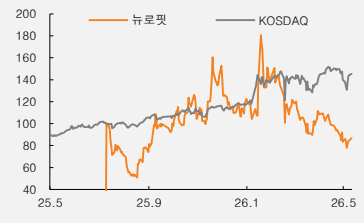


Not Rated

목표주가	-
현재주가(26/5/26)	17,630원
상승여력	-

영업이익(26F,백만원)	-
Consensus 영업이익(26F,백만원)	-
EPS 성장률(26F,%)	-
MKT EPS 성장률(26F,%)	-
P/E(26F,x)	-
MKT P/E(26F,x)	-
KOSDAQ	1,172.52
시가총액(백만원)	215,066
발행주식수(백만주)	12
유동주식비율(%)	75.0
외국인 보유비중(%)	1.5
벤투(12M) 일간수익률	1.76
52주 최저가(원)	10,300
52주 최고가(원)	36,700

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-17.0	-15.6	0.0
상대주가	-14.8	-36.9	0.0



[첨단의료기기/디지털헬스]

김충현, CFA
choonghyun.kim@miraeasset.com

뉴로핏

글로벌 시장 진입에 따른 성장통

1Q26 Review: 매출 시장 기대치 하회, 영업이익 시장 기대치 하회

매출액은 4.8억원(-9.9% YoY)을 기록하였고, 영업손실은 -58억원으로 시장 기대치 하회. 국내 매출은 4.6억원(10.4% YoY), 해외 매출은 19.9백만원(-82.8% YoY)을 기록하며 수출 비중은 (4Q25 43% → 1Q26 4.1%)로 대폭 축소. 1분기 해외 매출 감소는 영업 활동부터 실제 계약 체결까지 통상 6~7개월 이상 소요되는 사업 특성 상 발생하는 일시적인 계절성 영향에 기인. 향후 일회성 비즈니스가 구독형 모델로 정착하면서 매출 인식의 안정성이 점차 강화될 것. 판관비는 전년 동기 대비 27% 증가한 83.5백만원을 기록하였고, 영업손실은 -58억원으로 적자 상태를 지속.

일본 및 미국 시장 진출이 전환점이 될 것

동사는 일본을 필두로 미국, 중국 등 해외 시장 진출을 가속화 중. 특히 일본에서는 '24년 가산 수가 적용 완료 후 MSP 파트너사를 통한 독점 계약과 지역별 의료기기 서비스 제공을 통해 매출 기반을 다지고 있으며, 하반기부터 내년 사이 가시적인 매출 인식 예상. 해외 시장 중 가장 규모가 큰 미국 시장 내 자회사 설립을 통해 영업 활동을 전개 중이나, 사업 초기 단계인 점을 고려할 때 본격적인 실적 가시화는 다소 시일이 소요될 것으로 보임. 빅파마와의 기술 검증은 마무리 단계로 빠르면 하반기부터 상업화 논의가 진행될 예정. 릴리와의 파트너십은 로슈 대비 빠르게 진전되고 있으며, 실질적 매출 기여는 보수적인 관점에서 내년부터 본격화될 것으로 예상.

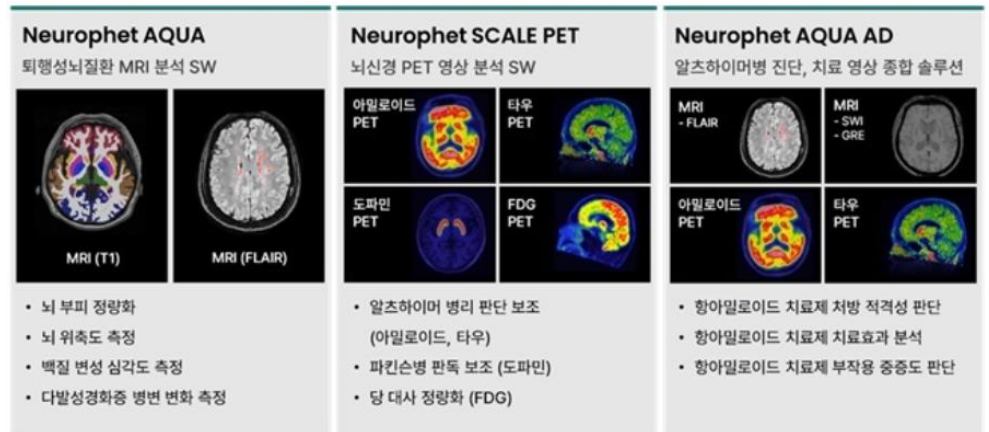
동사의 비즈니스 모델은 ① 병원 대상 비즈니스와 ② 빅파마향 비즈니스 두 가지로 구성. 병원 대상 비즈니스의 경우 의료/연구기관 대상으로 AQUA, SCALE PET 등 솔루션을 공급하며 연간 구독 형태, 분석 건당 수수료 지급, 라이선스와 유지보수 비용 지급 등 고객의 선호도에 따라 유동적으로 선택 가능. 빅파마향 비즈니스의 경우 일라이릴리 및 로슈의 수요에 기반하여 영상 분석 기술 공급 혹은 전용 솔루션을 개발 및 공급. 로슈 및 일라이릴리와의 구체적인 상업화 시점을 주목하는 것이 중요할 것. 현재 매출은 병원 대상 비즈니스이며 그중 구독형 비즈니스가 60~70%를 차지.

다만, 동사는 지난 4월 글로벌 상업화 자금을 위해 160억원 규모의 CPS와 CB 발행을 결정하여 총 320억원을 유치함으로써 잠재적 오버행 리스크 존재.

결산기 (12월)	2024	2025
매출액 (백만원)	2,216	2,615
영업이익 (백만원)	-14,649	-16,549
영업이익률 (%)	-661.1	-632.8
순이익 (백만원)	-15,101	-22,389
EPS (원)	-1,696	-2,162
ROE (%)	59.0	141.1
P/E (배)	-	-10.3
P/B (배)	-	13.3
배당수익률 (%)	-	-

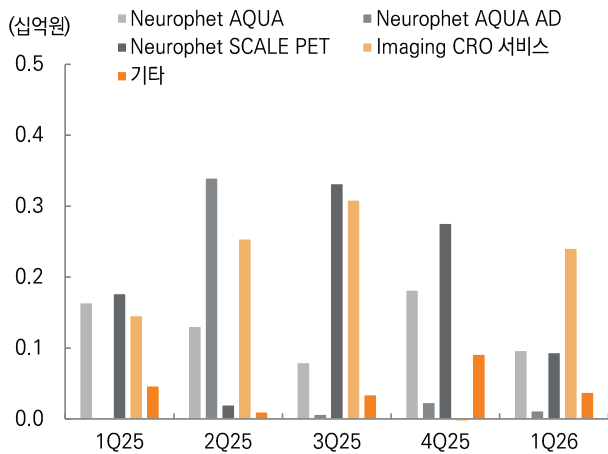
주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 뉴로핏, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 주요 뇌질환 영상분석 솔루션



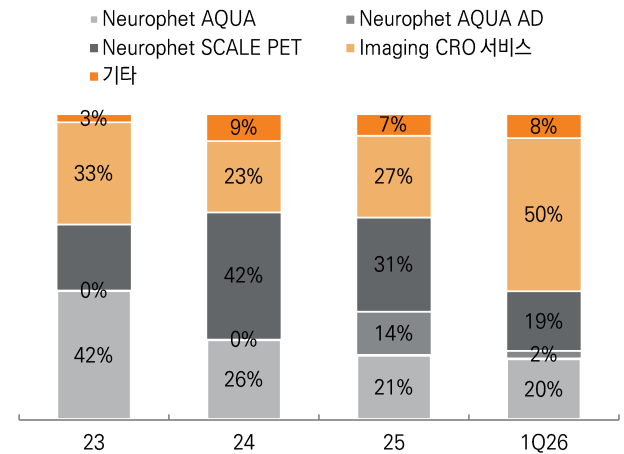
자료: Dart, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 뉴로핏 제품별 분기 매출액 추이



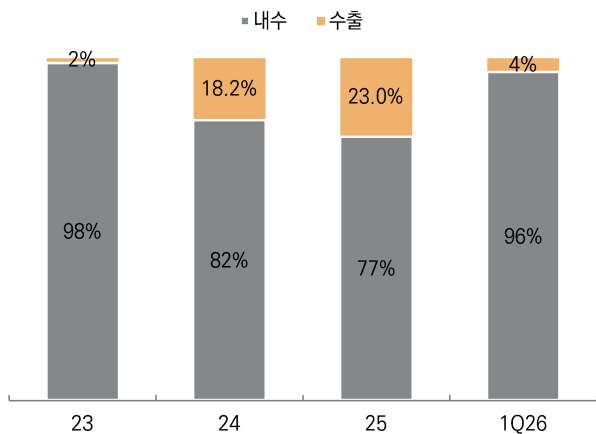
자료: 뉴로핏, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 뉴로핏 제품별 매출 비중



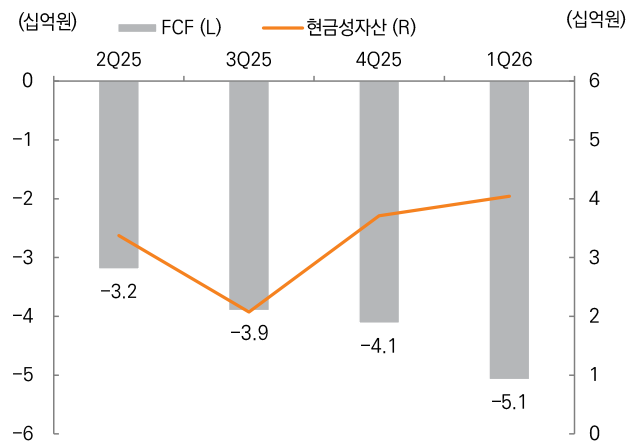
자료: 뉴로핏, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 뉴로핏 내수/수출 매출 비중



자료: 뉴로핏, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. FCF 추이



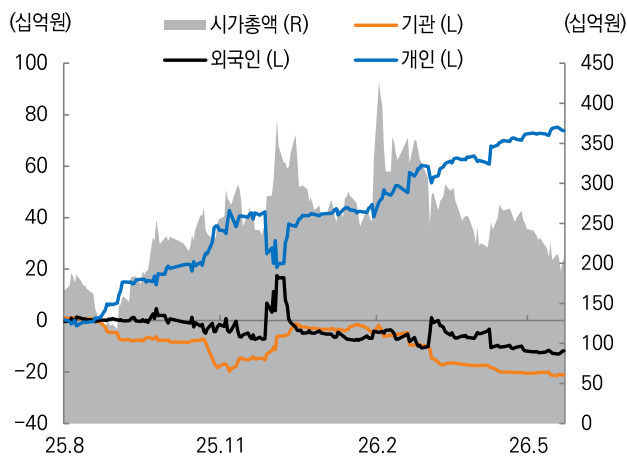
자료: 뉴로핏, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 로슈 & 릴리 사업화 계획



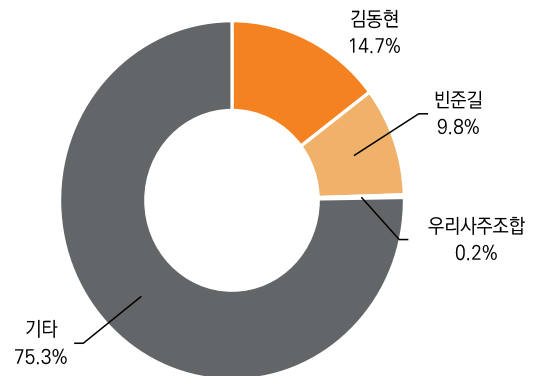
자료: 뉴로핏, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 투자자별 순매수량 vs. 시가총액 추이



자료: 뉴로핏, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 지분율



자료: 뉴로핏, 미래에셋증권 리서치센터

뉴로핏 (380550)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(백만원)	2024	2025
매출액	2,216	2,615
매출원가	-	-
매출총이익	2,216	2,615
판매비와관리비	16,865	19,164
조정영업이익	-14,649	-16,549
영업이익	-14,649	-16,549
비영업손익	-452	-5,840
금융손익	-3,145	-507
관계기업등 투자손익	-	-
세전계속사업손익	-15,101	-22,389
계속사업법인세비용	-	-
계속사업이익	-15,101	-22,389
중단사업이익	-	-
당기순이익	-15,101	-22,389
지배주주	-15,101	-22,389
비지배주주	-	-
총포괄이익	-15,101	-22,395
지배주주	-15,101	-22,395
비지배주주	-	-
EBITDA	-13,554	-15,439
FCF	-12,862	-15,332
EBITDA 마진율 (%)	-611.6	-590.4
영업이익률 (%)	-661.1	-632.8
지배주주귀속 순이익률 (%)	-681.5	-856.2

예상 재무상태표 (요약)

(백만원)	2024	2025
유동자산	6,888	25,015
현금 및 현금성자산	3,017	4,102
매출채권 및 기타채권	420	224
재고자산	11	47
기타유동자산	3,440	20,642
비유동자산	2,972	1,870
관계기업투자등	-	-
유형자산	650	541
무형자산	470	434
자산총계	9,860	26,884
유동부채	59,776	6,937
매입채무 및 기타채무	476	391
단기금융부채	55,026	5,490
기타유동부채	4,274	1,056
비유동부채	1,281	495
장기금융부채	665	41
기타비유동부채	616	454
부채총계	61,057	7,432
지배주주지분	-51,197	19,452
자본금	3,691	11,637
자본잉여금	105	85,611
이익잉여금	-55,860	-78,249
비지배주주지분	-	-
자본총계	-51,197	19,452

예상 현금흐름표 (요약)

(백만원)	2024	2025
영업활동으로 인한 현금흐름	-12,613	-15,067
당기순이익	-15,101	-22,389
비현금수익비용가감	2,158	7,861
유형자산감가상각비	953	962
무형자산상각비	141	149
기타	1,064	6,750
영업활동으로인한자산및부채의변동	-105	-690
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-87	-108
재고자산 감소(증가)	13	-21
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	5	-84
법인세납부	-50	0
투자활동으로 인한 현금흐름	8,618	-16,357
유형자산처분(취득)	-242	-265
무형자산감소(증가)	-143	-59
장단기금융자산의 감소(증가)	-3,492	-16,185
기타투자활동	12,495	152
재무활동으로 인한 현금흐름	342	32,516
장단기금융부채의 증가(감소)	55,691	-54,964
자본의 증가(감소)	3,796	93,452
배당금의 지급	-	-
기타재무활동	-59,145	-5,972
현금의 증가	-3,652	1,084
기초현금	6,669	3,017
기말현금	3,017	4,102

자료: 뉴로핏, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2024	2025
P/E (x)	-	-10.3
P/CF (x)	-	-15.9
P/B (x)	-	13.3
EV/EBITDA (x)	-3.7	-15.6
EPS (원)	-1,696	-2,162
CFPS (원)	-1,453	-1,403
BPS (원)	-5,743	1,672
DPS (원)	-	-
배당성향 (%)	-	-
배당수익률 (%)	-	-
매출액증가율 (%)	-	18.0
EBITDA증가율 (%)	-	적지
조정영업이익증가율 (%)	-	적지
EPS증가율 (%)	-	적지
매출채권 회전율 (회)	12.5	9.1
재고자산 회전율 (회)	408.0	90.0
매입채무 회전율 (회)	-	-
ROA (%)	-306.3	-121.9
ROE (%)	59.0	141.1
ROIC (%)	2,093.9	-7,914.8
부채비율 (%)	-119.3	38.2
유동비율 (%)	11.5	360.6
순차입금/자기자본 (%)	-97.0	-93.8
조정영업이익/금융비용 (x)	-4.1	-18.0

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 해당 회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 본 자료에서 매매를 권유한 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.