Korea / Machinery

로보스타 | 090360 KS

IPO Comment

Not Rated

29 June 2012

Not Rated
30 Nov 2011

김윤기, Analyst, 3774-3731, ykkim@miraeasset.com
엄은경, Analyst, 3774-3713, eaum@miraeasset.com

Target price	**N/A**
Current price (28 June 2012)	**KRW6,110**
Upside/downside	N/A
Consensus target price	N/A
Difference from consensus	N/A

What's New

하반기를 기대하며

로보스타는 제조용 로봇과 자동화 장비 전문기업으로 국내 중소형 로봇 시장의 17%를 점유하고 있는 국내 1 위 업체임. 2012 년 주요 전방산업의 투자확대 수혜로 15%의 매출 성장을 전망하였으나, 국내 경기악화와 대기업들의 설비투자 감소에 따라 실적은 연초 가이던스를 하회할 것으로 예상함. 그러나 전반적인 기계산업의 불황에도 불구하고, 동사는 지속적인 IT 부품, 자동차부품제조장비의 수주 증가와 공격적인 해외 신규고객 확보로 견조한 실적을 달성할 것으로 전망되며, 기업들의 2011 년 설비투자에 대한 집행이 올 하반기에 일어날 것으로 예상하여 하반기부터는 본격적인 실적 개선이 전망됨.

» 하반기부터 실적 개선 전망

» 초고속 소형 로봇으로 본격적인 중국시장 진출

» 신규 해외고객 확대로 안정적인 매출성장 기대

하반기부터 실적 개선 전망

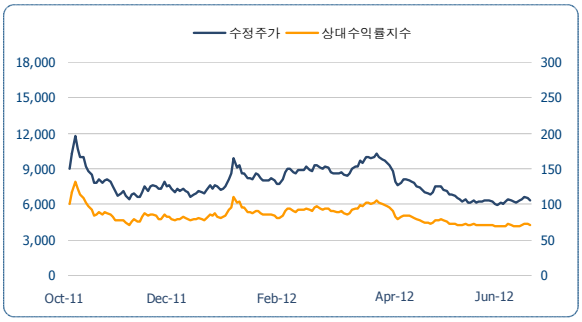
국내 경기 악화와 대기업 투자 감소에 따라 2012 년 전반적인 기계산업의 실적은 예상보다 부진할 것으로 전망됨. 그러나 해외사업 확대와 IT 부품, 자동차부품 부문의 지속적인 수주 증가로 동사의 실적은 견조할 것으로 예상함. 연 초 당사의 실적 가이던스는 2012 년 매출액 1,080 억원과 영업이익 80 억원으로 작년 매출 대비 15% 증가와 영업이익률 8%대로 전망하였으나, 작년 하반기에 기업들의 설비투자가 많이 감소하면서 올 상반기 실적은 연초 예상치를 하회할 전망임. 투자 감소에서 가장 큰 비중을 차지하는 부분은 LCD 부문인데, 이는 LCD TV 시장의 공급 과잉 심화로 인해 1Q12 에 마이너스 성장을 하였고, 그 여파로 LCD 업체의 Capa 증설이 미미하였기 때문임.

그럼에도 불구하고 2012 년 동사의 매출은 작년 대비 소폭 증가할 것으로 전망하며, 기업들의 실질적인 투자 집행이 하반기에 일어날 것으로 예상하여 올 상반기 보다는 하반기 실적이 양호할 것으로 기대함. 올해 부진했던 LCD 사업부문은 2013 년 LG 전자가 중국 광저우에 착공 투자를 진행하면서 개선될 것으로 예상하며, IT 부품제조장비와 자동차 부품제조장비의 수주가 지속적으로 늘어나고 있어 2013 년에는 더욱 개선된 매출 성장을 기대해도 좋음.

Forecast earnings & valuation

Fiscal year ending	Dec-08A	Dec-09A	Dec-10A	Dec-11A
Revenue (KRWb)	52.4	39.1	83.1	93.8
Op EBIT (KRWb)	1.4	1.5	6.9	5.6
Net income (KRWb)	0.8	1.4	6.9	6.1
Norm profit (KRWb)	0.8	1.4	6.9	6.1
EPS (KRW)	128	221	1,071	884
EPS growth	183.0	72.7	385.1	(17.5)
P/E (x)	N/A	N/A	N/A	9.2
EV/EBITDA (x)	5.5	4.5	1.0	8.3
Dividend yield	0.0%	0.0%	0.0%	0.7%
P/B (x)	N/A	N/A	N/A	1.9
ROE	10.8%	16.2%	53.4%	27.1%
Net debt/equity	149.3%	130.4%	51.5%	21.0%

Performance



Trading data

Market cap (KRWbn)			47.9
Shares outstanding			7.8m
Free float			70.9%
52-week price high/low			KRW5,950–6,150
Daily average turnover (3M)			KRW1,092m
Performance	**1M**	**6M**	**12M**
Absolute	-1.91%	-14.4%	%
Relative to KOSDAQ Index	-1.56%	-13.0%	%
Major shareholders			
김정호			25.7%
신우철			2.9%

See the last page of this report for important disclosures

Source for data: Company, Thomson Reuters, Mirae Research estimates

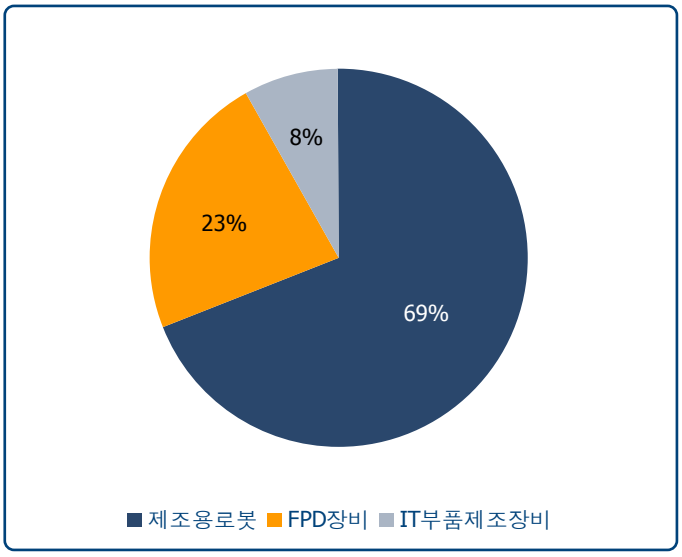
초고속 소형 로봇으로 본격적인 중국시장 진출

동사는 6 월 중국 IT 업체와 24 억 4,200 만원 (매출액 비중 2.6%) 규모에 해당하는 제조용 로봇 공급 계약 체결을 발표하였음. 현재 1, 2 호기 납품을 완료하였고, 3-7 호기 공급 진행 중에 있음. 동사의 기술력이 중국업체들 대비 우수하기 때문에 향후 추가적인 수주 증가를 기대해도 좋음. 또한 동사는 제 2 내수화라는 목표를 가지고 지속적으로 중국시장 마케팅을 진행중임. 그 목적으로 지난 5 월 IT 부품회사들과 전기전자회사들이 밀집해 있는 중국 심천에서 열린 국제전시회에 참가하여 스카라 로봇 2 종을 선보였음. 스카라 로봇은 스마트폰, 테블릿 PC, IT 부품 및 소형 전자장비들을 생산하는데 사용되는 로봇으로 적용범위가 다양함. 또한, 중국의 인건비가 지난 10 년간 3 배 이상 빠르게 증가함에 따라 중국 생산공장의 자동화 설비 확대가 빠르게 진행중임. 중국 시장 내 제조용 로봇 수요의 확대와 중국업체 대비 뛰어난 동사의 기술 경쟁력은 동사의 로봇사업 성장과 중국시장 진출에 매우 긍정적이라고 판단함.

신규 해외고객 확대로 안정적인 매출성장 기대

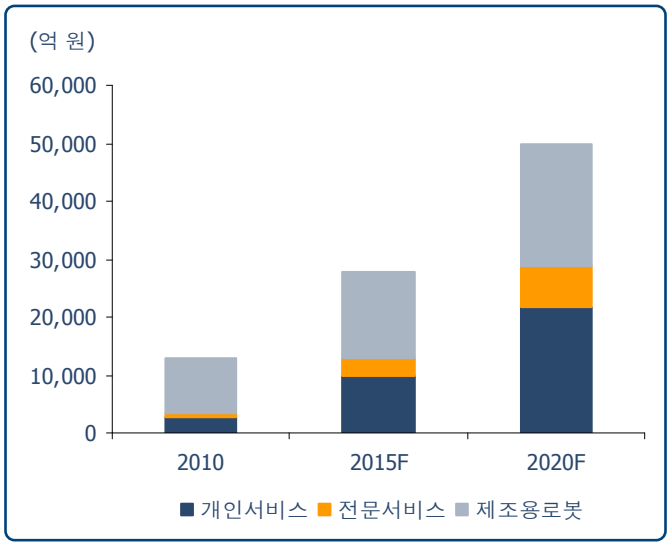
2011 년 동사의 해외수출 매출 비중은 총 매출 938 억원 중 73 억원으로 7.8% 수준이었음. 그러나 공격적인 해외마케팅을 통하여 2012 년에는 전체 매출의 13%를 상회할 전망이며, 향후 지속적인 매출 증가가 예상됨. 이는 태국 홍수피해에 따라 태국지역 생산설비의 대규모 교체가 필요하고, 중국과 일본향 IT 부품제조장비 수출비중이 지속적으로 확대되고 있기 때문임. 특히 중국 시장에 납품하는 자동화 시스템은 단품이 아닌 단위장비 개념의 제품들이기 때문에 단가가 높아 수익성이 더 좋음. 국내고객들의 투자가 둔화되고 있으나 동사는 해외 신규 고객 창출을 통하여 안정된 성장을 유지할 것으로 전망함.

Figure 1 제품별 매출 구성



자료: 로보스타, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 2 국내 로봇 시장은 빠르게 성장 중



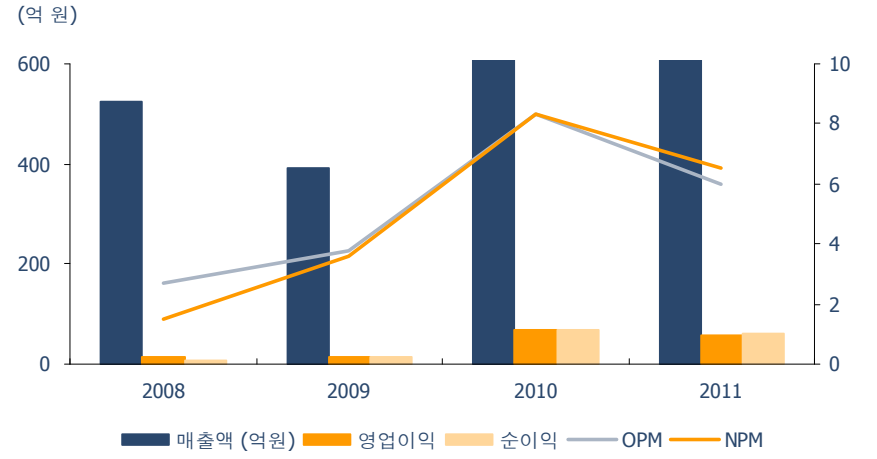
자료: 로보스타, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 3 분기별 실적 추이

(억 원)	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	YoY (%)
Revenue	279	313	211	135	178	-36.2
OP	21	30	17	-12	4.7	-77.6
NP	20	28	18	-5	3.7	-81.5
OPM (%)	7.5	9.6	8.1	-8.9	2.6	
NPM (%)	7.2	8.9	8.5	-3.7	2.1	

자료: 로보스타, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 4 연간 실적 추이



자료: 로보스타, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 5 국내 peer valuation (2011 년 기준)

(십억원)	로보스타	에버테크노	톱텍	아바코	삼익 THK
사업영역	로봇 제조	FPD장비	공장 자동화	LCD장비 제조	산업설비 자동화
Revenue	96.8	167.8	200.9	248.7	276.5
OP	5.8	5.2	24.7	10.2	34.5
OPM(%)	6.0	3.1	12.3	4.1	12.5
NP	6.2	4.9	19.2	9.0	24.6
NPM(%)	6.5	2.9	9.6	3.6	8.9
PER(x)	8.0	7.6	13.8	13.7	6.2
PBR(x)	1.9	0.7	2.9	1.6	1.3
ROE(%)	27.1	9.2	23.4	12.9	23.7
EV/EBITDA(x)	8.9	14.7	9.8	11.6	4.7

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

Recommendation

종목별 투자의견 (12개월 기준)

BUY : 현주가 대비 목표주가 +10% 초과
Hold : 현주가 대비 목표주가 ±10%이내
Reduce : 현주가 대비 목표주가 –10%초과
단, 업종 투자의견에 의한 ±10%내의 조정치 감안 가능

업종별 투자의견

Overweight : 현 업종지수대비 +10% 초과
Neutral : 현 업종지수대비 ±10% 이내
Underweight : 현 업종지수 대비 –10%초과

Compliance Notice

본 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위하여 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 어떠한 경우에도 복사되거나 대여될 수 없습니다.
본 조사자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 미래에셋증권은 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
따라서, 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 증권투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
미래에셋증권은 로보스타의 주권을 최초로 상장하기 위한 대표주관업무를 수행한 바 있습니다.
자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. 작 성 자 : 김윤기, 엄은경

종목	담당자	담당자 보유주식수				1%이상 보유여부	유가증권 종목	계열사 담당자	자사주 종류
		종류	수량	취득가	취득일				
해당사항없음									

주가 및 목표주가 변동추이 ■ 주가 ■ 목표가격

■Buy ■Hold ■Reduce ■Not Rated Previously ■Strong Buy ■Buy® ■Mkt.Perm ■Und.Perm



로보스타 (090360)

날짜	투자의견	목표주가(12개월)
11/30/2011	Not Rated	N/A
06/29/2012	Not Rated	N/A