



실적 Review

Not Rated

주가(11/14): 43,100원

시가총액: 12,474억 원



의료기기 Analyst 신민수
alstn0527@kiwoom.com

Stock Data

Table with 3 columns: Metric, Value, and Reference Value. Rows include KOSDAQ, 52-week range, and quarterly returns.

Company Data

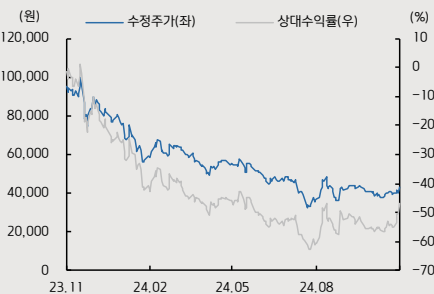
Table with 2 columns: Metric and Value. Rows include share count, employee count, and foreign ownership.

투자지표

Table with 5 columns: Metric, 2021, 2022, 2023, 2024E. Rows include sales, operating income, EBITDA, and EPS.

자료: 키움증권

Price Trend



루닛 (328130)

꾸준한 사업 개발 속 비유기적 성장 효과 보는 중



3Q24 매출액 168억 원, 영업이익 -164억 원으로 외형을 키우며 적자폭을 축소 시켰습니다. 'Lunit INSIGHT'의 솔루션 2가지가 '24년 3월과 5월부터 국내 비급여 처방이 가능해져 자체 성장 동력을 만들었고, Volpara Health 실적이 온기로 반영된 덕분입니다. Volpara Health는 3Q24 EBITDA 1.7억 원 기록에 이어 '24년 연간 EBITDA도 흑전을 앞두고 있습니다. 'Lunit SCOPE'는 기존 연구 성과들의 청구가 진행되어 4Q24 매출액을 36억 원으로 키울 전망입니다.

>>> INSIGHT 이도류, Volpara 온기 반영으로 외형 성장

3Q24 실적은 매출액 168억(YoY +413.4%, QoQ +37.1%), 영업이익 -164억(YoY 적지, QoQ 적지, 영업이익률 -98.0%)을 기록했다. 5월 21일, 2,525억 원 규모로 인수한 Volpara Health 합병 완료로 관련 회계 수치들이 동사의 연결 재무제표로 반영되기 시작했다. 3Q24는 해당 효과를 온기로 반영하는 첫 분기로, 매출액이 큰 폭으로 성장하였다.

'Lunit INSIGHT': 3Q24 매출액 51억 원(YoY +61.5%)을 기록했다. X-ray 기반 폐결절 진단 AI 솔루션 'CXR'은 '24년 3월부터, 유방조영술 기반 유방암 진단 AI 솔루션 'MMG'는 3Q24부터 본격적인 국내 비급여 처방 확대가 가능한 상황이다.

>> 4Q24 매출액 57억 원(YoY +49.6%)으로 꾸준한 사용이 전망된다.

Volpara Health: 3Q24 매출액 110억 원을 기록했다. Volpara는 고객사와의 장기 계약을 매년 분할하여 매출액을 인식하는 구조이기 때문에 안정적으로 성장을 도모할 수 있다. 이미 3Q24 EBITDA는 1.4억 원을 기록하였고, '24년 연간 EBITDA도 흑자로 전환시킬 수 있는 가능성을 높였다.

>> 4Q24 매출액 130억 원으로 미국에서의 입지를 다져나갈 계획이다.

'Lunit SCOPE': 3Q24 매출액 7억 원(YoY +581.9%)을 기록했다. 꾸준히 리서치 및 연구용 매출액이 발생하고 있다.

>> 4Q24 매출액 36억 원(YoY +403.9%)으로 기존 연구 성과들의 청구가 진행될 예정이다.

>>> 남은 4분기에도 적자폭 축소 가능성 커져

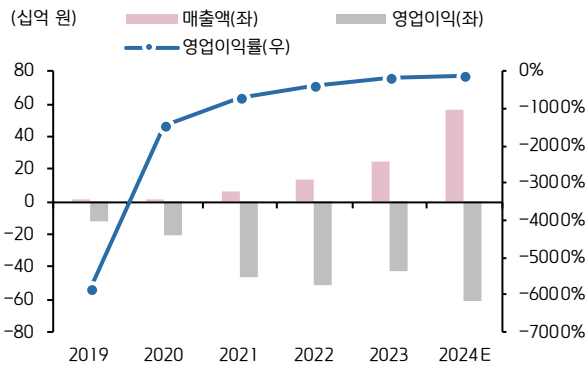
'24년 매출액 565억 원(YoY +125.4%), 영업이익 -612억 원(YoY 적지, 영업이익률 -108.2%)을 전망한다. 국내에서는 진단 AI 솔루션 'INSIGHT CXR'과 'INSIGHT MMG'의 비급여 처방이 꾸준히 이뤄질 예정이다. 미국으로는 Volpara Health가 견고한 모습을 보여주면서 '25년부터 본격적으로 동사와의 현지 시너지를 발휘할 준비를 할 전망이다. 수익성 측면에서는 신규 인력 채용을 제한하며 비용에서 가장 큰 비중을 차지하는 인건비를 통제하여 적자폭을 줄일 계획을 갖추고 있다.

루닛 실적 추이 및 전망 표

(단위: 십억 원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	2022	2023	2024E
매출액	11.0	5.4	3.3	5.4	5.1	12.2	16.8	22.4	13.9	25.1	56.5
YoY	268.6%	117.3%	-26.4%	36.9%	-53.1%	124.6%	413.4%	314.9%	108.9%	80.9%	125.4%
INSIGHT	6.2	5.1	3.2	3.8	4.7	5.5	5.1	5.7	9.8	18.3	21.0
Volpara Health	-	-	-	-	-	6.5	11.0	13.0	-	-	30.4
SCOPE	4.7	0.3	0.1	1.6	0.4	0.3	0.7	3.6	4.0	6.7	5.0
기타	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	-0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출원가율	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
매출총이익	11.0	5.4	3.3	5.4	5.1	12.2	16.8	22.4	13.9	25.1	56.5
매출총이익률	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
판매비와관리비	13.4	15.5	15.3	23.2	17.9	32.2	33.2	34.4	64.5	67.3	117.7
판매비율	121.8%	284.5%	468.1%	429.0%	349.0%	263.1%	198.0%	153.5%	465.3%	268.3%	208.2%
영업이익	-2.4	-10.0	-12.0	-17.8	-12.8	-19.9	-16.4	-12.0	-50.7	-42.2	-61.2
YoY	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지
영업이익률	-21.8%	-184.5%	-368.1%	-329.0%	-249.0%	-163.1%	-98.0%	-53.5%	-365.3%	-168.3%	-108.2%
당기순이익	-2.1	-10.0	-11.7	-13.0	-11.3	14.0	-11.6	-21.4	-39.1	-36.8	-30.4
YoY	적지	적전	적지	적지	적지	흑전	적지	적지	적지	적지	적지
당기순이익률	-19.0%	-183.6%	-359.1%	-240.6%	-220.0%	114.2%	-69.4%	-95.6%	-282.1%	-146.7%	-53.8%

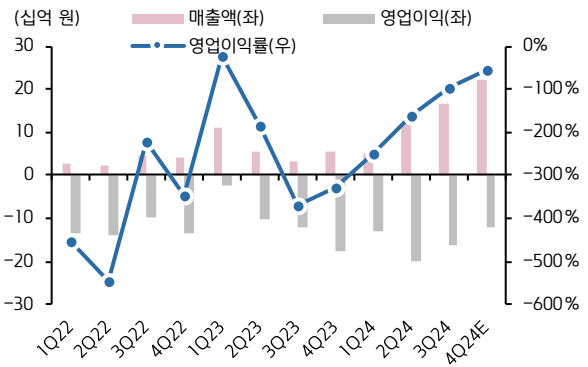
자료: 루닛, 키움증권 리서치센터

루닛 연간 실적 추이 및 전망



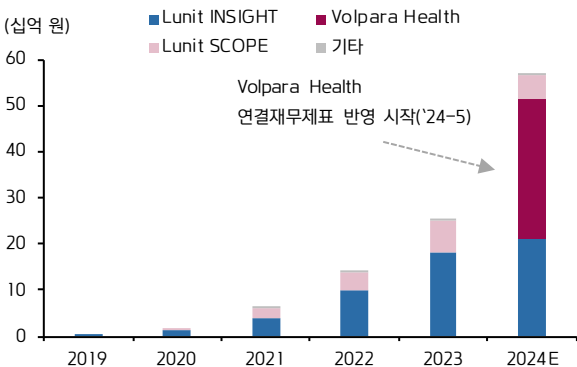
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

루닛 분기 실적 추이 및 전망



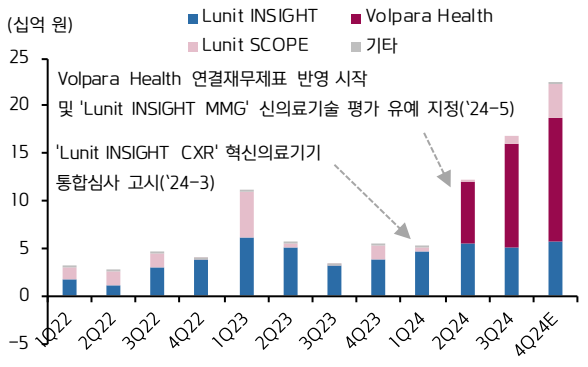
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

루닛 사업부별 연간 매출액 추이 및 전망



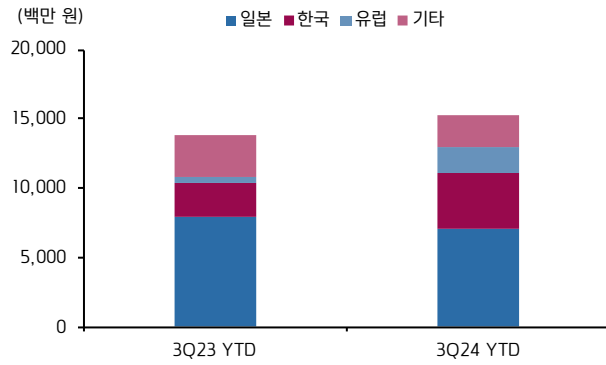
자료: 루닛, 전자공시, 키움증권 리서치센터

루닛 사업부별 분기 매출액 추이 및 전망



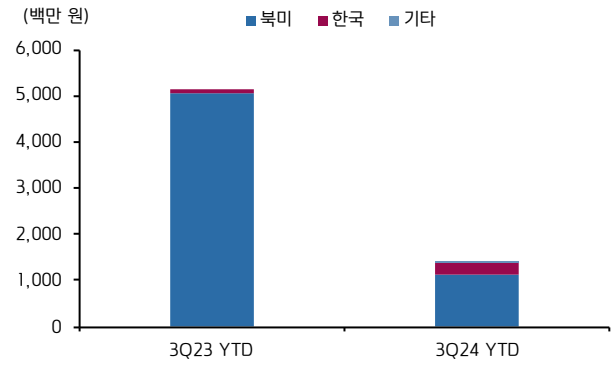
자료: 루닛, 전자공시, 키움증권 리서치센터

Lunit INSIGHT 지역별 매출액 추이



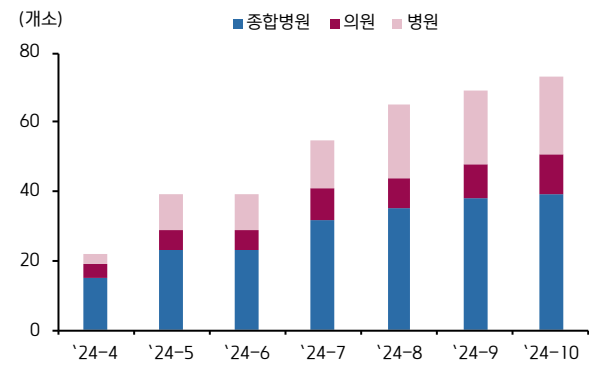
자료: 루닛, 키움증권 리서치센터

Lunit SCOPE 지역별 매출액 추이



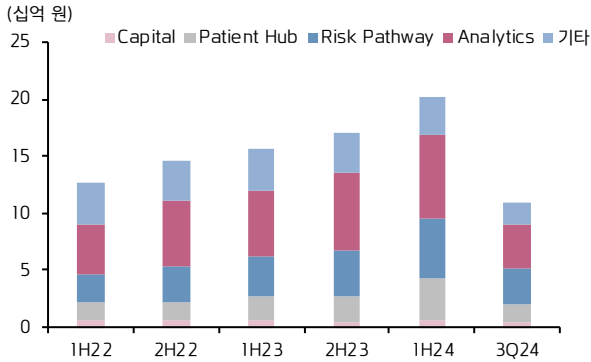
자료: 루닛, 키움증권 리서치센터

Lunit INSIGHT CXR 월별 비급여 도입 기관 추이



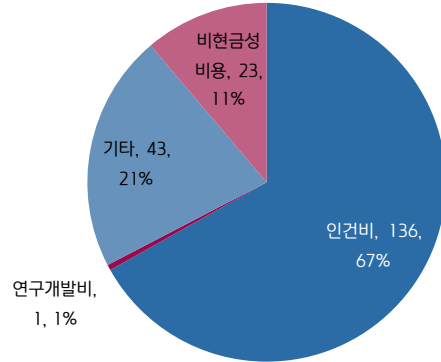
자료: 루닛, 키움증권 리서치센터

Volpara Health 반기 사업부별 매출액 추이



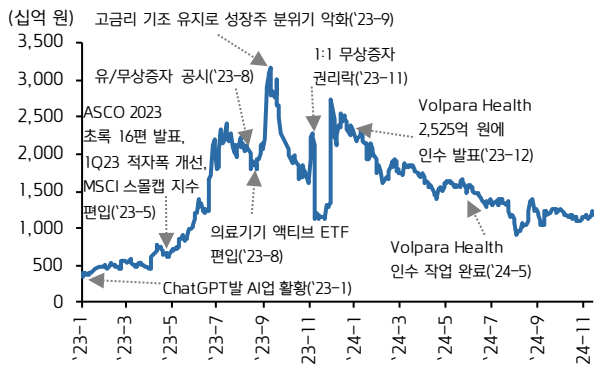
주) 1뉴질랜드 달러 = 832.99원 기준
 자료: 루닛, 키움증권 리서치센터

Volpara Health 3Q24 YTD 비용 구성



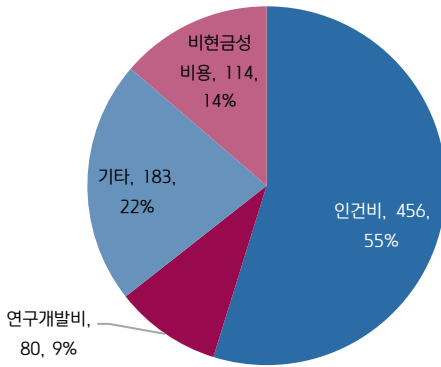
주) 단위: 억 원
 자료: 루닛, 키움증권 리서치센터

루닛 시가총액 추이 분석



자료: FnGuide, 루닛, 언론보도, 키움증권 리서치센터

루닛 연결 3Q24 YTD 비용 분류



주) 단위: 억 원
 자료: 루닛, 키움증권 리서치센터

루닛-Volpara Health 사업 시너지 효과 예시



자료: 루닛, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022A	2023A	2024E
매출액	1.4	6.6	13.9	25.1	56.5
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	1.4	6.6	13.9	25.1	56.5
판관비	22.4	52.3	64.5	67.3	117.7
영업이익	-21.0	-45.7	-50.7	-42.2	-61.2
EBITDA	-19.6	-43.6	-47.6	-38.4	-56.2
영업외손익	-62.8	-28.0	11.5	5.5	30.9
이자수익	0.2	0.1	1.5	2.7	1.4
이자비용	3.3	2.3	1.2	2.0	17.9
외환관련이익	0.0	0.4	0.7	1.1	0.7
외환관련손실	0.2	0.2	0.9	0.9	0.3
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-59.5	-26.0	11.4	4.6	47.0
법인세차감전이익	-83.7	-73.7	-39.1	-36.8	-30.2
법인세비용	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2
계속사업순손익	-83.7	-73.7	-39.1	-36.8	-30.4
당기순이익	-83.7	-73.7	-39.1	-36.8	-30.4
지배주주순이익	-83.7	-73.7	-39.1	-36.8	-30.4
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	605.6	371.4	110.6	80.6	125.1
영업이익 증감율	흑전	117.6	10.9	-16.8	45.0
EBITDA 증감율	흑전	122.4	9.2	-19.3	46.4
지배주주순이익 증감율	흑전	-11.9	-46.9	-5.9	-17.4
EPS 증감율	적지	적지	적지	적지	적지
매출총이익률(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률(%)	-1,500.0	-692.4	-364.7	-168.1	-108.3
EBITDA Margin(%)	-1,400.0	-660.6	-342.4	-153.0	-99.5
지배주주순이익률(%)	-5,978.6	-1,116.7	-281.3	-146.6	-53.8

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022A	2023A	2024E
영업활동 현금흐름	-16.8	-32.7	-53.0	-36.5	-25.8
당기순이익	-83.7	-73.7	-39.1	-36.8	-30.4
비현금항목의 가감	66.8	36.0	-2.0	3.6	16.4
유형자산감가상각비	1.3	2.0	2.9	3.4	3.7
무형자산감가상각비	0.0	0.1	0.1	0.4	1.3
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	65.5	33.9	-5.0	-0.2	11.4
영업활동자산부채증감	0.2	4.8	-12.5	-2.9	4.8
매출채권및기타채권의감소	-0.2	-1.9	-2.5	-3.0	4.3
재고자산의감소	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
매입채무및기타채무의증가	1.0	3.9	-3.4	6.4	0.7
기타	-0.4	2.9	-6.5	-6.2	-0.1
기타현금흐름	-0.1	0.2	0.6	-0.4	-16.6
투자활동 현금흐름	-12.8	-60.2	16.9	-145.8	-155.3
유형자산의 취득	-0.8	-0.6	-2.8	-1.4	0.0
유형자산의 처분	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0
무형자산의 순취득	0.0	-0.1	-1.2	-0.2	-256.2
투자자산의감소(증가)	-0.1	0.1	-1.2	-8.3	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-11.9	-59.5	23.7	-142.0	95.0
기타	0.0	-0.1	-1.6	6.0	5.9
재무활동 현금흐름	2.2	99.9	34.5	199.6	1.3
차입금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	3.0	29.2	36.0	198.4	0.1
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-0.8	70.7	-1.5	1.2	1.2
기타현금흐름	-0.2	0.0	0.3	-0.1	169.6
현금 및 현금성자산의 순증가	-27.5	7.0	-1.2	17.2	-10.1
기초현금 및 현금성자산	36.2	8.7	15.7	14.5	31.7
기말현금 및 현금성자산	8.7	15.7	14.5	31.7	21.5

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022A	2023A	2024E
유동자산	22.0	89.6	68.1	230.4	121.2
현금 및 현금성자산	8.7	15.7	14.5	31.7	21.5
단기금융자산	12.2	71.8	48.0	190.0	95.0
매출채권 및 기타채권	0.5	1.6	4.3	7.2	2.8
재고자산	0.2	0.1	0.1	0.1	0.3
기타유동자산	0.4	0.4	1.2	1.4	1.6
비유동자산	3.1	4.2	29.1	37.5	288.8
투자자산	0.1	0.1	1.2	9.5	9.5
유형자산	1.5	1.6	3.8	4.1	0.5
무형자산	0.2	0.4	1.6	1.7	256.6
기타비유동자산	1.3	2.1	22.5	22.2	22.2
자산총계	25.1	93.8	97.2	267.9	409.9
유동부채	153.3	87.6	9.4	12.8	185.0
매입채무 및 기타채무	1.9	6.3	3.5	9.9	10.6
단기금융부채	32.0	77.9	2.5	2.8	174.3
기타유동부채	119.4	3.4	3.4	0.1	0.1
비유동부채	2.5	4.2	18.8	20.0	20.0
장기금융부채	0.3	0.1	17.8	19.0	19.0
기타비유동부채	2.2	4.1	1.0	1.0	1.0
부채총계	155.8	91.8	28.2	32.8	205.0
지배자본	-130.6	2.0	68.9	235.1	204.9
자본금	0.4	4.6	6.1	14.4	14.5
자본잉여금	12.5	211.7	312.6	507.9	507.9
기타자본	1.7	4.9	8.3	7.7	7.7
기타포괄손익누계액	0.0	0.0	0.1	0.2	0.3
이익잉여금	-145.2	-219.3	-258.2	-294.9	-325.3
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	-130.6	2.0	68.9	235.1	204.9

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022A	2023A	2024E
주당지표(원)					
EPS	-6,850	-4,621	-1,672	-1,380	-1,054
BPS	-10,073	95	2,635	8,191	7,081
CFPS	-1,386	-2,361	-1,760	-1,247	-485
DPS	0	0	0	0	0
주기배수(배)					
PER	0.0	0.0	-8.6	-59.3	-40.9
PER(최고)	0.0	0.0	-14.1		
PER(최저)	0.0	0.0	-5.5		
PBR	0.00	0.00	5.46	10.00	6.09
PBR(최고)	0.00	0.00	8.97		
PBR(최저)	0.00	0.00	3.46		
PSR	0.00	0.00	24.27	87.06	21.99
PCFR	0.0	0.0	-8.2	-65.7	-88.8
EV/EBITDA			-6.8	-55.5	-23.6
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)			0.0	0.0	0.0
ROA	-263.6	-123.9	-41.0	-20.2	-9.0
ROE	88.4	114.6	-110.3	-24.2	-13.8
ROIC	22.9	75.7	-441.1	-158.9	-40.8
매출채권회전율	4.7	6.3	4.6	4.4	11.3
재고자산회전율	11.0	52.5	138.0	231.4	293.7
부채비율	-119.2	4,505.8	41.0	14.0	100.0
순차입금비율	-8.7	-480.0	-61.2	-85.0	37.4
이자보상배율	-6.3	-19.6	-42.6	-21.0	-3.4
총차입금	32.3	77.9	20.3	21.7	193.2
순차입금	11.3	-9.6	-42.2	-199.9	76.7
EBITDA	-19.6	-43.6	-47.6	-38.4	-56.2
FCF	-20.3	-39.6	-64.0	-42.8	-307.6

Compliance Notice

- 당사는 11월 14일 현재 '루닛(328130)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상		

투자등급 비율 통계 (2023/10/01~2024/09/30)

매수	중립	매도
94.87%	5.13%	0.00%