

에스피지(058610)

정밀 감속기를 넘어 액추에이터까지

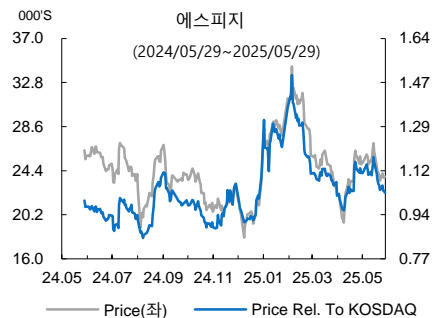
Buy (Maintain)

목표주가(12M)	38,000원(유지)
증가(2025.05.29)	23,850원
상승여력	59.3 %

Stock Indicator

자본금	11십억원
발행주식수	2,218만주
시가총액	529십억원
외국인지분율	4.7%
52주 주가	18,010~34,350원
60일평균거래량	200,142주
60일평균거래대금	4.9십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-7.4	-7.7	4.8	-9.5
상대수익률	-8.7	-6.7	-3.7	2.7



[투자포인트]

- 에스피지는 1991년 모터 전문 제조 업체로 출발했으며, 2016년 FAN 모터 전문 업체 성신을 합병하며 모터 기술 경쟁력을 더욱 강화하고 있다. 2019년에 들어 SH (소형 협동로봇 전용 하모닉감속기), SR (중대형 제품용 감속기) 등 신규 정밀 감속기 개발에 성공했으며, 주요 협동로봇/4족보행로봇 제품에 실제 탑재가 이뤄지고 있다.
- 동사가 정밀감속기 시장에 있어 가지는 경쟁력은 폭 넓은 제품 라인업이다. Harmonic Drive Systems가 시장 경쟁력을 가지고 있으며, 주요 협동로봇에게 탑재되는 것으로 잘 알려진 정밀 감속기는 하모닉 감속기다. 반면 이외에도 사이클로이드, 유성 감속기등 정밀감속기의 종류는 다양하다. 이들은 하모닉 감속기 대비 정밀도는 떨어지지만, 외부 충격에 버티는 강성이 높다. 이에 일정 수준 이상 지면의 하중을 받을 수밖에 없는 4족보행로봇에 다수 활용되는 등, 다양한 전방 산업에 대응하는 감속기 제품군을 보유 중에 있다.
- 25.1Q 동사는 매출액 984억원 (YoY +0.6%), 영업이익 34억원 (YoY +11.6%) 등의 실적을 시현했다. 기존 고객사인 레인보우로보틱스 외 기타 협동로봇 업체향 정밀감속기 수주에 성공했으나, 협동로봇 생산 대수가 정체되어 있는 탓에 유의미한 매출 기여도를 보여주지 못하고 있다. 다만 동사는 정밀감속기 기술 경쟁력을 바탕으로 휴머노이드 액추에이터 시장 진출을 목표로하며 활로를 찾고 있다는 점에 투자 포인트가 있다.

FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	388	447	492	554
영업이익(십억원)	12	31	36	41
순이익(십억원)	13	29	34	38
EPS(원)	591	1,303	1,517	1,728
BPS(원)	11,459	13,186	15,126	17,278
PER(배)	39.6	18.3	15.7	13.8
PBR(배)	2.0	1.8	1.6	1.4
ROE(%)	5.5	10.6	10.7	10.7
배당수익률(%)	0.6	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA(배)	28.9	14.3	12.4	10.9

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

로보틱스 섹터 주도주 찾기

액츄에이터 업종 시나리오 분석이 필요한 시점

<그림1> 에스피지 정밀 감속기 제품 라인업

● 2023년도 소재-부품-장비 3기 으뜸기업 선정(유성감속기, SH, SR)

- 정밀감속기(유성, SH, SR)로 선정
- 5년간 최대 100억 원 연구개발(R&D) 자금을 지원
- 유성감속기부터 SH, SR까지 정밀감속기종 모두 양산가능 유일업체



국·내외 협동로봇업체, 반도체 검사장비업체, 전극벤딩기, 웨어퍼 로봇업체, OHF장비업체, 바이오로봇업체, 웨어러블로봇업체 등

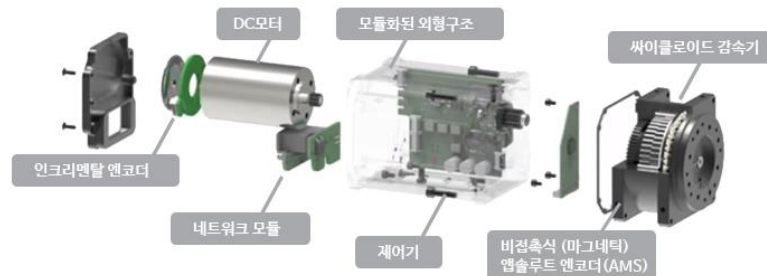
주요 타겟

산업용로봇업체, 스톱카메라업체, 반도체검사기업체, 연마기업체, 공작기계업체



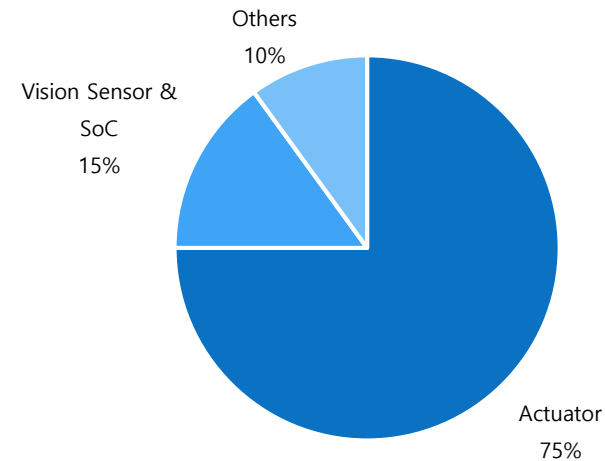
자료 : 에스피지, iM증권 리서치본부

<그림3> 정밀감속기는 액츄에이터 모듈을 구성하는 과정에 있어 원가, 기술력 등 높은 중요성을 가짐



자료 : 로보티즈, iM증권 리서치본부

<그림2> 휴머노이드 원가 비중



자료 : iM증권 리서치본부

<그림4> 에스피지는 액츄에이터 개발에 착수

9-4. 정밀감속기 부문(휴머노이드용 액츄에이터)

1. 액츄에이터 핵심기술 포인트는?

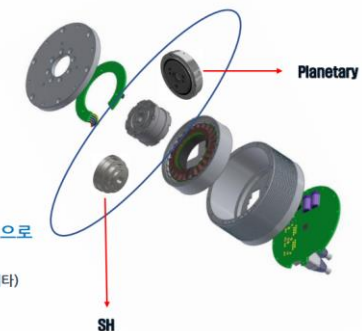
- 정밀감속기(Planetary, SH, SR): 50%
- 소형 서보(BLDC, 50~2,000w)기술: 30%
- 제어기술: 20%

2. 자체 핵심기술 보유업체는 SPG가 유일

- (정밀감속기+소형 BLDC+제어기)

3. K-로봇의 모든 정밀감속기 SPG제품 사용으로

- (수입품 제외) 모든 액츄에이터는 SPG제품 대체 목표
- 삼성전자(RB), 현대차(보스턴다이나믹스), LG(자체+기타)



자료 : 에스피지, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산		268	321	375	436
현금 및 현금성자산		28	41	62	75
단기금융자산		6	9	12	17
매출채권		103	118	130	147
재고자산		123	141	155	175
비유동자산		130	122	116	110
유형자산		115	107	101	95
무형자산		3	3	3	3
자산총계		398	443	491	546
유동부채		119	126	131	139
매입채무		49	57	62	70
단기차입금		59	59	59	59
유동성장기부채		-	-	-	-
비유동부채		24	24	24	24
사채		-	-	-	-
장기차입금		10	10	10	10
부채총계		143	150	156	163
지배주주지분		254	292	335	383
자본금		11	11	11	11
자본잉여금		55	55	55	55
이익잉여금		135	161	191	226
기타자본항목		53	66	79	91
비지배주주지분		-	-	-	-
자본총계		254	292	335	383

현금흐름표	(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름		11	8	17	11
당기순이익		13	29	34	38
유형자산감가상각비		7	8	6	5
무형자산상각비		-	-	-	-
지분법관련손실(이익)		-	-	-	-
투자활동 현금흐름		-9	-2	-3	-5
유형자산의 처분(취득)		-7	-	-	-
무형자산의 처분(취득)		-	-	-	-
금융상품의 증감		-1	-	-	-
재무활동 현금흐름		-9	-4	-4	-4
단기금융부채의증감		-13	-	-	-
장기금융부채의증감		10	-	-	-
자본의증감		-	-	-	-
배당금지급		-4	-3	-3	-3
현금및현금성자산의증감		-4	13	21	13
기초현금및현금성자산		32	28	41	62
기말현금및현금성자산		28	41	62	75

자료 : 에스피지, iM증권 리서치본부

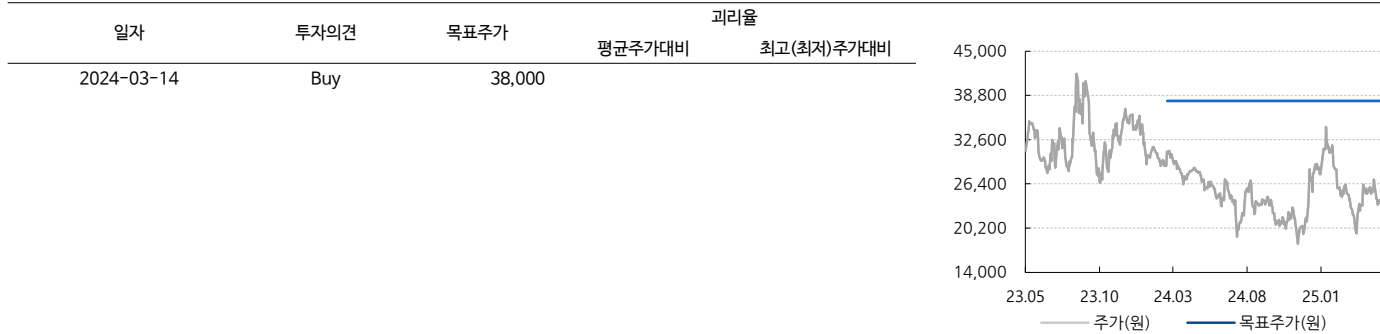
포괄손익계산서	(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
매출액		388	447	492	554
증가율 (%)		-1.3	15.1	10.0	12.7
매출원가		325	366	402	451
매출총이익		64	81	90	103
판매비와관리비		51	50	54	62
연구개발비		16	9	10	12
기타영업수익		-	-	-	-
기타영업비용		-	-	-	-
영업이익		12	31	36	41
증가율 (%)		-22.8	148.6	17.0	14.5
영업이익률 (%)		3.2	6.9	7.3	7.4
이자수익		0	0	1	1
이자비용		3	3	3	3
지분법이익(손실)		-	-	-	-
기타영업외손익		4	4	4	4
세전계속사업이익		14	33	38	44
법인세비용		1	4	5	5
세전계속이익률 (%)		3.7	7.3	7.8	7.8
당기순이익		13	29	34	38
순이익률 (%)		3.4	6.5	6.8	6.9
지배주주귀속 순이익		13	29	34	38
기타포괄이익		27	13	13	13
총포괄이익		40	42	46	51
지배주주귀속총포괄이익		-	-	-	-

주요투자지표		2024	2025E	2026E	2027E
주당지표 (원)					
EPS		591	1,303	1,517	1,728
BPS		11,459	13,186	15,126	17,278
CFPS		900	1,647	1,806	1,972
DPS		150	150	150	150
Valuation (배)					
PER		39.6	18.3	15.7	13.8
PBR		2.0	1.8	1.6	1.4
PCR		26.0	14.5	13.2	12.1
EV/EBITDA		28.9	14.3	12.4	10.9
Key Financial Ratio (%)					
ROE		5.5	10.6	10.7	10.7
EBITDA이익률		4.9	8.6	8.6	8.4
부채비율		56.4	51.4	46.4	42.6
순부채비율		13.7	6.5	-1.6	-6.2
매출채권회전율(x)		3.6	4.0	4.0	4.0
재고자산회전율(x)		3.8	3.4	3.3	3.4

로보틱스 섹터 주도주 찾기

액츄에이터 업종 시나리오 분석이 필요한 시점

에스피지 투자의견 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자비용등급공시 2025-03-31 기준]

매수
92.5%

중립(보유)
6.8%

매도
0.7%