SKAI(357880) 풀 AI 리포트

리포트 개요

본 리포트는 사용자의 개입을 최소화하고 'Deep Research' 자료와 AI가 독자적으로 실시간 데이터 조사 및 가치 분석을 수행한 결과물입니다.

딥 리서치 자료

제미나이 Deep Research 결과: **SKAI_DR_2026_03_09**

면책 고지

본 리포트는 전략적 참고 자료일 뿐이며, 투자에 대한 최종 결정과 책임은 투자자 본인에게 있습니다.

태그 체계

본 리포트의 모든 문장에는 [FACT], [추정], [의견], [미확인] 태그가 부착되어 데이터의 성격을 명시합니다.

주식 보유 여부

본 기업 주식 보유 여부: **미보유**

리포트 생성일

2026년 3월 10일

Powered by: **Motivation for Life**

1. 핵심 요약

1) 기업 개요 및 사업구조

스카이월드와이드(SKAI, 357880)는 기존 사명인 (주)비트나인(Bitnine)에서 상호를 변경하며 인공지능(AI) 테크 기업으로 공식 출범했습니다. [FACT] 업력 약 12.3년의 이 기업은 초기 관계형 데이터베이스(RDB)와 그래프 데이터베이스(GDB)를 결합한 멀티모델 DBMS 개발에서 출발하여, 현재는 생성형 AI, AI 에이전트, 그리고 AI 마케팅 솔루션으로 사업 영역을 전면 확장하고 있습니다. [FACT]

수직적 공생 모델

사업 구조의 핵심은 코스닥 상장사인 SKAI가 기반 기술 인프라를 제공하고, 계열사인 '스카이인텔리전스(구 디렉터스테크)'가 생성형 AI 영상 제작 및 마케팅 기술을 결합하여 실질적인 매출을 창출하는 수직적 공생 모델에 있습니다. [FACT]

경영진 전략

최대주주인 디렉터스컴퍼니의 신재혁 대표가 SKAI의 CEO를 겸임하며 그룹 차원의 AI 통합 전략을 진두지휘하고 있으며, 최근 디렉터스테크 공동 설립자인 모건 마오(Morgan Mao)를 사내이사로 선임해 북미 및 중동 시장 진출을 위한 글로벌 거점 확대 포석을 마련했습니다. [의견]

2) 주력 분야 및 경쟁력

SKAI의 핵심 주력 분야는 독자 개발한 멀티모델 그래프 데이터베이스 시스템 '아젠스그래프(AgensGraph)'와 이를 기반으로 한 B2B AI 에이전트 '온토비아(Ontovia)', 그리고 AI 마케팅 자동화 솔루션입니다. [FACT] 세계 최초로 PostgreSQL 기반 그래프 DB 엔진을 통합한 아젠스그래프는 복잡한 데이터 연결 고리를 분석하는 데 고도의 성능을 발휘합니다. [FACT] 이는 대규모 언어 모델(LLM)의 환각(Hallucination) 현상을 억제하는 '지식 그래프(Knowledge Graph)' 구축 및 RAG(검색 증강 생성) 기술의 핵심 인프라로 작용하며 강력한 기술적 진입 장벽을 형성하고 있습니다.

비용 구조 혁신

[추정/의견] 생성형 AI 기술을 통해 실제 촬영 없이 고품질 광고 영상을 제작함으로써 기존 전통 방식 대비 제작 시간과 비용을 **50% 이상 절감**하는 경제적 우위를 달성했습니다. [FACT]

초기 성장세

사업 본격화 **10개월 만에 약 30억 원** 규모의 누적 수주를 달성하며 폭발적인 초기 성장세를 입증했습니다. [FACT]

레노버 파트너십

글로벌 파트너사인 레노버(Lenovo)와 협력하여 서버 인프라에 자사의 AI 소프트웨어를 탑재함으로써, 단순 유통이 아닌 고부가가치 번들링 솔루션을 전 세계 기업에 공급하는 강력한 공급망 교섭력을 지니고 있습니다. [의견]

2. 주요 재무 및 투자 지표

1) 실시간 재무 데이터 테이블

리포트 작성 시점(2026년 3월 9일)의 최신 데이터를 바탕으로 한 주요 재무 지표입니다.

분류	지표명	수치/데이터	전년 대비 (YoY) 및 태그
기본 정보	시가총액	약 1,210억 원	[FACT]
성장성	매출성장률	-33.1% (25.3Q 누적 기준)	[FACT]
수익성	OPM / ROE	적자 지속 / N/A	[FACT]
밸류에이션	PER / PBR	N/A / 8.45배	[추정]
안정성	부채비율	전환사채(CB) 의존도 높음	[FACT]

2) 실적 전망 및 가이던스

올해 매출 가이던스

2026년은 기존 인프라 중심의 저수익 사업 구조를 탈피하고 AI 마케팅 및 B2B 에이전트(온토비아 등)로 포트폴리오를 재편하는 턴어라운드의 원년입니다. 사측의 명시적인 연간 가이던스는 부재하나, 시장 컨센서스와 딥 리서치 데이터를 종합해 볼 때 2026년 매출액은 전년 대비 약 **128% 성장한 320억 원** 규모로 흑자 전환을 시도할 것으로 전망됩니다. [추정]

달성 가능성 체크

2025년 3분기 누적 기준으로 영업손실 규모를 전년 동기 대비 **57.9% 축소**하며 비용 통제 능력을 입증한 점과, 고부가가치 AI 영상 제작 부문에서 사업 개시 10개월 만에 30억 원의 누적 수주를 확보한 점을 고려할 때, 올해 외형 성장 및 수익성 개선 목표 달성은 비교적 **'낙관적'**으로 판단됩니다. [의견]

3. 산업 구조 및 생태계

1) 산업 메커니즘 및 트렌드

SKAI가 영위하는 산업은 데이터베이스 인프라 시장과 기업용 생성형 AI 솔루션 시장의 교집합에 위치해 있습니다. 현재 매크로 환경에서 전 세계적으로 데이터의 복잡도와 연결성이 폭발적으로 증가하고 있으며, 이에 따라 기존 관계형 데이터베이스(RDB)의 한계를 극복하려는 그래프 데이터베이스(GDB) 수요가 급증하고 있습니다. [FACT]

AI 핵심 트렌드

최근 AI 산업의 핵심 트렌드는 대규모 언어 모델(LLM)이 거짓 정보를 생성하는 '환각(Hallucination) 현상'을 억제하는 것입니다. 이를 위해 기업 고유의 데이터를 연결하여 정합성을 높이는 '지식 그래프(Knowledge Graph)'와 RAG(검색 증강 생성) 기술이 필수 인프라로 자리 잡고 있습니다. [FACT]

지정학적 동인

미국과 중국 간의 '칩 워(Chip War)'와 반도체 공급망 재편(Pax Silica 협정) 흐름 속에서, 중동 국가(UAE, 사우디아라비아)들이 자본을 동원해 국가 차원의 AI 인프라 및 데이터 센터 구축에 나서고 있는 점이 산업의 패러다임을 바꾸는 강력한 외부 동인으로 작용하고 있습니다. [FACT]

2) 밸류체인 내 포지셔닝 및 교섭력

SKAI는 산업 공급망 내에서 'AI 인프라 및 솔루션 공급자(Midstream ~ Downstream)'의 위치를 점유하고 있습니다. [의견] 전방 산업인 기업(B2B) 및 공공기관(B2G)의 AI 도입 수요 증가에 직접적인 수혜를 받는 구조입니다. [의견]

특히 주목할 만한 점은 후방 공급망 및 파트너십을 통한 강력한 교섭력(Bargaining Power)입니다. 글로벌 1위 하드웨어 제조사인 레노버(Lenovo)의 서버 장비에 자사의 AI 소프트웨어를 탑재하여 번들링(Bundling) 공급하는 전략을 통해, 단순 SW 벤더를 넘어 고부가가치 AI 최적화 장비로서 가격 결정력을 높이고 글로벌 판로를 선점하고 있습니다. [의견]

3) 시장 규모 분석 (TAM/SAM/SOM)

1	**TAM (전체 도달 가능 시장)** 글로벌 AI 소프트웨어 및 데이터 관리 인프라 시장 전체. (빅데이터 분석, 그래프 DB, 클라우드 AI 서비스 포함) [추정]
2	**SAM (유효 시장)** SKAI의 멀티모델 DBMS인 '아젠스그래프(AgensGraph)'가 진입 가능한 엔터프라이즈급 그래프 DB 시장과, 계열사 스카이 인텔리전스의 기술이 적용되는 글로벌 AI 광고/마케팅 자동화 솔루션 시장. [추정]
3	**SOM (수익 획득 가능 시장)** 단기적으로 수익 창출이 가시화되는 영역은 국내/외 공공기관 데이터 고도화 프로젝트(예: 한국해양수산연수원 MOU 등), 기존 고객사 대상의 B2B AI 에이전트('온토비아') 구독 매출, 그리고 최근 10개월 내 30억 원 수주를 달성한 AI 영상 제작 기반 마케팅 시장입니다. [추정]

4. 하방 안정성 및 안전마진

1) 매출의 지속성 및 질(Quality)

SKAI의 기존 주력 매출원이었던 시스템 통합(SI)성 인프라 구축 사업은 일회성 매출의 성격이 강해 수주 환경에 따른 변동성이 컸습니다. [FACT] 그러나 최근 AI 에이전트 '온토비아(Ontovia)' 출시와 생성형 AI 솔루션 모델로의 전환을 통해, 단순 라이선스 판매를 넘어선 **'구독형(SaaS) 매출'**과 지속적인 **'유지보수(Maintenance) 계약'** 비중을 늘려가며 매출의 질을 구조적으로 개선하고 있습니다. [FACT]

락인(Lock-in) 효과

기업 내부 데이터에 특화된 지식 그래프를 한 번 구축하고 나면, 다른 시스템으로 교체하기가 기술적으로 매우 까다로워 강력한 '락인(Lock-in) 효과'를 발휘합니다. [의견]

반복 매출 창출

이는 전방 산업의 IT 예산이 감축되는 불황기에도 고객의 이탈을 막고, 매월 안정적인 반복 매출(Recurring Revenue)을 창출하여 실적의 하방 경직성을 확보하는 핵심 기제가 됩니다. [의견]

2) 시장 점유율 방어력 (Competitive Moat)

SKAI의 핵심 해자(Moat)는 수십 년간 축적된 관계형 데이터베이스(RDB)에 그래프 데이터베이스(GDB) 기술을 완벽하게 통합한 '멀티모델 DBMS(아젠스그래프)' 원천 기술에 있습니다. [FACT] 글로벌 경쟁사인 Neo4j가 네이티브 그래프 엔진에 특화되어 있다면, SKAI는 기존 RDB 환경을 사용하는 수많은 엔터프라이즈 고객들이 기존 시스템을 갈아엎지(Rip-and-Replace) 않고도 AI를 쉽게 연동할 수 있도록 브릿지 역할을 수행합니다. [의견] 이러한 기술적 유연성은 엄청난 '교체 비용(Switching Cost)' 절감 효과를 고객에게 제공하며, 신규 진입자가 쉽게 뚫을 수 없는 강력한 방어벽으로 작용합니다. [의견] 따라서 점유율 훼손 리스크는 현시점에서 **[낮음]**으로 평가됩니다. [의견]

3) 주가 밸류에이션 하단 분석 (Valuation Floor)

현재 밸류에이션 상태

현재 SKAI의 재무 상태는 대규모 적자 지속으로 인해 PER 산정이 불가능(N/A)하며, PBR(주가순자산비율) 역시 8.45배로 청산 가치 대비 매우 높은 프리미엄을 받고 있습니다. [FACT]

자본 조달 이력

100억 원 규모의 전환사채(CB) 발행 취소(50억으로 축소 등)와 빈번한 자본 조달 이력은 하방을 지지해 줄 순현금성 자산의 여력이 부족함을 시사합니다. [FACT]

안전마진 평가

현재 주가를 지지하는 것은 '유형 자산의 안전마진'이 아니라 '미래 성장에 대한 기대감(AI 마케팅의 흑자 전환)' 하나뿐입니다. [의견] 실적 턴어라운드가 지연될 경우 주가를 방어할 밸류에이션 하단이 매우 취약하므로, 가격적 안전마진은 **[거의 없음]**으로 판단해야 합니다. [추정]

5. 독점적 해자 및 방어력

1) 구조적 진입 장벽 및 해자의 실체

스카이월드와이드(SKAI)가 보유한 핵심 해자는 엔터프라이즈 환경에서의 강력한 '교체 비용(Switching Cost)'과 원천 기술이라는 '무형자산'의 결합에 있습니다. [FACT] 대다수 기업이 오랜 기간 사용해 온 관계형 데이터베이스(RDB) 환경을 하루아침에 네이티브 그래프 데이터베이스(GDB)로 전면 교체하는 것은 엄청난 데이터 유실 위험과 천문학적인 비용을 초래합니다. [의견]

아젠스그래프의 독보적 위치

SKAI의 '아젠스그래프(AgensGraph)'는 PostgreSQL 기반으로 RDB와 GDB를 동시에 지원하는 세계 최초의 멀티모델 DBMS로서, 고객이 기존 시스템의 대대적인 수정 없이 최신 AI 지식 그래프를 즉각 도입할 수 있게 해줍니다. [FACT]

구조적 진입 장벽

경쟁사가 자본을 투입해 표면적인 AI 서비스를 모방할 수는 있으나, 기업의 코어 데이터베이스 단에 직접 파고들어 레거시 시스템과 매끄럽게 연동되는 원천 DB 엔진을 처음부터 개발하고 엔터프라이즈급 신뢰를 얻는 데는 막대한 시간이 소요되므로 구조적 진입 장벽이 매우 견고합니다. [추정]

2) 기술 격차 및 시계열 방어력 (3-Year Timeframe)

글로벌 시장에서는 Neo4j와 같은 기업들이 순수 GDB 시장을 선도하고 있으나, 기존 RDB와의 멀티모델 연동 및 생성형 AI(RAG) 최적화 측면에서 SKAI는 국내 유일의 독보적인 포지션을 구축하고 있습니다. [FACT] DB 엔진의 밑바닥부터 상용화, 그리고 엔터프라이즈급 안정성(보안, 대용량 트랜잭션 처리) 검증까지는 통상 **5년 이상의 런웨이**가 요구됩니다. [추정]

후발 주자 진입 난이도

자본력을 갖춘 후발 주자나 기존 국내 SI 업체들이 단기간 내에 SKAI와 동일한 수준의 AI 데이터베이스 통합 솔루션을 시장에 출시하기란 물리적으로 매우 어렵습니다. [의견]

3년 내 점유율 훼손 확률

향후 3년(2026년~2028년) 내에 핵심 타겟인 공공 및 B2B AI 에이전트 시장에서 SKAI의 점유율이 기술적 열위로 인해 심각하게 훼손될 확률은 **15% 미만**으로 판단됩니다. [추정]

3) 가격 결정력 및 마진 방어력 (Pricing Power)

자체 원천 기술을 보유한 소프트웨어 및 AI 솔루션 사업의 특성상 물리적 원재료 가격 상승이나 인플레이션에 따른 원가 압박에서 매우 자유롭습니다. [FACT]

온토비아(Ontovia)의 가격 결정력

주력 제품인 B2B AI 에이전트 '온토비아(Ontovia)'의 경우, 기업의 데이터 보안과 정보 정합성(AI 환각 방지)이라는 사활이 걸린 핵심 가치를 제공하기 때문에 도입 고객의 가격 저항이 낮아 높은 판매 단가(ASP)를 선제적으로 설정할 수 있는 가격 결정력을 지니고 있습니다. [의견]

AI 마케팅 비용 구조 해자

캐시카우 역할을 하는 AI 마케팅 부문은 기존 실사 촬영 중심의 전통적 광고 제작 대비 비용을 **50% 이상 절감**하는 자체 생성형 AI 공정을 갖추고 있어, 시장 불황기에도 고객사에게 매력적인 단가를 제시하며 자사의 영업이익률(OPM)을 방어할 수 있는 강력한 비용 구조적 해자를 확보하고 있습니다. [추정]

6. 미래 성장 동력 및 업사이드

1) 주가 촉매제 및 실적 가속화 지점 (Catalysts)

스카이월드와이드(SKAI)의 단기 및 중기 실적을 견인할 핵심 주가 촉매제는 다음과 같이 요약됩니다.

1 AI 마케팅 부문의 폭발적 초기 성장

생성형 AI 기술을 활용한 마케팅 사업이 본격화된 지 10개월 만에 이미 약 30억 원 규모의 누적 수주를 달성했습니다.

2 글로벌 파트너십 및 공급망 확보

글로벌 1위 서버 제조사인 레노버(Lenovo)의 하드웨어 장비에 자사의 AI 인프라 소프트웨어를 탑재하여 공급하는 전략적 파트너십이 본격적인 매출로 이어질 전망입니다.

3 해외 거점 확보

2025년에서 2026년 사이 미국 실리콘밸리와 중동(UAE, 사우디아라비아) 시장에 지사를 설립하는 로드맵이 진행 중입니다.

4 신제품 출시 가시화

2025년 하반기부터 공급이 개시된 B2B AI 에이전트 '온토비아(Ontovia)'의 고객사 침투율 수치가 2026년 실적부터 본격적으로 재무제표에 반영될 예정입니다. [FACT]

2) 시장 확장성 및 비즈니스 모델의 진화

단순한 소프트웨어 라이선스 판매나 인력이 투입되는 시스템 통합(SI) 사업 구조에서 벗어나, '구독(SaaS)' 및 '유지보수' 중심의 하이마진 비즈니스 모델로 진화하고 있습니다.

특히 계열사인 스카이인텔리전스(구 디렉터스테크)의 생성형 AI 영상 제작 엔진을 통합함으로써, 기존의 대규모 촬영 및 로케이션 비용을 제거해 광고 제작 원가를 **50% 이상 획기적으로 절감**하는 고수익 구조를 완성했습니다.

나아가 최근 체결된 'Pax Silica(실리콘 선언)' 협정에 발맞추어, 자본력이 풍부한 중동 국가들이 주도하는 대규모 데이터센터 및 AI 인프라 구축 프로젝트에 자사의 기술력을 편입시키는 등 전방 시장(TAM)의 지리적 한계를 빠르게 허물고 있습니다. [추정]

3) 업사이드 시나리오별 기대 수익률

현재 주가 흐름은 52주 최저가인 **1,413원**과 최고가인 **3,480원** 사이에서 변동성을 보이고 있습니다.

Bull 시나리오 (100% 실현 시)

중동발 AI 인프라 수주와 레노버와의 글로벌 영업 파트너십이 계획대로 100% 실현될 경우, SKAI는 단순 내수용 IT 기업에서 글로벌 AI 솔루션 기업으로 멀티플 리레이팅(Re-rating)이 발생합니다. 이 경우 현재 증권가와 기술적 분석이 제시하는 42.9%의 목표가 상승 여력을 훌쩍 뛰어넘어, 52주 최고가(3,480원)를 돌파하는 세 자릿수(100% 이상)의 파괴적인 업사이드 잠재력을 보유하게 됩니다.

Base/Bear 시나리오 (50% 실현 시)

해외 진출이 지연되고 오직 국내 공공 데이터 고도화(예: 한국해양수산연수원 프로젝트)와 마케팅 수주만 절반 수준으로 반영된다면, 기존 적자폭 축소에 기인한 **15~20% 수준**의 보수적인 주가 회복에 그칠 것으로 예상됩니다. [의견]

7. 비판적 시나리오 및 리스크

1) 공매도 및 비관론자 시각에서의 아킬레스건

비관론자들은 SKAI의 최근 주가 상승과 'AI 테크 기업 도약' 선언이 실체가 부족한 과도한 기대감에 기대고 있다고 비판할 수 있습니다. [의견] 가장 큰 아킬레스건은 캐시카우로 내세운 'AI 마케팅'의 낮은 기술적 진입 장벽입니다. 생성형 AI를 활용한 영상 제작 기술은 AdRoll, Pencil 등 다수의 글로벌 플랫폼이 이미 저렴한 구독료(월 $36~$119 수준)로 제공하고 있어 단기적인 마진은 높을 수 있으나, 장기적으로는 치열한 단가 인하 경쟁(Red Ocean)에 직면할 위험이 큽니다. [의견]

또한 핵심 기술이라는 '아젠스그래프' 기반의 온톨로지 솔루션 역시, 클라우드 네이티브 기반의 Snowflake나 네이티브 그래프 엔진의 선두 주자인 Neo4j 등 자본력과 글로벌 인지도를 갖춘 빅테크들과의 경쟁에서 뚜렷한 우위를 점하기 어렵다는 지적이 존재합니다. [의견] 즉, 화려한 AI 수식어 이면에는 실적 피크아웃(Peak-out) 우려와 글로벌 스케일업(Scale-up) 실패 리스크가 도사리고 있다는 논리입니다. [의견]

2) 거버넌스 및 매니지먼트 리스크

거버넌스 측면에서 가장 논란이 되는 부분은 대주주의 이해상충 우려와 자본 조달 행태입니다. [의견] 최근 SKAI는 최대주주인 디렉터스컴퍼니 측으로부터 비상장사(스카이인텔리전스 추정)를 주당 약 390만 원, 총 235억 원이라는 고가에 인수했다는 의혹이 언론(인포스탁데일리 등)을 통해 제기된 바 있습니다. 회사 측은 사업 시너지를 위한 전략적 투자라고 해명했으나, 이는 '대주주 실속 챙기기'라는 의심을 사기에 충분하며 주주 가치 훼손 리스크를 내포하고 있습니다. [의견]

또한 2026년 2월 26일 자 공시에 따르면 최대주주는 보유 주식 중 96만 204주를 장내 매도하며 지분율을 줄였습니다. 이와 함께 2026년 1월 불성실공시법인 지정유예 조치를 받은 이력은 경영진의 투명성과 소통에 대한 시장의 신뢰를 저하시키는 요인입니다. [FACT]

3) 수급적 압박 및 오버행(Overhang) 분석

현재 주가 하락을 유발할 수 있는 가장 직접적인 수급 리스크는 대규모 전환사채(CB) 대기 물량입니다. [FACT] SKAI는 과거부터 빈번한 자본 조달을 진행해 왔으며, 최근 제8회차 CB 중 10억 원을 만기 전 취득하며 채무를 관리하고는 있으나 여전히 **50억 원 이상**(당초 100억에서 축소)의 대규모 미상환 CB 물량이 주식 전환을 대기하고 있습니다. [FACT] 이 물량들의 전환 가액은 현재 주가(5,600원 내외)보다 현저히 낮을 가능성이 높아, 주가가 상승할 때마다 차익 실현을 위한 대규모 매도세(오버행)가 쏟아지며 주가 상승을 억누르는 무거운 '천장' 역할을 할 것입니다. [추정]

8. 종합 가치 평가 및 제언

1) 평가 등급 및 결정 이유

최종 투자 등급: [등급: 갬블(Gamble)]
하이리스크 하이리턴 기업입니다. 잠재력은 파괴적이나 실패 확률을 반드시 고려해야 합니다. [의견]

핵심 투자 논거 (Top 3):

1 **AI 마케팅의 고속 성장과 구조적 흑자 전환 가능성**

사업 본격화 10개월 만에 약 30억 원의 누적 수주를 달성하며 시장의 수요를 확인했으며, 생성형 AI를 활용한 50% 이상의 제작 비용 절감 효과가 2026년 실적 턴어라운드를 이끌 가장 확실한 동력입니다. [의견]

2 **글로벌 파트너십 및 중동 시장 진출 모멘텀**

레노버(Lenovo)의 글로벌 서버망을 활용한 AI 인프라 번들링 판매와, 'Pax Silica' 협정에 기반한 사우디/UAE 등 중동 국가들의 대규모 데이터센터 프로젝트 참여 기대감은 기업의 밸류에이션 체급(멀티플)을 완전히 바꿔놓을 강력한 촉매제입니다. [의견]

3 **독보적인 데이터베이스(DB) 원천 기술의 해자**

단순한 AI 애플리케이션 개발사가 아닌, 기존 기업의 레거시(RDB) 환경을 뒤엎지 않고 AI 지식 그래프를 연동할 수 있는 '아젠스그래프(AgensGraph)' 원천 기술을 보유하고 있어 B2B 시장에서 높은 교체 비용(Switching Cost)을 유발합니다. [의견]

2) 심층 가치 분석

적정 가치 및 상승 여력

스카이월드와이드가 기존 인프라 SI 적자 사업을 털어내고 AI 마케팅 및 B2B 에이전트 중심의 고마진 구독(SaaS) 모델로 성공적으로 전환한다고 가정할 때, 2030년 기준 타겟 멀티플(PER 35배 내외)을 적용하고 높은 리스크 할인율(13%)을 반영하더라도 현재 주가(5,600원 부근) 대비 **최소 100% 이상의 파괴적인 업사이드(Upside) 잠재력**을 지니고 있습니다. [추정] 단, 이는 미상환 전환사채(CB) 50억 원 이상에 대한 주식 수 희석을 감안한 수치이며, 초기 글로벌 진출 성과에 따라 변동성이 매우 큽니다. [추정]

무형의 해자 평가

재무제표상의 지속적인 적자와 높은 부채비율에도 불구하고 이 기업이 시장의 관심을 받는 이유는 눈에 보이지 않는 '무형의 해자' 때문입니다. 10년 이상 축적된 데이터베이스 코어 엔진 개발 역량과, 대규모 언어 모델(LLM)의 환각을 통제하는 지식 그래프 구축 노하우는 신규 경쟁사가 자본만으로 단기간에 따라잡을 수 없는 강력한 기술적 성벽입니다. [의견] 더불어 최근 디렉터스테크 출신 글로벌 전문가(모건 마오)의 경영진 합류는 북미 및 중동 네트워크 확장을 위한 무형의 자산 가치를 한층 높여주고 있습니다. [의견]

9. 추가 조사 가이드

비교 분석 대상 기업 (Peer Group)

해당 기업의 경쟁력을 입체적으로 파악하기 위해 반드시 함께 분석해야 할 국내외 경쟁사 및 유관 기업 목록입니다.

Neo4j (비상장/글로벌)
글로벌 1위 네이티브 그래프 데이터베이스(GDB) 기업입니다. 스카이월드와이드의 '아젠스그래프'와 기술적 성능 및 글로벌 시장 점유율을 비교하기 위한 최우선 벤치마크 대상입니다. [FACT]

Palantir Technologies (PLTR/글로벌)
기업 및 정부의 방대한 데이터를 통합하여 AI로 분석하는 빅데이터 플랫폼 리더입니다. B2B/B2G 시장에서의 AI 에이전트 침투 속도와 멀티플(PER) 프리미엄을 비교하기 적합합니다. [의견]

루닛 (328130/국내)
의료 AI 솔루션 기업으로 산업은 다르나, B2B AI 소프트웨어의 '구독형 매출' 전환과 초기 글로벌 진출 프리미엄을 어떻게 주가에 반영받고 있는지(PBR/PER 밴드)를 비교하기 위한 훌륭한 국내 레퍼런스입니다. [추정]

마음AI (377480/국내)
국내 B2B 맞춤형 AI 에이전트 및 챗봇 시장에서 경쟁하는 유관 기업입니다. '온토비아(Ontovia)'의 국내 기업 대상 수주 경쟁력과 가격 정책(Pricing)을 비교할 수 있습니다. [FACT]

심화 분석 체크리스트 (Follow-up Tasks)

본 리포트에서 다루지 못했거나, 투자 결정의 확신을 높이기 위해 추가로 파고들어야 할 10가지 이상의 핵심 항목입니다.

기술/제품 분야:

1. '아젠스그래프(AgensGraph)' 핵심 원천 특허의 유효 기간 및 글로벌 특허 보호 범위 확인. [FACT]
2. AI 마케팅 솔루션 내 실제 AI 엔진(자체 개발 vs 오픈소스 파인튜닝) 비중 및 의존도 분석. [추정]
3. B2B AI 에이전트 '온토비아'의 기존 시스템 대비 환각(Hallucination) 감소율에 대한 객관적/정량적 테스트 결과 데이터 확보. [미확인]

재무/수급 분야:

1. 현재 미상환 상태인 50억 원(제8회차 추정) 전환사채(CB)의 정확한 행사가액, 리픽싱(Refixing) 하한선, 그리고 전환 청구 가능 기간 전수 조사. [FACT]
2. 대주주의 스카이인텔리전스(구 디렉터스테크) 고가 인수 논란(약 235억 원)과 관련한 구체적인 자금 출처 및 영업권 상각 규모 확인. [미확인]
3. 월별 현금 소진율(Cash Burn Rate) 분석을 통한 2026년 하반기 추가 유상증자 혹은 CB 발행 가능성 진단. [추정]

산업/시장 분야:

1. 레노버(Lenovo)와의 파트너십에 따른 'AI 서버 번들링'의 실제 마진율(Revenue Share 비율) 및 최소 보장 판매 물량(MOQ) 계약 존재 여부 확인. [미확인]
2. 생성형 AI 영상 제작 플랫폼의 글로벌 경쟁 심화에 따른 단가(ASP) 하락 압력 시뮬레이션. [추정]
3. UAE 및 사우디아라비아 지사 설립의 구체적 타임라인 및 조인트 벤처(JV) 설립 진행 현황. [FACT]

규제/매크로 분야:

1. AI로 생성된 마케팅 영상의 '저작권' 및 '초상권' 관련 글로벌 규제 강화가 사업 모델에 미칠 법적 리스크 분석. [의견]
2. 'Pax Silica' 협정 및 중동 지역의 지정학적 긴장 고조가 북미 파트너사(레노버 등)와의 협업에 미칠 간접적 영향 분석. [추정]

Missing Piece

현재 가용한 데이터 중 가장 불확실성이 큰 항목은 **'대주주 관련 비상장사(스카이인텔리전스) 지분 인수의 재무적 타당성'**입니다. [의견] AI 마케팅이 아무리 큰 매출을 일으키더라도, 인수 과정에서 과도한 프리미엄을 지불했다면 결국 상장사(SKAI) 주주의 부가 대주주에게 이전된 것일 수 있습니다.

IR 담당자 질문 리스트 제안: [의견]

- "최근 인수한 계열사의 기업 가치 평가(Valuation)에 사용된 구체적인 재무 모델과 미래 현금흐름 추정치는 무엇입니까?"
- "올해 30억 원의 수주 중 실제 당기순이익으로 연결되는 마진율은 몇 %이며, 기존 SI 사업 축소에 따른 고정비(인건비) 절감 효과는 언제부터 흑자로 가시화됩니까?"
- "향후 1년 내 추가적인 메자닌(CB/BW) 발행이나 주주배정 유상증자 계획이 있습니까?"

10. 모멘텀 및 트리거 모니터링

1) 업사이드 트리거 (Upside Momentum)

주가를 박스권 상단으로 강하게 밀어 올릴 수 있는 단기 및 중기 촉매제는 다음과 같습니다.

분기 흑자 전환 가시화 [중]

2024년과 2025년의 적자 흐름을 끊고, 고수익 AI 마케팅 수주가 실제 재무제표의 영업이익 흑자로 찍히는 첫 분기 실적 발표. [의견]

레노버(Lenovo) 탑재 AI 서버 첫 글로벌 수주 공시 [상]

단순 파트너십 체결을 넘어, 실제 하드웨어에 자사의 '아젠스그래프(AgensGraph)' 및 AI 솔루션이 탑재되어 북미나 중동으로 납품되는 초도 물량 수주 공시. [추정]

중동 국부펀드 및 기관과의 합작법인(JV) 설립 [상]

'Pax Silica' 협정에 따른 사우디아라비아 혹은 UAE 지역 내 대규모 데이터센터 프로젝트 참여를 위한 조인트 벤처 설립 발표. [추정]

2) 다운사이드 트리거 및 손절 신호 (Downside Momentum)

투자 가설을 근본적으로 훼손하는 '레드 플래그(Red Flag)'이며, 발생 시 비중 축소 혹은 손절을 고려해야 하는 지표입니다.

추가적인 대규모 자본 조달 (유상증자/CB 발행) [상]

현재 미상환된 50억 원 규모의 CB 외에, 운영 자금 명목으로 추가적인 주주배정 유상증자나 전환사채가 발행될 경우 심각한 주식 수 희석(Dilution)을 유발합니다. [의견]

핵심 경영진 및 글로벌 인력의 이탈 [중]

글로벌 진출의 핵심 연결고리인 모건 마오(Morgan Mao) 사내이사 등 디렉터스테크 출신 주요 임원진의 퇴사 혹은 대주주의 추가적인 지분 대량 매도. [FACT]

AI 마케팅 수주 성장세 둔화 [중]

초기 10개월간 30억 원을 기록했던 AI 마케팅 누적 수주액의 증가 속도가 꺾이거나, 경쟁 심화로 인해 단가(ASP) 인하 경쟁에 돌입하여 영업이익률이 전분기 대비 3%p 이상 하락하는 경우. [추정]

3) 리레이팅 이벤트 (Valuation Re-rating)

단순히 실적이 좋아지는 것을 넘어, 시장이 스카이월드와이드에 부여하는 'PER 멀티플'의 자릿수 자체가 상향되는 구조적 변화 지점입니다.

'내수용 SI'에서 '글로벌 SaaS' 기업으로의 변모: 현재 주력인 국내 공공기관 및 금융권 대상의 일회성 데이터 고도화 사업 비중이 줄어들고, B2B AI 에이전트 '온토비아(Ontovia)'의 월간 구독형(SaaS) 매출 비중이 전체의 **50%를 초과**하는 시점입니다. [의견] 이 경우 시장은 변동성이 큰 SI 기업의 낮은 멀티플(10~15배) 대신, 안정적인 현금 흐름을 창출하는 글로벌 소프트웨어 기업의 프리미엄 멀티플(**30배 이상**)을 부여하게 됩니다. [추정]