



Intuitive Surgical (ISRG.US)

혁신은 관세를 찢어

- 수술 로봇 개발 및 판매를 통해 의료 혁신을 주도하는 기업
- 1Q25 우수한 실적과 더불어 펀더멘탈 개선세 이어질 것이라 발표
- 관세로 매출총이익률 영향 있겠으나 수술 건수는 오히려 가이드언스 상향 조정

실적: 흔들리지 않는 편안함

1Q25 실적은 매출액 \$2.3B(약 3.2 조 원, YoY +19.0%), 매출총이익 \$795M(약 1.1 조 원, YoY +23.3%, GPM 35.3%), non-GAAP 영업이익 \$768M(약 1.1 조 원, YoY +21.9%, OPM 34.1%), non-GAAP 당기순이익 \$662M(약 9,458 억 원, YoY +22.4%, NPM 29.4%)을 기록했다.

소모품(Instruments and accessories): 1Q25 매출액 \$1.4B(약 2.0 조 원, YoY +18.1%, 매출 비중 60.9%)를 기록했다.

장비(Systems): 1Q25 매출액 \$523M(약 7,536 억 원, YoY +25.0%, 매출 비중 23.2%)를 기록했다. 소모품과 장비 합산한 매출총이익은 \$1.2B(약 1.7 조 원, YoY +19.3%, GPM 64.5%)를 기록했다.

서비스(Services): 1Q25 매출액 \$363M(약 5,230 억 원, YoY +15.8%, 매출 비중 16.1%), 매출총이익 \$238M(약 3,429 억 원, YoY +6.9%, GPM 65.6%)를 기록했다.

미국 1Q25 매출액 \$1.5B(약 2.2 조 원, YoY +24.2%, 매출 비중 68.3%)를 기록했다. 미국 내 사업부별 매출액은 소모품 \$964M(YoY +17.2%), 장비 \$336M(YoY +58.1%), 서비스 \$239M(YoY +17.1%)로 분류된다.

해외 1Q25 매출액 \$715M(약 1.0 조 원, YoY +9.7%, 매출 비중 31.7%)를 기록했다. 해외의 사업부별 매출액은 소모품 \$173M(YoY flat), 장비 \$187M(YoY -9.2%), 서비스 \$125M(YoY +13.3%)로 분류된다.

관세: 리스크 있어도 펀더멘탈 개선에 자신감 내비치는 경영진

'25년 수술 로봇 활용 건수 YoY 성장률을 +15% ~ +17%로 상향 조정(기존 +13% ~ +16%)했다. 동사는 관세의 불확실성이 있지만 펀더멘탈 개선이 가능하다고 보았다. 이러한 자신감은 주로 미국에서의 일반외과(general surgery) 수술 분야에서 수요가 커지고 있는 것에 기인한다. 또한, 우리나라의 의료 파업 사태가 완화되면서 수술 로봇을 활용한 수술 건수가 회복세를 1Q25에 보이고 있다고 밝혀 미국이 아닌

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('25. 4. 25.): \$514.59

목표주가 컨센서스: \$582.07

▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유
73%	27%

Stock Data

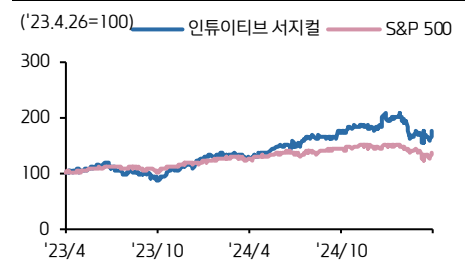
산업분류	건강관리 장비 & 용품
S&P 500 (4/25)	5,525.21
현재주가/목표주가 (\$)	514.59 / 582.07
52주 최고/최저 (\$)	616 / 367.39
시가총액 (백만 \$)	184,438
유통주식 수 (백만 주)	356
일평균거래량 (3M)	2,290,748

Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY23	FY24	FY25E	FY26E
매출액	7,124	8,352	9,635	11,108
영업이익	2,397	3,067	3,309	3,905
OPM(%)	33.6	36.7	34.3	35.2
순이익	2,042	2,656	2,846	3,323
EPS	5.7	7.3	7.9	9.1
증가율(%)	22.0	28.5	7.4	15.9
PER(배)	67.1	81.7	65.3	56.3
PBR(배)	8.9	11.3	9.4	8.3
ROE(%)	16.7	17.8	15.1	14.8
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0

Performance & Price Trend

추가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	-1.4	-1.0	0.6	37.9
S&P Index	-6.1	-4.4	-4.9	9.4



자료: 데이터 스트림 컨센서스, 키움증권 리서치

해외 시장에서의 흐름도 좋아질 것으로 기대하고 있었다.

'25년 연간 GPM 가이드스 65.0%~65.5%(vs. '24년 69.1%)를 제시했다.
작년보다 이익률이 낮아질 것이라 전망한 이유는 역시 관세였다.
경영진은 글로벌 재고 현황 최적화 → 그럼에도 재고에 관세 비용 반영
→ 2H25 본격 수익성 악영향 발생의 흐름이 보일 것이라 하였다. 관세로
인해 줄어들 수익의 규모는 매출액 대비 1.4%~2.0% 수준인 \$163M 로
추정되고 있다. 또한 경영진은 아직까지 관세로 인한 제품 및 서비스
가격 인상 계획은 없다고 밝혔다.

'24년 한 해 동안 수술 로봇의 98%는 미국에서, 내시경 장비의 70%는
유럽에서, 소모품의 80%는 멕시코에서 제조되었다. 한 가지 다행인 점은
소모품의 핵심 공장이 위치한 멕시코는 현재 의료기기 수입이 USMCA
(미국-멕시코-캐나다)자유 무역 협정으로 인해 관세 예외인 상황이다.
이러한 점들에 기인해 동사는 아직까지는 미국에 신규 설비 투자 건을
발표하지 않았다.

대신 이전부터 투자를 진행해온 건이 마무리되어 미국 내 인프라가
확장되는 중이다. 1Q25에 본사가 있는 California의 Sunnyvale에
제조 시설을 2군데 확장하여 제조와 연구개발 역량을 강화했다('da
Vinci'용 91만 평방피트 공장, 'Ion'용 31만 평방피트 공장). Georgia
공장도 새롭게 열었다.

해외에서는 독일, 불가리아 제조 시설 오픈할 예정이고, 멕시코 소모품
제조 CAPA도 확장할 계획을 유지하였다.

매출액의 1.7% 수익 악화,
2H25 본격 악영향 전망,

<주요 Q&A>

Q. '25년 관세로 인해 수익성에 미칠 영향과, 향후 가격 정책 변화는 어떠할지?

A. 관세로 인해 매출액의 1.4% ~ 2.0%의 수익성 악영향 전망함.

분기별로 영향 커지고 본격적인 효과는 2H25에 나타날 것으로 보는 중.

단기 가격 인상 계획 X

이를 방어하기 위해 단기적으로 가격 인상할 계획은 없음.

관세 영향의 50%는 중국,
40%는 멕시코와 캐나다

관세 영향을 지역적으로 분류해보면 미국-중국 무역 관세로 인한 것이 50%, 멕시코, 캐나다로부터 원재료를 조달해오는 것이 40% 정도 차지함.

미국은 예산 문제 X,
해외는 수술 로봇 도입 관련
예산 집행이 지연되는 중

Q. 여러 매크로 환경 변화 등으로 인해 병원들이 'da Vinci' 장비를 구매하고 활용하는 데에 변화가 있을지?

A. 미국 내에서는 병원들의 자본 예산 압박이 적어서 큰 영향 X.

유럽을 비롯한 해외 시장에서는 정부 예산 축소, 예산 집행 우선순위 변경 등으로 인해 수술 로봇 투자 일정이 지연되고 있기도 함.

1Q25 수술 건수 YoY +18.5%
흐름 좋아 연간 가이던스 상향

Q. '25년 수술 건수 YoY 성장률 가이던스 상향 조정한 이유는?

A. 1Q25 수술 건수 YoY 성장률이 +18.5%로 우수했음. 여러 글로벌 고객사들과 소통을 진행한 후에 가이던스 상향 조정하기로 결정함.

공급망 관리 통해서
관세 영향 최소화할 예정

Q. 관세 충격 완화하기 위한 대응책은 무엇이 있을지?

A. 공급망 내 원재료와 부품을 조달하고, 완제품을 출하하는 등의 여러 루트에서 리스크를 줄이고 최적화하고자 하는 중.

단기적인 대규모 비용 절감을 하기 위한 움직임은 없을 것. 대신 중장기적으로 자동화 및 제품 현지 생산 계획 확대를 검토하고는 있음.

경쟁 심화, 규제, 관세 등으로
중국 성장 제한적일 것

Q. 중국 내 경쟁 심화 및 정책 리스크에 대한 방안은?

A. 중국 현지 전략 조정하고 있음. 관세의 영향도 있기 때문에 중국 시장에서의 큰 성장은 제한적으로 보고 있음.

'포스 피드백' 신기능 관련
반응 괜찮고, '25년 이후에

Q. 'da Vinci 5'로 제품을 바꾸는 수요와 그에 대한 반응은?

A. 교체 수요 수년에 걸쳐 점진적으로 많아질 것. 4세대 제품 나오고 6년 만에

대규모 임상 데이터 확보 예정 5 세대 신제품을 출시하였고, 이제 출시일로부터 1 년이 지나서 시간이 필요함. 초기 반응 긍정적임.

새롭게 탑재된 ‘포스 피드백’(시뮬레이션에서 힘이나 진동, 움직임을 직접 느낄 수 있도록 하는 기술로, 직접 손으로 수술을 하는 것이 아니라 로봇의 팔을 벌리기 때문에 조직을 건드릴 때의 텐션, 미세한 진동 등을 로봇을 통해서도 느낄 수 있게끔 하는 고급 기술) **기능은 현재 반응 괜찮음**. 현재 대규모 임상 시험(n=200) 진행 중으로, '25 년 이후에 유의미하게 확보할 수 있을 것. 초기 연구 단계에서 긍정적인 결과 나오고 있음.

미국 폐 생검 시장 표준이 되어가는 'Ion' 장비,

Q. 'Ion' 및 'da Vinci' 싱글 포트(SP) 성장 전략과 해외 시장 진출 현황은?

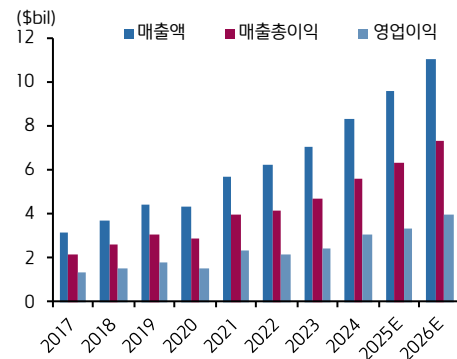
A. 'Ion' 플랫폼 미국 내 폐 생검 시장 침투율 50% 도달하였음.

한국, 일본, 유럽 등에서 빠르게 성장 중인 SP 장비

해외 시장은 이제 시작하는 초기 진입 단계로 보면 됨.

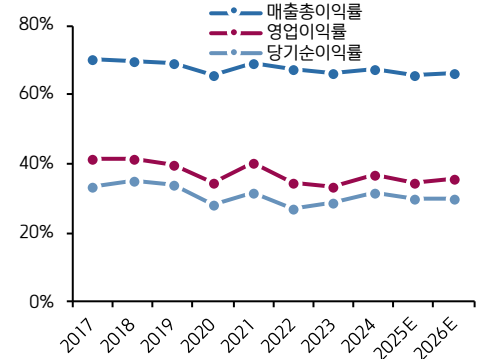
싱글 포트(SP) 장비는 한국, 일본, 유럽 등에서 빠르게 성장하고 있음.

Intuitive Surgical 연간 실적 추이 및 전망



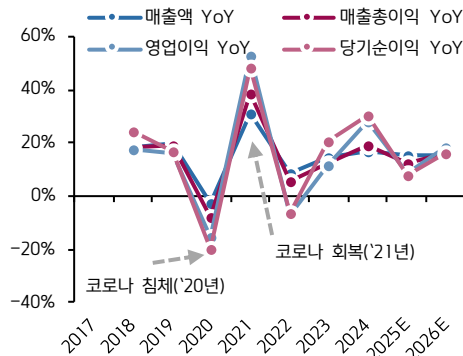
주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Intuitive Surgical, 키움증권 리서치센터

Intuitive Surgical 연간 수익성 지표 추이



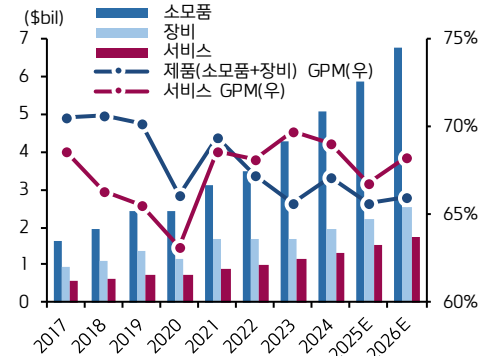
주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Intuitive Surgical, 키움증권 리서치센터

Intuitive Surgical 연간 성장성 지표 추이



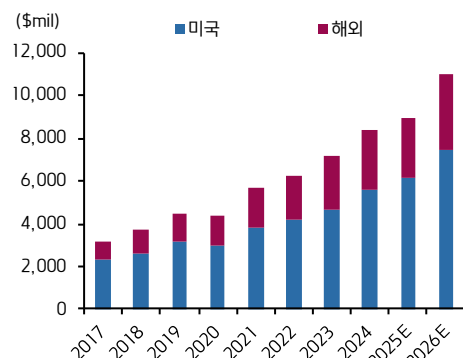
주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Intuitive Surgical, 키움증권 리서치센터

Intuitive Surgical 연간 사업부별 실적 분류



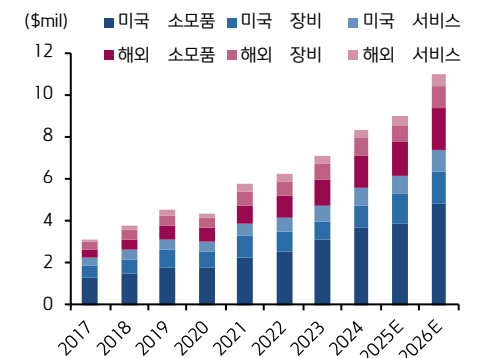
주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Intuitive Surgical, 키움증권 리서치센터

Intuitive Surgical 연간 지역별 매출액 추이



주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Intuitive Surgical, 키움증권 리서치센터

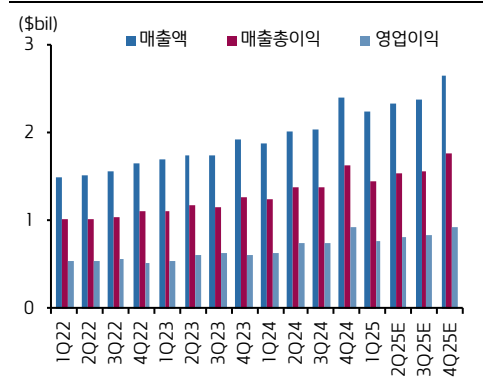
Intuitive Surgical 연간 지역별 사업부 매출



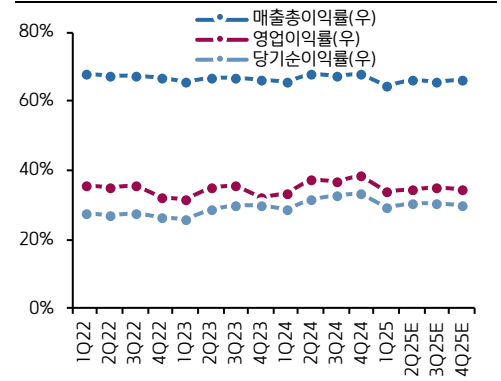
주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Intuitive Surgical, 키움증권 리서치센터

Intuitive Surgical 분기 실적 추이 및 전망

Intuitive Surgical 분기 수익성 지표 추이

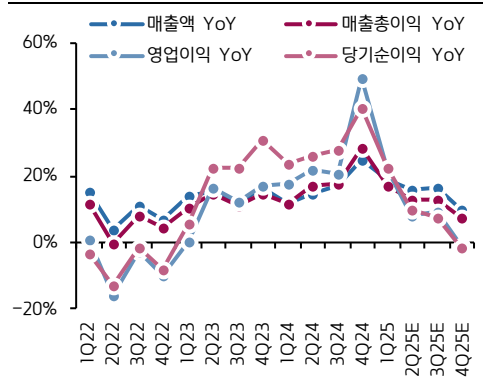


주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Intuitive Surgical, 키움증권 리서치센터



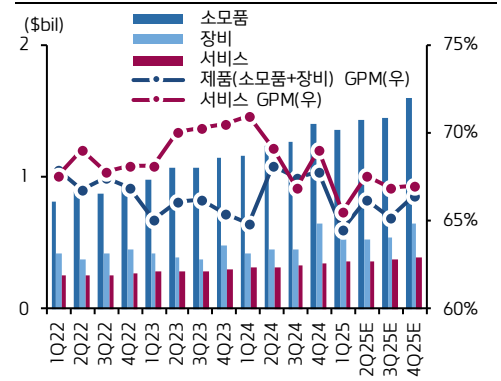
주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Intuitive Surgical, 키움증권 리서치센터

Intuitive Surgical 분기 성장성 지표 추이



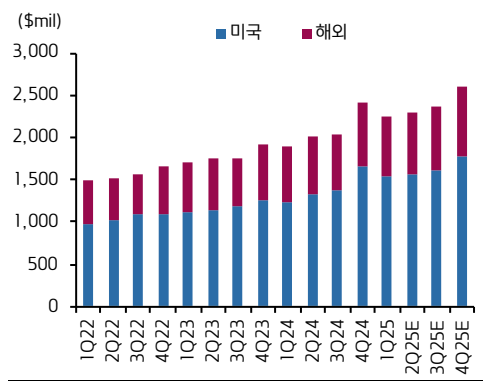
주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Intuitive Surgical, 키움증권 리서치센터

Intuitive Surgical 분기 사업부별 실적 분류



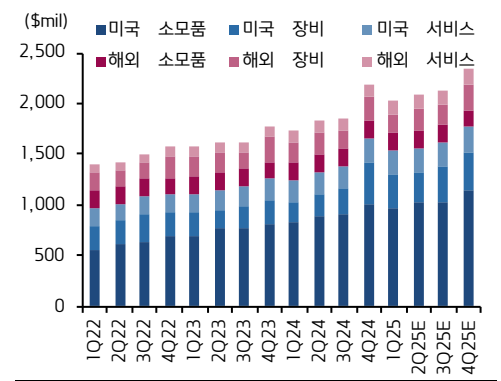
주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Intuitive Surgical, 키움증권 리서치센터

Intuitive Surgical 연간 지역별 매출액 추이



주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Intuitive Surgical, 키움증권 리서치센터

Intuitive Surgical 연간 지역별 사업부 매출



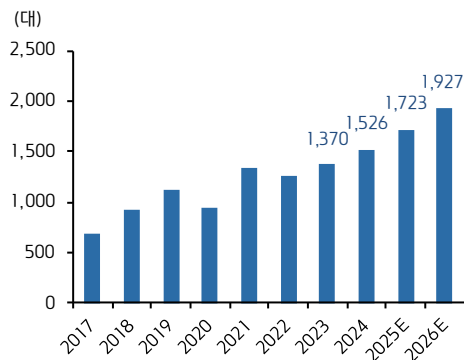
주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Intuitive Surgical, 키움증권 리서치센터

수술 로봇 'da Vinci' 시리즈 주요 내용

제품명	FDA 허가 시기	시장 출시 시기	특징
'da Vinci Standard'	'00-07	'00-07	1 세대 제품, 3D HD 화질, 3-arm(수술 로봇 팔 3 개)
'da Vinci S'	'06-03	'06-03	2 세대 제품, 얇아진 로봇 팔, 새로운 UI 적용, 시야 개선
'da Vinci Si'	'09-04	'09-04	3 세대 제품, 향상된 3D HD 비전, 다중 콘솔 지원
'da Vinci Xi'	'14-04	'14-04	4 세대 제품, 슬림한 장비와 유연한 도킹 기술
'da Vinci X'	'17-05	'17-05	da Vinci Xi의 합리적 가격의 보급형 제품
'da Vinci SP'	'18-05	'18-05	SP(Single Port) 시스템
'da Vinci 5'	'24-03	'24-03	5 세대 제품, AI 및 디지털 기능 강화, 포스 피드백 진동 기능 추가

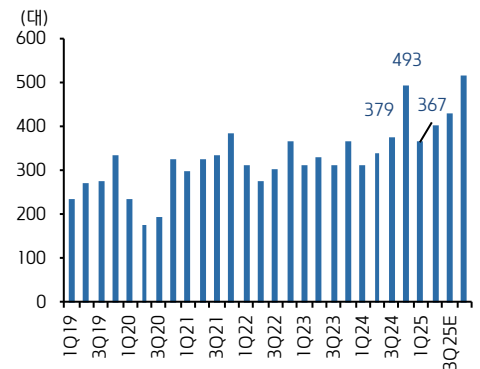
자료: Intuitive Surgical, 키움증권 리서치센터

연간 'da Vinci' 수술 로봇 판매 대수 추이



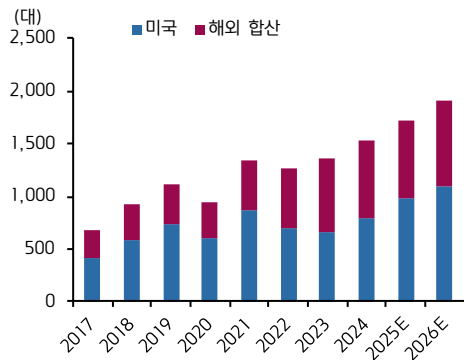
주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Intuitive Surgical, 키움증권 리서치센터

분기 'da Vinci' 수술 로봇 판매 추이



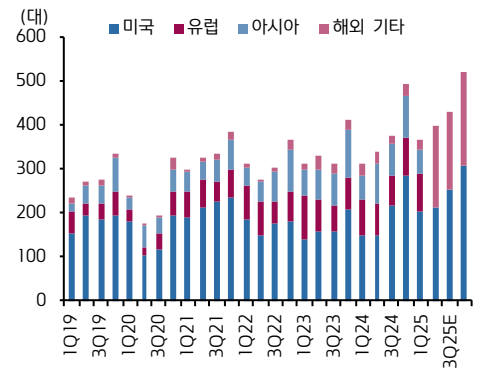
주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Intuitive Surgical, 키움증권 리서치센터

연간 'da Vinci' 수술 로봇 판매 지역별 분류



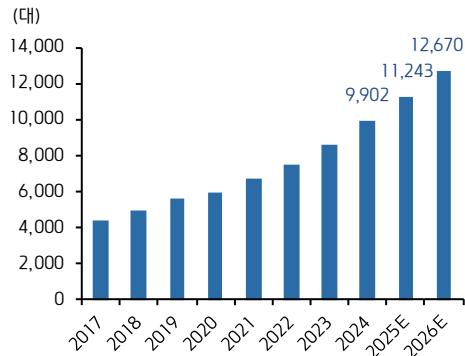
주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Intuitive Surgical, 키움증권 리서치센터

분기 'da Vinci' 수술 로봇 판매 지역별 분류



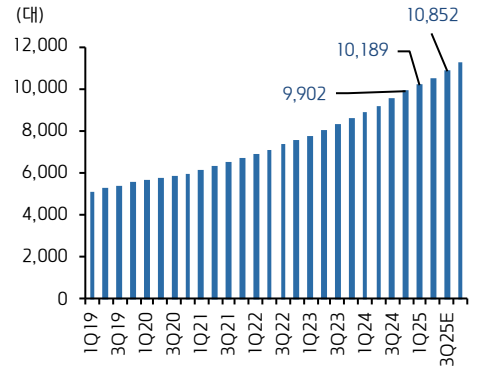
주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Intuitive Surgical, 키움증권 리서치센터

연간 'da Vinci' 수술 로봇 누적 판매 대수



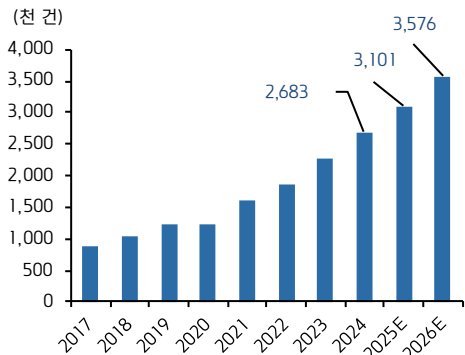
주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Intuitive Surgical, 키움증권 리서치센터

분기 'da Vinci' 수술 로봇 누적 판매 대수



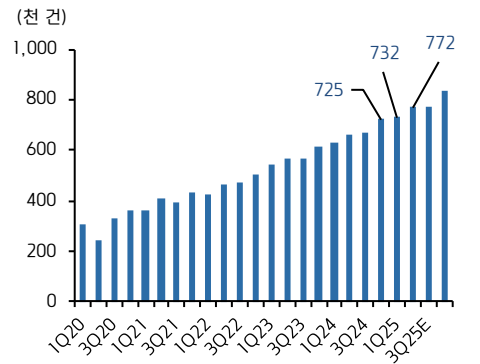
주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Intuitive Surgical, 키움증권 리서치센터

연간 'da Vinci' 활용 수술 건수 추이



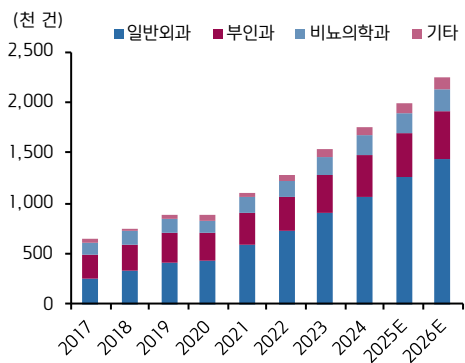
주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Intuitive Surgical, 키움증권 리서치센터

분기 'da Vinci' 활용 수술 건수 추이



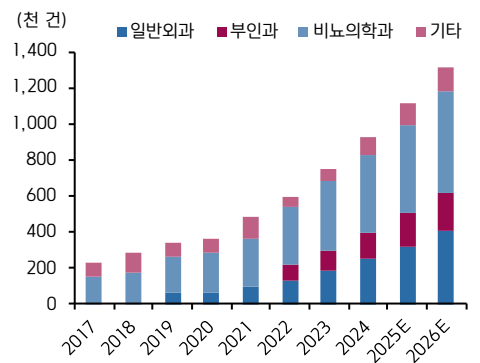
주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Intuitive Surgical, 키움증권 리서치센터

연간 미국 'da Vinci' 활용 수술 건수 추이



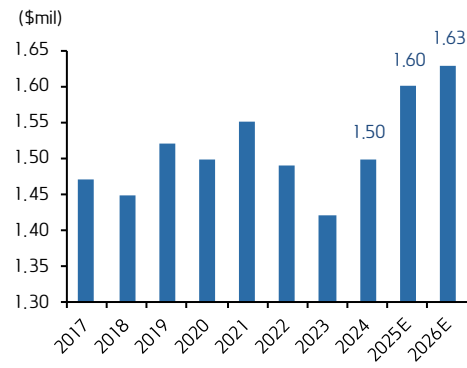
주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Intuitive Surgical, 키움증권 리서치센터

연간 해외 'da Vinci' 활용 수술 건수 추이



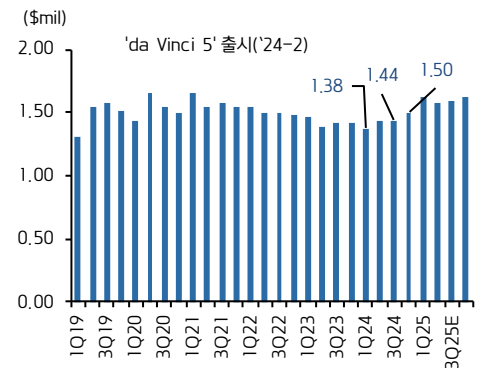
주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Intuitive Surgical, 키움증권 리서치센터

연간 'da Vinci' 장비 평균 가격(ASP)



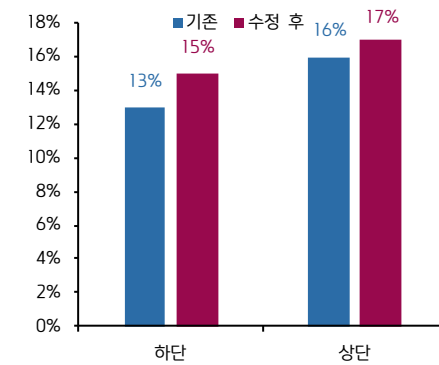
주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Intuitive Surgical, 키움증권 리서치센터

분기 'da Vinci' 장비 평균 가격(ASP)



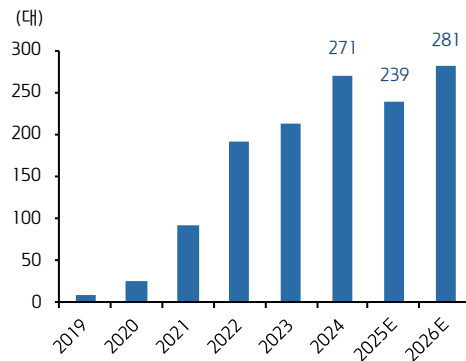
주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Intuitive Surgical, 키움증권 리서치센터

'da Vinci' 수술 건수 YoY 증가율 전망치



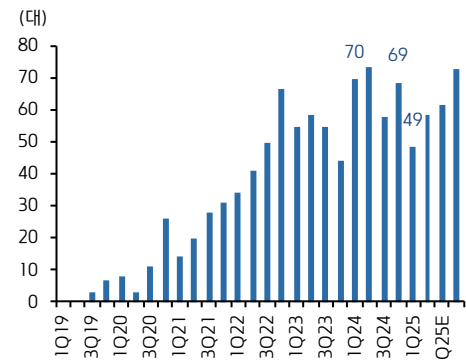
주) '24년 YOY 증가율은 17%
자료: Intuitive Surgical, 키움증권 리서치센터

연간 'Ion' 수술 로봇 판매 대수 추이



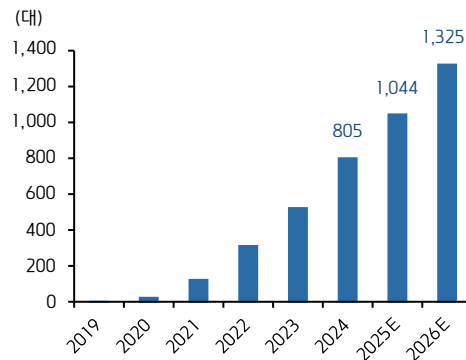
주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Intuitive Surgical, 키움증권 리서치센터

분기 'Ion' 수술 로봇 판매 대수 추이



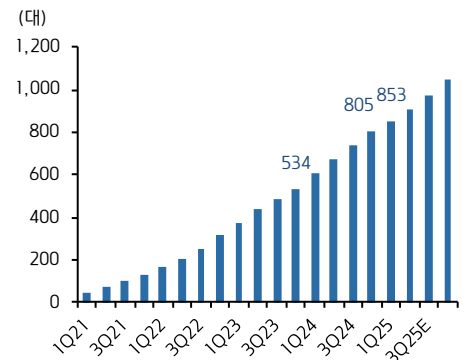
주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Intuitive Surgical, 키움증권 리서치센터

연간 'Ion' 수술 로봇 누적 판매 대수 추이



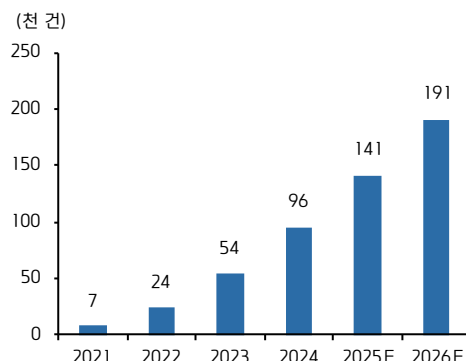
주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Intuitive Surgical, 키움증권 리서치센터

분기 'Ion' 수술 로봇 누적 판매 대수 추이



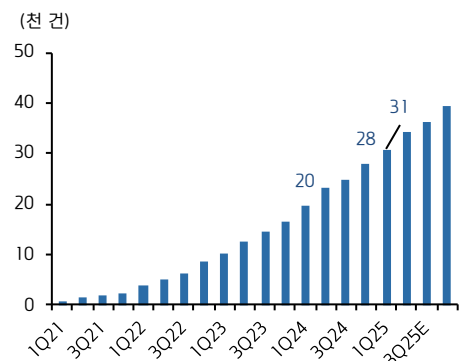
주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Intuitive Surgical, 키움증권 리서치센터

연간 'Ion' 활용 수술 건수 추이



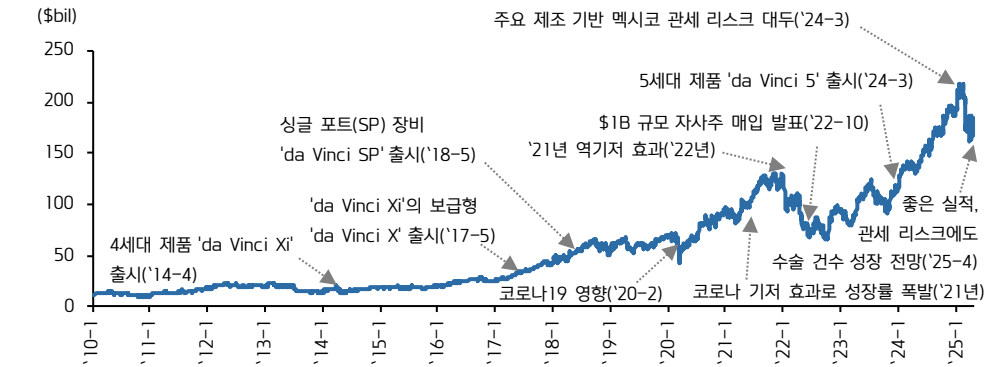
주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Intuitive Surgical, 키움증권 리서치센터

분기 'Ion' 활용 수술 건수 추이



주) 전망치는 Bloomberg Consensus
자료: Intuitive Surgical, 키움증권 리서치센터

Intuitive Surgical 시가총액 추이 분석



자료: Intuitive Surgical, 언론보도, Bloomberg, 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- “인튜이티브 서지컬” 종목은 4월 21일 해외관심종목에 언급된 바 있습니다.
- 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 사용 될 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.