KOSDAQ SMALL-CAP RESEARCH

시선AI 340810 · AI 솔루션

악재 우위

AI(인공지능) 소프트웨어와 로봇(피지컬 AI)을 만들어 국방·정부 쪽에 납품하려는, 아직 적자 상태의 회사.

2026년 11월 16일 종가 기준 · 선정 사유: 코스닥 거래대금 순위 3위(137.8억), 당일 주가 +26.23% 급등. 최근 9개월간 유상증자·전환사채 발행·자기전환사채 매도 공시가 연쇄적으로 쏟아진 가운데 9월 공군 국방망 AI 사업 수주, 11월 피지컬 AI 상용계약 보도가 겹치며 거래가 폭증.

시가총액	주가	전일대비	거래대금	PER	PBR	부채비율	당좌비율
455억	3,200원	+26.23%	138억	적자	4.03배	111.78%	68.15%

쉬운 요약

AI 소프트웨어와 로봇으로 사업을 바꾸는 중인, 아직 돈은 못 버는 회사입니다. 매출은 3년째 140억 안팎에 머물러 있는데 영업적자는 오히려 커져 왔습니다(-98억→-104억→-113억). 2025년 순손실은 153억으로 매출보다 큽니다.

그런 와중에 **9월 공군 국방망에 AI 코딩·보안 플랫폼을 24.5억원에 공급하는 사업을 따냈고**, 자회사는 로봇(피지컬 AI) 정부사업을 수주하고 한화로보틱스와 협력한다고 밝혔습니다. '한국형 팔란티어'를 내세운 신사업 스토리입니다.

하지만 올해 공시의 대부분은 **유상증자와 전환사채**입니다. 돈을 벌어 성장하는 게 아니라 주식·빚을 찍어 버티는 구조라는 뜻이고, 그만큼 기존 주주 지분이 묽어질 위험이 큽니다. 주가는 11월 16일 하루 26% 급등했지만, 거래량이 평소의 12배가 넘는 테마성 움직임입니다.

투자 포인트

1. 9월 공군 국방망에 폐쇄형 AI 코딩·보안 자동화 플랫폼 24.5억원 공급 수주(보도 기준) — 'K-팔란티어'를 표방하는 신사업 레퍼런스 확보
2. 자회사 유온로보틱스의 피지컬 AI(로봇) 정부사업 수주와 한화로보틱스 협력 — 소프트웨어 외 두 번째 성장축
3. 52주 최저 2,105원 대비 +52%, 당일 거래량이 20일 평균의 12.4배 — 신사업 테마에 단기 자금이 집중

핵심 리스크

1. 3년 연속 영업적자이며 적자 폭이 -98억→-104억→-113억으로 확대, 2025년 순손실 153억·ROE -122.89%로 자본이 빠르게 훼손
2. 매출 140억 규모에 2026년 들어 유상증자·전환사채 발행·자기전환사채 매도가 10여 건 연쇄 발생 — 본업 현금창출 부족을 외부 자금으로 메우는 구조이자 대규모 지분 희석 위험
3. 유보율이 -4.15%(2025말)에서 -64.58%(2026.2Q)로 마이너스 심화, 당좌비율 68.15%로 100% 미만 — 단기 지급능력에 적신호

투자 권유가 아닌 참고용 자료 · © 오픈팩트

주가·거래량 분석 최근 1년

주가(원)와 거래량 — 최근 1년 일봉

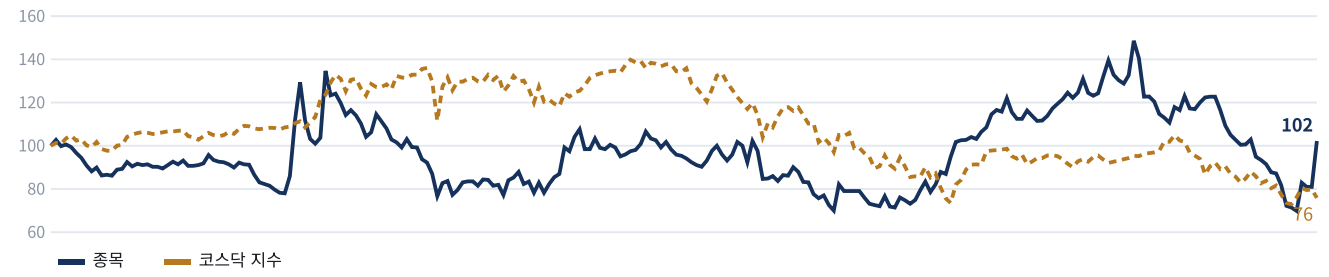


기간	당시 주가	주가 등락	코스닥 지수	지수 대비
1주 전	2,235원	+43.2%	+4.2%	+39.0%
1개월 전	3,840원	-16.7%	-16.2%	-0.4%
3개월 전	3,820원	-16.2%	-	-
1년 전	3,025원	+5.8%	-25.9%	+31.7%

구간	거래량	거래대금	1년 평균 대비
당일	4,485,814주	137.8억	11.7x
5일 평균	1,067,222주	33.0억	2.8x
20일 평균	360,433주	11.1억	0.9x
60일 평균	281,982주	10.2억	0.7x
1년 평균	384,847주	13.5억	1.0x

코스닥 지수 대비 = 종목 등락률 − 지수 등락률. 거래대금은 종가×거래량 근사. 출처: 네이버 증권 일봉, 20261116 기준.

종목 vs 코스닥 지수 (1년 전 = 100)



애널리스트 해석 — 이 가격·거래량이 말하는 것

① **1년 수익률 +5.8%는 평온해 보이지만 속은 요동쳤습니다.** 1년 전 3,025원에서 지금 3,200원이지만, 그 사이 52주 최저 2,105원(6/26)과 최고 5,100원(9/21)을 모두 찍었습니다. 저점 대비 +52%, 고점 대비 -37.3%. 6월

바닥에서 9월 국방망 수주 보도를 타고 두 배 넘게 올랐다가, 다시 1개월 -16.7%·3개월 -16.2%로 밀린 뒤 11월 16일 하루 +26.2%로 재반등한 형태입니다. '완만한 상승'이 아니라 **테마에 따른 급등락의 반복**입니다.

② **당일 거래량은 투자가 아니라 단기 매매의 크기입니다.** 당일 거래량 448만 주는 20일 평균의 12.4배, 250일 평균의 2.8배입니다. 거래대금도 당일 137.8억으로 20일 평균 11.1억의 12배가 넘습니다. 최근 20일 중 ±5% 이상 움직인 날이 6일에 달합니다. 시가총액 455억 대비 당일 거래대금이 약 30%에 달해, 장기 보유자가 아니라 단기 트레이더가 주도한 하루였습니다.

③ **외국인 비중은 낮지만 완만히 늘었습니다.** 외국인 소진율은 1년 전 1.77%에서 현재 3.93%로, 1개월 전 3.63% 대비로도 소폭 증가했습니다. 다만 절대 수준이 4% 미만으로 매우 낮아, 이 종목의 수급을 외국인이 아니라 개인이 주도한다는 뜻입니다. 전환사채·유상증자로 들어온 자금이 유통주식에 섞여 있을 가능성도 염두에 둬야 합니다.

④ **시장 대비 강하지만 이유는 '뉴스'입니다.** 같은 1주간 코스닥 지수 +4.2% 대비 종목 +43.2%로 압도적으로 강했습니다. 그러나 이 상승의 재료는 확정된 실적이 아니라 11월 11일 '국방망 AI 수주·피지컬 AI 상용계약으로 신사업 확대' 보도입니다. 1개월·3개월로 넓히면 지수(1개월 -16.2%)와 종목(-16%대)이 비슷하게 빠진 뒤 하루에 되돌린 모습입니다. **결론: 지금 가격은 적자 개선이 아니라 'AI 신사업 기대'가 만든 가격이며, 거래량 12배와 ±5% 변동 6일이 그 변동성의 크기를 보여줍니다.**

기업 개요 무엇으로 돈을 버는가

시선AI(340810)는 AI(인공지능) 소프트웨어와 로봇을 결합한 '피지컬 AI'를 신성장 축으로 삼고 있는 코스닥 기업입니다. 2026년 들어 공군 국방망에 폐쇄형(외부 인터넷과 끊긴 환경) AI 코딩·보안 자동화 플랫폼을 공급하며 '한국형 팔란티어(미국의 국방·정부 데이터 분석 기업)'를 표방하고 있고, 자회사 유온로보틱스를 통해 로봇 정부사업과 한화로보틱스 협력을 추진하고 있습니다. 다만 매출은 3년째 140억 안팎에 정체돼 있고 영업적자가 이어지고 있어, 현재는 '사업 전환 초기 단계'로 보는 것이 정확합니다.

사업·제품 구성

사업/제품	설명·비중
AI 코딩·보안 자동화 플랫폼	외부망과 분리된 폐쇄 환경에서 AI가 코드를 작성·점검하고 보안 취약점을 자동 탐지하는 솔루션. 2026년 9월 공군 국방망에 24.5억원 규모 공급 수주(보도 기준). DART 사업보고서 II. 사업의 내용에서 매출 비중 확인 필요.
피지컬 AI·로봇	자회사 유온로보틱스가 담당하는 로봇·물리 AI 사업. 2026년 6월 정부사업 수주, 9월 한화로보틱스와 협력. 상용계약 단계 보도가 있으나 매출 기여 규모는 미확인.
기존 본업(소프트웨어/솔루션)	연 140억 안팎의 기존 매출을 내는 소프트웨어·솔루션 사업으로 추정. 사업부문별 정확한 구성과 비중은 DART 반기보고서 'II. 사업의 내용' 확인 필요.
매출 비중	신사업(국방 AI·로봇)의 매출 기여는 아직 초기이며, 사업부문별 비중은 DART 사업보고서/반기보고서로 확인해야 함. 보도상 수주 금액(24.5억 등)은 공급계약

규모이지 확정 매출 인식액이 아님.

고객과 판매 구조

1차 고객은 **국방·정부(공군 등 군, 정부 부처·기관)**로 추정됩니다. 2026년 9월 공군 국방망 AI 플랫폼 수주, 자회사의 피지컬 AI 정부사업 수주가 이를 뒷받침합니다. 정부·국방 조달은 레퍼런스가 쌓이면 반복 수주가 가능하다는 장점이 있지만, 예산 편성·발주 시점에 따라 매출이 분기별로 크게 출렁이고 단가·납기 조건에서 발주처의 협상력이 절대적입니다. 민간 고객군과 각 사업의 정확한 매출 구조는 DART 반기보고서 매출 상세에서 확인이 필요합니다.

경쟁 구도

국방·공공 AI 솔루션 분야에서는 대형 SI(시스템통합)·방산 소프트웨어 업체, 보안 솔루션 기업들과 경쟁하며, 시선AI가 내세우는 '한국형 팔란티어' 포지션은 미국 팔란티어가 선점한 국방 데이터·AI 분석 영역을 겨냥한 것입니다. 피지컬 AI(로봇) 분야에서는 두산로보틱스·레인보우로보틱스·한화로보틱스 등 규모가 큰 기업들이 포진해 있어, 시선AI는 협력(한화로보틱스 제휴) 형태로 참여하는 상대적 소규모 플레이어입니다. 강점은 폐쇄망 AI 코딩·보안이라는 틈새 레퍼런스와 국방 수주 실적이고, 약점은 연 140억 매출에 3년 연속 적자인 재무 체력과 신사업 매출이 아직 확인되지 않았다는 점입니다.

산업 밸류체인 국방·공공 AI 솔루션 — 모델·칩에서 국방 현장까지

AI 솔루션 산업은 위로는 AI 모델·반도체(GPU), 아래로는 정부·국방이라는 발주처의 예산에 끼어 있는 구조입니다. 시선AI는 이 사슬의 **중간(응용 솔루션 개발·구축)**에 위치해, 범용 AI 기술을 폐쇄망·국방이라는 특수 환경에 맞춰 공급하는 역할을 합니다. 양쪽 끝(기술 공급자와 예산 집행자)이 모두 회사보다 크다는 점이 수익성의 구조적 한계입니다.

① 기반기술·인프라	›	② 응용 솔루션·구축	›	③ 발주·조달	›	④ 최종 수요
AI 모델(오픈AI·메타·국산 LLM), GPU(엔비디아), 클라우드(온프레미스 서버)		시선AI, 자회사 유온로보틱스, 국방·보안 SI 업체		국방부·공군, 정부 부처·공공기관 (예산 집행 주체)		군 현장(폐쇄망 코딩·보안), 공공 로봇 현장, 민간 피지컬 AI

밸류체인에서 반드시 알아야 할 것

1. **매출이 '소비'가 아니라 '예산 집행'에 달려 있다.** 국방·정부 조달은 분기·연도 예산 편성에 따라 발주 시점이 몰리거나 비는 성격이라, 분기 매출 변동성이 크다. 25.4Q 매출 87억, 26.1Q 33억, 26.2Q 25억으로 들쭉날쭉한 것이 그 증거다.
2. **수주 금액은 확정 매출이 아니다.** 보도된 24.5억 공군 수주는 공급계약 규모이지, 그만큼이 한 분기에 매출로 잡히는 것이 아니다. 납기에 걸쳐 인식되며, 실제 매출 기여는 분기보고서로 확인해야 한다.

3. **'K-팔란티어'는 지향점이지 현재 실적이 아니다.** 팔란티어는 조 단위 매출을 내는 흑자 기업이고, 시선AI는 매출 140억·3년 연속 적자다. 비유는 사업 방향을 설명하는 마케팅 언어로 읽어야 하며, 밸류에이션 근거가 될 수 없다.
4. **피지컬 AI(로봇)는 두 번째 축이지만 아직 매출이 안 보인다.** 자회사 유온로보틱스의 정부사업 수주와 한화로보틱스 협력은 스토리로서 매력적이나, 매출 기여 규모가 공시로 확인된 바 없어 기대와 실적을 구분해야 한다.
5. **자금조달 이벤트가 주가의 최대 변수다.** 2026년 유상증자와 전환사채가 연쇄 발생했고, 전환사채는 주가가 오르면 전환 물량이, 떨어지면 전환가 조정(리픽싱)이 나온다. 신사업 뉴스와 자금조달 공시가 번갈아 주가를 흔드는 구조다.

어떤 이슈에 얼마나 민감한가

영향 요인	방향	민감도	왜 그런가
국방·정부 AI 예산 및 발주	+	매우 높음	핵심 매출원이 국방·공공 조달. 예산 편성과 발주 시점이 분기 매출을 좌우
AI 신사업 테마·관련 뉴스	±	매우 높음(주가)	실적보다 '국방망 수주', '피지컬 AI 상용계약' 같은 보도가 주가를 움직임. 11월 급등의 직접 원인
유상증자·전환사채 등 자금조달	−	매우 높음	본업 적자로 외부 자금 의존. 지분 희석과 전환가 조정이 상단을 누르는 구조적 악재
자회사 유온로보틱스 로봇 사업	+	중간	피지컬 AI 두 번째 축. 매출 기여가 공시로 확인되면 재평가 요인, 현재는 기대 단계
AI 반도체·모델 등 기반기술 트렌드	+	중간	AI 전반의 순풍은 응용 솔루션 수요를 키우나, 수혜 배분은 별개 문제
당좌비율·현금 등 재무 안정성	−	높음	당좌비율 68%·유보율 마이너스로 단기 지급능력에 적신호. 추가 자금조달 압력으로 이어짐
한화로보틱스 등 대기업 협력	+	낮음(현재)	제휴 단계. 실질 매출·지분 관계가 확인되면 밸류에이션 요인이 될 수 있음

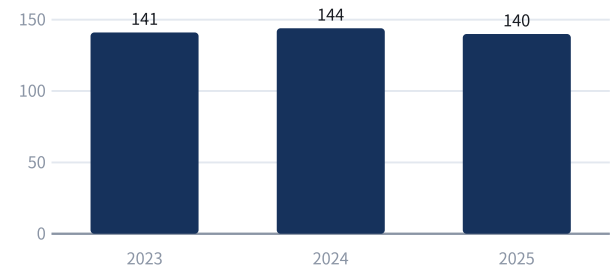
실적 분석 연간·분기

연간	매출액	영업이익	당기순이익
2023	141	-98	-96
2024	144	-104	-107
2025	140	-113	-153

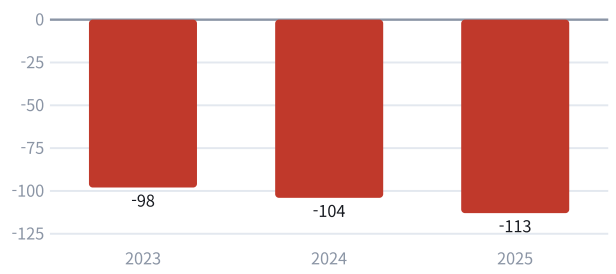
분기	매출액	영업이익	당기순이익
25.3Q	30	-18	-19
25.4Q	87	-25	-18
26.1Q	33	-28	-28
26.2Q	25	-28	-34

단위: 억원 · 출처: DART 사업·반기·분기보고서 기반 공개 재무데이터. (E)는 시장 추정치.

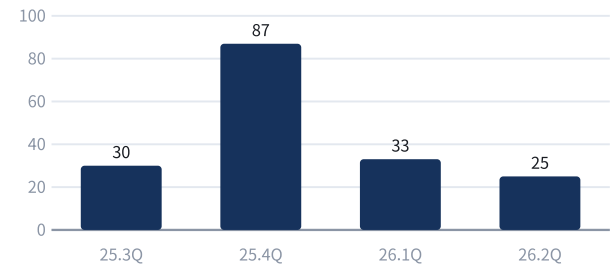
연간 매출액



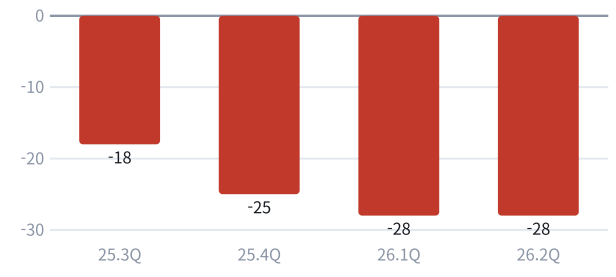
연간 영업이익



분기 매출액



분기 영업이익



애널리스트 해석 — 숫자 뒤의 이야기

매출은 3년째 제자리인데 적자는 커졌습니다. 141억→144억→140억으로 매출은 거의 변화가 없는데, 영업적자는 -98억→-104억→-113억으로 매년 커졌습니다. 2025년 영업이익률은 -80.68%, 순이익률은 -109.78%로 **매출보다 손실이 더 큰 구조**입니다. 쉽게 말해 100원을 팔면 180원가량을 쓰는 셈이고, 그 격차가 줄기는커녕 벌어졌습니다. 이것은 일시적 부진이 아니라 사업 구조 자체가 아직 손익을 맞추지 못하고 있다는 뜻입니다.

분기 흐름을 보면 '연말 몰아치기'가 뚜렷합니다. 25.3Q 매출 30억, 25.4Q 87억으로 4분기에 매출이 몰렸다가 26.1Q 33억, 26.2Q 25억으로 다시 급감했습니다. 국방·공공 조달이 예산 집행 시점에 좌우되기 때문으로 보이며, 이 때문에 특정 분기만 떼어 '좋아졌다/나빠졌다'를 판단하기 어렵습니다. 문제는 모든 분기가 영업적자라는 점으로, 25.3Q 이후 26.2Q까지 단 한 분기도 흑자가 없었습니다.

가장 심각한 신호는 자본이 깎이고 있다는 점입니다. 유보율이 2025년 말 -4.15%에서 26.1Q -45.78%, 26.2Q -64.58%로 마이너스가 심화됐습니다. 유보율 마이너스는 그동안 쌓아둔 이익잉여금을 적자로 모두 까먹고 자본금까지 잠식하기 시작했다는 뜻입니다. BPS도 2023년 2,003원에서 26.2Q 800원으로 급감했습니다. ROE는 25.2Q -118.89%에서 26.1Q -174.66%까지 떨어졌습니다. PBR 4.03배가 '비싸 보이는' 이유도 분모인 순자산(BPS 800원)이 적자로 쪼그라들었기 때문입니다.

재무 안정성도 방향이 나쁩니다. 당좌비율이 2023년 120%에서 26.2Q 68.15%로 떨어져 100%를 크게 밑돕니다 — 단기에 갚아야 할 빚을 현금성 자산으로 다 못 메운다는 뜻입니다. 2026년 내내 이어진 유상증자·전환사채 발행은 이 현금 부족을 외부에서 메우려는 움직임으로 읽힙니다. 적자가 이어지는 한 추가 자금조달과 그에 따른 지분 희석 압력은 계속될 가능성이 높습니다.

호재 주가에 힘이 되는 요인

확인된 호재와 기대 요인

공군 국방망 AI 코딩·보안 플랫폼 24.5억원 수주

2026년 9월 공군 국방망에 외부 인터넷과 끊긴 폐쇄형 환경에서 AI가 코드를 작성·점검하고 보안을 자동 진단하는 플랫폼을 24.5억원 규모로 공급하는 사업을 수주했다고 보도됐습니다(공급계약 규모 기준이며 분기 매출 인식액과는 다름). 국방이라는 진입장벽 높은 레퍼런스를 확보했다는 점에서 '한국형 팔란티어' 스토리의 출발점입니다.

출처 · 디일렉·인공지능신문·파이낸스스코프 2026.09.11 / DART 단일판매 · 공급계약체결 2026.06.10

피지컬 AI(로봇) 신사업 — 자회사 수주와 한화로보틱스 협력

자회사 유온로보틱스가 2026년 6월 피지컬 AI(물리 로봇) 정부사업을 수주했고, 9월에는 한화로보틱스와 피지컬 AI 협력을 발표했습니다. 소프트웨어에 더해 로봇이라는 두 번째 성장축을 확보하려는 시도로, 대기업과의 제휴가 실질 매출로 이어지면 사업 다각화 효과가 기대됩니다.

출처 · 로봇신문 2026.06.24 / 뉴스핌 2026.09.02

피지컬 AI 상용계약 보도로 신사업 확대 기대

2026년 11월 '국방망 AI 수주·피지컬 AI 상용계약으로 신사업 확대'라는 보도가 나오며 주가 급등의 재료가 됐습니다. 정부·국방 중심이던 매출이 민간 상용 영역으로 넓어질 가능성을 시사하지만, 상용계약의 금액·시점은 공시로 확인이 필요합니다.

출처 · 뉴스핌 2026.11.11 / 잡포스트 2026.11.11

AI 신사업 테마 수급 — 거래 급증

11월 16일 주가가 하루 26.23% 급등하며 거래대금 137.8억으로 코스닥 상위권에 올랐습니다. 52주 최저 2,105원 대비 +52% 반등한 상태로, AI 국방·로봇 테마에 단기 자금이 몰리고 있습니다. 다만 이는 실적이 아닌 수급·기대에 기반한 상승입니다.

출처 · 재경일보·잡포스트 2026.11.16 / 네이버 증권 일봉 2026.11

악재 반드시 감안할 위험

확인된 악재와 리스크

3년 연속 영업적자, 적자 폭 확대

영업이익이 -98억(2023)→-104억(2024)→-113억(2025)으로 매년 커졌습니다. 매출은 140억대에서 정체돼 있어 적자가 구조적입니다. 2025년 순손실 153억은 매출(140억)보다 크며, 순이익률 -109.78%는 파는 것보다 잃는 게 많다는 뜻입니다. 흑자 전환의 공시된 근거가 아직 없습니다.

출처 · DART 감사보고서 2026.03.19 / 네이버 증권 재무 2026

유상증자·전환사채 연쇄 발행 — 대규모 지분 희석 위험

2026년 7~8월 유상증자결정 공시가 반복됐고(7/3, 7/16, 7/21, 7/28, 8/10, 8/18 정정 포함), 9~11월에는 전환사채권 발행·자기전환사채 매도 공시가 이어졌습니다. 전환사채는 나중에 주식으로 바뀔 수 있는 빚이라 전환 시 기존 주주 지분이 묽어집니다. 본업 적자를 외부 자금으로 메우는 구조로, 추가 희석 압력이 계속될 수 있습니다.

출처 · DART 유상증자결정 2026.07.03·08.18 / 전환사채권발행결정 2026.09.21·11.13

유보율 마이너스 심화 — 자본 잠식 진입 신호

유보율이 2025년 말 -4.15%에서 26.1Q -45.78%, 26.2Q -64.58%로 떨어졌습니다. 쌓아둔 이익을 모두 적자로 소진하고 자본금을 까먹기 시작했다는 뜻입니다. BPS도 2023년 2,003원에서 800원으로 줄었습니다. 적자가 지속되면 자본 훼손이 더 진행돼 상장 관련 요건 점검이 필요할 수 있습니다.

출처 · DART 반기보고서 / 네이버 증권 재무 2026.2Q

당좌비율 68%·단기 지급능력 저하

당좌비율이 2023년 120%에서 26.2Q 68.15%로 하락해 100%를 크게 밑돕니다. 단기에 갚아야 할 빚을 현금성 자산으로 다 못 메운다는 뜻이며, 이 때문에 유상증자·전환사채 같은 자금조달이 반복되고 있는 것으로 보입니다. 6월에는 '타인에 대한 채무보증결정' 공시도 있어 우발채무 가능성을 확인해야 합니다.

출처 · DART 반기보고서 / 타인에대한채무보증결정 2026.06.29

PBR 4.03배 — 적자로 쪼그라든 자본 탓의 높은 배수

PBR 4.03배는 겉보기에 비싸 보이는데, 이는 분모인 순자산(BPS 800원)이 적자로 급감했기 때문입니다. 2023년 PBR도 4.03배였지만 당시 BPS는 2,003원이었던 반면 지금은 800원으로 반 토막 난 상태에서의 같은 배수라, 하방 완충(저평가 매력)이 약합니다.

출처 · 네이버 증권 지표 2026.11.16

수주 금액을 실적으로 단정하기 이름

보도된 공군 24.5억 수주, 피지컬 AI 상용계약 등은 '공급계약 규모'이거나 보도 단계로, 분기 매출로 얼마가 인식됐는지는 공시로 확인되지 않았습니다. 26.2Q 매출이 오히려 25억으로 줄어든 점을 보면, 수주 뉴스가 곧바로 실적 개선으로 이어지지 않았습니다.

출처 · DART 분기재무 26.2Q / 파이낸스스코프 2026.09.11

테마 수급이 주가를 끄는 고변동 구간

11월 16일 거래량이 20일 평균의 12.4배, 당일 등락 +26.23%, 최근 20일 중 ±5% 이상 변동일이 6일입니다. 회사의 확정 실적이 아니라 AI 국방·로봇 뉴스에 연동된 흐름이라, 테마가 식으면 52주 최저(2,105원)를 재시험할 위험이 있습니다. 1개월·3개월로는 -16%대로 빠진 상태였습니다.

출처 · 네이버 증권 일봉 2026.06~11

이름·약칭이 비슷한 기업·이슈 혼동 주의

'AI 자금조달', 'AI 사업' 같은 일반 키워드로 검색하면 코스피 급락·중국 메모리 등 종목과 무관한 거시 기사가 함께 노출됩니다(예: '코스피 급락 보는 시선…' 기사는 시선AI와 무관). 뉴스로 판단할 때 반드시 종목코드(340810)를 확인해야 합니다.

출처 · 뉴스프리존 2026.10.16 교차확인

공시 타임라인 최근 9개월 DART

접수일	보고서명	제출인
2026.11.16	[기재정정] 자기전환사채매도결정 (4회차)	시선AI
2026.11.13	[기재정정] 주요사항보고서(전환사채권발행결정)	시선AI
2026.10.29	전환사채(해외전환사채포함)발행후만기전사채취득	시선AI
2026.10.16	[기재정정] 주요사항보고서(전환사채권발행결정)	시선AI
2026.10.14	[기재정정] 자기전환사채매도결정 (4회차)	시선AI
2026.09.21	주요사항보고서(전환사채권발행결정)	시선AI
2026.09.17	[기재정정] 주요사항보고서(자기전환사채만기전취득결정)	시선AI
2026.09.14	[기재정정] 자기전환사채매도결정 (4회차)	시선AI
2026.09.01	주요사항보고서(자기전환사채만기전취득결정)	시선AI
2026.08.18	[기재정정] 주요사항보고서(유상증자결정)	시선AI
2026.08.18	[기재정정] 소액공모실적보고서	시선AI
2026.08.13	소액공모실적보고서	시선AI
2026.08.11	자기전환사채매도결정 (제4회차)	시선AI
2026.08.10	[기재정정] 주요사항보고서(유상증자결정)	시선AI
2026.08.10	[기재정정] 유상증자최종발행가액확정	시선AI
2026.07.28	[기재정정] 주요사항보고서(유상증자결정)	시선AI
2026.07.24	[기재정정] 주요사항보고서(유상증자결정)	시선AI
2026.07.24	유상증자최종발행가액확정	시선AI

출처: DART 전자공시시스템 공시서류검색. 정기보고서(사업·반기·분기)는 회색 참고용.

공시 흐름 해석

공시를 시간순으로 읽으면 **'빚을 되샀다 → 주식을 찍었다 → 또 빚을 찍고 되팔았다'**는 자금조달의 연속입니다. 4월 제4회차 전환사채를 만기 전 취득하고 자기전환사채 매도를 결정한 뒤, 7~8월에는 유상증자결정 공시가 여러 차례 정정을 거치며 반복됐습니다. 이어 9월부터 11월까지는 전환사채권 발행결정, 자기전환사채 만기전취득, 자기전환사채 매도결정이 번갈아 나왔습니다. 6월에는 단일판매·공급계약(본업이 살아 있다는 증거)과 타인에 대한

채무보증결정이 함께 있었습니다. **종합하면 2026년의 시선AI는 '수주로 번 돈'보다 '증자와 전환사채로 만든 돈'이 훨씬 컸던 시기**로, 적자를 외부 자금으로 메우며 버틴 흐름입니다. 자기전환사채 매도·만기전취득이 반복된 것은 투자자의 조기상환 요구와 재조달이 얽혀 있을 가능성을 시사하며, 전환가 조건과 발행 규모는 반드시 공시 원문으로 확인해야 합니다.

앞으로의 시나리오 목표주가 없음 · 방향과 조건만

강세 시나리오

공군 국방망 수주가 반복 레퍼런스로 이어지고, 피지컬 AI 상용계약이 실제 매출로 공시되면서 분기 영업적자가 축소. 유상증자·전환사채로 확보한 현금으로 자본잠식 우려가 완화. AI 국방·로봇 테마가 유지되면 52주 고점(5,100원) 재도전 가능. **조건: 신사업 매출이 공시로 확인되고 적자 폭이 줄어야 함.**

기본 시나리오

신사업 뉴스가 간헐적으로 나오며 주가가 테마 수급에 따라 2,100~5,100원의 넓은 범위에서 크게 출렁임. 본업은 연말(4분기)에 매출이 몰리고 분기마다 영업적자 지속. 유상증자·전환사채 전환물량이 상단을 누름. **가장 가능성 높은 경로.**

약세 시나리오

신사업 매출이 공시로 확인되지 않고 적자가 이어지면서 유보율 마이너스가 더 심화. 추가 자금조달과 전환가 조정(리픽싱)으로 지분 희석 확대, 테마 자금 이탈로 거래량 급감. 자본 훼손이 진행되면 관리 관련 요건 점검 이슈. 52주 최저 2,105원 재시험 가능. **적자·희석 구조가 바뀌지 않으면 현실적인 경로.**

앞으로 확인할 것

1. 3분기(26.3Q) 분기보고서에서 공군 국방망·피지컬 AI 수주가 실제 매출로 얼마나 인식됐는지 (11월 중순 공시)
2. 9월·11월 발행한 전환사채의 규모·전환가액·리픽싱(전환가 하향 조정) 조건 — DART 주요사항보고서 원문
3. 7~8월 유상증자의 최종 발행 규모와 신주 상장 시점, 희석 비율 — DART 유상증자최종발행가액확정
4. 유보율·당좌비율 추이와 자본 잠식 진행 여부 — 사업보고서 재무제표(2027.3월)
5. 6월 '타인에 대한 채무보증결정'의 상대방·금액과 우발채무 여부 — 반기보고서 주석
6. AI 국방·로봇 테마 수급과 거래량 지속 여부 — 테마가 식으면 52주 최저(2,105원) 재시험 위험

오픈팩트의 결론

신사업 스토리(공군 국방망 AI 수주, 피지컬 AI 로봇, 한화로보틱스 협력)는 분명히 매력적이지만, **그 이면의 재무는 3년 연속 적자·유보율 마이너스·당좌비율 68%로 명백히 악화 방향**입니다. 2026년 공시의 대부분이 유상증자와 전환사채라는 사실이 그 증거로, 회사는 지금 번 돈이 아니라 찍은 주식·빚으로 버티고 있습니다. **11월 16일 +26% 급등은 실적이 좋아져서가 아니라 AI 테마 뉴스와 단기 수급(거래량 20일 평균의 12.4배)이 만든 가격입니다.** '한국형 팔란티어'라는 비전이 숫자로 증명되기 전까지는, 수주 뉴스와 지분 희석·자본 훼손 위험을 같은 무게로 봐야 하는 종목입니다.

시가총액 주가×주식수, 시장이 매긴 회사 몸값 · **PER** 주가가 순이익의 몇 배 · **PBR** 주가가 순자산의 몇 배(1배 미만이면 장부보다 싸게 거래) · **부채비율** 빚÷자기자본(200% 초과 주의, 400% 이상 위험) · **당좌비율** 즉시 현금화 가능 자산÷1년 내 갚을 빚(100% 미만이면 빠듯) · **유상증자** 새 주식을 찍어 돈을 받는 것(기존 주주 지분 희석) · **무상감자** 주식 수를 줄여 손실을 터는 절차(손실을 주주가 부담) · **전환사채(CB)** 주식으로 바꿀 수 있는 빚(전환되면 지분 희석) · **수주잔고** 계약은 했지만 아직 매출로 안 잡힌 물량 · **외국인 소진율** 외국인이 살 수 있는 한도 중 실제 보유 비율 · **거래대금** 주가×거래량, 그날 실제로 오간 돈의 크기 · **밸류체인** 원료→부품→완제품→고객으로 이어지는 산업의 사슬

본 자료는 공개 정보(DART 전자공시, 공개 재무데이터, 언론보도)를 정리한 참고용 자료이며 투자 권유·자문이 아닙니다. 재무 수치는 DART 공시 기반 공개 데이터를 옮긴 것으로 원문 재무제표와 표기 기준이 다를 수 있고, 수주·계약 금액 일부는 언론 보도에 근거해 공시로 확정되지 않았을 수 있습니다. 시세·지표는 표기된 기준일 종가 기준 이며 이후 변동됩니다. 투자 판단과 그 결과는 투자자 본인의 책임입니다.