EARNINGS REVIEW

18 May. 2026

박종현 의료기기 I alex.park@daolfn.com

DAOL 다올투자증권

리브스메드 (491000)

기대되는 모멘텀 vs. 아쉬운 실적

BUY

	현재	직전	변동
투자의견	BUY		유지
적정주가	120,000	140,000	하향
Earnings			하향

Stock Information	
현재가 (5/15)	63,000원
예상 주가상승률	90.5%
시가총액	15,753억원
비중(KOSDAQ내)	0.25%
발행주식수	25,004천주
52주 최저가 / 최고가	46,250 - 91,300원
3개월 일평균거래대금	387억원
외국인 지분율	5.2%
주요주주지분율(%)	
이정주 (외 4인)	39.0
타임폴리오자산운용 (외 5인)	9.2
원익 뉴그로쓰 2018 (외 2인)	5.9

Valuation wide	2025	2026E	2027E
PER(배)	0.0	n/a	130.1
PBR(배)	7.1	10.5	9.7
EV/EBITDA(배)	0.0	n/a	62.1
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0

Performance	1M	6M	12M	YTD
주가상승률 (%)	1.9	n/a	n/a	21.9
KOSDAQ 대비 상대수익률 (%)	3.9	n/a	n/a	(0.2)

Issue

1Q26 Review

Pitch

의료기기 비수기로 당사 추정치 하회. 2026.05월부터 수술 로봇 허가 위한 국내외 학회 참석 및 임상 수행 예정. 적정 주가 12만원 하향

Rationale

- **[실적]** 1Q26 매출액 103억원(QoQ -38.2%), 영업적자 84억원(QoQ 적자 지속)을 기록하며, 당사 추정치 하회. 당사 추정치 하회한 주요 사유는 주력 제품인 아티센셜 매출 감소. 1분기가 의료기기 매출 비수기인 점을 감안했을 때, QoQ 매출 감소 불가피. 아티실 매출액은 17억원으로 초도 물량 출하되어, 단계적 출시 전략에 따른 시장 대응 중. 수율 안정화되지 않은 아티실 매출 비중 증가에 따라 GPM 43.8%로 QoQ -7.9%p 감소. GPM 감소에 따라 판관비 QoQ 감소에도 영업 적자폭 확대. 2026E 매출액 907억원(YoY +77%), 영업적자 285억원(YoY 적자 지속)으로 추정치 하향. 동사의 주력 전략이 복강경 수술 기구 매출 확대보다는 복강경 수술 로봇 출시에 집중됨에 따라 추정치 하향 조정
- **[Stark 출시 일정]** 2026년말 식약처 품목 허가 목표. 2026.05월부터 KOL들과 함께 동물 임상 진행하여, 2026.07월 글로벌 수술 로봇 학회 SRS 참석 및 식약처 품목 허가 신청 예정. SRS 학회 및 KOL 확보를 통해 2027년부터 진행될 미국 임상 기반 구축. 또한 동사는 수술 로봇 생산 센터 설립을 위한 부지 매입 완료(CAPEX 300억원). 신공장은 2H27E 가동 예정으로 해당 공장에서 연간 수십대 수준 CAPA 확보 목표
- **[경쟁사 동향]** J&J Ottava는 2026.01월 FDA De Novo 제출, 2026.05월 Pivotal 임상에서 Primary endpoint 충족. 해당 데이터는 품목 허가 핵심 임상 데이터로 사용. ISRG의 주요 특허 만료 후 경쟁 가속화 징조 확인 중
- **[투자 의견]** 수술 로봇 분야 중 TAM이 가장 큰 복강경 수술 분야에서 허가 모멘텀 보유. 복강경 수술 기기로 레퍼런스 확보한 동사 선호 의견 유지하나, 추정치 하향에 따라 적정 주가 12만원 하향

1Q26 Review

(단위: 십억원, %, %p)

	회사	당사 예상		시장 컨센서스		전년 동기		전분기	
	2026.03(A)	2026.03(E)	vs Chg	2026.03(E)	vs Con	2025.03(A)	YoY	2025.12(A)	QoQ
매출액	10.3	13.6	(24.4)	13.6	(24.5)	n/a	n/a	16.6	(38.2)
영업이익	(8.4)	(7.8)	n/a	(7.8)	n/a	n/a	n/a	(6.0)	적지
지배주주순이익	(7.4)	(5.9)	n/a	(5.9)	n/a	n/a	n/a	(5.7)	적지
OPM	(81.5)	(57.3)	(24.2)	(57.4)	(24.2)	n/a	n/a	(36.2)	(45.4)
NIM	(71.9)	(43.3)	(28.6)	(43.4)	(28.5)	n/a	n/a	(34.2)	(37.7)

Note: K-IFRS 연결 기준
Source: 다올투자증권

Fig. 1: **리브스메드 PER Valuation**

	2025	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
EPS(원)	-927	-1,091	484	3,621	5,670	8,024
YOY	*적자*	*18%*	*흑전*	*648%*	*57%*	*42%*
적정주가(원)				123,114		
Implied PER(배)				34.0		

적정주가(원)	120,000
종가(원)	63,000
상승여력	90.5%

Source: 다올투자증권

Fig. 2: **리브스메드 실적변경**

(단위: 십억원, %, %p)

	변경 전				변경 후				차이			
	2026.06	2026.09	2026.12	2027.03	2026.06	2026.09	2026.12	2027.03	2026.06	2026.09	2026.12	2027.03
매출액	16.6	26.3	45.1	46.0	13.5	22.6	44.3	45.2	(18.9)	(13.8)	(1.7)	(1.7)
영업이익	(9.1)	(4.8)	2.2	(2.0)	(9.9)	(7.7)	(2.6)	0.2	적지	적지	적전	흑전
영업이익률	(54.6)	(18.2)	4.9	(4.2)	(73.3)	(33.8)	(5.8)	0.5	(18.7)	(15.6)	(10.7)	4.8
EBITDA	(8.0)	(3.5)	3.8	(0.0)	(8.8)	(6.4)	(1.0)	2.1	적지	적지	적전	흑전
EBITDA이익률	(47.9)	(13.3)	8.5	(0.0)	(65.4)	(28.4)	(2.3)	4.6	(17.5)	(15.2)	(10.9)	4.7
지배주주순이익	(6.9)	(3.8)	1.7	(1.4)	(9.7)	(7.8)	(2.1)	0.1	적지	적지	적전	흑전

Note: K-IFRS 연결
Source: 리브스메드, 다올투자증권

Fig. 3: **리브스메드 실적 전망**

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	10.0	11.1	13.4	16.6	10.3	13.5	22.6	44.3	51.2	90.7	253.1
YoY	*125.0%*	*111.5%*	*71.6%*	*73.4%*	*2.6%*	*21.1%*	*68.4%*	*166.9%*	*88.7%*	*77.2%*	*179.0%*
국내	9.0	9.4	11.8	15.5	9.4	10.7	14.0	37.4	45.7	71.5	142.1
ArtiSential	9.0	9.4	11.8	13.9	8.1	8.7	10.0	25.3	44.1	52.1	80.8
ArtSeal		0.0	0.0	1.6	1.4	2.0	3.8	6.2	1.6	13.4	19.5
ArtiStapler							0.1	2.2		2.3	8.7
LivsCam											1.1
Stark											32.1
수출	1.0	1.4	1.7	1.1	0.8	2.8	8.7	6.9	5.5	19.2	111.0
ArtiSential	1.0	1.4	1.7	1.1	0.5	2.4	8.1	4.7	5.4	15.8	65.1
ArtSeal					0.3	0.3	0.4	1.5	0.0	2.6	31.4
ArtiStapler							0.1	0.8		0.9	10.1
LivsCam											4.4
Stark											
매출총이익	6.0	7.0	8.0	8.6	4.5	5.7	11.7	23.2	29.5	45.1	159.7
YoY	-	-	-	-	*-25.1%*	*-18.2%*	*46.5%*	*170.3%*	*103.0%*	*52.7%*	*254.2%*
GPM	60.0%	62.4%	59.5%	51.7%	43.8%	42.2%	51.8%	52.3%	57.7%	49.7%	63.1%
영업이익	-6.0	-6.1	-4.5	-6.0	-8.4	-9.9	-7.7	-2.6	-22.6	-28.5	15.4
YoY	*적자*	*적자*	*적자*	*적자*	*적자*	*적자*	*적자*	*흑전*	*적자*	*적자*	*흑전*
OPM	-60.0%	-54.7%	-33.8%	-36.2%	-81.5%	-73.3%	-33.8%	-5.8%	-44.2%	-31.4%	6.1%
판관비	12.0	13.0	12.5	14.6	12.9	15.6	19.4	25.8	52.2	73.6	144.3
인건비	4.0	4.2	4.1	4.4	4.1	5.8	6.5	7.6	16.7	24.0	31.1
연구개발비	3.0	3.2	3.4	4.5	3.6	4.0	4.8	5.8	14.2	18.2	45.9
NP	-6.4	-6.8	-4.0	-5.7	-7.4	-9.7	-7.8	-2.1	-22.9	-26.9	12.0
YoY	*적자*	*적자*	*적자*	*적자*	*적자*	*적자*	*적자*	*흑전*	*적자*	*적자*	*흑전*
NPM	-64.0%	-61.4%	-29.4%	-34.2%	-71.9%	-71.9%	-34.3%	-4.7%	-44.7%	-29.7%	4.7%

Source: 다올투자증권

Fig. 4: **연간 실적 전망**

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E	2029E
매출액	27.2	51.2	90.7	253.1	448.9	558.8
YoY	*57.1%*	*88.7%*	*77.2%*	*179.0%*	*77.3%*	*24.5%*
국내	23.4	45.7	71.5	142.1	187.8	217.6
ArtiSential	23.4	44.1	52.1	80.8	85.7	90.9
ArtSeal		1.6	13.4	19.5	20.7	22.0
ArtiStapler			2.3	8.7	13.5	17.6
LivsCam				1.1	3.0	3.6
Stark				32.1	64.9	83.6
수출	3.7	5.5	19.2	111.0	261.1	341.2
ArtiSential	3.7	5.4	15.8	65.1	87.1	107.7
ArtSeal		0.0	2.6	31.4	45.3	65.3
ArtiStapler			0.9	10.1	29.5	45.5
LivsCam				4.4	12.1	14.9
Stark					87.1	107.7
매출총이익	14.5	29.5	45.1	159.7	325.5	414.4
YoY	*53.5%*	*103.0%*	*52.7%*	*254.2%*	*103.8%*	*27.3%*
GPM	53.6%	57.7%	49.7%	63.1%	72.5%	74.2%
영업이익	-26.5	-22.6	-28.5	15.4	114.6	179.4
YoY	*적자*	*적자*	*적자*	*흑전*	*644.2%*	*56.5%*
OPM	-97.7%	-44.2%	-31.4%	6.1%	25.5%	32.1%
판관비	41.1	52.2	73.6	144.3	210.9	235.0
인건비	12.9	16.7	24.0	31.1	52.1	65.4
연구개발비	10.7	14.2	18.2	45.9	67.3	70.7
NP	-25.6	-22.9	-26.9	12.0	89.4	139.9
YoY	*적자*	*적자*	*적자*	*흑전*	*647.7%*	*56.6%*
NPM	-94.2%	-44.7%	-29.7%	4.7%	19.9%	25.0%

Source: 리브스메드, 다올투자증권

리브스메드 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	37.6	174.9	149.9	158.6	275.7
현금성자산	16.9	131.4	65.4	18.2	20.9
매출채권	14.7	31.7	55.9	80.3	120.1
재고자산	4.3	9.8	26.6	58.2	132.7
비유동자산	15.6	27.1	37.0	64.8	95.1
투자자산	7.9	11.9	12.4	12.9	13.4
유형자산	6.6	13.5	21.9	48.4	77.5
무형자산	1.1	1.7	2.7	3.5	4.2
자산총계	53.3	201.9	186.9	223.4	370.8
유동부채	8.9	13.8	25.6	50.2	108.3
매입채무	4.4	8.9	20.7	45.3	103.3
유동성이자부채	4.0	4.5	4.5	4.5	4.5
비유동부채	4.7	7.3	7.3	7.3	7.3
비유동이자부채	4.4	7.1	7.1	7.1	7.1
부채총계	13.7	21.1	32.9	57.5	115.5
자본금	10.7	12.3	12.3	12.3	12.3
자본잉여금	289.2	446.7	446.7	446.7	446.7
이익잉여금	(273.0)	(295.9)	(322.8)	(310.9)	(221.5)
자본조정	12.7	17.8	17.8	17.8	17.8
자기주식	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	39.6	180.9	153.9	165.9	255.3
투하자본	31.2	61.0	100.2	159.3	246.0
순차입금	(8.4)	(119.8)	(53.8)	(6.6)	(9.3)
ROA	(45.0)	(17.9)	(13.1)	5.8	30.1
ROE	na	(20.7)	(15.2)	7.5	42.4
ROIC	(82.0)	(35.6)	(25.6)	9.3	44.1

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	27.1	51.2	90.7	253.1	448.9
증가율 (Y-Y,%)	57.1	88.8	77.2	179.0	77.3
영업이익	(26.5)	(22.6)	(28.5)	15.4	114.6
증가율 (Y-Y,%)	적지	적지	적지	흑전	644.2
EBITDA	(24.9)	(19.9)	(23.7)	25.3	131.2
영업외손익	0.9	(0.2)	2.5	(0.1)	(0.1)
순이자수익	(7.9)	(0.5)	(0.8)	(0.8)	(0.8)
외화관련손익	1.3	(0.2)	0.4	0.4	0.4
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업손익	(25.6)	(22.9)	(26.0)	15.3	114.6
당기순이익	(25.6)	(22.9)	(25.4)	12.0	89.4
지배기업당기순이익	(25.6)	(22.9)	(26.9)	12.0	89.4
증가율 (Y-Y,%)	적지	적지	적지	흑전	647.7
NOPLAT	(19.2)	(16.4)	(20.6)	12.0	89.4
(+) Dep	1.6	2.7	4.8	9.9	16.5
(-) 운전자본투자	7.6	18.2	29.2	31.4	56.4
(-) Capex	4.3	7.2	12.8	35.8	44.9
OpFCF	(29.5)	(39.2)	(57.9)	(45.2)	4.7
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	n/a	n/a	73.8	110.5	106.2
영업이익증가율(3Yr)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
EBITDA증가율(3Yr)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
순이익증가율(3Yr)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
영업이익률(%)	(97.7)	(44.2)	(31.4)	6.1	25.5
EBITDA마진(%)	(91.7)	(38.9)	(26.1)	10.0	29.2
순이익률 (%)	(94.3)	(44.7)	(28.0)	4.7	19.9

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	(27.7)	(34.7)	(51.4)	(9.5)	49.6
당기순이익	(25.6)	(22.9)	(25.4)	12.0	89.4
자산상각비	1.6	2.7	4.8	9.9	16.5
운전자본증감	(8.3)	(20.6)	(29.2)	(31.4)	(56.4)
매출채권감소(증가)	(6.8)	(17.4)	(24.3)	(24.4)	(39.9)
재고자산감소(증가)	(0.8)	(7.1)	(16.8)	(31.6)	(74.5)
매입채무증가(감소)	(0.4)	2.3	11.8	24.6	58.0
투자현금	26.4	(129.2)	95.3	(28.7)	(46.9)
단기투자자산감소	32.3	(120.0)	110.0	9.0	(0.0)
장기투자증권감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
설비투자	(4.3)	(7.2)	(12.8)	(35.8)	(44.9)
유무형자산감소	(0.1)	(0.5)	(1.4)	(1.4)	(1.4)
재무현금	10.2	158.4	0.0	0.0	0.0
차입금증가	(0.4)	(0.7)	0.0	0.0	0.0
자본증가	10.6	159.1	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금 증감	8.8	(5.4)	44.0	(38.2)	2.7
총현금흐름(Gross CF)	(19.5)	(13.6)	(22.1)	21.9	105.9
(-) 운전자본증가(감소)	7.6	18.2	29.2	31.4	56.4
(-) 설비투자	4.3	7.2	12.8	35.8	44.9
(+) 자산매각	(0.1)	(0.5)	(1.4)	(1.4)	(1.4)
Free Cash Flow	(1.3)	(163.4)	44.0	(38.2)	2.7
(-) 기타투자	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
잉여현금	(1.3)	(163.4)	44.0	(38.2)	2.7

주요투자지표

(원, 배)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	(1,193)	(927)	(1,091)	484	3,621
BPS	1,796	7,259	6,128	6,579	10,171
DPS	0	0	0	0	0
Multiples(x,%)					
PER	n/a	n/a	n/a	130.1	17.4
PBR	n/a	7.1	10.3	9.6	6.2
EV/ EBITDA	n/a	n/a	n/a	62.0	11.9
배당수익율	0.0	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	n/a	n/a	n/a	71.1	14.7
PSR	n/a	24.9	17.1	6.1	3.5
재무건전성 (%)					
부채비율	34.5	11.6	21.4	34.7	45.3
Net debt/Equity	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Net debt/EBITDA	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	420.9	1,267.6	584.6	315.8	254.7
이자보상배율	n/a	n/a	n/a	18.9	138.2
이자비용/매출액	31.8	1.6	1.3	0.5	0.3
자산구조					
투하자본(%)	55.7	29.9	56.3	83.7	87.8
현금+투자자산(%)	44.3	70.1	43.7	16.3	12.2
자본구조					
차입금(%)	17.6	6.0	7.0	6.5	4.3
자기자본(%)	82.4	94.0	93.0	93.5	95.7

자료: 다올투자증권

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다

투자등급 비율

BUY : 91.7%	HOLD : 8.3%	SELL : 0.0%

투자등급 관련사항

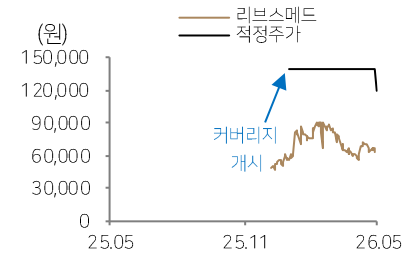
아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미
- BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.
- HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상~ +15% 미만.
- SELL: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음
- Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
- Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
- Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

최근 2년간 투자등급 및 적정주가 변경내용

리브스메드 (491000)



일자	애널리스트 변경	2026.01.26	2026.05.18
투자의견		BUY	BUY
적정주가		140,000원	120,000원

적정주가 대비 실제주가 괴리율 (%)

일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
2026.01.26	140,000원	73,958원	91,300원	-47.2	-34.8
2026.05.18	120,000원	-	-	-	-

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(26년 05월 15일)
** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가

www.daolfn.com

본사 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워

본사영업점 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워 27층

DAOL 다올투자증권

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.