

Company Update

Analyst 이건재
02) 6915-5676
geonjaelee83@ibks.com

Not Rated

목표주가	0원
현재가 (12/5)	6,110원

KOSDAQ (12/5)	924.74pt
시가총액	1,512억원
발행주식수	24,741천주
액면가	100원
52주 최고가	11,200원
최저가	4,855원
60일 일평균거래대금	6억원
외국인 지분율	1.4%
배당수익률 (2024.12월)	0.0%

주주구성	
케이아이엔엑스 외 5 인	42.09%
김일신	6.82%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	6%	-30%	-45%
절대기준	9%	-15%	-25%

	현재	직전	변동
투자 의견	Not Rated	-	-
목표주가	-	-	-
EPS(23)	207	-	-
EPS(24)	-69	-	-



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

IBK투자증권 주관사 IPO Update

에스피소프트 (443670)

중장기 성장 모멘텀 보유, 주주환원까지!

DaaS사업부의 성장이 돋보인다

동사의 3분기 실적은 매출액 132억원(+15.8%, YoY), 영업이익 12억원(31.0%, YoY)으로 견조한 성장세를 보였다. 올해는 구축형/클라우드 기반 데스크톱 가상화 솔루션을 제공하는 DaaS사업부의 성장이 돋보인다. 3Q25누적 DaaS사업부의 매출액은 11억원(+34.0% YoY)으로 공공, 기업 고객 수요를 바탕으로 고성장했다. 또한 지난 11월에는 GPU기능을 탑재한 DaaS for AI를 출시해 AI개발업체를 타깃으로 DaaS 이용의 편의를 제공하는 기능을 도입했다. 클라우드 사업부의 경우 웹하드 업체들을 대상으로 클라우드 스토리지 서비스를 제공하고 있으며, 전방 시장의 정체와 사용량 감소로 인해 매출의 완만한 감소가 나타날 것으로 판단된다.

Copilot서비스로 중장기 성장 동력 보유

중장기 성장동력은 Microsoft365에 적용되는 Copilot(생성형 AI)서비스다. Copilot은 Chat GPT와 같이 명령어 기반 업무 지원 서비스로 M365를 이용한 문서작성, 데이터 정리의 효율성을 높여준다. MS오피스가 이미 대다수의 기업에서 사용되고 있기에 향후 Copilot 구독 확대가 동사의 매출 성장 동력으로 작용할 것으로 전망한다. 현재는 기업들이 모든 PC에 Copilot을 도입하기보다는 일부 PC에 한해 시범적으로 활용하고 있는 단계로, 아직 Copilot 매출은 미미한 수준이다. 다만 신규 도입 고객은 꾸준히 증가하고 있다는 점이 긍정적이다.

40억원 규모의 주주환원 결정

동사는 12월 1일 40억원 규모의 자기주식취득 신탁계약 결정했다. 계약기간은 '25년 12월 1일부터 '26년 5월 29로 취득 이후엔 소각을 계획하고 있다. 이번 자사주 소각 배경은 동사의 최대주주인 가비아를 둘러싼 행동주의 자본의 유입에 있다고 판단된다. 최대주주를 둘러싼 지배구조와 주주환원 이슈는 향후 주가 방향을 결정하는 중요한 요인으로 작용할 수 있어 지속적인 모니터링이 필요하다.

(단위:억원,배)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	238	173	334	352	348
영업이익	6	27	49	48	27
세전이익	6	30	46	52	-11
당기순이익	5	19	41	44	-16
EPS(원)	83	272	199	207	-69
증가율(%)	-62.8	226.7	-26.8	3.7	-133.6
영업이익률(%)	2.5	15.6	14.7	13.6	7.8
순이익률(%)	2.1	11.0	12.3	12.5	-4.6
ROE(%)	8.9	13.6	16.5	14.7	-3.3
PER	0.0	0.0	0.0	0.0	-120.7
PBR	0.0	0.0	0.0	0.0	3.3
EV/EBITDA	-2.3	-1.0	-1.8	-2.4	46.4

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 에스피소프트 주요 사업

사업 구분	주요 내용
MS유통	SQL, Windows 서버, CSP, Office 등 MS소프트웨어 유통
DaaS	구축형/클라우드 기반의 구독형 가상 데스크톱 제공
Solution	클라우드 스토리지, 콘텐츠 전송, 저작권 보호, 불법 촬영물 차단 솔루션 등

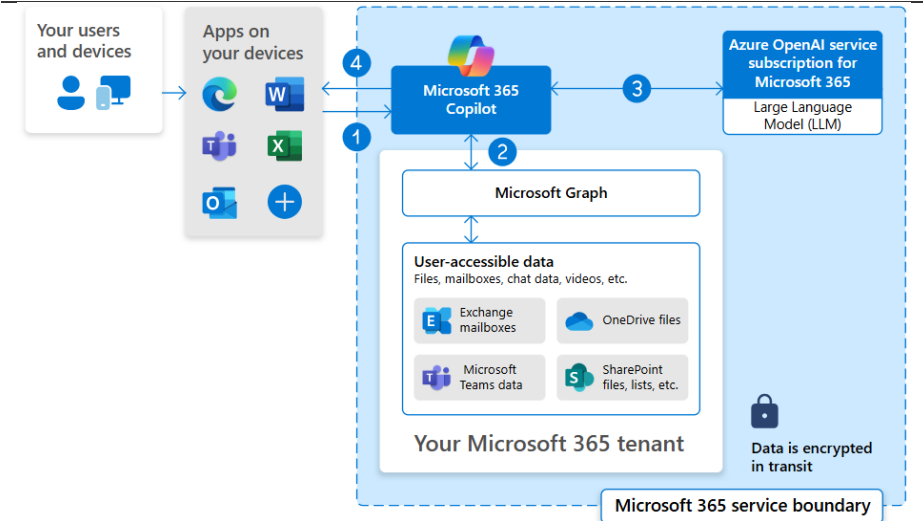
자료: 에스피소프트, IBK투자증권

표 2. 유호스트(자회사) 주요 사업

사업 구분	주요 내용
클라우드	Moncat Cloud Services를 통한 클라우드(Azure) 설계 · 운영 · 유지보수 서비스
스마트팩토리	클라우드 기반 공장 에너지 관리 시스템 구축, 공장 에너지 효율화를 위한 컨설팅 제공
IDC	데이터센터, 클라우드/CDN(Content Delivery Network) 서비스 운영 · 유지보수

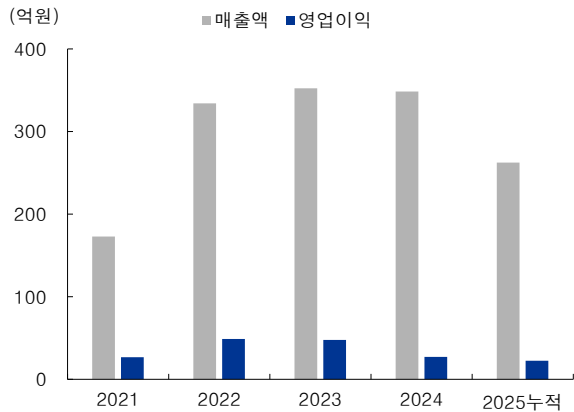
자료: 에스피소프트, IBK투자증권

그림 1. Microsoft 365 코파일럿 서비스



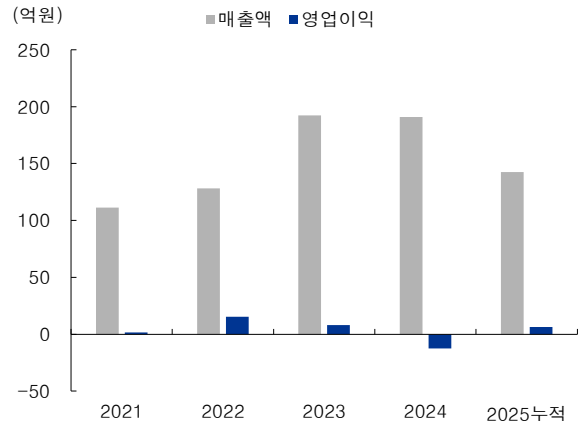
자료: Microsoft, IBK투자증권

그림 2. 에스피소프트 실적 추이



자료: 에스피소프트, IBK투자증권

그림 3. 유호스트 실적 추이



자료: 에스피소프트, IBK투자증권

에스피소프트 (443670)

포괄손익계산서

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	238	173	334	352	348
증가율(%)	-8.9	-27.3	93.4	5.5	-1.1
매출원가	211	122	242	257	270
매출총이익	26	51	92	96	79
매출총이익률 (%)	10.9	29.5	27.5	27.3	22.7
판관비	20	24	43	48	52
판관비율(%)	8.4	13.9	12.9	13.6	14.9
영업이익	6	27	49	48	27
증가율(%)	-64.6	338.2	81.9	-2.4	-42.7
영업이익률(%)	2.5	15.6	14.7	13.6	7.8
순금융손익	0	1	3	4	9
이자손익	0	0	2	4	6
기타	0	1	1	0	3
기타영업외손익	0	3	-6	0	-47
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	6	30	46	52	-11
법인세	1	11	5	8	4
법인세율	16.7	36.7	10.9	15.4	-36.4
계속사업이익	5	19	41	44	-16
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	5	19	41	44	-16
증가율(%)	-62.8	298.3	111.1	6.5	-135.6
당기순이익률 (%)	2.1	11.0	12.3	12.5	-4.6
지배주주당기순이익	5	19	41	44	-16
기타포괄이익	3	2	-4	9	0
총포괄이익	8	22	37	53	-16
EBITDA	7	33	60	60	41
증가율(%)	-60.1	377.2	81.3	-0.1	-31.6
EBITDA마진율(%)	2.9	19.1	18.0	17.0	11.8

투자지표

(12월 결산)	2020	2021	2022	2023	2024
주당지표(원)					
EPS	83	272	199	207	-69
BPS	1,000	1,107	1,273	1,544	2,505
DPS	9	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	0.0	0.0	0.0	0.0	-120.7
PBR	0.0	0.0	0.0	0.0	3.3
EV/EBITDA	-2.3	-1.0	-1.8	-2.4	46.4
성장성지표(%)					
매출증가율	-8.9	-27.3	93.4	5.5	-1.1
EPS증가율	-62.8	226.7	-26.8	3.7	-133.6
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	8.9	13.6	16.5	14.7	-3.3
ROA	4.1	10.2	13.4	11.9	-2.9
ROIC	22.1	30.6	38.8	36.3	-12.0
안정성지표(%)					
부채비율(%)	72.3	24.0	23.0	23.3	12.5
순차입금 비율(%)	-27.1	-14.0	-39.6	-44.0	-20.8
이자보상배율(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	5.7	4.7	6.5	5.7	5.4
재고자산회전율	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총자산회전율	2.0	0.9	1.1	1.0	0.6

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산	53	155	202	251	371
현금및현금성자산	16	42	50	19	60
유가증권	0	0	69	134	74
매출채권	32	42	62	62	67
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	48	128	130	152	310
유형자산	3	36	50	72	85
무형자산	31	52	49	46	40
투자자산	12	34	27	30	175
자산총계	101	283	332	403	682
유동부채	38	41	50	65	69
매입채무및기타채무	20	31	36	42	50
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	1	1	1
비유동부채	5	14	13	12	6
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	10	9	7	6
부채총계	42	55	62	76	75
지배주주지분	59	228	270	327	606
자본금	20	70	18	18	24
자본잉여금	0	20	33	33	316
자본조정등	0	0	0	5	11
기타포괄이익누계액	5	6	2	10	10
이익잉여금	34	131	217	261	245
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	59	228	270	327	606
비이자부채	42	45	51	67	67
총차입금	0	10	11	9	8
순차입금	-16	-32	-107	-144	-126

현금흐름표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동 현금흐름	-23	38	40	72	37
당기순이익	5	19	41	44	-16
비현금성 비용 및 수익	2	17	15	21	63
유형자산감가상각비	1	6	8	9	11
무형자산상각비	0	0	3	3	3
운전자본변동	-29	5	-12	5	-19
매출채권등의 감소	20	-6	-20	0	-6
재고자산의 감소	0	0	0	0	0
매입채무등의 증가	-23	10	4	6	8
기타 영업현금흐름	-1	-3	-4	2	9
투자활동 현금흐름	-5	-53	-36	-100	7
유형자산의 증가(CAPEX)	2	9	19	31	39
유형자산의 감소	0	0	0	0	18
무형자산의 감소(증가)	-3	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	0	-61	52	-5	-149
기타	-4	-1	-107	-126	99
재무활동 현금흐름	-1	-1	3	-3	-3
차입금의 증가(감소)	0	0	0	-1	-1
자본의 증가	0	0	5	0	0
기타	-1	-1	-2	-2	-2
기타 및 조정	-1	0	0	0	0
현금의 증가	-30	-16	7	-31	41
기초현금	45	58	42	50	19
기말현금	16	42	50	19	60

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료 언급된 종목(에스피소프트)의 유가증권발행과 관련하여 주관사로 참여하였습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 당사는 현재 에스피소프트의 자기주식 취득을 위한 위탁증권사로 지정되어 있습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
에스피소프트									○			

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2024.10.01~2025.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	129	90.8
Trading Buy (중립)	11	7.7
중립	2	1.4
매도	0	0