



한국IR협회의

기업리서치센터 기업분석 | 2026.03.19

KOSDAQ | 건강관리장비와서비스

**노을** (376930)

**스케일업 단계로 진입**



### 기업가치 제고 계획 및 이행상황

- 기업가치 제고 계획: 향후 3년간 1) 제품 경쟁력 및 수익성 강화를 통한 비즈니스 성과 창출, 2) 글로벌 기업으로의 도약을 위한 성장 모멘텀 확보를 사업 및 성장 목표로 설정
- 기업가치 이행상황: 1) 혈액분석 솔루션(BCM), 자궁경부암 진단 솔루션(CER) 본격 판매 시작, 2) 디바이스 215대 판매, 3) 2025년 적자규모 전년대비 15% 감소, 4) 글로벌 Top-tier 기업과 계약 논의 진행중
- 2026년 주요 마일스톤 제시: 제품판매 확대(디바이스 500대 이상 판매), 판매지역 개선(미국 및 유럽 비중 60% 이상 달성), 제품비중 개선(신제품 판매비중 80% 이상 달성), 매출총이익률 개선(GPM 60% 이상 달성), 대규모 매출계약 2건 이상 달성

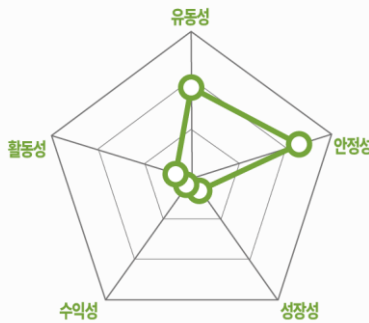
### 체크포인트

- 노을은 세계 최초로 현장형 AI 디지털 병리진단 플랫폼 miLab™(마이랩)을 상용화한 AI 기반 혁신 진단의료기기 전문기업
- 2025년 하반기 자궁경부암 진단 솔루션 miLab™ CER 출시를 계기로 제품 믹스 전환과 수익성 구조 개선 본격화 진행중: 디바이스 판매량 급증(2024년 17대 → 2025년 215대), 매출총이익률 개선(1H25 5.7% → 2H25 42.6%)
- 글로벌 파트너 기반 대형 계약 및 매출 가시화 구간 진입 전망됨

### 주가 및 주요이벤트

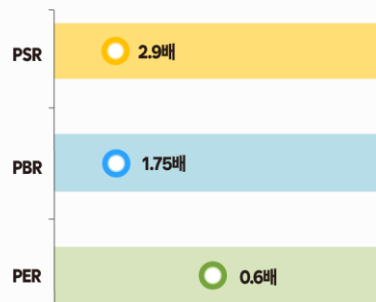


### 재무지표



주: 2024년 기준, Fnguide WICS 분류 상 건강관리산업 내 등급화

### 밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2024년 기준, PBR은 3Q25 기준, Fnguide WICS 분류상 건강관리산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

Analyst 박선영 sypark@kirs.or.kr

RA 정수현 sh.jeong@kirs.or.kr

### miLab™ CER 출시로 매출 구조 전환 및 수익성 개선

노을은 2025년 자강경부암 진단 솔루션 miLab™ CER과 혈액분석 솔루션 miLab™ BCM 출시를 계기로 기존 말라리아 중심 매출 구조에서 벗어나기 시작. 하반기 들어 CER 비중이 빠르게 확대되며 제품 포트폴리오가 다변화됐고, 평균판매단가 상승과 함께 매출총이익률도 큰 폭으로 개선됨. 기술 검증 단계에 머물렀던 사업이 본격적인 상업화와 실적 성장 국면으로 전환됐다는 점에서 의미가 크다고 판단됨

### 글로벌 파트너 확대 기반 본격적인 매출 성장 구간 진입

노을은 글로벌 진단기업, 대형 진단랩, 의료기기 유통사와의 협력을 통해 중남미와 유럽 시장 진출 기반을 빠르게 넓히고 있는 중. 니혼코덴, Biomedica, Limbach 등 주요 파트너를 통해 제품 공급과 레퍼런스 확보가 이루어지고 있으며, 이는 단순 매출 확대를 넘어 향후 추가 수주와 유통망 확장의 발판이 되고 있음. 2026년부터는 이러한 파트너 네트워크가 실제 매출 성장 가속화로 이어질 가능성이 높을 전망

### 밸류업 전략 실행력 확인, 2026년 실적 검증 구간 진입

2026년 연결기준 실적은 매출액 110억원, 영업손실 104억원, 지배주주순손실 101억원을 전망. 당사는 2025년 밸류업 계획에서 제시한 신제품 출시, 디바이스 판매 확대, 수익성 개선, 글로벌 파트너십 진전 등을 실제로 이행하며 실행력을 입증함. 2025년이 사업모델의 유효성을 확인한 해였다면, 2026년은 신제품 비중 확대, 글로벌 파트너 매출 본격화, 반복매출 구조 정착을 통해 외형 성장과 수익성 레벨업이 본격화되는 구간으로 판단됨

### Forecast earnings & Valuation

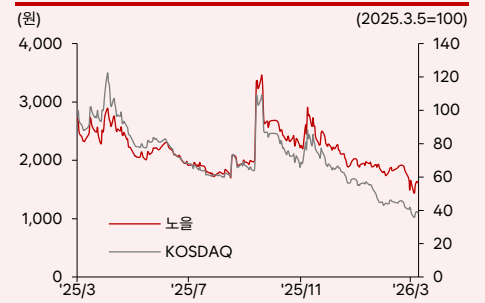
	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액(억원)	5	27	16	51	110
YoY(%)	-63.3	404.5	-41.4	219.9	114.8
영업이익(억원)	-156	-161	-228	-193	-104
OP 마진(%)	-2,884.8	-590.3	-1,423.4	-376.0	-94.3
지배주주순이익(억원)	-137	-163	-225	-193	-101
EPS(원)	-569	-564	-563	-477	-197
YoY(%)	적지	적지	적지	적지	적지
PER(배)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
PSR(배)	151.6	39.8	68.6	15.5	7.7
EV/EBITDA(배)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
PBR(배)	7.4	3.5	5.4	3.8	5.2
ROE(%)	-206.4	-60.0	-71.2	-82.7	-47.1
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

### Company Data

현재주가 (3/17)	1,657원
52주 최고가	3,458원
52주 최저가	1,434원
KOSDAQ (3/17)	1,136.94p
자본금	185억원
시가총액	850억원
액면가	500원
발행주식수	51백만주
일평균 거래량 (60일)	66만주
일평균 거래액 (60일)	12억원
외국인지분율	75.4%
주요주주	MSEED 외 4인 18.58%

### Price & Relative Performance



### Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-91	-506	-320
상대주가	-116	-632	-555

▶참고 1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 'ROA', 활동성지표는 '순운전자본회전율', 유동성지표는 '유동비율임'. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

▶기업 밸류업 공시 법안 주주 가치 존중 기업문화로의 변화를 위해 자발적으로 기업가치 제고 노력을 하는 기업. 기업가치 제고 계획을 자율적으로 수립하고, 이행하며 투자자와 소통하는 기업

## **기업 개요**

### ■ 회사 개요

**혈액 및 암 진단 분야의  
First-in-Class AI 진단 플랫폼  
마이랩(miLab™)을 중심으로 한  
AI기반 혁신 진단 플랫폼  
전문기업**

노을은 2015년 설립된 AI 기반 혁신 진단의료기기 제조업체로, 혈액 및 암 진단 분야의 온디바이스 AI 솔루션 miLab™(마이랩)을 중심으로 사업을 영위하고 있다. 마이랩(miLab™)은 검체 전처리, 염색, 이미징, AI 분석까지 현미경 진단의 전 과정을 하나의 장비에서 수행하는 구조로 설계된 디지털 현미경 플랫폼으로, 의료 인프라가 부족한 환경에서도 고정밀 진단이 가능한 탈중앙화 진단 솔루션을 제공한다.

동사는 2015년 설립 이후 AI 기반 디지털 병리·혈액진단 플랫폼 개발에 집중해 왔으며, 2021년 5월 기술성 평가를 통과한 뒤 2022년 3월 기술성장기업 특례로 코스닥 시장에 상장했다. 이후 말라리아 진단 솔루션 상용화를 시작으로 혈액분석, 자궁경부암 진단까지 포트폴리오를 확대해 왔으며, 2025년에는 신제품 출시와 판매 지역 다변화를 기반으로 본격적인 스케일업 구간에 진입하고 있다. 매출은 주로 아프리카와 중남미 지역을 중심으로 한 수출에서 발생하고 있으며, 판매 지역은 유럽으로도 점진적으로 확대되는 추세이다.

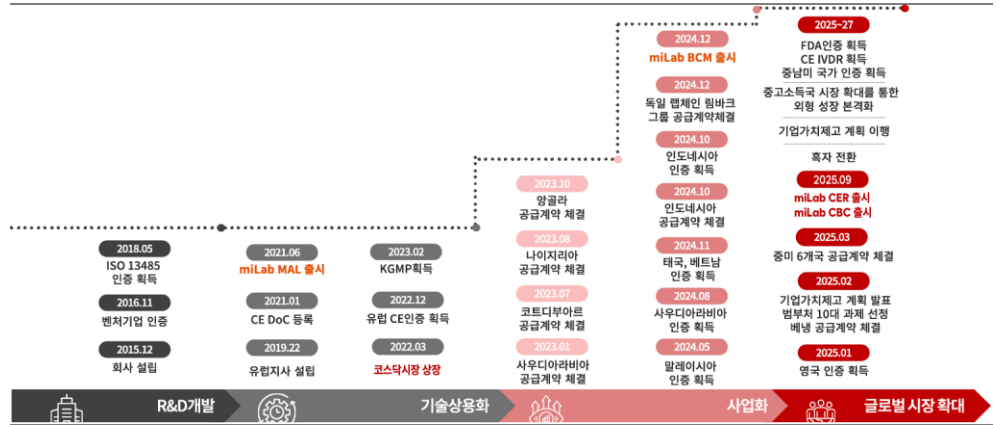
동사는 miLab™을 통해 '세상에서 가장 작은 진단검사실'을 구현하고자 한다. 이는 대형 장비, 숙련된 검사인력, 별도 IT 인프라가 부족한 환경에서도 고정밀 진단이 가능하도록 장비 내에서 전처리, 디지털 스캐닝, AI 판독을 일체화한 구조를 의미한다. 특히 인터넷 연결이나 클라우드 서버 의존 없이 장비 자체에서 판독이 가능한 온디바이스 AI를 구현했다는 점이 차별화 요소다. 이러한 구조는 의료 인프라가 제한적인 중저소득국가, 중소형 병원, 원격의료 환경 등에서 높은 활용도를 기대할 수 있다.

동사의 사업모델은 기본적으로 디바이스 설치 확대 이후 카트리지 반복매출이 누적되는 플랫폼형 구조로, 초기에는 장비 판매를 통한 설치 기반 확대가 중요하며 설치 대수 증가 이후에는 소모성 카트리지와 연계 솔루션 매출이 반복적으로 발생하는 구조로 수익성이 개선될 수 있다.

2026년 3월 6일 공시에 따르면, 2026년 3월 5일 기준 동사의 최대주주는 MSEED,INC.로 15.59%의 지분을 보유하고 있으며, 임찬양 3.21%, 김경환 3.21%, 안정권 0.54% 등을 포함한 최대주주 및 특수관계인 지분율은 18.56%이다. 최대주주인 MSEED,INC.는 동사의 공동창업자(임찬양, 김경환 등)가 각각 33.33%를 보유한 명목법인으로 별도의 사업을 영위하고 있지 않다.

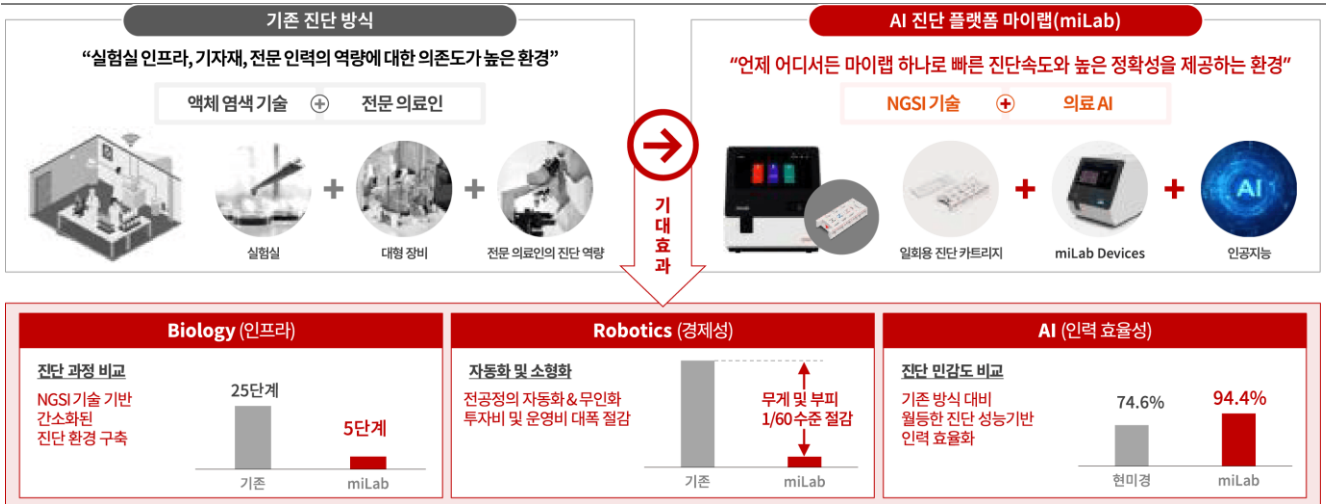
한편 동사는 2025년 12월 글로벌 매출 확대와 신제품 상용화 단계 진입에 필요한 자금 확보를 목적으로 약 256억원 규모의 주주배정 유상증자를 실시하였다. 조달 자금은 글로벌 사업 확대를 위한 시설 투자, 제품 경쟁력 강화를 위한 운영자금, 자궁경부암 분야 영업권 확보 등에 활용될 예정이며, 이를 통해 생산능력 확대, FDA 및 글로벌 인허가 대응, 해외 사업개발 및 파트너십 확장을 추진하고 있다. 이번 유상증자는 상업화 확대를 위한 투자 자원 확보라는 의미가 있는 반면, 발행주식수 증가에 따른 기존 주주의 지분 희석 효과도 수반했다. 다만 대표이사를 포함한 주요 경영진이 배정 주식 청약에 적극 참여했다는 점은 책임경영 의지를 보여주는 요소로 해석할 수 있다.

회사 연혁



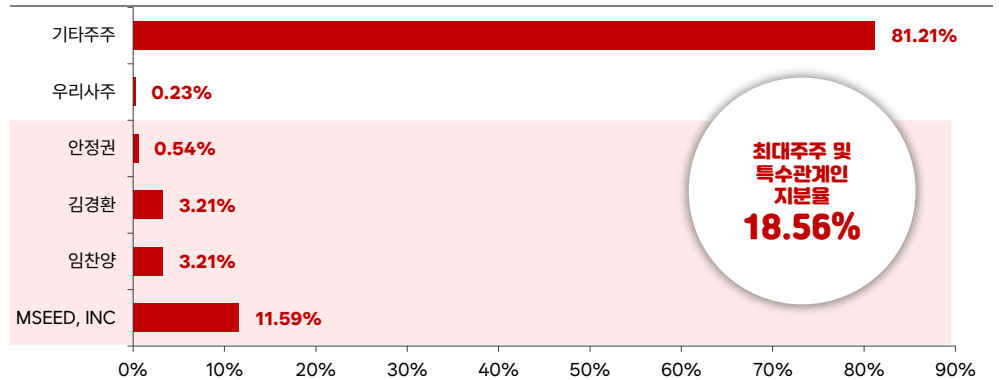
자료: 노을, 한국R협의회 기업리서치센터

NGSI기술과 의료AI를 융합하여 기존 진단 실험실의 인프라·기자재·전문인력을 대체하는 혁신진단 의료기기



자료: 노을, 한국R협의회 기업리서치센터

주주현황(2026년 3월 5일 기준)



자료: 노을, 한국R협의회 기업리서치센터

**주요 사업영역**

**miLab MAL (말라리아)**  
: 2021년 6월 출시

**miLab BCM (혈액분석)**  
: 2024년 12월 출시

**miLab CER (자궁경부암)**  
: 2025년 9월 출시

동사의 주요 사업영역은 AI 기반 혈액 및 암 진단 솔루션의 개발·제조·판매다. 동사는 온디바이스 AI 기반 진단 플랫폼 miLab™(마이랩)을 중심으로 질환별 카트리지와 AI 소프트웨어를 결합한 통합형 진단 솔루션을 제공하고 있다. miLab™은 크게 **디바이스, 카트리지, AI 소프트웨어/뷰어**로 구성되는데, 디바이스는 검체 전처리, 디지털 이미징, AI 분석을 수행하는 본체이고, 카트리지는 질환별로 최적화된 일회용 진단 모듈이며, AI 뷰어는 정량·정성 분석과 판독 결과 관리를 지원하는 웹 기반 솔루션이다. 동사는 이를 통해 혈액 및 암 진단 전 과정을 자동화·소형화한 플랫폼을 제공하고 있다.

miLab™ 플랫폼은 검체 전처리, 염색, 디지털 이미지 획득, AI 분석 및 결과 판독까지 현미경 진단의 전 과정을 자동화한 디지털 현미경 기반 진단 시스템이다. 기존의 현미경 진단은 숙련된 검사인력과 대형 장비, 별도의 실험실 인프라가 필요했으나, 동사는 이를 소형 장비 안에 통합함으로써 검사 접근성과 효율성을 높였다. 특히 인터넷 연결이나 외부 클라우드 서버 없이 장비 자체에서 판독이 가능한 온디바이스 AI 구조를 구현했다는 점에서 차별성이 있다.

현재 동사의 주요 제품군은 크게 말라리아 진단, 혈액분석, 자궁경부암 진단으로 구분된다. 먼저 **miLab™ MAL**은 말라리아 진단 솔루션으로, 말라리아 감염 여부 판독과 함께 열원충의 종(species) 및 발달 단계(stage)를 구분할 수 있도록 설계되어 있다. 말라리아는 현미경 기반 정밀 진단이 중요한 질환인 만큼, 동사의 MAL 솔루션은 저인프라 환경에서도 정확도 높은 현미경 진단을 자동화할 수 있다는 점에서 의미가 있다.

**miLab™ BCM**은 혈액분석 솔루션으로, 말초혈액도말검사 기반의 혈구 형태학 분석을 자동화하는 제품이다. 이는 기존 CBC 검사 이후 추가적으로 수행되는 형태학적 판독 영역을 대체·보완하는 솔루션으로, 숙련된 인력 의존도가 높은 혈액분석 workflow를 효율화하는 데 강점이 있다. 동사는 BCM을 통해 혈액분석 시장 진입뿐 아니라 향후 혈액암, 패혈증 등 연관 진단영역으로의 확장 가능성도 확보하고 있다.

**miLab™ CER**은 자궁경부세포검사 기반의 자궁경부암 진단 솔루션이다. Pap smear 검사의 판독 자동화를 목표로 하며, 자궁경부암 조기검진 수요가 높은 국가 및 의료 인프라가 충분하지 않은 시장에서 활용 가능성이 크다. 특히 자궁경부암 검진은 대규모 선별검사 수요가 존재하는 영역인 만큼, 자동화와 표준화에 대한 수요가 높아 동사의 중장기 성장축 가운데 하나로 평가된다.

이처럼 동사의 사업구조는 하나의 플랫폼 위에 복수의 질환별 카트리지를 탑재하는 방식으로 확장되는 구조다. 동일한 miLab™ 디바이스를 기반으로 말라리아, 혈액분석, 자궁경부암 등 다양한 적응증으로 확장할 수 있어, 신규 제품 추가가 곧 매출 포트폴리오 다변화로 이어질 수 있다는 점이 특징이다. 이는 단일 제품 매출에 의존하는 구조보다 플랫폼 확장성과 반복매출 가능성이 높다는 측면에서 사업적 강점으로 볼 수 있다.

기술 측면에서는 디지털 이미지 기반 분석 기술, 랩온어칩 기반 카트리지 설계, 자동 염색 및 전처리 기술, 온디바이스 AI 판독 알고리즘 등이 핵심 경쟁력이다. 동사는 이러한 기술을 통해 기존 현미경 진단의 복잡하고 노동집약적인 과정

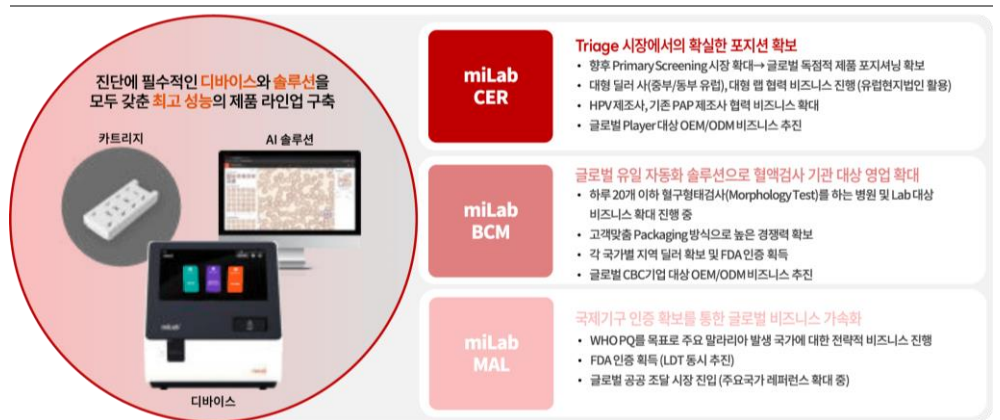
을 자동화하고, 검사 결과의 표준화와 재현성을 높이는 방향으로 제품 경쟁력을 강화하고 있다. 결과적으로 동사의 주요 사업영역은 단순 진단기기 제조가 아니라, **AI 기반 현미경 진단 플랫폼을 바탕으로 글로벌 탈중앙화 진단시장을 공략하는 플랫폼 사업**으로 정의할 수 있다.

주요 제품



자료: 노을, 한국R협의회 기업리서치센터

진단별 사업 전략: 최고 성과와 독점적 시장 포지셔닝을 활용하여 전세계 Gold-Standard 제품 목표



자료: 노을, 한국R협의회 기업리서치센터

## 🏭 산업 현황

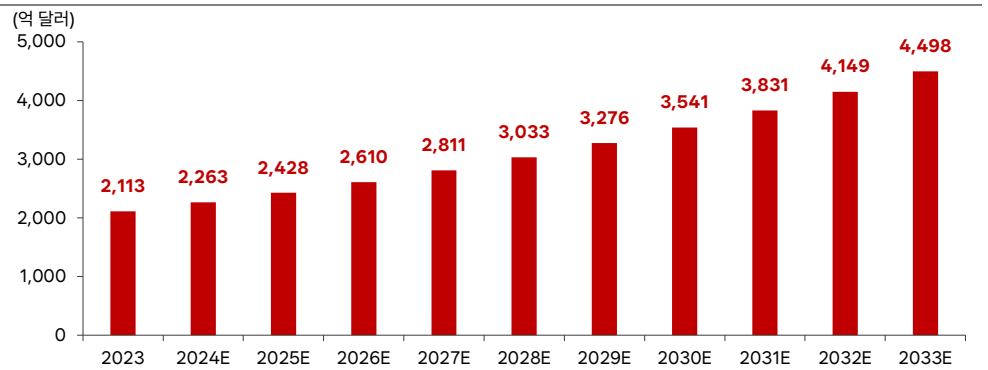
### 📌 진단검사 시장

**진단검사 시장은 기존 중앙실험실 중심 구조에서 벗어나 현장성과 접근성을 높이는 탈중앙화 진단 수요 확대 진행중**

진단검사는 환자로부터 획득한 혈액, 조직, 소변 등의 생체 유래물을 분석하여 질병 진단, 치료 판정, 예후 예측 등 환자의 병태 상태에 대한 의사결정 근거를 제공하는 핵심 의료 행위이다. 이러한 검사 수요는 만성질환 증가, 조기진단 및 예방의료 확대, 의료 접근성 개선 필요성, 진단의 디지털화·자동화 수요 확산 트렌드와 맞물려 급속히 확대되고 있다.

Nova One Advisor에 따르면 글로벌 진단검사 시장 규모는 2023년 2,113억 달러 규모에서 2033년까지 4,498억 달러 규모로 연평균 7.9% 성장이 전망되고 있다. 현재 글로벌 진단검사 시장은 Roche, Abbott, Danaher 등 상위 기업들의 지배력이 높은 구조로, 상위 5개 기업이 50% 이상, 상위 10개 기업이 74% 이상을 차지하고 있다. 다만 이들 기업이 주로 대형병원 중심 중앙실험실 시장에 집중해 온 만큼, 중소형 실험실 및 저인프라 환경의 탈중앙화 진단 영역은 상대적으로 비어 있는 시장으로 판단된다. 최근에는 기존 중앙실험실 중심 구조에서 벗어나 현장성과 접근성을 높이는 탈중앙화 진단 수요가 확대되고 있으며, 노을은 바로 이 지점에서 차별화된 포지셔닝을 추구할 것으로 기대된다.

글로벌 진단검사시장 규모 및 전망



자료: Nova One Advisor, 한국IR협회의 기업리서치센터

### 📌 자궁경부암 진단 시장

**자궁경부암 진단 시장은 조기 진단 수요 증가와 디지털 기반 기술 도입 확산으로 연평균 5% 이상 성장 전망**

암 진단 시장은 전 세계적으로 암 발생률 증가와 조기 발견의 중요성에 대한 인식 확대에 따라 빠르게 성장하고 있다. 미국암학회(ASCO)의 최신 보고서에 따르면, 2020년 기준 전 세계 암 환자는 약 1,930만 명이며, 이 수치는 2040년 까지 약 2,750만 명으로 증가할 것으로 전망된다. 암으로 인한 사망자 수도 같은 기간 약 1,000만 명에서 1,630만 명으로 급증할 것으로 예측된다. 특히 암 환자의 생존율은 치료 기술의 발전, 항암제 혁신, 그리고 무엇보다 조기 진단 기술의 고도화에 따라 꾸준히 향상되고 있는 추세이다. 이 중에서도 여성에게서 주로 발생하는 자궁경부암은 예방 가능한 암으로 분류되며, 정기적 선별검사를 통한 조기 진단의 중요성이 강조되고 있다.

자궁경부암은 전 세계 여성 암 중 발생률 4위에 해당하며, 유방암과 함께 대표적인 여성암으로 꼽힌다. 세계보건기구

(WHO)에 따르면, 매년 약 60만 건 이상의 자궁경부암 신규 진단이 이뤄지며, 약 34.9만명의 여성이 이로 인해 사망하고 있다(WHO, Cervical Cancer Elimination Initiative, 2024). 특히 자궁경부암 사망자의 85% 이상이 저소득국가 또는 보건의로 인프라가 부족한 지역에 집중되어 있으며, 선진국보다 개발도상국에서 더 심각한 공중보건 이슈로 떠오르고 있다. 국내의 경우 매년 약 3,600여 명이 자궁경부암 진단을 받고 있으며, 하루 평균 2~3명이 자궁경부암으로 사망하는 것으로 나타났다(보건복지부 통계청, 2023).

WHO, Global Information에 따르면, 글로벌 자궁경부암 진단 시장은 2022년 약 81억 달러 규모에서 연평균 6.1%의 성장을 기록해 2030년 약 130억 달러까지 성장할 것으로 전망된다. 특히 비침습적이고 조기 판별이 가능한 선별 검사 수요가 증가하면서 자궁경부암 스크리닝 및 진단 시장은 전체 암 진단 중에서도 가장 빠르게 성장하는 분야 중 하나로 주목받고 있다.

자궁경부암은 다른 고형암에 비해 비교적 발병 경로가 명확하고 암 전단계부터 치료유입이 가능한 특징이 있다. 인유두종바이러스(HPV)의 만성 감염이 주요 원인이며, 자궁경부 이형증 → 자궁경부 상피내암 → 침윤암으로 이행되는 전형적인 진행 경로를 보인다. 이러한 병리적 전환에는 평균 7년 이상이 소요되며, 조기 발견 시 완치율이 매우 높은 암으로 분류된다. 그러나 초기 증상이 거의 없어 정기적인 검진을 통한 선별 진단이 필수적이다.

현재 대표적인 선별 진단법은 PAP smear(자궁경부 세포진 검사) 방식이며, 이는 세포 이상 여부를 시각적으로 분석하여 전암성 병변을 선별하는 검사이다. 다만 PAP smear는 시료 채취자의 숙련도와 판독자의 역량에 따라 위음성률(최대 30%)이 높아지는 경향이 있으며, 검사 결과가 불분명한 경우 질 확대경검사(Colposcopy)나 조직생검을 통해 재검이 필요하다. 이러한 한계점으로 인해 최근에는 AI 기반 디지털 현미경 분석 기술을 접목한 차세대 자궁경부암 진단 기술이 부상하고 있으며, 특히 POC(Point-of-Care) 환경에서 자동화된 이미지 기반 진단이 가능하도록 하는 기술이 주목받고 있다.

노을은 디지털 현미경 기반 진단 플랫폼인 miLab™을 활용하여 PAP smear 기반의 자궁경부암 진단 솔루션을 개발하여, 고정밀 영상 분석과 AI 기반 진단 알고리즘을 결합한 디지털 카트리지를 통해 의료진 숙련도에 따른 편차를 줄이고 검사의 신뢰도를 높이는 전략을 추진 중이다. 또한, 동사는 FNA(Fine Needle Aspiration) 방식의 유방암 진단 카트리지도 개발도 병행하고 있으며, 이를 통해 여성암 진단 플랫폼으로의 범용 확장을 추진 중이다. 이러한 플랫폼형 확장은 선진국의 중소형 병원뿐 아니라, 검사 접근성이 낮은 개발도상국에서의 의료 공백 해소에도 크게 기여할 수 있을 것으로 기대된다.

향후 자궁경부암 진단 시장은 정기 선별검진 의무화 확대, HPV 백신 접종률 증가에 따른 전암성 병변 조기 진단 수요 증가, 비침습적 디지털 솔루션의 보급 확대, POC 기반 스마트 진단 시스템 수요 증가 등에 힘입어 지속적인 성장세를 이어갈 것으로 전망된다. 특히 디지털 현미경 기반의 자동화 솔루션은 PAP smear의 정확도를 높이면서도 저비용으로 제공 가능한 구조로, 향후 자궁경부암 진단 시장 내 주요 경쟁 기술로 자리매김할 가능성이 높다.

### 3 혈액분석시장

**혈액분석 시장은 연간 100억 건 이상이 수행되는 큰 검사시장. 특히 고정밀 현미경 기반 검사 수요 증가와 함께 AI 자동화 기술을 접목한 차세대 솔루션이 시장 확대 추세**

혈액분석은 건강검진, 입원 및 퇴원, 질병 모니터링, 수술 전후 등 다양한 상황에서 환자의 건강 상태를 파악하는 데 필수적인 진단검사이다. 혈액검사는 혈액의 화학적 성분을 분석하는 화학검사와 혈구를 분석하는 혈구검사로 구분되며, 혈구검사는 다시 혈구 수를 측정하는 CBC(Complete Blood Count) 검사와 혈구의 형태를 분석하는 BCM(Blood Cell Morphology) 검사로 나뉜다. 혈구검사에서 우선적으로 CBC 검사를 통해 혈구의 숫자와 분포를 신속히 파악하여 정상과 비정상 소견을 스크리닝한 후, 비정상 소견이 의심되는 혈액(일반적으로 약 30% 수준)에 대해 현미경 기반의 BCM 검사를 추가로 진행한다.

혈액분석 검사법 중 현미경 검사법의 진단 규모는 전체 혈액진단 시장의 약 30% 수준에 해당하며, 연간 약 30억 건 이상이 수행되는 것으로 알려져 있다. 이러한 검사는 주로 대형 병원 또는 외부 수탁검사센터에서 수행되고 있으며, 검사 결과를 받기까지 통상 수일에서 일주일 정도의 시간이 소요된다. 당사는 이러한 현미경 기반 BCM 검사를 목표시장으로 설정하고 있으며, 중소형 병원 및 개발도상국, 원격의료 환경에서도 사용할 수 있는 혈액분석 솔루션을 제공함으로써 시장 커버리지를 확대하고, 항후 혈액암, 패혈증 등의 고부가가치 진단 영역으로의 적응증 확대를 통해 빠른 시장 확장이 가능할 것으로 기대된다.

글로벌 혈액검사 시장은 2024년 약 966억 달러 규모로 추정되며, 2025년 약 1,040억 달러를 기록한 뒤 2030년에는 약 1,605억 달러까지 확대될 것으로 전망된다. 2025년부터 2030년까지 연평균 성장률(CAGR)은 약 8.8%에 이를 것으로 예측된다(Grand View Research, Verified Market Research 등). CBC 검사 시장은 2024년 약 25억 달러 규모에서 2025~2033년 연평균 6.4% 성장하여 2033년 약 44억 달러에 이를 것으로 전망된다(Business Research Insights). 혈액형태분석(BCM) 시장은 정확한 수치로 구분되지는 않지만, CBC 대비 상대적으로 높은 성장 잠재력이 기대되며, 특히 AI 및 자동화 기술이 접목된 신기술 기반 플랫폼의 시장 진입이 가속화되고 있다.

혈액분석은 연간 약 100억 건 이상 수행될 정도로 전체 진단검사 가운데 가장 높은 검사 건수를 차지하고 있으며, 특히 2020년 이후 미국에서는 의사의 처방 없이도 혈액검사가 가능해짐에 따라 시장 확대가 더욱 가속화되고 있다. 또한 고령화, 만성질환 증가, 예방의료 강화, POC(Point-of-Care) 시장 성장과 결합되면서, 현장 진단에서의 혈액검사 수요도 빠르게 증가하고 있다. 현재 혈액검사 시장은 Abbott, Roche, Siemens Healthineers, Beckman Coulter, Sysmex 등 글로벌 의료기기 대기업이 주도하고 있으며, 자동화 장비와 대형 병원 및 검사센터를 중심으로 시장이 형성돼 있다. 그러나 최근에는 AI와 로보틱스 기반의 자동 염색·형태 분석 솔루션이 등장하면서, 기존 대형 병원 중심에서 중소형 병원, 클리닉, 개발도상국 의료기관까지 사용 환경이 확대되는 추세이다.

당사는 AI 기반의 자동 염색 기술(NGS)과 AI 분석 플랫폼을 결합한 miLab™을 통해 기존 실험실 중심 혈액형태분석(BCM) 시장에 차별화된 솔루션을 제공하고자 하며, 이는 검사 품질의 일관성, 진단 속도, 검사 편의성을 크게 개선할 수 있다는 점에서 경쟁력 있는 포지셔닝이 가능하다. 항후 혈액암, 패혈증 등 고부가가치 적응증 확대 및 기존 설치 장비에 대한 카트리지(시약) 반복 판매를 통한 안정적 매출원 확보가 예상되며, 미충족 수요가 많은 POC, 원격의료, 중소형 병원 시장을 중심으로 빠른 성장이 가능할 것으로 평가된다.

## 📌 말라리아 진단시장

**2025년 기준 말라리아 진단시장  
약 8.8억 달러 규모로, RDT  
중심에서 현미경 및 분자진단  
수요가 증가하는 추세**

**정확한 감별 진단과 약제 내성  
대응을 위한 고정밀 솔루션 중요성  
부각되고 있음**

말라리아는 모기를 매개로 하는 대표적인 열대 감염병으로, 결핵, HIV와 함께 세계 3대 감염질환 중 하나로 분류된다. 세계보건기구(WHO)에 따르면, 매년 약 1억 5천만 명의 말라리아 환자가 발생하며, 이 중 40~70만 명이 사망하는 것으로 집계되고 있다. 특히 아프리카 사하라 이남 지역과 남아시아, 동남아 등 저개발 국가를 중심으로 높은 발병률을 보이고 있으며, 전 세계 인구의 약 40% 수준에 해당하는 약 20억 명이 말라리아 감염 위험 지역에 거주하고 있다. 최근에는 지구온난화, 열대 기후 확장, 기후 불균형 등의 요인으로 인해 모기의 활동 가능 지역이 북상하거나 고도화되면서, 감염 확산 지역 역시 지속적으로 확대되는 추세이다.

글로벌 말라리아 진단 시장은 2024년 기준 약 8억 7,600만 달러 수준으로 평가되며, 2033년까지 연평균 약 5.5%의 성장률(CAGR)을 보이며 14억 1,600만 달러에 이를 것으로 예상된다(IMARC Group, 2024). 시장의 구성은 크게 신속진단검사(RDT, Rapid Diagnostic Test), 현미경 진단(Microscopy), 분자진단(PCR, LAMP 등)으로 나뉘며, 기술 특성과 현장 적용성에 따라 각기 다른 수요 기반을 형성하고 있다.

현재까지는 RDT 방식이 가장 널리 보급되어 있으며, 전체 말라리아 진단의 약 50% 이상을 차지하는 것으로 알려져 있다. 이는 15~20분 내 검사결과를 도출할 수 있는 간편성과 현장 적용의 용이성 덕분이다. 하지만 RDT 방식은 감염 여부를 빠르게 확인할 수 있을 뿐, 말라리아를 유발하는 플라즈모디움(Plasmodium)의 종 구분이 어렵고, 증상이 유사한 타 열성 질환과의 감별 진단도 불가능하다는 한계가 있다.

이에 따라 WHO는 여전히 현미경 진단을 '골드 스탠다드(gold standard)' 방식으로 간주하고 있으며, Giemsa 또는 Wright-Giemsa 염색을 통해 적혈구 내 원충 감염 여부 및 종 감별이 가능한 도말 현미경 진단법의 활용을 적극 권장하고 있다. 현미경 기반 진단은 현재 기준으로 전체 진단의 약 40~44% 수준으로 수행되고 있으며, 매년 약 2억 건 이상의 검사가 이 방식으로 시행되고 있는 것으로 추산된다(UNICEF, 2024). 특히 플라즈모디움의 약제 내성 문제와 유전자 돌연변이에 따른 RDT의 진단 민감도 저하 문제가 증가함에 따라, 고정밀 기반 진단 수요는 더욱 확대될 것으로 전망된다.

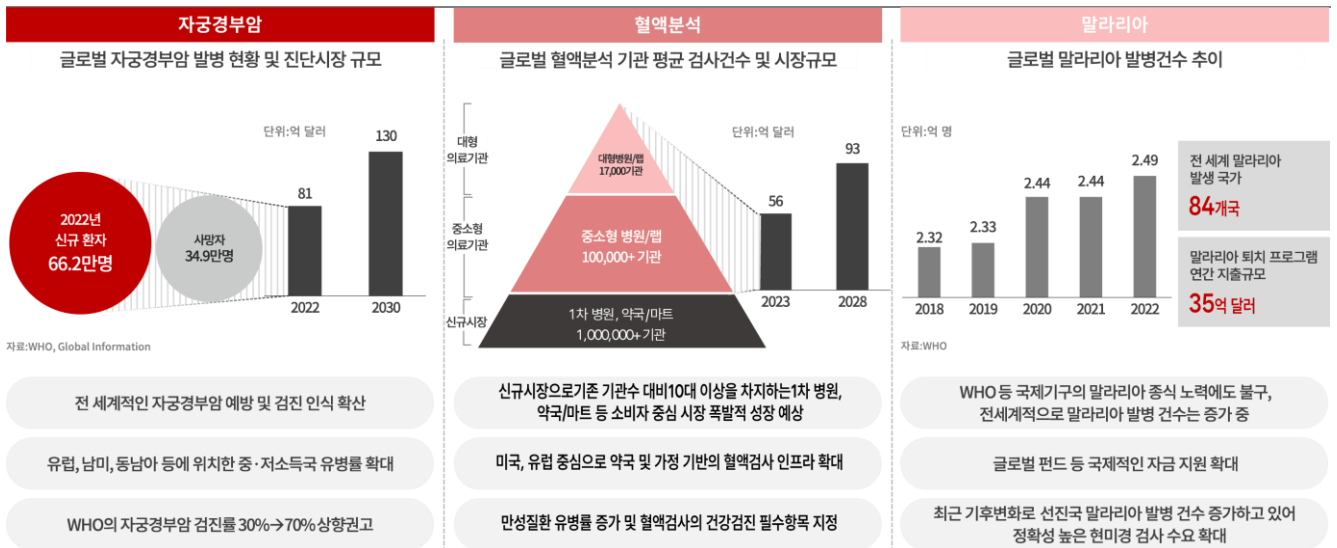
한편, PCR 기반 분자진단은 높은 민감도와 특이도로 인해 연구기관 및 고급 임상 기관을 중심으로 도입이 확대되고 있으나, 비용과 장비, 전문 인력의 제약으로 인해 대규모 스크리닝에는 여전히 한계가 있다. 다만, 최근에는 LAMP(Loop-mediated isothermal amplification) 기반의 저비용 신속 분자진단 기술이 등장하면서 중저소득국 시장을 중심으로 점진적인 확산이 기대되고 있다.

최근 국제사회에서는 말라리아 진단과 관련해 또 하나의 중요한 화두가 되고 있는 것이 바로 열성 질환과의 감별 진단 역량이다. 말라리아는 발열, 오한, 두통, 구토 등 여러 비특이적 증상을 보이는데, 이는 Dengue, 장티푸스, 지카바이러스, 리케차 감염 등과 유사하다. 이에 따라 진단 오류로 인한 항말라리아제의 과잉 처방이 만연해졌고, 이는 말라리아 치료제의 내성 확산을 야기하는 주요 원인으로 지목되고 있다. WHO는 이러한 내성 확산에 대응하기 위해 말라리아와 유사 증상을 가진 열성 질환과의 감별 진단 역량을 갖춘 기술을 진단 기준에 포함시키는 방안을 추진하고 있으며, 이에 따라 다중 질병 감별 진단 기능을 갖춘 플랫폼형 솔루션의 중요성이 커지고 있다.

노을은 이러한 시장 니즈에 맞닥춰, 자체 개발한 AI 기반 혈액진단 플랫폼인 miLab Dx를 통해 현미경 기반의 고정밀 말라리아 진단과 열 질환 감별 역량을 통합한 솔루션을 제공하고 있다. 동사의 솔루션은 WHO가 권고하는 염색기반 판독 시스템을 자동화함과 동시에, AI 분석 기술을 통해 진단 속도와 정확도를 획기적으로 개선한 것이 특징이다. 또한, 기존 고비용 분자진단 장비가 어려운 개도국, 원격 진료 환경에서도 활용 가능하도록 저전력·모듈형 기기 구조를 채택하여 보급 확장 가능성도 높게 평가받고 있다.

앞으로 말라리아 진단 시장은 질병의 특성과 공공보건 체계의 한계, 기후 변화로 인한 발생 지역 확대, 약제 내성 대응이라는 복합적 요인이 맞물리면서 고정밀·다기능·현장 맞춤형 솔루션이 각광받는 구조로 재편될 전망이다. 노을은 이러한 변화에 가장 근접한 기술 스택을 보유한 기업 중 하나로서, WHO, UN, 글로벌 헬스펀드 등과의 조달 협력 및 파트너십을 통해 향후 수억 건 규모의 진단 수요 대응이 가능한 플랫폼 기업으로의 전환이 기대된다.

진단 별 시장 현황



자료: 노을, 한국R협의회 기업리서치센터



**투자포인트**

**miLab™ CER 출시를 계기로 본격적인 매출 스케일업 구간 진입**

**miLab™ CER(자궁경부암) 출시를 계기로 제품 믹스와 수익 구조 개선**

노을은 그동안 AI 기반 혁신 진단 플랫폼을 개발하고 글로벌 인허가 및 임상 검증을 축적해오며 기술력과 제품 경쟁력을 충분히 입증해왔다. 다만 상업화 초기에는 이러한 강점이 실제 매출 확장으로 이어지지 못했다는 점이 투자 관점에서 가장 아쉬운 부분이었다. 그러나 이러한 흐름은 2025년 들어 뚜렷하게 변화하기 시작했다. 동사는 2025년 매출액 51억원을 기록하며 전년 대비 220% 성장했고, 디바이스 판매량 역시 2024년 17대에서 2025년 215대로 크게 증가하며 설치 기반 확대가 본격화됐다. 이는 동사가 단순 기술기업에서 벗어나 본격적인 상업화 단계에 진입했음을 보여주는 첫 신호로 볼 수 있다.

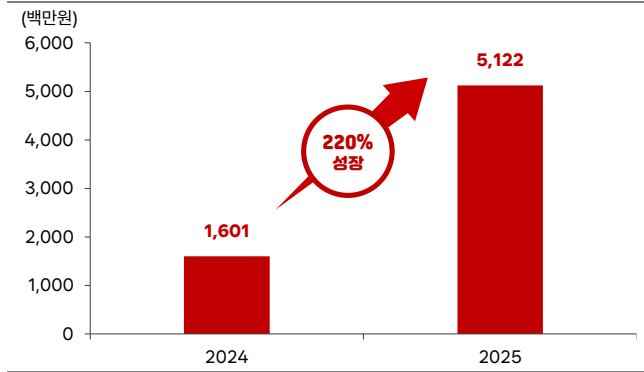
특히 이러한 변화의 핵심은 자궁경부암 진단 솔루션 miLab™ CER 출시다. CER은 제품 출시 이전부터 중앙아메리카 6개국 공공조달 시장을 중심으로 선계약이 이루어졌으며, 2025년 9월 출시와 함께 본격적인 공급이 시작됐다. 또한 동유럽 지역에서는 홀로직 총판인 바이오메디카를 통해 제품이 공급되며 초기 판매 기반을 확보하고 있다.

CER은 기존 말라리아 진단 제품(MAL) 대비 단가가 높은 고부가 제품으로, 2025년 하반기부터 매출이 발생하면서 제품 포트폴리오와 수익 구조 변화가 동시에 나타나기 시작했다. 실제로 2025년 상반기(1H25)에는 MAL 매출 비중이 97.6%에 달했던 반면, 하반기(2H25)에는 30.5% 수준까지 하락했고, 대신 CER이 60.2%, BCM이 9.3%로 확대되며 매출 구조가 빠르게 전환됐다. 이는 단일 제품 의존 구조에서 벗어나 혈액분석(BCM) 및 자궁경부암(CER) 중심으로 매출 기반이 확장되고 있음을 보여주는 지표로, 동사의 사업이 본격적인 플랫폼형 매출 구조로 전환되고 있음을 의미한다.

실제 2025년 하반기에는 제품 믹스 변화에 따른 수익성 개선이 가시적으로 확인됐다. 2H25 동사의 제품 평균 판매단가는 1H25 대비 약 55% 상승했으며, 이에 따라 매출총이익률(GPM) 역시 1H25 5.7%에서 2H25 42.6%로 36.9%p 개선됐다. 이는 CER을 포함한 신규 제품 매출 확대와 함께 유럽-중남미 등 중고소득 시장 비중 증가에 따른 지역 및 제품 믹스 전환 효과가 반영된 결과로 해석된다.

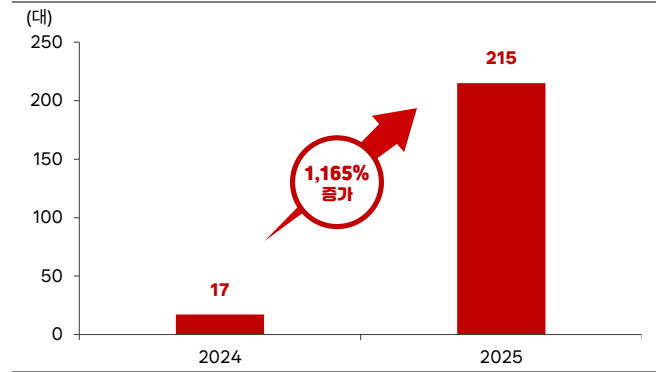
결과적으로 2025년은 동사의 사업이 기술 중심 단계에서 상업화 및 실적 성장 단계로 전환된 원년으로 평가할 수 있다. 특히 CER과 BCM 매출이 하반기부터 반영되기 시작했다는 점을 고려하면, 2026년부터는 신규 제품 매출이 연간 기준으로 반영되며 매출 성장과 수익성 개선이 동시에 가속화될 가능성이 높다. 이는 동사가 그동안 구축해 온 플랫폼 경쟁력이 실제 실적 성장으로 연결되는 본격적인 스케일업 국면의 출발점이라는 점에서 의미가 크다.

매출 성과



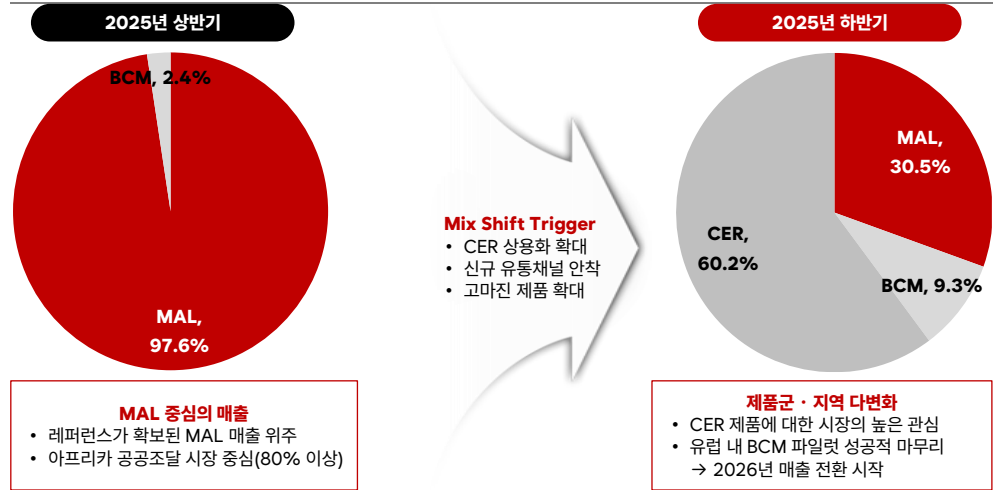
자료: 노을, 한국IR협회의 기업리서치센터

디바이스 판매량



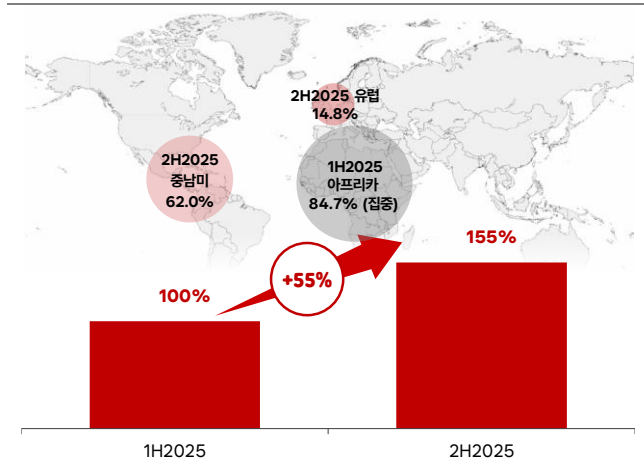
자료: 노을, 한국IR협회의 기업리서치센터

판매 구조 개선



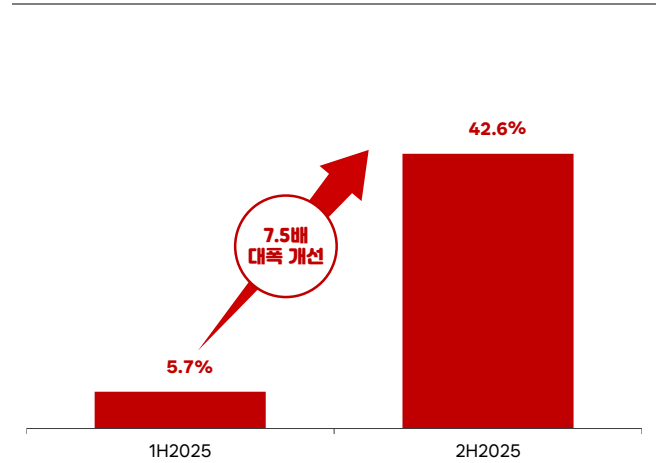
자료: 노을, 한국IR협회의 기업리서치센터

평균 판매단가 상승



자료: 노을, 한국IR협회의 기업리서치센터

매출총이익률 개선



자료: 노을, 한국IR협회의 기업리서치센터

## 글로벌 파트너 확장 기반 매출 성장 가속화

**글로벌 파트너 확보 기반  
레퍼런스 축적과 시장 확장이  
이루어지며, 본격 상업화 진행**

노을의 주요 파트너는 글로벌 진단업체, 대형 진단랩, 의료기기 제조사, 제약사 및 지역 유통사 등으로 구성되어 있으며, 이러한 협력은 단순 제품 판매를 넘어 성능 검증, 레퍼런스 확보, 유통망 진입, OEM/ODM 협력 등으로 다층화되고 있다. 이는 자체 영업망 중심이 아닌 글로벌 네트워크를 활용해 상업화 속도를 높이는 전략으로 이해할 수 있다.

실제 2025년을 기점으로 주요 파트너십이 가시화되기 시작했다. 중남미에서는 글로벌 혈액검사 장비 제조사 니혼코덴의 네트워크를 활용해 멕시코 시장에 miLab™ BCM 공급을 시작했으며, 유럽에서는 의료기기 유통사 Biomedica와의 협력을 통해 동유럽 시장 진입 기반을 확보했다. 또한 독일 1위 진단랩 체인인 Limbach 그룹에 제품을 공급하며 유럽 전역으로 확장 가능한 레퍼런스를 구축했다. 이와 함께 글로벌 진단기업 및 혈액분석기 Top-tier 업체와는 데모 및 밸리데이션을 완료하고 계약 협의를 진행 중으로, 향후 추가적인 채널 확대 가능성도 확보한 상황이다.




이러한 파트너십은 단순 매출 발생을 넘어, 제품력과 시장성을 동시에 검증받는 과정이라는 점에서 중요하다. 진단의료기기 산업은 초기 레퍼런스 확보가 시장 확산 속도를 좌우하는 특성을 갖고 있는 만큼, 글로벌 기업 및 대형 진단랩을 통한 레퍼런스 축적은 향후 추가 수주와 시장 진입의 핵심 기반으로 작용할 가능성이 높다. 실제로 동사는 한국 질병관리청, 노바티스, INOVA, Swiss TPH 등 다양한 글로벌 기관을 통해 제품 신뢰도를 확보해 왔으며, 이러한 레퍼런스는 후속 파트너 협상 및 시장 확대에 중요한 자산으로 작용하고 있다.

특히 주목할 점은 이러한 파트너 확장이 제품 믹스 및 지역 믹스 변화로 직접 연결되고 있다는 점이다. 2025년 하반기 기준 매출 구조는 기존 아프리카 중심에서 중남미 및 유럽 중심으로 빠르게 전환되었으며, 이는 평균판매단가 상승과 매출총이익률 개선으로 이어졌다. 즉, 글로벌 파트너 확대는 단순 매출 증가 요인이 아니라 고부가 제품 판매 확대와 고마진 시장 진입을 동시에 가능하게 하는 핵심 드라이버로 작용하고 있다.

현재 동사는 글로벌 Top-tier 기업과의 계약 체결을 목표로 복수 건의 협의를 지속 진행 중이다. 일부 파트너와는 이미 제품 데모 및 밸리데이션을 완료한 상태로, 향후 계약 체결 시 해당 기업의 글로벌 유통망을 활용한 빠른 시장 확장이 가능할 것으로 기대된다.

2026년부터는 이러한 변화가 본격적인 매출 성장으로 이어질 가능성이 높다고 판단된다. 2025년이 파트너십 구축과 초기 레퍼런스 확보 단계였다면, 2026년은 해당 네트워크를 기반으로 실제 판매 확대가 가속화되는 구간으로 진입할 것으로 예상된다. 특히 CER 및 BCM과 같은 고부가 제품이 글로벌 파트너 채널을 통해 판매될 경우, 매출 성장과 수익성 개선이 동시에 나타나는 구조가 강화될 전망이다.

권역 별 글로벌 진출 전략: 글로벌 탭티어 기업과의 계약 체결을 목표로 복수 건의 협의 지속 진행중

<b>(BCM) 니혼코덴 멕시코에 제품 공급</b>	<b>(CER) 유럽 대표 의료기기 유통사 Biomedica 계약</b>	<b>(BCM) 독일 1위 진단 랩체인 Limbarch에 제품 공급</b>
의료기기 제조사 네트워크 활용	의료 인력 공백 대응	중소형 진단검사실 네트워크
		
<b>Partner:</b> 글로벌 혈액검사(CBC) 장비 제조사	<b>Partner:</b> 글로벌 1위 LBC 제조사의 동유럽 총판	<b>Partner:</b> 연매출 1.7조원, 독일 전역 3,500+ 네트워크 보유
<b>Deal:</b> 멕시코 내 miLab™ BCM 공급 <b>(니혼코덴 혈액분석용 제품 연계)</b>	<b>Deal:</b> 폴란드 · 헝가리 등 동유럽 6개국 독점 공급	<b>Deal:</b> miLab™ BCM 공급 계약 <b>(렌탈 방식)</b>
<b>Impact:</b> 제품력·시장성 공식 검증 및 니혼코덴 글로벌 네트워크 활용 가능성 ↑	<b>Impact:</b> 자궁경부암 사망률 높은 동유럽 시장 → 공중보건 임팩트 + 대량 보급 가능성 확보	<b>Impact:</b> 중소형 진단검사실까지 실사용처 확대 → 유럽 전역 확장 가능한 상업화 모델 구축

자료: 노을, 한국IR협회의 기업리서치센터

### 기업가치 제고 계획 이행사항 점검

**신제품 출시, 디바이스 판매 확대, 수익성 개선, 글로벌 파트너십 확대 등의 계획이 실제 이행되며 사업모델 유효성이 검증되고 있음**

노을은 2025년 2월 11일, 기술특례 상장기업 중 최초로 기업가치 제고 계획을 공시하며 장기 성장 전략을 대외적으로 발표하였다. 동사는 2025년 밸류업 계획에서 신제품(CBC, 자궁경부암) 기반 선진국 시장 진출, 디바이스 판매 확대를 통한 설치 기반 구축, 글로벌 기업과의 계약 체결, 수익성 개선, 신규 R&D 파이프라인 확보 등을 핵심 과제로 제시하였으며, 2025년 이행 현황을 통해 주요 과제가 가시적인 성과로 이어지며 실행력이 확인되고 있다.

우선 제품 측면에서는 혈액분석(BCM) 및 자궁경부암(CER) 솔루션의 본격 판매가 시작되며 기존 말라리아 중심 구조에서 탈피했다. 이는 매출 믹스 변화와 수익성 개선으로 이어지고 있다. 디바이스 보급 확대 역시 의미 있는 진전이 나타났다. 2025년 디바이스 판매량은 2024년 17대에서 2025년 215대로 약 12배 증가하며, 설치 기반 확대를 통한 카트리지 반복매출 구조가 형성되기 시작했다.

수익성 측면에서도 개선이 진행되고 있다. 2025년에는 영업적자 규모를 전년 대비 약 15% 축소하며 손익 개선 흐름을 확인시켰다. 이는 매출 성장뿐 아니라 제품 및 지역 믹스 변화가 실제 손익 구조 개선으로 이어지고 있음을 의미한다.

또한 글로벌 확장 전략과 관련해서는 글로벌 Top-tier 기업과의 계약 논의가 진행 중이며, 유럽 및 중남미를 중심으로 레퍼런스 확보가 이루어지고 있다. 주요 파트너와의 밸리데이션 및 협력이 진행되고 있다는 점에서 향후 매출 확대의 기반이 구축되고 있는 단계로 평가된다. R&D 및 파이프라인 측면에서도 신규 진단 영역 확대를 위한 기반 기술 확보가 진행 중으로, 이는 중장기 성장동력 확보 측면에서 긍정적이다.

2025년은 동사가 제시한 밸류업 전략이 단순 계획이 아닌 실제 실행 단계로 진입했음을 보여준 시점이라고 판단된다. 특히 신제품 출시, 디바이스 보급 확대, 매출 및 수익성 개선, 글로벌 파트너 협력 진전 등이 유기적으로 연결되며 사업

모델의 작동 가능성을 입증했다는 점에서 의미가 크다. 나아가 회사는 2026년 마일스톤으로 디바이스 500대 이상 판매, 미국 및 유럽 판매 비중 60% 이상, 신제품 판매 비중 80% 이상, 매출총이익률 60% 이상, 글로벌 대규모 매출 계약 2건 이상, AI 기반 구독모델(miLab Cloud) 출시 등을 제시하고 있다. 이는 2025년이 실행력 입증의 해였다면, 2026년은 이를 본격적인 외형 성장과 수익성 레벨업으로 연결해야 하는 구간임을 보여준다. 다만 글로벌 대형 계약 체결, 구독모델 출시, 흑자전환 등 일부 과제는 아직 진행형인 만큼, 2026년 이후 실적을 통해 추가적인 검증이 필요할 것으로 판단된다.

기업가치 제고계획 목표 이행 현황



자료: 노을, 한국IR협의회 기업리서치센터

2026년 주요 마일스톤 제시

<b>1. 제품판매 확대</b> <b>디바이스 500대 이상 판매</b> ▪ 판매 확대에 반복 매출 기반 강화		<b>4. 매출총이익률 개선</b> <b>매출총이익률 60% 이상 달성</b> ▪ 판매믹스 전환에 따른 이익 구조 개선	
<b>2. 판매지역 개선</b> <b>미국 및 유럽 판매비중 60% 이상 달성</b> ▪ 선진국 시장 비중 확대		<b>5. 글로벌파트너링</b> <b>대규모 매출계약 2건 이상 달성</b> ▪ 글로벌 파트너십 기반 매출 확대	
<b>3. 제품비중 개선</b> <b>신제품 판매비중 80% 이상 달성</b> ▪ 고부가 제품 중심 포트폴리오 전환		<b>6. 고부가신제품 확대</b> <b>AI 기반 구독모델 miLab Cloud 출시</b> ▪ 자체 AI 파운데이션 모델개발을 통한 고도화된 AI 구독모델 출시	

자료: 노을, 한국IR협의회 기업리서치센터

 **실적 추이 및 전망**

**1 2025년 실적 추이**

2025년 연결기준 실적은 매출액 51억원(YoY +219.8%)이며, 영업손실 193억원(YoY 적자축소), 지배주주순손실 193억원(YoY 적자축소)으로 추정된다. 2024년 말부터 확보된 수주가 2025년 실적으로 본격 반영되면서 매출 성장이 나타났다. 동사는 2024년 11월 인도네시아를 대상으로 MAL, BCM 제품 약 21.5억원 규모의 수주를 확보했으며, 2025년 2월에는 아프리카 베냉 지역에서 MAL 제품 약 63억원 규모의 신규 수주를 확보했다. 이어 2025년 3월에는 중남미 6개국을 대상으로 MAL, BCM, CER 제품 약 19억원 규모의 수주를 확보하며 수주 기반을 확대했다. 이러한 수주 물량이 순차적으로 납품되면서 2025년 매출이 전년 대비 219.8% 증가했다.

2025년 실적의 핵심은 단순 매출 증가보다 상반기와 하반기 간 실적 구조의 변화에 있다. 2025년 상반기에는 기존과 동일하게 말라리아 진단 제품(MAL) 중심의 매출이 발생했다. 이에 따라 매출 규모는 확대됐으나 제품 믹스 측면에서는 여전히 저부가 제품 중심 구조가 유지됐다. 반면, 2025년 하반기에는 자궁경부암 진단 솔루션 miLab™ CER과 혈액분석 솔루션 miLab™ BCM이 본격 출시되면서 매출 구조가 빠르게 변화했다. 특히 CER 제품은 2025년 9월 출시 이후 중남미 지역(파나마, 도미니카공화국 등 공공시장 중심)과 일부 동유럽으로 공급되며 매출에 기여하기 시작했다. 이에 따라 기존 말라리아 제품 중심이었던 매출 구조에서 벗어나 고부가 제품 비중이 확대되는 구조 전환이 이루어졌다.

이러한 변화는 수익성 지표에서도 뚜렷하게 나타났다. 2025년 상반기 매출총이익률(GPM)은 5.7% 수준이었으나, 하반기에는 42.6%로 큰 폭(36.9%p)의 개선이 확인됐다. 이는 CER 및 BCM과 같은 고단가 제품 판매 확대와 함께, 유럽 및 중남미 등 상대적으로 단가가 높은 시장 비중 증가가 동시에 반영된 결과다.

**2 2026년 실적 전망**

2026년 연결기준 실적은 매출액 110억원(YoY +114.8%), 영업손실 104억원(YoY 손실축소), 지배주주순손실 101억원(YoY 손실축소)을 전망한다. 2025년 하반기부터 나타난 제품 믹스 변화와 글로벌 시장 확대 효과가 연간 기준으로 반영되며, 외형 성장과 수익성 개선이 동시에 이어질 것으로 예상된다.

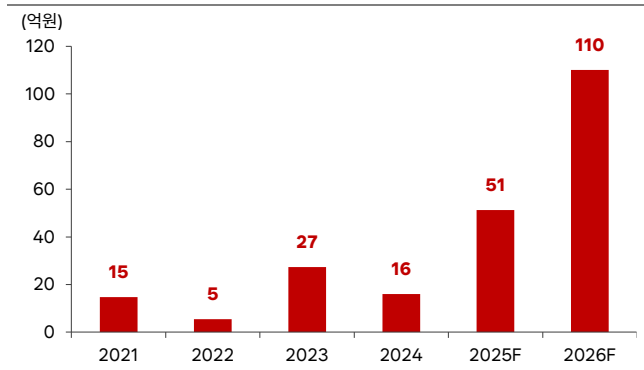
2026년 실적 성장은 크게 세 가지 요인에 기반한다. 첫째, 신제품 매출의 본격 반영이다. 2025년 하반기 출시된 자궁경부암(CER) 및 혈액분석(BCM) 제품이 2026년에는 연간 기준으로 반영되며, 기존 말라리아(MAL) 중심 구조에서 벗어나 고부가 제품 중심의 매출 비중이 확대될 것으로 예상된다.

둘째, 글로벌 레퍼런스 기반 매출 확대다. 동사는 2025년 글로벌 혈액검사 장비 제조사 니혼코덴 멕시코, 유럽 의료기기 유통사 Biomedica, 독일 진단랩 체인 Limbach 그룹 등에 제품을 공급하며 중남미 및 유럽 시장 진입 기반을 확보했다. 이러한 레퍼런스는 2026년부터 추가적인 수주 및 판매 확대에 이어질 가능성이 높으며, 특히 기존 파트너의 유통망을 활용한 시장 확장이 본격화될 것으로 기대된다.

셋째, 디바이스 설치 기반 확대에 따른 사업모델 작동이다. 동사는 밸류업 계획에서 2026년 주요 마일스톤으로 디바이스 500대 이상 판매, 미국 및 유럽 비중 60% 이상, 신제품 매출 비중 80% 이상 달성을 제시한 바 있다. 이러한 목표가 현실화될 경우, 디바이스 보급 확대와 함께 카트리지 등 소모품 매출이 누적되는 구조가 강화되며 매출 성장의 지속성이 높아질 것으로 판단된다.

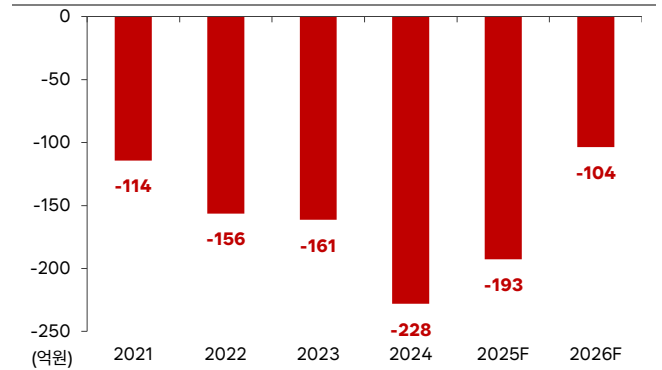
수익성 측면에서도 점진적인 개선이 예상된다. 2025년 하반기부터 확인된 제품 및 지역 믹스 개선 효과가 2026년에는 연간 기준으로 반영되며, 매출총이익률 개선 흐름이 이어질 것으로 전망된다. 또한 동사의 사업모델은 디바이스 설치 이후 카트리지 매출이 누적되는 구조라는 점에서, 일정 수준 이상의 설치 기반이 확보될 경우 수익성 개선 속도가 더 빠르게 나타날 가능성이 높다. 특히 2026년은 설치 기반 확대와 매출 구조 전환이 동시에 진행되는 구간으로, 이후 2027년을 기점으로 흑자 전환 가능성이 점차 가시화될 것으로 예상된다.

매출액 추이



자료: 노을, 한국IR협회의 기업리서치센터

영업손실 추이



자료: 노을, 한국IR협회의 기업리서치센터

실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2022	2023	2024	2025F	2026F
<b>매출액</b>	<b>5</b>	<b>27</b>	<b>16</b>	<b>51</b>	<b>110</b>
증가율 (%)	-63.3	404.5	-41.4	219.9	114.8
<b>매출원가</b>	<b>5</b>	<b>26</b>	<b>25</b>	<b>40</b>	<b>64</b>
매출원가율 (%)	100.0	96.3	156.3	78.4	58.2
<b>매출총이익</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>-9</b>	<b>11</b>	<b>46</b>
매출총이익률 (%)	1.0	3.1	-54.9	22.4	41.8
<b>영업이익</b>	<b>-156</b>	<b>-161</b>	<b>-228</b>	<b>-193</b>	<b>-104</b>
영업이익률 (%)	-2,884.8	-590.3	-1,423.4	-376.0	-94.3
증가율 (%)	적지	적지	적지	적지	적지
<b>세전계속사업이익</b>	<b>-137</b>	<b>-163</b>	<b>-225</b>	<b>-193</b>	<b>-101</b>
<b>(지배주주)당기순이익</b>	<b>-137</b>	<b>-163</b>	<b>-225</b>	<b>-193</b>	<b>-101</b>

자료: 노을, 한국IR협회의 기업리서치센터



## Valuation

### 1 플랫폼 기반 성장 초기 구간, 구조적 리레이팅 가능성에 주목

**향후 매출성장 본격화 시  
플랫폼 기반의 반복 매출 구조가  
시장에서 재평가 요소로 작용하며,  
주가 리레이팅 기대**

노을은 영업적자가 지속되고 있는 초기 상업화 단계 기업으로, 전통적인 PER, EV/EBITDA 등 이익 기반 밸류에이션 지표를 적용하기에는 한계가 존재한다. 특히 2025년까지는 디바이스 설치 확대와 글로벌 시장 진입을 위한 선투자 구간에 해당하기 때문에, 단기 손익만을 기준으로 기업가치를 평가할 경우 사업모델의 본질이 충분히 반영되기 어렵다.

따라서 동사의 밸류에이션은 현재 실적 자체보다 사업모델의 구조와 정상화 이후 수익창출 가능성을 중심으로 접근하는 것이 합리적이다. 동사의 miLab™ 플랫폼은 디바이스 설치 이후 카트리지 및 소프트웨어 매출이 반복적으로 발생하는 구조를 갖고 있어, 초기에는 적자가 불가피하더라도 일정 수준 이상의 설치 기반이 확보될 경우 매출 성장과 수익성 개선이 동시에 나타나는 전형적인 플랫폼형 비즈니스 모델로 볼 수 있다.

이와 유사한 구조를 가진 글로벌 진단기업들의 밸류에이션을 보면, 정상화된 구간에서는 일정한 범위의 프리미엄이 형성되어 있다. 혈액분석 분야의 CellaVision(스웨덴)과 Sysmex(일본), 자궁경부암 진단 분야의 Hologic(미국), 종합 진단기업인 Abbott(미국) 등은 2026년 기준 PER 17~20배, PBR 2~4배, PSR 3~5배 수준에서 거래되고 있다. 이는 반복 매출 기반의 진단 플랫폼이 시장에서 안정적인 사업모델로 인식될 경우, 수익성과 성장성에 대해 구조적인 밸류에이션 프리미엄이 부여됨을 시사한다.

한편 동사는 아직 매출 규모가 작은 초기 구간에 위치해 있어, 2026년 추정 기준 PSR은 약 7.5배로 글로벌 Peer 대비 높아 보일 수 있다. 다만 이는 절대적으로 고평가라기보다, 아직 매출 분모가 충분히 커지지 않은 상태에서 나타나는 초기 성장기업 특유의 특성으로 해석할 필요가 있다. 향후 매출 규모가 확대되고 제품 믹스 개선이 지속될 경우, 해당 부담은 자연스럽게 완화될 가능성이 높다.

향후 동사의 주가 리레이팅의 핵심 변수는 첫째, CER 및 BCM 중심의 신제품 매출 비중 확대가 일회성이 아니라 지속적으로 유지되는지, 둘째, 유럽 및 중남미 등 고단가 시장 중심의 지역 믹스 개선이 이어지는지, 셋째, 디바이스 판매 확대 이후 카트리지 반복매출 구조가 실제로 나타나는지, 넷째, 글로벌 Top-tier 기업과의 계약 체결이 가시화되며 매출의 외형 성장 경로가 한층 명확해지는지 여부 등을 꼽을 수 있다.

동사의 밸류에이션 재평가는 '제품 믹스 개선 → 매출총이익률 개선 → 설치 기반 확대 → 반복매출 가시화'로 이어지는 사업모델이 실적으로 검증되는 과정에서 본격화될 가능성이 높다. 특히 2025년 하반기부터 이러한 변화가 확인되고 있다는 점에서 긍정적이며, 2026년 이후 해당 흐름이 연간 기준으로 이어지는지가 밸류에이션 정상화의 핵심 판단 기준이 될 전망이다. 따라서 향후 신제품 비중 확대, 글로벌 파트너 매출 본격화, 반복매출 구조 정착, 손익분기점 가시화 등이 순차적으로 확인될 경우, 동사의 기업가치는 글로벌 진단 플랫폼 기업들과 유사한 방식으로 재평가될 가능성이 높다고 판단된다.

비교 대상 기업

기업명	국적	주요 기술 / 제품	비고
Cellavision	스웨덴	AI 기반 혈액도말 분석 자동화	miLab™ BCM(혈구형태분석)과 직접 비교 가능 AI 기반 디지털 병리 진단의 대표주자
Sysmex	일본	자동 혈액 분석기 (Hematology Analyzer) 세계 1위	글로벌 혈액 진단 장비 시장 점유율 1위. miLab™ CBC 제품과 기능적 유사성
Abbott	미국	i-STAT 등 혈액 기반 POC 진단 플랫폼 보유	다양한 POC 진단 제품군 운영. 현장형 진단 기술 비교 가능
Sight Diagnostics	이스라엘	AI 기반 혈액 검사기기(OLO)	miLab™과 유사한 자동 분석 플랫폼, 적은 혈액 샘플로 고속 진단 가능
Hologic Inc	미국	ThinPrep 등 자궁경부암 진단 솔루션 세계 1위	자궁경부 세포진 검사, 분자진단 키트 포함. miLab™ CER 과 직접 비교 대상
BD (Becton Dickinson)	미국	HPV 유전자 진단, cytology 검사 시스템	병리 기반 자궁경부암 진단 기기 보유

자료: 각 사, 한국IR협회의 기업리서치센터

동종기업 비교

(단위: 원, 달러, 억원, 백만달러, %, 배)

	노을	국내기업		해외기업				
		에스디 바이오센서	바디텍메드	Cellavision (스웨덴)	Sysmex (일본)	Abbott Laboratories	Hologic Inc	
주가(원, 달러) 2026.3.16 종가 기준	1,600	7,620	12,580	16.05	8.81	109.95	75.15	
시가총액 (억원, 백만달러)	821	9,277	2,955	378	5,561	191,057	16,767	
자산총계 (억원, 백만달러)	2023	556	37,888	2,279	92	3,999	73,214	9,139
	2024	378	38,885	2,547	92	4,090	81,414	9,156
	2025F	394	N/A	N/A	-	4,437	86,713	9,015
	2026F	303	N/A	N/A	139	4,398	88,059	9,790
자본총계 (억원, 백만달러)	2023	430	28,315	1,974	71	2,925	38,827	5,017
	2024	202	29,323	2,231	74	2,861	47,901	5,130
	2025F	265	N/A	N/A	-	3,098	52,771	5,048
	2026F	164	N/A	N/A	114	3,124	54,150	5,771
매출액 (억원, 백만달러)	2023	27	6,557	1,342	64	3,038	40,109	4,030
	2024	16	6,946	1,382	68	3,197	41,950	4,030
	2025F	51	N/A	N/A	84	3,340	44,328	4,101
	2026F	110	N/A	N/A	92	3,156	47,804	4,211
영업이익 (억원, 백만달러)	2023	-161	-2,481	285	16	548	6,722	941
	2024	-228	-541	262	17	538	7,039	970
	2025F	-193	N/A	N/A	22	593	8,355	1,069
	2026F	-104	N/A	N/A	26	430	11,357	1,246
영업이익률(%)	2023	-590.3	-37.8	21.2	24.7	18.0	16.8	23.3
	2024	-1,423.4	-7.8	18.9	24.6	16.8	16.8	24.1
	2025F	-376.0	N/A	N/A	26.6	17.8	18.8	26.1
	2026F	-94.3	N/A	N/A	27.8	13.6	23.8	29.6
지배주주순이익 (억원, 백만달러)	2023	-163	-4,677	259	12	340	5,723	456
	2024	-225	-984	273	13	319	13,402	790
	2025F	-193	N/A	N/A	17	366	6,524	566
	2026F	-101	N/A	N/A	20	287	8,033	796
PER(배)	2023	N/A	N/A	18.6	38.8	39.5	33.6	37.9
	2024	N/A	N/A	14.5	36.9	33.6	14.8	24.3
	2025F	N/A	N/A	N/A	24.5	33.0	33.6	27.0
	2026F	N/A	N/A	N/A	19.7	19.0	19.0	17.0
PBR(배)	2023	3.5	0.5	2.4	7.1	4.7	4.9	3.3
	2024	5.4	0.4	1.7	6.4	3.8	4.1	3.7
	2025F	3.8	N/A	N/A	4.2	3.8	4.2	3.0
	2026F	5.0	N/A	N/A	3.5	1.8	3.6	3.1
ROE(%)	2023	-60.0	-16.2	14.8	19.2	12.4	15.2	9.2
	2024	-71.2	-3.4	13.8	18.4	12.1	31.1	15.6
	2025F	-82.7	N/A	N/A	18.0	12.0	13.1	11.1
	2026F	-47.1	N/A	N/A	18.7	9.8	19.4	17.9
PSR(배)	2023	39.8	2.0	3.6	7.5	4.4	4.8	4.3
	2024	68.6	1.8	2.9	7.2	3.6	4.7	4.8
	2025F	15.5	N/A	N/A	4.9	3.5	4.9	3.7
	2026F	7.5	N/A	N/A	4.3	1.8	3.9	4.0

주: FY2025, FY2026의 경우 해외기업은 시장 컨센서스 적용(국내기업은 시장 컨센서스 부재)

자료: FnGuide, 한국IR협의회 기업리서치센터

## 리스크 요인

### ■ 매출 확대 지연 가능성

**제품 및 지역 다변화를 통해  
리스크 완화**

노을의 투자포인트는 신제품(CER, BCM) 매출 확대와 글로벌 파트너 기반의 매출 성장에 기반하고 있는 만큼, 향후 매출 확대 속도는 핵심 점검 포인트다.

우선 신제품 매출 확대 지연 리스크가 존재한다. 자궁경부암(CER) 및 혈액분석(BCM) 제품은 2025년 하반기부터 매출이 발생하며 제품 믹스 변화가 시작됐으나, 아직 초기 단계에 해당한다. 특히 자궁경부암 진단 시장은 국가별 인허가 절차, 공공조달 시스템, 검진 정책 등에 크게 영향을 받는 구조로, 일부 국가에서는 제품 등록 이후 실제 매출 인식까지 상당한 시간이 소요될 수 있다. 이에 따라 신제품 매출 비중 확대 속도가 기대보다 완만하게 진행될 가능성도 존재한다.

또한 글로벌 파트너십의 매출 전환 불확실성도 주요 변수다. 동사는 글로벌 진단기업, 유통사, 진단랩과의 협력을 통해 레퍼런스를 확보하고 있으나, 일부 파트너십은 아직 데모 및 밸리데이션 단계에 머물러 있다. 향후 계약 체결이 지연되거나 초기 발주 규모가 제한적일 경우, 기대했던 수준의 매출 확대가 단기적으로 나타나지 않을 가능성도 배제할 수 없다.

다만 동사는 이러한 리스크를 완화하기 위해 제품 및 지역 다변화 전략을 병행하고 있다. 기존 말라리아(MAL) 중심에서 벗어나 CER, BCM 등으로 제품 포트폴리오를 확대하고 있으며, 동시에 아프리카 중심에서 중남미, 유럽 등으로 판매 지역을 빠르게 다변화하고 있다. 또한 글로벌 유통사 및 진단랩과의 협력을 통해 단일 국가 또는 단일 프로젝트 의존도를 낮추고 있다는 점에서, 특정 시장 지연에 따른 리스크는 점진적으로 완화될 수 있을 것으로 판단된다.

### ■ 지속적인 영업적자 및 자금 리스크

**반복매출 구조, 2025년 유증을  
통한 자금 확보를 바탕으로  
중장기 손익 개선 가능성 높아짐**

노을은 글로벌 시장 확대를 위한 R&D, 임상, 인허가, 사업개발 비용을 지속적으로 집행하고 있어 수년째 영업적자가 이어지고 있어, 투자 관점에서 부담 요인으로 작용할 수 있다.

다만 동사의 사업모델은 디바이스 설치 이후 카트리지 매출이 누적되는 구조라는 점에서, 일정 수준 이상의 설치 기반이 확보될 경우 수익성 개선 속도가 빠르게 나타날 가능성이 높다. 실제로 2025년부터 매출 성장과 매출총이익률 개선이 동시에 나타나고 있으며, 이러한 흐름은 2026년에도 지속될 것으로 판단된다. 2026년은 제품군 확대와 판매 지역 다변화를 기반으로 한 매출 성장과 더불어 주요 제품 개발 완료에 따른 R&D 비용 부담 완화가 예상된다. 이에 따라, 손익분기점(BEP) 도달은 점차 가시화될 것으로 판단된다.

또한 자금 측면에서 동사는 2025년 말 약 256억원 규모의 유상증자를 통해 성장 재원을 확보했다. 확보된 자금은 생산능력 확대, 글로벌 인허가 대응, 해외 사업개발 및 파트너십 확대 등에 활용될 예정으로, 단기적인 유동성 리스크를 완화하는 역할을 할 것으로 보인다. 결국 단기적으로는 적자 지속에 대한 부담이 존재하지만, 매출 성장과 설치 기반 확대가 계획대로 이어질 경우 중장기적으로는 손익 구조 개선 가능성이 점차 높아질 전망이다.

**포괄손익계산서**

(억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	5	27	16	51	110
증가율(%)	-63.3	404.5	-41.4	219.9	114.8
매출원가	5	26	25	40	64
매출원가율(%)	100.0	96.3	156.3	78.4	58.2
매출총이익	0	1	-9	11	46
매출이익률(%)	1.0	3.1	-54.9	22.4	41.8
판매관리비	156	162	219	204	150
판매비율(%)	3,120.0	600.0	1,368.8	400.0	136.4
EBITDA	-139	-143	-208	-172	-83
EBITDA 이익률(%)	-2,569.2	-521.9	-1,299.2	-335.4	-75.8
증가율(%)	적지	적지	적지	적지	적지
영업이익	-156	-161	-228	-193	-104
영업이익률(%)	-2,884.8	-590.3	-1,423.4	-376.0	-94.3
증가율(%)	적지	적지	적지	적지	적지
영업외손익	20	-2	3	-0	3
금융수익	24	6	10	4	5
금융비용	4	5	4	4	3
기타영업외손익	0	-2	-3	0	0
중속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	-137	-163	-225	-193	-101
증가율(%)	적지	적지	적지	적지	적지
법인세비용	0	0	0	0	0
계속사업이익	-137	-163	-225	-193	-101
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-137	-163	-225	-193	-101
당기순이익률(%)	-2,524.6	-597.0	-1,403.0	-376.7	-91.9
증가율(%)	적지	적지	적지	적지	적지
자배주주지분 순이익	-137	-163	-225	-193	-101

**현금흐름표**

(억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	-145	-153	-201	-213	-81
당기순이익	-137	-163	-225	-193	-101
유형자산 상각비	17	18	19	18	18
무형자산 상각비	0	1	1	2	2
외환손익	0	0	0	0	0
운전자본의감소(증가)	-14	-19	-17	-41	1
기타	-11	10	21	1	-1
투자활동으로인한현금흐름	-10	-248	105	-65	67
투자자산의 감소(증가)	0	0	-105	-4	-1
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-22	-2	-3	-5	-17
기타	12	-246	213	-56	85
재무활동으로인한현금흐름	174	447	32	197	1
차입금의 증가(감소)	31	-24	40	-60	1
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	155	486	0	256	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	-12	-15	-8	1	0
기타현금흐름	0	-0	0	107	0
현금의증가(감소)	18	46	-64	26	-13
기초현금	2	20	66	3	28
기말현금	20	66	3	28	15

**재무상태표**

(억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	141	252	283	285	196
현금성자산	20	66	3	28	15
단기투자자산	84	130	223	147	63
매출채권	4	12	4	11	18
재고자산	27	35	42	60	67
기타유동자산	6	9	12	38	34
비유동자산	118	304	95	109	107
유형자산	110	96	87	74	73
무형자산	3	2	1	24	22
투자자산	6	206	7	11	12
기타비유동자산	-1	0	0	0	0
자산총계	259	556	378	394	303
유동부채	65	42	86	32	39
단기차입금	43	19	59	2	2
매입채무	0	1	1	4	9
기타유동부채	22	22	26	26	28
비유동부채	80	84	91	96	99
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
기타비유동부채	80	84	91	96	99
부채총계	145	126	176	128	139
자배주주지분	114	430	202	265	164
자본금	57	185	185	256	256
자본잉여금	510	859	859	1,044	1,044
자본조정 등	7	12	14	14	14
기타포괄이익누계액	0	-0	0	0	0
이익잉여금	-460	-626	-857	-1,050	-1,151
자본총계	114	430	202	265	164

**주요투자지표**

	2022	2023	2024	2025F	2026F
P/E(배)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
P/B(배)	7.4	3.5	5.4	3.8	5.2
P/S(배)	151.6	39.8	68.6	15.5	7.7
EV/EBITDA(배)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	-569	-564	-563	-477	-197
BPS(원)	461	1,078	506	517	320
SPS(원)	23	94	40	127	215
DPS(원)	0	0	0	0	0
수익성(%)					
ROE	-206.4	-60.0	-71.2	-82.7	-47.1
ROA	-59.7	-40.1	-48.1	-50.0	-29.0
ROIC	-143.6	-115.9	-167.6	-121.8	-55.9
안정성(%)					
유동비율	217.8	605.8	329.6	895.7	497.1
부채비율	126.9	29.3	87.5	48.4	84.6
순차입금비율	1.2	-27.5	-53.8	-44.5	-11.9
이자보상배율	-39.8	-34.4	-54.8	-51.9	-42.2
활동성(%)					
총자산회전율	0.0	0.1	0.0	0.1	0.3
매출채권회전율	1.4	3.4	2.1	6.9	7.6
재고자산회전율	0.2	0.9	0.4	1.0	1.7

**최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부**

**시장경보제도란?**

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.

※관련근거 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
노을	X	X	X

**발간 History**

발간일	제목
2026.03.19	노을-스케일업 단계로 진입
2025.07.31	노을-이제 실력은 실적으로 확인하자
2023.08.23	노을-세상을 노을빛으로 물들일 시간이 다가온다

**Compliance notice**

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 투자자들에게 국내 상장기업에 대한 양질의 투자정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 무상으로 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(<https://t.me/kirsofficial>)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.