

Company Visit

Analyst 이승훈

02) 6915-5680

dozed@ibks.com

Not Rated

목표주가	Not Rated
현재가 (9/24)	5,690원
KOSDAQ (9/24)	806.95pt
시가총액	1,898억원
발행주식수	33,357천주
액면가	500원
52주 최고가	7,850원
최저가	2,460원

큐렉소 (060280)

글로벌 의료로봇 전문기업을 위한 첫 발걸음

인도로 인공관절 수술로봇 공급 시작

큐렉소는 3분기부터 인도에서 인공관절 수술로봇 판매 매출이 인식될 것으로 예상됨. 8월 초 인도의 메릴헬스케어(Meril Healthcare)에 인공관절 수술로봇인 큐비스-조인트(CUVIS-joint)를 공급한 것으로 파악됨. 메릴헬스케어는 인도 임플란트 시장 점유율 2위를 차지하는 기업으로 동사와 5.5년간 최소 53대의 대규모 수출 계약을 체결함. 4분기 4대 이상, 2021년도 10대 이상의 큐비스-조인트가 공급될 것으로 예상됨. 단지 인도의 코로나19 확산세가 심각해지면서 대면 교육 등의 오프라인 마케팅이 어려워지고 제품 수송을 위한 항공편 확보가 어렵기 때문에 공급 시기가 변동될 수도 있음

3분기 중 3개 종류의 의료로봇 제품 모두 판매

3분기에 국내 병원에 동사가 보유한 3개 종류의 의료로봇 제품을 모두 공급함. 큐비스-조인트는 중앙대병원과 힘찬병원, 큐비스-스파인은 연세 신촌 세브란스병원, 모닝워크 2대를 전북대병원과 새롬재활요양병원에 납품함. 4분기부터 직접 영업을 통해 수술로봇을 추가적으로 국내 병원에 공급할 것으로 예상됨. 동사는 이미 THINK Surgical Inc의 수술로봇인 ROBODOC과 TSolution을 국내 20대 이상 판매했고 소모품 공급 및 유지보수를 진행함. 따라서 기존 제품의 교체 주기가 다가오거나 소모품을 공급하던 병원 중심으로 신제품 공급 가능성이 높은 것으로 판단됨

하반기 신규 수술로봇 판매로 실적 개선

2020년 매출액 380억원(YoY +10.5%), 영업손실 -5억원(YoY 적지)을 달성할 것으로 추정됨. 2분기 매출액 92억원, 영업손실 -4억원(1분기 영업손실 -8억원)을 기록함. 3분기부터 수술로봇 판매 매출이 추가되기 때문에 적자폭이 빠르게 축소될 것으로 전망됨. 2021년은 인도로 10대 이상의 수출이 예상되고 신제품의 국내 공급이 본격화되기 때문에 연간 흑자전환이 전망됨

(단위:억원,배)	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	278	301	335	339	344
영업이익	6	-404	6	-38	-43
세전이익	2	-14	-169	-294	-259
당기순이익	2	-14	-169	-294	-259
EPS(원)	8	-49	-583	-898	-777
증가율(%)	-440.0	-722.9	1,099.9	54.0	-13.5
영업이익률(%)	2.2	-134.2	1.8	-11.2	-12.5
순이익률(%)	0.7	-4.7	-50.4	-86.7	-75.3
ROE(%)	0.4	-2.1	-23.5	-41.8	-45.5
PER	762.2	-102.9	-16.3	-7.2	-6.1
PBR	2.9	1.9	4.1	3.1	3.6
EV/EBITDA	163.9	-3.7	327.5	-61.1	-41.5

자료: Company data, IBK투자증권 예상

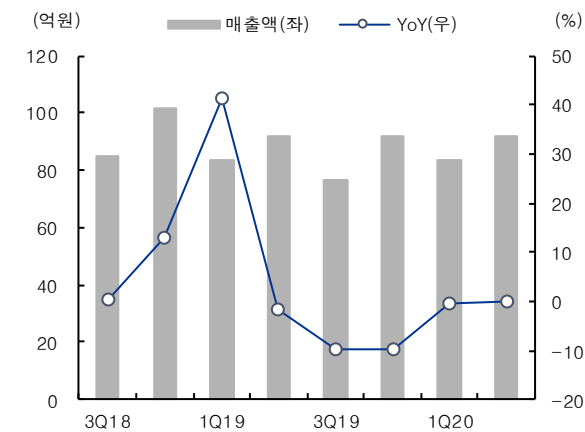
본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

표 1. 동사의 실적 추이

(억원)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	2018	2019
매출액	59	93	85	102	84	92	77	92	83	92	339	344
QoQ	-34.1%	57.6%	-9.1%	19.7%	-17.7%	9.9%	-16.6%	19.8%	-9.2%	10.5%		
YoY	-21.4%	9.5%	0.4%	13.1%	41.2%	-1.5%	-9.7%	-9.6%	-0.4%	0.1%	1.2%	1.5%
영업이익	-11	-14	-7	-6	-11	-12	-9	-11	-8	-4	-38	-43
OPM	-19.3%	-14.6%	-8.5%	-6.1%	-13.3%	-13.0%	-11.9%	-11.9%	-9.5%	-4.1%	-11.3%	-12.5%
QoQ	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	-52.2%		
YoY	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	-68.4%	적지	적지
세전이익	-54	-54	-53	-133	-64	-67	-65	-64	-8	-9	-294	-259
QoQ	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	17.4%		
YoY	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	-86.7%	적지	적지
순이익(지배)	-54	-54	-53	-133	-64	-67	-65	-64	-8	-9	-294	-259
NIM	-90.7%	-57.9%	-62.5%	-131.4%	-76.3%	-72.5%	-84.4%	-69.9%	-9.1%	-9.7%	-86.8%	-75.4%
QoQ	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지		
YoY	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지

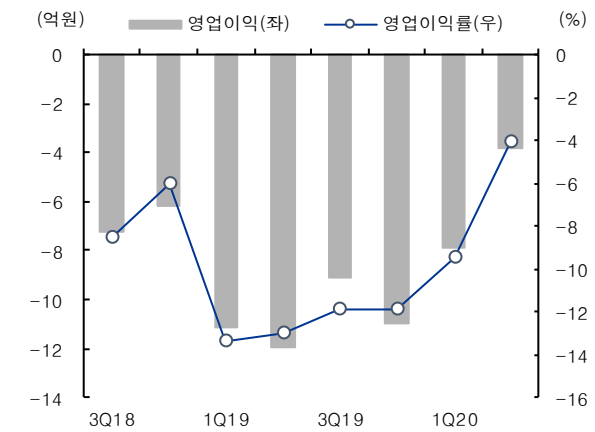
자료: 큐렉소, IBK투자증권

그림 1. 동사의 매출액 및 연간 성장률 추이



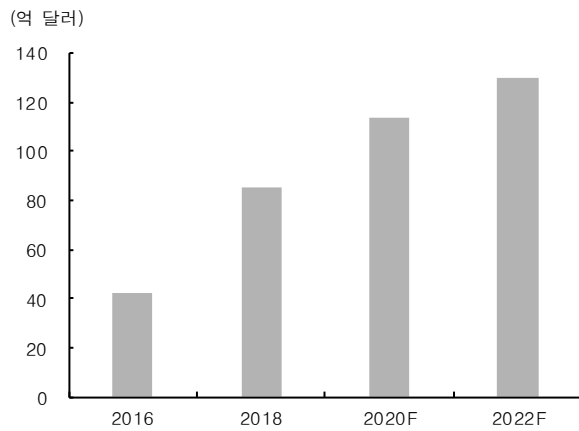
자료: 큐렉소, IBK투자증권

그림 2. 동사의 영업이익 및 영업이익률 추이



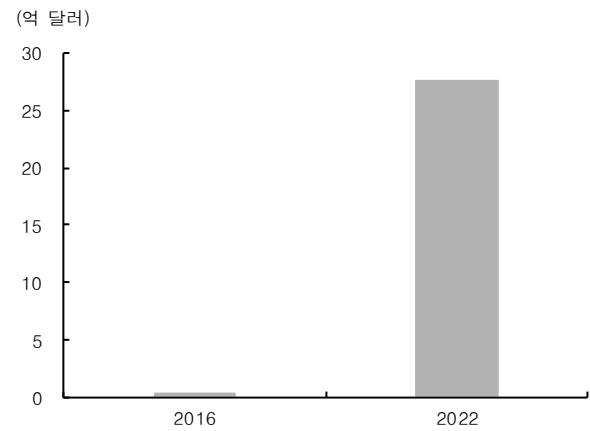
자료: 큐렉소, IBK투자증권

그림 3. 글로벌 수술로봇 시장 규모



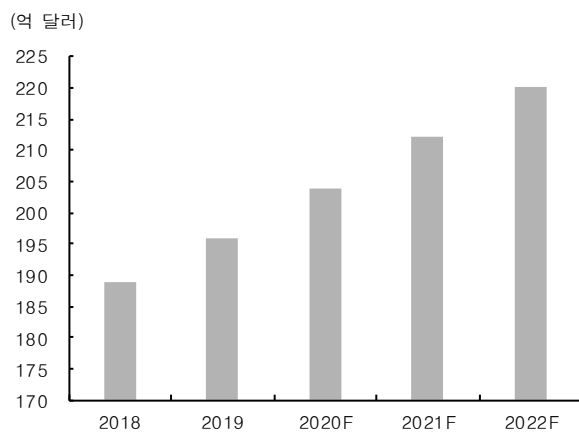
자료: Winter Green Research(2016), IBK투자증권

그림 4. 글로벌 척추수술 로봇 시장 규모



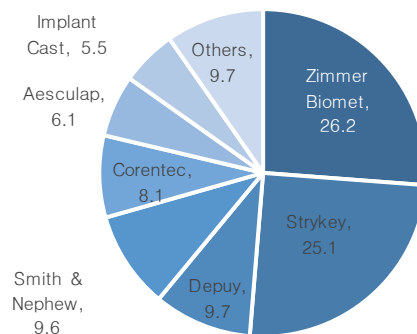
자료: Winter Green Research(2016), IBK투자증권

그림 5. 글로벌 인공관절 시장 규모



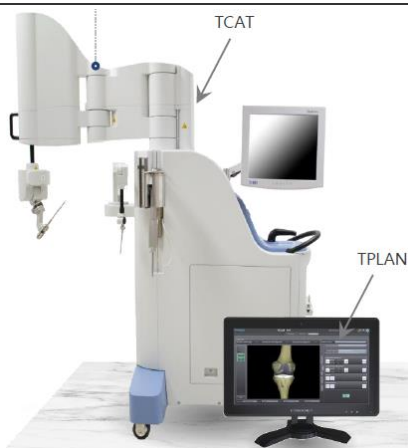
자료: The Orthopedic Industry Annual Report(2019), IBK투자증권

그림 6. 국내 인공관절 시장 기업별 점유율



자료: 큐렉소, IBK투자증권

그림 7. 동사의 인공관절 수술로봇 TSolution



자료: 큐렉소, IBK투자증권

그림 8. 동사의 인공관절 수술로봇 CUVIS-joint



자료: 큐렉소, IBK투자증권

그림 9. 동사의 척추 수술로봇 CUVIS-spine



자료: 큐렉소, IBK투자증권

그림 10. 동사의 보행재활로봇 Morning Walk 2.0



자료: 큐렉소, IBK투자증권

그림 11. 동사 수술로봇의 주요 인증 현황

품목명		MFDS	CE	FDA
인공관절 수술로봇	자동화시스템 로봇수술기 (ROBODOC Digimatch Surgical System)	2010. 07 (3등급 / Hip, Knee)	1994. (Hip) (Class IIb)	2008. 08 (Hip) (Class II)
	자동화시스템 로봇수술기 (Tsolution One Surgical System)	2017. 02 (3등급 / Knee) 2017. 03 (3등급 / Hip)	2015. 09 (Hip) (Class IIb) 2017. 12 (Knee) (Class IIb)	2014. 08 (Hip) (Class II) 2019. 10 (Knee) (Class II)
	자동화시스템 로봇수술기 (CUVIS-joint) ㉔	2020. 06 (3등급)	목표 2021. 06	목표 2021. 06
척추 수술로봇	네비게이션의료용 입체정위기 (CUVIS-spine) ㉔	2019. 12 (2등급)	2020. 05 (Class IIa)	목표 2020. 12
보행 재활로봇	로봇보조정형용 운동장치 (Morning Walk 1.0 / 1.5) ㉔	2014. 12 (3등급)	2016. 12 (Class IIa)	2017. 01 (Class II)
	로봇보조정형용 운동장치 (Morning Walk 2.0) ㉔	목표 2020~21 (3등급)		

자료: 큐렉소, IBK투자증권

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
바중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2019.07.01~2020.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	133	87.5
중립	19	12.5
매도	0	0