는 2021년 이전상장 이후 실적 부진이 지속되며 2025년까지 PBR 배수가 낮아졌으나, 2026년 7~8월 대형 수주가 부각되며 주가가 급등한 뒤 조정 중이다. 추가 반등에는 수주의 매출 전환과 후속 수주 확인이 필요하다.

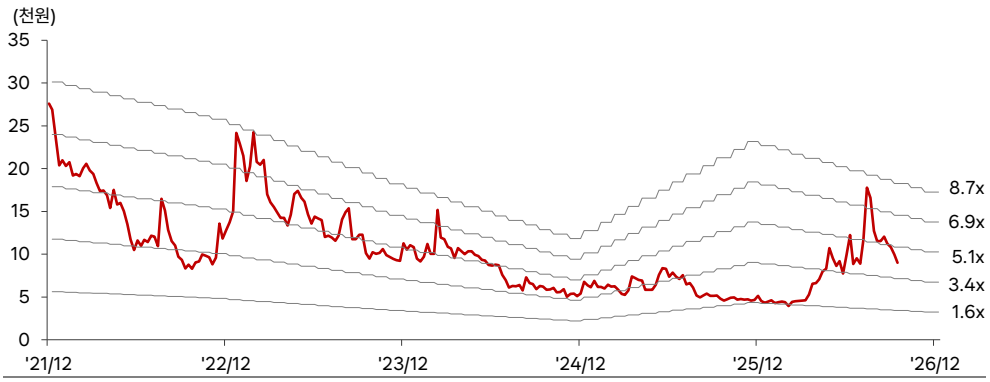
동사의 2026년 예상 PBR은 3.5배로, 2022년 이후 형성된 역사적 PBR 밴드(1.6~8.7배)의 중하단에 위치한다. 밴드의 폭이 넓은 데에는 주가뿐 아니라 분모인 BPS의 변화도 크게 작용했다. 연속된 영업적자로 BPS는 2022년 2,980원에서 2024년 1,365원으로 54% 감소했다. 2025년 유상증자로 2,678원까지 회복했지만, 2026년에는 적자가 이어지며 1,996원으로 하락할 전망이다. 동사의 PBR에는 기업가치에 대한 평가와 함께 자본 감소의 결과가 담겨 있다.

2025년까지는 배수가 낮아지는 구간이었다. AI Infra 사업의 기반이었던 우유니는 연구소와 학교 중심의 고객에 머물렀고, 2023년 매출액은 37억 원(YoY -63%)으로 급감했다. 외형 성장이 이어지지 못한 채 영업적자가 매년 반복되면서 PBR은 2025년 말 1.8배까지 낮아졌다.

2026년 들어 흐름이 바뀌었다. 우유니를 리패키징한 AstraGo는 대기업 사내 GPU 인프라로 공급을 넓혔다. 그 결과 누적 라이선스가 2024년 50개에서 2025년 200여 개로 늘었고, 같은 기간 매출총이익률은 14%에서 24%로 높아졌다. 여기에 4월 엔비디아 엘리트 승격, 7월 국내 대형 IT서비스사와의 3,151억 원 계약, 8월 307억 원 계약이 이어지면서 주가는 52주 최고가 18,180원까지 올랐다. 현재 주가 6,930원(11월 6일 종가)은 고점 대비 62% 낮은 수준으로, 급등 이후 조정을 받고 있다.

현재 배수는 대형 수주로 높아진 기대와, 그 수주가 아직 매출로 확인되지 않았다는 불확실성이 함께 반영된 수준으로 판단된다. 다만 주가가 수주 기대를 이미 한 차례 반영한 만큼, 배수가 다시 높아지려면 기대가 아니라 숫자로 확인되어야 할 것으로 판단된다.
확인의 시점은 2027년에 몰려 있다. 회사에 따르면 대형 IT서비스사 계약은 늦어도 2027년 상반기까지 검증을 마치고, 계약 금액 대부분이 2027년 하반기까지 매출로 인식된다. 8~10월 공시된 민간 계약 6건(157억 원)처럼 대형 계약 이후 후속 수주가 이어지는지도 함께 확인할 지점이다. 대형 계약이 계획대로 매출로 전환되고 후속 수주가 지속된다면, 주가는 조정을 마치고 다시 반등할 수 있을 것으로 기대된다.

씨이랩 역사적 PBR



자료: Quantiwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 동종업체와 비교

향후 실적과 AstraGo 판매가 프리미엄의 주요 변수

비교 대상으로는 AI 인프라 오케스트레이션 업체인 아크릴과 엔비디아 제품 유통업체인 MDS테크를 선정했다. 앞서 AstraGo의 경쟁 제품으로 살펴본 Backend.AI의 래블업은 사업 구조상 가까운 비교 대상이다. 그러나 2026년 11월 3일 상장해 상장 초기 주가 변동성이 크고, 배수를 해석할 거래 기간이 충분하지 않아 이번 비교에서는 제외했다.

아크릴은 2011년 설립된 AI 기업으로, GPU 최적화 엔진(GPU베이스)·에이전트베이스·LLMOps로 구성된 통합 플랫폼 조나단과 의료 특화 AI 플랫폼 나디아를 공급한다. 2025년 12월 코스닥에 상장했으며, 2025년 매출액은 133억 원(YoY -1%), 영업손실은 23억 원이다.

MDS테크는 1998년 설립된 임베디드 소프트웨어 개발 솔루션 업체로, 엔비디아·마이크로소프트 등 글로벌 기업의 제품을 국내에 공급하는 유통 사업의 비중이 크다. 엔비디아 엣지 AI 모듈 젯슨(Jetson)의 국내 단독 총판이며, 앞서 살펴본 국내 엔비디아 솔루션 공급업체 가운데 하나다. 2025년 매출액은 1,877억 원, 영업이익은 58억 원이다.

동사의 Trailing PBR은 3.1배로, 아크릴(2.4배)과 MDS테크(0.5배)의 평균 1.4배를 두 배 넘게 웃돈다. 이 수준은 과거 실적으로는 설명되지 않는다. 동사는 2025년 영업손실 32억 원에 이어 2026년에도 70억 원의 영업손실이 예상된다. 매출 성장률도 2025년 13%, 2026년 예상 22%로 비교 기업 대비 두드러지지 않는다. 같은 적자 기업인 아크릴보다 적자 규모가 크고, 흑자를 내는 MDS테크와는 수익성을 비교하기 어렵다. 앞서 살펴본 것처럼 지속된 적자로 자본총계가 줄어든 점도 PBR을 끌어올린 요인이다. 그러나 이를 감안하더라도 동사의 주가에는 지난 실적이 아니라 미래에 대한 기대가 반영돼 있다고 보는 것이 타당하다. 2025년 말에는 동사의 PBR(1.8배)이 비교 기업 평균(3.9배)의 절반에도 못 미쳤다. 현재의 프리미엄은 2026년 수주 이후 새로 형성된 것이다.

다만 그 기대가 막연하다고만 할 수는 없다. 동사가 2026년 공시한 단일판매·공급계약 금액은 3,647억 원이다. 2025년 연간 매출의 약 35배에 이르는 수준이다. 대형 IT서비스사 계약 대부분은 2027년 하반기까지 매출로 인식될 예정이다. 따라서 시장이 앞당겨 반영하고 있는 미래 매출은 이미 계약으로 확인된 숫자다.

현재 프리미엄이 정당화되는지는 두 가지에 달려 있을 것으로 판단된다. 확보된 수주가 계획대로 매출로 전환되는지, 그리고 그 위에 AstraGo 판매가 더해져 이익 구조가 개선되는 지다.

동종업체 valuation

기업명	종가(원)	시가총액(억 원)	매출액(억 원)			영업이익(억 원)			PBR		
			'24	'25	'2606 TTM	'24	'25	'2606 TTM	24(기말)	25(기말)	Trailing PBR
씨이랩	6,930	650	91	103	119	-53	-32	-56	3.7	1.8	3.1
아크릴	12,500	1,004	134	133	205	-24	-23	-24		6.8	2.4
MDS 테크	1,835	780	1,656	1,877	2,079	59	58	112	0.7	0.9	0.5
평균									**0.7**	**3.9**	**1.4**

자료: Quantiwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

주: 2026년 11월 6일 종가 기준

리스크 요인

1 Run:ai 오픈소스화, AstraGo 판매 구도의 변수

Run:ai 오픈소스 전환, 다만 기술지원은 유료

무료로 풀린 경쟁 제품

엔비디아는 2026년 10월 13일 GPU 오케스트레이션 플랫폼 Run:ai 전체를 오픈소스로 공개했다. Run:ai는 엔비디아가 2024년 말 인수한 회사의 제품으로, 앞서 살펴본 쿠버네티스 기반 오케스트레이션의 대표 제품이자 AstraGo와 같은 계층에서 경쟁한다. 2025년 4월 핵심 스케줄러만 먼저 공개했던 것과 달리, 이번에는 관리 화면과 제어 기능을 포함한 플랫폼 전체를 공개했다. 이제 누구나 라이선스 비용 없이 Run:ai를 내려받아 쓸 수 있다. Crusoe, Nebius 등 해외 GPU 클라우드·인프라 업체 8곳도 공개와 동시에 Run:ai를 자사 서비스에 통합하겠다고 밝혔다.

소프트웨어는 무료, 기술지원은 유료

다만 오픈소스 전환이 운영비용까지 없애는 것은 아니다. 무료로 공개된 Run:ai에는 엔비디아의 기업용 기술지원이 포함되지 않아 설치와 업데이트, 쿠버네티스 및 GPU 드라이버와의 호환성 관리, 장애 대응 등을 사용자가 직접 책임져야 한다. GPU 오케스트레이션은 여러 서버에 AI 작업을 배분하고 자원을 관리하는 핵심 계층으로, 장애가 발생하면 신규 작업 배치와 GPU 자원 할당에 차질이 생길 수 있다. 특히 다수의 고객에게 AI 컴퓨팅 서비스를 제공하는 데이터센터나 핵심 업무에 GPU를 활용하는 기업에서는 장애 대응시간과 기술지원 범위를 보장하는 서비스 수준 협약(SLA, Service Level Agreement)이 필요하다.

리눅스가 좋은 예다. 리눅스는 누구나 무료로 쓸 수 있는 운영체제지만, Red Hat은 기업용 리눅스에 기술지원·보안 업데이트·호환성 인증을 묶은 구독 상품을 팔아 대형 소프트웨어 기업으로 성장했다. 기업은 무료 소프트웨어를 직접 운영하는 대신 안정적인 운영과 전문적인 지원을 확보하기 위해 비용을 지불한다. Run:ai 역시 오픈소스 공개 이후에도 기술지원이 포함된 상용 구독 상품을 계속 판매하고 있다. 기술지원이 필요한 기업 고객 시장에서 AstraGo의 실제 비교 대상은 무료 오픈소스가 아니라 Run:ai 상용판이다.

AstraGo 공공 조달 경로와 국내 기술지원, 자체 운영이 어려운 고객 확보가 관건

AstraGo의 차별화 영역: 공공 조달과 국내 기술지원

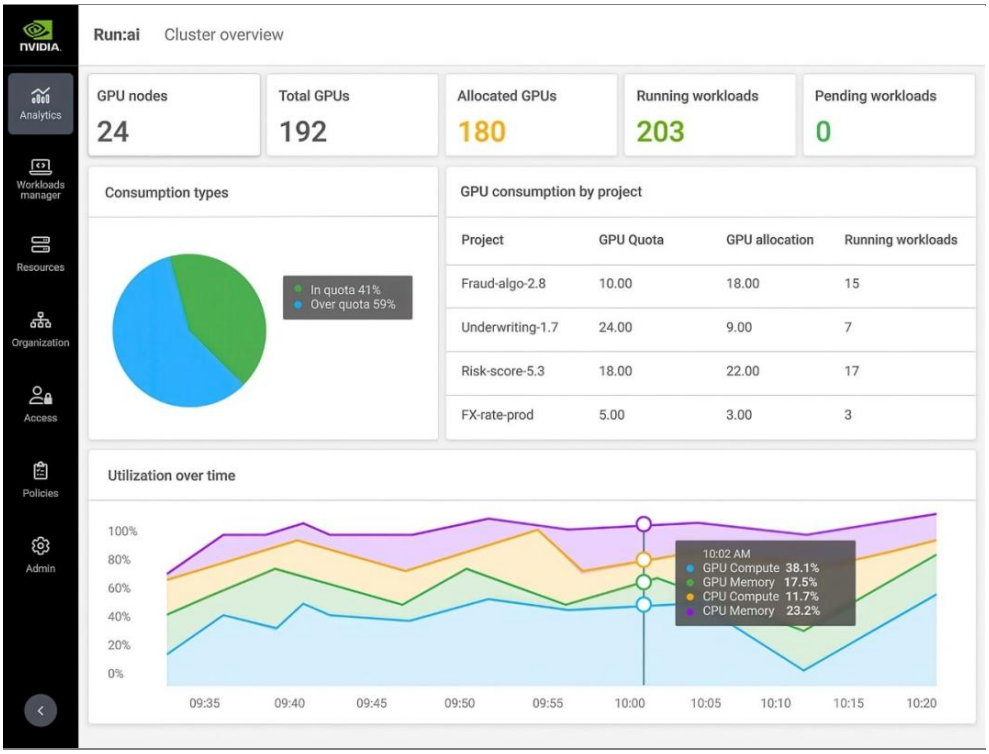
이러한 환경에서 AstraGo가 차별화할 수 있는 영역 중 하나는 공공 조달시장이다. AstraGo는 2025년 8월 GS인증 1등급을 획득하고 같은 해 12월 조달청 디지털서비스몰에 등록됐다. GS인증은 소프트웨어의 기능과 신뢰성, 보안성 등 품질을 검증하는 제도로, 인증 제품은 공공 우선구매와 조달계약에서 제도적 혜택을 받을 수 있다. 디지털서비스몰 등록을 통해 공공기관이 기존 조달체계를 활용해 제품을 구매할 수 있는 경로도 확보했다.

또 다른 차별화 요소는 국내 고객을 대상으로 한 구축과 운영 지원이다. Run:ai는 쿠버네티스 기반으로 작동하므로 직접 구축하고 운영하려는 기업에는 관련 기술 역량이 필요하다. 반면 AstraGo는 고객 환경에 맞춘 설치와 초기 설정, 운영 교육을 제공하며, 장애 발생 시 국내 엔지니어를 통한 원격 및 현장 기술지원을 제공한다. 자체 AI 인프라 운영 인력이 부족하거나 국내 현장 지원을 중요하게 생각하는 기업과 연구기관에서는 이러한 서비스가 경쟁력으로 작용할 수 있다.

고객군에 따라 갈리는 시장

결국 Run:ai의 오픈소스 전환은 AstraGo 라이선스 판매 구도의 변화 요인이다. 자체 기술 인력을 갖춘 클라우드 사업자는 무료 Run:ai를 직접 운영할 수 있고, 엔비디아의 통합 운영 소프트웨어를 도입한 대형 GPU 인프라 고객도 별도의 오케스트레이션 제품을 구매할 필요성이 낮아질 수 있다. 반면 공공조달 경로와 국내 기술지원을 중시하는 고객, 자체 운영 역량이 부족한 기업 등에서는 AstraGo가 경쟁력을 확보할 여지가 있다. 향후 GPU 구축사업 내 AstraGo 동반 판매 비중과 신규 라이선스 수주 추이를 통해 실질적인 영향을 판단할 필요가 있다.

Run:ai 실행화면



자료: 엔비디아, 한국IR협의회 기업리서치센터

포괄손익계산서

(억원)	2022	2023	2024	2025	2026F
매출액	99	37	91	103	125
증가율(%)	71.3	-63.0	148.2	13.0	21.7
매출원가	94	35	78	78	90
매출원가율(%)	94.9	94.6	85.7	75.7	72.0
매출총이익	5	2	13	24	35
매출이익률(%)	4.8	5.1	14.4	23.8	28.0
판매관리비	54	71	66	57	105
판관비율(%)	54.5	191.9	72.5	55.3	84.0
EBITDA	-37	-57	-42	-23	-59
EBITDA 이익률(%)	-37.9	-155.7	-46.6	-22.6	-47.0
증가율(%)	적지	적지	적지	적지	적지
영업이익	-49	-69	-53	-32	-70
영업이익률(%)	-49.8	-188.6	-58.1	-31.4	-56.0
증가율(%)	적지	적지	적지	적지	적지
영업외손익	5	6	3	2	7
금융수익	5	6	4	4	7
금융비용	1	1	1	1	0
기타영업외손익	1	1	0	-1	0
종속/관계기업관련손익	-1	-1	-2	-1	-1
세전계속사업이익	-45	-65	-52	-31	-64
증가율(%)	적지	적지	적지	적지	적지
법인세비용	0	0	0	0	0
계속사업이익	-45	-65	-52	-31	-64
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-45	-65	-52	-31	-64
당기순이익률(%)	-45.9	-176.3	-57.0	-30.4	-51.1
증가율(%)	적지	적지	적지	적지	적지
지배주주지분 순이익	-45	-65	-52	-31	-64

재무상태표

(억원)	2022	2023	2024	2025	2026F
유동자산	243	141	100	277	224
현금성자산	189	32	32	81	103
단기투자자산	0	100	50	181	103
매출채권	34	4	13	10	12
재고자산	0	0	0	1	1
기타유동자산	19	5	4	4	5
비유동자산	45	39	34	17	16
유형자산	35	23	18	14	13
무형자산	0	0	1	1	0
투자자산	9	15	15	1	1
기타비유동자산	1	1	0	1	2
자산총계	288	180	134	294	240
유동부채	59	14	26	33	40
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무	36	3	10	19	24
기타유동부채	23	11	16	14	16
비유동부채	22	18	12	10	12
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
기타비유동부채	22	18	12	10	12
부채총계	81	32	38	43	52
지배주주지분	207	148	96	251	187
자본금	30	30	30	47	47
자본잉여금	234	242	242	413	413
자본조정 등	9	7	7	8	8
기타포괄이익누계액	-1	-2	-3	-4	-4
이익잉여금	-65	-129	-181	-212	-276
자본총계	207	148	96	251	187

현금흐름표

(억원)	2022	2023	2024	2025	2026F
영업활동으로인한현금흐름	-49	-52	-36	-7	-47
당기순이익	-45	-65	-52	-31	-64
유형자산 상각비	12	12	10	9	11
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
외환손익	0	0	0	0	0
운전자본의감소(증가)	-22	0	1	11	5
기타	6	1	5	4	1
투자활동으로인한현금흐름	166	-107	43	-124	68
투자자산의 감소(증가)	10	-6	-1	-1	-1
유형자산의 감소	0	0	0	4	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-4	-1	-6	-7	-10
기타	160	-100	50	-120	79
재무활동으로인한현금흐름	-8	1	-6	180	1
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	1
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	191	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	-8	1	-6	-11	0
기타현금흐름	-0	0	0	-0	0
현금의증가(감소)	109	-158	1	49	22
기초현금	81	189	32	32	81
기말현금	189	32	32	81	103

주요투자지표

	2022	2023	2024	2025	2026F
P/E(배)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
P/B(배)	4.0	4.4	3.7	1.8	3.5
P/S(배)	8.3	17.7	3.9	3.7	5.2
EV/EBITDA(배)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	-653	-921	-738	-399	-681
BPS(원)	2,980	2,107	1,365	2,678	1,996
SPS(원)	1,423	522	1,293	1,315	1,332
DPS(원)	0	0	0	0	0
수익성(%)					
ROE	-20.1	-36.3	-42.5	-18.0	-29.2
ROA	-15.1	-27.6	-33.0	-14.6	-23.9
ROIC	-168.6	-234.1	-263.7	-379.5	4,921.9
안정성(%)					
유동비율	411.5	972.9	384.4	834.4	553.3
부채비율	38.9	21.6	39.5	17.2	28.0
순차입금비율	-80.9	-77.8	-75.1	-102.7	-106.9
이자보상배율	-33.9	-61.3	-64.8	-64.7	-212.1
활동성(%)					
총자산회전율	0.3	0.2	0.6	0.5	0.5
매출채권회전율	4.8	1.9	11.0	9.2	11.6
재고자산회전율	N/A	N/A	N/A	210.3	115.4

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
씨이랩	O	X	X

2026년 8월 21일 기준 소수계좌 거래집중 종목으로 지정된 바 있음. 11월 9일 현재 해제

발간 History

발간일	제목
2026.11.10	씨이랩 - AI 인프라 구축과 운영 솔루션 제공 기업
2023.07.07	씨이랩 – NVIDIA GPU 수요 증가의 국내 최대 수혜주

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 압력이나 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 지적재산권은 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.