

< 관심리포트 정리 >

◆ 최근 발행한 증권사리포트 중 투자자에게 도움되는 리포트를 선별하여 제공합니다.

오리온

2월 판매 실적

[출처] IBK투자증권 김태현 애널리스트

예상 수준의 양호한 실적 흐름

투자 의견 매수, 목표주가 145,000원을 유지한다. 2월 잠정 판매 실적(국가별 단순 합산)이 매출액 2,249억원(+16.2% yoy), 영업이익 327억원(+35.7% yoy)을 기록했다. 내부거래에 대한 연결 조정을 제외한 1~2월 합산 실적은 IBKS 1분기 추정치(8,024억원/1,315억원) 대비 매출액은 67.7%, 영업이익은 68.1%를 달성했다. 전 법인이 고르게 성장했으며, 특히 중국 법인의 수익성 개선이 두드러졌다.

중국 법인 수익성 개선 두드러져

지역별로, 국내 법인 매출액과 영업이익은 각각 890억원(+3.5% yoy), 140억원(+9.4% yoy)을 기록했다. 미국 등 수출(비중: 약 8%)이 양호했지만, 내수 소비 둔화 흐름 지속되며 외형이 소폭 성장에 그쳤다. 가격 인상 효과로 영업이익 개선 폭은 양호했다. 3월에는 봄 시즌 한정 제품 및 가성비 기획 제품 출시를 확대할 예정이다.

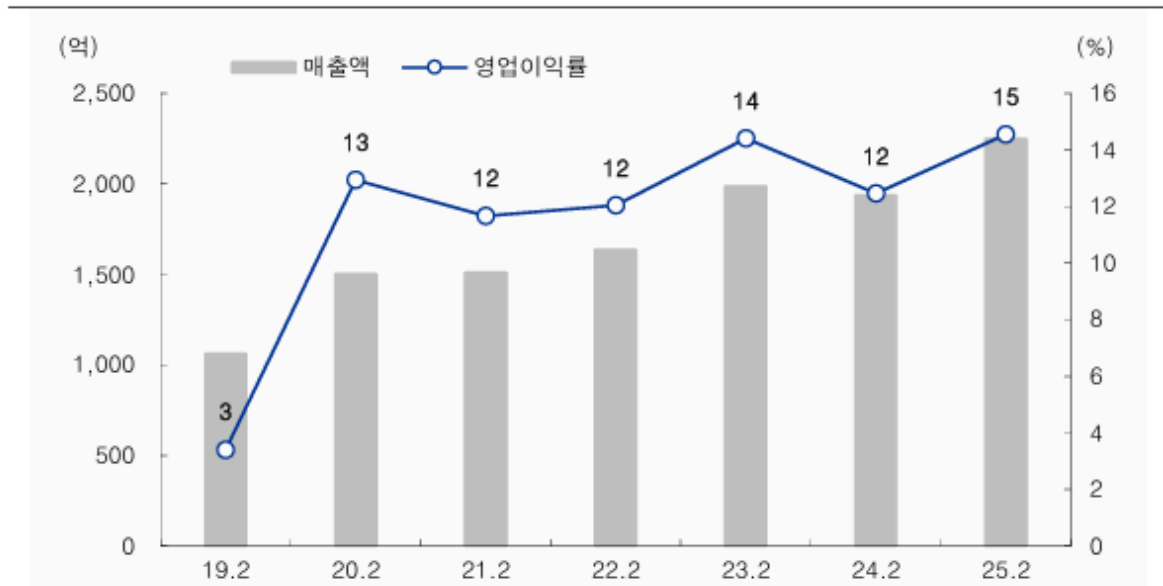
중국 법인 매출액은 799억원(+42.2% yoy), 영업이익은 113억원(+189.7% yoy)을 기록했다. 외형 성장은 춘철(명절) 시점 차이 및 간식점 등 성장 채널 입점 확대에 기인한다. 실제로 간식점 채널 매출이 140억원으로 전년 대비 약 2배 증가했다. 또한 매출 성장에 따른 레버리지 효과와 온라인 광고비 축소 등으로 수익성이 대폭 개선됐다. 3월에도 봄 시즌 파이 및 스낵 신제품 출시 효과로 실적 기대감이 유효하다.

베트남 매출과 영업이익은 각각 341억원(+4.0% yoy), 47억원(+4.4% yoy)을 기록했다. 시장 재고 파악 및 출고 물량 조절에 따라 매출 성장이 제한됐다. 코코아, 팜오일 등 원가 상승 부담은 프로모션 축소를 통해 상쇄했다. 3월에는 쌀과자와 초코파이, 정글보이(키즈) 등 주요 제품 SKU를 확대하고, 전통 소매점 판매를 강화할 전망이다. 러시아 매출은 초코파이 판매 호조 및 수출 증가로 18.4%(yoy) 늘었지만, 영업이익은 6.9% 줄었다. 이는 원가 상승 및 비우호적 환율 영향 때문이다. 3월 파이와 비스킷 신제품 출시를 확대하고, 딜러 및 거래처 확장에 주력할 전망이다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	2,873	2,912	3,104	3,351	3,630
영업이익	467	492	544	588	638
세전이익	487	520	692	609	663
지배주주순이익	392	377	524	454	491
EPS(원)	9,924	9,527	13,244	11,474	12,429
증가율(%)	52.2	-4.0	39.0	-13.4	8.3
영업이익률(%)	16.3	16.9	17.5	17.5	17.6
순이익률(%)	13.9	13.2	17.2	13.8	13.7
ROE(%)	16.5	13.9	16.7	12.7	12.5
PER	12.9	12.2	7.7	9.9	9.1
PBR	2.0	1.6	1.2	1.2	1.1
EV/EBITDA	6.8	5.5	4.6	4.7	4.1

자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 국내외 2월 판매 실적(합산) 추이



자료: 우리오 IBK투자증권



썸리드

또 어닝 서프라이즈인데 재료도 많고 주가도 싸네요

[출처] 하나증권 김홍식 애널리스트

쏠리드 매수 투자 의견/12개월 목표가 15,000원 유지, 주가 상승 압력 큰 편

쏠리드에 대한 투자 의견을 매수로 유지하며, 12개월 목표주가를 15,000원으로 제시한다. 추천 사유는 1) 지난 4분기에도 어닝 서프라이즈 행진을 지속함과 동시에 2025년 실적 전망 역시 밝은 상황이고, 2) 2025년 미국과 더불어 한국에서도 주파수 경매 진행 가능성이 높아 2026년 통신장비 시장 전망이 낙관적이며, 3) 미국 시장을 중심으로 오픈랜 시장이 확대되고 있어 관련주인 쏠리드의 수혜가 예상되고, 4) SKT 시험망 사업에 참여한 바 있어 양자암호통신 시장 확대에 따른 실제 수혜주이며, 5) 호재가 많음에도 불구하고 수급 부진으로 역사적으로 낮은 PBR을 형성 중이기 때문이다.

4분기 또 어닝 서프라이즈, 기저 낮아져 2025년에는 유의미한 이익 성장 예상

쏠리드는 지난 2024년 4분기에 연결 매출액 902억원(-11% YoY, +5% QoQ) 연결 영업이익이 119억원(-7% YoY, +53% QoQ)을 기록하였다. 당초 예상치를 크게 상회하는 어닝서프라이즈였다. 유럽을 중심으로 관공서 매출이 호조를 나타낸 데다가 국내 시장도 예상보다 양호한 흐름을 나타냈기 때문이었다. 단 2023년 4분기 및 2023년 연간 실적이 워낙 좋았음에 따른 역기저효과로 인해 2024년 4분기와 2024년 연간으로는 연결 영업이익 감소를 나타냈다. 하지만 2025년도엔 다시 유의미한 이익 성장이 예상된다. 관공서 매출액이 유럽에서 미주로 확대될 전망이다. 오픈랜 시장에서 기회를 맞이할 것이기 때문이다. 높은 기저로 2024년 연간 연결 영업이익이 5% 감소를 나타냈지만 2025년 연간 영업이익은 13% 성장이 예상된다.

재료 넘쳐나는데 주가는 정체 국면, 사놓고 기다리는 전략이 유효할 듯

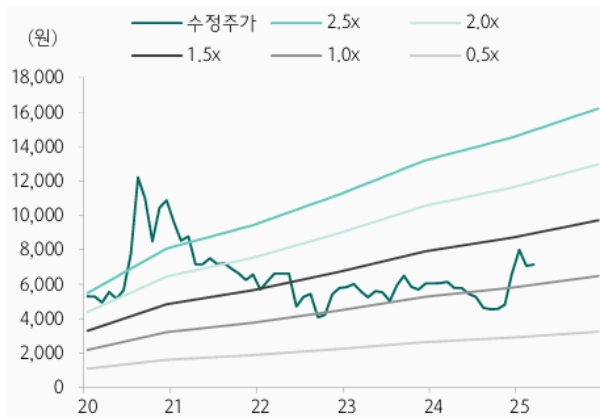
최근 쏠리드 재료는 어느 때보다도 많다. 실적 호전주로도 손색이 없지만 테마주로 추천될 정도로 호재 일색이다. 양자암호통신 관련주임과 동시에 미국 오픈랜 본격 성장 수혜주이기 때문이다. 더불어 미국/한국 주파수 경매 수혜 정도이면서 중국 장비 규제 강화로 인한 삼성전자 관련 수혜주이기도 하다. 그런데도 불구하고 쏠리드 PBR은 현재 1배 수준에서 거래되고 있다. 신규 매수세 유입이 부진하기 때문이다. 미국 주파수 경매 일정이 조만간 발표될 전망이다. 관련업체 의견 수렴이 5월 마감된다는 점에서 보면 그렇다. 아마도 6~7월엔 주파수 경매 일정이 발표될 가능성이 높다. 오픈랜도 올해부터 미국 통신사 및 뉴트럴호스트 중심으로 본격 활성화가 예상된다. 자국 통신장비 업체가 없는 미국에선 장비 단가 하락 및 투자비 경감, 중국 장비 견제 차원에서 오픈랜이 전략적으로 활용될 가능성이 높다. 다가올 재료와 낮은 밸류에이션을 감안할 때 장기 투자 원칙 하에 쏠리드를 매수해 놓고 보유하는 전략을 세운다면 당초 기대 이상의 높은 수익률도 가능할 것이란 판단이다.

Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

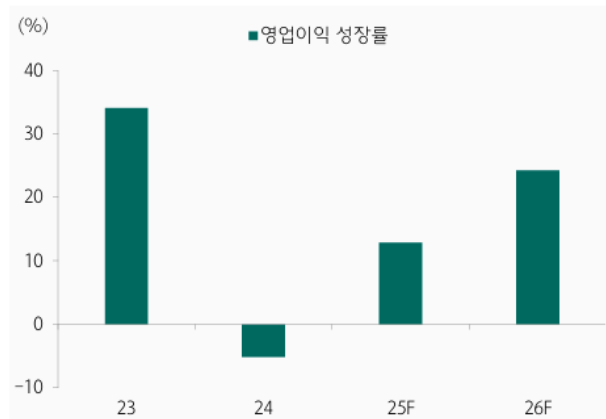
투자지표	2022	2023	2024P	2025F
매출액	279.8	321.4	331.2	354.5
영업이익	28.6	36.3	35.0	39.6
세전이익	36.3	49.1	54.3	40.2
순이익	29.8	40.9	50.9	35.2
EPS	487	668	832	576
증감율	16.79	37.17	24.55	(30.77)
PER	11.91	9.07	7.98	12.41
PBR	1.53	1.35	1.26	1.23
EV/EBITDA	9.70	8.44	8.92	8.04
ROE	14.06	16.30	17.18	10.48
BPS	3,779	4,492	5,288	5,814
DPS	50	50	50	50

도표 4. 솔리드 PBR 밴드 추이



자료: Quantwise, 하나증권

도표 5. 솔리드 연간 연결 영업이익 성장률 전망



자료: 솔리드, 하나증권



쿠쿠홀딩스

체질 개선 진행 중

[출처] NH투자증권 이승영 애널리스트

주주환원 확대 지속 전망

투자의견 Buy 및 목표주가 31,500원 유지. 2024년 주당배당금 1,200원(시가배당률 5.0%)으로 배당 확대 지속. 가전사업 실적 성장, 쿠크홈시스 배당 확대를 기반으로 2025년 주당배당금 1,350원(배당수익률 6.1%) 예상

쿠크홈시스 말레이시아 법인은 현지 상장 추진 중. 쿠크홈시스는 구주 매출을 통해 기존 지분 62.5% 중 일부 지분을 현금화하여 배당 재원으로 활용 기대

4Q24 Review: 중국 매출 회복 전환

4분기 연결기준 매출액과 영업이익은 각각 2,393억원(+11% y-y), 370억원(+52% y-y)으로 예상치 상회. 광고비 증가에도 고수익성 제품 판매 비중 확대 영향으로 양호한 수익성 기록

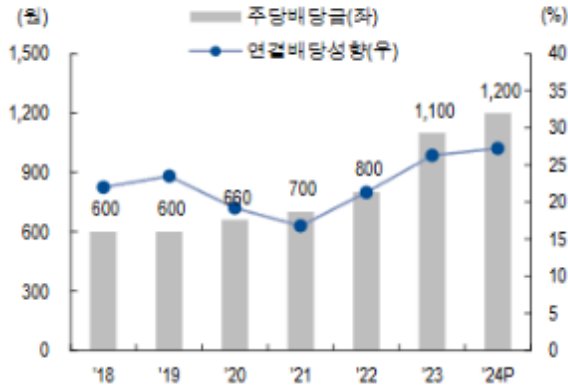
국내 매출은 1,804억원(+10% y-y)으로 전기밥솥 매출(-4.6% y-y) 감소에도 기타제품 매출 고성장(+64% y-y 추정)하며 제품 다각화 진행 중

해외 매출은 589억원(+13% y-y)을 기록. 중국(매출액 244억원, +4% y-y)은 중국 내 가전 소비 진작으로 전년 매출 수준 회복. 올해 1월 중국 정부의 이구환신 정책(내구 소비재 교체 지원 정책) 대상 품목에 전기밥솥이 추가되며 중국 매출 성장 기대. 미국(매출액 216억원, +28% y-y)은 연말 효과와 성장세 지속으로 분기 최대 실적 기록

	2023	2024P	2025F	2026F
매출액	772	834	895	957
증감률	2.2	8.0	7.4	6.9
영업이익	87	103	108	115
증감률	-1.4	19.2	4.7	6.6
영업이익률	11.2	12.4	12.1	12.0
(지배지분)순이익	130	137	144	148
EPS	3,659	3,854	4,041	4,166
증감률	11.5	5.3	4.8	3.1
PER	4.5	6.0	5.5	5.3
PBR	0.5	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	4.7	5.8	5.1	4.6
ROE	12.7	12.2	11.7	11.1
부채비율	15.8	15.1	14.1	13.3
순차입금	-139	-151	-179	-208

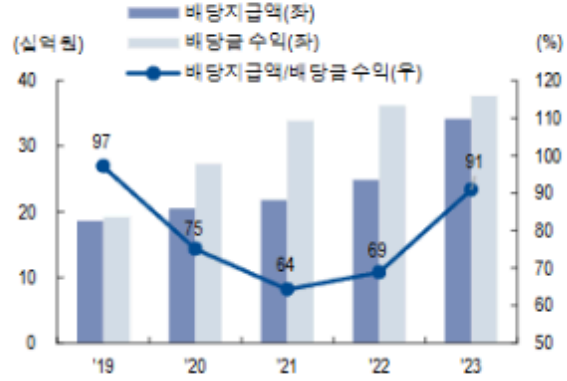
단위: 십억원, %, 원, 배

그림1. 쿠쿠홀딩스 주당배당금



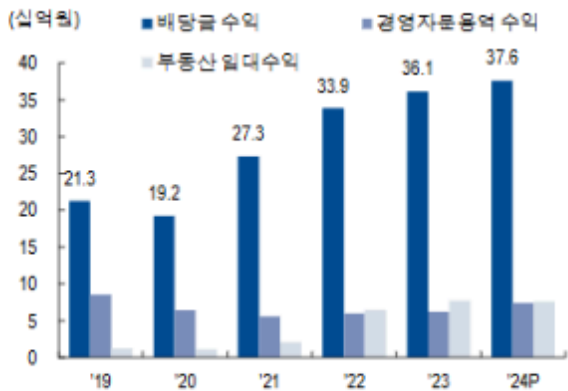
자료: 쿠쿠홀딩스, NH투자증권 리서치본부

그림2. 쿠쿠홀딩스 배당지급액 및 배당금 수익



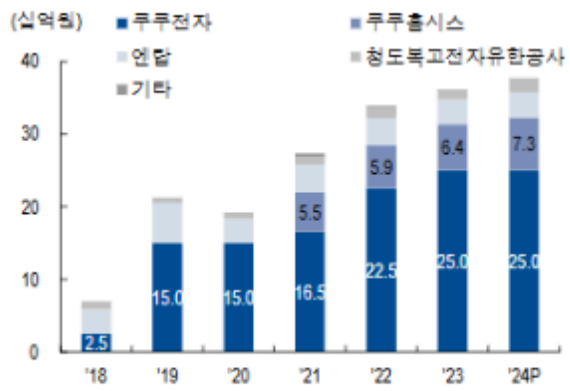
주: 배당금수익은 매출인식(별도) 전년도 기준
자료: 쿠쿠홀딩스, NH투자증권 리서치본부

그림3. 쿠쿠홀딩스 유형별 매출(별도 기준)



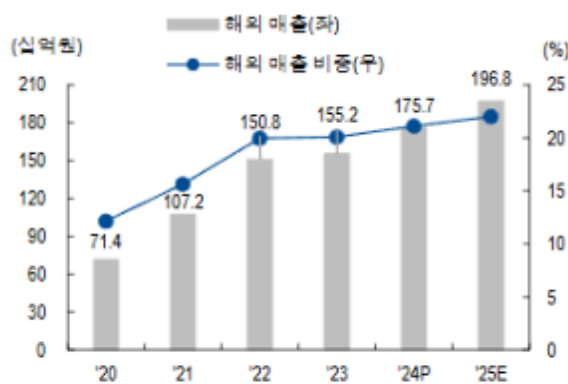
자료: 쿠쿠홀딩스, NH투자증권 리서치본부

그림4. 쿠쿠홀딩스 배당금 수익



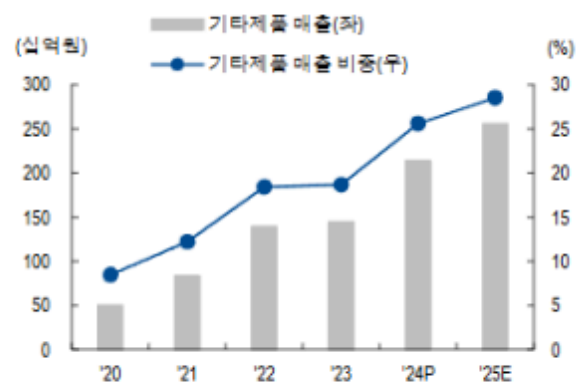
자료: 쿠쿠홀딩스, NH투자증권 리서치본부

그림5. 쿠쿠홀딩스 해외 매출 전망



자료: 쿠쿠홀딩스, NH투자증권 리서치본부 전망

그림6. 기타제품 매출 전망



주: 기타제품 매출은 당사가 추정한 매출합인율을 적용한 수치
자료: 쿠쿠홀딩스, NH투자증권 리서치본부 전망



원익머트리얼즈

파고가 높아도 우상향으로 간다

[출처] IBK투자증권 이견재 애널리스트

반도체 제작에 필수적인 특수가스

산업용 특수가스는 잘 알려져 있지 않지만 반도체, 디스플레이 제작에 필수 소재로 널리 사용되고 있음. 동사는 글로벌 반도체 IDM 향 특수가스 전문 공급 비즈니스 모델을 구축한 국내 대표 기업으로 메모리, 비메모리, 디스플레이 제작에 사용되는 수십 종의 특수가스를 제품과 상품의 형태로 공급하고 있음. 반도체 기술 고도화가 진행될수록 높은 순도의 가스와 특수 목적을 위한 혼합 가스등이 다양하게 필요함. 동사가 보유한 경쟁력은 자체적으로 확보한 순도 조절 능력과 혼합 공정이며, 고객사 재고 부담 완화를 위한 On-Site 공급 능력 또한 국내 최고 수준임. 단기간 내 동사의 경쟁력을 위협할 만한 기업은 현재 확인되지 않고 있으며 반도체 산업 턴어라운드 사이클 수혜는 확대될 것으로 판단되어 산업 내 동사의 지위는 더욱 견고해 질 것으로 전망됨.

레거시 반도체 가격 상승과 원가율 하락

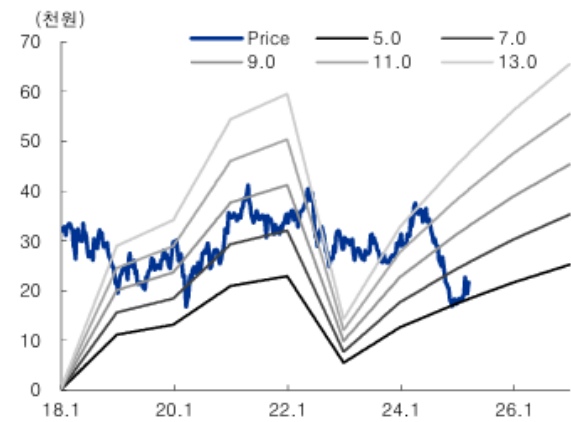
반도체 소부장 기업들의 주가는 실적 상승을 확인하고 후행적으로 움직이기보다는 업황 개선세 확인 후 선행적으로 주가 상승세가 먼저 나타나는 경향이 있음. 이는 싸이클 산업의 특징으로 최근 하반기 레거시 반도체의 부활이 예상되자 발빠른 투자자들은 반도체 소부장 기업들에 대한 노출도를 높이고 있는 것으로 분석됨. AI와 직접적 영향이 높은 고스펙의 HBM 제품이 아닌, 보편적으로 사용되는 레거시 반도체의 가격 상승은 국내 반도체 산업 전반의 턴어라운드를 의미하기 때문에 전통적 반도체 소부장 기업들의 밸류에이션 프리미엄이 자연스럽게 나타날 것이라 판단됨. 또한 글로벌 특수가스 공급에 중요한 거점 역할을 하는 러시아, 우크라이나 지역의 종전 가능성이 높아 짐에 따라 향후 원재료 확보가 예년보다 수월해질 것으로 전망됨.

투자의견 매수, 목표주가 42,000원 유지

(단위: 억원, 배)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	3,107	5,813	3,917	3,107	3,405
영업이익	505	888	247	519	598
세전이익	652	767	184	438	567
지배주주순이익	528	577	138	318	438
EPS(원)	4,188	4,579	1,098	2,522	3,475
증가율(%)	59.3	9.3	-76.0	129.7	37.8
영업이익률(%)	16.3	15.3	6.3	16.7	17.6
순이익률(%)	17.0	9.9	3.5	10.2	12.9
ROE(%)	14.4	13.8	3.1	6.9	8.8
PER	8.5	6.2	27.4	6.8	6.2
PBR	1.1	0.8	0.8	0.5	0.5
EV/EBITDA	5.5	3.3	6.3	2.0	2.2

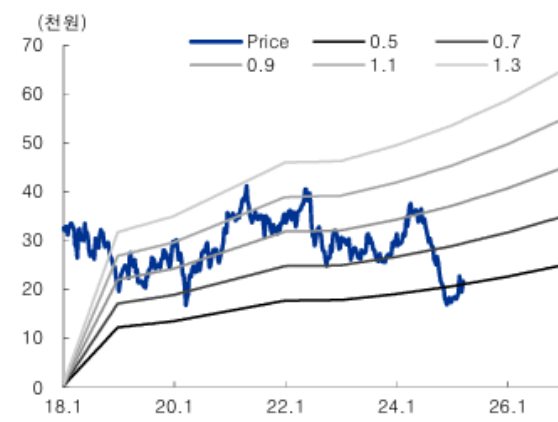
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. Forward PER Band



자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 2. Forward PBR Band



자료: Quantwise, IBK투자증권



팅크웨어

변하지 않은 모멘텀들

[출처] 하나증권 김성호 애널리스트

2024년 연간 실적 Review: 아쉬웠으나 해결 가능한 이슈들

팅크웨어는 주주총회소집공고 공시를 통해 2024년 연간 실적을 공개하였다. 2024년 연간 실적은 매출액 4,891억원(YoY +16.3%), 영업이익 260억원(YoY -26.6%)을 시현했다. 4Q24 분기 기준 연결 매출액 1,344억원(YoY +3.5%), 영업이익 33억원(YoY -65.3%)으로 전년 대비 외형 성장세 유지되었으나 수익성이 아쉬웠다. 주요 원인으로서는 자회사 아이나비시스템즈 관련 기대 모멘텀의 이연 및 일회성 비용 반영 영향이 컸던 것으로 파악된다. 아이나비시스템즈는 자체 데이터 기반 자율주행 전용 ADAS 고정밀지도 사업을 진행 중으로, 국내 고객사의 신규 하이브리드 차량 출시 관련 실적이 4Q24부터 반영될 것으로 기대되었으나 공급 일정에 따라 올해 1분기로 이연된 것으로 추정된다. 비용 단에서는 성과급, 인건비 포함 일회성 비용 반영 영향이 컸으며 로보락의 오프라인 판매 비중 확대가 판관비 증가로 이어진 것으로 판단된다. 과거 로보락 전체 매출액의 약 80~90% 비중이 온라인 판매였으나, 최근 오프라인 매장 향 진출 확대를 추진함에 따라 2024년 연간 오프라인 매출 비중이 약 20% 수준으로 증가한 것으로 보인다. 오프라인 매출 비중이 증가하게 된다면 관련 판매 비용 상승으로 이어지겠지만, 신규 모델 출시 효과가 남아 있는 상황에서 비용에 대한 우려보단 판매 채널 다변화에 따른 Q상승에 주목해야할 시점으로 판단한다.

모멘텀이 실적에 반영될 2025년

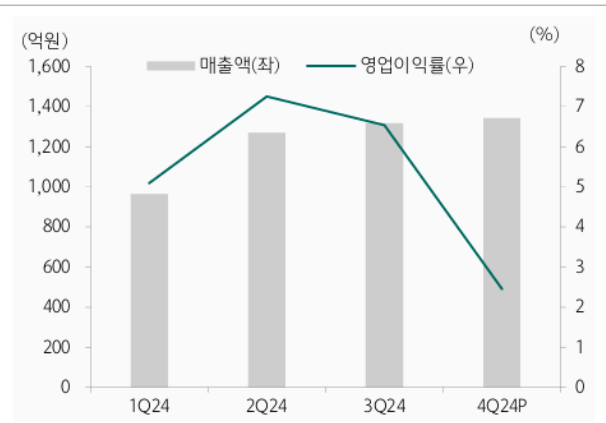
2025년에는 팅크웨어의 기대 모멘텀들이 실적에 반영됨에 따라 전사 사업부의 호실적이 기대된다. 본업 블랙박스 사업 성장성은 유효하다. 지난 1월 BMW AG향 '블랙박스 ACE 3.0 및 3.1 공급' 관련 461억원 규모의 공급 계약을 체결하였으며 관련 실적이 연내 반영 예정이다. 특히 고가형 모델 비중이 확대되며 기존 대비 수익성 성장이 가능할 것으로 예상된다. 별도 기준 영업이익이 3Q24부터 흑자 턴어라운드를 유지 중인 것으로 보아 원재료 가격도 과거 대비 안정화 추이에 놓여있다고 판단한다. 또한 국내 벤츠코리아 향 납품 기대에 따라 관련 실적도 상반기 내 반영 예상한다. 한편 로보락은 신제품 S9 시리즈가 지난 2월 공식 런칭되었으며 연내 외형 확대를 견인할 전망이다. 24년 2분기 초 로보락 S8 시리즈 출시 이후 환경생활가전 사업부 매출액은 2Q24 878억원, 3Q24 830억원으로 전년 동기 대비 +78.1%, +36.2% 성장하였다. 로봇 청소기는 침투율이 지속 상승 중인 트렌드에 놓은 소비재임을 고려할 때, 기존 대비 성능이 개선된 S9도 전사 실적에 긍정적인 효과를 기여할 것으로 기대되는 이유이다. 아이나비시스템즈 또한 고객사 납품 효과가 1Q25부터 반영이 예상되기에 과거와 달리 수익성에 유의미한 기여가 가능할 것이라는 판단이다. 팅크웨어의 2025년 연결 기준 매출액 5,764억원(YoY +17.8%), 영업이익 467억원(YoY +79.6%)로 예상한다.

Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

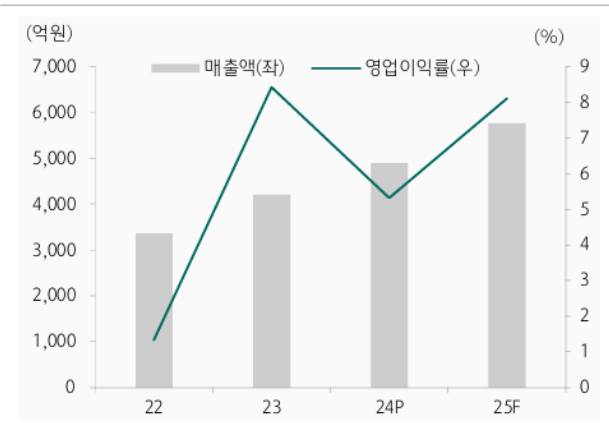
투자지표	2020	2021	2022	2023
매출액	198	225	337	421
영업이익	12	12	4	35
세전이익	11	10	8	31
순이익	8	7	3	16
EPS	815	559	264	1,229
증감률	109.5	(31.4)	(52.8)	365.5
PER	15.1	36.7	48.1	13.1
PBR	0.8	1.5	0.9	1.0
EV/EBITDA	5.0	10.5	12.4	4.5
ROE	5.4	4.0	1.9	8.0
BPS	16,337	13,966	14,936	16,081
DPS	0	0	0	0

도표 3. 텡크웨어 분기별 실적 추이



자료: 하나증권

도표 4. 텡크웨어 연간 실적 추이 및 전망



자료: 하나증권



KCC

실록산 스프레드 확대 추세

[출처] IBK투자증권 이동욱 애널리스트

올해 실리콘부문 영업이익, 작년 대비 89.1% 증가 전망

KCC의 올해 실리콘부문 영업이익은 1,379억원으로 작년 대비 89.1% 증가할 전망이다. 작년 지분 100% 인수로 모멘티브와의 시너지 효과가 발생하고 있는 가운데, 수요 회복으로 DMC 및 다운스트림(고무/오일 등) 제품들의 판가가 상승하고 있고, 재작년과 작년에 발생한 약 80만톤 규모의 증설 이후 중국의 추가적인 증설이 올해와 내년에는 제한적이기 때문이다. 또한 연초 이후 고객처들의 재고 축적, 실리콘 메탈 가격의 하향 안정화로 올해 1분기 평균 역대 실록산 스프레드는 전 분기 대비 40% 이상 증가할 전망이다.

동사 실리콘부문의 지역별 매출액이 가장 큰 곳은 미국과 유럽이며, 각각 33%, 32% 수준의 매출 비중을 기록하고 있다. 특히 최근 유럽 화학 업체들의 주가가 반등세에 있다. 작년부터 설비 합리화가 진행되고 있는 가운데, 향후 우크라이나 재건/복구에 따른 화학 수요 개선이 전망되기 때문이다. 동사 또한 독일(Leverkusen), 영국(Abingdon), 이탈리아(Termoli)에 실리콘 생산 거점을 보유하고 있어, 우크라이나의 재건/복구가 현실화된다면 반사 수혜가 발생할 수 있다. 참고로 동사 실리콘부문의 건축/산업용 매출 비중은 약 30% 수준이다.

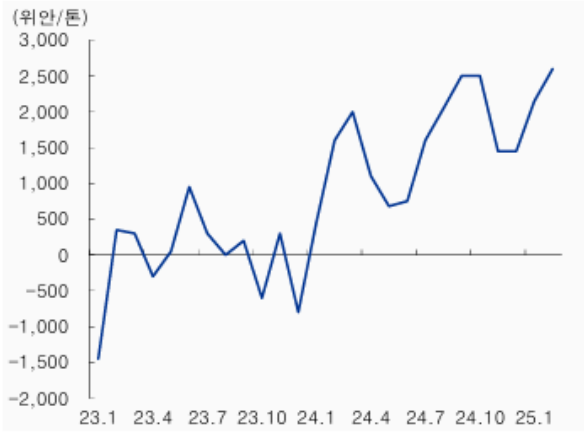
도로부문, 견고한 수익성 지속 예상

동사의 Cash Cow 사업부문인 도로부문은 올해 견고한 수익성이 예상된다. 자동차 및 선박 도로 등 높은 기술 수준을 요구하는 고부가가치 제품의 시장 지배력이 강화되고 있고, 내수뿐만 아니라 공업용 도로를 중심으로 중국, 동남아시아, 중동 및 유럽 등 해외 시장 매출이 확대되고 있기 때문이다. 한편 동사의 선박용 도로는 신조선 원가의 약 3~5%를 구성하는 품목으로 최근 고객사들의 신규 수주 증가로 높은 가격과 수익성을 유지하고 있다. 참고로 동사의 선박용 도로 평균(수출/내수) 판가는 건축용 대비 70% 높게 형성되어 있다.

(단위:십억원배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	6,775	6,288	6,659	6,986	7,034
영업이익	468	313	471	475	530
세전이익	112	244	470	362	477
지배주주순이익	34	213	311	282	372
EPS(원)	3,811	23,931	34,953	31,776	41,841
증가율(%)	-174.0	528.0	46.1	-9.1	31.7
영업이익률(%)	6.9	5.0	7.1	6.8	7.5
순이익률(%)	0.4	1.5	4.4	4.0	5.3
ROE(%)	0.7	4.1	6.1	5.5	6.9
PER	53.7	9.5	6.7	8.9	6.7
PBR	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5
EV/EBITDA	6.7	8.0	6.5	7.1	6.5

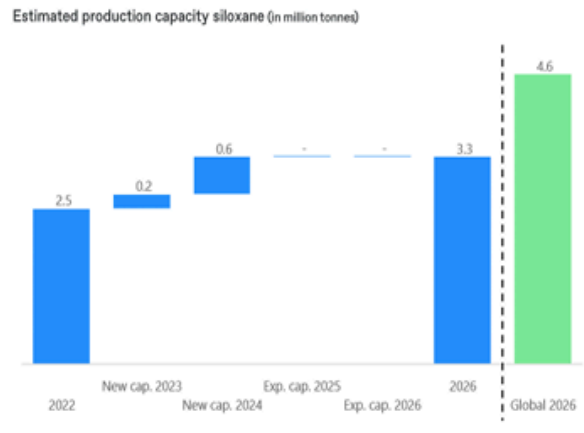
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 중국 실록산 스프레드(실리콘 메탈) 추이



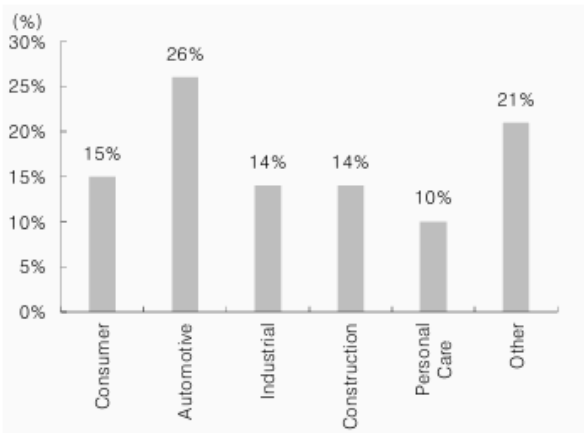
자료: KCC, IBK투자증권

그림 2. 중국/세계 실록산 생산능력 추이/전망



자료: Elkem, IBK투자증권

그림 3. KCC 실리콘부문 매출 비중 현황(추정치)



자료: KCC, IBK투자증권

그림 4. KCC 도료 제품

Category	Product List
자동차용 (Automotive)	전력 용도 방수, 석유계 용제용 수성 수성
산업용 (Industrial)	방청도, 방오도
플랜트용 (Plant)	산업용 방수, 방기, 방기용, 방기용
건축용 (Construction)	방수, 방기, 방기용, 방기용
개인용품 (Personal Care)	MinOxide, Ego, 기용
기타 (Other)	방수용 방수, 방기용, 방기용, 방기용
기타 (Other)	방수, 방기용, 방기용, 방기용
기타 (Other)	방수용 방수, 방기용, 방기용, 방기용
기타 (Other)	방수, 방기용, 방기용, 방기용
기타 (Other)	방수용 방수, 방기용, 방기용, 방기용
기타 (Other)	방수, 방기용, 방기용, 방기용

자료: KCC, IBK투자증권



루닛
글로벌 시장 진입 확대

[출처] 하나증권 한유건 애널리스트

글로벌 1세대 의료 AI 기업

루닛은 글로벌 의료 AI 기업으로 딥러닝 기술을 통해 시각적 한계를 보완하는 판독보조 솔루션을 개발하여 상용화했다. 주요 제품으로는 1) 암 진단 관련 영상 판독 보조 솔루션 루닛 INSIGHT, 2) 암 치료 관련 이미징 바이오마커 솔루션인 루닛 SCOPE 이다. GE 헬스케어, 필립스, 홀로직, 후지필름 등 글로벌 의료 기기 제조사와 파트너십을 체결하여 해외 영업망을 확보 중이다.

Volpara 헬스케어 인수 효과는 루닛 제품 고도화로 이어져

2024년 5월에는 뉴질랜드 소재 Volpara 헬스케어 지분 인수를 완료했다. 이번 인수를 통해 Volpara가 보유한 미국 유통망을 활용하여 루닛 INSIGHT 제품의 미국 비즈니스 전개는 더욱 활발해질 것으로 예상된다. 또한 Volpara를 통해 매년 2,000만장의 새로운 데이터를 확보할 수 있으며, 데이터 내재화 작업을 통해 루닛 INSIGHT의 제품 고도화와 더불어 실적 기여도는 확대될 전망이다.

글로벌 B2G 사업으로 확장

루닛은 호주 NSW 주정부에서 40세 이상의 여성에게 2년 주리고 무료 유방암 검진을 지원하는 국가 주도 암 건진 사업 BSNSW(Breast Screen New South Wales)에 유일하게 선정되었다. 글로벌 B2G 사업에 성공적으로 진입한 사례로 판단되며, 제품 검증 단계를 거쳐 현재 실제 의료 현장에 적용되고 있다. 장당 호주달러 기준 3달러의 수익이 예상되며, 장기적인 레퍼런스 확보와 더불어 싱가포르, 중동 지역 등으로 비즈니스 전개가 확장될 것으로 기대된다.

루닛 SCOPE, 글로벌 제약사와 협업 확대

루닛의 AI 바이오마커 플랫폼 '루닛 SCOPE'는 2024년 11월 글로벌 제약사 아스트라제네카와 디지털 병리 솔루션 개발을 위해 전략적 계약을 체결했다. Genotype Predictor 외에도 면역항암제 반응 예측 AI와 염색 슬라이드 분석 AI 등 다양한 제품으로 확장 전개를 준비 중인 것으로 파악된다. Indica Labs, Roche navify 등 글로벌 병리학 업체 외 빅파마 제약사 다수와 논의 중으로 연내 가시적인 성과가 기대된다.

매출 38% 성장, 적자폭 축소 예상

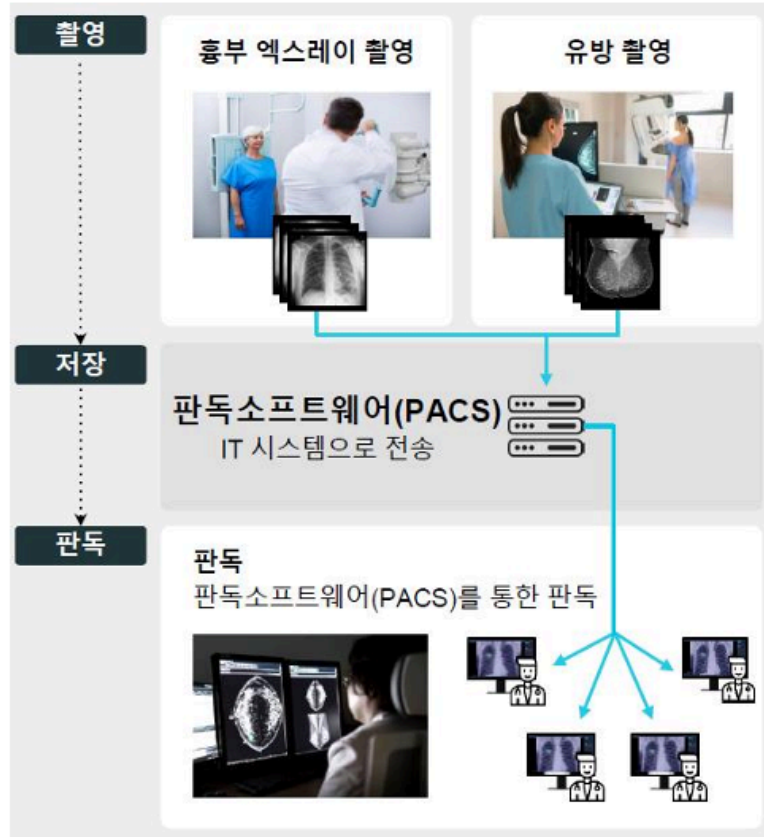
루닛의 2025년 예상 실적 (K-IFRS 연결)은 매출액 745억원(YoY+37.5%), 영업손실 560억원(적자축소)을 기록할 전망이다. 1) Volpara 인수에 따른 미국 시장 경쟁력 강화, 2) 타사 대비 차별화된 데이터 및 AI 알고리즘 보유, 3) 루닛 INSIGHT 제품의 판매 확대가 성장을 견인할 것으로 예상된다. 글로벌 신규 고객사 확보, 시장 침투 속도, 신규 비즈니스 전개 등을 고려하면 중장기 성장은 유효할 전망이다.

Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2020	2021	2022	2023
매출액	1	7	14	25
영업이익	(21)	(46)	(51)	(42)
세전이익	(84)	(74)	(39)	(37)
순이익	(84)	(74)	(39)	(37)
EPS	(6,850)	(4,621)	(1,672)	(1,380)
증감율	적지	적지	적지	적지
PER	0.0	0.0	(8.6)	(59.3)
PBR	0.0	0.0	5.5	10.0
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	64.1	(3,615.8)	(56.8)	(15.7)
BPS	(10,073)	95	2,635	8,191
DPS	0	0	0	0

도표 3. 루닛 판독 구조



자료: 루닛, 하나증권

도표 4. 루닛 INSIGHT (CXR, MMG) 판독 정확도

