2025.04.17.(목) 증권사리포트

📌**최근 발행한 증권사리포트 중 투자자에게 도움되는 리포트를 선별하여 제공합니다.**

오리온
안정적이고 꾸준한 성장
[출처] 상상인증권 김혜미 애널리스트

1Q25 주요 법인 단순 합산 매출액 yoy +7.9%, 영업이익 yoy +5.6% 기록

오리온 주요 법인의 1Q25 단순 합산 기준 매출액은 8,060억원, 영업이익 1,324억원으로 집계되었다. 전 법인에서 안정적인 매출 성장세를 시현하였으나, 전반적인 원가 압박 및 환율 상승 등이 이익 성장 폭을 제한하였다. 지역별로, 1) 한국은 매출액 yoy +4%, 영업이익 yoy +6%를 기록했다. 내수 부진 및 TT 채널 거래처 감소에도 불구하고, MT 성장 채널(할인점, 편의점, 이커머스 등) 중심으로 매출 증가하였다. 특히, 전년도까지 판관비로 반영되었던 광고비 일부가 매출 차감 계정으로 변경된 점을 감안하면 고무적인 성장률이다. 일부 가격 인상 품목은 1Q 중 순차적으로 출고되었으며, 이커머스 등 일부 거래처 반영은 4월까지 마무리될 계획이다. 2) 중국은 매출액 yoy +7%, 영업이익 yoy +3%를 기록했다. 정교한 명절 물량 수요 예측과 함께 이어지는 평수기에도 간식점 등 고성장 채널 및 시즌 제품 출고의 적절한 대응으로 매출 공백을 방지하였다. 3) 베트남은 매출액 yoy +9%, 영업이익 yoy +9% 성장했다. 현지 소비 경기 둔화, TT 채널 내 일부 경쟁사 과잉 재고 영향 등의 악조건 속에서도 양호한 실적을 시현하였다. 4) 러시아는 매출액 yoy +33%, 영업이익 yoy +10%를 기록하였다. 루블화 강세 전환과 주요 대형 거래처 내 판매 호조 등에 따라 고성장하였다. 주요 제품인 초코파이 외에도 신규 SKU 확대 등에 따라 현지 공장의 가동률은 120%를 초과하고 있는 상황이다.

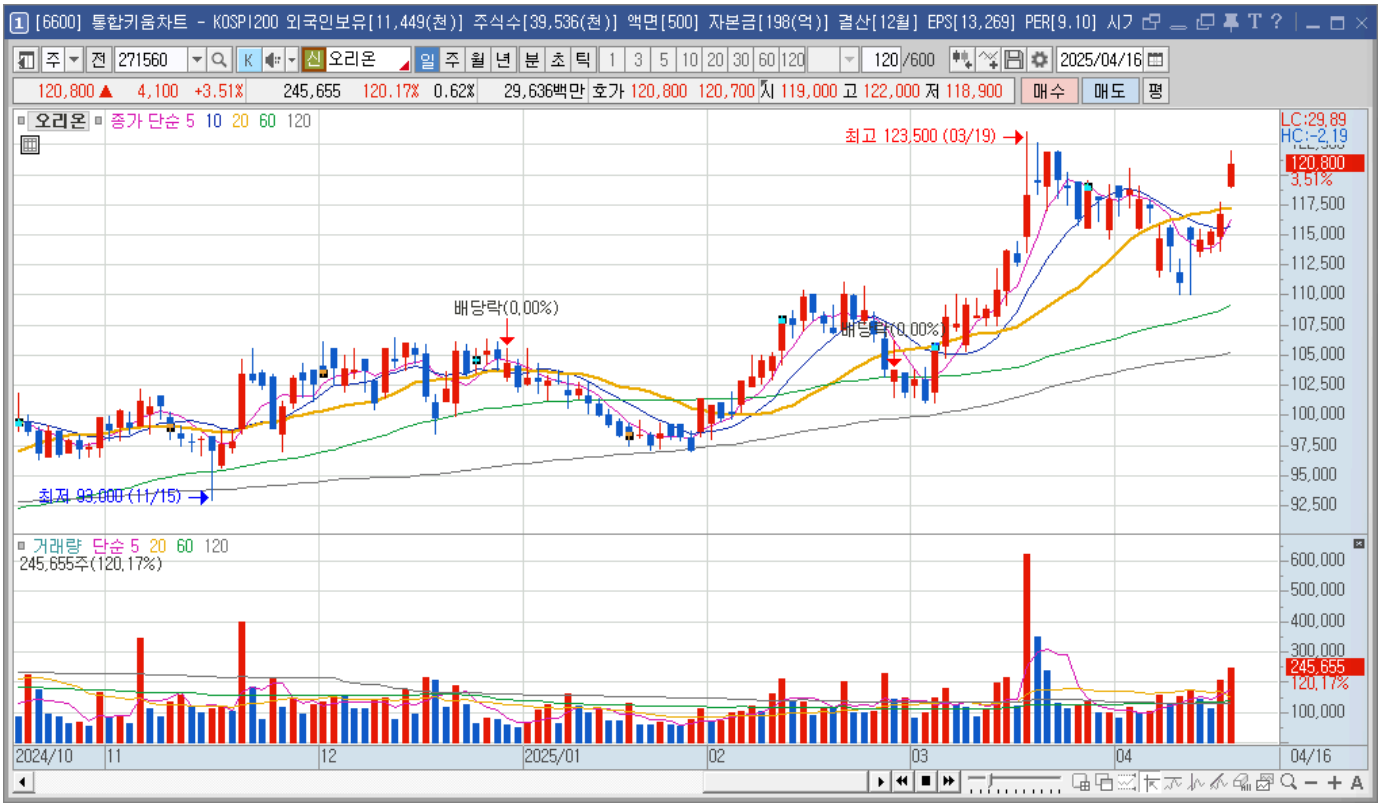
투자의견 BUY 및 목표주가 14만원 유지

오리온은 지난 4월 10일 연례행사인 CEO 간담회를 개최하고 올해 주요 전략을 소개하였다. 동사는 최근 글로벌 경기 침체 분위기를 고려해 한국과 중국 등 주요 법인에서 가성비 제품 중심의 신제품 라인업을 확대하는 한편, 인근 국가로의 적극적인 수출 확대 전략을 추진함으로써 전사 성장을 도모할 계획이다. 최근 국내 법인의 미국향 수출이 두자리 성장세를 지속하는 등 새로운 가능성을 암시함에 따라 한/베/러 주요 법인은 수출 거점으로의 도약 또한 예상된다. 이를 대비해 동사는 전일 27년까지의 국내 진천 공장 투자 계획을 공시했으며, 올해 하반기 예정된 러시아 공장 증설과 함께 본업 성장 기틀을 마련할 전망이다.

Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2023	2,912	492	377	9,527	12.2	5.4	1.6	13.9	1.1
2024	3,104	544	525	13,269	8.8	5.0	1.3	16.6	2.1
2025E	3,353	592	446	11,279	10.3	4.3	1.2	12.2	2.2
2026E	3,590	657	490	12,397	9.4	3.5	1.1	12.2	2.3
2027E	3,809	719	532	13,466	8.7	2.8	1.0	12.0	2.4

자료 : K-IFRS연결기준,상상인증권



세아제강

서서히 이익 개선 구간으로 돌입

[출처] 하나증권 박성봉봉 애널리스트

1Q25 일시적인 판매 부진의 부정적 영향 전망

2025년 1분기 세아제강의 별도 기준 매출액과 영업이익은 각각 3,958억원(YoY -13.2%, QoQ -24.4%)과 288억원(YoY -9.4%, QoQ -76.6%)으로 영업이익은 시장컨센서스 405억원을 하회할 것으로 예상된다. 내수 부진과 더불어 수출 또한 선적 지연 이슈가 발생하면서 세아제강의 1분기 전체 강관 판매량은 19.4만톤(YoY -24.8%, QoQ -20.2%)에 그칠 전망이다. 강관 소재의 경우 열연 가격은 4분기와 유사한 수준을 기록했고 후판의 경우 수입대응재 중심으로 일부 가격이 상승한 것으로 파악된다. ASP는 수요 부진과 가격 경쟁 심화로 내수 제품은 소폭 하락한 반면, 제품 믹스 개선 및 원/달러 환율 상승의 영향으로 수출 제품은 소폭 상승한 것으로 추정되어 전체 강관 수익성은 4분기와 유사한 수준을 기록할 것으로 예상된다.

2분기는 판매 정상화 이익 증가 기대

4월 들어서도 강관 소재 중 국내 열연 유통 가격은 최근까지도 변화가 거의 없는 상황으로 강관사들의 내수 가격 인상이 쉽지 않을 것으로 예상되는 반면, 후판은 수입대응재 중심으로 2월 중순부터 가격이 소폭 상승한 상황으로 24일부터 예정된 중국산 후판 반덤핑 잠정관세 부과 이후로 추가 상승까지 예상되기 때문에 일부 후육관 중심의 가격 상승이 예상된다. 2분기 내수 강관 시장의 계절적 성수기와 1분기에 선적이 지연된 수출 물량들의 매출 인식 전망을 감안하면 세아제강의 2분기 전체 강관 판매는 24.0만톤(YoY -3.6%, +23.8%)을 기록할 것으로 예상된다. 종합적으로 세아제강은 2분기에 359억원(YoY -0.0%, QoQ +25.0%)의 영업이익을 기록할 전망이다.

투자의견 BUY 유지, 목표주가는 260,000원으로 상향

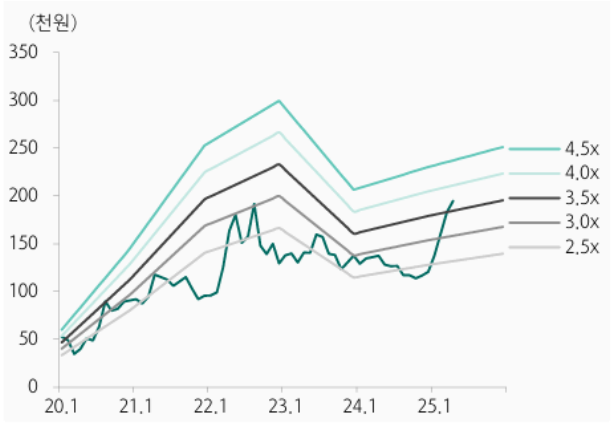
세아제강에 대해 투자의견 BUY를 유지하고 목표주가를 기존 220,000원에서 260,000원으로상향한다. 강관 내수시장 부진이 장기화되고 있지만 올해 연말부터 국내 주택 착공이 소폭 회복될 것으로 예상되기 때문에 강관 내수시장 또한 올해를 바닥으로 점차 개선될 전망이다. 미국의 철강 25% 관세 부과에도 불

구, 트럼프의 관세 부과 행정명령 서명 이후 미국 강관 유통가격이 큰 폭으로 상승했기 때문에 미국향 한국 강관 제품의 경쟁력 훼손도 제한적인 가운데 쿼터제가 폐지되었기 때문에 추후 상황에 따라서 수출 물량이 늘어날 가능성도 배제할 수 없다. 트럼프의 관세 전쟁으로 최근 국제 유가가 약세를 기록했지만 장기적으로 미국내 육상 송유관, LNG용 강관 및 심해 송유관 수요가 견조할 것으로 기대된다. 세아제강의 현재 주가는 PER 4배, PBR 0.45배 수준으로 올해 예상 ROE 12.4% 감안 시, 여전히 저평가되었다고 판단된다

Financial Data (십억원, %, 배, 원)

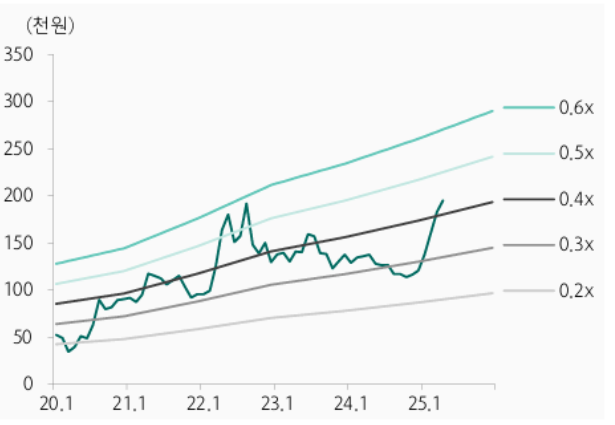
투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	1,860.9	1,786.2	1,796.2	1,856.0
영업이익	231.9	201.9	162.5	179.8
세전이익	242.7	245.9	194.1	212.4
순이익	188.8	130.1	145.1	158.3
EPS	66,578	45,863	51,162	55,819
증감율	18.54	(31.11)	11.55	9.10
PER	2.07	2.63	3.81	3.49
PBR	0.39	0.31	0.45	0.40
EV/EBITDA	1.50	1.33	2.19	1.78
ROE	20.68	12.38	12.44	12.19
BPS	352,482	390,065	434,316	483,225
DPS	8,000	7,000	7,000	7,000

도표 2. 세아제강 PER밴드



자료: 하나증권

도표 3. 세아제강 PBR밴드



자료: 하나증권

CJ대한통운

실망보다는 다가오는 성장에 기대

[출처] DS투자증권 안주원 애널리스트

1Q25 Preview: 택배 부문 부진 영향 커

1분기 실적은 매출액 2.9조원(+0.1% YoY)과 영업이익 901억원(-17.7% YoY)으로 추정한다. 먼저 택배 부문은 매출액 8,628억원(-7.9% YoY)과 영업이익 336억원(-37.1% YoY)으로 예상한다. 내수 소비 악화에 따른 택배 물동량 감소 및 주7일 배송 프로모션 영향으로 부진할 전망이다. CL은 매출액과 영업이익 각각

전년 대비 5.4%, 11.5% 성장하며 견조한 흐름이 예상된다. 글로벌은 포워딩 부문 실적 부진으로 영업이익 역성장이 예상된다.(-14.2% YoY) 건설은 공사 진행이 많이 이루어지지 않아 매출 성장 둔화, 이익 감소가 예상된다. 사업부문별로 이슈들이 있지만 결국 택배 실적 축소가 1분기 전체 이익 감소에 가장 큰 영향을 줄 것으로 보인다.

택배 물동량 2분기부터 증가할 것

향후 실적 개선이 이루어지기 위해서는 택배 물동량 회복이 중요할 것으로 판단한다. 올해 1/5부터 주7일 배송 서비스를 운영하며 국내 유통 플랫폼들의 주문량도 늘어나고 있는 것으로 보인다. 1분기에는 서비스 운영 초기 단계로 그 효과가 온전히 반영되지 못했다. 하지만 2분기부터는 택배비 인상과 맞물려 본격적인 물동량 증대를 기대해볼 수 있을 전망이다. 이는 동사와 협력하는 업체들의 증가뿐 아니라 배송 지역 확대도 뒷받침되고 있기 때문이다. CJ대한통운은 전국 택배망 확보, 빠른 서비스 다변화, 자동화 시스템을 활용한 비용 절감 등으로 이미 경쟁사들 대비 앞서나가고 있다. M/S 확대에 따른 실적 성장을 기대한다.

투자의견 매수, 목표주가 130,000원 유지

2025년 실적은 매출액 12.6조원(+4.0% YoY)과 영업이익 5,155억원(-2.9% YoY)으로 예상한다. 기업들의 물류비 절감 수요 확산으로 3PL 시장이 커지며 택배는 시장 둔화에도 차별화된 경쟁력으로 입지를 높여가고 있다. 최근 국내 경쟁사의 새벽배송 서비스 중단도 시사하는 바가 크다. 물류, 택배 모두 대규모의 자금 투입을 요하는 사업이며 소수 업체만이 지속적인 투자가 가능하기 때문이다. CJ대한통운에게 기회가 올 수 밖에 없는 이유이다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	12,131	11,768	12,117	12,606	13,221
영업이익	412	480	531	515	540
영업이익률(%)	3.4	4.1	4.4	4.1	4.1
세전이익	285	325	378	365	385
지배주주지분순이익	182	225	248	244	257
EPS(원)	7,959	9,854	10,893	12,242	12,867
증감률(%)	231.6	23.8	10.5	12.4	5.1
ROE(%)	5.1	6.3	6.6	6.3	6.6
PER(배)	11.8	12.9	7.7	6.7	6.4
PBR(배)	0.6	0.8	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA(배)	5.2	5.3	4.3	4.6	4.3

자료: CJ대한통운, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

교촌에프앤비

1분기 아쉬운 실적 전망

[출처] IBK투자증권 남성현 애널리스트

1분기 기대치 하회 전망

2025년 1분기 교촌에프앤비 실적은 당사 및 시장 추정치를 하회할 것으로 예상한다. 연결기준 매출액은 1,206억 원(전년동기대비 +6.4%)으로 기대치를 충족할 것으로 전망되지만, 영업이익은 113억 원(전년동기대비 -5.2%)으로 기대치를 하회할 것으로 추정한다. 가맹지역본부 전환에 따른 효과와 외식경기 둔화에도 불구하고 신제품 출시 및 관련 수요가 견조하게 이루어지면서 매출액은 상대적으로 성장할 것으로 분석한다. 다만, 1) 가맹지역본부 전환에 따른 고정비 증가, 2) 주요 종속회사 (해외법인, 케이앤엘팩 등) 적자 지속과, 3) 거래처 대손상각비 추가 발생이 예상됨에 따라 이익 성장은 쉽지 않을 것으로 판단한다.

이제는 이익 성장을 보여줘야 할 시점

2분기부터 이익 성장 가능성은 높은 것으로 전망한다. 다만, 지난해부터 이어져온 가맹지역본부 전환에 따른 효과가 시장 기대치에 미치지 못하는 만큼 동 효과를 보여주는 것이 중요하다는 판단이다. 2분기 실적 성장을 기대하는 이유는 1) 스포츠 이벤트 종료에 따른 행사비 감소와, 2) 케이앤엘팩 효율화 효과 기대, 3) 지난해 가맹지역본부 전환에 따른 기저효과 등이 기대되기 때문이다. 2분기는 전통적으로 비용 구조가 높아 이익 측면에서는 비수기로 분류되었다. 하지만, 관련 비용이 제거되었고, 유통망 단순화에 따른 효과가 기대되는 만큼 1분기 대비 높은 수준의 이익을 창출할 것으로 전망한다.

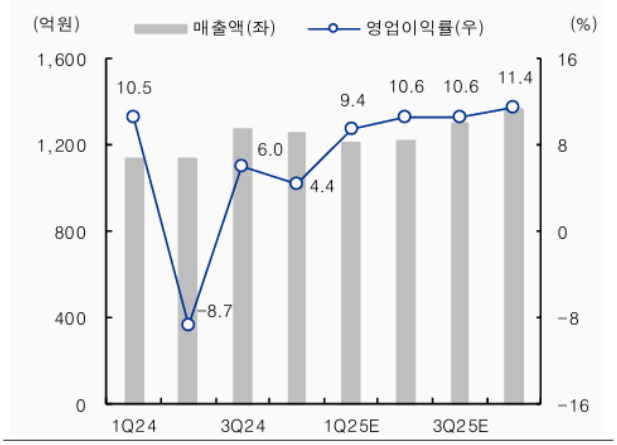
투자의견 Trading Buy 제시, 목표주가는 6,250원 유지

동사에 대한 투자의견 Trading Buy와 목표주가 6,250원을 제시한다. 투자의견 변경은 주가 상승에 따라 이루어졌다. 당사에서는 동사를 여전히 긍정적으로 보고 있다. ▶ 해외사업부 성장, ▶ 주요 종속회사 실적 개선 가능성, ▶ 추가적인 본업 실적 성장도 예상하고 있다. 이에 위 3가지가 증명되는 시점에 주목하고 있다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	445	481	509	542	561
영업이익	25	15	54	58	61
세전이익	18	8	50	59	62
지배주주순이익	14	2	39	45	48
EPS(원)	287	43	777	903	957
증가율(%)	168.8	-84.9	1,686.9	16.2	6.0
영업이익률(%)	5.6	3.1	10.6	10.7	10.9
순이익률(%)	2.9	0.2	7.7	8.5	8.7
ROE(%)	7.8	1.2	19.3	18.7	17.6
PER	13.0	125.6	7.8	6.7	6.3
PBR	1.0	1.5	1.4	1.2	1.1
EV/EBITDA	5.9	5.9	4.4	3.8	3.4

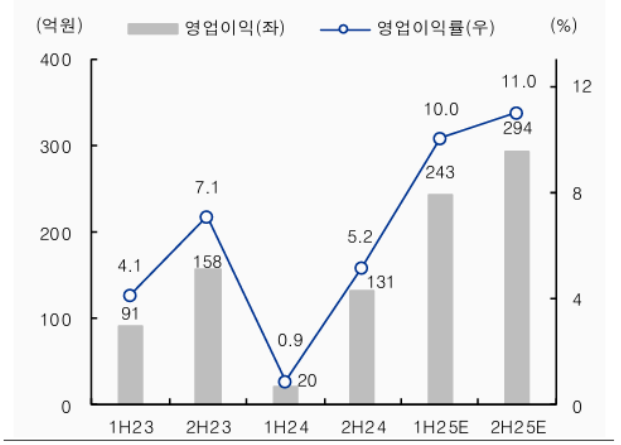
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 교촌에프앤비 영업실적 추이 및 전망



자료: 교촌에프앤비, IBK투자증권

그림 2. 교촌에프앤비 반기별 영업이익 추이 및 전망



자료: 교촌에프앤비, IBK투자증권

솔루엠

ESL 회복 사이클 기대

[출처] 하나증권 권태우 애널리스트

IT 부품 전문 제조 업체

솔루엠은 2015년 삼성전기에서 분사한 글로벌 전자부품 및 스마트 솔루션 기업이다. 주요 제품은 ESL(Electronic Shelf Label: 전자가격표시기), 파워모듈, 3 in 1보드, 디지털 사이니지, 튜너 등을 보유하고 있다. 사업부는 ESL 및 IoT 제품을 주력으로 생산/판매하는 ICT와 파워모듈, 3IN1 보드를 생산하는 전자부품 부문으로 구분된다. 전자부품 부문은 연간 1조원 이상의 안정적 매출 기반을 확보하고 있으며, ESL 부문은 내재화된 밸류체인을 바탕으로 공격적인 투자와 글로벌 점유율 확대를 추진 중이다. 2023년 기준 글로벌 ESL 시장 점유율은 27%로 2위를 달성했으며, 2024년 매출 비중은 전자부품 72%, ICT 28%를 기록했다.

2024년 실적 Review, 바닥을 지나는 중

2024년 실적은 매출액 1조 5,944억원(-18.3% YoY), 영업이익 691억원(-55.3% YoY)으로 시장 기대치를 하회했다. 주요 원인은 ① 대형 고객사의 사양 변경 요청(3컬러 → 4컬러 ESL)으로 제품 납기가 지연되며 매출 인식이 늦춰졌고, ② 글로벌 물류비 상승과 함께 해외 거점 확충 및 영업 인력 증원에 따른 비용 부담이 확대된 점이다. ESL 부문 매출은 2023년 8,058억원에서 2024년 4,332억원으로 급감했으며, 4분기 전사 영업이익도 13억원(-91.5% YoY)까지 축소됐다. 일부 비용 부담은 2025년 1분기까지 지속될 가능성이 있다.

ESL 성장 여전히 유효, 본격적 사업확대 개시

솔루엠은 ESL 사업부 인력을 전년 대비 2배 수준으로 증원하며, 글로벌 세일즈 및 마케팅 전문가를 중심으로 사업 확장에 나섰다. 기존 유럽 중심 매출 구조에서 벗어나 북미, 일본, 싱가포르, 대만 등으로 시장 저변을 넓히고 있으며, 기술 차별화를 기반으로 글로벌 점유율 확대를 가속화하고 있다. 과거 특정 고객사에 집중됐던 매출 구조도 점차 다변화되는 추세다. 시장 저변 확대에 힘입어 지난 4분기 2,000억원 규모의 수주에 이어 2025년 1분기에도 약 1,500억원의 추가 수주가 이루어졌으며, 누적 수주 잔고는 약

2.1조원에 달하는 것으로 추정된다. ESL 부문의 성과는 하반기부터 가시화될 것으로 전망되며, 대형 리테일러 고객사 확보 등으로 인한 외형 성장 가능성 또한 여전히 유효하다.

2025년 Preview, 하반기 본격적 반등 기대

2025년 예상 실적은 매출액 1조 7,690억원(+10.9% YoY), 영업이익 1,130억원(+63.5% YoY)이다. ESL 부문은 뚜렷한 회복세가 예상되며, 전자부품 부문도 고부가가치 제품군 확대와 신규 고객사 확보를 기반으로 1조원 이상의 매출 수준은 유지될 전망이다. 수익성은 증가한 고정비 부담을 감안할 때 점진적인 개선이 예상된다. 현재 매크로 환경에 따른 관세 이슈에서 완전히 자유롭지는 않지만, 솔루엠은 멕시코, 베트남, 인도 등 다수의 생산 거점을 바탕으로 지역별 관세 변화에 유연하게 대응할 수 있는 공급 체계를 이미 갖추고 있다. 특히 북미와 유럽 시장 내 대형 리테일러들의 ESL 침투율이 낮은 수준에 머물러 있어, 향후 수량 확대에 따른 외형 성장 여력이 실적 변동성을 완충하는 역할을 할 것으로 전망된다. 현재 주가는 밸류에이션이 역사적 저점 수준에 근접한 만큼, 투자 관점에서 지켜볼 필요가 있는 구간이다.

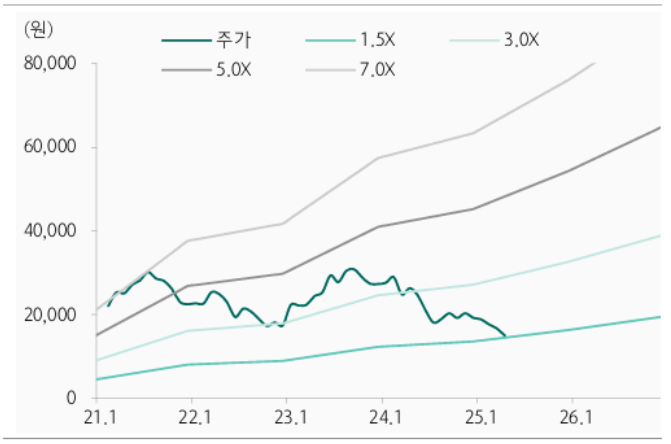
Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2021	2022	2023	2024
매출액	1,153	1,695	1,951	1,594
영업이익	27	76	155	69
세전이익	26	50	143	59
순이익	13	47	120	38
EPS	273	946	2,407	790
증감율	(72.2)	246.5	154.4	(67.2)
PER	82.2	18.4	11.3	24.3
PBR	4.2	2.8	3.2	2.0
EV/EBITDA	24.7	10.0	7.6	10.6
ROE	5.0	16.3	30.1	9.1
BPS	5,391	6,273	8,457	9,471
DPS	0	0	0	0

도표 3. 솔루엠 PER 밴드

자료: Quantiwise, 하나증권

도표 4. 솔루엠 PBR 밴드



자료: Quantiwise, 하나증권

SK하이닉스

1Q25 Pre : 고성능 포트폴리오가 더욱 부각될 것

[출처] DS투자증권 이수림 애널리스트

1Q25 Preview: 컨센서스 5% 상회 전망

SK하이닉스 1Q25 매출액 17.6조원(-11% QoQ, +41% YoY), 영업이익 6.9조원(-15% QoQ, +138% YoY, OPM 39.1%)으로 컨센서스 6.5조원을 5% 상회할 것으로 추정한다. DRAM B/G는 전분기 대비 -10%, ASP는 -3% 감소할 것으로 추정하며 NAND는 B/G -18% 감소와 ASP -6% 감소를 추정한다. 1Q25 고객

사 일정으로 인해 HBM 매출은 전분기 대비 -21% 감소할 것으로 전망하나 2Q25부터 회복하여 연간으로는 전년 대비 110% 성장할 것으로 전망한다.

빨라진 메모리 가격 반등 시점

DDR5 가격이 2Q25부터 반등할 것으로 추정하며 이에 따라 2분기 DRAM 영업이익 추정치를 기존 7.4조원에서 8조원으로 상향 조정하였다. 관세로 인한 불확실성으로 세트의 Pull-in 수요가 예상보다 빠르게 나타나고 있다. 하반기 세트 수요의 지속 증가 여부는 아직 불확실하나 상반기는 확실히 가격 상승 흐름이 이어진다는 판단이다. 메모리 업체들이 가격 상승에도 보수적인 공급기조를 유지한다는 점이 모듈 업체들의 재고축적 센티먼트를 자극하고 있다.

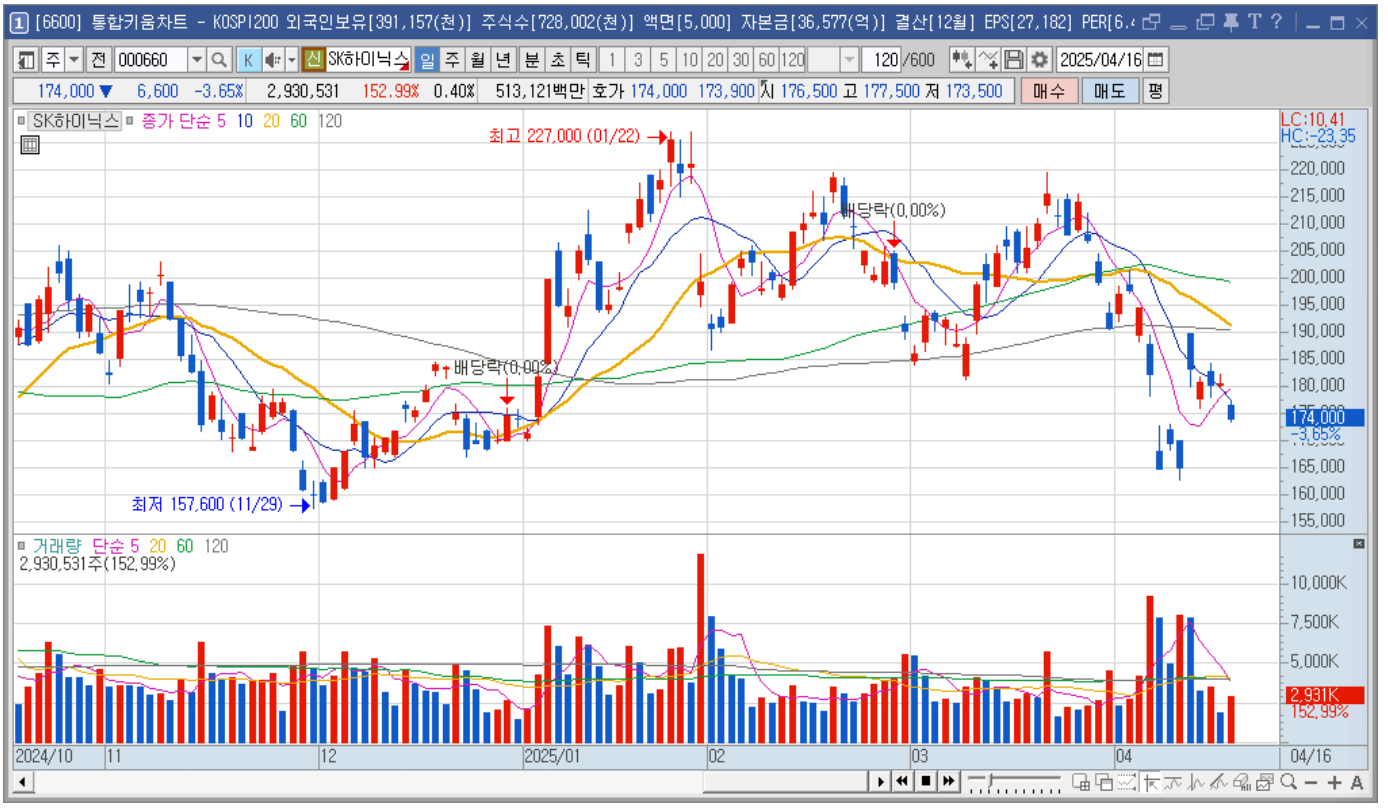
실적 감안 시 현재 주가는 저평가

동사의 2025년 영업이익 추정치를 기존 35조원에서 36.4조원으로 상향 조정한다. 관세 리스크로 인해 반도체 업종에 대한 투자심리가 약화되며 동사 주가는 최근 1개월간 -12% 조정 받았다. 하지만 관세 리스크가 부각될수록 고성능 메모리 위주의 포트폴리오를 확보한 동사의 실적 안정성이 두각을 나타낼 것으로 판단한다. HBM은 장기 공급계약을 체결하고 공급하기 때문에 가격 변동성이 매우 낮다. 서버용 DDR5 역시 수요가 크게 위축되지는 않을 전망이다. HBM의 이익 기여도가 2025년 기준 45% 이상으로 전망되며 서버 DRAM과 eSSD의 판매 비중 역시 점차 늘려가고 있다. 현재 동사 주가는 12M Fwd P/B 기준 1.3배에 거래가 되고 있으며 최근 1년간 밸류에이션 최하단은 1.2배다. 2025년과 2026년 실적 감안 시 현재 주가는 저평가라는 판단으로 매수 추천한다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	44,622	32,766	66,193	84,332	94,011
영업이익	6,809	-7,730	23,467	36,608	41,586
영업이익률(%)	15.3	-23.6	35.5	43.4	44.2
세전이익	4,003	-11,658	21,951	34,804	39,757
지배주주지분순이익	2,230	-9,112	17,818	27,125	30,985
EPS(원)	3,063	-12,517	24,475	37,260	42,562
증감률(%)	-76.8	적전	흑전	52.2	14.2
ROE(%)	3.6	-15.6	28.7	32.3	27.6
PER(배)	24.5	-11.3	8.3	4.8	4.2
PBR(배)	0.9	1.9	2.1	1.4	1.0
EV/EBITDA(배)	3.5	21.7	4.5	2.5	1.8

자료: SK하이닉스, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준



큐렉소

어깨 무릎 발 무릎 발 통증 싹

[출처] 하나증권 한유건 애널리스트

의료용 수술로봇 제조 전문기업

큐렉소는 의료용 로봇 전문기업이며, 사업부는 1) 의료로봇, 2) 임플란트, 3) 무역 사업부로 구성되어 있으며, 주요 제품은 ① 큐비스-조인트(Cuvis-Joint, 관절치환수수로봇), ② 큐비스-스파인(Cuvis-Spine, 척추수술로봇) ③ 모닝워크(Morning Walk, 재활로봇) 이다.

의료용 로봇 성장 가속화

수술로봇 시장규모는 2024년 44.7억 달러에서 2032년 142억 6,000만 달러로 연평균 15.6%의 성장세를 나타낼 전망이다. 수술로봇 시장 성장 요인은 1) 최소 침습 수술(MIS) 시스템 고도화, 2) 인구 고령화, 3) 만성질환 증가 등으로 판단된다. 2025년 기준 전세계 수술로봇 시술 건수는 약 61.9만건으로 북미 지역이 약 52.5%를 차지하고 있다.

절대 인구수와 고령화 속도 등 복합적인 요인들을 고려할 때 2025~2030년에는 아시아 지역의 수술로봇 시술 건수가 유럽을 추월할 것으로 예상된다.

제품 라인업 및 국내외 인허가 확대

큐렉소의 수술용 로봇 큐비스-조인트의 신제품 출시와 더불어 올해 국내외 인허가 확대가 기대된다. 큐비스-조인트 1.5는 1분기 일본 의약품의료기기종합기구(PMDA) 승인을 득했고, 2분기 중으로 미국 FDA 신청이 접수될 예정이다. 또한 고관절전치환술(THA) 기능이 추가된 큐비스-조인트 2.0은 하반기 중에 국내 식품의약품안전처(MFDS) 승인이 이루어질 것으로 판단된다. 최근에는 미국 이그젝텍(Exactech)과 어깨 관절 임플란트의 한국 내 독점 판권 계약을 체결, 기존 Zimmer biomet의 Nexgen과 함께 국내 정형외과 시장 내 입지 확대와 더불어 임플란트 사업부의 성장 또한 기대된다.

인도향 유통망 정상화 기대

2024년부터 이어진 주가 하락의 요인은 수술로봇 실적 성장을 견인했던 인도의 메릴라이프와 계약을 끊었던 영향이 가장 컸다. 하지만 최근에 인도 로컬 현지 유통사 2곳과 신규 계약을 맺으면서 제품 공급이 다시 본격화 될 전망이다. 올해 큐렉소의 의료로봇 사업부의 예상 매출액은 약 500억원으로 예상되며, 이 중에서 인도향 매출이 약 300억원에 이를 것으로 판단된다. 1분기 판매량은 전년동기 대비 증가할 전망이며, 부품 또한 국산화율을 높여 원가 개선과 함께 1분기 흑자전환을 기대된다.

1Q25, 흑자전환 가능성 충분

큐렉소의 2025년 1분기 예상 실적 (K-IFRS별도)은 매출액 192억원(YoY+37.7%), 영업이익 4억원(YoY 흑자전환)을 기록할 전망이다. 흑자전환이 기대되는 요인은 1) 인도 로컬 현지 2곳과 신규 유통 계약 체결, 2) 주요 부품 국산화율 확대로 원가율 개선으로 판단된다. 연간 예상 실적은 매출액 812억(YoY +46.1%), 영업이익 22억원(YoY 흑자전환, OPM 2.6%)을 기록할 전망이다. 인도 메릴라이프와 계약 해지와 실적 부진에 대한 부분은 충분히 주가에 반영된 것으로 판단되며, 바텀 측면에서 접근 유효하다.

Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2021	2022	2023	2024
매출액	43	65	73	56
영업이익	(2)	1	1	(6)
세전이익	(2)	(3)	(5)	(9)
순이익	(2)	(3)	(5)	(9)
EPS	(70)	(84)	(120)	(213)
증감율	적전	적지	적지	적지
PER	(105.9)	(80.0)	(155.1)	(30.3)
PBR	5.8	3.2	7.6	2.8
EV/EBITDA	0.0	107.7	267.3	0.0
ROE	(5.5)	(3.7)	(4.8)	(9.4)
BPS	1,283	2,099	2,452	2,273
DPS	0	0	0	0

도표 3. 큐렉소 의료로봇 주요 제품

자료: 큐렉소, 하나증권

[6600] 통합키움차트 - KOSDAQ150 외국인보유[1,006(천)] 주식수[41,090(천)] 액면[500] 자본금[205(억)] 결산[12월] EPS[-213] 시가총액[3,369(
060280
큐렉소
600/600
2025/04/16
8,200 210 -2.50% 107,702 78.85% 0.26% 903백만 호가 8,200 8,180 시 8,500 고 8,600 저 8,130
매수
매도
평
큐렉소 증가 단순 5 10 20 60 120
최고 25,750 (08/24)
배당락(0.00%)
배당락(0.00%)
배당락(0.00%)
최저 5,830 (12/09)
LC:40,65
HC:-68,16
22,500
20,000
17,500
15,000
12,500
10,000
8,200
-2.50%
5,000
거래량 단순 5 20 60 120
107,702주(78.85%)
20,000K
15,000K
10,000K
5,000K
107,702
78.85%
2022
2023
2024
2025
04/16

[6600] 통합키움차트 - KOSDAQ150 외국인보유[1,006(천)] 주식수[41,090(천)] 액면[500] 자본금[205(억)] 결산[12월] EPS[-213] 시가총액[3,369(
060280
큐렉소
120/600
2025/04/16
8,200 210 -2.50% 107,702 78.85% 0.26% 903백만 호가 8,200 8,180 시 8,500 고 8,600 저 8,130
매수
매도
평
큐렉소 증가 단순 5 10 20 60 120
최고 11,270 (02/10)
배당락(0.00%)
최저 5,830 (12/09)
LC:40,65
HC:-27,24
10,500
10,000
9,500
9,000
8,500
8,200
-2.50%
7,500
7,000
6,500
6,000
거래량 단순 5 20 60 120
107,702주(78.85%)
17,500K
15,000K
12,500K
10,000K
7,500K
5,000K
107,702
78.85%
2024/10
11
12
2025/01
02
03
04
04/16