LEADING

Company Report

플리토(300080)

2019년 9월 2일

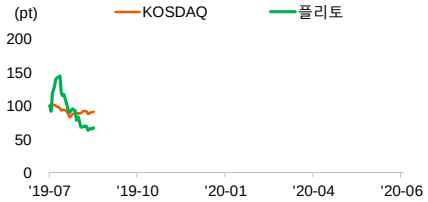
정보화 시대, 데이터는 곧 돈이다!

N/R

목표주가	- 원
현재주가	18,800 원
목표수익률	- %
Key Data	2019 년 8 월 30 일
산업분류	코스닥 IT S/W & SVC
KOSDAQ(pt)	610.55
시가총액 (억원)	975
발행주식수 (천주)	5,184
외국인 지분율 (%)	0.0
52 주 고가 (원)	40,200
저가 (원)	17,550
60 일 일평균거래대금 (십억원)	23.2
주요주주	(%)
이정수 외 3인	34.1

주가상승률 (%)	1M	6M	12M
절대주가	-41.6	-	-
상대주가	-40.2	-	-

Relative Performance



LEADING RESEARCH

Analyst 서형석

hsseo@leading.co.kr

+822-2009-7086

Analyst 오승택

stoh@leading.co.kr

+822-2009-7315

1. 기업개요

동사는 '12 년 설립, '19 년 7 월 코스닥 시장에 상장한 국내 사업모델 특례 상장 1 호 기업. **인공지능 (Artifical Intelligence) 을 학습시키는 언어데이터를 자체 플랫폼 이용자들의 집단 지성을 통해 생산/축적** 및 판매 가능한 데이터로 가공 후 **Global AI 개발 업체에 판매**하는 사업을 영위. '18 년도 별도 기준 사업부별 매출액은 **데이터 매출 24.9 억원 (비중 76.3%), 플랫폼 매출 7.7 억원 (비중 23.7%).**

2. 투자포인트

동사는 **'19 년도 가이던스로 매출액 65.8 억원 (YoY +87.5%) 및 영업이익 3.8 억원 (흑전)** 제시. 실적 개선을 전망하는 이유는,

① **전방 산업인 AI 시장의 성장에 따른 AI 학습에 활용 가능한 빅데이터 보유 업체들의 수혜 예상**. 데이터의 질적 측면에서도 한국감리원 조사 결과 **데이터 정확도 99.8%**의 언어 데이터를 보유하고 있어 **시장 점유율 상승을 기대**.

② **데이터의 ASP 는 '16 년도 문장당 139 원에서 '18 년 243 원으로 상승**. 데이터 축적 채널의 다변화로 Text 위주의 데이터에서 음성, 이미지 데이터 등 고부가가치 데이터를 제공하기 시작, 이에 따른 추가적인 단가 상승을 기대할 수 있으며 데이터 활용도 또한 AI 스피커, 음성 비서, 자율주행차 등으로 확대될 전망.

③ 매출액 대비 상대적으로 적은 영업비용 증가로 영업 Leverage 효과를 기대할 수 있어 향후 안정적인 수익성을 보일 것으로 전망하기 때문.

Valuation Forecast

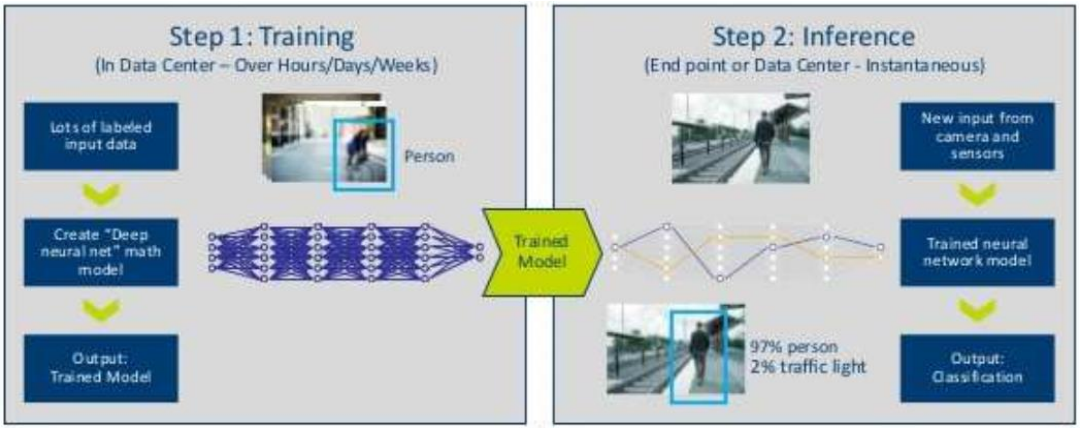
구분	단위	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	억원			15	22	35
영업이익	억원			-32	-26	-17
세전이익	억원			-31	-48	-37
순이익	억원			-31	-48	-38
지배순이익	억원			-31	-48	-38
PER	배			-	-	-
PBR	배			-	-	-
EV/EBITDA	배			-	-	-

Source: Leading Research Center, K-IFRS 연결기준

3. 빅데이터 수요는 AI (Artificial Intelligence: 인공지능) 시장과 동반 성장

AI 개발은 학습 (Training) 단계를 거쳐 Model 화 되어 추론(Inference) 단계를 통해 각 분야에 활용. 학습 단계에서는 자연어 데이터를 기계가 이해할 수 있는 형태로 가공하여 기계에 공급하는데, 이때 사용되는 Label 된 데이터의 질에 따라 AI 의 정확도 결정. 따라서 AI 시장 확대에 의해 AI 학습에 사용할 데이터에 대한 수요 또한 증가하고 있는 추세.

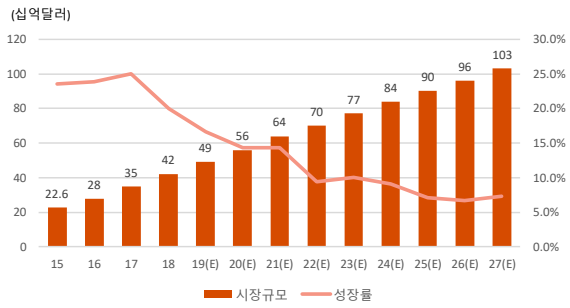
Exhibit 1. Machine Learning 기법의 AI 학습 및 활용 과정



Source: Intel, Leading Research Center

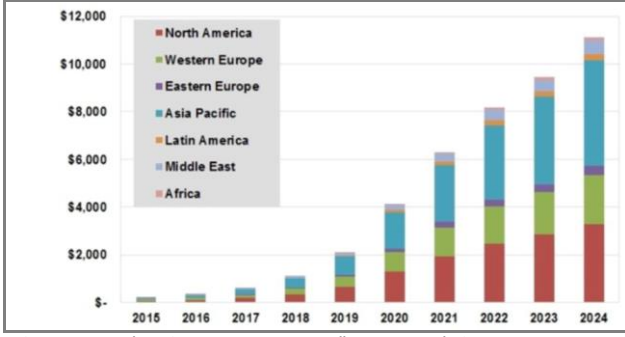
글로벌 인공지능 시장 규모는 '15년 2억달러에서 '24년 111억달러로 약 55배 성장 전망. 빅데이터 시장은 '27년까지 1,030억 달러로 '18년 420억 달러 대비 145.2% 성장할 전망. 동사가 제공하는 데이터는 번역, 음성인식기술 AI 개발 등의 시장으로 활용. 글로벌 번역 시장 규모는 '21년까지 연간 6.5% 성장을 전망하나, 음성인식기술 시장은 '24년까지 30.3%의 고성장을 지속할 전망.

Exhibit 2. 글로벌 빅데이터 시장규모와 전망



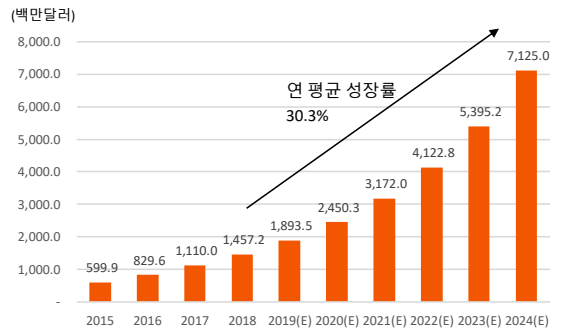
Source: Statistica, Company Data, Leading Research Center

Exhibit 3. 지역별 AI 시장규모와 전망 (백만달러)



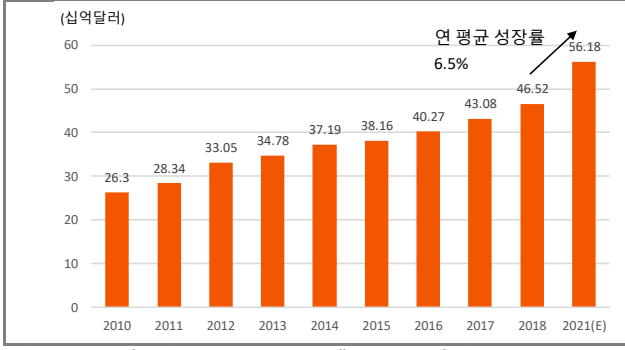
Source: Tractica, Company Data, Leading Research Center

Exhibit 4. 음성인식기술 시장규모와 전망



Source: Tractica, Company Data, Leading Research Center

Exhibit 5. 글로벌 번역 시장 규모와 전망



Source: Tractica, Company Data, Leading Research Center

구글, 페이스북, 아마존 등 글로벌 업체들은 각 분야에서 활용 가능한 AI를 개발하고 있는데, 이에 필요한 데이터를 구매해 사용해야 하는 상황. AI 학습용 데이터를 제공하는 기업은 호주의 Appen사, 한국의 플리토 등이 있으며 이들이 제공하는 데이터는 양(Quantity) 뿐 아니라 정확도, Label Quality에 따라 데이터의 단가 결정.

플리토와 유사한 해외 경쟁사 Appen은 1996년 설립, 2015년 1월 호주에 상장한 업체. 130개국, 200개 언어 데이터를 수집하여 머신러닝 및 AI 개발용으로 가공하여 AI 업체에 제공하는 기업. Appen의 매출액은 구글 번역기 및 Amazon Alexa와 같은 AI 스피커들의 고도화 시기인 **'18년도 3억 6,430만 호주달러(AUD)를 기록**하며 전년 1억 6,660만 AUD 대비 **118.7% 성장.** 같은 기간 **영업이익은 2,040만 AUD에서 5,910만 AUD로 189.7% 성장.**

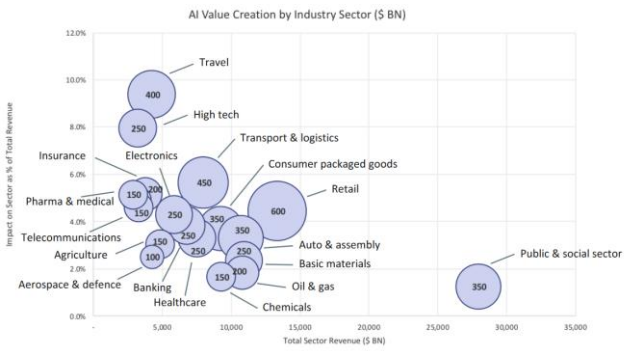
McKinsey Global Institute는 장기적으로 **AI의 가치 창출 규모를 최소 3.5조 달러(USD)에서 최대 5.8조 USD에 이를 것으로 전망**. 이는 소매, 운수, 여행, 공공, 금융 등 모든 부문에 AI가 적용되기 때문. 또한 이들 중 1/3은 변화하는 시장 상황 및 주변 환경에 따라 **월 단위로 AI Model의 업데이트 필요함**을 강조. 따라서 Appen 및 플리토와 같은 데이터 제공 업체에 수혜를 예상.

Exhibit 6. 해외 주요기업이 주도하는 AI 플랫폼



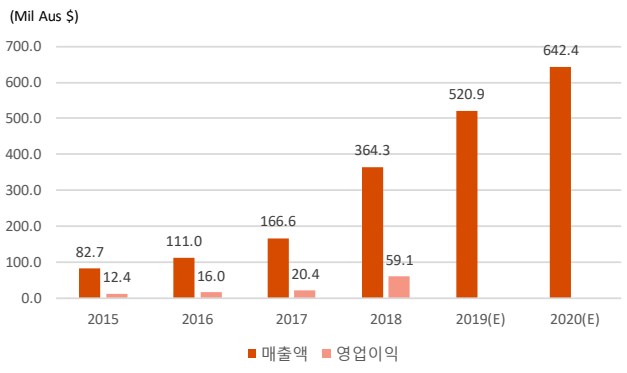
Source: 과학기술일자리진흥원, Company Data, Leading Research Center

Exhibit 7. AI 학습 데이터 시장 규모



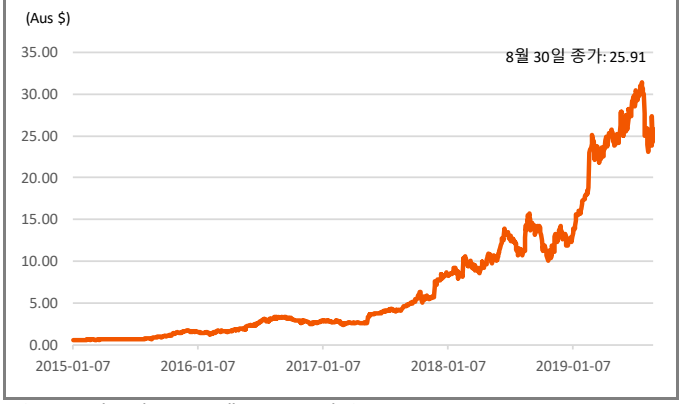
Source: McKinsey Global Institute, Appen, Leading Research Center

Exhibit 8. Appen 매출액 및 영업이익 추이



Source: Bloomberg, Leading Research Center

Exhibit 9. Appen 주가 추이

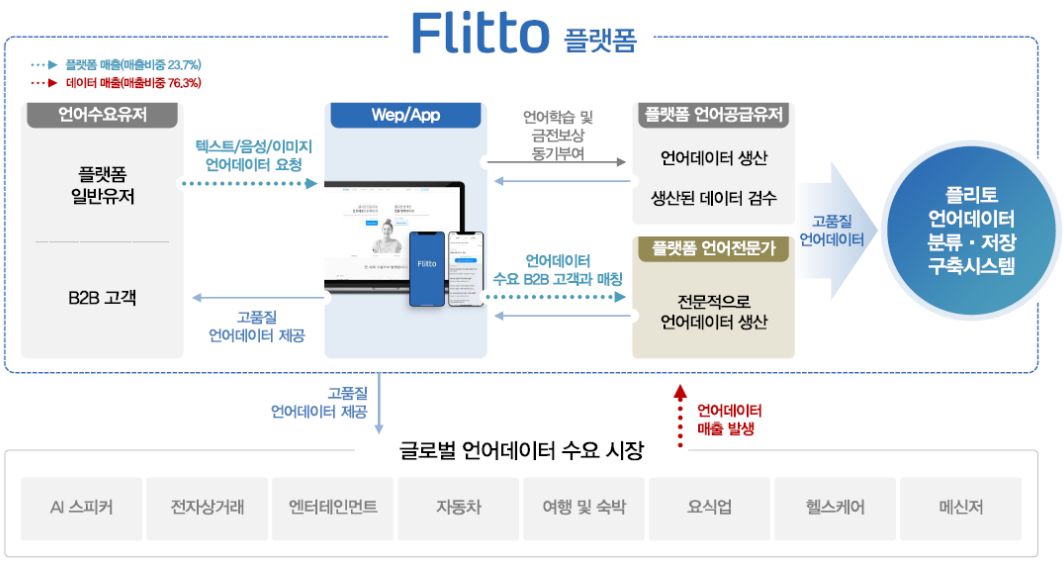


Source: Bloomberg, Leading Research Center

4. 빅데이터 사업모델

동사는 국내 사업모델 특례 상장 1호 기업으로 AI 학습에 사용될 데이터를 AI 개발 기업에 제공하는 사업을 영위. 주요 매출원은 Web/App 플랫폼을 통해 일반 유저들 간의 번역 서비스를 중개하는 플랫폼 매출과 플랫폼을 통해 축적된 데이터를 판매하는 데이터 매출로 구분.

Exhibit 10. 플리토의 Business Model



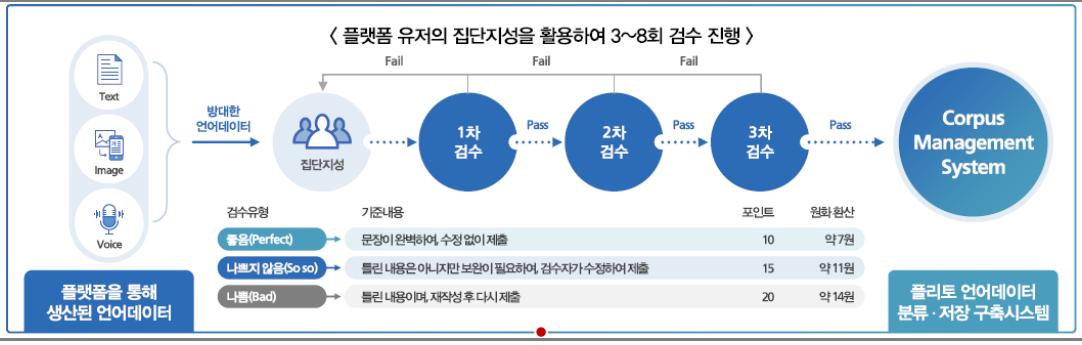
Source: Company Data, Leading Research Center

동사는 전문가를 통한 번역이 아닌 플랫폼 內 일반 유저들의 집단 지성을 기반으로 번역 데이터를 축적. 이는 번역 및 검수 활동에 들어가는 비용과 시간을 줄여 단기간에 빠르고 정확한 데이터 확보가 가능. **'19년 1분기 기준 173개국, 25개언어에 대해 1,030만명의 플랫폼 가입자와 1억 2,300만개의 언어데이터 누적 생산량 보유.**

플랫폼 내에서 유저가 요청하는 언어 데이터 외에도 플리토 Open API를 통해 YouTube 1인 미디어 방송, SM엔터테인먼트 Lysn의 Text/영상 데이터를 플리토 플랫폼으로 유입시켜 언어데이터 수집량을 확대.

경쟁사 대비 아시아권 언어에서 강점을 보유하고 있으며 한국감리원 조사 결과 **언어 데이터 정확도 99.8%**로 경쟁사 대비 우수한 평가를 받음. 또한 플랫폼을 통해 획득한 데이터의 저작권은 모두 동사에게 귀속되기 때문에 향후 Data IP 관련 이슈에서 자유로운 점도 핵심 경쟁력으로 적용 가능하다는 판단.

Exhibit 11. 플리토의 <Corpus Management System>



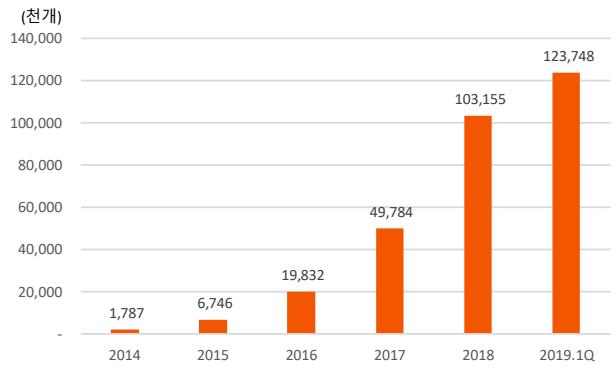
Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 12. 플리토 플랫폼 내 언어데이터 생산 과정



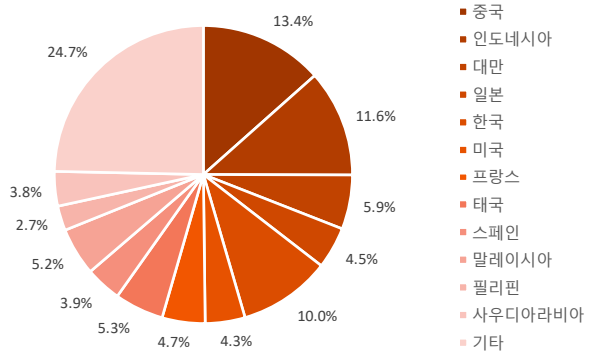
Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 13. 플랫폼 유저의 언어데이터 생산량 추이



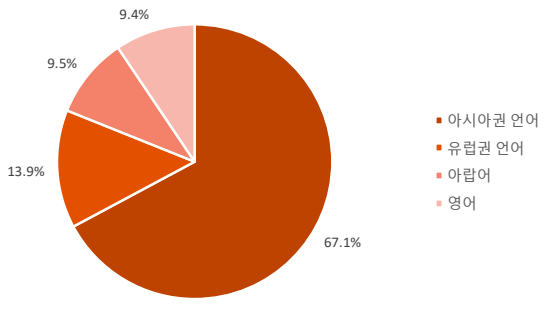
Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 14. 국가별 플랫폼 가입자 현황('19 년 1Q 기준)



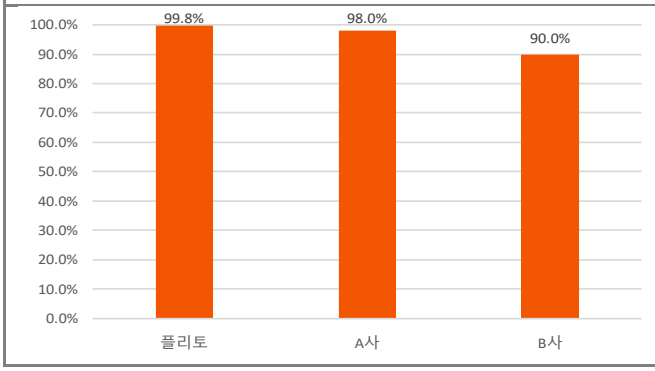
Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 15. 언어별 데이터 보유량('19 년 1Q 기준)



Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 16. 경쟁사 대비 언어 데이터 정확도



Source: 한국감리원, Company Data, Leading Research Center

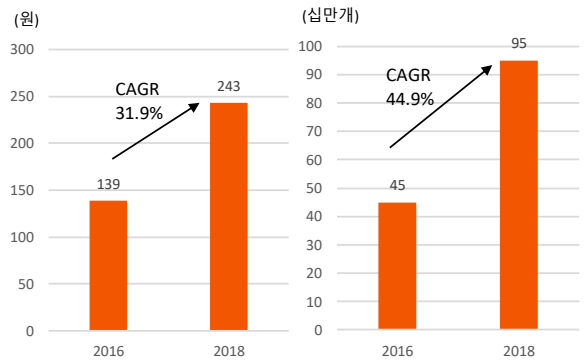
5. 데이터 고도화와 고객사 확대를 통한 P, Q의 동반 성장

동사의 언어 **데이터 단가는 '16년 139원에서 '18년 243원으로 상승**. 이는 판매 데이터 Quality가 범용데이터 위주에서 세분화된 데이터 위주로 개선되고 있기 때문. 세분화 데이터는 언어 데이터에 성별, 연령, 국적, 주제 등 부가적인 Attribute를 부여해 맞춤형 AI 개발에 적합한 데이터로 가공된 데이터. 글로벌 업체 위주로 세분화 데이터의 수요 증가할 전망.

데이터 판매량은 '16년 450만개에서 '18년 950만개로 연평균 44.9%의 고성장 기록. 동사는 Microsoft, Tencent, Oracle, NTT도코모와 삼성전자, NAVER, 카카오 등 글로벌 및 국내 주요 AI 개발 업체를 고객사로 확보했으며 이러한 Global 고객사 Reference를 기반으로 신규 고객사 확대될 전망.

또한 수집 데이터가 텍스트 중심의 매출에서 부가가치가 더 큰 **음성 데이터, 이미지 데이터로 확장** 되고 있어 언어 데이터의 추가적인 단가 상승을 전망. 텍스트 데이터는 기계 번역기, 챗봇 위주로 활용이 제한적인 반면, 음성 데이터는 음성인식 AI 및 AI 스피커, 음성비서 등으로, 이미지 데이터는 자율주행차, 안면인식 AI 등으로 활용성이 넓어질 전망.

Exhibit 17. 플리토 언어데이터 판매가(좌) 및 판매량(우)



Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 18. 데이터 매출 고객사 현황



Source: Company Data, Leading Research Center

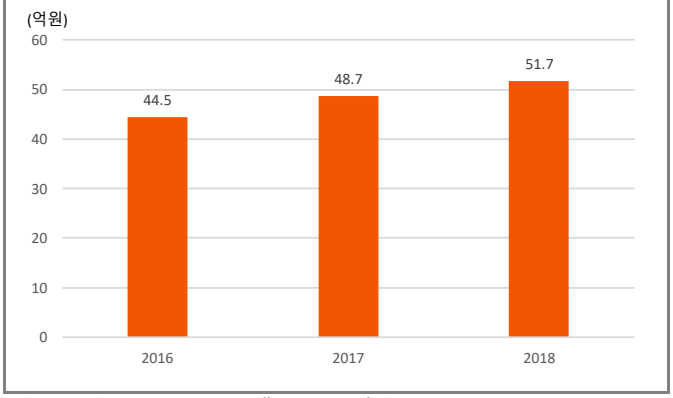
6. 영업 레버리지 효과로 수익성 개선, '19년도 흑자전환 기대

동사의 영업 비용 대부분은 인건비와 지급수수료. 플랫폼을 통해 축적된 데이터를 판매하는 사업구조 특성상 매출액 성장에 따른 추가적인 비용은 제한적일 것으로 판단, **높은 영업 레버리지 효과**를 기대. 지급수수료의 대부분은 플랫폼 내의 데이터 축적을 위한 번역가 유저에 대한 보상으로 지급.

동사는 **'19 년도 가이던스로 매출액 65.8 억원 (YoY +87.5%) 및 영업이익 3.8 억원 (흑전)** 제시.

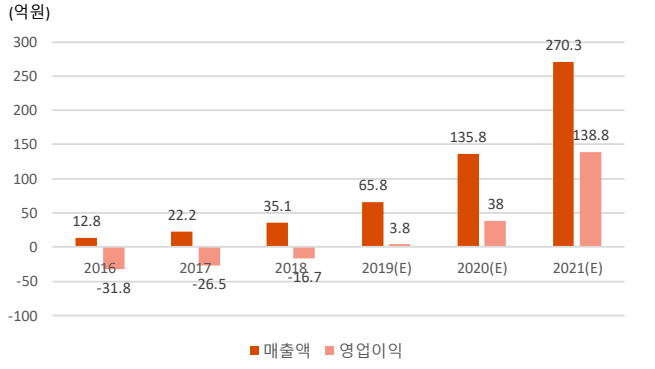
이는 ① **Market Size 성장:** 전방 산업인 AI 시장의 고성장이 예상되는 가운데 호주의 Appen 社 등 AI 학습에 활용 가능한 데이터 보유 업체들의 수혜가 예상되며, ② **Q 의 성장:** 데이터의 질적 측면에서도 경쟁사 대비 정확도 높은 언어 데이터를 보유 하고 있어 Global Reference 를 기반으로 높은 시장 점유율을 기대할 수 있고, ③ **P 의 성장:** 데이터 축적 채널의 다변화로 Text 데이터에서 음성, 이미지 데이터 등 고부가가치 데이터를 제공하며 단가 상승을 기대할 수 있으며, ④ **영업 Leverage 효과:** 매출액 대비 상대적으로 적은 영업비용 증가로 높은 Leverage 효과를 기대할 수 있어 향후 안정적인 수익성을 보일 것으로 전망하기 때문.

Exhibit 19. 플리토 영업비용 추이



Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 20. 매출액 및 영업이익 추이 및 전망



Source: Company Data, Leading Research Center

재무제표

재무상태표

(단위: 억원)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
자산총계	0	0	80	62	40
유동자산	0	0	67	49	36
현금및현금성자산	0	0	65	47	35
단기금융자산	0	0	0	0	0
매출채권및기타채권	0	0	1	1	1
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	0	0	13	14	3
장기금융자산	0	0	1	13	3
관계기업등투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	0	0	0	1	1
무형자산	0	0	0	0	0
부채총계	0	0	14	173	185
유동부채	0	0	12	78	177
단기차입부채	0	0	7	61	164
기타단기금융부채	0	0	0	10	6
매입채무및기타채무	0	0	2	3	1
비유동부채	0	0	2	95	8
장기차입부채	0	0	0	91	4
기타장기금융부채	0	0	0	1	0
자본총계*	0	0	66	-111	-145
지배주주지분*	0	0	66	-112	-146
비지배주주지분	0	0	0	1	1

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

포괄손익계산서

(단위: 억원)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
매출액	0	0	15	22	35
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	0	0	15	22	35
판매비와관리비	0	0	46	49	52
영업이익	0	0	-32	-26	-17
EBITDA	0	0	-31	-26	-16
비영업손익	0	0	0	-21	-21
이자수익	0	0	0	0	0
이자비용	0	0	0	23	23
배당수익	0	0	0	0	0
외환손익	0	0	-0	-0	0
관계기업등관련손익	0	0	0	0	0
기타비영업손익	0	0	0	1	2
세전계속사업이익	0	0	-31	-48	-37
법인세비용	0	0	0	0	0
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익*	0	0	-31	-48	-38
지배주주순이익*	0	0	-31	-48	-38
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
기타포괄손익	0	0	0	0	-0
총포괄손익	0	0	-31	-48	-38

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

현금흐름표

(단위: 억원)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
영업활동으로인한현금흐름	0	0	-29	-23	-15
당기순이익	0	0	-31	-48	-38
현금유입(유출)이없는수익	0	0	5	26	26
자산상각비	0	0	0	0	0
영업자산부채변동	0	0	-3	-2	-4
매출채권및기타채권감	0	0	-1	0	-0
재고자산감소(증가)	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무증	0	0	1	1	-2
투자활동현금흐름	0	0	-2	-2	10
투자활동현금유입액	0	0	0	0	11
유형자산	0	0	0	0	0
무형자산	0	0	0	0	0
투자활동현금유출액	0	0	2	2	0
유형자산	0	0	0	0	0
무형자산	0	0	0	0	0
재무활동현금흐름	0	0	87	5	-7
재무활동현금유입액	0	0	93	9	0
단기차입부채	0	0	4	4	0
장기차입부채	0	0	0	5	0
재무활동현금유출액	0	0	6	4	7
단기차입부채	0	0	6	4	7
장기차입부채	0	0	0	0	0
기타현금흐름	0	0	0	0	0
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	0	0	0	-0	-0
현금변동	0	0	57	-19	-12
기초현금	0	0	8	66	47
기말현금	0	0	65	47	35

투자지표

(단위: 원,배,%)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
주당지표 및 주가배수					
EPS*	0	0	-1,560	-2,389	-1,819
BPS*	0	0	3,288	-5,516	-7,032
CFPS	0	0	-1,438	-1,133	-731
SPS	0	0	740	1,099	1,688
EBITDAPS	0	0	-1,565	-1,299	-786
DPS (보통,현금)	0	0	0	0	0
배당수익률 (보통,현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성향 (보통,현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PER*	0.0	0.0	-	-	-
PBR*	0.0	0.0	0.0	-	-
PCFR	0.0	0.0	-	-	-
PSR	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EV/EBITDA	0.0	0.0	-	-	-
재무비율					
매출액증가율	0.0	0.0	0.0	50.0	57.8
영업이익증가율	0.0	0.0	0.0	적지	적지
지배주주순이익증가율*	0.0	0.0	0.0	적지	적지
매출총이익률	0.0	0.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률	0.0	0.0	-212.9	-119.3	-47.6
EBITDA이익률	0.0	0.0	-211.4	-118.2	-46.6
지배주주순이익률*	0.0	0.0	-210.7	-215.4	-107.3
ROA	0.0	0.0	-78.8	-37.2	-32.7
ROE	0.0	0.0	-94.9	211.0	29.3
ROIC	0.0	0.0	-1,158.1	1,892.4	199.1
부채비율	0.0	0.0	21.8	-156.1	-127.3
차입금비율	0.0	0.0	10.0	-137.4	-115.9
순차입금비율	0.0	0.0	-89.5	-94.9	-91.8

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

Source: Company Data, Leading Research Center

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

- *당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.*
- *본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.*
- *당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.*
- *본 자료는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.*
- *당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.*
- *본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.*
- *본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.*

▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

플리토(300080)

일자	2019-09-02
투자의견	N/R
목표주가	- 원
괴리율(%)	
평균주가대비	-
최고(최저)주가대비	-

** 괴리율 산정: 목표주가 대상시점은 1 년이며 수정주가를 적용*

▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일 : 2019.6.30)

BUY (매수)	100.0%
HOLD (보유/중립)	0.0%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%

*©. 2019 **Leading Investment & Securities Co**. All rights reserved*