



| IT서비스 |

플리토(300080.KQ)

나 혼자만 저자원

3Q25 Review: '25년 3분기 기준 매출 비중은 각각 데이터판매 75.95%, 플랫폼 15.79%, 솔루션 7.54%, 기타 0.72%이다. 특히 데이터판매는 글로벌 IT 수주 확대로 수출액이 YoY +94.5%로 증가했는데, 이는 동사의 언어데이터 경쟁력이 글로벌로부터 본격적으로 인정받고 있음을 의미한다.

[Investment Point 1] 일어나라. P&Q

'26년 동사의 데이터판매 사업부 매출액 406억 원(YoY +46.3%)을 달성을 전망한다. 희소성 높은 저자원 데이터 중심의 고단가 믹스와, 99.8%의 압도적 정합성은 글로벌 빅테크·소버린 AI 수요 폭증과 맞물려 대체 불가능한 공급자 지위를 확보했다는 판단이다. 아울러 1,400만 유저 기반의 집단지성 시스템은 경쟁사 대비 압도적인 원가 우위를 완성했으며, 이는 매출 성장에 이익 급증으로 직결되는 강력한 레버리지 효과를 견인할 전망이다.

[Investment Point 2] 러브콜이 쏟아진다, 샤랄라랄라~

'26년 동사의 솔루션 사업부 매출액 35.1억 원(YoY +51%)을 전망한다. Live Translation은 APEC 등 글로벌 레퍼런스 and 재사용률 100%를 기반으로 앞으로 대형 국제행사를 담당할 핵심 매출원으로 자리잡을 전망이다. Chat Translation 또한 외국인 방문객 수 증가에 따라 설치 → 락인 → 구독료 반복 수취 → 지점 확대라는 선순환 구조로 이어질 것이라는 판단이다.

[Check Point]

'26년 동사의 플랫폼 사업부 매출액 72억 원(YoY+18%)을 전망한다. K-콘텐츠의 글로벌 확산으로 엔터테인먼트, 웹툰 등 주요 카테고리의 번역 물량이 증가하고 있어, 플랫폼 매출은 외형 측면에서 완만한 우상향이 가능하다고 판단한다.

[Valuation] SOTP Valuation

동사의 가치평가 방법으로는 SOTP 방식을 선택했다. 이에 따른 **목표주가는 37,000원, 상승여력 98%, 투자 의견 STRONG BUY를 제시한다.** SOTP 방식을 선택한 근거는 1) 고성장 구간에 진입한 '데이터판매' 사업부와 2) 안정적인 성장세를 유지하는 '플랫폼' 사업부, 3) 이제 막 개화된 '솔루션' 사업부의 성장 기운기가 상이하기 때문이다.

투자 의견

Strong BUY

목표주가

37,000원

현재주가(11.30)

18,700원

상승여력

98%

Stock Data

KOSPI(11/30)	3,926.59
KOSDAQ(11/30)	912.67
시가총액	3,087억 원
발행주식수(주)	16,505,451주
52주 최고/최저가(원)	19,630원/5,236원
외국인 지분율(%)	6.72%
주요주주(%)	이정수 외 2인 31.32%

주가상승률(%)

	1개월	6개월	12개월
	7.04%	175.5%	185.31%

Stock Price



Investment Fundamentals

	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E
FYE Dec					
매출액	13,639	17,761	20,031	39,134	55,690
영업이익	(6,595)	(5,094)	(396)	10,437	17,769
당기순이익	(5,868)	(6,793)	809	10,633	18,109
EPS	(1,125)	(1,299)	49	622	1,061
PER	N/A	N/A	N/A	30.1	34.9
PBR	11.2	34.7	20.9	40.1	65
OPM	-48.4	-28.7	-102	26.6	32.0
ROE	-40.2	-83	10.5	11	11

(백만 원, 원, %, 배)

Research Team 5

팀장	심희범	hb981224@naver.com
팀원	박나영	pny0308@naver.com
	원호상	hswon6658@gamil.com
	김기린	claudiak5@naver.com
	김민석	kmss2036@cau.ac.kr
	동진희	7299djh@naver.com

CONTENTS

I . Intro	1
II . Industry Analysis	2
III . Company Overview	5
IV . Investment Point	8
1. 일어나라. P&Q	8
2. 러브콜이 쏟아진다, 샤랄랄라랄라~	10
V . Check Point	12
VI . Valuation	13
VII . Estimation Logic	14

I . Intro

《인간적인 너무나 인간적인》

AI 패러다임이 단순 학습 → 복합적 추론으로 진화함에 따라, 일각에서는 자체 생성 데이터 등으로 인해 외부 데이터 수요가 줄어든 것을 우려한다. 그러나 실제로는 정반대다. LLM 모델이 더욱 인간적인 사고를 하기 위해 요구되는 데이터의 품질은 오히려 더 엄격해졌으며, 공급 주기의 '지속성' 또한 강화되었다.

과거에는 수조 개의 토큰을 한 번에 주입하는 것으로 학습이 마무리되었다면, 이제는 어떤 상황에서, 누가, 어떤 의도로 쓴 언어인가를 담아낸 '인간적 데이터'가 희소 자원이 되었다. 인간 언어는 단순한 정보의 나열이 아니라 문화·감정·상황이 뒤얹힌 의미 체계이기 때문이다. 한국어의 '괜찮아요'라는 문장만 봐도 상황에 따라 정중한 거절일 수도, 정말 문제가 없다는 의미일 수도 있다. AI가 이러한 맥락을 이해하기 위해서는, 변화하는 언어 습관과 문화적 뉘앙스를 담은 데이터가 지속적으로 요구된다.

사전학습 단계에서는 '이것은 강아지'라는 식으로 정답 하나만 라벨링하면 종료되었다. 그러나 추론 단계에서는 여러 개의 답 중 사용자가 원하는 최적의 답이 무엇인지를 가려내는 선호도 데이터가 지속적으로 필요하다. AI가 '답만 맞추는 수준'에서 '인간적이지 않게 사고하기' 위해서는, 생각하는 과정을 교정해 줄 데이터가 상시적인 루프 형태로 공급되어야 하기 때문이다.

LLM의 한계를 보완한 RAG(검색 증강 생성)와 Agentic AI의 확산도 데이터 수요의 지속성을 뒷받침한다. RAG는 외부 DB를 통해 최신성을 보완하지만, 핵심은 '어떤 질문이 들어와도 의도를 제대로 파악하는 언어 이해 능력'이다. 지식은 매일 변하고 새로운 용어도 매번 탄생한다. 따라서 이를 이해하기 위한 언어데이터 역시 실시간으로 공급되어야 한다. Agentic AI 역시 금융·법률·의료처럼 책임이 따르는 영역에서 작동하므로, 해당 도메인의 최신 맥락이 반영된 데이터가 필수적이다.

결론적으로 AI가 인간에 가까워질수록 인간의 언어·행동을 담은 데이터 수요는 오히려 늘어날 것이라는 판단이다. 모델이 똑똑해졌다고 데이터가 필요 없어진 것이 아니라, 더 정교하고 사람스러운 데이터를 꾸준히 공급 받아야만 그 성능을 유지하고 발전시킬 수 있기 때문이다. 따라서 AI 경쟁의 축은 '누가 더 큰 모델을 만들었는가'가 아니라, '누가 더 인간적인 언어데이터 파이프라인을 구축하여 지속적으로 데이터를 공급받는가'로 이동했다고 판단한다.

이에 본 리서치팀은 언어데이터 시장을 분석하고, 그 안에서 실질적 수혜를 입을 기업을 발굴하고자 한다.

II. Industry Analysis

AI 경쟁력의 축은 언어데이터 인프라로 이동하고 있다. 웹 텍스트·논문 등 공개 말뭉치는 점점 한계 효용 국면에 접어들었고, 가짜 데이터 생성 → 재학습 → 패턴 왜곡의 악순환이 제기되고 있다. 이 때문에 LLM 발전을 제약하는 진짜 희소 자산은 양이 아니라 고품질 언어데이터 라는 판단이다. 따라서 본 장에서는 왜 언어데이터를 독점적으로 축적·정제하는 플레이어가 수혜를 볼 수 있을지에 대해 살펴보겠다.

LLM은 인간이 아닌 탓일까?

LLM 경쟁의 병목은 더 많은 파라미터가 아니라, 저자원 언어 및 음성 데이터를 얼마나 확보했는가로 이동했다. 전 세계에는 약 7,000개의 언어가 존재하지만, 실제 웹에서 의미 있게 쓰이는 언어는 100~200개에 불과하다. 이 중에서도 영어·중국어 등 고자원 언어는 이미 상당 부분이 크롤링·학습된 반면, 동남아·중동·아프리카 계열 저자원 언어는 학습에 쓸 만한 데이터 자체가 희소하다. **LLM이 글로벌 서비스를 지향하는 이상, 이 공백을 채워줄 저자원 언어데이터는 선택이 아니라 필수다.**

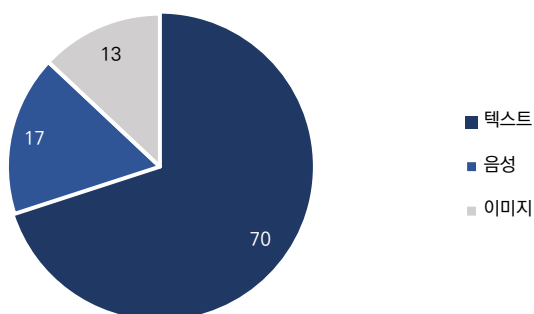
멀티모달 LLM으로 전환되면서 음성 데이터의 희소성은 한층 더 두드러지고 있다. 텍스트는 표기법이 정규화되어 있지만, 음성은 화자의 국적·역량·속도·감정, 그리고 지역 방언까지 겹치면서 하나의 문장이 수십 가지 발화 패턴으로 분화된다. 여기에 실제 사용 환경의 소음과 발화 길이까지 고려하면, 단순히 스크립트를 모으는 수준으로는 현실 세계에서 동작 가능한 음성 모델을 만들기 불가능하다. **그럼에도 글로벌 시장에서 학습 가능한 음성 데이터 비중은 20%도 안되기 때문에, 저자원·음성 데이터 모두 공급 쏠티지에 직면해 있다.**

이렇게 난이도와 희소성이 높은 저자원·음성 데이터를 LLM 기업이 인하우스로 구축하는 것은 경제적으로 비합리적이다. 각 언어·국가별로 화자를 모으고, 방언·발화 정보를 정리한 뒤, 도메인별 전문 검수까지 거쳐야 하기 때문이다. 따라서 언어 하나가 추가될 때마다 비용과 시간은 비선형적으로 급증한다. **특히 저자원 언어권은 인프라·문화 차이로 접근 자체가 어려운 경우가 빈번하여, 글로벌 IT 기업이 직접 들어가 풀을 만들기엔 리스크 대비 수익이 낮다.**

결국 대형 LLM 플레이어 입장에서는 '저자원·음성' 언어데이터를 전문으로 다루는 소수 벤더에게 프로젝트를 반복 발주하는 구조가 합리적인 선택지로 수렴한다. 모델의 고도화가 지속될수록 필요한 것은 저자원 언어와 음성 데이터이며, 이 영역은 진입장벽과 해자가 동시에 높은 시장이다. **따라서 현재 AI 산업은 저자원·음성 데이터를 안정적으로 공급할 수 있는 플레이어가 밸류체인 상단에서 높은 프리미엄을 누릴 것으로 판단한다.**

[자료 2-1] 글로벌 언어데이터 비중

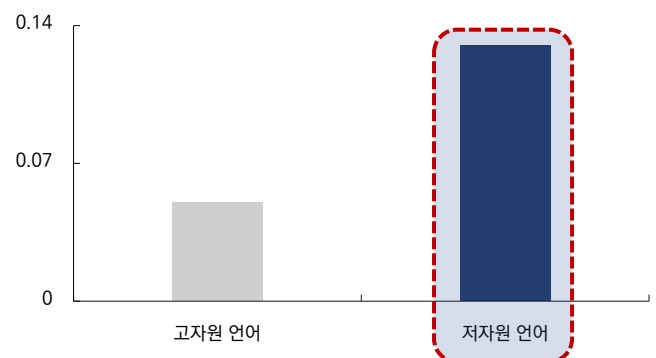
(단위: %)



출처: statista, RFS Team 5

[자료 2-2] 고자원 저자원 언어 번역 단가 차이

(단위: 유로)



출처: king translation, RFS Team 5

누가 왕이 될 상인가? Top-Pick: 플리토(300080.KQ)

전술했듯 LLM 기업이 자체적으로 언어데이터 인하우스로 구축하기가 사실상 불가능한 상황이다. 결국 글로벌 AI 기업의 선택지는 다국어·저자원 언어데이터를 안정적으로 공급할 수 있는 소수 벤더에 프로젝트를 반복 발주하는 구조로 수렴한다. 이때 요구되는 역량은 단순 라벨링이 아니라, 다국어 크라우드 풀과 저자원 언어 레퍼런스, 의료·법률·금융 등 도메인 코퍼스 구축 경험, 동일 품질 기준에서의 단가 경쟁력까지 망라하는 고난도 역량이다. 이러한 점을 모두 고려했을 때, 본 리서치팀은 플리토를 언어데이터 사업 내 최선호주로 제시한다.

동사는 전 세계 173개국, 38개 언어, 1,400만 명의 사용자가 참여하는 플랫폼을 기반으로, 저자원 언어데이터를 대규모·저단가로 공급할 수 있다. 이를 바탕으로 LLM 기업은 희소성과 비용절감 측면에서 동사를 선택할 수밖에 없다는 판단이다. 동사의 최선호주 근거는 tap다운 뿐 아니라 바텀업도 존재한다.

동사는 3Q24이후로 5개분기동안 연속 흑자를 기록하면서, 이익 체질을 완전히 개선했다고 판단한다. 동사는 창사 이래 3Q25 최초로 분기 매출 117.8억 원(YoY +71.2%), 영업이익 28.3억 원(YoY +127.6%)을 달성하면서 가파른 성장세를 보이고 있다. 본 리서치팀의 회귀분석 결과에 의하면, 동사의 고정비는 33억 원, 공헌이익률은 57%로 추정된다. 실제로 BEP 58억 원을 넘은 시점부터 추가 매출액의 절반 이상이 영업이익으로 전환되는 강한 레버리지 구조를 확인하였다.

따라서 본 리서치팀은 *Top-Down* 유일하게 저자원 언어데이터를 대규모·저단가로 공급할 수 있고,

Bottom-Up 이익 레버리지가 강하게 실현되는 점을 통해 *Top-Pick* 플리토(300080.KQ)를 선정한다.

▶ Investment Strategy

[자료 2-3] Upside 시나리오

▲ 외형 확장:

‘26년 내 글로벌 빅테크 신규 고객사 유입 시,
고객사 1곳당 연간 최소 20억 원 매출 발생이 가능하다고 판단.
따라서 신규 레퍼런스 추가 여부가 밸류 리레이팅의 1차 트리거

▲ 체질 개선 완성:

분기별 매출액 대비 지급수수료 레버리지가 7배 이상으로 안착하거나,
변동비 비중이 현재 대비 유의미하게 하락할 경우 체질 개선 안착 기대

위 두 조건이 동시에 충족될 경우, ‘비중 확대’ 전략이 유효하다고 생각

출처: RFS Team 5

[자료 2-4] Downside 시나리오

▼ 외형 축소:

‘26년 내 신규 대형 고객사 유입이 없거나 기존 고객의 발주 축소 시,
성장 스토리가 약화되어 멀티플 디레이팅 가능성 확대 예상

▼ 체질 개선 지연:

매출 증가에도 불구하고 OPM이 20% 내외 박스권에 머물거나,
지급수수료 레버리지가 4배 이하로 하락하는 경우,
영업 레버리지 스토리의 신뢰도는 떨어짐

추가 매수는 지양하고, 보수적 관점에서 ‘비중 축소’ 고려 추천

출처: RFS Team 5

[자료 2-5] 플리토(300080.KQ) 주가 분석



출처: Investing.com, RFS Team 5

III. Company Overview

동사는 '12년 설립 이후 플랫폼 기반의 번역 서비스를 중심으로 성장해왔으며, 현재는 고품질 언어데이터공급으로 사업의 중심축이 이동하고 있다. 전 세계 173개국, 38개 언어 지원, 1,400만 명 이상의 사용자가 생성하는 방대한 다국어 데이터를 기반으로, AI 학습용 언어데이터, 통번역 솔루션등을 제공하는 글로벌 언어데이터 전문 기업이다. 언어데이터 사업 특성상 초기 고정비 비중이 높으나, 최근 흑자 전환을 통해 수익성 중심의 체질 개선이 본격화되었다고 판단한다.

사업부 분석: 플랫폼 → 데이터판매 + 솔루션 체질 개선 전환

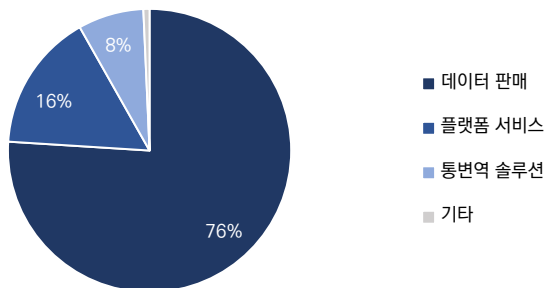
동사는 데이터판매, 플랫폼 서비스, AI 통번역 솔루션, 기타(정부 보조금)로 사업부를 구성하고 있다. '25년 3분기 기준 매출 비중은 각각 데이터판매 75.95%, 플랫폼 15.79%, 솔루션 7.54%, 기타 0.72%이다. 특히 데이터판매는 글로벌 IT 수주 확대로 수출액이 YoY +94.5%로 증가했는데, 이는 동사의 언어데이터 경쟁력이 글로벌로부터 본격적으로 인정받고 있음을 의미한다.

데이터판매: 데이터판매는 동사의 핵심 사업부로, 글로벌 빅테크 AI 모델 개발·고도화를 위한 언어데이터를 수주형 방식으로 제공한다. 주요 데이터는 한국어-아랍어 등 저자원 언어쌍 번역 코퍼스와 음성·이미지 데이터이다. 동사는 자체 플랫폼을 기반으로 약 1,400만 명 규모의 사용자가 자연스럽게 데이터를 생산·축적하는 구조를 보유하고 있다. 이에 전통적인 클라우드 소싱 업체 대비 저자원 언어데이터 확보에 유리하고 단가를 낮출 수 있어, 글로벌 경쟁사 대비 가격 경쟁력과 공급 안정성을 동시에 확보하였다.

솔루션: AI 통번역 솔루션은 자체 언어데이터 기반 AI 모델을 활용해 제작되며, '24년부터 본격적으로 매출이 발생하고, '25년부터 사업부를 분리하였다. 핵심 제품은 Live Translation와 Chat Translation이며, 대규모 컨퍼런스·다자간 회의 등에서 실시간 통번역을 제공한다. 구글·AWS·메타의 컨퍼런스 콜, APEC 등 여러 글로벌 행사에서 채택되며 기술력을 입증하였다.

플랫폼: 플랫폼 부문은 동사의 집단지성 기반 번역·로컬라이제이션 허브로, 솔루션과 데이터판매 사업을 뒷받침하는 언어데이터 인프라 역할을 수행한다. 50개+ 언어쌍, 2,500명+ 전문 번역가, 누적 95k+ 프로젝트에 기반한 방대한 번역 인프라는, 쏠 사업부가 저비용으로 대규모·다언어 언어데이터 확보하게 해주는 기반이다. 특히 로컬라이제이션이 가장 주축이며, 무료 번역 커뮤니티·아케이드(미션형 집단지성), 전문가 번역도 존재한다.

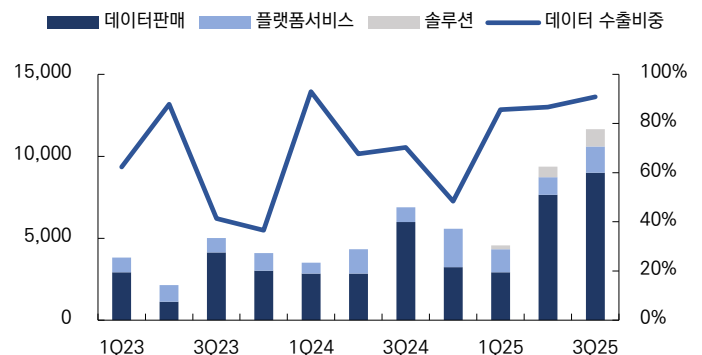
[자료 3-1] 3Q25 사업부별 매출 비중



출처: 플리토, RFS Team 5

[자료 3-2] 사업부별 매출액 추이(1Q23~3Q25)

(단위: 백만 원)



출처: 플리토, RFS Team 5

비즈니스 모델 분석: 선순환 메커니즘

동사의 비즈니스 모델은 자체 플랫폼을 기반으로 언어데이터를 선순환 구조로 축적함으로써, 일반 크라우드 소싱 대비 저자원 언어와 단가 경쟁력을 동시에 확보하였다. 과거 번역 등 B2C 기반에서 글로벌 빅테크 및 AI 개발사를 대상으로 한 B2B 데이터판매가 매출의 중심축으로 이동하였다. 이에 단가와 규모 측면에서 수익성이 개선되고, 반복 수주 기반 가시성이 높아져 매출의 안정성도 증가하였다.

플리토	Appen
①언어데이터판매	①멀티 모달
②번역 플랫폼	데이터판매
③실시간 통역 솔루션	②번역플랫폼
집단지성(1,400 만명)	클라우드
	소싱(100 만명)

동사의 핵심 경쟁력은 플랫폼을 통한 데이터 수집 → 가공 → 판매 → 재투자로 이어지는 선순환 메커니즘에 있다. 전 세계 1,400만 명 이상이 플랫폼을 사용하는 과정에서 다국어 원천 데이터가 지속적으로 축적되고, 이는 방대한 다국어 데이터를 대규모·저단가로 수집·정제할 수 있는 구조이다. 경쟁사가 모방할 수 없는 진입장벽을 형성한다. 수집된 데이터는 전문 번역가 및 검수 인력에 의해 다단계 검증을 거쳐, AI 학습에 최적화된 고품질 데이터셋으로 정제된다.

이후 글로벌 빅테크 및 AI 개발사에 판매되어 동사의 주된 매출을 창출하며, 이 수익은 다시 플랫폼 기술 고도화, 사용자 보상, 데이터 품질 향상에 재투자된다. 이러한 선순환 메커니즘은 고품질 데이터에 대한 시장의 수요를 지속적으로 충족시킨다. 자체 플랫폼을 통해 개인의 언어 습관·역량까지 장기적으로 축적하는 동사의 비즈니스 모델은, 장기적으로도 데이터 희소성과 고객 전환비용 측면에서 높은 진입장벽을 구축할 것이라고 판단한다.

[자료 3-3] 플리토 비즈니스 모델 도식화

FLITTO 플랫폼



재무 분석: 본격적인 이익 레버리지 확대 시점

동사는 3Q25 매출액 117.8억 원(YoY +71.2%), 영업이익 28.3억 원(YoY +127.6%)을 기록하며 어닝 서프라이즈를 기록했다. 창사 이래 처음으로 분기 매출 100억 원을 돌파한 동시에 OPM 24% 수준으로 성장하며, 매출 성장 → 이익 레버리지 구간에 본격 진입한 것으로 판단한다.

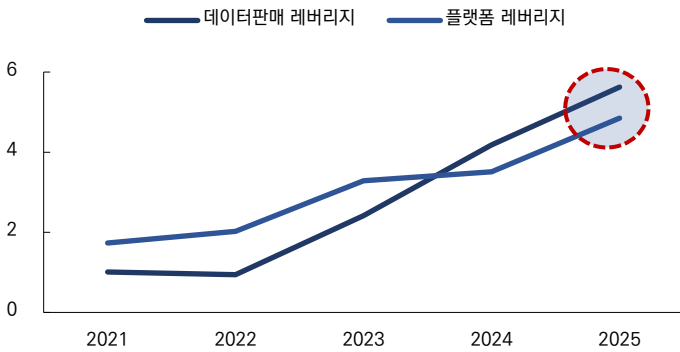
회귀분석 (P-Value: ***)	
R^2	81.08%
회귀식	판관비 = 3,317 + (0.43 x 매출액)

회귀 분석 결과, 동사의 판관비는 분기 고정비 33.2억 원에 매출의 43%가 변동비로 산정되는 구조로 예상된다. 이를 바탕으로 역산한 BEP 매출은 58억 원 수준이다. 실제로 매출이 60억 원을 상회한 3Q24 이후 영업이익이 흑자로 전환되며, BEP를 넘는 추가 매출 50% 이상이 영업이익으로 전환되는 강한 영업 레버리지 구조가 확인된다.

실제로 인건비의 % of sales는 3Q23 39.6% → 3Q25 25.2%, 연구개발비 또한 4.4% → 2.8%로 낮아지면서 이미 선제적으로 집행된 고정비 비중이 줄어드는 것을 확인했다. **더불어 AI 학습용 언어데이터 특성상 한 번 구축된 데이터셋은 낮은 추가 비용으로 반복 판매가 가능해, 향후 매출 성장 국면에서 고정비 대비 이익 레버리지가 추가로 확대될 여지가 크다고 판단한다.**

[자료 3-4] 사업부별 지급수수료 대비 매출액 레버리지

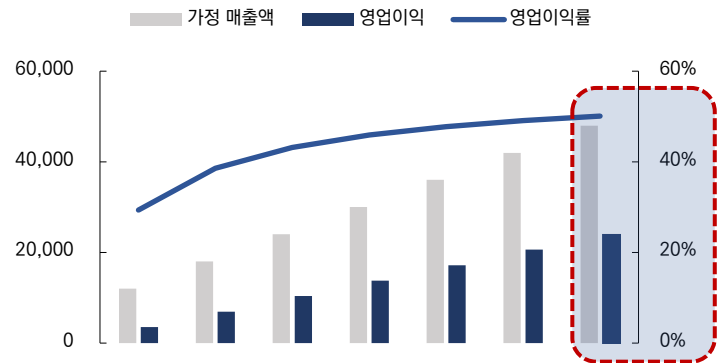
(단위: 배)



출처: 플리토, RFS Team 5

[자료 3-5] 매출액 시나리오별 OPM

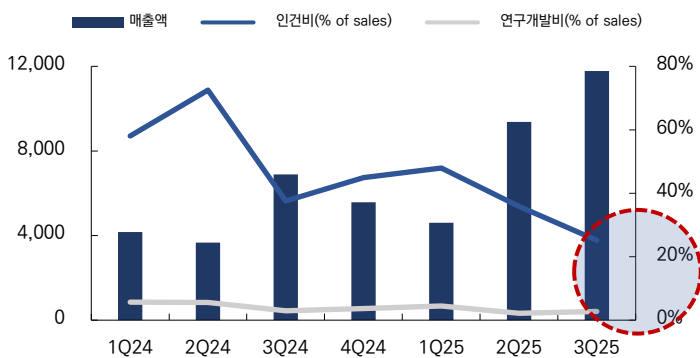
(단위: 백만 원(좌), %(우))



출처: RFS Team 5

[자료 3-6] 인건비 및 연구개발비 % of sales 추이

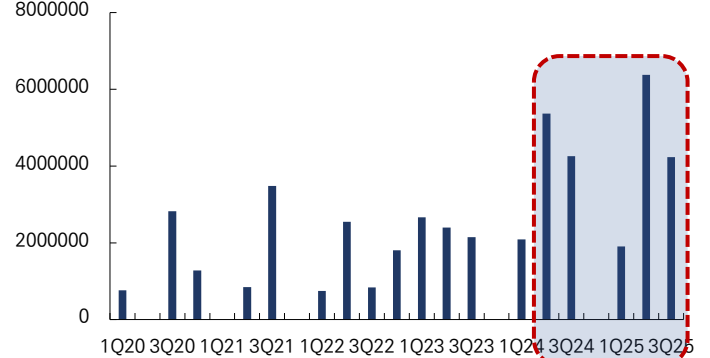
(단위: 백만 원)



출처: 플리토, RFS Team 5

[자료 3-7] 단일판매 · 공급계약 금액 추이

(단위: 백만 원)



출처: 플리토, RFS Team 5

IV. Investment Point

Investment Point 1. 일어나라. P&Q

‘26년 동사의 데이터판매 사업부 매출액 406억 원(YoY +46.3%)을 달성을 전망한다. 희소성 높은 저자원 데이터 중심의 고단가 믹스와, 99.8%의 압도적 정합성은 글로벌 소버린 AI 수요 폭증과 맞물려 대체 불가능한 공급자 지위를 확보했다는 판단이다. 아울러 1,400만 유저 기반의 집단지성 시스템은 경쟁사 대비 압도적인 원가 우위를 완성했으며, 이는 매출 성장이 이익 급증으로 직결되는 강력한 레버리지 효과를 견인할 전망이다.

P → 저자원 믹스와 품질에 의해 정당화되는 단가

동사는 저자원 언어와 음성 데이터 중심의 포트폴리오 전환을 통해 동종업계 대비 높은 가격을 확보했다. 고자원 언어 중심 기업들은 가격 상승 여력이 소진됐다. 영어·중국어 등 주요 언어의 AI성능은 이미 포화되어 추가 데이터 투입의 한계효용이 급감했기 때문이다. 실제로 GPT는 영어 대비 아르메니아어·페르시아어에서 성능이 1/3 이하의 성능을 보이며, 미얀마어·암하라어는 성능이 ‘0’에 수렴한다. 글로벌 웹사이트의 63.7%가 영어로 작성된 만큼 데이터 기업들은 고자원 언어에 집중한 결과, TAM이 48억 명인 비영어권과 멀티모달 시장은 배제되었다. 이에 블루오션을 공략해야하는 글로벌 기업들에게 저자원 데이터는 사실상 필수재로 전환되었다.

동사는 누적 3억 개 데이터 중 90% 이상을 저자원 언어로 구축해 선제적으로 시장 지배력을 확보했다. 저자원 언어 텍스트 데이터의 단가는 영어 대비 2.5배, 음성 데이터는 3.25배 프리미엄을 형성하고 있다. 이러한 상황에서 동사는 음성 데이터 비중을 10%에서 35%로 확대했으며, 글로벌 평균과 비교 시 격차는 2.7배에 달한다. 저자원·음성 데이터 모두 공급 부족이 심화되는 현 시점에서, 동사는 두 블루오션을 수취할 수 있는 독점적 지위를 확보했다.

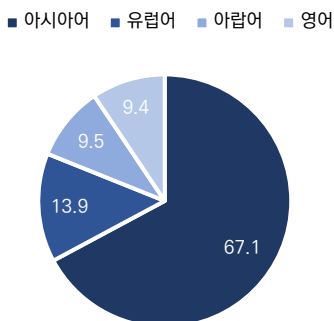
이러한 시장 포지셔닝만으로도 고단가는 정당화되지만, 동사는 경쟁사 대비 압도적인 품질로 프리미엄을 더했다. 경쟁사의 정확도는 90% 수준인데, 이는 재작업 비용이 발생하는 임계점 이하로 대규모 모델 학습에는 이점이 없다. 반면 동사는 17건 특허에 기반한 8단계 검수 체계로 정확도 99.8%를 달성하며, 네이티브 뉴앙스·저작권·표본 규모까지 체계적으로 관리한다. 이 수준은 재작업 없이 즉시 학습 투입이 가능케 하여 고객사의 개발 사이클 83%를 단축하고 총 프로젝트의 비용을 61% 절감한다. 구글·메타·국립국어원 등이 3년 이상 반복 발주하는 것은 높은 단가에도 불구하고 품질 대체재가 부재함을 실증한다.

고자원 언어 = 영어, 스페인어, 중국어 등
저자원 언어 = 아르메니아어, 페르시아어 등

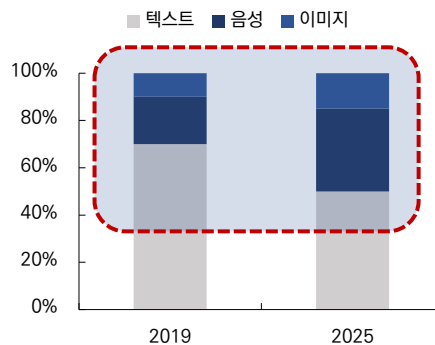
약 108억 개의 저자원 언어데이터 구축

동사 정확도 99.8%
경쟁사 정확도 90% 내외

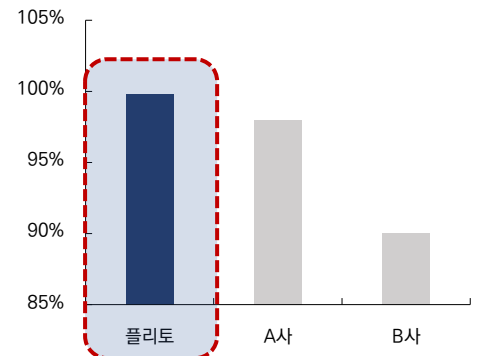
[자료 4-1] 동사 언어별 데이터 비중



(단위:%) [자료 4-2] 동사 고마진 데이터 비중



[자료 4-3] 경쟁사 대비 데이터 정확도



플랫폼을 통해
매일 30만 개 이상 데이터 축적

Q → 유저가 만드는 3억 개의 해자

동사의 1,400만 명 유저가 실시간으로 데이터를 생성하는 플랫폼을 기반으로 경쟁사가 따라올 수 없는 물량을 확보하고 있다. 저자원 언어권에서 텍스트뿐 아니라 음성·이미지까지 동시에 수집할 수 있는 플랫폼은 사실상 동사가 유일하며, 이 구조를 통해 매일 30만 개 이상의 신규 코퍼스가 자연적으로 발생한다. 처음부터 적은 데이터를 기반으로 시작하는 경쟁사와 달리, 집단지성을 통한 데이터 수집으로 경쟁사가 따라올 수 없는 속도와 품질을 동시에 확보한다.

수요 측면에서도 물량 우위는 강화되고 있다. 사우디·UAE는 'AI 주권 모델' 확보를 위해 자국어 데이터에 수조원을 투자하고있고, 베트남·인도네시아·필리핀 등 동남아 지역 다수가 제조업과 IT 인프라 확장으로 로컬 언어 기반 AI 수요가 급증하고 있다. 일본 NTT Docomo와의 장기 파트너십은 동사가 글로벌 기업에 안정적으로 저자원 데이터를 공급할 수 있는 역량을 입증한 사례다. 실제로 "케냐 20대 남성이 거처 머팅 시 사용하는 자연스러운 스와힐리어 음성 10시간" 같은 대량의 데이터 수요를 납품한 레코드가 존재한다. 즉, 단기간에 높은 볼륨의 저자원 데이터를 납품할 수 있는 플레이어는 동사가 유일하다고 판단하며, 저자원 언어 수요가 커질수록 동사의 물량 우위를 통해 경쟁사와의 격차를 더욱 벌릴 것으로 기대한다.

C → 집단지성에 기인한 압도적 원가 우위

원가 또한 집단지성에 기반한 수집 때문에 낮은 수준을 유지할 수 있다. Appen·Lionbridge 등 전통 업체는 전문가를 시급 1,550달러에 고용하는 방식이라 프로젝트 규모가 커질수록 비용이 선형적으로 증가한다. 반면 동사는 기 확보한 집단지성 유저에게 건당 약 200원의 소액 보상만 지급하면 대규모 데이터를 빠르게 확보할 수 있다. 결과적으로 타사에게 변동비로 인식되던 인건비가 동사에게는 사실상 고정비에 가깝게 작동한다.

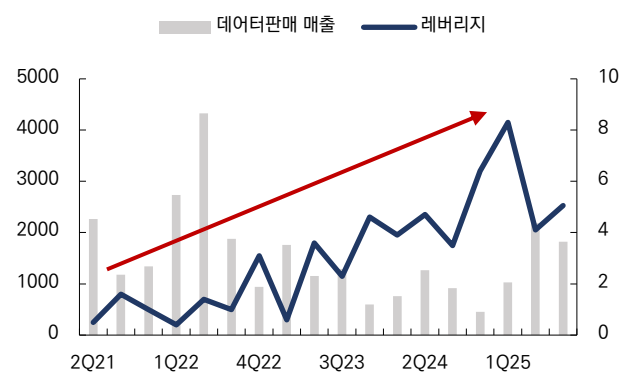
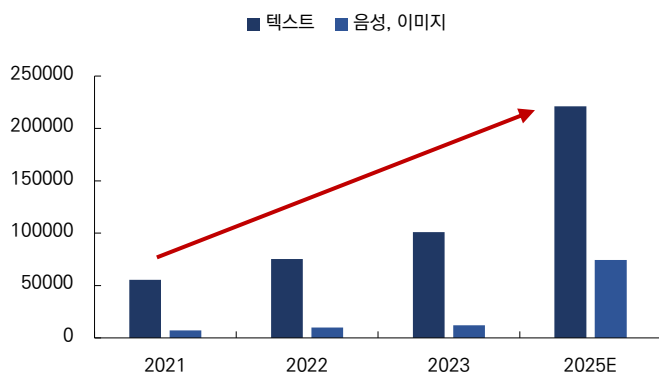
이러한 이점은 '지급수수료당 창출하는 매출 레버리지'에서 명확히 드러난다. '21년에는 데이터 지급수수료당 매출액이 1배에 불과했지만, '25년에는 평균 5.5배까지 상승해 같은 비용으로 약 5배에 가까운 매출을 올릴 수 있는 구조로 전환되었다. 매출이 커질수록 영업 레버리지는 선형이 아니라 기하급수적으로 작동하며 동사의 OPM은 경쟁사가 추격할 수 없는 수준으로 벌어진다. 이미 규모의 경제와 원가 우위를 모두 확보한 만큼, 동사는 언어데이터 사업에서 가장 어려운 '원가 우위'마저 확보하여 레버리지를 지속적으로 창출할 것으로 판단한다.

데이터 매출 레버리지
2Q21 0.5 → 3Q25 4.1

[자료 4-4] 데이터 확보량 추이

(단위: 천 개)

[자료 4-5] 레버리지 추이



출처: 플리토, RFS Team 5

출처: 플리토, RFS Team 5

Investment Point 2. 러브콜이 쏟아진다, 사라랄라랄라~

'26년 동사의 솔루션 사업부 매출액 35.1억 원(YoY +51%)을 전망한다. Live Translation은 APEC 등 글로벌 레퍼런스와 재사용률 100%을 기반으로 앞으로 대형 국제행사를 담당할 핵심 매출원으로 자리잡을 전망이다. Chat Translation 또한 외국인 방문객 수 증가에 따라 설치 → 락인 → 구독료 반복 수취 → 지점 확대라는 선순환 구조로 이어질 것이라는 판단이다.

Live Translation: 알잘딱깔센

'26년 동사의 Live Translation 매출액 20.7원(YoY +82.9%)을 전망한다. 동사의 Live Translation은 이미 APEC, 빅테크 컨퍼런스콜, CES 등 여러 레코드를 가지고 있는 동시에 재사용률 100%를 기록했다. 이러한 레퍼런스를 바탕으로 '26년 CES, 의학 학회, 세계지식포럼 등을 포함하여 연간 20여 개의 글로벌 컨퍼런스로 포트폴리오 확대를 기대한다. 동사의 Live Translation 사업이 글로벌 이벤트를 대량 흡수할 근거는 ①전문 동시통역사 대비 이점과 ②오류 보정 능력에 있다.

①Live Translation은 전문 동시통역사 대비 비용 효율성이 뛰어나고, 언어 커버리지가 높으며, 속도가 빠르다는 이점이 존재한다. 전문 동시통역사는 6시간 기준 200만 원이 소요되나, 동사의 솔루션은 198만 원으로 추정된다. 전문 동시통역사는 언어 통역이 1:1 교환만 가능하지만, 동사의 솔루션은 1:N으로 확장된다는 점이 중요하다. 또한 행사 참가자들은 동사의 웹이나 어플에 접근하여 자국 언어를 선택하면, 3초 이내의 실시간으로 번역 가능하다는 점도 편리성 부분에서 이점이 존재한다.

②Live는 말 그대로 현장에서 실시간으로 사용되기 때문에 번역의 오류를 얼마나 잘 보정하느냐가 품질을 가르는 핵심이다. 예를들어 모국어가 영어인 강연자가 'like'라는 단어를 매우 빈번하게 활용해 말을 더듬어도, Live Translation은 이를 자체적으로 생략한다. 또한 미국의 CIA를 The Central Intelligence Association으로 발화자가 잘못 표현해도, Association을 Agency로 교정하여 번역한다. 즉, 동사의 Live Translation은 단순히 단어 그대로를 번역하는 것이 아니라, 더 정확한 번역을 이행한다.

글로벌 대형 국제행사는 매년 수십~수백 개가 개최되고 있으며, 이 중 동사의 기존 레퍼런스와 유사한 의학·기술·정부·산업 전시만 선별해도 연간 20개 이상을 타깃으로 삼을 수 있다. 추정 결과, 룸(Room)당 198만 원 ASP와 행사 하나에 여래 세션이 진행되는 점을 고려할 때, 행사 1건당 매출 규모는 수천만원 수준이다. 따라서 비용·품질·레퍼런스 우위를 동시에 확보한 만큼, Live Translation은 폭발적인 레버리지 성장을 견인할 핵심 솔루션이라고 판단한다.

Live Translation
재사용률 100%

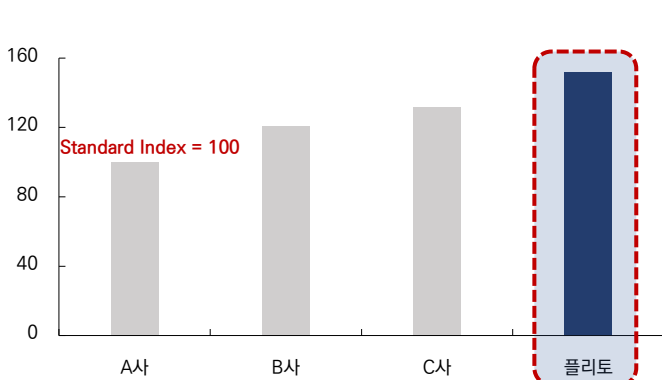
전문 동시통역사 대비
비용 효율성, 언어 커버리지 이점

매년 수십~수백 x 198만 원
매출 창출 여력 확보

[자료 4-6] 경쟁사 대비 플리토 음성인식 정확도

(단위: Index)

[자료 4-7] 동사 Live Translation과 동시통역 서비스 비교



출처: 플리토, RFS Team 5

출처: 플리토, RFS Team 5

플리토	기존 동시통역 서비스
38 개 언어 동시 지원	최대 3~4 개 언어 지원
개인 디바이스 활용	부스 및 헤드폰 렌탈 필요
음성, 텍스트, 기록 지원	통역 음성만 지원

Chat Translation: 몽말인지 알지

'26년 동사의 Chat Translation 매출액 14.7억 원(YoY +21%)을 전망한다. 현재 인천공항, 주요 은행 지점, 편의점·백화점 등 외국인 의존도가 높은 곳을 중심으로 약 20여 개 이상의 설치 사례를 확보했다. 특히 공공·금융 등 보안과 정확도가 중요한 채널에서 실사용 레퍼런스를 쌓으며 품질과 안정성이 이미 검증된 상태이다. 경쟁력의 축은 ①정확도·보안과 ②락인 구조이다.

①우선 동사의 Chat Translation은 자체 엔진 기반을 이용하여 소음이 많은 공항·역·편의점 환경에서도 타사 대비 15~52% 높은 정확도를 보인다. 나아가 동사는 고객이 사용하는 내부 망에만 연결하여 데이터 유출없이도 번역이 가능한데, 이를 통해 금융·공공기관이 요구하는 보안 수준을 충족할 수 있다. ②나아가 지점 특화 표현, 상품명, 고유명사를 지속적으로 학습하여 정확도가 개선되는 메커니즘이기에, 한 번 도입된 후에는 교체 유인이 낮아지는 락인 효과도 기대된다.

Chat Translation은 자체 AI를 탑재한 번역 기기를 지원하여 구독료를 수취한다. 즉, 설치 수가 늘어날수록 매출은 선형적으로 증가하고 레버리지는 커진다. 외국인 내한 수는 '23년 9월 대비 '25년 9월 117%로 꾸준히 늘어나는 만큼, 번역의 필요성은 증가하고 이에 Chat Translation 확장 여력도 크다. 외국인 특화 은행 지점 31개, 외국인 밀집 편의점 16개, 김포·제주 공항 등 잠재 거점이 70개 수준이다.

Chat Translation의 Q를 기존 레퍼런스와 매우 유사한 잠재 거점만 보수적으로 산정하여도, '25년대비 설치 수는 2.4배로 증가할 전망이다. 이에 침투율 56%를 적용하면 '26년 설치 수는 88개, 기기별 도입 비중(Mix)을 반영한 최종 매출액 14.7억 원이 산출된다.

종합하면 Chat Translation은 증가하는 외국인 수요를 반복 구독 매출로 전환하는 통역 인프라이자, 전략적 채널이다. 따라서 Chat Translation은 Live Translation과 함께 솔루션 포트폴리오의 한 축으로, 단기적으로 밸류에이션 상승을 견인하고, 중장기적으로 안정적인 매출원을 담당할 동력이라고 판단한다.

금융권, 정부기관 보안 철저
소음에도 강한 정확도

지원 기기별 ASP
태블릿 단독형: 196만 원
태블릿 거치형: 255만 원
30인치 디스플레이: 1180만 원
55인치 디스플레이: 1967만 원

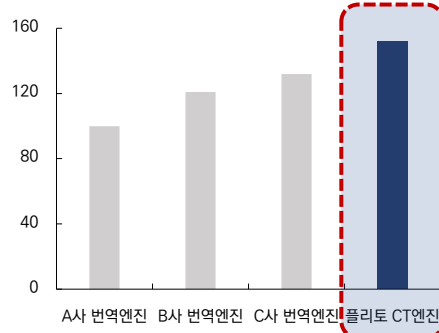
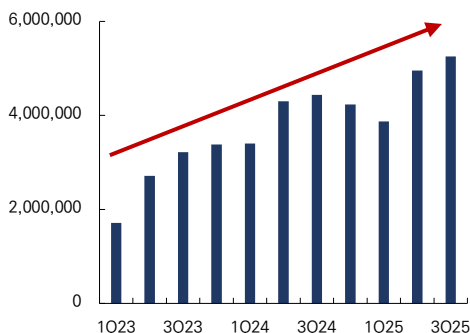
[자료 4-8] 방한 외래관광객 추이

(단위: 명)

[자료 4-9] AI 번역 정확도

(단위: Index)

[자료 4-10] Chat Translation 적용 예시



출처: 한국관광데이터랩, RFS Team 5

출처: 플리토, RFS Team 5

출처: 플리토, RFS Team 5

V. Check Point

'26년 동사의 플랫폼 사업부 매출액 72억 원(YoY+18%)을 전망한다. K-콘텐츠의 글로벌 확산으로 엔터테인먼트, 웹툰 등 주요 카테고리의 번역 물량이 증가하고 있어, 플랫폼 매출은 외형 측면에서 완만한 우상향이 가능하다고 판단한다.

로컬라이제이션, 동사의 핵심 역량인 보안기능

동사는 국내 기업번역 M/S 1위를 바탕으로, B2B 기반 로컬라이제이션을 플랫폼 내 핵심 캐시카우로 운영하고 있다. MS·oracle 등 글로벌 빅테크와 국내 네이버·삼성을 포함해 누적 2,600개 이상의 기업을 고객사로 확보하며 레퍼런스를 축적해 왔다. 특히 동사는 보안 기능이 내장된 엔터프라이즈 번역 플랫폼을 바탕으로, B2B 번역 시장에서 경쟁우위를 유지할 것이다.

경쟁사의 보안은 내부 모니터링 수준에 머무르는 반면, 동사는 번역 프로젝트에 내장해 실시간 모니터링이 가능한 보안형 번역 환경을 제공한다. 또한 원본 자동 워터마크 기능을 기본으로 제공해, 유료 옵션이거나 아예 지원하지 않는 TransPerfect·RWS 등 글로벌 경쟁사 대비 확실한 우위를 확보하고 있다. 나아가 100개 이상의 보안 통제 항목을 충족하는 엄격한 보안 인증 ISO 27001도 획득하였다.

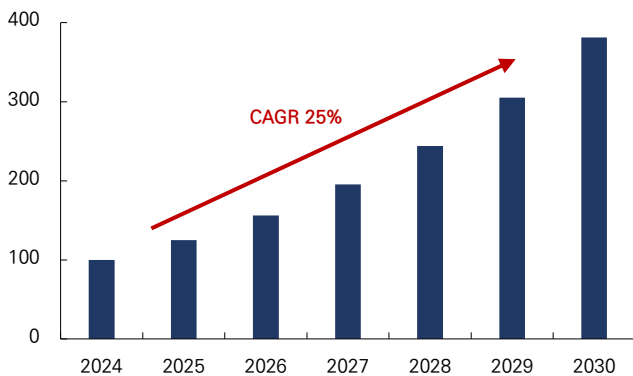
결국 번역 과정에서 보안은 기밀 정보와 지식재산권(IP) 유출 방지, 규제 준수, 신뢰 유지 측면에서 필요충분 조건이다. 보안 사고가 한 번이라도 발생하면 추가 수주는 불가능하며, 고객사 입장에서 검증된 벤더를 쉽게 변경하지 않는다. 따라서 이를 통해 동사는 강력한 보안 역량을 바탕으로 M/S 1위를 유지할 전망이다.

Gonna be, gonna be golden, K-Culture

K-콘텐츠의 확산에 따라 영상 번역 사업부 매출 '26년 36억 (YoY+16%), 웹툰 사업부 '26년 11억 (YoY+23%)을 전망한다. 로컬라이제이션 수요를 견인하는 핵심 동력은 엔터테인먼트 산업이며, 그 중심에는 글로벌 시장으로 빠르게 확장하는 K-콘텐츠가 자리한다. 실제로 동사의 주요 고객사인 JYP는 25년 1분기 다국어 콘텐츠 제작을 위해 콘텐츠 제작비를 YoY +53.8% 증가시켰다. 더불어 동사의 웹툰 수출 핵심시장인 일본은 '24~'30년 CAGR 25%의 고성장이 예상돼 동사의 외형 확대에 긍정적으로 작용할 전망이다. 이러한 K-콘텐츠 중심의 번역 수요 증가 역시 동사 매출 성장에 안정적으로 기여할 것으로 판단한다.

[자료 5-1] 일본 웹툰시장 성장률

(단위: Index)



[자료 5-2] 동사의 로컬라이제이션 고객사



VI. Valuation

SOTP

동사의 가치평가 방법으로는 SOTP 방식을 선택했다. 이에 따른 **목표주가는 37,000원, 상승여력 98%, 투자 의견 STRONG BUY를 제시한다.** SOTP 방식을 선택한 근거는 1) 고성장 구간에 진입한 '데이터판매' 사업부와 2) 안정적인 성장세를 유지하는 '플랫폼' 사업부, 3) 이제 막 개화된 '솔루션' 사업부의 성장 기용기가 상이하기 때문이다. 이에 전사 실적에 단일 멀티플을 적용할 경우 데이터 사업부의 프리미엄이 희석되거나, 타 사업부가 고평가될 우려가 존재한다. 따라서 각 사업부의 본질적인 가치를 반영하기 위해, 각각의 Peer를 선정 한 후 가치를 합산하는 방식이 가장 타당하다고 판단하였다. Valuation Table은 아래와 같다.

[자료 6-1] SOTP Valuation

플리토 SOTP 밸류에이션 (단위: 천 원)					
기업가치	616,663,319				
사업가치	26E 영업이익	26E 당기순이익	Target PER	Peer	사업가치
① 데이터판매	13,097,036	13,304,101	43.6	Appen Ltd.	579,992,287
② 솔루션	330,983	348,911	21.9	셀바스 AI	7,641,141
③ 플랫폼	2,199,476	2,236,509	12.98	RWS Hds.	29,029,891
발행주식수	16,505,451				
현재 주가	18,700				
목표 주가	37,000				
Upside	98%				

출처: 플리토, RFS Team 5

Peer P/E

1) 데이터판매: 동사의 데이터판매 사업부 Target P/E 43.6배를 적용한다. '20년 Appen이 부여받았던 밸류에이션 프리미엄을 반영하여 산출하였다. 현재 LLM 시장 내 저작권이 해결된 고품질 코퍼스(Corpus)를 공급하는 동사의 입지는 AI 태동기 당시 필수재 데이터를 과점 공급하며 고평가를 받았던 Appen의 위상과 같은 사이클상에 위치한다. 상이한 매크로 환경에도 불구하고, 당시와 유사한 산업 성장률(CAGR)과 '25년 본격적인 실적 턴어라운드 진입 시점임을 감안하여, 성장주로서의 높은 PER 적용이 타당하다고 판단하였다.

2) 플랫폼: 동사의 플랫폼 사업부 Target P/E 12.98을 적용한다. 로컬라이제이션 중심으로 전개되고 있으며, 사업 구조 및 매출 기반이 유사한 상장사 RWS Holdings를 피어로 선정하였다. 현재 RWS Holdings의 PER은 11.8배이며, 동사는 K-컬처 확산에 따른 엔터-콘텐츠 번역 수요 증가가 기대된다는 점에서 성장 속도 면에서 상대적 우위가 존재한다고 판단하였다. 이에 따라 피어 멀티플 대비 10% 프리미엄을 적용하였다.

3) 솔루션: 동사의 솔루션 사업부 Target P/E 21.9로 설정한다. 국내 AI 소프트웨어 기업 중 사업 모델의 유사성이 가장 높은 셀바스 AI를 Peer Group으로 선정하고, 비교 시점으로는 셀바스 AI가 AI 음성기록 솔루션 (Selvy Note, MediVoice)을 경찰청 및 대형 병원에 납품하며 B2G/B2B 레퍼런스를 본격적으로 확보했던 3Q21을 적용하였다. 이는 현재 동사가 다양한 거점에 AI 통번역 솔루션을 설치하며 실질적인 상용화 및 매출 가시화 단계에 진입한 현 상황과 동일한 성장 국면이기 때문이다.

VII. Estimation Logic

매출 추정

▶ 데이터판매

동사의 데이터판매 사업부 매출액 '26년(YoY +46.28%) 전망한다. 공시된 ①단일판매·공급계약체결 내역 기반으로 Bottom-Line을 구성, ②전분기/당분기 누적 매출 10%이상 발생한 기업 공시로 이를 보강하여 4Q25와 '26를 추정했다. ①·②를 통해서 확인되지 않은 기타 데이터판매의 경우 전체 매출액과의 상관성을 확인했다.

고객사 특징

사업부 특성상 고객들과 NDA를 체결해 공공기관 외에는 고객사를 공개하지 않는다. 다만 1Q21부터 3Q25까지 ②를 활용하여 해당 분기-전 분기-다음 분기의 매출 규모를 대응, 공시된 모든 고객 A~F 확인에 성공하였으며 분기별로 각 고객向 매출을 파악했다.

고객사 A, B, C, F는 3Q23 이후 매출액 분기 누적 10%이상의 수주를 동사에 맡기지 않음이 확인되었으며, 이에 따라 '21~'22부터 현재까지 대규모 수주를 요청하는 고객은 고객 D(글로벌IT), 고객 E(국립국어원)뿐임을 ①과의 대조를 통해 확인하였다. 이에 고객 D와 국립국어원 중심으로 4Q25와 '26 각 분기 매출을 추정했다.

[자료 7-1] 단일판매·공급계약체결 내역

(단위: 원)

계약상대	확정 계약금액	시작일	종료일	매출인식시기
국립국어원	2,000,000,000	2021-08-26	2022-05-26	3Q21(13%), 4Q21(34%), 1Q22(33%), 2Q22(20%)
국내 소재 IT 기업	745,500,000	2022-03-02	2022-06-30	1Q22(24.8%), 2Q22(75.2%)
글로벌 IT 기업(D 사)	837,091,200	2022-07-08	2022-11-08	4Q22
국립국어원(E 사)	2,550,000,000	2022-07-01	2023-03-31	3Q22, 4Q22, 1Q23(각 8.5 억)
글로벌 IT 기업(D 사)	1,804,572,000	2022-12-21	2023-05-15	2Q23
국립국어원(E 사)	2,400,000,000	2023-05-23	2023-12-29	2Q23(17.6%), 3Q23(41.6%), 4Q23(40.8%)
글로벌 IT 기업(D 사)	2,660,905,269	2023-03-13	2023-11-15	4Q23
글로벌 IT 사(D 사)	2,150,710,197	2023-09-12	2024-05-15	2Q24
국립국어원(E 사)	2,090,863,636	2024-03-19	2024-12-26	1Q24(4.6%), 2Q24(32.2%), 3Q24(32.5%), 4Q24(30.7%)
글로벌 IT 기업(D 사)	5,368,661,541	2024-04-18	2024-11-14	4Q24
국립국어원(E 사)	1,906,818,181	2025-03-13	2025-12-15	1Q25(22.12%), 2Q25(27.34%), 3Q25(27.65%), 4Q25(22.9%)
글로벌 IT 기업(D 사)	6,676,070,191	2025-03-12	2025-08-12	3Q25
글로벌 IT 기업(D 사)	4,234,326,472	2025-10-03	2026-02-10	1Q26
글로벌 IT 기업(D 사)	6,373,992,240	2025-07-02	2025-11-28	1Q26
글로벌 IT 기업(D 사)	4,259,726,717	2024-09-11	2025-11-11	4Q25

출처: 플리토, RFS Team 5

고객사 D, 국립국어원 매출추정

고객 D의 경우 2년간 40~60억 이상의 대형 계약을 체결해오고 있기에 향후에도 동일한 구매 패턴을 보일 것이라고 가정했다. ①을 통해 최근 5개 대형 계약 평균 시작 주기 133일, 이후 매출 인식까지 걸리는 기간 214일, 평균 가격 54억을 산출했다. 이에 따라 1Q26, 3Q26에 시작하는 계약을 통해 3Q26과 4Q26에 각 54억을 인식하였다.

또한 고객 D와의 최초 계약이 체결된 1Q22부터 3Q25 현재까지 ①에 해당하지 않는 추가 데이터 구매 70.53%분을 반영했다. 4Q25와 1Q26의 경우 확정된 단일판매·공급계약액의 70.53%를 추가하여 반영했다. 3Q26, 4Q26 또한 마찬가지로 추정한 단일판매·공급계약액의 70.53%로 반영했다. 해당 구매에 따른 매출 발생을 어떤 분기에 반영할지에 대해서는, 4Q25의 경우는 당분기에 그대로 반영, '26의 경우 1개년 단일판매·공급계약의 합을 통해 추가 데이터 구매를 산출, 각 분기에 4등분 분배했다.

국립국어원 향 매출 역시 고객사 D와 마찬가지로 ①을 통해 평균 계약 시작 주기 324일, 계약 시작 후 매출 인식까지 평균 265일, 평균 계약금액 22억 원을 산출하였다. 다만 국립국어원의 경우 고객사 D와 달리 매출 인식 기준이 진행률 방식임을 ①의 '대금지급 조건 등'을 통해 확인하였고, 'K-IFRS 1115 = IFRS 15'의 내용을 기준으로 진행률을 계약 시작일부터 특정 일자까지의 경과일수에 비례한다고 가정하였다. 이에 따라 22억 원을 기간 경과에 따라 1Q26 22.6%, 2Q26 34.3%, 3Q26 34.7%, 4Q26 8.4%로 안분하였다. D와 달리 단일 판매·공급계약 외 추가적인 데이터 구매는 확인되지 않았기에 향후에도 단일판매·공급계약만 체결할 것이라 가정한다.

기타 데이터 매출추정

①, ② 모두에 해당하지 않는 부가적인 분기별 데이터판매의 경우는 1Q21부터 3Q25 현재까지 시간이 지남에 따라 상승 추이를 보이고 있다. 그러나 표준편차 318%p로 변동성이 과하게 크고 매출액과의 상관분석 결과 R square 값이 0.3으로 낮게 확인되어 과추정 방지를 위해 Avg flat. 처리했다.

[자료 7-2] 데이터판매 추정 시트

(단위: 천 원)

데이터판매	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26
대형고객向 매출	2,575,738	2,123,461	5,191,144	1,645,169	2,707,154	6,780,599	8,394,427	4,696,388	11,103,154	751,011	6,142,325	5,566,476
대형고객向 추가매출								3,004,496	3,768,809	3,768,809	3,768,809	3,768,809
기타매출	263,218	727,552	791,786	1,598,802	222,415	863,303	604,732	495,718	495,718	495,718	495,718	495,718
실제매출	2,838,956	2,851,013	5,982,930	3,243,971	2,929,569	7,643,902	8,999,159	8,196,603	15,367,682	5,015,539	10,406,852	9,831,004
YoY(%)	-6%	0%	110%	-46%	-10%	161%	18%	-9%	87%	-67%	107%	-6%

출처: 플리토, RFS Team 5

[자료 7-3] 데이터판매 매출

(단위: 천 원)

데이터판매	2022	2023	2024	2025E	2026E
실제매출	8,988,317	11,203,063	14,916,870	27,769,233	40,621,076
YoY(%)		27.26%	24.64%	33.15%	86.16%
				86.16%	46.28%

출처: 플리토, RFS Team 5

▶ 플랫폼 매출 추정

동사의 '26년 플랫폼 서비스 매출액 61.7억 원(YoY+18%)을 전망한다. 플랫폼 사업부는 집단지성, 전문가 번역, 로컬라이제이션으로 구분되며 집단지성은 일부 수익이 발생하나 매출 기여도가 미미하고 전문가 번역에서는 매출이 인식되지 않는다. 이에 실질적 성장 동력은 로컬라이제이션이라고 판단하였으며, 동사 IR 측에서 플랫폼 매출을 로컬라이제이션으로 인식해도 무방함을 확인하였다. 플랫폼 서비스 매출은 영상 번역, 기업 전문 번역, 웹툰·웹소설 번역으로 구성되며 내수와 수출로 나누어 추정하였다.

동사의 '26년 내수 플랫폼 서비스 매출 31.5억 원(YoY+18.6%)을 전망한다. 영상 번역은 K-컬처 확산에 따라 엔터 중심 콘텐츠의 다국어 번역 수요가 증가하고 있으며, 이에 주요 고객사 SM·JYP 매출 성장률을 반영해 추정하였다. 기업 전문 번역은 국내 회계연도 및 프로젝트 마감이 몰리는 4분기에 수요가 증가하는 계절성을 고려해 산정하였다. 웹툰·웹소설 번역은 '25~'34년 국내 웹툰 산업 성장률 CAGR 18.2%로 추정하였다.

동사의 '26년 수출 플랫폼 서비스 매출 41.1억 원(YoY+17%)을 전망한다. 영상 번역은 '19~'23년 방송 영상 수출 CAGR 18.6%를 참고했으며, OTT 투자 확대와 해외 시청자 증가 추세를 감안해 기준치를 적용한 CAGR 22.3%를 적용하였다. 기업 전문 번역은 고객 락인 효과로 인해 최근 추이가 유지된다고 가정해 3개 분기 이동 평균 방식으로 추정하였다. 웹툰·웹소설 번역은 핵심 수출 시장인 일본의 '24~'30년 웹툰 CAGR 25%를 근거로 적용하였다.

[자료 7-4] 플랫폼 매출 추정 시트

(단위: 천 원)

매출	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	2025E	2026E
내수														
영상번역(엔터)	287,970	412,595	334,208	344,924	192,793	220,303	254,629	376,878	210,653	240,712	278,218	411,793	1,044,603	1,141,376
기업전문번역	230,376	330,076	267,366	1,377,107	154,234	176,242	203,703	864,713	185,079	238,332	234,259	1,100,505	1,398,893	1,758,175
YoY	-68%	43%	-19%	415%	-69%	14%	16%	324%	-79%	29%	-2%	370%		
웹툰 웹소설 번역	57,594	82,519	66,842	68,985	38,559	44,061	50,926	81,540	45,576	52,080	60,194	96,380	215,085	254,230
내수	575,940	825,189	668,415	1,722,031	385,585	440,606	509,258	1,323,132	441,308	531,123	572,672	1,608,678	2,658,581	3,153,781
수출														
영상번역(엔터)	52,610	391,930	142,006	368,741	604,549	383,648	652,888	442,490	725,459	460,378	783,465	530,988	2,083,575	2,500,290
기업전문번역	17,537	130,643	47,335	122,914	201,516	127,883	217,629	182,343	175,952	191,975	183,423	183,783	729,371	735,132
웹툰 웹소설 번역	17,537	130,643	47,335	122,914	201,516	127,883	217,629	153,642	251,896	159,854	272,037	192,053	700,671	875,838
수출	87,684	653,216	236,676	614,569	1,007,582	639,414	1,088,146	778,475	1,153,306	812,206	1,238,925	906,823	3,513,617	4,111,260
매출	663,624	1,478,405	905,091	2,336,600	1,393,167	1,080,020	1,597,404	2,101,606	1,594,614	1,343,330	1,811,596	2,515,502	6,172,197	7,265,041
YoY	-38%	123%	-30%	158%	-40%	-22%	48%	32%	-24%	-16%	35%	35%	15%	18%

출처: 플리토, RFS Team 5

▶ 솔루션 매출 추정

당사의 '26년 솔루션 매출액 35억 원(YoY+51%)을 전망한다. 솔루션 사업부의 '26년 매출은 기획보된 레퍼런스 데이터를 기반으로 타겟 시장을 조사하는 방식으로 추정하였다. 3Q25 누적 실적에서 도출된 P로직에 '26년 개최 예정인 행사와 Chat Translation의 유력 설치 거점에 Q를 곱하여 적용하였다. 당사의 솔루션 사업부 중 Live와 Chat translation의 비중을 정확히 알 수 없기 때문에 추정한 부문별 금액에는 차이가 존재하나, 총 매출액은 일치한다. 또한, 현재까지 Chat 부문의 수출 실적이 부재하므로, 추정 시 수출 매출은 온전히 Live 부문에서 발생한 것으로 간주하였다.

①Live Translation은 행사 규모(Room 수) x 기간(일) x ASP의 식으로 추정하였다. 1Q25부터 3Q25까지 기수주된 행사를 내수, 수출로 분류하고 각 행사의 규모에 따라 Room수로 가중치를 부여하여 실적 기반 단가를 산출하였다. 3Q25 누적 수출 매출액을 총 행사 투입 자원(Room수 x 기간)으로 나누어 계산한 결과, 1개의 Room당 1일 솔루션 단가, ASP를 약 198만 원으로 산출하였다.

4Q25부터 4Q26까지 잠재 시장으로 법률, 의료, 경제 등 전방 산업의 학회, 빅테크 컨퍼런스, 국제 박람회 등 총 70여개의 주요 행사를 선별하였다. 이 중 '24~'25년 간 당사의 레퍼런스 확보 추이와 재계약 가능성을 고려하여 수주 확률이 높은 26개의 핵심 행사를 최종 추정 대상으로 확정하였다. 각 행사 별 규모를 추정하여 행사 규모(Room 수) x 기간(일) x ASP 식을 적용하여 매출을 추정하였다.

②Chat Translation은 '24년 출시 이후 확보한 44개의 레퍼런스를 기반으로 당사에서 제공하는 디스플레이 기기별 단가를 산출하고, 이를 거점별 설치 환경에 맞게 개별 적용하는 방식으로 추정하였다. 1Q25부터 3Q25까지의 기기별 누적 도입 수량에 태블릿(단독/거치형) 및 디스플레이(30인치/55인치) 사양에 따른 가중치 1, 1.3, 6, 10을 차등 부여하여 기기별 표준 ASP를 도출하였다. 또한, 해당 로직으로 추정한 매출 중 표준 ASP 추정치를 상회하는 부분은 국가 행사인 APEC 관련 일회성 프로젝트 매출로 식별하여 별도 반영하였다.

'26년 매출은 기획보된 레퍼런스를 기반으로 확장 가능한 총 74곳의 유효 시장 중, 외국인 방문 빈도가 높아 도입개연성이 확실한 52곳을 핵심 타겟으로 선별하였다. 이는 침투율 약 70%를 가정한 수치이다. 각 타겟의 공간적 특성과 사용자 동선을 고려하여 거점별 디스플레이 구성을 차별화하여 적용하였다. 방한 외국인이 감소하는 1분기의 계절성을 반영하여 분기별 도입 속도를 조정, 최종 예상 매출을 도출하였다.

[자료 7-5] 솔루션 매출 추정 시트

(단위: 천 원)

매출		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	2025E	2026E
라이브	내수	63,350	158,375	534,516	102,944	51,472	395,938	502,841	98,984	859,185	1,049,235
	수출	39,594	39,594	168,273	29,695	237,563	435,531	158,375	188,070	277,156	1,019,539
	합계	102,944	197,969	702,789	132,639	289,034	831,469	661,216	287,055	1,136,341	2,068,774
챗	내수	119,377	395,054	423,661	260,224	297,665	349,148	400,630	400,630	1,198,316	1,448,073
	수출	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
솔루션	내수	182,727	553,429	958,177							
	수출	52,713	93,213	101,535							
솔루션	추정내수	182,727	553,429	958,177	363,167	349,137	745,085	903,471	499,614	2,057,500	2,497,307
	추정수출	39,594	39,594	168,273	29,695	237,563	435,531	158,375	188,070	277,156	1,019,539
합계		222,321	593,023	1,126,450	392,863	586,700	1,180,617	1,061,846	687,685	2,334,657	3,516,847
YoY(%)		0%	167%	90%	-65%	49%	101%	-10%	-35%	0%	51%

출처: 플리토, RFS Team 5

비용 추정

지급 수수료 추정: 지급수수료는 데이터판매, 플랫폼, 솔루션을 각각 산정하였다.

데이터판매 지급수수료는 데이터판매 매출액이 50억 원 이상이었던 레버리지를 고려하였다. 추정된 데이터판매 매출액에 레버리지 5.06을 나눠 산정하였다. **플랫폼 서비스**는 '25년도 평균 레버리지 4.85를 적용하였다. **솔루션**의 경우 추정된 매출액 값이 1Q25~3Q25 매출액과 유사했던 시기를 기준으로 해당 분기 레버리지를 적용하였다.

포인트비용 추정: 지급수수료 효율화와 최근 증가 추세를 반영하기 위해 5Q Moving Avg를 적용하였다.

인건비 추정: 매출액과의 회귀분석을 통해 인원 수를 산정하였다. 산정된 인원 수에 지난 1년 동안의 명목임금 상승률 평균치를 급여에 반영하였다.

기타 관리비 추정: 기타관리비는 [관리비 - (각 사업부의 지급수수료 + 포인트 비용)]으로 가정하였다. 기타관리비 또한 매출액과의 회귀분석을 통해 산정하였다.

그 외: 직전 5Q Moving Average Flat 적용하였다.

[자료 7-6] 비용추정 시트

(단위: 천 원)

(단위: 백만 원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E
판매비외관리비(*)	4,616	5,075	5,663	5,344	4,435	6,949	8,951	8,356	10,885	6,989	9,737	10,274
of sales	110.7%	138.6%	82.2%	95.8%	96.2%	74.1%	76.0%	62.5%	61.9%	93.0%	72.6%	59.9%
인건비(*)	2,422	2,654	2,589	2,509	2,211	3,363	2,967	3,374	4,032	2,731	3,638	4,273
of sales	58.1%	72.5%	37.6%	45.0%	48.0%	35.9%	25.2%	25.2%	22.9%	36.4%	27.1%	24.9%
유무형자산상각비(*)	183	184	183	184	180	182	212	188	189	190	192	194
of sales	4.4%	5.0%	2.6%	3.3%	3.9%	1.9%	1.8%	1.4%	1.1%	2.5%	1.4%	1.1%
연구개발비	237	204	206	206	205	203	327	430	574	238	392	527
of sales	5.7%	5.6%	3.0%	3.7%	4.4%	2.2%	2.8%	3.2%	3.3%	3.2%	2.9%	3.1%
광고선전비	7	9	16	7	17	11	17	14	13	14	14	14
of sales	0.2%	0.3%	0.2%	0.1%	0.4%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.2%	0.1%	0.1%
판매비(*)	(1)	(0)	0	(1)	1	33	2	1	1	1	1	1
of sales	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.4%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
관리비(A+B)	1,766	2,020	2,666	2,435	1,814	3,150	5,418	4,533	6,269	3,998	5,687	5,452
of sales	42.3%	55.2%	38.7%	43.6%	39.4%	33.6%	46.0%	33.9%	35.6%	53.2%	42.4%	31.8%
지급 수수료 및 포인트 비용(A)	1,095	1,389	2,074	1,461	999	2,232	3,976	2,949	4,303	2,942	4,099	3,528
기타 관리비(B)	671	631	593	975	815	918	1,443	1,583	1,965	1,056	1,588	1,924
기타	3	3	3	4	7	7	7	6	6	7	7	6
of sales	0.1%	0.1%	0.0%	0.1%	0.2%	0.1%	0.1%	0.0%	0.0%	0.1%	0.0%	0.0%
영업이익(손실)	(444)	(1,414)	1,225	237	174	2,430	2,830	5,004	6,708	516	3,670	6,875
금융수익(*)	204	167	92	306	124	42	204	154	166	138	141	161
이자수익	112	120	27	25	61	14	31	32	33	34	29	32
배당금수익			66	43	40	37	34	44	39	39	39	39
외환이익(*)	92	48	(1)	238	23	(9)	139	78	94	65	73	90
금융원가(*)	76	72	143	70	80	173	17	96	87	91	93	77
이자비용	55	66	61	83	46	23	20	47	44	36	34	36
외환손실(*)	21	6	82	(13)	34	149	(4)	50	43	54	59	40
기타수익(*)	6	787	18	14	50	27	(1)	35	38	41	28	29
자산처분(매기) 이익(*)				1	9	(0)	(0)	2	2	2	1	2
기타(*)	6	787	18	13	42	27	(1)	20	20	21	17	15
기타비용(*)	13	0	0	10	56	1	4	14	16	17	10	12
자산처분(매기) 손실(*)								-	-	-	-	-
기타(*)	13	0	0	10	56	1	1	14	16	17	10	12
법인세비용처감	(324)	(532)	1,192	476	212	2,326	3,012	5,083	6,810	587	3,737	6,976
전계속사업이익	(545)	545	0	3	0	0	0	0	0	0	0	0
법인세비용	169%	-102%	0%	1%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
당기순이익	222	(1,077)	1,192	473	212	2,326	3,012	5,083	6,810	587	3,737	6,976

출처: 플리토, RFS Team 5

예상 포괄손익계산서(단위: 억 원)	2023A	2024A	2025E	2026E
매출액	178	203	391	556
매출원가	0	0	0	0
매출총이익	178	203	391	557
일반판매관리비	229	207	287	379
조정영업이익	-51	-4	104	178
영업이익	-51	-4	104	178
비영업손익	0	-8	0.2	0.3
금융손익	9	-4	1.6	2.6
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	-60	8	106.6	175.1
법인세 비용	8	0	0	0
계속영업이익	-68	8	102.6	175.1
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	-68	8	102.6	175.1
지배주주	-68	8	0	0
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	-70	10	102	175
지배주주	-70	10	102	175
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	21	28	40	62
FCF	78	51	-	-
EBITDA 마진율 (%)	14.8%	16.3%	15.6%	17.9%
영업이익률 (%)	14.1%	15.6%	18%	21.1%
지배주주귀속 순이익률 (%)	10.3%	13.6%	26.1%	31.5%

예상 현금흐름표 (단위: 억 원)	2023A	2024A	2025E	2026E
영업활동으로 인한 현금흐름	-44	14	-15	-0.5
당기순이익	-68	8	102.6	175.1
감가상각비(계)	8	7	7.5	7.2
유형자산 감가상각비	0	0	0	0
무형자산 상각비	0	0	0	0
사용권자산 상각비	8	7	7.5	7.2
영업활동 자산부채 변동	-11	-17	-14	-15
법인세납부	8	0	4	2
기타	1	1	1	1
투자활동으로 인한 현금흐름	149	-3	73	35
현금유입액	487	3	245	124
현금유출액	339	5	172	88.5
장단기금융자산의 감소(증가)	330	1	165	83
4기타투자활동	3	1	2	1.5
재무활동으로 인한 현금흐름	-37	-7	-22	-14
현금유입액	11	0	5.5	2.7
현금유출액	48	7	27.5	17.3
배당금의 지급	0	0	0	0
기타재무활동	0	0	0	0
현금의 증가	65	4	35	19
기초현금	38	104	71	88
기말현금	104	108	106	107

예상 재무상태표 (단위: 억 원)	2023A	2024A	2025E	2026E
유동자산	127	139	133	136
현금 및 현금성자산	104	108	106	107
매출채권 및 기타채권	21	28	24.5	26.2
재고자산	0	0	0	0
기타유동자산	0	1	0.5	0.8
비유동자산	30	26	28	27
유형자산	20	14	17	15.5
무형자산	1	0	0	0
기타자산	0	0	0	0
자산총계	157	165	309	313
유동부채	83	26	54.5	40.2
매입채무 및 기타채무	11	12	11.5	11.8
단기금융부채	5	5	5	5
기타유동부채	3	3	3	3
비유동부채	31	29	30	30
장기금융부채	10	5	7.5	6.3
장기총당부채	1	1	1	1
부채총계	114	55	84	79
지배주주지분	44	110	77	94
자본금	26	28	27	27.5
자본잉여금	449	509	479	494
이익잉여금	-427	-420	-423	-421
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	44	110	77	94

예상 주당 가치 및 Valuation	2023A	2024A	2025E	2026E
P/E (x)	N/R	N/R	30.1	34.9
P/B (x)	N/R	N/R	34.9	65
EV/EBITDA (x)	N/R	N/R	74.8	97
EPS (원)	-433	49	622	1,061
BPS (원)	284	672	467	570
DPS (원)	N/R	N/R	N/R	N/R
배당성향 (%)	0	0	0	0
배당수익률 (%)	0	0	0	0
매출액증가율 (%)	7.2%	22%	93%	42%
EBITDA증가율 (%)	N/R	33%	43%	55%
조정영업이익증가율 (%)	N/R	N/R	1233%	64%
EPS증가율 (%)	N/R	40.4%	1214%	70%
매출채권 회전일수	43	44	44	44
재고자산 회전일수	0	0	0	0
매입채무 회전일수	0	0	0	0
ROA (%)	-33.5%	5%	5%	5%
ROE (%)	-83%	10.5%	11%	11%
ROIC (%)	-503.5%	-33%	-33%	-33%
부채비율 (%)	259%	50%	155%	102%
유동비율 (%)	153%	535%	344%	439%
당좌비율 (%)	153%	535%	344%	439%
자기자본비율 (%)	28%	67%	47%	57%