

딥노이드 (315640/KQ)

사업 순항 중

SK증권 리서치센터

Not Rated

목표주가: -

현재주가: 6,380 원

상승여력: -



Analyst
허선재

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

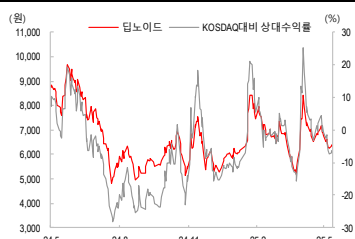
Company Data

발행주식수	2,242 만주
시가총액	143 십억원
주요주주	
최우식(외1)	30.90%
자사주	

Stock Data

주가(25/05/27)	6,380 원
KOSDAQ	727.11pt
52주 최고가	9,700 원
52주 최저가	4,805 원
60일 평균 거래대금	3 십억원

주가 및 상대수익률



25년 매출 성장은 비전검사/보안 솔루션 부문이 견인할 전망

지난 5/26 딥노이드는 40 억원 규모의 2 차전지 비전 시스템 공급계약 체결을 공시했다. 계약 규모의 약 80% 이상은 25 년 연내 매출 인식될 전망이며 2H25 에는 해외 공항용 엑스레이 보안 솔루션 관련 추가 계약까지 예정된 것으로 파악된다. 동사의 AI 기반 엑스레이 자동 판독 시스템인 DEEP:SECURITY 는 국내 공공기관 (한국공항공사, 인천항만공사, 한수원)과 대기업 (현대차, 삼성 SDI 등)위주로 도입되고 있으며 동사의 보안 솔루션은 총기류, 도검류, 폭발물 등 기내 반입 금지 물품과 기업 보안을 위한 저장매체(USB,메모리카드 등)를 자동으로 판독해준다. 향후 성장에 대한 방향성은 ①머신비전/보안 부문에서 안정적인 현금흐름을 확보하고 ②생성형 AI 플랫폼 구축을 통해 큰 폭의 의료 AI 실적을 쌓아가는 것이다.

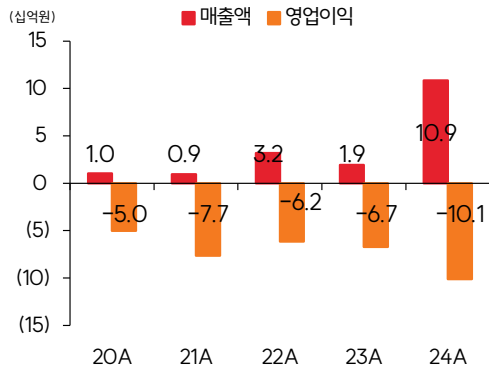
하반기부터는 생성형 AI 신제품 'M4CXR'에 주목

지난 23 년 의료 AI 업종이 크게 주목받았지만, 주요 의료 AI 업체들의 수익 창출 능력에 대한 우려가 커지며 국내 주요 상장 업체들의 주가는 평균적으로 고점 대비 50% 이상 하락한 상황이다. 유의미한 AI 영상판독 매출 성장이 이루어지지 못한 이유는 실제 의료 현장에서의 효용 가치가 예상보다 크지 않았기 때문인 것으로 파악된다. 현재 상용화되어있는 AI 영상판독 솔루션은 모두 영상 데이터만 활용하는 CNN 기술을 기반으로 하는데, 이는 ①과거 영상/다양한 각도의 영상에 대한 비교 분석 ②가장 많은 시간/비용이 투입되는 판독문 자동 생성이 불가능하다는 한계가 있다. 해당 한계점은 영상+임상데이터+유전체 정보를 활용한 생성형 AI 솔루션으로 극복할 수 있다. 식약처는 지난 1/24 세계 최초로 '생성형 AI 의료기기 가이드라인'을 공개했으며 동사는 지난 2 월 동사의 생성형 AI 솔루션 'M4CXR'에 대한 식약처 임상 신청을 완료했다. 3Q25 임상시험→25년 연말/26년 연초 승인→26년 의료현장 도입이 예상된다.

내년부터 본격 침투할 국내 원격판독 시장

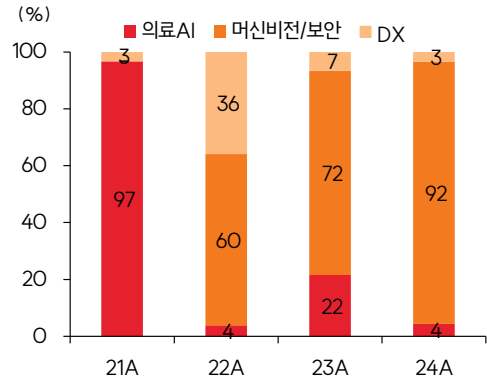
동사는 생성형 AI 솔루션 'M4CXR'을 통해 원격판독 시장에 진입하며 의료 AI 기술의 수익 창출 능력을 증명할 수 있을 것으로 전망된다. 동사 의료 AI 사업의 주요 경쟁우위 및 특징은 ①자체 생성형 AI 모델 ②AI 판독보조 솔루션(뇌/흉부/폐) ③PACS(의료영상저장/전송 시스템) ④'휴아인' 영상판독 전문병원 등을 통합적으로 확보하여 수직계열화에 성공했다는 점이다. 국내외 원격판독 시장은 ①의료 영상 처리의 병목현상 ②이에 따른 환자들의 미충족 의료 수요에 따라 고성장할 전망이다. 23 년 기준 국내 종합병원과 외주판독 시장은 1 조원 규모로 추정되며 판독문 자동 생성이 가능한 생성형 AI 기반의 영상판독 솔루션이 출시될 경우 신속한 수익화가 가능할 것으로 판단된다.

딥노이드 연간 연결 실적 추이



자료: 딥노이드, SK 증권

딥노이드 부문별 매출 비중 추이



자료: 딥노이드, SK 증권

딥노이드 생성형 AI 솔루션 'M4CXR'



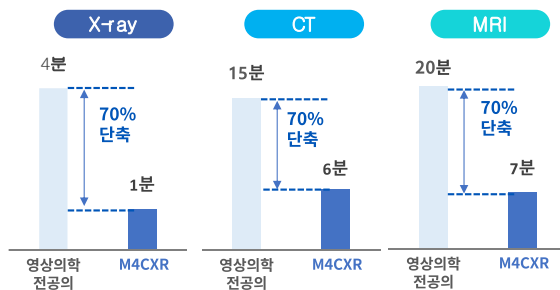
자료: 딥노이드, SK 증권

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



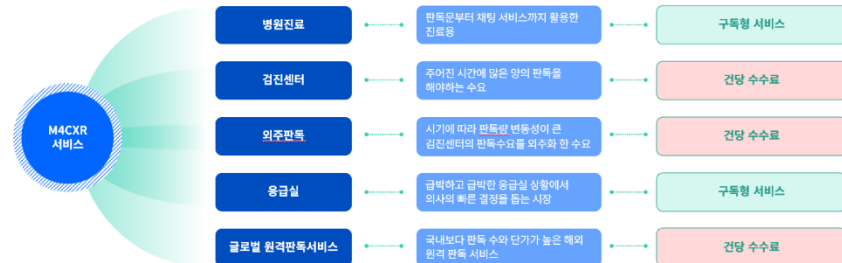
자료: 딥노이드, SK 증권

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)		1,421	14,254	1,628	996	2,469
4Q Trailing (2Q24~1Q25)	매출액 (억원)	115	682	18	41	279
	영업이익 (억원)	-109	-755	-124	-141	-120
PER (배)	2021	-	-	-	-	-
	2022	-	-	-	-	-
	2023	-	-	-	-	-
	2024	-	-	-	-	-
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
	2024	-	9.5	-	-	30.6
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
	2024	10.0	36.2	212.2	-	12.3
EV/EBITDA (배)	2021	-	-	-	-	-
	2022	-	-	-	-	-
	2023	-	-	-	-	-
	2024	-	-	-	-	-
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
	2024	-	-12.5	-	-	181.6
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
	2024	-22.7	-8.2	-	-	-34.3

자료: DataGuide, DART, 각 사, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산	10	16	12	32	19
현금및현금성자산	10	16	8	22	4
매출채권 및 기타채권	0	0	0	1	2
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	1	2	3	3	13
장기금융자산	0	0	1	1	2
유형자산	0	1	1	1	10
무형자산	0	0	0	0	0
자산총계	11	19	15	34	32
유동부채	1	1	3	5	4
단기금융부채	0	0	1	1	1
매입채무 및 기타채무	0	0	1	1	1
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	12	3	2	2	9
장기금융부채	4	1	0	0	7
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	14	5	5	7	13
지배주주지분	32	56	58	82	83
자본금	2	5	5	6	11
자본잉여금	28	49	50	74	70
기타자본구성요소	2	3	3	2	1
자기주식	0	0	0	0	-1
이익잉여금	-34	-43	-48	-55	-64
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	-2	14	10	27	19
부채와자본총계	11	19	15	34	32

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동현금흐름	-3	-5	-4	-5	-14
당기순이익(손실)	-14	-9	-5	-7	-9
비현금성항목등	10	4	1	1	1
유형자산감가상각비	0	0	1	1	1
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	10	4	1	1	-0
운전자본감소(증가)	-0	0	0	0	-6
매출채권및기타채권의감소(증가)	-0	0	-0	-0	-2
재고자산의감소(증가)	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무의증가(감소)	0	-0	1	-0	0
기타	0	0	0	0	1
법인세납부	0	0	-0	-0	-0
투자활동현금흐름	4	-1	-4	-6	-11
금융자산의감소(증가)	4	0	-4	-5	-2
유형자산의감소(증가)	-1	-1	-1	-1	-9
무형자산의감소(증가)	-0	-0	-0	-0	-0
기타	0	0	0	0	0
재무활동현금흐름	9	12	-0	24	7
단기금융부채의증가(감소)	0	0	0	0	0
장기금융부채의증가(감소)	-1	-0	-0	-0	6
자본의증가(감소)	29	24	1	25	2
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	-19	-12	-1	-1	-1
현금의 증가(감소)	9	6	-8	13	-17
기초현금	1	10	16	8	22
기말현금	10	16	8	22	4
FCF	-4	-6	-4	-6	-23

자료 : 딥노이드, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	1	1	3	2	11
매출원가	1	1	2	1	10
매출총이익	1	0	2	1	1
매출총이익률(%)	50.2	26.8	48.7	41.9	9.5
판매비와 관리비	6	8	8	8	11
영업이익	-5	-8	-6	-7	-10
영업이익률(%)	-481.6	-810.8	-193.6	-348.0	-93.1
비영업손익	-9	-1	1	-0	1
순금융손익	-1	-0	0	0	1
외환관련손익	0	-0	0	-0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	-14	-9	-5	-7	-9
세전계속사업이익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
계속사업법인세	0	0	0	0	0
계속사업이익	-14	-9	-5	-7	-9
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	-14	-9	-5	-7	-9
순이익률(%)	-1,307.8	-938.2	-167.7	-348.5	-83.7
지배주주	-14	-9	-5	-7	-9
지배주주귀속 순이익률(%)	-1,307.8	-938.2	-167.7	-348.5	-83.7
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	-14	-9	-5	-7	-9
지배주주	-14	-9	-5	-7	-9
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	-5	-7	-6	-6	-9

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
성장성 (%)					
매출액	342.3	-9.3	237.1	-39.2	461.1
영업이익	적지	적지	적지	적지	적지
세전계속사업이익	-100.0	N/A	N/A	N/A	N/A
EBITDA	적지	적지	적지	적지	적지
EPS	적지	적지	적지	적지	적지
수익성 (%)					
ROA	-158.6	-59.2	-32.2	-27.5	-27.3
ROE	133.6	-154.4	-45.0	-36.3	-39.3
EBITDA마진	-460.3	-770.5	-174.3	-313.3	-85.0
안정성 (%)					
유동비율	864.5	1,179.4	405.0	588.0	523.0
부채비율	-597.1	35.2	45.8	26.7	67.9
순차입금/자기자본	-76.5	-99.8	-99.1	-103.3	-25.5
EBITDA/이자비용(배)	-5.0	-14.6	-48.8	-67.5	-61.1
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표(원)					
EPS(계속사업)	-801	-470	-268	-332	-404
BPS	1,631	2,702	2,741	3,589	3,625
CFPS	-788	-450	-237	-299	-365
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
Valuation지표(배)					
PER	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
PBR	0.0	3.3	1.0	3.0	1.5
PCR	0.0	-19.8	-11.6	-36.0	-15.0
EV/EBITDA	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
배당수익률	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 추가대비
2023.10.10	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 05월 28일 기준)

매수	96.93%	중립	3.07%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------