



로보티즈 (108490)

나무보다는 숲을 보자

▶ Analyst 김동하 kim.dh@hanwha.com 02-3772-7674

Buy (신규)

목표주가(신규): 28,000원

현재 주가(4/15)	19,600원
상승여력	▲42.9%
시가총액	2,205억원
발행주식수	11,251천주
52 주 최고가 / 최저가	22,150 / 14,200원
90 일 일평균 거래대금	79.56억원
외국인 지분율	0.0%

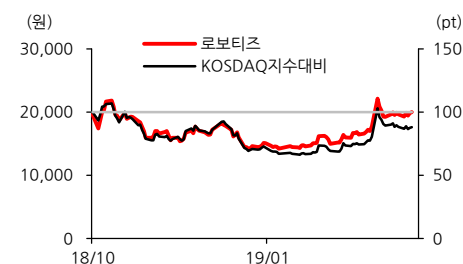
주주 구성	
김병수(외 2인)	46.1%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	19.1	35.6	-	-
상대수익률(KOSDAQ)	16.7	24.6	-	-

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2017	2018	2019E	2020E
매출액	18	24	31	58
영업이익	1	2	3	8
EBITDA	2	3	4	9
지배주주순이익	2	2	3	7
EPS	-	211	267	613
순차입금	-15	-28	-28	-26
PER	-	81.6	73.5	32.0
PBR	-	3.1	3.4	3.1
EV/EBITDA	-	59.1	50.0	22.1
배당수익률	-	0.0	0.0	0.0
ROE	7.3	4.9	4.8	10.1

주가 추이



Bottom up이 아닌 Top down 관점에서 Picking 한 종목입니다. 이에 Valuation 부담과 단기 실적 불확실성 등이 상존합니다. 그러나 명확한 서비스 로봇 산업의 성장성, 가속화되는 개화 속도(5G 상용화 및 정부 육성 정책) 등을 고려 시 중장기적으로 성장이 기대되는 업체입니다. 내년부터는 LG전자 向 매출을 통해 큰 폭의 실적 개선도 예상됩니다.

투자의견 'Buy', 목표주가 28,000원으로 Coverage 개시

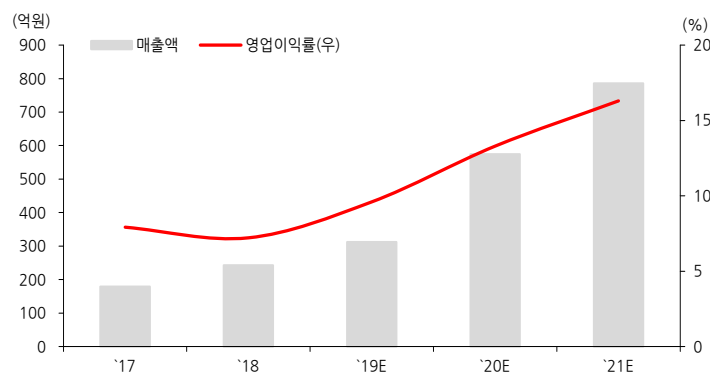
투자의견 'Buy'이다. ①高 성장이 전망되는 서비스·협동로봇 도입기 진입, ②LG전자와 협업을 통한 플랫폼 부문 성장 본격화, ③공정적 환경 변화(5G>서비스 로봇 개화 가속화), ④Dynamixel3 출시(협동로봇 대응)에 따른 솔루션 부문 성장 모멘텀 등 성장 잠재력이 크기 때문이다.

목표주가는 Target PER 52x에 예상 EPS 535원(19~21년 W.Average)을 적용하여 산출했다. 적용 EPS를 향후 3년치의 가중평균을 사용한다. 이유는 현재 작은 이익 규모와 향후 성장성 반영을 고려하기 위해서다. Target Multiple은 Global 로봇 업체 19F PER 평균 값이다.

내년부터 실적 개선 본격화

올해 실적은 매출액 312억원(yoy+29%), 영업이익 30억원(yoy+71%)으로 추정한다. Dynamixel3 출시 효과(솔루션 부문) 등으로 외형 성장이 가능할 전망이다. 큰 폭의 실적 개선세는 솔루션 부문의 성장 속에 LG전자 向 플랫폼 매출이 더해지는 내년부터 나타날 것으로 보인다.

로보티즈의 매출액 및 영업이익률 추이와 전망



자료: 로보티즈, 한화투자증권 리서치센터

I. Valuation

I. 투자 의견 'Buy', 목표주가 28,000 원

투자 의견 'Buy' 로보티즈에 대한 Coverage를 개시하며 투자 의견 'Buy', 목표주가 28,000원을 제시한다. 투자 의견 'Buy'의 근거는 ①高 성장이 전망되는 서비스·협동로봇(전방 산업) 도입기 진입, ②LG전자와 협업을 통한 플랫폼 부문(반·완제품 로봇) 성장 본격화, ③플랫폼 부문 긍정적 환경 변화(5G>서비스 로봇 개화 가속화), ④신제품 Dynamixel3 출시(협동로봇 대응 가능)에 따른 솔루션 부문 성장 모멘텀 등 고려 시 성장 잠재력이 크기 때문이다.

중장기 관점 접근 필요 물론 高 Valuation, 전방 산업의 성장 속도 불확실성(수요 측면) 등 주가 변동성 요인이 상존한다. 그러나 단기 Risk를 감내하고 중장기 관점으로 접근 가능한 투자자에게는 성장주 포트폴리오에 포함할 만한 종목으로 보여진다. 향후 로봇 산업(특히 서비스·협동로봇)의 성장 가능성이 매우 높은 것이 사실이고, 5G라는 주요 인프라 구축이 본격화되며 Tipping Point가 상당히 근접한 것으로 판단되기 때문이다.

목표주가 28,000원 목표주가는 Target PER 52x에 '19~'21년 가중평균 예상 EPS 535원('19년 40%, '20년 40%, '21년 20%)을 적용하여 산출했다. 적용 EPS를 향후 3년치의 가중평균 값을 사용한 이유는 현재 작은 이익 규모와 향후 성장성 반영(전방 산업 성장, '20년 이후 LG전자 向 플랫폼 매출액 증가 예상)을 고려하기 위해서다. Target Multiple은 Global 로봇 업체 19F PER 평균 값이다(로봇 산업의 성장성이 반영돼 상당히 높게 형성).

[표1] 로보티즈의 Global Peer 비교

(단위: 백만 달러, %, 배)

구분	연도	Harmonic Drive	Futaba	Estun Automation	Siasun	Shenzhen Inovance
		6324 JP	6986 JP	002747 CH	300024 CH	300124 CH
매출액 (백만 달러)	FY 2017	490	626	158	361	701
	FY 2018E	605	605	238	463	887
	FY 2019E	501	626	327	549	1,123
영업이익 (백만 달러)	FY 2017	114	7	13	67	161
	FY 2018E	150	3	16	78	189
	FY 2019E	92	15	26	90	233
영업이익률 (%)	FY 2017	23.2	1.0	8.2	18.5	22.9
	FY 2018E	24.8	0.4	6.9	16.7	21.4
	FY 2019E	18.3	2.5	7.8	16.4	20.7
PSR (배)	FY 2017	10.4	1.3	8.5	12.1	10.0
	FY 2018E	6.5	1.2	5.7	6.7	7.4
	FY 2019E	7.9	1.1	4.1	7.9	5.9
PER (배)	FY 2017	70.3	78.4	101.1	45.9	44.6
	FY 2018E	39.9	-	77.8	49.1	37.3
	FY 2019E	65.3	69.3	53.9	40.5	31.0
PBR (배)	FY 2017	5.9	0.8	5.9	5.0	8.9
	FY 2018E	4.1	0.7	5.6	3.2	7.1
	FY 2019E	3.9	0.7	5.2	4.2	6.1

주1: 추정치는 Bloomberg 컨센서스 기준, 주2: Siasun의 FY 2018 데이터는 확정치. 나머지 네 기업은 FY 2018 미결산

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 목표주가 산출 내역

항목	내용	비고
a. '19~'21년 가중 평균 순이익	61억원	산업 성장 및 LG 向 매출 반영 위해 가중 평균 사용('19년, '20년, '21년 40%, 40%, 20%)
b. Target PER	52x	Global Robot 관련 업체 평균 19F PER 적용
c. 적정 시가총액	3,170억원	
d. 주식 수	11,251천주	
e. 목표주가	28,000원	19F Implied PBR 4.2x, 19F Implied PSR 5.4x
f. 현재주가	19,600원	
g. 상승여력	42.9%	

자료: 한화투자증권 리서치센터

ii. 실적 전망

올해 실적 개선 전망 올해 실적은 매출액 312억원(yoy+29%), 영업이익 30억원(yoy+71%)으로 추정한다. Dy namixel3 신규 출시 효과(솔루션 부문), LG전자 向 일부 매출액 발생 가능성(플랫폼 부문) 등을 통해 매출액 증가가 예상된다. 수익성도 영업레버리지 효과로 전년 대비 개선(OPM, yoy+2.4%p)이 가능할 것으로 보인다. 분기 실적의 경우 플랫폼 부문의 파일럿 매출액 발생이 기대되는 4분기에 소폭 개선을 시현할 전망이다.

가이던스 대비 보수적 추정 내년에는 외형 성장세가 크게 확대될 것으로 전망한다. LG전자 向 물량 확대에 의한 플랫폼 부문 매출액의 큰 폭 증가, 협동로봇 관련 Dynamixel3 매출액 발생 등을 기대하기 때문이다. 이를 통해 매출액 575억원(yoy+84%), 영업이익 76억원(yoy+155%) 수준의 실적을 시현할 것으로 추정한다. 아직 전방 산업이 도입기 진입에 불과하다는 점을 고려해 당사는 가이던스 대비 상당히 보수적 수준으로 추정하였다.

[표3] 로보티즈의 연간 및 분기별 실적 추이와 전망

(단위: 억 원)

	2018	2019E	2020E	2021E	1Q19E	2Q19E	3Q19E	4Q19E
매출액	243	312	575	785	70	76	77	90
yoy	36%	29%	84%	37%	-	-	-	-
솔루션	83	122	181	276	25	28	31	37
에듀테인먼트	134	122	137	149	31	32	30	29
플랫폼	39	55	239	339	10	12	12	20
기타	-13	14	18	22	3	3	3	4
영업이익	18	30	76	128	5	7	8	10
margin	7.2%	9.6%	13.3%	16.3%	7.4%	9.6%	10.0%	11.0%
yoy	23%	71%	155%	68%	-	-	-	-
지배지분순이익	20	30	69	108	5	7	8	10
yoy	12%	50%	129%	58%	-	-	-	-

자료: 로보티즈, 한화투자증권 리서치센터

[표4] 로보티즈의 연간 실적 가이던스

(단위: 억 원)

	2018E	2019E	2020E	2021E	1Q19E	2Q19E	3Q19E	4Q19E
매출액	239	829	1,621	2,840	-	-	-	-
영업이익	22	133	311	585	-	-	-	-

자료: 로보티즈

II. 기업 개요

서비스 로봇 전문기업

로보티즈는 서비스 로봇 솔루션 및 플랫폼 전문기업이다. 핵심 기술은 로봇 액추에이터 모듈(Dynamixel)과 이를 활용할 수 있는 소프트웨어이다. 주요 사업 부문은 솔루션(서비스 로봇 중심의 로봇 액추에이터 모듈과 관련 소프트웨어 제공, 플랫폼(반·완제품 서비스 로봇 생산), 에듀테인먼트(교육 로봇) 등으로 구성되어 있다. '18년 사업부문별 매출액 비중은 솔루션 30%, 에듀테인먼트 49%, 플랫폼 14%, 기타 7%이다.

산업 내 경쟁력 보유 판단

많은 트랙 레코드를 고려하면 전방 산업 개화 시 경쟁력이 부각될 것으로 기대된다. ① 연구용 및 다양한 로봇 대회 등에서 Dynamixel에 대한 레퍼런스가 상당히 구축되어 있고, ②이를 통해 Global 업체(디즈니, 아마존, 토요타, 텐소 등)까지 동사 솔루션이 공급되고 있기 때문이다(매출액 내 수출 비중 64%). 또한 LG전자의 경우 서비스 로봇 분야 공동 사업화를 위해 동사에 대해 지분투자(지분율 8.5%) 및 공동 개발을 진행 중이다.

[그림1] 로보티즈의 사업 부문

에듀테인먼트 사업

- *인공지능 교육 및 창의력 개발 도구
- *ROBOTIS OLLO의 주요 9개 라인업

솔루션 사업

- *로봇 액추에이터 모듈인 Dynamixel Series
- *Dynamixel 활용을 위한 지능형 소프트웨어

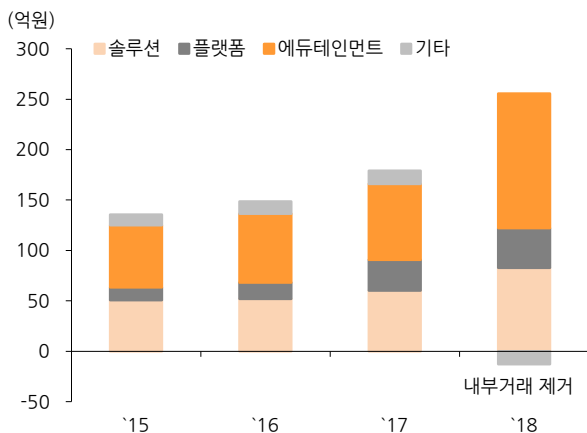
플랫폼 사업

- *서비스 로봇 구축 솔루션으로 개발한 완(반)제품
- *개인 서비스 로봇 분야의 플랫폼



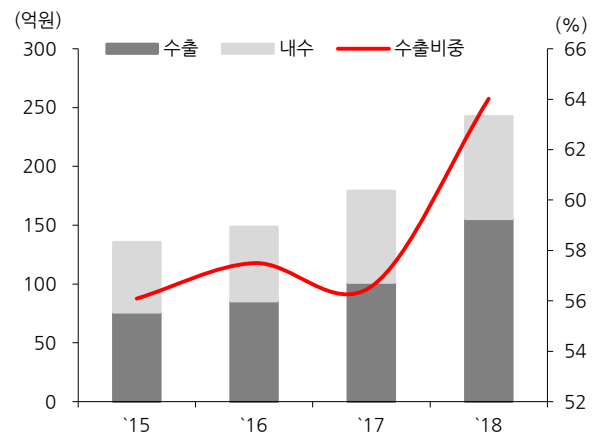
자료: 로보티즈

[그림2] 로보티즈의 사업 부문별 매출액 추이



자료: 로보티즈, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 로보티즈의 수출 및 내수 매출액 추이



자료: 로보티즈, 한화투자증권 리서치센터

III. 서비스 로봇 시장 개화 수혜 기대

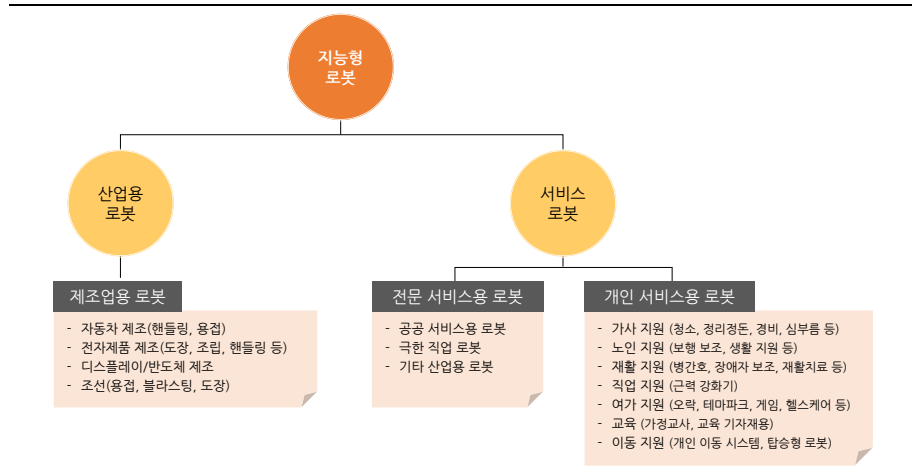
용도별 로봇 분류

로봇 산업은 제조업용(산업) 로봇을 제외하면 전문 서비스용과 개인 서비스용 로봇으로 분류된다. 전문 서비스용 로봇은 불특정 다수를 위한 서비스 제공 및 전문화된 작업(특정한 시설이나 특수 목적에 유용)을 수행하는 로봇이고, 개인 서비스용 로봇은 인간의 생활범주에서 제반 서비스(청소 로봇과 같은 가정용 로봇을 비롯 일반인을 대상)를 제공하는 인간 공생형 대인지원 로봇이다.

서비스 로봇 수요 증가 전망

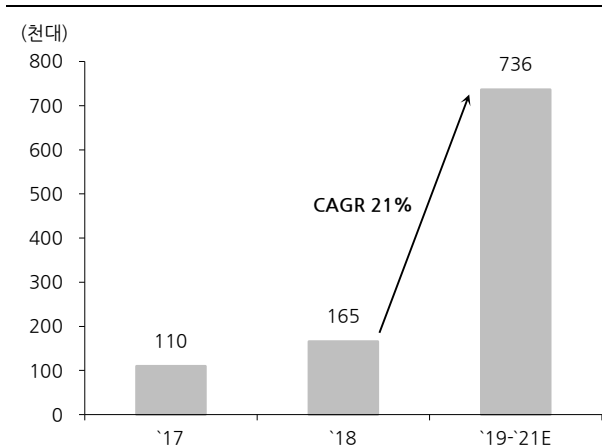
고령화 사회 도래, 1인 가구 증가 등 사회적 트렌드는 의료, 물류, 가사 지원, 인간과 교감 등의 역할을 하는 서비스 로봇 수요를 자극할 것으로 예상된다. 국제 로봇 연맹(IFR)도 향후 3년 간(19~21년) 서비스 로봇 판매량의 큰 폭 증가를 전망하고 있다. 전문 서비스용 로봇의 경우 74만대(CAGR 21%), 개인 서비스용 로봇은 5천만대(가사용 등 39.5백만대 CAGR 31%, 엔터 10.7백만대 CAGR 12%)에 이를 것으로 보인다.

[그림4] 용도별 로봇의 분류



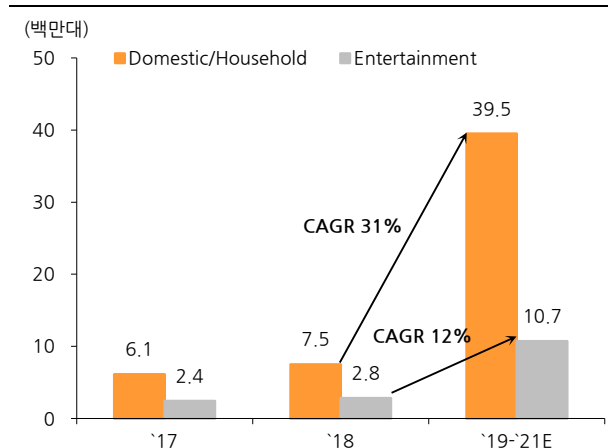
자료: IT 트렌드 스페셜 리포트 2019, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 전문 서비스용 로봇 수요 추이와 전망



자료: IFR, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 개인 서비스용(가사 및 엔터 등) 로봇 수요 추이와 전망



자료: IFR, 한화투자증권 리서치센터

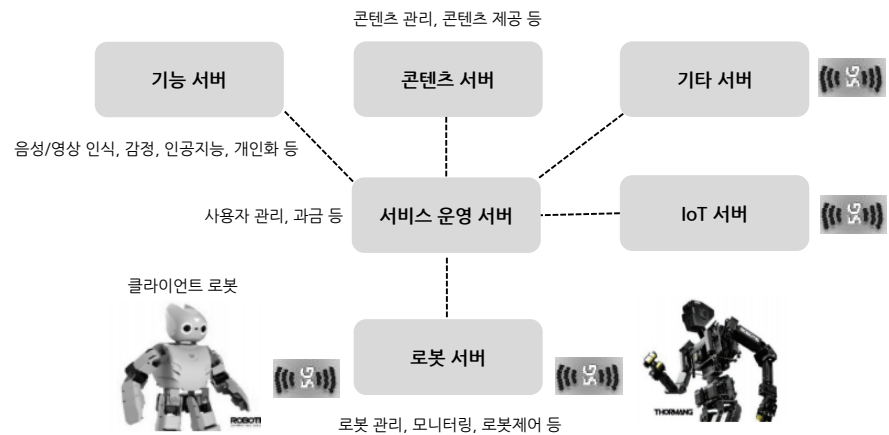
촉매제 역할이 예상되는 5G

특히 5G 시대 도래에 따라 서비스 로봇 산업 개화가 가속화될 것으로 예상된다. 5G 기술(빠른 반응속도와 대용량 정보 전송으로 클라우드 서버를 완전하게 이용 가능)로 인해 클라우드 지능형 로봇 출시가 가능해질 수 있기 때문이다. 클라우드 지능형 로봇 보급 확산 시 단순화된 하드웨어 구조(로봇 연산부를 장착할 필요가 없음)로 로봇 가격 하락을 야기할 수 있는 만큼 로봇 대중화에 기여할 것으로 보인다.

로봇 디바이스화는 긍정적

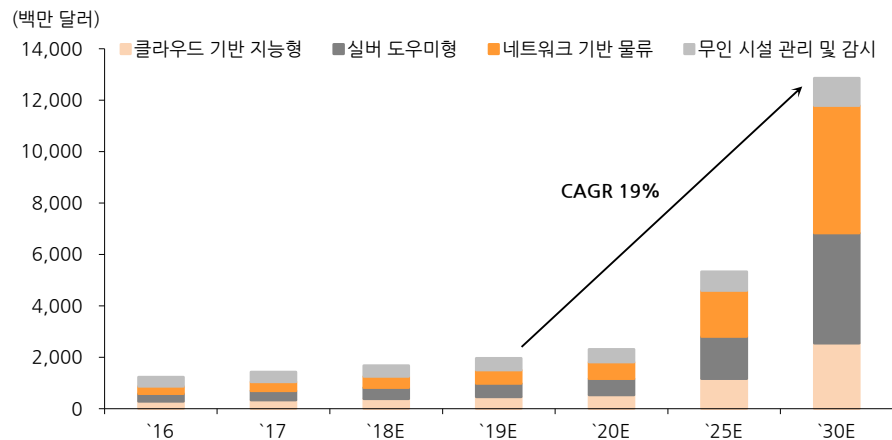
이 같은 로봇의 IT 디바이스화(단순히 센서, 액추에이터, 통신모듈 등으로 구성되는 범용 하드웨어 장치)는 동사의 플랫폼 부문 성장에 긍정적 요인으로 작용할 것으로 판단된다. 향후 빅데이터와 AI 등을 활용하는 클라우드 서비스 관련 업체 증가 시 단순 디바이스 용도의 반·완제품 로봇만을 원하는 수요가 증가할 수 있기 때문이다. 현재 클라우드 기반 지능형 로봇 수요는 '18~'30년 연평균 17% 증가할 것으로 전망되고 있다.

[그림7] 5G와 로봇 융합 서비스



자료: 5G 포럼/가코리아 사업단, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 5G 관련 로봇 시장 규모 추이와 전망



자료: 5G 포럼/가코리아 사업단, 한화투자증권 리서치센터

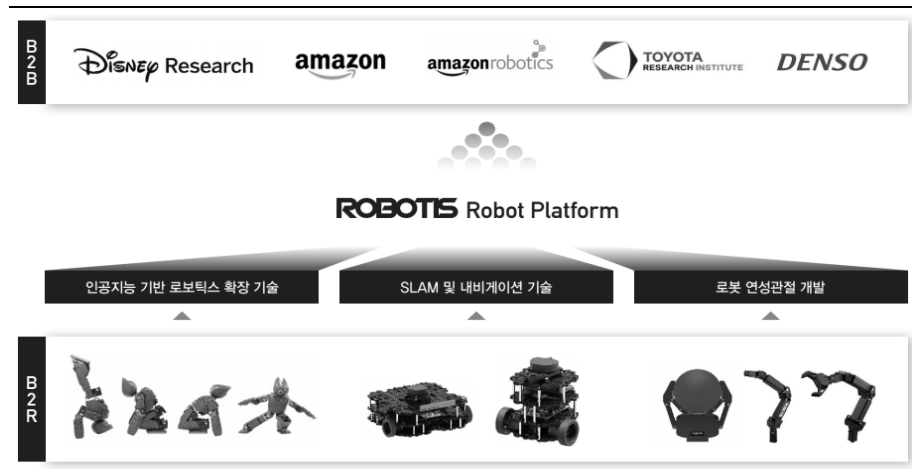
플랫폼 수요 확장 중

동사의 플랫폼 부문 수요는 연구자용 로봇 플랫폼에서 최근 B2B 중심의 서비스 로봇으로 빠르게 확장되는 추세이다. 이를 위해 HRI(사용자와 로봇의 상호작용) 및 자율주행 기능이 필요하여 AI 기반 로보틱스 확장 기술, SLAM(이동하며 주변환경의 지도를 작성하는 것으로 자율주행 관련 중요 기술) 및 내비게이션 기술, 안전성 및 에너지 효율을 위한 연성관절 등을 자체 개발해 로봇 플랫폼에 적용하고 있다.

내년부터 본격 성장 전망

플랫폼 부문은 LG전자 向 로봇 자율주행 모듈(CLOi)이 양산되는 내년부터 성장이 본격화될 전망이다. 해당 모듈은 다양한 제품에 커스터마이징 할 수 있는 형태로 개발될 것으로 보인다. 또한 ①서비스 로봇 시장 성장, ②솔루션으로 시작해 플랫폼까지 공급하게 된 LG전자 사례 고려 시 솔루션 납품 레코드가 존재하는 Global 업체(디즈니, 아마존, 토요타, 덴소 등)로도 향후 플랫폼 매출이 발생할 여지는 충분히 보인다.

[그림9] B2B로 확대가 기대되는 로봇 플랫폼 사업



자료: 로보티즈, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] LG 전자와 협업을 통한 플랫폼 사업 추진

[B2C] LG HUB Robot

- 스마트 홈 게이트웨이와 개인 비서 역할 수행 로봇
- 인공지능 기술을 활용한 로봇 모션 제어
- 부속품 전반에 해석기반 설계 적용
- 딥러닝 프레임워크 기반 인공지능 적용 기술
- 양산성 확보, 내구성 강화

**[B2B] LG CLOi**

- 모듈 기반의 신개념 이송(서빙, 포터, 쇼핑카트) 로봇
- 고정밀 모터제어 기술, 다관절 로봇 모션 제어
- 환경인식 비전 처리 기술
- SLAM 및 내비게이션 기술
- 정밀 가공 및 측정 기술



자료: 로보티즈, 한화투자증권 리서치센터

정부 육성 의지도 긍정적

최근 정부의 서비스 로봇 분야 육성 의지도 긍정적이다. 동사의 수혜 여부는 아직 판단하기 이르지만 초기 단계인 국내 서비스 로봇 시장 형성에 기여할 수 있기 때문이다. 정부는 Global 시장 규모, 비즈니스 잠재력 등을 고려해 돌봄, 웨어러블, 의료, 물류 등 4대 서비스 로봇 분야를 선정했다. '20~'26년 4,026억원(예타중)을 지원해 15개 지자체, 810개 수요처에 약 1만대 보급사업을 추진할 계획이다.

플랫폼 부문 高 성장 전망

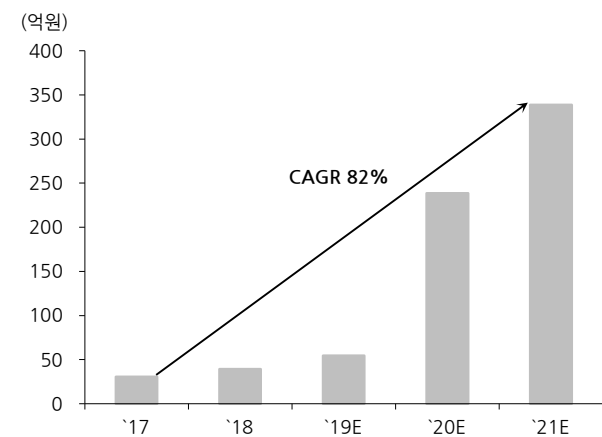
이런 여건들을 감안하면 동사의 플랫폼 부문은 내년부터 高 성장세를 시현하며 '21년 매출액이 300억원을 상회할 것으로 전망된다('17~'21년 CAGR 82%). 매출액 내 플랫폼 부문 비중도 43%로 상승하며 로봇 플랫폼 기업으로 변모가 기대된다. 향후 클라우드 지능형 로봇 대중화 시 대기업(플랫폼, 네트워크)과 중소기업(콘텐츠, 디바이스)의 수평·분업식 사업구조가 전망돼 성장 속도가 가속화될 여지가 있다.

[표5] 4대 서비스 로봇 분야 선정사유

		세부 분야	선정 사유
공공 주도 (정부 50%, 지자체 50%)	돌봄	▷ 보급형 식사보조 로봇 ▷ 양팔형 이송보조 로봇 ▷ 배변케어(비데) 로봇	우리 실생활과 가장 밀접 글로벌 판매수량 최대 국내 산업계 역량 高
	웨어러블	▷ 근로 지원 로봇 ▷ 노약자, 장애인 보조 로봇	장기적으로 가장 유망 현재 가장 미개척 분야
민간 주도 (정부 50%, 민간 50%)	의료	▷ 시기관 스마트 수술 로봇 ▷ 수술 로봇 팔	기술장벽이 높은 분야 고위험, 고수익 분야
	물류	▷ 스마트 물류 핸들링 로봇 ▷ 실내외 배송용 다중 로봇	가장 성장률이 높은 분야 물류센터, 병원 등 활용 유망

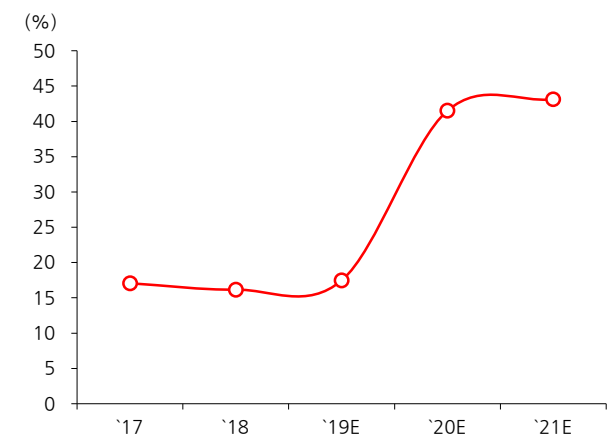
자료: 산업통상자원부, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] 로보티즈의 플랫폼 부문 매출액 추이와 전망



자료: 로보티즈, 한화투자증권 리서치센터

[그림12] 로보티즈의 매출액 내 플랫폼 부문 비중 추이와 전망



자료: 로보티즈, 한화투자증권 리서치센터

IV. 또 하나의 모멘텀, 협동로봇 시장 성장

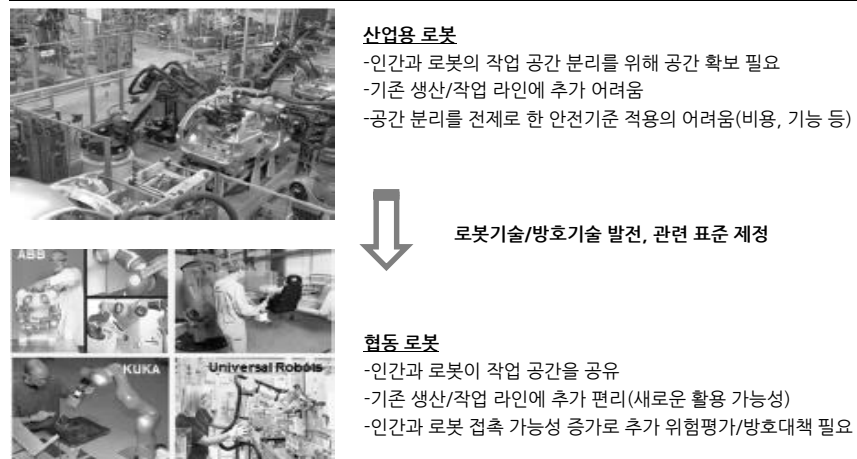
협동 로봇

협동로봇(Collaborative Robot)은 기존과 달리 안전펜스 설치 없이 작업자와 동일한 공간에 사용할 수 있는 산업용 로봇이다. 즉, 근로자와 함께 복잡하고 미세한 공정을 수행할 수 있는 로봇이다. 특히 중소기업의 니즈에 부합될 수 있다. 기존 산업용 로봇 사용 시 ①다품종 소량생산의 경우 빈번한 작업 프로그램 교체 필요, ②안전펜스 설치에 따른 넓은 작업 공간 등으로 추가적 비용이 발생하기 때문이다.

성장이 전망되는 협동로봇

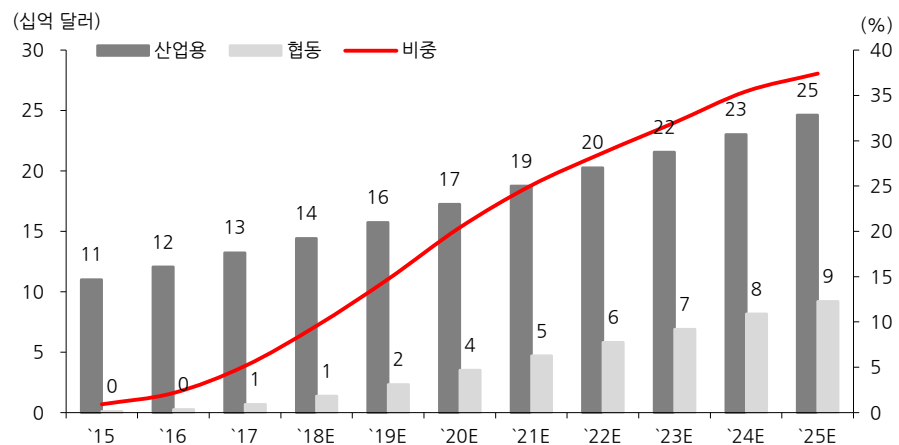
향후 성장 여지가 큰 만큼 해외에서는 ABB, Yaskawa 등이 개발했고, 국내의 경우 한화, 두산 등 대기업이 진입 중이다. 협동로봇 시장은 공정에 적용할 수 있는 다양한 솔루션 개발 완료 시 탄력적 성장을 나타낼 것으로 예상된다(전망 기준 '20년부터 큰 폭 성장). 국제 로봇 연맹(IFR)은 산업용 로봇 시장에서 차지하는 협동로봇 비중이 '17년 5%에서 '25년 37%까지 상승하며 시장규모가 92억 달러에 달할 것으로 예측하고 있다.

[그림13] 기존 산업용 로봇과 협동로봇 비교



자료: 한국로봇산업진흥원, 한화투자증권 리서치센터

[그림14] 산업용 로봇과 협동로봇 시장 규모 추이와 전망



자료: IFR, 한화투자증권 리서치센터

협동로봇 시장 공략 가능

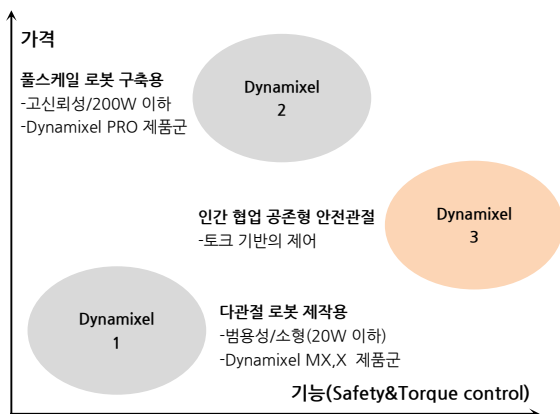
협동로봇은 솔루션 부문의 성장 모멘텀으로 작용할 수 있다. 토크 제어 기반의 액추에이터 모듈(Dynamixel3) 출시로 협동로봇 시장 공략이 가능해졌기 때문이다. 선도 업체(하모닉드라이브) 대비 가격 경쟁력도 있어 향후 수요 증가가 기대된다. 신제품 효과(협동-의료재활 로봇 공략), 서비스 로봇 시장 성장에 따른 기존 솔루션 제품 성장 등을 통해 솔루션 부문 매출액은 '17~'21년 CAGR 46%의 고 성장이 가능할 것으로 보인다.

[그림15] Dynamixel Series



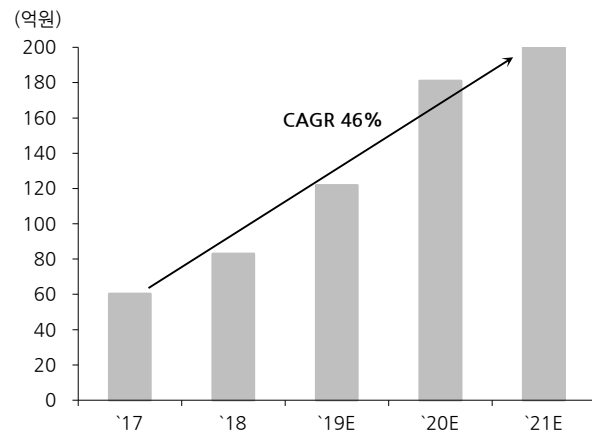
자료: 로보티즈, 한화투자증권 리서치센터

[그림16] Dynamixel3의 특징



자료: 로보티즈, 한화투자증권 리서치센터

[그림17] 로보티즈의 솔루션 부문 매출액 추이와 전망



자료: 로보티즈, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2016	2017	2018	2019E	2020E
매출액	15	18	24	31	58
매출총이익	8	8	11	15	28
영업이익	1	1	2	3	8
EBITDA	2	2	3	4	9
순이자손익	0	0	0	0	0
외화관련손익	0	-1	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	1	2	2	3	8
당기순이익	1	2	2	3	7
지배주주순이익	1	2	2	3	7
증가율(%)					
매출액	9.6	20.5	35.5	28.6	84.3
영업이익	-12.3	1.8	23.4	71.4	153.3
EBITDA	-6.1	0.4	32.0	37.3	129.3
순이익	-45.7	107.8	32.7	26.9	130.0
이익률(%)					
매출총이익률	50.7	46.8	44.7	46.5	49.4
영업이익률	9.4	7.9	7.2	9.6	13.2
EBITDA 이익률	14.2	11.8	11.5	12.3	15.3
세전이익률	7.3	10.1	9.0	10.6	14.1
순이익률	5.8	9.9	9.7	9.6	12.0

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2016	2017	2018	2019E	2020E
영업현금흐름	1	0	1	3	2
당기순이익	1	2	2	3	7
자산상각비	1	1	1	1	1
운전자본증감	-1	-2	-3	-1	-5
매출채권 감소(증가)	0	-1	-1	-1	-2
재고자산 감소(증가)	-1	0	-2	0	-4
매입채무 증가(감소)	0	0	0	0	1
투자현금흐름	-6	-2	-27	-3	-5
유형자산처분(취득)	-7	-3	-10	-3	-5
무형자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산 감소(증가)	2	1	-17	0	0
재무현금흐름	6	20	20	0	0
차입금의 증가(감소)	6	2	-3	0	0
자본의 증가(감소)	0	18	23	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0	0
총현금흐름	2	2	3	4	7
(-)운전자본증가(감소)	1	1	3	1	5
(-)설비투자	7	6	10	3	5
(+)자산매각	0	3	0	0	0
Free Cash Flow	-6	-2	-10	0	-3
(-)기타투자	0	1	0	0	0
잉여현금	-6	-3	-10	0	-3
NOPLAT	1	1	1	3	6
(+) Dep	1	1	1	1	1
(-)운전자본투자	1	1	3	1	5
(-)Capex	7	6	10	3	5
OpFCF	-6	-5	-11	0	-2

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2016	2017	2018	2019E	2020E
유동자산	11	29	41	43	46
현금성자산	6	22	32	33	30
매출채권	2	2	2	3	4
재고자산	3	4	7	7	11
비유동자산	13	17	27	30	34
투자자산	1	1	1	1	2
유형자산	12	16	25	27	31
무형자산	0	0	1	1	1
자산총계	24	46	69	72	80
유동부채	5	3	4	4	5
매입채무	1	1	1	1	2
유동성이자부채	3	1	2	2	2
비유동부채	6	7	4	4	4
비유동이자부채	6	6	3	3	3
부채총계	11	10	7	8	9
자본금	1	1	6	6	6
자본잉여금	2	23	41	41	41
이익잉여금	10	12	14	17	24
자본조정	0	0	0	0	0
자기주식	0	0	0	0	0
자본총계	13	36	62	65	71

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2016	2017	2018	2019E	2020E
주당지표					
EPS	-	-	211	267	613
BPS	-	-	5,467	5,737	6,351
DPS	-	-	0	0	0
CFPS	-	-	285	363	622
ROA(%)	4.2	5.1	4.1	4.3	9.1
ROE(%)	6.7	7.3	4.9	4.8	10.1
ROIC(%)	9.8	7.9	4.7	7.9	15.8
Multiples(x, %)					
PER	-	-	81.6	73.5	32.0
PBR	-	-	3.1	3.4	3.1
PSR	-	-	8.0	7.1	3.8
PCR	-	-	60.3	53.9	31.5
EV/EBITDA	-	-	59.1	50.0	22.1
배당수익률	-	-	0.0	0.0	0.0
안정성(%)					
부채비율	91.2	27.8	11.8	12.0	12.0
Net debt/Equity	20.4	-42.5	-45.7	-44.0	-35.7
Net debt/EBITDA	121.2	-719.7	-1,004.8	-740.4	-290.1
유동비율	218.8	847.0	1,119.4	1,027.8	913.2
이자보상배율(배)	11.6	-	27.2	15.0	76.0
자산구조(%)					
투하자본	67.6	46.8	49.7	51.5	58.7
현금+투자자산	32.4	53.2	50.3	48.5	41.3
자본구조(%)					
차입금	41.7	16.8	6.6	6.3	5.7
자기자본	58.3	83.2	93.4	93.7	94.3

[Compliance Notice]

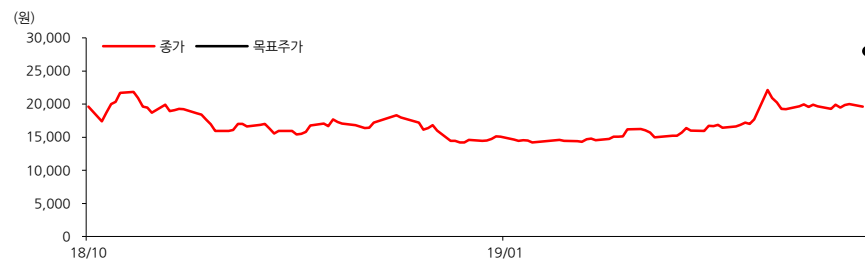
(공표일: 2019년 4월 16일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김동하)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소장에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[로보티즈 주가 및 목표주가 추이]



[투자 의견 변동 내역]

일시	2019.04.16	2019.04.16				
투자 의견	담당자 변경	Buy				
목표 가격	김동하	28,000				

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자 의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2019.04.16	Buy	28,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자 의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자 의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2019년 3월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	87.4%	12.6%	0.0%	100.0%