

iM증권 리서치본부

[로보틱스]

Overweight

iM증권

2026.08.19

In-Depth Report

우호적인 경쟁 환경

26.2Q 국내 로보틱스 산업 Review

[자동차/로보틱스]

이상수 2122-9197

sang.su@imfnsec.com





CONTENTS

[산업분석]

Summary	4
I . 26.2Q Review 및 26.2H 전망	5
II . 국내 업체에게 우호적인 경쟁 환경	12
III . 투자전략	16

[기업분석]

레인보우로보틱스 (454910)	22
에스피지 (058610)	30
로보티즈 (108490)	39
한국피아이엠 (448900)	44



산업분석

Summary

I. 26.2Q Review 및 26.2H 전망

1. 국내 주요 로봇틱스 업체 26.2Q Review
2. 26.3Q에도 공격적인 숫자를 보여줄 레인보우로보틱스와 로보티즈

I. 국내 업체에게 우호적인 경쟁 환경

1. 이미 미국 시장 진출이 차단된 중국의 4족보행로봇, 휴머노이드
2. 중국이 배제되고, 일본과 독일이 시작이 많이 늦은 휴머노이드 시장

II. 투자전략

1. 최선호주 로보티즈, 관심종목 한국파이이엠
2. 26.3Q부터 Tesla 내러티브 구체화, 레인보우로보틱스와 삼성전자의 파트너십 견조

Summary

26.2Q 국내 로봇틱스 업체 실적 발표가 마무리되었고, 주요 업체들의 매출 성장성이 눈에 띈다. 레인보우로보틱스 매출액 121.3억원 (+97.9% YoY), 로보티즈 매출액 153.7억원 (+95.1% YoY), 에스피지 매출액 887.7억원 (+10.3% YoY), 한국피아이엠 매출액 105.0억원 (+17.7% YoY), 영업이익 1.8억원 (+54.6% YoY). 이 중 레인보우로보틱스와 로보티즈의 경우 특정 본업 없이 순수하게 휴머노이드 관련 매출로만 기록한 실적임이 고무적이다. 에스피지와 한국피아이엠의 경우 아직 본업 매출 의존도가 높은 상황이나, 주요 고객사와의 제품 공급 논의가 큰 차질 없이 진행되고 있다고 파악된다. 에스피지 또한 26.3Q부터 레인보우로보틱스를 비롯한 주요 고객사향 감속기 공급 물량이 증가될 것으로 전망되고, 한국피아이엠은 글로벌 휴머노이드 업체향 제품 공급 논의가 보다 수주 단계에 가까워질 것으로 판단한다.

미-중 갈등이 정치, 경제를 넘어 핵심 산업군으로 확산되고 있는데, 미국은 휴머노이드와 4족보행로봇 산업에 있어서도 일찍이 중국을 견제하고 있다. 2026.08 미국 국방부가 Unitree Robots을 CMC (Chinese Military Company, 중국 군민 융합전략과 연계되어 있는 것으로 판단되는 중국 업체를 관리하는 일종의 블랙리스트) 리스트에 등재한데 이어, FCC (미국연방통신위원회)는 휴머노이드와 4족보행로봇을 Covered List에 추가했다. CMC List나 Covered List 등과 같이 행정부 단위에서 중국 휴머노이드 산업을 견제하는 방법에 더해 법률 형태의 규제 또한 관찰될 전망이다. Humanoid Robot Act 외 여러 법안이 현재 미국 하원에 발의된 상태이며, 추후 입법 내용이 구체화되는 과정에서 중국 휴머노이드 업체의 우회 수출 및 투자를 금지하는 내용도 포함될 것으로 전망한다. 2025년 주요 휴머노이드 업체별 생산 대수에 따르면, 중국 휴머노이드 업체들의 생산 대수는 11,568대로 글로벌 전체 생산량 중 86%를 차지한다. 그렇다면 미국 휴머노이드 산업 수요를 대응할 업체가 필요하다는 것이고, Tesla나 Figure AI가 이를 모두 충족시킬 가능성은 적다. 그리고 독일, 일본 등과 같이 전통적으로 로봇틱스 산업 경쟁력을 보여주었던 국가의 핵심 업체들은 아직까지도 휴머노이드 사업 진출 의지가 높지 않다. 즉 일부 북미 업체를 제외한다면 레인보우로보틱스를 비롯한 국내 휴머노이드 업체들의 경쟁력이 부각될 수 있는 경쟁 환경이 마련된 것이다.

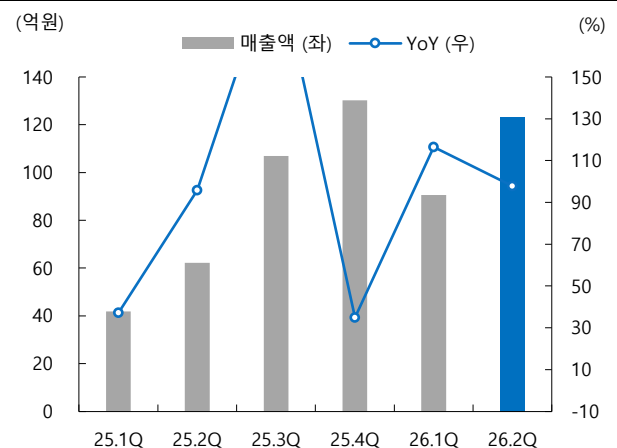
국내 로봇틱스 산업 투자 의견 Overweight을 유지하고, 최선호주 로보티즈, 관심종목 한국피아이엠을 제시한다. 로보티즈의 경우 QDD 액츄에이터 판매 확대를 통한 중국 매출 성장이 지속될 것이며, 북미 권역 휴머노이드 업체향 수주 관련 내용도 가시화될 것이다. 한국피아이엠은 현대차그룹 하이브리드 차량 생산 확대에 따른 터보차저용 금형 부품 매출 증가 및 글로벌 휴머노이드 업체향 공급 물량이 확대됨에 따른 휴머노이드 업체 밸류에이션 부여가 가능하다.

I . 26.2Q Review 및 하반기 업황 전망

주요 국내 로봇틱스 업체 26.2Q Review

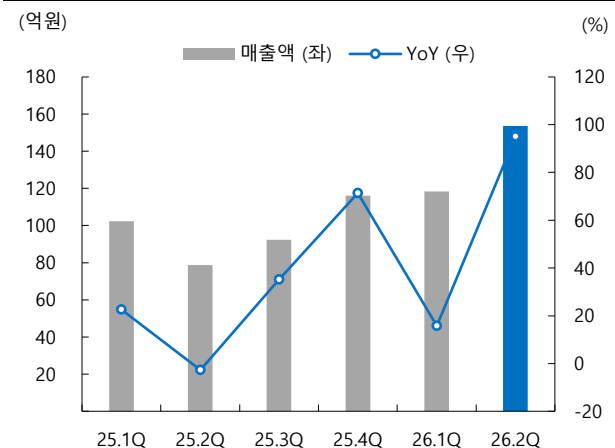
국내 주요 로봇틱스 산업 26.2Q 실적 발표가 마무리되었고, 주요 업체 별 내용은 다음과 같다. 레인보우로보틱스 매출액 121.3억원 (+97.9% YoY), 영업이익 -20.3억원 (적자 지속), 로보티즈 매출액 153.7억원 (+95.1% YoY), 영업이익 19.7억원 (+718.3% YoY) 에스피지 매출액 887.7억원 (+10.3% YoY), 영업이익 39.9억원 (+1.9% YoY) 한국피아이엠 매출액 105.0억원 (+17.7% YoY), 영업이익 1.8억원 (+54.6% YoY). 주요 업체들의 26.2Q 실적에서 눈에 띄는 점은 매출 성장성이 크게 증가하고 있다는 점이다. 에스피지와 한국피아이엠의 경우 각 기어드모터와 터보차저용 금형 부품 등의 본업 비중이 아직 크지만, 레인보우로보틱스와 로보티즈는 각 차륜형 휴머노이드와 액츄에이터 판매 호조가 곧 실적 개선으로 나타났기에 그 의미가 더욱 크다.

그림1. 레인보우로보틱스 매출액 및 YoY



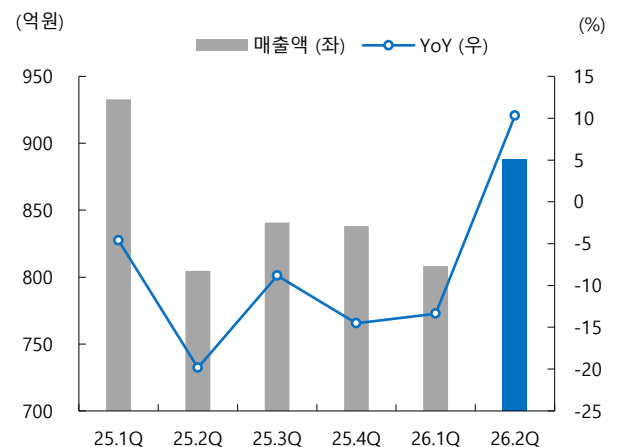
자료: Quantiwise, iM증권 리서치본부

그림2. 로보티즈 매출액 및 YoY



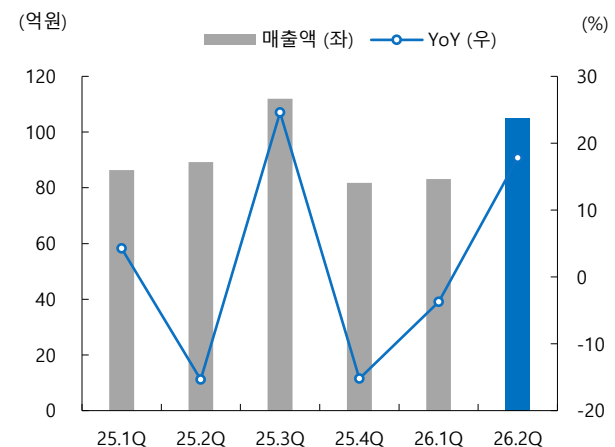
자료: Quantiwise, iM증권 리서치본부

그림3. 에스피지 매출액 및 YoY 추이



자료: Quantiwise, iM증권 리서치본부

그림4. 한국피아이엠 매출액 및 YoY 추이

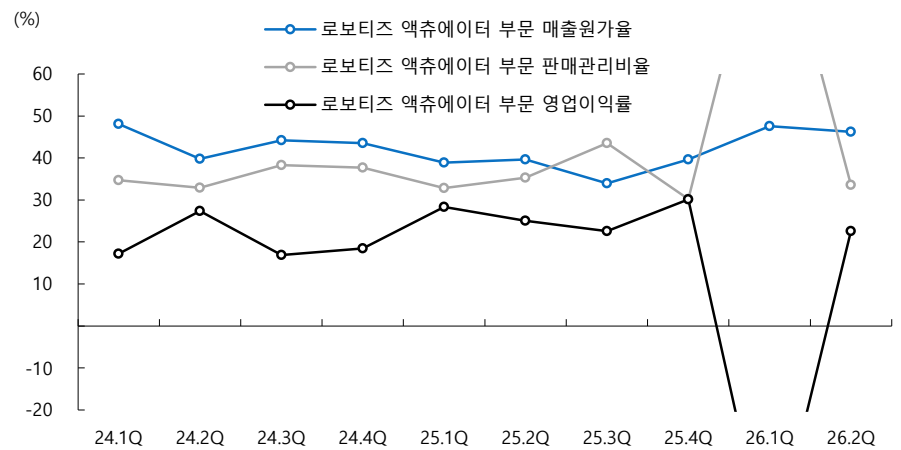


자료: Quantiwise, iM증권 리서치본부

로보티즈: 액츄에이터 부문 영업이익률 22.5%, 중국 성장 주목

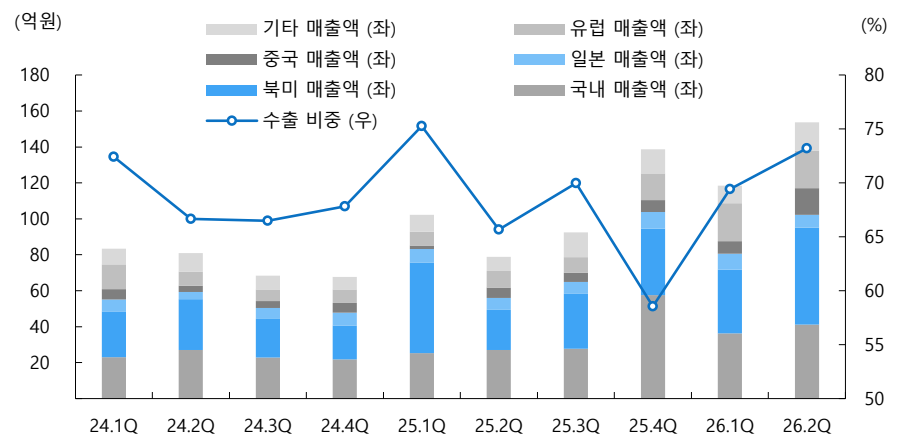
로보티즈 26.2Q 매출 성장은 액츄에이터 판매 호조가 견인했다 (26.2Q 액츄에이터 부문 151억원, 자율주행로봇 2.3억원). 직전 분기에 이어 액츄에이터의 높은 수익성이 자율주행로봇 개발에 수반되는 여러 비용에 가려져있다. 그럼에도 26.2Q 액츄에이터 부문 영업이익률 22.5%를 기록했고, 무엇보다 중국 및 북미 지역 매출 성장성이 눈에 띈다 (북미 매출액 YoY: 142.4%, 중국 매출액 YoY: 153.9%). 북미, 중국 등 주요 지역 휴머노이드용 액츄에이터 수요 증가가 실제 실적으로 연결되고 있다.

그림5. 로보티즈 액츄에이터 부문 매출원가율, 판매관리비율, 영업이익률 추이



자료: DART, iM증권 리서치본부

그림6. 로보티즈 지역별 매출액 및 수출 비중 추이



자료: DART, iM증권 리서치본부

로보티즈: QDD 액추에이터 중심으로 중국 매출 성장 지속 전망

로보티즈 26.3Q 매출액 182.9억원 (+97.9% YoY), 영업이익 35.7억원 (+1,491.9% YoY, +19.5% OPM) 등의 실적을 기록할 것으로 전망한다. 26.2Q 기준 로보티즈 중국 매출액은 14.8억원으로 전사 매출 대비 9.6% 수준에 그치지만, 26.3Q부터 주요 고객사 공급 물량 확대가 전망된다. 실제로 로보티즈가 올해 출시한 QDD 액추에이터의 경우 보급형 휴머노이드에 최적화되어 있는데, 이는 중국 휴머노이드 업체의 개발 방향성과 동일하다. 로보티즈는 국내 업체 중 유일하게 베이징에서 개최되는 WRC 2026에 참여할 예정이고, 이를 통해 중국 판매망 및 공급 레퍼런스 확대에 나서겠다는 계획이다.

그림7. 로보티즈의 QDD 액추에이터는 중국 휴머노이드 업체 개발 방향과 일치



자료: iM증권 리서치본부

그림8. 베이징에서 개최되는 WRC 2026에 참여하는 로보티즈

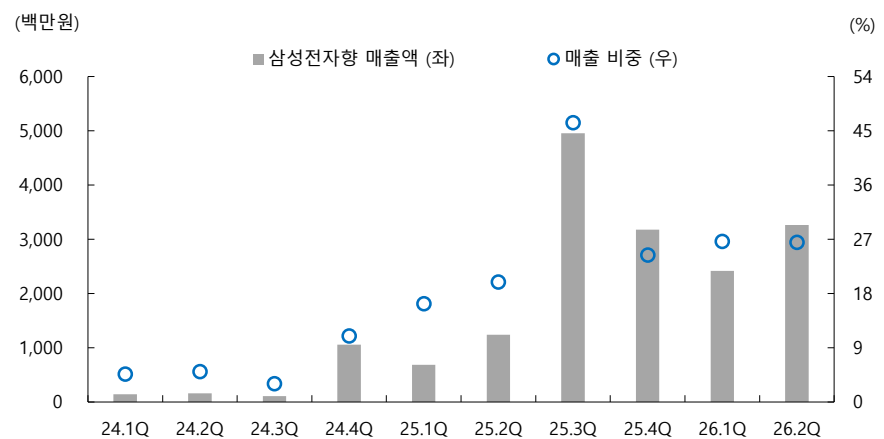


자료: iM증권 리서치본부

레인보우로보틱스: 휴머노이드 업체, 삼성전자와의 시너지 확인

레인보우로보틱스의 기업가치는 크게 두 가지로 구성되는데, 바로 1) 삼성전자와의 시너지, 2) 유일한 국내 상장 휴머노이드 업체라는 점이다. 그리고 26.2Q 동사 실적에서 위 두가지 시장 기대가 숫자로 연결되고 있다. 레인보우로보틱스 26.2Q 매출액 중 약 27%에 해당하는 32.6억원이 삼성전자에서 발생했다. 삼성전자의 휴머노이드 독자 개발설이 시장에 불거졌으나, 여전히 양사간 협력은 견조한 것으로 보인다. 또한 26.2Q 누적 매출액 기준 제품별 매출액은 모바일 휴머노이드 86.5억원 (매출 비중 40.5%), 협동로봇 45.0억원 (매출 비중 21.1%), 기타 (4족보행로봇, 물류로봇, 매출 비중 30.1%)등으로 구성되어 휴머노이드 매출 비중이 50%에 가까워지고 있다는 점도 긍정적이다.

그림9. 레인보우로보틱스 삼성전자향 매출액 및 비중 추이



자료: DART, iM증권 리서치본부

그림10. 반기보고서에 명시된 모바일 휴머노이드는 RB-Y1 공급 물량으로 추정됨

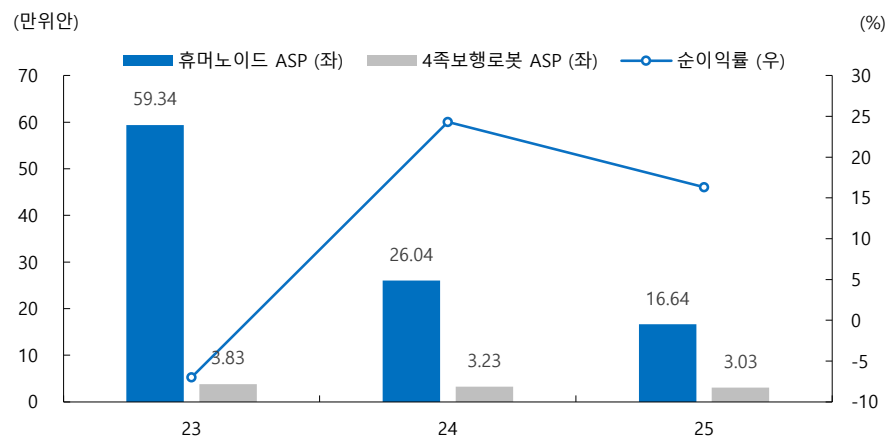


자료: 레인보우로보틱스, iM증권 리서치본부

레인보우로보틱스: 캡티브 대량 주문 발생할 수 있다는 강점 여전

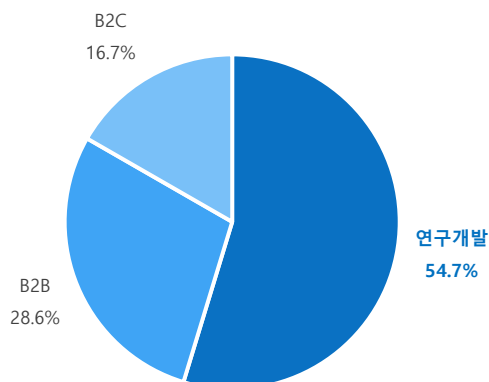
레인보우로보틱스의 Peer Group은 8/20 전후 상장이 예정되어 있는 중국 휴머노이드 업체 Unitree Robots이다. 2025년 기준 Unitree Robots 매출액과 순이익은 각 3,560억원 (+332.6% YoY), 583억원 (+191.4% YoY)를 기록했다. 레인보우로보틱스의 매출 성장성 및 이익 체력이 아직 Unitree Robots 대비 열위에 있는 점은 분명하다. 그럼에도 당사는 추가 성장 여력이라는 측면에서 오히려 레인보우로보틱스가 Unitree Robots 대비 강점을 가진다고 판단한다. Unitree Robots 휴머노이드 (H1, G1) 제품 ASP는 빠르게 하락하고 있다 (2023년 59.3만원 ~ 2025년 16.6만원). 이는 보급형 제품 출시 및 가격 할인 정책의 영향이다. 더욱이 25.3Q 누적 매출액 기준 동사 제품의 54.6%가 연구개발 목적으로 판매되고 있는데, 이는 캡티브 매출처가 없다는 점에 더해 향후 대량 양산으로 연결되기 힘든 구조임을 의미한다. 반면 레인보우로보틱스의 경우 삼성전자향 캡티브 공급 물량이 확보되어 있고, 제조 공정에 사용되는 휴머노이드의 특성상 제품 ASP 또한 높게 형성될 것으로 전망된다.

그림11. Unitree Robots 제품별 ASP 및 순이익률



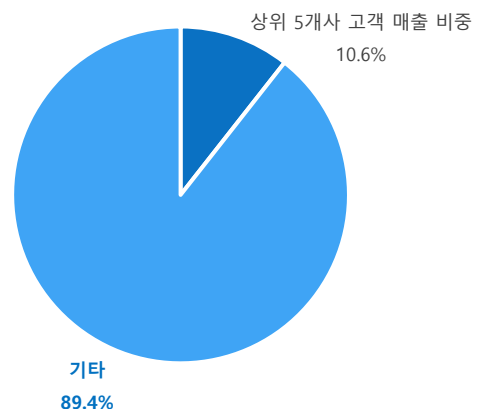
자료: Unitree Robots, iM증권 리서치본부

그림12. 25.3Q 누적 매출액 기준 Unitree Robots 산업별 비중



자료: Unitree Robots, iM증권 리서치본부

그림13. 25.3Q 누적 매출액 기준 Unitree Robots 고객별 비중



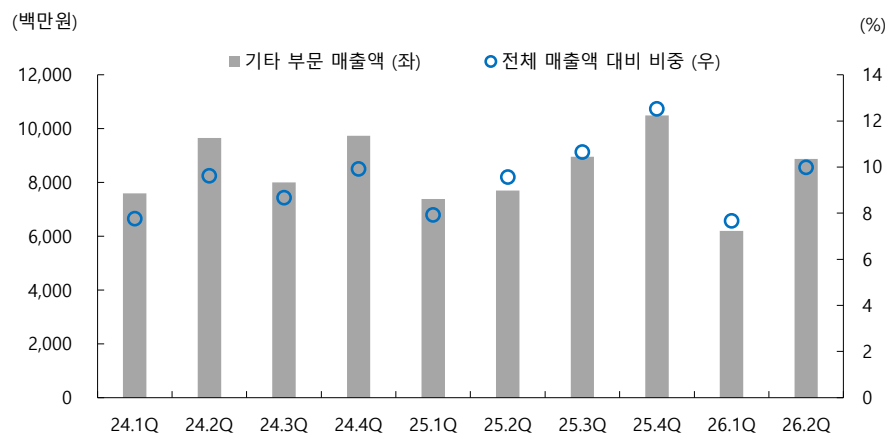
자료: Unitree Robots, iM증권 리서치본부

에스피지/한국피아이엠: 26.3Q부터 숫자와 내러티브 구체화 기대

에스피지의 정밀감속기 관련 매출액이 포함되어 있는 기타 부문 26.2Q 매출액은 88.7억원 (+15.3% YoY)을 기록했다. 관련 매출의 절대 규모는 국내 로봇틱스 업체와 대비해서 적지 않으나, 기어드 모터를 중심으로 한 동사 본업 대비 존재감이 아직 낮은 상황이다. 주요 에스피지 고객사들의 양산 및 개발 일정이 26.2H부터 구체화될 예정에 있기에, 26.3Q 관련 실적을 지켜볼 필요가 있겠다.

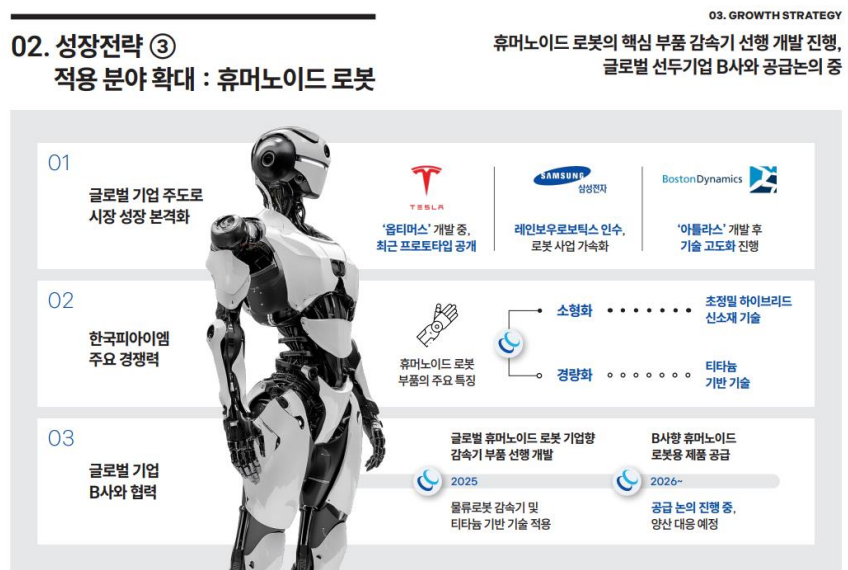
한국피아이엠의 경우 MIM (Metal Injection Molding) 공법 기반 금형 부품을 개발, 판매하는 업체이다. 동사는 관련 기술력을 바탕으로 휴머노이드용 초소형 감속기를 개발하고, 이를 주요 고객사와 공급을 논의 중이다. 단 관련 매출 규모는 샘플링 공급 결과가 확인되는 26.4Q 이후부터 증가할 수 있을 것이다.

그림14. 에스피지 기타 부문 매출액 및 전사 매출액 대비 비중 추이



자료: DART, iM증권 리서치본부

그림15. 한국피아이엠은 MIM 공법 기반 초소형 감속기를 글로벌 휴머노이드 업체와 공급 논의 중



자료: 한국피아이엠, iM증권 리서치본부

26.3Q에도 공격적인 숫자를 보여줄 레인보우로보틱스와 로보티즈

국내 로봇틱스 업체 중 26.3Q부터 매출 성장성이 두드러질 업체는 레인보우로보틱스, 로보티즈 등일 것으로 전망한다. 로보티즈의 경우 QDD 액츄에이터 출시를 통한 중국향 매출액 증가 기조가 이어질 것이다. 중국과 함께 동사 핵심 매출 발생 지역 중 하나인 북미 권역의 고객사 구체화와 이에 따른 수주가 이뤄진다면 추가 성장 또한 가능하다. 우즈베키스탄 공장 가동이 26.4Q부터 가동된다면, 마곡 (국내 및 북미 물량 생산), 우즈베키스탄 (중국 물량 생산) 등 각 생산 거점 간의 역할 분장이 이뤄질 것으로 예상된다. 레인보우로보틱스의 삼성전자향 RB-Y1 공급 물량은 꾸준히 증가할 전망이다, 공급 규모를 정확히 추산하기 어렵다. 반면 현대로템과 함께 육군에 공급 예정인 1,000대 규모의 4축보행로봇 생산의 경우 빠르면 26.3Q부터 이뤄질 수 있다. 2026년 3월 완공된 레인보우로보틱스 세종 공장이 이 과정에서 활용됨에 따라 1,000억원 내외의 관련 매출 인식 또한 신속히 이뤄질 수 있다.

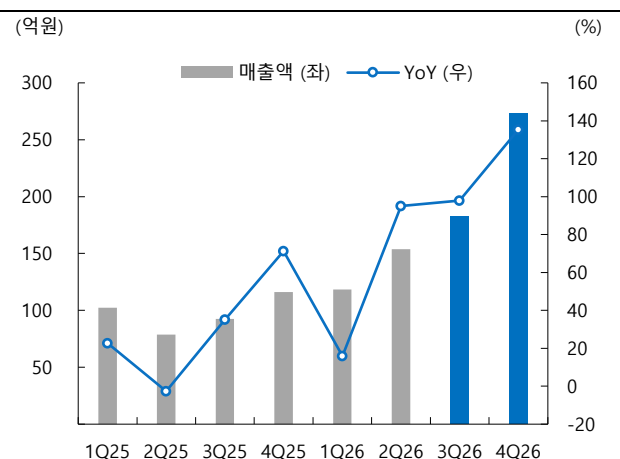
그림16. 국내 주요 로봇틱스 업체 분기별 실적 전망

(억원, %)	25.1Q	25.2Q	25.3Q	25.4Q	26.1Q	26.2Q	26.3Q	26.4Q
레인보우로보틱스								
매출액	41.8	62.2	106.9	130.2	90.6	123.1	219.2	273.4
YoY	37.3	95.9	208.2	34.9	116.6	97.9	105.0	110.0
로보티즈								
매출액	102.2	78.8	92.4	116.0	118.4	153.7	182.9	273.0
YoY	22.6	-2.7	35.2	71.3	15.8	95.1	97.9	135.4
에스피지								
매출액	933.0	804.7	840.8	838.3	808.3	887.7	1017.4	1047.8
YoY	-4.6	-19.8	-8.8	-14.5	-13.4	10.3	21.0	25.0
한국파아이엠								
매출액	86.4	89.2	112.0	81.8	83.1	105.0	151.4	124.6
YoY	4.3	-15.3	24.6	-15.2	-3.7	17.8	35.2	52.3

국내 주요 로봇틱스 업체들의 경우 자체 제품 생산 및 전방 업체 수주 인식에 따라 전체적으로 26.3Q 탑라인 성장 관찰 될 것. 이 중 레인보우로보틱스, 로보티즈의 매출 성장성이 두드러질 것으로 판단 (로보티즈: 중국향 매출 증가 및 26.4Q 우즈베키스탄 공장 가동, 레인보우로보틱스: 삼성전자향 제품 공급 확대 및 육군향 4축보행로봇 공급 개시)

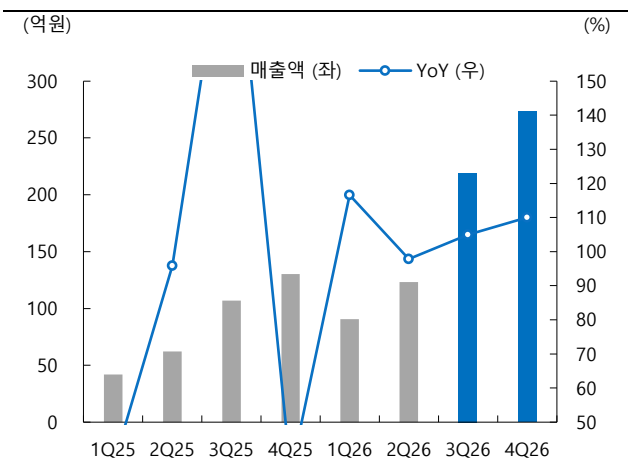
자료: iM증권 리서치본부

그림17. 로보티즈 분기별 매출액 추이 및 전망



자료: Quantwise, iM증권 리서치본부 추정

그림18. 레인보우로보틱스 분기별 매출액 추이 및 전망



자료: Quantwise, iM증권 리서치본부 추정

II. 국내 업체에게 우호적인 경쟁 환경

이미 미국 시장 진출이 차단된 중국의 4족보행로봇, 휴머노이드

미-중 갈등이 정치, 경제를 넘어 핵심 산업군으로 확산되고 있다. 이미 중국의 반도체, 자동차 등의 경우 미국 수출 및 현지 진출이 원천 차단되었다. 미국은 휴머노이드와 4족보행로봇 산업에 있어서도 일찍이 중국을 견제하고 있다. 지난 2026.08 미국 국방부가 Unitree Robots을 CMC (Chinese Military Company, 중국 군민 융합전략과 연계되어 있는 것으로 판단되는 중국 업체를 관리하는 일종의 블랙리스트) 리스트에 등재한데 이어, FCC (미국연방통신위원회)는 휴머노이드와 4족보행로봇을 Covered List에 추가했다. Covered List에 포함된 제품은 원칙적으로 해외에서 생산된 제품의 미국 수출이 불가하다. 단 별도의 Equipment Authorization을 득한 제품은 예외인데, 휴머노이드와 4족보행로봇의 관련 인증 절차 주무 부처가 국방부라는 점에서 관련 중국 업체의 미국 시장 진출은 사실상 불가능한 상황이다.

그림19. 미국연방통신위원회는 4족보행로봇과 휴머노이드 제품을 Covered List에 편입: FCC의 별도 인증을 받은 제품에 한해서만 해외에서 생산되더라도 미국 수입 허용



FACT SHEET: FCC Updates Covered List to Include Foreign-Produced Advanced Robotic Devices and Power Inverters

Update Follows Determinations by Executive Branch Agencies That These Devices Threaten National Security

WASHINGTON, July 28, 2026—Today, the Federal Communications Commission [updated](#) its [Covered List](#) to include two new categories of devices—"advanced robotic devices" (defined as mobile robots, such as humanoids and quadrupeds) and, separately, connected power inverters produced in foreign countries. The action follows determinations, for both [robots](#) and [inverters](#), by a White House-convened Executive Branch interagency body with appropriate national security expertise, which determined that these foreign-made products, regardless of the nationality of origin, "pose unacceptable risks to the national security of the United States or the safety and security of United States persons."

In their determinations, national security agencies referenced, among other things, unacceptable risks, including that these devices could create supply chain vulnerabilities that could disrupt U.S. economic and national security and could create a cybersecurity risk that threatened American critical infrastructure.

The determination included an exemption for advanced robotics devices and power inverters that the Department of War (DoW) or (in the case of power inverters) the Department of Homeland Security (DHS) have granted "Conditional Approval" after finding that such device or class of devices do not pose such unacceptable risks. Producers of advanced robotics devices and power inverters are encouraged to submit an application for Conditional Approval using the guidance for [advanced robotics devices](#) and [power inverters](#) attached to the determination. Applications should be submitted to conditional-approvals@fcc.gov.

As outlined below, today's action does not impact a consumer's continued use of devices they previously acquired. Nor does it prevent retailers from continuing to sell, import, or market relevant models approved previously through the FCC's equipment authorization process. By operation of the FCC's Covered List rules, the restrictions imposed today apply to new device models. It also does not impact purchase or use by the federal government at all.

Chairman Carr issued the following statement:

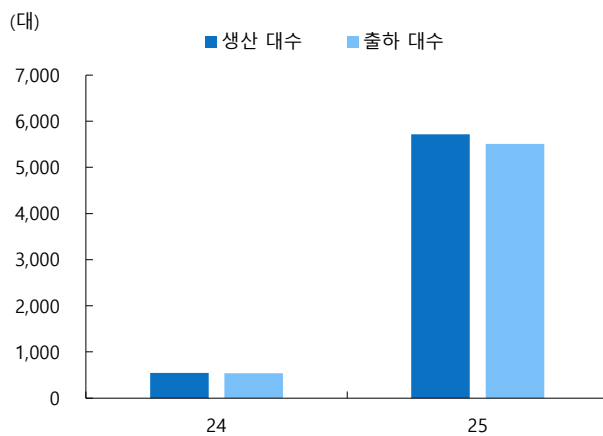
"I welcome these Executive Branch national security determinations, and I am pleased that the FCC has now added foreign produced advanced robotics and power inverters to the FCC's Covered List. Following President Trump's leadership, the FCC will continue to do our part to secure America's critical supply chains and, with today's action, the FCC is acting in lock step with our national security agencies to do just that."

자료: Unitree Robots, iM증권 리서치본부

행정부름 넘어 입법 형태의 규제 또한 예정

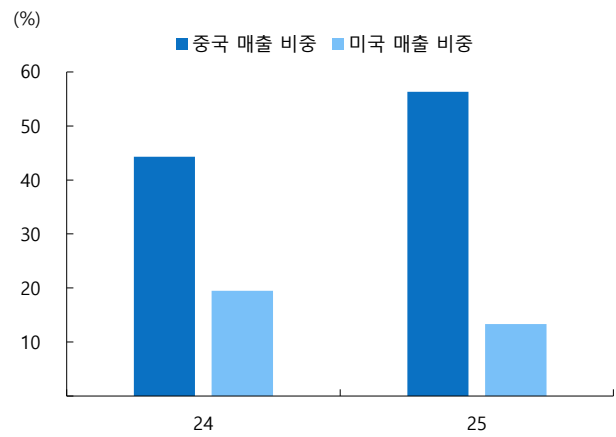
2025년 기준 Unitree Robots 제품 생산 대수는 5,716대이고 이 중 약 50%가 휴머노이드인 것으로 추산된다. 그리고 2025년 기준 미국 매출 비중은 약 13% 수준이다. 즉 Unitree Robots은 위 매출 중 상당 부분이 당장 올해부터 사라질 수밖에 없는 것이다. CMC List나 Covered List 등과 같이 행정부 단위에서 중국 휴머노이드 산업을 견제하는 방법에 더해 법률 형태의 규제 또한 관찰될 전망이다. Humanoid Robot Act 외 여러 법안이 현재 미국 하원에 발의된 상태이며, 추후 입법 내용이 구체화되는 과정에서 중국 휴머노이드 업체의 우회 수출 및 투자를 금지하는 내용도 포함될 것으로 전망한다.

그림20. Unitree Robots 생산 및 출하 대수



자료: Unitree Robots, iM증권 리서치본부

그림21. Unitree Robots 중국 및 미국 매출 비중



자료: Unitree Robots, iM증권 리서치본부

그림22. CMC 리스트, Covered List 등과 같은 행정 명령 단위의 규제 외에 입법의 형태로도 중국 휴머노이드 미국 시장 진출을 배제하려는 움직임 관찰

발의 일자	법령명	주요 내용
25.11	Humanoid Robot Act	연방정부가 중국, 이란 등의 휴머노이드 로봇 조달 및 사용을 금지. CFIUS의 로봇 회사 투자내역 신고 의무 강제
26.02	American Security Robotics Act	연방정부 및 유관기관이 적대국 연계 업체가 개발한 무인화 장비 (휴머노이드 포함)를 사용하는 것을 금지
26.03	National Commission on Robotics Act	상무부 산하 전문가로 구성된 독립위원회에 서 국가안보 차원의 휴머노이드 정책 수립 및 제언 구조 구축

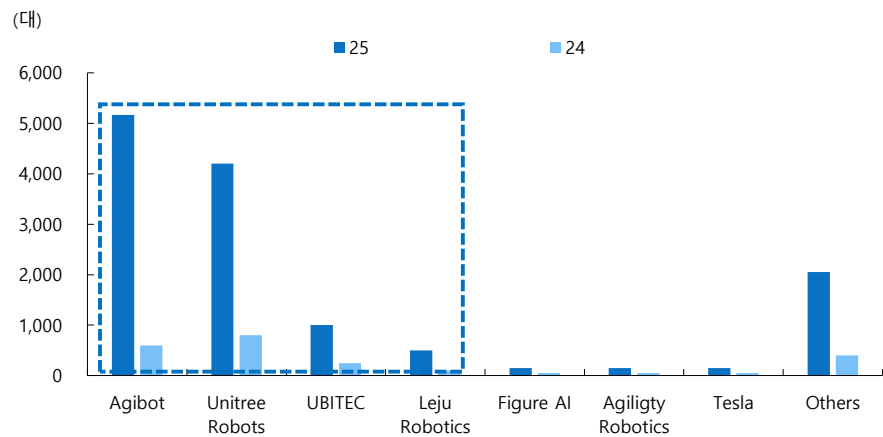
25년부터 중국을 포함한 적대국 휴머노이드 업체의 미국 시장 진입을 금지하는 여러 법률이 발의 중인 상황. 이와 같이 중국이 선진 시장 휴머노이드 공급망에서 제외된다면, 독일과 일본 등 휴머노이드 관련 개발이 미진한 국가 대비 국내 업체의 강점 부각될 것으로 전망.

자료: iM증권 리서치본부

중국이 배제되고, 일본과 독일이 시작이 많이 낮은 휴머노이드 시장

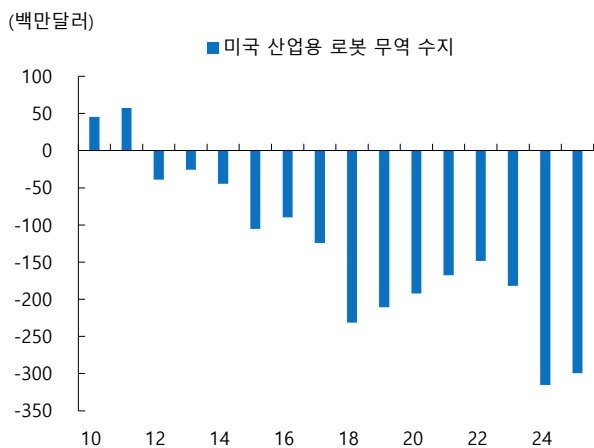
OMIDA가 발표한 2025년 주요 휴머노이드 업체별 생산 대수에 따르면, 중국 휴머노이드 업체들의 생산 대수는 11,568대로 글로벌 전체 생산량 중 86%를 차지한다. 그런데 이와 같은 중국 휴머노이드 업체들의 미국 진출이 이미 차단된 상황이다. 미국의 휴머노이드 개발 및 활용 의지는 중간선거의 결과나 정권 교체의 유무와 무관하게 높을 것이다. 그렇다면 미국 휴머노이드 산업 수요를 대응할 업체가 필요하다는 것이고, Tesla나 Figure AI가 이를 모두 충족시킬 가능성은 적다. 그리고 독일, 일본 등과 같이 전통적으로 로봇틱스 산업 경쟁력을 보여주었던 국가의 핵심 업체들은 아직까지도 휴머노이드 사업 진출 의지가 높지 않다. 즉 일부 북미 업체를 제외한다면 레인보우로봇틱스를 비롯한 국내 휴머노이드 업체들의 경쟁력이 부각될 수 있는 경쟁 환경이 마련된 것이다.

그림23. 주요 휴머노이드 업체 제품 생산량 추이: 글로벌 생산량의 90% 수준의 중국 휴머노이드 업체가 제외된다면, 산업 수요를 대응할 수 있는 대안이 나타나야 할 것



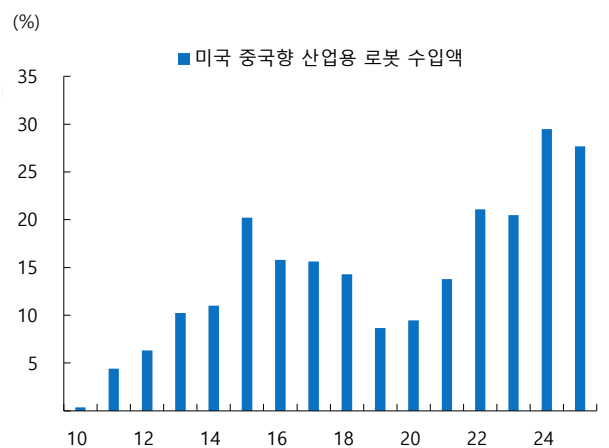
자료: OMDIA, iM증권 리서치본부

그림24. 미국 산업용 로봇 무역 수지 추이: 미국은 전통적으로 로봇을 직접 만드는 국가가 아니라 사서 쓰는 국가



자료: KITA, iM증권 리서치본부

그림25. 미국 중국향 산업용 로봇 수입액 추이: 미국 산업용 로봇 수입 중 약 10%가 중국에서 발생하나, 휴머노이드의 경우는 이 또한 쉽지 않은 상황

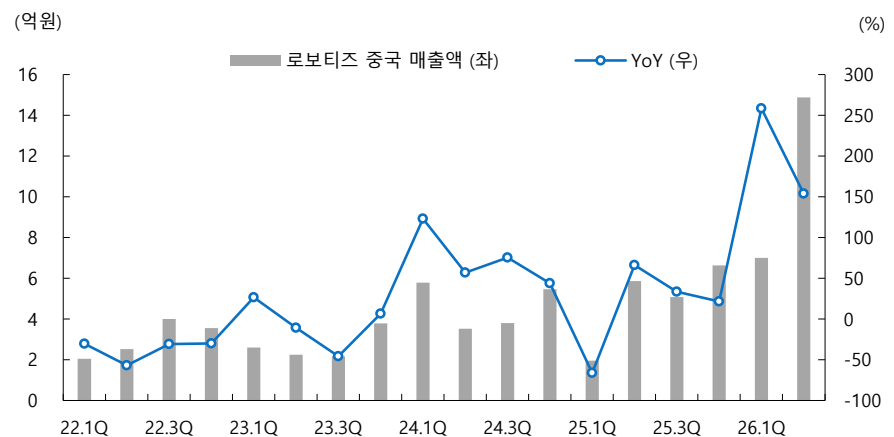


자료: KITA, iM증권 리서치본부

중국 핵심 부품 업체 경쟁력이 아직 압도적인 수준은 아님

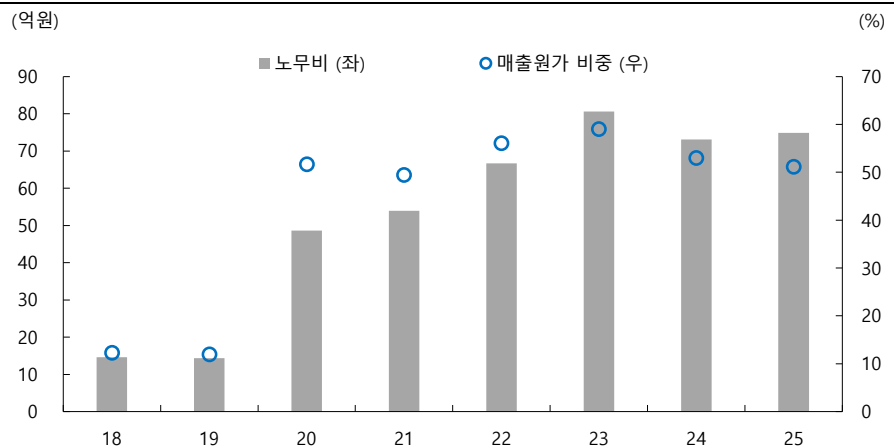
액츄에이터 등 핵심 부품의 경우 관련 규제가 구체화되지 않았기에, 중국 핵심 부품 업체들의 선진 시장 진출 가능성은 존재한다. 단 로봇틱스의 중국 매출액 추이에서 관찰되는 것처럼, 중국 액츄에이터 업체의 경쟁력은 기타 업체를 압도할 수준에 도달하지 못했다. 로봇틱스, HL만도, LG전자 등의 국내 액츄에이터 업체 모두 관련 설비 증설이 예정되어 있고, 규모의 경제에 따른 가격 하락이 가능하기에 중국 업체와의 가격 경쟁이 가능하다. 중국을 배제한다고 해도, 독일 및 일본에 포진되어 있는 레거시 부품 업체들이 액츄에이터 시장에 진출할 가능성도 존재한다. 그러나 액츄에이터 조립 공정은 노동 집약적 성격이 강하다. 실제로 로봇틱스의 연간 노무비는 매출원가 중 50% 이상을 구성하고, 우즈베키스탄 공장 건설 발표 당시 저렴한 인건비를 진출 이유로 들었을 정도로 국내 액츄에이터 업체의 가격 경쟁력이 부각될 수 있는 산업이라고 판단된다.

그림26. 로봇틱스 중국 매출액 및 YoY



자료: DART, iM증권 리서치본부

그림27. 로봇틱스 노무비 및 매출원가 내 비중 추이



자료: DART, iM증권 리서치본부

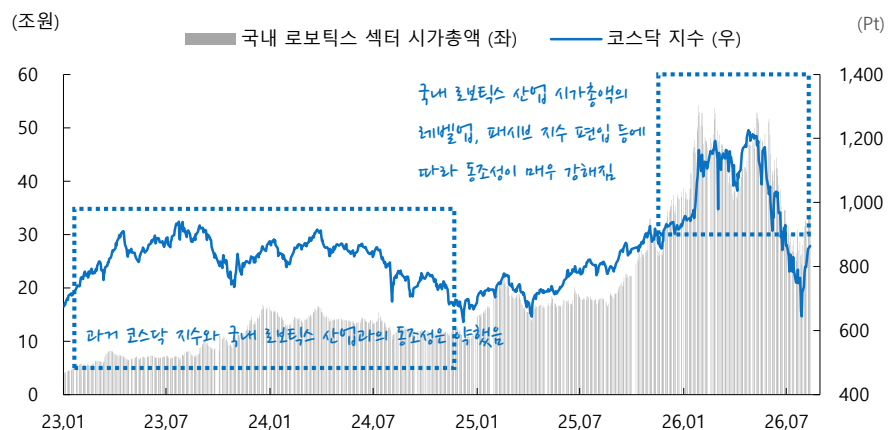
III. 투자전략

최선희주 로봇틱스, 관심종목 한국파이이엠

반도체 수급 풀림 현상이 조금씩 해소되고 있고, 이에 따라 코스닥 지수는 8월 들어 약 20% 상승했다. 8/18 종가 기준 국내 로봇틱스 산업 시가 총액은 35.2조원 수준이다. 삼성전자의 레인보우로봇틱스 지분 투자가 이뤄지기 직전 3.5조원에 불과했던 섹터 시가총액 대비 10배 가량 증가했다. 섹터의 몸집이 커짐과 동시에 코스닥 시장 내 패시브 수급의 영향이 확대되며 코스닥 지수와 국내 로봇틱스 산업은 동조성을 띄고 있다 (국내 로봇틱스 산업 8월 수익률 24.6%). 26.2H 코스닥 부양책, 국민성장펀드 등 코스닥 반등의 근거는 충분하기에, 코스닥 지수와 동행하는 국내 로봇틱스 산업의 하방은 단단하다.

당사는 제시하는 26.2H 국내 로봇틱스 산업 투자 전략은 ‘주요 휴머노이드 업체들의 제품 양산 및 사업 구체화 과정에서 수혜를 볼 수 있는 업체 선별’이다. 국내 로봇틱스 산업 내 단기 모멘텀에 근거하거나 휴머노이드 산업 노출도가 사실상 전무한 업체를 선별하는 과정이 필요하다. 이와 동시에 CES 2027 이전까지 주요 업체별 공급망에 대한 순환매가 나타날 가능성이 높기에 여러 공급망에 동시에 포함되어 있는 업체를 선택해 관련 리스크를 최소화할 필요가 있어 보인다. 26.2H 최선희주 로봇틱스, 관심종목으로 한국파이이엠을 제시한다.

그림28. 국내 로봇틱스 섹터 시가총액 및 코스닥 지수 추이: 섹터 시가총액이 증가함과 동시에 패시브 수급 영향이 커지며 지수와 동조성 보임. 섹터 하방 단단하다는 근거 중 하나



자료: Quantiwise, iM증권 리서치본부

그림29. 국내외 주요 휴머노이드 개발 업체 관련 공급망: 핵심 공급망 업체에 주목하되, 여러 시장 플레이어에 노출되어 있는 업체를 선별하는 것이 순환매 과정에서의 여러 리스크를 최소화할 수 있는 방법

현대차그룹	삼성전자
Boston Dynamics 상장 타임라인, CES 2027에 맞춰 양산 부품 공급망 구축 가속화 될 것. 그룹 차원의 새만금 및 메가프로젝트에 따른 후속 개발 투자 또한 빠른 시일 내 관찰 전망	레인보우로보틱스 중심의 휴머노이드 개발 방향성은 여전히 유효. 웨어러블 로봇 붓핏 공급망에 포함되었거나, 레인보우로보틱스향 부품 공급 레퍼런스 가지는 업체가 주목받을 전망.
현대차그룹	레인보우로보틱스
액츄에이터 및 핵심 부품	액츄에이터 및 핵심 부품
현대모비스 (Boston Dynamics 액츄에이터 공급 총괄)	에스피지 (레인보우로보틱스향 감속기 공급 레퍼런스)
HL만도 (4족보행로봇용 액츄에이터 개발)	우림피티에스 (삼성중공업향 중대형 기어 공급)
삼현 (액츄에이터 개발 및 현대모비스 협력 부각)	인탑스 (웨어러블 로봇 붓핏 위탁 생산 파트너)
한국피아이엠 (글로벌 휴머노이드 업체향 구동 모듈 공급)	이랜시스 (웨어러블 로봇 붓핏 감속기 공급)
소프트웨어	소프트웨어
현대오토에버 (소프트웨어 개발, SI 사업 관련 기대감)	삼성SDS
클로봇	씨메스
LG그룹	글로벌 휴머노이드 선도 업체
LG전자는 자체 액츄에이터 사업을 목표함과 동시에 서비스용 휴머노이드 시장 진출도 고려. 기존 가전, 전장 관련 공급망을 활용해 상대적으로 뒤쳐져 있는 개발 상황을 만회할 만회할 것.	Tesla 및 Figure AI 각 업체들의 휴머노이드 제품 양산 임박. 대부분의 선진 시장 업체들이 양산 관련 공급망이 미진하고, 중국 업체가 배제된 상황에서 국내 업체 수혜 가능할 것으로 전망.
LG전자	현대차그룹
액츄에이터 및 핵심 부품	액츄에이터 및 핵심 부품
로보티즈	로보티즈
에스피지	한국피아이엠
하이젠알앤엠	
소프트웨어	소프트웨어
LG CNS	현대모비스
	HL만도

자료: iM증권 리서치본부

Tesla 관련 내러티브는 26.3Q부터 구체화될 것

Tesla의 Optimus Gen 3 공개와 양산 개시 시점은 조금씩 지연되고 있다. 당초 2026년 7월 Optimus Gen 3 공개를 기점으로 프리몬트 공장에서의 양산을 시작하겠다는 계획이었으나, 관련 일정들은 26.3Q로 약 2개월 가량 연기되었다. 다만 프리몬트 공장의 Optimus 생산 라인 전환 공정은 큰 차질 없이 이뤄지고 있다고 파악되며, 2027년부터는 기가 텍사스 내 신규 증설 라인에서도 Optimus를 생산할 예정에 있다. 당초 Tesla는 중국 전기차 부품 공급 업체를 중심으로 Optimus 공급망을 꾸릴 예정이었으나, 미국 정부의 중국 휴머노이드 산업 견제 기조가 관찰된 이후 중국 이외의 공급 업체나 내재화 쪽으로 구축 방향을 선회한 것으로 파악된다. 로봇틱스는 Optimus Gen 3 이전 제품에 다이내믹셀을 공급했음이 확인되었고, 동사의 제품 레퍼런스 등에 비춰본다면 추가 공급 가능성은 열려있다. Tesla는 26.2Q 실적 컨퍼런스 콜에서 MIM 기반 금형 부품 조달에 어려움을 겪고 있다고 공식적으로 언급했는데, 방위산업과 IT 산업 부문에 제품이 편중되어 있는 인도, 중국 업체 대비 한국피아이엠의 경쟁 우위가 부각될 수 있는 환경이 마련되고 있는 것으로 판단된다.

그림30. 휴머노이드 생산 라인으로의 전환이 이뤄지고 있는 Tesla 프리몬트 공장



자료: Tesla, iM증권 리서치본부

그림31. Tesla는 MIM 공법 기반 금형 부품 조달 가능성을 공식적으로 언급

"Yeah, just to add to Elon's point that the Samsung fab that's going to be pretty significantly dedicated to future projects, that's a massive investment, multibillion-dollar. We're seeing the same level of investment going into memory and also new specific **metal injection molded parts**, **flexible printed circuits**, and all sorts of nonlinear technologies. That are more based for the robot as opposed to the traditional vehicle supply chain we've had. And in certain cases where we don't find a great partner, we've never hesitated from insourcing it."

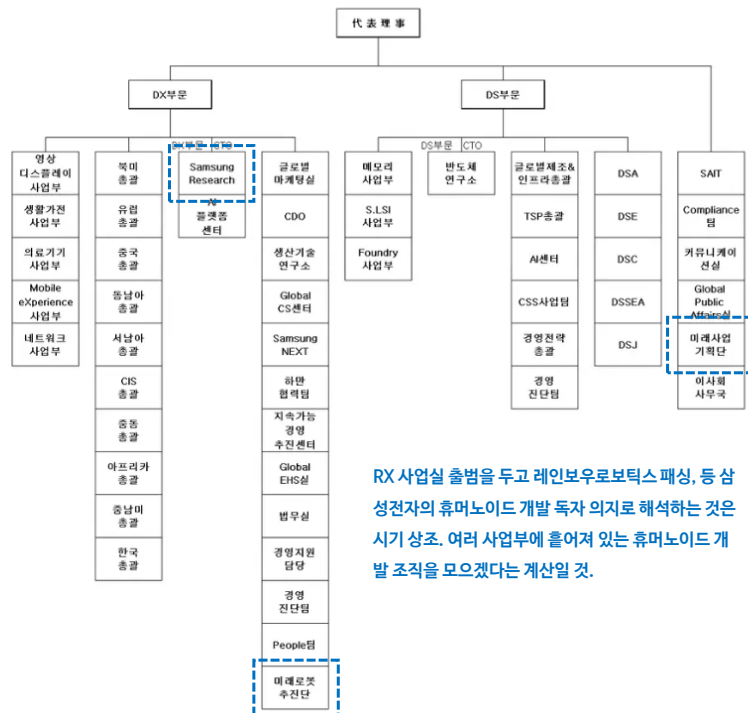
Tesla는 26.2Q 실적 발표 컨퍼런스 콜에서 특정 MIM 부품을 조달함에 있어서 병목 현상이 발생하고 있다고 언급. 한국피아이엠 외 MIM 공법을 바탕으로 한 금형 부품을 공급하는 업체는 글로벌 단위에서 2~3개 존재하나, 방산 및 IT 산업에 편중되어 있다는 한계 가짐.

자료: Tesla, iM증권 리서치본부

삼성전자의 휴머노이드 독자 개발설은 근거가 많지 않음

바이오, 소부장 등 타 업종 대비 국내 로봇틱스 산업이 우위에 있기 위해서는 벤치마크 대비 초과수익을 기록해야 한다. 그리고 국내 로봇틱스 산업이 벤치마크를 아웃퍼폼하기 위해서는 결국 레인보우로보틱스의 상승이 선결되어야 한다. 그런데 Unitree Robots 상장, 삼성전자의 독자 휴머노이드 개발설 등 레인보우로보틱스를 둘러싼 루머가 국내 로봇틱스 산업의 상방을 제한하고 있다. 07.21 삼성전자가 RX 사업실을 출범한 것을 두고 레인보우로보틱스를 배제하고 삼성전자가 직접 휴머노이드를 개발할 것이라는 의견이 존재하는데, 이는 4족보행로봇과 물류로봇만을 판매하는 레인보우로보틱스가 Unitree Robots 대비 높은 밸류에이션을 받을 이유가 없다는 것이다. 그러나 아직 삼성전자의 휴머노이드 자체 개발을 논할 근거는 부족하다. 또한 RX 사업실의 역할은 휴머노이드 연구 개발 인력을 한데 모으고, 개발 방향을 정립하는 컨트롤 타워이기에 이를 레인보우로보틱스 패싱의 근거로 볼 수도 없다. 삼성전자가 두 차례의 유상증자와 25.01 콜옵션 행사 등을 통해 레인보우로보틱스에 투자한 금액은 이미 3,500억원에 달한다. 그리고 미래로봇추진단, 삼성리서치 등 기존 휴머노이드 개발 관련 조직에 이미 상당수의 레인보우로보틱스 인원이 파견되어 있는 걸로 파악된다. 아직 양사간의 협력이 구체화되지 않은 상황에서, 이를 단순히 매몰비용으로 처리할 명분은 많지 않다.

그림32. 26년1월 기준 삼성전자 조직도: RX 사업실 출범은 흩어져 있는 삼성전자의 휴머노이드 개발 역량을 재편하기 위한 절차라고 해석하는 것이 마땅



RX 사업실 출범을 두고 레인보우로보틱스 패싱, 등 삼성전자의 휴머노이드 개발 독자 의지로 해석하는 것은 시기 상조. 여러 사업부에 흩어져 있는 휴머노이드 개발 조직을 모으겠다는 계산일 것.

자료: iM증권 리서치본부

구미의 휴머노이드 생산 거점에도 레인보우로보틱스 역할 존재

즉 삼성전자가 메가프로젝트 발표회에서 언급한 19조원 규모의 구미 권역 내의 휴머노이드 생산 거점 투자는 구미 1공단 삼성전자 MX 사업부의 유휴 부지를 중심으로 이뤄질 가능성이 높는데, 공교롭게도 삼성SDS 또한 관련 부지에 60MW 규모의 데이터센터 건설을 계획하고 있다. 이는 삼성전자가 구미에 구축하는 휴머노이드 생산 설비에서 수집되는 데이터가 삼성SDS의 데이터센터에서 활용되는 삼성의 Physical AI data Flywheel 구조로 연결될 수 있고, 이는 현대차그룹이 26.3Q 가동을 목표하고 있는 RMAC (Robot Metaplant Application Center)와 유사한 형태이다. 단 해당 설비의 가동과 양산 개시 시점은 특정할 수 없고, 상당한 기간이 소요될 것이다. 이에 본격적인 구미 공장이 가동되기 전 삼성그룹형 캡티브 물량은 레인보우로보틱스의 세종 공장에서 생산될 것이고, 추후 구미 공장이 가동된다고 해도, 레인보우로보틱스가 배제되는 것이 아니라 여러 형태로 생산 과정에 참여할 가능성이 높다고 판단된다.

그림33. 구미 1공단 삼성전자 MX 사업부 유휴부지에 구축될 휴머노이드 관련 생산 설비



자료: iM증권 리서치본부



기업분석

레인보우로보틱스 (277810)

여전히 삼성전자 핵심 협력사

로보티즈 (108490)

후발 주자들과의 기술 격차는 여전히 크다

에스피지 (058610)

고객사들의 사업이 구체화될 시점에 주목

한국피아이엠 (448900)

휴머노이드를 가볍게 만들기 위해 필요한 업체

레인보우로보틱스 (277810)

2026.08.19

여전히 삼성전자 핵심 협력사

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

여전히 삼성전자의 휴머노이드 개발 핵심 자회사

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 콜옵선 행사에 따른 레인보우로보틱스 인수가 발표되었고, 이는 지난 2년간 주가 상승을 넘어 전반적인 국내 로보틱스 섹터 상승 모멘텀으로 연결된 바가 있다.

삼성전자가 07.21 새로운 휴머노이드 개발 조직 RX 사업실을 출범하며 레인보우로보틱스와 주요 국내 로보틱스 업체에 대한 시장 관심이 집중되고 있다. 오랜 기간 베일에 싸여져 있던 삼성전자 차원의 휴머노이드 사업이 전술한 RX 사업실 출범, 그리고 메가프로젝트 등으로 구체화되고 있다. 또한 반도체 업종 수급 풀림 현상이 해소됨에 따른 코스닥 지수 반등은 단단한 섹터 하방을 뜻한다.

26.2Q Review: 전사 매출액 중 27%가 삼성전자로부터 발생

레인보우로보틱스의 기업가치는 크게 두 가지로 구성되는데, 바로 1) 삼성전자와의 시너지, 2) 유일한 국내 상장 휴머노이드 업체라는 점이다. 그리고 26.2Q 동사 실적에서 위 두가지 시장 기대가 숫자로 연결되고 있다. 레인보우로보틱스 26.2Q 매출액 중 약 27%에 해당하는 32.6억원이 삼성전자로부터 발생했다. 삼성전자의 휴머노이드 독자 개발설이 시장에 불거졌으나, 양사간 협력은 건조하다. 또한 26.2Q 누적 매출액 기준 제품별 매출액은 모바일 휴머노이드 86.5억원 (매출 비중 40.5%), 협동로봇 45.0억원 (매출 비중 21.1%), 기타 (4족보행로봇, 물류로봇. 매출 비중 30.1%)등으로 구성되어 휴머노이드 매출 비중이 50%에 가까워지고 있다는 점도 긍정적이다.

Unitree Robots 상장 임박, 레인보우로보틱스의 강점도 있다

레인보우로보틱스의 Peer Group은 8/19에 상장이 예정되어 있는 중국 휴머노이드 업체 Unitree Robots이다. 2025년 기준 Unitree Robots 매출액과 순이익은 각 3,560억원 (+332.6% YoY), 583억원 (+191.4% YoY) 등을 기록했다. 레인보우로보틱스의 매출 성장성 및 이익 체력이 아직 Unitree Robots 대비 열위에 있는 점은 분명하다. 그럼에도 당사는 추가 성장 여력이라는 측면에서 오히려 레인보우로보틱스가 Unitree Robots 대비 강점을 가진다고 판단한다. Unitree Robots 휴머노이드 (H1, G1) 제품 ASP는 빠르게 하락하고 있다 (2023년 59.3만원 ~ 2025년 16.6만원). 이는 보급형 제품 출시 및 가격 할인 정책의 영향이다. 더욱이 25.3Q 누적 매출액 기준 동사 제품의 54.6%가 연구개발 목적으로 판매되고 있는데, 이는 캡티브 매출처가 없다는 점에 더해 향후 대량 양산으로 연결되기 힘든 구조임을 의미한다. 반면 레인보우로보틱스의 경우 삼성전자향 캡티브 공급 물량이 확보되어 있고, 제조 공정에 사용되는 휴머노이드의 특성상 제품 ASP 또한 높게 형성될 수 있다.

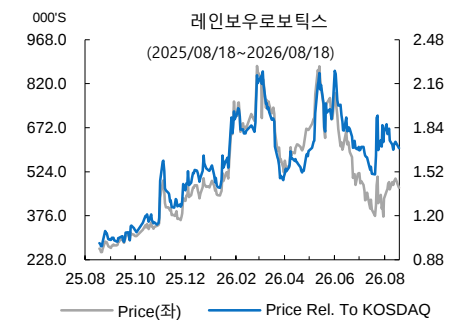
Buy (Maintain)

목표주가(12M)	650,000원(하향)
증가(2026.08.18)	470,000원
상승여력	38.3 %

Stock Indicator	
자본금	10십억원
발행주식수	1,940만주
시가총액	9,118십억원
외국인지분율	5.5%
52주 주가	253,500~880,000원
60일평균거래량	148,012주
60일평균거래대금	81.9십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	18.4	-29.4	-34.5	80.1
상대수익률	13.0	-6.4	-6.4	74.2

Price Trend



FY	2025	2026E	2027E	2028E
매출액(십억원)	34	71	159	314
영업이익(십억원)	-2	12	67	131
순이익(십억원)	1	10	53	114
EPS(원)	73	491	2,737	5,886
BPS(원)	6,899	7,372	10,091	15,959
PER(배)	6,421.1	957.0	171.8	79.9
PBR(배)	68.2	63.8	46.6	29.5
ROE(%)	1.1	6.9	31.3	45.2
배당수익률(%)	-	-	-	-
EV/EBITDA(배)	-	667.6	132.0	68.1

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

코스닥 기타 업종 대비 아웃퍼폼을 위해서는 레인보우로보틱스 반등 필수

바이오, 소부장 등 타 업종 대비 국내 로봇틱스 산업이 우위에 있기 위해서는 벤치마크 대비 초과수익을 기록해야 한다. 그리고 국내 로봇틱스 산업이 벤치마크를 아웃퍼폼하기 위해서는 결국 레인보우로보틱스의 상승이 선결되어야 한다. 그런데 Unitree Robots 상장, 삼성전자의 독자 휴머노이드 개발설 등 레인보우로보틱스를 둘러싼 루머가 국내 로봇틱스 산업의 상방을 제한하고 있다. 07.21 삼성전자가 RX 사업실을 출범한 것을 두고 레인보우로보틱스를 배제하고 삼성전자가 직접 휴머노이드를 개발할 것이라는 의견이 존재하는데, 이는 4족보행로봇과 물류로봇만을 판매하는 레인보우로보틱스가 Unitree Robots 대비 높은 밸류에이션을 받을 이유가 없다는 것이다. 그러나 아직 삼성전자의 휴머노이드 자체 개발을 논할 근거는 부족하다. 또한 RX 사업실의 역할은 휴머노이드 연구 개발 인력을 한데 모으고, 개발 방향을 정립하는 컨트롤 타워이기에 이를 레인보우로보틱스 패싱의 근거로 볼 수도 없다. 삼성전자가 두 차례의 유상증자와 25.01 콜옵션 행사 등을 통해 레인보우로보틱스에 투자한 금액은 이미 3,500억원에 달한다. 그리고 미래로봇추진단, 삼성리서치 등 기존 휴머노이드 개발 관련 조직에 이미 상당수의 레인보우로보틱스 인원이 파견되어 있는 걸로 파악된다. 아직 양사간의 협력이 구체화되지 않은 상황에서, 이를 단순히 매몰비용으로 처리할 명분은 많지 않다.

메가프로젝트에 따른 구미 권역 휴머노이드 투자에도 동사 역할 존재

삼성전자가 메가프로젝트 발표회에서 언급한 19조원 규모의 구미 권역 내의 휴머노이드 생산 거점 투자는 구미 1공단 삼성전자 MX 사업부의 유허 부지를 중심으로 이뤄질 가능성이 높는데, 공교롭게도 삼성SDS 또한 관련 부지에 60MW 규모의 데이터센터 건설을 계획하고 있다. 이는 삼성전자가 구미에 구축하는 휴머노이드 생산 설비에서 수집되는 데이터가 삼성SDS의 데이터센터에서 활용되는 삼성의 Physical AI data Flywheel 구조로 연결될 수 있고, 이는 현대차그룹이 26.3Q 가동을 목표하고 있는 RMAC (Robot Metaplant Application Center)와 유사한 형태이다. 단 해당 설비의 가동과 양산 개시 시점은 특정할 수 없고, 상당한 기간이 소요될 것이다. 이에 본격적인 구미 공장이 가동되기 전 삼성그룹형 캡티브 물량은 레인보우로보틱스의 세종 공장에서 생산될 것이고, 추후 삼성전자 구미 공장이 가동된다고 해도, 레인보우로보틱스가 배제되는 것이 아니라 여러 형태로 생산 과정에 참여할 가능성이 높다고 판단된다.

26.3Q Preview: RB-Y1 및 4족보행로봇 공급 본격화 전망

국내 로봇틱스 업체 중 26.3Q부터 매출 성장성이 두드러질 플레이어 중 하나로서 레인보우로보틱스를 전망한다. 동사의 삼성전자향 RB-Y1 공급 물량은 꾸준히 증가할 전망이다. 공급 규모를 정확히 추산하기 어려운 것이 사실이다. 반면 육군에 공급할 1,000대 규모의 4족보행로봇 공급은 빠르면 26.3Q부터 이뤄질 수 있다. 26.03 완공된 레인보우로보틱스 세종 공장이 이 과정에서 활용됨에 따라 1,000억원 내외의 관련 매출 인식 또한 신속히 이뤄질 수 있을 것이다 (26.3Q 매출액 219.2억원 +110% YoY 전망).

레인보우로보틱스 목표주가를 650,000원으로 제시, 추가 상승 여력 38.3%

레인보우로보틱스 목표주가를 650,000원으로 제시한다. 28년 매출액 추정치에 근거한 SPS 16,167원에 Target PSR 40배를 적용했다 (Unitree Robots 상장 예정 시가 총액 610억원에 100% 프리미엄 부여 시가총액 가정). 당사는 기존 PER Valuation에서 PSR Valuation으로 목표주가 산출 논리를 변경하였다. 이는 1) 글로벌 경쟁 업체들이 선제적인 투자를 통해 외형 성장을 목표하고, 2) 동사 또한 휴머노이드 사업 구체화 및 자체 사업 생산 능력 확대에 따른 추가 투자가 수반되어야 하기에, 이익의 규모보다 외형 성장 속도에 집중하고 있는 경쟁 업체 간의 정확한 비교를 하기 위함이다.

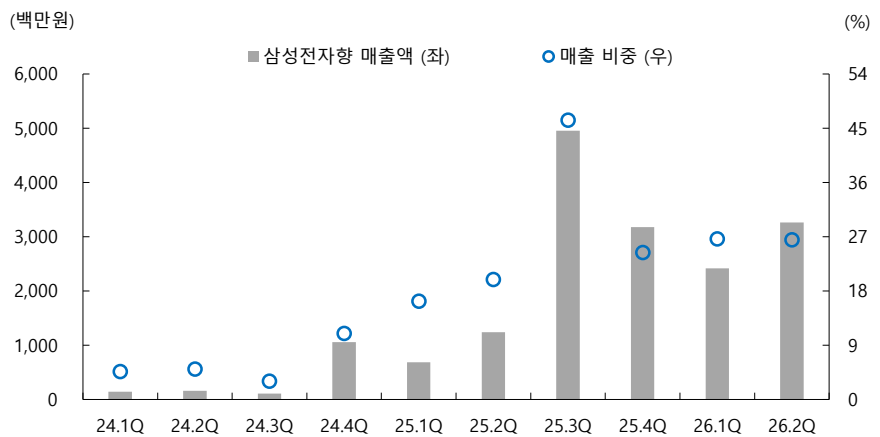
그림1. 국내 주요 로봇틱스 업체 분기별 실적 전망

(억원, %)	25.1Q	25.2Q	25.3Q	25.4Q	26.1Q	26.2Q	26.3Q	26.4Q
레인보우로보틱스								
매출액	41.8	62.2	106.9	130.2	90.6	123.1	219.2	273.4
YoY	37.3	95.9	208.2	34.9	116.6	97.9	105.0	110.0
로보티즈								
매출액	102.2	78.8	92.4	116.0	118.4	153.7	182.9	273.0
YoY	22.6	-2.7	35.2	71.3	15.8	95.1	97.9	135.4
에스퍼지								
매출액	933.0	804.7	840.8	838.3	808.3	887.7	1017.4	1047.8
YoY	-4.6	-19.8	-8.8	-14.5	-13.4	10.3	21.0	25.0
한국피아이엠								
매출액	86.4	89.2	112.0	81.8	83.1	105.0	151.4	124.6
YoY	4.3	-15.3	24.6	-15.2	-3.7	17.8	35.2	52.3

국내 주요 로봇틱스 업체들의 경우 자체 제품 생산 및 전방 업체 수주 인식에 따라 전체적으로 26.3Q 탑라인 성장 관찰 될 것. 이 중 레인보우로보틱스, 로보티즈의 매출 성장성이 두드러질 것으로 판단 (로보티즈: 중국향 매출 증가 및 26.4Q 우즈베키스탄 공장 가동, 레인보우로보틱스: 삼성전자향 제품 공급 확대 및 육군향 4족보행로봇 공급 개시)

자료: iM증권 리서치본부

그림2. 레인보우로보틱스 삼성전자향 매출액 및 비중 추이



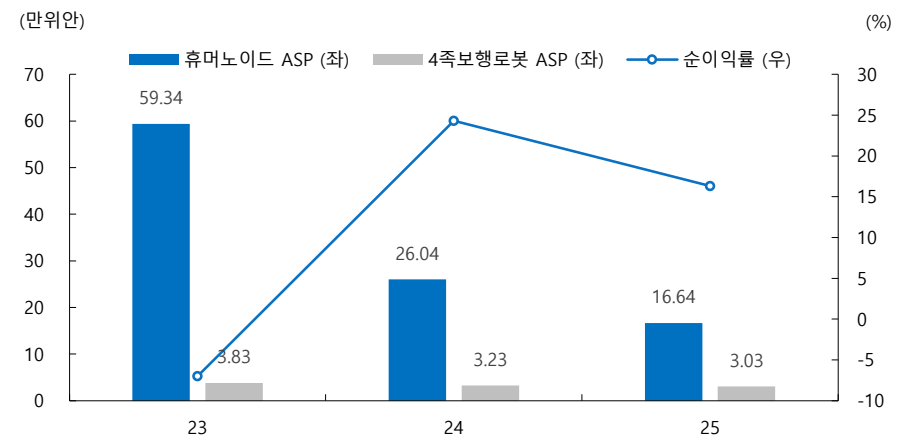
자료: DART, iM증권 리서치본부

그림3. 반기보고서에 명시된 모바일 휴머노이드는 RB-Y1 공급 물량으로 추정됨



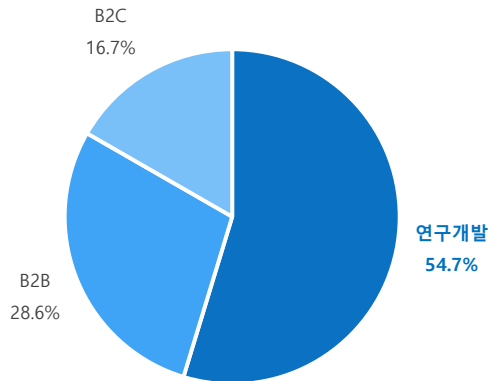
자료: 레인보우로보틱스, iM증권 리서치본부

그림4. Unitree Robots 제품별 ASP 및 순이익률



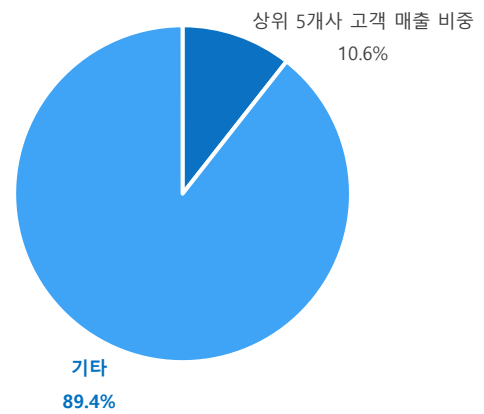
자료: Unitree Robots, iM증권 리서치본부

그림5. 25.3Q 누적 매출액 기준 Unitree Robots 산업별 비중



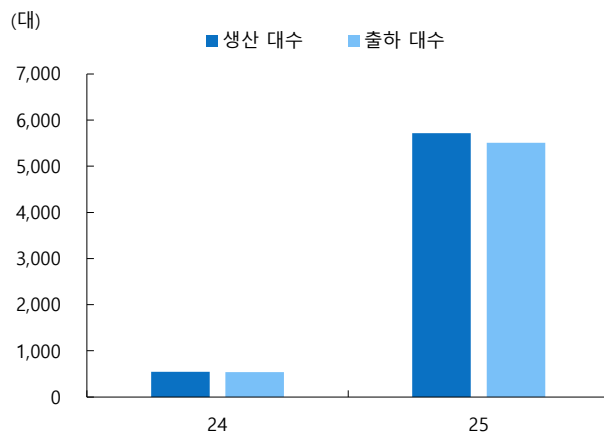
자료: Unitree Robots, iM증권 리서치본부

그림6. 25.3Q 누적 매출액 기준 Unitree Robots 고객별 비중



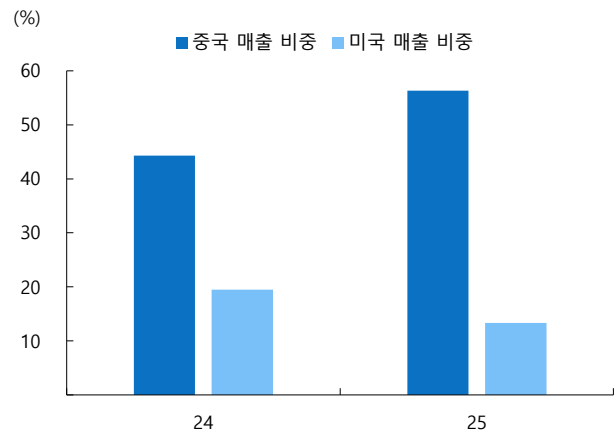
자료: Unitree Robots, iM증권 리서치본부

그림7. Unitree Robots 생산 및 출하 대수



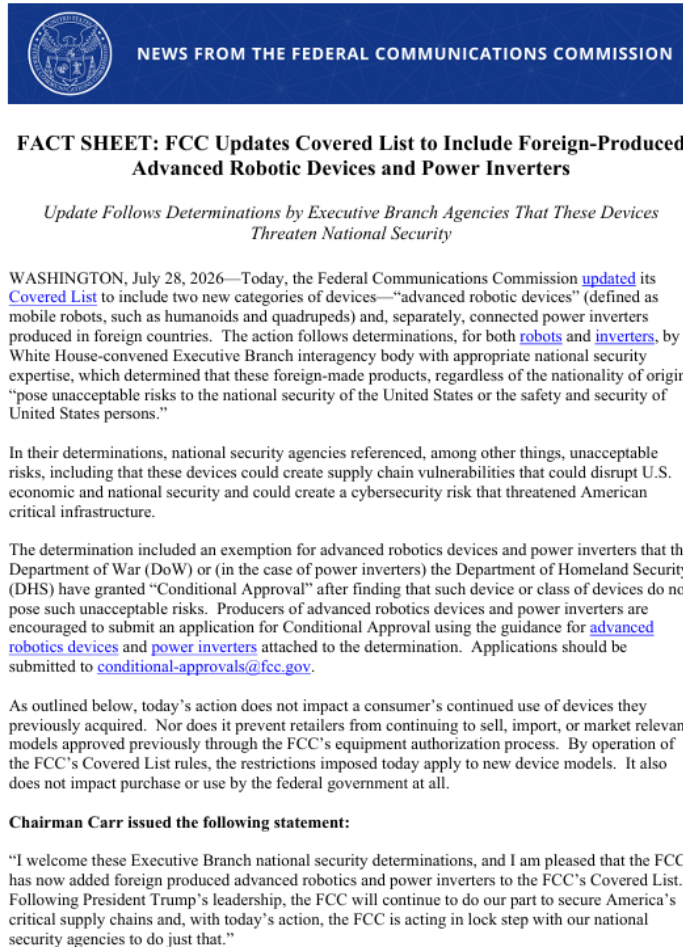
자료: Unitree Robots, iM증권 리서치본부

그림8. Unitree Robots 중국 및 미국 매출 비중



자료: Unitree Robots, iM증권 리서치본부

그림9. 미국연방통신위원회는 4족보행로봇과 휴머노이드 제품을 Covered List에 편입: FCC의 별도 인증을 받은 제품에 한해서만 해외에서 생산되더라도 미국 수입 허용



자료: Unitree Robots, iM증권 리서치본부

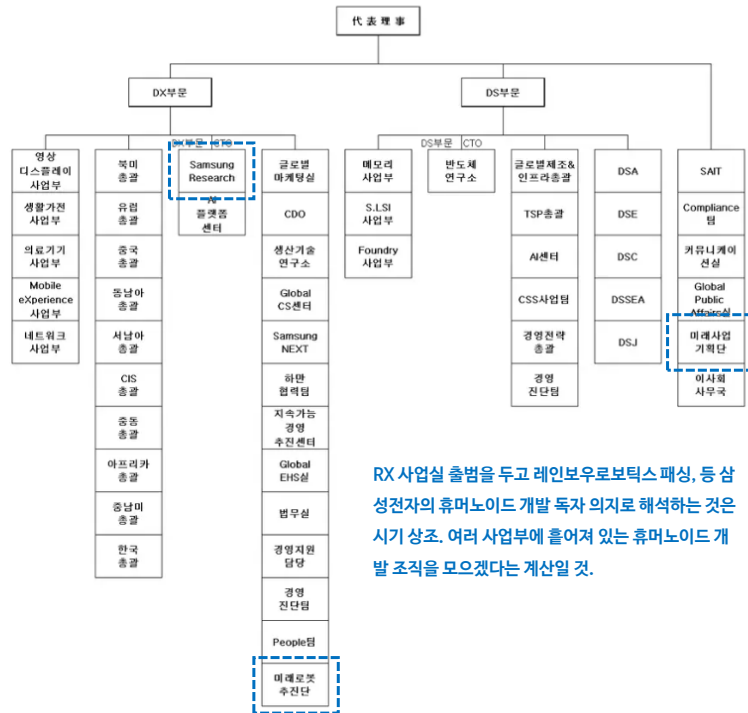
그림10. CMC 리스트, Covered List 등과 같은 행정 명령 단위의 규제 외에 입법의 형태로도 중국 휴머노이드 미국 시장 진출을 배제하려는 움직임 관찰

발의 일자	법령명	주요 내용
25.11	Humanoid Robot Act	연방정부가 중국, 이란 등의 휴머노이드 로봇 조달 및 사용을 금지. CFIUS의 로봇 회사 투자 내역 신고 의무 강제
26.02	American Security Robotics Act	연방정부 및 유관기관이 적대국 연계 업체가 개발한 무인화 장비 (휴머노이드 포함)를 사용하는 것을 금지
26.03	National Commission on Robotics Act	상무부 산하 전문가로 구성된 독립위원회에서 국가 안보 차원의 휴머노이드 정책 수립 및 제언 구조 구축

25년부터 중국을 포함한 적대국 휴머노이드 업체의 미국 시장 진입을 금지하는 여러 법률이 발의 중인 상황. 이와 같이 중국이 선진 시장 휴머노이드 공급망에서 제외된다면, 독일과 일본 등 휴머노이드 관련 개발이 미진한 국가 대비 국내 업체의 경쟁 부각될 것으로 전망.

자료: iM증권 리서치본부

그림11. 26년1월 기준 삼성전자 조직도: RX 사업실 출범은 흩어져 있는 삼성전자의 휴머노이드 개발 역량을 재편하기 위한 절차라고 해석하는 것이 마땅



RX 사업실 출범을 두고 레인보우로보틱스 패싱, 등 삼성전자의 휴머노이드 개발 독자 의지로 해석하는 것은 시기 상조. 여러 사업부에 흩어져 있는 휴머노이드 개발 조직을 모으겠다는 계산일 것.

자료: iM증권 리서치본부

그림12. 구미 1공단 삼성전자 MX 사업부 유휴부지에 구축될 휴머노이드 관련 생산 설비



삼성전자는 그들 단위에서 약 19조원을 Physical AI 관련 인프라를 중심으로 구미에 투자하겠다는 계획. 이 중 13조원이 삼성전자, 나머지 6조원은 삼성 SDS의 투자. 이미 삼성 SDS는 구미 1공단 삼성전자 MX 사업부 유휴부지의 일부 부지에 대한 투자를 집행 중. 삼성 SDS는 관련 부지에 데이터센터를 건설하겠다는 계획. 그렇다면 인근 부지에 마찬가지로 휴머노이드 생산 설비가 들어설 것인데, 이는 현대차그룹이 구축하고자 하는 Data Fly Wheel 구조와 닮아있음.

자료: iM증권 리서치본부

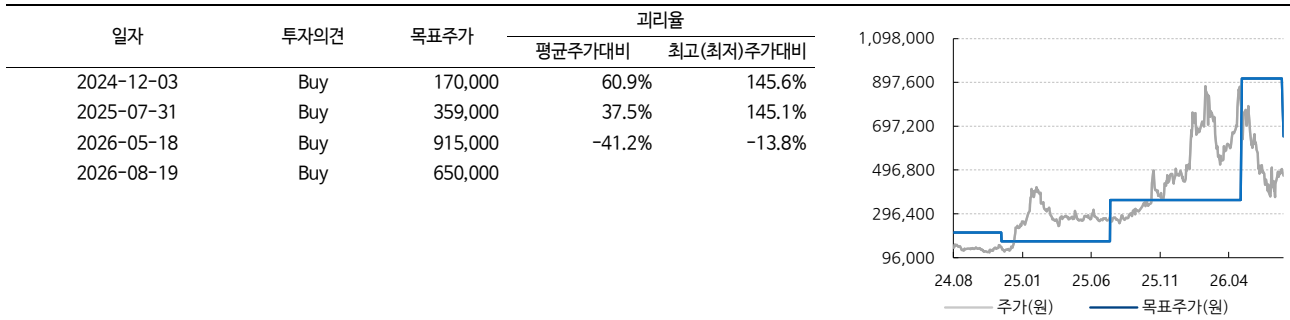
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E	(십억원,%)	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	100	121	191	322	매출액	34	71	159	314
현금 및 현금성자산	10	8	25	64	증가율(%)	76.4	107.0	124.6	97.7
단기금융자산	59	71	85	102	매출원가	22	33	57	115
매출채권	11	23	52	102	매출충이익	12	38	102	199
재고자산	16	14	24	47	판매비와관리비	14	26	35	68
비유동자산	43	42	41	40	연구개발비	5	7	13	22
유형자산	36	35	35	34	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	1	1	1	1	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	143	163	232	363	영업이익	-2	12	67	131
유동부채	8	19	35	51	증가율(%)	적지	흑전	439.3	94.1
매입채무	3	5	12	23	영업이익률(%)	-7.3	17.7	42.5	41.7
단기차입금	-	-	-	-	이자수익	2	2	3	5
유동성장기부채	0	0	0	0	이자비용	0	0	0	0
비유동부채	2	2	2	2	지분법이익(손실)	-	-	-	-
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	1	1	1	1
장기차입금	-	-	-	-	세전계속사업이익	1	16	72	137
부채총계	9	20	37	53	법인세비용	-1	-16	-70	-133
지배주주지분	134	143	196	310	세전계속이익률(%)	2.1	22.7	45.2	43.6
자본금	10	10	10	10	당기순이익	1	10	53	114
자본잉여금	126	126	126	126	순이익률(%)	4.2	13.5	33.5	36.4
이익잉여금	-5	5	58	172	지배주주귀속 순이익	1	10	53	114
기타자본항목	2	2	2	1	기타포괄이익	0	0	0	0
비지배주주지분	-	-	-	-	총포괄이익	1	9	53	114
자본총계	134	143	196	310	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E		2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	-9	9	30	56	주당지표(원)				
당기순이익	1	10	53	114	EPS	73	491	2,737	5,886
유형자산감가상각비	1	1	1	1	BPS	6,899	7,372	10,091	15,959
무형자산상각비	0	0	0	0	CFPS	128	545	2,780	5,920
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-	DPS	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-49	-12	-14	-17	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-18	-	-	-	PER	6,421.1	957.0	171.8	79.9
무형자산의 처분(취득)	-1	-	-	-	PBR	68.2	63.8	46.6	29.5
금융상품의 증감	1	-	-	-	PCR	3,671.2	862.8	169.1	79.4
재무활동 현금흐름	0	0	0	0	EV/EBITDA	-	667.6	132.0	68.1
단기금융부채의증감	-	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	-	-	-	ROE	1.1	6.9	31.3	45.2
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	-4.1	19.2	43.0	41.9
배당금지급	-	-	-	-	부채비율	7.1	14.2	18.7	17.1
현금및현금성자산의증감	-58	-2	17	39	순부채비율	-51.8	-55.4	-56.2	-53.7
기초현금및현금성자산	68	10	8	25	매출채권회전율(x)	3.2	4.1	4.2	4.1
기말현금및현금성자산	10	8	25	64	재고자산회전율(x)	3.0	4.8	8.4	8.9

자료 : 레인보우로보틱스, iM증권 리서치본부

레인보로보틱스 투자 의견 및 목표주가 변동 추이



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 기관투자자 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.

[투자 의견]

종목추천 투자등급

종목투자 의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

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

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

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

[투자등급 비율 2026-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
89.8%	10.2%	-

로보티즈 (108490)

2026.08.19

후발 주자들과의 기술 격차는 여전히 크다

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

27년부터 폭발적인 외형성장이 예정되어 있는 액추에이터 업체

로보티즈는 1999년 설립되었으며, 로봇의 관절과 같은 구동부에 탑재되는 핵심 부품인 액추에이터 제품인 다이나믹셀 Series를 통해 업력을 쌓아온 로봇 업체다. 동사는 25년 기준 매출액 389.4억원 (+29.6% YoY), 영업이익 33.5억원 (+8.6% OPM) 등의 실적을 기록했다. 지난 5년간 로보티즈의 실적 구조는 액추에이터 부문으로 돈을 벌어나, 이와 같은 + 현금흐름이 배송 로봇 관련 연구 개발비 상승분 (-)으로 상쇄되는 모습이었다. 그러나 25.3Q부터 글로벌 휴머노이드 산업 수요 확대에 따른 액추에이터 매출 성장성이 크게 높아지고, 우즈베키스탄 신규 공장 건설을 통해 폭발적인 외형 성장이 기대되는 글로벌 액추에이터 업체이다.

26.2Q Review: 매출액 153.7억원 (+95.1% YoY)

로보티즈는 26.2Q 매출액 153.7억원 (+95.1% YoY), 영업이익 19.7억원 (+718.3% YoY) 등의 실적을 기록했다. 로보티즈 26.2Q 매출 성장은 액추에이터 판매 호조가 견인했다 (26.2Q 액추에이터 부문 151억원, 자율주행로봇 2.3억원). 직전 분기에 이어 액추에이터의 높은 수익성이 자율주행로봇 개발에 수반되는 여러 비용에 가려져있다. 그럼에도 26.2Q 액추에이터 부문 영업이익률 22.5%를 기록했고, 무엇보다 중국 및 북미 지역 매출 성장성이 눈에 띈다 (북미 매출액 YoY: 142.4%, 중국 매출액 YoY: 153.9%). 북미, 중국 등 주요 지역 휴머노이드용 액추에이터 수요 증가가 실적으로 연결되고 있다는 점이 특징이다.

로보티즈 26.3Q 매출액 182.9억원 (+97.9% YoY). 영업이익 35.7억원 (+1,491.9% YoY, +19.5% OPM) 등의 실적을 기록할 것으로 전망한다. 26.2Q 로보티즈 중국 매출액은 14.8억원으로 전사 매출 대비 9.6% 수준이나, 26.3Q부터 주요 고객사 공급 물량 확대가 예정되어 있다. 로보티즈가 올해 출시한 QDD 액추에이터의 경우 보급형 휴머노이드에 최적화되어 있는데, 이는 중국 휴머노이드 업체의 개발 방향성과 동일하다. 로보티즈는 국내 업체 중 유일하게 베이징에서 열리는 WRC 2026에 참여해 현지 판매를 확대할 계획이다.

이미 미국 시장 진출이 차단된 중국 휴머노이드 업체

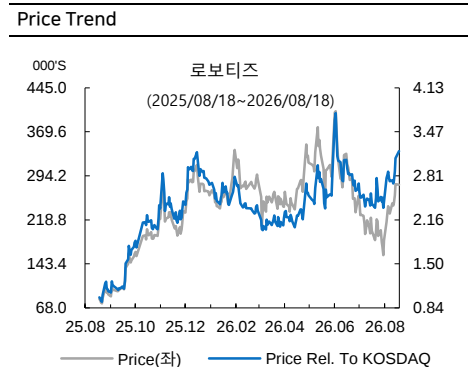
지난 26.08 미국 국방부가 Unitree Robots를 CMC (Chinese Military Company, 중국 군민 융합전략과 연계되어 있는 것으로 판단되는 중국 업체를 관리하는 블랙리스트) 리스트에 등재한데 이어, FCC (미국연방통신위원회)는 휴머노이드와 4족보행로봇을 Covered List에 추가했다. 로보티즈는 북미 권역에 공급하는 주요 제품군에 있어 이미 FCC 인증을 취득한 것으로 알려졌다. CMC List나 Covered List 등과 같이 행정부 단위에서 중국 휴머노이드 산업을 견제하는 방법에 더해 법률 형태의 규제 또한 관찰될 전망이다. Humanoid Robot Act 외 여러 법안이 현재 미국 하원에 발의된 상태이며, 추후 입법 내용이 구체화되는 과정에서 중국 휴머노이드 업체의 우회 수출 및 투자를 금지하는 내용도 포함될 것으로 전망한다. 또한 현재 발표된 규제 내에 정밀감속기 및 액추에이터 관련 규제는 포함되지 않았으나, 빠른 시일 내에 핵심 부품 또한 관련 규제가 적용될 가능성이 높고, 중국 업체 배제 기조에 따른 로보티즈의 구조적 손해가 가능할 것이다.

Buy (Initiate)

목표주가(12M)	400,000원(상향)
증가(2026.08.18)	279,000원
상승여력	43.4 %

Stock Indicator	
자본금	7십억원
발행주식수	1,466만주
시가총액	4,090십억원
외국인지분율	5.8%
52주 주가	75,900~405,000원
60일평균거래량	259,951주
60일평균거래대금	74.7십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	39.6	1.8	-1.8	244.7
상대수익률	34.2	24.9	26.4	238.9



FY	2025	2026E	2027E	2028E
매출액(십억원)	39	73	101	197
영업이익(십억원)	3	1	19	43
순이익(십억원)	5	3	15	36
EPS(원)	377	192	1,020	2,463
BPS(원)	21,361	21,550	22,566	25,026
PER(배)	691.8	1,455.0	273.6	113.3
PBR(배)	12.2	12.9	12.4	11.1
ROE(%)	25	0.9	4.6	10.4
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)	610.1	1,043.7	185.6	85.4

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

중국은 아직 시간이 필요하고, 독일과 일본은 진입이 쉽지 않은 액추에이터 시장

현재 로봇틱스의 액추에이터 경쟁력은 세계 최고 수준이다. 과거 글로벌 로봇틱스 시장 구조에서 액추에이터 공급 업체란 개념은 존재하지 않았다. FANUC, Universal Robots 등 주요 산업용, 협동로봇 업체들이 직접 감속기와 모터 등의 부품을 조달하고, 이를 액추에이터 모듈 형태로 직접 조립하였기 때문이다. 로봇틱스의 경우 대형 로봇틱스 업체가 아닌 국내외 휴머노이드 관련 스타트업, 랩 등에 제한적으로 액추에이터를 공급해왔다. 그렇기에 25년부터 관찰되었던 휴머노이드 산업 수요 증가에 직접 대응이 가능한 액추에이터 업체는 로봇틱스가 사실상 유일했고, 이는 지금도 크게 다르지 않다.

따라서 현재 액추에이터 시장 구조는 오히려 중국 액추에이터 업체들이 로봇틱스를 추격하고 있다고 봐야 마땅하다. 즉 설사 휴머노이드 핵심 부품에 있어 중국 액추에이터 업체들이 배제되지 않는다고 하더라도, 경쟁 환경이 오히려 로봇틱스에게 우호적인 상황이다. 로봇틱스는 우즈베키스탄 공장 건설 및 추가 증설을 통해 현재 CAPA 대비 최소 5배의 램프업이 예정되어 있기에, 이에 따른 가격 경쟁력 또한 확보할 수 있다.

전통적인 로봇틱스 산업 강국인 독일과 일본에 포진되어 있는 레거시 부품 업체들이 액추에이터 시장에 진출할 가능성도 존재한다. 그러나 액추에이터 조립 공정은 노동 집약적 성격이 강하다. 실제로 로봇틱스의 연간 노무비는 매출원가 중 50% 이상을 구성하고, 우즈베키스탄 공장 건설 발표 당시 저렴한 인건비를 진출 이유로 들었을 정도로 국내 액추에이터 업체의 가격 경쟁력이 부각될 수 있는 산업이라고 판단된다.

LG전자와의 파트너십은 새로운 국면을 맞이하고 있는 상황

로봇틱스는 LG전자와 오랜 기간 협력 관계를 이어오고 있다. 2018년 LG 전자와 전략적 제휴 관계를 체결한 것을 시작으로, LG 전자는 현재 약 6.5% 가량의 로봇틱스 지분을 보유하고 있다. LG 전자의 가정용 로봇 제품에 동사 액추에이터가 탑재되는 것으로 추정되는 등 고객사-공급사의 관계도 일부 이어지고 있다. 다만 2019년 이후 양사간의 협력은 신규 제품 공동 개발 등과 같은 국면까지는 나아가지 못한 것이 사실이다. 하지만 2023년 1월 삼성전자의 레인보우로보틱스 지분 투자를 시작으로, 대기업들의 로봇 시장 진출이 본격화되며 양사간 협력 내용에도 변화가 감지되고 있다. 26.06 LG전자와 로봇틱스는 우즈베키스탄 공장 지분 투자 MOU를 체결했다. LG전자가 올해부터 자체 액추에이터 브랜드 약시움을 런칭했고, 관련 사업에 대한 투자 의지 또한 높기에 양사간의 협력 구도에도 조금 더 구체적인 모습이 나타날 가능성이 존재한다.

로봇틱스 목표주가 400,000원 제시, 추가 상승 여력 43.4%

로봇틱스 목표주가를 400,000원으로 제시한다. 28년 매출액 추정치 1,972억원에 근거한 SPS 13,455원에 Target PSR 30배를 적용했다 (중국 정밀 감속기 업체 12Mf PSR 20.2배 대비 북미 권역 시장 경쟁력 등을 고려한 Premium 50% 부여). 당사는 PSR Valuation으로 목표주가 산출 논리를 설정하였다. 이는 1) 글로벌 경쟁 업체들이 선제적인 투자를 통해 외형 성장을 목표하고, 2) 동사 또한 휴머노이드 사업 구체화 및 자체 사업 생산 능력 확대에 따른 추가 투자가 필요하기에, 당장의 이익의 규모보다는 현재 외형 성장 속도에 집중하고 있는 경쟁 업체 간의 정확한 비교를 하기 위함이다.

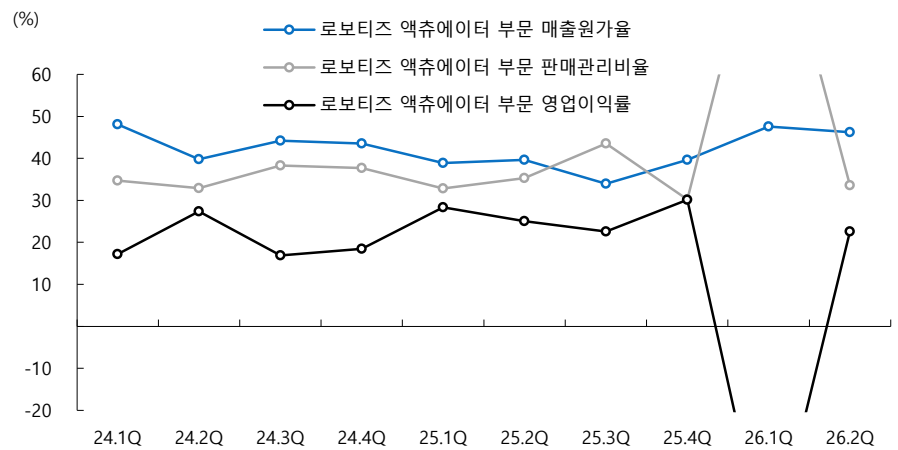
그림1. 국내 주요 로봇틱스 업체 분기별 실적 전망

(억원, %)	25.1Q	25.2Q	25.3Q	25.4Q	26.1Q	26.2Q	26.3Q	26.4Q
레인보우로봇틱스								
매출액	41.8	62.2	106.9	130.2	90.6	123.1	219.2	273.4
YoY	37.3	95.9	208.2	34.9	116.6	97.9	105.0	110.0
로보티즈								
매출액	102.2	78.8	92.4	116.0	118.4	153.7	182.9	273.0
YoY	22.6	-2.7	35.2	71.3	15.8	95.1	97.9	135.4
에스피지								
매출액	933.0	804.7	840.8	838.3	808.3	887.7	1017.4	1047.8
YoY	-4.6	-19.8	-8.8	-14.5	-13.4	10.3	21.0	25.0
한국파이아엠								
매출액	86.4	89.2	112.0	81.8	83.1	105.0	151.4	124.6
YoY	4.3	-15.3	24.6	-15.2	-3.7	17.8	35.2	52.3

국내 주요 로봇틱스 업체들의 경우 자체 제품 생산 및 전방 업체 수주 인식에 따라 전체적으로 26.3Q 탑라인 성장 관찰 될 것. 이 중 레인보우로봇틱스, 로보티즈의 매출 성장성이 두드러질 것으로 판단 (로보티즈: 중국향 매출 증가 및 26.4Q 우즈베키스탄 공장 가동, 레인보우로봇틱스: 삼성전자향 제품 공급 확대 및 육군향 4축보행로봇 공급 개시)

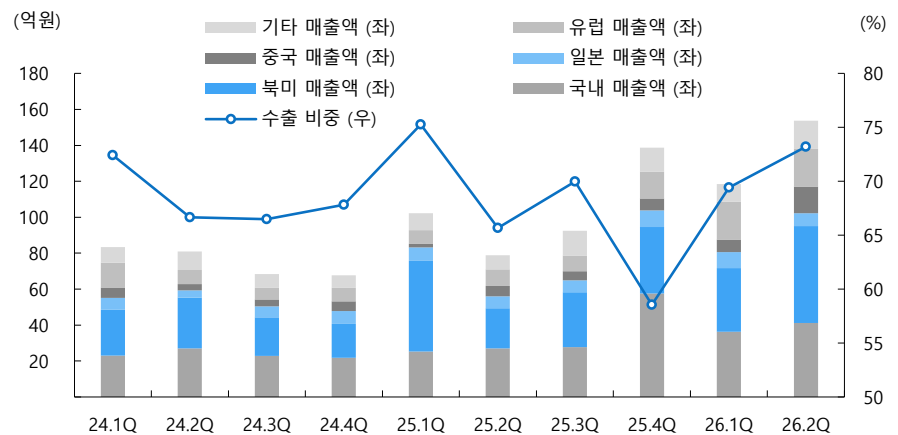
자료: iM증권 리서치본부

그림2. 로보티즈 액츄에이터 부문 매출원가율, 판매관리비율, 영업이익률 추이



자료: DART, iM증권 리서치본부

그림3. 로보티즈 지역별 매출액 및 수출 비중 추이



자료: DART, iM증권 리서치본부

그림4. 로봇틱스의 QDD 액츄에이터는 중국 휴머노이드 업체 개발 방향과 일치



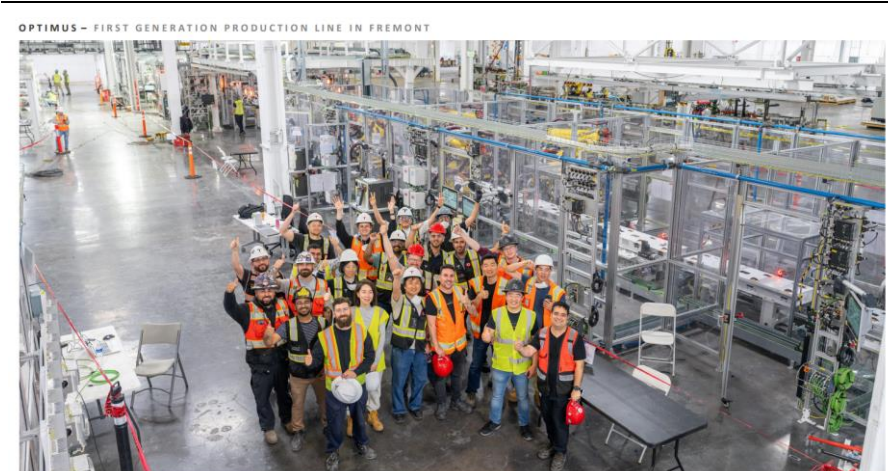
자료: iM증권 리서치본부

그림5. 베이징에서 개최되는 WRC 2026에 참여하는 로봇틱스



자료: iM증권 리서치본부

그림6. 휴머노이드 생산 라인으로의 전환이 이뤄지고 있는 Tesla 프리몬트 공장



자료: Tesla, iM증권 리서치본부

그림7. 미국연방통신위원회는 4족보행로봇과 휴머노이드 제품을 Covered List에 편입: FCC의 별도 인증을 받은 제품에 한해서만 해외에서 생산되더라도 미국 수입 허용



FACT SHEET: FCC Updates Covered List to Include Foreign-Produced Advanced Robotic Devices and Power Inverters

Update Follows Determinations by Executive Branch Agencies That These Devices Threaten National Security

WASHINGTON, July 28, 2026—Today, the Federal Communications Commission [updated](#) its [Covered List](#) to include two new categories of devices—"advanced robotic devices" (defined as mobile robots, such as humanoids and quadrupeds) and, separately, connected power inverters produced in foreign countries. The action follows determinations, for both [robots](#) and [inverters](#), by a White House-convened Executive Branch interagency body with appropriate national security expertise, which determined that these foreign-made products, regardless of the nationality of origin, "pose unacceptable risks to the national security of the United States or the safety and security of United States persons."

In their determinations, national security agencies referenced, among other things, unacceptable risks, including that these devices could create supply chain vulnerabilities that could disrupt U.S. economic and national security and could create a cybersecurity risk that threatened American critical infrastructure.

The determination included an exemption for advanced robotics devices and power inverters that the Department of War (DoW) or (in the case of power inverters) the Department of Homeland Security (DHS) have granted "Conditional Approval" after finding that such device or class of devices do not pose such unacceptable risks. Producers of advanced robotics devices and power inverters are encouraged to submit an application for Conditional Approval using the guidance for [advanced robotics devices](#) and [power inverters](#) attached to the determination. Applications should be submitted to conditional-approvals@fcc.gov.

As outlined below, today's action does not impact a consumer's continued use of devices they previously acquired. Nor does it prevent retailers from continuing to sell, import, or market relevant models approved previously through the FCC's equipment authorization process. By operation of the FCC's Covered List rules, the restrictions imposed today apply to new device models. It also does not impact purchase or use by the federal government at all.

Chairman Carr issued the following statement:

"I welcome these Executive Branch national security determinations, and I am pleased that the FCC has now added foreign produced advanced robotics and power inverters to the FCC's Covered List. Following President Trump's leadership, the FCC will continue to do our part to secure America's critical supply chains and, with today's action, the FCC is acting in lock step with our national security agencies to do just that."

자료: Unitree Robots, iM증권 리서치본부

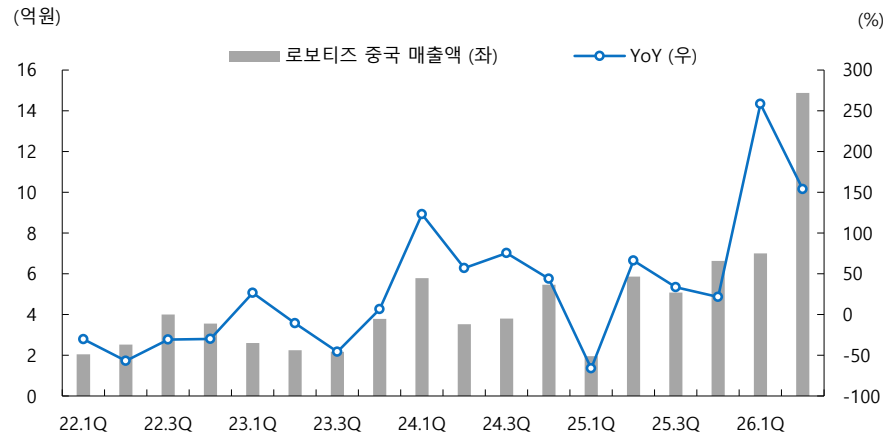
그림8. CMC 리스트, Covered List 등과 같은 행정 명령 단위의 규제 외에 입법의 형태로도 중국 휴머노이드 미국 시장 진출을 배제하려는 움직임 관찰

발의 일자	법령명	주요 내용
25.11	Humanoid Robot Act	연방정부가 중국, 이란 등의 휴머노이드 로봇 조달 및 사용을 금지. CFIUS의 로봇 회사 투자 내역 신고 의무 강제
26.02	American Security Robotics Act	연방정부 및 유관기관이 적대국 연계 업체가 개발한 무인화 장비 (휴머노이드 포함)를 사용하는 것을 금지
26.03	National Commission on Robotics Act	상무부 산하 전문가로 구성된 독립위원회에서 국가 안보 차원의 휴머노이드 정책 수립 및 제언 구조 구축

25년부터 중국을 포함한 적대국 휴머노이드 업체의 미국 시장 진입을 금지하는 여러 법률이 발의 중인 상황. 이와 같이 중국이 선진 시장 휴머노이드 공급망에서 제외된다면, 독일과 일본 등 휴머노이드 관련 개발이 미진한 국가 대비 국내 업체의 경쟁 부각될 것으로 전망.

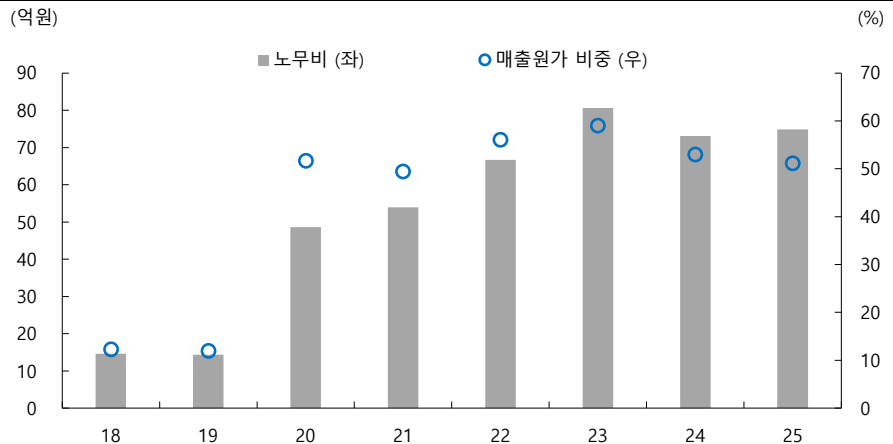
자료: iM증권 리서치본부

그림9. 로봇틱스 중국 매출액 및 YoY



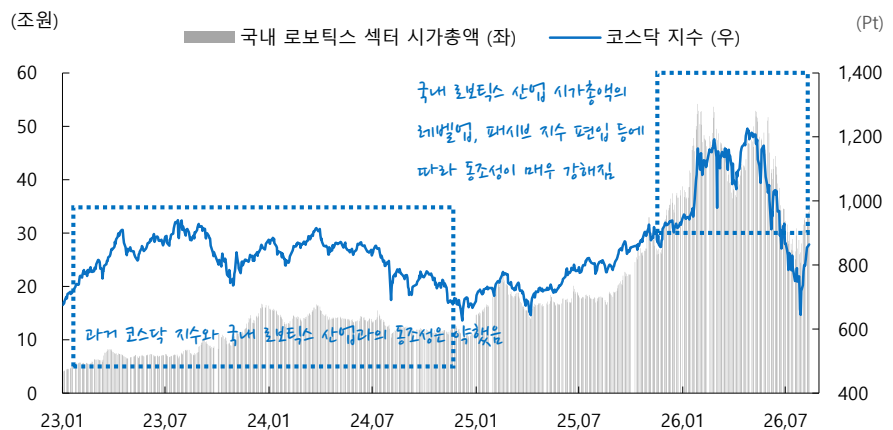
자료: DART, iM증권 리서치본부

그림10. 로봇틱스 노무비 및 매출원가 내 비중 추이



자료: DART, iM증권 리서치본부

그림11. 국내 로봇틱스 섹터 시가총액 및 코스닥 지수 추이: 섹터 시가총액이 증가함과 동시에 패시브 수급 영향이 커지며 지수와 동조성 보임. 섹터 하방 단단하다는 근거 중 하나



자료: Quantiwise, iM증권 리서치본부

그림12. 국내외 주요 휴머노이드 개발 업체 관련 공급망: 핵심 공급망 업체에 주목하되, 여러 시장 플레이어에 노출되어 있는 업체를 선별하는 것이 순환매 과정에서의 여러 리스크를 최소화할 수 있는 방법

현대차그룹	삼성전자
Boston Dynamics 상장 타임라인, CES 2027에 맞춰 양산 부품 공급망 구축 가속화 될 것. 그룹 차원의 새만금 및 메가프로젝트에 따른 후속 개발 투자 또한 빠른 시일 내 관찰 전망	레인보우로보틱스 중심의 휴머노이드 개발 방향성은 여전히 유효. 웨어러블 로봇 붓핏 공급망에 포함되었거나, 레인보우로보틱스향 부품 공급 레퍼런스 가지는 업체가 주목받을 전망.
현대차그룹	레인보우로보틱스
액츄에이터 및 핵심 부품	액츄에이터 및 핵심 부품
현대모비스 (Boston Dynamics 액츄에이터 공급 총괄)	에스피지 (레인보우로보틱스향 감속기 공급 레퍼런스)
HL만도 (4족보행로봇용 액츄에이터 개발)	우림피티에스 (삼성중공업향 중대형 기어 공급)
삼현 (액츄에이터 개발 및 현대모비스 협력 부각)	인탑스 (웨어러블 로봇 붓핏 위탁 생산 파트너)
한국피아이엠 (글로벌 휴머노이드 업체향 구동 모듈 공급)	이랜시스 (웨어러블 로봇 붓핏 감속기 공급)
소프트웨어	소프트웨어
현대오토에버 (소프트웨어 개발, SI 사업 관련 기대감)	삼성SDS
클로봇	씨메스
LG그룹	글로벌 휴머노이드 선도 업체
LG전자는 자체 액츄에이터 사업을 목표함과 동시에 서비스용 휴머노이드 시장 진출도 고려. 기존 가전, 전장 관련 공급망을 활용해 상대적으로 뒤쳐져 있는 개발 상황을 만회할 만회할 것.	Tesla 및 Figure AI 각 업체들의 휴머노이드 제품 양산 임박. 대부분의 선진 시장 업체들이 양산 관련 공급망이 미진하고, 중국 업체가 배제된 상황에서 국내 업체 수혜 가능할 것으로 전망.
LG전자	현대차그룹
액츄에이터 및 핵심 부품	액츄에이터 및 핵심 부품
로보티즈	로보티즈
에스피지	한국피아이엠
하이젠알앤엠	
소프트웨어	소프트웨어
LG CNS	현대모비스
	HL만도

자료: iM증권 리서치본부

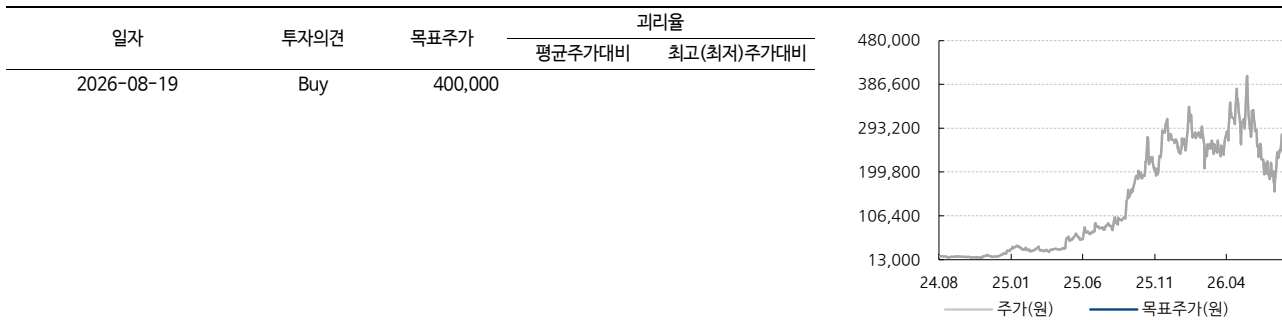
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E	(십억원, %)	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	248	254	273	316	매출액	39	73	101	197
현금 및 현금성자산	31	1	10	8	증가율(%)	29.6	86.9	39.0	95.0
단기금융자산	197	217	228	239	매출원가	15	32	45	89
매출채권	5	9	12	24	매출총이익	24	41	57	108
재고자산	14	25	20	39	판매비와관리비	21	38	38	65
비유동자산	72	70	67	66	연구개발비	10	18	25	50
유형자산	28	26	24	22	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	1	1	1	1	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	320	324	341	381	영업이익	3	1	19	43
유동부채	5	7	8	11	증가율(%)	흑전	-59.3	1,273.2	130.9
매입채무	1	1	2	4	영업이익률(%)	8.6	1.9	18.5	21.9
단기차입금	-	-	-	-	이자수익	2	2	2	2
유동성장기부채	0	0	0	0	이자비용	0	0	0	0
비유동부채	0	0	0	0	지분법이익(손실)	-	-	-	-
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	0	0	0	0
장기차입금	-	-	-	-	세전계속사업이익	6	6	20	47
부채총계	6	7	8	11	법인세비용	1	1	2	5
지배주주지분	313	316	331	367	세전계속이익률(%)	15.4	8.1	19.3	23.9
자본금	7	7	7	7	당기순이익	5	3	16	38
자본잉여금	290	290	290	290	순이익률(%)	13.6	4.0	15.4	19.1
이익잉여금	18	20	35	71	지배주주귀속 순이익	5	3	15	36
기타자본항목	-2	-3	-3	-3	기타포괄이익	0	0	0	0
비지배주주지분	1	1	2	4	총포괄이익	5	3	16	38
자본총계	314	317	333	370	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E		2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	7	-15	15	5	주당지표(원)				
당기순이익	5	3	16	38	EPS	377	192	1,020	2,463
유형자산감가상각비	2	2	2	2	BPS	21,361	21,550	22,566	25,026
무형자산상각비	0	0	0	0	CFPS	564	352	1,160	2,586
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-	DPS	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-196	-19	-10	-11	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-2	-	-	-	PER	691.8	1,455.0	273.6	113.3
무형자산의 처분(취득)	0	-	-	-	PBR	12.2	12.9	12.4	11.1
금융상품의 증감	-23	-	-	-	PCR	462.7	792.5	240.6	107.9
재무활동 현금흐름	209	-2	-2	-2	EV/EBITDA	610.1	1,043.7	185.6	85.4
단기금융부채의증감	-	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	2	-	-	-	ROE	2.5	0.9	4.6	10.4
자본의증감	210	-	-	-	EBITDA이익률	15.0	5.1	20.5	22.8
배당금지급	-	-	-	-	부채비율	1.8	2.2	2.5	3.0
현금및현금성자산의증감	19	-30	9	-2	순부채비율	-72.7	-68.8	-71.5	-66.8
기초현금및현금성자산	12	31	1	10	매출채권회전율(x)	12.3	10.8	9.7	11.1
기말현금및현금성자산	31	1	10	8	재고자산회전율(x)	2.9	3.7	4.4	6.6

자료 : 로봇티즈, iM증권 리서치본부

로봇틱스 투자이전 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 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 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 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자이전]

종목추천 투자등급

종목투자이전은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

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

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

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

[투자등급 비율 2026-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
89.8%	10.2%	-

에스피지 (058610)

2026.08.19

고객사들의 사업이 구체화될 시점에 주목

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

정밀 감속기 내재화, 실제 양산에 성공한 에스피지

에스피지는 1991년 모터 전문 제조 업체로 출발했으며, 2016년 FAN 모터 전문 업체 성신을 합병하며 모터 기술 경쟁력을 더욱 강화하고 있다. 2019년부터 SH(소형 협동로봇 전용 하모닉감속기), SR(중대형 제품용 감속기) 등 신규 정밀 감속기 개발에 성공했으며, 최근 들어 실제 양산 제품 탑재 또한 이뤄지고 있다.

26.2Q 에스피지 기타 부문 매출액 88.7억원 기록

에스피지의 정밀감속기 관련 매출액이 포함되어 있는 기타 부문 26.2Q 매출액은 88.7억원 (+15.3% YoY)을 기록했다. 관련 매출의 절대 규모는 국내 로봇틱스 업체와 대비해서 적지 않으나, 기어드 모터를 중심으로 한 동사 본업 대비 존재감이 아직 낮은 상황이다. 주요 에스피지 고객사들의 양산 및 개발 일정이 26.2H부터 구체화될 예정에 있기에, 26.3Q 관련 실적을 지켜볼 필요가 있겠다.

레인보우로보틱스 4족보행로봇, 이동형 휴머노이드 양산에 따른 수혜

동사 핵심 고객사는 레인보우로보틱스이다. 삼성전자의 RX 사업실 출범을 기점으로 시장 기대가 삼성전자-레인보우로보틱스의 공급망으로도 확대되었고, 이는 에스피지에게도 여러 형태의 수급으로 연결되고 있다. 현재 에스피지는 레인보우로보틱스의 4족보행로봇 및 주요 제품군에 감속기를 공급 중인 것으로 파악된다. 레인보우로보틱스의 삼성전자향 RB-Y1 공급 물량은 꾸준히 증가할 전망이다. 공급 규모를 정확히 추산하기 어렵다. 반면 현대로템과 함께 육군에 공급 예정인 1,000대 규모의 4족보행로봇 생산의 경우 빠르면 26.3Q부터 이뤄질 수 있다. 2026년 3월 완공된 레인보우로보틱스 세종 공장이 이 과정에서 활용됨에 따라 1,000억원 내외의 관련 매출 인식 또한 신속히 이뤄질 수 있다. 이는 에스피지의 정밀 감속기 매출로 연결될 수 있을 것이며, 연초 동사가 제시한 정밀 감속기 매출액 300억 가이드스를 초과 달성할 수 있을 것으로 전망된다.

레인보우로보틱스 외에도 여러 핵심 고객사를 보유하고 있다는 강점

동사의 강점 중 하나는 레인보우로보틱스 외 여러 주요 고객사를 보유하고 있다는 점이다. 먼저 글로벌 로봇틱스 업체 4족보행로봇용 정밀 감속기 공급 레퍼런스를 보유하고 있고, 추후 양산 물량 증가에 따른 공급 대수 확대를 기대해볼 수 있다. 또한 에스피지는 지난 25.11 LG사이언스파크와의 액츄에이터 공동 개발 MOU를 체결한 바 있다. LG그룹 차원에서 액츄에이터 사업 진출에 높은 의지를 보여주고 있는데, 경쟁 업체와는 달리 소형 제품부터 중대형 제품까지 상대적으로 넓은 액츄에이터 라인업을 꾸릴 가능성이 높다. 동사는 SH~SR 등의 여러 세그먼트의 감속기 제품을 보유하고 있어 경쟁 우위를 가진다.

에스피지 목표주가 160,000원으로 유지, 추가 상승 여력 48.1%

에스피지 목표주가를 160,000원으로 유지한다. 2029년 순이익 추정치에 근거한 EPS 2,623원에 일본 정밀 감속기 업체 Peer Group P/E 평균 60배를 Target Multiple로 설정했다. 당사 기타 커버리지 업체와 달리 29년 EPS를 적용한 이유는 상대적으로 레인보우로보틱스의 양산 체제 구축이 늦다는 점을 반영했다.

Buy (Maintain)

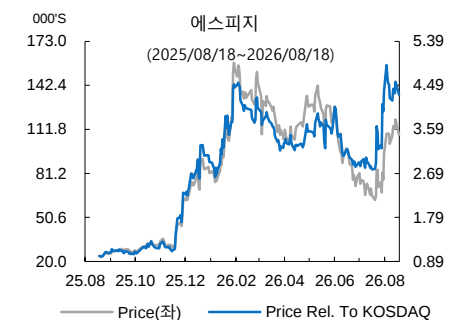
목표주가(12M)	160,000원(유지)
증가(2026.08.18)	108,000원
상승여력	48.1%

Stock Indicator

자본금	11십억원
발행주식수	2,218만주
시가총액	2,395십억원
외국인지분율	4.7%
52주 주가	23,150~158,100원
60일평균거래량	499,671주
60일평균거래대금	50.3십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	63.6	-1.6	-22.4	357.6
상대수익률	58.3	21.4	5.7	351.8

Price Trend



FY	2025	2026E	2027E	2028E
매출액(십억원)	342	376	462	653
영업이익(십억원)	18	24	33	50
순이익(십억원)	9	20	28	42
EPS(원)	412	903	1,274	1,913
BPS(원)	11,633	12,307	13,351	15,035
PER(배)	197.4	119.6	84.8	56.4
PBR(배)	7.0	8.8	8.1	7.2
ROE(%)	3.6	7.5	9.9	13.5
배당수익률(%)	0.3	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA(배)	71.9	75.9	61.4	44.2

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

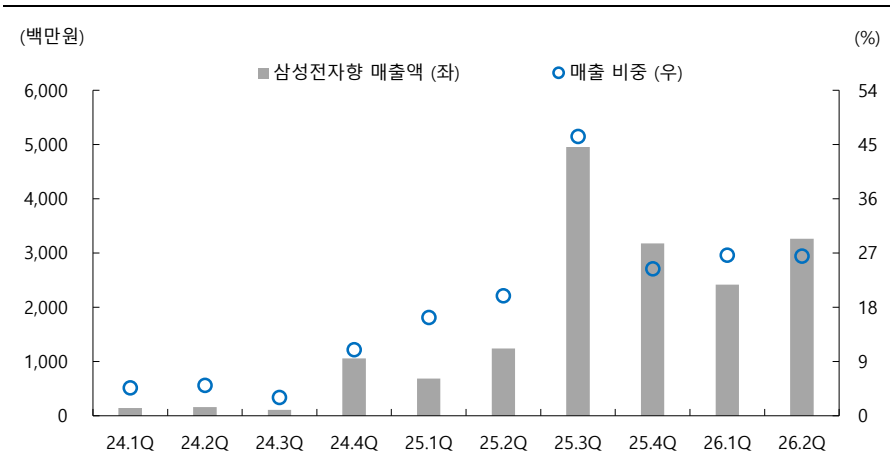
그림1. 국내 주요 로봇틱스 업체 분기별 실적 전망

(억원, %)	25.1Q	25.2Q	25.3Q	25.4Q	26.1Q	26.2Q	26.3Q	26.4Q
레인보우로보틱스								
매출액	41.8	62.2	106.9	130.2	90.6	123.1	219.2	273.4
YoY	37.3	95.9	208.2	34.9	116.6	97.9	105.0	110.0
로보티즈								
매출액	102.2	78.8	92.4	116.0	118.4	153.7	182.9	273.0
YoY	22.6	-2.7	35.2	71.3	15.8	95.1	97.9	135.4
에스피지								
매출액	933.0	804.7	840.8	838.3	808.3	887.7	1017.4	1047.8
YoY	-4.6	-19.8	-8.8	-14.5	-13.4	10.3	21.0	25.0
한국피아이엠								
매출액	86.4	89.2	112.0	81.8	83.1	105.0	151.4	124.6
YoY	4.3	-15.3	24.6	-15.2	-3.7	17.8	35.2	52.3

에스피지는 레인보우로보틱스, 로보티즈 대비 26.3Q 매출 성장성이 더딜 것으로 전망되나, 레인보우로보틱스의 4족보행로봇 및 삼성전자향 휴머노이드 공급 물량 증가에 따른 완만한 실적 개선 전망

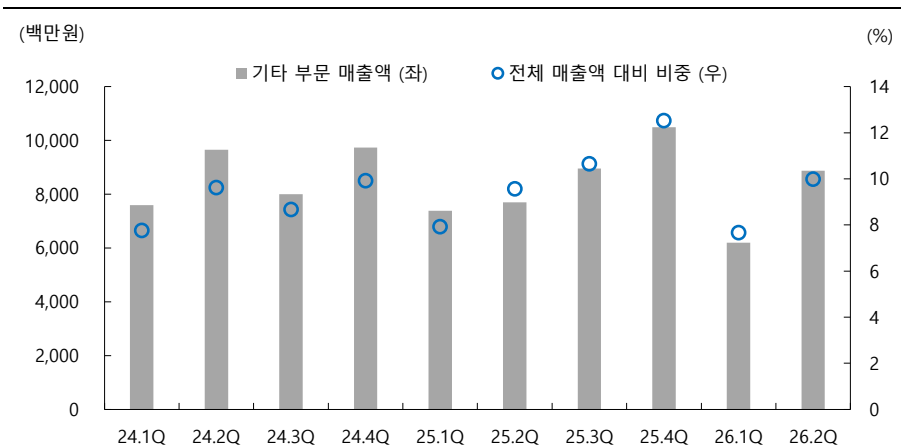
자료: iM증권 리서치본부

그림2. 레인보우로보틱스 삼성전자향 매출액 및 비중 추이



자료: DART, iM증권 리서치본부

그림3. 에스피지 기타 부문 매출액 및 전사 매출액 대비 비중 추이



자료: DART, iM증권 리서치본부

그림4. 레인보우로봇의 RB-Y1 공급 물량은 캡티브를 중심으로 확대될 것으로 전망



자료: 레인보우로봇, iM증권 리서치본부

그림5. 레인보우로봇이 육군에 공급할 1,000대 규모의 4족보행로봇에 탑재되는 정밀감속기는 에스피지가 공급할 가능성 높음



자료: 레인보우로봇, iM증권 리서치본부

그림6. 에스피지는 범LG와 액츄에이터 공동 개발을 진행



자료: 레인보우로봇, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	301	331	379	465
현금 및 현금성자산	42	41	44	7
단기금융자산	4	3	2	1
매출채권	103	113	139	196
재고자산	140	154	162	209
비유동자산	127	120	113	108
유형자산	112	105	98	93
무형자산	3	3	3	3
자산총계	428	451	493	573
유동부채	155	162	181	224
매입채무	78	86	105	149
단기차입금	54	54	54	54
유동성장기부채	10	10	10	10
비유동부채	16	16	16	16
사채	-	-	-	-
장기차입금	-	-	-	-
부채총계	170	178	197	240
지배주주지분	258	273	296	333
자본금	11	11	11	11
자본잉여금	45	45	45	45
이익잉여금	149	163	186	223
기타자본항목	53	54	54	55
비지배주주지분	-	-	-	-
자본총계	258	273	296	333

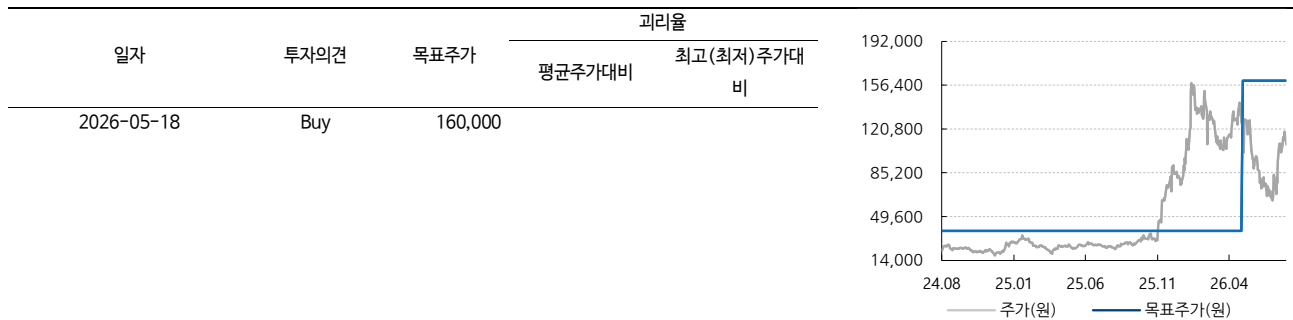
현금흐름표				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	28	3	8	-32
당기순이익	9	20	28	42
유형자산감가상각비	7	7	6	5
무형자산상각비	0	0	0	0
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-3	0	0	-1
유형자산의 처분(취득)	-5	-	-	-
무형자산의 처분(취득)	0	-	-	-
금융상품의 증감	1	-	-	-
재무활동 현금흐름	-12	-7	-7	-7
단기금융부채의증감	-5	-	-	-
장기금융부채의증감	-	-	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-6	-6	-6	-6
현금및현금성자산의증감	14	-1	3	-37
기초현금및현금성자산	28	42	41	44
기말현금및현금성자산	42	41	44	7

자료 : 에스피지, iM증권 리서치본부

포괄손익계산서				
(십억원, %)	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	342	376	462	653
증가율(%)	-12.0	10.1	22.9	41.3
매출원가	276	306	377	532
매출총이익	66	70	85	121
판매비와관리비	48	45	52	71
연구개발비	14	15	18	26
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	18	24	33	50
증가율(%)	45.4	36.5	35.0	51.6
영업이익률(%)	5.3	6.5	7.2	7.7
이자수익	1	1	1	0
이자비용	2	2	2	2
지분법이익(손실)	-	-	-	-
기타영업외손익	0	0	0	0
세전계속사업이익	15	24	34	52
법인세비용	5	9	13	19
세전계속이익률(%)	4.3	6.4	7.5	7.9
당기순이익	9	20	28	42
순이익률(%)	2.7	5.3	6.1	6.5
지배주주귀속 순이익	9	20	28	42
기타포괄이익	0	0	0	0
총포괄이익	9	20	29	43
지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

주요투자지표				
	2025	2026E	2027E	2028E
주당지표(원)				
EPS	412	903	1,274	1,913
BPS	11,633	12,307	13,351	15,035
CFPS	745	1,235	1,554	2,151
DPS	250	250	250	250
Valuation(배)				
PER	197.4	119.6	84.8	56.4
PBR	7.0	8.8	8.1	7.2
PCR	109.1	87.5	69.5	50.2
EV/EBITDA	71.9	75.9	61.4	44.2
Key Financial Ratio(%)				
ROE	3.6	7.5	9.9	13.5
EBITDA이익률	7.4	8.5	8.5	8.5
부채비율	66.1	65.1	66.4	71.9
순부채비율	6.9	7.5	6.0	16.7
매출채권회전율(x)	3.3	3.5	3.7	3.9
재고자산회전율(x)	2.6	2.6	2.9	3.5

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 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 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	산업추천 투자등급
종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.	시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임
· Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상	· Overweight(비중확대)
· Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락	· Neutral(중립)
· Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상	· Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2026-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
89.8%	10.2%	-

한국피아이엠 (448900)

2026.08.19

휴머노이드를 가볍게 만들기 위해 필요한 업체

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

MIM 공법 기반 금형 부품을 공급하는 한국피아이엠

한국피아이엠은 2001년 설립된 MIM (Metal Injection Molding) 전문 업체이다. Adjustment Lever, Vane 등 초정밀 내연기관 부품을 통해 업력을 쌓은 회사다.

26.2Q 동사는 매출액 105.0억원, 영업이익 1.8억원 등의 실적을 기록했으며, 이는 초소형 감속기, 티타늄 분말 공정, 데이터센터 냉각용 부품 등의 신사업 연구개발비 증가와 베트남 신규 공장 증설에 따른 감가상각비 증가에 기인한다. 대부분의 신규 사업이 아직 개발 초기라는 점을 고려할 때, 26.3Q~26.4Q에도 이와 같은 비용 구조는 지속될 것이다. 국내 경산 공장 가동에 따른 휴머노이드용 구동 모듈 및 초소형 감속기 생산 규모 확대가 동사 수익성 개선의 선결조건이다.

휴머노이드 경량화의 핵심인 티타늄을 MIM 공법에 적용

주요 휴머노이드 업체들이 자사 제품을 개발하는 과정에서 꼽는 어려움 중 하나는 바로 제품의 무게이다. 휴머노이드의 무게가 무거울수록, 배터리 소모량이 커지고 기타 부품에도 하중이 강하게 가해진다. 그렇다고 해서 휴머노이드에 필수적으로 들어갈 액추에이터 개수를 줄일 수는 없다. 이에 최근 여러 업체들이 구동 모듈을 개발할 때 일반적인 철 중심 합금이 아니라 티타늄을 활용하고 있다.

한국피아이엠은 MIM (Metal Injection Molding, 금속분말사출성형) 공정에 경쟁력을 가지고 있다. 특히 일반적인 MIM 업체들이 스테인리스 등의 소재를 사용하는 것과 달리 티타늄을 활용한 MIM 부품을 공급할 수 있는 업체이다. 기존 소재 대비 티타늄은 물성 측면에서 압도적인 우위를 가진다. 즉 철 기반 합금 대비 무게는 크게 가벼움과 동시에 물성은 기존 합금 제품과 유사하다는 것이다.

소형 부품을 가공하는 일반적인 방식인 CNC 절삭 공정에서는 티타늄 소재의 50~80%가 손실되었기에 가공 원가가 높게 형성되어 있었다. 티타늄의 소재 이용률이 낮은 이유는 열전도율이 높아 CNC 절삭 공정에서 소재의 마모가 발생하기 때문이다. 반면 동사의 MIM 공법의 본질은 절삭이 아닌 사출이기에, 티타늄 소재 이용률이 95%에 육박해 가공 원가가 상대적으로 낮다. 또한 동사는 4단계로 이루어진 MIM 공정을 3단계로 통합해 제조 비용을 낮추고 있다. 즉 한국피아이엠은 티타늄 소재를 기반으로 한 MIM 초소형 감속기를 개발하고, 이를 덱스트러스 등과 같이 휴머노이드 소형 부품에 공급하겠다는 계획을 가지고 있다.

400억원 규모의 CB 발행은 예상 대비 높은 산업 수요를 의미

한국피아이엠은 지난 07.13 400억원 규모의 CB를 발행할 예정임을 공시했다. 해당 금액은 전액 시설 투자에 활용된다 (데이터센터용 냉각 솔루션 소재 CAPEX 116억원, 휴머노이드 로봇용 부품 및 초소형 감속기 생산 CAPEX 141억원, 수소연료전지용 Ti PL 생산 CAPEX 투자 142억원). 동사는 베트남 공장이 가동되며 경산 1,2 공장에 유류 라인이 발생했고, 신규 사업 제품 생산은 해당 유류 라인에서 이뤄질 것이라고 이미 밝힌 바 있다. 이는 1) 당초 예상 대비 휴머노이드용 구동 모듈 및 티타늄 기반 초소형 감속기 등의 산업 수요가 높다고 짐작해볼 수 있는 지점일 것이고, 2) 이미 일정 물량을 공급 중인 글로벌 휴머노이드 업체와의 수주 관련 내용이 구체화되고 있음을 내포하고 있을 것이다.

NR

액면가 500원
증가(2026.08.18) 61,000원

Stock Indicator

자본금	3십억원
발행주식수	607만주
시가총액	371십억원
외국인지분율	1.6%
52주 주가	11,440~169,900원
60일평균거래량	114,305주
60일평균거래대금	8.3십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	40.6	-27.5	-23.9	401.6
상대수익률	35.2	-4.4	4.2	395.8

Price Trend

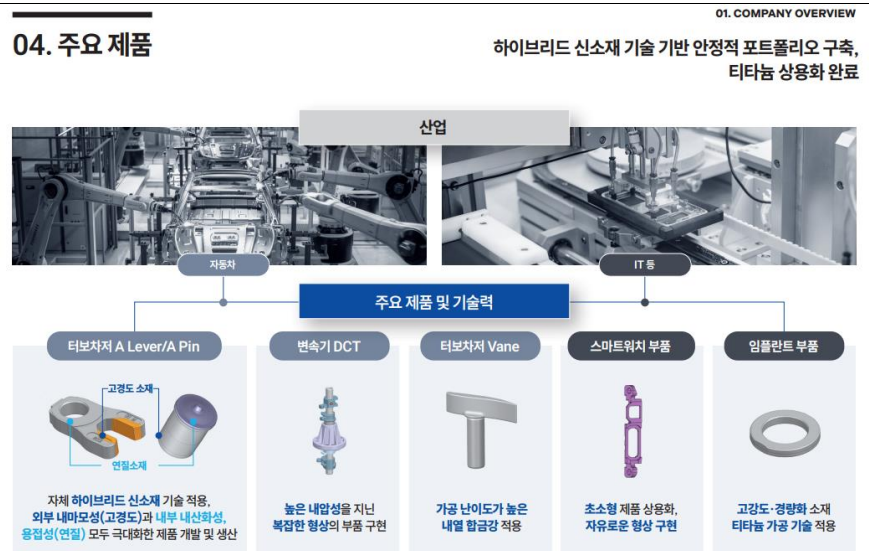


FY	2022	2023	2024	2025
매출액(십억원)	36	38	37	37
영업이익(십억원)	3	4	4	1
순이익(십억원)	2	1	3	0
EPS(원)	581	476	713	-10
BPS(원)	6,051	7,527	8,590	9,488
PER(배)		26.3	36.3	
PBR(배)		1.7	3.0	4.6
ROE(%)	6.9	5.2	7.6	-0.1
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)	#VALUE!	33.4	34.2	42.1
FY				

기업 개요

한국피아이엠은 2001년 4월 설립되었으며, 사출성형을 접목한 MIM(Metal Injection Molding, 금속분말사출성형) 공법을 기반으로 초소형, 초정밀 금속 부품을 양산해왔다. 대구 달성군에 본사를 두고 경산 1·2공장과 베트남·독일 거점을 운영하고 있으며, 해외 매출 비중은 44.6%, 수출국은 14개국이다. 2023년 8월 코넥스 상장 이후 2025년 4월 코스닥에 이전상장했다. 2025년 사업보고서 기준 매출 구성은 자동차부품 81.3%, 상품 10.4%, 의료 및 기타부품 8.3%로 구성된다. 주력 제품은 가변 터보차저의 베인 각도를 조절하는 Adjustment Lever와 Vane으로, 높은 제조 난이도로 인해 독일 업체 외에 동사가 유일하게 양산 가능한 부품으로 평가받고 있다. 의료 부문에서는 티타늄 기반 치과 임플란트 부품을 국내 선도 업체에 납품 중이다.

그림7. 한국피아이엠 주요 제품 현황



자료: 한국피아이엠 iM증권 리서치본부

그림8. MIM 공법 개요

혼련	사출	탈지	탈지
금속분말 + 바인더 혼합	금형 성형	바인더 95% 제거	고온 치밀화

특히 티타늄 MIM 기술 완성도의 관건은 산소 함량이 0.2wt% 이하로 관해 산화 민감도를 최소화하는 것이 핵심

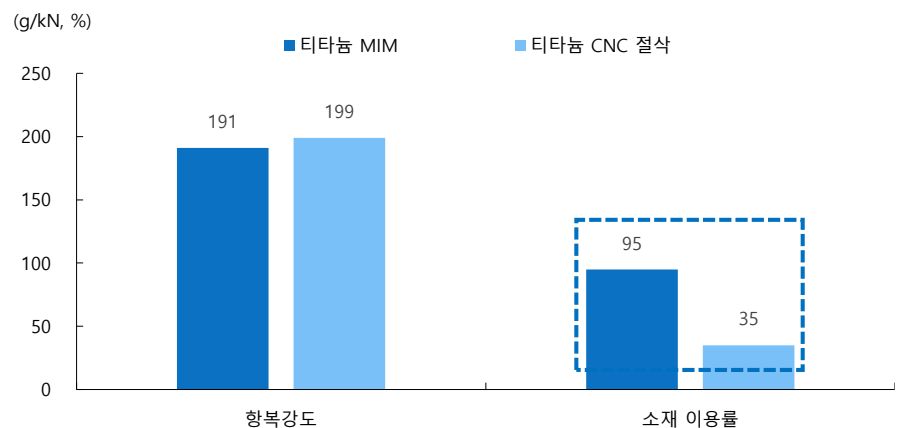
자료: iM증권 리서치본부

티타늄 기반 MIM 공법은 휴머노이드 경량화와 연결

MIM 공정은 혼련 → 사출 → 탈지 → 소결의 4단계로 구성되고, 해당 기술의 본질은 어떤 금속분말을 안정적으로 소결 과정에 도달하는지에 달려있다. 중국, 인도 소재의 글로벌 MIM 업체의 경우 일반적으로 스테인리스를 바탕으로 한 MIM 제품을 개발 중에 있는데, 이는 스테인리스의 소결 범위가 넓음과 동시에 산화 민감도가 낮아 특히 양산에 용이하기 때문이다. 이와 달리 한국피아이엠의 MIM 제품 포트폴리오는 알루미늄, 티타늄 등의 여러 고부가가치 소재도 함께 이루어진다는 강점을 가진다. 최근 주요 휴머노이드 업체들이 자사 제품 무게를 줄이기 위해 티타늄 소재를 채택하고 있다는 사실은 동사의 강점과 연결된다.

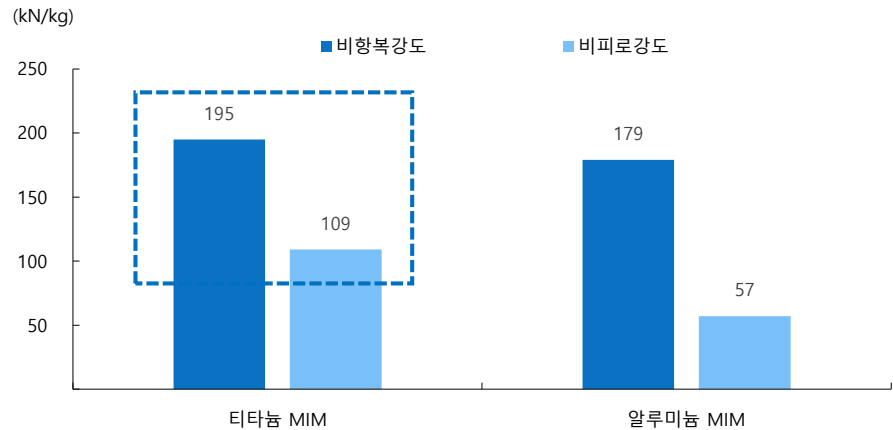
소형 부품을 가공하는 일반적인 방식인 CNC 절삭 공정에서는 티타늄 소재의 50~80%가 손실되었기에 가공 원가가 높게 형성되어 있었다. 티타늄의 소재 이용률이 낮은 이유는 열전도율이 높아 CNC 절삭 공정에서 소재의 마모가 발생하기 때문이다. 반면 동사의 MIM 공법의 본질은 절삭이 아닌 사출이기에, 티타늄 소재 이용률이 95%에 육박해 가공 원가가 상대적으로 낮다. 또한 동사는 4단계로 이루어진 MIM 공정을 3단계로 통합해 제조 비용을 낮추고 있다. 즉 한국피아이엠은 티타늄 소재를 기반으로 한 MIM 초소형 감속기를 개발하고, 이를 텍스트러스 등과 같이 휴머노이드 소형 부품에 공급하겠다는 계획이다.

그림9. 티타늄 MIM 및 CNC 공법 간의 항복강도, 소재 이용률 비교



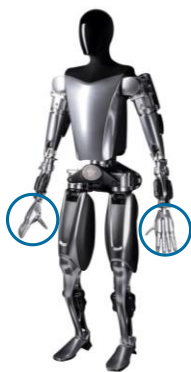
자료: Praxis Technology, iM증권 리서치본부

그림10. 티타늄, 알루미늄 MIM 부품간 비향복강도, 비피로강도 비교



자료: Praxis Technology, iM증권 리서치본부

그림11. 휴머노이드 생산원가 모식도: 덱스트러스를 구성하는 소형 감속기 및 기타 모듈에 활용될 수 있는 동사의 티타늄 MIM 부품



Rotary Actuator		(₩ 732,600*14= ₩10,256,400) 원가 비중 42%
Harmonic Drive	(₩216,000*14= ₩3,024,000) 원가 비중 12%	
Frameless Motor	(₩180,000*14= ₩2,520,000) 원가 비중 10%	
Torque Sensor	(₩108,000*14= ₩1,512,000) 원가 비중 6%	
Drive	(₩90,000*14= ₩1,260,000) 원가 비중 5%	
Encoder	(₩72,000*14= ₩1,008,000) 원가 비중 4%	
Brake	(₩27,000*14= ₩378,000) 원가 비중 2%	
Bearings	(₩27,000*14= ₩378,000) 원가 비중 2%	
Shell and Others	(₩12,600*14= ₩176,400) 원가 비중 1%	

Dexterous Hand		(₩ 1,807,200*2= ₩3,614,400) 원가 비중 15%
Hollow Cup Motor	(₩864,000*2= ₩1,728,000) 원가 비중 7%	
Drive	(₩540,000*2= ₩1,080,000) 원가 비중 4%	
Encoder	(₩108,000*14= ₩1,512,000) 원가 비중 2%	
Wom Gear	(₩90,000*14= ₩1,260,000) 원가 비중 1%	
Shell and Others	(₩72,000*14= ₩1,008,000) 원가 비중 1% 미만	

Vision Sensor & SoC		(₩ 2,466,000) 원가 비중 10%
Caemra	(₩162,000) 원가 비중 1% Camera만을 사용한다면 생산 원가 측면에서 큰 고민이 없지만, 만일 3D Lidar 등을 사용하는 휴머노이드를 사용한다면, Sensor 비용 비중이 최대 10%까지 증가할 가능성	
SoC	(₩900,000) 원가 비중 4%	
Structural Parts	(₩900,000) 원가 비중 4%	
IMU	(₩90,000) 원가 비중 1% 미만	
Battery	(₩414,400) 원가 비중 2%	

Linear Actuator		(₩ 570,600*14= ₩7,988,400) 원가 비중 33%
Frameless Motor	(₩180,000*14= ₩2,520,000) 원가 비중 10%	
Roller Screw	(₩162,000*14= ₩2,268,000) 원가 비중 9%	
Drive	(₩90,000*14= ₩1,260,000) 원가 비중 5%	
Torque Sensor	(₩72,000*14= ₩1,008,000) 원가 비중 4%	
Encoder	(₩36,000*14= ₩504,000) 원가 비중 2%	
Bearings	(₩18,000*14= ₩252,000) 원가 비중 1%	
Shell and Others	(₩12,000*14= ₩176,400) 원가 비중 1%	

Rotary Actuator는 어깨, 고관절 등 회전운동을 필요로 하는 부위에 사용되고, Linear Actuator는 무릎 등 직선운동만이 필요한 부위에 사용됨. 이에 Rotary Actuator는 회전 운동 에너지 변환 및 제어를 위한 Harmonic Drive 등 감속기가 Linear Actuator 대비 더 많은 수가 탑재되며, 이것이 두 부품 간의 원가 비중 차이로 연결

Tesla Optimus BOM (₩)			
Rotary Actuator	10,256,400	25%	Vision Sensor & SoC 2,466,000 10
Harmonic Drive	3,024,000	12%	Caemra 162,000 1%
Frameless Motor	2,520,000	10%	SoC 900,000 4%
Torque Sensor	1,512,000	6%	Structural Parts 900,000 4%
Drive	1,260,000	5%	IMU 90,000 1%
Endcoer	1,008,000	4%	Battery 414,000 2%
Brake	378,000	2%	Dexterous Hand 3,614,400 15%
Bearings	378,000	2%	Hollow Cup Motor 864,000 7%
Shell and Others	176,400	1%	Drive 540,000 4%
Linear Actuator	7,988,400	33%	Encoder 216,000 2%
Frameless Motor	2,520,000	10%	Wom Gear 180,000 1%
Roller Screw	2,268,000	9%	Shell and Others 7,200 1%
Torque Sensor	1,260,000	5%	총 제조원가 24,325,200
Drive	1,008,000	4%	
Endcoer	504,000	2%	
Bearings	252,000	1%	
Shell and Others	176,400	1%	

즉 휴머노이드 양산을 가로막는 병목 중에는 소프트웨어 뿐 아니라, 하드웨어도 있는 것. Tesla Optimus 정도를 제외하면, 대다수의 휴머노이드 업체들은 Actuator를 포함한 하드웨어를 자체 개발할 수 있는 역량은 낮다고 판단되는 바, 기존 로봇 하드웨어를 개발 및 공급한 레퍼런스가 있는 업체의 수혜로 연결될 수 있다고 보임.

자료: iM증권 리서치본부

400억원 규모의 CB 발행은 예상 대비 높은 산업 수요를 의미

한국피아이엠은 지난 07.13 400억원 규모의 CB를 발행할 예정임을 공시했다. 해당 금액은 전액 시설 투자에 활용된다 (데이터센터용 냉각 솔루션 소재 CAPEX 116억원, 휴머노이드 로봇용 부품 및 초소형 감속기 생산 CAPEX 141억원, 수소연료전지용 Ti PL 생산 CAPEX 투자 142억원). 동사는 베트남 공장이 가동되며 경산 1,2 공장에 유휴 라인이 발생했고, 신규 사업 제품 생산은 해당 유휴 라인에서 이뤄질 것이라고 이미 밝힌 바 있다. 이는 1) 당초 예상 대비 휴머노이드용 구동 모듈 및 티타늄 기반 초소형 감속기 등의 산업 수요가 높다고 짐작해볼 수 있는 지점일 것이고, 2) 이미 일정 물량을 공급 중인 글로벌 휴머노이드 업체와의 수주 관련 내용이 구체화되고 있음을 또한 내포하고 있다.

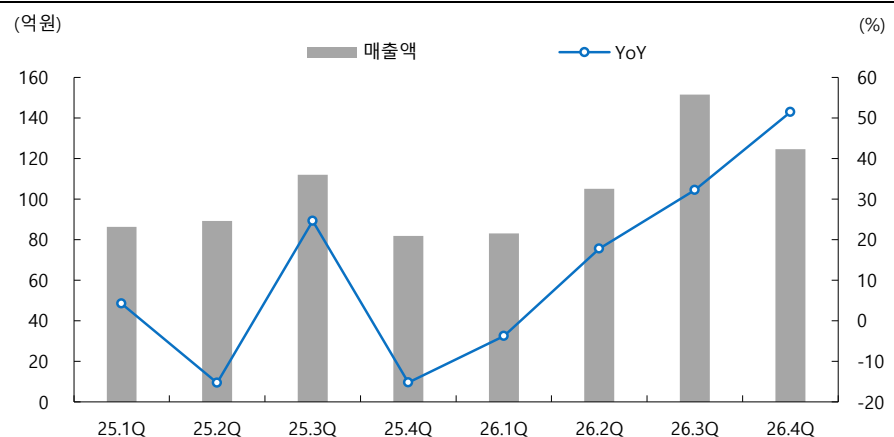
그림12. 07.13 400억 규모의 CB 발행 계획을 공시한 한국피아이엠

(단위 : 백만원)

세부내역*	투자기간	투자금액
수소연료전지용 Ti PTL 생산 CAPA 증설을 위한 CAPEX 투자	2027년 ~ 2030년	14,230
휴머노이드 로봇용 소재부품 및 초소형감속기 생산 CAPA 증설을 위한 CAPEX 투자	2026년 ~ 2030년	14,100
AI 데이터센터용 냉각 솔루션 소재 생산 CAPA 증설을 위한 CAPEX 투자	2026년	11,670

자료: DART, iM증권 리서치본부

그림13. 한국피아이엠 분기 매출액 및 YoY 전망



자료: iM증권 리서치본부 추정

글로벌 휴머노이드 업체가 언급한 MIM 공법 기반 부품 조달 어려움

당초 Tesla는 중국 전기차 부품 공급 업체를 중심으로 Optimus 공급망을 꾸릴 예정이었으나, 미국 정부의 중국 휴머노이드 산업 견제 기조가 관철된 이후 중국 이외의 공급 업체나 내재화 쪽으로 구축 방향을 선회한 것으로 파악된다. 로보틱스는 Optimus Gen 3 이전 제품에 다이아믹셀을 공급했음이 확인되었고, 동사의 제품 레퍼런스 등에 비춰본다면 추가 공급 가능성은 열려있다. Tesla는 26.2Q 실적 컨퍼런스 콜에서 MIM 기반 금형 부품 조달에 어려움을 겪고 있다고 공식적으로 언급했는데, 방위산업과 IT 산업 부문에 제품이 편중되어 있는 인도, 중국 업체 대비 한국피아이엠의 경쟁 우위가 부각될 수 있는 환경이 마련되고 있는 것으로 판단된다.

그림14. 휴머노이드 생산 라인으로의 전환이 이뤄지고 있는 Tesla 프리몬트 공장



자료: Tesla, iM증권 리서치본부

그림15. Tesla는 MIM 공법 기반 금형 부품 조달 가능성을 공식적으로 언급

"So maybe just to start out on Optimus, Elon, you mentioned that there's really no supply chain today for Optimus. You've had to mostly insource a lot of that yourself. I'm just curious, as you've gone through this exercise, are you seeing any suppliers willing to invest alongside you to set up domestic manufacturing to potentially help you scale more quickly in the US?"

"Yeah, just to add to Elon's point that the Samsung fab that's going to be pretty significantly dedicated to future projects, that's a massive investment, multibillion-dollar. We're seeing the same level of investment going into memory and also new specific metal injection molded parts, flexible printed circuits, and all sorts of nonlinear technologies. That are more based for the robot as opposed to the traditional vehicle supply chain we've had. And in certain cases where we don't find a great partner, we've never hesitated from insourcing it."

Tesla는 26.2Q 실적 발표 컨퍼런스 콜에서 특정 MIM 부품을 조달함에 있어서 병목 현상이 발생하고 있다고 언급. 한국피아이엠 외 MIM 공법을 바탕으로 한 금형 부품을 공급하는 업체는 글로벌 단위에서 2~3개 존재하나, 방산 및 IT 산업에 편중되어 있다는 한계 가짐.

자료: Tesla, iM증권 리서치본부

그림16. 국내외 주요 휴머노이드 개발 업체 관련 공급망: 핵심 공급망 업체에 주목하되, 여러 시장 플레이어에 노출되어 있는 업체를 선별하는 것이 순환매 과정에서의 여러 리스크를 최소화할 수 있는 방법

현대차그룹	삼성전자
Boston Dynamics 상장 타임라인, CES 2027에 맞춰 양산 부품 공급망 구축 가속화 될 것. 그룹 차원의 새만금 및 메가프로젝트에 따른 후속 개발 투자 또한 빠른 시일 내 관찰 전망	레인보우로보틱스 중심의 휴머노이드 개발 방향성은 여전히 유효. 웨어러블 로봇 붓핏 공급망에 포함되었거나, 레인보우로보틱스향 부품 공급 레퍼런스 가지는 업체가 주목받을 전망.
현대차그룹	레인보우로보틱스
액츄에이터 및 핵심 부품	액츄에이터 및 핵심 부품
현대모비스 (Boston Dynamics 액츄에이터 공급 총괄)	에스피지 (레인보우로보틱스향 감속기 공급 레퍼런스)
HL만도 (4족보행로봇용 액츄에이터 개발)	우림피티에스 (삼성중공업향 중대형 기어 공급)
삼현 (액츄에이터 개발 및 현대모비스 협력 부각)	인탑스 (웨어러블 로봇 붓핏 위탁 생산 파트너)
한국피아이엠 (글로벌 휴머노이드 업체향 구동 모듈 공급)	이랜시스 (웨어러블 로봇 붓핏 감속기 공급)
소프트웨어	소프트웨어
현대오토에버 (소프트웨어 개발, SI 사업 관련 기대감)	삼성SDS
클로봇	씨메스
LG그룹	글로벌 휴머노이드 선도 업체
LG전자는 자체 액츄에이터 사업을 목표함과 동시에 서비스용 휴머노이드 시장 진출도 고려. 기존 가전, 전장 관련 공급망을 활용해 상대적으로 뒤쳐져 있는 개발 상황을 만회할 만회할 것.	Tesla 및 Figure AI 각 업체들의 휴머노이드 제품 양산 임박. 대부분의 선진 시장 업체들이 양산 관련 공급망이 미진하고, 중국 업체가 배제된 상황에서 국내 업체 수혜 가능할 것으로 전망.
LG전자	현대차그룹
액츄에이터 및 핵심 부품	액츄에이터 및 핵심 부품
로보티즈	로보티즈
에스피지	한국피아이엠
하이젠알앤엠	
소프트웨어	소프트웨어
LG CNS	현대모비스
	HL만도

자료: iM증권 리서치본부

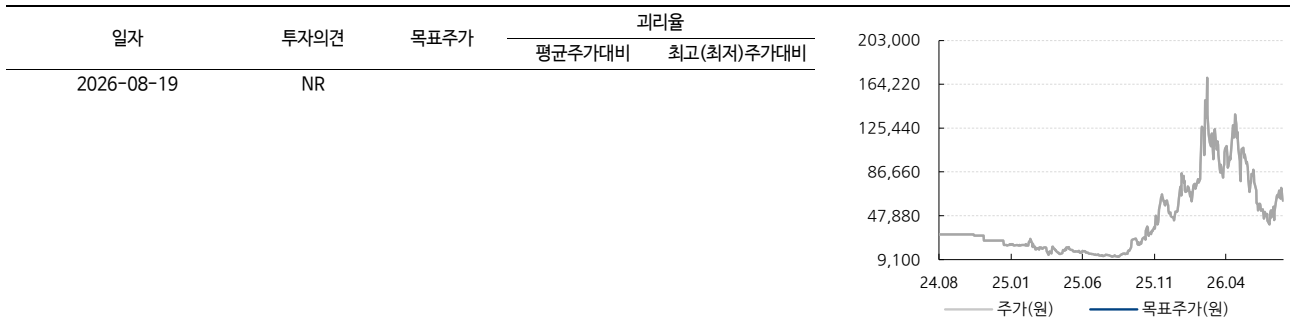
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2022	2023	2024	2025	(십억원,%)	2022	2023	2024	2025
유동자산	20	20	26	34	매출액	36	38	37	37
현금 및 현금성자산	1	1	4	9	증가율(%)	42.6	5.5	-1.4	-1.4
단기금융자산	0	0	0	5	매출원가	27	28	27	28
매출채권	7	6	7	7	매출총이익	9	10	10	9
재고자산	9	12	14	11	판매비와관리비	6	6	7	8
비유동자산	55	52	51	52	연구개발비	1	1	1	1
유형자산	52	49	49	50	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	0	0	1	0	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	75	72	76	86	영업이익	3	4	4	1
유동부채	38	33	23	20	증가율(%)	흑전	52.4	-15.6	-59.6
매입채무	3	3	1	2	영업이익률(%)	7.8	11.3	9.6	3.9
단기차입금	22	22	17	16	이자수익	0	0	0	0
유동성장기부채	8	5	2	0	이자비용	1	2	2	1
비유동부채	8	10	9	9	지분법이익(손실)	-	-	-	-
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	0	0	0	0
장기차입금	5	6	5	4	세전계속사업이익	2	2	3	0
부채총계	47	43	33	29	법인세비용	1	0	1	0
자배주주지분	28	29	44	57	세전계속이익률(%)	6.6	4.5	9.3	-0.9
자본금	2	2	3	3	당기순이익	1	-	-	-
자본잉여금	4	4	15	27	순이익률(%)	3.1	-	-	-
이익잉여금	24	25	28	27	자배주주귀속 순이익	2	1	3	0
기타자본항목	0	0	0	0	기타포괄이익	0	0	0	0
비자배주주지분	-	-	-	-	총포괄이익	2	1	3	0
자본총계	28	29	44	57	자배주주귀속총포괄이익	2	1	3	0

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2022	2023	2024	2025		2022	2023	2024	2025
영업활동 현금흐름	4	5	4	7	주당지표(원)				
당기순이익	1	-	-	-	EPS	581	476	713	-10
유형자산감가상각비	4	5	5	5	BPS	6,051	7,527	8,590	9,488
무형자산상각비	0	0	0	0	CFPS	2,018	1,949	1,920	861
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-	DPS	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-4	-2	-2	-13	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	5	2	2	-	PER		26.3	36.3	
무형자산의 처분(취득)	0	0	0	0	PBR		1.7	3.0	4.6
금융상품의 증감	-	-	-	-	PCR		6.4	13.5	50.9
재무활동 현금흐름	0	-3	1	10	EV/EBITDA	!	33.4	34.2	42.1
단기금융부채의증감	0	0	-5	2	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	2	-2	-2	-3	ROE	6.9	5.2	7.6	-0.1
자본의증감	-	-	9	14	EBITDA이익률	20.3	23.3	22.2	17.3
배당금지급	-	-	-	-	부채비율	167.3	147.7	75.2	50.8
현금및현금성자산의증감	0	0	3	5	순부채비율	125.3	112.5	47.5	10.7
기초현금및현금성자산	1	1	1	4	매출채권회전율(x)	6.3	6.0	5.8	5.4
기말현금및현금성자산	1	1	4	9	재고자산회전율(x)	4.5	3.6	2.9	2.9

자료 : 한국피아이에, iM증권 리서치본부

한국피아이엠 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 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 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 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

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

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

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

[투자등급 비율 2026-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
89.8%	10.2%	-