

Not Rated

플리토 (300080)

LLM이 빛이라면 플리토는 소금이 아닐까?

황세환

admin@fsresearch.net

현재 주가 (12/12)	30,900 원
시가총액	1,617 억원
발행주식수	5,233,796 주
52 주 최고가 / 최저가	40,000 / 18,300 원
60 일 일평균 거래량	72,117 주
외국인 지분율	8.5%

주주 구성

이정수 (외 2 인)	34.1%
UBS AG (외 4 인)	7.9%
자사주	0.1%

주요 자회사

지분율	
역특망라기술(북경)유한공사	100%
플리토 재팬 주식회사	100%

전환가능 주식수 (CB, BW 등)	행사기간
264,555 주	2022.11.03~2026.10.02

주요 재무 & 지표	2021	2022	2023F	2024F
매출액 (억원)	93	136.4	170	220
영업이익 (억원)	-61	-66	-47	1
영업이익률 (%)	적지	적지	적지	0.5%
순이익 (억원)	-58	-59	-44	3
PER (배)	NA	NA	NA	537
PBR (배)	14.8	11.2	30.3	30.3

주: 순이익은 지배주주 순이익.

23, 24년 PBR의 경우 23년 2분기 자본총계 사용

- 성공적인 LLM 개발에 필수적인 언어데이터 공급
- ChatGpt를 필두로 본격적인 LLM 시대의 개막
- 음성 활용 AI 개발을 위한 필수적인 데이터 공급의 열쇠를 쥐 기업

언어데이터 수요 증가에 대응하기 위한 필수적인 기업

동사는 국내 유일의 언어 번역 빅데이터 전문기업이다. 고객사로부터 말뭉치(코퍼스) 수량과 종류(영어-한국어/영어-아랍어 같은 다른 언어의 말뭉치)를 수주 받아 납품을 진행한다. 말뭉치는 AI 학습에 사용되기 때문에 언어의 정확도, 납품 수량, 납기 준수가 매우 중요하다. 따라서 고객사도 공급업체가 실제로 납품 능력이 있는지 검증하는데 상당한 노력을 기울인다. 실제로 샘플 납품 후 본계약 체결까지 2년반 정도의 시간이 소요된다. PO(Purchase Order)를 맞춰 납품을 못하면 고객사도 AI 개발 일정에 차질이 생기기 때문이다.

번역보다 AI 개발에 초점을 맞춰 동사를 바라보자

동사의 매출의 90%는 말뭉치(코퍼스)에서 발생된다. 말뭉치 생산은 사람들이 동사 홈페이지 내 아케이드 참여를 통해 생산된다. 참여자는 아케이드 참여의 보상으로 포인트를 받아 현금 혹은 현물(상품권 등)로 교환할 수 있다. 이런 방식으로 생산되는 말뭉치는 LLM(대형 언어 모델), 음성인식 AI(Siri, 빅스비)의 발전으로 더욱 수요가 증가할 것으로 전망된다. AI 회사들에게 말뭉치를 납품하기 위한 레퍼런스를 쌓아가고 있는 동사는 매력적인 선택지로 보인다.

다가오는 BEP 시점, 멀지 않은 얘기

올해 동사의 매출액 170억원(YoY+25%), 영업이익 -47억원(적지)를 기록할 것으로 예상된다. 매출액은 글로벌 IT 기업향으로 언어 번역 데이터 판매가 증가 및 'GPT-4 터보' 출시를 기점으로 멀티모달 AI 향 음성, 이미지 데이터의 수요도 증가하며 양쪽 모두의 성장이 예상된다. 이러한 전방 산업의 호조 덕분에 고객사 추가 확보, 중동 진출 성공 시 매출액 기준 BEP 220억 달성은 달성 시점이 멀지 않은 것으로 보인다.



FS리서치 공식 텔레그램 채널 QR코드
www.fsresearch.co.kr

기업개요

동사는 2012년에 설립된 스타트업으로써 돈을 주고 언어 데이터를 구하는 것에 어려움을 겪고 동사가 직접 언어 데이터를 공급해보자는 취지로 사업 방향을 설정하여 현재까지 이르게 되었다. 사업분야별로 살펴보면 데이터판매(68%), 플랫폼 서비스(32%)로 구성된다. 데이터 판매 사업이란 말뭉치(영어-중국어, 영어-아랍어 등으로 구성된 단어, 문장)를 생산해서 필요로 하는 고객사에 공급하는 사업이며, 플랫폼 서비스 사업이란 메뉴판, 웹툰을 동사가 가지고 있는 번역 알고리즘을 활용하여 번역 후 고객사에게 공급한다. 아래 부분에서 동사의 사업구조를 좀 더 구체적으로 설명하겠다.

데이터 판매 사업

동사가 언어 번역 데이터를 수집하는 방법은 주로 홈페이지를 통해 이루어진다. 동사의 홈페이지에 접속하면 모국어, 구사 가능한 제2외국어를 선택해서 레벨 테스트를 진행한다. 여기서 초급/중급/숙련자/전문가로 나뉘게 되고 수준에 맞는 언어 번역 데이터 생산을 진행할 수 있다. 동사는 번역 프리랜서가 생산한 언어 번역 데이터를 받고 번역 프리랜서는 금전이나 현물로 바꿀 수 있는 포인트로 보상을 받는다. 이렇게 생성된 언어 번역 데이터(단어 또는 문장)는 난이도에 따라서 3~8회에 검수를 진행하며, 1회라도 부적합 판정 시에는 다시 처음 단계로 돌아가서 진행되기 때문에 언어적 완성도를 더욱 높일 수 있다. 번역 프리랜서가 직접 생성하는 방식으로 만들어지는 언어 번역 데이터(텍스트, 음성, 이미지)는 동사의 데이터로 쌓이고 저작권은 모두 동사로 귀속되기 때문에 법률적 분쟁 여지도 없다. 저작권 이슈가 없는 양질의 데이터를 생산할 수 있는 것이다.

또한, 위 사업의 다른 특징으로는 말뭉치(코퍼스) 마다 가격 차이가 존재한다는 것이며, 가장 비싼 말뭉치는 영어-아랍어 말뭉치이다. 동사는 아랍어를 사용하는 경제 수준이 낮은 국가에 위치한 대학교에서 공격적인 마케팅을 진행하여 해당 지역의 대학생들이 부업으로 말뭉치를 생산하도록 유도하고 있다. 이는 저렴한 비용+높은 부가가치의 말뭉치를 만들어 낼 수 있는 선순환 구조 외에도 현지 문화를 고려한 콘텐츠 번역, 최신 신조어 번역에서 시너지가 가능하다. 이런 시너지는 콘텐츠 기업들이 수출 시 느끼는 가장 큰 어려움을 해결하는데 큰 도움이 될 것이다.

[그림 1] 텍스트 언어 데이터 구축과정



자료: 플리토 IR 자료

[그림 2] 플리토 홈페이지 참여 가이드

아케이드란?

플리토 아케이드에서는 번역 및 검수, 받아쓰기 등 다양한 활동을 하며 포인트를 획득할 수 있습니다. 실력에 따라 포인트 보상을 획득할 수 있으며, 획득한 포인트는 현금처럼 사용할 수 있습니다.

문제 형태

텍스트, 이미지, 비디오 등 다양한 형식에 즐겁게 참여하실 수 있습니다. 참여자들의 활동량에 따라 검수 완료 및 포인트 획득 기간이 달라질 수 있습니다.

자료: 플리토 홈페이지

플랫폼 서비스(이미지 번역을 활용한 부가가치 창출)

(1) 메뉴번역서비스

플랫폼 서비스에는 메뉴번역 서비스와 웹툰 번역 서비스 등 다양한 서비스가 있다. 메뉴 번역 서비스는 현재 기준 더현대 서울과 신세계 본점 및 코엑스점 등에 공급하고 있으며 3천개 매장에서 사용하고 있다. 메뉴를 번역하는 방식은 메뉴판을 음식점 주인이 이미지로 올려주면 OCR(Optical Character Recognition) 기술을 활용하여 1차적으로 알고리즘이 번역을 진행하고, 잘못된 번역은 홈페이지를 활용하여 다시 오류를 수정하는 과정을 거치게 된다. 단순히 메뉴 번역으로 끝나는 것이 아니라 이미지 설명과 시를 활용한 메뉴 설명을 받을 수 있도록 구성되는 것이 차이점이다. 메뉴 번역에 관심을 갖어야 할 이유는 글로벌 지도 서비스를 제공하고 있는 글로벌 기업 2곳이 해당 서비스를 우호적으로 보고 있기 때문이다. 메뉴 번역 서비스 매장이 10,000곳 이상 확보되면 사람의 개입없이 자동으로 메뉴 번역이 가능할 것으로 판단된다. 이는 최소한의 비용으로 매월 구독료를 받을 수 있는 수익성 높은 사업으로 변모가 가능하다. 간단한 예시를 들면, 전국 음식점 사업자 수는 729,724곳 중 수도권이 312,591곳으로 약 43% 비중을 차지하고 있다. 수도권에서도 외국인 관광객이 많이 오는 지역의 식당을 기준으로 보면 절대적인 식당의 수는 줄어들겠지만, 해당 식당들의 절반이라도 메뉴 번역 서비스를 이용하게 될 경우 매우 성장성이 높은 사업이라고 할 수 있다. 시야를 더 넓혀 전세계로 보면 음식점 수가 5,500만개에 달하기 때문에 글로벌 지도 서비스 업체와 계약 시 실적 성장성이 부각될 전망이다.

[그림 3] 롯데백화점 플리토 인공지능 번역서비스 도입

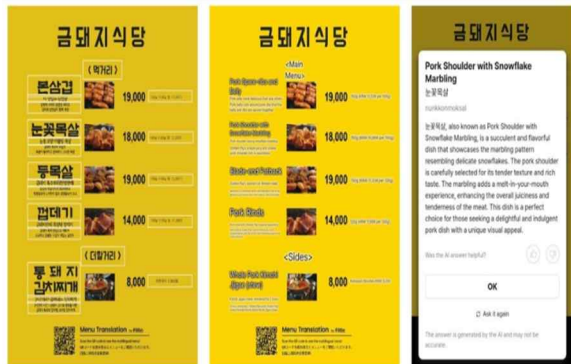


[그림 5] 메뉴번역 서비스(디지털 다국어 메뉴 번역)

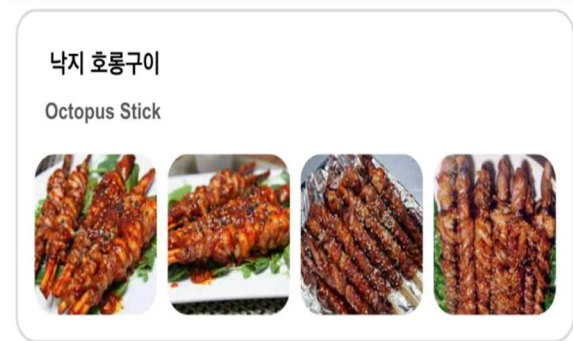
[그림 4] 메뉴번역 서비스(QR 코드 촬영)



[그림 6] 메뉴번역 서비스(세부 사진 안내)



자료: 플리토 블로그

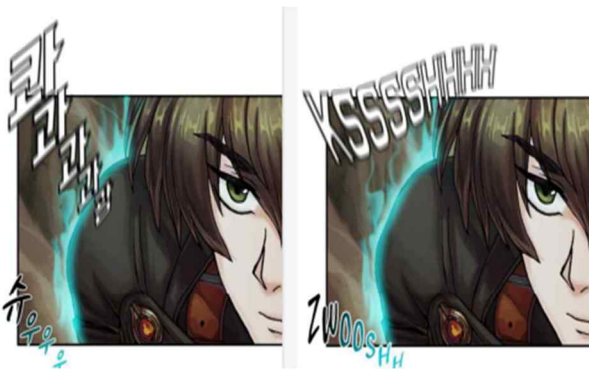


자료: 플리토 블로그

(2) 웹툰번역서비스

웹툰 번역은 구어체가 많고 말에 위치가 계속 달라지기 때문에 기계번역으로 진행하면 오류가 많이 발생하는 단점을 가지고 있다. 동사는 이러한 웹툰 번역의 단점을 극복하기 위해 동사의 OCR 기술을 활용한다. 동사의 OCR 기술은 복잡한 웹툰 이미지 중 텍스트만 따로 인식하는 것이 가능하다. 이렇게 추출된 텍스트는 1차적으로 번역 알고리즘을 활용한 번역을 진행하고, 오류가 발생한 부분만 홈페이지 내 번역 프리랜서를 활용하여 번역을 진행하기 때문에 비용을 낮추면서도 정확도가 높은 번역이 가능하다. 리디북스를 비롯한 중소형 웹툰 회사들의 창작물도 수출이 증가하고 있는 추세이며, 연예기획사들도 다양한 국가를 겨냥한 웹툰을 많이 만들고 있기 때문에 다양한 언어로 수출되기 위한 번역 수요는 꾸준히 증가하고 있는 추세이다. 이외에도 연예기획사의 아티스트와 팬들이 만나는 팬미팅 자리에서도 동사의 번역 툴이 많이 사용되고 있다. 현지인들이 언어 번역 데이터를 생산하는데 참여하기 때문에 현지 문화와 이를 고려한 맥락, 최신 신조어 반영이 가능한 번역을 할 수 있다는 장점이 연예기획사가 동사를 선택하는데 작용했다고 본다.

[그림 7] 웹툰 번역(식자 작업)



자료: 플리토 IR 자료

[그림 8] 웹툰 번역(다국어 번역)

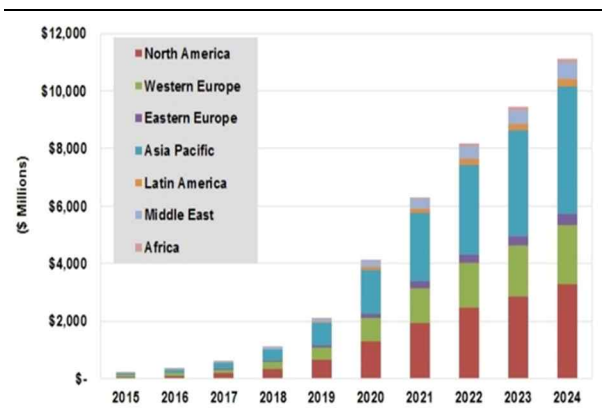


자료: 플리토 홈페이지

투자포인트 1. 폭발적으로 성장하는 인공지능 시장

글로벌 인공지능 시장 규모는 2015년 2억달러에서 2024년 111억달러로 약 55배 성장할 것으로 전망되고 있다. 그 속에서도 기계번역기, AI 스피커 등 언어데이터를 활용한 기술들은 벌써 우리 실생활에서 두각을 나타내고 있다. 또한 생성형 AI 시장은 2023년부터 2032년까지 연평균 34.2%의 높은 성장률을 기록할 것으로 예상되며, 상담사를 대신하는 챗봇도 빠른 성장을 보이고 있다. 동사는 ChatGpt가 없는 2018년부터 2021년까지 연평균 62.1%의 높은 성장률을 보였고, ChatGpt가 출시된 2022년 이후의 성장률은 더욱 높아질 거라고 판단한다. 아직 애플을 비롯한 회사 글로벌 IT기업 중에도 자사 제품에 AI를 탑재하지 않은 디바이스가 많기 때문에 성장성은 더욱 높아 질 것이다. ChatGpt와 같은 LLM은 출시 이후 사용자가 늘어나면서 언어적 오류가 많이 발생되고 오류를 수정하기 위한 더 많은 언어 번역 데이터가 필요할 수밖에 없는 구조를 가지고 있다. 그렇기에 동사의 언어 번역 데이터 판매 사업은 꾸준한 수요처를 가지고 있으며, 글로벌 IT사와 경쟁하는 관계가 아닌 공생하는 관계를 갖고 있어 시너지가 가능하다. 네이버도 원하는 수준의 절반 정도만 데이터를 확보했고, 애플과 같은 회사는 아직 본격적인 AI데뷔를 하지도 않았기에 성장성은 충분하다.

[그림 9] 2015-2024 지역별 AI 시장 규모와 전망



자료: 플리토 사업보고서

[그림 10] 플리토 서비스 이용업체



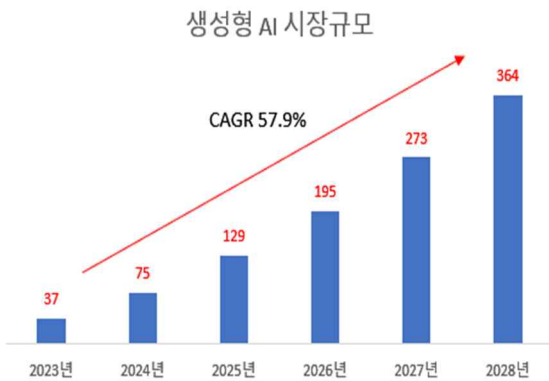
자료: 플리토 홈페이지

투자포인트2. 새로운 먹거리 ‘멀티모달 AI’

국내에서는 2021년 LG AI 연구원에서 초거대 멀티모달 AI ‘엑사원(EXAONE)’을 공개하였으며, 2023년 SKT도 AI 서비스 고도화를 위해 에이닷(A.)에 멀티모달 AI 적용계획을 발표했다. 구글과 오픈 AI도 이러한 흐름 속에서 연내 멀티모달 AI 공개를 목표로 개발 중이다. 이러한 배경으로는 로봇, 스마트 홈(가전기기) 등 같은 분야에서 획기적인 발전이 가능해 경쟁에서 우위를 점할 수 있기 때문이다. 글로벌 선두 업체들은 벌써 AI 대결 2라운드(생성형AI → 멀티모달 AI 대결)로 전장을 옮겨 가고 있다. 멀티모달 AI의 훈련을 위한 이미지, 음성 수주의 증가가 이러한 흐름을 대변한다. 이미지, 음성 수주는 국내 고객사인 네이버, 글로벌 IT사 향이다. 동사는 이미지 수집도 플랫폼 사용자가 직접 플리토 어플 내 연동되는 카메라를 활용하여 촬영하기 때문에 저작권 분쟁에서도 자유롭다. 최근 게티이미지뱅크가 인공지능 사진 생성 도구에 초대형 손해 배상 소송을 제기 하면서 이미지 저작권의 중요성이 더욱 부각되고 있는데, 동사는 사용자가 직접 촬영하기 때문에 이런 흐름에서도 자유롭다고 할 수 있다. 이는 동사의 강점으로 작용 가능하다.

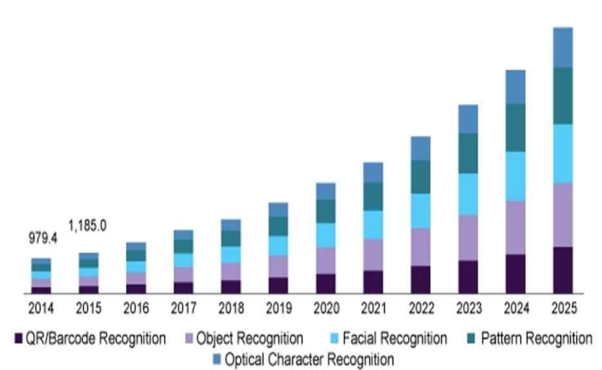
멀티모달 AI란, 텍스트나 이미지 등 다양한 형태의 데이터를 분석할 수 있는 인공지능으로 사람처럼 보고 듣는 등의 정보를 통해서 지속적으로 학습하는 AI를 말한다.

[그림 11] 2015-2024 음성인식 기술시장 규모



자료: S&P 마켓 인텔리전스

[그림 12] 2014-2025 이미지 인식 기술시장 규모



자료: 플리토 사업보고서

실적추이 및 전망

올해 동사의 매출액 170억원(YoY+25%), 영업이익 -47억원(적지)를 기록할 것으로 예상된다. 영업이익은 적자지속인 데도 불구하고 매출액이 높은 성장을 보이는 이유는 글로벌 IT 기업향으로 언어 번역 데이터 판매가 증가되고 있기 때문이다. 이에 따른 매출액 상승으로 고정비 감소효과가 발생되어 영업이익 적자 개선을 전망한다. 이외에도 전방 산업의 환경 변화가 동사에게 우호적으로 작용하고 있다. 오픈 시가 11월 6일에 출시한 'GPT-4터보'는 텍스트-음성변환 지원을 하는데, 관련 기술을 개발하기 위해서는 멀티모달 시 관련 데이터(이미지, 음성)가 기업들에게 필요하기 때문이다. 동사는 이러한 멀티모달 시 관련 데이터를 국내 고객사 및 글로벌 IT기업에게 공급 중에 있다.

비용을 보면 프리랜서들에게 지급되는 지급수수료가 가장 큰 비중을 차지하고 있으며, 23년 상반기에도 매출액 대비 56.5%를 차지하고 있다. 지급수수료는 동사의 영업 환경 변화에 따라 편차가 큰 폭으로 움직이고 있지만, 추후 매출액 대비 45%수준으로 정상화 될 것으로 예상된다. 이와 더불어 인건비도 2019년 63명에서 2023년 145명으로 큰 폭으로 증가하며 비용 부분에서 많은 부분을 차지하고 있으나, 충분한 인력을 채용했기 때문에 더 이상 직원 수 증가가 없을 것으로 판단된다.

글로벌 IT사향 언어 번역데이터 발주 물량이 20% 증가할 것으로 예상되며, 웹툰 번역서비스도 기존 고객사(2곳)외에도 추가로 2곳을 더 확보하여 매출 성장에 기여할 것으로 예상된다. 내부적으로 동사는 중동 업체들이 미래 산업 발전을 위해 AI 산업에 관심을 갖고 있는 회사들이 많다고 판단하여 중동 진출을 준비하고 있다. 중동은 말뭉치(코퍼스) 중에서 가장 비싼 아랍어를 사용하기 때문에 중동 업체들의 언어 번역 데이터 발주가 나온다면 동사의 이익은 빠르게 개선될 여지가 크기 때문에 관심있게 볼만한 기업이다.

위와 같은 흐름을 보면 동사의 BEP 수준인 매출액 220억도 1~2년내에 충분히 달성 가능한 목표로 기대된다.

[표 1] 플리토 실적 추정 (단위: 억, %)

단위:억	2020A	2021A	2022A	2023E	2024E
매출액	74	93	136	170	220
데이터판매	35	53	61	85	112
플랫폼서비스	15	21	41	42	54
기타	24	19	34	43	53
판관비	108	154	202	217	219
영업이익	-34	-61	-66	-47	1
영업이익률	적지	적지	적지	적지	흑전

자료: FS리서치

고지 사항

- 본 자료에 수록된 내용은 신의성실하게 작성하였지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 증권투자와 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다.
- 당사는 공표일 현재 해당 회사의 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 매수, 매도의 의견을 전달하는 것이 아닌 단순 정보제공을 목적으로 하고 있기 때문에 해당 주식 매수에 따른 손실 발생시 이에 대한 책임을 지지 않습니다.