뉴로핏(380550)

미제시

글로벌 사업 본격화

뇌질환 AI 솔루션 전문 기업

2016년 설립된 뇌질환 솔루션 전문 기업이다. 자체 개발한 AI 분석 엔진을 기반으로 MRI(자기공명영상), PET(양전자단층촬영) 등의 뇌영상 데이터를 빠르고 정확하게 분석할 수 있다. 총 35건의 국내외 인허가를 획득했고, 국내외 127개 특허(등록/출원 포함)를 보유하고 있다. 주요 제품으로는 1) MRI 분석 솔루션인 'AQUA', 2) PET 분석 솔루션인 'SCALE PET', 3) 글로벌 유일의 MRI-PET 통합 정량화 솔루션인 'AQUA AD'가 있다. AQUA로 치매 종류를 감별(진단)하고, SCALE PET로 치료제 처방을 결정(확진)한 뒤, AQUA AD를 통해 부작용 및 예후 관찰이 가능하여, 알츠하이머와 관련한 전주기 대응이 가능하다. AQUA는 현재 국내 70여개 기관에, SCALE PET는 40여개 기관에 유상 도입된 상태이다. 한국 10건, 미국 3건 유럽 1건, 일본 3건, 싱가포르 3건의 인허가를 획득한 가운데, 총 16건의 인허가를 진행 중이다.

미국 법인 설립, 해외 사업 본격화

뉴로핏은 그동안은 중국, 일본 기업과 주요 계약을 확대하며 글로벌 사업 기반을 다져왔다. 2024년 중국의 의료영상저장시스템(PACS) 개발 기업인 라도테크놀로지(LADO)와 AQUA, SCALE PET 계약을 완료하고 중국 독점 대리점 계약 및 JV 설립에 합의했다. 2025년에는 일본의 대형 의료기기 및 의약품 전문 기업 다케야마(Hokuyaku Takeyama)와 파트너십을 맺고 일본 전역의 의료 기관을 대상으로 세일즈를 확대하고 있다. 향후 해외 사업은 미국 시장을 중심으로 본격화될 전망이다. 뉴로핏은 지난 10월 15일, 창립 이래 처음으로 해외법인(미국)을 설립했다. 미국에서는 이미 AQUA와 SCALE PET로 FDA 510K 인증을 획득한 상태이다. 뉴로핏은 글로벌 최초로 MRI와 PET 분석 소프트웨어 모두 FDA 510K를 획득한 기업으로서, 2024년 아비드 레디오파마슈티컬스(일라이 릴리 자회사)와 두 차례 데이터공유계약(DTA)을 맺었고, 2025년 로슈와 공동연구계약을 체결하여 본격적인 기술 협력을 공식화한 바 있다. 미국 법인 설립을 바탕으로 향후 빅파마와의 협력에 속도가 붙을 것으로 예상한다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2020A	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2021A	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2022A	1	(9)	(18)	(130)	-	(8)	-	(5.7)	0.0	41.9	-
2023A	2	(12)	-	1,453	-	(11)	0.0	(3.7)	0.0	(13.1)	-
2024A	2	(15)	-	(4,091)	-	(14)	-	(3.9)	0.0	34.4	-

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

KIS ESG Indicator

종합	E	S	G
-	-	-	-

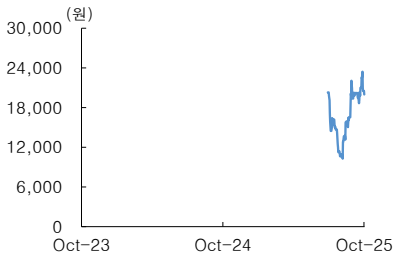
Stock Data

KOSPI(10/27)	4,043
주가(10/27)	19,970
시가총액(십억원)	231
발행주식수(백만)	12
52주 최고/최저가(원)	23,400/10,300
일평균거래대금(6개월, 백만원)	73,050
유동주식비율/외국인지분율(%)	74.0/1.2
주요주주(%) 김동현 외 2 인	25.8

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	3.0	-	-
KOSDAQ 대비(%p)	(5.0)	-	-

주가추이



자료: FnGuide

윤철환
chyoon@koreainvestment.com

한국투자증권은 당사 고객 및 별도의 서비스 계약을 맺은 법인에게만 리서치 리포트를 공개하고 있습니다. 한국투자증권의 사전 승인 없이 리포트를 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형 및 판매하는 행위는 저작권법 위반으로 법적 처벌의 대상이 될 수 있음을 알려드립니다.

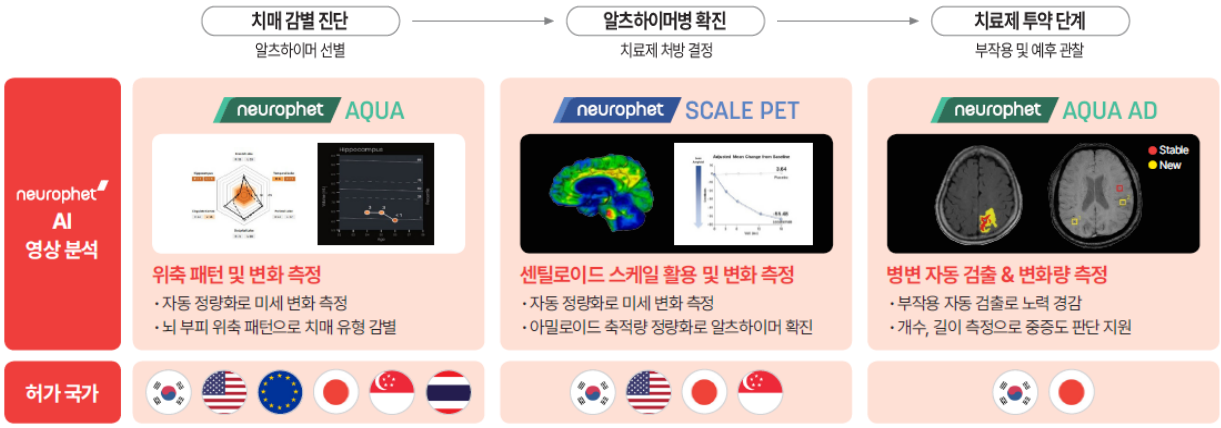
단기 실적보다는 글로벌 협업에 집중할 시점

2025년 가이던스는 매출액 57억원(+129.2% YoY), 영업손실 131억원(적자축소)이다. 2025년 상반기 매출액 13억원(+37.6% YoY), 영업손실 80억원(적자지속)을 기록한 가운데, 연간 가이던스는 소폭 하회할 전망이다. 레켐비(알츠하이머병 치료제)의 국내 처방 본격화에 따른 수혜가 예상되지만, 일부 병목 현상이 발생하고 있기 때문이다. 다만, 이는 일시적인 현상이라고 판단되며, 수급 해소와 함께 AQUA AD의 정식 제품 전환에 따른 수혜를 통해 2026년은 실적 반등이 가능할 것이다. 2026년부터는 AQUA AD가 전사 실적 성장을 리드할 것으로 예상한다. AQUA AD 매출은 비급여 처방을 통해 2026년 90억원에서, 2027년 236억원으로 급증할 것으로 추정한다.

3개월 보호예수 해제 2,410,911주(21.01%)

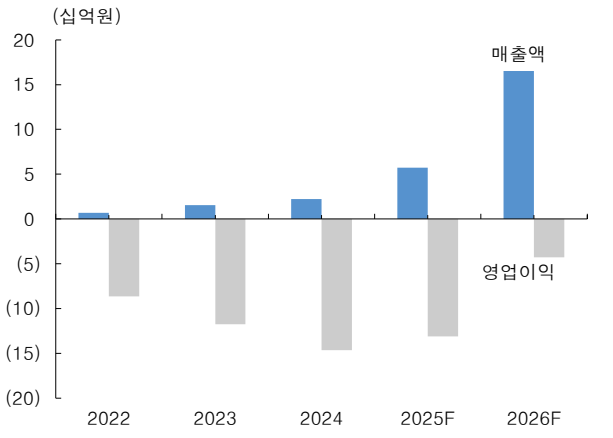
지난 7월 수요예측 당시 1,088대 1의 높은 경쟁률을 바탕으로 공모가는 희망밴드(11,400~14,000원)의 상단으로 확정됐다. 일반청약에서도 1,923대 1의 높은 경쟁률을 바탕으로 청약 증거금은 6.7조원이 몰렸다. 상장 당시 미국 트럼프 정부의 상호관세 발표(8/1)를 앞두고 시장이 혼조세를 보였음에도 불구하고, 기술경쟁력과 글로벌 빅파마와의 사업 추진 기대감이 반영되어 상장일 높은 수익률(시가 +104.3%, 고가 +110.0%, 종가 +45.0%)을 기록했다. 이후 증시 조정으로 뉴로핏 주가도 고점 대비 조정을 받았지만, 그럼에도 불구하고 주가는 여전히 확정공모가를 상회하고 있다(+46.4%). 이러한 가운데 10월 27일 기존 FI 및 공모신주(기관 배정) 합산 3개월 보호예수 2,410,911주(21.01%)가 해제됐다. 발행주식수 대비 해제 비율이 높은 만큼 향후 주가 변동성은 높을 것으로 추정되지만, 중장기 관점에서 주가 조정은 투자 기회라고 판단한다.

[그림 1] 주요 솔루션 및 인허가 국가 현황



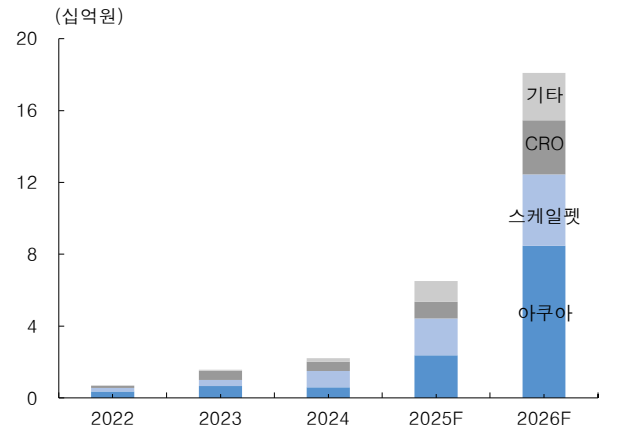
자료: 뉴로핏, 한국투자증권

[그림 2] 연도별 실적 추이 및 전망



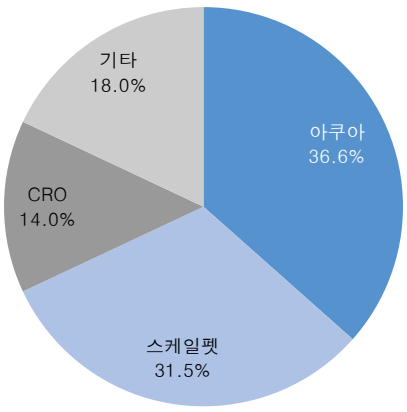
자료: 뉴로핏 추정, 한국투자증권

[그림 3] 사업 부문별 실적 추이 및 전망



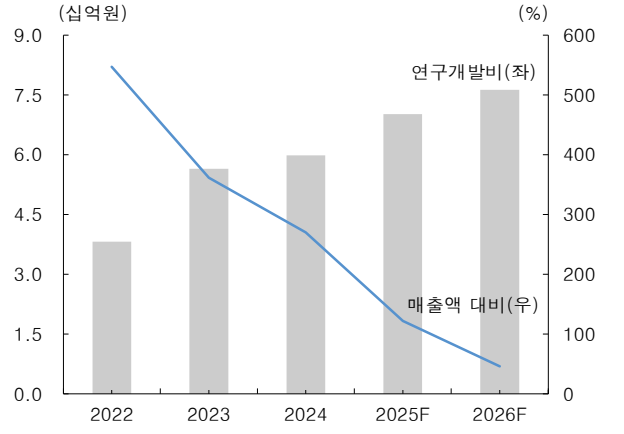
자료: 뉴로핏 추정, 한국투자증권

[그림 4] 매출액 구성(2025F)



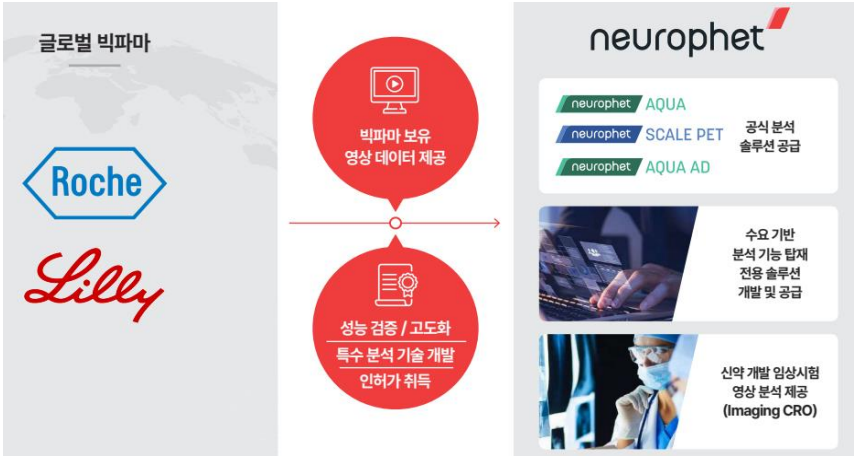
자료: 뉴로핏, 한국투자증권

[그림 5] 연구개발비 추이 및 전망



자료: 뉴로핏, 한국투자증권

[그림 6] 글로벌 빅파마와의 사업화 추진 계획



자료: 뉴로핏, 한국투자증권

[그림 7] 글로벌 빅파마와의 사업화 추진 계획

자료: 뉴로핏, 한국투자증권

<표 1> 주요 연혁

연도	내용
2016	뉴로핏 설립, '차세대 뉴로네비게이션 시스템' 상용화 및 기술 이전
2019	테스랩 식약처 의료기기 2등급 인증 및 출시
2020	아쿠아 식약처 의료기기 2등급 인증 및 출시, 유럽 CE MDD 인증 (Class IIa)
2021	티엠에스랩 식약처 의료기기 2등급 인증/출시, 잉크 식약처 의료기기 3등급 허가/출시
2022	스케일 펫 식약처 의료기기 2등급 인증 및 출시, 미국 FDA 인증 (510k Clearance) 아쿠아 일본 MHLW 인증(class II), 스케일펫 일본 MHLW 인증(class II), 싱가포르 HSA 인증(class B) 질병관리청 국립보건연구원과 뇌질환 영상 분석 서비스 제공 계약 체결
2023	아쿠아 싱가포르 HSA 인증 (class B), 미국 FDA 인증 (510k Clearance)
2024	일본 건강보험 급여대상지정(의료AI 분석장비), 혁신의료기기 지정(장기의식장애 회복 의료AI) 아쿠아 미국 FDA 인증 (510k Clearance), 아쿠아 AD 일본 MHLW 인증
2025	제6회 국제 뇌 자극 콘퍼런스 참가, 임상 연구 초록 3편 발표 코스닥 시장 상장 (2025.07.25/ 기술특례: A, BBB)

자료: 뉴로핏, 한국투자증권

<표 2> 공모자금 사용 계획

구분	연구개발비	기타	합계
금액(십억원)	24.7	2.8	27.5

주: 확정공모가 14,000원 기준
자료: 뉴로핏, 한국투자증권

<표 3> 상장일 주주구성 및 유통가능 물량 세부 내역

물량 구분	구분	주주명	주식수(주)	지분율(%)	보호예수기간
유통 제한	최대주주 등	빈준길, 김동현	2,964,000	25.83	3년
	우리사주조합	공모신주	30,000	0.26	1년
	상장주선인		60,000	0.52	3개월
	벤처금융, 전문투자자 등		2,150,376	18.74	3개월
	벤처금융, 전문투자자 등		2,150,358	18.74	1개월
	소계		**7,354,734**	**64.09**	
유통 가능	기존주주	전문투자자, 벤처금융 등	2,151,301	18.75	-
	공모주주		1,970,000	17.17	-
	소계		**4,121,301**	**35.91**	
합계			**11,476,035**	**100.00**	

주: 주식매수선택권 840,799주(7.33%) 및 미상환 전환사채 431,031주(3.76%) 제외 수치
자료: 뉴로핏, 한국투자증권

<표 4> 상장 이후 시점별 유통가능 주식수

구분	상장 직후	1개월	3개월	12개월	36개월
유통가능주식수(주)	4,121,301	6,271,659	8,482,035	8,512,035	11,476,035
유통비율(%)	35.91	54.65	73.91	74.17	100.00

자료: 뉴로핏, 한국투자증권

용어해설

- 아밀로이드: 치매, 특히 알츠하이머병과 밀접한 관련이 있는 단백질
- ARIA(Amyloid-Related Imaging Abnormalities): 항아밀로이드 치료제 사용시 발생하는 부작용 중 뇌영상에서 확인할 수 있는 부작용을 통칭한 용어
- Imaging CRO: 의약품 개발 및 임상 시험 과정에서 영상 특화 서비스를 제공하는 임상시험수탁기관
- PET tracer/ligand: PET tracer 또는 ligand는 PET 스캔에서 사용되는 화합물
- 센틸로이드 스케일: PET 영상에서 아밀로이드 베타(Aβ) 침착도를 표준화한 정량적 척도
- FDA 510K: 의료기기를 미국 시장에서 판매하기 위해 필요한 미국 FDA의 인증 중 하나
- HSA: 싱가포르의 보건 과학 당국
- MHLW: 일본 후생노동성
- QMS(Quality Management System): 품질 관리 시스템
- RA(Regulatory Affairs): 관련 법규와 규정을 준수하도록 관리하는 분야
- 경도인지장애: 일상생활에서 약간의 기억 손실이나 인지 기능의 감소를 포함할 수 있는 상태
- 뇌부종: 뇌 조직 내부에서 물질이나 염증 등으로 인해 뇌의 부피가 증가하는 상태
- 뇌영상 바이오마커: 뇌의 구조적 또는 기능적 변화를 시각적으로 측정하고 평가할 수 있는 지표
- 동반 진단: 특정 치료나 약물이 효과적일 수 있는 환자를 찾기 위해 사용되는 진단 방법
- 시판후임상(PMS): 의약품이나 의료기기가 시판된 후, 실제 사용 환경에서의 안전성, 효능 등을 모니터링하는 과정
- 임상시험수탁기관(CRO): 제약사나 바이오텍의 의뢰를 받아 임상시험을 설계-관리-실행하는 전문 기관
- 퇴행성뇌질환: 뇌의 질병적 변화로 인해 점진적으로 신경세포가 손상되는 질환

손익계산서

(단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	-	-	1	2	2
매출원가	-	-	0	0	0
매출총이익	-	-	1	2	2
판매관리비	-	-	10	13	17
영업이익	-	-	(9)	(12)	(15)
영업이익률(%)	-	-	*(1454.6)*	*(753.0)*	*(661.0)*
EBITDA	-	-	(8)	(11)	(14)
EBITDA Margin(%)	-	-	*(1301.9)*	*(687.4)*	*(611.6)*
영업외수익	-	-	(9)	17	(0)
금융수익	-	-	0	19	3
금융비용	-	-	9	2	4
기타영업외손익	-	-	(0)	(0)	(0)
관계기업관련손익	-	-	0	0	0
세전계속사업이익	-	-	(18)	5	(15)
법인세비용	-	-	0	0	0
당기순이익	-	-	(18)	5	(15)
당기순이익률(%)	-	-	-	*336.9*	-
성장성(%, YoY)					
매출 증가율	-	-	-	141.4	41.9
영업이익 증가율	-	-	-	-	-
당기순이익 증가율	-	-	-	-	-
EPS 증가율	-	-	-	-	-
EBITDA 증가율	-	-	-	-	-

재무상태표

(단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
자산총계	-	-	13	23	10
유동자산	-	-	9	20	7
현금성자산	-	-	2	7	3
매출채권및기타채권	-	-	0	0	0
재고자산	-	-	0	0	0
비유동자산	-	-	4	4	3
투자자산	-	-	0	0	0
유형자산	-	-	1	1	1
무형자산	-	-	0	0	0
부채총계	-	-	57	60	61
유동부채	-	-	31	40	60
매입채무및기타채무	-	-	0	1	1
단기차입금및단기사채	-	-	0	0	4
유동성장기부채	-	-	0	0	0
비유동부채	-	-	26	20	1
사채	-	-	0	0	0
장기차입금및금융부채	-	-	26	19	1
자본총계	-	-	(44)	(37)	(51)
자본금	-	-	0	4	4
자본잉여금	-	-	1	0	0
기타자본	-	-	1	0	1
이익잉여금	-	-	(46)	(41)	(56)
순차입금	-	-	48	39	53

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
영업활동현금흐름	-	-	(7)	(9)	(13)
당기순이익	-	-	(18)	5	(15)
유형자산감가상각비	-	-	1	1	1
무형자산상각비	-	-	0	0	0
자산부채변동	-	-	1	1	(0)
기타	-	-	9	(16)	1
투자활동현금흐름	-	-	7	(6)	9
유형자산투자	-	-	(0)	(0)	(0)
유형자산매각	-	-	0	0	0
투자자산순증	-	-	8	(6)	9
무형자산순증	-	-	(0)	(0)	(0)
기타	-	-	(0)	(0)	0
재무활동현금흐름	-	-	(0)	20	0
자본의증가	-	-	0	1	0
차입금의순증	-	-	(0)	19	0
배당금지급	-	-	0	0	0
기타	-	-	0	0	0
기타현금흐름	-	-	0	0	0
현금의증가	-	-	(0)	5	(4)
FCF	-	-	-	(10)	(13)

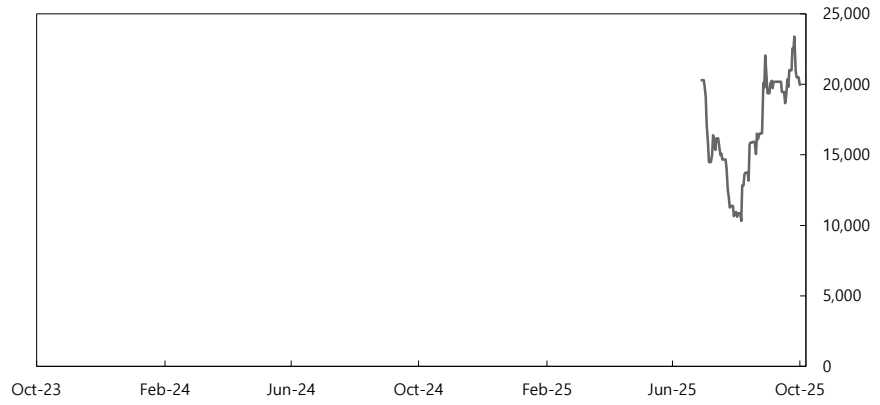
주: K-IFRS (연결) 기준

주요 투자지표

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
주당지표(원)					
EPS	-	-	(130)	1,453	(4,091)
BPS	-	-	(6,348)	(4,156)	(5,743)
DPS	-	-	-	-	-
수익성(%)					
ROA	-	-	(138.1)	28.9	(91.5)
ROE	-	-	41.9	(13.1)	34.4
배당수익률	-	-	-	-	-
배당성향	-	-	-	-	-
안정성					
부채비율(x)	-	-	(130.4)	(163.1)	(119.3)
차입금/자본총계비율(%)	-	-	(127.9)	(158.2)	(115.7)
이자보상배율(x)	-	-	(5.2)	(5.1)	(4.1)
순차입금/EBITDA(x)	-	-	(5.7)	(3.7)	(3.9)
Valuation(x)					
PER	-	-	-	-	-
최고	-	-	-	-	-
최저	-	-	-	-	-
PBR	-	-	-	-	-
최고	-	-	-	-	-
최저	-	-	-	-	-
PSR	-	-	-	-	-
EV/EBITDA	-	-	(5.7)	(3.7)	(3.9)

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
뉴로핏 (380550)	2025.06.30	NR	-	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2025년 10월 27일 현재 뉴로핏 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매　　수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중　　립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2025. 9. 30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
81.5%	18.5%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중　　립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.