

두산로보틱스 (454910)

유럽 시장 부진을 미국 성장세로 얼마나 상쇄할지에 주목

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	76,000원(하향)
증가(2024.12.02)	64,500원
상승여력	17.8 %

Stock Indicator

자본금	32십억원
발행주식수	6,482만주
시가총액	4,181십억원
외국인지분율	3.8%
52주 주가	59,300~121,800원
60일평균거래량	330,169주
60일평균거래대금	22.4십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-6.1	-5.7	-10.9	-27.4
상대수익률	-2.7	2.7	-4.0	-25.3



[투자포인트]

- 24.3Q 두산로보틱스 매출액 100.3억원 (-19.7 % YoY, -30.4% QoQ), 영업이익 - 95.8억원 (적자 지속) 실적 시현. 러-우 전쟁 이후 장기화가 되고 있는 유럽 경기 불황에 따른 협동 로봇 수요 저하 영향으로 판단됨.
- 2024년 7월 11일 최초 공시된 두산 지배구조 개편안은 새로운 국면 돌입. 지난 2024년 11월 12일 금융감독원이 두산로보틱스가 제출한 정정신고서 수리. 이제 올해 12월 12일 예정된 두산로보틱스, 두산에너빌리티 임시 주주총회를 주목해야 함. 또한 이후 진행되는 주식매수청구 규모도 지켜봐야 할 것.
- 24.3Q 두산로보틱스 누적 매출액 기준 북미 매출액은 137.8억원 (+137.4% YoY)을 시현하며 고성장 지속. 유럽 경기 반등에서는 시간이 소요될 것이며, 이에 북미 매출액 성장세가 곧 동사 전체 탑라인으로 연결될 것. 2025년 두산로보틱스 매출액 936.4억원 (+72.3%), 영업이익 -28.8억원 (적자지속) 전망. 두산밥캣과의 시너지 효과 (북미/유럽 딜러망 공유 및 캡티브 물량 공급)의 속도가 관건.
- 기존 목표주가 125,000원에서 76,000원으로 하향. 유럽 협동로봇 수요 부진에 따른 2027년 실적 전망치 하향 및 두산그룹 지배구조 개편 불확실성에 기인한 Target Multiple 또한 하향. 다만 북미 중심의 협동로봇 수요는 2025년에도 견조할 것으로 전망됨에 따라 매수의견 유지.

FY	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	53	54	94	235
영업이익(십억원)	-19	-36	-3	47
순이익(십억원)	-16	-27	-2	29
EPS(원)	-300	-422	-38	446
BPS(원)	6,770	6,344	6,302	6,745
PER(배)	-	-	-	144.6
PBR(배)	17.2	10.2	10.2	9.6
ROE(%)	-6.6	-6.4	-0.6	6.8
배당수익률(%)	-	-	-	-
EV/EBITDA(배)	-	-	598.9	59.4

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산		426	372	354	390
현금 및 현금성자산		305	214	132	112
단기금융자산		77	115	149	209
매출채권		28	28	48	117
재고자산		14	15	25	63
비유동자산		30	57	79	92
유형자산		8	38	62	76
무형자산		13	11	9	7
자산총계		456	430	433	482
유동부채		13	12	16	30
매입채무		6	6	10	26
단기차입금		-	-	-	-
유동성장기부채		-	-	-	-
비유동부채		4	6	9	14
사채		-	2	5	10
장기차입금		-	-	-	-
부채총계		18	18	25	45
지배주주지분		439	411	409	437
자본금		32	32	32	32
자본잉여금		506	506	506	506
이익잉여금		-99	-126	-129	-100
기타자본항목		-1	-1	-2	-2
비지배주주지분		-	-	-	-
자본총계		439	411	409	437

현금흐름표	(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름		-27	-30	-23	-47
당기순이익		-16	-27	-2	29
유형자산감가상각비		3	1	8	18
무형자산상각비		1	2	2	2
지분법관련손실(이익)		-	-	-	-
투자활동 현금흐름		-86	-69	-67	-93
유형자산의 처분(취득)		-3	-30	-32	-33
무형자산의 처분(취득)		-6	-	-	-
금융상품의 증감		-	-	-	-
재무활동 현금흐름		411	0	1	3
단기금융부채의증감		0	-	-	-
장기금융부채의증감		-	2	3	5
자본의증감		413	-	-	-
배당금지급		-	-	-	-
현금및현금성자산의증감		298	-91	-82	-130
기초현금및현금성자산		7	305	214	132
기말현금및현금성자산		305	214	132	2

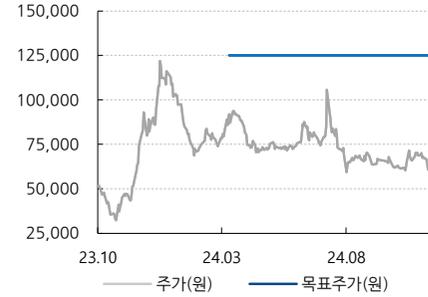
자료 : 두산로보틱스, iM증권 리서치본부

포괄손익계산서	(십억원, %)	2023	2024E	2025E	2026E
매출액		53	54	94	235
증가율(%)		18.0	2.5	72.3	150.5
매출원가		38	39	52	126
매출총이익		15	15	42	108
판매비와관리비		34	51	45	61
연구개발비		1	1	1	2
기타영업수익		-	-	-	-
기타영업비용		-	-	-	-
영업이익		-19	-36	-3	47
증가율(%)		적지	적지	적지	흑전
영업이익률(%)		-36.1	-65.8	-3.1	20.0
이자수익		4	3	3	2
이자비용		1	2	3	4
지분법이익(손실)		-	-	-	-
기타영업외손익		1	0	0	0
세전계속사업이익		-16	-35	-3	37
법인세비용		-	-7	-1	8
세전계속이익률(%)		-29.9	-63.8	-3.4	15.6
당기순이익		-16	-27	-2	29
순이익률(%)		-29.9	-50.4	-2.7	12.3
지배주주귀속 순이익		-16	-27	-2	29
기타포괄이익		0	0	0	0
총포괄이익		-16	-28	-3	29
지배주주귀속총포괄이익		-	-	-	-

주요투자지표		2023	2024E	2025E	2026E
주당지표(원)					
EPS		-300	-422	-38	446
BPS		6,770	6,344	6,302	6,745
CFPS		-218	-374	107	755
DPS		-	-	-	-
Valuation(배)					
PER					144.6
PBR		17.2	10.2	10.2	9.6
PCR		-533.5	-172.5	604.3	85.4
EV/EBITDA		-	-	598.9	59.4
Key Financial Ratio(%)					
ROE		-6.6	-6.4	-0.6	6.8
EBITDA이익률		-27.9	-60.0	7.0	28.6
부채비율		4.0	4.5	6.1	10.2
순부채비율		-87.1	-79.5	-67.7	-45.9
매출채권회전율(x)		2.6	1.9	2.5	2.9
재고자산회전율(x)		3.9	3.8	4.7	5.4

두산로보틱스 투자의견 및 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024-03-14	Buy	125,000	-41.6%	-15.4%
2024-12-03	Buy	76,000		



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 기관투자가 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. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

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

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

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

[투자비율등급공시 2024-09-30기준]

매수
92%

중립(보유)
7.3%

매도
0.7%