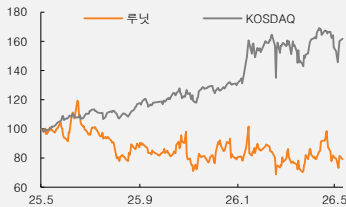


Not Rated

목표주가	—
현재주가(26/5/26)	17,900원
상승여력	—

영업이익(25F,십억원)	-83
Consensus 영업이익(25F,십억원)	-
EPS 성장률(25F,%)	적지
MKT EPS 성장률(25F,%)	-
P/E(25F,x)	-
MKT P/E(25F,x)	-
KOSDAQ	1,172.52
시가총액(십억원)	1,331
발행주식수(백만주)	74
유동주식비율(%)	93.5
외국인 보유비중(%)	11.0
벤투(12M) 일간수익률	0.59
52주 최저가(원)	15,562
52주 최고가(원)	27,000

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-1.9	7.9	-20.4
상대주가	0.7	-19.3	-50.7



[첨단의료기기/디지털헬스]

김충현, CFA

choonghyun.kim@miraeasset.com

루닛

더 강해져 돌아왔다

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

매출 240억원(25% YoY)으로 시장 기대치 부합하며 사상 최대 분기 실적 달성. 다만, 영업적자 136억원(적자지속)으로 시장 기대치 하회. 조정 EBITDA -6.1억원(적자지속), 운영비용 375억원(-6% YoY, -19% QoQ) 기록.

품목별 매출: Lunit Insight 66억원(-1% YoY), Lunit Scope 17억원(90% YoY), Volpara Health 157억원(34% YoY). 지역별 매출: 국내 7억원(-42% YoY), 북미 171억원(37% YoY), 아시아태평양 45억원(-1% YoY), 기타 17억원(71% YoY).

영업 현황, 비용관리, 재무안정성, 밸류에이션 매력 모두 강화

Cancer Screening 사업: '24년 5월 인수한 알토란 같은 볼파라가 성장을 주도하는 가운데, Lunit Insight도 볼파라 품안에서 미국 시장에 연착륙하고 있음. 미국 내 루닛 인사이트 계약이 390사이트에서 약 100만 건이 발생. 최근 NCCN 가이드라인 개정으로 유방암 위험도 평가의 중요성이 확대됨에 따라 볼파라와 루닛 인사이트의 시너지가 더욱 강해질 가능성이 높아보임.

Oncology 사업: 가장 계절적 비수기인 1분기 매출이 처음으로 10억원을 돌파함. 최근 PathAI가 Roche와 최대 10.5억달러에 인수 계약을 체결함에 따라, 동사의 디지털 병리 사업부 가치 산정에 참고가 될 것

유상증자: 유상증자로 현금성 자산 약 2,115억원이 유입되었고, 이미 부채 약 550억원이 상환되며, 1Q26 200%가 넘었던 부채비율도 2Q26 60% 중반으로 하락하며 재무안정성이 강화된 것으로 추정됨.

'26년 예상 실적: 매출 1,145억원(38% YoY), 조정 EBITDA -42억원. 구조조정 효과로 임직원 수가 4Q25 517명에서 1Q26 487명으로 감소. 본격적으로 2Q26부터 인건비 절감 효과가 기대되며, 올해 인건비를 포함한 현금성 비용은 1,200억원 이하로 관리될 예정. 하반기 조정 EBITDA 흑자전환 가능해보이며, 외형성장에 따라 연간 흑자전환도 기대해볼만 함.

밸류에이션: 현 주가는 12개월 선행 P/S 10배로 상장 이후 평균(21배) 대비 저평가되고 있으나, 글로벌 Peer(4배) 대비 프리미엄을 받고 있음.

결산기 (12월)	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액 (십억원)	25	54	83	114	141
영업이익 (십억원)	-42	-68	-83	-35	-14
영업이익률 (%)	-168.0	-125.9	-100.0	-30.7	-9.9
순이익 (십억원)	-37	-83	-47	-57	-38
EPS (원)	-1,291	-2,681	-1,521	-988	-458
ROE (%)	-24.2	-41.6	-31.6	-26.0	-13.4
P/E (배)	-	-	-	-	-
P/B (배)	5.0	5.7	4.4	4.9	5.6
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

주: K-IFRS 개별 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 루닛, 미래에셋증권 리서치센터

1Q26 실적관련 주요 Q&A

Q) 미국에서 Lunit Inisght 사업은 어떻게 진행 중인가?

A) 미국 내 MMG X DBT는 390 사이트가 계약이 체결되었다. 대형 병원 chain의 경우에는 개별 병원 단위가 아니라 해당 chain을 하나의 site로 카운트하고 있다. 북미 INSIGHT 구독 계약 물량은 약 100만 건(촬영 건수 기준)이 발생했다. 이는 각 사이트에서 연간 예상 사용 건수 개념이라고 보면 된다. 계약된 사이트에서 사용량 확대와 신규 사이트 추가에 따라 향후 계약 물량은 점진적으로 늘어날 것으로 기대하고 있다. 북미 Lunit Insight는 한국처럼 라이선스 키 단위로 판매하는 방식이 아니라 SaaS 구독 형태로 서비스되며, Lunit Intl'(Volpara)이 INSIGHT 제품을 Cross-sell하는 물량이 포함되어 있다. 구독 모델 특성상 이탈률이 매우 낮으며, 볼파라 기준으로는 연간 이탈률이 0.9% 수준이었다.

Q) 루닛 인사이트와 볼파라의 시너지는?

A) 북미 매출 성장 속도가 기대보다 완만해 보일 수 있다는 점은 이해하고 있다. 병원 고객의 구매 의사결정, 예산 승인, 시스템 연동, 실제 사용 개시까지 이어지는 과정에서 발생하는 시차의 영향이 더 크다고 보고 있다. 실제로 현재 논의 중인 파이프라인은 이미 연간 목표를 상회하는 수준으로 형성되어 있어, 수요는 확인되고 있고, 이를 실제 계약과 매출로 전환하는 실행 속도를 높여가는 단계다.

또한 Volpara 플랫폼의 높은 갱신율과 매우 낮은 이탈률을 보면, 해당 솔루션이 병원 워크플로우에 깊게 내재되어 있음을 확인할 수 있다. 단순히 매년 재계약되는 제품이라기보다는, 한 번 도입되면 병원 운영 과정에 구조적으로 자리 잡는 플랫폼에 가깝다. 높은 갱신율, 낮은 churn, 안정적인 NRR은 이러한 lock-in 효과를 보여주는 지표이며, Lunit INSIGHT 역시 기존 고객 기반과 영업 채널을 활용해 확산될 수 있는 구조를 갖추고 있다.

예시로, ScreenPoint는 유방촬영 AI 판독 보조에 상대적으로 집중되어 있는 반면, 루닛은 Volpara의 리스크 평가, 유방 밀도 분석, 운영 품질 관리 솔루션과 Lunit INSIGHT MMG를 연계해 제공할 수 있다는 점에서 차별화된다. 즉, 단일 AI 제품 경쟁을 넘어 유방암 검진 전 과정에 걸친 토탈 솔루션으로 패키징해 병원 고객에게 제안할 수 있으며, 이는 북미 시장에서 루닛과 Volpara 간 시너지를 극대화할 수 있는 핵심 경쟁력이라고 보고 있다.

Q) 국내 루닛 인사이트 매출이 부진해 보인다

A) 혁신의료기술 및 평가유예 신의료기술의 적용 기간이 얼마 남지 않은 상황에서, 장기 계약을 체결하는 고객 수가 다소 정체되어 있는 것으로 보인다. 또한 실제 병원에서 사용하는 일반 비급여 동의서와, “혁신의료기술·평가유예 신의료기술” 전용 동의서 간의 형식 및 운영 방식 차이로 인해 병원 업무 흐름에 자연스럽게 녹아들지 못하는 현실적인 어려움도 존재하는 것 같다. 향후 해당 기간 종료 이후 비급여 또는 급여 트랙을 정식으로 뭉개 되면, 이러한 운영상의 불편이나 제도적 제약 역시 점차 해소될 수 있을 것으로 기대한다.

Q) Lunit Scope CDx 관련 빅파마 진행 상황은?

A) 스텝 3(임상시험 및 동반진단 개발 단계)로 진입한 회사는 2곳이며 모두 uIHC 제품이다. 아스트라제네카와는 ADC 외에도 EGFR 약물인 타그리소 기반의 프로젝트도 협업 중이다. 스텝 1(개념 검증 단계)에 있는 회사들도 중간에 계약이 끊기지 않고 순차적으로 스텝 2(유료 연구용 계약 단계)로 넘어올 것으로 본다.

동반진단은 스캐너 회사가 달라지면 동반진단 사용이 어려운 구조이기 때문에, 로슈 진단 외에도 별도 스캐너 회사와 동반진단 트랙을 병행할 수밖에 없다. 현재 스캐너 시장 1위인 라이카와 협업을 진행 중이다. 미국 선도 진단실험실, 항체 회사, CRO 회사들과 이미 협업 체계를 갖춰놓았기에 인허가 이후 상업화 시에는 직접 영업보다는 이들을 통해 빠르게 사업화를 진행할 계획이다.

Q) 병리진단 경쟁사들이 최근 인수되고 있는데, 경쟁 상황은?

A) PathAI는 템퍼스 AI에, PageAI는 별도로 인수된 상황이다. 이 두 회사는 이미 3~4년 전부터 루닛과의 경쟁 구도에서 멀어졌으며, 템퍼스 AI의 PageAI 인수는 MSKCC 데이터 확보 목적으로 이루어진 것으로 보고 있다. 현재 인수되지 않은 주요 경쟁사는 프랑스 기반의 Owkin정도다.

최근 디지털 병리 업체들에 대한 M&A가 활발해지고 있는 것은, 그만큼 글로벌 제약사들의 디지털 병리에 대한 수요와 관심이 빠르게 확대되고 있다는 의미로 보고 있다. 루닛은 단순히 Lunit SCOPE의 성능 경쟁력에 그치지 않고, 디지털 병리 랩(Lab), 스캐너 기업, 항체 개발 기업 등 다양한 플레이어들과 파트너십을 구축하며 실제 제품이 활용될 수 있는 인프라 생태계를 지속적으로 확대해 왔다.

특히 Lunit SCOPE는 타사 솔루션과 경쟁한 프로젝트에서 90% 이상 루닛이 선택되고 있으며, 기존 협업 제약사와도 90% 이상 계약을 유지하고 있다. 이는 Lunit SCOPE의 기술적 경쟁력뿐 아니라 실제 글로벌 제약사들이 요구하는 활용성, 신뢰성, 확장성 측면에서도 경쟁 우위를 인정받고 있음을 보여준다.

오랜 기간 축적해 온 병리 데이터와 이를 기반으로 한 AI 학습 역량이 여전히 중요한 우리의 경쟁 우위 요소라고 판단한다. 병리 데이터는 확보 자체가 매우 어렵고, 단기간 내 구축하기 힘든 자산이기 때문에 후발주자들이 쉽게 따라오기 어렵다. 또한 최근 시장 M&A 움직임은 오히려 디지털 병리 분야의 전략적 중요성이 커지고 있음을 보여주는 사례라고 보고 있으며, 루닛 역시 이러한 변화 속에서 글로벌 제약사들과의 협업 기회를 지속적으로 확대해 나가고 있다.

Q) 이번 NCCN 가이드라인 개정이 루닛에 끼치는 영향은?

A) 이번 NCCN 가이드라인 개정의 핵심은 향후 5년 내 침윤성 유방암 발생 위험도 1.7% 이상 환자를 고위험군으로 분류하는 과정에서 영상 기반 AI 위험도 평가 모델 활용 가능성이 포함되기 시작했다는 점이다. 기존 유방촬영 시가 단순 암 검출 중심이었다면, 이제는 실제 유방암 발생 가능성이 높은 환자를 선별하고 추가 MRI·초음파·단기 추적검사 필요성을 판단하는 위험군 선별 영역까지 AI 역할이 확대되고 있다. 특히 미국 FDA의 치밀유방 고지 의무화까지 맞물리면서, 미국 병원들은 단순 치밀유방고지를 넘어 “어떤 환자를 추가 검사 대상으로 보낼 것인가”에 대한 새로운 진료 체계 구축이 필요한 상황이다.

이러한 변화는 루닛에게 긍정적인 환경 변화라고 판단한다. 볼파라는 유방 치밀도 분석 및 미국 유방암 검진 운영 체계 분야에서 강점을 보유하고 있는 반면, 루닛은 영상 기반 유방암 위험도 평가 영역에서 경쟁력을 확보하고 있기 때문이다. 즉 볼파라가 치밀유방 관리 및 미국 유방암 검진 인프라를 담당한다면, 루닛은 실제 암 발생 가능성을 예측하는 AI 기반 위험군 선별 역할을 수행할 수 있는 구조다. 특히 향후 유방암 검진 시장은 단순 치밀도 분석을 넘어 실제 암 발생 가능성을 예측하는 방향으로 진화할 가능성이 높다고 보고 있으며, 이에 따라 볼파라의 미국 검진 인프라와 루닛의 AI 기반 위험도 평가 기술 간 결합 효과가 향후 부각될 가능성이 있다고 판단한다.

Q) 유상증자 후 재무 상환 계획은?

A) 유상증자 자금 약 2,115억원이 유입되어 자본(자본금+자본잉여금)이 증가하고, 현금성 자산이 증가한다. 이 중 약 1,370억원 정도가 채무 상환에 활용될 예정이다. 현재 단기차입금 약 370억원을 상환했고, 전환사채는 약 190억원 정도 상환했다.

채권자가 보유한 풋옵션은 매 3개월마다 행사 가능한 구조로, 전체 잔액 1,850억 원 중 최대 1,700억 원 정도가 필요한 상황이나 100% 행사될 가능성은 낮다고 본다. 주주 배정 유상증자 이후 현금 여력이 충분해지면서 채권자들도 당장 풋옵션을 행사하기보다 기다려 보자는 분위기로 바뀐 상황이며, 풋옵션이 들어오더라도 충분히 대응 가능하다고 판단하고 있다. 결론적으로 풋옵션 행사 상황에 맞춰 상황이 가능한 재무구조를 갖추었고, 앞으로 사업 확장과 비용 효율화에 집중할 계획이다.

Q) 인건비 절감 효과는 언제부터 반영되나?

A) 4Q25 517명에서 1Q26 487명으로 임직원 수가 감소했으나 1Q26에도 220억 원대의 인건비가 발생했다. 임직원 연봉 인상분 반영, 퇴직금 등이 반영되었기 때문이다. 2Q26부터 본격적으로 인건비 절감 효과가 가시화될 것으로 기대한다. 인건비 절감 효과와 함께 에이전틱 AI를 통한 운영 효율화와 국가 과제와 국가사업 참여를 통한 연구개발비 확보 등으로 연간 기준으로는 현금성 비용 1,200억 원 이하로 관리할 계획이다.

주요 차트

표 1.1Q26 실적 비교표

(십억원, %, %p)

	1Q25	4Q25	1Q26		성장률	
			확정실적	컨센서스	YoY	QoQ
매출액	19.2	26.5	24.0	23.5	24.7	-9.5
영업이익	-20.7	-19.6	-13.6	-7.2	적지	적지
영업이익률(%)	-107.6	-74.2	-56.8	-30.6	적지	적지
순이익	2.0	-32.4	-17.8		적전	적지

주: K-IFRS 기준

자료: 미래에셋증권 리서치센터

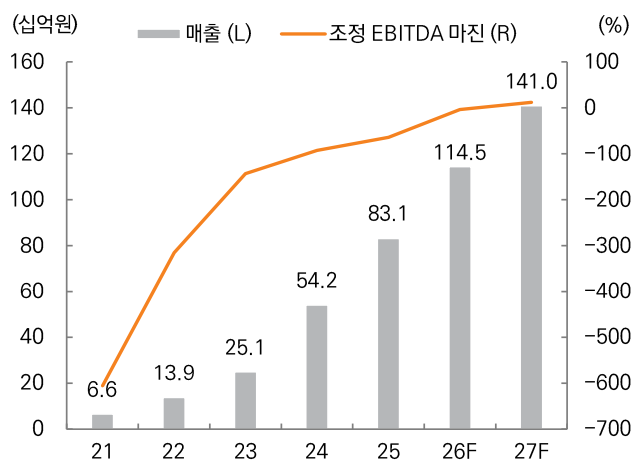
표 2. 분기별 실적 전망 표

(십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	19.2	17.9	19.6	26.5	24.0	26.3	30.2	34.1	83.1	114.5	141.0
Lunit Insight	6.6	4.7	4.9	6.5	6.6	6.9	7.2	7.6	22.6	28.3	32.7
Lunit Scope	0.9	0.5	2.7	6.3	1.7	3.5	6.9	10.3	10.4	22.4	34.9
Volpara Health	11.7	12.7	12.0	13.7	15.7	15.9	16.0	16.2	50.1	63.8	73.4
조정 EBITDA	-14.2	-13.6	-14.2	-11.6	-6.1	-1.5	0.7	2.6	-53.6	-4.2	17.1
매출 성장률(%)	273.6	46.2	16.7	32.1	24.7	46.9	54.1	28.7	53.4	37.7	23.2
Lunit Insight	40.4	-13.7	-6.3	1.0	-0.6	48.1	48.2	17.3	4.1	25.1	15.6
Lunit Scope	135.9	41.1	273.8	146.4	89.8	621.8	159.8	62.3	159.0	115.8	56.1
Volpara Health	-	95.8	9.8	23.5	34.1	25.0	33.2	18.5	75.4	27.3	15.0
조정 EBITDA 마진 (%)	-73.9	-76.1	-72.5	-43.7	-25.4	-5.5	2.2	7.7	-64.4	-3.7	12.1

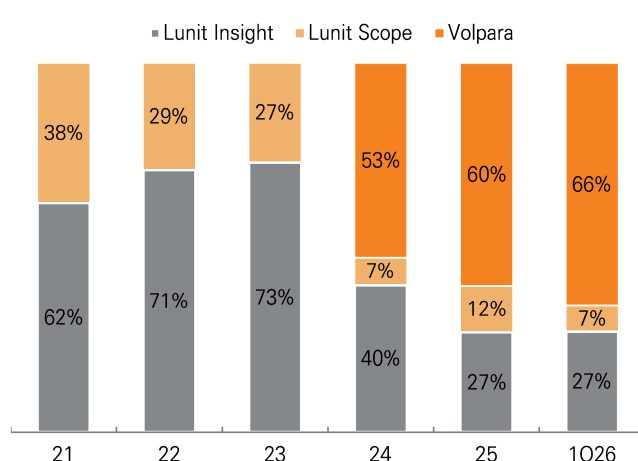
자료: 루닛, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 매출 및 조정 EBITDA 마진 추이



자료: 루닛, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 품목별 매출 비중 추이



자료: 루닛, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 투자자별 순매수량 vs. 시가총액 추이

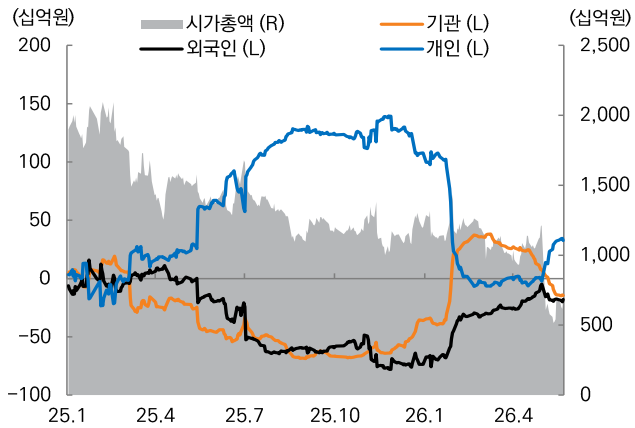
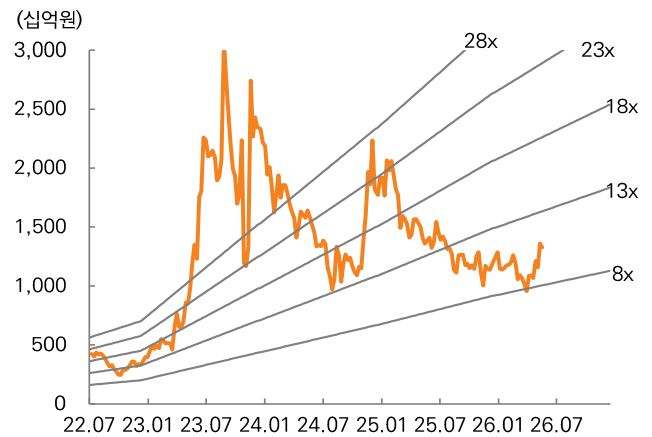


그림 4. 12개월 선행 P/S 밴드 차트



자료: QuantiWise, 미래에셋증권 리서치센터

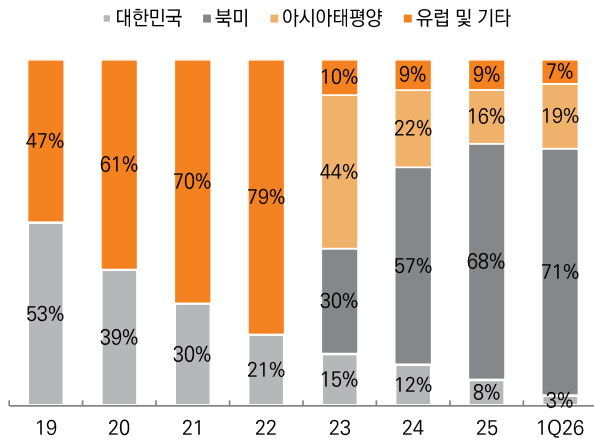
자료: QuantiWise, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. Global Peer Valuation

회사명	시가총액 (십억원)	영업이익률 (%)			P/E (배)			P/S (배)			ROE (%)			매출(십억원)		
		25	26F	27F	25	26F	27F	25	26F	27F	25	26F	27F	25	26F	27F
레스메드	45,468	32.7	36.0	36.2	20.1	18.7	17.0	5.5	5.3	5.0	15.0	13.3	12.2	7,212.4	8,521.0	9,163.0
덱스컴	41,910	19.6	23.3	24.7	32.6	27.9	23.6	5.8	5.3	4.8	18.0	16.3	14.1	6,628.6	7,797.0	8,679.9
JD Health	24,506	6.4	5.8	6.5	20.3	17.1	14.5	1.5	1.3	1.1	25.7	14.6	12.1	14,529.9	19,341.6	21,433.7
인솔렛	16,158	17.5	18.5	19.5	31.0	23.9	19.3	3.8	3.2	2.7	24.9	14.0	11.5	3,850.5	5,022.1	5,965.7
Tempus AI	12,493	-19.9	-1.4	0.6	-	-	-	6.0	5.2	4.3	-	136.8	68.1	1,808.3	2,378.6	2,898.4
Ali Health	11,944	5.3	5.9	6.5	27.7	23.1	19.7	1.6	1.4	1.2	32.4	-	-	6,876.2	8,643.3	9,447.3
M3	8,952	20.2	21.2	21.7	19.2	16.8	15.0	2.7	2.4	2.2	10.8	8.3	7.5	3,323.3	3,737.4	4,089.9
Hims & Hers	8,280	4.5	-0.6	5.7	140.2	58.8	23.3	2.3	1.9	1.6	98.5	19.4	14.5	3,337.9	4,336.4	5,178.2
Radnet	6,444	3.0	3.9	7.0	221.8	-	-	1.9	1.7	1.5	27.4	14.6	12.5	2,900.8	3,715.5	4,137.0
아이리듬 테크놀로지스	5,675	-7.7	0.1	3.6	-	1,714	112.5	4.8	4.3	3.7	-	35.1	24.7	1,062.3	1,319.3	1,526.6
Doximity	5,493	33.3	47.4	48.4	19.6	14.0	-	5.8	5.4	5.1	15.3	8.8	8.1	918.9	1,012.4	1,073.1
Minimed	5,021	-7.4	3.2	5.6	-	-	17.0	-	1.1	1.0	-	11.0	6.2	3,800.7	4,622.5	5,108.0
Heartflow	3,832	-36.4	-21.6	-8.6	-	-	-	3.3	11.1	9.0	-	-	-	250.3	343.0	422.7
Ping An Health	3,790	5.4	6.0	7.9	42.6	37.3	27.7	3.0	2.9	2.5	60.1	27.7	19.4	1,081.8	1,313.5	1,492.1
Inspire Medical	1,903	5.6	2.4	3.8	9.3	56.9	34.3	1.4	1.5	1.4	-	5.6	5.1	1,296.7	1,272.3	1,327.3
텔라닥 헬스	1,786	-10.4	-6.9	-5.2	-	-	-	0.5	0.5	0.5	7.7	5.1	4.8	3,597.2	3,752.4	3,804.5
탠덤 다이아비티즈 케어	1,545	-18.5	-3.8	0.7	-	-	226.7	1.0	1.0	0.8	-	18.7	8.8	1,442.8	1,602.3	1,809.6
Omada Health	1,479	-4.6	-0.8	1.5	-	101.9	56.3	2.5	3.0	2.5	-	48.3	29.2	370.0	486.4	584.3
씨어스테크놀로지	1,391	33.9	44.0	45.3	70.5	-	-	18.1	10.0	6.8	-	21.9	14.6	48.2	138.9	203.9
GoodRx	1,352	11.0	20.3	19.9	24.0	8.5	7.3	1.2	1.2	1.1	5.9	4.8	4.8	1,133.0	1,161.8	1,226.0
루닛	1,316	-100.0	-69.3	-54.8	-	-	-	12.4	13.9	12.5	-	-	-	83.1	94.8	105.6
Phreesia Inc	830	-1.4	5.3	9.6	68.8	24.4	10.3	1.1	1.1	1.0	33.0	4.5	4.0	683.3	769.3	806.7
베타 바이오닉스	794	-71.5	-79.8	-59.9	-	-	-	4.8	3.9	2.9	-	-	-	142.5	201.5	272.1
메쥬	265	-38.4	0.0	0.0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	7.4	-	-
뉴로핏	215	-631.2	-26.1	26.4	-	-	-	65.7	-	-	-	-	-	2.6	16.5	31.4
Definitive Health	185	-92.9	20.9	18.2	1.7	4.7	4.8	0.4	0.5	0.5	-	1.9	2.0	343.4	333.8	335.4
뷰노	143	-14.2	15.2	-	-	-	-	-	2.6	-	-	-	-	34.8	55.7	-
전체 평균		-31.7	2.6	7.3	50.0	143.2	39.3	6.5	3.7	3.2	28.8	21.5	14.2	-	-	-

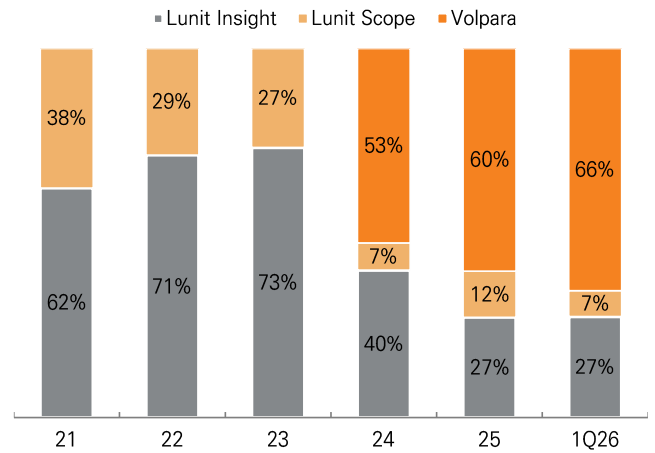
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 지역별 매출 비중 추이



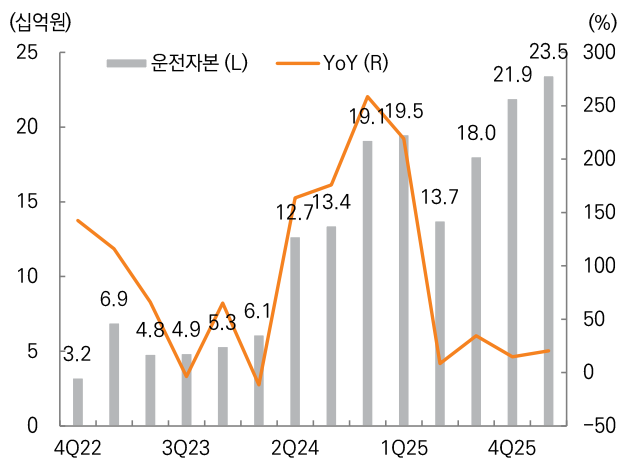
자료: 루닛, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 품목별 매출 비중 추이



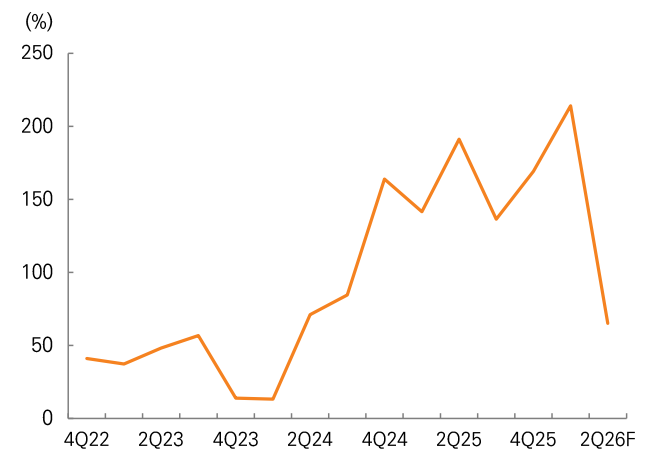
자료: 루닛, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 운전자본 추이



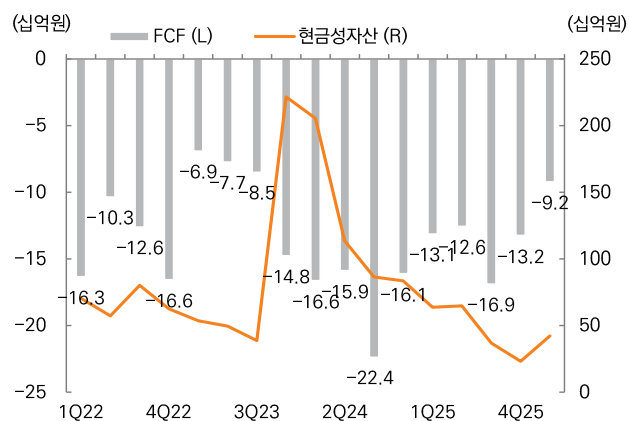
자료: 루닛, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 부채비율 추이



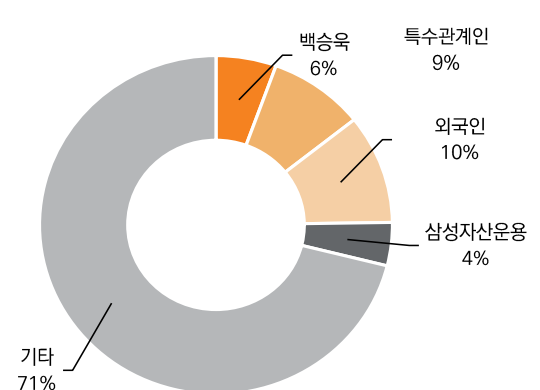
자료: 루닛, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. FCF 및 현금성자산 추이



자료: 루닛, 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. 지분율



자료: 루닛, 미래에셋증권 리서치센터

리스크

① 재무 리스크

현재 직전 6분기 잉여현금흐름이 평균 -135억원을 기록하고 있어, 잉여현금흐름을 개선시킬 필요가 있다. 1Q26말 기준 현금성 자산은 422억원이며, 부채비율은 214%에 달한다. 다만, 유상증자로 현금성 자산 약 2,115억원 유입되었고, 이미 부채 약 550억원이 상환되며, 1Q26 200%가 넘었던 부채비율도 2Q26 60% 중반으로 하락하며 재무 안정성이 강화된 것으로 추정된다.

② 사업적 리스크

Lunit INSIGHT는 특정 고객사 의존도가 높은 상황이다. 다른 파트너사들과의 사업 가시성에 대한 확인이 필요하다. 다만, Volpara Health 인수로 영상진단 사업 부문이 대폭 강화되며 미국 시장의 고객사를 넓혀가고 있다는 점은 긍정적이다. 향후 Lunit Insight와 Volpara Health의 시너지가 기대된다.

디지털 병리 사업 부문에서는 아스트라제네카(AstraZeneca) 등 다양한 제약사들과 AI 기반 디지털 병리 솔루션 개발을 위한 계약을 맺고 있다. 동반 진단 개발은 크게 3단계로 구성되는데, 상업화를 목표로 하는 3단계에 진입한 파트너는 3개다. 파트너와의 관계로 인해 파트너십 내용을 구체적으로 알기 어렵고, 상업화 시점을 알기 어렵다. 실적 추정도 가시성이 떨어진다.

③ 주가 리스크

현 주가는 12개월 선행 P/S 10배로 상장 이후 평균(21배) 대비 저평가 되고 있으나, 글로벌 Peer(4배) 대비 프리미엄을 받고 있다.

루닛 (328130)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F
매출액	54	83	114	141
매출원가	0	0	0	0
매출총이익	54	83	114	141
판매비와관리비	122	166	149	155
조정영업이익	-68	-83	-35	-14
영업이익	-68	-83	-35	-14
비영업손익	-16	36	-22	-24
금융손익	-10	-25	-26	-24
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	-84	-47	-57	-38
계속사업법인세비용	-1	1	0	0
계속사업이익	-83	-47	-57	-38
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	-83	-47	-57	-38
지배주주	-83	-47	-57	-38
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	-84	-48	-57	-38
지배주주	-84	-48	-57	-38
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	-60	-73	-25	-5
FCF	-71	-56	-52	-32
EBITDA 마진율 (%)	-111.1	-88.0	-21.9	-3.5
영업이익률 (%)	-125.9	-100.0	-30.7	-9.9
지배주주귀속 순이익률 (%)	-153.7	-56.6	-50.0	-27.0

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F
유동자산	112	56	213	199
현금 및 현금성자산	52	14	157	130
매출채권 및 기타채권	20	22	33	42
재고자산	0	0	0	0
기타유동자산	40	20	23	27
비유동자산	321	314	309	305
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	8	6	6	5
무형자산	275	279	274	269
자산총계	433	370	522	504
유동부채	252	212	200	218
매입채무 및 기타채무	6	8	10	12
단기금융부채	213	170	147	153
기타유동부채	33	34	43	53
비유동부채	18	20	22	23
장기금융부채	17	15	14	14
기타비유동부채	1	5	8	9
부채총계	270	232	221	241
지배주주지분	163	137	301	263
자본금	14	15	37	37
자본잉여금	527	549	747	747
이익잉여금	-378	-426	-483	-521
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	163	137	301	263

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F
영업활동으로 인한 현금흐름	-66	-55	-48	-28
당기순이익	-83	-47	-57	-38
비현금수익비용가감	35	-2	36	33
유형자산감가상각비	5	5	5	4
무형자산상각비	3	5	5	5
기타	27	-12	26	24
영업활동으로인한자산및부채의변동	-21	-3	-1	1
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-6	-5	-10	-9
재고자산 감소(증가)	0	0	0	0
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-3	2	0	0
법인세납부	0	0	0	0
투자활동으로 인한 현금흐름	-86	-2	-5	-6
유형자산처분(취득)	-5	-1	-4	-4
무형자산감소(증가)	-1	-9	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	167	20	-1	-2
기타투자활동	-247	-12	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	171	20	197	6
장단기금융부채의 증가(감소)	209	-44	-24	6
자본의 증가(감소)	19	23	221	0
배당금의 지급	0	0	0	0
기타재무활동	-57	41	0	0
현금의 증가	21	-38	143	-28
기초현금	32	52	14	157
기말현금	52	14	157	130

자료: 루닛, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2024	2025	2026F	2027F
P/E (x)	-	-	-	-
P/CF (x)	-	-	-	-
P/B (x)	5.7	4.4	4.9	5.6
EV/EBITDA (x)	-	-	-	-
EPS (원)	-2,681	-1,521	-988	-458
CFPS (원)	-1,538	-1,592	-363	-60
BPS (원)	5,258	4,393	3,657	3,198
DPS (원)	0	0	0	0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
매출액증가율 (%)	116.0	53.4	37.7	23.2
EBITDA증가율 (%)	적지	적지	적지	적지
조정영업이익증가율 (%)	적지	적지	적지	적지
EPS증가율 (%)	적지	적지	적지	적지
매출채권 회전율 (회)	4.4	4.1	4.2	3.8
재고자산 회전율 (회)	463.2	692.9	805.3	770.9
매입채무 회전율 (회)	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA (%)	-23.6	-11.8	-12.8	-7.4
ROE (%)	-41.6	-31.6	-26.0	-13.4
ROIC (%)	-41.3	-28.0	-11.5	-4.7
부채비율 (%)	166.0	169.2	73.5	91.5
유동비율 (%)	44.3	26.2	106.7	91.6
순차입금/자기자본 (%)	94.9	122.4	-2.0	10.2
조정영업이익/금융비용 (x)	-5.0	-3.2	-1.2	-0.5

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 루닛 발행주식총수의 1% 이상을 보유하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 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.