

2026 OUTLOOK REPORT



의료기기/디지털헬스 (비중확대)

의료기기의 근본은 실적이다

김충현, CFA choognhyun.kim@miraeasset.com

탐픽 및 관심종목

클래스스 (214150)

스트라이커 (SYK US)

씨어스테크놀로지 (458870)

CONTENTS

[요약] 의료기기의 근본은 실적이다

I. 국내 의료기기/디지털 헬스 전망	4p
----------------------	----

II. 글로벌 의료기기/디지털 헬스 전망	18p
------------------------	-----

종목 분석	25p
-------	-----

클래시스 (214150) – Top picks

스트라이커 (SYK US) – Top picks

씨어스테크놀로지 (458870)

[요약] 의료기기의 근본은 실적이다

01

국내 의료기기/ 디지털 헬스 전망

- 에스테틱: 2026년은 국내보다 해외 실적이 중요한 한 해가 될 것. 밸류에이션은 성장률을 고려해야할 것
- 디지털 헬스: 돈 버는 기업이 주목받는 세상, 무게 중심은 비급여에서 급여 그리고 국내성과에서 해외성으로
- 치과: 보릿고개부터 넘어야할 2026년
- 주목할만한 스몰캡: 넥스트바이오메디컬, 바디텍메드
- Top-pick(클래시스), 관심종목(씨어스테크놀로지)

02

글로벌 의료기기/ 디지털 헬스 전망

- 의료서비스 시장: United Health Group, 구조조정 진행 중. 성장성 회복은 빨라야 1H26
- 수술로봇 시장: Stryker(인공관절 수술로봇 모멘텀은 2026년에도 이어간다), Intuitive Surgical (2026년에도 다빈치 5 신제품 효과는 지속될 것)
- 순환계 기기 시장: Boston Scientific(초고성장을 이끄는 Farapulse & Watchman), Medtronic (잠시 잊혀졌던 의료기기 대장)
- 암진단 시장: Exact Sciences, 2026년은 암 진단 포트폴리오가 더욱 강해지는 한 해
- Top-pick(Stryker)

I

—

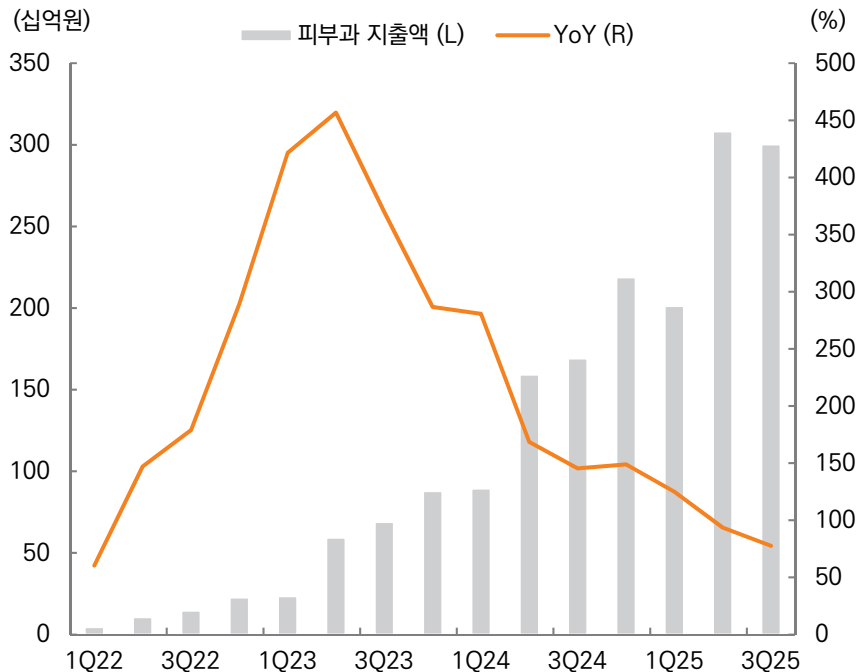
국내 의료기기/디지털헬스 전망

I. 에스테틱: 무게중심은 국내에서 다시 해외로

2026년 국내보다 해외
실적이 중요한 한 해가 될
것. 밸류에이션은
성장률을 고려해야할 것

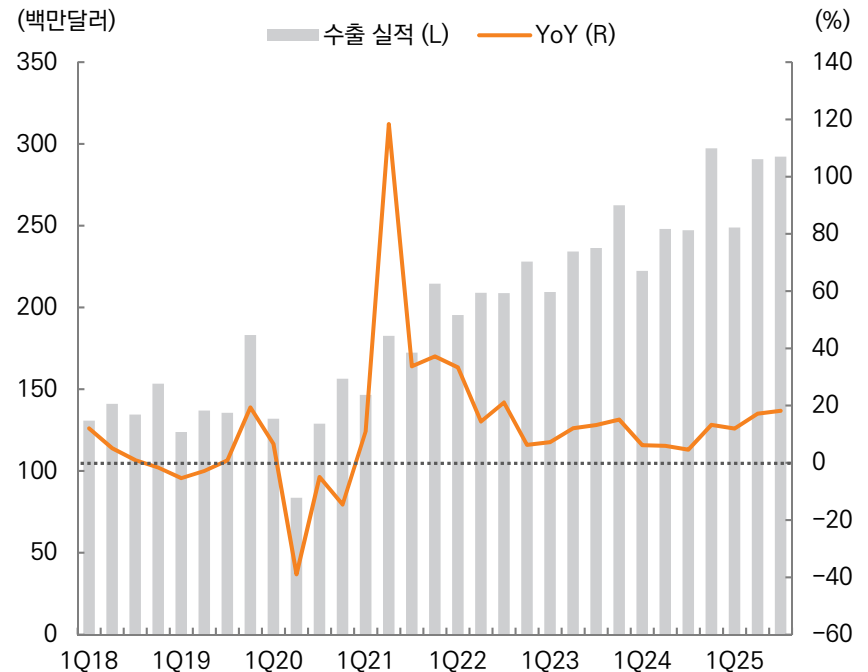
- 25년 7월 일선병원에서 전공의의 수련병원 복귀가 시작되며 시술자 공급 상황이 2025년 상반기 대비 좋지 않음. 중국인 무비자 국내 관광효과도 생각보다 크지 않은 것으로 보임
- 이런 상황에서 독신과 필러의 국내 경쟁심화가 주요 기업 실적에서 감지되고 있고, 상대적으로 신규 시장인 스킨부스터는 성분 경쟁이 시작되고 있음. 특히 새로 부상하고 있는 ECM 스킨부스터에 대해서 투자자 간의 새로운 트렌드로 부각할 것이냐? 규제를 받을 것이냐? 갑론을박이 벌어지는 중. 2026년 에스테틱 시장은 경쟁 심화로 인한 노이즈가 발생하고 있는 국내 시장보다 해외 시장에서의 성과가 중요해질 것. 또한, 국내 시장의 노이즈로 업종 밸류에이션이 하락한 상황. 주가 상승에 '실적개선'이 가장 중요한 세부 영역인 만큼 2026년 성장률이 높은 기업의 밸류에이션이 리레이팅될 것

의료관광객 소비 지출 추이



자료: 한국관광데이터랩, 미래에셋증권 리서치센터

미용기기 수출 추이



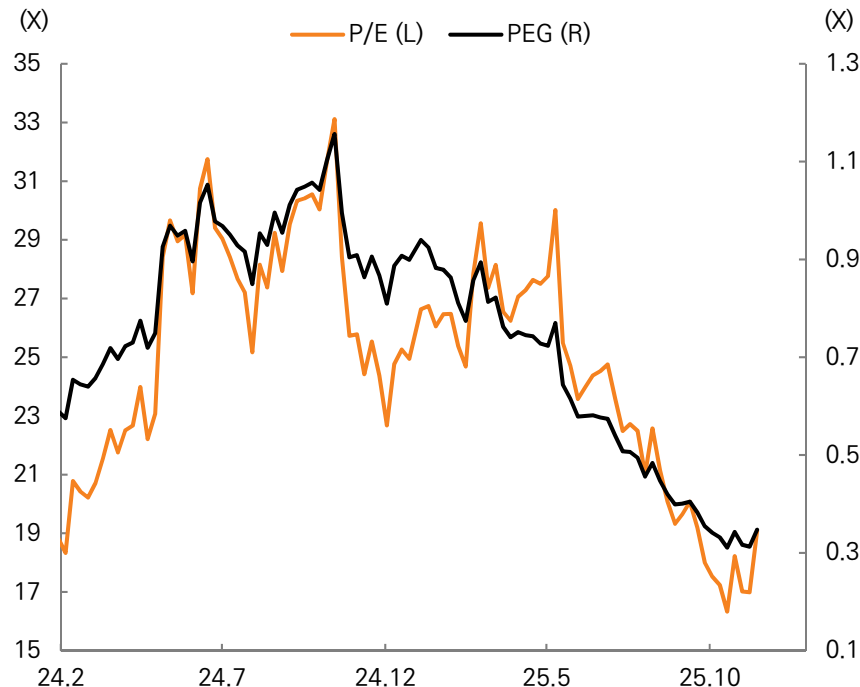
자료: 관세청, 미래에셋증권 리서치센터

I. 에스테틱: 무게중심은 국내에서 다시 해외로

① 클래식스,
현재 밸류에이션은
2026년의 높은 성장성이
반영되어 있지 않음

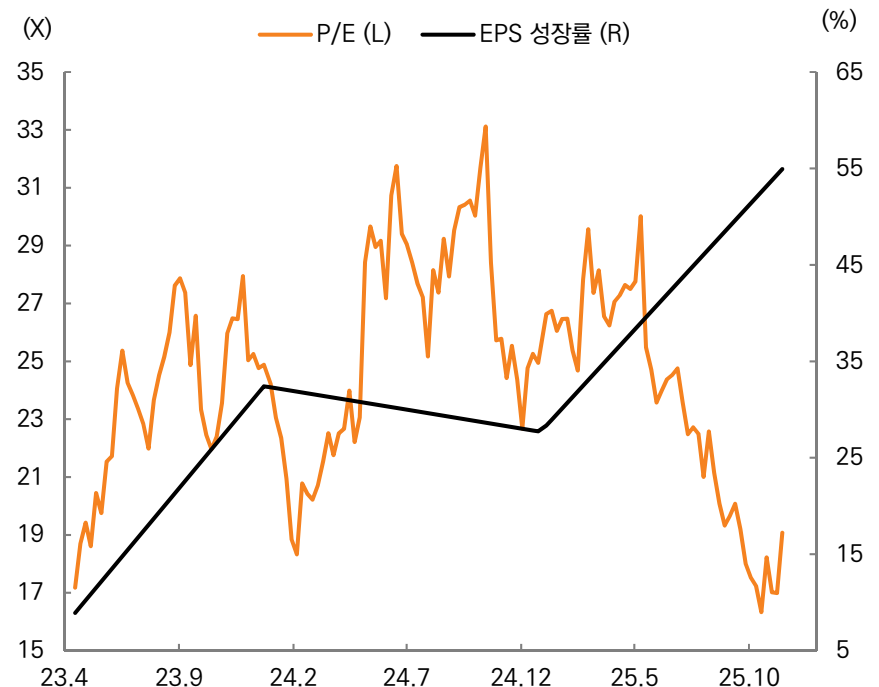
- 25년 동사는 12개월 선행 P/E 30배에서 16배까지 하락 후 19배로 회복(25.11.18). 가장 큰 이유 중 하나는 주력 시장인 브라질의 부진. 전체 매출의 25~29%까지 차지하던 브라질 비중이 6%까지 하락
- 브라질을 제외하더라도 이루다 인수 효과로 2025년 분기 외형성장률이 68~70%에 달했지만, 브라질의 부진이 다른 지역의 성장성 가치 마저 훼손. 이루다 인수로 인해 동사는 2025년부터 EBD와 주사요법을 합산한 미용기기 통합 매출 1위로 올라설 것
- 내년에는 브라질 유통사 인수 효과를 고려한다면 성장률이 다시 한번 상승할 것. PEG 밸류에이션을 적용하면 현재 밸류에이션은 M&A로 인한 2026년의 높은 성장률이 반영되지 않은 것

클래식스의 12개월 선행 P/E vs. PEG



자료: Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

클래식스의 12개월 선행 P/E vs. 12개월 선행 EPS 성장률 추이



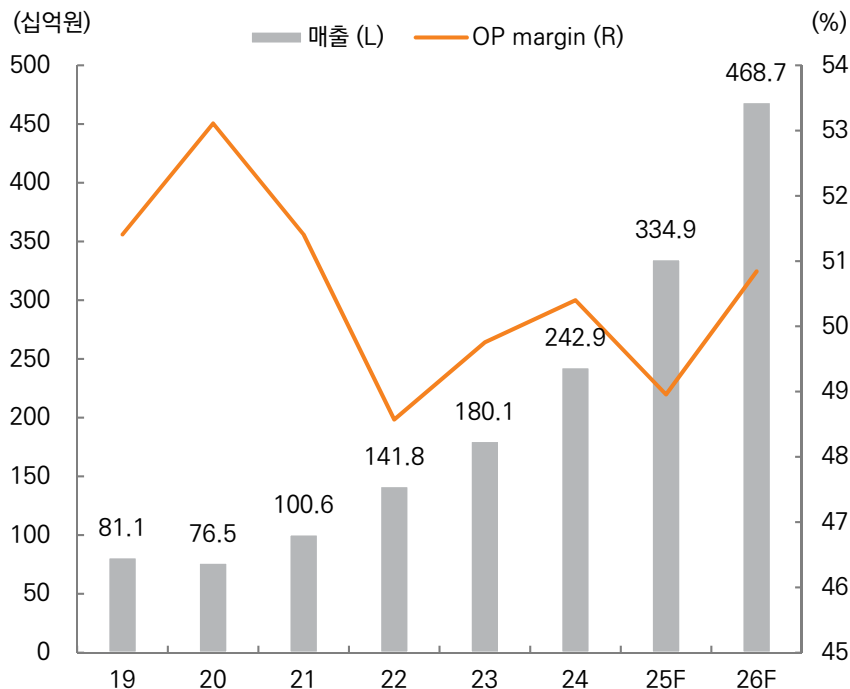
자료: Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

I. 에스테틱: 무게중심은 국내에서 다시 해외로

① 클래스시스, 실적개선과 함께 밸류에이션 리레이팅 동반 상승 기대

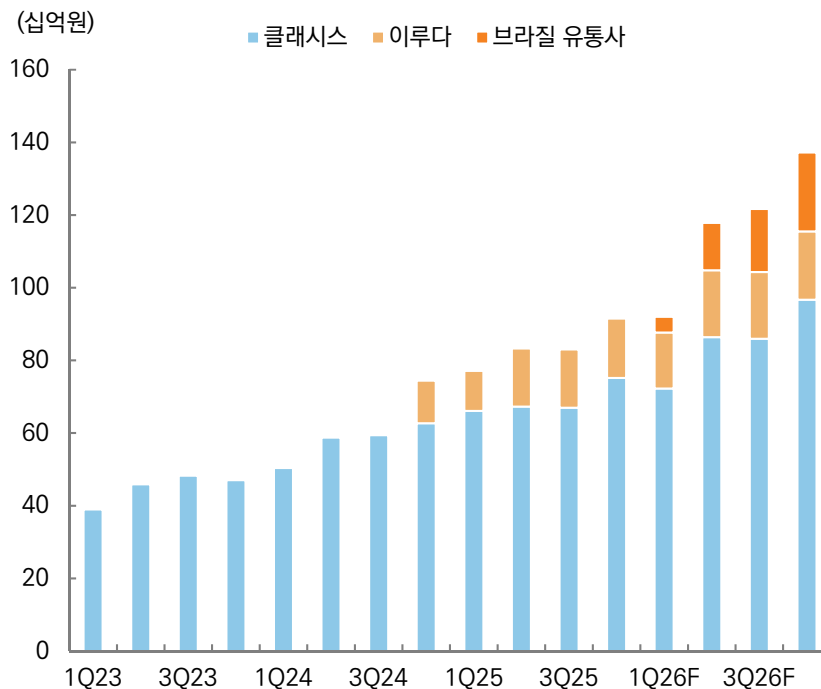
- 2026년 가이드스 매출 5,000억원으로 2025년 대비 1,500억원 증가(클래스시스+이루다 800억원, 브라질 M&A 700억원). 당사는 브라질 법인이 2024년 수준으로 영업 회복을 할 것을 가정. 브라질 법인의 점진적 영업 회복을 가정해 2025년 매출 3,349억원(클래스시스 2,755억원, 이루다 593억원), 26년 4,687억원 (클래스시스 + 이루다 774억원(23% YoY), 브라질 M&A 564억원)을 예상
- 당사는 2030년 매출 10억 달러를 달성하는 것이 목표. 브라질 유통사 PMI까지 성공한다면 당사는 제조사, 유통사, 크로스보더 M&A 성공경험을 가진 유일한 국내 미용기기 기업이 됨. 2026년은 브라질 유통사 인수에 따른 견조한 외형성장과 M&A 성과가 밸류에이션에 반영되는 한 해가 될 것

클래스시스의 실적 추정



자료: 미래에셋증권 리서치센터

클래스시스의 예상 M&A 효과



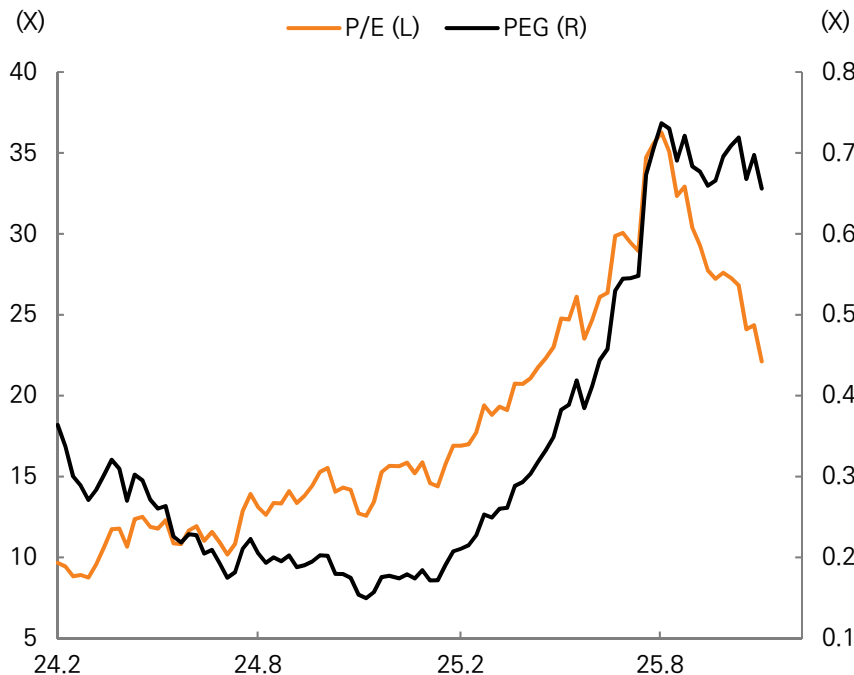
자료: 클래스시스, 미래에셋증권 리서치센터

I. 에스테틱: 무게중심은 국내에서 다시 해외로

② 파마리서치, 최근 밸류에이션 하락은 내년 성장률 둔화가 반영된 것으로 추가 하락은 과도

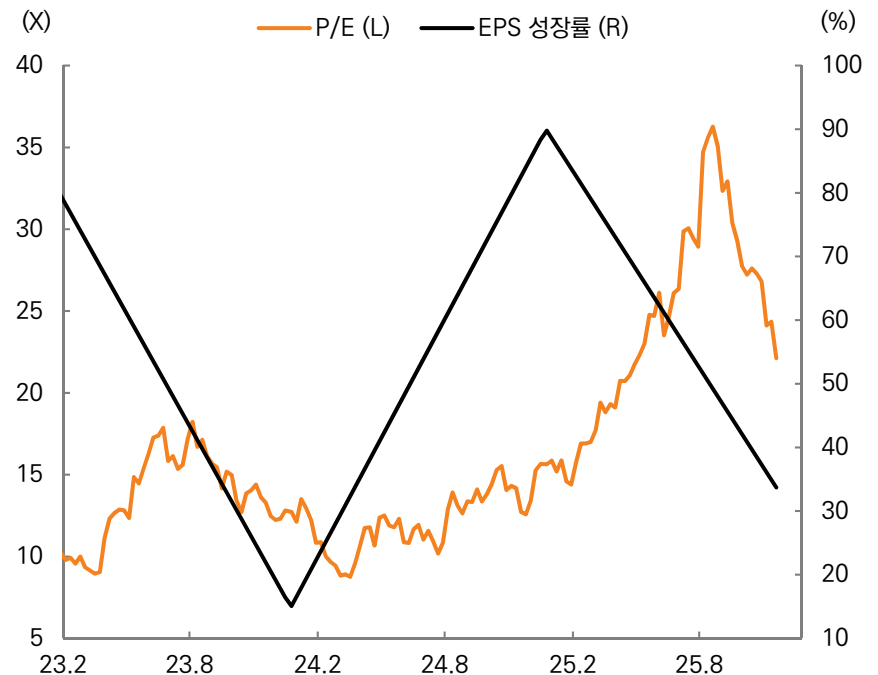
- 의료 관광 열풍 속 오리지널 브랜드로 큰 수혜를 받으며 P/E 15배에서 P/E 35배까지 리에이팅 되었으나, 25년 하반기 성장률 둔화 우려가 발생하면서 밸류에이션 디레이팅(22배, 25.11.18)이 진행
- P/E를 EPS 성장률로 나눈 지표인 PEG는 0.7배에서 유지되고 있음. 2025년 국내 리쥔란 기저효과 + 미용기기 출시(2H26) 및 특신의 생산용량 증설(2H27) 지연 + 리쥔란 불법 수출 통제 효과 등을 고려할 때 2026년 성장률은 전년 대비 하락이 예상되고, 그에 따른 디레이팅이 진행된 것. 다만, 성장률 둔화는 '펀더멘탈 훼손'보다는 '기저효과'가 크고, 오리지널 브랜드의 프리미엄과 다각화(품목, 지역) 전략, M&A 가능성을 고려 시 P/E 20배를 바닥으로 보는 것이 합리적

파마리서치의 12개월 선행 P/E vs. PEG



자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

파마리서치의 12개월 선행 P/E vs. 12개월 선행 EPS 성장률 추이



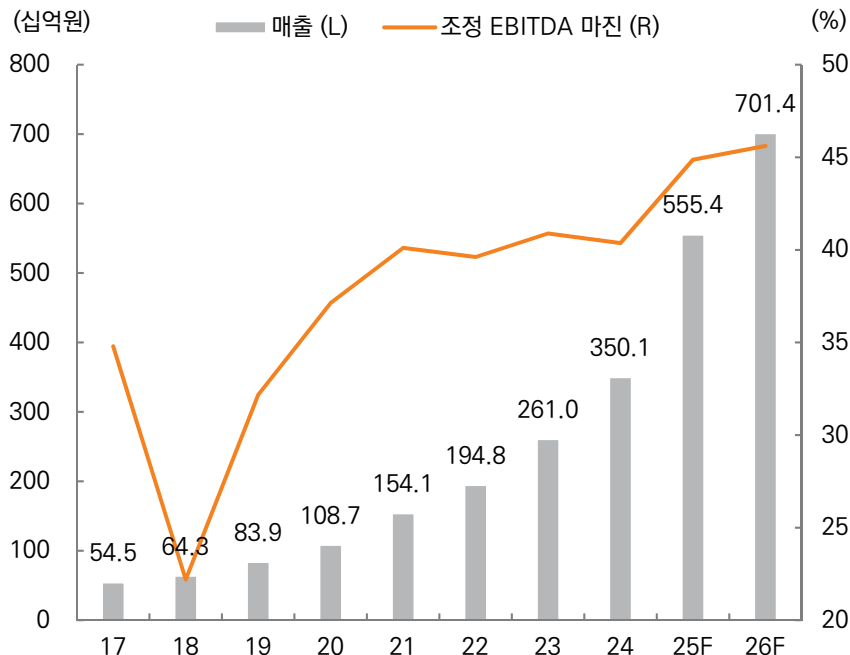
자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

I. 에스테틱: 무게중심은 국내에서 다시 해외로

② 파마리서치, 당분간 주가 상승은 밸류에이션 리레이팅보다 실적개선 중심으로 진행될 것

- 2026년의 Base 성장률을 20~25%로 잡고 서유럽 시장의 리쥬란 신규 침투 및 미국 화장품 사업 성과를 알파로 반영하는 것이 합리적이라 판단. 우리는 동사의 2026년 실적을 매출 7,014억원(26% YoY), 조정 EBITDA 3,199억원(마진 45.6%), 영업이익 3,013억원(마진 43%)로 추정
- 2025년 리레이팅이 오리지널 브랜드의 이점을 국내시장에서 증명한 것에 기인한다면, 2026년부터 리레이팅의 요건은 '성공적인 국제화'가 될 것. 따라서 유럽의 리쥬란 침투 속도와 미국향 화장품 수출 성과가 중요. 다만, 이는 다소 시간이 필요한 전략으로 당분간 국내 시장 성과가 주가 상승에 가장 중요한 영향을 끼칠 것. 그러나 국내 실적이 예상보다 부진하다면 ECM 스킨부스터와의 경쟁심화 우려가 대두되면서 밸류에이션 디레이팅으로 이어질 수 있음에 주의

파마리서치의 실적 추이



자료: 미래에셋증권 리서치센터

파마리서치 vs. 한스바이오메드+휴메딕스+엘앤씨바이오 시가총액 추이



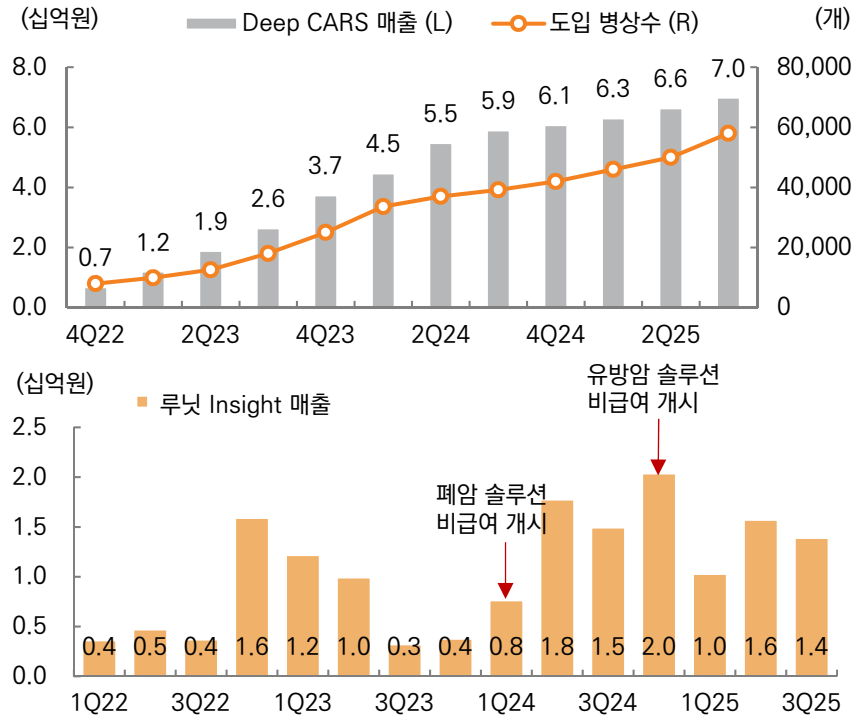
자료: Quantivise, 미래에셋증권 리서치센터

II. 디지털헬스: 비급여에서 급여로, 국내에서 해외로

돈 버는 기업이 주목받는
세상: 무게 중심은
비급여에서 급여로,
국내성과에서 해외성으로

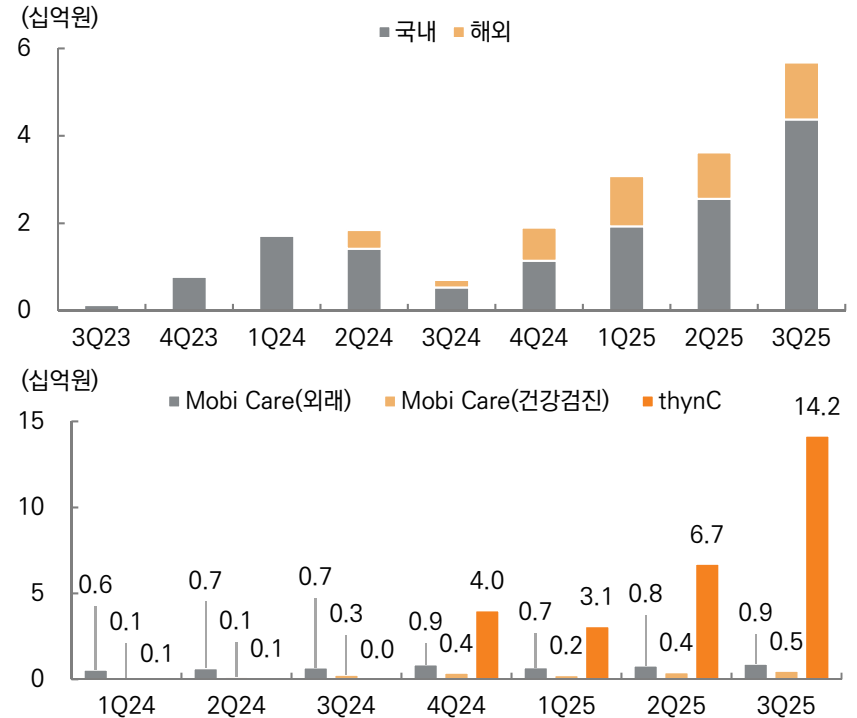
- 기술이전으로 성과를 내는 신약개발업체와 달리 스스로 상업화에 성공해야 하는 디지털 헬스 기업들은 주요 비즈니스 모델을 비급여 솔루션으로 제시. 그러나 경쟁심화와 비급여 서비스를 위한 환자 동의서 이슈, 신의료기술평가 유예기간 종료 등의 이슈로 성장성이 둔화되고 흑자전환 시기도 미뤄지는 상황
- 2025년 하반기에 들어 보험수가를 기반으로 서비스를 제공하는 기업들이 주목받기 시작. 특히 국내 시장에서 급여 서비스로 상당한 성과를 내기 시작하면서 이익률도 개선되는 모습이 보임.
- 국내 시장의 성과를 기반으로 해외 사업의 성과도 기대되는 상황

뷰노의 딥카스(위)와 루닛의 루닛 Insight(아래) 국내 매출 추이



자료: 뷰노, 루닛, 미래에셋증권 리서치센터

아이센스 CGM(위) 및 씨어스테크놀로지의 Thync(아래) 매출 추이



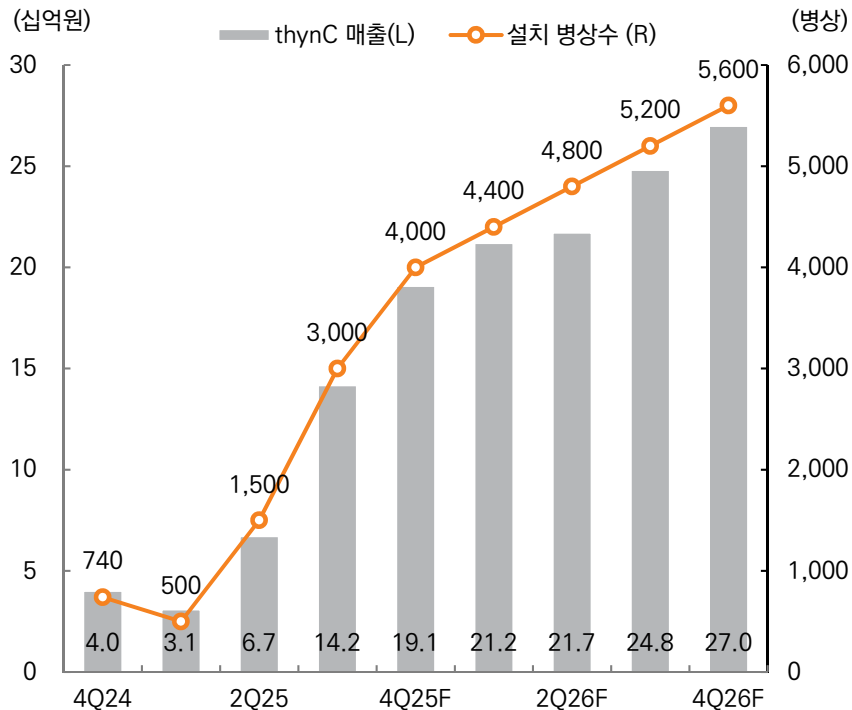
자료: 아이센스, 씨어스테크놀로지, 미래에셋증권 리서치센터

II. 디지털헬스: 비급여에서 급여로, 국내에서 해외로

① **씨어스테크놀로지,**
놀라기에는 이르다.
2026년 매출 1,000억원,
OPM 40% 시대가 온다

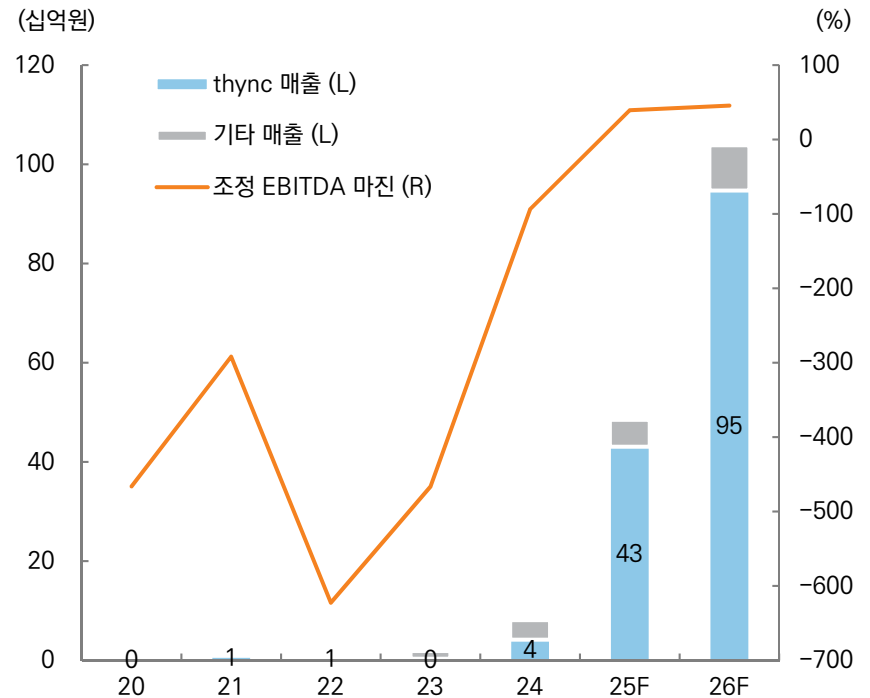
- Thync의 매출은 3Q25 142억원(3,000병상), 4Q25F에는 191억원(4,000 병상)을 예상. 2025년 말 수주잔고 추정치는 10,000개 병상과 최근 월간 신규 수주 추정치인 약 2,000개 병상을 고려 시 2026년 설치 가능한 병상은 최소 10,000개에서 30,000개(매출 474억~1,421억원)
- 3Q25 설치 엔지니어를 1H25 대비 2배로 늘리며 급격한 외형성장을 시험한 바 있으나, 엔지니어 확보와 병상 수 증가에 따른 기존 고객 서비스 제공 시간 증가에 의해 2026년의 thync 설치 병상 수는 20,000개로 예상. 이를 반영한 2026년 매출은 1,039억원, 영업이익은 영업 레버리지 효과가 반영된 444억원(마진 42.7%)으로 전망

Thync 매출 및 설치 병상 수 추이



자료: 씨어스테크놀로지, 미래에셋증권 리서치센터

씨어스테크놀로지 매출 및 조정 EBITDA 마진 추이



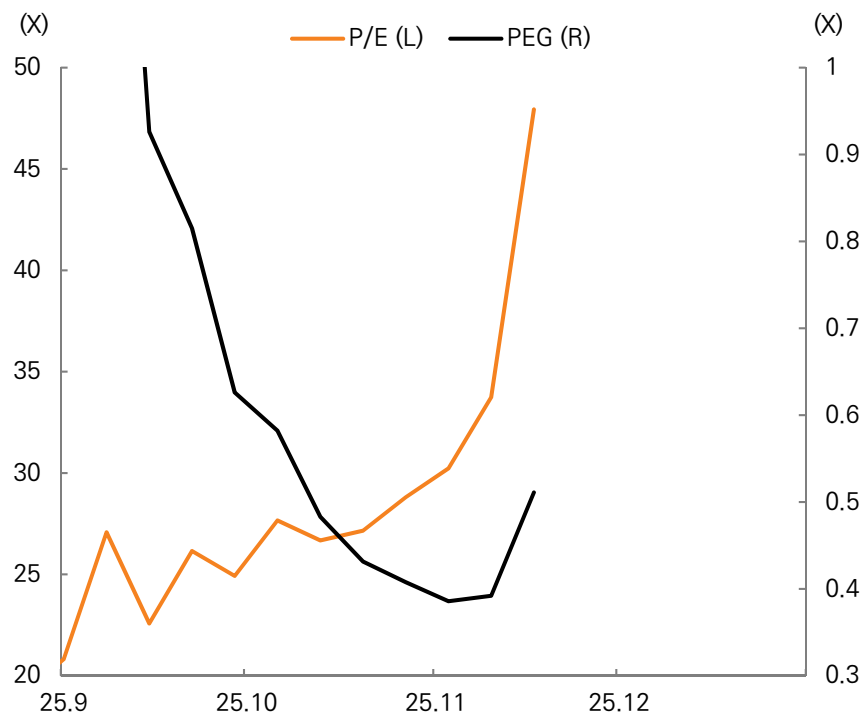
자료: 씨어스테크놀로지, 미래에셋증권 리서치센터

II. 디지털헬스: 비급여에서 급여로, 국내에서 해외로

① **씨어스테크놀로지,**
초고성장세로 설명
가능한 밸류에이션,
프리미엄 요소를
불여나갈 시간은 충분

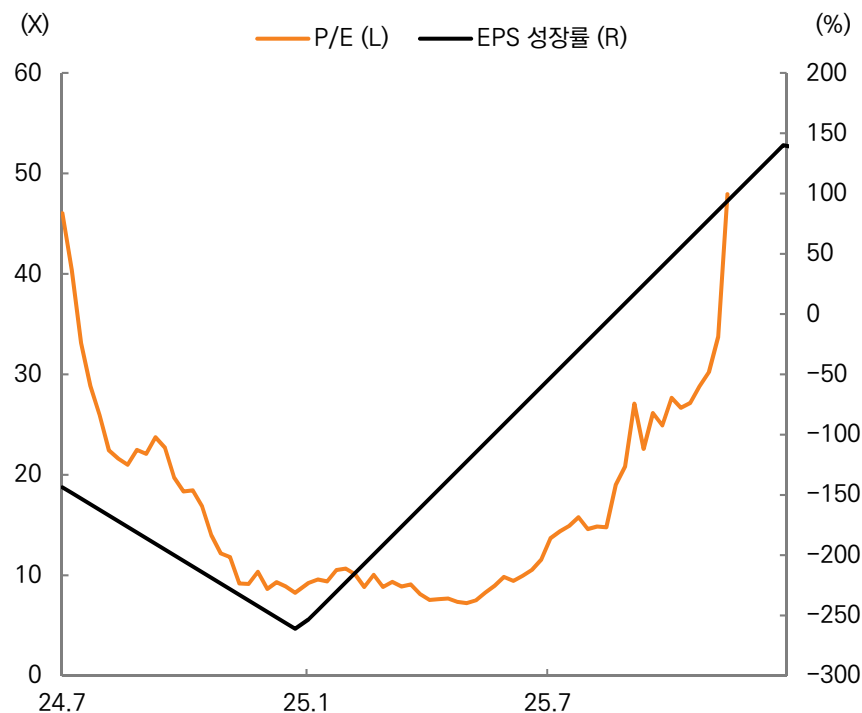
- 최근 주가상승을 고려할 때 단기 조정이 나올 가능성이 있고, 현재 12개월 선행 P/E는 47(25.11.18)배로 일견 밸류에이션 부담이 있어 보이나, 내년 EPS 성장률을 고려한 PEG는 0.5배에 불과
- 동사의 Thync는 하드웨어, SW, 네트워크를 모두 다룰 수 있어야 구현이 가능한 솔루션인 데다가 동사는 가장 많은 임상적 근거까지 확보한 경쟁우위가 높은 기업으로서 병원 입장에서 ROI가 상당히 높아 고성장이 지속될 가능성이 높음. 앞으로 꾸준한 실적개선과 함께 기존 계약의 재갱신을 위한 플랫폼 기능 강화+ 모비케어 성장+ 신규 파이프라인 개발+ 해외 시장 성과가 함께 진행 되어야 함

씨어스테크놀로지의 12개월 선행 P/E vs. PEG



자료: 씨어스테크놀로지, 미래에셋증권 리서치센터

씨어스테크놀로지의 12개월 선행 P/E vs. 12개월 선행 EPS 성장률



자료: 씨어스테크놀로지, 미래에셋증권 리서치센터

II. 디지털헬스: 비급여에서 급여로, 국내에서 해외로

① 씨어스테크놀로지, 기관 및 외국인 수급과 현금성자산 증가는 보너스

- 시가총액이 커짐에 따라 AI를 추종하는 ETF나 펀드 자금이 펀드 리밸런싱 시기에 맞춰 유입될 수 있고, 외국인이 본격적으로 관심을 가질 수 있다는 점도 2026년에 수급상의 중요한 관전 포인트(외국인 지분율 6.64%에 불과, 25.11.18 기준)
- 동사는 영업 파트너인 대웅제약으로부터 여신 기간이 2개월에 불과하여 2026년 현금성자산이 크게 증가할 것으로 예상. 3Q25의 현금성자산은 95억원으로 2026년 말 480억~600억원까지 증가할 것으로 예상. 이는 신규 투자(R&D나 M&A 등)에 활용될 수 있어 경쟁자와의 격차가 더 커질 수 있음

플랫폼으로써 Thync의 장점

• 취득 요양급여

EX871 원격심박기율에 의한 감시 (1일당)	44,287원
E6544 심전도 임상감시 (1일당)	18,803원
E7230 경피적혈액산소포화도 측정 (1일당)	9,971원
E6548 24시간혈압측정감시 (1일당), 2025 하반기 취득예정	17,262원
E6556 / E6557 심전도 감시	156,665원 214,038원

• 비수가 부가서비스제공



• AI 소프트웨어 의료기기 비급여 수가 추진

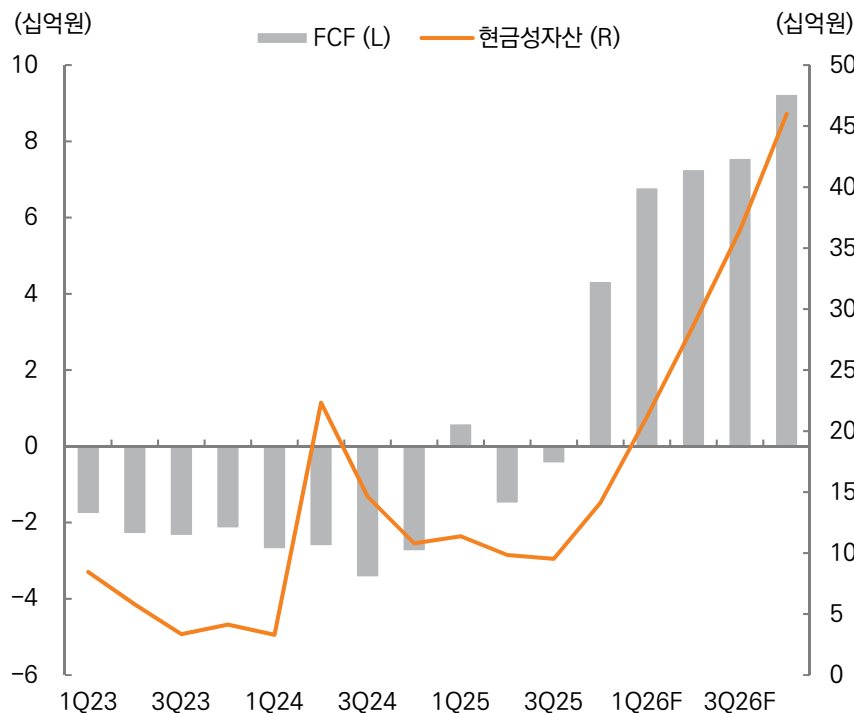


• 3rd Party 모니터링 장치 연동 확대



이밖에도 EMG Sensor, Spirometer, Medical AI, Voice EMR, EMR Interface 등 다양한 디지털 헬스케어 기업들과 thync™ 생태계 구축 중

씨어스테크놀로지의 FCF 및 현금성 자산 추이



자료: 씨어스테크놀로지, 미래에셋증권 리서치센터

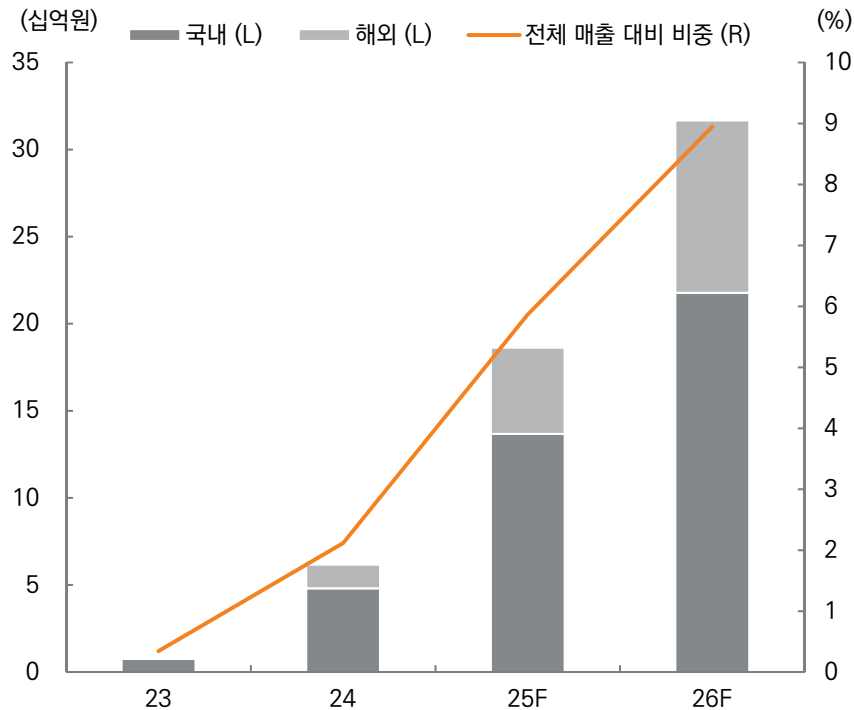
자료: 씨어스테크놀로지, 미래에셋증권 리서치센터

II. 디지털헬스: 비급여에서 급여로, 국내에서 해외로

② 아이센스, CGM 사업 확대와 함께 외형 성장 및 마진개선이 동시에

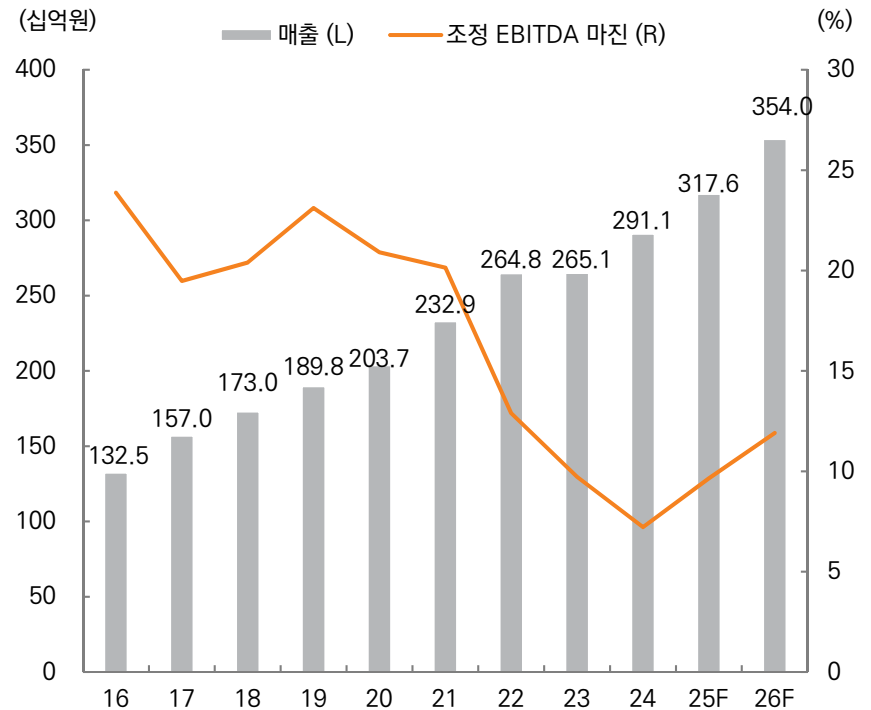
- 2025F CGM은 매출 186억원을 기록하며 목표치를 무난하게 초과 달성할 것. 2026년에는 동아에스티와 한독을 활용한 국내 병원 영업 강화와 핵심 수출 시장인 유럽에서 리시버 출시로 보험시장 침투 확대를 기대. 이를 반영한 2026F CGM 매출은 317억원(70% YoY, 국내 218억원, 해외 99억원)을 예상
- 2026년 매출은 3,540억원(11% YoY), 조정 EBITDA는 422억원(38% YoY, 마진 11.9%)을 예상. 2026년 CGM 매출이 전체 매출의 9%까지 증가. Agamatrix의 구조조정 종료로 비용 절감 효과에 따른 점진적인 마진 개선 기대. 차세대 CGM 목표 타임라인은 27년 국내·유럽 출시, 28년 미국 출시

가속도가 붙기 시작하는 CGM 사업



자료: 아이센스, 미래에셋증권 리서치센터

아이센스 매출 및 조정 EBITDA 마진 추이



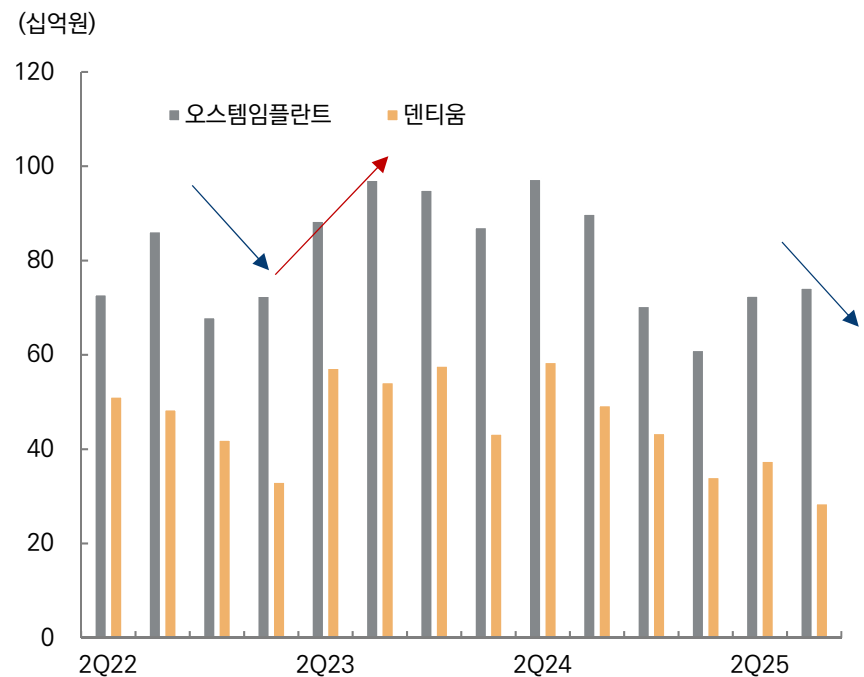
자료: 아이센스, 미래에셋증권 리서치센터

III. 치과: 보릿고개부터 넘어야 할 2026년

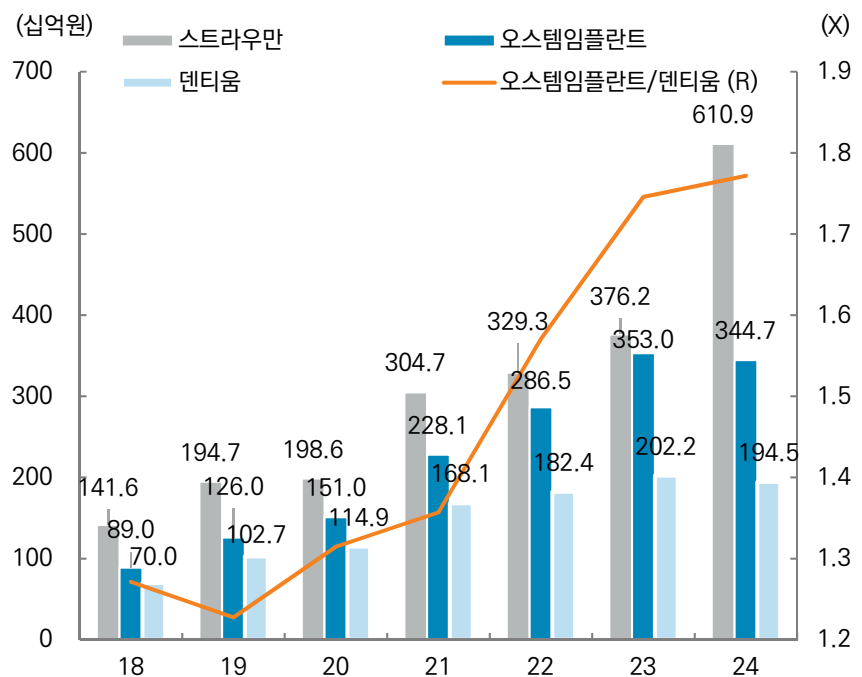
3년 전의 데자뷔, 보릿고개를 대비해야

- 중국에서 2차 VBP 시행을 앞두고 딜러들의 재고 조정과 일선 병원에서의 수요 이연이 발생하며 성장이 둔화되고 있음. 3년 전 1차 VBP가 시행되던 때와 상당히 유사한 흐름. 3Q22부터 시작된 부진은 1Q23까지 지속되었고, 2Q23이 되어서야 VBP 효과가 발생하기 시작했음. 글로벌 치과 업황 또한 여전히 부진하다는 점을 고려할 때 2026년 상반기까지는 큰 폭의 실적개선이 나타날 가능성은 제한적이며 2026년 치과 업황은 상저하교로 예상
- VBP 시행 이후 프리미엄 브랜드의 대표주자인 Straumann의 중국 내 위상이 크게 상승했는데, 2차 VBP에서는 국내 기업들이 그 격차를 줄여 나갈 수 있을지도 관전 포인트

국내 상위 임플란트 기업의 분기별 중국 매출 추이



Straumann과 국내 상위 치과용 임플란트 기업과의 격차 변화

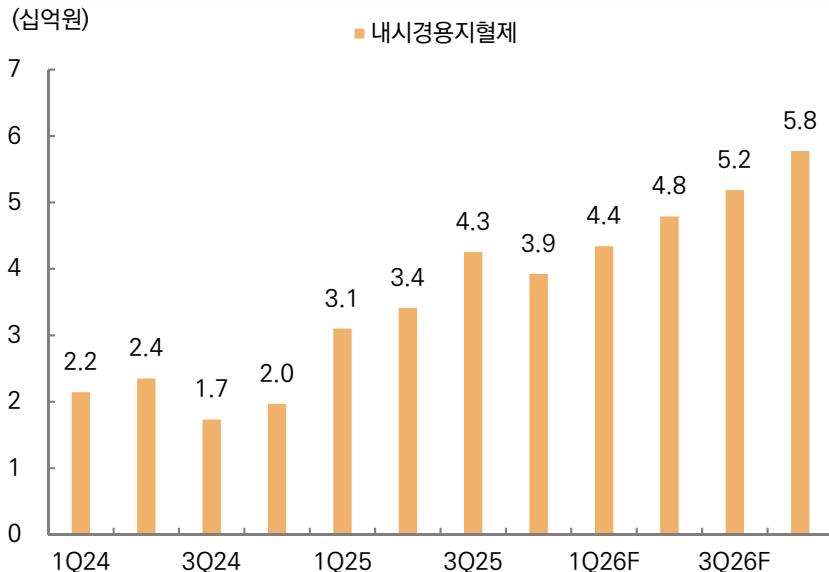


IV. 2026년 주목할만한 의료기기 스톡캡

① 넥스트바이오메디컬, 온기 흑자전환과 함께 넥스파우더의 성공 공식을 넥스피어F에도 이식한다

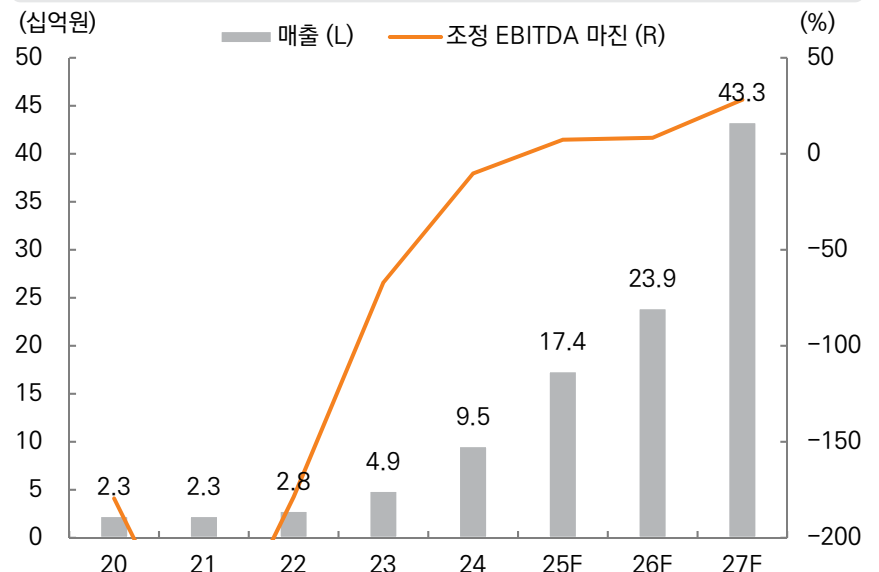
- 넥스파우더(파우더형 위장관 지혈제 및 출혈예방제): TAM은 1~4조원, 메드트로닉과 유통 지역 확장 (한중일 제외) + 4Q25부터 CMI와 일본의 본격적인 침투로 26년에도 견조한 외형 성장을 기대. 27년, 1차 치료 보조요법으로 글로벌 진료치침 등재를 목표. 관련 임상 데이터는 26년 말~27년 공개 예정.
- 넥스피어F(속분해성 관절염 통증 색전치료제): 2026년 미국 및 일본 유통 파트너를 발표할 예정. 27년 미국, 유럽에서 진행 중인 임상시험 데이터 발표 후 시장 진출 예정
- 2026년 넥스피어F 관련 임상시험 비용이 본격적으로 반영되며, 4Q25부터 EU의 ESG 관련 요구 사항(재사용 용기, 생분해 포장지 등)에 따라 일부 유럽향 물량의 수출 지연 발생(1Q26 해소 예상)
- 이를 반영한 2026년의 매출은 239억원(38% YoY), 조정 EBITDA는 20억원(마진 8%)을 기대. 추가적으로 넥스피어의 미국 FDA 510(k) 허가가 예상되며, 고분자 미립구를 활용한 약물 전달 시스템 관련 신규 파이프라인의 기대감이 존재

파우더형 위장관 지혈제인 넥스파우더 매출 추이



자료: 넥스트바이오메디컬, 미래에셋증권 리서치센터

넥스트바이오메디컬의 실적 추이



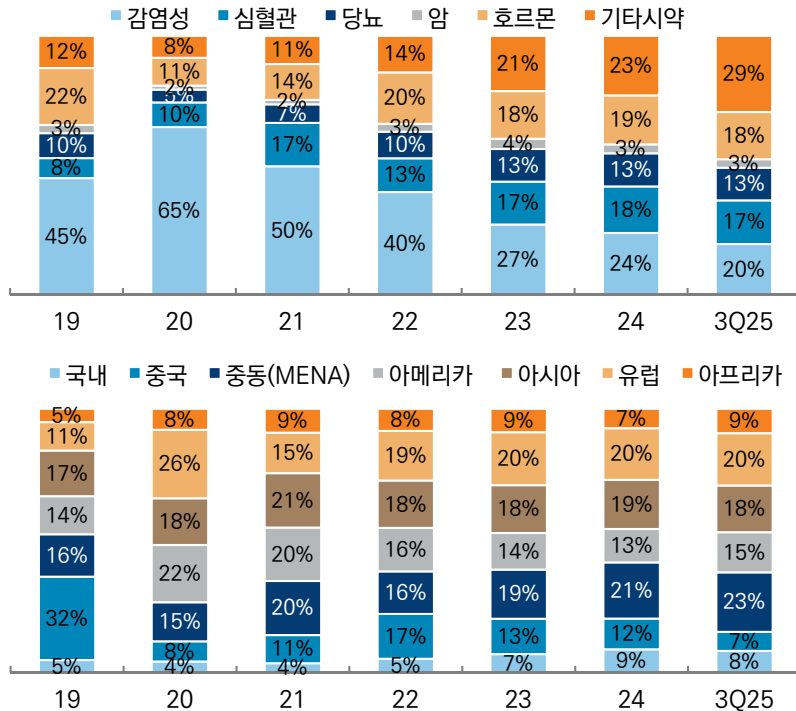
자료: 넥스트바이오메디컬, 미래에셋증권 리서치센터

IV. 2026년 주목할만한 의료기기 스톡캡

② 바디텍메드, 소모품 비즈니스 모델 + 고마진 신사업 + P/E 11배의 밸류에이션 매력

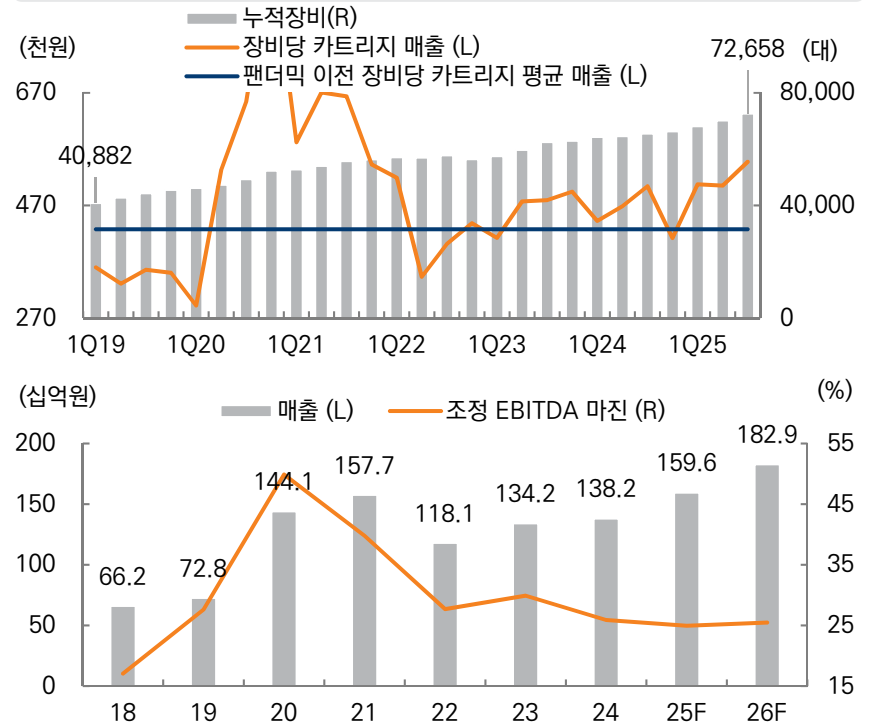
- ① 설치 장비 대수 증가와 장비 당 카트리지 매출이 증가하는 선순환이 발생 중 ② 코로나 이후 심혈관 카트리지를 중심으로 유럽 및 중동 지역으로 다각화됨. ③ 주력인 형광 면역진단에서 생화학·소변·화학발광·혈액 분석 등으로 다각화 시도 중. ④ 고마진의 신사업 준비 중: 동물용 OEM 진단키트 (냉장 보관 → 상온 보관까지 확대), 신규 바이오마커 기반 진단키트(penKid, DDP3, CKD 등)
- 두 자릿수의 organic growth와 OPM 20% 이상이 기대되는 기업이며, 2026년 매출 1,829억원 (15% YoY), 영업이익 368억원(OPM 20.1%)을 예상. 12개월 선행 P/E는 11배(2025.11.18)에 불과. 자사주 6.7% 보유

바디텍메드의 카트리지별, 지역별 매출 비중 추이



자료: 미래에셋증권 리서치센터

바디텍메드 장비당 카트리지 매출 및 실적 추이



자료: 미래에셋증권 리서치센터

II

—

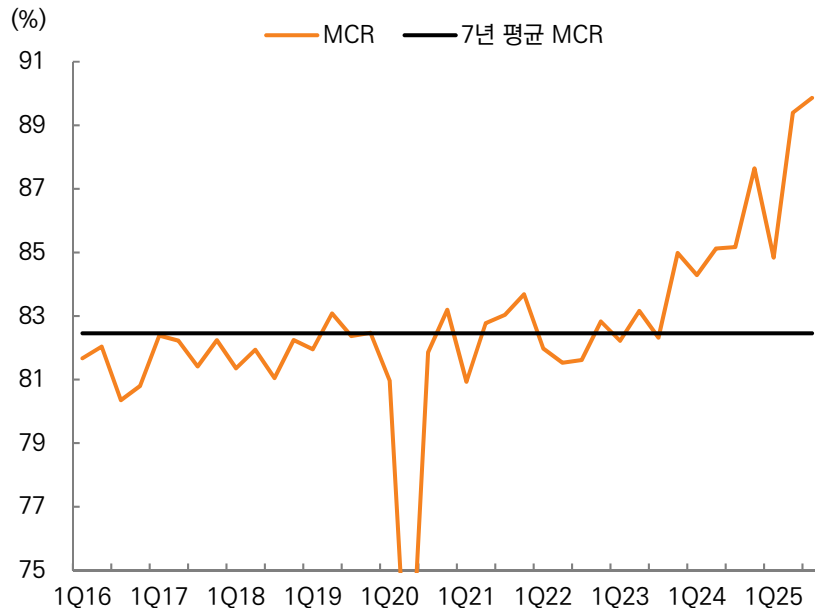
2026 글로벌 의료기기/디지털헬스 전망

I. 의료서비스 시장

① United Health Group, 구조조정 진행 중. 성장성 회복은 빨라야 1H26

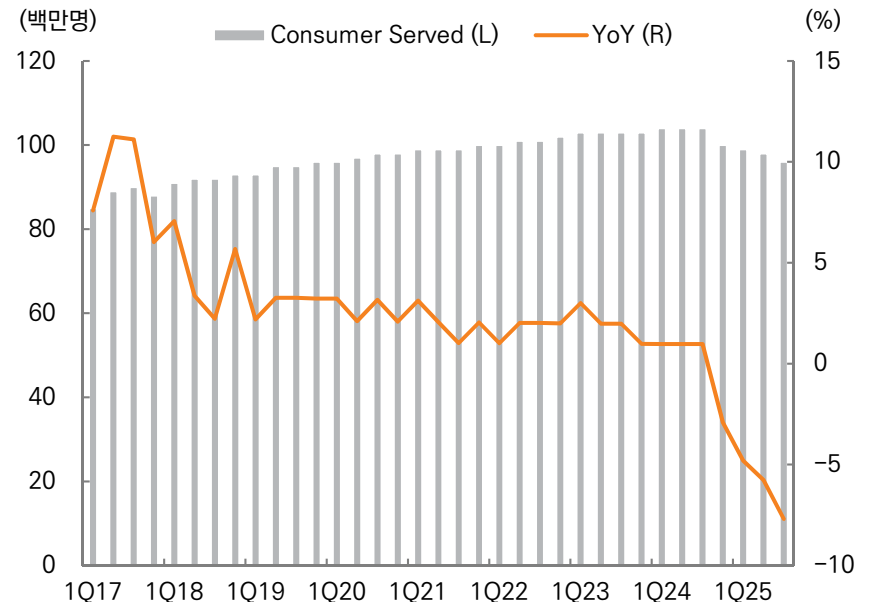
- 건강보험 사업 마진 회복 목표: 2026년(메디케어 어드밴티지 2~3%, 상업보험 5.5%, 메디케이드 BEP 달성). 2027년(메디케어 어드밴티지 3~5%, 상업보험 7~9%), 메디케이드 2%)
- 마진 회복을 위해 전 사업 부문에서 가격 갱신을 진행 중. 가격 재조정에 1년 이상 소요되는 메디케이드를 제외하면 순조롭게 진행 중. 다만, 이 과정에서 지난 몇 년간 가장 강한 성장 동력이었던 메디케어 어드밴티지의 외형 성장둔화는 불가피(26년 가입자 전년 대비 100만명 감소 예상).
- 의료서비스 부문은 Optum Health의 부활이 관건. Optum Health 목표 마진 2%(가치 기반 지불제 사업 목표 마진 1%). Optum Health 매출의 65%를 차지하는 가치 기반 의료서비스 사업의 구조 조정 진행 중(26년 가입자 수는 전년 대비 10% 감소 예상)
- 마진 회복에 집중하고 있다는 점을 고려할 때 성장성 회복은 빨라야 2026년 상반기일 것

United Healthcare의 손해율 추이



자료: UNH, 미래에셋증권 리서치센터

Optum Health의 서비스 고객 수 추이



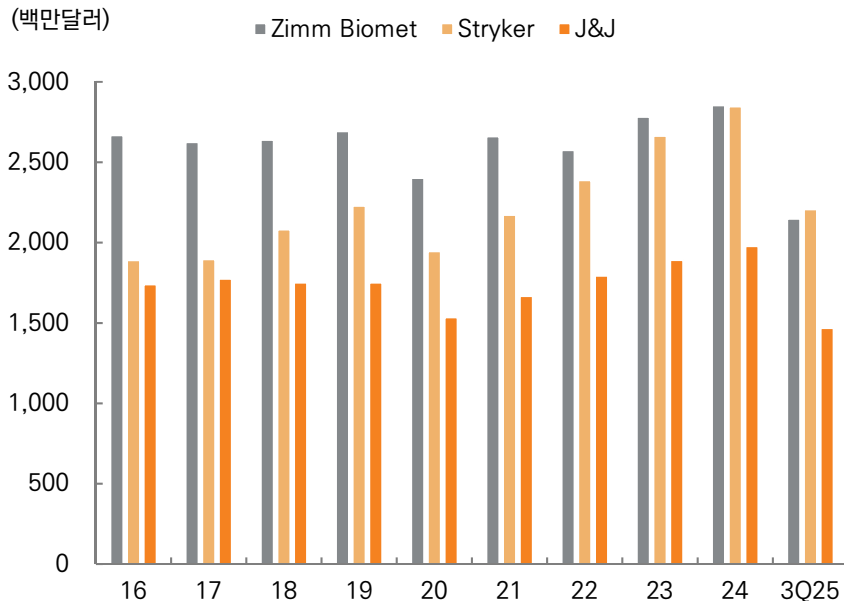
자료: UNH, 미래에셋증권 리서치센터

II. 수술로봇 시장

② Stryker, 인공관절 수술로봇 모멘텀은 2026년에도 이어간다

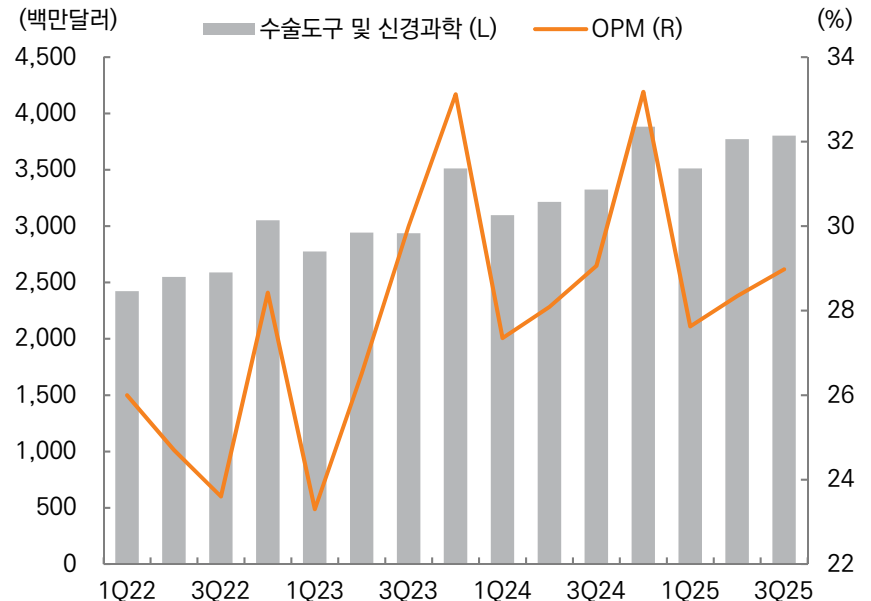
- 핵심 성장동력인 관절 수술로봇 플랫폼인 Mako의 활용률이 미국을 중심으로 꾸준히 증가하면서, 미국 시장에서 2025년 매출 1위로 올라섬. Mako는 폐쇄형 플랫폼이라는 점에서 인공관절과 패키지 판매 효과가 큼. 디지털 기능이 강화된 Mako 4의 대대적 출시와 맞물려 어깨 및 척추 로봇수술 기능도 강화될 예정. 주력인 무릎 및 고관절 임플란트와 더불어 어깨 임플란트와의 시너지도 기대
- 또 다른 성장전략인 미국에서 성공한 플래그십 제품의 해외 확장 전략도 진행 중. 유럽 규제가 MDR로 전환되면서 인허가 작업이 예상보다 길어지고 있으나, LifePak35(의료용품)가 유럽 판매를 시작했고, Insignia(고관절)와 Pangea(외상)도 유럽 판매허가를 대기 중

주요 고관절+무릎관절 업체의 미국 시장 매출 추이



자료: SYK, 미래에셋증권 리서치센터

수술도구 및 신경과학 사업부문 실적 추이



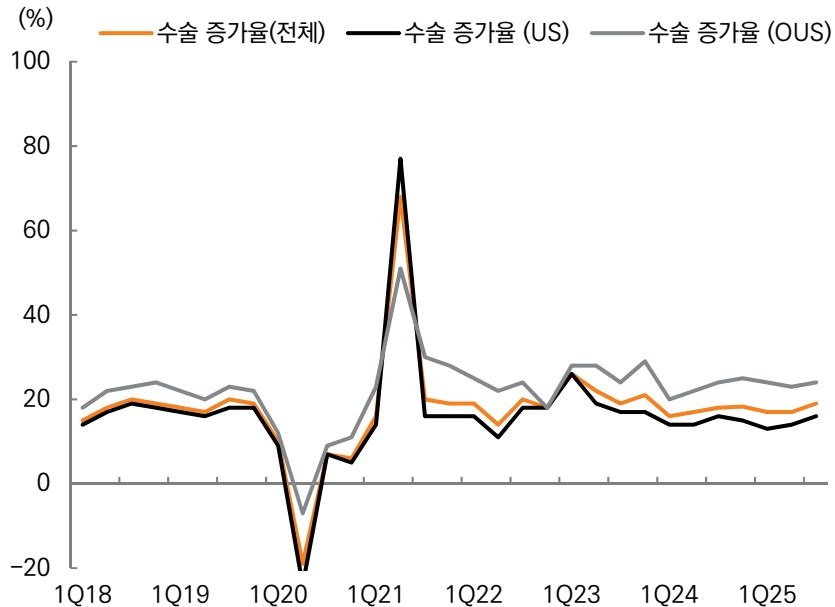
자료: SYK, 미래에셋증권 리서치센터

II. 수술로봇 시장

③ Intuitive Surgical, 2026년에도 다빈치 5 신제품 효과는 지속될 것

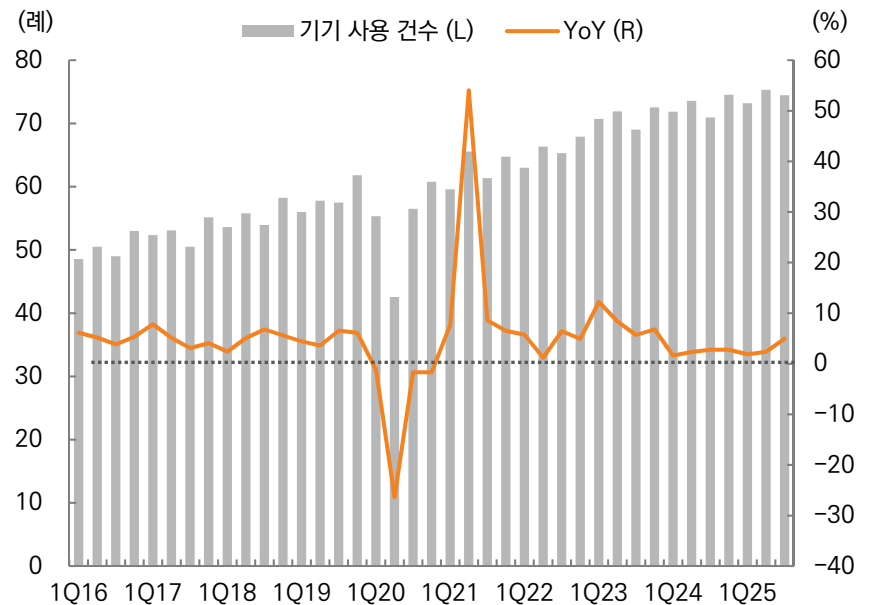
- 5세대 수술로봇인 다빈치 5가 3Q25까지 누적 929대를 판매했는데, 과거 신제품들이 출시 3년 차에 달성한 기록을 출시 후 7분기 만에 달성. 3Q25부터 미국 시장 전역에서 대대적인 출시와 무료 소프트웨어 업데이트가 시작 + 보상 프로그램 고려 시 다빈치 5 신제품 효과는 한동안 이어질 것. 과거 신제품들의 피크 출고는 출시한지 4~8년 차
- 다빈치 5 보상 프로그램 차원에서 확보한 구형 모델은 수리 후 다시 할인된 가격으로 판매될 예정. 유럽·일본·중국 등 신규 로봇 판매에 어려움을 겪고 있는 국가에게 좋은 대안이 될 것.
- 수술로봇 설치 대수 증가와 수술 적응증 확장에 힘입어 로봇수술도 견조하게 성장하고 있으며 기기당 수술 건수도 꾸준히 성장 중

로봇수술 증가율 추이



자료: ISRG, 미래에셋증권 리서치센터

분기별 수술로봇 사용 건수 추이



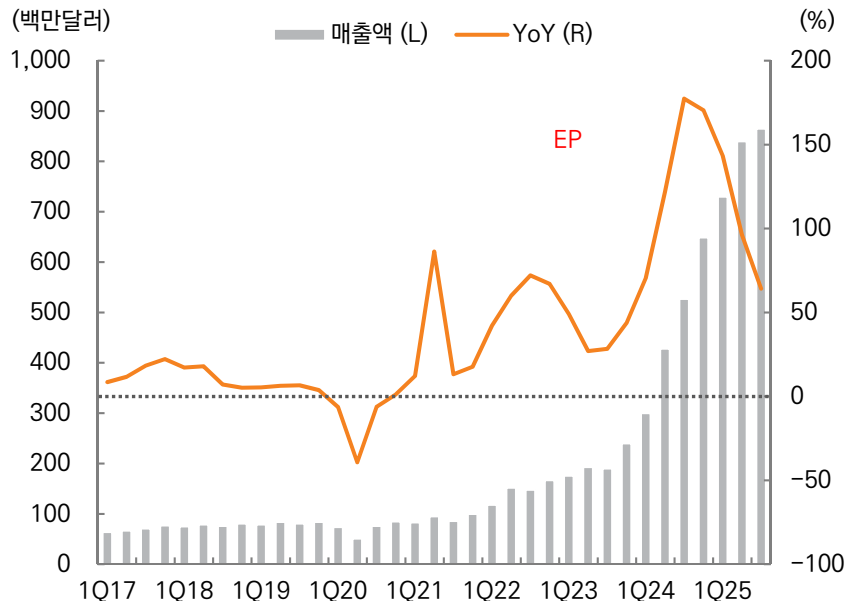
자료: ISRG, 미래에셋증권 리서치센터

III. 순환계 기기 시장

④ Boston Scientific, 초고성장을 이끄는 Farapulse & Watchman

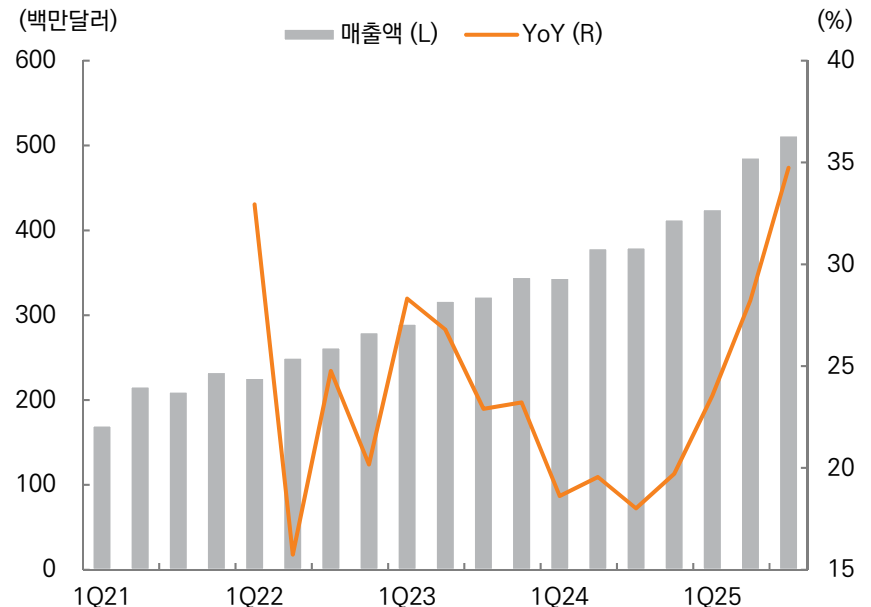
- 견조한 실적의 쌍두마차는 단연 심방세동 치료에 사용되는 전기장 절제술 기기인 Farapulse와 좌심방이 폐색술에 사용되는 Watch-man으로 각각 누적 환자 수가 50만 명, 60만 명을 돌파
- 2026년부터 PFA 시장에서의 경쟁이 치열해질 수 있으나, 동사의 강력한 임상시험 결과에 의한 선도자 우위, 매핑 시스템과의 시너지(Farawave Nav), 그리고 지역 및 적응증 확장이 예상되어 크게 우려할 사항은 아님
- 좌심방이 폐색술 기기인 Watchman도 OPTION 임상시험의 긍정적인 데이터와 심장절제술과의 동반시술에 대한 새로운 포괄수가제 코드를 신설하는 효과로 고성장 중

전극도자절제술 사업부문 매출 추이



자료: BSX, 미래에셋증권 리서치센터

Watchman 사업부문 매출 추이



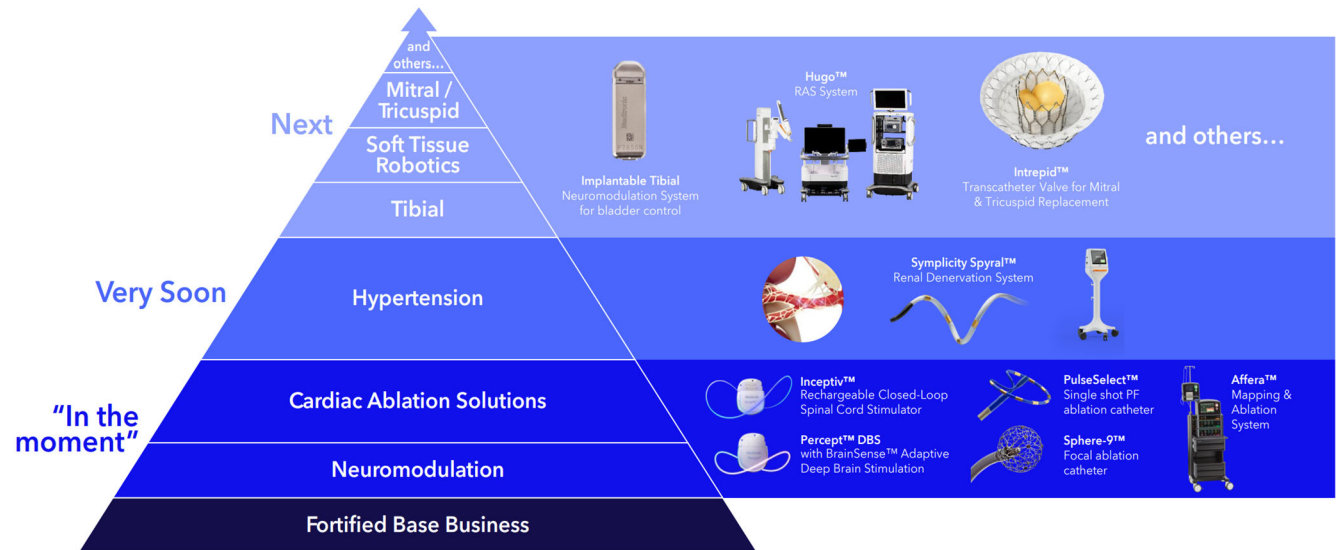
자료: BSX, 미래에셋증권 리서치센터

III. 순환계 기기 시장

⑤ Medtronic, 잠시 잊혀졌던 의료기기 대장

- 동사는 실적개선과 미래 성장 동력까지 확보된 다양한 포트폴리오를 보유
- 심방세동(TAM 120억 달러, 20% 중반성장) 치료의 골드 스탠다드를 바꿔나가는 PFA 프랜차이즈(Pulseselect+Affera): 분기성장률 4Q24부터 22% → 30% → 50% → 71% 지속 증가. FY25 10억 달러에서 FY26F 20억 달러 목표
- 대동맥 인공판막(TAM 60억달러): 경쟁자 이탈로 시장을 사실상 Edward Lifesciences와 양분
- 약물로 혈압조절이 어려운 고혈압(미국 1,800만명, 1% 침투마다 25억 달러) 환자의 차세대 치료법, 신장신경절제술 Simplicity: 25.10 미국 공보험 보장 확정. 현재 미국에서 FDA허가와 공보험 보장이 확정된 기업은 동사 포함 2곳에 불과. 현재 환자/의사 마케팅 진행 중. 실적기여는 FY27부터
- 복강경 수술로봇 Hugo: 4Q25~1Q26 미국 FDA 승인 후 미국 침투 예정

Medtronic의 파이프라인



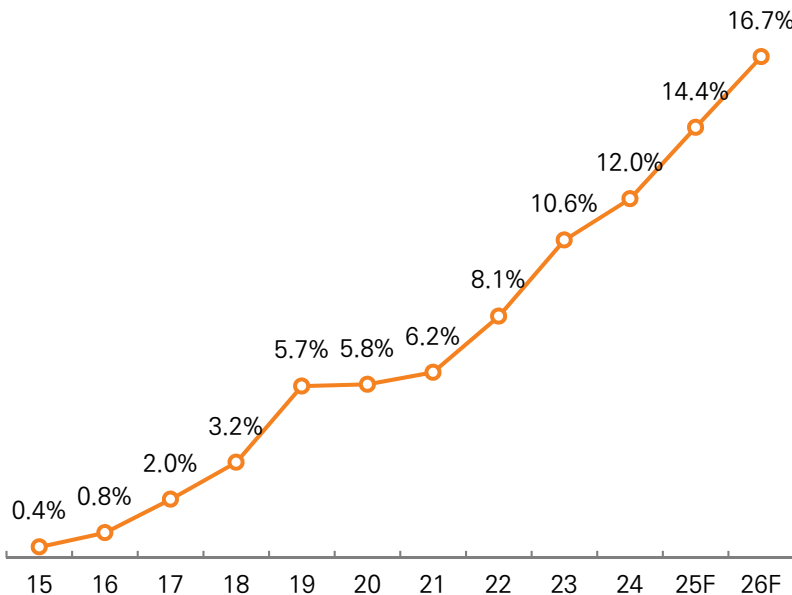
자료: MDT, 미래에셋증권 리서치센터

IV. 암 진단 시장

⑥ Exact Sciences, 2026년 암 진단 포트폴리오가 더욱 강해지는 한 해

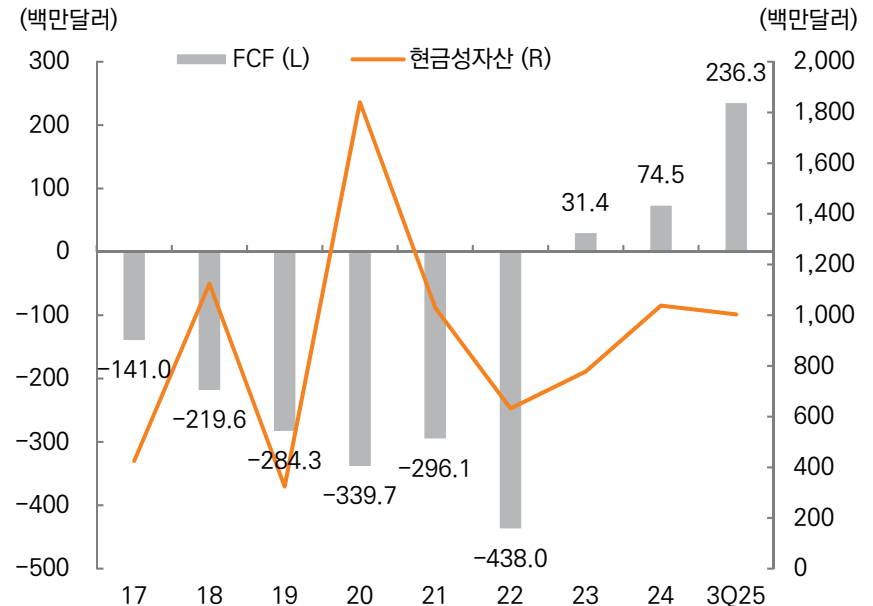
- 주력사업인 선별검사 사업 부분의 성장세가 견조함. 3년 재검사 수요(전체 매출의 25%)와 Care Gap 사업의 견조한 성장에 힘입어 3Q25에 작년 대비 25만 명 이상의 환자를 검사. 영업조직의 높아진 생산성, 환자의 처방과 의사의 검사 주문을 용이하게 하는 Exact Nexus 플랫폼도 고성장에 배움을 수 없는 요인
- 판매가격이 더 높은 차세대 선별검사 제품인 Cologuard Plus는 상위 10개의 민간보험사 중 4곳에 보험보장 계약을 체결하였고, 2026년 내 대부분 보험사에서 Cologuard Plus를 보장할 것
- 동사는 암진단 전 주기 포트폴리오를 구축해가는 전 세계의 유일한 암진단 기업으로 MRD 검사(예후진단, 2026년 차세대 OncoDetect 데이터 공개 예정), 다중암 선별검사(3Q25 출시), 혈액 기반 대장암 선별검사(Freenome과 판권 계약) 등 다수의 파이프라인을 보유

대장암 선별검사 제품 침투율 추이



자료: EXAS, 미래에셋증권 리서치센터

FCF 및 현금성 자산 추이



자료: EXAS, 미래에셋증권 리서치센터

COMPANY

—

종목 분석

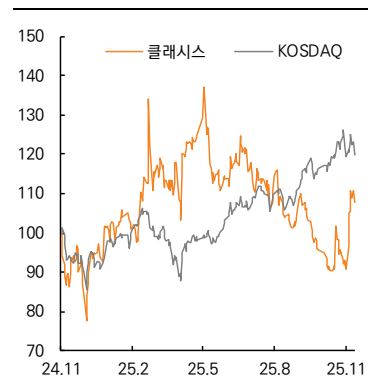
이루다로 검증한 M&A 전략, 이번에는 브라질이다

투자 의견(유지)	매수
목표주가(유지)	90,000원
현재주가(25/11/18)	55,500원
상승여력	62.2%

영업이익(25F, 십억원)	164
Consensus 영업이익(25F, 십억원)	169
EPS 성장률(25F, %)	27.7
MKT EPS 성장률(25F, %)	32.0
P/E(25F, x)	28.6
MKT P/E(25F, x)	13.9
KOSDAQ	878.70
시가총액(십억원)	3,636
발행주식수(백만주)	66
유통주식비율(%)	31.7
외국인 보유비중(%)	69.4
베타(12M) 일간수익률	0.95
52주 최저가(원)	40,050
52주 최고가(원)	70,700
(%)	1M 6M 12M
절대주가	19.1 -8.3 25.1
상대주가	16.5 -24.3 -1.8

투자포인트

- 2025년 매출 3,349억원(38% YoY)을 달성해 EBD와 주사요법 통합 매출 1위 기업으로 올라설 것
- 브라질 유통사 인수는 외형성장과 매출채권 리스크 두 마리를 동시에 잡는 효과를 가짐. 브라질 법인의 점진적 영업회복을 가정할 때 브라질 M&A의 효과는 564억원으로 전망
- 2026년은 슈링크 유니버스의 유럽시장 침투, 마이크로니들 고주파인 쿼드세이의 출시 지역 확장으로 인한 견조한 본업 성장에 따라 브라질 M&A 효과까지 기대. 2026년 매출은 4,687억원(40% YoY), 조정 EBITDA는 2,582억원(38% YoY, 마진 54.9%)으로 예상
- 브라질 유통사가 PMI까지 성공한다면 동사는 제조사, 유통사, 크로스보더 M&A의 성공 경험을 가진 유일한 국내 미용기기 기업이 됨. 2026년은 브라질 유통사 인수 효과로 인한 견조한 외형성장에 따라 M&A 성과가 밸류에이션에 반영되는 한 해가 될 것
- 12개월 선행 EV/EBITDA 13배로 Peer(13배)와 유사하나 동사의 지난 3년 평균(16배) 대비 저평가
- 리스크: 브라질 유통사 인수 실패 및 인수 후 PMI 지연, 경기침체, 미국 HIFU 장비 판매 허가 지연, 최대주주 지분 매각으로 인한 노이즈



결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액 (십억원)	180	243	335	469	591
영업이익 (십억원)	90	122	164	238	305
영업이익률 (%)	50.0	50.2	49.0	50.7	51.6
순이익 (십억원)	74	98	127	201	254
EPS (원)	1,146	1,517	1,938	3,072	3,874
ROE (%)	28.9	26.5	24.9	30.5	29.2
P/E (배)	32.9	31.4	28.6	18.1	14.3
P/B (배)	8.1	6.9	6.4	4.8	3.7
배당수익률 (%)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 클래시스, 미래에셋증권 리서치센터

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	243	335	469	591
매출원가	52	75	107	135
매출총이익	191	260	362	456
판매비와관리비	69	96	123	151
조정영업이익	122	164	238	305
영업이익	122	164	238	305
비영업손익	6	-3	14	12
금융손익	3	3	7	13
관계기업등 투자손익	-1	3	7	0
세전계속사업손익	128	161	252	317
계속사업법인세비용	30	35	50	63
계속사업이익	98	127	201	254
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	98	127	201	254
지배주주	98	127	201	254
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	98	127	201	254
지배주주	98	127	201	254
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	130	178	252	317
FCF	99	114	184	248
EBITDA 마진율 (%)	53.5	53.1	53.7	53.6
영업이익률 (%)	50.2	49.0	50.7	51.6
지배주주귀속 순이익률 (%)	40.3	37.9	42.9	43.0

자료: 클래시스, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	234	328	551	818
현금 및 현금성자산	23	116	233	424
매출채권 및 기타채권	39	56	85	105
재고자산	30	33	50	61
기타유동자산	142	123	183	228
비유동자산	374	374	363	353
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	193	197	193	189
무형자산	141	137	130	123
자산총계	608	702	914	1,171
유동부채	129	51	76	93
매입채무 및 기타채무	17	11	16	20
단기금융부채	79	5	6	7
기타유동부채	33	35	54	66
비유동부채	27	85	89	91
장기금융부채	13	78	78	78
기타비유동부채	14	7	11	13
부채총계	156	137	164	184
지배주주지분	454	566	751	988
자본금	7	7	7	7
자본잉여금	106	106	106	106
이익잉여금	336	446	631	868
비지배주주지분	-1	-1	-1	-1
자본총계	453	565	750	987

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2024	2025F	2026F	2027F
P/E (x)	31.4	28.6	18.1	14.3
P/CF (x)	22.7	19.9	14.4	11.5
P/B (x)	6.9	6.4	4.8	3.7
EV/EBITDA (x)	23.5	19.6	13.2	9.7
EPS (원)	1,517	1,938	3,072	3,874
CFPS (원)	2,098	2,796	3,842	4,838
BPS (원)	6,931	8,666	11,481	15,098
DPS (원)	257	257	257	257
배당성향 (%)	17.3	13.2	8.3	6.6
배당수익률 (%)	0.5	0.5	0.5	0.5
매출액증가율 (%)	34.9	37.9	40.0	26.0
EBITDA증가율 (%)	38.1	37.5	41.2	25.9
조정영업이익증가율 (%)	36.6	33.9	45.3	27.8
EPS증가율 (%)	32.4	27.7	58.5	26.1
매출채권 회전율 (회)	9.0	7.4	7.0	6.5
재고자산 회전율 (회)	9.8	10.6	11.3	10.6
매입채무 회전율 (회)	23.6	16.0	15.7	14.6
ROA (%)	19.8	19.4	24.9	24.3
ROE (%)	26.5	24.9	30.5	29.2
ROIC (%)	35.3	32.5	49.0	60.2
부채비율 (%)	34.4	24.2	21.9	18.7
유동비율 (%)	181.7	638.1	729.4	880.5
순차입금/자기자본 (%)	-14.9	-25.9	-42.6	-55.8
조정영업이익/금융비용 (x)	60.0	69.9	109.0	138.1

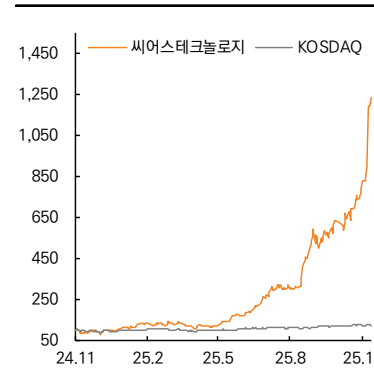
2026년 매출 1,000억원, OPM 40% 시대가 온다

	Not Rated
목표주가	-
현재주가(25/11/18)	134,900원
상승여력	-

영업이익(25F, 십억원)	17
Consensus 영업이익(25F, 십억원)	7
EPS 성장률(25F, %)	흑전
MKT EPS 성장률(25F, %)	32.0
P/E(25F, x)	111.4
MKT P/E(25F, x)	13.9
KOSDAQ	878.70
시가총액(십억원)	1,709
발행주식수(백만주)	13
유동주식비율(%)	71.7
외국인 보유비중(%)	6.6
베타(12M) 일간수익률	0.80
52주 최저가(원)	8,580
52주 최고가(원)	134,900
(%)	1M 6M 12M
절대주가	92.4 774.3 1,356.8
상대주가	88.2 621.4 1,043.2

투자포인트

- 2025년 말 수주잔고의 추정치는 10,000개 병상과 최근 월간 신규 수주 추정치(약 2,000개 병상), 엔지니어 수급 및 기존 고객사 서비스 제공 시간까지 고려해 2026년의 thync 설치 병상은 20,000개로 예상. 이에 따라 2026년 매출 1,039억원, 영업이익 444억원(마진 42.7%)으로 전망
- 2025년 주가상승을 고려할 때 단기 조정이 나올 가능성이 있고, 현재 12개월 선행 P/E는 47배로 일견 밸류에이션 부담이 있어 보이나, 내년 EPS 성장률을 고려한 PEG는 0.5배에 불과
- 시가총액이 커짐에 따라 AI를 추종하는 ETF나 펀드 자금이 펀드 리밸런싱 시기에 맞춰 유입될 수 있고, 외국인이 본격적으로 관심을 가질 수 있다는 점도 2026년에 수급상의 중요한 관전 포인트(외국인 지분율 6.64%에 불과, 25.11.18 기준)
- 2026년 현금성자산이 480억~600억원으로 크게 증가할 것으로 예상되며 이는 신규 투자(R&D나 M&A 등)에 활용될 수 있어 경쟁자와의 격차가 더 커질 수 있음
- 리스크: 입원환자 모니터링 시장 경쟁 심화, 해외시장 성과 부진, 주가밸리로 인한 밸류에이션 부담



결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액 (십억원)	2	8	48	104	128
영업이익 (십억원)	-10	-9	17	44	57
영업이익률 (%)	-500.0	-112.5	35.4	42.3	44.5
순이익 (십억원)	-10	-9	15	37	48
EPS (원)	-905	-752	1,211	2,908	3,783
ROE (%)	-75.9	-60.1	50.4	63.9	47.9
P/E (배)	-	-	111.4	46.4	35.7
P/B (배)	-	6.2	43.6	22.5	13.8
배당수익률 (%)	-	0.0	0.0	0.0	0.0

주: K-IFRS 개별 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 씨어스테크놀로지, 미래에셋증권 리서치센터

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	8	48	104	128
매출원가	5	14	31	36
매출총이익	3	34	73	92
판매비와관리비	12	17	29	35
조정영업이익	-9	17	44	57
영업이익	-9	17	44	57
비영업손익	0	0	1	1
금융손익	0	0	1	2
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	-9	17	45	58
계속사업법인세비용	0	2	8	11
계속사업이익	-9	15	37	48
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	-9	15	37	48
지배주주	-9	15	37	48
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	-9	15	37	48
지배주주	-9	15	37	48
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	-8	18	46	58
FCF	-11	4	31	44
EBITDA 마진율 (%)	-100.0	37.5	44.2	45.3
영업이익률 (%)	-112.5	35.4	42.3	44.5
지배주주귀속 순이익률 (%)	-112.5	31.3	35.6	37.5

자료: 씨어스테크놀로지, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	16	40	82	133
현금 및 현금성자산	11	17	48	92
매출채권 및 기타채권	4	20	28	35
재고자산	1	3	4	5
기타유동자산	0	0	2	1
비유동자산	12	12	11	11
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	10	10	10	10
무형자산	0	0	0	0
자산총계	28	52	93	145
유동부채	4	9	12	14
매입채무 및 기타채무	1	4	6	7
단기금융부채	2	3	3	3
기타유동부채	1	2	3	4
비유동부채	3	4	6	7
장기금융부채	1	1	1	1
기타비유동부채	2	3	5	6
부채총계	7	13	17	21
지배주주지분	21	39	76	124
자본금	6	6	6	6
자본잉여금	60	62	62	62
이익잉여금	-45	-30	7	55
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	21	39	76	124

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2024	2025F	2026F	2027F
P/E (x)	-	111.4	46.4	35.7
P/CF (x)	-	91.2	37.5	29.4
P/B (x)	6.2	43.6	22.5	13.8
EV/EBITDA (x)	-	93.7	36.5	27.9
EPS (원)	-752	1,211	2,908	3,783
CFPS (원)	-609	1,478	3,595	4,582
BPS (원)	1,705	3,096	6,001	9,780
DPS (원)	0	0	0	0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
매출액증가율 (%)	329.7	498.8	114.1	23.5
EBITDA증가율 (%)	적지	흑전	151.6	27.5
조정영업이익증가율 (%)	적지	흑전	162.4	28.3
EPS증가율 (%)	적지	흑전	140.1	30.1
매출채권 회전율 (회)	3.4	4.1	4.4	4.1
재고자산 회전율 (회)	7.2	25.6	33.1	31.1
매입채무 회전율 (회)	21.2	9.7	9.2	8.3
ROA (%)	-39.2	38.2	50.7	40.3
ROE (%)	-60.1	50.4	63.9	47.9
ROIC (%)	-68.6	72.3	115.4	122.8
부채비율 (%)	31.2	32.5	22.7	16.7
유동비율 (%)	423.8	471.5	702.6	956.2
순차입금/자기자본 (%)	-36.2	-35.1	-58.7	-71.2
조정영업이익/금융비용 (x)	-22.2	71.9	163.9	194.8

2026년에도 두 자릿수 유기적 성장을 꿈꾸며

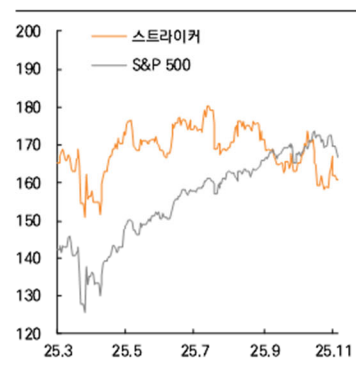
투자 의견(유지)	매수
목표주가(유지)	USD 465
현재주가(25/11/18)	USD 359.52
상승여력	29.3%
국가	미국
S&P 500(p)	6,617.37

EPS 성장률(25F, %)	18.9
P/E(25F, x)	38.5
배당수익률(%)	0.9
시가총액(조원)	200.50
상장주식수(백만주)	382.4
60일 평균 거래대금(백만USD)	554.70
52주 최저가(USD)	337.37
52주 최고가(USD)	403.53

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-4.0	-8.8	-7.7
상대주가	-3.3	-17.9	-17.8

투자포인트

- 핵심 성장동력인 관절 수술로봇 플랫폼인 Mako 활용률이 미국을 중심으로 꾸준히 증가하면서 미국 시장에서 2025년 매출 1위로 올라섬. Mako는 폐쇄형 플랫폼이라는 점에서 인공관절과 패키지 판매 효과가 큼. 디지털 기능이 강화된 Mako 4의 대대적 출시와 맞물려 어깨 및 척추 로봇수술 기능도 강화될 예정. 주력인 무릎 및 고관절 임플란트와 더불어 어깨 임플란트와의 시너지도 기대
- 또 다른 성장전략인 미국에서 성공한 플래그십 제품의 해외 확장 전략도 진행 중. 유럽 규제가 MDR로 전환되면서 인허가 작업이 예상보다 길어지고 있으나, LifePak35(의료용품)가 유럽 판매를 시작했고, Insignia(고관절)와 Pangea(외상)도 유럽 판매허가를 대기 중
- 2026년 매출은 274.2억 달러(9% YoY), 영업이익은 50억 달러(11% YoY, OPM 18.3%)을 예상
- 12개월 선행 P/E 기준 24배로 글로벌 Peer(20배)대비 프리미엄으로 평가되나 동사의 지난 3년 평균(26배)대비 저평가
- 리스크: 해외사업 확대 지연, 경기 침체, 관절 사업부문 경쟁 심화



결산기 (12월)	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액 (십억USD)	184	205	226	252	274	299
영업이익 (십억USD)	28	39	37	45	50	56
영업이익률 (%)	15.2	19.0	16.4	17.9	18.2	18.7
순이익 (십억USD)	24	32	30	36	40	45
EPS (USD)	6.23	8.34	7.86	9.34	10.43	11.71
ROE (%)	15.0	18.0	15.3	16.6	16.4	15.9
P/E (배)	39.2	35.9	45.8	38.5	34.5	30.7
P/B (배)	5.6	6.1	6.7	6.1	5.3	4.5

주: GAAP 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 스트라이커, 미래에셋증권 리서치센터

스트라이커 Stryker (SYK US)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억USD)	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	226	252	274	299
매출원가	81	90	97	106
매출총이익	145	162	177	193
판매비와관리비	108	117	127	137
영업이익	37	45	50	56
비영업손익	-2	-4	-4	-4
금융손익	-3	1	2	3
관계기업관련손익	0	0	0	0
기타이익추가	1	-5	-6	-7
법인세차감전순이익	35	41	46	52
법인세	5	6	6	7
당기순이익	30	36	40	45
지배주주	30	36	40	45
비지배주주	0	0	0	0

Growth & Margin (%)	2024	2025F	2026F	2027F
매출액증가율	10.2	11.5	8.7	9.1
매출총이익증가율	10.7	11.7	9.3	9.0
영업이익증가율	-5.1	21.6	11.1	12.0
순이익증가율	-6.3	20.0	11.1	12.5
EPS증가율	-5.8	18.9	11.6	12.3
매출총이익률	64.2	64.3	64.6	64.5
영업이익률	16.4	17.9	18.2	18.7
당기순이익률	13.3	14.3	14.6	15.1

자료: 스트라이커, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

(십억USD)	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	148	147	195	247
현금성자산	37	32	66	106
매출채권	40	45	49	53
재고자산	48	56	64	69
기타유동자산	23	14	16	19
비유동자산	281	332	330	328
투자자산	0	0	0	0
유형자산	40	45	49	53
무형자산	203	248	241	236
기타비유동자산	38	39	40	39
자산총계	430	479	525	575
유동부채	76	75	80	85
매입채무	17	15	16	17
단기차입금	0	0	0	0
기타유동부채	59	60	64	68
비유동부채	147	180	185	188
장기금융부채	122	148	148	148
기타비유동부채	25	32	37	40
부채총계	223	255	264	273
지배주주지분(연결)	206	224	261	302
자본금	0	0	0	0
자본잉여금	24	25	25	25
이익잉여금	186	215	252	293
기타	-4	-16	-16	-16
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0
자본총계	206	224	261	302

예상 주당가치 및 valuation (요약)

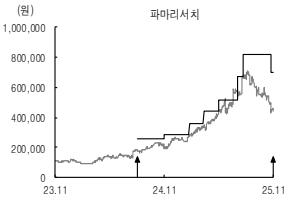
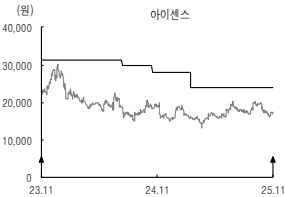
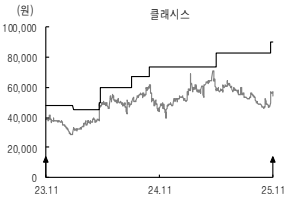
	2024	2025F	2026F	2027F
P/E (배)	45.8	38.5	34.5	30.7
P/S (배)	6.1	5.5	5.0	4.6
P/B (배)	6.7	6.1	5.3	4.5
EV/EBITDA (배)	30.9	28.6	25.7	23.1
EPS (USD)	8	9	10	12
BPS (USD)	54	59	68	79
DPS (USD)	3	3	3	3
배당성향 (%)	41.2	35.5	31.8	28.3
배당수익률 (%)	0.9	0.9	0.9	0.9
매출채권회전율 (회)	5.8	6.0	5.9	5.9
재고자산회전율 (회)	4.7	4.9	4.6	4.5
매입채무 회전율 (회)	5.1	5.7	6.3	6.4
ROA (%)	7.2	7.9	7.9	8.1
ROE (%)	15.3	16.6	16.4	15.9
ROIC (%)	10.6	11.4	11.4	12.5
부채비율 (배)	108.3	113.8	101.3	90.3
유동비율 (배)	194.9	196.3	245.7	290.7
순차입금/자기자본 (배)	44.1	59.5	37.8	19.3

Compliance

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비				평균주가대비	최고(최저)주가대비
클래시스 (214150)					2024.08.01	매수	30,000	-41.60	-31.67
2025.11.11	매수	90,000	-	-	2023.11.06	매수	31,500	-30.76	-4.60
2025.05.20	매수	83,000	-33.39	-22.53	파마리서치 (214450)				
2024.10.18	매수	74,000	-26.11	-4.46	2025.11.12				
2024.08.22	매수	67,000	-17.88	-7.76	2025.08.11	매수	700,000	-	-
2024.05.13	매수	60,000	-17.30	-7.83	2025.07.23	매수	820,000	-27.00	-13.29
2024.05.08	매수	50,000	-4.00	-3.00	2025.07.23	매수	670,000	-14.20	-0.90
2024.02.15	매수	45,000	-21.32	-12.22	2025.05.20	매수	520,000	-4.24	14.23
2023.11.08	매수	48,000	-25.02	-13.13	2025.03.31	매수	440,000	-15.71	-3.75
					2025.02.11	매수	360,000	-14.25	-6.25
아이센스 (099190)					2024.11.20	매수	290,000	-16.78	-5.69
2025.03.06	매수	24,000	-	-	2024.08.22	매수	260,000	-21.19	-9.42
2024.11.04	매수	28,000	-38.70	-28.96					

* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함



투자의견 분류 및 적용기준

기업

- 매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상
- 중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상
- 매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 추가(—), 목표주가(—), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

산업

- 비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
- 중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
- 비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 하락

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
78.61%	1.73%	19.08%	0.58%

* 2025년 09월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 넥스트바이오메디컬 발행주식총수의 1% 이상을 보유하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트 김충현, CFA은(는) 자료작성일 현재 이그젝트 사이언스 265주 보유하고 있습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.