2026년 4월 22일 | Global Equity

인튜이티브 서지컬 (ISRG.US)

기대치를 상회하는 실적, 우려 해소는 아직

미국

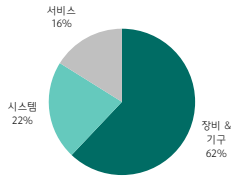
TP(컨센서스)	599.70 USD
CP(4.21)	451.29 USD

Key Data

국가	미국
상장거래소	나스닥
산업 분류	건강관리
주요 영업	건강관리 장비 & 용품
홈페이지	www.intuitivesurgical.com
시가총액(십억USD)	160.2
시가총액(조원)	237.1
52주최고/최저(USD)	604/428
주요주주 지분율(%)	
뱅가드	9.47
블랙록	8.90

주가상승률	1M	6M	12M
절대	(5.0)	(12.2)	(8.7)
상대	(13.1)	(17.8)	(43.2)

매출구성



Financial Data (백만 USD)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	8,352	10,065	11,521	13,110
영업이익	3,067	3,760	4,310	4,952
순이익	2,656	3,240	3,611	4,136
EPS(USD)	7.34	8.93	10.07	11.45
EPS(YOY, %)	28.5	21.7	12.8	13.7
ROE(%)	15.6	15.6	16.7	15.9
PER(배)	79.4	70.9	52.2	45.9
PBR(배)	11.3	11.3	7.6	6.5
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

다빈치 로봇수술 & 다빈치5 신규 설치 기대치 상회

1분기 다빈치 로봇 수술 건수와 신규 설치 대수 모두 기대치를 상회했다. 전체 수술 건수는 YoY 17% 증가했으며 다빈치 로봇 수술은 16% 증가, 연간 가이던스(13%~15%) 상단을 상회했다. 미국에서 다빈치 수술건수는 14% 증가했으며 일반외과 수술 증가가 주요인이다. 해외는 19% 증가로 전분기 23%에서 둔화되었다. 해외 국가 대체로 강세를 보이거나 견조한 추세 이어갔으나 중국과 일본에서는 약세가 계속되었다. 중국은 로컬사업자와 경쟁심화, 정책주도의 가격 압박 지속, 일본은 2025년 설치대수 부진과 공공병원 재정 부담 영향 때문이다. 다빈치 신규 설치 대수는 431이며, 다빈치5 신규 설치는 232대(미국 192대, 해외 40대)를 기록했다. 1분기는 계절적 비수기로 4분기(303)대비 하락했으나 전년동기(147)대비 크게 늘어나며 시장 기대치(210~220)를 앞서는 양호한 실적을 달성했다.

매출 & 수익성 지표 기대치 상회, 다빈치5 포함한 신규 플랫폼 수익성 개선

1분기 매출 27.7억 달러(+23% YoY), 조정 EPS 2.50달러(+38%)로 컨센을 각각 6%, 19% 상회했다. 수술 증가 대비 매출 성장이 높은 것은 다빈치5 비중확대에 따른 가격 상승 효과와 교체거래 증가가 매출 성장에 기여했다. 항목별로 기기& 액세서리 매출 16.9억 달러(+23%), 시스템 6.5억 달러(+24%), 서비스 매출 4.3억 달러(+19%)다. 조정 GPM은 67.8%로 YoY 1.4%p 개선되었다. 관세 영향(-1%p)에도 원가 절감과 매출 성장에 따른 고정비 레버리지 상승이 주효했다. 수익성 관련 주목하는 점은 다빈치5 시스템이 Xi 수준의 기여 마진을 달성했고 Ion도 평균에 근접, 신규 플랫폼의 수익성 개선 확인이다. 영업비용이 일부 타이밍 요인으로 예상보다 낮았으며 매출 성장에 따른 레버리지 효과 확대로 조정 OPM은 39%를 기록, 컨센(34%)을 크게 웃돌았다.

2026년 로봇수술 가이던스 상향조정, 경쟁심화 & 우려 요인 해소는 아직

1분기 강한 수술 증가와 설치 대수를 반영하여 2026년 연간 수술 증가 가이던스를 기존 13~15%에서 13.5~15.5%로 상향조정했다. 조정 GPM 가이던스는 기존 67~68%에서 67.5~68.5%로 올렸다. 관세 영향 추정치를 120bps에서 100bps로 소폭 내렸으며 원가 절감 진전을 반영했다. 다빈치5 가동률이 Xi 대비 약 11% 높다는 점이 인상적이며, 향후 다빈치5 설치 가속화는 구조적인 가동률 상승을 이끌 것으로 기대된다. 2026년 성장 모멘텀을 뒷받침할 요인은 1)포스 피드백 기구 FDA 추가 승인에 따른 공급확대, 2)SP 스테이플러 미국 광범위 출시 완료와 한국, 유럽 출시 예정이다. 주가는 경쟁심화 우려와 매크로 불확실성 등이 영향을 미치며 YTD -20%로 부진한 상황이다. 1분기 주요 실적지표가 기대치를 상회하고 2026년 수술증가 가이던스를 상향 조정하였으나 실적 발표 후 시간외거래에서 주가는 횡보 수준이다. 1)중국에서 경쟁심화와 입찰 관련 불확실성, 2)일본의 자본투자 부진 등 우려 요인이 상존하고 있고 경영진도 이를 반영하여 가이던스를 여전히 보수적으로 제시하고 있기 때문이다. 안정적인 다빈치5로의 전환과 추가적인 성장 요인을 고려하면 업사이드는 높다고 판단된다. 다만 경쟁심화 환경에 대한 투자자 우려를 해소시키는 지표가 확인되기까지는 주가 변동성이 높을 것으로 보인다.

도표 1. 1Q26 실적: 시장 컨센 비교

(단위: 백만USD)

	1Q26 실적	시장 예상치	Diff
전체 매출액	2,771	2,620	5.80%
장비 & 기구	1,686	1,570	7.40%
서비스	434	421	3.10%
시스템	651	577	12.80%
조정 OPM	38.9%	33.8%	+5.1%p
조정 EPS	2.50	2.10	19.0%

자료: ISRG, LSEG 시장예상치, 하나증권

도표 2. 인튜이티브 서지컬: 주요 사업부별 분기 실적 추이

(단위: 백만USD,%)

	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E
매출액	**2,010**	**2,038**	**2,414**	**2,253**	**2,440**	**2,505**	**2,866**	**2,771**	**2,798**	**2,875**
YoY(%)	14.5	16.9	25.2	19.2	21.4	22.9	18.8	23.0	14.7	14.8
장비 & 기구	**1,244**	**1,264**	**1,412**	**1,368**	**1,474**	**1,519**	**1,658**	**1,686**	**1,692**	**1,739**
YoY(%)	15.7	18.0	23.4	18.0	18.5	20.2	17.5	23.3	14.8	14.5
서비스	**317**	**329**	**347**	**363**	**575**	**396**	**422**	**434**	**443**	**453**
YoY(%)	10.4	12.3	14.1	15.8	28.2	20.3	21.5	19.5	13.3	14.3
시스템	**448**	**445**	**655**	**523**	**391**	**590**	**786**	**651**	**648**	**669**
YoY(%)	14.1	17.3	36.3	25.0	23.3	32.6	20.1	24.5	12.7	13.3
영업이익	**754**	**755**	**928**	**720**	**947**	**977**	**1,070**	**1,077**	**1,068**	**1,111**
YoY(%)	22.1	21.0	49.4	32.0	25.5	29.4	15.4	40.3	12.8	13.8
OPM	37.5	37.0	38.4	34.1	38.8	39.0	37.3	38.9	38.3	38.6
세전이익	**834**	**850**	**1,015**	**859**	**1,040**	**1,068**	**1,157**	**1,161**	**1,156**	**1,201**
세전이익률	41.5	41.7	42.1	38.1	42.6	42.6	40.4	41.9	41.5	41.8
순이익	**641**	**669**	**805**	**662**	**798**	**867**	**914**	**901**	**892**	**927**
조정 EPS (USD)	**1.78**	**1.84**	**2.21**	**1.81**	**2.19**	**2.40**	**2.53**	**2.50**	**2.47**	**2.58**
YoY(%)	25.4	26.0	38.1	20.7	23.0	30.4	14.5	38.1	13.0	7.4

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**	**11,521**	**13,110**
YoY(%)	14.5	17.2	20.5	14.5	13.8
장비 & 기구	**4,277**	**5,079**	**6,019**	**6,934**	**7,950**
YoY(%)	21.6	18.8	18.5	15.2	14.7
서비스	**1,168**	**1,307**	**1,572**	**1,794**	**2,023**
YoY(%)	14.0	11.9	20.3	14.1	12.8
시스템	**1,680**	**1,966**	**2,474**	**2,749**	**3,082**
YoY(%)	0.0	17.0	25.8	11.1	12.1
영업이익	**2,397**	**3,067**	**3,760**	**4,310**	**4,952**
YoY(%)	11.6	27.9	22.6	14.6	14.9
OPM	33.6	36.7	37.4	37.6	38.3
세전이익	**2,602**	**3,401**	**4,123**	**4,653**	**5,277**
세전이익률	36.5	40.7	40.9	40.6	40.6
순이익	**2,042**	**2,656**	**3,240**	**3,611**	**4,136**
조정 EPS (USD)	**5.71**	**7.34**	**8.93**	**10.07**	**11.45**
YoY(%)	22.0	28.5	21.7	12.8	13.7

주 : non-GAAP 기준

자료: ISRG, Bloomberg, 하나증권

도표 4. 연간 수술 건수 추이

	수술 건수(천 건)			수술 건수 yoy	
	2023	2024	2025	2024	2025
미국 전체	**1,532**	**1,757**	**2,012**	**15%**	**15%**
일반 외과 수술	896	1,063	1,250	19%	18%
부인과	390	423	468	8%	11%
비뇨기과	173	186	201	7%	8%
기타	73	85	93	18%	11%
미국 외 전체	**754**	**926**	**1,141**	**23%**	**23%**
비뇨기과	381	435	507	14%	16%
일반 외과 수술	188	254	334	35%	31%
기타	185	237	300	28%	27%
글로벌 전체	**2,286**	**2,683**	**3,153**	**17%**	**18%**

자료: ISRG, 하나증권

도표 5. 분기별 전년 대비 수술 건수 증감

	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
다빈치 수술 건수 증감	17%	18%	18%	17%	17%	19%	17%	16%

도표 6. 분기별 시스템 설치 추이

	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
미국 전체	**149**	**219**	**284**	**204**	**216**	**263**	**304**	**226**
싱글 콘솔 다빈치 X	1	4	2	1	1	1	1	0
듀얼 콘솔 다빈치 Xi	17	28	36	18	5	10	11	3
싱글 콘솔 다빈치 Xi	54	71	62	34	26	18	23	19
듀얼 콘솔 다빈치 5	4	8	45	35	56	73	116	82
싱글 콘솔 다빈치 5	66	102	126	111	122	155	144	110
다빈치 SP	7	6	13	5	6	6	9	12
미국 외 전체	**192**	**160**	**209**	**163**	**179**	**164**	**228**	**205**
듀얼 콘솔 다빈치 X	3		2		2	1	3	3
싱글 콘솔 다빈치 X	37	43	45	37	46	40	34	38
듀얼 콘솔 다빈치 Xi	27	17	40	22	16	24	21	31
싱글 콘솔 다빈치 Xi	111	85	102	89	98	63	101	71
듀얼 콘솔 다빈치 5			1			4	14	11
싱글 콘솔 다빈치 5			2	1	2	8	29	29
다빈치 SP	14	15	17	14	17	24	26	22
글로벌 전체	**341**	**379**	**493**	**367**	**395**	**427**	**532**	**431**

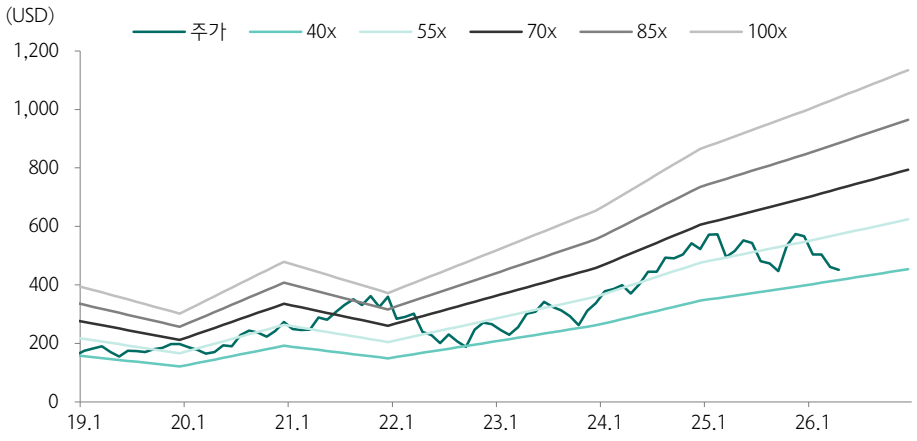
자료: ISRG, 하나증권

도표 7. 다빈치5 설치 추이

		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
미국	듀얼콘솔	35	56	73	116	82
	싱글 콘솔	111	122	155	144	110
해외	듀얼콘솔			4	14	11
	싱글 콘솔	1	2	8	29	29
전체		**147**	**180**	**240**	**303**	**232**

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 4월 22일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김재임)는 2026년 4월 22일 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.