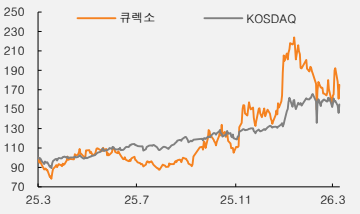
MIRAE ASSET 미래에셋증권

Equity Research
2026.4.2

탐방 노트

	Not Rated
현재주가(26/04/01)	15,920원
영업이익(25F,십억원)	2
Consensus 영업이익(25F,십억원)	-
EPS 성장률(25F,%)	흑전
MKT EPS 성장률(25F,%)	-
P/E(25F,x)	188.9
MKT P/E(25F,x)	-
KOSDAQ	1,116.18
시가총액(십억원)	654
발행주식수(백만주)	41
유동주식비율(%)	69.1
외국인 보유비중(%)	2.7
베타(12M) 일간수익률	1.06
52주 최저가(원)	7,110
52주 최고가(원)	20,350

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-6.3	88.6	97.3
상대주가	0.1	42.9	22.2



[첨단의료기기/디지털헬스]

김충현, CFA
choonghyun.kim@miraeasset.com

060280 · 의료장비 및 용품

큐렉소

실적으로 입증된 대한민국 의료로봇 진짜 대장

실적, 인허가, 판매 대수 어느 측면으로 봐도 대한민국 1등 의료로봇 기업

동사는 인공관절 수술로봇을 주력으로 하는 우리나라 대표 의료로봇 기업이다. 의료로봇은 적응증마다 완전히 다른 영역이라는 점을 감안하더라도, 글로벌 인허가 역량과 판매지역(약 20여개국), 판매대수(약 300대 이상), 매출 규모, 영업이익 등 어느 측면으로 비교해도 국내 의료로봇 관련 기업 중 압도적인 성과를 자랑한다.

'25년 의료로봇 최초의 흑자전환, '26년부터 영업 레버리지 효과가 시작된다

'26년 매출은 849억원(14% YoY)를 기록하며 다시 한번 사상 최대 실적을 경신할 것으로 예상된다. 외형성장을 주도하는 것은 주력 사업인 의료 로봇사업으로 핵심 시장인 인도의 안정화(유통망 다각화 및 소모품 매출 본격 확대)와 새로운 성장 동력으로 부상하고 있는 일본과 러시아의 견조한 성장에 힘입어 '26년 매출 467억원(28% YoY)을 기대한다. 인공관절 수술로봇과 궁합이 좋은 임플란트 사업 부문도 취급 품목 확대로 전년 대비 두 자릿수 성장을 이어가며 힘을 보탤 예정이다.

'26년 실적에서 매출보다 눈길이 가는 것은 영업이익이다. 영업이익은 외형성장에 따른 영업 레버리지 효과가 본격화되며 전년 대비 172% 증가한 63억원(OPM 7.5%)을 기록할 것으로 보인다. 마진 개선에는 의료로봇 사업 부문의 기여가 가장 클 것으로 예상된다. 지난 4Q25 이미 두 자릿수 영업이익률을 시현했던 의료로봇 사업 부문은 '26년 연간 약 10%의 영업이익률이 기대된다. 또한, 임플란트 사업 부문 영업이익률도 마케팅 ROI 개선으로 10% 이상으로 정상화될 전망이다.

동사는 '26년 미국 FDA 및 유럽 MDR 인증을 승인받음에 따라, '27년부터는 의료로봇 시장의 대부분을 차지하는 선진국 침투를 본격화할 예정이다. 직판보다는 유통 파트너를 활용한다는 점, 향후 연구개발비나 인력 충원이 크게 필요하지 않다는 점에서 '27년 이후에도 마진 개선이 이어질 가능성이 크다는 것도 상당한 장점이다.

동사는 다른 국내 의료로봇 업체들의 행보에 비해 두세발은 앞서있다. 그럼에도 현 주가는 12개월 선행 P/S 7배와 12개월 선행 EV/EBITDA 55배로 글로벌 순수 의료로봇 Peer(P/S 14배, EV/EBITDA 65배)대비 저평가되고 있다.

** 본 자료는 26년 3월 10일 탐방을 바탕으로 작성되었습니다.

결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액 (십억원)	73	56	75	85	96
영업이익 (십억원)	1	-6	2	6	8
영업이익률 (%)	1.4	-10.7	2.7	7.5	8.3
순이익 (십억원)	-5	-9	3	7	8
EPS (원)	-120	-213	69	171	204
ROE (%)	-5.3	-9.0	3.0	7.1	7.8
P/E (배)	-	-	188.9	93.0	78.1
P/B (배)	7.6	2.8	5.5	6.3	5.9
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

주: K-IFRS 별도 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 큐렉소, 미래에셋증권 리서치센터

주요 Q&A

1. 2025년 Reveiw

Q) '25년 실적이 턴어라운드할 수 있었던 이유는?

A) 세 가지 요인이 복합적으로 작용했다. 첫째, 의료 로봇 사업이 처음으로 BEP(손익분기점)를 넘어 흑자로 전환됐다. 둘째, 임플란트 유통 사업이 전년 대비 약 30% 성장하며 두 자릿수 영업이익을 유지했다. 셋째, 영업이익률이 낮은 무역 사업의 매출이 감소하면서 전체 수익성이 개선됐다.

Q) GPM이 '25년 크게 개선된 이유는 무엇인가?

A) 이전에는 우리가 사용하던 부품 가격이 비쌌었고, 최근에는 액추에이터 등의 부품을 국산화기 시작하면서 로봇 제조원가를 절감하는 방향으로 가고 있다. 제품 Mix 상 의료로봇 사업부문 비중이 증가한 것도 영향을 미쳤다.

Q) 사업부별 의료 로봇의 ASP와 매출 비중은?

A) 큐비스 조인트가 약 75~80%로 절대적 비중을 차지하고, 모닝워크가 약 15~20%이며, 큐비스 스파인은 약 5% 수준이다. 스파인은 수가 미등재로 인해 병원의 도입 유인이 낮아 비중이 작지만, 수가 등재 시 빠르게 확대될 가능성이 있다.

우리가 파트너사에 공급하는 가격 기준으로 큐비스 조인트는 4~5억원대, 큐비스 스파인은 6억원대, 모닝워크는 2억원대 수준이다. 다만 국가별·파트너사별로 가격 정책이 다르며, 파트너사가 병원에 판매하는 최종 가격은 이보다 높다.

Q) 매출에 계절성이 있는가?

A) 여름철(6~9월)은 수술 건수 자체가 줄어들어 로봇 판매 및 소모품 매출이 감소하는 경향이 있다. 또한 주요 시장인 인도가 3월 결산이라 1분기에 매출이 집중된다. 다만 매출 국가가 다변화될수록 인도 결산에 따른 계절성 영향은 점차 줄어들 것으로 보고 있다.

Q) 임플란트 사업 OPM이 줄어는 것은 어떤 이유인가?

A) 임플란트 사업은 분기별로 보통 상반기에 낮다가 하반기 갈수록 올라오는 추세다. 다만, 25년도에는 상반기에 임플란트 사업부분에서 숄더 임플란트의 마케팅 비용이 반영되면서 마진이 떨어진 부분이 있다. 또 임플란트 부분에서는 짐머바이오메트의 무릎 인공관절 브랜드인 '넥스젠'을 국내 공급하기 시작한 영향도 일정부분 있을 것이다. 임플란트 사업부문 영업이익률은 '26년에는 정상화될 것으로 예상한다.

2. 2026년 Preivew

Q) '26년 실적 가이던스는?

A) 공식적으로 가이던스를 제시하고 있지는 않은데, 작년보다 20% 이상 성장하는 것을 목표로 하고 있다. 의료 로봇사업은 작년보다 30% 후반으로 성장하는 것이 목표다. 장기적으로 지역다변화와 로봇 다각화를 통해 매년 15% 이상 성장하고자 한다.

미국은 FDA 허가를 얼마전 받았고, 유통 파트너사를 확보하며 점진적으로 시장침투를 확대할 계획이다.

Q) 소모품 매출 비중과 성장 전망은?

A) 현재 국내 기준으로 의료 로봇 매출의 약 15%가 소모품·AS에서 발생하고 있다. 인도는 소모품 재활용 관행으로 인해 약 5% 수준에 그친다. 향후 설치 대수가 늘어날수록 소모품·AS 매출은 꾸준히 증가할 것으로 보고 있으며, 중장기적으로 전체 의료 로봇 매출의 15% 이상을 소모품·AS에서 확보하는 것을 목표로 하고 있다.

Q) 임플란트·무역 사업의 성장성은?

A) 임플란트 유통 사업은 기존 짐머 제품 외에 신형 무릎 임플란트 및 어깨 관절 임플란트 기업 이그잭텍의 총판을 추가하며 작년에 약 30% 성장했다. 향후 취급 품목을 지속적으로 확대할 계획이어서 두 자릿수 성장세를 이어갈 것으로 본다. 반면 마진이 낮은 무역(식품 원재료 유통) 사업은 점진적으로 비중이 축소될 것으로 예상한다.

Q) 인도 시장 동향과 리스크 관리는?

A) '24년 영업 파트너사인 메릴이 자체 수술로봇을 런칭하면서 인도 매출이 급감하는 위기를 겪었다. 이후 쉘비, 바이오레드 등 복수의 신규 파트너사를 추가하고, 인도 현지 법인(큐렉소 인디아)을 설립해 직접 소모품 공급과 AS를 담당하는 체계를 갖췄다.

인도 파트너인 메릴에 대한 법적 대응은 인도 시장에서 최대 업체와 정면충돌하는 것이라 실익이 없다고 판단하고 있다. 오히려 유사 제품이 나옴으로써 시장 자체가 확대되는 긍정적 측면도 있다고 보고 있다. 중장기적으로는 지속적인 R&D와 기술 고도화를 통해 차별성을 유지하는 것이 핵심 대응 전략이다.

현실적으로 '20~'22년 같은 폭발적 성장은 기대하기 어렵지만, 이미 100대 이상 수술로봇이 보급되어 있는 만큼 유통망 다각화로 인한 신규고객 확보와 더불어 기존 고객에 대한 소모품·AS 등 소모품 비즈니스 모델도 함께 성장시키고자 한다.

Q) 해외시장 판매 유통 구조는 어떠한가?

A) 국내외 모두 간접 영업(파트너사를 통한 유통) 방식으로 운영된다. 수술로봇 사업의 해외 영업 인력은 5명, 국내 영업 인력도 5명으로 소규모이며, 각국 의료기기 파트너사를 지정해 로봇·소모품·AS를 함께 공급하는 구조다. 인도에서 메릴과의 이슈 이후, 현재는 독점 계약을 맺지 않고 복수 파트너사 체계로 운영하고 있다. 국내에서는 최근 대웅 계열사 시지메드텍이 큐비스 스파인의 국내 총판을 맡기로 했다.

3. 의료로봇 포트폴리오 관련 질문

① 큐비스 조인트

Q) 큐비스 조인트와 기존 관절 수술 로봇의 가장 큰 차별점은 무엇인가?

A) 가장 큰 차이는 '완전 자동 방식'이다. 스트라이커 등 경쟁사 로봇은 의사가 총 모양의 기구를 손으로 잡고 직접 절삭하는 가이드 방식인 반면, 큐비스 조인트는 수술 계획이 수립되면 로봇이 스스로 해당 부위로 이동해 자동으로 절삭을 수행한다. 또한 절삭 방식도 톱(saw)이 아닌 버(bur) 방식을 채택해 절삭과 구멍 작업을 하나의 과정으로 처리할 수 있다.

'갭 체크' 기능을 통해 실제 절삭 전에 절삭 후 생성될 갭의 크기를 미리 시뮬레이션할 수 있다. 인공관절 삽입 시 필요한 인서트(베어링)의 적정 두께(8~10mm)에 맞는 갭이 확보되는지 사전에 확인하고 계획을 수정할 수 있어, 재절삭 가능성을 크게 줄인다.

수술 정확도로 서브밀리미터, 즉 1mm 이내의 오차를 목표로 하며, 실제 데모 캘리브레이션에서는 0.35mm의 오차를 기록했다. 수술 중 환자나 로봇이 움직일 경우 자동으로 작동을 멈추고 재포지셔닝을 요구하는 안전장치도 내장되어 있어, 오차 발생 시 즉시 대응이 가능한 것도 장점이다.

Q) 고관절 수술과 무릎 수술과 방식이 어떻게 다른가?

A) 고관절은 360도 회전 구조 특성상 완전 자동화가 어렵기 때문에, 의사가 전용 툴을 직접 조작하되 로봇이 계획된 각도와 깊이를 유지해 주는 반자동 가이드 방식으로 운용된다. 하나의 장비로 무릎(완전 자동)과 고관절(반자동 가이드) 수술을 모두 지원하는 멀티 애플리케이션 구성이 큰 강점이다. 국내에서 고관절 적응증을 보유한 수술 로봇은 스트라이커와 큐렉소 단 두 곳뿐이다.

② 큐비스 스파인

Q) 로봇 척추 수술은 무엇인가?

A) 척추뼈에 나사못을 삽입하고 정렬을 교정하는 수술인 척추 유합술을 보조하는 로봇이다. 수술 전 CT 이미지를 기반으로 의사가 각 척추 레벨별 나사못 삽입 위치와 각도를 사전 계획한다. 수술실 진입 후에는 C-ARM으로 촬영한 2D 이미지와 기존 CT의 3D 이미지를 정합(registration)해 환자의 실제 위치를 파악하고, 로봇이 계획된 경로로 가이드를 제공한다. 계획이 마음에 들지 않으면 클릭 한 번으로 위치 값을 수정하는 것도 가능하다.

척추뼈는 구조가 복잡하고 주변에 신경이 밀집해 있어, 나사못이 조금만 어긋나도 신경 손상이나 나사못 파손이 발생할 수 있다. 큐비스 스파인은 내비게이션을 통해 수술 기구의 실시간 위치를 화면에 표시하고, 계획된 삽입 경로에서 벗어나지 않도록 지속적으로 피드백을 제공해 이러한 위험을 방지한다.

Q) 큐비스 스파인만의 기술적 특허는 무엇인가?

A) 공간 정합과 이미지 정합을 결합한 독자적인 정합 시스템에 특허를 보유하고 있다. 이를 통해 환자 마커를 한 번만 부착하고 X-ray 2장만 촬영해도 정확한 위치 파악이 가능하며, 이는 타사 대비 방사선 노출을 최소화하면서도 높은 정확도를 확보할 수 있다.

③ 모닝워크

Q) 모닝워크는 다른 보행 재활 로봇과 어떻게 다른가?

A) 가장 큰 구조적 차이는 '엔드 이펙터 방식'이다. 경쟁사 제품은 하네스를 착용하고 천장에 매달려 트레드밀 위를 걷는 스켈레톤 방식인 반면, 모닝워크는 발판(4개의 압력 센서 탑재)에 발을 올리는 방식으로 탑승한다.

4개의 압력 센서가 내장된 발판을 통해 환자가 어느 부위에 얼마나 힘을 싣고 있는지 실시간으로 측정하고 시각화한다. 치료사는 모니터 화면에서 색상으로 표시되는 압력 분포를 보며 환자가 제대로 접지하고 지지하는지 즉각 확인할 수 있다. 스켈레톤 방식에서는 환자가 허공에 매달려 있어 실제 근력을 사용하는지 파악이 어려웠던 한계를 해결한 기능이다. 또한, 설치 높이 제약이 낮고 탑승 시간도 3분 이내로 짧으며, 헬퍼 1명만으로 운용이 가능한다. 경쟁사 제품은 탑승에만 약 20분, 헬퍼 2명이 필요하다.

Q) 어떤 환자를 대상으로 하며, 재활 효과는 어떠한가?

A) 뇌졸중, 편마비, 뇌경색, 파킨슨병, 척추 손상 등으로 보행 능력 자체를 상실한 중증 환자를 주요 대상으로 한다. 특히 발병 후 6개월 이내에 집중 재활을 시작할 경우 회복 효과가 매우 높은 것으로 확인되고 있으며, 6개월 이후에도 하체 근력 저하를 방지하는 유지 재활 목적으로 활용된다.

Q) 재활 모드는 어떻게 구성되어 있는가?

A) 평지 걷기, 계단 오르기·내리기, 경사로 오르기·내리기 등 다양한 모드를 지원한다. 경쟁사의 스켈레톤 방식이 평지 걷기만 가능한 것과 달리, 다양한 하체 근육 군을 복합적으로 사용하는 재활이 가능한다. 속도 조절, 편마비 환자를 위한 편측 훈련 모드, 환자별 개인화 프로토콜 설정도 지원하며, VR 화면을 통해 재활 몰입도를 높이는 기능도 갖추고 있다.

Q) 휠체어 탑승 모드란 무엇인가?

A) 거동이 전혀 불가능한 환자도 휠체어에 탄 채로 로봇에 탑승할 수 있는 전용 모드이다. 발판이 앞으로 밀리고 안장이 내려오면서 휠체어 접근 공간이 확보되며, 탑승 후 안전벨트로 고정되어 상체 및 하체 근력이 없는 환자도 안전하게 재활을 진행할 수 있다. 이 모드는 경쟁사 제품에서는 찾아보기 어려운 차별화된 기능이다.

Q) 모닝워크 신모델은 언제 출시되는가?

A) 올해 하반기에 소형화된 프로토타입 공개를 목표로 개발 중이다. 다만 프로토타입 공개 이후 바로 인허가 및 판매로 이어지는 것은 아니며, 실물 사진 공개 등의 방식으로 우선 선보일 계획이다.

Q) 모닝워크 설치 대수는 어느정도인가?

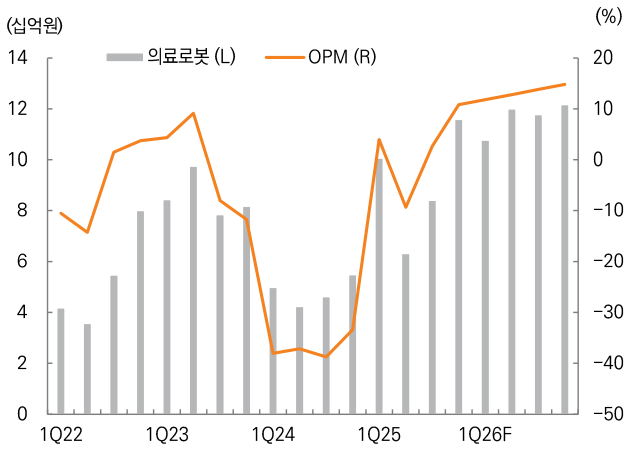
A) 국내와 해외 비중이 40:60 정도이고, 국내 시장에서 모닝워크는 연간 약 10여 대 수준으로 판매해 왔으며, 지난 4~5년간 누적 기준으로 40~50대 수준이다.

표 1. 주요국 인허가 진행 상황

품목명	제품명	MFDS	MDD CE	MDR CE	FDA	PMDA	비고
자동화시스템 로봇수술기	CUVIS-Joint 1.0	2020.06	2021.03				
	CUVIS-Joint 1.5	2022.05		2026.03	2026.03	2025.03	S/W 변경
	CUVIS-Joint 2.0	2025.10					고관절 적응증 추가
내비게이션의료용 입체정위기	CUVIS-Spine 1.0	2019.12	2020.05		2021.05		
	CUVIS-Spine 2.0	2022.4Q			2023.2Q		
로봇보조정용 운동장치	Morning Walk 1.0	2014.12	2016.12		2017.01		
	Morning Walk S200	2021.02	2021.05	2026.03	2021.02		

자료: 큐렉소, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 의료로봇 사업부문 실적 추이 및 전망

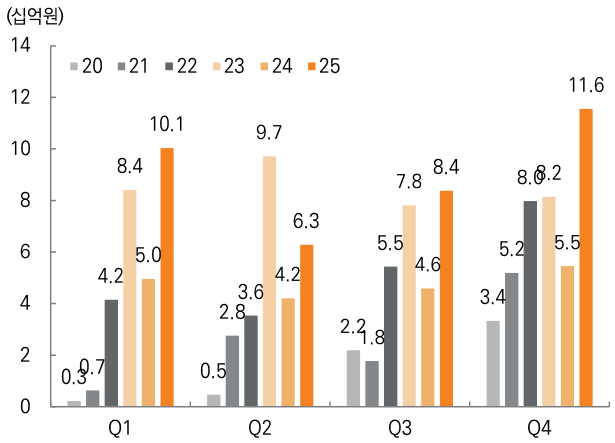


자료: 큐렉소, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. CUVIS-Joint

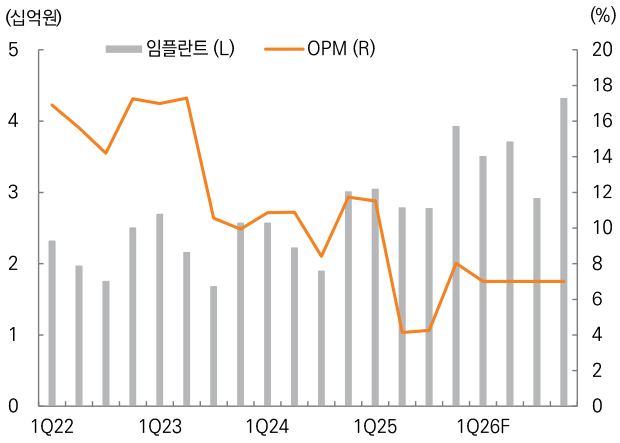
자료: 큐렉소, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 의료로봇 사업부문 분기별 매출 추이



자료: 큐렉소, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 임플란트 사업무문 실적 추이 및 전망



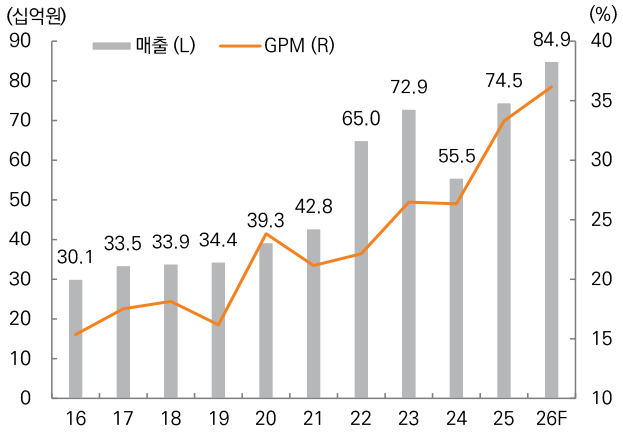
자료: QuantiWise, 미래에셋증권 리서치센터

실적 및 밸류에이션

1. 실적 추정

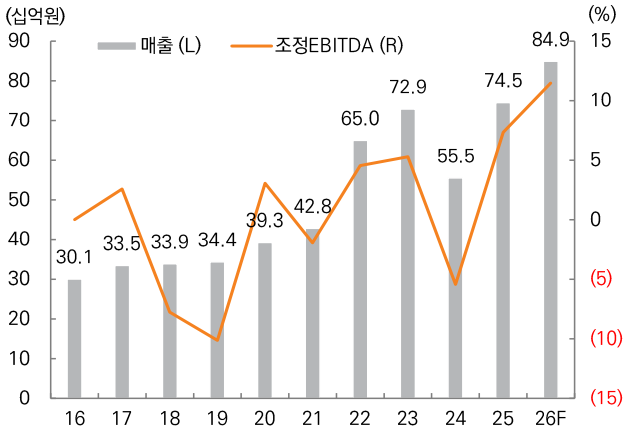
'25년 실적은 매출(745억원, 34% YoY) 및 영업이익(23억원, 흑자전환) 모두 사상 최대 실적을 경신했다. 주력인 의료 로봇 사업은 364억원(88% YoY)으로 외형성장을 견인했다. 의료 로봇 사업은 인도시장 안정화와 수출 다각화에 힘입어, '23년에 기록했던 최대 실적(342억원)을 경신했다. **'26년 매출은 849억원(14% YoY)를 기록할 것으로 전망**된다. 주력 사업인 의료 로봇 사업이 467억원(28% YoY)으로 견조하게 성장할 것으로 예상된다. 작년부터 일본과 러시아가 성장을 주도하고 있다. **영업이익은 마진이 높은 의료로봇 사업 부문의 비중 확대로 63억원(172% YoY, OPM 7.5%)을 기록할 것**으로 보인다.

그림 5. 매출 및 매출총이익률 추이



자료: 큐렉소, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 매출 및 조정 EBITDA 마진 추이



자료: 큐렉소, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 분기별 실적 전망표 (십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	**19.7**	**16.8**	**17.2**	**20.8**	**19.8**	**21.5**	**20.8**	**22.9**	**74.5**	**84.9**	**96.2**
의료로봇	10.1	6.3	8.4	11.6	10.8	12.0	11.8	12.2	36.4	46.7	56.0
임플란트	3.1	2.8	2.8	3.9	3.5	3.7	2.9	4.3	12.6	14.5	16.0
무역	6.6	7.7	6.0	5.2	5.5	5.8	6.1	6.4	25.5	23.7	24.2
영업이익	**0.9**	**-0.2**	**0.4**	**1.2**	**0.8**	**1.8**	**1.7**	**2.0**	**2.3**	**6.3**	**7.7**
의료로봇	0.4	-0.6	0.2	1.3	0.4	1.4	1.3	1.4	1.3	4.5	5.9
임플란트	0.4	0.1	0.1	0.3	0.3	0.4	0.3	0.5	0.9	1.5	1.8
무역	0.1	0.3	0.0	-0.3	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.3	0.0
매출성장률(%)	41.4	24.3	30.1	40.0	0.4	28.0	20.6	10.1	34.2	14.0	13.3
의료로봇	101.7	49.1	82.0	111.4	7.0	90.0	40.0	5.0	88.2	28.4	20.0
임플란트	18.4	25.1	45.9	30.3	15.0	33.0	5.0	10.0	29.0	15.2	10.0
무역	3.4	9.1	-10.1	-17.2	-16.4	-24.7	0.7	21.6	-3.4	-7.1	2.0
영업이익률 (%)	4.5	-1.1	2.2	6.0	4.3	8.5	8.1	8.7	3.1	7.5	8.0
의료로봇	4.0	-9.3	2.7	10.8	4.1	11.3	10.8	11.5	3.5	9.6	10.6
임플란트	11.5	4.1	4.3	8.0	9.0	10.0	11.0	12.0	7.2	10.6	11.1
무역	2.2	3.7	0.7	-6.3	1.7	1.5	1.4	1.3	0.6	1.5	0.0

자료: 큐렉소, 미래에셋증권 리서치센터

2. 밸류에이션 및 리스크

재무 리스크

'23년 인도 시장에서의 성과로 잉여현금흐름이 흑자로 전환하였으나, '24년 인도 영업 파트너가 자체 수술로봇을 런칭한 후 매출 감소로 영업현금흐름이 적자로 전환하였다. 인도 시장 안정화 전략과 수출 다각화 전략에 힘입어 의료로봇 사업이 다시 안정화되었고, 영업이익률도 빠르게 개선될 것으로 보여 현금흐름은 크게 걱정할 필요는 없어보인다.

수출 지역 다변화와 함께 매출채권과 재고자산이 증가로 운전자본이 증가했는데 회전율을 고려하면 크게 우려할 사항은 아니다. 현금성 자산은 4Q25 기준 약 186억원을 보유하고 있으며, 부채비율은 5%에 불과하다. 현재 보유한 메자닌(전환사채, 신주인수권부사채, 전환우선주 등)은 없다.

사업 리스크

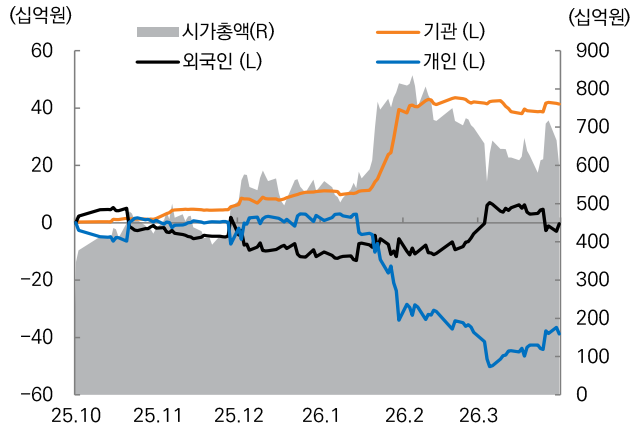
관절 수술 로봇은 필연적으로 인공관절(무릎, 고관절, 척추 등)과의 시너지가 중요하다. 글로벌 경쟁사의 대부분은 인공관절 과점 업체로 패키지 마케팅에 장점이 크다. 동사는 오픈 플랫폼 형태로 경쟁하고 있으나 관절 관련 업체 혹은 딜러와 파트너십을 확보해야 한다.

경쟁심화 과정에서 IP관리와 영업권 관리가 필요해 보인다. 동사는 관절 수술 로봇을 보유하지 않았던 인도 영업 파트너가 관절 수술 로봇을 자체 개발에 성공하며 어려움을 겪은 바 있다. 이 외에도 중국 및 인도 업체들이 지속적으로 시장에 진입하고 있다.

주가 리스크

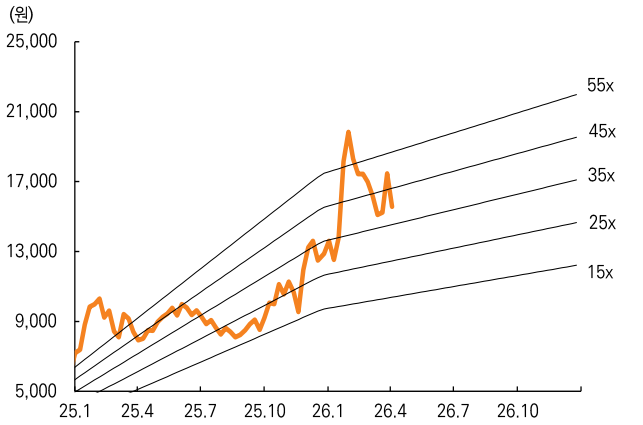
현주가는 12개월 선행 P/S 7배로 글로벌 순수 의료로봇 Peer(14배) 대비 저평가되고 있다. 12개월 선행 EV/EBITDA는 55배로 역시 글로벌 순수 의료로봇 Peer(65배) 대비 저평가되고 있다.

그림 7. 투자자별 순매수량 vs. 시가총액 추이



자료: QuantiWise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 12개월 선행 P/E 밴드 차트



자료: QuantiWise, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. Global Peer Valuation

회사명	시가총액 (십억원)	영업이익률 (%)			PER (배)			P/S (배)			ROE (%)			매출(십억원)		
		25	26F	27F	25	26F	27F	25	26F	27F	25	26F	27F	25	26F	27F
존슨앤드존슨	886,745	27.1	33.0	33.6	26.5	21.1	19.5	6.3	5.9	5.5	16.0	16.4	15.4	133,946	152,732	161,605
인튜이티브서지컬	246,467	29.3	36.9	37.5	58.3	46.4	40.7	16.3	14.2	12.5	54.0	31.7	28.1	14,310.3	17,375.8	19,767.0
스트라이커	189,490	19.5	26.7	27.2	27.1	21.9	19.6	5.0	4.6	4.3	23.3	17.8	16.1	35,711	41,033	44,451
메드트로닉	167,512	17.8	25.0	25.4	19.8	15.4	14.3	3.1	3.1	2.9	16.4	12.4	11.5	46,948	54,889	58,557
지멘스	72,042	13.5	16.0	16.6	19.4	15.9	13.9	1.8	1.7	1.6	14.2	11.2	10.2	36,397	41,665	44,162
짐머 바이오멧 홀딩스	26,642	13.3	26.8	27.1	16.3	10.8	10.1	2.2	2.1	2.0	11.3	8.6	8.5	11,704	12,839	13,319
스미스 & 네퓨	20,338	12.9	19.0	19.7	-	14.4	12.9	-	2.1	1.9	12.7	9.4	8.9	8,764	9,977	10,538
글로부스 메디컬	17,524	16.3	25.1	26.4	25.9	19.3	17.4	4.0	3.6	3.4	14.6	10.6	9.7	4,179	4,815	5,108
마이크로포트 메드봇	5,445	(41.8)	4.9	21.8	-	-	99.2	45.4	25.9	16.7	-	198.6	71.0	109	210	326
Edge Medical	4,295	(48.9)	8.0	14.9	-	220.5	100.7	38.7	23.6	15.4	-	223.6	88.9	90.2	179.5	275.3
Tinavi medical	2,340	(74.1)	-	-	-	-	-	38.6	-	-	-	-	-	33.9	-	-
프로셉트 바이오로보틱스	2,124	(33.7)	(23.6)	(12.1)	-	-	-	4.5	3.6	2.9	-	-	60.2	438	595	740
고영	1,874	7.5	13.5	18.5	121.3	49.9	34.7	7.7	6.7	5.5	44.6	32.8	23.4	233	280	338
리브스메드	1,752	(44.2)	(5.3)	14.9	-	-	49.0	-	13.4	6.3	-	-	36.7	51	131	280
SS Innovations	1,464	(19.3)	-	-	-	-	-	22.6	-	-	-	-	-	60	-	-
큐렉소	654	3.2	5.6	7.2	237.6	108.3	80.4	8.8	7.4	6.7	-	-	-	75	89	98
스테레오텍시스	270	(68.3)	(43.1)	(22.2)	-	-	-	5.2	4.5	3.4	-	-	1,110.	46	61	81
마이크로봇 메디컬	244	-	(582.2)	(255.1)	-	-	-	-	37.6	17.1	-			0	6	14
미래컴퍼니	123	(60.4)	-	-	-	-	-	2.7	-	-	-			41	-	-
Vicarious Surgical	8	-	-	(272.2)	-	-	-	-	-	-	-			0	-	27
전체 평균		**-12.8**	**-25.8**	**-15.9**	**61.3**	**49.4**	**39.4**	**13.3**	**10.0**	**6.8**	**23.0**	**52.1**	**107.1**	**-**	**-**	**-**

주: 2026년 4월 1일 종가기준, 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

3. 기업 소개

큐렉소는 '92년 설립된 의료 로봇 전문 기업이다. '07년 6월 미국 IBM사와 ISS사의 로봇 관련 유·무형 자산과 '17년 현대중공업의 의료 사업 부문 인수를 통해 국내 최고의 연구 인력 확보 및 연구-개발-제조-판매 라인의 체계를 구축하였다. 동사는 핵심 사업인 의료로봇 사업을 중심으로 의료로봇과 시너지가 큰 인공관절의 국내 유통사업인 임플란트 사업과 사업초기 cash cow 역할을 해온 무역 사업 등 크게 3가지 사업 영역을 보유하고 있다.

핵심 사업인 의료로봇은 정형외과 의료로봇인 '큐비스-조인트(Cuvis-joint)', '큐비스-스파인(Cuvis-spine)', 재활치료 로봇인 '모닝워크(Morning Walk)' 등을 파이프라인으로 보유하고 있다. 여기서 주력 로봇은 관절 수술로봇인 큐비스 조인트다. '25년 기준 의료로봇 사업에서 매출 364억원을 기록하며 국내 의료로봇 사업자 중에서 가장 높은 실적을 기록하고 있다. '25년 의료로봇 사업 부문이 흑자전환에 성공하였고, '26년 이후에는 외형성장에 따른 영업 레버리지 효과가 기대됨에 따라 '26년부터 본격적인 마진 개선이 기대된다.

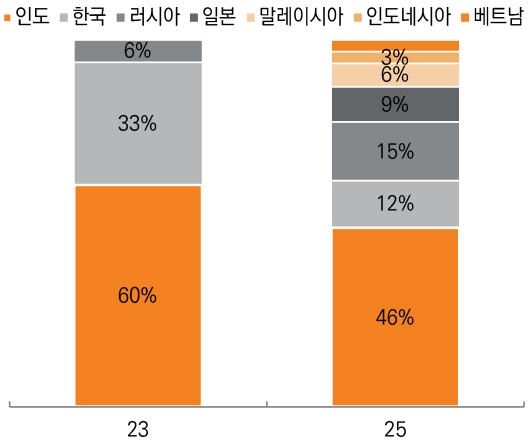
그림 9. 기업 개요 (1)

자료: 큐렉소, 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. 기업 개요 (2)

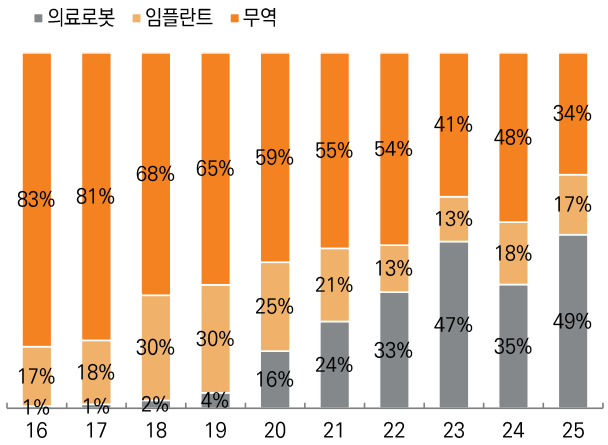
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 11. 의료로봇 지역별 비중 추이(판매대수 기준)



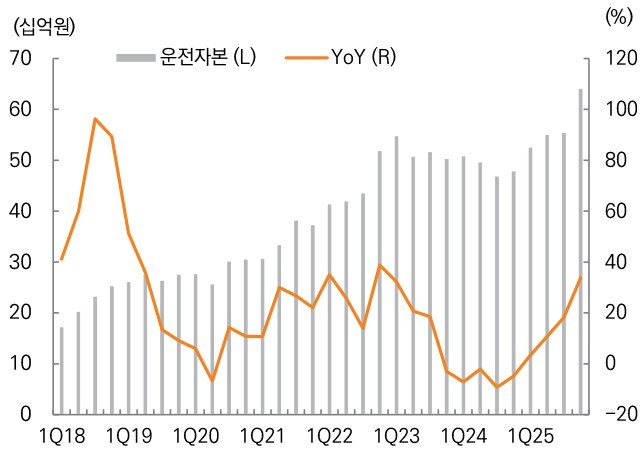
자료: 큐렉소, 미래에셋증권 리서치센터

그림 12. 품목별 매출비중 추이



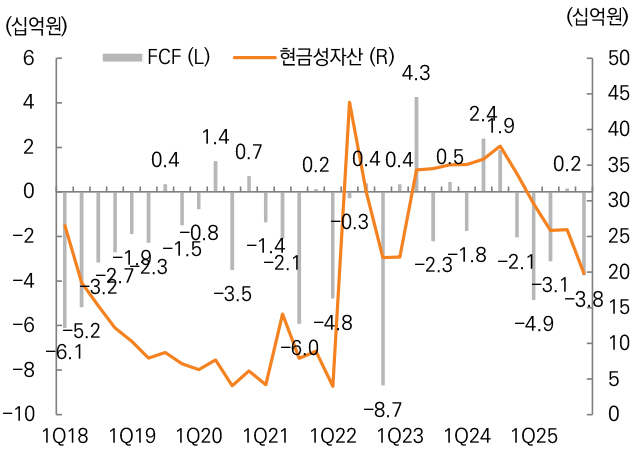
자료: 큐렉소, 미래에셋증권 리서치센터

그림 13. 운전자본 추이



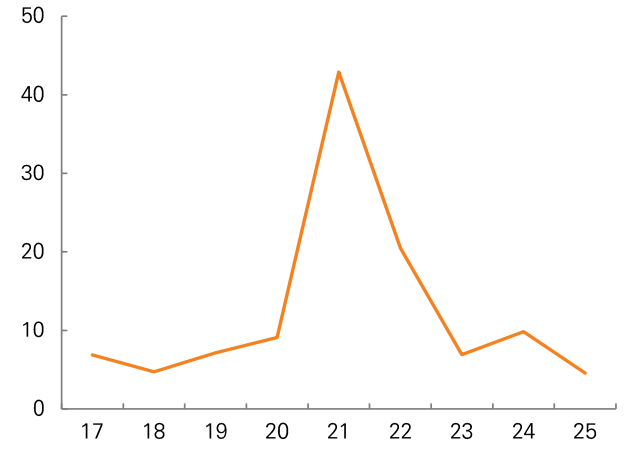
자료: 큐렉소, 미래에셋증권 리서치센터

그림 14. FCF 및 현금성자산 추이



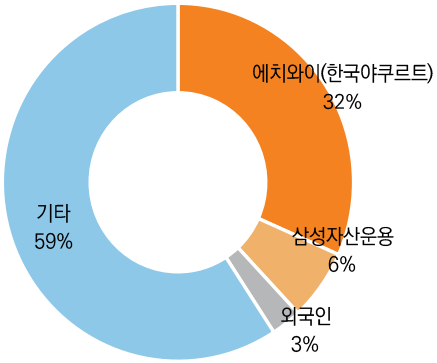
자료: 큐렉소, 미래에셋증권 리서치센터

그림 15. 부채비율



자료: 큐렉소, 미래에셋증권 리서치센터

그림 16. 지분율



자료: 큐렉소, 미래에셋증권 리서치센터

큐렉소 (060280)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**56**	**75**	**85**	**96**
매출원가	**41**	**50**	**54**	**61**
매출총이익	**15**	**25**	**31**	**35**
판매비와관리비	**20**	**22**	**24**	**28**
조정영업이익	**-6**	**2**	**6**	**8**
영업이익	**-6**	**2**	**6**	**8**
비영업손익	**-3**	**1**	**1**	**0**
금융손익	1	1	1	1
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	-9	3	7	8
계속사업법인세비용	0	0	0	0
계속사업이익	-9	3	7	8
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	**-9**	**3**	**7**	**8**
지배주주	-9	3	7	8
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	**-9**	**3**	**7**	**8**
지배주주	-9	3	7	8
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	-4	5	9	10
FCF	0	-15	2	0
EBITDA 마진율 (%)	-7.1	6.7	10.6	10.4
영업이익률 (%)	-10.7	2.7	7.5	8.3
지배주주귀속 순이익률 (%)	-16.1	4.0	8.2	8.3

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	**88**	**86**	**94**	**104**
현금 및 현금성자산	14	19	20	20
매출채권 및 기타채권	16	26	28	32
재고자산	37	40	44	50
기타유동자산	21	1	2	2
비유동자산	**15**	**14**	**13**	**13**
관계기업투자등	0	1	1	1
유형자산	6	6	5	4
무형자산	1	1	0	0
자산총계	**103**	**100**	**108**	**117**
유동부채	**8**	**4**	**4**	**4**
매입채무 및 기타채무	6	2	2	2
단기금융부채	1	1	1	1
기타유동부채	1	1	1	1
비유동부채	**1**	**1**	**1**	**1**
장기금융부채	1	0	0	0
기타비유동부채	0	1	1	1
부채총계	**9**	**4**	**4**	**5**
지배주주지분	**93**	**96**	**103**	**112**
자본금	21	21	21	21
자본잉여금	219	220	220	220
이익잉여금	-149	-146	-139	-131
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**93**	**96**	**103**	**112**

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로 인한 현금흐름	**4**	**-14**	**3**	**1**
당기순이익	-9	3	7	8
비현금수익비용가감	7	2	2	1
유형자산감가상각비	2	2	2	2
무형자산상각비	0	0	0	0
기타	5	0	0	-1
영업활동으로인한자산및부채의변동	5	-20	-6	-9
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	7	-11	-3	-4
재고자산 감소(증가)	-6	-4	-4	-6
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	4	-4	0	0
법인세납부	0	0	0	0
투자활동으로 인한 현금흐름	**-8**	**5**	**-1**	**-1**
유형자산처분(취득)	-3	0	-1	-1
무형자산감소(증가)	0	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	7	2	0	0
기타투자활동	-12	3	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	**1**	**-1**	**0**	**0**
장단기금융부채의 증가(감소)	0	-1	0	0
자본의 증가(감소)	2	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0
기타재무활동	-1	0	0	0
현금의 증가	**-3**	**5**	**2**	**0**
기초현금	17	14	19	20
기말현금	14	19	20	20

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2024	2025F	2026F	2027F
P/E (x)	-	188.9	93.0	78.1
P/CF (x)	-	101.1	76.4	68.8
P/B (x)	2.8	5.5	6.3	5.9
EV/EBITDA (x)	-	102.8	74.1	66.8
EPS (원)	-213	69	171	204
CFPS (원)	-49	128	208	231
BPS (원)	2,273	2,340	2,511	2,714
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 (%)	-23.8	34.2	14.0	13.3
EBITDA증가율 (%)	적전	흑전	71.0	11.0
조정영업이익증가율 (%)	적전	흑전	172.4	21.1
EPS증가율 (%)	적지	흑전	149.5	19.1
매출채권 회전율 (회)	3.0	3.7	3.3	3.3
재고자산 회전율 (회)	1.6	1.9	2.0	2.0
매입채무 회전율 (회)	11.2	18.5	42.8	43.1
ROA (%)	-8.3	2.8	6.8	7.5
ROE (%)	-9.0	3.0	7.1	7.8
ROIC (%)	-9.9	3.5	8.1	9.0
부채비율 (%)	9.9	4.2	4.3	4.5
유동비율 (%)	1,108.1	2,441.4	2,435.8	2,371.4
순차입금/자기자본 (%)	-13.5	-18.5	-18.8	-17.1
조정영업이익/금융비용 (x)	-60.5	34.3	135.4	147.2

자료: 큐렉소, 미래에셋증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 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.