

# 로보스타 (090360/Not Rated)

기계

## 올해 하반기의 턴어라운드 스타!

### 국내 이적재용 로봇 2위 기업

로보스타는 99년 LG산전(현재 LS산전) 로봇사업부를 모태로 하여 설립됐다. 동사는 IT, 자동차 등 생산 공정에 쓰이는 이송 및 적재용 로봇에 특화돼 있으며 동 시장 점유율 12%로 현대중공업에 이어 2위 기업이다. 고객사는 LG, 삼성, 현대차그룹, OKANO(일본), BOE(중국) 등 200여개 국내의 업체로 다변화되어 있다.

전방산업별 매출 비중은 11년 기준 FPD(Flat Panel Display) 53%, 자동차 19%, 모바일부품 10%, 반도체 4%, 기타 14% 순이다. 그러나 **올해는 FPD 비중이 줄고 대신 자동차, 반도체 비중이 확대될 전망이다.** 이유는 자동차용 수요는 견조한데 반해 LCD 업황이 부진하고, 기대했던 SMD 5.5세대용 장비 발주가 지연되고 있기 때문이다.

### 산업용 로봇 시장은 공장자동화 수요 확대로 성장세 지속 전망

국내 로봇 생산액은 11년 기준 2.3조원으로 전년 대비 18% 증가했다. 내수 성장은 정체됐지만 수출이 전년 대비 2배 이상 급증했다. 로보스타와 관련된 이적재용 로봇 생산액은 11년 기준 7,616억원으로 전년 대비 24% 증가했다. 올해 시장 규모는 SMD의 5.5세대 장비 발주, 자동차용 수요 증가, 수출 확대 등에 따라 9천억원을 상회할 것으로 전망된다. 특히 **현 상황에서 SMD의 장비 발주가 3분기 중 시작될 가능성이 농후**하므로 1차 공급업체(SFA, 톱텍 등)와 1~3개월의 수주 시차 감안시 **4분기부터 동사 FPD 부문의 본격적인 실적 회복이 예상된다.**

### 올해 실적은 1분기를 저점으로 하반기 강한 턴어라운드 예상

올해 실적은 1분기를 저점으로 2분기 회복, 하반기 본격적인 턴어라운드 이어질 전망이다. 12년 실적은 IFRS 개별 기준 매출액 968억원(YoY + 3%), 영업이익 70억원(YoY + 20%), 당기순이익 67억원(YoY + 10%, 올해까지 법인세 면제 혜택), 영업이익률 7.3%로 예상된다. 2분기는 FPD 부문의 부진을 자동차 부문과 수출 호조가 만회해줄 전망이다.

하반기는 강한 실적 턴어라운드 예상된다. 1) 3분기는 자동차 부문, 수출 호조에 따라 이미 충분한 수주 물량 확보로 실적 가시성이 높고, 2) SMD 장비 발주가 3분기 중 시작될 가능성이 높기에 그동안 부진했던 FPD 실적이 4분기부터 대폭 개선될 전망이다.

동사의 현 주가는 12년 기준 P/E 6.5배 수준으로 2분기 이후 예상되는 실적 회복세 감안시 좋은 매수 타이밍으로 판단된다. 투자포인트는 1) 올해 하반기 강한 실적 턴어라운드, 2) SMD 5.5세대 장비 발주 수혜, 3) 중국 공장자동화 수요 확대에 따른 수출 증가 등이다.

### ▶ Earnings & Valuation Metrics

결산기	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	영업이익률 (%)	순이익 (십억원)	EPS (원)	EBITDA (십억원)	FCF (십억원)	ROE (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)
12/10	83	7	8.3	7	1,071	8	5	53.4	0.0	0.0	1.2
12/11	94	6	6.3	6	884	7	4	26.2	8.3	1.9	9.0
12/12F	97	7	7.3	7	861	8	7	20.4	6.5	1.2	6.5
12/13F	116	10	8.5	8	971	10	8	19.0	5.8	1.0	4.9
12/14F	136	14	10.0	11	1,389	14	11	22.1	4.1	0.8	3.2

주: K-IFRS 개별 기준, 순이익은 지배주주 귀속순이익  
자료: 로보스타, KDB대우증권 리서치센터

Small Cap 박승현  
02-768-4194  
seunghyeon.park@dwsec.com

Small Cap 이규선  
02-768-3071  
gyusun.lee@dwsec.com

### ▶ Trading Data & Share Price

Not Rated	-
목표주가(원,12M)	-
현재주가(12/07/25,원)	5,630
상승여력(%)	-
EPS 성장률(12F,%)	-5.6
MKT EPS 성장률(12F,%)	16.2
P/E(12F,x)	6.5
MKT P/E(12F,x)	9.2
KOSDAQ	454.72
시가총액(십억원)	44
발행주식수(백만주)	8
60D 일평균 거래량(천주)	109
60D 일평균 거래대금(십억원)	1
배당수익률(12F,%)	0.9
유동주식비율(%)	74.4
52주 최저가(원)	5,580
52주 최고가(원)	12,800
베타(12M, 일간수익률)	0.93
주가변동성(12M daily,%,SD)	3.9
외국인 보유비중(%)	0.5

### 주요주주

김정호 외 3인(25.65%)

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-8.8	-34.4	
상대주가	-5.7	-25.0	

### 주요사업

산업용 로봇 제조



■ 국내 이적재용 로봇 2위 기업

IT, 자동차 관련  
이적재용 로봇에 특화

로보스타는 99년 LG산전(현재 LS산전) 로봇사업부를 모태로 하여 설립됐다. 동사는 산업용 로봇 분야 중에서도 IT, 자동차 등 생산 공정에 쓰이는 이송 및 적재용 로봇에 특화되어 있다. 11년 기준 국내 이적재용 로봇 생산액은 7,616억원(YoY + 24%)으로 전체 로봇 시장 2.3조원의 33%를 차지했고, 동사의 점유율은 약 12%로 현대중공업에 이어 2위이다.

전방산업별 매출 비중은 11년 기준 FPD(Flat Panel Display) 53%, 자동차 19%, 모바일부품 10%, 반도체 4%, 기타 14% 순이다. 그러나 올해는 FPD 비중이 줄고 대신 자동차, 반도체 비중이 확대될 전망이다. 이유는 자동차용 수요는 견조한데 반해 LCD 업황이 부진하고 기대했던 SMD 5.5세대용 장비 발주가 지연되고 있기 때문이다. 단, SMD 장비 발주는 3분기에 시작될 가능성이 높은 상황이다.

중국, 일본향 수출 급증

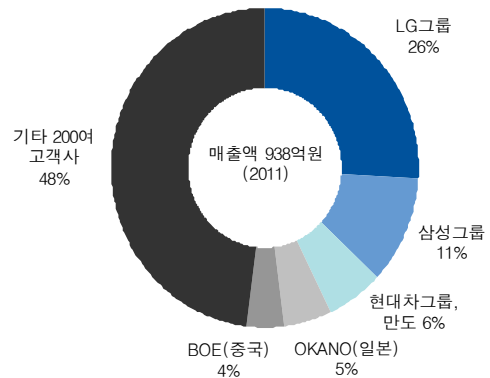
고객사는 LG, 삼성, 현대차그룹, 만도, OKANO(일본), BOE(중국) 등 200여개 업체로 다변화되어 있다. 수출은 중국 공장자동화 수요 증가, 일본 대지진 및 엔화 절상 수혜로 증가 추세에 있다. 올해는 중국 태블릿PC 부품사향 공급이 시작되면서 전년 대비 3배 이상 급증한 220억원으로 전망된다.

그림 1. 로보스타 생산 제품 이미지



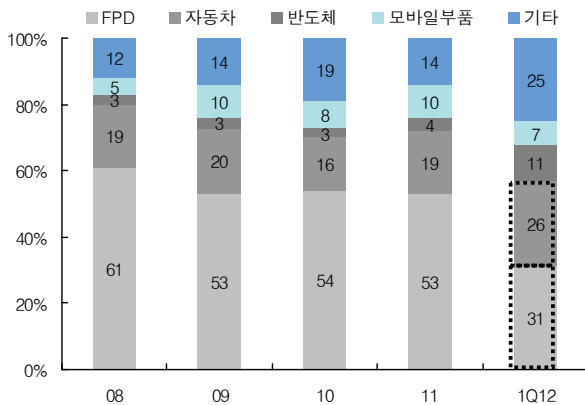
자료: 로보스타, KDB대우증권 리서치센터

그림 2. 로보스타 고객사별 매출 비중 (2011년)



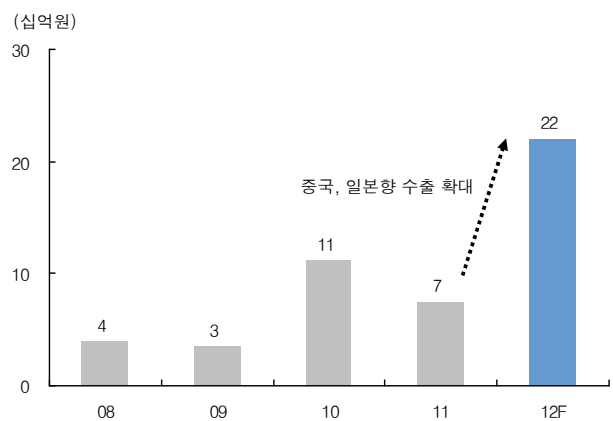
자료: 로보스타, KDB대우증권 리서치센터

그림 3. 로보스타 전방산업별 매출 비중 추이 - 자동차↑ FPD↓



자료: 로보스타, KDB대우증권 리서치센터

그림 4. 로보스타 수출액 추이 및 전망



자료: 로보스타, KDB대우증권 리서치센터

■ 산업용 로봇 시장은 공장자동화 수요 확대로 성장세 지속

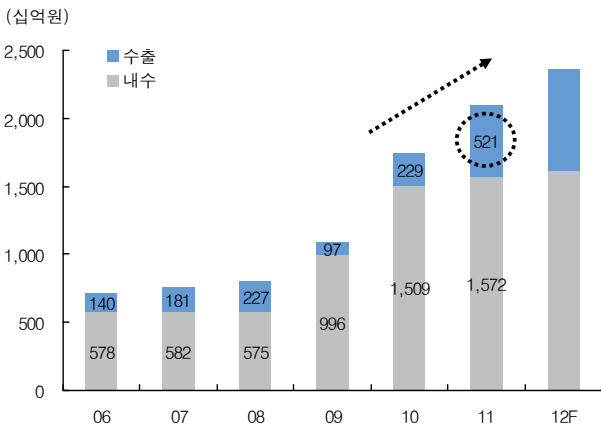
로봇 수출이 성장 주도

국내 로봇 생산액은 11년 기준 2.3조원으로 전년대비 18% 증가했다. 내수는 반도체 및 LCD 업황 침체와 SMD 5.5세대 장비 발주 지연 등으로 성장이 정체됐지만 **수출이 전년대비 2배 이상 증가**했다. 국가별로 중국, 일본향 수출 비중이 가장 높다. 이는 1) 중국 인건비 상승으로 공장자동화 수요 확대, 2) 일본 엔화 절상 및 대지진 등 반사이익, 3) IT, 자동차 등 분야의 기술 고도화에 따른 생산자동화 설비 수요 확대 때문이다.

4분기부터 큰 폭의 실적 회복 기대

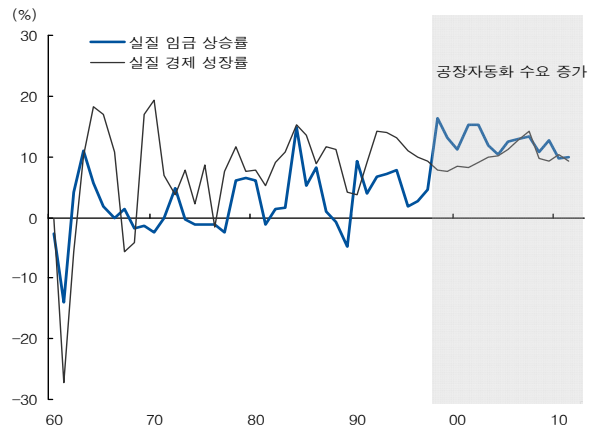
로보스타와 관련된 이적재용 로봇 생산액은 11년 기준 7,616억원으로 전년대비 24% 증가했다. 올해는 SMD의 5.5세대 장비 발주, 자동차용 수요 증가, 수출 확대 등에 따라 9천억원을 상회할 것으로 전망된다. 특히 **현재 상황에서 SMD의 장비 발주가 3분기 중 시작될 가능성이 농후**하므로 1차 공급업체(SFA, 톱택 등)와 1~3개월의 수주 시차 감안시 **올해 4분기부터 동사 FPD 부문의 본격적인 실적 회복이 예상된다.**

그림 5. 한국의 로봇 생산액 추이



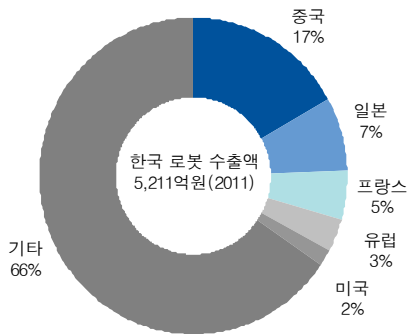
자료: 한국로봇산업협회, KDB대우증권 리서치센터

그림 6. 중국 인건비 상승으로 공장자동화 수요 확대



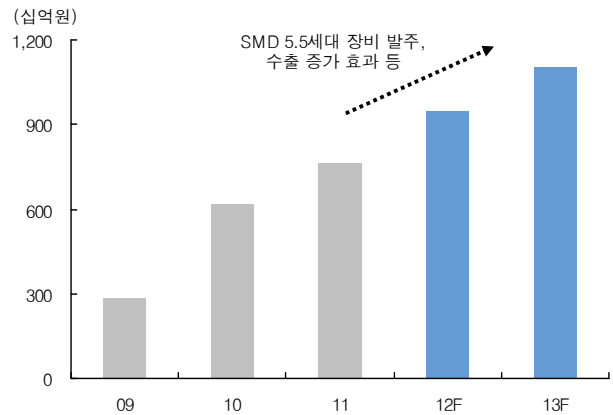
자료: CEIC, KDB대우증권 리서치센터

그림 7. 한국의 국가별 로봇 수출 비중 - 중국이 1위



자료: 한국로봇산업협회, KDB대우증권 리서치센터

그림 8. 로보스타 관련 이적재용 로봇 생산액 추이 및 전망



자료: 한국로봇산업협회, KDB대우증권 리서치센터

■ 실적은 1분기를 저점으로 하반기 강한 턴어라운드 전망

실적 저점은 1분기, 2분기부터 회복세 전망

올해 실적은 1분기를 저점으로 2분기 회복, 하반기 본격적인 턴어라운드가 이어질 전망이다. 일단 2분기 실적은 FPD 부문의 부진을 자동차 부문과 수출 호조가 만회해줄 것으로 예상된다. IFRS 개별 기준 2분기 실적은 매출액 210억원(YoY -33%), 영업이익 13억원(YoY -59%), 순이익 12억원(YoY -57%), 영업이익률 6%로 전년 대비 부진은 지속될 전망이다. 전분기 대비 큰 폭의 개선이 예상된다.

12년 실적은 IFRS 개별 기준 매출액 968억원(YoY +3%), 영업이익 70억원(YoY +20%), 당기순이익 67억원(YoY +10%, 올해까지 법인세 면제 혜택), 영업이익률 7.3%로 예상된다. 하반기 실적 턴어라운드 가능성은 높다고 판단된다. 1) 3분기는 자동차 부문, 수출 호조에 따른 충분한 수주 몰랑 확보로 실적 가시성이 높고, 2) SMD 5.5세대 장비 발주가 3분기 중 시작된다면 4분기부터 부진했던 FPD 부문 실적이 큰 폭으로 개선될 수 있기 때문이다.

하반기 실적 턴어라운드 감안시 좋은 매수 타이밍

동사의 현 주가는 12년 기준 P/E 6.5배 수준으로 2분기 이후 예상되는 실적 회복세 감안시 적절한 매수 기회로 판단된다. 투자포인트는 1) 올해 하반기 강한 실적 턴어라운드, 2) SMD 5.5세대 장비 발주 수혜, 3) 중국 공장자동화 수요 확대에 따른 수출 증가 등이다.

표 1. 로보스타 영업실적 전망

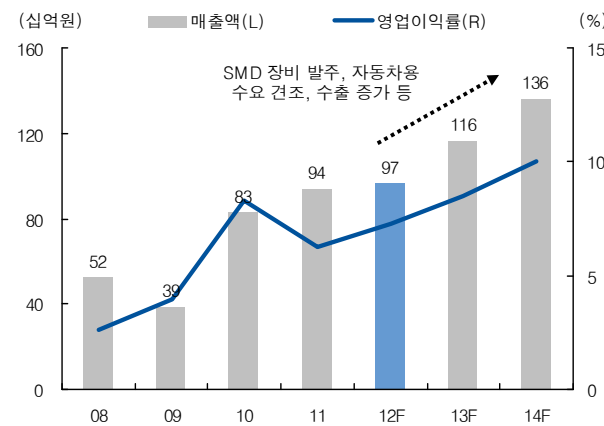
(십억원,%)

	2011				2012F				2011	2012F	2013F
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QF	3QF	4QF			
매출액	28	31	21	14	18	21	27	31	94	97	116
% QoQ	-	13	-33	-36	32	18	29	15	-	-	-
% YoY	-	-	-	-	-36	-33	28	130	13	3	20
영업이익	2	3	2	-1	1	1	2	3	6	7	10
% QoQ	-	45	-40	-162	-146	142	71	44	-	-	-
% YoY	-	-	-	-	-75	-59	19	-377	-15	20	40
세전이익	2	3	2	-1	0	1	2	3	5	7	10
순이익	2	3	2	-1	0	1	2	3	6	7	8
% QoQ	-	43	-37	-130	-169	219	77	45	-	-	-
% YoY	-	-	-	-	-81	-58	17	-663	-13	10	14
영업이익률	7.5	9.7	8.6	-8.3	2.9	6.0	8.0	10.0	6.2	7.3	8.5
순이익률	7.1	9.0	8.4	-4.0	2.1	5.6	7.7	9.8	6.5	6.9	6.5

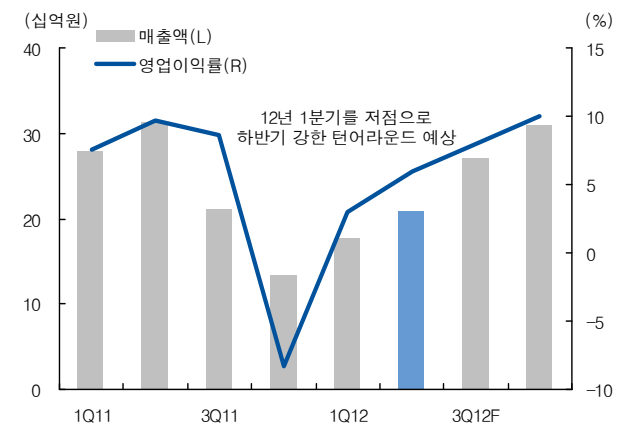
자료: 로보스타, KDB대우증권 리서치센터

그림 9. 로보스타 연간 영업실적 추이 및 전망

그림 10. 로보스타 분기별 영업실적 추이 및 전망



자료: 로보스타, KDB대우증권 리서치센터



자료: 로보스타, KDB대우증권 리서치센터

로보스타 (090360)

예상 포괄손익계산서 (요약)				
(십억원)	12/11	12/12F	12/13F	12/14F
<b>매출액</b>	<b>94</b>	<b>97</b>	<b>116</b>	<b>136</b>
매출원가	77	81	96	111
매출총이익	16	16	20	25
판매비와관리비	11	9	11	12
조정영업이익	6	7	10	14
영업이익	6	7	10	14
비영업손익	0	0	0	0
순금융비용	1	0	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	5	7	10	14
계속사업법인세비용	1	0	-2	-3
계속사업이익	6	7	8	11
중단사업이익	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	<b>6</b>	<b>7</b>	<b>8</b>	<b>11</b>
지배주주	6	7	8	11
비지배주주	0	0	0	0
<b>총포괄이익</b>	<b>7</b>	<b>7</b>	<b>8</b>	<b>11</b>
지배주주	7	7	8	11
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	7	8	10	14
FCF	4	7	8	11
EBITDA마진율 (%)	7.6	7.8	8.6	10.2
영업이익률 (%)	6.3	7.3	8.5	10.0
지배주주귀속 순이익률 (%)	6.5	6.9	6.5	8.0

예상 재무상태표 (요약)				
(십억원)	12/11	12/12F	12/13F	12/14F
<b>유동자산</b>	<b>46</b>	<b>52</b>	<b>63</b>	<b>77</b>
현금 및 현금성자산	6	9	10	15
매출채권 및 기타채권	19	20	26	30
재고자산	16	17	20	23
기타유동자산	1	1	1	1
<b>비유동자산</b>	<b>21</b>	<b>23</b>	<b>24</b>	<b>26</b>
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	11	12	13	15
무형자산	3	3	3	3
<b>자산총계</b>	<b>67</b>	<b>74</b>	<b>87</b>	<b>103</b>
<b>유동부채</b>	<b>33</b>	<b>33</b>	<b>38</b>	<b>43</b>
매입채무 및 기타채무	18	18	21	25
단기금융부채	14	15	17	18
기타유동부채	0	0	0	0
<b>비유동부채</b>	<b>5</b>	<b>5</b>	<b>5</b>	<b>5</b>
장기금융부채	4	4	4	4
기타비유동부채	0	0	0	0
<b>부채총계</b>	<b>37</b>	<b>38</b>	<b>43</b>	<b>49</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>30</b>	<b>36</b>	<b>44</b>	<b>55</b>
자본금	4	4	4	4
자본잉여금	6	6	6	6
이익잉여금	20	26	33	43
<b>비지배주주지분</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>자본총계</b>	<b>30</b>	<b>36</b>	<b>44</b>	<b>55</b>

예상 현금흐름표 (요약)				
(십억원)	12/11	12/12F	12/13F	12/14F
<b>영업활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>8</b>	<b>4</b>	<b>2</b>	<b>7</b>
당기순이익	6	7	8	11
비현금수익비용가감	3	1	2	3
유형자산감가상각비	1	0	0	0
무형자산상각비	1	0	0	0
기타	1	0	0	0
영업활동으로인한자산및부채의변동	-1	-3	-6	-4
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	1	-1	-6	-4
재고자산 감소(증가)	-3	-1	-3	-3
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	3	-1	4	4
법인세납부	0	0	-2	-3
<b>투자활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>-9</b>	<b>-3</b>	<b>-3</b>	<b>-3</b>
유형자산처분(취득)	-3	-1	-1	-1
무형자산감소(증가)	-1	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-4	-1	-1	-1
기타투자활동	-1	0	0	0
<b>재무활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>4</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>
장단기금융부채의 증가(감소)	-2	1	2	2
자본의 증가(감소)	7	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0
기타재무활동	-1	0	0	0
<b>현금의증가</b>	<b>4</b>	<b>2</b>	<b>1</b>	<b>6</b>
기초현금	3	7	9	10
기말현금	7	9	10	15

예상 주당가치 및 valuation (요약)				
	12/11	12/12F	12/13F	12/14F
P/E (x)	8.3	6.5	5.8	4.1
P/CF (x)	6.6	6.1	5.7	4.0
P/B (x)	1.9	1.2	1.0	0.8
EV/EBITDA (x)	9.0	6.5	4.9	3.2
EPS (원)	884	861	971	1,389
CFPS (원)	1,108	923	993	1,415
BPS (원)	3,814	4,627	5,599	6,989
DPS (원)	50	50	50	50
배당성향 (%)	6.4	5.8	5.2	3.6
배당수익률 (%)	0.7	0.9	0.9	0.9
매출액증가율 (%)	12.9	3.2	19.9	17.1
EBITDA증가율 (%)	-14.1	5.3	33.2	38.2
영업이익증가율 (%)	-15.2	20.6	38.8	38.5
EPS증가율 (%)	-17.5	-2.6	12.7	43.0
매출채권 회전을 (회)	5.9	5.0	5.0	4.8
재고자산 회전을 (회)	6.5	6.0	6.4	6.3
매입채무 회전을 (회)	5.8	5.5	6.1	6.0
ROA (%)	10.7	9.5	9.4	11.4
ROE (%)	26.2	20.4	19.0	22.1
ROIC (%)	18.6	24.4	22.2	26.1
부채비율 (%)	125.1	105.5	98.8	88.9
유동비율 (%)	141.2	155.6	164.3	177.8
순차입금/자기자본 (%)	20.7	11.1	9.0	-2.8
영업이익/금융비용 (x)	6.1	23.6	98.1	

자료: 로보스타, KDB대우증권 리서치센터

▶ Compliance Notice

- 당사는 자료작성일 현재 해당 회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인함. 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없음을 확인함. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인함.
- 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 허락없이 무단 복제 및 배포 할 수 없습니다.

