



Not Rated

주가(6/19): 13,100원

시가총액: 848억원



스몰캡 Analyst 김학준
dillog10@kiwoom.com

RA 조재원
jwon2004@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (6/19)		782.51pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	25,050원	7,240원
등락률	-47.4%	81.9%
수익률	절대	상대
1M	-8.4%	-14.8%
6M	45.2%	29.9%
1Y	N/A	N/A

Company Data

발행주식수	6,472 천주
일평균거래량(3M)	110천주
외국인 지분율	3.7%
배당수익률(2024)	0.5%
BPS(2024)	6,174원
주요 주주	박광훈 외 3인 30.3%

투자지표

(억 원, IFRS 연결)	2022	2023	2024	2025E
매출액	52	60	71	114
영업이익	20	13	16	30
EBITDA	21	14	18	31
세전이익	17	15	25	39
순이익	15	14	23	31
지배주주지분순이익	15	14	23	31
EPS(원)	296	278	408	482
증감률(% YoY)	-30.0	-6.2	47.1	18.0
PER(배)	0.0	0.0	26.2	27.3
PBR(배)	0.00	0.00	1.73	1.99
EV/EBITDA(배)			19.6	15.7
영업이익률(%)	38.5	21.7	22.5	26.3
ROE(%)	29.3	20.5	9.7	7.5
순차입금비율(%)	-59.0	-54.5	-87.0	-84.8

자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

Price Trend



피앤에스미캐닉스 (460940)

세계로 걸어나가는 '로봇' 기업



동사는 로봇 관절 기술에 대한 이해도와 소프트웨어 기술력을 바탕으로, 국내외 보행재활로봇 시장에서 점유율을 확대 중이다. 1H25에는 인력 총원, 신제품 개발 등 미래를 위한 선제적 준비에 집중하였다. 2H25에는 해외 신규 거래처 확보 성과가 기대된다. 안정적인 글로벌 판매 성과에 힘입어 실적 성장세가 지속될 전망이다.

>>> 미래를 위한 선제적 준비

올해 상반기 동사는 안정적인 글로벌 매출 성과 달성과 동시에 미래 성장 기반을 마련하기 위한 몇 가지 의사결정들을 단행하였다.

가장 눈에 띄게 달라진 점은 인력 총원이다. 작년 말 전사 인력은 약 30명이었는데, 현재 직원 수는 50명을 넘어선 것으로 파악된다. 채용 인력 대부분은 로봇 개발 및 생산, 품질 관리(유지 보수)를 담당하고 있다. 생산능력이 확대됨에 따라, 향후 더 많은 주문에 적기 대응할 수 있는 기반이 마련되었다는 점이 가장 긍정적이다. 유지 보수 인력 확충은 기존 고객들의 만족도 향상과 함께, 잠재 고객들의 구매 의사 결정에도 긍정적인 영향을 미칠 것으로 기대한다.

신제품인 상지재활로봇 개발 및 생산에 필요한 인력과 공간도 확대하며, 워크봇 이후 성장 동력 발굴에도 힘쓰고 있다. 상지재활로봇은 4Q25 글로벌 전시회에서 공개할 계획이며, 본격적인 매출 발생 시점은 2026년이 될 전망이다. 마지막으로 동사는 로봇 전문기업으로서 정체성을 보다 명확히 하기 위해, 6월 9일 회사 상호를 '피앤에스로보틱스'로 변경하였다.

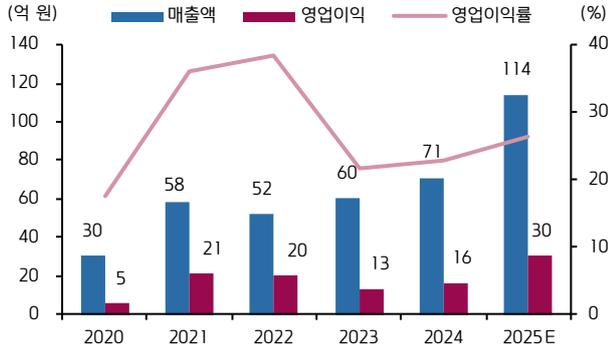
>>> 실적 성장 추세 지속될 전망

1Q25 매출액 20억원(+109% YoY), 영업이익 3억원(흑전 YoY)을 기록하며, 작년부터 이어지던 성장 추세가 지속됐다. 국내 매출액이 없었음에도, 러시아 등 글로벌 판매 확대를 통해 이뤄낸 성과라는 점에 주목한다. 올해 5월에는 중동 지역 신규 고객사로 추정되는 곳과 9.6억원 규모의 판매공급계약을 체결했다. 2H25에는 주요 거래처인 러시아 대리점과의 신규 계약 체결로 안정적인 실적 성장 기반이 확보될 전망이다. 작년 7월부터 올해 6월까지 12대 공급 계약을 체결한 바 있다. 더불어, 멕시코, 사우디 등 해외 신규 판매처 확대 성과도 올해 하반기에는 가시화될 것으로 기대한다.

2025년 매출액 114억원(+60%YoY), 영업이익 30억원(+87%YoY)을 전망한다. 실적 추정치의 가시성이 더욱 높아지기 위해서는, 현재 논의 중인 글로벌 수주 및 공급 계약이 확정될 필요가 있다고 판단한다. 작년부터 부진했던 국내 판매 성과가 2H25에 반등할 경우, 추가적인 실적 추정치 상향도 가능하다고 판단한다. 올해는 매출액 성장에도 불구하고, 인력과 공간 확대에 따른 인건비, 임대료 상승 영향으로 영업이익률 개선 효과는 다소 제한될 전망이다.

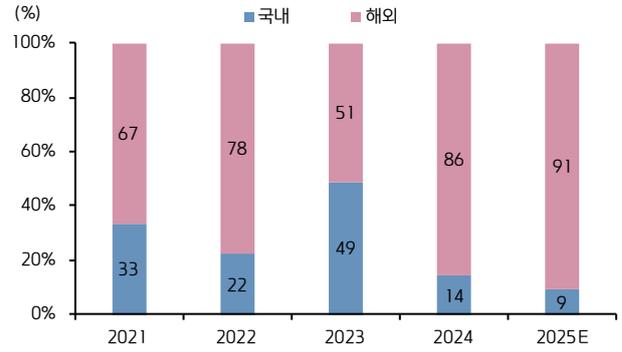
2026년에도 해외 거래처 확대, 상지재활로봇 실적 기여 등에 따른 성장 추세가 지속될 것으로 기대한다.

연도별 매출액, 영업이익, 영업이익률 추이



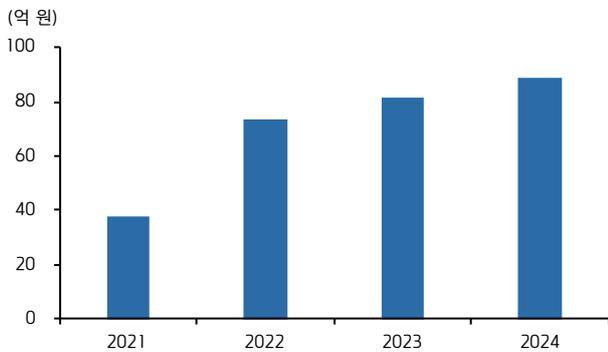
자료: 피앤에스미캐닉스, 키움증권 리서치센터

국내, 해외 매출 비중 추이



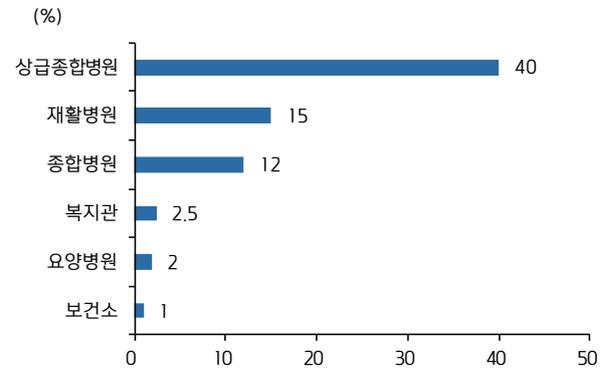
자료: 피앤에스미캐닉스, 키움증권 리서치센터

국내 보행재활로봇 매출액 합계 추이



자료: 각 사, 키움증권 리서치센터
주: 피앤에스미캐닉스, 큐렉소, 엔젤로보틱스의 국내 보행재활로봇 매출액 합

국내 기관별 재활로봇 도입률



자료: 건강보험심사평가원, 피앤에스미캐닉스, 키움증권 리서치센터

주요 경쟁사(Hocoma) 제품과의 비교

제품명	Walkbot	Lokomat
길이 조정 방식	자동 조정	수동 조정
관절축 일치 정확도	1mm	10mm
보행훈련 패턴	환자 맞춤형 패턴	단일 궤적
보행훈련 대상	뇌졸중, 척수손상, 근육경화 등	고강직, 족관절 변형 환자 대응 불가
로봇 관절 운동	고/슬/족관절 3-joint	고/슬관절 2-joint
로봇 제어 방식	비토크 센서 기반	고가의 토크 센서

자료: 피앤에스미캐닉스, 키움증권 리서치센터

재활로봇 형태별 주요 특징

착용형 웨어러블	착용형 외골격	엔드이펙터
상지기능에 신체 안정성 의존	FAC 0~5단계 사용 가능	안정성 갖춘 환자 대상
실외에서 자유로운 움직임	환자 안정을 위한 역하중 장치	발판을 누르는 훈련 방식
배터리 용량 문제	환자 신체 맞춤형	
	실제 보행 구현으로 뇌가소성	

자료: 피앤에스미캐닉스, 키움증권 리서치센터

주요 기술력

환자 맞춤형 보행훈련의 집합체 'Walkbot'



Hardware

- 1 동적 보행 역하중 기술**
보행훈련 시 상하운동 실시간 분석 및 보행연동 대응으로 환자 안전성 증대
- 2 비토크 센서기반 로봇제어기술**
물리적인 토크 센서없이 환자 보행 분석
- 3 로봇다리길이 자동조정**
환자 인체정보에 맞게 1mm 단위로 자동 조정 (신속·정밀 대응, Walkbot_G 제외)
- 4 Ankle Joint Drive 보행훈련**
고관절, 슬관절, 족관절 3-Joint 동기화로 정상 보행에 가장 근접한 훈련

Software

- 1 증강현실 보행훈련**
훈련의 몰입도를 높이기 위한 보행 연동 증강현실 게임
- 2 개인별 훈련관리 프로그램**
훈련조건 반영하여 난이도 조절 및 주기적 평가 관리
- 3 3D 보행분석 소프트웨어**
3D로 제공되는 환자의 다양한 상태 분석으로 인터랙티브 훈련
- 4 신체 조건 및 패턴 분석**
환자 인체/보행 조건에 따라 다양한 훈련패턴 생성
- 5 동적 족저압 분석 시스템**
발에 부하되는 압력을 측정하여 데이터를 재활치료에 활용

자료: 피앤에스미캐닉스, 키움증권 리서치센터

소프트웨어 기술력

환자·로봇 상호 간 Interactive Training 극대화

환자 보행 DATA 확보

[환자 보행 훈련 DATA를 실시간 수집]

[환자 신체 조건 및 훈련 목표 입력]

- ✓ 환자 보행 데이터 확보하여 다양한 케이스 대응
- ✓ 최적의 보행 재활 치료 효과 극대화
- ✓ 치료사의 개입 감소

NGPG S/W

- 대퇴허벅지 길이
- 발목 높이
- 신발사이즈
- 키-몸무게
- 보폭
- 보행 속도

보행 훈련 패턴 자동생성 알고리즘

ROB S/W

- 환자 상태
- 훈련 의지
- 훈련 목표

환자 훈련 의지 감지 관절부 저항 자동조정

자료: 피앤에스미캐닉스, 키움증권 리서치센터

해외 시장 확대 전략

독점 계약 국가 확대를 통한 안정적인 매출 확보 및 글로벌 잠재 시장 개발



자료: 피앤에스미캐닉스, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024A	2025E
매출액	58	52	60	71	114
매출원가	24	17	23	25	37
매출총이익	35	35	37	46	77
판매비	13	15	24	30	47
영업이익	21	20	13	16	30
EBITDA	23	21	14	18	31
영업외손익	-1	-3	2	9	9
이자수익	0	1	2	6	9
이자비용	1	1	0	0	1
외환관련이익	1	1	0	3	0
외환관련손실	0	3	0	0	0
종속 및 관계기업손익	-1	0	0	0	0
기타	0	-1	0	0	1
법인세차감전이익	20	17	15	25	39
법인세비용	0	2	1	2	8
계속사업순손익	20	15	14	23	31
당기순이익	20	15	14	23	31
지배주주순이익	20	15	14	23	31
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	90.9	-10.3	15.4	18.3	60.6
영업이익 증감율	299.6	-4.8	-35.0	23.1	87.5
EBITDA 증감율	224.0	-8.7	-33.3	28.6	72.2
지배주주순이익 증감율	388.0	-25.0	-6.7	64.3	34.8
EPS 증감율	367.3	-30.0	-6.2	47.1	18.0
매출총이익율(%)	60.3	67.3	61.7	64.8	67.5
영업이익률(%)	36.2	38.5	21.7	22.5	26.3
EBITDA Margin(%)	39.7	40.4	23.3	25.4	27.2
지배주주순이익률(%)	34.5	28.8	23.3	32.4	27.2

현금흐름표

(단위: 억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024A	2025E
영업활동 현금흐름	28	10	8	12	15
당기순이익	20	15	14	23	31
비현금항목의 가감	3	7	3	-2	-9
유형자산감가상각비	0	1	1	1	1
무형자산감가상각비	1	0	0	0	0
지분법평가손익	-1	0	0	0	0
기타	3	6	2	-3	-10
영업활동자산부채증감	6	-12	-10	-11	-8
매출채권및기타채권의감소	0	-6	-2	-13	-5
재고자산의감소	0	-4	-6	0	-3
매입채무및기타채무의증가	0	0	-1	1	0
기타	6	-2	-1	1	0
기타현금흐름	-1	0	1	2	1
투자활동 현금흐름	0	-20	18	-8	7
유형자산의 취득	0	0	-1	0	-1
유형자산의 처분	0	0	0	0	0
무형자산의 순취득	0	0	0	0	0
투자자산의감소(증가)	0	2	0	0	0
단기금융자산의감소(증가)	0	-21	21	-8	8
기타	0	-1	-2	0	0
재무활동 현금흐름	0	-15	-6	288	-16
차입금의 증가(감소)	0	-14	-6	-5	0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0	0	0	306	0
자기주식처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	-3
기타	0	-1	0	-13	-13
기타현금흐름	0	-1	0	2	21.49
현금 및 현금성자산의 순증가	28	-26	20	294	28
기초현금 및 현금성자산	27	55	30	50	344
기말현금 및 현금성자산	55	30	50	344	372

자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024A	2025E
유동자산	58	62	70	388	416
현금 및 현금성자산	55	30	50	344	371
단기금융자산	0	21	0	8	0
매출채권 및 기타채권	0	6	8	23	29
재고자산	2	6	12	12	15
기타유동자산	1	-1	0	1	1
비유동자산	19	21	22	25	31
투자자산	3	1	1	1	1
유형자산	15	15	16	15	15
무형자산	0	0	0	0	0
기타비유동자산	1	5	5	9	15
자산총계	77	83	92	413	447
유동부채	25	21	13	11	12
매입채무 및 기타채무	3	3	3	4	4
단기금융부채	16	12	6	1	1
기타유동부채	6	6	4	6	7
비유동부채	10	2	2	3	8
장기금융부채	9	2	2	3	8
기타비유동부채	1	0	0	0	0
부채총계	35	23	15	14	20
지배지분	42	61	77	400	427
자본금	6	25	25	32	32
자본잉여금	25	16	16	303	303
기타지분	0	1	3	8	8
기타포괄손익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	11	19	33	56	84
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	42	61	77	400	427

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024A	2025E
주당지표(원)					
EPS	422	296	278	408	482
BPS	830	1,192	1,516	6,174	6,606
CFPS	487	440	338	365	339
DPS	0	0	0	50	50
주가배수(배)					
PER	0.0	0.0	0.0	26.2	27.3
PER(최고)	0.0	0.0	0.0		
PER(최저)	0.0	0.0	0.0		
PBR	0.00	0.00	0.00	1.73	1.99
PBR(최고)	0.00	0.00	0.00		
PBR(최저)	0.00	0.00	0.00		
PSR	0.00	0.00	0.00	8.57	7.48
PCFR	0.0	0.0	0.0	29.3	38.9
EV/EBITDA				19.6	15.7
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	13.9	10.4
배당수익률(% , 보통주, 현금)				0.5	0.4
ROA	30.3	18.7	16.1	9.2	7.2
ROE	60.4	29.3	20.5	9.7	7.5
ROIC	154.1	103.0	46.5	31.9	44.3
매출채권회전율	154.3	16.7	8.6	4.5	4.4
재고자산회전율	37.8	14.0	6.7	5.9	8.4
부채비율	82.9	37.8	19.1	3.4	4.7
순차입금비율	-	-59.0	-54.5	-87.0	-84.8
이자보상배율	71.4	27.0	26.4	32.1	67.6
총차입금	25	14	8	4	9
순차입금	-30	-36	-42	-348	-362
NOPLAT	23	21	14	18	31
FCF	28	5	2	2	16

Compliance Notice

- 당사는 6월 19일 현재 '피앤에스미캐닉스(460940)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- '피앤에스미캐닉스'는 2024년 7월 31일 당사가 주관회사로 코스닥에 상장시킨 법인입니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2024/04/01~2025/03/31)

매수	중립	매도
95.90%	4.10%	0.00%