true friend 한국투자증권

인튜이티브서지컬(ISRG US)

다빈치가 끌고 Ion이 밀고 SP가 응원하고

미국 기업 Note

2025. 10. 22

우려를 날려버린 3분기 실적

인튜이티브서지컬(Intuitive Surgical)의 3분기 매출은 25.1억달러(+22.9% YoY, +2.7% QoQ), 조정 EPS(+30.4% YoY, +9.6% QoQ)는 2.40달러로 컨센서스였던 24.1억달러와 1.99달러를 크게 상회했다. 영업이익률은 39.0%로 전년동기(37.0%), 전분기(38.8%) 대비 모두 개선됐다. 3분기에만 19.2억달러의 자사주를 매입하며 안정적인 주주환원 정책도 지속했다.

로봇 수술 이용이 견인한 3분기

3분기에는 시스템 매출이 전년동기대비 32.7% 증가하며 전체 매출 성장을 견인했다. 다빈치와 Ion 시스템 수요가 이어졌기 때문이다. 3분기 다빈치 수술 시스템 배치대수는 427대로 12.7% 증가했다. 기존 시스템 대비 고가의 다빈치 5가 240대 배치되며 전년동기대비 두 배 넘게 늘어나며 수익성도 개선됐다. 전체 다빈치 수술 시스템 설치대수는 10,763대로 12.8% 늘었고, Ion(endoluminal) 시스템은 954대로 29.6% 증가했다. 3분기 장비/액세서리, 서비스 매출도 전년동기대비 20.1%, 20.4% 늘었다. 다빈치 수술과 Ion 수술이 19%, 52% 증가한 영향이다.

고도화된 수술 니즈가 제품 수요로 연결

인튜이티브서지컬은 2025년 연간 다빈치 수술 시장 규모가 17.5% 성장할 가능성을 시사했다. 다빈치, Ion 시스템에 더해 SP 활용이 늘었기 때문이다. 개별 환자를 대상으로 맞춤형 내비게이션을 제공하고 AI를 기반으로 CT 스캔을 세분화하는 기술을 도입하는 등 수술 방식도 다각화되고 있다. 일본과 유럽에서 처음으로 9개의 시스템을 출시하는 등 다빈치 5의 해외진출도 본격화되고 있다.

낮은 부담, 높은 경쟁력

인튜이티브서지컬은 중장기 상승 여력을 여전히 보유하고 있다고 판단한다. 연초까지만 해도 70배를 넘어서던 12MF PER이 51.2배까지 낮아지며 밸류에이션 부담이 완화됐다. 2025년 주가 하방 압력을 높였던 관세 영향도 우려보다 제한적이었다. 미국, 유럽, 아시아 국가에서 로봇 산업에 우호적인 정책들이 발표되고 있다는 점도 긍정적이다. 미국과 해외의 일반 외과와 부인과 수술을 기반으로 다빈치 수요가 높아지고 있고, 최소 침습 치료 증가에 따라 기존/신규 제품 설치도 늘어날 것으로 예상된다. 소프트웨어 업데이트를 통해 시각적 기능을 강화하는 등 서비스를 다각화하고 있고, 장비/시스템 뿐만 아니라 플랫폼과의 시너지 효과도 기대된다.

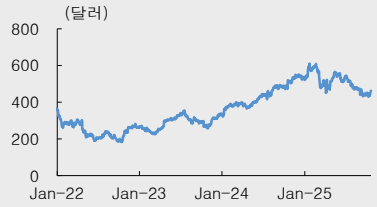
Stock Data

S&P500(10/21)	6,735.4
주가(10/21, 달러)	462.7
목표주가(달러)	574.9
상승여력(%)	24.2
시가총액(십억달러)	165.9
52주 최고/최저가(달러)	616.0/425.0
일평균거래대금(6개월,백만달러)	977.3
유동주식비율(%)	99.2

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	5.5	(1.2)	(10.8)
S&P500 대비(%p)	4.4	(31.8)	(25.9)

주가추이



자료: Bloomberg

블룸버그 투자의견 컨센서스

	매수	보유	매도
비중(%)	67.6	26.5	5.9

자료: Bloomberg

최보원
bochoi@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.

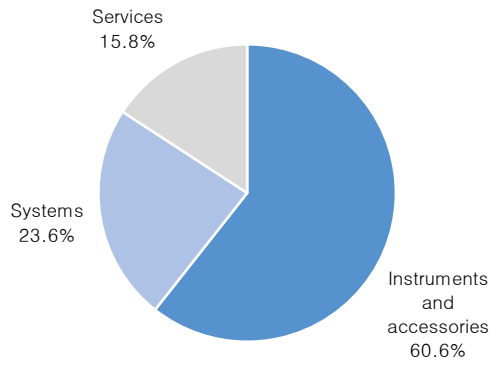
<표 1> 3분기 실적 발표 요약

(단위: 백만달러, 달러, %)

	3Q24	2Q25	3Q25	YoY	QoQ	컨센서스	차이
매출액	2,038.1	2,440.0	2,505.1	22.9	2.7	2,407.1	4.1
조정 순이익	669.1	797.9	867.2	29.6	8.7	719.9	20.5
조정 EPS	1.84	2.19	2.40	30.4	9.6	1.99	20.6

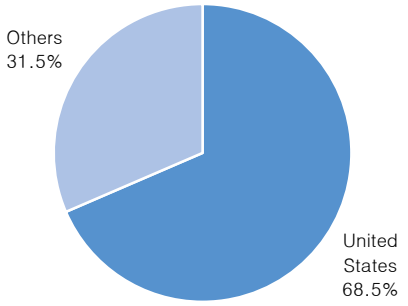
자료: Intuitive Surgical, Bloomberg, 한국투자증권

[그림 1] 부문별 매출비중



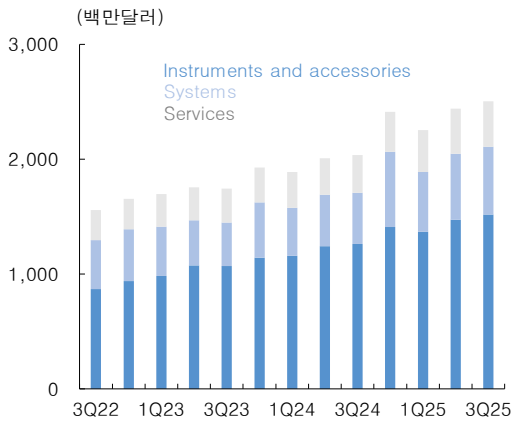
자료: Intuitive Surgical, Bloomberg, 한국투자증권

[그림 2] 지역별 매출비중



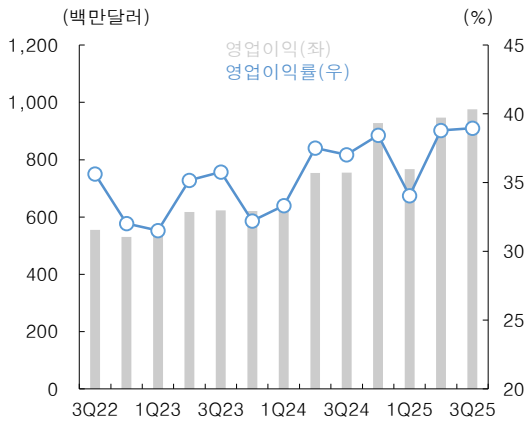
자료: Intuitive Surgical, Bloomberg, 한국투자증권

[그림 3] 부문별 매출합계



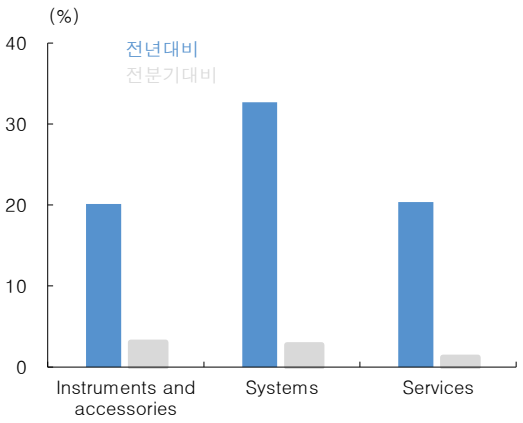
자료: Intuitive Surgical, Bloomberg, 한국투자증권

[그림 4] 영업이익 및 영업이익률 추이



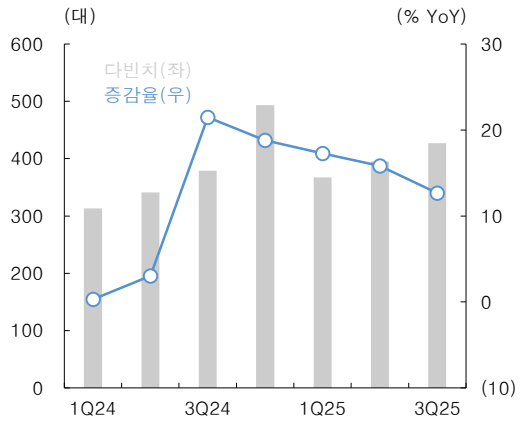
자료: Intuitive Surgical, Bloomberg, 한국투자증권

[그림 5] 부문별 매출 증가율



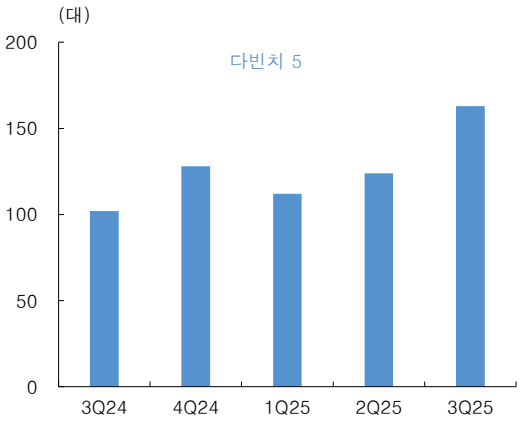
자료: Intuitive Surgical, Bloomberg, 한국투자증권

[그림 6] 전체 다빈치 출하건수 및 증감률



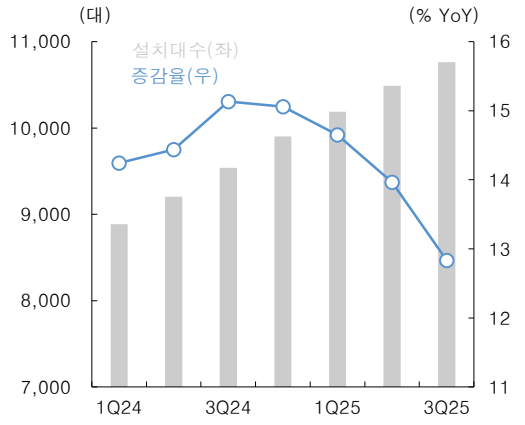
자료: Intuitive Surgical, Bloomberg, 한국투자증권

[그림 7] 다빈치 5 출하건수



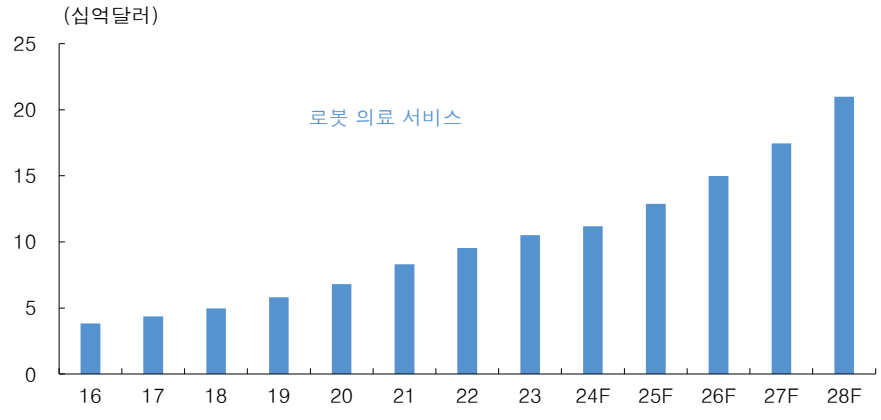
자료: Intuitive Surgical, Bloomberg, 한국투자증권

[그림 8] 다빈치 설치대수



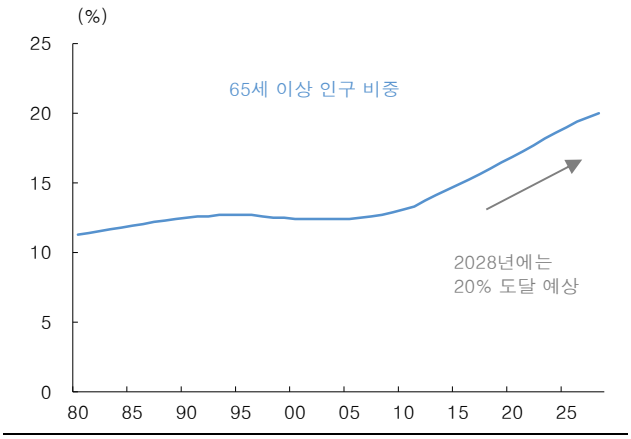
자료: Intuitive Surgical, Bloomberg, 한국투자증권

[그림 9] 글로벌 로봇 의료 서비스 산업 규모



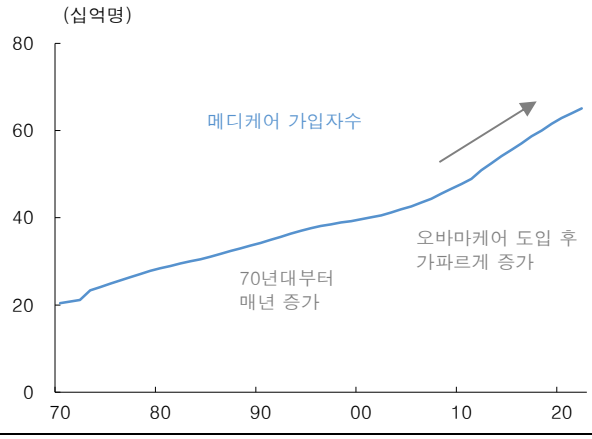
주: 2024년 5월 발표 기준
자료: 산업 자료, 한국투자증권

[그림 10] 미국 65세 이상 인구 비중



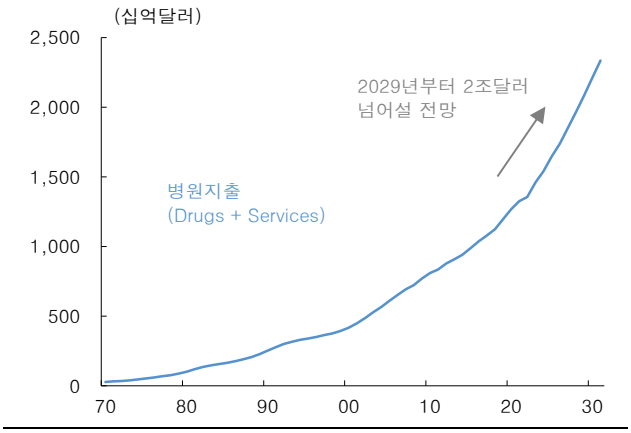
자료: CMS(Centers for medicare and medicaid services), Bloomberg, 한국투자증권

[그림 11] 미국 메디케어 가입자수



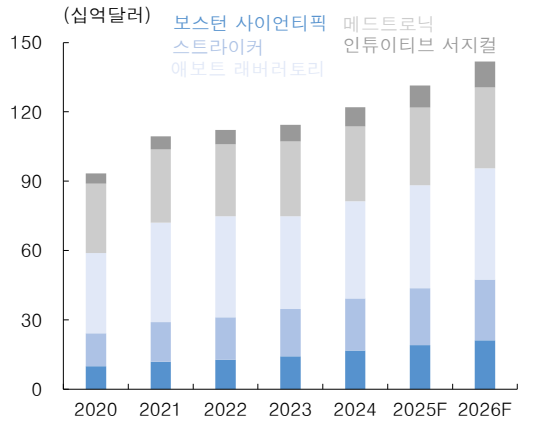
자료: CMS(Centers for medicare and medicaid services), Bloomberg, 한국투자증권

[그림 12] 미국 병원 지출 금액



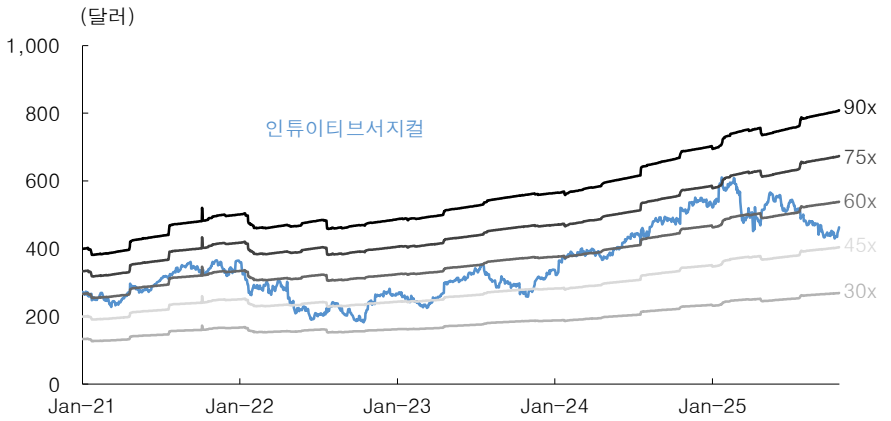
자료: CMS(Centers for medicare and medicaid services), Bloomberg, 한국투자증권

[그림 13] 시가총액 상위 5개 의료 장비 기업 매출



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 14] 인튜이티브서지컬 PER 밴드



자료: Intuitive Surgical, Bloomberg, 한국투자증권

<표 2> 인튜이티브서지컬 분기 실적 요약

(단위: 백만달러, 달러, %, %p)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	YoY	QoQ	4Q25F
매출액	**1,890.6**	**2,009.9**	**2,038.1**	**2,413.5**	**2,253.4**	**2,440.0**	**2,505.1**	**22.9**	**2.7**	**2,685.8**
Instruments and accessories	1,158.9	1,244.4	1,264.2	1,411.5	1,367.7	1,474.1	1,518.8	20.1	3.0	-
Systems	418.2	448.2	445.0	654.6	522.7	574.7	590.4	32.7	2.7	-
Services	313.5	317.3	328.9	347.4	363.0	391.2	395.9	20.4	1.2	-
조정 영업이익	**630.0**	**754.1**	**754.9**	**927.7**	**767.5**	**946.6**	**975.9**	**29.3**	**3.1**	**926.8**
영업이익률	33.3	37.5	37.0	38.4	34.1	38.8	39.0	2.0	0.2	34.5
세전이익	538.5	654.5	671.0	809.8	668.5	832.1	855.2	27.5	2.8	1,023.1
조정 순이익	**541.1**	**641.0**	**669.1**	**804.7**	**661.5**	**797.9**	**867.2**	**29.6**	**8.7**	**790.5**
순이익률	28.6	31.9	32.8	33.3	29.4	32.7	34.6	1.8	1.9	29.4
조정 EBITDA	**578.7**	**679.1**	**693.5**	**859.6**	**770.9**	**949.8**	-	-	-	**1,115.6**
EBITDA 마진	33.6	37.8	37.2	35.6	34.2	38.9	-	-	-	41.5
조정 EPS	**1.50**	**1.78**	**1.84**	**2.21**	**1.81**	**2.19**	**2.40**	**30.4**	**9.6**	**2.17**
EPS 증가율	22.0	25.4	26.0	38.1	20.7	23.0	30.4	4.4	7.4	(1.7)

자료: Intuitive Surgical, Bloomberg, 한국투자증권

<표 3> 인튜이티브서지컬 연간 실적 및 주요 지표

(단위: 백만달러, 달러, %)

	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	**5,710**	**6,222**	**7,124**	**8,352**	**9,787**	**11,217**
Instruments and accessories	3,100	3,518	4,277	5,079	-	-
Systems	1,693	1,680	1,680	1,966	-	-
Services	916	1,024	1,168	1,307	-	-
조정 영업이익	**2,315**	**2,149**	**2,397**	**3,067**	**3,484**	**4,006**
영업이익률(%)	40.5	34.5	33.6	36.7	35.6	35.7
세전이익	1,890	1,607	1,959	2,674	3,866	4,353
조정 순이익	**1,816**	**1,695**	**2,042**	**2,656**	**2,971**	**3,376**
순이익률(%)	31.8	27.2	28.7	31.8	30.4	30.1
EBITDA	2,625	2,662	2,417	3,529	4,045	4,573
EBITDA 마진(%)	46.0	42.8	33.9	42.2	48.4	54.7
조정 EPS	**4.64**	**4.68**	**5.71**	**7.34**	**8.13**	**9.19**
EPS 증가율(%)	50.2	0.9	22.0	28.5	10.7	13.1
BPS	33.3	31.5	37.8	46.1	53.5	62.5
DPS	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA	13.8	10.0	12.7	13.6	13.3	13.1
ROE	15.8	11.5	14.8	15.6	15.5	14.8
PER	76.4	70.6	66.3	79.4	56.9	50.3
PBR	10.8	8.4	8.9	11.3	8.7	7.4
EV/EBITDA	57.8	45.2	51.4	64.1	39.7	35.1

자료: Intuitive Surgical, Bloomberg, 한국투자증권

■ Compliance notice

- 당사는 2025년 10월 22일 현재 상기 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.

■ 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 리서치센터에서 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.