

KOSDAQ | 건강관리장비와서비스

큐렉소 (060280)

턴어라운드 진행 중인 의료로봇 기업

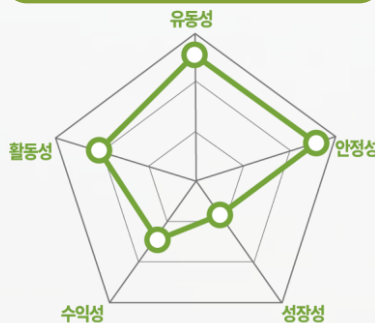
체크포인트

- 큐렉소는 의료로봇 전문기업. 의료로봇 사업은 수술로봇(정형외과 및 신경외과용 수술로봇)과 재활로봇(재활외과용 재활로봇) 제품 제조/판매를 주된 사업으로 영위. 그 외에 동사는 임플란트(인공관절 보형물) 사업과 무역(식품원재료 수입) 사업도 전개
- 투자포인트는 1) 큐비스조인트(수술로봇)의 해외 매출 확대 기대, 2) 중장기적으로 모닝워크(재활로봇) 제품 라인업 확대 기대
- 리스크 요인은 각국 식약처의 의료기기 인허가 절차 지연 가능성

주가 및 주요이벤트



재무지표



주: 2024년 기준, Fnguide WICS 분류 상 건강관리산업 내 등급화

밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2024년 기준, PBR은 4Q24 기준, Fnguide WICS 분류상 건강관리산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

큐렉소는 수술로봇과 재활로봇 사업을 영위하는 의료로봇 기업

큐렉소는 의료로봇 사업을 중심으로 두고 임플란트(인공관절 보형물), 무역(식품원재료 수입) 사업도 전개하는 기업. 2025년 반기 사업보고서 기준 매출 형태별 비중은 1) 의료로봇 사업 부문 44.87%, 2) 임플란트 사업 부문 16.07%, 3) 무역 사업 부문 39.06%

글로벌 의료로봇 시장은 견조하게 성장 중

의료용 로봇은 특정 수술을 수행하거나 병원/약국에서 재활 치료 및 의약품 분배에 사용되는 로봇을 통칭. 글로벌 의료용 로봇 시장 규모는 고정밀, 최소침습 기술, 인공지능 기술 등 발전에 따라 2024년 160억 달러에서 연평균 16.1%로 성장하여 2029년에는 약 338억 달러에 이를 전망. 의료용 로봇 중 현재 수요가 가장 큰 분야는 외과 수술로봇으로, 글로벌 외과 분야 로봇 수술 도입은 2012년 8.7%에서 2018년 35.1%, 2022년 45.0% 비중까지 증가. 인공관절 수술로봇은 관절 치환술 정확도와 효율성을 높임. 특히 미국에서는 무릎 관절 치환술 시 로봇 사용률이 급증

큐렉소는 전년 부진을 딛고 턴어라운드 예상

인도 파트너사 관련 문제 해결 및 인도 외 수출 확대로 1H25 매출액, 영업이익은 각각 365억 원(+33.0% YoY), 6억 원(흑자전환 YoY)을 기록. 2025년 연간 매출액, 영업이익은 각각 749억 원(+34.9% YoY), 16억 원(흑자전환 YoY)으로 전망. 상반기에 이어 하반기에도 인도 비즈니스 회복과 신규 해외 수출 확대 등이 기대되기 때문. 하반기부터는 1H25 인허가를 완료한 인도네시아, 말레이시아, 파라과이, 일본에서 큐비스조인트 제품 매출 확대가 기대됨. 큐비스조인트의 해외 매출 확대 기대와 모닝워크 제품 라인업 확대 기대는 現 기업가치에 충분히 반영되지 않은 것으로 판단

Forecast earnings & Valuation

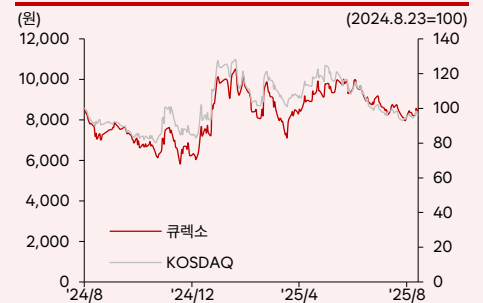
	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액(억원)	428	650	729	555	749
YoY(%)	8.9	51.9	12.1	-23.8	34.9
영업이익(억원)	-18	11	11	-58	16
OP 마진(%)	-4.2	1.7	1.6	-10.5	2.1
지배주주순이익(억원)	-23	-30	-49	-88	-12
EPS(원)	-70	-84	-120	-213	-29
YoY(%)	적전	적지	적지	적지	적지
PER(배)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
PSR(배)	5.8	3.7	10.3	4.8	4.7
EV/EBITDA(배)	N/A	107.7	267.3	N/A	72.4
PBR(배)	5.8	3.2	7.6	2.8	3.8
ROE(%)	-5.3	-4.9	-5.3	-9.0	-1.3
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (9/8)	8,500원
52주 최고가	10,500원
52주 최저가	5,830원
KOSDAQ (9/8)	818.60p
자본금	205억원
시가총액	3,493억원
액면가	500원
발행주식수	41백만주
일평균 거래량 (60일)	13만주
일평균 거래액 (60일)	12억원
외국인지분율	2.71%
주요주주	에치와이 30.94%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-14	4.9	206
상대주가	-25	-6.7	4.1

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 'EPS 증가율', 수익성 지표는 'ROE', 활동성지표는 '총자산회전율', 유동성지표는 '유동비율'임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

기업 개요

1 큐렉소는 의료로봇 전문기업

큐렉소는 의료로봇 사업을
전문적으로 영위하는 기업.
큐렉소는 2011년 이후
에치와이(舊 한국아쿠르트)
산하에서 수술로봇 중심으로
의료로봇 사업을 전개하였고,
2017년 인수합병을 통해
의료로봇 제품 기술 및
지적재산권, 전문인력 등을 확대

큐렉소는 의료로봇 전문기업이다. 동사는 의료로봇으로 수술로봇(정형외과 및 신경외과용 수술로봇, 제품명 ‘큐비스조인트’, ‘큐비스스파인’)과 재활로봇(재활외과용 재활로봇, 제품명 ‘모닝워크’) 제품 제조/판매를 주된 사업으로 영위하고 있다. 그 외에 동사는 임플란트(인공관절 보형물) 사업과 무역(식품원재료 수입) 사업도 전개하고 있다.

큐렉소 의료로봇 사업의 기원은 1992년 설립된 미국 로봇기업인 ISS THINK이다. ISS THINK는 미국의 컴퓨터 및 네트워크 기업인 IBM의 사내 벤처기업으로, 설립 이후 의료용 수술로봇 제품(‘Robodac’ 등) 사업을 전개하였었고 이후 Novatrix사가 Robodac 관련 특허권 및 지적재산권, 독점생산권과 판매권을 보유하였다. 당시 동사의 전신기업인 대원(주)는 2006년 최대 전환사채권자였던 Novatrix로부터 수술로봇 Robodac 관련 산업재산권 등을 무상증여 받았다. 같은 해 대원(주)는 물적분할을 통해 대원씨아이(주)를 설립하였고, 대원씨아이(주)를 ‘큐렉소’로 사명변경했다.

2011년 큐렉소 지배권에는 큰 전환점이 있었다. 2011년 당시 한국아쿠르트(現 에치와이)는 500억원(제3자 배정 유상증자 300억 원, 전환사채 200억 원)을 투자하여 큐렉소의 최대주주가 되었다.

2016년 큐렉소는 인공관절수술로봇 ‘TSolutionOne’ 제품의 국내 첫 공급계약을 체결하였다. 이후 2017년에는 TSolutionOne 제품의 아시아/태평양지역 판매권을 확보하며 의료로봇 유통 사업을 본격화했으며, 과감한 인수합병을 통해 의료로봇 사업을 확대하였다. 당시 현대중공업(주)의 의료로봇 사업부문을 양수함으로써 큐렉소는 척추수술로봇(큐비스스파인), 재활로봇(모닝워크) 관련 분야 제반 기술과 지적재산권, 전문인력들을 확보하였다.

2020년부터는 의료로봇 사업의 매출이 소규모로 발생(연간 의료로봇 매출 63억 원)하였고, 2021년 의료로봇 부문 매출액이 105억 원을 기록하며 본격적으로 성장하였다. 같은 해 척추수술로봇 큐비스스파인 제품이 CE(유럽 인허가) 및 FDA(미국 인허가) 승인을 받았고, 재활로봇 모닝워크 제품도 CE(유럽 인허가) 및 FDA(미국 인허가) 승인을 받는 등 의료로봇 매출 확대를 위한 기반도 조성되었다.

2021~2023년 기간동안 큐렉소는 인도 지역 의료로봇 수요를 기반으로 매출액을 빠르게 성장시켰다(2021~2023년 연간 전사 매출액 각각 428억 원, 650억 원, 729억 원). 2024년 큐렉소는 인도 지역에서 지역 판매권을 가진 대리점 기업과 충돌하며 성장통을 겪었지만(2024년 연간 전사 매출액 555억 원으로 전년 대비 약 24% 감소), 2025년 상반기 전년 동기 대비 매출액이 성장세를 보이며(1H25 전사 매출액 365억 원으로 전년 동기 대비 약 33% 증가) 턴어라운드를 시현하고 있다. 2025년 3월 큐렉소는 큐비스조인트 제품 관련 일본 PMDA(의약품의료기기종합기구) 제조판매 승인을 획득하였다. 2026년 상반기에는 브라질, 멕시코, 베트남의 의료기기 인허가 승인 획득을 목표로 관련 대응을 진행하고 있다.

큐렉소 주요 연혁

1992~2011	2012~2019	2020~2022
1992 • 도서출판 대원(주) 설립 2006 • 코암나노바이오(주)로 사명 변경 • 미국현지법인설립 (CUREXO USA INC. 자본금 USD 4,000,000) • 최대 전환사채권자인 Novatrix는 당사에 의료용수술로봇인 Robodoc 관련 산업재산권 등을 무상증여하기로 결정 • 큐렉소 주식회사로 사명변경 • 회사분할(물적분할) 분할신설법인(대원씨아이 주식회사 설립) 2007 • 수술로봇 (Robodoc) 관련 산업재산권 등 자산수증 완료 • 의료용 수술로봇(ROBODOC) 임상완료 후 미국 FDA에 '제조품목허가신청서'제출 2011 • 한국아쿠르트500억투자(제3차배정300억, BW 200억) → 최대주주변경 • 삼성시스템 영업 일부 양수(무역사업부: 라면 및 유제품 원재료)	2012 • 큐렉소메디칼시스템즈(주) (구, 씨엠알(주)) 처분 • 대원씨아이(주) 처분 2016 • 美인공관절수술로봇 'TSolutionOne' 국내 첫 공급계약 체결 • 인공관절 수술로봇 'TSolutionOne'의 '아시아/태평양' 지역판매권 확보 • 보행재활로봇 'Morning Walk' 국내 첫 판매계약 체결 • 현대중공업 의료로봇 사업부 양수(110억) 2018 • 의료로봇 개발을 위한 기술연구소 설립 → 독자 수술로봇 개발로드맵 확립 • 임플란트 사업확대(Zimmer Biomet) → 국내독점유통 2019 • 상지재활로봇 'InMotion' MFDS 승인 • 척추수술로봇 'CUVIS-spine' MFDS 승인 • 보행재활로봇 'Morning Walk'(v1.5) 개발완료 및 3개대학병원추가설치(누적12 site) • 국내로봇 인공관절 수술 25,000건 돌파(누적16 site)	2020 • '혁신의료기기 기업 인증' 획득 • L&K 바이오메드와 미국 판매 업무협약 • '대전병원'과 모바일타입 인공관절로봇개발 업무협약 • 보행재활로봇 'Morning Walk S200' 개발 완료 • 관절수술로봇 'CUVIS-joint' MFDS 승인 2021 • 척추수술로봇 'CUVIS-spine' CE 승인 • 관절수술로봇 (CUVIS-joint) 인도 '매릴 헬스케어'와 공급 계약 체결 • 척추수술로봇 'CUVIS-spine' FDA 승인 • 보행재활로봇 'Morning Walk S200' CE 승인 • 관절수술로봇 'CUVIS-joint' CE 승인 • 보행재활로봇 'Morning Walk S200' FDA 승인 • 보행재활로봇 'Morning Walk S200' MFDS 승인 • 150억 CB 발행 • 중국 Fourier Intelligence(푸리에 인텔리전스)와의 전략적 글로벌 파트너십 체결 • 큐비스-스파인, 미국 ZAVATION 및 AEGIS SPINE에 공급을 통한 미국 의료시장 진출 2022 • L&C Bio로부터 405억 투자 유치(보통주 유상증자) • 미국 '하모닉 바이오닉스'와 사업협력 및 3백만 달러 전략적 투자 계약 체결 2023 • 일본 교세라(KYOCERA)와 일본 内 인공관절 수술로봇 독점판매 계약 체결 • 큐렉소-뉴로메카, 의료로봇 분야 상호 발전을 위한 전략적 파트너십 체결 • 본사 이전(서울특별시 서초구 잠원동 → 서울특별시 송파구 장지동) 2024 • 큐렉소 인도 현지 법인 (CUREXO India) 설립 2025 • 큐비스조인트 제품 일본 PMDA(의약품의료기기종합기구) 제조/판매 승인

자료: 큐렉소, 한국IR협회의 기업리서치센터

연결대상 종속회사 1개사 보유

큐렉소는 2024년 12월 Curexo (India) Private Limited를 인도에 설립하여(동사 지분율 100.0%) 1개의 연결대상 종속회사를 보유하고 있다. 주 사업은 의료기기 판매이며 최근 사업연도말 자산총액은 6.4억 원이다.

매출의 구성, 주요 제품/서비스

매출 비중 1) 의료로봇 사업

부문44.87%, 2) 임플란트 사업

부문 16.07%, 3) 무역 사업 부문

39.06%

2025년 반기 사업보고서 기준 매출 형태별 비중은 1) 의료로봇 사업 부문 44.87%, 2) 임플란트 사업 부문 16.07%, 3) 무역 사업 부문 39.06% 이다.

이하에서 큐렉소의 주요 사업들을 설명하여 보면 다음과 같다.

의료로봇 사업은 동사 핵심 사업.

수술로봇과 재활로봇 제품들을

주요 라인업으로 보유

1) 의료로봇 사업 부문

의료로봇 사업은 동사의 핵심 사업으로, 수술로봇과 재활로봇 제품들을 주요 라인업으로 보유하고 있다. 의료로봇 사업 내 주요 제품들은 관절치환수술로봇 큐비스조인트, 척추수술로봇 큐비스스파인, 재활로봇 모닝워크, 기타 의료기기로 나누어진다. 전체 의료로봇 사업 부문 내 제품별로는 큐비스조인트 60~65%, 모닝워크 20~25%, 큐비스스파인 4~5%, 기타 및 서비스 매출이 5~10%를 차지하고 있는 것으로 파악된다.

큐렉소의 주력 수술로봇 제품인 큐비스조인트 제품부터 순차적으로 알아보면 아래와 같다.

큐비스조인트(CUVIS-joint)는

인공관절 수술 시 인공관절이 보다

정확히 삽입될 수 있도록 도와주는

수술로봇

✓큐비스조인트

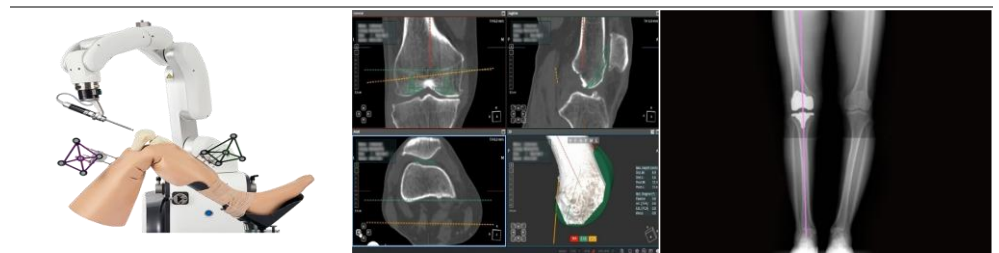
큐비스조인트(CUVIS-joint)는 인공관절 수술 시 인공관절이 보다 정확히 삽입될 수 있도록 도와주는 수술로봇 시스템이다. 큐렉소는 지난 10여년의 인공관절 수술로봇 상용화 노하우와 사용자(의사) 피드백을 반영하여 최적화된 인공관절 수술로봇 시스템을 개발했다. 동 제품은 안정성과 정확성 측면에서 국내/외 의사들의 감증을 받았다. 또, 간단한 캘

리브레이션 기능(시스템의 정확도를 기준/표준과 비교해 조정하는 기능)으로 수술로봇 수술준비 시간이 단축되었으며, 수술 중 계획의 변경도 가능하여 최적화된 수술을 진행할 수 있게 한다.

수술 담당 의사는 CT 영상 데이터를 기반으로 워크스테이션을 이용해 사전에 수술계획을 세운 후, 계획에 따라 인공 관절이 삽입될 공간(뼈)을 절삭한다. 큐렉소의 인공관절 수술로봇은 서브 밀리미터 수치의 정확도와 정밀한 절삭으로 환자 다리축의 바른 정렬을 불러와 우수한 수술결과를 시현한다. OTS(Optical Tracking System)를 이용한 정합방식으로, 사용자의 편의성을 향상시켰고, 컴팩트한 디자인으로 수술실 내 설치 공간을 최소화했다.

큐비스조인트는 자동절삭기능을 갖춘 액티브(Active) 수술로봇으로, 6축 수직다관절 Robot Arm을 이용하여 넓은 수술영역을 제공하며, 오픈 플랫폼을 지향하여 다양한 브랜드의 임플란트(인공관절 보형물) 사용이 가능하다.

큐비스조인트 제품 및 수술계획, 수술결과



자료: 큐렉소, 한국IR협회의 기업리서치센터

큐비스스파인(CUVIS-spine)은

척추경 나사못을 계획된 정확한

위치로 안내하고 지지해주는

척추수술로봇

✓큐비스스파인

큐비스스파인(CUVIS-spine)은 척추경 나사못을 계획된 정확한 위치로 안내하고 지지해주는 척추수술로봇 시스템이다. 사용자(의사)가 고밀도의 Robot Arm, 원스텝 수술도구, 실시간 위치추적센서를 기반으로 수술계획을 세우고 네비게이션이 가능한 소프트웨어로 수술을 진행하여 기존 수기수술 대비 빠르고 정확한 수술을 가능하게 하는 제품이다.

동 제품을 통해 사용자는 환자 위치 모니터링으로 수술계획을 실시간으로 보정할 수 있으며, 전용 수술도구를 이용해 수술절차를 단순화시킬 수 있다. 타제품 대비 유연한 워크플로우는 조작이 쉽고, O-Arm뿐 아니라 C-Arm 영상으로도 수술이 가능한 확장성을 가지고 있다. 2~3장의 영상만으로도 수술을 진행할 수 있기 때문에 기존 수기수술에 비해 환자 및 의료진의 방사선 피폭량을 줄일 수 있다.

큐비스스파인



자료: 큐렉소, 한국IR협회의 기업리서치센터

모닝워크(Morning Walk)는

착석형 체중지지 방식

보행재활로봇

✓모닝워크

모닝워크(Morning Walk)는 착석형 체중지지 방식 보행재활로봇으로, 타 경쟁제품 대비 환자 탑승 및 치료준비에 필요한 시간을 감소시켜 1분 내 훈련 시작이 가능하다. 또, 평지걷기, 계단 오르기, 계단 내리기 등 다양한 보행패턴을 선택할 수 있고, 훈련 중에도 보행분속, 보폭, 디딤각, 구름각 등 수치를 세부적으로 설정할 수 있어 환자 맞춤형 치료 프로

토콜 설계를 할 수 있다. 훈련 중 환자 보행패턴을 실시간으로 감지하여 치료유형에 따라 순차적으로 적절히 대응하는 어시스트 모드는 보다 안전하고 효율적인 치료를 제공한다.

모닝워크의 발판 분리기능은 환자보행 상태에 따라 다리 좌/우측의 보폭, 높이, 분속 등 환자별 보행패턴을 다르게 적용함으로써 환자에 맞는 단계적 치료가 가능하기에 효과적이다. 소아부터 성인까지 다양한 연령층의 재활훈련이 가능한 모닝워크 제품은 숲길, 공원 등 VR(가상현실) 기능 구현을 통해 환자의 치료 흥미를 높일 수도 있다.

큐렉소 모닝워크는 2015년 출시 이후 2024년 말까지 서울아산병원, 신촌세브란스병원을 비롯 전국 60개 이상 병원에 판매되었으며, 2만 회 이상 임상 실적으로 안전성과 유효성을 업계에서 인정받고 있다.

모닝워크



자료: 큐렉소, 한국IR협회의 기업리서치센터

임플란트 사업은 무릎, 고관절 수술 등 동사 수술로봇 수술 시 이용되는 인공관절 보형물을 유통하는 사업

2) 임플란트(인공관절 보형물) 사업 부문

임플란트 사업은 무릎, 고관절 수술 등 동사 수술로봇 수술 시 이용되는 인공관절 보형물을 유통하는 사업이다. 국내 인공관절 수술은 2022년 약 98,985건(슬관절 72,845건, 고관절 26,140건), 2023년 약 107,920(슬관절 77,745건, 고관절 30,175건)으로 매년 증가 추세를 유지 중이다. 인구고령화와 삶의 질 향상을 위한 수술 니즈 증가 등으로 퇴행성 관절염 수술은 증가 추세이다. 이에 따른 임플란트 시장도 성장세를 유지하고 있다.

2021년 기준 글로벌 인공 슬관절 임플란트 시장점유율은 Zimmer Biomet(미국) 30.2%, Stryker(미국) 25.0%, DePuy(미국) 14.7%, Smith&Nephew(영국) 10.7%, 기타 19.4%로, 글로벌 기업들이 전체 시장 약 75% 이상을 차지하고 있는 과점 시장이다.

큐렉소는 Zimmer Biomet 코리아와 2010년 10월에 로보닥(Robodac)이 설치되어 있는 병원에 임플란트를 판매할 수 있는 대리점 계약을 체결하였고, 2018년부터 Zimmer Biomet의 'NexGen' 제품에 대해 국내 총판 권리를 획득하여 판매체제를 구축하였다. 2020년부터는 큐비스조인트 제품과의 연계 마케팅을 활성화하고, 신규 아이템 발굴을 통한 임플란트 사업의 매출 확대를 추진하였다. 또, 신규 거래처를 적극적으로 발굴/유치하며, 기존 거래처와의 영업환경 및 조건도 개선하였다. 2025년 3월, 미국 임플란트 전문 기업인 이그젝텍(Exactech)의 어깨 관절 임플란트 한국 내 독점판매 계약을 완료하여 임플란트 사업 제품군을 확대하고 있다.

무역 사업은 발효유, 음료, 라면의
원재료를 해외업체에서 수입하여
판매하는 유통 사업

3) 무역 사업 부문

큐렉소의 무역 사업은 발효유, 음료, 라면의 원재료를 해외업체에서 수입하여 판매하는 유통 사업이다. 유통 상품은 발효유 원재료 매출이 50% 이상을 차지하고 있고, 주요 품목은 치커리(chicory) 식이섬유, 결정과당 등이며, 이외 매출 품목은 과채음료 원재료, 라면 원재료 등이다.

큐렉소는 식품원료 공급자로서 우수한 국내 고객 오퍼의 선별, 유통기한에 따른 선입선출 관리, 공급가격 조절, 품질관리, 신속한 원료 소싱, 긴급한 원료공급 능력 등에 전문성과 경쟁력을 갖출 수 있도록 하고 있으며, 우수한 해외거래선을 개척하려 노력 중이다. 무역 사업 매출은 (주)에치와이(舊 한국아쿠르트)와 (주)팔도의 판매량과 밀접한 관계를 가지고 있다. 향후 매출확대를 위하여 신규원료 발굴과 추가 판매처 개발노력을 지속하고 있다.

3 주 고객은 종합병원, 전문병원 및 임플란트 기업, 해외 파트너사

주요 고객은 종합병원, 전문병원
및 임플란트 기업 등

큐렉소의 주요 고객은 종합병원, 전문병원 및 임플란트 기업 등이다. 국내의 경우 직접 영업 및 납품 형태로 공급되고 있으며, 해외의 경우 현지 유통과 마케팅을 맡는 파트너사들을 발굴하여 계약을 맺고 제품을 공급하고 있다. 동사는 해외 매출의 경우 지적재산권 보호를 보다 강화하고 소모품 관리 및 기기관련 톨 개선 등을 위하여 주요 거래 지역인 인도에 현지 법인 Curexo (India) Private Limited를 2024년 12월에 설립하였다.

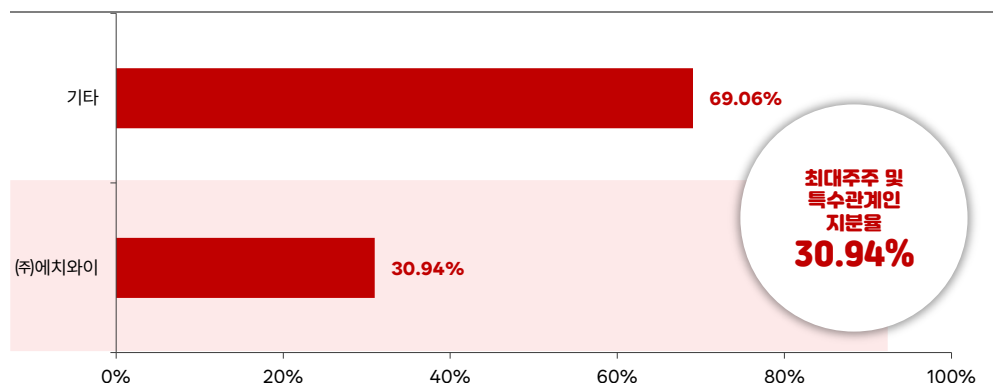
동사의 제품들은 의료로봇 제품인 만큼, 각 국가 식품의약품처 등에 의료로봇 제조/판매를 위한 의료기기 인허가를 득해야 하는 hurdles이 있어 큐렉소는 각국 인허가를 지속적으로 획득하기 위해 노력하고 있다.

4 최대주주는 (주)에치와이

큐렉소 최대주주는 (주)에치와이(舊
한국아쿠르트)로 큐렉소 지분
30.94% 보유

큐렉소 최대주주는 (주)에치와이(舊 한국아쿠르트)로 큐렉소 지분 30.94%를 보유하고 있다(1H25말 사업보고서 기준). 주식회사 에치와이는 1969년 11월 27일자로 설립된 외국인투자기업으로서, 유산균 발효유, 건강기능식품 등을 제조/판매하고 있다. 주식회사 에치와이는 천안, 논산, 평택, 양산 등 4개 공장에서 각종 음식료 제품을 생산하고 전국의 약 536개 판매망을 통하여 제품을 판매하고 있다.

큐렉소 주주 현황



주: 2Q25말 기준, 자료: Dart, 한국IR협회의 기업리서치센터

산업 현황

1 글로벌 의료용 로봇 시장 개요

**글로벌 의료용 로봇 시장은
2024년 이후 연평균 16.1%로
성장할 전망**

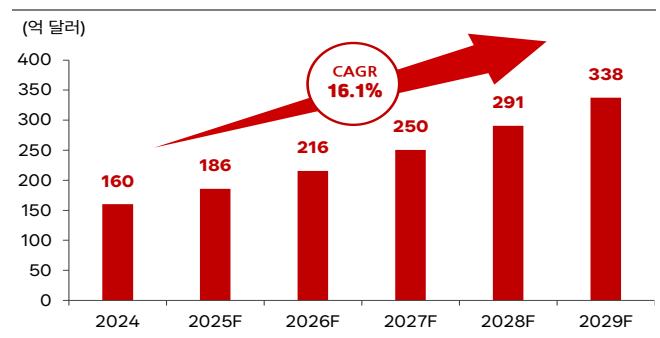
의료용 로봇은 특정 수술을 수행하거나 병원/약국에서 재활 치료 및 의약품 분배에 사용되는 로봇을 통칭한다. 시장조사기관 Markets and Markets에 따르면 글로벌 의료용 로봇 시장 규모는 고정밀, 최소침습 기술, 인공지능 기술 등의 발전에 따라 2024년 160억 달러에서 연평균 16.1%로 성장하여 2029년에는 약 338억 달러에 이를 것으로 예상된다. 의료용 로봇은 크게 수술로봇, 재활/치료 로봇, 의료 서비스/병원 자동화 로봇 등으로 구분되며, 수술로봇이 의료용 로봇 시장의 약 60~70%를 차지하는 것으로 추정된다.

의료용 로봇 분류

구분	주요 활용 분야	개요	적용 기술
수술로봇	최소침습 수술, 정형외과·신경외과·산부인과	정밀·안전 수술, AI 보조	3D 내시경, 로봇 팔 제어, AI 기반 영상 분석
재활/치료 로봇	물리치료, 보행훈련, 신경재활, 근골격계 회복	환자 맞춤형 회복, 치료 자동화	웨어러블 로봇, Exoskeleton, 근전도(EMG) 센서
의료 서비스/자동화 로봇	약품·식사 운반, 병원 내 물류, 소독·살균	물류 효율화, 인력 부담 경감	자율주행(AMR), IoT, UV 소독
기타	원격의료 로봇, 간호보조 로봇, 마이크로 로봇	원격 진단·모니터링, 초정밀 치료	5G 통신, 초소형 센서, 나노 로봇 기술

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

글로벌 의료용 로봇 시장 규모 및 전망

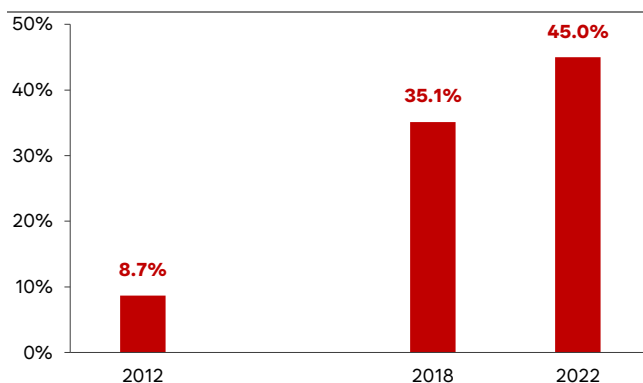


자료: Markets and Markets, 한국IR협회의 기업리서치센터

**외과 수술로봇은 최소침습수술
확산으로 수요 급증,
美 인튜이티브 서지컬이 시장 선도**

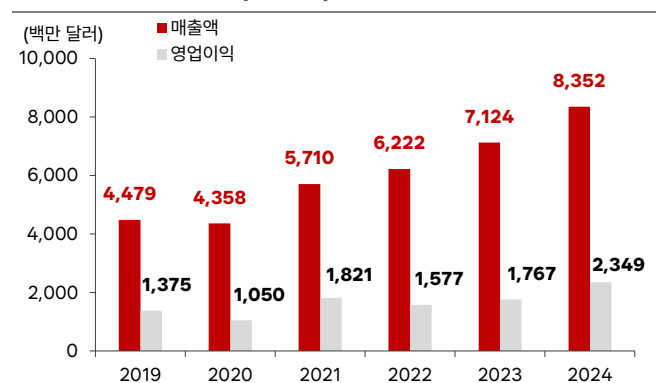
의료용 로봇 중 현재 수요가 가장 큰 분야는 외과 수술로봇으로, 전세계 최소침습수술의 확대와 함께 외과 분야 로봇 수술 도입은 2012년 8.7%에서 2018년 35.1%, 2022년 45.0% 비중까지 증가하였다. 글로벌 수술로봇 분야에 가장 저명한 기업은 미국의 '인튜이티브 서지컬'이다. 1995년 설립된 인튜이티브 서지컬은 미국 나스닥에 상장(25.98 기준 시가총액 약 1,685억 달러)되어 있는 대표적인 수술용 로봇 제조/판매 기업으로, 전세계 병/의원에 수술로봇을 납품 중 이다. 인튜이티브 서지컬의 '다빈치' 로봇 수술 시스템은 현재 70여개 국가에 설치/운영되고 있으며, 2024년 기준 누적 설치 대수는 전년 대비 15% 증가한 9,902대이다.

글로벌 외과 수술 시 로봇 활용 비중



자료: Marketus News, 한국IR협회의 기업리서치센터

인튜이티브 서지컬 실적 추이(연결 기준)



자료: 인튜이티브 서지컬, 한국IR협회의 기업리서치센터

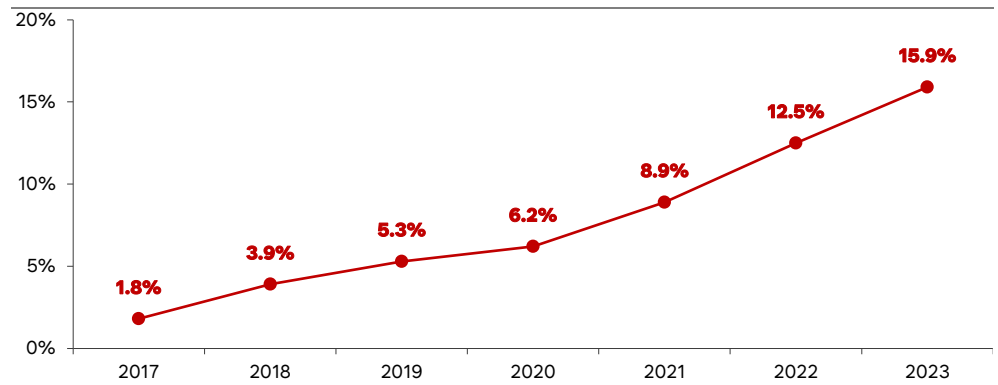
글로벌 인공관절 수술로봇 시장 현황

**인공관절 수술로봇은 관절 치환술
정확도·효율성 높임. 특히
미국에서는 무릎 관절 치환술 시
로봇 사용률이 급증**

인공관절 수술로봇은 고령화나 질병 등으로 관절 기능에 장애가 생긴 환자의 인공관절 치환술 등에 쓰이는 보조 로봇 장비이다. 인공관절 치환술은 노화나 퇴행성 관절염 등으로 관절 연골이 닳아 없어지고 뼈끼리 부딪혀 극심한 통증과 변형을 일으키는 말기 관절염 환자에게 손상된 관절을 인공 관절로 대체하는 수술을 말한다. 로봇을 활용하여 고관절, 무릎관절, 어깨관절 등에 인공관절 치환술을 시행할 시, 수술 전 사전 계획 단계부터 뼈 절삭 정확도 향상, 임플란트 위치 최적화가 가능하다는 장점이 있다.

인공관절 수술로봇은 무릎 관절 치환술을 중심으로 빠르게 성장하고 있다. American Joint Replacement Registry에 따르면 미국에서 인공관절 치환술에 로봇을 활용하는 비중은 2017년 2.1%에서 2023년 6.6%로 성장하였는데, 특히 무릎 관절 치환술에 국한하여 사용률을 살펴보면 로봇 수술 활용이 가파르게 나타나고 있다(2017년 1.8%에서 2023년 15.9%).

미국 무릎 관절 치환술 시 로봇 사용률 추이



자료: AJRR, 한국IR협회의 기업리서치센터

**인공관절 수술로봇 시장은
미국의 스트라이커, 짐머 바이오맷
등이 주도**

인공관절 수술로봇 시장의 대부분은 인공관절 임플란트 제조사들이 주도하고 있으며, 미국 스트라이커(Stryker)와 미국 짐머 바이오맷(Zimmer Biomet) 등이 주요 기업으로 높은 시장 점유율을 차지하고 있다.

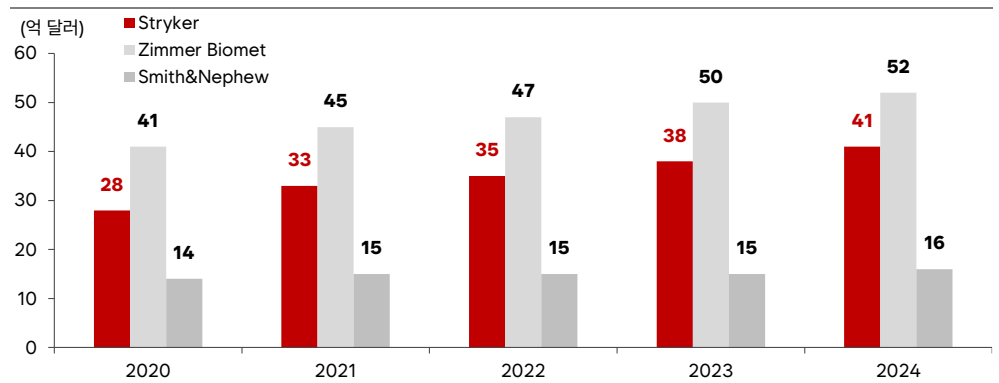
스트라이커는 2013년 당시 미국의 정형외과 수술로봇 업체인 '마코 서지컬'을 16억 6천만 달러에 인수하면서 로봇 기술을 확보하였고, 이를 기반으로 마코 로봇 시스템을 출시해 무릎관절 수술로봇 시장에서 빠르게 성장해왔다. 짐머 바이오맷은 2016년 프랑스 의료로봇 기업 'Medtech SA'를 인수하여 자사 로봇 플랫폼을 구축하였다. 짐머 바이오맷은 Medtech의 ROSA Brain-Spine 기술을 바탕으로, 2019년 미국 FDA(Food and Drug Administration, 美 식품의약국) 승인을 받아 출시한 ROSA Knee 로봇 제품을 통해 무릎 수술로봇 시장에 본격적으로 합류했다. ROSA Knee는 X-ray 기반 혹은 무영상 방식으로 동작 가능하며, 가격 경쟁력을 바탕으로 빠르게 점유율을 확대하였다.

인공관절 수술로봇 주요 기업

기업	큐렉소	Stryker(미국)	Zimmer Biomet(미국)	Smith & Nephew(영국)
제품	CUVIS-JOINT	MAKO	ROSA	NAVIO / CORI
로봇 유형	6축 관절형 로봇	6축 햅틱 로봇	6축 관절형 로봇	-
영상 방식	CT	CT	필요 없음 또는 X-ray	필요 없음
추적기(Tracker)	OTS [NDI, Polaris-Vega]	OTS [NDI]	OTS [NDI, Polaris-Vega]	OTS [NDI]
수술 기법 (Technique)	• 절제 측정 • 간극 기법			
방식(Method)	자동	수동	수동	수동
절삭 도구 (Cutting Tool)	End-mill 형태	Ball Shaped Bur/ Saw	Saw	Distal Bur / Saw
홀더(Holder)	슬리브 지지형	핸드 그립형	핸드 그립형	핸드 그립형
				

자료: 큐렉소, 한국IR협회의 기업리서치센터

주요 의료로봇 기업의 고관절 및 무릎관절 관련 매출 추이



자료: 각 사, 한국IR협회의 기업리서치센터

글로벌 재활로봇 시장 현황

높은 성장성 등으로
재활로봇 시장 주목받는 중.
글로벌 재활로봇 시장은
2023~2028년 동안 연평균
40.0% 성장 전망

재활로봇은 로봇 외골격이나 치료용 로봇 장비를 이용하여 환자의 신체 움직임을 보조하고 재활 훈련을 돕는 기술을 말한다. 주로 척수 손상, 뇌졸중 후유증, 파킨슨병 등으로 거동이 불편한 환자들의 보행 훈련이나 팔·다리 운동 기능 회복 훈련에 쓰인다. 의료용 로봇 분야 내에서 외과용 로봇만큼 시장이 크지는 않지만, 최근 재활로봇 시장이 주목받고 있는데 이는 높은 성장성 때문이다.

시장조사기관 technavio에 따르면 글로벌 재활로봇 시장은 2023년 8억 6,340만 달러에서 2028년 46억 4천만 달러로 연평균 성장률은 40.0%로 고성장할 것으로 예상되고 있다. 전세계적으로 인구구조 고령화가 고착화되고, 건강한 삶에 대한 욕구 확대 및 사회활동 연령 증가 추세 등으로 재활 산업에 대한 관심이 높아지고 있다. 또 간병인이라는 직업을 꺼리는 사회/문화 배경도 재활로봇 시장의 확대를 촉진하는 요소 중 하나라고 보인다.

**재활로봇 시장은 미국에서 촉발.
국내 재활로봇 기업들은 주로
2015년경부터 설립**

재활로봇 시장은 의료 선진국인 미국에서 먼저 촉발되었다. 2014년 6월 미국 FDA는 이스라엘의 하지 외골격로봇 업체인 리워드(現 Lifeward, 나스닥 상장, 25.9.8 기준 시가총액 약 845만 달러)의 재활로봇을 하지마비 병원용 및 개인용 용도로 허가하였다. 또다른 재활로봇 나스닥 상장사 Ekso Bionics(EKSO, 25.9.8 기준 시가총액 약 1,076만 달러)는 외골격로봇 Ekso GT를 척수 손상 및 뇌졸중 관련해서 FDA로부터 허가를 득하기도 했다.

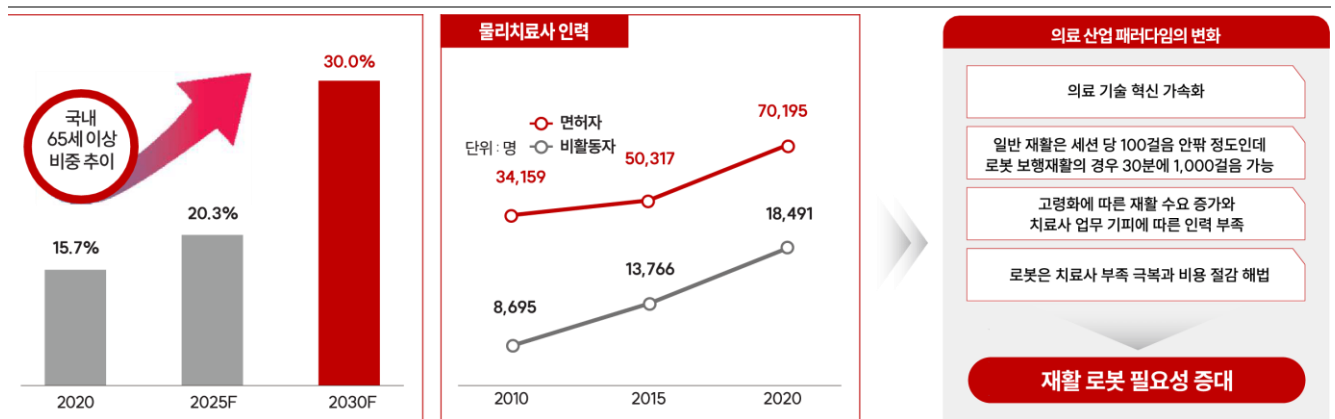
한편 국내 주요 재활로봇 및 웨어러블 로봇 기업들은 이보다는 조금 늦은 2015~2016년에 주로 설립되었다. FRT로보틱스가 2015년에, 핵사휴먼케어, 코스모로보틱스가 2016년에, 엔젤로보틱스가 2017년에 설립되었다. 피앤에스미캐닉스는 2011년 'Walkbot S(성인용)'를, 큐렉소는 2021년 보행재활로봇 모닝워크를 출시해 재활로봇 사업을 시작하였다.

재활로봇 분야는 협동로봇 분야보다는 좀더 기술적으로 전문성이 요구되고, 제품을 상용화하는데 있어서 각국 정부 의료기관(국내는 식약처) 인증을 받아야 하는 등 시장 진입 난이도가 높고 진입장벽도 존재한다. 이렇듯 재활로봇 사업 본격화를 위해서는 각종 허들이 있었기에, 웨어러블 로봇 등 각종 국내 재활로봇 기업들의 창업은 조금 늦게 태동된 것으로 보인다.

**급격한 인구 고령화 및 의료인력
부족에 따라 재활의료 산업에서
로봇 활용이 필수화**

국내 재활로봇 시장도 재활 환자의 증가와 물리치료사 인력의 부족으로 인해 성장하고 있다. 급격한 인구 고령화 및 의료인력 부족에 따라 재활의료 산업에서 로봇 활용이 필수화되는 모습이다. 통계청에 따르면 대한민국의 전체 인구 중 65세 이상 비중은 2020년 15.7%에서 2025년 20.3%로, 2030년 30.0%로 확대될 것으로 예상된다. 대한민국 인구구조는 2025년경부터 초고령화 사회 진입이 예측되어 국내 뇌질환 환자와 뇌질환 치료를 위한 사회적 의료비용은 증가세를 보일 전망이다. 한국보건사회연구원에 따르면 2030년대에 접어들면 국내 물리치료사가 수요 대비 약 15만 명 부족할 것이라고 예상되고 있다. 따라서 구조적으로 국내 시장에도 재활로봇 활용 필요성이 점증하고 있다.

급격한 인구 고령화, 인력부족으로 재활로봇 필요성 증대



자료: 피앤에스미캐닉스, 한국IR협회의 기업리서치센터



1 큐비스조인트의 해외 매출 확대 기대

큐비스조인트의 인도향 매출 회복 기대

2025년 수술로봇 큐비스조인트 1.5(무릎관절용) 제품 중심으로 해외 매출 확대가 기대된다.

큐렉소는 2021~2023년 의료로봇 사업의 견조한 성장세를 시현한 바 있다. 2021년 의료로봇 사업 매출액은 105억 원에서 2022년 212억 원, 2023년 342억 원으로 고성장하였다. 이러한 성장은 인도 시장의 큐비스조인트 제품 수요 성장에 기인하였었다. 당시 인도 모 의료기기 회사와 인도 현지 및 주변국 관련 독점 유통 파트너십 계약을 맺었고, 활발한 영업/마케팅과 수요 상승 등으로 인하여 동사 의료로봇 인도 매출은 높은 성장을 이루었다. 2023년 의료로봇 매출액 342억 원 중 약 70% 초중반 비중이 인도향 매출이었던 것으로 파악된다.

인도향 매출로 인하여 2021~2023년 기간 고성장한 의료로봇 사업 매출액은 2024년 193억 원으로 전년 342억 원 대비 크게 감소하게 되었는데, 이는 인도 지역 비즈니스에 문제가 발생했기 때문이었다. 그간 성장에 기여를 했던 인도 모 의료기기 회사가 큐비스조인트 제품을 불법적으로 카피하여 자체적으로도 유사 제품 판매를 시작한 것이다.

이 사태 이후 동사는 인도 지역 비즈니스 전략에 대해 전반적인 재점검을 실시하고, 전략에 변화를 주기 시작했다. 1) 문제된 인도 모 의료기기 회사에 대한 인도 및 주변국 관련 독점 유통권을 회수하였고, 2) 인도 지역 큐비스조인트 제품 관련 복수의 유통 파트너사들(4개사)을 선정하는 한편, 3) 2024년 12월에 Curexo (India) Private Limited를 인도에 설립하였다(동사 지분율 100.0%). 큐렉소 인도 법인은 2025년부터 새로운 파트너사 관리, 지적재산권 관련 소송 등 대응, 소모품 사업 강화 등을 진행하고 있다. 이를 통해 2024년 인도 지역 사태의 재발을 방지할 수 있을 것으로 기대된다.

큐비스조인트 1.5 해외 인허가 획득 확대 중

인도 지역 비즈니스 전략 변화/강화와 별개로, 큐렉소는 큐비스조인트 제품 관련 해외 국가별 허가기관 승인 확대도 올해부터 더욱 확대시킬 수 있을 것으로 기대된다.

구체적으로 큐비스조인트 1.5(무릎관절용) 제품의 CE 인증(유럽 인허가) 획득이 2025년 하반기에 기대된다. CE 인증은 구모델(1.0 모델)의 인증을 이미 2021년 획득한 바가 있고, 동 인허가를 약 3년 전 신청하여 그 절차가 현재 승인 전 마지막 단계(최종 리뷰 단계)인 것으로 보여 연말 전 결과를 기대한다. 큐비스조인트 1.5 제품의 일본 당국(PMDA) 인허가는 1Q25에 기획된 만큼, 하반기부터 실제 매출액 발생이 예상된다. 그외에 큐비스조인트 1.5 제품 관련 인도네시아, 말레이시아, 파라과이의 식약처 인허가는 2025년 상반기에 이미 획득하였다. 따라서 관련 국가 매출액이 하반기부터 발생 가능할 것으로 전망된다.

참고로 큐비스조인트 1.5 제품은 미국 FDA에도 1H25말 인허가 관련 접수를 완료하였고, 이는 중장기적으로 미국 시장 진출을 염두에 둔 행보이다. FDA는 자동 수술로봇 관련해서 인허가에 보수적인 성향이 있어 관련 심사는 길고 까다로울 것으로 예상되나, 큐렉소가 만약 올해 하반기에 CE 인증을 획득한다면 미국 인허가도 간접적으로 영향을 줄 수 있고, 중장기적으로는 심사 통과 가능성을 높일 것으로 전망한다.

큐비스조인트 2.0(고관절용 추가 모델) 제품 관련해서도 큐렉소는 우선 2H25 중 국내 승인 획득을 기대하고 있다. 만약 무리없이 국내 승인을 획득한다면 2.0 제품 관련해서도 향후 해외 인허가를 순차적으로 진행할 예정이어서 긍정적이다.

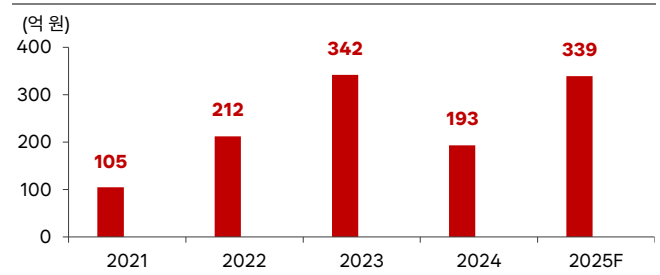
큐렉소 제품별 인허가 완료 국가

인허가 완료 국가		
CUVIS JOINT	인도, 인도네시아, 말레이시아, 터키, 러시아, 우즈베키스탄, 에콰도르, 호주, 대만, 일본	+ α
CUVIS SPINE	미국, 태국, 인도네시아, 말레이시아, 베트남, 대만, 이란	+ α
MORNING WALK	미국, 유럽, 베트남, 말레이시아, 미얀마, 인도, 인도네시아(경신진행중)	+ α

주: 제품별로는 모델 구분 없이 인허가 완료된 국가를 표기

자료: 큐렉소, 한국R협회의 기업리서치센터

큐렉소 의료로봇 연도별 매출액 추이 및 전망



자료: Dart, 한국R협회의 기업리서치센터

중장기적으로 모닝워크 제품 라인업 확대 기대

모닝워크는 국내 판매 호조,

소형화 신모델 개발로

중장기 성장 기대

중장기적으로 모닝워크 제품 라인업 확대가 기대된다.

모닝워크는 큐비스조인트 다음으로 동사 실적에 기여하고 있는 의료로봇 제품으로, 2025년 의료로봇 사업 매출액 중 약 20% 초중반대를 차지할 수 있을 것으로 기대되는 제품이다. 모닝워크 제품은 보행에 불편을 겪고 있는 환자의 빠른 회복을 위해 개발된 의료로봇으로, 사용자의 불편함을 감소시키기 위해 착석형 체중지지 방식을 채택한 ‘발판 기반형 보행재활로봇 시스템’이다. 동 제품은 국내 뇌졸중 환자 재활 등에 활발히 이용되고 있는데 이는 로봇 집중치료에 의해 빠른 회복이 가능하고, 착용 장비 간소화로 편리하며, 좌우 발판을 분리한 독립적 보행패턴 설정으로 효과적인 단계적 치료가 가능하고, VR(가상현실) 소프트웨어로 환자에게 있어 재활치료에 대한 흥미를 높여주는 등 여러 장점을 보유하고 있기 때문에 파악된다. 현재 큐렉소 모닝워크는 국내시장 내에서 경쟁사인 피앤에스로보틱스의 워크봇 제품보다 많은 판매를 보이고 있다(피앤에스로보틱스 워크봇은 해외 시장에 집중하는 전략이어서 전략상 양사가 차이가 있음).

결론적으로 동 제품은 국내 고객 위주로 활발히 판매가 되고 있으며, 중장기적으로 향후 관련 제품 라인업 확대를 통한 국내/외 성장세가 기대된다. 동사의 모닝워크 제품은 보행재활로봇 제품 중 비교적 제품 크기가 작아 병/의원의 호응이 높는데, 현재 기존 제품보다 좀더 소형화된 모델을 개발 중이다. 소형화 모델 개발은 이미 1년 이상이 진행되었고 빠르면 1년 후 제품 개발이 완료될 수 있다. 개발 완료가 무리없이 된다면 동사의 모닝워크 판매는 향후 가속이 붙을 수 있을 것으로 기대된다. 참고로 병/의원 입장에서는 면적을 적게 차지하는 의료기기/장비에 대한 니즈가 높을 수 밖에 없고 동사의 모닝워크 제품은 이러한 니즈에 잘 대응하고 있다. 추가적으로 좀더 슬림한 제품이 출시된다면 이 역시도 기존 및 잠재 고객들의 호응을 얻을 수 있을 것으로 기대한다.

실적 추이 및 전망

2024년 실적 Review: 인도 수출 부진으로 실적 악화

2024년 연간 매출액, 영업이익은 각각 555억 원(-23.8% YoY), -58억 원(적자전환 YoY) 기록

2024년 연결 기준 매출액은 전년(729억 원) 대비 크게 감소한 555억 원을 기록했다. 부문별로 구분하여 살펴보면, 의료로봇 부문 매출액은 전년 342억 원 대비 43.5% 감소한 193억 원이었다. 반면 임플란트 부문은 전년 92억 원 대비 6.6% 증가한 98억 원을 기록했다. 무역 부문은 전년 295억 원 대비 10.5% 감소한 264억 원에 그쳤다. 요약하면, 주력 사업인 의료로봇 부문 매출액이 2024년 인도향 수출 금액 축소로 인해 크게 감소했고, 무역 사업도 2022년 352억 원을 정점으로 2023년 295억 원, 2024년 264억 원으로 약세를 보여 전반적인 매출액이 부진하였다. 전체 매출액 중 의료로봇 부문 비중은 전년 46.9%에서 2024년 34.8%로 하락하였다.

2024년 연결 기준 영업이익은 -58억 원으로 전년(11억 원) 대비 크게 역성장하며 적자전환 하였다. 이는 매출액 규모의 감소 효과 및 판관비 증가에 기인했다. 판관비는 2023년 182억 원에서 2024년 204억 원으로 증가하였다. 판관비 세부 내용을 살펴보면, 경상연구개발비 증가(전년 76억 원 → 2024년 95억 원), 감가상각비 증가(전년 4억 원 → 2024년 8억 원)가 수익성에 부정적으로 작용하였다.

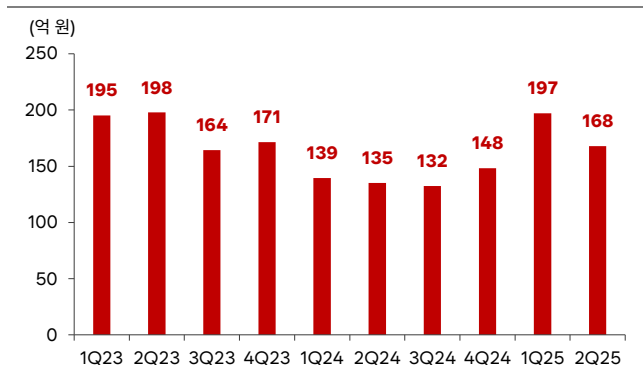
1H25 실적 Review: 실적 회복 시작

상반기 매출액, 영업이익 각각 365억 원(+33.0% YoY), 6억 원(흑자전환 YoY)을 기록

2025년 상반기 매출액, 영업이익은 각각 365억 원(+33.0% YoY), 6억 원(흑자전환 YoY)을 기록했다. 2025년 1, 2분기 큐렉소 매출액은 각각 197억 원(+41.4% YoY), 168억 원(+24.3% YoY)으로 전년 1, 2분기 매출액인 139억 원, 136억 원 대비하여 연속적으로 성장하여 긍정적이었다. 상반기 매출액은 전년 반기(275억 원) 대비 33.0% 증가했는데, 인도 파트너사 문제의 해결 및 인도 외 수출 확대에 기인했던 것으로 파악된다.

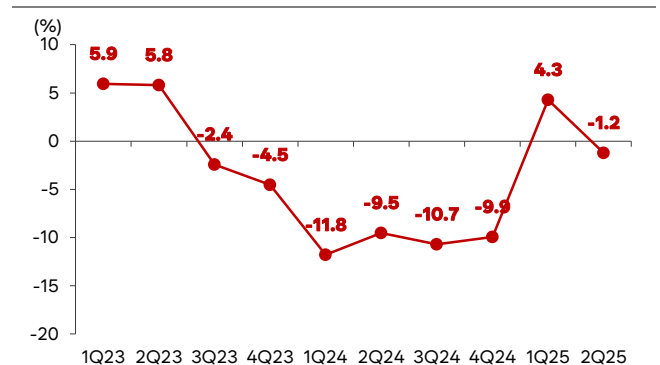
상반기 영업이익은 전년 동기(-29억 원) 대비 크게 개선된 6억 원으로 흑자 전환했다. 분기별로는 1분기 8.4억 원, 2분기 -2.1억 원을 기록하였다. 지난해 상반기 대비 매출 규모 성장에 따라 이익도 개선되는 모습이었다.

분기별 연결 기준 매출액 추이



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

분기별 연결 기준 영업이익률 추이



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

2025년, 턴어라운드 진행 중

**2025년 연간 매출액, 영업이익은
각각 749억 원(+34.9% YoY),
16억 원(흑자전환 YoY)으로 전망**

2025년은 큐렉소에게 턴어라운드의 한 해가 될 전망이다. 연간 매출액은 전년 대비 34.9% 성장한 749억 원으로 예상된다. 상반기에 이어 하반기에도 인도 비즈니스 회복과 신규 해외 수출 확대 등이 기대되기 때문이다. 하반기부터는 2025년 상반기 인허가를 완료한 지역인 인도네시아, 말레이시아, 파라과이, 일본 등지에서 큐비스조인트 제품의 매출 확대가 예상된다.

사업 형태별로 보면, 전년에 부진했던 의료로봇 부문의 해외 중심 매출 증가가 전사 성장을 이끌 것으로 보인다. 의료로봇 부문 2025년 매출액은 전년 대비 75.3% 고성장한 339억 원 수준으로 추정하였다. 1H25 의료로봇 부문 매출액은 164억원을 시현하여 이미 전년 연간 매출액 193억 원의 약 85%를 달성한 만큼, 연간 기준으로 높은 성장은 무리가 없다고 판단한다. 또한, 2024년 의료로봇 부문 매출액은 인도 수출 차질로 2023년 대비 일시적으로 과대하게 감소(2024년 의료로봇 부문 매출액은 전년 대비 43.5% 급감)했으므로, 이를 고려할 필요가 있다고 보았다.

임플란트 부문 2025년 매출액은 전년 대비 15.5% 성장한 113억 원으로 추정했다. 동 사업은 수년간 연간 90억 원 내외 수준으로 답보상태였으나, 업계 전반의 수요 증가 등으로 10% 중반 성장은 가능할 것으로 판단하였다. 한편, 무역 부문 2025년 매출액은 전년 대비 12.5% 성장한 297억 원으로 추정하였다. 동 사업은 단기적으로는 큰 성장요인은 존재하지 않으므로, 2025년에는 2023년 매출액 수준(295억 원)을 회복하는 정도로 보았다.

2025년 연간 영업이익은 16억 원으로, 전년 대비 흑자전환 할 것으로 전망한다. 이미 상반기에 전년 상반기 대비 흑자전환을 이룬 만큼 연간 흑자전환 달성 가능성도 높아지고 있다고 예상한다. 수익성 개선은 기대되나, 절대금액 기준으로는 증가 폭이 크지 않을 것으로 가정하였다(연간 영업이익률 2023년 1.6% → 2024년 -10.5% → 2025F 2.1% 전망). 이는 매출액 증가에도 불구하고 제품 인허가 준비에 따른 비용, 고관절 추가 제품(큐비스조인트 2.0) 관련 연구 개발비, 전사적인 제품 라인업 확대에 따른 개발비 부담 등이 존재하는 점을 보수적 관점에서 고려하였기 때문이다.

단, 2026년부터 큐비스조인트 제품의 추가적인 인허가 국가 확대(브라질, 멕시코, 베트남 등 1H26 인허가 예상)로 인해 영업이익률은 개선세를 보일 수 있다. 큐렉소에게 2025년은 2024년 성장통을 극복하는 원년일 것이며, 신규 인허가 국가 확대에 기반한 수요 확대와 신제품(큐비스조인트 2.0 등) 수요 확대가 기대한만큼 이루어진다면 그로 인해 큐렉소는 2026년 이후 수익성을 좀더 개선시킬 수 있을 것으로 기대된다.

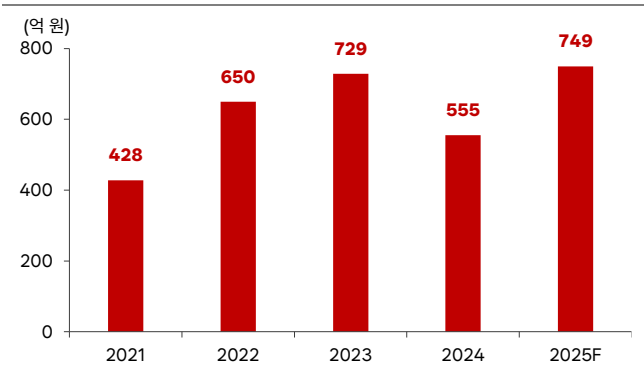
실적 추이 및 전망

(단위: 억 원, %)

구분	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액	428	650	729	555	749
의료로봇 사업부문	105	212	342	193	339
임플란트 사업부문	88	86	92	98	113
무역 사업부문	235	352	295	264	297
영업이익	-18	11	11	-58	16
지배주주순이익	-23	-30	-49	-88	-13
YoY 증감률					
매출액	8.9	51.9	12.1	-23.8	34.9
영업이익	적전	흑전	2.2	적전	흑전
지배주주순이익	적전	적지	적지	적지	적지
영업이익률	-4.2	1.7	1.6	-10.5	2.1
지배주주순이익률	-5.5	-4.7	-6.7	-15.8	-1.7

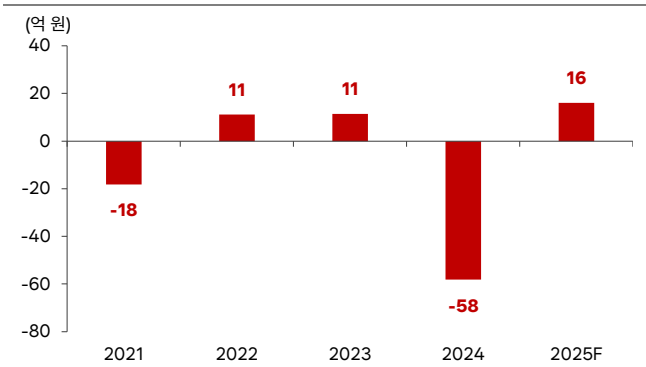
자료: Dart, 한국IR협의회 기업리서치센터

연간 연결 기준 매출액 추이 및 전망



자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

연간 연결 기준 영업이익 추이 및 전망



자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

Valuation

PSR 4.7배로 거래 중

동사 PSR 밸류에이션은
코스닥 시장 대비 높음

2025년 9월 8일 기준 큐렉소 시가총액은 3,493억 원 수준이다. 2025년 동사의 예상 PSR은 4.7배 정도로, 코스닥 시장(2.4배) 대비 높게 거래되고 있다.

Peer 기업으로 피앤에스로보틱스,
엔젤로보틱스 선정

큐렉소는 수술로봇, 재활로봇 중심의 의료로봇 전문기업이다. 국내에서 동사처럼 의료로봇 사업을 전개하는 상장 기업은 고영, 미래컴퍼니, 피앤에스로보틱스, 엔젤로보틱스 등이 있다. 고영, 미래컴퍼니의 경우 의료로봇 매출액이 크지 않고 IT장비 매출액이 대부분이므로 Peer 선정에서는 제외하였다. 엔젤로보틱스는 당사 리서치센터에서 2024.09.26에 발간한 바 있으나 기간 경과로 수치를 활용할 수 없고, 컨센서스가 부재하여 제외하였다. 따라서 밸류에이션 관련 Peer 기업으로 피앤에스로보틱스를 선정하여 아래 표와 같이 밸류에이션을 비교해 보았다(피앤에스로보틱스는 당사 리서치센터 추정치를 활용). 밸류에이션 비교 지표로는 PSR을 선택하였다.

2025년 각 기업의 밸류에이션은 다음과 같다. 동사 PSR 4.7배 VS 피앤에스로보틱스 PSR 8.1배이다.

피앤에스로보틱스는 동사 대비 PSR 측면에서 할증을 부여받고 있다. 피앤에스로보틱스는 해외 고객 중심으로 매출 성장이 양호하고 매우 견조한 수익성을 시현(1H25 기준 영업이익률 31.5%)하고 있기에 높은 밸류에이션으로 시장에서 거래되고 있다. 또 피앤에스로보틱스는 의료로봇 사업 외 영위하는 타사업이 없어 순수 로봇기업으로서 밸류에이션 할증 요소도 갖추고 있다고 보인다.

참고로, 엔젤로보틱스의 경우 매우 부진한 실적을 보이고 있다. 2024년 엔젤로보틱스 매출액, 영업이익은 각각 42억 원, -108억 원이었고 1H25 매출액, 영업이익은 각각 26억 원, -47억 원이었다. 따라서 실적 측면에서 보면 現 시가총액 수준은 정당화되기는 쉽지 않다. 그럼에도 불구하고 엔젤로보틱스가 3천억 원 초중반대의 시가총액을 보이는 것은 그만큼 향후 의료로봇, 특히 웨어러블 의료로봇 분야가 기대 이상으로 고성장 할 수 있을 것이라는 높은 시장 기대감이 있음을 보여주고 있다고 해석 가능하다.

동종 업종 밸류에이션

(단위: 원, 십억원, 배, %)

기업명	증가	시가 총액	매출액		PER		PSR	
			2024	2025F	2024	2025F	2024	2025F
코스피	3,220	2,578,449	3,753,881	3,008,913	-	12.0	-	0.7
코스닥	819	430,997	334,271	93,847	-	33.2	-	2.4
큐렉소	8,500	349	56	75	N/A	N/A	4.8	4.7
피앤에스로보틱스	14,100	91	7	11	26.2	26.8	8.6	8.1
엔젤로보틱스	21,750	330	4	-	N/A	-	79.9	-
동종업종평균	-	-	-	-	26.2	26.8	44.2	8.1

주: 1) 2025년 9월 8일 증가 기준 2) 피앤에스로보틱스는 당사 추정치 사용 3) 엔젤로보틱스는 2025F 컨센서스 부재

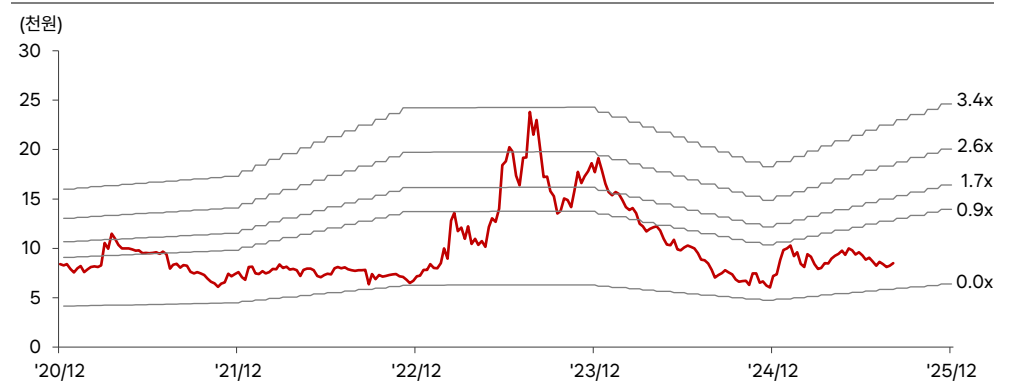
자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

큐렉소 주가는 2025년 들어서며 30.3% 상승. 전년 낙폭 과대에 따른 반발 매수세 유입, 상반기 실적 개선과 국가별 인허가 확대 기대감 등이 일부 반영 중

큐렉소는 2021~2023년 인도 시장을 중심으로 매출액이 고성장하며 2023년 한해 동안 주가가 약 177% 급등하였다. 2024년 들어서며 인도 비즈니스 부진으로 매출액과 영업이익이 위축되자 큐렉소 주가는 2024년 연간 약 65% 급락했다. 이는 실적 특히 수출 성장 지속성에 대한 실망감이 반영되었다고 보인다.

2025년 큐렉소 주가(2024.12.30~2025.09.03 기간)는 30.3% 상승하고 있는데, 전년 낙폭 과대에 따른 반발 매수세 유입, 상반기 실적 개선과 국가별 인허가 확대 기대감 등이 일부 반영되고 있다. 그러나 투자포인트 챗터에서 기언 급한 큐비스조인트의 해외 매출 확대 전망과 모닝워크 제품 라인업 확대 기대는 現 기업가치에 충분히 반영되지 않은 것으로 판단한다. 또한, 큐렉소의 턴어라운드는 현재 진행 중인 만큼, 추가적인 Upside 요소가 남아있다고 기대한다.

PSR Band



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

리스크 요인

각국 식약처의 의료기기 인허가 절차 지연 가능성

**국가별로 또는 시기별로 의료기기
인허가 요청과 이후 승인에 이르는
과정은 예상보다 길어질 수도 있음**

의료로봇은 의료기기에 속하므로 각국 식약처의 의료기기 제품 인허가를 획득해야 해당 국가에서 유통 및 판매를 진행할 수 있다. 통상 국가별 의료기기 인허가는 신청 후 1년~1년반 내외 이후 승인/불승인이 결정된다. 다만, 국가별로 또는 시기별로 의료기기 인허가 요청과 이후 승인에 이르는 과정은 예상보다 길어질 수도 있다. 이는 의료로봇 등 의료기기 사업을 영위하는 기업 모두에게 해당되며, 사업에 영향을 주는 불확실성으로 볼 수 있는 요소이다.

큐비스조인트 1.5 제품의 CE(유럽) 인증 과정이 이러한 예상보다 승인 획득 절차가 길어지고 있는 예로 언급할 수 있다. 큐렉소는 큐비스조인트 1.5 제품 관련하여 약 3년 전(2022.05)에 CE 인증 MDR(Medical Devices Regulation, 의료기기 규정) 획득을 위해 인증 절차를 접수하였다. 당시 예상으로 동 인증 승인은 1~2년 내 마무리될 것으로 보았으나, 약 3년이 된 2025년 8월말 현재 아직 제품 인증을 승인받지 못하고 있다. 이는 1) 당시 동사를 포함하여 매우 많은 기업들의 의료기기 인증 신청이 몰렸고, 2) 큐비스조인트 제품의 경우 고위험기기(수술로봇)에 속한 제품으로 접수 후 인허가에 있어 확인을 받는 절차/과정이 좀더 많은 측면이 존재하기 때문이다.

참고로 CE MDR은 기존 EU(유럽연합)의 일반 의료기기 지침(MD)과 능동형 이식 의료기기 지침(AIMD) 2개 지침을 1개로 통합한 신규 규정으로, 2017년 4월에 공표되었으며 2021년 5월부터 발효되었다. 이 새로운 지침인 MDR은 환자의 안전을 강화하고 공중 보건을 현대화하기 위한 차원으로, 업계 다수 시각에서 볼 때 기존 대비 인증 절차가 까다로워졌고 절차의 전체 과정이 길어졌다. 따라서 특정 제품이나 사안에 따라 인증 과정이 지체될 수 있는 것이다. 그러나 기 언급 했듯 큐비스조인트 1.5 제품 인증 신청은 절차를 밟은 지 약 3년이 지났으며, 승인을 위한 막바지 단계(최종 리뷰 단계)에 이르렀다. 따라서 인증이 다소 지연되고 있으나 올해 하반기 중에는 관련 인허가 승인을 받을 가능성이 있을 것으로 기대된다.

포괄손익계산서

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액	428	650	729	555	749
증가율(%)	8.9	51.9	12.1	-23.8	34.9
매출원가	337	506	536	409	511
매출원가율(%)	78.7	77.8	73.5	73.7	68.2
매출총이익	91	144	193	146	238
매출이익률(%)	21.2	22.1	26.5	26.3	31.8
판매관리비	109	133	182	204	222
판매비율(%)	25.5	20.5	25.0	36.8	29.6
EBITDA	-8	24	27	-37	44
EBITDA 이익률(%)	-1.9	3.6	3.7	-6.6	5.9
증가율(%)	적전	흑전	15.6	적전	흑전
영업이익	-18	11	11	-58	16
영업이익률(%)	-4.2	1.7	1.6	-10.5	2.1
증가율(%)	적전	흑전	2.2	적전	흑전
영업외손익	-5	-40	-59	-28	-28
금융수익	49	20	40	35	30
금융비용	22	44	100	62	55
기타영업외손익	-32	-16	1	-1	-3
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	-23	-29	-48	-87	-12
증가율(%)	적전	적지	적지	적지	적지
법인세비용	0	1	1	1	0
계속사업이익	-23	-30	-49	-88	-12
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-23	-30	-49	-88	-12
당기순이익률(%)	-5.5	-4.7	-6.7	-15.8	-1.6
증가율(%)	적전	적지	적지	적지	적지
지배주주지분 순이익	-23	-30	-49	-88	-12

현금흐름표

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
영업활동으로인한현금흐름	-87	-131	51	38	24
당기순이익	-23	-30	-49	-88	-12
유형자산 상각비	6	9	13	18	26
무형자산 상각비	3	3	3	3	3
외환손익	0	5	5	0	0
운전자본의감소(증가)	-85	-167	-18	47	-48
기타	12	49	97	58	55
투자활동으로인한현금흐름	-59	-282	112	-79	-65
투자자산의 감소(증가)	-20	-233	145	-115	-8
유형자산의 감소	0	0	2	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-6	-4	-22	-34	0
기타	-33	-45	-13	70	-57
재무활동으로인한현금흐름	147	402	-4	7	2
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	2
사채의증가(감소)	149	0	0	0	0
자본의 증가	0	405	0	13	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	-2	-3	-4	-6	0
기타현금흐름	0	-0	-3	1	0
현금의증가(감소)	1	-10	155	-32	-39
기초현금	25	26	16	171	139
기말현금	26	16	171	139	100

재무상태표

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
유동자산	505	760	908	879	910
현금성자산	26	16	171	139	100
단기투자자산	63	205	180	199	201
매출채권	126	173	218	150	167
재고자산	279	354	318	371	416
기타유동자산	11	13	22	20	27
비유동자산	108	224	165	146	126
유형자산	17	24	45	62	37
무형자산	25	10	8	6	4
투자자산	32	151	73	42	50
기타비유동자산	34	39	39	36	35
자산총계	613	984	1,074	1,026	1,036
유동부채	183	166	49	79	100
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무	31	7	32	42	56
기타유동부채	152	159	17	37	44
비유동부채	1	1	20	13	14
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
기타비유동부채	1	1	20	13	14
부채총계	184	167	69	92	114
지배주주지분	429	817	1,004	934	922
자본금	167	195	205	205	205
자본잉여금	1,585	1,963	2,180	2,195	2,195
자본조정 등	3	9	21	24	24
기타포괄이익누계액	-4	0	0	0	0
이익잉여금	-1,323	-1,350	-1,401	-1,490	-1,503
자본총계	429	817	1,004	934	922

주요투자지표

	2021	2022	2023	2024	2025F
P/E(배)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
P/B(배)	5.8	3.2	7.6	2.8	3.8
P/S(배)	5.8	3.7	10.3	4.8	4.7
EV/EBITDA(배)	N/A	107.7	267.3	N/A	72.4
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	-70	-84	-120	-213	-29
BPS(원)	1,283	2,099	2,452	2,273	2,243
SPS(원)	1,280	1,794	1,799	1,352	1,823
DPS(원)	0	0	0	0	0
수익성(%)					
ROE	-5.3	-4.9	-5.3	-9.0	-1.3
ROA	-4.3	-3.8	-4.7	-8.3	-1.2
ROIC	-4.7	2.4	2.1	-10.6	2.9
안정성(%)					
유동비율	276.2	457.9	1,841.4	1,108.1	906.8
부채비율	42.9	20.5	6.9	9.9	12.4
순차입금비율	11.2	-9.2	-32.9	-34.5	-30.7
이자보상배율	-2.4	0.8	2.7	-60.5	17.9
활동성(%)					
총자산회전율	0.8	0.8	0.7	0.5	0.7
매출채권회전율	3.6	4.4	3.7	3.0	4.7
재고자산회전율	1.7	2.1	2.2	1.6	1.9

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.
※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
큐렉소	X	X	X

발간 History

발간일	제목
2025.09.10	큐렉소-틴아라운드 진행 중인 의료로봇 기업
2022.11.04	큐렉소-의료로봇 사업부문 매출 지속적 성장 기대

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 투자자들에게 국내 상장기업에 대한 양질의 투자정보 제공 및 간접한 투자문화 정착을 위해 무상으로 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생될 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(<https://t.me/kirsofficial>)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.