

딥노이드 (315640/KQ)

생성형 AI 신사업을 통한 신성장동력 확보

SK증권 리서치센터

Not Rated

목표주가: -

현재주가: 6,560 원

상승여력: -



Analyst
허선재

sunjae.heo@sks.co.kr
3773-8197

Company Data

발행주식수	2,242 만주
시가총액	1,471 억원
주요주주	
최우식(외1)	30.90%
자사주	

Stock Data

주가(25/02/03)	6,560 원
KOSDAQ	703.80pt
52주 최고가	10,006 원
52주 최저가	4,805 원
60일 평균 거래대금	38 억원

주가 및 상대수익률



수직계열화를 구축한 국내 의료 AI 업체

▶ 딥노이드는 08 년 설립, 21 년 코스닥 시장에 상장한 AI 기반의 영상 판독 솔루션 업체이다. 24 년 기준 부문별 매출 비중은 머신비전(반도체/디스플레이/2 차전지) 86.1%, 의료(병/의원) 6.5%, 보안(공항/항만) 5.6%, 기타 1.8%이다. 향후 성장에 대한 방향성은 ①머신비전/보안 부문에서 안정적인 현금흐름을 확보하고 ②생성형 AI 플랫폼 구축을 통해 큰 폭의 의료 AI 실적을 쌓아가는 것이다. 동사 의료 AI 사업의 특징은 ①자체 생성형 AI 모델 ②AI 판독보조 솔루션(뇌/흉부/폐) ③PACS(의료영상저장/전송 시스템) ④영상판독 전문병원(휴아인) 등을 통합적으로 확보했기 때문에 수직계열화에 따른 안정적인 사업 확장이 가능하다는 점이다.

▶ 지금 딥노이드에 주목할만한 이유는 저비용 AI 모델을 구축한 딥시크의 등장에 따라 AI의 대중화가 가속화될 것으로 예상되는 상황에서 올해부터는 ①생성형 AI 솔루션 신제품 출시 ②기존 학습형 AI 솔루션의 시장 침투(도입병원, 진단분야, 해외진출)를 통한 본격적인 의료 AI 매출 비중 확대가 시작될 것으로 전망되기 때문이다. 특히 2H25 국내 최초 상용화가 예상되는 동사의 의료용 생성형 AI 솔루션은 의료 영상 판독 보조에 더해 자동으로 판독문 생성까지 가능하기 때문에 AI 대중화를 이끌 'AI Agent'까지 발전할 수 있다는 점에 주목할 필요가 크다.

생성형 AI 'M4CXR'을 통한 국내외 원격 판독문 서비스 시장 선점할 계획

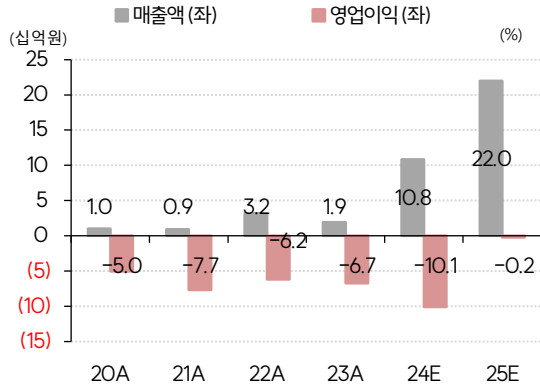
▶ 엔비디아의 H100 을 사용해 개발한 동사의 생성형 AI 모델인 Deep:GEN 은 LLaMa, DeepSeek, Falcon 등 다양한 오픈소스 모델의 장점을 선택적으로 적용하여 최적화할 수 있기 때문에 비교적 저렴한 비용으로 정확한 추론과 생성이 가능하다. 생성형 AI 를 활용한 동사의 첫번째 AI 솔루션은 흉부 X-ray 영상을 분석하고 판독문을 자동으로 생성할 수 있는 'M4CXR'이다. 주력 타겟 시장은 ①종합병원 ②검진센터 ③국내 외주판독 ④해외 원격판독이며 단계적으로 약 1 조원 규모의 국내 종합병원과 외주판독 시장에 집중하고 중장기적으로는 잠재 매출 규모가 더욱 큰 일본, 대만, 동남아 등 해외원격독 시장에 진출할 계획이다.

▶ 기존의 단순 판독 보조(영상분석)에서 → 판독문 서비스로의 확장은 Q·P 의 동반개선을 의미한다. [Q]: 전세계적으로 의료영상 데이터의 급증에 비해 영상의학과 전문의의 수가 부족하여 의료영상 판독에 병목현상이 발생하고 있다. 실제로 23 년간 국내 영상의학과 전문의 수는 4,206 명으로 13 년 대비 1.3 배 증가했으나 동기간 영상 검사 건수는 10 배나 증가했다 (인당 일평균 판독건수 31 건). [P]: 전체 영상진단 프로세스에서 판독문 작성에 가장 많은 시간이 투입되기 때문에 기존 판독 보조보다 평균단가는 X-ray 는 2 배, MRI/CT 는 3~5 배까지 높다.

25 년 매출액 220 억원, 영업이익 BEP 전망

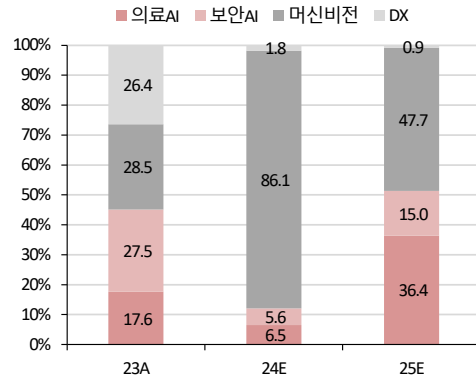
딥노이드 25 년 예상 실적은 매출액 220 억원(+102.8% YoY)과 영업적자 -2 억원 (적자축소, YoY)으로 전망한다. 올해부터는 ①4Q24 비급여 코드를 확보한 딥뉴로의 국내 병원 도입 본격화 ②딥링의 1H25 건강검진센터 진입 ③2H25 외주판독서비스 시작 등에 따라 의료 AI 부문의 매출 확대가 시작될 것으로 예상된다. 더불어 보안/머신비전 부문은 해외 및 국내 OLED/2 차전지 수주를 지속하며 안정적인 캐시카우 역할을 담당할 전망이다.

딥노이드 연간 연결 실적 차이 및 전망



자료: 딥노이드, SK 증권

딥노이드 부문별 매출 비중 차이 및 전망



자료: 딥노이드, SK 증권

딥노이드 생성형 AI 솔루션 'M4CXR'



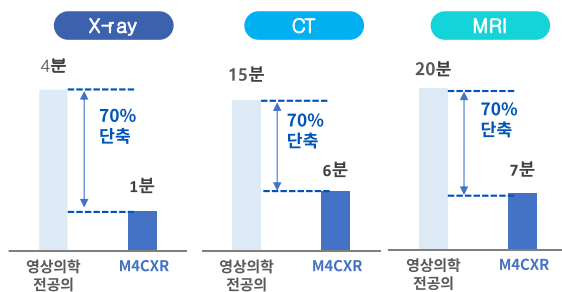
자료: 딥노이드, SK 증권

국내 판독문 서비스 잠재 시장 규모

시장구분	시장규모	산출 기준	비고
급여시장	4,600 억원	MRI 620 만건 CT 1,200 만건 X-Ray 4 천만건	외주판독료 기준
검진센터	5,000 억원	22년 기준 국내 검진시장 규모 5 조원의 10%	검진료 기준
외주판독	1,200 억원	국내 외주 판독업체 TOP 5 매출 기준	외주판독료 기준

자료: 딥노이드, SK 증권

생성형 AI 활용에 따른 영상 판독 시간 단축 비중



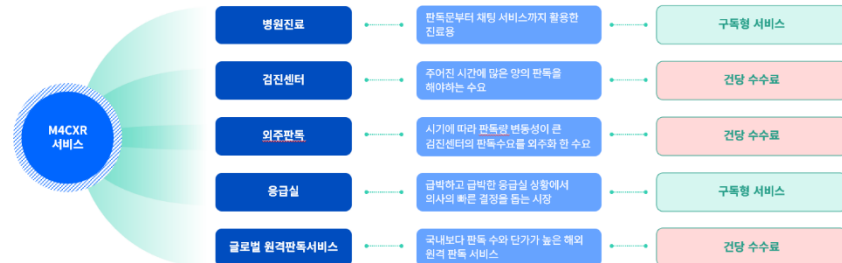
자료: 딥노이드, SK 증권

딥노이드 M4CXR 공동연구 및 임상 진행 병원



자료: 딥노이드, SK 증권

딥노이드 M4CXR 수익구조



자료: 딥노이드, SK 증권

딥노이드 원격 판독문 서비스 사업 로드맵

전략	세부내용	2025년	추진일정 2026년	2027년
국내 원격판독 센터	외부 협업 파트너 발굴 및 협업 구조 구축			
협업 구조 구축	원격판독 센터 운영 시스템 및 CDW 구축			
필리핀 원격판독센터 셋업	필리핀 FDA 인허가			
	필리핀 원격판독 센터 설립 및 운영			
PACS	PACS 출시			
	KMI향 PACS 고도화 수행(~25.3) 및 PoC(25.4)			
	인허가 변경(25.3~4)			
	PACS 국내/해외 영업 확대			
원격판독시스템	휴아인 병원과의 협업을 통한 외주판독 영업			

자료: 딥노이드, SK 증권

글로벌 AI 기반 판독 보조/서비스 업체 현황

	RadNet	Viz.ai	Heartflow	Rapid.ai	Quire.ai
서비스	판독 서비스	판독 보조	판독 보조	판독 보조	판독 보조
국가	미국	미국	미국	미국	인도
기업가치	\$44 억	\$13 억	\$12 억	\$4.5 억	\$2.6 억
매출액	2.5 조원	1,116 억원	950 억원	600 억원	300 억원
제품	X-Ray/CT (mammo) MRI (전립선암)	CT(뇌졸중)	CT(동맥질환 위험도) 혈관 조영 이미지 분석	CT(뇌졸중, 동맥류, 폐색전증)	CT(뇌졸중, 폐암 등) X-Ray(결핵, 폐암, 신부전) 환자 분류 및 임상 조정 시스템
사업지역	375개 자체 이미징 센터	미국, 중동, 아프리카 등 1,000개 이상 병원	-	1,500개 병원	90개국 이상, 3,000개 사이트

자료: 딥노이드, SK 증권

Peer Group Valuation						
구 분		A315640	A328130	A322510	A384470	A338220
		딥노이드	루닛	제이엘케이	코어라인소프트	뷰노
시가총액 (억원)		1,470	18,610	2,006	905	3,178
4Q Trailing (4Q23~3Q24)	매출액 (억원)	93	395	16	43	237
	영업이익 (억원)	-87	-669	-115	-129	-132
PER (배)	2021	-	-	-	-	-
	2022	-	-	-	-	-
	2023	-	-	-	-	-
	2024E	-	-	-	-	-
	2025E	-	-	-	-	62.3
PBR (배)	2021	12.5	-	4.8	-	9.4
	2022	5.3	5.3	2.9	-	4.4
	2023	8.8	10.0	30.3	29.7	116.0
	2024E	-	9.5	-	-	30.6
	2025E	8.7	12.8	4.4	-	100.1
PSR (배)	2021	172.4	-	30.5	-	91.8
	2022	16.7	24.7	14.1	-	8.6
	2023	110.8	82.3	140.6	81.5	43.8
	2024E	10.0	36.2	212.2	-	12.3
	2025E	6.8	23.8	15.3	-	7.4
EV/EBITDA (배)	2021	-	-	-	-	-
	2022	-	-	-	-	-
	2023	-	-	-	-	-
	2024E	-	-	-	-	-
	2025E	-	-	-	-	51.6
ROE (%)	2021	-154.4	완전잠식	-27.9	-85.1	-206.4
	2022	-45.0	-110.3	-45.6	-146.2	-75.9
	2023	-36.3	-24.2	-51.6	-202.9	-131.8
	2024E	-	-12.5	-	-	181.6
	2025E	-7.6	-31.1	-7.2	-	-121.9
ROA (%)	2021	-59.2	-123.9	-17.6	-59.1	-86.5
	2022	-32.2	-41.0	-24.3	-100.3	-44.1
	2023	-27.5	-20.2	-21.0	-131.2	-54.0
	2024E	-22.7	-8.2	-	-	-34.3
	2025E	-5.4	-13.9	-4.8	-	22.8

자료: DataGuide, DART, 각 사, SK 증권

재무상태표

12월 결산(억원)	2019	2020	2021	2022	2023
유동자산	49	103	164	118	316
현금및현금성자산	7	98	161	81	215
매출채권 및 기타채권	1	4	2	4	7
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	9	10	22	28	28
장기금융자산	1	1	1	7	10
유형자산	5	5	13	13	12
무형자산	1	1	1	1	1
자산총계	58	113	186	145	344
유동부채	127	12	14	29	54
단기금융부채	27	1	1	6	6
매입채무 및 기타채무	2	4	3	11	8
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	112	124	34	17	19
장기금융부채	3	37	9	4	2
장기매입채무 및 기타채무	1	1	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	239	136	48	46	72
지배주주지분	21	315	564	579	819
자본금	7	20	46	47	55
자본잉여금	2	278	491	497	741
기타자본구성요소	13	18	27	34	21
자기주식	0	0	0	0	-21
이익잉여금	-202	-338	-426	-480	-547
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	-181	-23	137	100	272
부채와자본총계	58	113	186	145	344

현금흐름표

12월 결산(억원)	2019	2020	2021	2022	2023
영업활동현금흐름	-22	-35	-46	-37	-48
당기순이익(손실)	-86	-136	-89	-53	-67
비현금성항목등	62	102	41	12	13
유형자산감가상각비	1	2	3	6	6
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	60	99	37	6	6
운전자본감소(증가)	2	-1	1	2	3
매출채권및기타채권의감소(증가)	3	-3	2	-1	-3
재고자산의감소(증가)	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무의증가(감소)	-2	2	-2	8	-3
기타	1	0	0	1	3
법인세납부	-0	0	0	-0	-0
투자활동현금흐름	26	38	-12	-40	-57
금융자산의감소(증가)	28	40	0	-35	-52
유형자산의감소(증가)	-4	-5	-13	-5	-8
무형자산의감소(증가)	-0	-1	-0	-0	-0
기타	2	3	1	0	3
재무활동현금흐름	-1	89	121	-2	239
단기금융부채의증가(감소)	0	0	0	0	0
장기금융부채의증가(감소)	-1	-6	-1	-2	-2
자본의증가(감소)	-103	289	239	6	253
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	103	-195	-117	-7	-12
현금의 증가(감소)	3	91	63	-80	134
기초현금	4	7	98	161	81
기말현금	7	98	161	81	215
FCF	-26	-40	-59	-42	-56

자료 : 딥노이드, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(억원)	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	2	10	9	32	19
매출원가	1	5	7	16	11
매출총이익	1	5	3	15	8
매출총이익률(%)	59.9	50.2	26.8	48.7	41.9
판매비와 관리비	44	55	79	77	75
영업이익	-42	-50	-77	-62	-67
영업이익률(%)	-1,798.2	-481.6	-810.8	-193.6	-348.0
비영업손익	-45	-86	-12	8	-0
순금융손익	-8	-9	-5	2	3
외환관련손익	-0	0	-0	0	-0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	-87	-136	-89	-53	-67
세전계속사업이익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
계속사업법인세	0	0	0	0	0
계속사업이익	-87	-136	-89	-53	-67
중단사업이익	1	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	-86	-136	-89	-53	-67
순이익률(%)	-3,660.7	-1,307.8	-938.2	-167.7	-348.5
지배주주	-86	-136	-89	-53	-67
지배주주귀속 순이익률(%)	-3,660.7	-1,307.8	-938.2	-167.7	-348.5
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	-87	-135	-88	-52	-68
지배주주	-87	-135	-88	-52	-68
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	-41	-48	-73	-55	-61

주요투자지표

12월 결산(억원)	2019	2020	2021	2022	2023
성장성 (%)					
매출액	-73.5	342.3	-9.3	237.1	-39.2
영업이익	적지	적지	적지	적지	적지
세전계속사업이익	N/A	-100.0	N/A	N/A	N/A
EBITDA	적지	적지	적지	적지	적지
EPS	적지	적지	적지	적지	적지
수익성 (%)					
ROA	-131.5	-158.6	-59.2	-32.2	-27.5
ROE	138.6	133.6	-154.4	-45.0	-36.3
EBITDA마진	-1,734.0	-460.3	-770.5	-174.3	-313.3
안정성 (%)					
유동비율	38.5	864.5	1,179.4	405.0	588.0
부채비율	-132.2	-597.1	35.2	45.8	26.7
순차입금/자기자본	-98.9	-76.5	-99.8	-99.1	-103.3
EBITDA/이자비용(배)	-4.4	-5.0	-14.6	-48.8	-67.5
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표(원)					
EPS(계속사업)	-530	-801	-470	-268	-332
BPS	47	1,631	2,702	2,741	3,589
CFPS	-514	-788	-450	-237	-299
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
Valuation지표(배)					
PER	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
PBR	0.0	0.0	3.3	1.0	3.0
PCR	0.0	0.0	-19.8	-11.6	-36.0
EV/EBITDA	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
배당수익률	N/A	N/A	0.0	0.0	0.0

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 추가대비
2025.02.04	Not Rated				



Compliance Notice

작성자(허선재)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2025년 02월 03일 기준)

매수	97.45%	중립	2.55%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------