

루닛 (328130)

글로벌 의료용 AI 기업으로서 성장성 가속화

글로벌 공공의료 사업 수주로 지속적으로 글로벌 시장 확장⇒ 글로벌 국가 암검진 시장(B2G)에서 입지 강화로 의료용 AI 기업으로서 성장성 가속화

동사는 연속된 글로벌 공공의료 사업 수주로 인하여 의료용 AI 기업으로서 글로벌 입지가 확장되고 있다. 먼저 지난 8월 동사는 이탈리아 11개 ASL(지방보건국)에 '루닛 인사이트 CXR'과 유방촬영술 AI 솔루션 '루닛 인사이트 MMG' 등 AI 암 진단 솔루션 2종 등을 공급하였다. 이들 ASL(지방보건국)의 경우 로마·밀라노·베네치아·움브리아 등 이탈리아 핵심 지역 등을 포함하고 있어서 이탈리아 인구의 약 14%를 담당하는 의료 거점기관이다. 무엇보다 동사는 올해 연말까지 이탈리아 중부와 북부 지역 내 5개 ASL(지방보건국)과의 추가 계약이 예상된다.

또한 이번 달에 동사는 스페인 발렌시아주가 운영하는 주정부 유방암 검진 프로그램에 AI 솔루션을 독점 공급하는 계약을 체결하였다. 이번 계약으로 '루닛 인사이트 MMG'와 3차원 유방단층촬영술 AI 솔루션 '루닛 인사이트 DBT'가 도입된다. 발렌시아주는 스페인에서 3번째로 큰 인구 규모(약 500만명)를 가진 광역자치단체로, 이번 계약으로 연간 검진 대상을 현행 25만 명에서 40만 명으로 대폭 확대될 계획이다.

이와 더불어 이번 달에 동사는 프랑스 공공병원 구매협동조합 유니하(UniHA)의 유방암 진단 AI 솔루션 입찰에서 공급업체로 선정되었다. 이에 따라 '루닛 인사이트 MMG', '루닛 인사이트 DBT', 자회사 볼파라의 유방촬영영상 품질관리 솔루션 '볼파라 애널리틱스'와 실시간 영상 품질 피드백 솔루션 '볼파라 라이브' 등이 제품 목록에 등재되었다. 유니하는 1500개 이상의 공립병원과 130개 이상의 지역병원연합체를 위한 의료기기 구매를 담당한다. 이번 입찰의 경우 이러한 유니하 회원 병원의 유방암 검진에 활용할 솔루션 공동구매를 위해 진행하였다.

다른 한편으로는 동사는 외교부 한국국제협력단(KOICA)이 발주한 2025년 정부부처·지자체·공공협력 통합공모에서 페루 의료취약계층 대상 암 조기진단 및 의료역량 강화 사업에 선정되었다. 이는 정부 ODA 사업 중 최초로 AI 기반 암 검진을 목적으로 추진되는 프로젝트로 동사는 한국보건산업진흥원과 컨소시엄을 구성해 사업자로 선정되었다. 내년 4월까지 8개월간 페루 전국 공공의료 네트워크 '시솔'(SISOL)과 협력해 현지 의료취약계층 실태조사 및 체계 구축에 돌입할 예정이다. 무엇보다 이번 사업기회를 시작으로 이후 KOICA의 평가절차에 따라 200만 달러 규모의 파일럿 사업과 약 500만~1,000만 달러 규모의 본사업에 착수할 가능성이 확보되었다. 이와 같이 동사는 호주를 시작으로 유럽(아이슬란드, 스페인, 이탈리아, 프랑스 등), 중동(사우디아라비아, 카타르, UAE 등), 아시아(싱가포르 등) 등 주요 대륙 및 국가의 암검진 프로그램 운영 및 솔루션 등을 공급하며 글로벌 시장 확장을 지속하고 있다. 이렇듯 동사가 글로벌 국가 암검진 시장(B2G)에서의 입지 등이 더욱 더 강화되면서 의료용 AI 기업으로서 성장성 등이 가속화 될 것이다.

글로벌 제약사 등과 협업 등을 통하여 향후 AI 바이오파마로서 루닛 스크립 성장성 가시화 될 듯

동반진단용 바이오마커를 사용하는 주요 목적은 면역항암제의 처방 대상을 발굴하는 것이다. 이러한 환경하에서 동사의 루닛 스크립는 암세포 주변 면역세포의 패턴을 시로 분석해 해당 면역항암제와의 반응성 예측을 통해 치료 가능성을 높일 수 있는 것이 특징이다.

글로벌 제약사들의 면역항암제 분야 임상 적용 및 허가 의약품에 대하여 향후 루닛 스크립를 활용할 수 있는 가능성 등이 높아지면서 성장성 등이 가시화 될 것이다.

Company Brief

NR

액면가 500원
 증가(2025.09.19) 43,350원

Stock Indicator

자본금	14십억원
발행주식수	2,920만주
시가총액	1,266십억원
외국인지분율	8.2%
52주 증가	37,550~83,800원
60일평균거래량	238,150주
60일평균거래대금	11.2십억원

추가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	11.2	-7.9	-27.4	3.3
상대수익률	1.6	-18.2	-44.3	-13.4

Price Trend



FY	2021	2022	2023	2024
매출액(십억원)	7	14	25	54
영업이익(십억원)	-46	-51	-42	-68
순이익(십억원)	-74	-39	-37	-82
EPS(원)	-4,882	-1,783	-1,460	-2,858
BPS(원)	101	2,818	8,191	5,696
PER(배)				
PBR(배)		5.1	10.0	11.2
ROE(%)	114.6	-110.3	-24.2	-41.2
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)				

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap]
 이상현 2122-9198 value3@imfnsec.com

[RA]
 장호 2122-9194 hojang@imfnsec.com

그림1.루닛 주요 제품



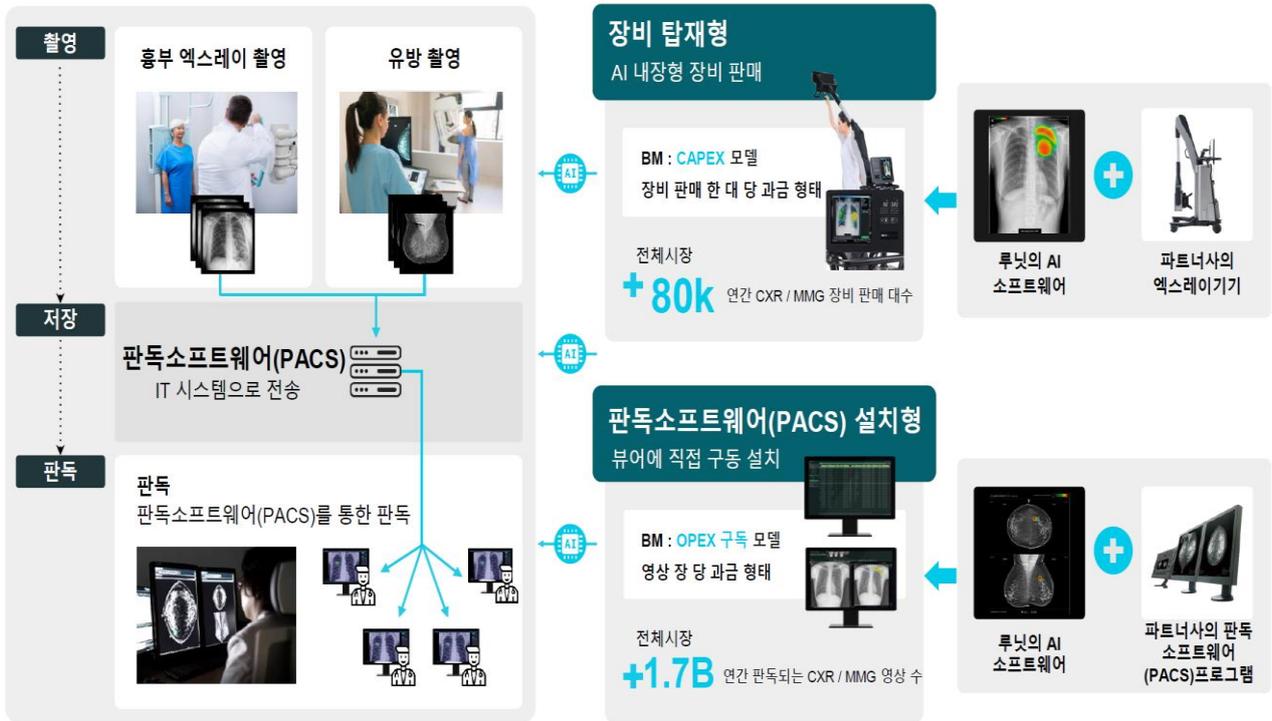
자료: 루닛, iM증권 리서치본부

그림2.루닛 인사이트

니즈	제품	효과
<p>검사를 해도 놓치는 암이 생각보다 많습니다</p> <p>암을 놓치는 비율 (위양성률) 불필요한 검사를 하는 비율 (위양성률)</p> <p>30%^{1) 2)} 95%²⁾</p> <p>False Negative Rate³⁾ 흉부 엑스레이 유방촬영술 False Positive Rate⁴⁾ 유방촬영술</p> <p>글로벌 발병률 높은 암종</p> <p>폐암 1위⁵⁾ 전 세계 발병률 및 사망률 유방암 2위⁵⁾ 전 세계 발병률</p> <p><small>1) NLST trial, NEJM 2012 2) Breast Cancer Screening Consortium data 3) False Negative Rate (위양성률) - 위 암 가능성이 없다고 판단했으나 암일 확률 4) False Positive Rate(위양성률) - 암 가능성이 있다고 판단했으나 정상일 확률 5) SEER Cancer Statistics Review, 1975-2015</small></p>	<p>폐 질환 검출 폐암, 결핵, 폐렴, 기흉 등</p> <p>Lunit INSIGHT CXR®</p> <p>유방암 검출</p> <p>Lunit INSIGHT MMG®</p>	<p>판독 정확도 및 효율 증가</p> <p>판독 정확도 향상 ↑20%</p> <p>진단 효율성 증가 ↑50%</p> <p>재검사율 감소 유방촬영술 ↓30%</p> <p>검진 결과 수령 속도 증가 x10배</p>

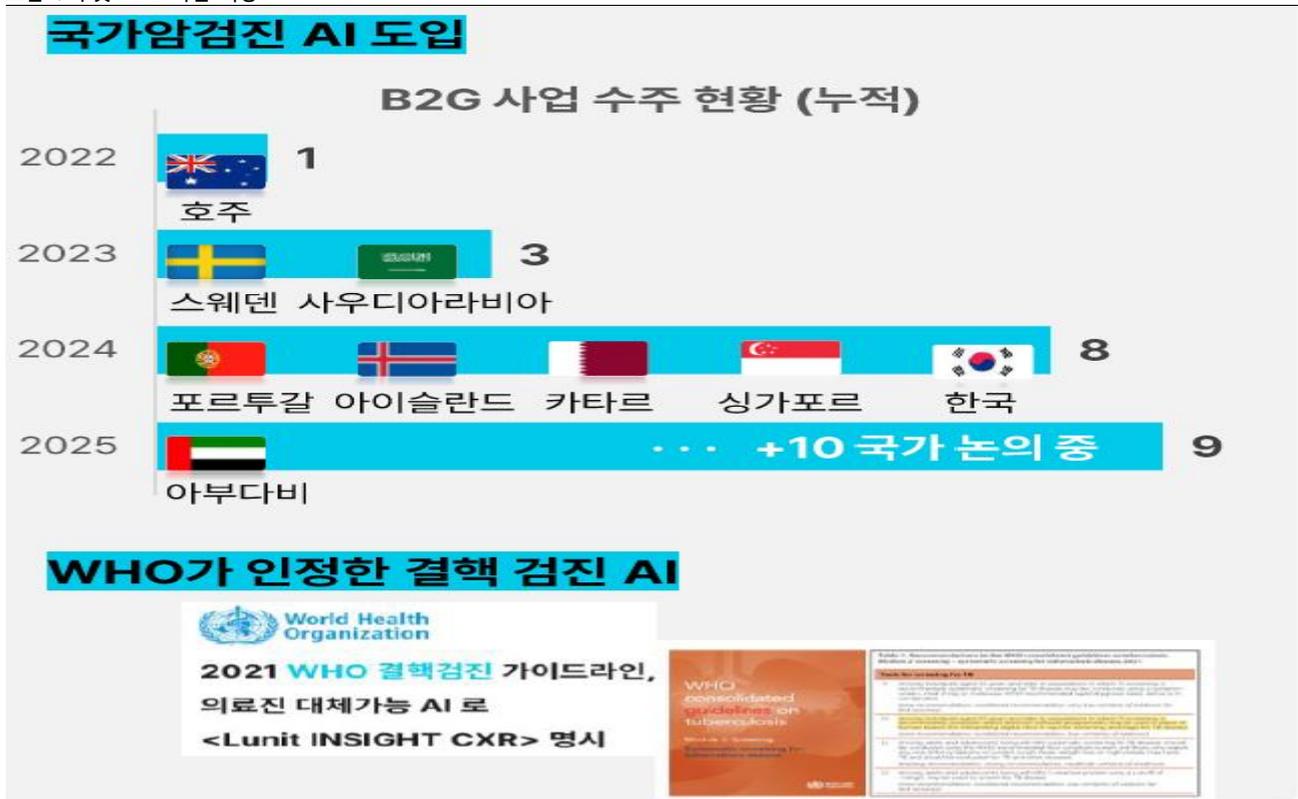
자료: 루닛, iM증권 리서치본부

그림3.루닛 인사이트 비즈니스 모델



자료: 루닛, iM증권 리서치본부

그림4. 루닛 B2G 사업 확장



자료: 루닛, iM증권 리서치본부

그림5.루닛 스코프 개발 배경



자료: 루닛, iM증권 리서치본부

그림6.루닛 스코프 3세대 항암제 바이오마커

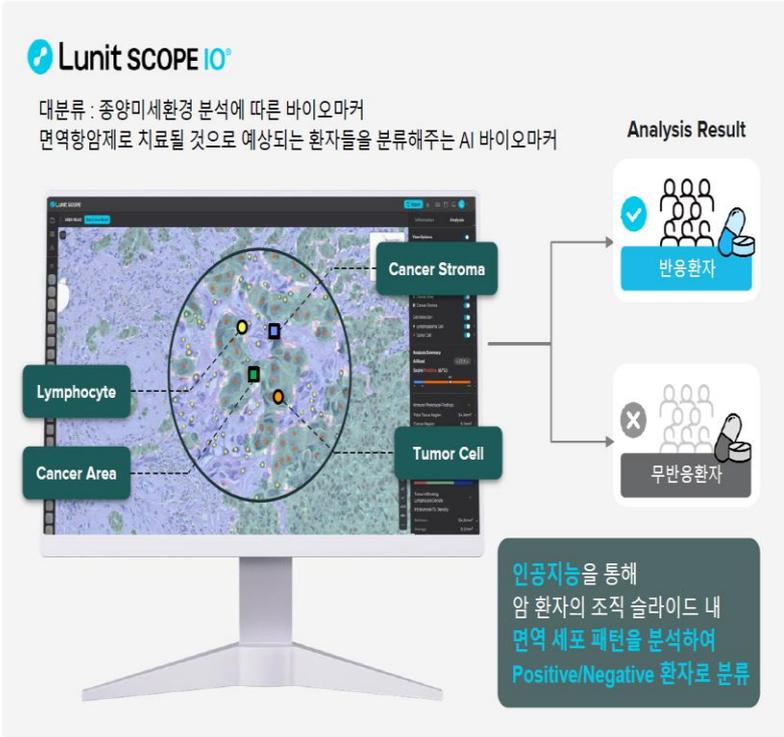


AI 대용량 이미지 처리기술을 보유한 루닛에 최적화된 시장

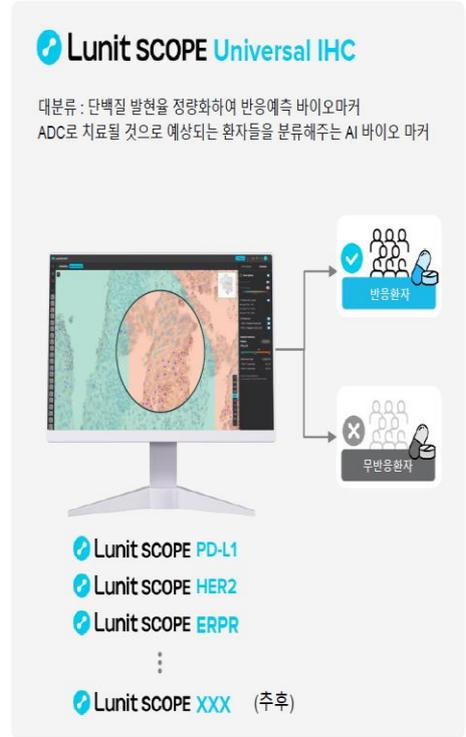
자료: 루닛, iM증권 리서치본부

그림7.루닛 스코프 제품

주력 제품 : Lunit SCOPE IO

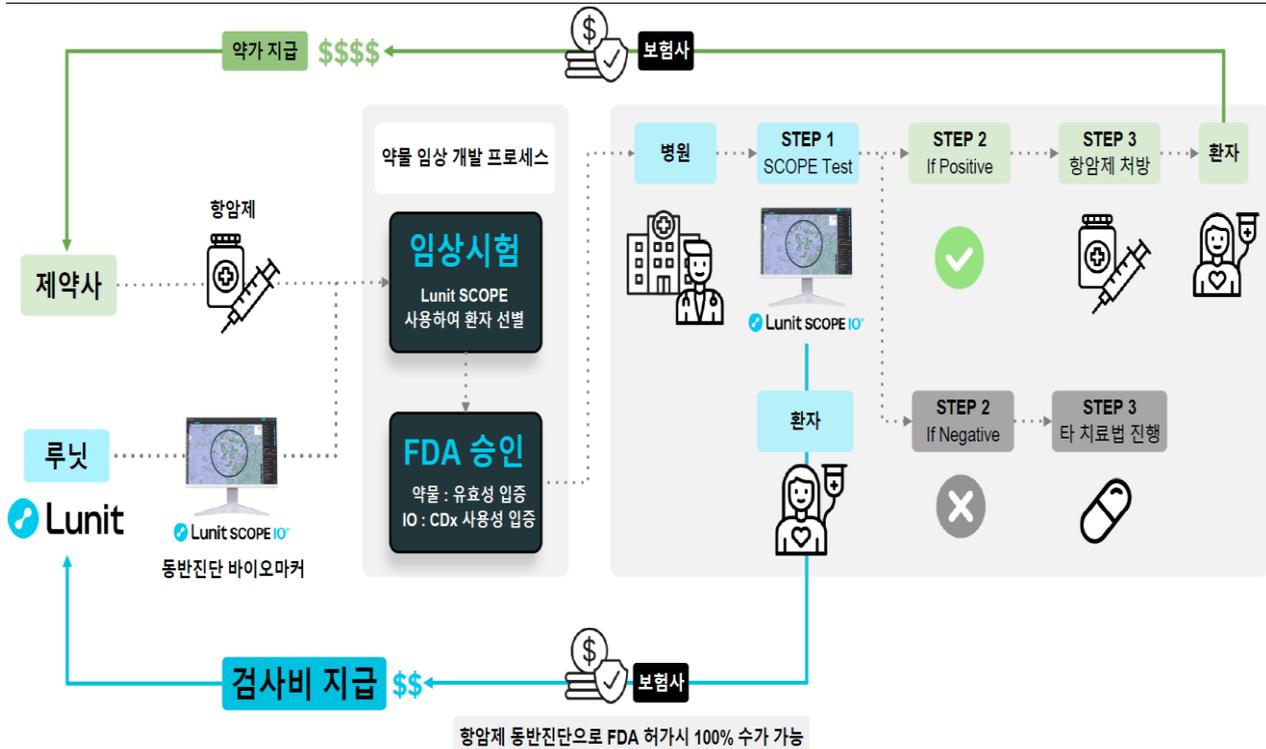


그 외 : Lunit SCOPE Next



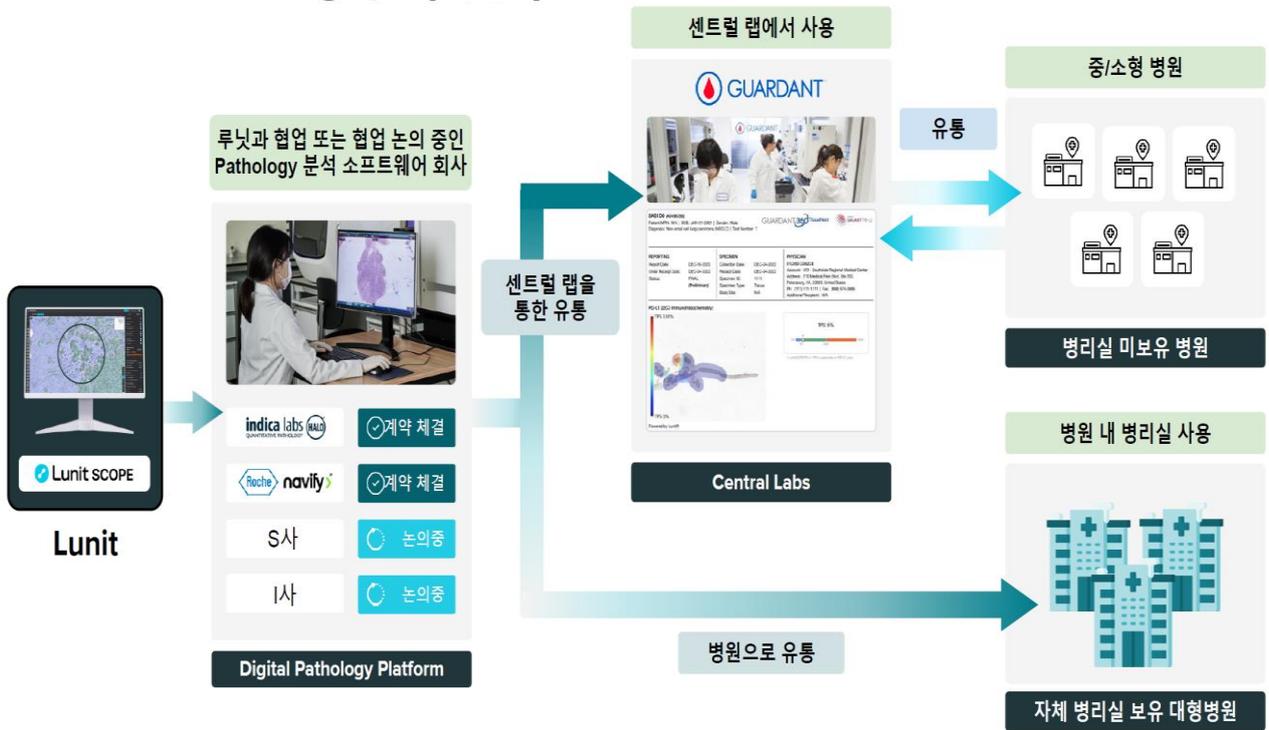
자료: 루닛, iM증권 리서치본부

그림8.루닛 스코프 비즈니스 모델



자료: 루닛, iM증권 리서치본부

그림9. 루닛 스코프 상용화 전략



자료: 루닛, iM증권 리서치본부

그림10. 볼파라 헬스 사업영역

Risk Pathways™

유방암 및 기타 암 발병 위험이 높은 사람들을 선제적으로 식별하고 치료 경로를 맞춤화함

Scorecard™

AI 이미지 분석: 유방 구성, 암 위험, 추가 영상 촬영에 대한 의사와 환자의 이해도를 높임

Analytics™ & Live™

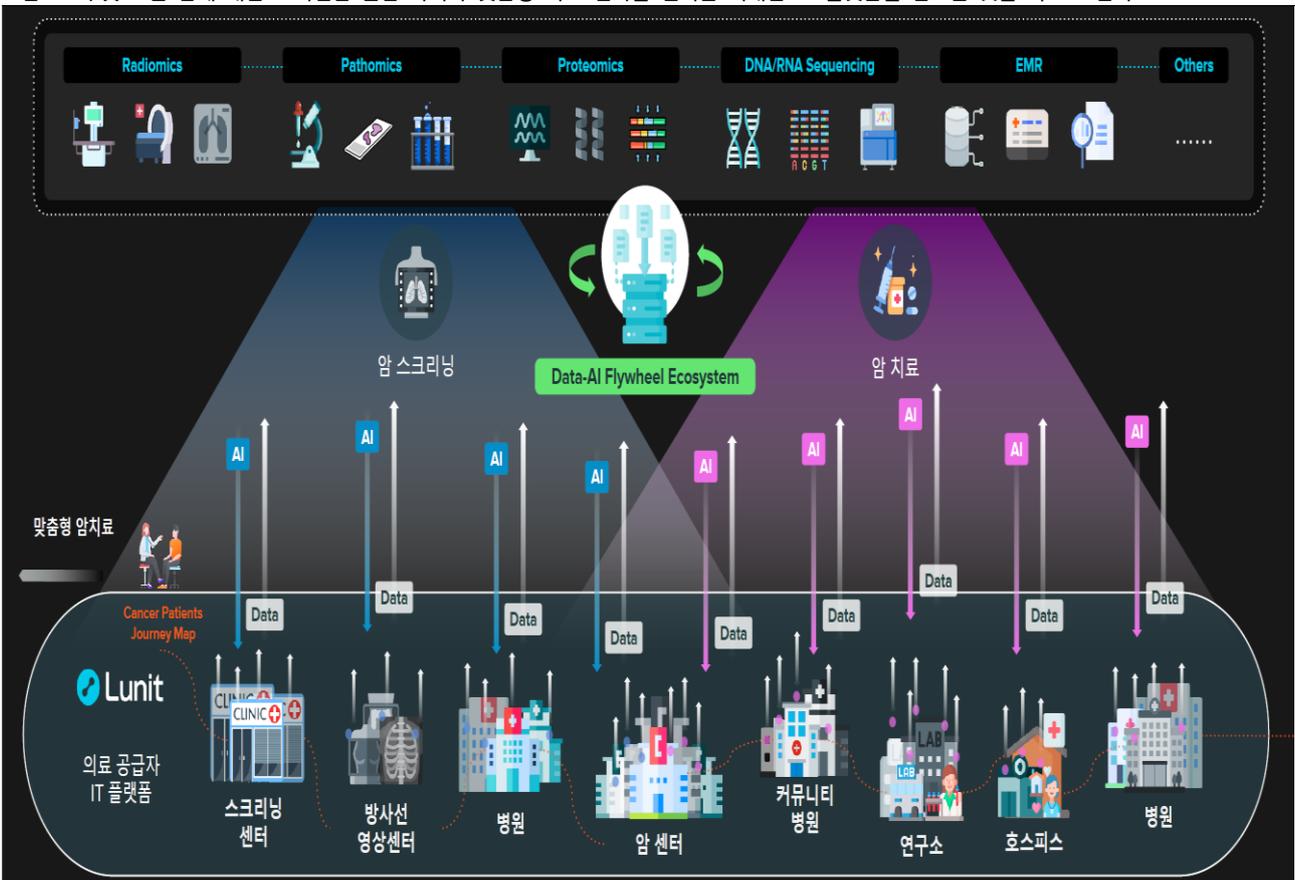
AI 이미지 분석: 보다 정확한 검출을 위해 생성되는 모든 유방 촬영의 품질을 개선

Analytics & Patient Hub™

관리 부담을 줄이고 워크플로우 속도를 높이며 환자에게 집중할 수 있는 시간을 확보

자료: 루닛, iM증권 리서치본부

그림11. 루닛 모든 암에 대한 조기진단 뿐만 아니라 맞춤형 치료 전략을 펼치는 거대한 AI 플랫폼을 만드는 것을 목표로 한다



자료: 루닛, iM증권 리서치본부

그림12. 루닛 암 스크리닝 AI 솔루션 개발

자율형 AI - CAD

최첨단 AI → 자율형 AI

- 대규모 학습 기반 100% 가까운 높은 정확도 도달 가능
- AI 기반 암 검진으로 비용 효율 극대화

AI 기반 암 위험도 예측

맞춤형 암 검진 가능

- AI로 미래 암발병 가능성 예측
- 검진 대상자별 보유 리스크 맞춤 분석으로 효과적이고 효율적인 검진 진행

Whole-body(전신) MRI AI

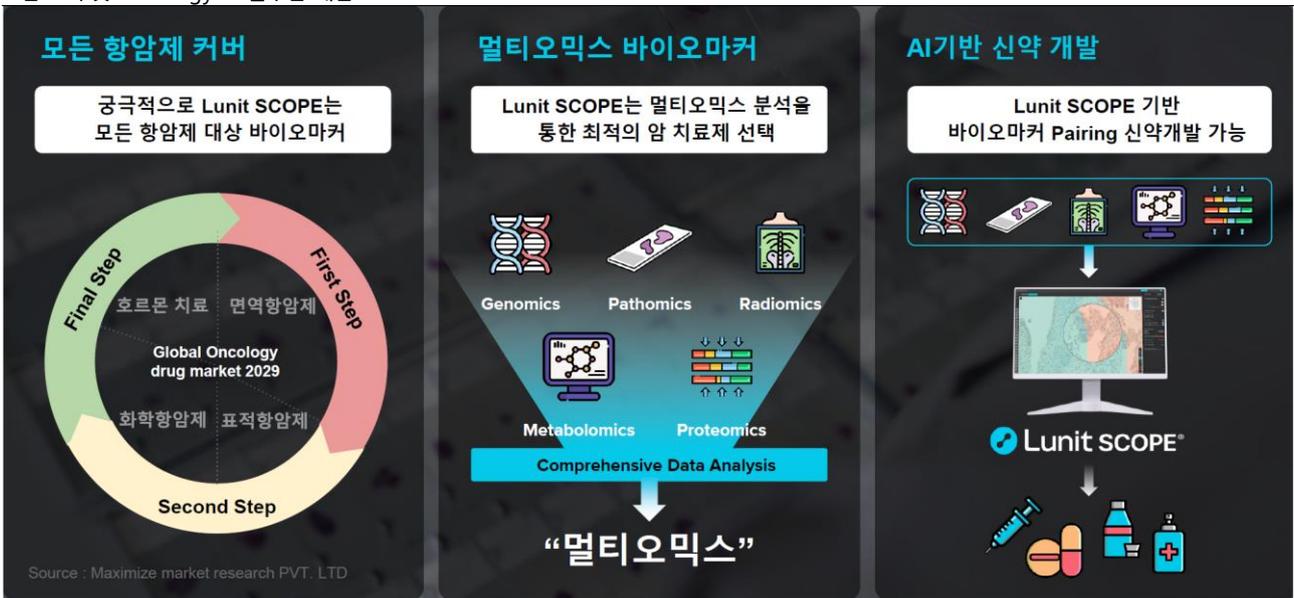
Pan-cancer 커버리지의 핵심

- 암종별 발병할 장기 별도 검사시 비용부담↑
- 하나의 이미지로 모든 암검진 가능 → 효과적이고 경제적인 암검진 방법

*"MRI of the Whole Body
"Game Changer of Cancer Screening"*

자료: 루닛, iM증권 리서치본부

그림13.루닛 Oncology AI 솔루션 개발



자료: 루닛, iM증권 리서치본부

그림14.루닛 AI 기반 맞춤형 의료로 암정복



자료: 루닛, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

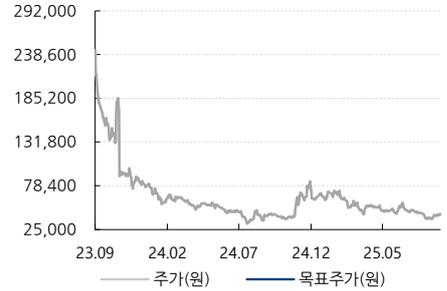
재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2021	2022	2023	2024	(십억원, %)	2021	2022	2023	2024
유동자산	90	68	230	112	매출액	7	14	25	54
현금 및 현금성자산	16	14	32	52	증가율(%)	364.3	108.9	80.9	116.0
단기금융자산	72	48	190	5	매출원가	1	0	0	0
매출채권	1	3	5	19	매출총이익	6	14	25	54
재고자산	0	0	0	0	판매비와관리비	52	64	67	122
비유동자산	4	29	38	323	연구개발비	22	18	17	27
유형자산	3	25	23	25	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	0	2	2	277	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	94	97	268	435	영업이익	-46	-51	-42	-68
유동부채	88	9	13	252	증가율(%)	적지	적지	적지	적지
매입채무	0	0	0	1	영업이익률(%)	-688.4	-365.3	-168.3	-124.9
단기차입금	-	-	-	-	이자수익	0	1	3	4
유동성장기부채	1	2	3	57	이자비용	2	1	2	14
비유동부채	4	19	20	18	지분이익(손실)	-	-	-	-
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	0	0	0	0
장기차입금	-	-	-	-	세전계속사업이익	-74	-39	-37	-83
부채총계	92	28	33	270	법인세비용	-	-	0	-1
자배주주지분	2	69	235	165	세전계속이익률(%)	-1,109.7	-282.1	-146.6	-153.6
자본금	5	6	14	14	당기순이익	-74	-39	-37	-82
자본잉여금	212	313	508	511	순이익률(%)	-1,109.7	-282.1	-146.7	-152.1
이익잉여금	-219	-258	-295	-378	자배주주귀속 순이익	-74	-39	-37	-82
기타자본항목	0	0	0	2	기타포괄이익	0	0	0	1
비자배주주지분	-	-	-	-	총포괄이익	-74	-39	-37	-81
자본총계	2	69	235	165	자배주주귀속총포괄이익	-74	-39	-37	-81

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2021	2022	2023	2024		2021	2022	2023	2024
영업활동 현금흐름	-33	-53	-36	-66	주당지표(원)				
당기순이익	-74	-39	-37	-82	EPS	-4,882	-1,783	-1,460	-2,858
유형자산감가상각비	2	3	3	5	BPS	101	2,818	8,191	5,696
무형자산상각비	0	0	0	3	CFPS	-4,745	-1,644	-1,310	-2,591
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-	DPS	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-60	17	-146	-86	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	1	-	1	-	PER				
무형자산의 처분(취득)	0	1	0	1	PBR		5.1	10.0	11.2
금융상품의 증감	-	-	-	-	PCR		-8.3	-63.8	-24.6
재무활동 현금흐름	100	35	200	171	EV/EBITDA		-	-	-
단기금융부채의증감	-	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	-	-	172	ROE	114.6	-110.3	-24.2	-41.2
자본의증감	29	36	200	1	EBITDA이익률	-657.2	-343.4	-153.3	-110.7
배당금지급	-	-	-	-	부채비율	4,505.8	41.0	14.0	163.9
현금및현금성자산의증감	7	-2	17	19	순부채비율	-4,242.9	-87.1	-93.1	-0.4
기초현금및현금성자산	9	16	14	32	매출채권회전율(x)	9.0	6.1	5.8	4.4
기말현금및현금성자산	16	14	32	52	재고자산회전율(x)	52.5	138.0	231.4	463.2

자료 : 루닛, iM증권 리서치본부

루닛 투자의견 및 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2025-01-20	NR			



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급	산업추천 투자등급
종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함. · Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상 · Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락 · Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상	시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임 · Overweight(비중확대) · Neutral(중립) · Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2025-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.5%	6.8%	0.7%