

두산로보틱스 454910

미국발 관세로 인한 전방 수요 부진

25년 1분기 매출 51.5% YoY 급감

25년 1분기 매출액은 52.8억원 (-51.5% YoY, -54% QoQ)으로 큰 폭의 하락을 기록했다. 영업적자는 121억원으로 전년 동기 -69억 대비 적자 폭은 두 배 이상 확대됐다. 이번 실적 부진은 미국발 관세 우려에 따른 불확실성으로 고객과 딜러사들이 투자 집행을 연기하거나 조정된 데 따른 결과다.

미 관세 정책 불확실성으로 북미 지역 매출이 -64.4% YoY 감소했고 이어서 APAC 국가 매출도 -67% YoY 감소 등 전 지역의 매출 감소가 발생했다.

AI 기반 휴머노이드 및 로봇 솔루션 사업 본격화

25년부터 '실용적 휴머노이드' 사업 진출을 본격화하며 AI 중심의 기술 혁신 전략을 강화 중이다. 지능형 로봇 솔루션 중심의 사업 모델 전환에 속도를 내며 제조뿐만 아니라 전문 서비스업으로 확장을 위한 기술 내재화에 집중 중이다.

AI기반 로봇 원천기술과 산업별 전문성을 융합한 로봇 솔루션은 머신텐딩, 팔레타이징, 샌딩/폴리싱 등 다품종 고객 수요에 대응하는 최적화된 형태로 개발 중이다. 연내 전체 직원의 25% 채용 목표 중이다. 올해 4분기 자체 지능형 로봇 솔루션 출시 예정이다. 당장 미션 수행이 가능한 폼팩터와 AI를 갖춘 로봇 솔루션이 될 전망이다. 그 외 K-휴머노이드 연합에 신규 대기업으로 참여한다. 2030년까지 약 1조원 이상의 투자 지원이 기대된다.

북미 지역 솔루션 엔지니어링 업체 실사 중에 있다. 3분기 중 M&A 확정 예정이다. 그 외에도 AI 핵심 기술 보유 기업과의 협업을 모색 중에 있다.

관세 불확실성으로 인한 매출 감소는 부정적

25년, 26년, 27년 실적 추정치를 하향 조정한다. 단기적으로 관세 우려에 따른 전방 고객사들의 발주 연기 및 휴머노이드 사업 진출에 따른 손익 부담 등을 고려하여 목표주가를 기존 80,000에서 58,000원으로 하향 조정한다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	45	53	47	75	170
영업이익	-13	-19	-41	0	26
영업이익률(%)	-29.4	-36.1	-88.0	0.0	15.0
세전이익	-13	-16	-37	0	17
지배주주지분순이익	-13	-16	-37	0	17
EPS(원)	-258	-245	-564	0	262
증감률(%)	적지	적지	적지	적지	적지
ROE(%)	n/a	-6.6	-8.7	n/a	4.1
PER(배)	n/a	-474.1	-92.7	n/a	185.5
PBR(배)	n/a	17.2	8.4	7.8	7.5
EV/EBITDA(배)	0.4	-482.6	-88.9	300.4	78.8

자료: 두산로보틱스, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

김수현 지주회사·미드스몰캡·비상장
02-709-2650
seankim@ds-sec.co.kr

2025.05.20

매수(유지)

목표주가(하향)	58,000원
현재주가(05/19)	48,650원
상승여력	19.0%

Stock Data

KOSPI	2,603.4pt
시가총액(보통주)	3,153십억원
발행주식수	64,820천주
액면가	500원
자본금	32십억원
60일 평균거래량	270천주
60일 평균거래대금	15,021백만원
외국인 지분율	1.9%
52주 최고가	109,300원
52주 최저가	39,550원
주요주주	
두산(외 2인)	68.2%
국민연금공단(외 1인)	5.0%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-2.6	-7.4
3M	-34.3	-31.8
6M	-29.7	-35.0

주가차트

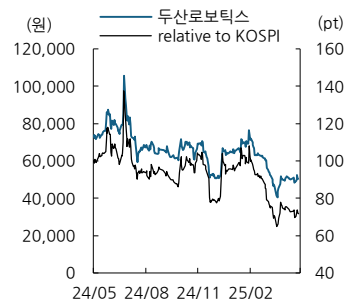


표1 두산로보틱스 연간 실적 추이 및 전망

	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	45	53	47	75	170	410
YoY	21.6	18.7	-12.3	60.9	125.6	141.1
영업이익	-13	-10	-41	0	26	102
OPM	-29.3	-18.9	-88.0	0.0	15.0	25.0
YoY	85.9	-23.4	307.5	-	-	301.8
당기순이익	-13	-16	-23	0	17	94
NPM	-27.8	-29.6	-48.8	0.0	10.0	23.0
YoY	38.9	6.5	64.9	-	-	130.0

자료: 두산로보틱스, DS투자증권 리서치센터 추정

표2 두산로보틱스 목표주가 산정방식

(십억원, 배, %)	배수/금액	비고
27F 순이익	94.3	
연 할인율	15%	Peer 그룹 12개사 WACC 평균
27F 순이익의 현재 가치	53.9	
Target PER	70	Peer 그룹 PER
Target Value	3,772	
발행주식수 (주)	64,819,980	
목표주가 (원)	58,000	
현재주가 (원)	48,750	
상승여력 (%)	19.0	

자료: 두산로보틱스, DS투자증권 리서치센터 추정

[두산로보틱스 454910]

재무상태표	(십억원)					손익계산서	(십억원)				
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	39	426	342	312	302	매출액	45	53	47	75	170
현금 및 현금성자산	7	305	266	215	191	매출원가	31	38	37	27	77
매출채권 및 기타채권	11	26	31	46	16	매출총이익	14	15	10	48	94
재고자산	13	14	29	35	79	판매비 및 관리비	27	34	51	48	68
기타	7	80	17	17	17	영업이익	-13	-19	-41	0	26
비유동자산	24	30	80	116	167	(EBITDA)	-10	-15	-35	10	38
관계기업투자등	2	2	37	60	60	금융손익	0	2	15	0	0
유형자산	9	8	10	9	12	이자비용	1	1	0	0	0
무형자산	7	13	9	9	9	관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
자산총계	63	456	422	428	469	기타영업외손익	1	1	-10	0	-8
유동부채	15	13	15	22	46	세전계속사업이익	-13	-16	-37	0	17
매입채무 및 기타채무	11	11	13	19	44	계속사업법인세비용	0	0	0	0	0
단기금융부채	1	1	1	1	1	계속사업이익	-13	-16	-37	0	17
기타유동부채	3	1	1	1	1	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	5	4	4	4	4	당기순이익	-13	-16	-37	0	17
장기금융부채	3	4	2	2	2	지배주주	-13	-16	-37	0	17
기타비유동부채	2	0	2	2	2	총포괄이익	-13	-16	-36	0	17
부채총계	20	18	19	25	50	매출총이익률 (%)	31.7	27.6	20.4	64.0	55.0
지배주주지분	43	439	403	403	420	영업이익률 (%)	-29.4	-36.1	-88.0	0.0	15.0
자본금	24	32	32	32	32	EBITDA마진률 (%)	-22.1	-27.9	-74.9	13.0	22.1
자본잉여금	101	506	506	506	506	당기순이익률 (%)	-27.9	-29.9	-78.1	0.0	10.0
이익잉여금	-83	-99	-137	-137	-120	ROA (%)	n/a	-6.1	-8.3	n/a	3.8
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0	ROE (%)	n/a	-6.6	-8.7	n/a	4.1
자본총계	43	439	403	403	420	ROIC (%)	n/a	-28.9	-39.2	n/a	13.1

현금흐름표	(십억원)					주요투자지표	(원, 배)				
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	-23	-27	-44	-19	-8	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	-13	-16	-37	0	17	P/E	n/a	-474.1	-92.7	n/a	185.5
비현금수익비용가감	6	5	6	-4	-35	P/B	n/a	17.2	8.4	7.8	7.5
유형자산감가상각비	3	3	4	6	9	P/S	n/a	141.9	72.4	41.8	18.5
무형자산상각비	1	1	2	3	3	EV/EBITDA	0.4	-482.6	-88.9	300.4	78.8
기타현금수익비용	3	1	0	-14	-47	P/CF	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
영업활동 자산부채변동	-16	-16	-25	-14	10	배당수익률 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
매출채권 감소(증가)	-2	-12	-7	-15	29	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-9	-1	-18	-6	-44	매출액	n/a	18.0	-11.7	60.9	125.6
매입채무 증가(감소)	-1	2	-1	6	24	영업이익	n/a	적지	적지	n/a	n/a
기타자산 부채변동	-3	-5	1	0	0	세전이익	n/a	적지	적지	n/a	n/a
투자활동 현금	-13	-86	5	-32	-16	당기순이익	n/a	적지	적지	n/a	n/a
유형자산처분(취득)	-4	-3	-3	-5	-12	EPS	n/a	적지	적지	n/a	n/a
무형자산 감소(증가)	-5	-6	-5	-4	-3	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	0	-76	63	-23	0	부채비율	46.4	4.0	4.8	6.3	11.9
기타투자활동	-3	-1	-50	0	0	유동비율	263.5	3,191.2	2,214.3	1,442.0	657.2
재무활동 현금	39	411	-1	0	0	순차입금/자기자본(x)	-9.1	-85.9	-67.7	-55.0	-47.1
차입금의 증가(감소)	-1	-1	-1	0	0	영업이익/금융비용(x)	-24.2	-13.6	-100.8	0.0	421.5
자본의 증가(감소)	40	413	0	0	0	총차입금 (십억원)	4	5	3	3	3
배당금의 지급	0	0	0	0	0	순차입금 (십억원)	-4	-377	-273	-222	-198
기타재무활동	0	-1	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	3	298	-40	-51	-24	EPS	-258	-245	-564	0	262
기초현금	4	7	305	266	215	BPS	8,796	6,770	6,210	6,210	6,472
기말현금	7	305	266	215	191	SPS	925	818	722	1,163	2,623
NOPLAT	-10	-14	-30	0	18	CFPS	-136	-164	-471	-64	-279
FCF	-36	-112	-51	-51	-24	DPS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

자료: 두산로보틱스, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

두산로보틱스 (454910) 투자이전 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자이전	목표주가(원)	과리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2023-11-06	담당자변경				
2023-11-06	매수	50,000	61.5	143.6	
2024-05-21	유지	67,000	6.4	-11.5	
2024-11-27	매수	80,000	-26.8	-4.6	
2025-05-20	매수	58,000			

투자이전 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업	산업
매수 +10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대
중립 -10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립
매도 -10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	비중축소

업종별 투자이전은 해당업종 투자비중에 대한 의견

투자이전 비율

기준일 2025.03.31

매수	중립	매도
98.4%	1.9%	0.6%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.