2026년 1월 23일 | Global Equity

인튜이티브 서지컬 (ISRG.US)

견조한 4분기 실적과 통상적인 보수적 가이던스

미국

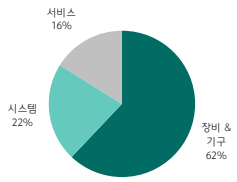
TP(컨센서스)	623.96 USD
CP(1.22)	525.81 USD

Key Data

국가	미국
상장거래소	나스닥
산업 분류	건강관리
주요 영업	건강관리 장비 & 용품
홈페이지	www.intuitivesurgical.com
시가총액(십억USD)	186.4
시가총액(조원)	273.5
52주최고/최저(USD)	616/425
주요주주 지분율(%)	
뱅가드	9.48
블랙록	8.90

주가상승률	1M	6M	12M
절대	(9.7)	2.5	(14.2)
상대	(9.6)	(6.5)	(27.2)

매출구성



Financial Data (백만 USD)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	8,352	10,065	11,434	12,995
영업이익	3,067	3,760	4,167	4,895
순이익	2,656	3,240	3,504	4,056
EPS(USD)	7.34	8.93	9.65	11.12
EPS(YOY, %)	28.5	21.7	8.0	15.3
ROE(%)	15.6	15.6	15.9	15.1
PER(배)	79.4	70.9	54.5	47.3
PBR(배)	11.3	11.3	8.5	7.2
배당률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0

주: 이익 관련 지표는 조정(Non-GAAP) 기준
자료: ISRG, Bloomberg, 하나증권

Analyst 김재임 jamie@hanafn.com
RA 송종원 1223sjw@hanafn.com

하나증권 리서치센터

다빈치5 설치 대수 303대로 기대치 상회, 수술 건수 +18%

시장이 주목하는 핵심 지표인 다빈치 로봇 수술 건수와 신규 설치 대수 모두 기대치를 상회했다. 4분기 전체 수술 건수는 YoY 18% 증가했으며(시장 예상치 17%), 다빈치 로봇 수술은 17% 증가했다. 미국에서 다빈치 수술 건수는 15% 증가하여 2백만건을 초과했으며 일반 외과 수술 증가 지속이 주요인이다. 해외는 유럽과 아시아가 각각 21%, 24% 증가하며 해외 전체는 23% 증가했다. 다빈치 로봇 신규 설치 대수는 532대를 기록했으며 다빈치5 신규 설치는 303대를 기록, 시장 기대치(271대)를 여유 있게 넘어섰다. 유럽과 일본에서 다빈치5 승인으로 해외시장에서 43대가 설치되었다. 2025년 연간 기준 총 설치 대수는 1,721대(+13%)이며 이 중 다빈치5는 870대이다.

매출 & 수익성 지표 기대치 상회

4분기 매출은 28.7억 달러(+19% yoy), 조정 EPS는 2.53 달러(+14%)로 컨센을 각각 6%, 12% 상회했다. 항목별로 보면, 의료 장비 & 액세서리 매출은 16.6억 달러(+17%)로 전체 수술 성장률과 유사하게 증가했으며, 시스템 매출 7.9억 달러(+20%), 서비스 매출 4.2억 달러(+21%)를 달성했다. 조정 GPM은 67.8%로 전년동기 69.5% 대비 소폭 하락했다. 관세 영향은 약 95bps 정도이며, 마진이 낮은 신규제품 매출 증가, 다빈치5 관련 서비스 비용 증가가 마진에 영향을 미쳤다. 2025년 연간 기준 매출액은 101억 달러(+21%), 조정 EPS 9.71 달러(+22%)를 기록했다. 조정OPM은 37%로 투자확대와 관세 영향에도 전년대비 70bps 개선되었다. 새로운 플랫폼 mix 증가로 비용 압박이 있었으나 전체적인 비용 효율성을 높이는 전략이 효과를 내었다.

2026년 수술 가이던스 예상치 하회했으나 보수적으로 제시하는 통상적인 패턴

2026년 수술건수 증가 가이던스를 +13~15%로 제시하여 컨센(15%)을 하회한 점이 처음 잠정 실적 발표 직후 주가하락으로 이어졌다. 그러나 지난 5년동안 ISRG는 수술 증가 연간 가이던스를 처음 제시할 때 전략적으로 낮게 제시하고 실제 달성 수치는 크게 상회해왔다는 점이다. 첫 가이던스 중간값 대비 실제 실적의 격차는 지난 5년 평균 +4.8%p로 크다. 따라서 2026년 가이던스 역시 그 동안 보인 보수적인 패턴을 지속한 것으로 보이며 향후 분기에서 상향조정 가능성이 크다고 판단된다. 2026년 조정 GPM 가이던스는 67~68%다. 관세 영향은 약 1.2ppt로 전년대비 소폭 늘어날 것으로 전망하고 있다. 2026년 성장 기대감을 높이는 요인은 다빈치5 확대와 함께 이전 모델인 Xi 시스템을 재활용한 리퍼비시 버전을 외래 수술 센터나 중소형 병원으로 재배치하는 수요가 본격적으로 늘어날 것으로 보인다. 시장에서 관심을 가지는 또 다른 부문은 심장병 수술이 다빈치5를 적용할 수 있는 새로운 분야로서 잠재력이 높다는 점이다. 2026년 가이던스 관련 우려로 주가는 1월 고점대비 -11% 정도 하락한 상태다. 과거 보수적인 가이던스 패턴을 고려하면 현재 하락세는 과도한 것으로 보이며 안정적인 다빈치5로의 전환과 2026년 새로운 성장 동력을 고려하면 2026년 업사이드 높은 종목으로 판단된다.

도표 1. 4Q25 실적: 시장 컨센 비교

(단위: 백만USD)

	4Q25 실적	시장 예상치	Diff
전체 매출액	2,866	2,750	4.2%
장비 & 기구	1,658	1,650	0.6%
서비스	422	403	5.2%
시스템	786	661	18.9%
조정 OPM	37.4%	36.8%	1.4%p
조정 EPS	2.54	2.26	12.4%

자료: ISRG, LSEG 시장예상치, 하나증권

도표 2. 인튜이티브 서지컬: 주요 사업부별 분기 실적 추이

(단위: 백만USD,%)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E
매출액	**1,891**	**2,010**	**2,038**	**2,414**	**2,253**	**2,440**	**2,505**	**2,866**	**2,616**	**2,791**
YoY(%)	11.5	14.5	16.9	25.2	19.2	21.4	22.9	18.8	16.1	14.4
장비 & 기구	**1,159**	**1,244**	**1,264**	**1,412**	**1,368**	**1,474**	**1,519**	**1,658**	**1,586**	**1,701**
YoY(%)	17.6	15.7	18.0	23.4	18.0	18.5	20.2	17.5	16.0	15.4
서비스	**314**	**317**	**329**	**347**	**363**	**575**	**396**	**422**	**419**	**438**
YoY(%)	10.7	10.4	12.3	14.1	15.8	28.2	20.3	21.5	15.4	11.8
시스템	**418**	**448**	**445**	**655**	**523**	**391**	**590**	**786**	**600**	**639**
YoY(%)	-2.2	14.1	17.3	36.3	25.0	23.3	32.6	20.1	14.8	11.2
영업이익	**630**	**754**	**755**	**928**	**720**	**947**	**977**	**1,070**	**904**	**1,001**
YoY(%)	17.8	22.1	21.0	49.4	32.0	25.5	29.4	15.4	17.8	5.7
OPM	33.3	37.5	37.0	38.4	34.1	38.8	39.0	37.3	34.8	37.8
세전이익	**703**	**834**	**850**	**1,015**	**859**	**1,040**	**1,068**	**1,157**	**991**	**1,137**
세전이익률	37.2	41.5	41.7	42.1	38.1	42.6	42.6	40.4	37.5	41.1
순이익	**541**	**641**	**669**	**805**	**662**	**798**	**867**	**914**	**766**	**874**
조정 EPS (USD)	**1.50**	**1.78**	**1.84**	**2.21**	**1.81**	**2.19**	**2.40**	**2.53**	**2.13**	**2.42**
YoY(%)	22.0	25.4	26.0	38.1	20.7	23.0	30.4	14.5	17.8	10.5

주 : non-GAAP 기준

자료: ISRG, Bloomberg, 하나증권

도표 3. 인튜이티브 서지컬: 연간 주요 실적 추이

(단위: 백만USD, %)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	**7,124**	**8,352**	**10,065**	**11,434**	**12,995**
YoY(%)	14.5	17.2	20.5	13.6	13.7
장비 & 기구	**4,277**	**5,079**	**6,019**	**6,915**	**7,898**
YoY(%)	21.6	18.8	18.5	14.9	14.2
서비스	**1,168**	**1,307**	**1,572**	**1,770**	**1,987**
YoY(%)	14.0	11.9	20.3	12.6	12.3
시스템	**1,680**	**1,966**	**2,474**	**2,703**	**2,996**
YoY(%)	0.0	17.0	25.8	9.3	10.9
영업이익	**2,397**	**3,067**	**3,760**	**4,167**	**4,895**
YoY(%)	11.6	27.9	22.6	10.8	17.5
OPM	33.6	36.7	37.4	37.1	37.9
세전이익	**2,602**	**3,401**	**4,123**	**4,469**	**5,229**
세전이익률	36.5	40.7	21.3	8.4	17.0
순이익	**2,042**	**2,656**	**3,240**	**3,504**	**4,056**
조정 EPS (USD)	**5.71**	**7.34**	**8.93**	**9.65**	**11.12**
YoY(%)	22.0	28.5	21.7	8.0	15.3

주 : non-GAAP 기준

자료: ISRG, Bloomberg, 하나증권

도표 4. 연간 수술 건수 추이

	수술 건수(천 건)			수술 건수 yoy	
	2024	2023	2022	2024	2023
미국 전체	**1,757**	**1,532**	**1,282**	**15%**	**19%**
일반 외과 수술	1,063	896	720	19%	25%
부인과	423	390	341	8%	15%
비뇨기과	186	173	162	7%	7%
기타	85	73	59	18%	20%
미국 외 전체	**926**	**754**	**593**	**23%**	**27%**
비뇨기과	435	381	316	14%	21%
일반 외과 수술	254	188	133	35%	42%
기타	237	185	144	28%	29%
글로벌 전체	**2,683**	**2,286**	**1,875**	**17%**	**22%**

자료: ISRG, 하나증권

도표 5. 분기별 전년 대비 수술 건수 증감

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
다빈치 수술 건수 증감	16%	17%	18%	18%	17%	17%	19%	17%

도표 6. 분기별 시스템 설치 추이

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
미국 전체	**148**	**149**	**219**	**284**	**204**	**216**	**263**	**304**
싱글 콘솔 다빈치 X	1	1	4	2	1	1	1	1
듀얼 콘솔 다빈치 Xi	36	17	28	36	18	5	10	11
싱글 콘솔 다빈치 Xi	94	54	71	62	34	26	18	23
듀얼 콘솔 다빈치 5		4	8	45	35	56	73	116
싱글 콘솔 다빈치 5	8	66	102	126	111	122	155	144
다빈치 SP	9	7	6	13	5	6	6	9
미국 외 전체	**165**	**192**	**160**	**209**	**163**	**179**	**164**	**228**
듀얼 콘솔 다빈치 X		3		2		2	1	3
싱글 콘솔 다빈치 X	37	37	43	45	37	46	40	34
듀얼 콘솔 다빈치 Xi	22	27	17	40	22	16	24	21
싱글 콘솔 다빈치 Xi	91	111	85	102	89	98	63	101
듀얼 콘솔 다빈치 5				1			4	14
싱글 콘솔 다빈치 5				2	1	2	8	29
다빈치 SP	15	14	15	17	14	17	24	26
글로벌 전체	**313**	**341**	**379**	**493**	**367**	**395**	**427**	**532**

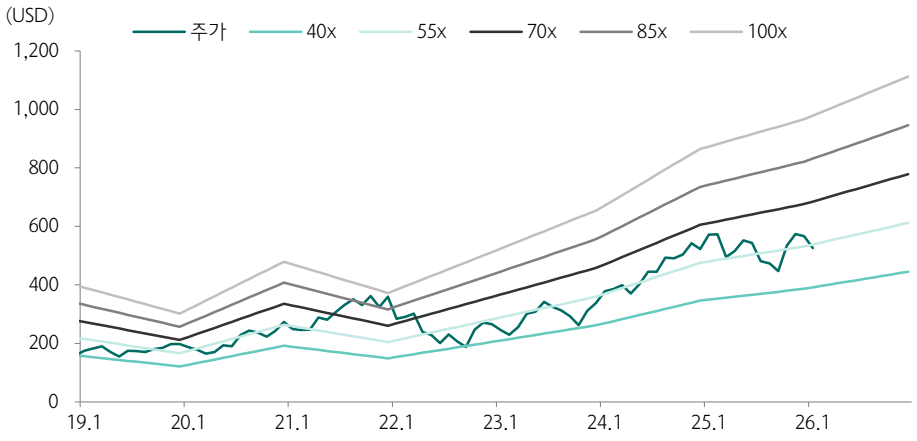
자료: ISRG, 하나증권

도표 7. 다빈치5 설치 추이

		4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
미국	듀얼콘솔	45	35	56	73	116
	싱글 콘솔	126	111	122	155	144
해외	듀얼콘솔	1			4	14
	싱글 콘솔	2	1	2	8	29
전체		**174**	**147**	**180**	**240**	**303**

자료: ISRG, 하나증권

도표 8. 인튜이티브 서지컬 12M FWD PER 밴드



자료: Bloomberg, 하나증권

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김재임)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2026년 1월 23일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김재임)는 2026년 1월 23일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다
- 인튜이티브서지컬 은/는 투자자문업(타 자산운용사가 운용하는 펀드의 종목 선정 또는 포트폴리오 비중 의견 제시 등)에 활용된 법인으로, 실제 펀드 편입 여부에는 관여하지 않음

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.