

[로보틱스]

Overweight

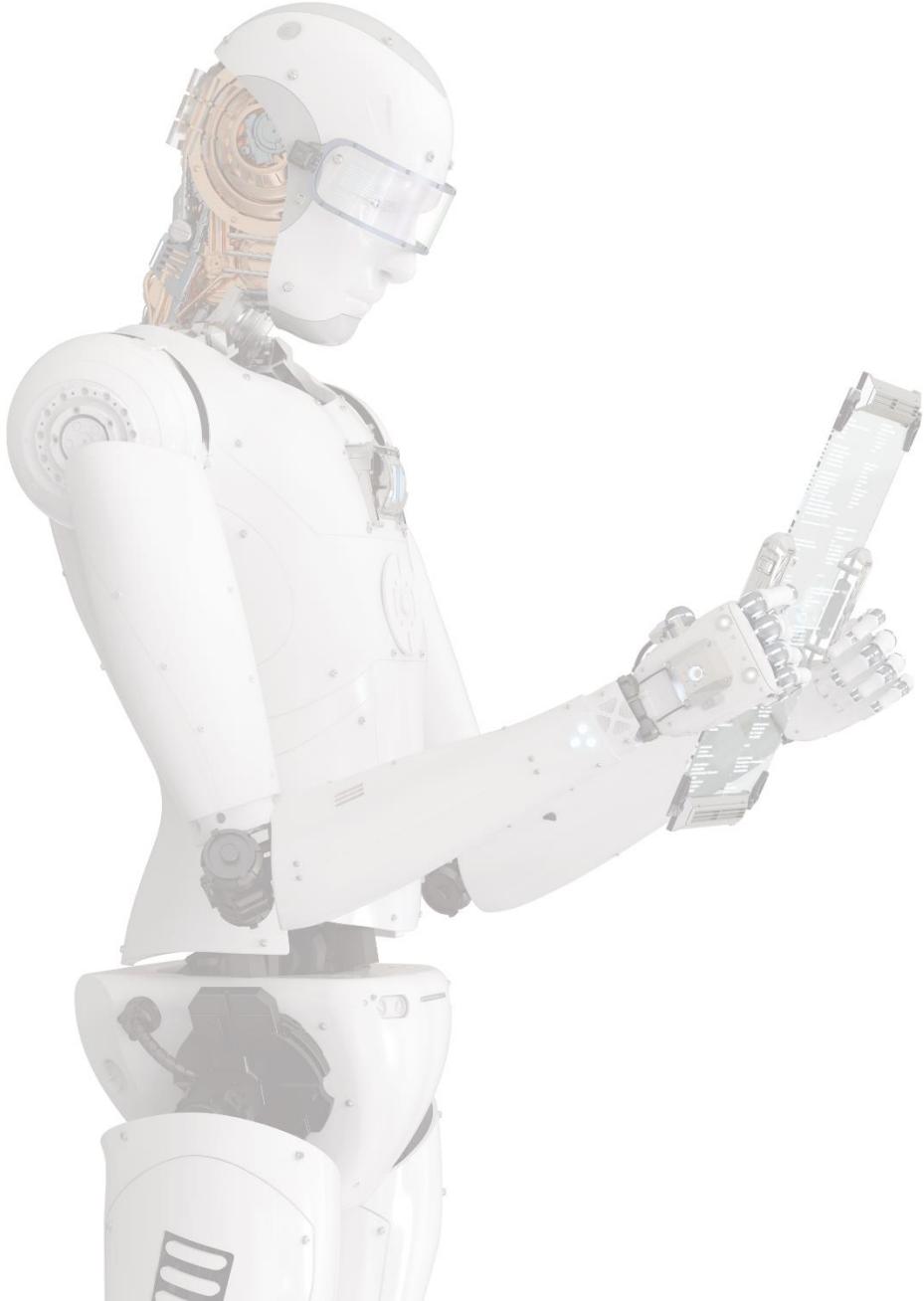
2025.07.31

In-Depth Report

엇갈리는 희비

국내 휴머노이드 및 협동로봇 업종 전망

[자동차/로보틱스]
이상수 2122-9197
sang.su@imfnsec.com





CONTENTS

[산업분석]

Summary	4
Key Chart	5
I . 협동로봇 업종 투자 매력도 점검	8
II . 휴머노이드 Value Chain 주목 필요	13

[기업분석]

두산로보틱스 (454910)	20
레인보우로보틱스 (277810)	25
뉴로메카 (348340)	30



산업분석

Summary

Key Charts

I. 협동로봇 업종 투자 매력도 점검

1. 2025년 들어서도 관찰되고 있는 협동로봇 업황 둔화
2. 중국의 협동로봇 가격 경쟁력도 리스크 요인
3. 단기 실적 부진은 불가피하고, 캡티브 물량 확보가 필요

II. 휴머노이드 Value Chain 주목 필요

1. 2H25 예정되어 있는 레인보우로보틱스의 휴머노이드 모멘텀
2. Boston Dynamics 상장 임박에 따른 반대급부
3. K-휴머노이드 얼라이언스 내 레인보우로보틱스 역할 주목

Summary

국내 로보틱스 산업에 대한 Overweight 투자의견을 유지한다. 다만 두산로보틱스, 뉴로메카의 목표주가를 각 73,000원, 31,000원으로 하향하고, 레인보우로보틱스의 목표주가를 359,000원으로 상향한다. 이는 시장 개화 기대감이 높아져가고 있는 휴머노이드 산업과, 업황 둔화 현상이 관찰되고 있는 협동로봇 산업이 마주하고 있는 상반된 시장 환경에 기인한다.

7/30 기준 두산로보틱스와 레인보우로보틱스의 시가총액은 9.2조원 수준으로 국내 로보틱스 시가 총액의 65% 이상을 차지하고 있다. 또한 두산로보틱스를 중심으로 한 두산그룹 지배 구조 개편 시도가 있었던 2024년 10월, 삼성전자의 레인보우로보틱스 인수 소식이 전해진 2025년 1월 등 국내 로보틱스 섹터 상승 국면은 두 업체에서 출발했다. 즉 2H25 국내 로보틱스 섹터의 방향성 또한 두 업체의 주가 및 성장성과의 상관관계가 매우 높다고 할 수 있다.

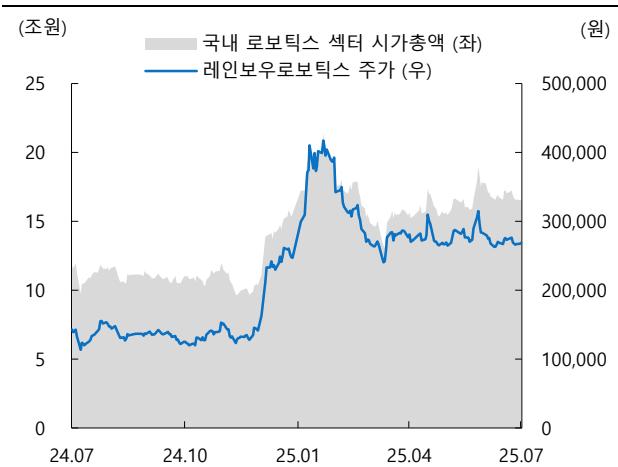
두산로보틱스는 F&B, 물류 등을 포함한 주요 제조 공정용 협동로봇을 판매하는 업체다. 다만 주요 매출 발생 지역인 유럽, 미국 내 협동로봇 시장 침투율 증가세가 큰 폭으로 둔화되고 있고, 이는 두산로보틱스 실적 부진으로 연결되고 있는 상황이다. 선진 시장 내 협동로봇 수요는 러-우 전쟁 이후 장기화되고 있는 유럽 경기 둔화 및 대미 관세에 따른 고객사의 투자 집행 일정 연기 등에 기인해 좀처럼 유의미한 성장세를 보여주지 못하고 있다. 이는 2H25 내 해소될 가능성이 적어 보이고, 그룹사를 중심으로 한 캡티브 물량의 규모에 따라 제한적인 실적 개선이 가능할 것으로 판단된다.

레인보우로보틱스는 두산로보틱스가 영위 중인 협동로봇을 마찬가지로 판매 중이나, 향후 삼성전자와의 시너지를 통해 휴머노이드 사업에 보다 집중할 것으로 판단된다. 레인보우로보틱스는 양산을 염두에 둔 새로운 휴머노이드 제품을 빠른 시일 내 공개할 것으로 예상된다. 또한 Boston Dynamics를 비롯한 경쟁 업체들이 양산 일정을 앞당길 가능성이 크고, 이에 레인보우로보틱스의 휴머노이드 로드맵 또한 빠르게 윤곽이 드러날 것으로 판단된다. 더하여 올해 5월 산업통상자원부가 발표한 K-휴머노이드 얼라이언스 내 레인보우로보틱스의 중요성은 높고, 이에 추후 발표되는 세부 정책안에 따른 수혜도 기대된다.

즉 2H25 국내 로보틱스의 주도주는 두산로보틱스보다는 레인보우로보틱스가 전반적인 섹터 상승장을 이끌 가능성이 높다고 판단된다. 따라서 개별 종목 수익률의 관점에서 레인보우로보틱스 매수를 추천함과 동시에, 휴머노이드 Value Chain에 해당하는 액츄에이터 업종에 대한 관심을 둘 필요가 있다고 보인다.

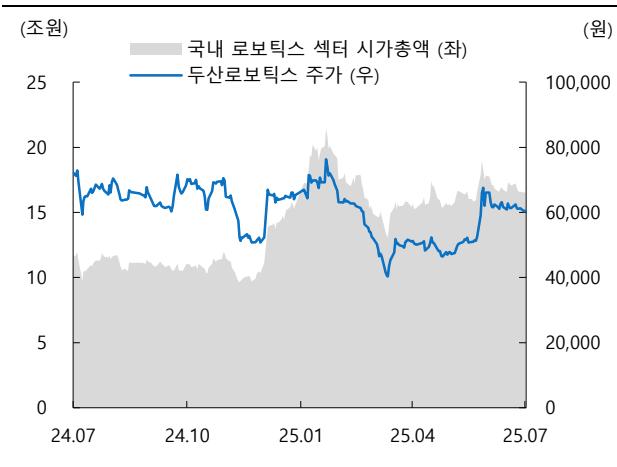
Key Charts

그림1. 국내 로보틱스 시가총액 대비 레인보우로보틱스 주가 추이



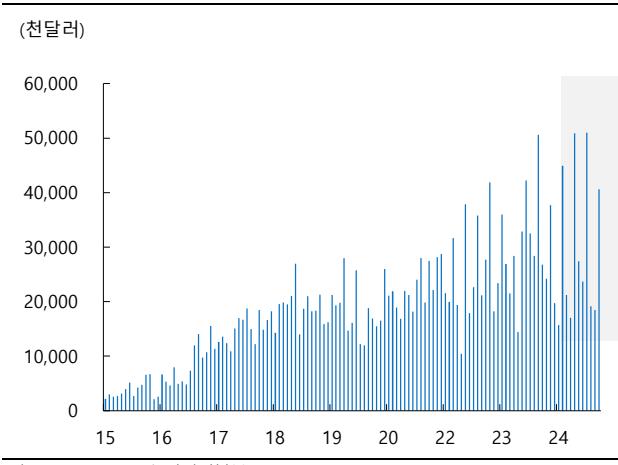
자료: Quantewise, iM증권 리서치본부

그림2. 국내 로보틱스 시가총액 대비 두산로보틱스 주가 추이



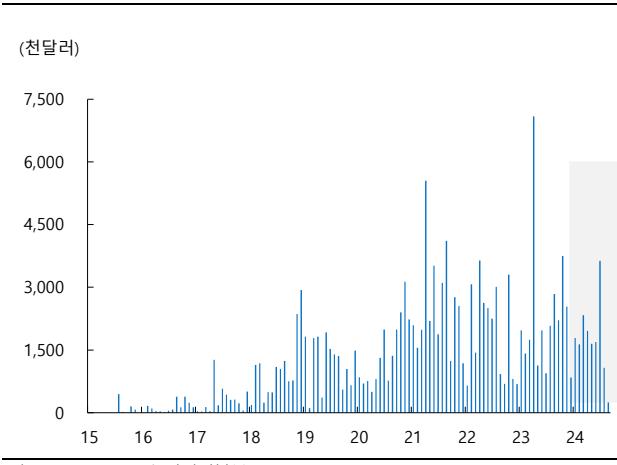
자료: Quantewise, iM증권 리서치본부

그림3. 덴마크 협동로봇 수출액 추이



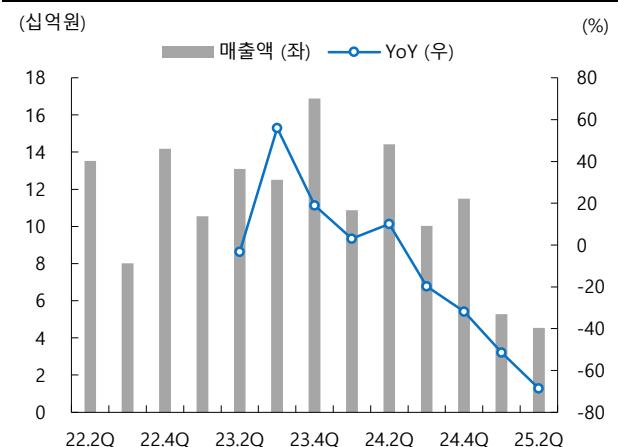
자료: KITA, iM증권 리서치본부

그림4. 경기도 수원시 산업용 로봇 수출액 추이



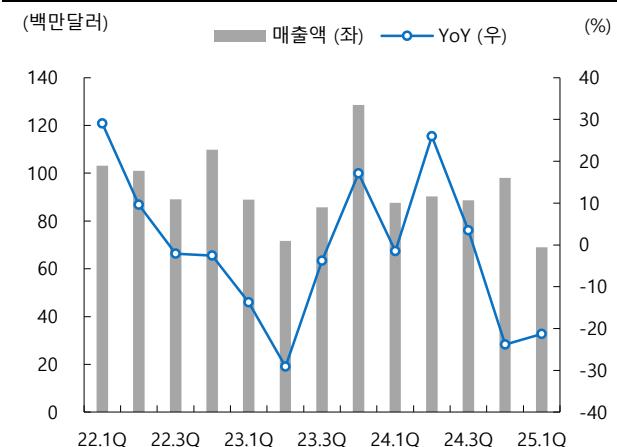
자료: KITA, iM증권 리서치본부

그림5. 두산로보틱스 분기별 매출액 추이



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림6. Teradyne Robot 사업부 분기별 매출액 추이



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림7. 2025 2H~2026 1H 예상되는 휴머노이드 관련 모멘텀

관련 모멘텀 시점	주요 내용
레인보우로보틱스 휴머노이드 관련 예상 모멘텀	
2025 2H	레인보우로보틱스의 차세대 휴머노이드 제품이 공개될 전망이며, 전반적인 하드웨어 수준은 선두 업체와 크게 다르지 않을 것
2025 2H	삼성전자는 레인보우로보틱스 외 추가적으로 휴머노이드 관련 핵심 업체를 인수하겠다고 밝힘에 따라, 추가 업체 인수 가능성 높음
2025 2H	올해 10월 예정된 신사옥 완공에 맞춰 삼성전자의 시너지 효과를 극대화하기 위한 사명변경 이벤트 관찰될 가능성 높음
2025 2H	K-휴머노이드 로봇 얼라이언스 (휴머노이드용 핵심 부품, 소프트웨어 개발 민관 협력체) 내 레인보우로보틱스의 역할 공개
기타 업체 휴머노이드 관련 예상 모멘텀	
2025 2H	Tesla가 Optimus의 러프한 생산 대수 목표는 밝혔으나, 하반기에는 실제 생산에 성공한 대수와 구체적인 목표 공유 기대
2026 1H	Figure AI가 계속해서 특정 고객사의 대규모 주문을 언급하고 있는데, 올해 하반기 구체적인 업체명과 협력 내용 공유될 것
2025 2H	Boston Dynamics를 포함한 현대차자동차그룹의 휴머노이드 및 로봇 사업 청사진이 구체적으로 공개될 가능성 높음
2025 2H	휴머노이드 소부장 업체 생산 CAPA 증설 이벤트가 예정되어있고, 이에 따라 기대감이 실적으로 연결되는 모멘텀을 관찰 가능할 전망
2026 1H	두산로보틱스를 포함한 국내 협동로봇 업체들의 휴머노이드 산업 진출 의지가 실제 시제품 및 관련 업체 인수로 구체화 될 것

자료: iM증권 리서치본부

그림8. 현대차그룹의 Boston Dynamics 유상증자 및 지분 변화 타임라인

투자시점	투자액 (억원)	주요 내용
2021	9,963	현대차 3,376억원, 현대모비스 2,491억원, 현대글로비스 1,245억원, 정의선 현대차그룹 회장 2,491억원 등 총 9,963억원으로 소프트뱅크 잔여 지분 20% 외 Boston Dynamics 지분 80% 인수. 이후 HMG Global 설립하며 현대차 지분이전
2022	2,400	185만주 가량 Boston Dynamics 주식 수 증가. 소프트뱅크 외 HMG Global, 정의선 현대차그룹 회장, 현대글로비스 등이 각 지분 보유 비율에 대응하는 규모로 유상증자 참여
2023	2,040	168만주 가량 Boston Dynamics 주식 수 증가. 소프트뱅크 외 HMG Global, 정의선 현대차그룹 회장, 현대글로비스 등이 각 지분 보유 비율에 대응하는 규모로 유상증자 참여
2024	5,380	388만주 가량 Boston Dynamics 주식 수 증가. 소프트뱅크 외 HMG Global, 정의선 현대차그룹 회장, 현대글로비스 등이 각 지분 보유 비율에 대응하는 규모로 유상증자 참여. 소프트뱅크 지분율은 12% 수준까지 하락한 것으로 추정
투자시점	투자액 (억원)	주요 내용
2025	13,000	1.3조원 규모의 추가 유상증자 관련 언론보도 전해짐. 2022년 이후 있었던 총 세 차례의 유상증자 금액을 합친 9,820억 보다 큰 규모의 유상증자로, 단순히 영업자금 확보 외 상장 전 주식 수 증가를 염두에 두고 있다고 보임

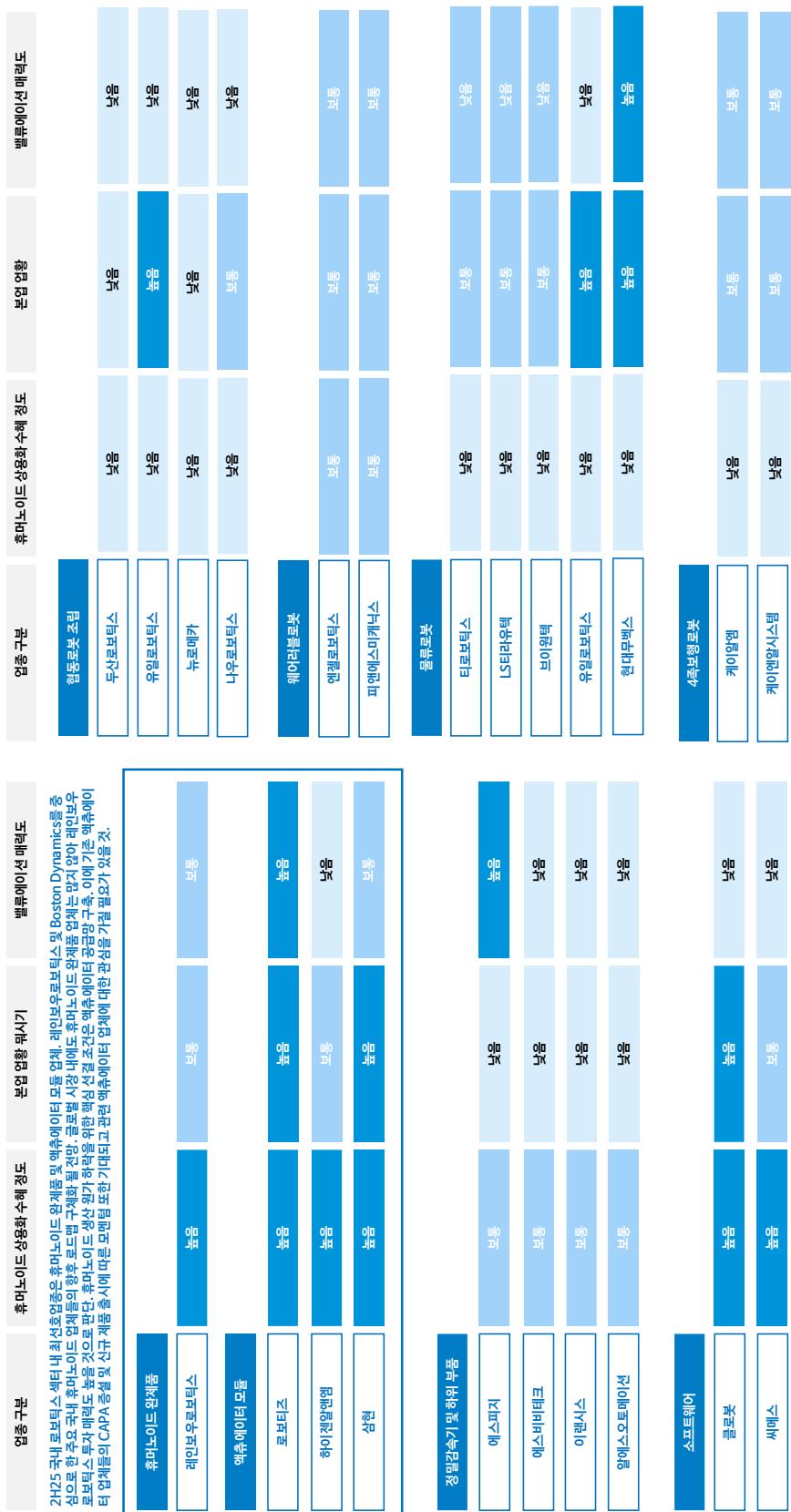
자료: iM증권 리서치본부

그림9. K-휴머노이드 얼라이언스 주요 참여 업체 개요 및 투자포인트와 신규 편입 가능성성이 높은 업체 개요 및 투자포인트

로봇 제조사 그룹			
업체명	상장 유무	휴머노이드 기술력	투자포인트
레인보우로보틱스	O	높음	25년 하반기 신규 휴머노이드 제품 공개 임박, 이외에 협동로봇 및 물류 로봇 관련 동향도 포인트
원익로보틱스	O	보통	Meta와 개발 중인 멕스트러스 개발 방향에 주목. 당사는 비상장이나 원익홀딩스를 통한 간접 투자 가능
엔젤로보틱스	O	보통	의료용 웨어러블 로봇 개발 업체. 주요 제품 의료보험 수가 적용을 통해 3차 병원 및 재활 센터로 외연 확대 전망
뉴로메카	O	낮음	경쟁 업체 대비 높은 탑라인 성장세. 국내 조선 3사항 융합용 협동로봇 추가 수주 기대. 포스코와 협력 방향 주목
두산로보틱스	O	낮음	협동로봇 관련 본업 압력이 좋지 않지만, 올해 초 발표한 휴머노이드 관련 로드맵은 주목할 필요 있음
LG전자	O	낮음	휴머노이드 관련 연구개발을 진행 중이나, 서비스 로봇 상용화 후 점진적인 전환에 나설 것으로 보임
HD현대로보틱스	O	낮음	산업용 로봇 외 제품 포트폴리오가 전무한 것이 약점이나, 관계사와 협력한 휴머노이드 개발 참여 가능성 존재
신규 편입 가능성 높은업체			
현대자동차	O	높음	
로봇 부품 기업			
업체명	상장 유무	휴머노이드 관련 기술력	투자포인트
SK On	O	보통	로봇용 배터리 공급망 확대 가능성 (협동로봇, 휴머노이드, AMR)
삼성SDI	O	보통	로봇용 배터리 공급망 확대 가능성 (협동로봇, 휴머노이드, AMR)
리밸리온	X	보통	로봇용 AI 반도체 개발 (엣지 AI 연산 특화), Physical AI 추론용 서버용 반도체 개발
딥엑스	X	보통	로봇용 AI 반도체 개발 (엣지 AI 연산 특화)
테슬로	X	보통	휴머노이드용 AI 뇌 개발 목표 (로보틱스 OS + 하드웨어)
에이디로보틱스	X	높음	로봇용 토크 센서 개발하는 업체, 멕스트러스용 센서에 강점
로보티즈	O	높음	로봇용 액츄에이터 공급 업체이며, 매출 비중 90%. Tesla, Unitree Robotcs 등 주요 고객사 확보
페러데이터이나믹스	X	보통	로봇 모션 플랫폼 기반의 균형 증강 기술 보유
코모텍	X	보통	정밀 모터 및 감속기 기반 로봇 핵심 부품 전문
에스비비테크	O	낮음	자체 개발한 하모닉 감속기 및 로보드라이브 감속기를 주요 업체에 공급
신규 편입 가능성 높은업체			
현대모비스	O	보통	향후 현대자동차 및 Boston Dynamics의 로봇용 액츄에이터 설계를 맡을 가능성성이 높음
하이젠알앤엠	O	보통	스마트 액추에이터 솔루션 공급하나, 아직 로봇용 제품 레퍼런스가 부족한 것은 약점
삼현	O	보통	현대자동차향 자동차용 액츄에이터 공급 업체. 협동로봇 및 휴머노이드용 액츄에이터 개발 중인 상황
씨메스	O	보통	여러 종류의 센서와 자사 AI 비전 소프트웨어를 결합한 터키 솔루션 제공. 물류/협동로봇 업체가 주요 고객사

자료: iM증권 리서치본부

그림10. 2H25 국내 로보틱스 섹터 세부 업종별 투자 매력도 모식도



자료: iM증권 리서치본부

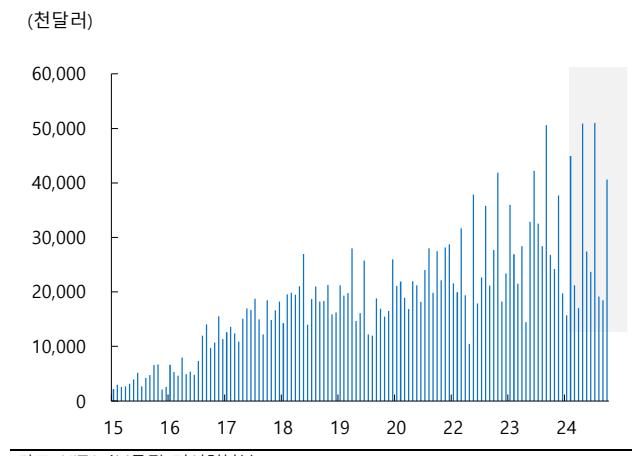
I. 협동로봇 업종 투자 매력도 점검

1. 2025년 들어서도 관찰되고 있는 협동로봇 업황 둔화

2022년 들어 텐마크, 한국 등 주요 협동로봇 업체가 위치한 지역별 산업용 로봇 수출 데이터의 경우 상당히 부진한 모습을 보여주고 있다 (협동로봇 수출입코드 분류가 별도로 존재하지 않아 간접적인 추정 필요). 2025.01~03 텐마크 산업용 로봇 수출액 (Universal Robot의 실적과 높은 상관관계)의 경우 7,821만유로임과 동시에 전년 동기 대비 약 11.2% 감소한 상황이며, 2025.01~06 경기도 산업용 로봇 수출액 (두산로보틱스의 실적과 높은 상관관계)의 경우 1,024만달러임과 동시에 전년 동기 대비 약 8.2% 감소했다.

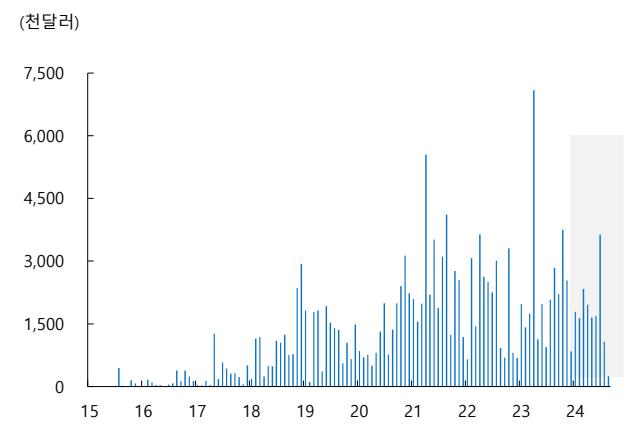
올해 들어 관찰되고 있는 글로벌 협동로봇 업황 둔화는 대미 관세에 따른 최종 고객사들의 투자 집행 일정 연기에 기인하고 있다. 최근 주요 국가들의 대미 관세 협상이 마무리되는 등, 리스크 해소의 기대가 커지고 있는 상황이다. 다만 협동로봇 업황 둔화는 2024년부터 계속해서 관찰되고 있었으며, 이는 대미 관세 외 여러 구조적 원인에 따라 글로벌 협동로봇 시장 침투 속도가 둔화되고 있는 반증이라고 판단된다.

그림11. 덴마크 협동로봇 수출액 추이



자료: KITA, iM증권 리서치본부

그림12. 경기도 수원시 산업용 로봇 수출액 추이



자료: KITA, iM증권 리서치본부

전술한 내용처럼, 이와 같이 주요 지역 수출 데이터 부진은 곧 Universal Robots, 두산로보틱스 등의 실적 부진으로 연결되고 있는 상황이다. 두산로보틱스의 경우 25.2Q 매출액 45.3억원 (-68.5% YoY), Universal Robots의 경우 25.1Q 매출액 6,900만달러 (-21.3% YoY) 등의 실적을 시현했다. 이와 동시에 양사 모두 2025년 연간 실적에 대한 눈높이 또한 낮추고 있는 상황이다.

협동로봇의 경우, 과거 산업용 로봇과 다르게 실제 노동자를 대체할 수 있다는 특징을 가지고 있다. 이에 유럽/북미 등 노동자 수급에 어려움을 겪거나 인건비가 높은 지역을 중심으로 강한 협동로봇 수요가 관찰되고 있다. 실제로 양사 모두 유럽/북미 매출 비중이 높은 상황이다. 결국 중장기적 관점에서 주요 협동로봇 업체 실적 개선을 위해서는 유럽/북미 지역의 협동로봇 수요 반등이 필요하다.

그림13. 두산로보틱스 분기별 매출액 추이

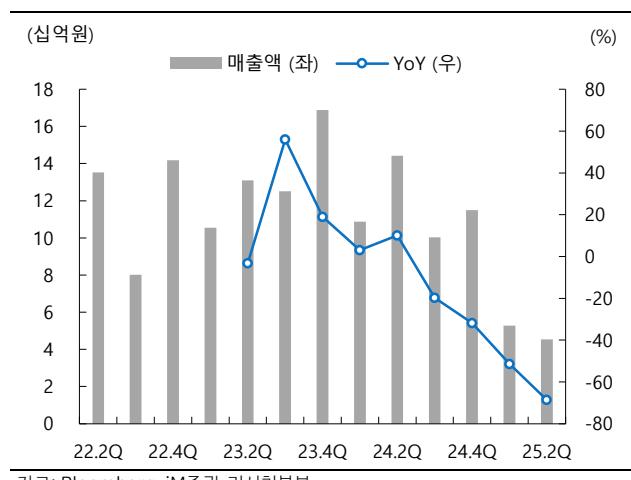


그림14. Teradyne Robot 사업부 분기별 매출액 추이

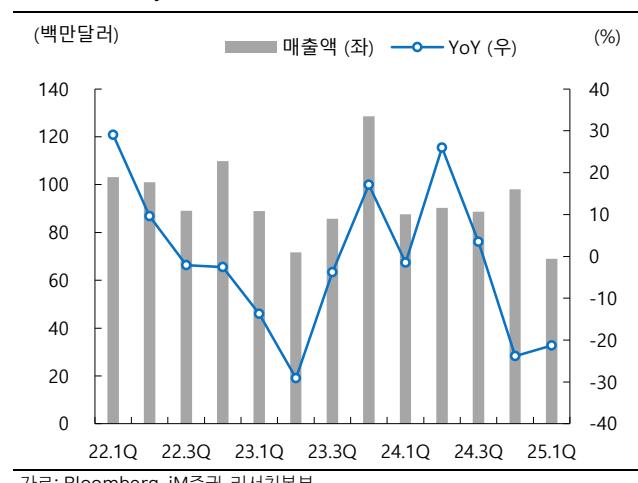


그림15. 2024년 연간 매출액 기준 두산로보틱스 지역별 매출 비중

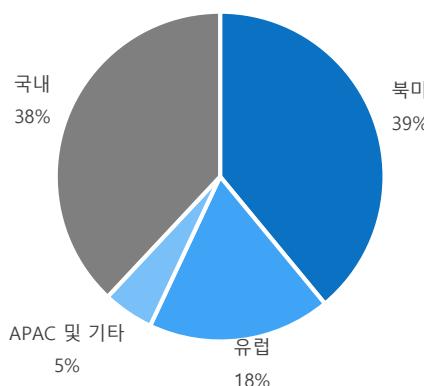
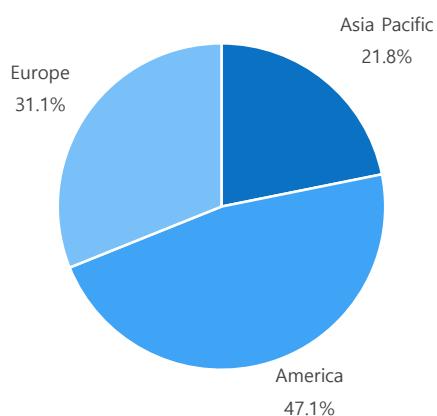


그림16. 2024년 연간 매출액 기준 Teradyne Robot 사업부 지역별 매출 비중



2. 중국의 협동로봇 가격 경쟁력도 리스크 요인

중국의 협동로봇 시장 침투 가능성 또한 선진 시장 협동로봇 업체의 리스크 포인트이다. 2025.01~06 중국 산업용 로봇 수출액의 경우 3.6억달러임과 동시에 전년 동기 대비 50.9% 증가했다. 글로벌 산업용 로봇 업황이 회복세에 들어섰기는 했지만, 일본과 대비해도 가파른 성장세를 보여주고 있다.

중국 협동로봇 수출액 또한 가파른 성장성을 보여주고 있다. 2025.01~06 중국 협동로봇 수출액은 4,377만달러임과 동시에 전년 동기 대비 30.7% 증가했다. 한국향 수출 물량 또한 동기간 171.2만달러임과 동시에 전년 동기 대비 50.4% 증가했다. 실제 중국 협동로봇 가격은 경쟁 제품 대비 50% 정도로 추정되며, 이에 여러 국내업체들이 중국 협동로봇 구매 후 소프트웨어를 설치하여 이를 판매하거나 수출하는 등의 중국 협동로봇 업체의 간접적인 해외 시장 진출이 이루어지고 있는 상황이다.

그림17. 중국 산업용 로봇 수출액 추이

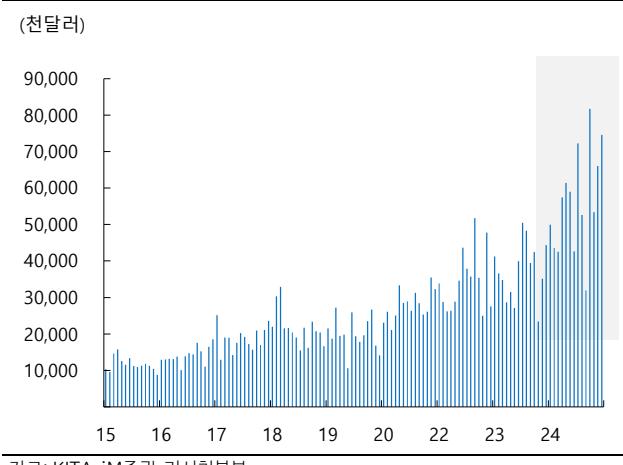


그림18. 일본 산업용 로봇 수출액 추이

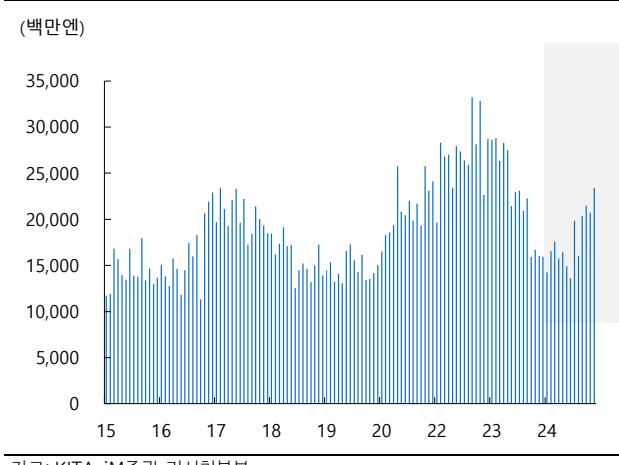


그림19. 중국 협동로봇 수출액 추이

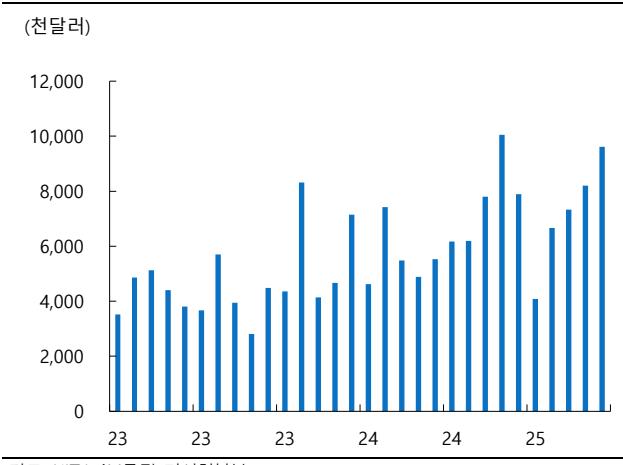
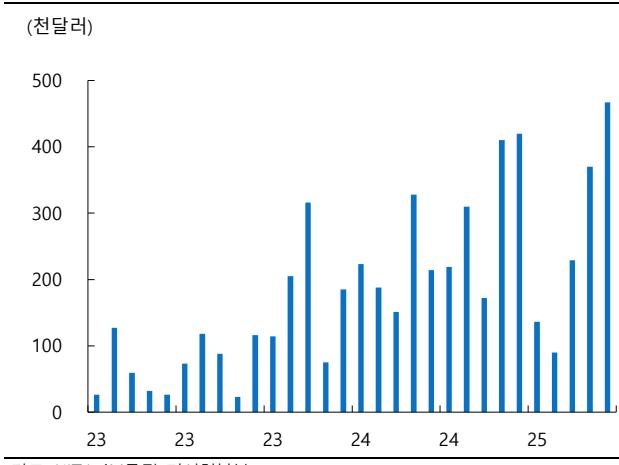


그림20. 중국 한국향 협동로봇 수출액 추이

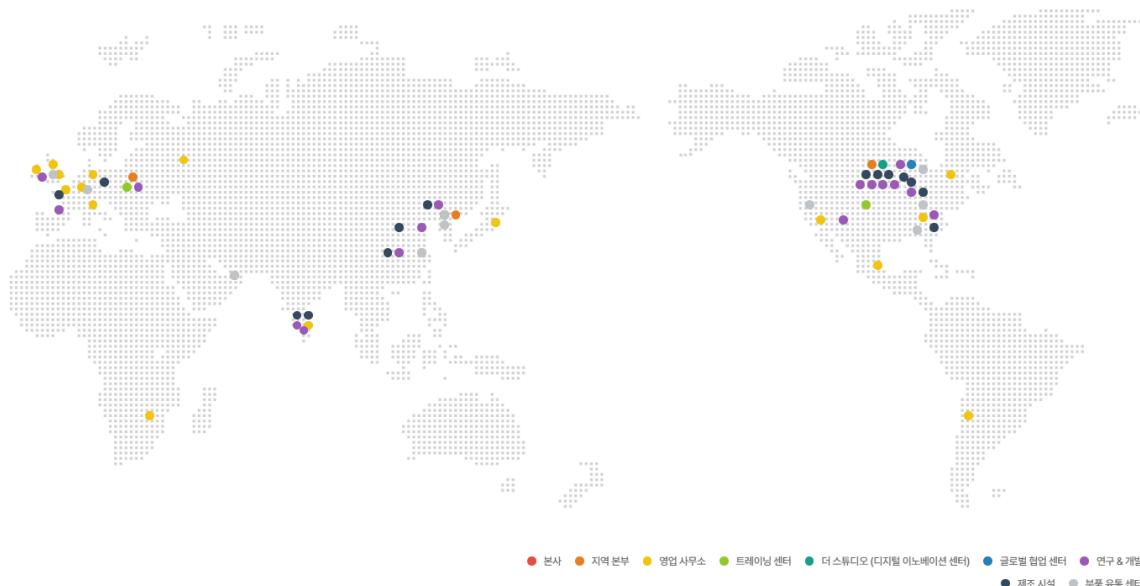


3. 단기 실적 부진은 불가피하고, 캡티브 물량 확보가 필요

즉 (1) 경기둔화 및 관세에 기인한 투자 일정 연기, (2) 중국 협동로봇 업체들의 선진 시장 침투 가능성 등에 따라 두산로보틱스를 포함한 글로벌 협동로봇 업체들의 단기 실적 부진은 불가피할 것으로 판단된다. 다만 차후 공정 자동화 과정에 있어 협동로봇이 가지고 있는 기술적 편의성은 여전히 유효하고, 이에 따라 중장기적 관점에서 실적 개선 가능성은 여전히 높다고 판단한다.

그럼에도 불구하고, 두산로보틱스의 주가 반등을 위해서는 일정 기간 내 실적 개선세를 보여줘야 한다고 판단된다. 주요 고객사들이 투자 일정을 연기하는 상황에서 해결 방법은 역시 캡티브 물량이다. 실제로 두산로보틱스 2024년부터 두산밥캣과을 포함한 주요 그룹사와 시너지 효과를 극대화하겠다는 목표를 공유하고 있다. 먼저 두산밥캣의 북미/유럽 딜러망을 활용해 영업력을 끌어올릴 전망이며, 더 나아가 주요 그룹사의 생산 및 조립 공정에 자사 협동로봇을 다수 공급할 가능성도 존재한다. 여러 분기동안 이어진 실적 부진에도 불구하고, 두산로보틱스의 주가 하락세가 크지 않은 여유 배경 중 하나는 바로 시장이 전술한 두산그룹사와의 시너지 효과를 기대하고 있기 때문일 것이다. 이에 두산밥캣을 중심으로 한 그룹사와의 시너지는 단기 실적 개선뿐 아니라 주가 상승으로도 연결될 가능성이 높다.

그림21. 글로벌 두산밥캣 생산시설 및 영업거점 현황

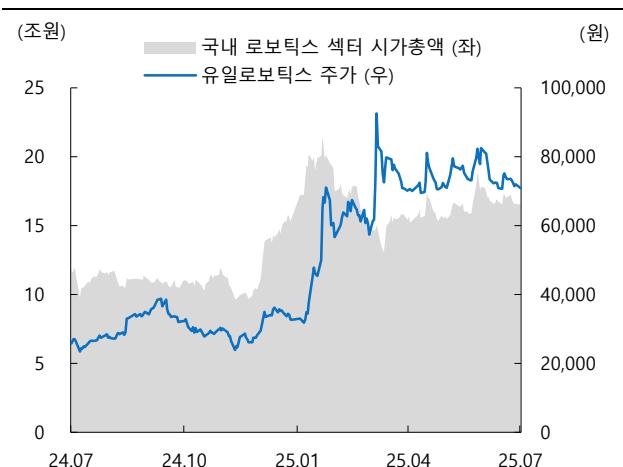


자료: iM증권 리서치본부

실제로 유일로보틱스와 뉴로메카의 상반된 주가 흐름을 살펴보면, 시장에서 협동로봇 업체들의 캡티브 물량 발생에 대한 기대감을 가지고 있다는 사실을 알 수 있다. 올해 4월 유일로보틱스는 SK On 미국 법인 SKBA로의 최대주주 변경을 수반하는 콜옵션 계약을 체결했다. 작년 5월 SKBA는 이미 약 367억원 규모의 유일로보틱스 지분투자를 집행한 바 있으며, 올해 콜옵션 계약을 통해 양사간 시너지 효과가 더욱 구체화되고 있는 것이다. 이에 유일로보틱스의 주가는 올해 들어 약 102.5% 상승했다.

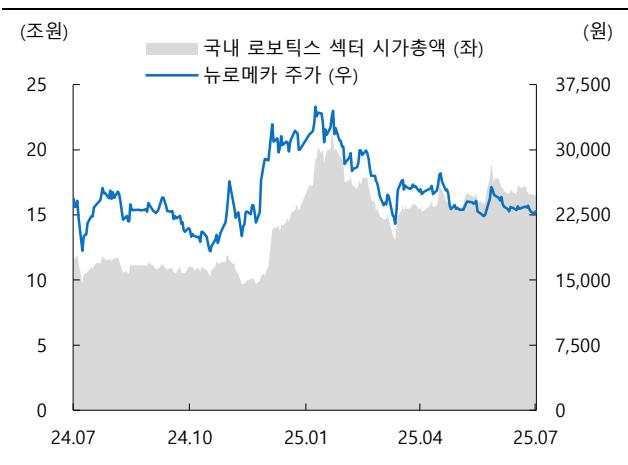
반면 뉴로메카의 경우 상장 초기 포스코와의 협력 가능성이 높게 점쳐졌지만, 작년 12월 포스코홀딩스 CVC가 주체가 된 100억원 규모의 뉴로메카 전환사채 매입 외 유의미한 시너지는 보여주지 못하고 있다. 이에 뉴로메카의 주가는 올해 들어 약 30.5% 하락했다. 즉 뉴로메카와 같은 중소형 협동로봇 업체의 주가 반등의 조건 또한 주요 협력사간 시너지 효과를 입증하는 것이다. 더하여 현재 뉴로메카의 리스크 요인으로 오랜 적자에 따른 부족한 현금이 꼽히는 만큼, 외부 투자를 통한 자금 수혈이 시급한 상황이다.

그림22. 국내 로보틱스 시가총액 대비 유일로보틱스 주가 추이



자료: Quantewise, iM증권 리서치본부

그림23. 국내 로보틱스 시가총액 대비 뉴로메카 주가 추이



자료: Quantewise, iM증권 리서치본부

II. 휴머노이드 Value Chain 주목 필요

1. 2H25 예정되어 있는 레인보우로보틱스의 휴머노이드 모멘텀

2025.01.03 삼성전자의 레인보우로보틱스 인수 소식이 전해진 이후, 국내 로보틱스 섹터는 가파른 상승 국면에 돌입하기 시작했다. 다만 일부 액추에이터 업체를 제외하면, 휴머노이드를 비롯한 기타 국내 로보틱스 업체들의 실적 개선 및 휴머노이드 제품 출시 등 유의미한 동향을 좀처럼 찾아보기 어려웠다.

레인보우로보틱스는 올해 상반기 내 새로운 휴머노이드 제품 공개를 목표했고, 시장 내 여러 투자자들 또한 이를 기대해왔다. 그러나 제품 공개 일정이 연기되고, 삼성전자-레인보우로보틱스 양사간의 휴머노이드 시너지 효과에 대한 설명도 부족했다. 국내 로보틱스 섹터의 상승 모멘텀은 결국 대형주의 역할이 크고, 레인보우로보틱스의 휴머노이드 관련 일정 연기가 곧 전체 섹터 부진으로 연결되고 있다고 해석하는 것이 옳을 것이다.

다만 올해 하반기 내 레인보우로보틱스의 휴머노이드 제품이 공개될 전망이며, 이에 따라 국내 로보틱스 섹터는 상승 국면으로 돌아설 가능성이 매우 높다. 휴머노이드 제품을 공개함과 동시에, 향후 삼성전자와의 시너지 효과 및 향후 양산 계획 또한 밝힐 것으로 전망된다. 또한 현재 세종시에 건설 중인 레인보우로보틱스의 신사옥 및 생산 설비가 늦어도 2026년 1분기 내 완공을 목표로 하고 있고, 이에 따른 휴머노이드 양산 물량 또한 빠른 시일 내 관찰될 것으로 판단된다.

그림24. 2025 2H~2026 1H 예상되는 휴머노이드 관련 모멘텀

관련 모멘텀 시점	주요 내용
레인보우로보틱스 휴머노이드 관련 예상 모멘텀	
2025 2H	레인보우로보틱스의 차세대 휴머노이드 제품이 공개될 전망이며, 전반적인 하드웨어 수준은 선두 업체와 크게 다르지 않을 것
2025 2H	삼성전자는 레인보우로보틱스 외 추가적으로 휴머노이드 관련 핵심 업체를 인수하겠다고 밝힘에 따라, 추가 업체 인수 가능성 높음
2025 2H	올해 10월 예정된 신사옥 완공에 맞춰 삼성전자의 시너지 효과를 극대화하기 위한 사명변경 이벤트 관찰될 가능성 높음
2025 2H	K-휴머노이드 로봇 얼라이언스 (휴머노이드용 핵심 부품, 소프트웨어 개발 민관 협력체) 내 레인보우로보틱스의 역할 공개
기타 업체 휴머노이드 관련 예상 모멘텀	
2025 2H	Tesla가 Optimus의 러프한 생산 대수 목표는 밝혔으나, 하반기에는 실제 생산에 성공한 대수와 구체적인 목표 공유 기대
2026 1H	Figure AI가 계속해서 특정 고객사의 대규모 주문을 언급하고 있는데, 올해 하반기 구체적인 업체명과 협력 내용 공유될 것
2025 2H	Boston Dynamics를 포함한 현대자동차그룹의 휴머노이드 및 로봇 사업 청사진이 구체적으로 공개될 가능성 높음
2025 2H	휴머노이드 소부장 업체 생산 CAPA 증설 이벤트가 예정되어있고, 이에 따라 기대감이 실적으로 연결되는 모멘텀을 관찰 가능할 전망
2026 1H	두산로보틱스를 포함한 국내 협동로봇 업체들의 휴머노이드 산업 진출 의지가 실제 시제품 및 관련 업체 인수로 구체화 될 것

자료: iM증권 리서치본부

2. Boston Dynamics 상장 임박에 따른 반대급부

Boston Dynamics의 상장이 임박했다는 점 또한 레인보우로보틱스의 향후 주가에 긍정적인 영향을 끼칠 것으로 전망된다. 지난 6월 17일 현대차그룹이 Boston Dynamics 상장 준비에 나서고 있다는 언론 보도가 전해졌다. Boston Dynamics는 향후 현대차그룹 지배구조 개편 과정에서 핵심적인 역할을 맡고 있다. 따라서 Boston Dynamics의 상장은 기정사실로 여겨졌으나, 상장 유무 및 일정에 대해 공식적인 확인이 이루어졌다는 의의가 있다. Boston Dynamics는 상장 준비 절차에 돌입할 것이며, 이에 기업가치에 대한 고민이 뒤따를 것이다. 북미 소재 휴머노이드 업체 Figure AI는 올해 신규 자금 조달 과정에서 56조원에 달하는 기업가치를 인정받았으며, 이는 Boston Dynamics 상장 과정에서 기준점이자 목표가 될 것이다. 현재 Boston Dynamics와 Figure AI 사이에는 분명한 기업가치 차이가 존재한다. 다만 이 차이가 양사의 제품 경쟁력에서 발생한다고 볼 근거는 부족하다. 결국 BotQ라고 명명한 휴머노이드 생산 공장을 확보했고, BMW에게 일정 대수 이상을 이미 납품한 Figure AI 대비 Boston Dynamics의 경우 양산에 대한 로드맵이 상대적으로 명확하지 않다는 점이 기업가치의 차이로 연결되고 있다고 판단한다.

즉 Boston Dynamics는 본격적인 상장 준비 절차에 돌입하는데 앞서, 양산에 수반되는 액츄에이터 등 주요 소부장 업체 선정에 나설 가능성이 높다. 이 과정에서 현대차그룹 계열사의 역할이 구체화되거나, 기존 자동차 협력사의 신사업 진출 가능성 또한 시장의 주목을 받을 것으로 판단된다. 이는 결국 휴머노이드 시장 개화 및 제품 상용화 시점이 앞당겨진다는 것을 의미하고, 휴머노이드 관련 기대감을 상장 종목 단에서 주가로 실현할 수 있는 선택지는 일부 액츄에이터 업체를 비롯한 레인보우로보틱스가 대표적이다.

휴머노이드 시장 규모가 일정 수준 확대된다면, Boston Dynamics는 레인보우로보틱스의 잠재적 경쟁 업체가 될 가능성이 높다. 따라서 올해 하반기 Boston Dynamics가 공격적으로 휴머노이드 사업 구체화에 나선다면, 레인보우로보틱스 또한 경쟁력 선점을 위해 이를 빠르게 추격해야만 할 것이다. 또한 레인보우로보틱스는 현재 5조원 수준의 기업가치를 지키거나, 이를 극대화하기 위해서라도 올해 하반기 빠르게 휴머노이드 로드맵을 구체화해야만 한다. 실제로 전통적인 밸류에이션 방법론으로 레인보우로보틱스 기업가치를 평가하기에 여러 어려움이 있고, Peer Group으로 볼 수 있는 업체 또한 제한적이다. 그러나 Boston Dynamics의 경우 레인보우로보틱스와 Peer Group 관계에 놓여있다고 볼 근거가 충분하고, 이에 Boston Dynamics의 기업가치는 곧 레인보우로보틱스의 밸류에이션 과정의 기준점이 될 것이다. 즉 향후 기업가치를 극대화하기 위해서는 레인보우로보틱스 또한 Boston Dynamics의 상장 타임라인에 맞춰 유의미한 제품과 향후 일정을 공유해야 하는 것이다.

지난 7월 25일 Boston Dynamics가 추가 유상증자를 단행한다는 언론 보도가 전해졌다. 전체 유상증자 규모는 약 1.3조원으로 추정되는데, 이는 2022년 이후 있었던 총 세 차례의 유상증자 규모를 모두 합친 것보다 크다. Boston Dynamics의 적자 폭이 예년과 크게 다르지 않다는 점을 고려할 때, 이는 단순 영업자금 확보의 목적 외 상장 전 주식 수 증가를 염두에 두고 있을 가능성이 크고, Boston Dynamics의 상장이 임박했다는 근거 중 하나이기도 하다.

그림25. 현대차그룹의 Boston Dynamics 유상증자 및 지분 변화 타임라인

투자시점	투자액 (억원)	주요 내용
2021	9,963	현대차 3,376억원, 현대모비스 2,491억원, 현대글로비스 1,245억원, 정의선 현대차그룹 회장 2,491억원 등 총 9,963억원으로 소프트뱅크 잔여 지분 20% 외 Boston Dynamics 지분 80% 인수. 이후 HMG Global 설립하며 현대차 지분이전
2022	2,400	185만주 가량 Boston Dynamics 주식 수 증가. 소프트뱅크 외 HMG Global, 정의선 현대차그룹 회장, 현대글로비스 등이 각 지분 보유 비율에 대응하는 규모로 유상증자 참여
2023	2,040	168만주 가량 Boston Dynamics 주식 수 증가. 소프트뱅크 외 HMG Global, 정의선 현대차그룹 회장, 현대글로비스 등이 각 지분 보유 비율에 대응하는 규모로 유상증자 참여
2024	5,380	388만주 가량 Boston Dynamics 주식 수 증가. 소프트뱅크 외 HMG Global, 정의선 현대차그룹 회장, 현대글로비스 등이 각 지분 보유 비율에 대응하는 규모로 유상증자 참여. 소프트뱅크 지분율은 12% 수준까지 하락한 것으로 추정
투자시점	투자액 (억원)	주요 내용
2025	13,000	1.3조원 규모의 추가 유상증자 관련 언론보도 전해짐. 2022년 이후 있었던 총 세 차례의 유상증자 금액을 합친 9,820억 보다 큰 규모의 유상증자로, 단순히 영업자금 확보 외 상장 전 주식 수 증가를 염두에 두고 있다고 보임

자료: iM증권 리서치본부

그림26. 주요 휴머노이드 업체 양산 관련 로드맵

업체명	주요 내용
북미 휴머노이드 업체 제품 양산 일정 및 로드맵	
Tesla	Optimus를 Giga Factory 내 시범 투입하고 있는 상황이며, 올해 최소 3,000대 최대 10,000대 양산 목표
Agility Robotics	2023년 9월부터 자사 제품 Digit을 최대 1만대 생산이 가능한 자체 생산 공장 설립. Amazon 물류 센터 내 투입되고 있다고 알려지나, 최근 차세대 제품 개발이나 생산 능력 확대에 대한 소식은 들려오지 않음
Figure AI	자사 휴머노이드 양산 공장 BotQ를 구축. 연간 최대 12,000대 생산 가능한 규모. 향후 4년간 10만대 규모의 휴머노이드 생산 목표. 현재 개발을 거의 마친 Figure 03은 전작과 달리 양산용 제품
중국 휴머노이드 업체 제품 양산 일정 및 로드맵	
Kepler Robotics	물류용 휴머노이드 로봇 Forerunner Series를 2025년 초부터 양산 목표
GAC	2025년 GoMate 탑재 부품 양산 체계, 2026년 원제품 양산 체계 구축 목표
Huawei	2025년 휴머노이드 양산을 목표로 동관 지역에 72억 위안 규모의 단지 조성
UBTECH1	전기차 업체 NIO에 시범 투입 중이며, 2025년 내 양산 체계 구축 목표
Agibot	Yuanjing A2 등 주요 휴머노이드 제품들은 2024년 10월부터 출하 시작. 2024년 연말까지 300대 생산 목표
Leju Robot	연간 200대 생산 가능한 생산 체계를 구축하는 것으로 목표로 함
Unitree Robotics	휴머노이드 로봇 G1공개. 가격은 약 1만 6천 달러 수준으로 알려짐. 양산에 대한 구체적인 언급은 없었으나, 일반 소비자판매를 시작했다는 점에 비춰볼 때, 꽤 큰 규모의 양산 공장을 보유하고 있을 것
Xiaomi	2022년 CyberOne을 공개했으나, 양산 일정에 대해서는 언급 없음. 다만 외부 업체와의 협력을 통해 플랫폼 공급 을 통한 빠른 양산에 대해서는 긍정
GALBOT	상업용, 산업용, 가정용 휴머노이드 로봇을 2026년부터 양산 예정

자료: iM증권 리서치본부

그림27. Figure AI의 휴머노이드 생산공장 BotQ



자료: Figure AI, iM증권 리서치본부

그림28. Figure 03부터 대량생산에 초점을 맞추겠다고 언급한 Figure AI

Our Roadmap To Scalable Manufacturing

Rethinking the robot architecture

Achieving high production rate starts at the early stage of engineering design. After building and internally manufacturing Figure 02, the team recorded and analyzed cycle times for every process, from part fabrication to final assembly. The largest driver of assembly time started at the root: part count and manufacturing processes. Figure 02 was designed as a prototype and extensively used high complexity, tight tolerance, slow computer numerical control (CNC) machining processes. While CNC from billet is a great process for prototyping and holds value for high tolerance components, it does not scale well when trying to drastically reduce both part costs and time to make components. Part count was also heavily considered - if you have to join two parts, it takes time to perform that operation. Instead, if you can combine many parts into one, the cycle time goes down.

We have since completed the design of our next-generation robot, Figure 03, which is our production robot built for affordability and high-volume manufacturing. In order to achieve production manufacturing rates, we switched to toolled processes such as injection molding, diecasting, metal injection molding and stamping which enabled us to save thousands of hours on manufacturing. Parts that previously spent over a week on a CNC machine can now be manufactured in under 20 seconds with complex steel molds.

자료: Figure AI, iM증권 리서치본부

3. K-휴머노이드 얼라이언스 내 레인보우로보틱스 역할 주목

지난 5월 K-휴머노이드 얼라이언스가 발족되었고, 해당 연합체 내 레인보우로보틱스의 역할이 클 것이라는 점 또한 향후 주가에 있어 긍정적인 부분이다. 지난 5월 산업통상자원부는 K-휴머노이드 얼라이언스 발족을 알렸는데, 총 23개의 업체가 현재 참여하고 있다. 다만 참여 업체를 살펴보면, 레인보우로보틱스나 로보티즈 외에는 휴머노이드 경쟁력이 높다고 볼 수 없다. 향후 K-휴머노이드 얼라이언스 참여 업체 수는 확대될 것이나, 이 중 휴머노이드 완제품을 개발할 수 있는 역량을 가진 업체는 많지 않다. 따라서 K-휴머노이드 얼라이언스의 향후 방향성은 레인보우로보틱스를 중심으로 설정될 것이다.

그림29. K-휴머노이드 얼라이언스 주요 참여 업체 개요 및 투자포인트와 신규 편입 가능성이 높은 업체 개요 및 투자포인트

로봇 제조사 그룹			
업체명	상장 유무	휴머노이드 기술력	투자포인트
레인보우로보틱스	O	높음	25년 하반기 신규 휴머노이드 제품 공개 임박, 이외에 협동로봇 및 물류 로봇 관련 동향도 포인트
원익로보틱스	O	보통	Meta와 개발 중인 멕스트러스 개발 향방에 주목. 당사는 비상장이나 원익홀딩스를 통한 간접 투자 가능
엔젤로보틱스	O	보통	의료용 웨어러블 로봇 개발 업체. 주요 제품 의료보험 수가 적용을 통해 3차 병원 및 재활 센터로 외연 확대 전망
뉴로메카	O	낮음	경쟁 업체 대비 높은 탑라인 성장세. 국내 조선 3사향 용접용 협동로봇 추가 수주 기대. 포스코와 협력 방향 주목.
두산로보틱스	O	낮음	협동로봇 관련 본업 업황이 좋지 않지만, 올해 초 발표한 휴머노이드 관련 로드맵은 주목할 필요 있음
LG전자	O	낮음	휴머노이드 관련 연구개발을 진행 중이나, 서비스 로봇 상용화 후 점진적인 전환에 나설 것으로 보임
HD현대로보틱스	O	낮음	산업용 로봇 외 제품 포트폴리오가 전무한 것이 약점이나, 관계사와 협력한 휴머노이드 개발 참여 가능성 존재
신규 편입 가능성 높은업체			
현대자동차	O	높음	
로봇 부품 기업			
업체명	상장 유무	휴머노이드 관련 기술력	투자포인트
SK On	O	보통	로봇용 배터리 공급망 확대 가능성 (협동로봇, 휴머노이드, AMR)
삼성SDI	O	보통	로봇용 배터리 공급망 확대 가능성 (협동로봇, 휴머노이드, AMR)
리밸리온	X	보통	로봇용 AI 반도체 개발 (엣지 AI 연산 특화), Physical AI 추론용 서버용 반도체 개발
딥엑스	X	보통	로봇용 AI 반도체 개발 (엣지 AI 연산 특화)
테슬로	X	보통	휴머노이드용 AI 뇌 개발 목표 (로보틱스 OS + 하드웨어)
에이디로보틱스	X	높음	로봇용 토크 센서 개발하는 업체, 멕스트러스용 센서에 강점
로보티즈	O	높음	로봇용 액츄에이터 공급 업체이며, 매출 비중 90%. Tesla, Unitree Robotcs 등 주요 고객사 확보
페러데이다이나믹스	X	보통	로봇 모션 플랫폼 기반의 균력 증강 기술 보유
코모텍	X	보통	정밀 모터 및 감속기 기반 로봇 핵심 부품 전문
에스비비테크	O	낮음	자체 개발한 하모닉 감속기 및 로보드라이브 감속기를 주요 업체에 공급
신규 편입 가능성 높은업체			
현대모비스	O	보통	향후 현대자동차 및 Boston Dynamics의 로봇용 액츄에이터 설계를 맡을 가능성이 높음
하이젠일앤엠	O	보통	스마트 액추에이터 솔루션 공급하나, 아직 로봇용 제품 레퍼런스가 부족한 것은 약점
삼현	O	보통	현대자동차향 자동차용 액츄에이터 공급 업체. 협동로봇 및 휴머노이드용 액츄에이터 개발 중인 상황
씨메스	O	보통	여러 종류의 센서와 자사 AI 비전 소프트웨어를 결합한 덤키 솔루션 제공. 물류/협동로봇 업체가 주요 고객사

자료: iM증권 리서치본부



기업분석

두산로보틱스 (454910)

눈높이는 낮아지지만 나쁘지 않은 주가

레인보우로보틱스 (277810)

분명한 휴머노이드 모멘텀 관련 수혜주

뉴로메카 (348340)

부진한 업황 속 탈출구를 찾자

두산로보틱스 (454910)

2025.07.31

눈높이는 낮아지지만 나쁘지 않은 주가

[자동차/로보틱스] 이상수
2122-9197 sang.su@imfnsec.com

25.2Q에도 이어진 부진한 실적에도 나쁘지 않은 주가 흐름

두산로보틱스는 2015년 설립된 협동 로봇 제조업체이며, 2017년 협동 로봇 개발에 성공했다. 2023년 기준 13개의 협동 로봇 제품 라인업을 보유중이며, 2024년 기준 동사 글로벌 협동로봇 시장 점유율은 5.4%로써 세계 4위 수준이다.

25.2Q 매출액 45.3억원 (-68.6% YoY), 영업이익 -156억원 (적자지속) 실적을 시현했다. 25.1Q부터 관찰되고 있는 두산로보틱스의 실적 부진은 대미 관세에 따른 최종 고객사들의 투자 집행 일정 연기에 기인하고 있다.

연초 대비 동사 시가총액은 약 9.5% 감소했다. 다만 이재명 정부 출범 이후 두산그룹을 향한 기대감이 동사 주가 반등으로 연결되고 있고, 25.2Q 실적 발표 후에도 큰 주가 하락을 보여주지 않고 있다. 즉 글로벌 협동로봇 업황 둔화로 인해 동사 실적에 대한 눈높이은 분명 낮아졌으나, 북미 지역 협동로봇 경쟁력 강화 및 휴머노이드 산업으로의 외연 확장에 대한 기대감은 유효한 상황이다.

자동화 솔루션 전문 업체 OneExia 인수: 북미 시장 경쟁력 확보

두산로보틱스는 지난 7월 28일 북미 자동화 솔루션 업체 OneExia를 인수한다고 밝혔다. OneExia는 팔레타이징, 포장 등 물류 현장 내 활용되는 협동로봇 자체 솔루션에 강점을 가지고 있다. 두산로보틱스는 물류 산업용 협동로봇을 주력 제품으로 하고 있고, 조립-SI로 이어지는 솔루션 제품을 표방하는 만큼 큰 시너지 효과가 있을 것으로 판단된다. 2024년 기준 OneExia 매출액은 1,330만달러 수준이며, 25.3Q부터 동사 연결 실적에 포함될 것으로 전망된다.

단기 실적 부진은 불가피하나, 캡티브 매출을 통한 자구책 필요

전술한 OneExia의 실적이 연결로 편입되면서, 두산로보틱스의 외형 성장세는 일부 회복할 것으로 판단된다. 그러나 북미/유럽 지역 협동로봇 업황은 단기간 내 회복할 수 있는 근거가 아직 명확치 않다. 결국 2024년부터 동사가 언급한 두산밥캣을 포함한 그룹사와의 시너지가 실제 협동로봇 공급으로 구체화될 필요가 있다. 현재 동사는 두산밥캣의 북미/유럽 딜러망을 활용하고 있는 것으로 알려져있고, 차후 협동로봇 공급 등의 구체적인 움직임을 주목해봐야 할 것이다.

K-휴머노이드 얼라이언스에 참여하며 관련 모멘텀 수혜 가능

동사는 지난 5월 산업통상부가 발표한 K-휴머노이드 얼라이언스에 참여했다. 물론 아직 동사의 휴머노이드 관련 경쟁력은 구체한 된 바가 전무하나, 양팔로봇 등 협동로봇 업체가 휴머노이드 산업으로 진출할 수 있는 개연성은 충분하다. 동사는 K-휴머노이드 얼라이언스 참여를 통해 일부 연구개발비를 절감할 수 있을 것이며, 참여 과정에서 얻은 휴머노이드 기술력 내재화 또한 가능할 전망이다.

목표주가 73,000원으로 하향: 글로벌 협동로봇 업황 둔화

기존 목표주가 76,000원에서 73,000원으로 하향한다. 이는 (1) 글로벌 협동로봇 업황 둔화에 따라 2028년 Target EPS를 하향했고, (2) 북미 지역에 대한 매출 의존도가 높아, 잠재하고 있는 관세 리스크에 취약하고 있어 Peer Group P/E를 10% 할인해 Target P/E를 적용했다는 점에 근거한다.

Buy (Maintain)

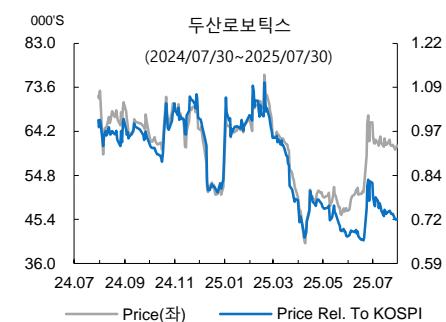
목표주가(12M)	73,000원(하향)
증가(2025.07.30)	61,200원
상승여력	19.3 %

Stock Indicator

자본금	32십억원
발행주식수	6,482만주
시가총액	3,967십억원
외국인지분율	2.1%
52주 주가	40,300~76,300원
60일평균거래량	346,645주
60일평균거래대금	20.6십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-7.4	21.4	-8.7	-14.0
상대수익률	-13.4	-5.9	-37.9	-31.5

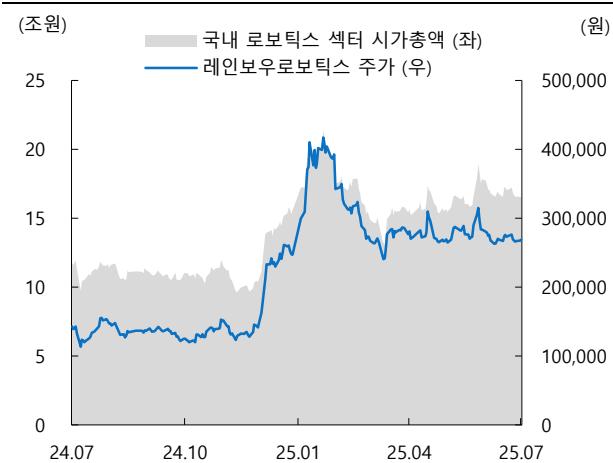
Price Trend



FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	47	37	65	142
영업이익(십억원)	-41	-1	14	44
순이익(십억원)	-37	2	6	34
EPS(원)	-564	30	93	529
BPS(원)	6,210	6,231	6,315	6,836
PER(배)		2,051.7	660.1	115.6
PBR(배)	8.4	9.8	9.7	9.0
ROE(%)	-8.7	0.5	1.5	8.0
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)	-	1,703.8	209.9	78.1

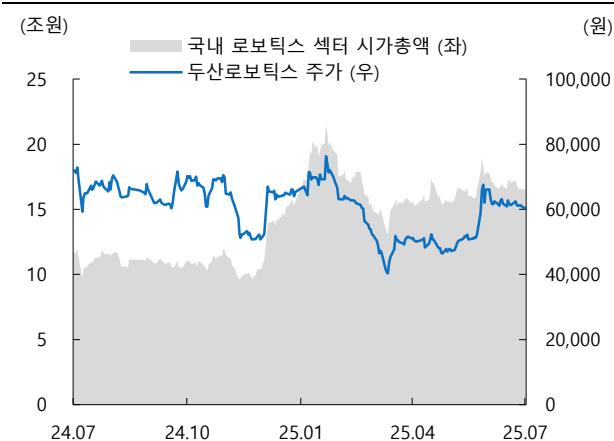
주-K-IFRS 연결 요약 재무제표

그림1. 국내 로보틱스 시가총액 대비 렌보우로보틱스 주가 추이



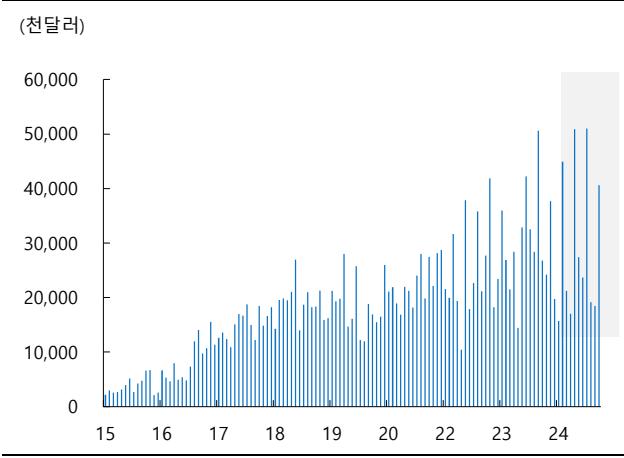
자료: Quantiwise, iM증권 리서치본부

그림2. 국내 로보틱스 시가총액 대비 두산로보틱스 주가 추이



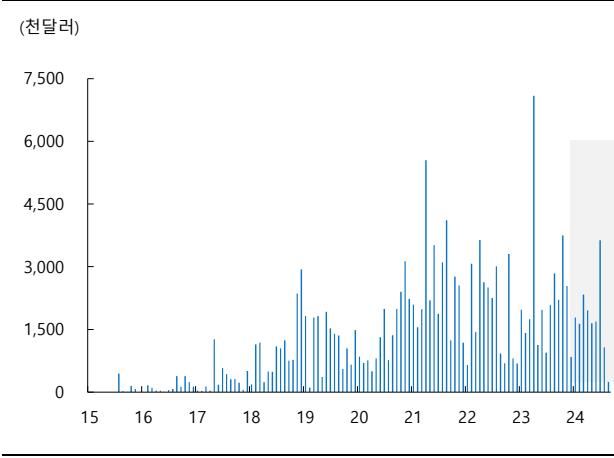
자료: Quantiwise, iM증권 리서치본부

그림3. 덴마크 협동로봇 수출액 추이



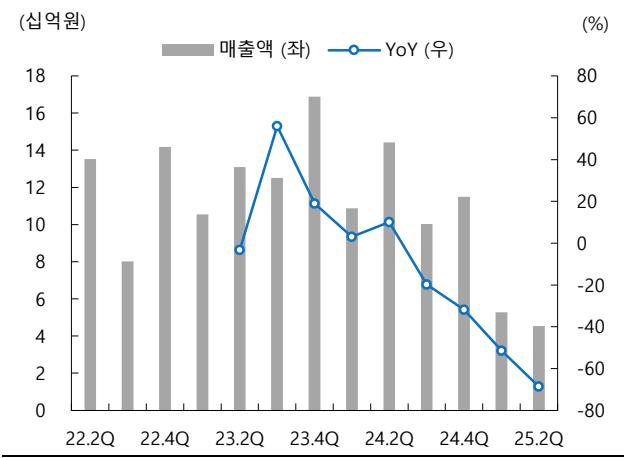
자료: KITA, iM증권 리서치본부

그림4. 경기도 수원시 산업용 로봇 수출액 추이



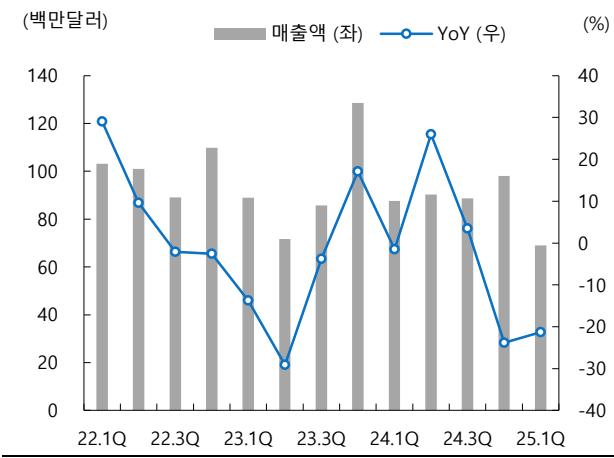
자료: KITA, iM증권 리서치본부

그림5. 두산로보틱스 분기별 매출액 추이



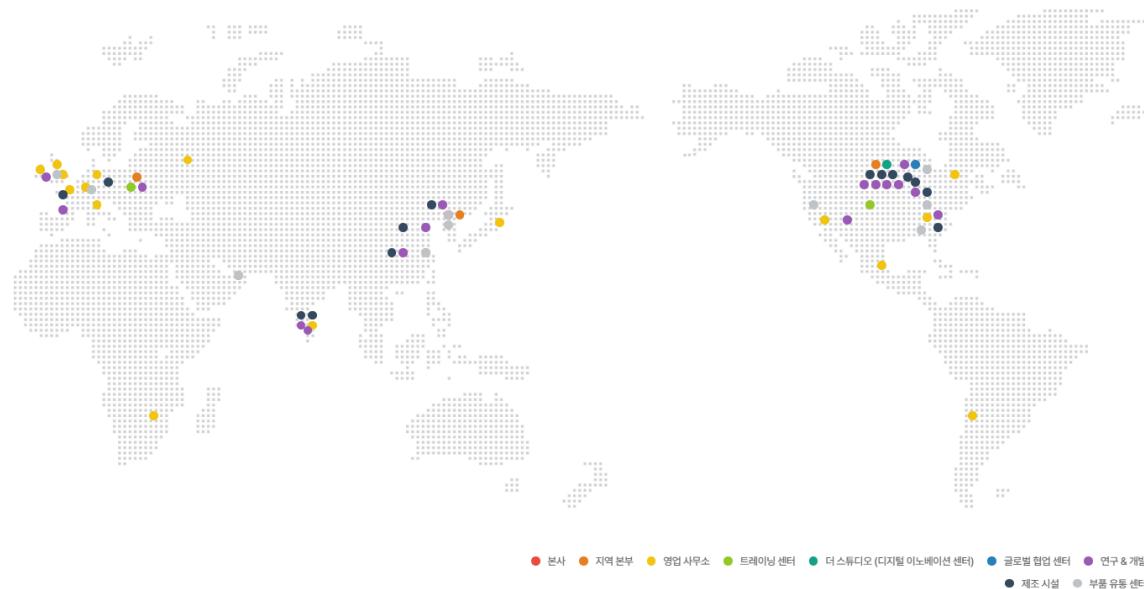
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림6. Teradyne Robot 사업부 분기별 매출액 추이



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림7. 글로벌 두산밥캣 생산시설 및 영업거점 현황

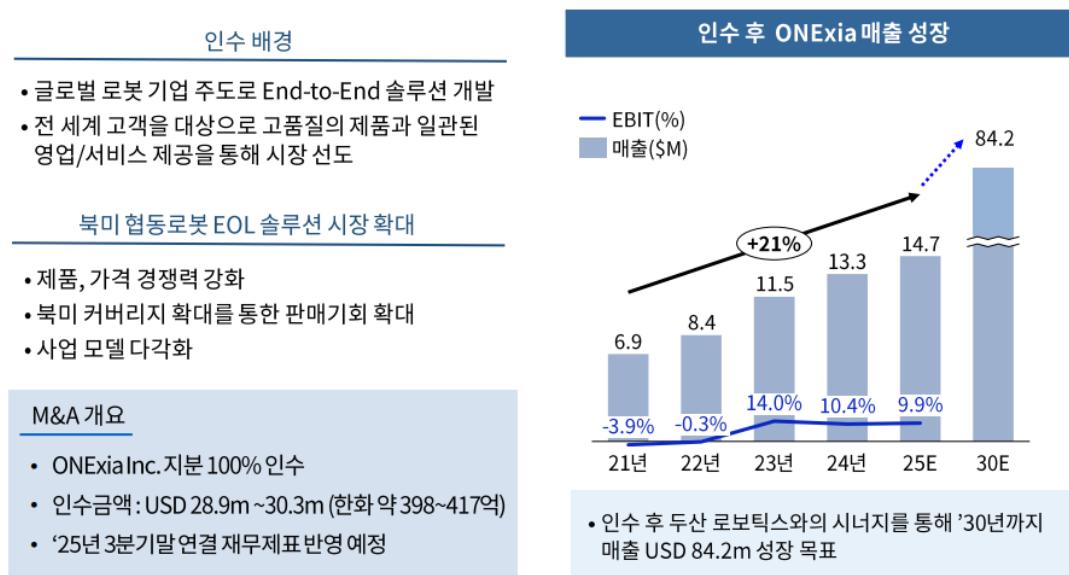


자료: 두산로보틱스, iM증권 리서치본부

그림8. 두산로보틱스는 북미 자동화 솔루션 업체 OneExia를 인수

M&A를 통한 In-organic 성장 전략

- 지능형 로봇 솔루션 중심의 사업 모델 진화를 위한 솔루션 핵심 기술 역량 확보 전략 추구
- ONExia 인수로 확보된 EOL 솔루션 라인업을 바탕으로 자동화 최대 시장인 북미 시장 공략
- '30년 ONExia 북미 매출 USD 84.2m 목표



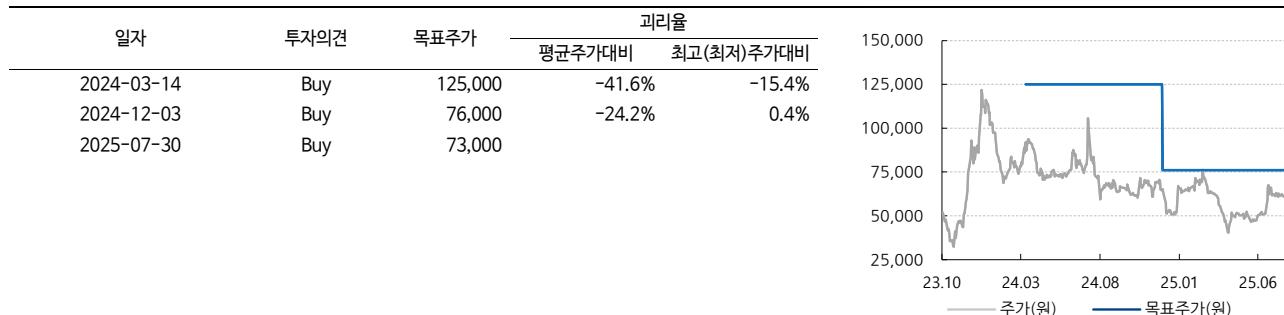
자료: 두산로보틱스, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E	(십억원%)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	342	353	378	451	매출액	47	37	65	142
현금 및 현금성자산	266	281	264	332	증가율(%)	-11.7	-21.8	77.9	118.2
단기금융자산	10	13	9	11	매출원가	37	19	34	70
매출채권	50	44	62	69	매출총이익	10	17	31	73
재고자산	29	23	41	18	판매비와관리비	51	18	17	28
비유동자산	80	80	79	80	연구개발비	1	1	1	1
유형자산	10	8	6	5	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	9	7	6	5	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	422	432	458	531	영업이익	-41	-1	14	44
유동부채	15	22	37	67	증가율(%)	적지	적지	흑전	209.3
매입채무	4	3	6	13	영업이익률(%)	-88.0	-3.1	21.9	31.0
단기차입금	-	-	-	-	이자수익	13	14	13	16
유동성장기부채	-	-	-	-	이자비용	0	1	2	3
비유동부채	4	7	12	22	자분법이익(손실)	0	0	0	0
사채	-	3	8	18	기타영업외손익	-10	-10	-10	-10
장기차입금	-	-	-	-	세전계속사업이익	-37	2	8	43
부채총계	19	28	49	88	법인세비용	0	-	2	9
지배주주지분	403	404	409	443	세전계속이익률(%)	-78.1	5.3	11.7	30.5
자본금	32	32	32	32	당기순이익	-37	2	6	34
자본잉여금	506	506	506	506	순이익률(%)	-78.1	5.3	9.2	24.1
이익잉여금	-137	-135	-129	-94	지배주주귀속 순이익	-37	2	6	34
기타자본항목	0	0	-1	-1	기타포괄이익	-1	-1	-1	-1
비지배주주지분	-	-	-	-	총포괄이익	-37	1	5	34
자본총계	403	404	409	443	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-
현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E		2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	-44	7	-33	52	주당지표(원)				
당기순이익	-37	2	6	34	EPS	-564	30	93	529
유형자산감가상각비	4	2	2	1	BPS	6,210	6,231	6,315	6,836
무형자산상각비	2	2	1	1	CFPS	-469	81	145	568
지분법관련손실(이익)	0	0	0	0	DPS	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	5	-25	-19	-25	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-3	-	-	-	PER		2,051.7	660.1	115.6
무형자산의 처분(취득)	-5	-	-	-	PBR		8.4	9.8	9.0
금융상품의 증감	-35	-3	-3	-3	PCR	-111.5	759.8	422.4	107.7
재무활동 현금흐름	-1	2	4	9	EV/EBITDA	-	1,703.8	209.9	78.1
단기금융부채의증감	-	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	3	5	10	ROE	-8.7	0.5	1.5	8.0
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	-74.9	5.9	27.1	32.8
배당금지급	-	-	-	-	부채비율	4.8	7.0	11.9	19.9
현금및현금성자산의증감	-40	15	-17	68	순부채비율	-68.4	-71.9	-64.8	-73.5
기초현금및현금성자산	305	266	281	264	매출채권회전율(x)	1.2	0.8	1.2	2.2
기말현금및현금성자산	266	281	264	332	재고자산회전율(x)	2.2	1.4	2.0	4.8

자료 : 두산로보틱스, iM증권 리서치본부

두산로보틱스 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 돋기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당시의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 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)

[투자등급 비율 2025-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.5%	6.8%	0.7%

레인보우로보틱스 (277810)

2025.07.31

분명한 휴머노이드 모멘텀 관련 수혜주

[자동차/로보틱스] 이상수
2122-9197 sang.su@imfnsec.com

국내 대표 휴머노이드 업체 레인보우로보틱스: 하반기 모멘텀 기대

레인보우로보틱스는 휴머노이드 로봇 개발에 참여했던 KASIT연구 인력들이 2017년 설립한 업체다. 2021년 협동 로봇 RB 시리즈를 개발하는데 성공하고, AMR, 4족 보행 로봇, 핵심 부품을 자체 개발할 수 있는 높은 기술력이 강점이다.

지난 2023년 1월 삼성전자의 599원 규모의 지분투자, 연이어 3월에 발표된 278억원 규모의 추가 투자 소식이 이어졌다. 또한 2025년 1월 삼성전자의 콜옵션 행사에 따른 레인보우로보틱스 인수가 발표되었고, 이는 올해 상반기 동사 주가 뿐 아니라 전반적인 국내 로보틱스 섹터 상승 모멘텀으로 연결된 바가 있다. 25.2Q 들어 개별 종목 및 전반적인 섹터가 보합권에 머물러 있는 상황이다. 다만 올해 하반기 내 여러 휴머노이드 모멘텀이 구체화될 전망이며, 이에 따라 휴머노이드 관련 성장성을 동사 기업가치에 부여할 수 있을 것으로 판단된다.

2H25 모멘텀 (1): 자사 추가 제품 공개에 따른 주가 상승 가능

레인보우로보틱스는 현재 RB-Y1으로 대표되는 휴머노이드 제품을 Toyota, MIT 등 여러 고객사에게 공급했다. 올해 들어 RB-Y1 개량 버전이 공개되고 있으며, 빠른 시일 내 동사의 휴머노이드 제품 라인업 확대가 이루어질 것으로 판단된다. 북미 및 중국 휴머노이드 업체들이 2족 구조의 범용 휴머노이드를 공개하는 것과 달리, 동사는 고객사의 공정에 최적화된 특수 목적용 휴머노이드 개발을 목표하고 있어 이동부가 차륜형으로 구성되기도 한다. 이를 두고 레인보우로보틱스의 휴머노이드 기술력에 대한 의문이 있는 것도 사실이다. 다만 (1) 주요 고객사를 중심으로 실제 공급 계약이 이뤄지고 있고, (2) 삼성전자가 언급한 반도체 생산 설비 내 휴머노이드 투입 방안을 위해서는 위 구조를 가진 휴머노이드의 필요성 또한 높은 바, 동사 휴머노이드 관련 경쟁력을 높다고 판단된다. 따라서 추후 예정된 동사 휴머노이드 제품 일정은 분명 주가 상승 모멘텀으로 나타날 것이다.

2H25 모멘텀 (1): K-휴머노이드 얼라이언스 내 핵심적인 역할

레인보우로보틱스는 산업통상자원부가 올해 5월 발표한 K-휴머노이드 얼라이언스에 참여했다. 사실상 타 참여 업체 중 휴머노이드 관련 경쟁력을 보유하고 있는 업체는 일부 비상장업체, 그리고 로보티즈 정도를 꼽을 수 있다. K-휴머노이드 얼라이언스는 국내 로보틱스 업체의 역량을 한데 모아 휴머노이드를 개발하겠다는 목적을 가지고 있다. 결국 이는 동사와 같은 최종 조립 업체의 역량이 중요할 수밖에 없고, 추후 K-휴머노이드 얼라이언스 지원 규모 확대에 따른 기대감 또한 동사의 주가 상승 모멘텀으로 연결될 것으로 전망된다.

목표주가 360,000원으로 상향: 휴머노이드 관련 기업가치 부여

기존 목표주가 170,000원에서 359,000원으로 상향한다. 이는 (1) 휴머노이드 제품 매출 발생 시점 및 규모가 증가함에 따른 2027년 Target EPS를 상향했고, (2) Peer Group 대비 휴머노이드 경쟁력이 압도적이라는 점에서 Peer Group P/E에 20% Premium을 부여한 Target P/E를 적용했다는 점에서 근거한다.

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	359,000원(상향)
종가(2025.07.30)	281,000원
상승여력	27.8 %

Stock Indicator

자본금	10십억원
발행주식수	1,940만주
시가총액	5,451십억원
외국인지분율	3.9%
52주 주가	113,500~417,500원
60일평균거래량	153,758주
60일평균거래대금	43.6십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	0.2	3.9	-6.2	101.0
상대수익률	-2.7	-8.2	-16.5	100.9

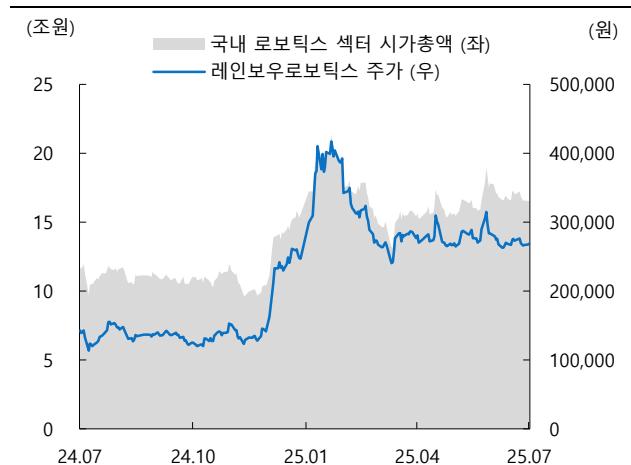
Price Trend



FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	19	29	108	641
영업이익(십억원)	-3	4	32	273
순이익(십억원)	2	5	32	270
EPS(원)	110	262	1,657	13,916
BPS(원)	6,843	7,102	8,757	22,671
PER(배)	1,478.1	1,074.4	169.6	20.2
PBR(배)	23.8	39.6	32.1	12.4
ROE(%)	1.6	3.8	20.9	88.6
배당수익률(%)	-	-	-	-
EV/EBITDA(배)	-	1,022.2	126.1	13.6

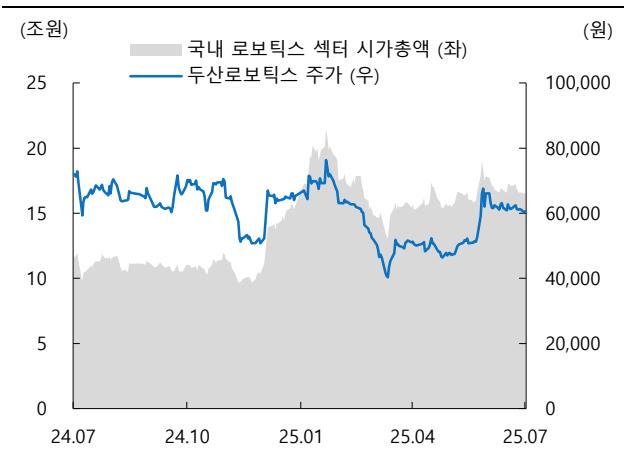
주-K-IFRS 연결 재무제표

그림1. 국내 로보틱스 시가총액 대비 레인보우로보틱스 주가 추이



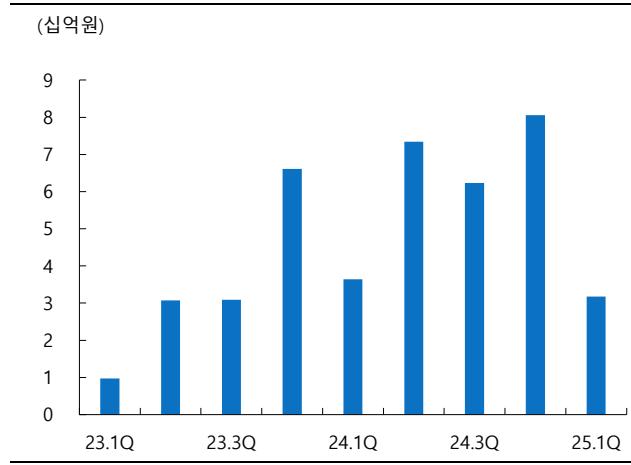
자료: Quantiwise, iM증권 리서치본부

그림2. 국내 로보틱스 시가총액 대비 두산로보틱스 주가 추이



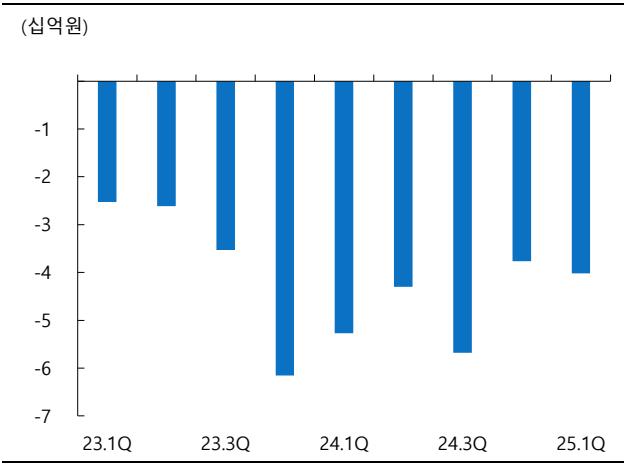
자료: Quantiwise, iM증권 리서치본부

그림3. 레인보우로보틱스 분기 매출액 추이



자료: Quantiwise, iM증권 리서치본부

그림4. 레인보우로보틱스 분기 영업이익 추이



자료: Quantiwise, iM증권 리서치본부

그림5. 레인보우로보틱스의 RB-Y1



자료: iM증권 리서치본부

그림6. 로보티즈가 OpenAI에게 공급할 예정인 AI 워커



자료: iM증권 리서치본부

그림7. 2025 2H~2026 1H 예상되는 휴머노이드 관련 모멘텀

관련 모멘텀 시점	주요 내용
레인보우로보틱스 휴머노이드 관련 예상 모멘텀	
2025 2H	레인보우로보틱스의 차세대 휴머노이드 제품이 공개될 전망이며, 전반적인 하드웨어 수준은 선두 업체와 크게 다르지 않을 것
2025 2H	삼성전자는 레인보우로보틱스 외 추가적으로 휴머노이드 관련 핵심 업체를 인수하겠다고 밝힘에 따라, 추가 업체 인수 가능성 높음
2025 2H	올해 10월 예정된 신사옥 완공에 맞춰 삼성전자의 시너지 효과를 극대화하기 위한 사명변경 이벤트 관찰될 가능성 높음
2025 2H	K-휴머노이드 로봇 얼라이언스 (휴머노이드용 핵심 부품, 소프트웨어 개발 민관 협력체) 내 레인보우로보틱스의 역할 공개
기타 업체 휴머노이드 관련 예상 모멘텀	
2025 2H	Tesla가 Optimus의 러프한 생산 대수 목표는 밝혔으나, 하반기에는 실제 생산에 성공한 대수와 구체적인 목표 공유 기대
2026 1H	Figure AI가 계속해서 특정 고객사의 대규모 주문을 언급하고 있는데, 올해 하반기 구체적인 업체명과 협력 내용 공유될 것
2025 2H	Boston Dynamics를 포함한 현대자동차그룹의 휴머노이드 및 로봇 사업 청사진이 구체적으로 공개될 가능성 높음
2025 2H	휴머노이드 소부장 업체 생산 CAPA 증설 이벤트가 예정되어있고, 이에 따라 기대감이 실적으로 연결되는 모멘텀을 관찰 가능할 전망
2026 1H	두산로보틱스를 포함한 국내 협동로봇 업체들의 휴머노이드 산업 진출 의지가 실제 시제품 및 관련 업체 인수로 구체화 될 것

자료: iM증권 리서치본부

그림8. 현대차그룹의 Boston Dynamics 유상증자 및 지분 변화 타임라인

투자시점	투자액 (억원)	주요 내용
2021	9,963	현대차 3,376억원, 현대모비스 2,491억원, 현대글로비스 1,245억원, 정의선 현대차그룹 회장 2,491억원 등 총 9,963억원으로 소프트뱅크 잔여 지분 20% 외 Boston Dynamics 지분 80% 인수. 이후 HMG Global 설립하며 현대차 지분이 전
2022	2,400	185만주 가량 Boston Dynamics 주식 수 증가. 소프트뱅크 외 HMG Global, 정의선 현대차그룹 회장, 현대글로비스 등이 각 지분 보유 비율에 대응하는 규모로 유상증자 참여
2023	2,040	168만주 가량 Boston Dynamics 주식 수 증가. 소프트뱅크 외 HMG Global, 정의선 현대차그룹 회장, 현대글로비스 등이 각 지분 보유 비율에 대응하는 규모로 유상증자 참여
2024	5,380	388만주 가량 Boston Dynamics 주식 수 증가. 소프트뱅크 외 HMG Global, 정의선 현대차그룹 회장, 현대글로비스 등이 각 지분 보유 비율에 대응하는 규모로 유상증자 참여. 소프트뱅크 지분율은 12% 수준까지 하락한 것으로 추정
투자시점	투자액 (억원)	주요 내용
2025	13,000	1.3조원 규모의 추가 유상증자 관련 언론보도 전해짐. 2022년 이후 있었던 총 세 차례의 유상증자 금액을 합친 9,820억 보다 큰 규모의 유상증자로, 단순히 영업자금 확보 외 상장 전 주식 수 증가를 염두에 두고 있다고 보임

자료: iM증권 리서치본부

그림9. K-휴머노이드 얼라이언스 주요 참여 업체 개요 및 투자포인트와 신규 편입 가능성이 높은 업체 개요 및 투자포인트

로봇 제조사 그룹	상장 유무	휴머노이드 기술력	투자포인트
레인보우로보틱스	O	높음	25년 하반기 신규 휴머노이드 제품 공개 임박, 이외에 협동로봇 및 물류 로봇 관련 동향도 포인트
원익로보틱스	O	보통	Meta와 개발 중인 멕스트러스 개발 향방에 주목. 당사는 비상장이나 원익홀딩스를 통한 간접 투자 가능
엔젤로보틱스	O	보통	의료용 웨어러블 로봇 개발 업체. 주요 제품 의료보험 수가 적용을 통해 3차 병원 및 재활 센터로 외연 확대 전망
뉴로메카	O	낮음	경쟁 업체 대비 높은 탑라인 성장세. 국내 조선 3사항 용접용 협동로봇 추가 수주 기대. 포스코와 협력 방향 주목.
두산로보틱스	O	낮음	협동로봇 관련 본업 업황이 좋지 않지만, 올해 초 발표한 휴머노이드 관련 로드맵은 주목할 필요 있음
LG전자	O	낮음	휴머노이드 관련 연구개발을 진행 중이나, 서비스 로봇 상용화 후 점진적인 전환에 나설 것으로 보임
HD현대로보틱스	O	낮음	산업용 로봇 외 제품 포트폴리오가 전무한 것이 약점이나, 관계사와 협력한 휴머노이드 개발 참여 가능성 존재
신규 편입 가능성 높은업체			
현대자동차	O	높음	
로봇 부품 기업			
업체명	상장 유무	휴머노이드 관련 기술력	투자포인트
SK On	O	보통	로봇용 배터리 공급망 확대 가능성 (협동로봇, 휴머노이드, AMR)
삼성SDI	O	보통	로봇용 배터리 공급망 확대 가능성 (협동로봇, 휴머노이드, AMR)
리밸리온	X	보통	로봇용 AI 반도체 개발 (엣지 AI 연산 특화), Physical AI 추론용 서버용 반도체 개발
딥엑스	X	보통	로봇용 AI 반도체 개발 (엣지 AI 연산 특화)
태슬로	X	보통	휴머노이드용 AI 뇌 개발 목표 (로보틱스 OS + 하드웨어)
에이디로보틱스	X	높음	로봇용 토크 센서 개발하는 업체, 멕스트러스용 센서에 강점
로보티즈	O	높음	로봇용 액추에이터 공급 업체이며, 매출 비중 90%. Tesla, Unitree Robotcs 등 주요 고객사 확보
페러데이다이나믹스	X	보통	로봇 모션 플랫폼 기반의 균력 증강 기술 보유
코모텍	X	보통	정밀 모터 및 감속기 기반 로봇 핵심 부품 전문
에스비비테크	O	낮음	자체 개발한 하모닉 감속기 및 로보드라이브 감속기를 주요 업체에 공급
신규 편입 가능성 높은업체			
현대모비스	O	보통	향후 현대자동차 및 Boston Dynamics의 로봇용 액츄에이터 설계를 맡을 가능성이 높음
하이젠알앤엠	O	보통	스마트 액추에이터 솔루션 공급하나, 아직 로봇용 제품 레퍼런스가 부족한 것은 약점
삼현	O	보통	현대자동차향 자동차용 액츄에이터 공급 업체. 협동로봇 및 휴머노이드용 액츄에이터 개발 중인 상황
씨메스	O	보통	여러 종류의 센서와 자사 AI 비전 소프트웨어를 결합한 터키 솔루션 제공. 물류/협동로봇 업체가 주요 고객사

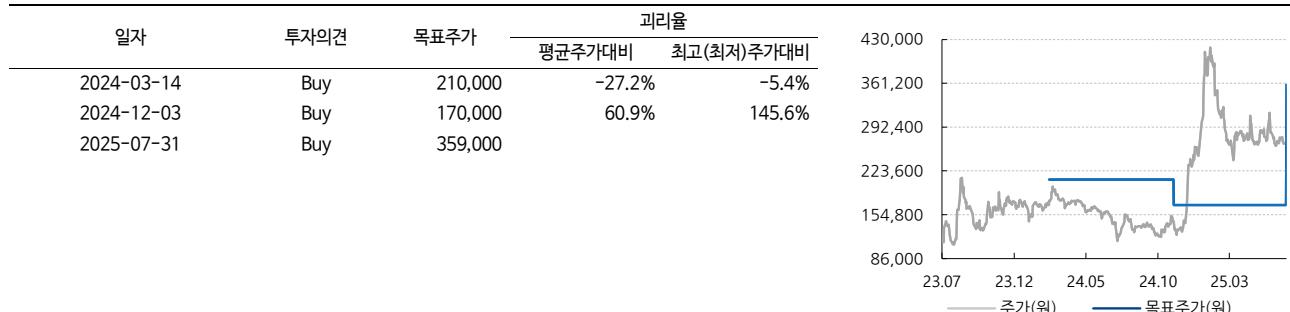
자료: iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E	(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	114	107	277	1,758	매출액	19	29	108	641
현금 및 현금성자산	68	60	204	1,523	증가율(%)	26.8	48.5	274.8	495.4
단기금융자산	27	28	29	29	매출원가	13	13	42	229
매출채권	10	7	19	103	매출총이익	6	16	65	413
재고자산	7	10	22	96	판매비와관리비	9	12	33	140
비유동자산	26	62	99	116	연구개발비	2	1	3	14
유형자산	19	46	64	74	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	1	11	29	36	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	140	170	376	1,873	영업이익	-3	4	32	273
유동부채	6	30	205	1,432	증가율(%)	적지	흑전	743.9	752.3
매입채무	1	2	7	42	영업이익률(%)	-15.4	13.2	29.7	42.5
단기차입금	-	-	-	-	이자수익	3	3	7	45
유동성장기부채	0	0	0	0	이자비용	0	0	0	0
비유동부채	1	1	1	1	지분법이익(손실)	-	-	-	-
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	0	0	0	0
장기차입금	-	-	-	-	세전계속사업이익	1	6	39	318
부채총계	7	32	206	1,433	법인세비용	-1	1	7	48
지배주주지분	133	138	170	440	세전계속이익률(%)	7.0	22.1	36.0	49.5
자본금	10	10	10	10	당기순이익	2	5	32	270
자본잉여금	126	126	126	126	순이익률(%)	11.0	17.7	29.8	42.1
이익잉여금	-6	-1	31	301	지배주주귀속 순이익	2	5	32	270
기타자본항목	2	2	2	2	기타포괄이익	0	0	0	0
비지배주주지분	-	-	-	-	총포괄이익	2	5	32	270
자본총계	133	138	170	440	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-
현금흐름표									
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E	주요투자지표				
영업활동 현금흐름	-2	25	186	1,345	주당지표(원)	2024	2025E	2026E	2027E
당기순이익	2	5	32	270	EPS	110	262	1,657	13,916
유형자산감가상각비	1	1	8	10	BPS	6,843	7,102	8,757	22,671
무형자산상각비	0	0	1	4	CFPS	157	336	2,141	14,613
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-	DPS	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-21	-38	-46	-30	Valuation(배)	2024	2025E	2026E	2027E
유형자산의 처분(취득)	-12	-28	-26	-20	PER	1,478.1	1,074.4	169.6	20.2
무형자산의 처분(취득)	0	-10	-20	-10	PBR	23.8	39.6	32.1	12.4
금융상품의 증감	0	-	-	-	PCR	1,036.3	835.1	131.3	19.2
재무활동 현금흐름	0	0	0	0	EV/EBITDA	-	1,022.2	126.1	13.6
단기금융부채의증감	-	-	-	-	Key Financial Ratio(%)	2024	2025E	2026E	2027E
장기금융부채의증감	-	-	-	-	ROE	1.6	3.8	20.9	88.6
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	-10.7	18.3	38.4	44.7
배당금지급	-	-	-	-	부채비율	5.4	23.1	121.5	325.9
현금및현금성자산의증감	-22	-9	144	1,319	순부채비율	-71.9	-63.5	-136.6	-352.8
기초현금및현금성자산	90	68	60	204	매출채권회전율(x)	2.5	3.4	8.1	10.5
기말현금및현금성자산	68	60	204	1,523	재고자산회전율(x)	2.9	3.3	6.8	10.9

자료 : 레인보우로보틱스, iM증권 리서치본부

레인보우로보틱스 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 돋기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당시의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 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)

[투자등급 비율 2025-06-30 기준]

매수 92.5%	중립(보유) 6.8%	매도 0.7%
-------------	----------------	------------

뉴로메카 (348340)

2025.07.31

부진한 업황 속 탈출구를 찾자

[자동차/로보틱스] 이상수
2122-9197 sang.su@imfnsec.com

2025년 들어 꺾인 매출 성장세: 단순 내수 시장 외 성장전략 필요

뉴로메카는 2013년 포항공대 로봇 연구 개발 인력들이 설립한 협동로봇 제조업체이며, 델타로봇, AMR 등과 같이 상대적으로 넓은 제품 라인업을 보유 중이다. 2024년 기준 매출액 253억원 (+83.9% YoY), 영업이익 -190억원 (적자지속) 등의 실적을 시현하는 등, 뉴로메카는 글로벌 협동로봇 업황 둔화에도 불구하고, 높은 매출 성장세를 보여준 바 있다. 그러나 25.1Q 매출액 31.7억원 (-13.8% YoY), 영업이익 -40.1억원 (적자지속) 등의 실적을 시현했으며, 25.2Q 또한 부진한 실적을 피하기 힘들어 보인다.

동사의 경우 두산로보틱스와 다르게, 거의 모든 협동로봇 매출액이 국내 시장에서 발생하고, 자동차 및 전기전자 N차 협력사가 주요 고객사다. 해당 업종의 CAPEX 지출이 뚜렷한 증가세를 보여주지 못하고 있다는 점이 올해 들어 관찰되고 있는 실적 부진의 가장 큰 배경으로 판단된다.

중국 협동로봇의 시장 침투는 이미 국내 시장에서 다수 관찰되고 있고, 이와 같은 현상은 향후 가속화될 것으로 판단된다. 이에 동사의 매출 성장성 회복을 위해서는 단순히 내수 시장에 집중하는 것 외 추가적인 성장 전략이 필요하다.

성장전략 (1): 주요 고객사를 통한 용접용 협동로봇 공급 대수 증가

뉴로메카는 작년 6월 HD현대삼호에 용접용 협동로봇을 공급한 바 있다. 전반적인 조선업 내 인력 수급이 원활하지 못한 상황이고, 이에 따라 선내 용접 공정의 자동화 수요가 높아지는 것이 배경이다. 현재 공개된 HD현대삼호향 용접로봇 공급 규모는 약 17억원 수준이다. 이후 추가 공급과 관련된 내용은 공개되지 않았는데, 향후 관찰될 동사 용접용 협동로봇 매출은 성장성 측면에서도 긍정적일 뿐 아니라, 주가 반등 모멘텀의 단초가 될 가능성도 높아 보인다.

성장전략 (2): 포스코와의 시너지 효과가 구체적인 성과로 나타나야 함

뉴로메카는 포항공대를 중심으로 연구개발 인력이 구성되어 있고, 여러 제품 및 기술 협력을 포스코와 진행한 이력을 가지고 있다. 이에 시장 내 여러 투자자들은 동사와 포스코와의 시너지 효과를 기대하고 있다. 다만 작년 12월 포스코홀딩스 CVC가 주체가 된 100억원 규모의 뉴로메카 전환사채 매입 외 유의미한 시너지는 보여주지 못하고 있다. SK On이 유일로보틱스 최대주주 변경을 수반하는 콜옵션 계약을 지난 4월 체결한 하고, 이후 유일로보틱스 주가가 상승세에 있는 것과 상반되는 모습이다. 무조건적인 피인수가 정답은 아닐 것이다, 포스코향 협동로봇 공급 등과 양사 시너지의 구체적인 성과가 필요하다.

목표 주가 30,000원으로 하향: 국내 협동로봇 업황 둔화

목표주가를 기준 33,000원에서 31,000원으로 하향한다. 이는 (1) 국내 협동로봇 업황 둔화에 따라 2028년 Target EPS를 하향했고, (2) 국내 지역 매출 의존도가 높아, 향후 중국 협동로봇 시장 침투 리스크에 취약하고 있어 Peer Group P/E를 10% 할인해 Target P/E를 적용했다는 점에 근거한다.

Buy (Maintain)

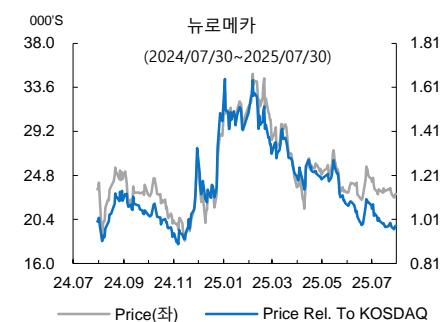
목표주가(12M)	31,000원(하향)
종가(2025.07.30)	22,950원
상승여력	35.1 %

Stock Indicator

자본금	5십억원
발행주식수	1,135만주
시가총액	260십억원
외국인지분율	0.0%
52주 주가	18,280~34,950원
60일평균거래량	53,574주
60일평균거래대금	1.3십억원

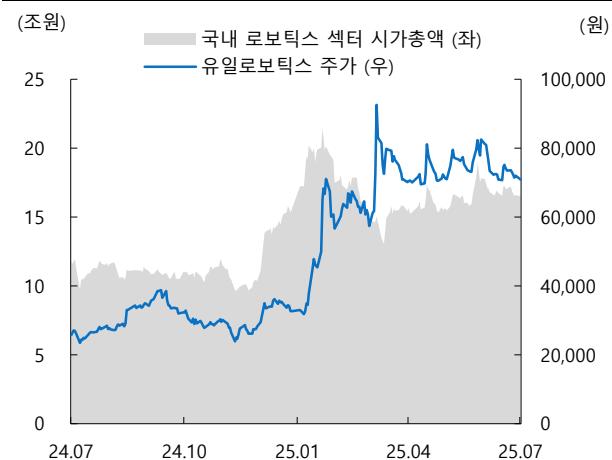
주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	2.0	37.1	68.4	31.4
상대수익률	9.5	32.5	74.7	53.5

Price Trend



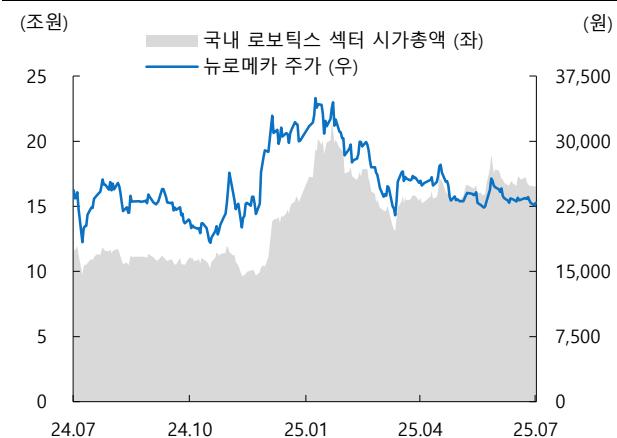
FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	25	29	40	63
영업이익(십억원)	-19	-10	2	3
순이익(십억원)	-17	-8	1	2
EPS(원)	-1,589	-797	113	182
BPS(원)	1,025	237	358	547
PER(배)			203.7	126.3
PBR(배)	28.0	96.9	64.2	41.9
ROE(%)	-95.9	-126.2	37.9	40.2
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)	-	-	34.4	26.4
주-K-IFRS 연결 요약 재무제표				

그림1. 국내 로보틱스 시가총액 대비 유일로보틱스 주가 추이



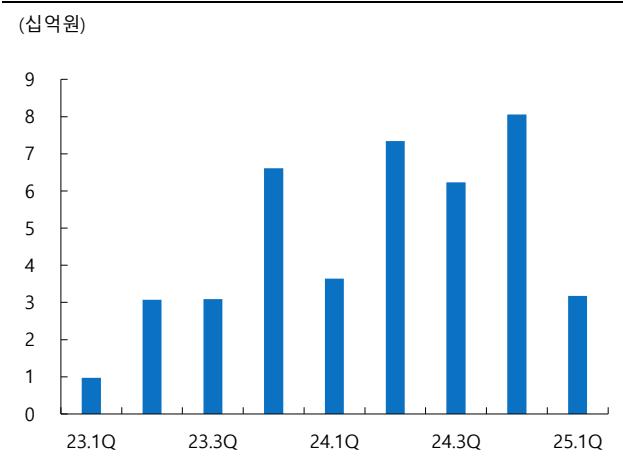
자료: Quantiwise, iM증권 리서치본부

그림2. 국내 로보틱스 시가총액 대비 뉴로메카 주가 추이



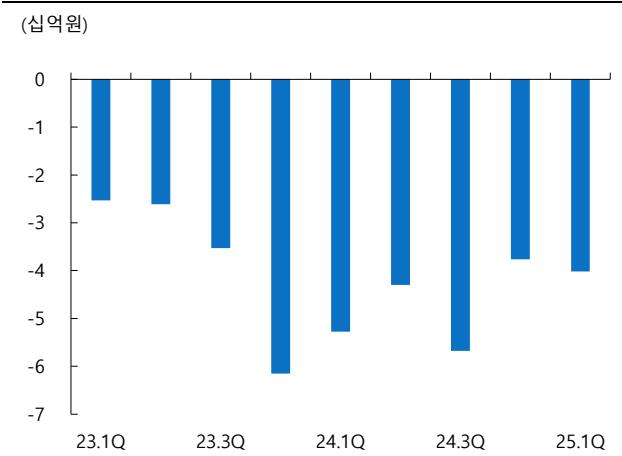
자료: Quantiwise, iM증권 리서치본부

그림3. 뉴로메카 분기별 실적 추이



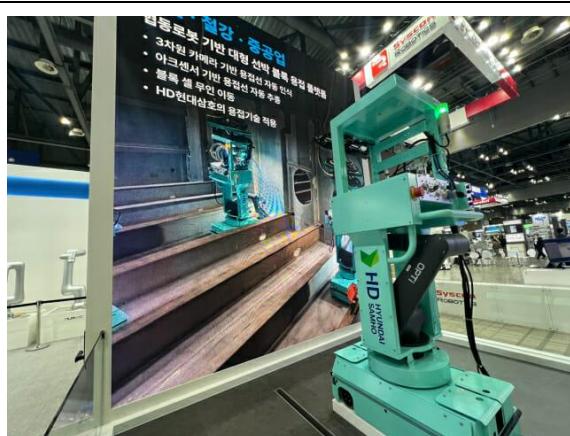
자료: Quantiwise, iM증권 리서치본부

그림4. 뉴로메카 분기별 영업이익 추이



자료: Quantiwise, iM증권 리서치본부

그림5. 뉴로메카가 HD현대삼호에 공급한 용접용 협동로봇



자료: iM증권 리서치본부

그림6. 여러 조선업체들은 공정 내 휴머노이드 활용을 검토할 정도로 조선업 내 인력 부족 현상은 매우 심화



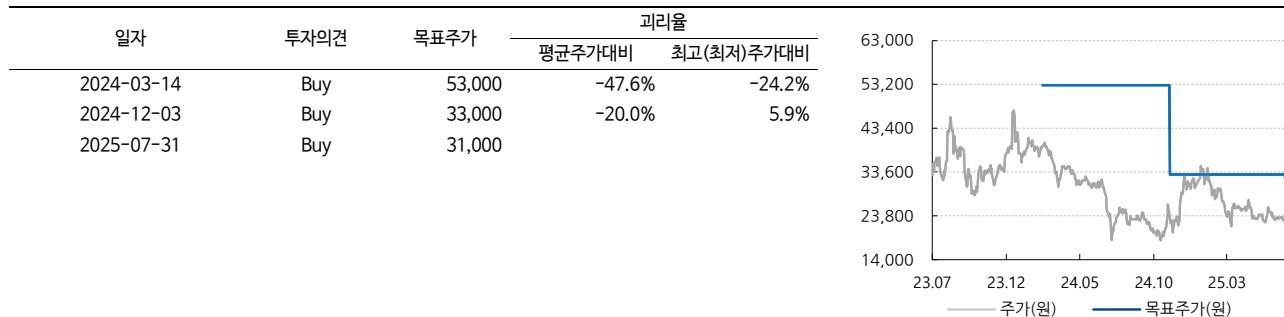
자료: iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E	(십억원%)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	42	53	81	120	매출액	25	29	40	63
현금 및 현금성자산	19	35	58	88	증가율(%)	83.9	15.1	36.3	59.4
단기금융자산	4	5	7	9	매출원가	21	22	22	35
매출채권	7	3	4	7	매출총이익	4	8	18	28
재고자산	8	4	6	9	판매비와관리비	23	18	16	25
비유동자산	53	56	58	51	연구개발비	7	1	1	1
유형자산	23	26	28	21	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	0	1	0	0	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	95	110	139	171	영업이익	-19	-10	2	3
유동부채	58	79	101	123	증가율(%)	적지	적지	흑전	84.3
매입채무	2	3	3	5	영업이익률(%)	-75.2	-35.5	3.9	4.5
단기차입금	0	20	40	60	이자수익	1	1	2	3
유동성장기부채	0	0	0	0	이자비용	5	7	9	12
비유동부채	26	28	34	42	자분법이익(손실)	-	-	-	-
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	0	0	0	0
장기차입금	25	27	29	33	세전계속사업이익	-17	-8	1	2
부채총계	84	107	135	165	법인세비용	0	-	-	0
지배주주지분	11	3	4	6	세전계속이익률(%)	-66.2	-29.0	3.0	3.4
자본금	5	5	5	5	당기순이익	-17	-8	1	2
자본잉여금	46	46	46	46	순이익률(%)	-66.3	-29.0	3.0	3.0
이익잉여금	-43	-51	-50	-48	지배주주귀속 순이익	-17	-8	1	2
기타자본항목	2	2	2	2	기타포괄이익	0	0	0	0
비지배주주지분	-	-	-	-	총포괄이익	-17	-8	1	2
자본총계	11	3	4	6	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-
현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E		2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	-22	-1	0	-1	주당지표(원)				
당기순이익	-17	-8	1	2	EPS	-1,589	-797	113	182
유형자산감가상각비	2	4	6	7	BPS	1,025	237	358	547
무형자산상각비	0	0	0	0	CFPS	-1,369	-382	693	829
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-	DPS	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	17	-8	-8	-1	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-14	-8	-8	-	PER				
무형자산의 처분(취득)	0	-1	-	-	PBR	28.0	96.9	64.2	41.9
금융상품의 증감	-1	-	-	-	PCR	-21.0	-60.1	33.1	27.7
재무활동 현금흐름	15	20	20	22	EV/EBITDA	-	-	34.4	26.4
단기금융부채의증감	0	20	20	20	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	16	2	2	4	ROE	-95.9	-126.2	37.9	40.2
자본의증감	1	-	-	-	EBITDA이익률	-66.1	-20.4	19.4	15.4
배당금지급	-	-	-	-	부채비율	776.1	4,275.9	3,557.4	2,847.7
현금및현금성자산의증감	10	17	22	30	순부채비율	21.6	256.8	120.9	-62.3
기초현금및현금성자산	8	19	35	58	매출채권회전율(x)	3.9	5.6	10.5	11.2
기말현금및현금성자산	19	35	58	88	재고자산회전율(x)	4.6	4.7	7.7	8.2

자료 : 뉴로메카, iM증권 리서치본부

뉴로메카 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 돋기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당시의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 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)

[투자등급 비율 2025-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.5%	6.8%	0.7%