

# 큐렉소 (060280/KQ)

## 의료로봇 침투 더욱 가팔라질 것

SK증권 리서치센터

### Not Rated

목표주가: -

현재주가: 15,550 원

상승여력: -



Analyst  
나승두

nsdoo@sk.com.kr  
3773-8891

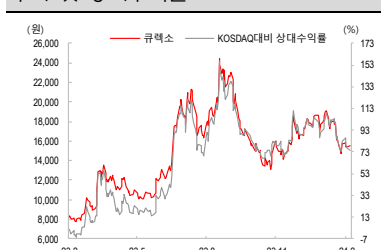
#### Company Data

|       |          |
|-------|----------|
| 발행주식수 | 4,096 만주 |
| 시가총액  | 6,369 억원 |
| 주요주주  |          |
| 에치와이  | 30.71%   |
| 자사주   | 0.00%    |

#### Stock Data

|              |           |
|--------------|-----------|
| 주가(24/02/13) | 15,550 원  |
| KOSDAQ       | 845.15 pt |
| 52주 최고가      | 24,400 원  |
| 52주 최저가      | 7,770 원   |
| 60일 평균 거래대금  | 155 억원    |

#### 주가 및 상대수익률



### 매우 뜻깊은 2023년 성적표

큐렉소는 지난해 총 88 대의 의료로봇 판매에 성공하며 역대 최대 매출을 달성했다. 2023 년은 세 가지 측면에서 큰 의미가 있었던 해라고 평가할 수 있다. 첫째, 의료로봇 판매 대수가 가파르게 증가했다는 점이다. 불과 5 년전까지만 하더라도 연간 한 자릿수의 판매 실적을 기록했으나, 코로나 19 팬데믹이 있었던 2020 년 18 대 판매에 성공했고 2023년에는 88대를 판매했다. 비대면 및 안전관리 수요 증가, 로봇 기술 등의 발달과 정밀 로봇 시장 확대 등과 맞물려 의료로봇에 대한 수요가 실제로 급증하고 있음을 확인할 수 있는 부분이다. 둘째, 해외 시장을 중심으로 의료로봇 판매가 활발했다는 점이다. 2023 년 총 88 대 판매 의료로봇 중 60 대가 해외로 수출되었다. 미국 FDA 인허가 신청, 일본 교세라 그룹과의 독점 공급 협력, 인도 1 위 임플란트 기업 Meril 과의 협력을 통한 인공관절 수술로봇 공급 확대 등 선진국과 개발도상국을 막론하고 의료로봇 기술력을 인정받았다는데 큰 의의가 있다. 셋째, 판매대수 증가에 따른 의료로봇 사업의 매출 비중 증가 및 BEP 달성이다. 2023 년은 처음으로 의료로봇 부문이 가장 많은 매출 비중을 차지한 해이다. 또 올해부터는 의료로봇 부문에서의 영업이익 달성이 확실할 것으로 예상된다. 판매 대수 증가와 더불어 부품 국산화 및 대량 생산 체계 등을 구축하면서 생산 원가를 절감하기 위한 노력을 병행하고 있기에 충분히 BEP 달성 가능할 것으로 판단된다.

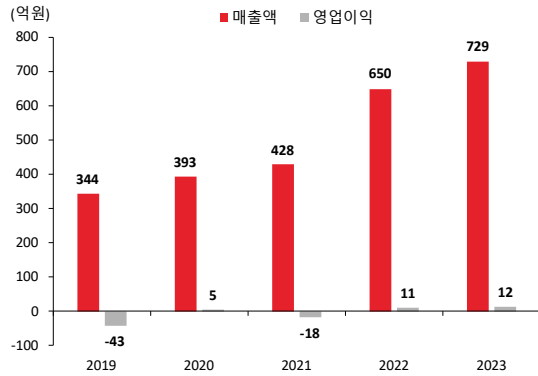
### 지역별 고른 성장 예상되는 의료로봇

지능형/협동용 로봇의 성장과 더불어 의료용/수술용 로봇 시장도 점진적으로 개화 중이다. 수술용 로봇의 경우 5 년 내 50% 이상 시장 성장이 예상되지만, 지역별 시장 규모의 변화가 크지 않을 것이라는 조사 결과도 눈 여겨 봐야 한다. 즉, 어느 한쪽에 치우친 성장이 아니라 각 나라/지역별 고른 성장이 예상된다는 뜻이기 때문이다. 뛰어난 기술력과 가성비로 무장한 새로운 K-브랜드의 탄생이 머지않았다.

#### 영업실적 및 투자지표

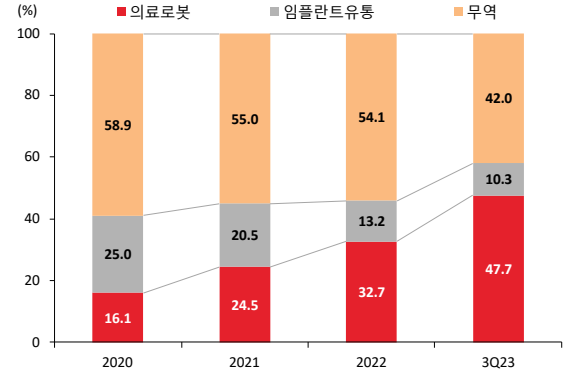
| 구분        | 단위 | 2017  | 2018  | 2019  | 2020   | 2021 | 2022  |
|-----------|----|-------|-------|-------|--------|------|-------|
| 매출액       | 억원 | 335   | 339   | 344   | 393    | 428  | 650   |
| 영업이익      | 억원 | 6     | -38   | -43   | 5      | -18  | 11    |
| 순이익(지배주주) | 억원 | -169  | -294  | -259  | 4      | -23  | -30   |
| EPS(계속사업) | 원  | -583  | -898  | -777  | 12     | -70  | -84   |
| PER       | 배  | N/A   | N/A   | N/A   | 502.2  | N/A  | N/A   |
| PBR       | 배  | 2.0   | 1.2   | 0.9   | 1.2    | 1.4  | 1.2   |
| EV/EBITDA | 배  | -88.1 | N/A   | N/A   | -116.2 | N/A  | -60.4 |
| ROE       | %  | -23.5 | -41.8 | -45.5 | 0.9    | -5.3 | -4.9  |

### 큐렉소 실적 추이



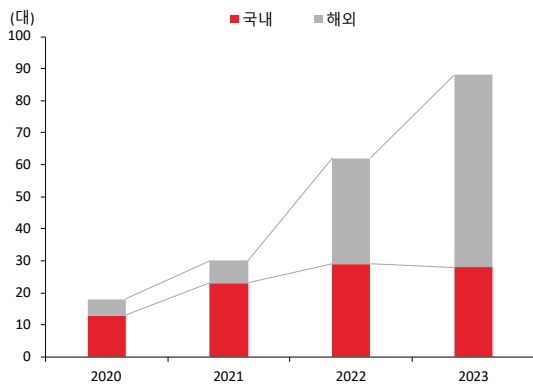
자료: 큐렉소, SK 증권

### 사업 부문별 매출 비중 추이



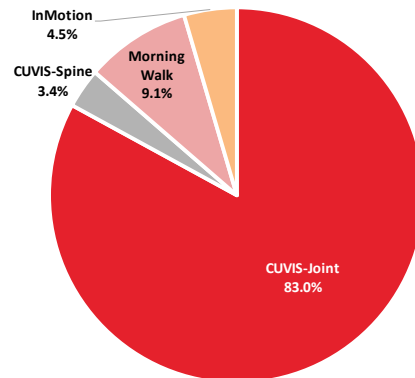
자료: 큐렉소, SK 증권

### 연도별 국내외 의료로봇 판매량 추이



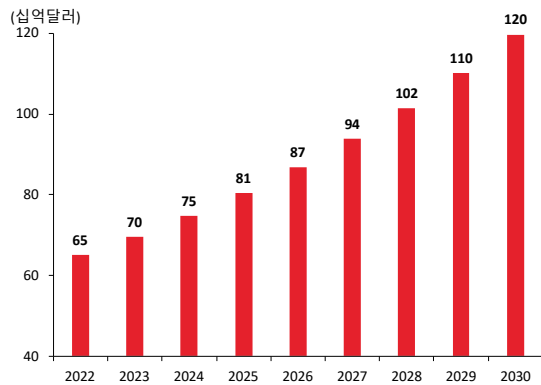
자료: 큐렉소, SK 증권

### 의료로봇 품목별 판매 비중



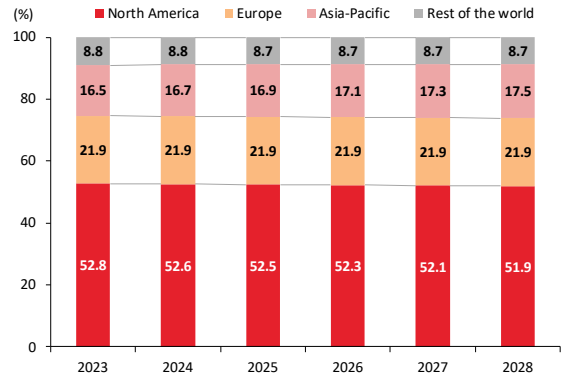
자료: 큐렉소, SK 증권

### 글로벌 수술용 로봇 시장 규모 전망



자료: NextMSC, SK 증권

### 수술용 로봇 지역별 시장 규모 전망



자료: Inkwood, SK 증권

## 재무상태표

| 12월 결산(억원)     | 2018   | 2019   | 2020   | 2021   | 2022   |
|----------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>유동자산</b>    | 396    | 359    | 391    | 505    | 760    |
| 현금및현금성자산       | 31     | 20     | 25     | 26     | 16     |
| 매출채권 및 기타채권    | 105    | 91     | 113    | 128    | 180    |
| 재고자산           | 168    | 195    | 212    | 279    | 354    |
| <b>비유동자산</b>   | 337    | 112    | 98     | 108    | 224    |
| 장기금융자산         | 15     | 15     | 0      | 33     | 155    |
| 유형자산           | 25     | 17     | 10     | 17     | 24     |
| 무형자산           | 75     | 48     | 55     | 25     | 10     |
| <b>자산총계</b>    | 733    | 471    | 489    | 613    | 984    |
| <b>유동부채</b>    | 33     | 25     | 34     | 183    | 166    |
| 단기금융부채         | 0      | 5      | 5      | 136    | 144    |
| 매입채무 및 기타채무    | 21     | 11     | 21     | 36     | 12     |
| 단기충당부채         | 2      | 2      | 1      | 1      | 1      |
| <b>비유동부채</b>   | 0      | 6      | 7      | 1      | 1      |
| 장기금융부채         | 0      | 1      | 2      | 1      | 1      |
| 장기매입채무 및 기타채무  | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| 장기충당부채         | 0      | 0      | 0      | 1      | 0      |
| <b>부채총계</b>    | 33     | 31     | 41     | 184    | 167    |
| <b>지배주주지분</b>  | 1,743  | 1,745  | 1,748  | 1,752  | 2,167  |
| 자본금            | 167    | 167    | 167    | 167    | 195    |
| 자본잉여금          | 1,579  | 1,579  | 1,582  | 1,585  | 1,963  |
| 기타자본구성요소       | 1      | 3      | 3      | 3      | 9      |
| 자기주식           | 0      | 0      | 0      | 0      | 341    |
| 이익잉여금          | -1,043 | -1,305 | -1,300 | -1,323 | -1,350 |
| 비지배주주지분        | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| <b>자본총계</b>    | 700    | 440    | 448    | 429    | 817    |
| <b>부채와자본총계</b> | 733    | 471    | 489    | 613    | 984    |

## 현금흐름표

| 12월 결산(억원)        | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|-------------------|------|------|------|------|------|
| <b>영업활동현금흐름</b>   | -153 | -53  | -17  | -89  | -136 |
| 당기순이익(손실)         | -294 | -259 | 4    | -23  | -30  |
| 비현금성항목등           | 272  | 222  | 16   | 20   | 62   |
| 유형자산감가상각비         | 4    | 5    | 4    | 6    | 9    |
| 무형자산감각비           | 1    | 1    | 2    | 3    | 3    |
| 기타                | 267  | 215  | 9    | 10   | 49   |
| 운전자본감소(증가)        | -131 | -15  | -37  | -85  | -167 |
| 매출채권및기타채권의감소(증가)  | -19  | 22   | -22  | -15  | -55  |
| 재고자산의감소(증가)       | -123 | -22  | -18  | -74  | -85  |
| 매입채무및기타채무의증가(감소)  | 8    | -10  | 10   | 15   | -25  |
| 기타                | 2    | -5   | -7   | -11  | -2   |
| 법인세납부             | -0   | -0   | 0    | -0   | -1   |
| <b>투자활동현금흐름</b>   | -92  | 38   | 23   | -58  | -276 |
| 금융자산의감소(증가)       | -70  | 40   | 30   | -48  | -276 |
| 유형자산의감소(증가)       | -21  | -3   | -7   | -6   | -4   |
| 무형자산의감소(증가)       | -3   | -0   | -2   | -2   | -2   |
| 기타                | 2    | 2    | 1    | -2   | 5    |
| <b>재무활동현금흐름</b>   | -30  | 4    | -1   | 147  | -3   |
| 단기금융부채의증가(감소)     | -30  | 0    | 0    | 0    | 0    |
| 장기금융부채의증가(감소)     | 0    | 4    | -1   | 147  | -2   |
| 자본의증가(감소)         | 22   | 0    | 0    | 0    | 27   |
| 배당금지급             | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    |
| 기타                | -22  | -0   | -0   | -0   | -27  |
| <b>현금의 증가(감소)</b> | 19   | -11  | 5    | 1    | -10  |
| 기초현금              | 12   | 31   | 20   | 25   | 26   |
| 기말현금              | 31   | 20   | 25   | 26   | 16   |
| FCF               | -174 | -56  | -23  | -95  | -140 |

자료 : 큐렉소, SK증권 추정

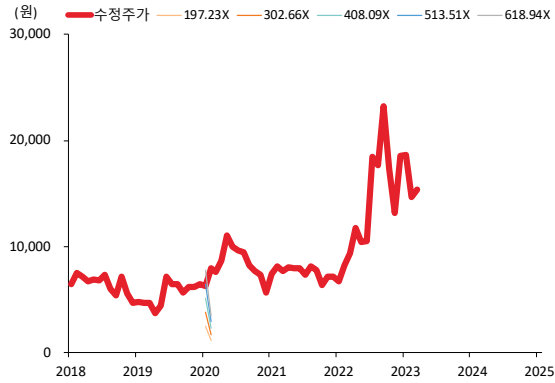
## 포괄손익계산서

| 12월 결산(억원)      | 2018  | 2019  | 2020 | 2021 | 2022 |
|-----------------|-------|-------|------|------|------|
| <b>매출액</b>      | 339   | 344   | 393  | 428  | 650  |
| <b>매출원가</b>     | 277   | 288   | 299  | 337  | 506  |
| <b>매출총이익</b>    | 61    | 56    | 94   | 91   | 144  |
| 매출총이익률(%)       | 18.1  | 16.2  | 23.8 | 21.2 | 22.1 |
| <b>판매비와 관리비</b> | 100   | 99    | 88   | 109  | 133  |
| <b>영업이익</b>     | -38   | -43   | 5    | -18  | 11   |
| 영업이익률(%)        | -11.3 | -12.5 | 1.3  | -4.2 | 1.7  |
| <b>비영업손익</b>    | -256  | -216  | -1   | -5   | -40  |
| 순금융손익           | 3     | 2     | 1    | -7   | -8   |
| 외환관련손익          | 2     | 0     | -0   | 1    | -4   |
| 관계기업등 투자손익      | -192  | -190  | 0    | 0    | 0    |
| <b>세전계속사업이익</b> | -294  | -259  | 4    | -23  | -29  |
| 세전계속사업이익률(%)    | 0.0   | 0.0   | 0.0  | 0.0  | 0.0  |
| <b>계속사업법인세</b>  | 0     | 0     | 0    | 0    | 1    |
| <b>계속사업이익</b>   | -294  | -259  | 4    | -23  | -30  |
| <b>중단사업이익</b>   | 0     | 0     | 0    | 0    | 0    |
| <b>*법인세효과</b>   | 0     | 0     | 0    | 0    | 0    |
| <b>당기순이익</b>    | -294  | -259  | 4    | -23  | -30  |
| 순이익률(%)         | -86.8 | -75.4 | 1.1  | -5.5 | -4.7 |
| <b>지배주주</b>     | -294  | -259  | 4    | -23  | -30  |
| 지배주주귀속 순이익률(%)  | -86.8 | -75.4 | 1.1  | -5.5 | -4.7 |
| <b>비지배주주</b>    | 0     | 0     | 0    | 0    | 0    |
| <b>총포괄이익</b>    | -300  | -262  | 5    | -23  | -27  |
| <b>지배주주</b>     | -300  | -262  | 5    | -23  | -27  |
| <b>비지배주주</b>    | 0     | 0     | 0    | 0    | 0    |
| <b>EBITDA</b>   | -33   | -36   | 12   | -8   | 24   |

## 주요투자지표

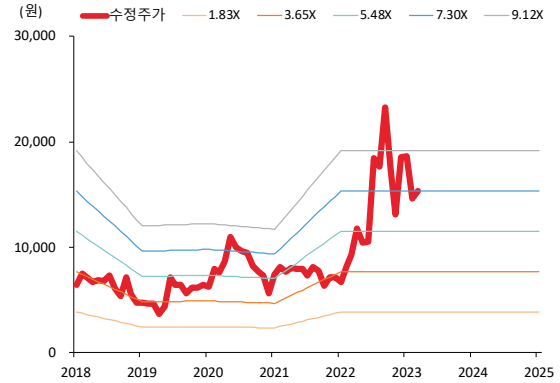
| 12월 결산(억원)            | 2018    | 2019    | 2020    | 2021   | 2022   |
|-----------------------|---------|---------|---------|--------|--------|
| <b>성장성 (%)</b>        |         |         |         |        |        |
| 매출액                   | 12      | 1.5     | 14.2    | 8.9    | 51.9   |
| 영업이익                  | 적전      | 적지      | 흑전      | 적전     | 흑전     |
| 세전계속사업이익              | N/A     | N/A     | N/A     | 898.7  | 393.9  |
| EBITDA                | 적전      | 적지      | 흑전      | 적전     | 흑전     |
| EPS                   | 적지      | 적지      | 흑전      | 적전     | 적지     |
| <b>수익성 (%)</b>        |         |         |         |        |        |
| ROA                   | -39.5   | -43.0   | 0.9     | -4.3   | -3.8   |
| ROE                   | -41.8   | -45.5   | 0.9     | -5.3   | -4.9   |
| EBITDA마진              | -9.8    | -10.6   | 3.0     | -1.9   | 3.6    |
| <b>안정성 (%)</b>        |         |         |         |        |        |
| 유동비율                  | 1,211.7 | 1,424.6 | 1,145.8 | 276.2  | 457.9  |
| 부채비율                  | 4.7     | 7.2     | 9.1     | 42.9   | 20.5   |
| 순차입금/자기자본             | -17.4   | -14.9   | -12.2   | 11.2   | -9.2   |
| EBITDA/이자비용(배)        | -144.4  | -507.6  | 44.0    | -1.1   | 1.6    |
| 배당성향                  | 0.0     | 0.0     | 0.0     | 0.0    | 0.0    |
| <b>주당지표(원)</b>        |         |         |         |        |        |
| EPS(계속사업)             | -898    | -777    | 12      | -70    | -84    |
| BPS                   | 5,222   | 5,222   | 5,224   | 5,228  | 5,545  |
| CFPS                  | -882    | -757    | 32      | -41    | -49    |
| 주당 현금배당금              | 0       | 0       | 0       | 0      | 0      |
| <b>Valuation지표(배)</b> |         |         |         |        |        |
| PER                   | N/A     | N/A     | 502.2   | N/A    | N/A    |
| PBR                   | 1.2     | 0.9     | 1.2     | 1.4    | 1.2    |
| PCR                   | -7.3    | -6.3    | 197.6   | -182.3 | -135.8 |
| EV/EBITDA             | N/A     | N/A     | -116.2  | N/A    | -60.4  |
| 배당수익률                 | 0.0     | 0.0     | 0.0     | 0.0    | 0.0    |

큐렉소 PER 밴드 차트



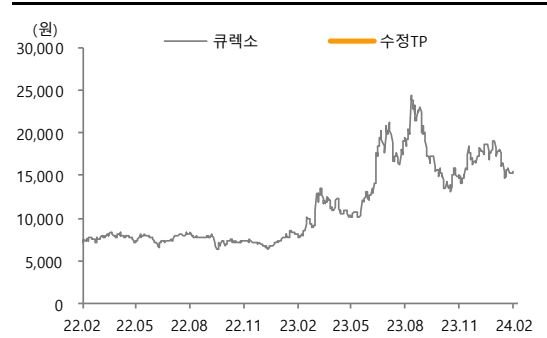
자료: Quantiwise, SK 증권

큐렉소 PBR 밴드 차트



자료: Quantiwise, SK 증권

| 일시         | 투자의견      | 목표주가 | 목표가격 | 과리율    |            |
|------------|-----------|------|------|--------|------------|
|            |           |      | 대상시점 | 평균주가대비 | 최고(최저)주가대비 |
| 2023.03.22 | Not Rated |      |      |        |            |



## Compliance Notice

작성자(나승두)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.  
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.  
 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.  
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.  
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.  
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

## SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 02월 14일 기준)

|    |        |    |       |    |       |
|----|--------|----|-------|----|-------|
| 매수 | 94.80% | 중립 | 5.20% | 매도 | 0.00% |
|----|--------|----|-------|----|-------|