



기업 업데이트

Not Rated

주가(1/21): 17,060원

시가총액: 7,010억 원



의료기기 Analyst 신민수
alstn0527@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (1/21)		951.29pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	17,060 원	7,110원
등락률	0.0%	139.9%
수익률	절대	상대
1M	36.6%	31.4%
6M	85.8%	60.5%
1Y	68.4%	28.5%

Company Data

발행주식수	41,090 천주
일평균 거래량(3M)	1,232천주
외국인 지분율	2.3%
배당수익률(2025E)	0.0%
BPS(2025E)	2,208원
주요 주주	에치와이 30.9%

투자지표

(십억 원)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	72.9	55.5	74.4	90.4
영업이익	1.1	-5.8	1.3	4.6
EBITDA	2.7	-3.7	4.1	6.2
세전이익	-4.8	-8.7	-2.4	2.6
순이익	-4.9	-8.8	-2.5	2.1
지배주주지분순이익	-4.9	-8.8	-2.5	2.1
EPS(원)	-120	-213	-60	51
증감률(% YoY)	적지	적지	적지	흑전
PER(배)	-155.2	-30.3	-215.2	291.1
PBR(배)	7.59	2.84	5.87	6.62
EV/EBITDA(배)	267.3	-63.8	124.7	94.6
영업이익률(%)	1.5	-10.5	1.7	5.1
ROE(%)	-5.3	-9.0	-2.7	2.3
순차입금비율(%)	-32.9	-34.5	-23.0	-27.3

자료: 키움증권

Price Trend



큐렉소 (060280)

이거 수술 많이 된다 자기 전에 계속 생각날 거야



수술 로봇 사업을 영위하고 있는 동사의 4Q25 실적은 매출액 207억, 영업이익 2억으로 추정합니다. '20년 협업 ▶ '23년 전성기 ▶ '24년 위기 국면을 맞았던 동사의 인도 관절 수술 로봇 사업은 '24년 가을부터 회복되어 '25년 2차 전성기 맞이, '26년 추가 성장이 가능할 것으로 전망합니다. 유럽 MDR 인증 1Q26, 미국 FDA 허가 3Q26으로 선진국 진출 모멘텀이 남아있고, 관련 비용으로 인해 수익성은 상반기에 아쉬우나 하반기에 오르는 상저하고 패턴을 보일 것으로 판단합니다.

>>> 무릎 스트레스 많이 받을 거야, 이제부터 대화가 된다

동사는 현대중공업 의료로봇사업부로부터 시작되었고, 현재는 무릎-엉덩이-어깨 등 관절 수술 로봇과 척추 수술 로봇, 보행 재활 로봇 사업을 영위하고 있다. 다른 사업으로는 관절 임플란트 유통, 식품 원재료 무역 사업을 진행하고 있다. 각 사업부의 매출 비중은 '24년 연간 의료 로봇 사업 34.9%(194억), 임플란트 사업 17.6%(98억), 무역 사업 47.5%(264억)을 기록했다. 3Q25 YTD로는 의료로봇 사업 46.1%(248억), 임플란트 사업 16.1%(87억), 무역 사업 37.8%(203억)으로 **의료 로봇 사업 비중이 늘어나는 추세다**. 다른 두 사업부에 비해 기대수익률이 높은 **의료 로봇 사업부는 '26년 첫 영업이익 흑자 전환, '27년 15% 수준의 높은 수익성을 거둘 수 있을 것으로 전망한다**.

>>> 돌아온 인도, 허가 획득으로 인한 수익성은 상저하고

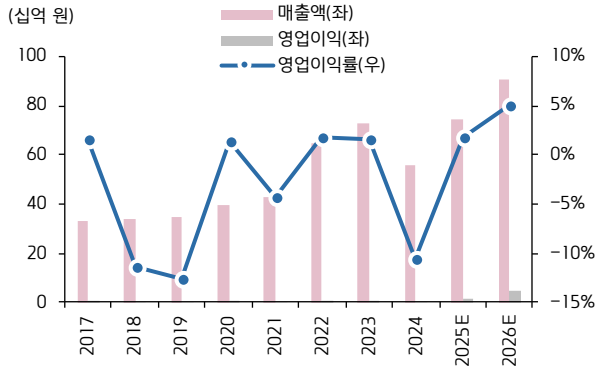
4Q25 실적은 매출액 207억(YoY +39.4%, QoQ +20.0%), 영업이익 2억(YoY 흑전, QoQ -52.1%, 영업이익률 0.9%)으로 추정한다. 인도는 동사 지역 매출 비중 추정치 39%로 1등을 차지하고 있다. 또한 무릎 관절 수술 로봇 'CUVIS Joint'는 동사의 수술 로봇 사업부 매출액 중 80%나 차지하고 있기에 회사의 실적 방향을 결정하는 데에 가장 중요한 아이템이다. '20년 협업 ▶ '23년 전성기 ▶ '24년 위기 국면을 맞이한 바 있는 **동사의 인도 관절 수술 로봇 사업은 '25년 2차 전성기, '26년 추가 성장을 노려볼 수 있는 상황이다**. 자체 제품 'MISSO'를 개발하며 동사 장비 취급을 소홀히 하던 파트너사의 복귀 요청으로 장비 출하 및 대응이 재개되었기 때문이다.

이익률이 낮은 이유는 미국과 유럽 임상과 허가 획득 관련 규제 대응 비용이 발생하기 때문이다. 해당 내용이 마무리되는 2H26에는 외형 성장 지속, 비용 감축으로 인해 **'26년 이익률은 상저하고의 모습을 나타낼 것으로 전망한다**.

>>> 선진국 시장 신규 진출도 기대 가능

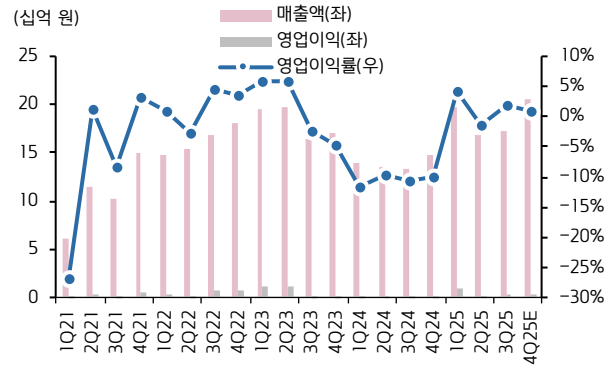
관련 비용을 1H26에 사용하는 만큼 선진국 진출 모멘텀도 가속화될 것으로 예상된다. **유럽 MDR 인증은 1Q26 내로 획득하여 빠르면 2Q26, 늦으면 3Q26부터 관절 수술 로봇 'CUVIS Joint'의 판매가 본격화될 예정이다**. 오픈 플랫폼이라는 특성을 살려 이탈리아 등지에서 여러 브랜드의 임플란트와 호환이 가능한 상태이다. 이미 공동 연구도 진행 중이기에 상업화 출시 후 영업 시너지를 발휘하며 유럽에서 **'26년 연간 5~10대의 판매량을 기록할 수 있을 것으로 판단한다**. 한편 미국으로는 '25년 7월 허가 신청을 해둔 상황으로, 'CUVIS Joint'의 **미국 FDA 허가 획득은 3Q26으로 예상되고 있다**.

큐렉소 연간 실적 추이 및 전망



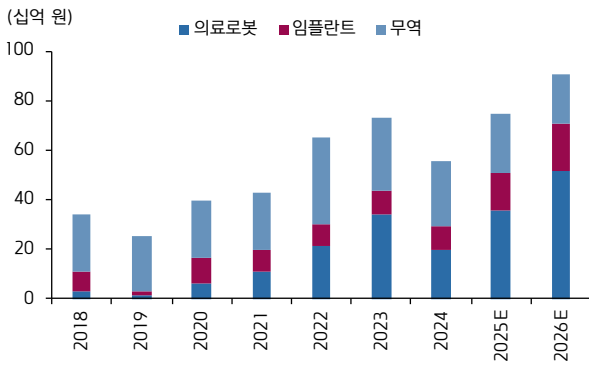
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

큐렉소 분기 실적 추이 및 전망



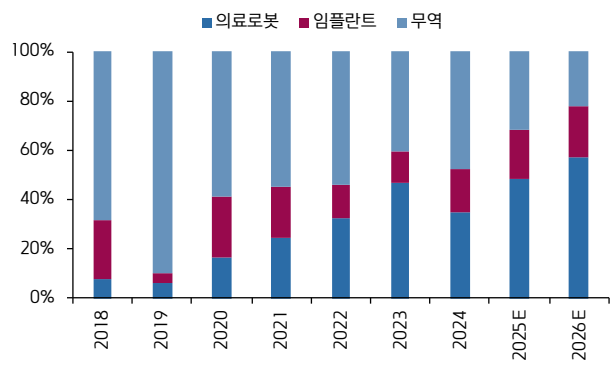
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

큐렉소 연간 사업부별 매출액 추이 및 전망



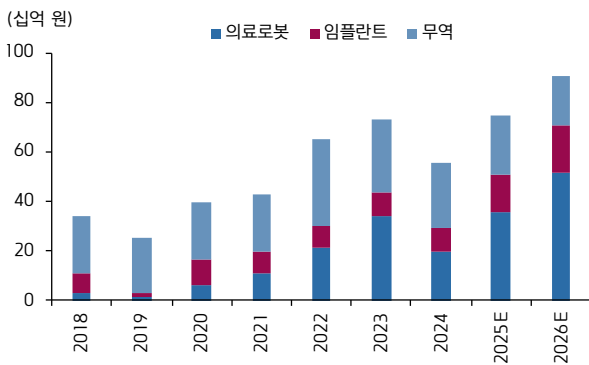
자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

큐렉소 연간 사업부별 매출액 비중 추이 및 전망



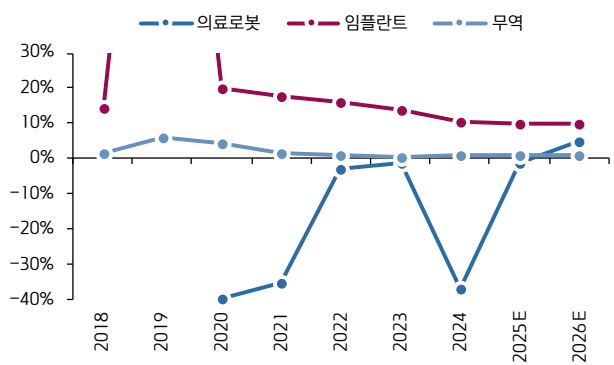
자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

큐렉소 연간 사업부별 영업이익 추이 및 전망



자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

큐렉소 연간 사업부별 영업이익률 추이 및 전망



주) '18년 의료로봇 사업부 영업이익률 -199.4%
 주2) '19년 의료로봇 사업부 영업이익률 -495.7%
 주3) '19년 임플란트 사업부 영업이익률 168.2%
 자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

큐렉소 장비별 인허가 획득 국가

제품명	적응증	인허가 획득 국가
'CUVIS Joint'	관절 수술	대만, 러시아, 말레이시아, 미얀마, 베트남, 브라질, 에콰도르, 우즈베키스탄, 이집트, 인도, 인도네시아, 일본, 튀르키예, 파라과이 등
'CUVIS Spine'	척추 수술	대만, 말레이시아, 미국, 베트남, 이란, 인도네시아, 태국 등
'Morning Walk'	보행 재활	독일, 말레이시아, 미국, 미얀마, 베트남, 벨라루스, 유럽, 인도, 인도네시아

자료: 큐렉소, 키움증권 리서치센터

큐렉소 장비별 주요 국가 인허가 획득 현황

제품명	적응증	버전	국내	유럽	미국	일본
'CUVIS Joint'	관절 수술	100	'20년 6월	'21년 3월	-	-
		150	'22년 5월	1Q26E	3Q26E	'25년 3월
		200(THA)	'25년 10월	-	-	-
'CUVIS Spine'	척추 수술	100	'19년 12월	'20년 5월	'21년 5월	-
		200	4Q22	-	'23년 6월	-
'Morning Walk'	보행 재활	100	'14년 12월	'16년 12월	'17년 1월	-
		S200	'21년 2월	'21년 5월	'21년 2월	-

자료: 큐렉소, 키움증권 리서치센터

큐렉소 시가총액 추이 분석



자료: FnGuide, 언론보도, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	65.0	72.9	55.5	74.4	90.4
매출원가	50.6	53.6	40.9	50.6	58.8
매출총이익	14.4	19.3	14.6	23.8	31.6
판관비	13.3	18.2	20.4	22.5	27.1
영업이익	1.1	1.1	-5.8	1.3	4.6
EBITDA	2.4	2.7	-3.7	4.1	6.2
영업외손익	-4.0	-5.9	-2.8	-3.7	-1.9
이자수익	0.6	1.3	1.5	1.0	1.2
이자비용	1.4	0.4	0.1	0.1	0.1
외환관련이익	0.6	1.0	2.0	1.6	1.6
외환관련손실	0.9	0.9	0.5	0.5	0.5
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-2.9	-6.9	-5.7	-5.7	-4.1
법인세차감전이익	-2.9	-4.8	-8.7	-2.4	2.6
법인세비용	0.1	0.1	0.1	0.0	0.5
계속사업손익	-3.0	-4.9	-8.8	-2.5	2.1
당기순이익	-3.0	-4.9	-8.8	-2.5	2.1
지배주주순이익	-3.0	-4.9	-8.8	-2.5	2.1
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	51.9	12.2	-23.9	34.1	21.5
영업이익 증감율	흑전	0.0	-627.3	-122.4	253.8
EBITDA 증감율	흑전	12.5	-237.0	-210.8	51.2
지배주주순이익 증감율	흑전	63.3	79.6	-71.6	-184.0
EPS 증감율	적지	적지	적지	적지	흑전
매출총이익율(%)	22.2	26.5	26.3	32.0	35.0
영업이익율(%)	1.7	1.5	-10.5	1.7	5.1
EBITDA Margin(%)	3.7	3.7	-6.7	5.5	6.9
지배주주순이익율(%)	-4.6	-6.7	-15.9	-3.4	2.3

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	-13.1	5.1	3.8	-7.9	7.8
당기순이익	-3.0	-4.9	-8.8	-2.5	2.1
비현금항목의 가감	6.2	10.7	6.7	5.2	4.3
유형자산감가상각비	0.9	1.3	1.8	2.6	1.5
무형자산감가상각비	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2
지분법평가손익	-0.4	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	5.4	9.1	4.6	2.3	2.6
영업활동자산부채증감	-16.7	-1.8	4.7	-11.5	0.7
매출채권및기타채권의감소	-5.5	-4.6	6.8	-5.3	-4.5
재고자산의감소	-8.5	1.7	-6.1	-12.6	-10.7
매입채무및기타채무의증가	-2.5	2.2	4.1	6.3	15.9
기타	-0.2	-1.1	-0.1	0.1	0.0
기타현금흐름	0.4	1.1	1.2	0.9	0.7
투자활동 현금흐름	-28.2	11.2	-7.9	-7.8	-8.0
유형자산의 취득	-0.4	-2.2	-3.4	0.0	0.0
유형자산의 처분	0.0	0.2	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-0.2	-0.1	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-11.9	7.8	3.1	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-14.8	2.1	-2.0	-2.2	-2.4
기타	-0.9	3.4	-5.6	-5.6	-5.6
재무활동 현금흐름	40.2	-0.4	0.7	-0.6	-0.6
차입금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	40.5	0.0	1.3	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-0.3	-0.4	-0.6	-0.6	-0.6
기타현금흐름	0.0	-0.3	0.1	2.8	2.7
현금 및 현금성자산의 순증가	-1.0	15.5	-3.2	-13.5	1.8
기초현금 및 현금성자산	2.6	1.6	17.1	13.9	0.4
기말현금 및 현금성자산	1.6	17.1	13.9	0.4	2.2

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
유동자산	76.0	90.8	87.9	94.5	113.9
현금 및 현금성자산	1.6	17.1	13.9	0.4	2.3
단기금융자산	20.0	18.0	19.9	22.1	24.6
매출채권 및 기타채권	18.0	22.6	15.7	21.0	25.5
재고자산	35.4	31.8	37.1	49.7	60.4
기타유동자산	1.0	1.3	1.3	1.3	1.1
비유동자산	22.4	16.5	14.6	11.8	10.2
투자자산	15.1	7.3	4.2	4.2	4.2
유형자산	2.4	4.5	6.2	3.7	2.2
무형자산	1.0	0.8	0.6	0.4	0.2
기타비유동자산	3.9	3.9	3.6	3.5	3.6
자산총계	98.4	107.4	102.6	106.3	124.1
유동부채	16.6	4.9	7.9	14.3	30.1
매입채무 및 기타채무	1.6	4.0	6.6	12.9	28.8
단기금융부채	7.0	0.6	0.6	0.6	0.6
기타유동부채	8.0	0.3	0.7	0.8	0.7
비유동부채	0.1	2.0	1.3	1.3	1.3
장기금융부채	0.1	1.5	1.0	1.0	1.0
기타비유동부채	0.0	0.5	0.3	0.3	0.3
부채총계	16.7	6.9	9.2	15.5	31.4
지배지분	81.7	100.4	93.4	90.7	92.7
자본금	19.5	20.5	20.5	20.5	20.5
자본잉여금	196.3	218.0	219.5	219.5	219.5
기타자본	0.9	2.1	2.4	2.4	2.4
기타포괄손익누계액	0.0	0.0	0.0	-0.2	-0.3
이익잉여금	-135.0	-140.1	-149.0	-151.5	-149.4
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	81.7	100.4	93.4	90.7	92.7
투자지표					
주당지표(원)					
EPS	-84	-120	-213	-60	51
BPS	2,099	2,452	2,273	2,208	2,256
CFPS	87	145	-49	67	157
DPS	0	0	0	0	0
주기배수(배)					
PER	-80.1	-155.2	-30.3	-215.2	291.1
PER(최고)	-104.0	-214.8	-92.7		
PER(최저)	-72.1	-55.5	-27.3		
PBR	3.20	7.59	2.84	5.87	6.62
PBR(최고)	4.16	10.50	8.70		
PBR(최저)	2.88	2.71	2.57		
PSR	3.75	10.34	4.78	7.16	6.79
PCFR	77.2	127.9	-131.3	194.3	95.1
EV/EBITDA	104.7	267.3	-63.8	124.7	94.6
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA	-3.8	-4.7	-8.3	-2.4	1.8
ROE	-4.9	-5.3	-9.0	-2.7	2.3
ROIC	2.5	2.0	-9.9	2.1	5.6
매출채권회전율	4.2	3.6	2.9	4.1	3.9
재고자산회전율	2.1	2.2	1.6	1.7	1.6
부채비율	20.5	6.9	9.9	17.1	33.9
순차입금비율	-17.7	-32.9	-34.5	-23.0	-27.3
이자보상배율	0.8	2.7	-60.5	13.2	47.5
총차입금	7.1	2.1	1.6	1.6	1.6
순차입금	-14.5	-33.0	-32.2	-20.9	-25.3
EBITDA	2.4	2.7	-3.7	4.1	6.2
FCF	-14.9	-1.2	-2.4	-7.4	6.0

Compliance Notice

- 당사는 1월 21일 현재 '큐렉소(060280)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상		

투자등급 비율 통계 (2025/01/01~2025/12/31)

매수	중립	매도
96.39%	3.61%	0.00%