

		Not Rated		
현재주가(26/10/27)		19,350원		
영업이익(26F,십억원)		-		
Consensus 영업이익(26F,십억원)				
EPS 성장률(26F,%)		-		
MKT EPS 성장률(26F,%)		-		
P/E(26F,x)		-		
MKT P/E(26F,x)		-		
KOSDAQ		743.83		
시가총액(십억원)		587		
발행주식수(백만주)		31		
유동주식비율(%)		22.5		
외국인 보유비중(%)		0.5		
베타(12M) 일간수익률		1.91		
52주 최저가(원)		12,150		
52주 최고가(원)		85,400		
(%)	1M	6M	12M	
절대주가	-35.4	-58.6	-65.8	
상대주가	-26.7	-31.8	-58.5	



[로보틱스]

박선영

seunyoung.park@miraeeasset.com

160190 · 로보틱스

하이젠알앤엠

27년 실적 반등의 초석 마련

기업 개요: 로봇과 데이터센터로 확장 중인 산업용 모터 전문 기업

동사는 1963년 LG전자의 모터 사업부에서 시작하여 60년 넘게 산업용 모터 사업을 영위해 온 기업으로, 일본 업체가 90% 이상을 점유하던 서보모터를 최초로 국산화했다. 효성중공업, HD현대일렉트릭에 이은 국내 산업용 모터 시장 3위 기업이다. 매출의 약 80%가 여전히 산업용(범용) 모터이나 로봇 액추에이터와 스페셜티 모터(데이터센터, LNG 운반선 등)로 사업 영역을 확대하고 있다.

휴머노이드용 스마트 액추에이터: 27년 1Q PoC, 3Q 양산 목표

올 6월 북미 자동화 전시회 '오토메이트 2026'에서 AFPM 모터와 3k 복합 유성기어를 기반의 스마트 액추에이터 6종을 공개했다. 휴머노이드의 각 관절에 맞게 세분화하여 개발했다. 현재 파일럿 양산 준비 단계에 있으며 1Q27 휴머노이드 PoC, 3Q27 양산 개시를 목표로 하고 있다. 휴머노이드 관련 정책과제로는 대표적으로 가정용을 타겟으로 한 AFPM 기반 액추에이터 개발(~28년 말)과 40kg 고하중 작업용 휴머노이드를 개발(~29년 말, 삼성중공업 거제조선소 현장 실증)을 진행 중이다.

데이터센터용 마그네틱 베어링: 27년 실적 개선의 첫번째 축

단기 실적 측면에서 가장 주목할 부분은 데이터센터 냉난방공조(HVAC) 모터용 마그네틱 베어링 공급이다. 지난 7월 1차 수주 이후 연말까지 월 300대(풀캐파 기준 월 500대) 생산 가능한 양산체계를 구축할 계획이며, 내년 추가 수주가 기대된다. 월 300대 기준 연간 예상 매출은 약 300억원으로 추정되며, 로봇 액추에이터 양산 및 관련 매출 본격화 이전인 27년 초부터 실적에 반영될 것으로 전망한다.

밸류에이션 및 리스크

동사 주가는 현재 12개월 후행 P/S 8배 수준에서 거래되고 있으며, 최근 1년 평균 17배 대비 할인된 수준에 거래되고 있다. 연초에는 로봇 섹터에 대한 기대감이 반영되며 12개월 후행 P/S가 35배까지 상승하였으며, 현재는 프리미엄이 상당 부분 축소된 상황이다. 데이터센터용 신규 매출 가시화와 로봇 액추에이터 양산 일정의 진전 여부가 향후 밸류에이션 회복의 핵심 변수로 판단된다.

** 본 자료는 26년 10월 1일 탐방을 바탕으로 작성되었습니다.

결산기 (12월)	2021	2022	2023	2024	2025
매출액 (십억원)	85	88	77	76	74
영업이익 (십억원)	2	5	4	0	-9
영업이익률 (%)	2.4	5.7	5.2	0.0	-12.2
순이익 (십억원)	1	4	3	-1	-7
EPS (원)	17	68	53	-37	-229
ROE (%)	2.7	9.9	6.0	-1.9	-8.1
P/E (배)	0.0	0.0	0.0	-361.4	-260.1
P/B (배)	0.0	0.0	0.0	5.1	17.1
배당수익률 (%)	-	-	-	0.0	0.0

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 하이젠알앤엠, 미래에셋증권 리서치센터

기업 개요

로봇과 데이터센터로 확장 중인 산업용 모터 전문 기업

동사는 1963년 LG전자의 모터 사업부에서 시작해 60년 넘게 산업용 모터 사업을 영위해 온 모터 전문 기업이다. 일본 업체들이 국내 시장의 90% 이상을 점유하던 서보모터를 최초로 국산화했다. 2008년 김재학 대표이사가 창원 소재 LG전자 모터 공장을 인수해 독립법인 하이젠모터를 설립했으며, 2023년 로봇과 모빌리티 분야로의 사업 확장을 위해 사명을 하이젠RNM(Robot and Mobility)으로 변경했다. 김재학 대표이사는 서울대 기계공학 학사, MIT 석사, UC버클리 박사 출신의 엔지니어로 한국중공업, 두산중공업(현 두산에너지빌리티), 효성 임원을 역임했다.

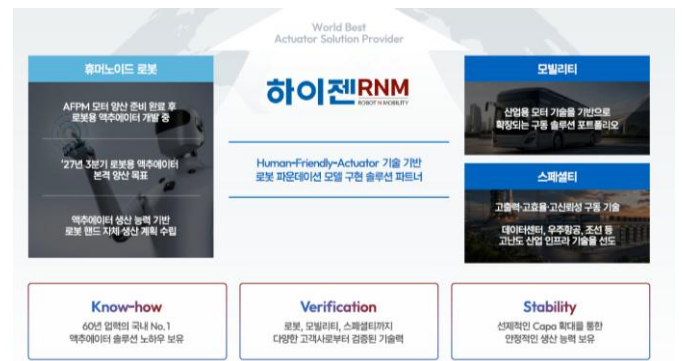
현재 매출의 약 80%는 산업용(범용) 모터에서 발생하고 있으나, 로봇 액추에이터와 데이터센터용 스펙셜티 모터로 사업 영역을 확대하고 있다. 국내 산업용 모터 시장의 대표 기업 3사 중 유일하게 휴머노이드 분야로 진출하고 있으며, 로봇과 모빌리티 분야에서 국내 대기업 레퍼런스를 확보하고 있다. 수출 비중도 확대되는 추세로, 2025년 기준 약 20%를 기록했으며 미국이 주요 수출 시장이다.

생산 거점은 경남 창원과 중국 청도로 이원화돼 있다. 청도 공장에서는 부품을 생산해 창원으로 공급하고, 창원 공장은 제품 개발과 최종 조립 및 성능 시험을 담당하는 일괄 생산체계를 운영하고 있다. 산업용 모터 기준 연간 생산능력은 약 60만 대다. 기존 산업용 모터 사업에서 축적한 생산 경험과 기술력을 바탕으로 로봇 및 데이터센터 등 신규 시장으로 사업 영역을 확대하고 있다.

그림 1. 하이젠알앤엠 성장 로드맵



그림 2. 하이젠알앤엠 비전



자료: 하이젠RNM, 미래에셋증권 리서치센터

자료: 하이젠RNM, 미래에셋증권 리서치센터

사업 포트폴리오

로봇용 스마트 액추에이터 - AFPM 모터 및 3k 복합 유성기어

로봇 사업 확장을 새롭게 개발한 스마트 액추에이터는 AFPM(Axial Flux Permanent Magnet) 모터와 3k 복합 유성기어를 바탕으로 한다. AFPM 모터는 동일 부피 대비 높은 토크를 출력해 민첩성과 에너지 효율에 유리하다는 평가를 받고 있어, 관절부의 소형화와 경량화에 유리할 것으로 예상된다.

구동모듈에 포함되는 감속기는 유성/사이클로이드 방식으로 자체 개발해 사용한다. 독자 설계한 3k 복합 유성기어는 최대 100:1의 고감속비를 구현하면서도 역구동성을 확보하여, 로봇이 충격을 흡수하고 부드럽게 움직이도록 하는 것이 목적이다.

임피던스 컨트롤(impedance control)

로봇이나 시스템이 외부 환경과 접촉할 때, 힘과 위치의 관계를 동적으로 조절하여 유연하고 안전하게 상호작용하도록 만드는 제어 방식

기존의 액추에이터가 명령 기반으로 구동한다면 동사의 스마트 액추에이터는 외부 힘과 충격을 감지해서 체화지능(임바디드 AI)과 연결되어 스스로 판단, 반응하도록 설계됐다. 계층적 분산제어 구조로 구동모듈이 신경근 역할을 하며, 제어기에 NPU를 활용해 중앙컴퓨터에서 중앙연산을 거치지 않고 제어기 자체에서 임피던스 컨트롤을 수행해 즉시 응답할 수 있도록 하는 체계이다.

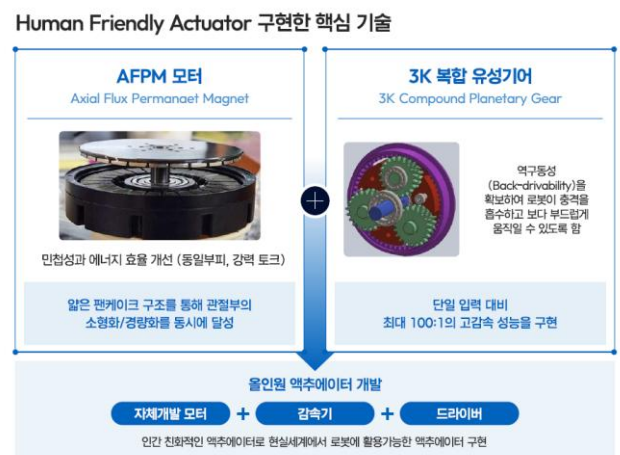
현재 액추에이터 디자인 검증 단계는 끝났고, 안정적인 작동을 위한 SIL3/PLe 인증을 올해 안에 획득할 예정이다. 금형 투자를 통해 파일럿 생산을 준비하고 있으며, 양산은 1년 후 본격 개시할 계획이다. AFPM 모터는 액추에이터 경량화에 유리해 휴머노이드 외에도 드론에 적용하기 좋은 만큼 다양한 해외 기업들과의 논의도 이루어지고 있다.

그림 3. 로봇 액추에이터와 산업 자동화



자료: 하이젠RNM, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 로봇 액추에이터 구현을 위한 핵심 기술



자료: 하이젠RNM, 미래에셋증권 리서치센터

동사는 로봇 분야에서 이미 다수의 검증된 레퍼런스를 확보하고 있다. 주요 로봇 기업인 L사와의 협업을 이어가며, 협동로봇 완성품 개발 및 납품, AMR 구동부용 고정밀 모터 설계 및 공급을 완료했다. 선형 공동 개발을 통해 양팔형 로봇 전용의 초박형 AFPM 기반 액추에이터 원천 기술도 확보했다.

국내 로봇 기업 H사, D사에는 협동로봇용 모터 개발 및 수주가 있었다. H사는 5kg의 경량형부터 32kg의 대하중용 사양산 발주를 받았고, D사와는 협동로봇용 핵심 모터 1차 개발 완료 및 양산공정 구축을 위한 시험을 진행 중이다. 이외에도 방산 원격사격통제체계(RCWS)용, 물류 로봇, 4족 로봇, 휴머노이드용 액추에이터를 개발하고 있다.

그림 5. 로봇 사업 레퍼런스 (1) - L사

그림 6. 로봇 사업 레퍼런스 (2) - H, D사

COMPANY L

협동로봇 완성품 납품 및 개발 협동로봇 OEM

기반하중 5kg용 협동로봇의 OEM 생산 및 납품을 안정적으로 완료하였으며, 신규 라인업 확장을 위해 기반하중 10kg용 차세대 모델 샘플 개발 완료

AMR 구동부 및 고정밀 모터 양산 AMR 핵심 부품

L사의 벡트랑 생산설비 맞춤형 AMR용 GD 액추에이터를 작기 납품하였으며, AMR 구동 DD 액추에이터 전용 DC 48V 서보모터(400W/750W급) 설계 및 공급 완료

AFPM 기반 차세대 고토크 솔루션 선형 공동 개발

합업 모바일리용 양팔형 로봇 전용 액추에이터 공동 제안·개발 및 고토크밀도를 보장하는 초박형 AFPM 기반 액추에이터 및 구동부 원천 기술 확보

COMPANY H

3세대 협동로봇 모터 개발 및 수주

국내 유수의 로봇 대기업 H사의 3세대 협동로봇 관절 구동 모터를 완벽히 설계하여 양산화 및 사양산 발주 성과 달성

14kg 협동로봇 모터 양산 완료

기판하중 14kg 양팔형 3세대 로봇 관절 모터 3종 양산 성공

32kg 대하중용 사양산 발주

고출력을 요구하는 32kg급 대하중용 모터 3종 사양산 계약 체결

5kg 경량형 사양산 발주

고속 정밀 제어가 필요한 5kg급 3세대 모터 3종 수주 성공

COMPANY D

2세대 협동로봇 고정밀 모터 개발

기존 모터의 토크 밀도 한계를 극복하고 슬림화 구조를 반영한 독자적인 협동로봇용 고정밀 모터를 성공적으로 개발

핵심 모터 4종 1차 개발 완료

2세대 협동로봇 도입을 위해 고정밀 모터 4종 설계 및 프로토타입 1차 신뢰성 테스트 완료

양산 연계 기술 시험 진행 중

최기동 원동 전압 강하를 반영하여 모터 4종의 안정적인 양산 공정을 위한 프로세스 고도화 단계 진행

DEVELOPMENT PARTNERS

RCWS 액추에이터 방산 산업

• 원격사격통제체계(RCWS)용 고정밀 모터 및 드라이브의 내장형 5종 액추에이터 설계 완료

• 국방 기밀 환경 신사업 참가 시험 진행 중

AMR 고기능 구동부 물류 자동화

스마트 팩토리의 자동화물 흐름 효율화 구축 성능 향상을 극대화하기 위해 DD, GD, In-Wheel용 액추에이터 통합 개발 중

4족 특수 구동 모듈 4족 로봇

정지 물리, 수직 및 가변한 지형의 환경적 제약을 극복해야 하는 군용 특수 4족 보행 로봇용 고출력 고정밀 저전압 양팔 액추에이터 개발 중

휴머노이드 액추에이터 휴머노이드

인간형 로봇의 고구동력도 제어를 위해 극대화된 성능·성능 극대화에서 고출력을 제공하는 고정밀도 AFPM(축방향 자속형) 기반 관절 모듈 개발 중

자료: 하이젠RNM, 미래에셋증권 리서치센터

자료: 하이젠RNM, 미래에셋증권 리서치센터

모빌리티용 액추에이터, 산업용/스페셜티 모터

모빌리티용 액추에이터는 EV와 로켓 엔진 연료분사 장치에, 산업용 모터는 산업 자동화, 엘리베이터, 상하수 처리시설 발전소 등에 쓰인다. 스페셜티 모터로는 데이터센터의 데이터 센터 냉각기공과 우주항공 분야에서 위성발사체 모터/인버터 등이 있다.

그림 7. 모빌리티 및 산업용 모터 제품 라인업

그림 8. 모빌리티 레퍼런스

모빌리티용 액추에이터

전기차 모터 및 인버터

주요 적용처

주요 적용처: 전기차, 버스, 트럭, 선박, 항공기, 우주항공

산업용 모터

저압용, 고압용, 방폭형

주요 적용처

주요 적용처: 공장 자동화, 컨베이어, 펌프, 압축기, 발전기, 선박, 항공기, 우주항공

스페셜티 모터

위성발사체 모터/인버터, 데이터센터 냉각기, Magnetic Bearing

주요 적용처

주요 적용처: 우주항공, 데이터센터, 선박, 항공기, 우주항공

L사

우주 발사체 연료 분사 제어용 액추에이터 개발

고출력 밀도 20kW/kg 이상, 저온 환경, 속도 500km 대용

국립기술연구소로부터 소형 우주발사체 개발 사업 3개 컨소시엄 중 하나로 선정 (2022년 5월)

H사

Eco-1: 친환경 오일프리 터보 컴프레서용 40kW, 73,000rpm급 고속 모터 개발 완료

H사

반도체 공정 및 태양광 패널 제조 공정에 사용되는 진한경 오일리스 드라이브 진공펌프용 고속·고효율 모터 개발 (출력 4~15kW, 회전속도 6,600rpm 대용)

기타

주요 적용처: 공장 자동화, 컨베이어, 펌프, 압축기, 발전기, 선박, 항공기, 우주항공

자료: 하이젠RNM, 미래에셋증권 리서치센터

자료: 하이젠RNM, 미래에셋증권 리서치센터

성장 로드맵

① 로봇 사업 확장 전략 – 휴머노이드 액추에이터 내년 양산 목표

올 6월 미국 시카고에서 열린 북미 자동화 전시회 ‘오토메이트 2026’에서 AFPM(Axial Flux Permanent Magnet) 모터와 3k 복합 유성기어를 기반으로 한 차세대 액추에이터를 공개했다. 총 6종으로 휴머노이드의 각 관절에 맞게 세분화하여 개발했다. 내년 1분기 휴머노이드 PoC, 3분기에는 로봇 액추에이터 본격 양산 돌입이 목표다.

국책과제로 다수의 휴머노이드 프로젝트를 진행 중이며, 대표적인 프로젝트 중 첫째는 블루로빈, 한국과학기술연구원(KIST)과 28년 12월까지 AFPM 모터 기반 상·하체용 액추에이터를 개발하는 과제다. 둘째는 삼성중공업, 한국로봇융합연구원(KIRO)과 29년 12월까지 QDD 구동모듈, 40kg급 고하중 작업용 그리퍼, 피지컬 AI 기반 전신 통합제어 소프트웨어를 개발해 중공업 현장의 인력난 해소와 고하중 작업 자동화에 대응하는 과제다.

그림 9. 하이젠RNM 스마트 액추에이터



그림 10. 액추에이터의 역할 확장



자료: 하이젠RNM, 미래에셋증권 리서치센터

자료: 하이젠RNM, 미래에셋증권 리서치센터

그림 11. 휴머노이드 액추에이터 양산 로드맵



자료: 하이젠RNM, 미래에셋증권 리서치센터

그림 12. 휴머노이드 관련 정부 R&D 프로젝트



자료: 하이젠RNM, 미래에셋증권 리서치센터

② 범용 산업용 모터: IE4 전환에 따른 교체 수요 기대

국내 산업용 모터 시장은 효성중공업, HD현대일렉트릭, 하이젠알앤엠 3사가 약 80%를 과점하고 있으며, 이 중 휴머노이드로 부품으로 사업을 확장하는 기업으로는 동사가 유일하다. 모터 시장은 최저효율제 영향을 크게 받는데, 등급에 미달하면 생산·판매가 금지된다.

현재 한국전기연구원과 국내 최초 IE4급 산업용 전동기 개발 국책과제를 진행 중이다. IE4 최저효율제 시행으로 모터 교체 수요와 가격 인상이 예상되며, IE4는 IE3에 비해 가격이 25~30% 정도 높다. 내년 IE4 의무화에 따른 교체 수요가 본격화되면 산업용 모터 사업도 성장세로 전환될 것으로 기대된다.

③ 고가의 스페셜티 모터: 데이터센터 마그네틱 베어링이 단기 실적 견인

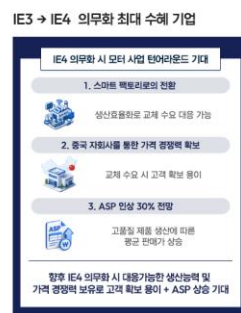
액추에이터 기술을 바탕으로 전방산업별 스페셜티 모터 공급도 늘리고 있다. 실적 측면에서 가장 주목할 부분은 데이터센터 냉난방공조(HVAC) 모터용 마그네틱 베어링이다. 26년 7월 1차 수주 이후 연말까지 월 300대(플래퍼 월 500대) 양산체계를 갖출 계획이며, 관련 수요 지속으로 내년 2차 수주가 기대된다. 월 300대 기준 연 매출은 약 300억원으로, 로봇 액추에이터보다 먼저 27년 초부터 매출에 반영될 전망이다.

공작기계 스피들용으로는 작년에 2만 RPM 이상 모터의 1차 수주를 받았고, 27년에는 5만 RPM 모터 개발과 2차 수주를 목표로 하고 있다. LNG 운반선용 모터는 개발 및 성능평가가 진행 중이다.

그림 13. IE3→IE4 전환 의무화 시 교체 수요에 따른 수혜 기대



그림 14. 스페셜티 모터- 데이터센터, LNG 운반선, 공작기계



자료: 하이젠RNM, 한국전기연구원, 미래에셋증권 리서치센터

자료: 하이젠RNM, 미래에셋증권 리서치센터

실적 및 밸류에이션

2Q26 Review: 매출액 208억원(YoY +24.5%), 영업손실 -15억원 (적자지속)

동사는 2Q26 매출액 208억원(YoY +24.5%, QoQ +11.6%), 영업손실 15억원(적자 지속)을 기록했다. 작년부터 전기강판 및 구리 등 원자재 가격 상승과 고환율 영향으로 본업인 범용 모터의 수익성 부담이 지속되고 있다. 다만 2Q26에는 신사업 매출 증가 및 제품 믹스 개선에 따라 영업적자 규모가 전분기 대비 절반 수준으로 축소됐으며, 영업이익률은 -7.0%로 전분기 대비 11.2%p 개선됐다.

원재료 가격 부담은 여전히 존재해 본격 수익성 개선은 내년부터로 예상된다. 로봇 액추에이터 양산 개시는 3Q27로 예정되어 있어 신사업의 본격적인 매출 기여는 2027년 이후 가시화될 전망이다. 이에 앞서 데이터센터 냉각용 마그네틱 베어링 사업이 실적 회복과 수익성 개선을 견인할 것으로 기대된다.

표 1. 2Q26 실적 비교표

(십억원, %, %p)

	2Q25	1Q26	2Q26		
			확정실적	QoQ	YoY
매출액	16.7	18.6	20.8	11.6	24.5
영업이익	-1.4	-3.4	-1.5	적지	적지
당기순이익	-1.7	-3.2	-0.9	적지	적지
영업이익률 (%)	-8.3	-18.2	-7.0	11.2	19.5
당기순이익률 (%)	-9.9	-17.3	-4.3	13.0	22.9

주: K-IFRS 기준

자료: 하이젠RNM, 미래에셋증권 리서치센터

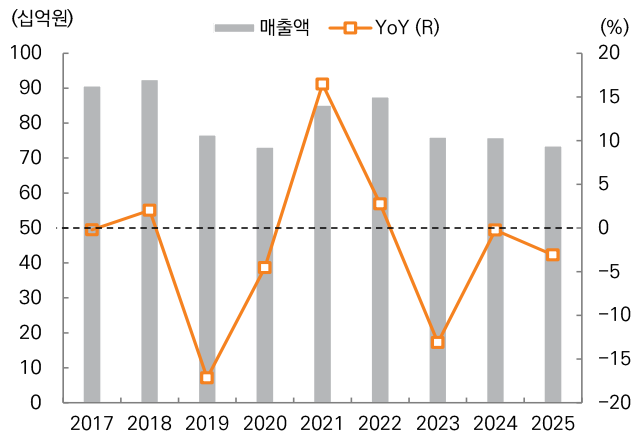
표 2. 분기별 실적 추이

(십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	2023	2024	2025
매출액	19.3	18.3	18.8	19.4	18.2	16.7	15.9	22.8	18.6	20.8	77.2	75.9	73.5
제품-산업용모터	16.1	13.8	14.2	15.1	13.9	12.2	12.1	17.8	14.3	15.8	61.4	59.1	56.0
제품-서보모터/드라이브	2.5	3.1	3.2	2.7	2.3	2.3	2.6	3.0	2.3	2.4	9.2	11.5	10.2
제품-EV모터/인버터	0.5	1.1	0.9	0.7	1.0	0.6	0.5	0.7	0.7	0.6	2.9	3.2	2.7
제품-SI	0.0	0.0	0.0	1.0	0.0	0.6	0.0	0.1	0.5	0.0	1.4	1.0	0.8
상품-산업용모터	0.1	0.2	0.1	0.2	0.8	0.7	0.6	0.8	0.6	0.3	0.2	0.6	2.8
기타	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.3	0.2	0.4	0.2	1.7	1.0	0.5	1.0
매출총이익	2.5	1.9	1.4	1.2	0.8	1.5	0.8	0.0	-0.3	1.9	11.5	7.1	3.1
영업이익	0.6	0.3	-0.4	-0.9	-2.4	-1.4	-2.1	-3.1	-3.4	-1.5	4.3	-0.4	-8.9
순이익 (지배)	0.3	0.1	-0.2	-1.3	-2.4	-1.7	-2.3	-0.7	-3.2	-0.9	2.6	-1.1	-7.1
매출총이익률 (%)	13.0	10.2	7.7	6.4	4.4	8.7	5.1	0.0	-1.4	9.3	14.9	9.3	4.2
영업이익률 (%)	3.0	1.8	-2.3	-4.4	-13.1	-8.3	-13.1	-13.4	-18.2	-7.0	5.6	-0.5	-12.1
순이익률 (지배, %)	1.6	0.5	-1.2	-6.6	-13.4	-9.9	-14.3	-3.3	-17.3	-4.3	3.4	-1.4	-9.7

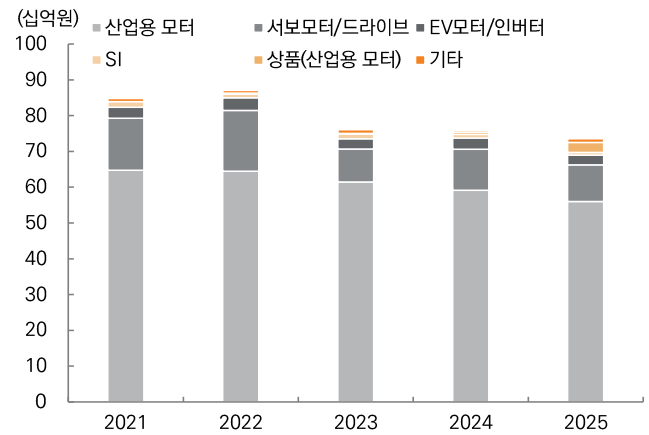
자료: 하이젠RNM, 미래에셋증권 리서치센터

그림 15. 연간 매출액 추이



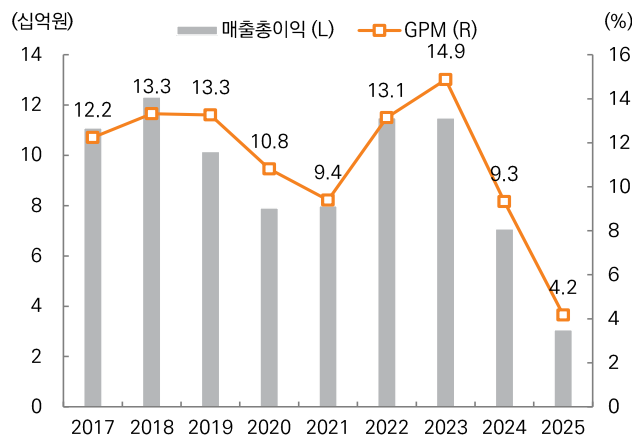
자료: 하이젠RNM, 미래에셋증권 리서치센터

그림 16. 연간 매출액 및 매출성장률 추이



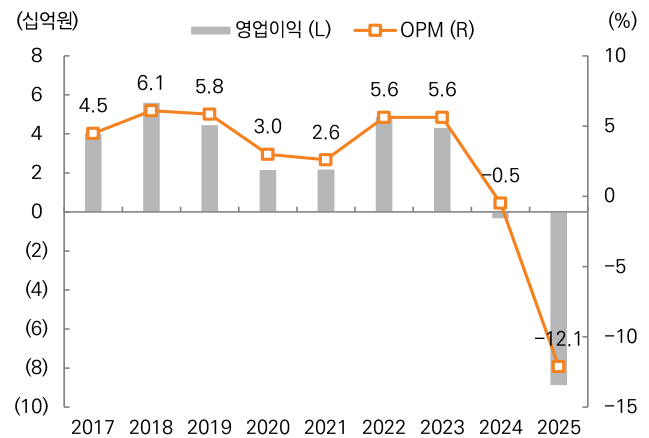
자료: 하이젠RNM, 미래에셋증권 리서치센터

그림 17. 연간 매출총이익 및 GPM 추이



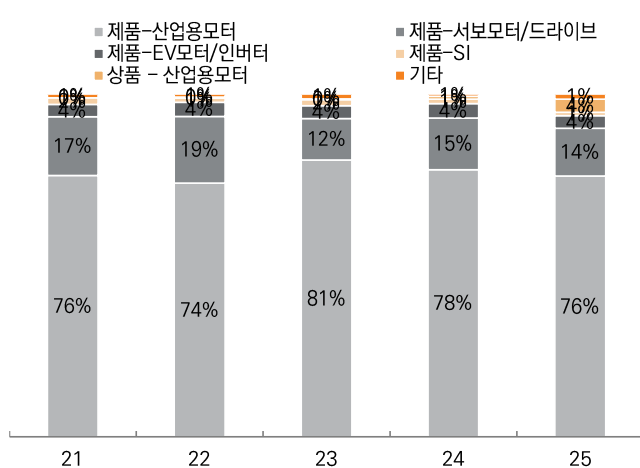
자료: 하이젠RNM, 미래에셋증권 리서치센터

그림 18. 연간 영업이익 및 OPM 추이



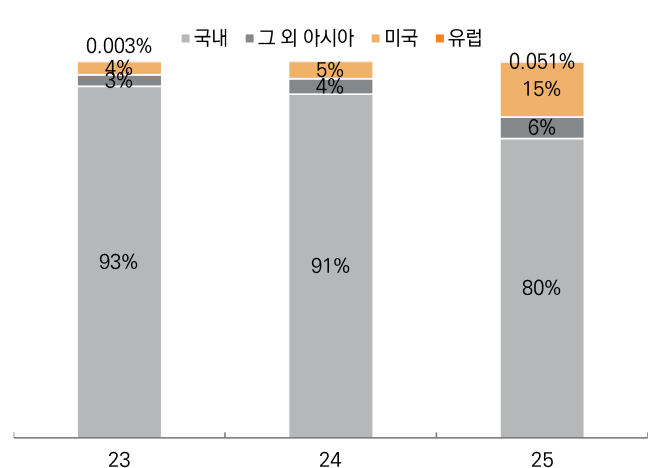
자료: 하이젠RNM, 미래에셋증권 리서치센터

그림 19. 하이젠알앤엠 품목별 매출 비중



자료: 하이젠RNM, 미래에셋증권 리서치센터

그림 20. 하이젠알앤엠 지역별 매출 비중

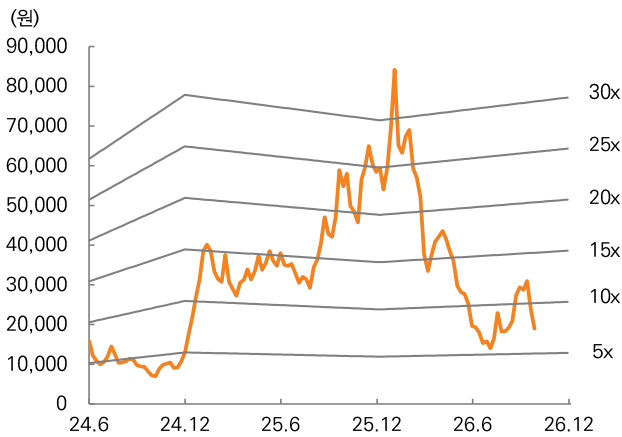


자료: 하이젠RNM, 미래에셋증권 리서치센터

주가 추이 및 밸류에이션

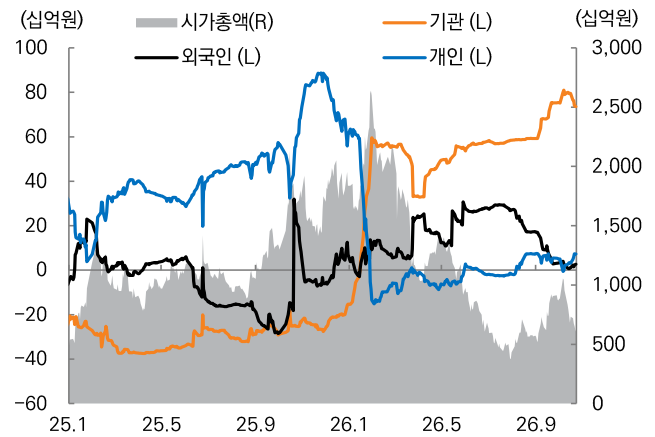
동사 주가는 현재 12개월 후행 P/S 8배 수준에서 거래되고 있으며, 최근 1년 평균 17배 대비 할인된 수준에 거래되고 있다. 연초에는 로봇 섹터에 대한 기대감이 반영되며 12개월 후행 P/S가 35배까지 상승하였으며, 현재는 프리미엄이 상당 부분 축소된 상황이다. 데이터센터향 신규 매출 가시화와 로봇 액추에이터 양산 일정의 진전 여부가 향후 밸류에이션 회복의 핵심 변수로 판단된다.

그림 21. 12개월 후행 P/S 밴드 차트



자료: 에프앤가이드, 미래에셋증권 리서치센터

그림 22. 투자자별 순매수량 vs. 시가총액 추이



자료: 에프앤가이드, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 글로벌 Peer 밸류에이션

기업명	국가	시가총액	매출(십억원)			영업이익률 (%)			PER (배)			P/S (배)		
			25	26F	27F	25	26F	27F	25	26F	27F	25	26F	27F
삼화	중국	26,964	6,135	6,792	7,833	15.9	15.5	15.7	35.8	32.3	27.0	4.5	4.0	3.4
형리유압	중국	22,411	2,165	2,714	3,232	26	27	28	40.2	33.9	26.6	8.4	8.3	6.9
니텍	일본	17,451	25,620	22,863	23,739	-19.2	8.5	9.0	-	12.5	11.0	0.7	0.8	0.7
탁보그룹	중국	15,298	5,852	6,683	7,706	10.8	10.1	10.7	30.6	26.4	21.4	2.5	2.3	2.0
리더 드라이브	중국	10,041	113	174	267	19.5	21.4	21.8	357.8	265.5	179.1	75.6	57.7	37.6
하모닉 드라이브	일본	4,323	563	641	743	4.3	12.0	15.4	173.1	77.4	53.4	8.1	6.8	5.8
나브테스코	일본	4,252	2,927	2,951	3,159	6.7	9.7	10.3	28.6	20.3	18.2	1.6	1.5	1.4
로보티즈	한국	3,682	39	67	127	8.6	-2.8	21.6	-	3,056.8	153.8	73.3	55.0	29.0
중다 리더	중국	2,250	206	266	332	7.4	9.6	9.3	194.6	101.0	84.6	9.4	8.7	7.0
에스피지	한국	1,792	342	362	379	5.3	5.8	6.3	188.8	132.2	111.3	5.3	5.0	4.7
삼현	한국	1,530	95	-	-	0.8	-	-	-	-	-	18.2	-	-
하이젠알앤엠	한국	587	74	-	-	-12.1	-	-	-	-	-	7.0	-	-
에스비비테크	한국	218	7	11	18	-95.3	-48.9	-8.2	-	-	-	24.1	-	-
전체 평균		8,372	4,027	4,794	5,210	1.2	7.1	11.8	94.8	261.2	54.1	13.6	10.9	7.3

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

주요 Q&A

Q) 타 액추에이터 경쟁사와의 차이?

A) 드라이버·모터·엔코더 일체화를 목표로 하며, 이때 통신속도가 핵심이다. 대표적인 통신 방식은 세 가지인데, 우리는 18년에 가장 먼저 이더넷(EtherCAT)을 도입했다. 자동화 분야에서는 대부분 이더넷을 쓰지만, 로봇에서는 그렇지 않다. 하지만 이더넷 통신을 사용하면 모든 액추에이터를 같은 순간에 동시 제어할 수 있어, 교육·연구용을 넘어 실제 현장에서 사용하는 산업용/가정용으로 갔을 때는 이러한 통신 방식이 필수적일 것이라고 본다.

Q) 액추에이터 내 감속기 내재화 여부?

A) 유성 감속기를 활용한다. 유성은 하모닉 대비 정밀도가 낮지만, 대신 수명이 길고 부하 용량이 크다. 우리는 그 중에서도 사이클로이드를 결합한 독특한 구조를 활용한다. 창원에 감속기 설비를 이미 갖췄고, 양산을 위해 필요한 수준의 기술과 설계 역량을 보유하고 있다.

Q) 스마트 액추에이터 양산 계획?

A) 1단계에서는 기술 검증을, 2단계에서는 가성비를 시장 검증을 할 계획이다. 각각 6개월이 걸리며 1년 뒤 양산 개시 목표이다. 현재 PoC는 국내 대기업 및 KIST와 진행 중이다. 선제적으로 구축한 캐파는 액추에이터 약 10만대(휴머노이드 1대당 30개 탑재 가정 시 약 3,300대분)다. 양산 규모를 100만대로 늘리려면 추가 설비투자가 필요할 수 있지만, 그에 앞서 완제품 업체의 양산 계획이 나와야 한다.

Q) 데이터센터용 마그네틱 베어링 사업 현황?

A) AI에 반드시 필요한 하드웨어는 칩, 전력(발전소), 데이터센터다. 데이터센터는 잠시라도 멈추면 안 되는데, 마지막 허들은 열관리다. 냉각을 하려면 컴프레서가 필요하다.

냉각용 컴프레서 모터는 회전속도가 25,000 RPM으로 건물용·산업용 모터보다 훨씬 빠른 회전 속도가 요구된다. LNG 천연가스 액화 기술에 필요한 동일한 기술이 데이터센터로 확장되고 있다. 여기서 마그네틱 베어링은 냉매 압축을 수행하는 임펠러가 안정적으로 고속 회전하도록 지원하는 제품으로, 진입 장벽이 높은 편이다. 관련 매출은 내년부터 본격 발생할 것으로 기대된다.

리스크

재무 리스크

부채비율은 빠르게 낮아지고 있다(23년 133.6% → 1H26 50.8%). 24년 코스닥 상장과 25년 자사주 처분으로 자본을 확충했으며, 현금 및 현금성자산(단기금융자산 포함)은 570억 원이다. 다만 현재 구축된 설비는 액추에이터 10만대(휴머노이드 완제품 기준 약 3천대) 규모로, 향후 수주에 따라 수백만대 양산 수준으로 증설이 필요할 경우에는 추가 자금조달이 필요할 수 있다.

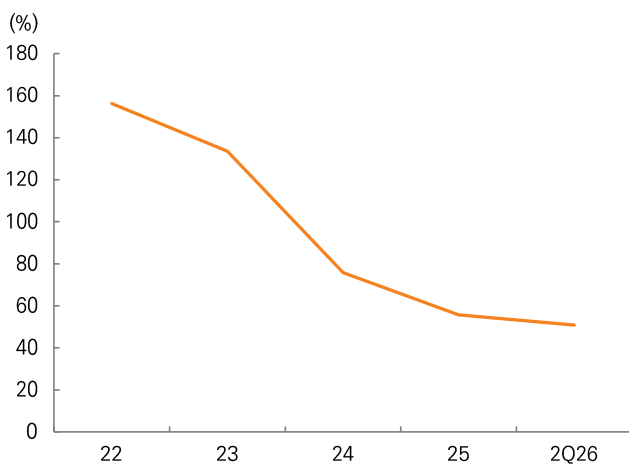
사업 리스크

범용 모터가 여전히 매출의 약 80%를 차지한다. 휴머노이드용 액추에이터는 아직 파일럿 생산 준비 단계로, 27년 PoC·양산 일정이 지연되거나 고객사 양산 계획이 구체화되지 않으면 매출 기여 시점이 늦어질 수 있다. 데이터센터 마그네틱 베어링도 1차 수주 단계여서, 2차 수주 규모와 양산체계 구축 속도에 따라 27년 실적 기여도가 달라질 수 있다.

주가 리스크

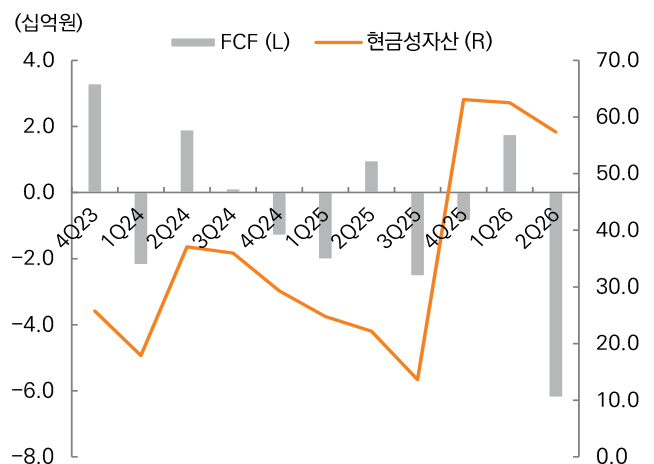
유통비율이 22.5%로 낮고 최대주주 및 특수관계인의 보유비율이 높아 수급에 따른 주가 변동성이 확대될 가능성이 있다. 한편, 10월 16일 공시 기준 임직원의 주식매수선택권 행사에 따라 자기주식 7.65만 주(발행주식총수 대비 0.24%) 교부를 결정했다. 잔여 스톡옵션 규모가 발행주식총수 대비 제한적이어서 지분희석 우려는 낮다.

그림 23. 부채 비율



자료: 에프앤가이드, 미래에셋증권 리서치센터

그림 24. FCF 추이



자료: 에프앤가이드, 미래에셋증권 리서치센터

하이젠알앤엠 (160190)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2022	2023	2024	2025
매출액	88	77	76	74
매출원가	76	66	69	70
매출총이익	12	11	7	4
판매비와관리비	7	7	7	12
조정영업이익	5	4	0	-9
영업이익	5	4	0	-9
비영업손익	-1	-1	-1	-1
금융손익	-1	-2	-1	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	4	3	-1	-10
계속사업법인세비용	0	0	0	-3
계속사업이익	4	3	-1	-7
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	4	3	-1	-7
지배주주	4	3	-1	-7
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	4	3	-1	-7
지배주주	4	3	-1	-7
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	7	6	2	-7
FCF	6	6	-4	-15
EBITDA 마진율 (%)	8.0	7.8	2.6	-9.5
영업이익률 (%)	5.7	5.2	0.0	-12.2
지배주주귀속 순이익률 (%)	4.5	3.9	-1.3	-9.5

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2022	2023	2024	2025
유동자산	54	51	63	105
현금 및 현금성자산	15	18	10	23
매출채권 및 기타채권	11	9	12	15
재고자산	16	15	17	16
기타유동자산	12	9	24	51
비유동자산	57	57	57	62
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	27	27	27	30
무형자산	29	29	30	30
자산총계	111	108	120	167
유동부채	53	27	36	38
매입채무 및 기타채무	8	7	8	8
단기금융부채	39	15	24	14
기타유동부채	6	5	4	16
비유동부채	15	35	15	22
장기금융부채	6	26	5	12
기타비유동부채	9	9	10	10
부채총계	68	61	52	60
지배주주지분	42	45	67	106
자본금	30	14	15	15
자본잉여금	3	3	24	69
이익잉여금	39	42	40	33
비지배주주지분	1	1	1	1
자본총계	43	46	68	107

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2022	2023	2024	2025
영업활동으로 인한 현금흐름	7	7	-3	-10
당기순이익	4	3	-1	-7
비현금수익비용가감	5	5	5	2
유형자산감가상각비	2	2	2	2
무형자산상각비	0	0	0	0
기타	3	3	3	0
영업활동으로인한자산및부채의변동	0	1	-6	-4
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	5	2	-7	-6
재고자산 감소(증가)	2	1	-2	0
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-6	-1	6	4
법인세납부	0	0	0	0
투자활동으로 인한 현금흐름	-11	1	-17	-32
유형자산처분(취득)	-1	-1	-1	-5
무형자산감소(증가)	0	0	-1	0
장단기금융자산의 감소(증가)	0	-8	-11	-21
기타투자활동	-10	10	-4	-6
재무활동으로 인한 현금흐름	-5	-5	12	55
장단기금융부채의 증가(감소)	-4	-4	-11	-3
자본의 증가(감소)	0	-16	23	45
배당금의 지급	0	0	0	0
기타재무활동	-1	15	0	13
현금의 증가	-9	3	-8	12
기초현금	24	15	18	10
기말현금	15	18	10	23

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2022	2023	2024	2025
P/E (x)	0.0	0.0	-361.4	-260.1
P/CF (x)	0.0	0.0	93.8	-359.0
P/B (x)	0.0	0.0	5.1	17.1
EV/EBITDA (x)	4.5	2.5	258.8	-270.0
EPS (원)	68	53	-37	-229
CFPS (원)	149	160	143	-166
BPS (원)	1,227	2,165	2,640	3,489
DPS (원)	0	0	0	0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	-	-	0.0	0.0
매출액증가율 (%)	2.7	-11.7	-1.8	-3.1
EBITDA증가율 (%)	63.7	-9.3	-74.4	적전
조정영업이익증가율 (%)	123.1	-11.9	적전	적지
EPS증가율 (%)	295.2	-22.3	적전	적지
매출채권 회전율 (회)	7.3	7.8	7.4	5.6
재고자산 회전율 (회)	5.1	4.9	4.7	4.5
매입채무 회전율 (회)	8.7	10.2	10.8	10.1
ROA (%)	3.5	2.4	-1.0	-5.0
ROE (%)	9.9	6.0	-1.9	-8.1
ROIC (%)	6.5	5.7	-0.4	-8.2
부채비율 (%)	156.2	133.6	75.8	55.7
유동비율 (%)	102.8	190.8	172.7	277.2
순차입금/자기자본 (%)	69.7	32.2	0.3	-34.1
조정영업이익/금융비용 (x)	3.2	2.0	-0.2	-7.7

자료: 하이젠알앤엠, 미래에셋증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 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.