

# 뉴로메카 (348340)

## 기다리고 기대했던 용접로봇

### 용접로봇 수주

6월 28일 동사는 HD현대로보틱스와 용접로봇(17.3억원) 공급계약을 체결하였다. 조선업은 다양한 선박의 종류, 요구되는 공간구성의 상이함 등으로 자동화가 어려운 산업이다. 이번 계약을 통해 기술력 인정과 레퍼런스 확보로 해석 가능하다. 기대 효과는 HD현대 그룹뿐 아니라 타 조선사로의 진출이 가능하다. 자동차, 기계, 화학 등 다양한 이종산업으로의 진출도 가능하다.

### 튀김로봇

동사는 튀김/조리 로봇을 지난 2021년과 교촌에프앤비와 기술개발을 진행했으며, 올해부터 교촌치킨 일부 매장에서 도입이 시작되었다. 이를 통해 기대되는 효과는 첫째, 교촌치킨은 BBQ, 처갓집, 굽네 등과 함께 1,000개가 넘는 매장을 보유하고 있어 가맹점주들의 효용성 확인이 빠른 속도로 확대 가능하다. 둘째, 교촌에프앤비는 미국내 직영 점포 2곳에 동사의 튀김로봇을 도입할 예정이다. 내수에서 수출로도 영역을 확대하는 의미가 있다. 셋째, 튀김/조리 로봇의 활용도는 치킨매장에만 국한되어 있지 않다. 최근에 구내 식당에 조리로봇이 도입되고 있으며, 쌀국수, 피자 등 다양한 음식료에도 적용이 가능하다.

### 포스코와 협력

포스코홀딩스 미래기술연구원과 차세대 로봇산업 육성과 기술경쟁력 강화를 위해 공동연구실을 설립(4월 24일)한다고 밝혔다. 포스코 그룹은 무인운반로봇(AGV), 도금공정에 적용된 드로스(이물질) 제거 로봇, 설비 점검 로봇 등 다방면에서 로봇을 사용하고 있다. 포스코홀딩스에서 개발 아이টে을 선정한다는 것은 포스코 생산 현장에서 로봇 대체가 가장 필요한 아이টে 및 공정 자동화를 동사와 협력할 가능성이 높다는 것을 의미한다. 테스트필드도 포스코홀딩스에서 제공한다. 이는 상용화 가능성의 파악 여부에 걸리는 시간단축을 의미한다.



권명준 스몰캡  
myoungchun.kwon@yuantakorea.com

**NOT RATED (M)**

**목표주가 -원 (M)**  
**현재주가 (7/1) 31,000원**  
**상승여력 -**

시가총액	3,265억원
총발행주식수	10,531,670주
60일 평균 거래대금	31억원
60일 평균 거래량	92,879주
52주 고/저	47,400원 / 28,400원
외인자본율	0.17%
배당수익률	0.00%
주요주주	박종훈 외 3인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	1.1	(18.1)	(11.4)
상대	0.3	(11.8)	(9.2)
절대 (달러환산)	1.5	(19.9)	(15.4)

**Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)**

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022A	2023A
매출액	41	74	98	137
영업이익	-82	-30	-78	-148
지배순이익	-83	-66	-82	-177
PER	0.0	0.0	-17.0	-19.2
PBR	0.0	0.0	4.2	14.2
EV/EBITDA	0.1	6.0	-19.1	-24.1
ROE	-132.5	-74.3	-29.7	-55.4

자료: 유안타증권

## 기다리고 기대했던 용접로봇

### 용접로봇 수주의 의미

지난 6월 28일, 동사는 HD현대로보틱스로부터 판넬 슬릿 용접로봇(17.3억원) 공급계약을 체결하였다. 계약기간이 올해 9월 13일로 연내 매출 인식된다. HD현대로보틱스를 통해 HD현대삼호중공업에 적용될 예정이다. 판넬 슬릿 용접 시스템이 노후화됨에 따라 교체가 필요했으며, 작업자와의 협업과 안전을 위해 협동로봇을 도입한 것으로 알려져 있다.

다음과 같은 특징을 보유하고 있다. 첫째, 조선 판넬 블록의 슬릿 용접에서 처음으로 협동로봇이 도입되었다. 둘째, 협동로봇을 자율이동로봇과 결합, 공장 상단부의 크레인을 통해 용접 대상물까지 자율주행으로 접근이 가능하다. 셋째, 용접선과 용접봉 간의 좌우 편차 및 거리를 동시에 보정하는 기능과 3차원 카메라를 이용해 CAD 정보 없이 용접선을 인식하는 기능이 도입되었다.

조선업은 다양한 선박의 종류, 요구되는 공간구성의 상이함 등으로 표준화가 어려워 자동차, 가전과 달리 자동화가 어려운 산업으로 알려져 있다. 조선 제조시 용접은 선박의 사이즈, 구조에 따라 다르며, 수천번의 작업이 필요하다. 재질에 따라 다른 용접방법이 필요하며, 곡선 및 두꺼운 판넬의 용접에 높은 기술력이 요구됨에 따라 기술자의 높은 숙련도가 필요하다.

또한 대형 선박의 경우 용접로봇의 층간 이동이 필요하지만, 기존 협동로봇은 지정된 위치에서만 작업을 수행하거나, 수평이동만 가능했다. 동사의 이번 수주는 이와 같은 어려움을 해소시킨 제품이라고 할 수 있다. 또한, 사람이 높은 공간에서 작업해야 용접공정이 축소로 제조공간의 안정성 역시 개선될 수 있다는 장점도 존재한다.

지난 보고서 [너만 보인단 말이야~, 24.1.9일]에서 언급되어 있듯이 용접인력을 자동화, 즉 로봇으로 대체하려는 수요가 확대되며 이어질 것으로 기대된다. 조선, 자동차 산업의 업황 개선으로 용접수요는 증가하고 있다. 반면, 강한 빛과 열, 유독가스에 노출되는 3D업무환경에 의해 선호되는 업무는 아니기 때문이다.

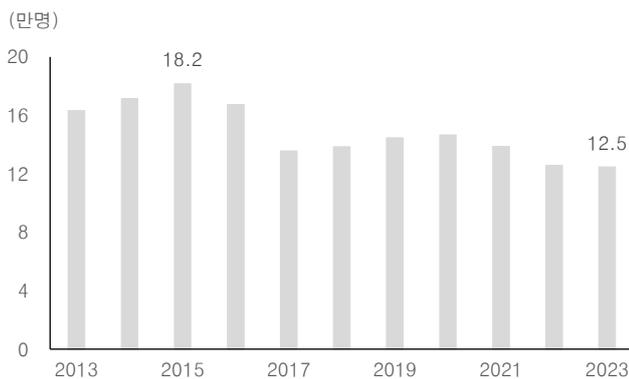
올해 들어 국내 조선사들이 풀 가동하고 있음에도 불구하고 납기 지연 사례가 나오고 있다고 보도되었다. 이를 위해 새로운 공법 및 자동화 공정을 확대하고 있다. 용접로봇도 일환으로 적용될 수 있다.

**시장규모.** 통계청에 따르면 2013년 용접원수는 16.3만명에서 2015년 18.2만명으로 증가했지만, 이후 꾸준한 감소세를 보였으며 2023년 이후 12만명대로 30% 이상 감소되었다. 감소된 6만명이 향후 10년간 로봇으로 대체된다고 가정해보면 연간 6,000대이며, 로봇의 가격을 추정해보면 연간 5,000억원 이상의 용접로봇 시장이 개화될 수 있다는 것을 의미한다.

**확장성.** 이번 계약은 기술력 인정과 레퍼런스 확보의 기회로 작용될 것이다. HD현대 그룹내 타 조선기업들로의 진출과 더불어 다른 국내 조선사로의 진출도 가능하다. 조선기업은 국내에만 존재하는 것이 아니다. 중국 조선기업들도 높은 인건비가 이슈가 되는 것으로 알려져 있다. 국내와 마찬가지로 용접로봇을 도입할 가능성이 존재한다. 용접을 사용하는 산업은 조선뿐만 아니라 자동차, 기계, 화학 등 다양하다. 즉, 이종산업으로의 진출도 가능하다. 올해 2월에는 해군 2함대 제2수리창 선체 용접 분야에 협동로봇을 도입한바 있다. 방산으로의 영역도 가능하다.

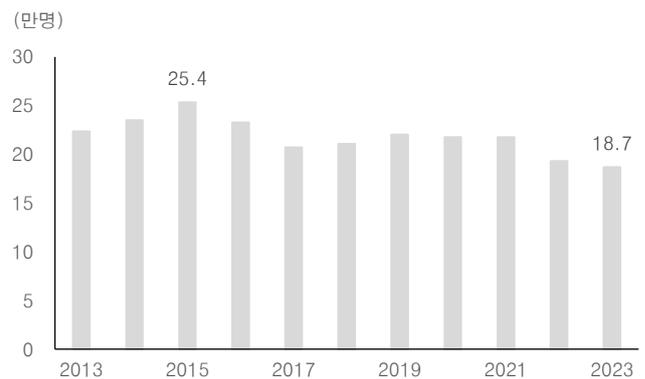
용접 대비 금형/주조 및 단조, 금속 성형은 상대적으로 기술적 난이도가 낮으며, 숙련도의 영향력이 적은 것으로 알려져 있다. 용접로봇의 적용이 확대된다면 다양한 산업근로자를 대체할 수 있다고 판단, 시장은 더욱 확대될 수 있다.

[그림 1] 용접공 취업자수 추이



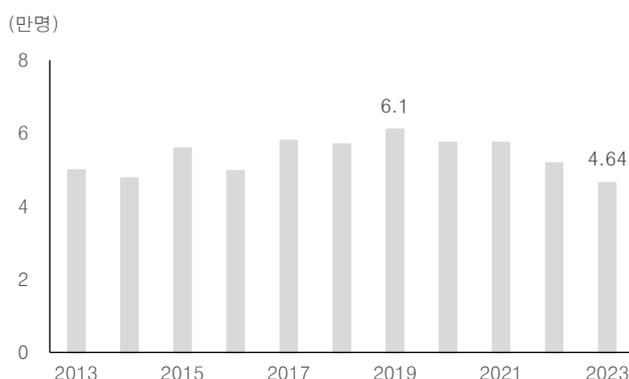
자료: KOSIS, 유안타증권 리서치센터

[그림 2] 금속 성형 관련 기능직 취업자수 추이



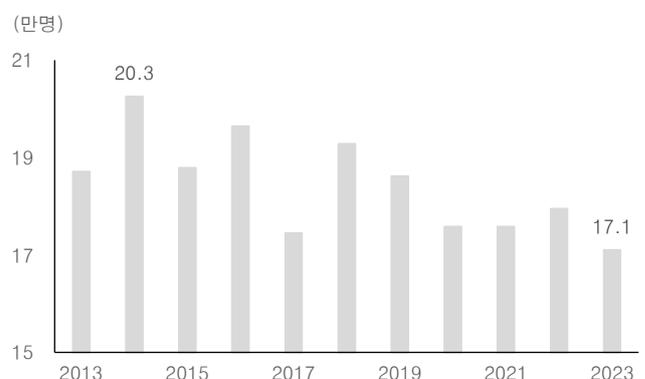
자료: KOSIS, 유안타증권 리서치센터

[그림 3] 금형/주조 및 단조원 취업자수 추이



자료: KOSIS, 유안타증권 리서치센터

[그림 4] 금속 공작기계 조직원 취업자수 추이



자료: KOSIS, 유안타증권 리서치센터

## 2차전지 수주의 의미

용접로봇 수주와 더불어 2차전지 배터리팩 전문기업 CTNS의 배터리팩 유연생산 라인 자동화 사업(20억원) 수주도 발표되었다. 2차전지 관련 수주 획득은 다음과 같은 의미를 보유하고 있어 향후 다양한 산업의 생산라인에 적용될 것으로 기대된다.

첫째, 확정 계약금액은 20억원이다. 국내 판매되는 협동로봇의 가격을 고려해 볼 때 수십대 규모로 추정된다. 또한, CTNS의 공간으로 추정시 한 공간에 수주받은 협동로봇 수십대가 운영될 가능성이 높다. 즉 수십대의 협동로봇이 연계되어 작업을 수행한다고 추정된다.

둘째, 생산공정에 적용된다는 점이다. 생산공정은 제품의 크기, 제조공정시간 등에 따라 공정라인내 변화가 이뤄질 수 있다. 동사의 협동로봇이 이에 대한 대응이 가능하다는 것을 추정할 수 있다. 홈페이지에 따르면 CTNS는 배터리팩을 제조하며, ESS, BSS 등 다양한 형태의 제품을 만들고 있는 것으로 추정된다.

## 튀김로봇의 의미

동사는 튀김/조리 로봇을 지난 2021년과 교촌에프앤비와 기술개발을 진행했으며, 올해부터 교촌치킨 일부 매장에서 도입이 시작, 현재 10대가 넘는 튀김로봇이 도입되었다. 이를 통해 기대되는 효과는 다음과 같다.

첫째, 교촌치킨은 BBQ, 처갓집, 굽네 등과 함께 1,000개가 넘는 매장을 보유하고 있어 가맹점주들의 효용성 확인시 빠른 속도로 확대될 가능성이 높다. 또한 LG전자와 협력하는 BHC를 제외하면 치킨 프랜차이즈들은 로봇도입에 적극적이지 않다. 교촌치킨의 레퍼런스를 통해 타 프랜차이즈로의 확장도 향후 기대된다.

둘째, 교촌에프앤비는 미국 미드월서, 로랜하이츠 등 직영 점포 2곳에 동사의 튀김로봇을 도입할 예정이다. 최근 새롭게 출시된 로봇으로 주방 내부 동선 및 조리 상황별 맞춤형 동작 설정, 원격 접속 등 전체적인 SW 기능이 업데이트 되었으며, 튀김 바스켓을 들어 옮기는 그리퍼에 위치 감지 센서를 장착하여 편의성을 개선하였다. 인건비가 높은 미국에서 효용성 가치가 더욱 부각될 가능성이 높다고 판단된다. 내수에서 수출로도 영역을 확대하는 의미가 있다.

셋째, 튀김/조리 로봇의 활용도는 치킨매장에만 국한되어 있지 않다. 최근에 구내 식당에 조리 로봇 도입이 도입되고 있으며, 쌀국수, 피자 등 다양한 Food 제조내 적용이 가능하다.

## 포스코와 협력의 의미

동사는 포스코홀딩스 미래기술연구원과 차세대 로봇산업 육성과 기술경쟁력 강화를 위해 공동연구실을 설립한다고 지난 4월 24일 밝혔다. 동사는 로봇플랫폼과 솔루션, 포스코홀딩스는 개발 아이템 선정 및 로봇 테스트필드를 제공할 예정이다.

포스코 그룹은 무인운반로봇(AGV), 도금공정에 적용된 드로스(이물질) 제거 로봇, 설비 점검 로봇 등 다방면에서 로봇을 사용하고 있다. 즉, 다양한 진출 가능성 및 확장 가능성이 높다는 것을 의미한다. 포스코홀딩스에서 개발 아이템을 선정한다는 것은 생산 현장에서 로봇 대체가 가장 필요한 아이템 및 공정을 동사와 협력한다는 것으로 해석 가능하다. 또한 테스트필드도 포스코홀딩스에서 제공한다는 점에서 상용화 가능성 여부를 파악하는 시간을 단축할 수 있다는 의미이다.

[그림 5] 용접 로봇



자료: 뉴로메카, 유안타증권 리서치센터

[그림 6] Machine Tending(Loading & Unloading)



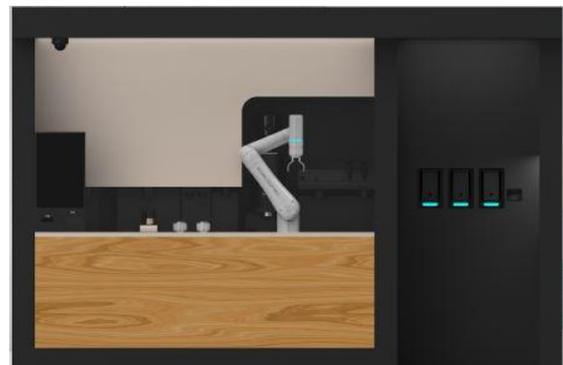
자료: 뉴로메카, 유안타증권 리서치센터

[그림 7] 튀김로봇



자료: 뉴로메카, 유안타증권 리서치센터

[그림 8] 커피로봇



자료: 뉴로메카, 유안타증권 리서치센터

뉴로메카 (348340) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산(12월)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
매출액	72	41	74	98	137
매출원가	58	38	55	86	125
매출충이익	14	2	18	12	12
판매비	67	84	48	89	160
영업이익	-53	-82	-30	-78	-148
EBITDA	-46	-72	-21	-69	-138
영업외손익	23	-1	-36	-4	-28
외환관련손익	0	-1	1	1	1
이자손익	-33	-4	-5	0	-10
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	56	4	-32	-5	-20
법인세비용차감전순이익	-30	-83	-66	-82	-176
법인세비용	0	0	0	0	0
계속사업순이익	-30	-83	-66	-82	-177
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-30	-83	-66	-82	-177
지배지분순이익	-30	-83	-66	-82	-177
포괄순이익	-30	-83	-66	-82	-177
지배지분포괄이익	-30	-83	-66	-82	-177

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

결산(12월)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
영업활동 현금흐름	-71	-40	-11	-80	-124
당기순이익	-30	-83	-66	-82	-177
감가상각비	6	9	9	8	9
외환손익	0	1	-1	-1	0
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-31	10	-1	-16	-15
기타현금흐름	-16	22	49	11	58
투자활동 현금흐름	98	22	-46	-193	-464
투자자산	0	5	3	-22	-183
유형자산 증가 (CAPEX)	-13	-1	-2	-30	-305
유형자산 감소	21	0	0	0	0
기타현금흐름	90	18	-47	-140	24
재무활동 현금흐름	-20	44	135	261	571
단기차입금	0	0	0	-11	-20
사채 및 장기차입금	-14	30	0	0	583
자본	0	0	140	276	12
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-5	14	-5	-4	-4
연결범위변동 등 기타	0	0	0	0	0
현금의 증감	7	26	78	-11	-17
기초 현금	2	9	35	113	102
기말 현금	9	35	113	102	85
NOPLAT	-53	-82	-30	-78	-148
FCF	-90	-62	-24	-115	-458

자료: 유안타증권

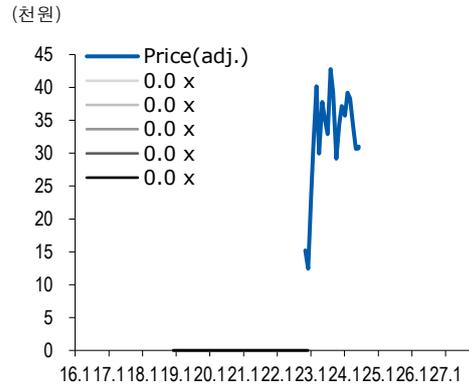
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산(12월)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
유동자산	115	86	221	394	558
현금및현금성자산	9	35	113	102	85
매출채권 및 기타채권	27	7	27	33	56
재고자산	56	38	31	29	32
비유동자산	36	35	23	45	399
유형자산	15	13	11	37	99
관계기업 등 지분관련자산	0	0	0	0	10
기타투자자산	7	1	4	2	12
자산총계	151	121	243	438	957
유동부채	37	91	85	40	508
매입채무 및 기타채무	8	4	15	15	26
단기차입금	0	30	30	20	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	10	8	3	1	209
장기차입금	0	0	0	0	183
사채	0	0	0	0	0
부채총계	48	99	88	41	717
지배지분	103	22	156	397	241
자본금	7	7	8	52	53
자본잉여금	263	263	458	418	433
이익잉여금	-172	-255	-321	-83	-259
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	103	22	156	397	241
순차입금	-23	-5	-126	-291	-56
총차입금	8	35	33	21	401

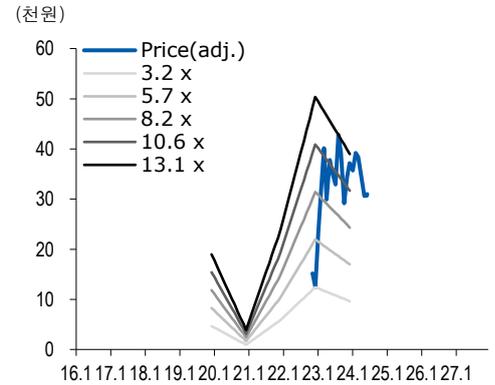
결산(12월)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
EPS	-1,206	-1,242	-914	-950	-1,691
BPS	1,448	298	1,828	3,844	2,284
EBITDAPS	-675	-992	-271	-783	-1,324
SPS	1,050	562	938	1,107	1,317
DPS	0	0	0	0	0
PER	0.0	0.0	0.0	-17.0	-19.2
PBR	0.0	0.0	0.0	4.2	14.2
EV/EBITDA	0.5	0.1	6.0	-19.1	-24.1
PSR	0.0	0.0	0.0	14.6	24.7

결산(12월)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
매출액 증가율 (%)	0.0	-43.6	80.8	32.7	40.9
영업이익 증가율 (%)	0.0	적지	적지	적지	적지
지배순이익 증가율 (%)	0.0	적지	적지	적지	적지
매출총이익률 (%)	20.1	6.1	25.0	11.8	8.9
영업이익률 (%)	-73.3	-200.6	-40.9	-79.9	-107.9
지배순이익률 (%)	-41.5	-203.4	-89.7	-84.1	-128.5
EBITDA 마진 (%)	-64.3	-176.6	-28.8	-70.7	-100.6
ROIC	-115.8	-110.6	-53.7	-105.6	-112.7
ROA	-39.7	-60.9	-36.2	-24.1	-25.3
ROE	-58.1	-132.5	-74.3	-29.7	-55.4
부채비율 (%)	46.5	451.6	56.3	10.3	297.9
순차입금/자기자본 (%)	-22.8	-22.6	-81.1	-73.1	-23.2
영업이익/금융비용 (배)	-1.6	-16.9	-5.6	-26.7	-7.2

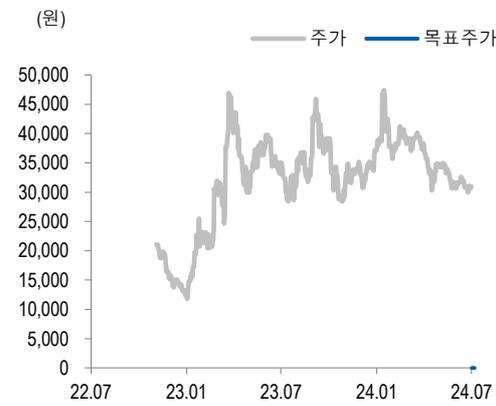
P/E band chart



P/B band chart



뉴로메카 (348340) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2024-07-02	Not Rated	-	1년		
2024-01-04	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 X 100

- \* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	83.7
Hold(중립)	16.3
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2024-07-01

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 권명준)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.