

**KOSDAQ**  
 소매(유통)

기업분석 2022.11.04

# 큐렉소 (060280)

## 의료로봇 사업부문 매출 지속적 성장 기대

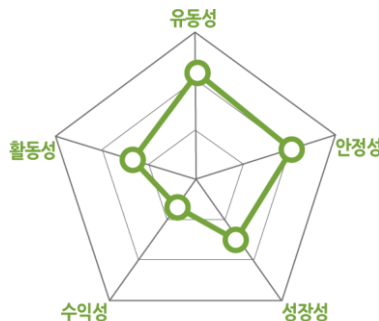
### 체크 포인트

- 큐렉소는 의료로봇 전문 제조업체. 대표 제품은 1) 인공관절 수술로봇 (CUVIS-joint), 2) 척추수술로봇(CUVIS-spine), 3) 보행재활로봇 (Morning Walk S200)
- 투자포인트는 1) 인도 메릴 헬스케어와의 판매계약과 보행재활로봇의 비급여 확대 등에 따른 의료로봇 사업부문 매출 지속적 성장 기대와 2) 중장기적 관점에서 관절수술로봇(CUVIS-joint)의 중국과 미국 시장 진출을 통한 중장기적 관점에서 추가 성장 모멘텀
- 2022년 큐렉소의 매출액 633억원(+47.9%YoY), 영업이익 14억원(흑자 전환), 영업이익률은 2.2%(+6.4%pYoY)로 추정. 현재 큐렉소의 2022년 예상 PBR은 3.3배. 경쟁사와 상대적 비교 시 저평가 되어 있지 않음
- 리스크 요인은 인플레이션으로 인한 무역 사업부문의 영업이익률 하락 우려

### 주가 및 주요 이벤트

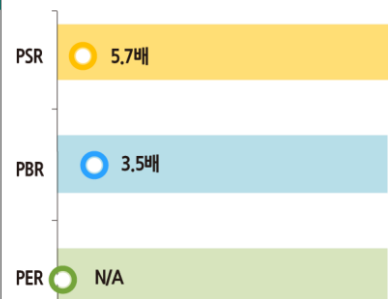


### 재무 지표



주: 2021년 기준, Fnguide WCS 분류 상 경기관련소비재산업 내 등급화

### 밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2021년 기준, PBR은 2022 기준, Trailing, Fnguide WCS 분류 상 경기관련소비재산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

# 큐렉소 (060280)

Analyst 김태현 thkim@kirs.or.kr  
RA 서지원 jiwon.seo@kirs.or.kr

KOSDAQ  
소매(유통)

## 투자포인트는 의료로봇 사업부문 매출 지속적 성장 기대

큐렉소는 의료로봇 전문 제조업체. 대표 제품은 1) 인공관절 수술로봇 (CUVIS-joint), 2) 척추 수술로봇(CUVIS-spine), 3) 보행재활로봇(Morning Walk S200). 동사의 투자포인트는 1) 인도 메디칼헬스케어와의 판매계약과 보행재활로봇의 비급여 확대 등에 따른 의료로봇 사업 부문 매출 지속적 성장 기대와 2) 중장기적 관점에서 관절수술로봇(CUVIS-joint)의 중국과 미국 시장 진출을 통한 추가 성장 모멘텀 기대

## 경쟁사와 비교 시, 밸류에이션 저평가 국면은 아님

2022년 큐렉소의 매출액은 633억원(+47.9% YoY), 영업이익을 14억원(흑자 전환), 영업이익률은 2.2%(+6.4%p YoY)로 추정. 현재 큐렉소의 2022년 예상 PBR은 3.3배. 2011년 이후 평균 PBR 3.9배와 비교 시, 현재 PBR은 낮은 수치. 역사적 저점인 1.7배 대비 높은 수치이며, 경쟁사와 비교 시 상대적 고평가 수준

## 리스크 요인은 인플레이션으로 인한 무역 사업부문 이익률 하락

큐렉소의 리스크 요인은 인플레이션으로 인한 무역 사업부문의 영업이익률 하락 우려. 큐렉소의 관계기업 TSI(Think Surgical, Inc.) 지분의 미반영지분변동액과 관련된 리스크는 제한적일 전망

### Forecast earnings & Valuation

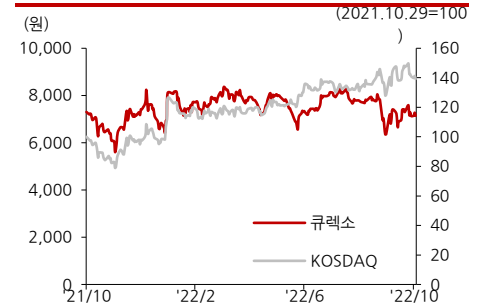
	2018	2019	2020	2021	2022F
매출액(억원)	339	344	393	428	633
YoY(%)	1.2	1.5	14.2	8.9	47.9
영업이익(억원)	-38	-43	5	-18	14
OP 마진(%)	-11.3	-12.5	1.3	-4.2	2.2
지배주주순이익(억원)	-294	-259	4	-23	12
EPS(원)	-898	-777	12	-70	32
YoY(%)	적지	적지	흑전	적전	흑전
PER(배)	N/A	N/A	502.2	N/A	222.6
PSR(배)	6.2	4.6	5.3	5.8	4.1
EV/EBIDA(배)	N/A	N/A	175.6	N/A	102.8
PBR(배)	3.1	3.6	4.7	5.8	3.3
ROE(%)	-41.8	-45.5	0.9	-5.3	1.8
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

### Company Data

현재주가 (11/2)	7,140원
52주 최고가	8,360원
52주 최저가	5,610원
KOSDAQ (11/2)	697.37p
자본금	167억원
시가총액	2,778억원
액면가	500원
발행주식수	39백만주
일평균 거래량 (60일)	14만주
일평균 거래액 (60일)	10억원
외국인지분율	0.51%
주요주주	한국아쿠르트 외 1인 31.46%

### Price & Relative Performance



### Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	12.3	-10.0	-1.2
상대주가	8.3	16.4	42.9

▶ 참고 1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 '영업이익률', 활동성지표는 '총자산회전율', 유동성지표는 '유동비율임.  
2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

## 기업 개요

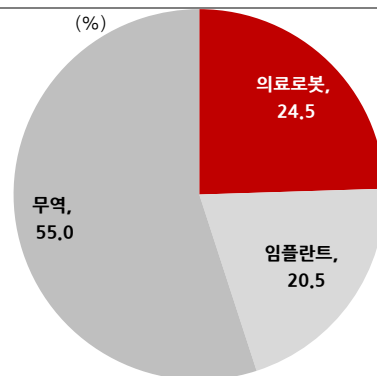
### 큐렉소는 수술로봇과 재활로봇 전문 제조업체

#### 1) 연혁

큐렉소는 의료로봇 전문 제조업체이다. 동사는 수술로봇(정형외과, 신경외과)과 재활로봇(재활외과) 전문기업이다. 동사는 2011년 최대주주가 한국아쿠르트로 변경되며 의료로봇 개발 및 제조에 주력했다. 동사는 주요 사업으로 의료로봇사업 외에 임플란트(인공관절) 유통사업과 무역사업을 영위하고 있다. 무역사업은 해외 원료를 수입해서 한국아쿠르트와 관계사인 팔도, 비락 등에 공급하는 중개 사업이다. 2021년 매출액을 기준으로 보면, 의료로봇 사업부문, 임플란트 사업부문과 무역 사업부문의 비중이 각각 24.5%, 20.5%, 55.0%를 차지하고 있다.

큐렉소는 1992년 도서출판 대원주로 설립되어, 2002년 코스닥에 상장되었다. 동사는 2006년 최대 전환사채권자였던 Novatrix사로부터 의료용수술로봇인 Robodoc 관련 산업재산권 등을 무상증여 받았다. 같은 해 동사는 물적분할을 통해 대원씨아이(주)를 설립하고 큐렉소로 사명을 변경했다. 2011년 한국아쿠르트는 500억원(제 3차 배정 유증 300억원, 전환사채 200억원)을 투자해 동사의 최대주주가 되었으며, 2012년 대원씨아이(주)를 처분했다. 2017년 큐렉소는 현대중공업 의료로봇 사업부를 양수했다. 2018년 의료로봇 개발을 위한 기술연구소를 설립하고 독자 수술로봇 개발을 위한 로드맵을 확립했으며, Zimmer Biomet의 국내 독점 유통권을 따내 임플란트 사업을 확대했다. 동사는 2019년 상지재활로봇 'InMotion'과 척추수술로봇 'CUVIS-spine'에 대해, 2020년엔 관절수술로봇 'CUVIS-joint'에 대해 국내 식약처 승인을 받았다. 2021년에는 보행재활로봇 'Morning Walk S200'에 대해 국내 식약처 승인을 받았다.

#### 큐렉소 매출 구성



주: 2021년 기준, 자료: 큐렉소, 한국IR협의회 기업리서치센터

큐렉소 주요 연혁



자료: 큐렉소, 한국IR협의회 기업리서치센터

2) 주요 주주와 제품

현재 큐렉소의 최대주주는

(주)HY(구 아쿠르트)로  
지분을 30.5% 보유

2022년 7월 1일 기준으로 큐렉소의 최대 주주는 (주)HY(구 한국아쿠르트)로 지분을 30.5%를 보유하고 있다. HY는 1969년 설립된 외국인투자기업으로 유산균 발효유와 건강기능식품 등을 제조 및 판매하고 있다. (주)HY의 최대주주는 (주)팔도로 지분을 40.8%를 보유 중이며, (주) 팔도의 대주주는 윤호중 회장이다. 큐렉소의 주요 주주로 L&C 바이오가 있다. L&C 바이오는 7월 1일 제 3차 배정 보통주 유상증자를 통해 지분을 취득했으며, 지분을 14.0%를 보유 중이다. L&C 바이오는 피부이식치료제를 전문적으로 취급하는 회사로 큐렉소와 공동 사업을 하기 위해 405억원을 투자해 지분을 취득했다.

큐렉소의 대표 제품은

- 1) 인공관절 수술로봇 (CUVIS-joint),
- 2) 척추수술로봇(CUVIS-spine),
- 3) 보행재활로봇 (Morning Walk S200)

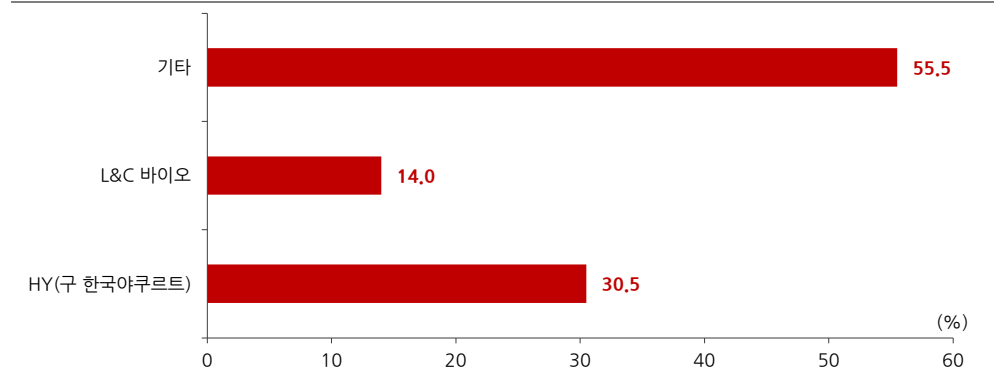
큐렉소의 대표 제품으로 1) 인공관절 수술로봇 (CUVIS-joint), 2) 척추수술로봇(CUVIS-spine), 3) 보행재활로봇 (Morning Walk S200)이 있다.

인공관절 수술로봇(CUVIS-joint)은 CT영상을 기반으로 수술 전 수립한 수술 계획에 따라 정밀하게 뼈를 깎는 관절수술로봇으로 1) 실시간으로 Gap-Check를 통해 수술 중 계획 변경이 가능하며, 2) Open Platform으로 임플란트를 선택 가능하다는 장점이 있다. 또한, 경쟁사 제품이 주로 반자동인 반면, 동사 제품은 시뮬레이션에 따라 로봇이 자동으로 뼈를 깎는다. 동사의 인공관절 수술로봇은 국내 식약처와 유럽 CE 인증을 받았으며, 인도에서 판매가 활발히 되고 있다. 전세계적으로 5번째로 상용화된 인공관절 수술로봇이다.

척추수술로봇(CUVIS-spine)은 척추경 나사못 삽입 시 수술 계획에 따라 정확히 안내하고 고정해 주는 로봇이다. 미국 FDA, 유럽CE와 국내 식약처로부터 승인을 받았으며, 수술 중 계획 변경 및 각 단계별로 Validation 가능하다는 장점이 있다.

보행재활로봇(Morning Walk S200)은 하지 마비 및 기능 저하 환자의 보행재활 훈련용 로봇이다. 발판의 움직임을 통해 보행을 구현하였으며, 착석형으로 채중 지지가 된다는 점이 장점이다. 미국 FDA, 유럽CE와 국내 식약처로부터 승인을 받았으며, 재활훈련 후 결과 리포트가 출력되어 계획/훈련이 가능하다.

큐렉소의 주주 구성



주: 2022년 7월 1일 기준, L&C 바이오에 대한 제 3자 배정 유상증자 405억원 반영 후 기준, 자료: 큐렉소, 한국IR협회의 기업리서치센터

큐렉소의 주요 의료로봇 제품

제품	제품명	개요	특징	인허가	사양
인공 관절 수술 로봇	CUVIS-Joint	CT 영상을 기반으로 수술 전 수립한 수술 계획에 따라 정밀하게 뼈를 깎는 관절수술로봇	<ul style="list-style-type: none"> <li>정확한 수술 계획과 정밀한 실행(Cutting)</li> <li>최적의 Alignment, 쉽고 편한 Workflow</li> <li>실시간 Gap-Check, 수술 중 계획 변경</li> <li>Open Platform(임플란트 선택 가능)                             <ul style="list-style-type: none"> <li>→ 국내: 코렌텍, 셀루메드, Zimmer Biomet, Implantcast, Lima Corporate, Exactech, Permedica</li> <li>→ 해외: 메릴 헬스케어(인도)</li> </ul> </li> </ul>	유럽 CE 국내 식약처	<b>품목명 및 등급</b> • 자동화시스템 로봇 수술기 (3등급) <b>기능</b> • 수술 계획: CT영상 기반 수술 계획 • 뼈 절삭: 부위별 자동 밀링 절삭(일괄/선택) • 안전 기능: 비상 정지 및 Manual Guide <b>기타 특징</b> • 넓은 수술영역 및 높은 자유도 (6자유도 다관절) • 환자, 로봇위치 가이드(수술가능영역 점검)
척추 수술 로봇	CUVIS-spine	척추경 나사못 삽입 시 수술 계획에 따라 정확히 안내하고 고정해주는 척추수술로봇	<ul style="list-style-type: none"> <li>2차원(C-arm)과 3차원(O-arm) 영상/ Open과 Percutaneous 모두 지원 가능</li> <li>정확성: 고도의 Robot Arm Calibration과 강건한 위치 및 자세 유지</li> <li>안정성: 환자 움직임을 실시간 모니터링과 실시간 시스템 감시</li> <li>편의성: 복잡한 절차를 간소화하고 사용의 편리성 확보</li> <li>유연한 Workflow / 전용 One-step Surgical Tool</li> </ul>	미국FDA 유럽 CE 국내 식약처	<b>품목명 및 등급</b> • 네비게이션 의료용 입체정위기 (2등급) <b>특징</b> • Intra-op. Imaging Device - C-arm / O-arm / CT • Surgical Instrument - Wireless one-step / K-wire <b>기능</b> • Planner SW: 수술 중 계획 변경, 각 단계별 Validation 가능 • 환부추적: OTS(Optical Tracking System, 광학식 위치추적)
보행 재활 로봇	Morning Walk S200	하지 마비 및 기능 저하 환자의 보행재활 훈련용 로봇 발판의 움직임을 통한 보행 구현, '착석형 채중 지지' 방식	<ul style="list-style-type: none"> <li>M/W 1.0 보행 패턴(평지, 계단 등)에 경사 오르기/ 내리기 패턴 추가</li> <li>환자 상태별 처방(프로토콜)의 다양성 제고</li> <li>길이 축소로 M/W 1.0대비 설치 공간 47% 축소</li> <li>환자맞춤형 보행재활 훈련 계획 및 일정 관리 환경을 지원</li> </ul>	미국FDA 유럽 CE 국내 식약처	<b>품목명 및 등급</b> • 로봇보조 정형용 운동장치 (3등급) <b>전장: 2.6m</b> <b>폭: 1.5m</b> <b>최대허용 체중: 135 kg</b> <b>기타 특징</b> • 환자-로봇 인터렉션 기반 액티브 모드

자료: 큐렉소, 한국IR협회의 리서치센터



## 산업 현황

2020년

글로벌 의료용 로봇 시장은

59.1억달러으로 추정.

2025년까지

연평균 16.5%로 성장해

127억달러에 이를 것으로 전망

수술용로봇시장은

연평균 17.9%,

재활로봇시장은 연평균 17.3%

성장 예상

큐렉소는 로봇 산업에 속해 있다.

로봇은 인간을 모방하여 외부환경을 지각(Perception)하고 상황을 판단 및 인지(Cognition)하며 자율적으로 동작 (Motion)하는 기계장치를 의미한다. 구성 요소로 1) 외부환경을 모니터링하고 변화를 감지하는 센서, 2) 변화에 대한 반응 방식을 결정하는 프로세서와 3) 결정된 반응 방식을 기반으로 주변 환경에 변화를 일으키는 작동체가 있다.

로봇은 크게 산업용 로봇과 서비스용 로봇으로 구분되며, 서비스용 로봇은 전문서비스용 로봇과 개인서비스용 로봇으로 구분된다. 전문서비스용 로봇은 극한 직업이나 인명 구조와 같이 전문화된 작업을 수행하거나 불특정 다수를 위한 서비스를 제공하는 로봇이다. 응용 분야로는 의료, 물류, 국방, 필드(농업)이 있다. 큐렉소가 제조 판매하는 로봇은 전문서비스용 로봇 중 의료용 로봇이다. 의료용 로봇의 주요 유형은 외과용 로봇, 병원 및 약국 로봇, 재활 로봇 및 비침습성 방사선 수술 로봇 등이 있으며, 이 중 외과용 로봇이 전체 의료용 로봇 시장을 지배하고 있다.

국제로봇협회에 의하면 2020년 글로벌 로봇 시장 규모는 277억 달러이다. 2019년 대비 9.2% 감소했지만, 2014년부터 6년간 연평균 9.2% 성장했다. 제조용 로봇과 서비스용 로봇 시장 규모는 각각 166억달러와 111억달러로 2014년부터 2020년까지 연평균 8.5%, 10.3% 성장해왔다.

지난달 국제로봇협회는 2021년 글로벌 로봇의 설치 대수 정보를 발표했다. 이에 따르면 2021년 글로벌 산업용 로봇 설치 대수는 51.7만대로 전년대비 31% 증가했다. 서비스용 로봇도 2021년 지속적으로 성장했다. 2021년 신규 전문서비스용 로봇과 개인서비스용 로봇은 12.1만대, 1.9억대로 각각 전년대비 37%, 9% 증가했다.

로봇 시장은 향후 고성장이 예상된다. Mordor Intelligence는 2020년에 277억 달러 규모인 글로벌 로봇 산업이 2026년에는 741억달러 규모까지 성장할 것으로 추정했다. 연평균 성장률은 17.5%로 높다. 이와 같은 고성장은 1) 인구고령화 및 노동력 부족과 이로 인한 2) 스마트공장의 확산 외에 코로나 이후 급증한 3) 서비스용 및 전문용 로봇 수요 때문이다.

시장 조사 기관인 MarketsandMarkets에 의하면, 2020년 글로벌 의료용 로봇 시장은 59.1억 달러로 추산되며 연평균 16.5% 성장해 2025년에는 127억 달러에 이를 것으로 전망되고 있다. 로봇 보조 수술 및 재활 치료 훈련의 장점, 기술의 발전, 수술용 로봇 채택 증가와 의료용 로봇 연구 자금 확대 등이 의료용 로봇시장의 성장을 촉진하는 요인으로 작용할 전망이다. 다만, 로봇 시스템의 높은 비용은 의료용 로봇 시장의 성장을 제한하는 요인이다.

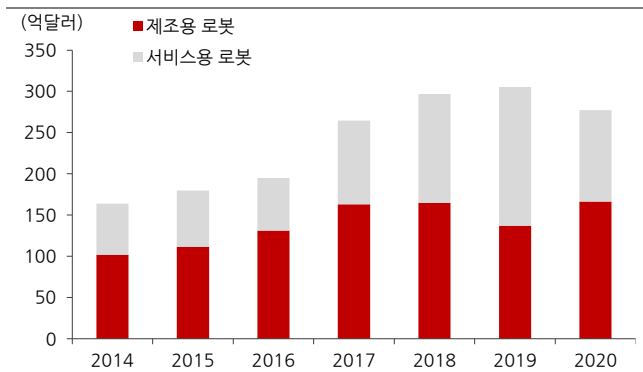
글로벌 의료용 로봇 시장은 로봇 시스템 유형에 따라 수술용 로봇 시스템, 병원 및 약국용 로봇 시스템, 재활 로봇 시스템, 비침습 방사선 수술용 로봇 시스템과 기타 로봇 시스템으로 분류된다. 로봇 시스템 중 가장 큰 비중을 차

차하고 있는 수술용 로봇 시스템은 2020년 16.2억 달러에서 연평균 17.9% 증가해 2025년에는 37억 달러에 이를 것으로 예상되고 있다. 또한 재활 로봇 시스템은 2020년 1.6억달러에서 연평균 17.3% 증가해 2025년에 3.6억 달러에 이를 것으로 전망된다.

글로벌 의료용 로봇 시장은 용도에 따라 복강경 검사, 정형, 약국, 재활, 체외 조사 요법, 신경외과와 기타 용도로 분류되는데, 이중 가장 비중이 큰 것은 복강경 검사이다. 복강경 수술로 유명한 로봇은 Intuitive Surgical의 다빈치 수술용 로봇 시스템으로 2000년에 FDA에서 승인한 최초의 시스템이다. 복강경 검사 로봇은 2020년 44.6억달러에서 연평균 15.9% 성장해 2025년에는 93.2억 달러에 이를 것으로 전망되고 있다.

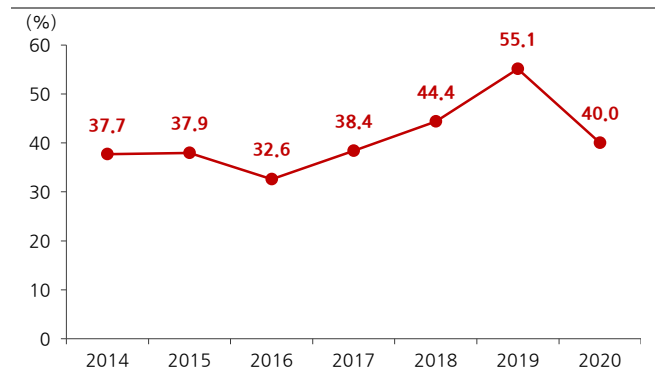
글로벌 의료용 로봇 시장에서 주요 기업은 Intuitive Surgical(미국), Stryker Corporation(미국), Accuray(미국), Omnicell(미국), BD Rowa(미국) 등이 있다. Intuitive Surgical(미국)은 글로벌 의료용 로봇 시장 점유율 72.1%(2019년 기준)로 거의 독점적 위치를 차지하고 있다.

글로벌 로봇 시장 규모 추이



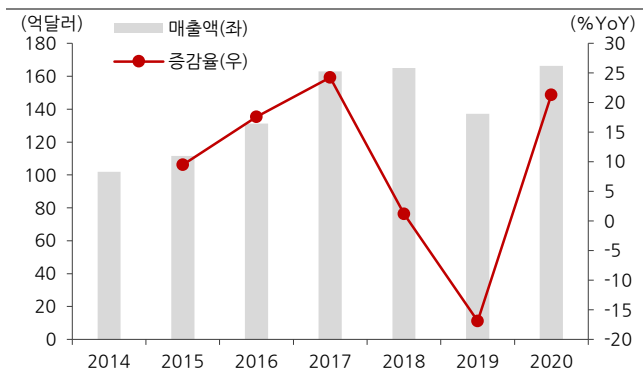
주: 매출액 기준, 자료: 레인보우로보틱스, 국제로봇연합(IFR), 한국IR협의회 기업리서치센터

글로벌 로봇시장 내 서비스용 로봇 비중 추이



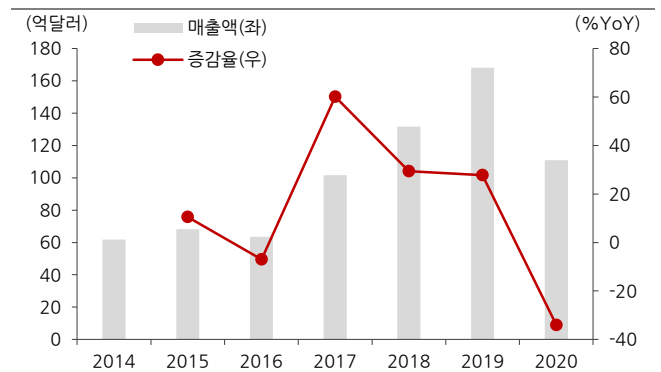
주: 매출액 기준, 자료: 레인보우로보틱스, 국제로봇연합(IFR), 한국IR협의회 기업리서치센터

글로벌 제조용 로봇 시장 규모와 증감율 추이



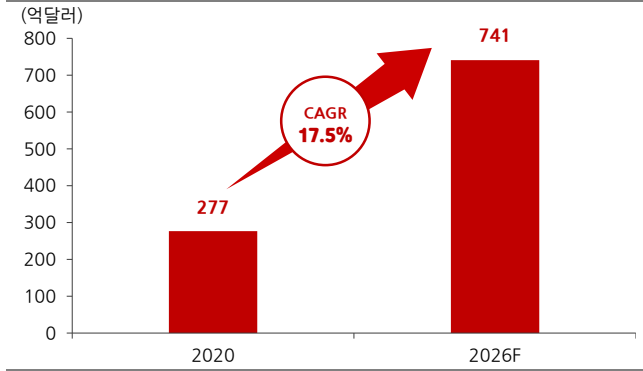
주: 매출액 기준, 자료: 레인보우로보틱스, 국제로봇연합(IFR), 한국IR협의회 기업리서치센터

글로벌 서비스용 로봇 시장 규모와 증감율 추이



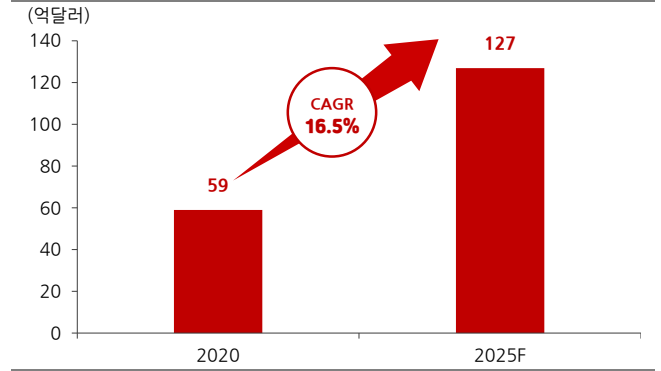
주: 매출액 기준, 자료: 레인보우로보틱스, 국제로봇연합(IFR), 한국IR협의회 기업리서치센터

글로벌 로봇 시장 규모와 전망



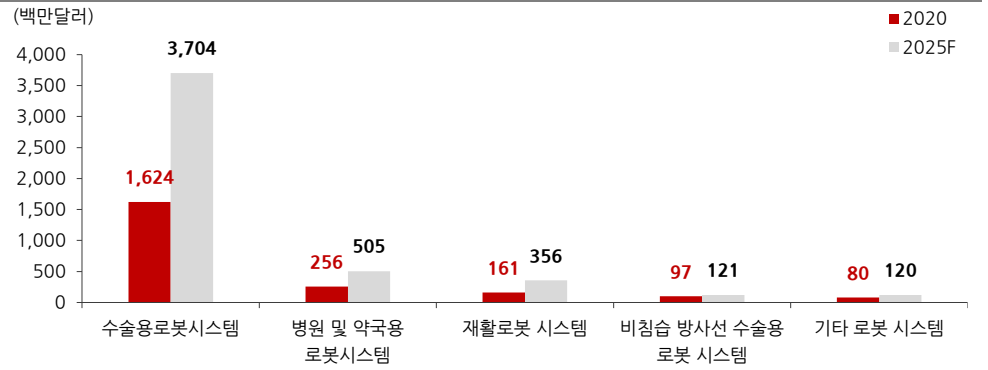
자료: Mordor Intelligence, 한국IR협회의 기업리서치센터

글로벌 의료로봇 시장 규모와 전망



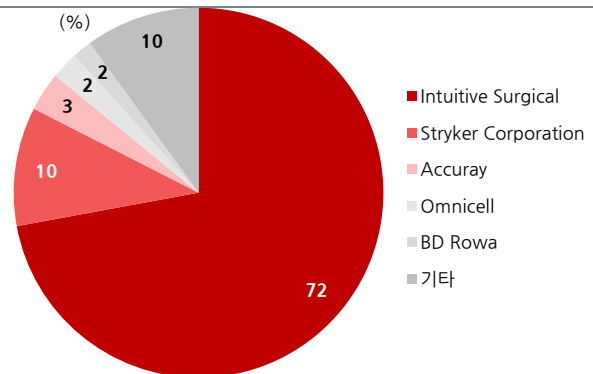
자료: MarketsandMarkets, 한국IR협회의 기업리서치센터

글로벌 의료용로봇 시장의 시스템 유형별 시장 규모 및 전망



자료: MarketsandMarkets, 한국IR협회의 기업리서치센터

글로벌 의료용로봇 시장의 주요 기업별 점유율



주: 2019년 기준, 자료: MarketsandMarkets, 한국IR협회의 기업리서치센터



 **투자포인트**

**1) 의료로봇 사업부문 매출의 지속적 성장 기대**

**투자포인트1.**  
**인도 메릴헬스케어와의**  
**판매계약과**  
**보행재활로봇의 비급여 확대로**  
**의료로봇 사업부문 매출**  
**지속적 성장 기대**

큐렉소의 첫번째 투자 포인트는 의료로봇 사업부문 매출의 지속적인 성장 기대이다. 큐렉소는 2019년도부터 동사가 개발한 의료로봇에 대해 국내 식약처 허가를 받아 본격적으로 판매하기 시작했다. 2019년 15억원에 불과했던 의료로봇 매출액은 2021년에 105억원을 기록했으며, 올해 매출액은 작년대비 123.6% 증가한 238억원을 달성할 전망이다.

큐렉소는 2018년 의료로봇 개발을 위한 기술연구소를 설립해 독자적인 수술로봇 개발 로드맵을 수립했다. 동사는 국내 식약처로부터 2019년 척추수술로봇(CUVIS-spine)를, 2020년 관절수술로봇(CUVIS-joint)를, 2021년에는 보행재활로봇(Morning Walk S200)을 허가받았다.

동사의 의료로봇 매출 증가의 주 동인은 1) 비급여 확대와 2) 2020년 7월 인도 메릴 헬스케어와 체결한 공급 계약이다.

현재 동사의 의료로봇을 사용한 의료행위에 대해 별도의 수가로 건강보험을 적용 받지 못한다. 다만, 관절수술로봇(CUVIS-joint)과 보행재활로봇(Morning Walk S200) 이용 시 일부에 대해 비급여 적용을 받을 수 있다. 즉, 관절수술로봇(CUVIS-joint)의 경우에는 수술 시 소모품에 대해 비급여 적용을 받는다. 또한, 보행재활로봇(Morning Walk S200)의 경우에는 올해 2월부터 뇌졸중 등 뇌의 기능저하로 재활로봇을 이용하는 환자에 대해 30분 이상(일회 이용량) 이용 시, 기존 수기 치료보다 32,000원을 비급여로 더 받을 수 있다. 이와 같이 큐렉소의 의료로봇 사용 시 일정부분에 대한 비급여 적용 및 확대가 국내에서의 매출 증대에 기여할 전망이다.

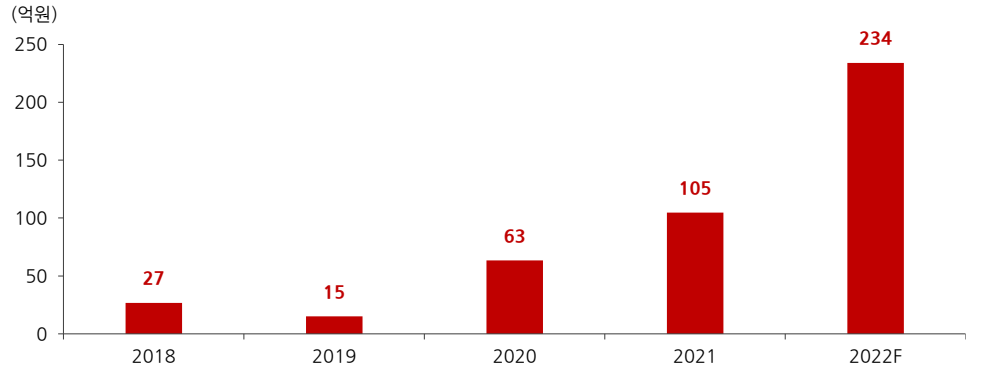
큐렉소의 의료로봇 판매 추이를 보면, 2019년 4대 판매에 그쳤던 판매 대수가 2020년 18대에 이어 2021년 30대까지 판매되었다. 올해 상반기에는 이미 23대를 판매해 작년대비 초과하는 판매 대수를 기록할 것으로 예상된다.

동사의 대표 제품은 관절수술로봇(CUVIS-joint)이다. 관절수술로봇(CUVIS-joint)는 2020년 국내 식약처 승인을 받은 직후, 2020년에 6대, 2021년에 20대, 올해 상반기 14대가 판매되었다. 특히, 2020년 인도의 최대 임플란트 기업인 메릴 헬스케어(Meril Healthcare)와 2025년까지 최소 53대의 판매계약을 맺어 해외 수출 비중이 높다. 올해 상반기 인도로 10대가 판매되는데 이어 하반기에는 상반기보다 많은 물량이 판매될 것으로 예상된다.

보행재활로봇(Morning Walk S200)도 올해초 비급여 적용이 확대되면서 판매 대수가 작년 대비 증가하고 있다. 작년 3대 판매되었던 보행재활로봇은 올해 상반기에만 7대 판매되었다.

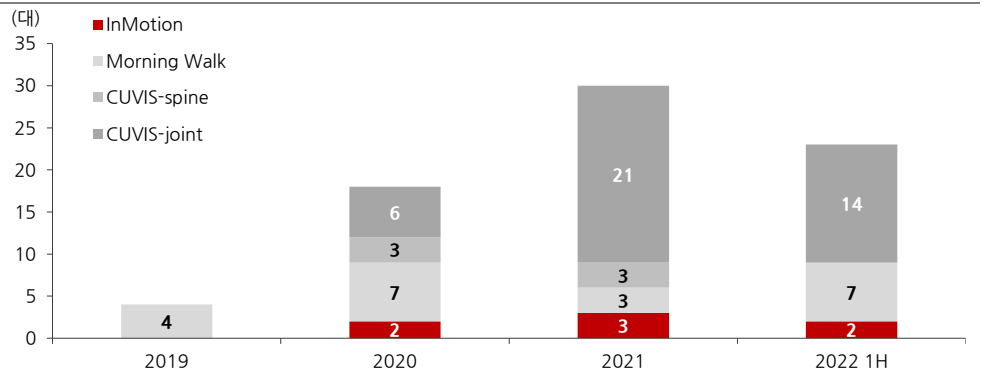
이와 같은 매출 증가로 영업레버리지 효과가 발생하면서, 의료로봇사업 부문의 영업적자 규모는 축소되고 있다. 2019년 -495.7%였던 큐렉소의 영업이익률은 2022년 상반기 -12.2%까지 개선되었다.

큐렉소의 의료로봇 사업부 매출액 추이 및 전망



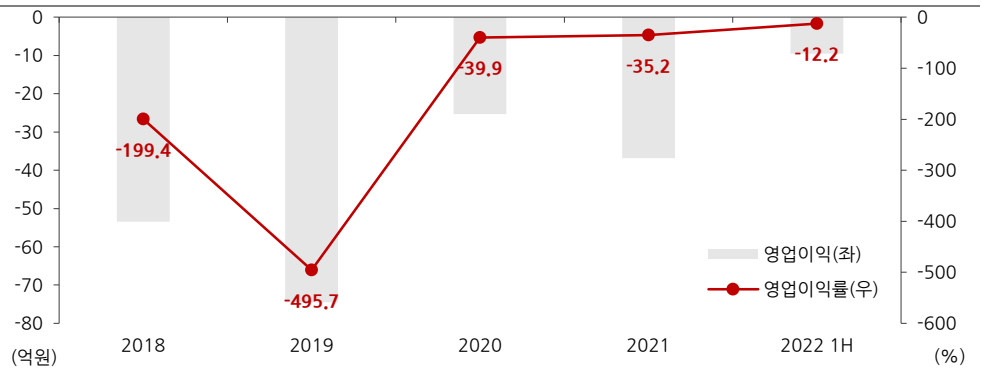
자료: 큐렉소, 한국IR협의회 기업리서치센터

큐렉소의 의료로봇 판매 추이



자료: 큐렉소, 한국IR협의회 기업리서치센터

큐렉소의 의료로봇 사업부 영업이익 및 영업이익률 추이와 전망



자료: 큐렉소, 한국IR협의회 기업리서치센터

## 2) 해외시장 진출을 통한 추가 성장 기회 모색 기대

**투자포인트 2.**  
**중국과 미국 시장 진출을 통해**  
**중장기적으로**  
**추가 성장 모멘텀**

큐렉소는 2023년 미국과 중국 시장에 본격적으로 진출할 예정이며, 이는 중장기적 관점에서 추가 성장 모멘텀으로 작용할 수 있다.

큐렉소는 내년 초 관계기업 TSI(씽크써지컬)와 전략적 협약을 통해 관절수술로봇(CUVIS-joint 150)에 대해 미국 FDA에 인허가를 신청할 예정이다. TSI는 큐렉소가 2006년 설립한 회사로, 의료로봇의 원조 'ROBODOC'을 개발 및 생산했다. 큐렉소는 동사의 하드웨어에 TSI의 소프트웨어를 적용해서 미국 FDA의 510K(시판전 신고) 신청을 할 예정이다.

현재 큐렉소의 제품 중 관절수술로봇(CUVIS-joint)은 한국 식약처와 유럽 CE 승인을, 척추수술로봇(CUVIS-spine)과 보행재발로봇(Morning Walk S200)은 미국 FDA, 한국 식약처와 유럽 CE 승인을 받은 상태이다.

또한, 큐렉소는 관절수술로봇(CUVIS-joint)을 통해 중국시장에 진출할 계획도 가지고 있다. 2020년 기준 중국의 인공관절 수술로봇 시장 침투율은 0.03%에 불과하다. 그러나 베이징 등에서 로봇수술이 건강보험이 적용되면서 수술 로봇의 보급이 확대 추세에 있다. Frost & Sullivan에 의하면 2026년 중국의 인공관절 수술로봇 시장 침투율은 3.05%까지 상승 가능할 전망이다. 큐렉소는 내년 관절수술로봇(CUVIS-joint)에 대해 중국에 인허가 신청을 할 예정이며 2년간 소요될 것으로 예상하고 있다. 동사는 관절수술로봇(CUVIS-joint) 인허가를 받은 후 L&C 바이오 차이나를 통해 로봇을 제조해 판매를 개시할 예정이다. L&C 바이오 차이나는 합작법인(Joint Venture)로 L&C 바이오가 51% 지분을 보유하고 있으며, 나머지 지분은 중국계 자금이 투자하고 있다.

## 실적 추이 및 전망

### 1) 2022년 상반기 실적 리뷰

**큐렉소의 2022년  
상반기 매출액  
300억원(+72%YoY),  
영업이익률  
-1.0%(+7.4%pYoY) 기록**

큐렉소의 상반기 매출액은 300억원으로 전년동기 대비 72% 증가했다.

영업 부문별로 보면, 동사가 주력하고 있는 의료로봇 사업부문의 매출액이 78억원으로 125.2% 증가했다. 이외 무역 사업부와 임플란트 사업부는 각각 84.3%, 1.1% 증가했다.

동사의 대표 제품인 관절수술로봇(CUVIS- joint)이 올해 상반기 14대 판매되며 전년동기 6대 대비 2배 증가하였고, 보행재활로봇(Morning Walk S200)도 작년 상반기 1대 판매에 불과했지만, 올해 상반기에는 7대가 판매되었다.

동사 관계사를 통한 중계 무역 형태의 무역사업 부문은 관계사의 재고 확보 노력으로 전년동기 대비 급증했다.

동사의 상반기 영업이익률은 -1.0%로 전년동기 대비 7.4%p 개선되었으며, 3억원의 영업적자로 전년동기 15억원 영업적자 대비 적자 폭이 감소했다. 매출원가율은 81.1%로 전년동기 대비 2.5%p 상승했으나, 매출액 증가에 따른 영업레버리지 효과로 판관비율은 전년동기 대비 9.9%p 개선된 19.9%를 기록했다. 매출원가율 상승은 1) 원자재 가격 상승, 2) 물류비 증가와 3) 환율 상승에 기인한다.

당기순이익은 18억원 적자로 전년동기 7억원 적자 대비 확대되었다. 작년에는 주가하락에 따른 전환사채 리픽싱으로 파생상품평가이익 13억원이 발생했다.

올해 상반기와 작년 동기 사업부문별 영업이익률을 비교해 보면, 의료로봇 사업부문의 영업이익률 개선이 돋보인다. 올해 상반기 의료로봇 사업부문의 영업이익률은 -12.2%로 전년동기 대비 50.9%p 개선되었다.

10월 27일 공시된 올해 3분기 영업 실적에 따르면, 3분기 매출액은 168억원으로 전년동기 대비 63.5% 증가했으며, 영업이익은 7.7억원으로 작년 동기 적자에서 흑자 전환했다.

### 2) 2022년 실적 전망

**2022년 매출액은  
633억원(+47.9%YoY),  
영업이익률  
2.2%(+6.4%pYoY)로  
추정**

당사는 큐렉소의 2022년 매출액을 633억원(+47.9% YoY), 영업이익을 14억원(흑자 전환), 영업이익률은 2.2%(+6.4%p YoY)로 추정한다.

큐렉소의 의료로봇 사업부문의 매출 증가 추세는 하반기에도 이어질 전망이다. 동사의 수주 물량을 감안해 볼 때 올해 동사의 의료로봇 총 합계 대수는 57대로 작년 30대의 두 배 수준에 근접할 전망이다. 무역 사업 부문의 매출 성장율은 상반기보다 둔화되어 31% 성장할 것으로 추정된다.

환율상승과 인플레이션으로 매출원가율은 2.7%p 상승이 예상되나, 영업레버리지에 따른 판관비율 감소 효과로 영업이익률은 6.4%p 개선된 2.2%를 달성 가능할 전망이다.

다만, 의료로봇 사업부의 경우 1) 지속되는 R&D비용, 2) 다른 사업부 대비 많은 인건비와 3) 2년간의 무상 A/S 기간 등을 감안 시, 올해 흑자 전환은 용이해 보이지 않는다. 상반기 영업적자였던 무역사업 부문은 관계사와의 환율 상승 부담 배분 등으로 연간 전체로는 흑자로 전환 가능할 전망이다.

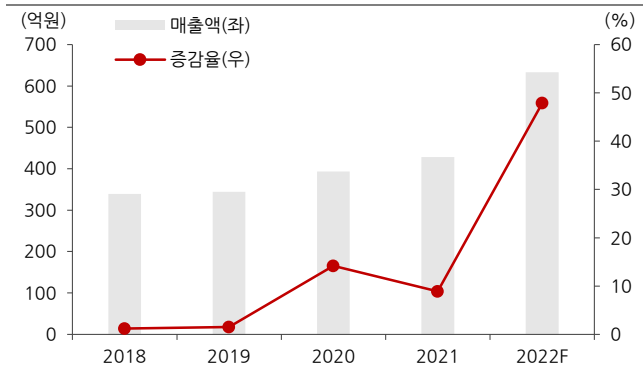
실적 전망

(단위: 억원, %)

	2018	2019	2020	2021	2022F
매출액	339	344	393	428	633
의료로봇	27	15	63	105	234
임플란트	81	105	98	88	90
무역	231	224	231	235	308
영업이익	-38	-43	5	-18	14
당기순이익	-294	-259	4	-23	12
%YoY					
매출액	1.2	1.5	14.2	8.9	47.9
의료로봇		-43.9	321.4	65.2	123.6
임플란트		28.9	-6.1	-10.5	3.0
무역	-14.7	-2.9	3.1	1.8	31.0
영업이익	적전	적지	흑전	적전	흑전
당기순이익	적지	적지	흑전	적전	흑전
영업이익률	-11.3	-12.5	1.3	-4.2	2.2
당기순이익률	-86.8	-75.4	1.1	-5.5	1.8

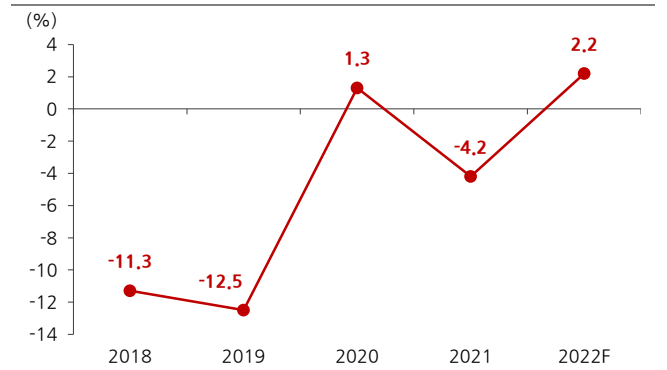
자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

큐렉소의 매출액과 증감율 추이 및 전망



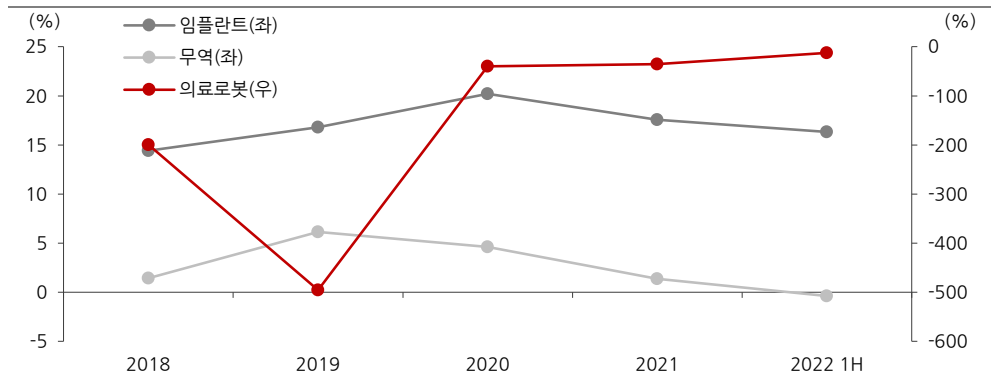
자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

큐렉소의 영업이익률 추이 및 전망



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

큐렉소의 사업부문별 영업이익률 추이



자료: 큐렉소, 한국IR협회의 기업리서치센터

## Valuation

### 현재 큐렉소의

2022년 예상 PBR은 3.3배.

### 2011년 이후

동사의 평균 PBR 3.9배 비교 시

낮은 수치

현재 큐렉소의 2022년 예상 PBR은 3.3배이다. 2011년 이후 평균 PBR 3.9배와 비교 시, 현재 PBR은 낮은 수치이다. 그러나 역사적 저점인 1.7배 대비 높은 수치이며, 경쟁사와 상대적 비교 시 저평가 되어 있지 않다.

2011년 이후 하향 추세를 그리던 동사의 PBR은 2017년 반등했다. 이는 1) 2016년 동사의 미국 관계회사인 TSI(엡크서지컬)과 수술로봇 'T Solution One'에 대한 국내 공급계약을 맺고, 2) 2017년 현대중공업 의료로봇사업 부를 양수함에 따라 의료로봇 사업부분의 성장 기대가 반영되었기 때문이다. PBR 7.2배까지 상승했던 동사의 주가는 이후 지속되는 적자로 인해 2020년 초까지 하락했으며, 이 때 PBR은 BPS 감소로 정체 국면을 보였다. 2021년 글로벌 유동성과 의료로봇 사업부분의 매출 성장이 가시화로 9.1배까지 상승했던 큐렉소의 PBR은 최근 저조한 시장 상황과 유상증자로 하락했다.

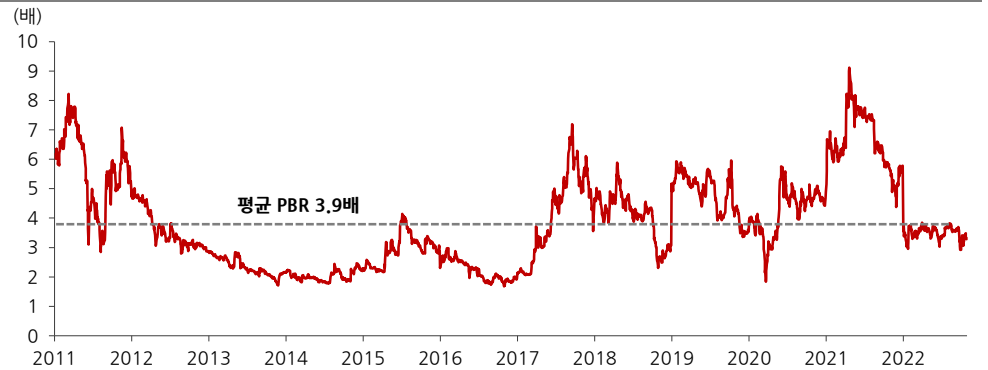
큐렉소 연도별 BPS와 PBR Level

(단위: 원, 배)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
BPS	1,894	2,093	2,072	2,068	2,075	2,582	2,327	2,099	1,318	1,341	1,283	1,283
High PBR	8.2	5.0	2.9	2.5	4.1	3.0	7.2	5.9	6.0	5.8	9.1	3.8
Average PBR	5.7	3.6	2.3	2.0	2.9	2.2	4.1	4.1	4.8	4.2	6.6	3.5
Low PBR	2.8	2.8	1.7	1.8	2.2	1.7	2.1	2.3	3.4	1.8	4.4	2.9

자료: Fnguide, 한국IR협의회 리서치센터

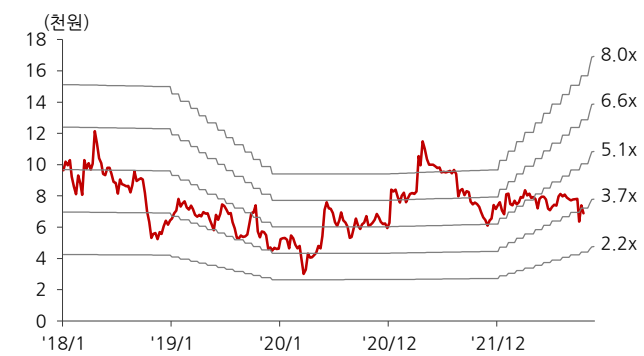
### 큐렉소의 PBR 추이



자료: Fnguide, 한국IR협의회 기업리서치센터

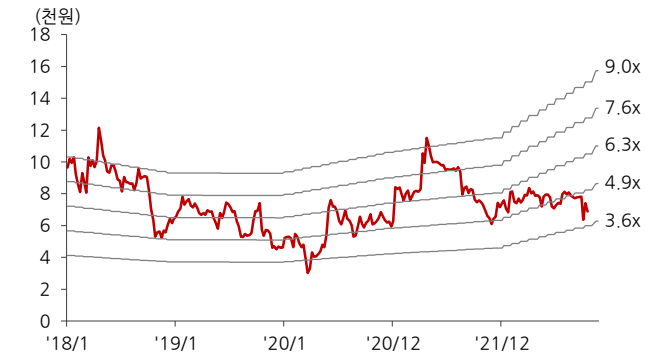


큐렉소의 PBR Band



자료: Fnguide, 한국IR협회의 기업리서치센터

큐렉소의 PSR Band



자료: Fnguide, 한국IR협회의 기업리서치센터

**경쟁사와 비교 시  
저평가 되어 있지 않음**

국내 상장사 중 큐렉소와 같이 의료로봇 사업을 영위하는 회사로 고영과 미래컴퍼니가 있다. 고영은 3D AOI, 3D SPI 등 반도체와 전자제품 생산용 검사기 생산업체이며, 현재 매출도 여기서 발생한다. 동사는 2011년 뇌수술 보조 의료로봇 ‘카이메로’ 개발에 착수했으며, 2020년 10월 세브란스 병원에 2021년 7월 삼성서울병원에 판매하였다. 미래컴퍼니는 반도체와 디스플레이 제조 장비를 주로 생산하는 업체로, 2007년 수술로봇 개발에 착수해 2018년 복강경 수술로봇 ‘레보아이’를 개발했다. ‘레보아이’는 2018년 기쁨 병원에 판매된데 이어 2021년 원자력병원에 판매되었다.

큐렉소와 고영, 미래컴퍼니의 ROE와 2022년 PBR을 비교 시, 큐렉소의 PBR은 상대적으로 높은 편이다. 그러나 큐렉소는 척추수술로봇, 관절수술로봇과 보행재활로봇 등 3개 부문(정형외과, 신경외과, 재활외과)의 의료로봇을 판매하고 있으며, 국내 식약처 뿐만 아니라 미국 FDA, 유럽 CE 승인을 받았다는 점을 감안하면 상대적으로 높은 밸류에이션 중 일부는 설명 가능하다고 판단한다.

큐렉소와 주요 경쟁사의 밸류에이션 비교

(단위: 억원, %, 배)

	큐렉소	고영	미래컴퍼니	Medtronic	Stryker	ZimmerBiomet	Smith&Nephew	GlobusMedical	
국가	한국	한국	한국	미국	미국	미국	영국	미국	
주가(원)	7,270	12,100	21,600	121,615	324,438	158,552	16,632	94,427	
시가총액(억원)	2022E 2,829	8,307	1,855	1,616,445	1,227,418	332,674	145,605	93,969	
자산총계 (억원)	2018	733	2,791	1,419	1,038,567	303,140	268,604	89,721	14,480
	2019	471	3,055	1,338	1,115,955	348,148	284,348	107,317	17,681
	2020	489	3,026	1,222	1,039,886	372,299	264,803	119,422	18,214
	2021	613	3,683	1,607	1,149,117	411,402	278,653	129,725	23,252
자본총계 (억원)	2018	700	2,259	1,034	580,004	130,590	125,483	54,262	13,198
	2019	440	2,437	1,129	624,334	147,802	142,967	59,331	16,185
	2020	448	2,461	968	574,533	141,892	132,242	57,249	16,335
	2021	429	2,804	1,040	663,735	176,733	150,404	66,146	20,687
매출액 (억원)	2018	339	2,382	2,134	353,820	151,420	88,317	54,596	7,937
	2019	344	2,221	974	355,783	171,772	92,120	59,296	9,064
	2020	393	1,795	589	336,455	155,632	76,179	49,452	8,557
	2021	428	2,473	1,164	400,204	203,236	93,091	61,916	11,382
영업이익(억원)	2018	-38	460	263	66,961	28,244	376	9,608	1,885
	2019	-43	333	37	53,873	31,310	13,128	9,406	1,985
	2020	5	158	-180	46,653	24,108	-952	3,199	1,208
	2021	-18	414	46	72,649	30,744	7,306	7,841	2,043
영업이익률(%)	2018	-11.3	19.3	12.3	18.9	18.7	0.4	17.6	23.7
	2019	-12.6	15.0	3.8	15.1	18.2	14.3	15.9	21.9
	2020	1.3	8.8	-30.5	13.9	15.5	-1.2	6.5	14.1
	2021	-4.3	16.7	4.0	18.2	15.1	7.8	12.7	17.9
당기순이익(억원)	2018	-294	423	198	53,761	22,199	-4,129	7,381	1,742
	2019	-259	296	120	58,155	24,039	9,424	6,924	1,791
	2020	4	92	-145	39,101	17,341	-1,561	4,858	1,109
	2021	-23	396	64	63,644	23,688	5,128	6,225	1,772
ROE(%)	2018	-41.8	21.9	19.5	9.2	18.4	-3.2	13.9	14.5
	2019	-45.5	12.6	11.1	9.4	17.0	6.9	12.0	12.0
	2020	0.9	3.7	-13.8	6.9	12.4	-1.2	8.6	7.0
	2021	-5.3	15.0	6.4	9.7	14.3	3.5	9.7	9.2
PER(배)	2018	N/A	26.7	19.7	25.5	29.9	N/A	24.7	28.0
	2019	N/A	48.9	24.2	28.4	38.3	36.8	35.5	38.7
	2020	502.2	157.4	N/A	50.6	58.3	N/A	40.4	64.4
	2021	N/A	41.1	42.5	28.0	51.3	60.1	29.3	50.1
	2022E	N/A	16.7	3.9	15.7	24.4	16.4	14.7	32.0
PBR(배)	2018	3.1	4.9	3.4	2.3	5.0	1.8	3.3	3.6
	2019	3.6	5.9	2.3	2.6	6.1	2.4	4.1	4.2
	2020	4.7	5.8	3.1	3.4	7.0	2.5	3.4	4.3
	2021	5.8	5.7	2.4	2.6	6.8	2.0	2.8	4.2
	2022E	3.5	2.9	1.5	2.1	5.4	1.9	1.8	3.6
PSR(배)	2018	6.2	4.7	1.8	3.9	4.4	2.6	3.3	6.2
	2019	4.6	6.5	3.0	4.6	5.4	3.8	4.1	7.6
	2020	5.3	8.0	5.6	5.9	6.5	4.4	4.0	8.3
	2021	5.8	6.6	2.4	4.5	6.0	3.3	2.9	7.8
	2022E	4.7	3.1	1.1	3.7	4.7	3.4	2.0	6.5
배당수익률(%)	2018	0.0	0.8	0.6	2.2	1.3	0.9	1.8	N/A
	2019	0.0	0.5	0.6	1.9	1.1	0.6	1.5	N/A
	2020	0.0	0.5	0.0	2.0	1.0	0.6	2.0	N/A
	2021	0.0	0.5	0.3	2.4	1.0	0.8	2.1	N/A

주: 1) 고영과 미래컴퍼니의 2022년 PBR, PER, PSR산정 시 자본은 2022년 6월말 기준, 매출액과 당기순이익은 상반기 실적을 단순 2배에서 사용, 큐렉소는 당사 추정치 사용, 해외기업은 컨센서스 사용  
 2) 시가총액과 주가는 11/1일 기준

자료: Fnguide, Refinitive, 한국IR협회의 기업리서치센터

## 리스크 요인

### 큐렉소의 리스크 요인은 인플레이션으로 인한 무역사업부문의 영업이익률 하락

큐렉소의 리스크 요인은 인플레이션으로 인한 무역사업부문의 영업이익률 하락이다. 동사의 무역 사업은 해외 원료를 수입해서 한국아쿠르트와 관계사인 팔도, 비락 등에 공급하는 중개 사업이다. 2019년 6.1%를 기록했던 무역사업부문 영업이익률은 지속적으로 하향 추세를 그리고 있다. 특히, 최근 원재료 가격과 환율이 상승하며 상반기 무역사업부문 영업이익률은 -0.4%로 하락했다. 관계사와의 협의를 통해 환율 상승에 대한 부담은 경감될 수 있으나, 원자재 가격 및 물류비 상승이 지속될 경우 영업이익률 하락은 이어질 개연성이 있다.

시장에서 제기되는 큐렉소의 관계기업 TSI(Think Surgical, Inc.) 자본의 미반영지분변동액과 관련된 리스크는 제한적일 전망이다.

큐렉소는 관계기업 TSI(Think Surgical, Inc) 지분을 33.3%를 지분법주식으로 인식하고 있다. 그러나 현재 TSI는 순자산이 마이너스인 상태로, 큐렉소는 TSI 지분에 대해 지분법을 중단하고 재무상태표상 장부금액으로는 인식하고 있지 않다. 다만, 주식 사항에 지분법적용 중단으로 인식하지 못하는 누적 미반영지분변동액을 기록하고 있는데, 올해 6월말 기준 미반영지분변동액은 706억원이다. 세부적으로 보면 미반영지분법손실 597억원과 미반영지분법자본변동 109억원이다. 이는 향후 TSI 순자산이 플러스로 전환되면 상계 처리되는 항목이다.

지금까지 (주)HY로부터 자금조달을 받아오던 TSI는 올해 3분기 KDB인베스트먼트로부터 1억달러 규모의 투자를 받았다. 큐렉소는 이와 관련해 4분기 TSI를 공정가치평가하고 인식해야 할 장부금액이 발생하면 기존 미반영지분법손실과 상계해 인식할 예정이었다. 미반영지분법손실 규모가 크기 때문에 인식할 수 있는 장부금액이 크지 않다.

또한 지분율(1.8%)이 낮아져 4분기 기준 지분법 주식에서 공정가치평가-기타포괄손익의 주식으로 재분류도 예정되어 있다. 이로 인해 동사는 더 이상 지분법 중단에 따른 미반영지분변동액을 주식에 기재할 의무가 없어진다. 공정가치평가-기타포괄손익으로 분류되며 공정가치평가 시 자본의 기타포괄손익이 변동될 수 있으나, 그 규모는 크지 않을 것으로 예상된다.

**포괄손익계산서**

(억원)	2018	2019	2020	2021	2022F
<b>매출액</b>	339	344	393	428	633
증가율(%)	1.2	1.5	14.2	8.9	47.9
<b>매출원가</b>	277	288	299	337	515
매출원가율(%)	81.7	83.7	76.1	78.7	81.4
<b>매출총이익</b>	61	56	94	91	118
매출이익률(%)	18.1	16.2	23.8	21.2	18.7
<b>판매관리비</b>	100	99	88	109	104
판매비율(%)	29.5	28.8	22.4	25.5	16.4
<b>EBITDA</b>	-33	-36	12	-8	24
EBITDA 이익률(%)	-9.8	-10.6	3.0	-1.9	3.8
증가율(%)	적전	적지	흑전	적전	흑전
<b>영업이익</b>	-38	-43	5	-18	14
영업이익률(%)	-11.3	-12.5	1.3	-4.2	2.2
증가율(%)	적전	적지	흑전	적전	흑전
<b>영업외손익</b>	-64	-26	-1	-5	-2
금융수익	4	2	1	49	51
금융비용	0	1	2	22	29
기타영업외손익	-68	-27	-0	-32	-24
종속/관계기업관련손익	-192	-190	0	0	0
<b>세전계속사업이익</b>	-294	-259	4	-23	12
증가율(%)	적지	적지	흑전	적전	흑전
법인세비용	0	0	0	0	-0
계속사업이익	-294	-259	4	-23	12
중단사업이익	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	-294	-259	4	-23	12
당기순이익률(%)	-86.8	-75.4	1.1	-5.5	1.8
증가율(%)	적지	적지	흑전	적전	흑전
지배주주지분 순이익	-294	-259	4	-23	12

**현금흐름표**

(억원)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
<b>영업활동으로인한현금흐름</b>	-152	-51	-15	-87	-10
당기순이익	-294	-259	4	-23	12
유형자산 상각비	4	5	4	6	7
무형자산 상각비	1	1	2	3	3
외환손익	0	0	0	0	0
운전자본의감소(증가)	-131	-15	-37	-85	-47
기타	268	217	12	12	15
<b>투자활동으로인한현금흐름</b>	-94	36	22	-59	39
투자자산의 감소(증가)	0	0	0	-20	-1
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-21	-3	-7	-6	-8
기타	-73	39	29	-33	48
<b>재무활동으로인한현금흐름</b>	264	4	-1	147	394
차입금의 증가(감소)	-30	0	0	0	-8
사채의증가(감소)	0	4	-0	149	12
자본의 증가	294	0	0	0	405
배당금	0	0	0	0	0
기타	0	0	-1	-2	-15
<b>기타현금흐름</b>	0	-0	-0	0	-0
현금의증가(감소)	19	-11	5	1	423
기초현금	12	31	20	25	26
기말현금	31	20	25	26	449

**재무상태표**

(억원)	2018	2019	2020	2021	2022F
<b>유동자산</b>	396	359	391	505	927
현금성자산	31	20	25	26	449
단기투자자산	91	52	36	63	13
매출채권	103	88	110	126	132
재고자산	168	195	212	279	321
기타유동자산	4	5	8	11	13
<b>비유동자산</b>	337	112	98	108	110
유형자산	25	17	10	17	17
무형자산	75	48	55	25	24
투자자산	205	15	0	32	33
기타비유동자산	32	32	33	34	36
<b>자산총계</b>	733	471	489	613	1,037
<b>유동부채</b>	33	25	34	183	189
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무	16	6	15	31	29
기타유동부채	17	19	19	152	160
<b>비유동부채</b>	0	6	7	1	2
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
기타비유동부채	0	6	7	1	2
<b>부채총계</b>	33	31	41	184	191
<b>지배주주지분</b>	700	440	448	429	846
자본금	167	167	167	167	195
자본잉여금	1,579	1,579	1,582	1,585	1,963
자본조정 등	1	3	3	3	3
기타포괄이익누계액	-4	-4	-4	-4	-4
이익잉여금	-1,043	-1,305	-1,300	-1,323	-1,312
<b>자본총계</b>	700	440	448	429	846

**주요투자지표**

	2019	2020	2021F	2022F	2023F
P/E(배)	N/A	N/A	502.2	N/A	222.6
P/B(배)	3.1	3.6	4.7	5.8	3.3
P/S(배)	6.2	4.6	5.3	5.8	4.1
EV/EBITDA(배)	N/A	N/A	175.6	N/A	102.8
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	-898	-777	12	-70	32
BPS(원)	2,099	1,318	1,341	1,283	2,173
SPS(원)	1,034	1,031	1,177	1,280	1,747
DPS(원)	0	0	0	0	0
<b>수익성(%)</b>					
ROE	-41.8	-45.5	0.9	-5.3	1.8
ROA	-39.5	-43.0	0.9	-4.3	1.4
ROIC	-12.5	-12.7	1.5	-4.7	3.2
<b>안정성(%)</b>					
유동비율	1,211.7	1,424.6	1,145.8	276.2	489.9
부채비율	4.7	7.2	9.1	42.9	22.6
순차입금비율	-17.4	-14.9	-12.2	11.2	-37.9
이자보상배율	-167.4	-600.8	19.7	-2.4	0.9
<b>활동성(%)</b>					
총자산회전율	0.5	0.6	0.8	0.8	0.8
매출채권회전율	3.5	3.6	4.0	3.6	4.9
재고자산회전율	3.1	1.9	1.9	1.7	2.1

**Compliance notice**

본 보고서는 한국거래소, 한국에탁결제원과, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소형 기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소형 상장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 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 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 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 투자정보 등 대외제공에 관한 한국IR협의회 기업리서치센터의 내부통제 기준을 준수하고 있습니다.
- 본 자료는 카카오톡에서 "한국IR협의회" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.