



Not Rated

주가(12/2): 12,230원

시가총액: 1,606억원

스몰캡 Analyst 김학준
dilog10@kiwoom.comRA 오치호
ch5@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (12/2)	928.42pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	13,960원	3,620원
등락률	-12.4%	237.8%
수익률	절대	상대
1M	14.8%	11.4%
6M	89.2%	50.8%
1Y	176.7%	101.4%

Company Data

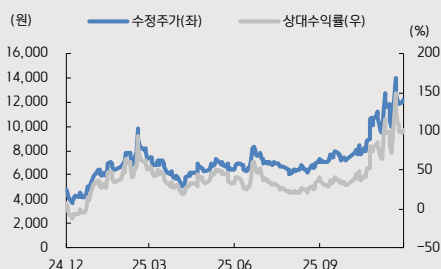
발행주식수	13,131 천주
일평균거래량(3M)	1,007천주
외국인 지분율	3.6%
배당수익률(25E)	0.4%
BPS(25E)	3,241원
주요 주주	박광훈 외 4인 30.3%

투자지표

(억 원, IFRS 연결)	2022	2023	2024	2025E
매출액	52	60	71	89
영업이익	20	13	16	19
EBITDA	21	14	18	20
세전이익	17	15	25	25
순이익	15	14	23	23
지배주주지분순이익	15	14	23	23
EPS(원)	148	139	204	179
증감률(% YoY)	-20.9	-6.2	47.1	-12.2
PER(배)	0.0	0.0	26.2	66.9
PBR(배)	0.00	0.00	1.73	3.70
EV/EBITDA(배)			19.6	59.9
영업이익률(%)	38.5	21.7	22.5	21.3
ROE(%)	28.5	20.5	9.7	5.7
순차입금비율(%)	-59.0	-54.5	-87.0	-86.2

자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

Price Trend



피앤에스로보틱스 (460940)

묵묵히 갈 길 가는 중



동사는 보행 재활 로봇 사업을 영위하는 회사로, 3분기 실적은 다소 부진했다. 사업성의 문제 보다는 계절성의 영향이었다. 3분기 누적 수출 비중이 93.7%로 국내 사업은 다소 부진했으나 해외 시장 저변 확대가 일어나고 있다. 레퍼런스가 쌓여가며 워크봇의 경쟁력이 인정받고 있고, 후속 제품인 '힐러봇' 또한 개발 진행 중이다. 무엇보다 이미 수익을 창출하고 있는 회사이며 점진적 성장이 예상된다.

>>> 계절성에 가려진 실적, 다소 아쉬운 국내 성과

피앤에스로보틱스는 보행 재활 로봇 '워크봇(WalkBot)' 판매를 주업으로 영위하는 회사이다. 3Q25 실적은 매출액 8억원(YoY -42.9%), 영업이익 -8억원(적자전환)을 기록하며 다소 부진한 모습을 보였다. 다만 이는 사업성 훼손이 아니라 계절성에서 비롯된 것으로 보인다. 제품이 고객사에 도착해서 조립까지 완료된 후에 매출인식이 일어나는 구조로 보통 4분기에 실적 인식이 집중되는 경향이 있다. 3분기 누적 기준으로 현재 제품의 93.7%가 수출향 매출이다. 국내 성과가 다소 아쉬운데, 국내 시장은 동사를 비롯해 3개사가 경쟁하고 있는 상황이다.

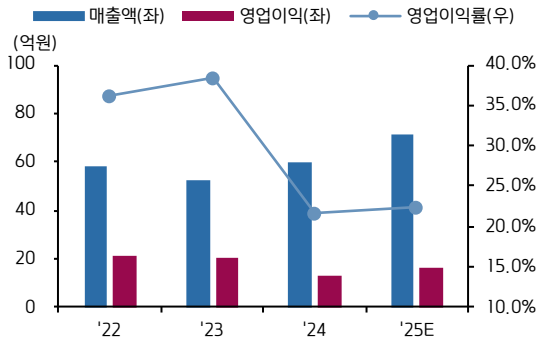
>>> 인정받는 기술력, 쌓여가는 레퍼런스

워크봇은 환자의 보행 재활을 돕는 로봇시스템으로 환자 맞춤형 로봇길이 자동조정, 고관절/슬관절/족관절 동기화를 통한 정상 보행에 가장 근접한 훈련을 제공한다. 이와 더불어 개인별 훈련관리 프로그램과 신체 조건 및 패턴 분석 등을 통해 소프트웨어 경쟁력도 보유 중이다. 시장 규모 대비 보행 재활 시장은 기술 진입장벽이 높은 시장이기 때문에 신규 경쟁사 진입도 어려운 상황이다. 러시아, 유럽 등 수출 레퍼런스가 쌓여가고 있고, 국내에서도 주요 플레이어 중 하나이기 때문에 시장 성장과 함께 동사 실적 성장도 일어날 것으로 전망한다. 마지막으로 '힐러봇(HealerBot)'이라고 명명한 AI 기반 환자맞춤형 어깨훈련로봇도 준비 중이다. 출시 전이지만, 의료 전시회 '메디카(MEDICA)'에 출품하기도 했다. 출시 후에는 다양한 어깨질환에 사용될 예정으로 사업영역 확장 또한 기대된다.

>>> 안정적 재무구조와 보여지는 자신감

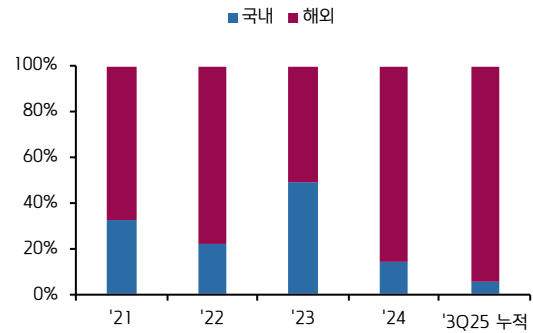
동사의 강점은 꾸준히 돈을 버는 기업이라는 점이다. 실적이 폭발적으로 성장하지는 않지만, 점진적으로 시장 저변을 확대하며 성장을 지속하고 있다. '25E 실적은 매출 89억원(YoY+25.4%), 영업이익 19억원(YoY+18.8%)으로 전망된다. 영업이익률도 '23년 21.7% → '24년 22.5% → '25E 21.3%로 준수하며 추후 타라인 확장이 일어난다면 영업레버리지 효과도 기대 가능하다. 지난 '24년 7월 상장 당시 20명 수준이었던 임직원수는 3분기 말 기준 50명 수준으로 증가했다. 미래 성장을 위해 선제적 인력확충 등 투자를 이어가는 모습이다.

연도별 매출액, 영업이익, 영업이익률 추이



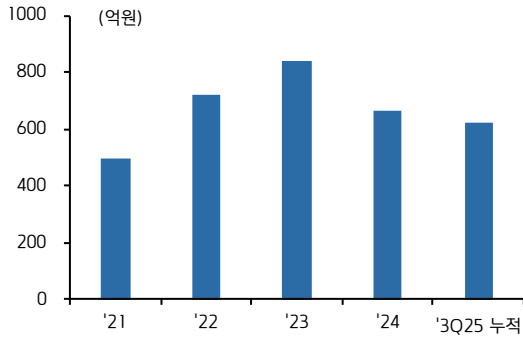
자료: 피앤에스로보틱스, 키움증권 리서치센터

국내, 해외 매출 비중 추이



자료: 피앤에스로보틱스, 키움증권 리서치센터

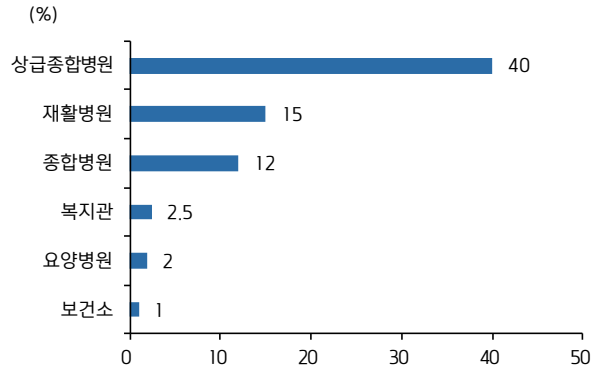
국내 보행재활로봇 매출액 합계 추이



자료: 각 사, 키움증권 리서치센터

주: 피앤에스로보틱스, 큐렉소, 엔젤로보틱스의 국내 보행재활로봇 매출액 합

국내 기관별 재활로봇 도입률



자료: 건강보험심사평가원, 피앤에스로보틱스, 키움증권 리서치센터

주요 경쟁사(Hocom) 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
로봇 관절 운동	고/슬/족관절 3-joint	고/슬관절 2-joint
로봇 제어 방식	비토크 센서 기반	고가의 토크 센서

자료: 피앤에스로보틱스, 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: 피앤에스로보틱스, 키움증권 리서치센터

주요 기술력



H/W 및 S/W 글로벌 기술 경쟁력 보유



Hardware	Software
1 동적 보행 역 하중 보상 (Dynamic Body Weight Support) 보행훈련 시 상하운동 실시간 분석 및 보행연동 대응으로 환자 안전성 증대 - 안정성 2 Impedance Control 물리적인 토크 센서 없이 ROB S/W로 환자 보행 분석 - 효율성 제고 (타사 H/W 기능을 S/W로 수행) 3 로봇다리길이 자동조정 환자 신체정보에 맞게 1mm 단위로 자동 조정 - 편리성 제고 (신속·정밀 대응, Walkbot_G 제외) 4 Ankle Joint Drive 고관절, 슬관절, 족관절 3~Joint 동기화로 정상 보행에 가장 근접한 훈련 - 현실도 제고	1 증강현실 보행훈련 훈련의 몰입도를 높이기 위한 보행연동 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 계획그래프, 고/슬관절 각도그래프, 족관절 위치그래프 4 신체 조건 및 패턴 분석(NGPG) 환자 신체 조건에 따라 환자의 보행패턴 생성 - 개인성 5 동적 족저압 분석 시스템(옵션) 발에 부착되는 압력을 측정하여 데이터를 재활 치료에 활용 바닥면 센서로 보행압력 중심 분포 및 밸런스 측정

자료: 피앤에스로보틱스, 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

- 대퇴하퇴 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: 피앤에스로보틱스, 키움증권 리서치센터

해외 시장 확대 전략

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



자료: 피앤에스로보틱스, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024A	2025E
매출액	58	52	60	71	89
매출원가	24	17	23	25	32
매출총이익	34	35	37	46	57
판매비	14	15	24	30	38
영업이익	21	20	13	16	19
EBITDA	23	21	14	18	20
영업외손익	-1	-3	2	9	6
이자수익	0	1	2	6	7
이자비용	1	1	0	0	0
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	25
법인세비용	3	2	1	2	2
계속사업손익	17	15	14	23	23
당기순이익	17	15	14	23	23
지배주주순이익	17	15	14	23	23
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	90.9	-10.3	15.4	18.3	25.4
영업이익 증감율	299.6	-4.8	-35.0	23.1	18.8
EBITDA 증감율	224.0	-8.7	-33.3	28.6	11.1
지배주주순이익 증감율	314.8	-11.8	-6.7	64.3	0.0
EPS 증감율	312.9	-20.9	-6.2	47.1	-12.2
매출총이익율(%)	58.6	67.3	61.7	64.8	64.0
영업이익률(%)	36.2	38.5	21.7	22.5	21.3
EBITDA Margin(%)	39.7	40.4	23.3	25.4	22.5
지배주주순이익률(%)	29.3	28.8	23.3	32.4	25.8

현금흐름표

(단위: 억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024A	2025E
영업활동 현금흐름	28	10	8	12	5
당기순이익	17	15	14	23	23
비현금항목의 가감	6	7	3	-2	-12
유형자산감가상각비	1	1	1	1	1
무형자산감가상각비	1	0	0	0	0
지분법평가손익	-1	0	0	0	0
기타	5	6	2	-3	-13
영업활동자산부채증감	5	-12	-10	-11	-10
매출채권및기타채권의감소	0	-6	-2	-13	-6
재고자산의감소	0	-4	-6	0	-3
매입채무및기타채무의증가	0	0	-1	1	0
기타	5	-2	-1	1	-1
기타현금흐름	0	0	1	2	4
투자활동 현금흐름	0	-20	18	-8	-9,573
유형자산의 취득	0	0	-1	0	0
유형자산의 처분	0	0	0	0	0
무형자산의 순취득	0	0	0	0	0
투자자산의감소(증가)	-1	2	0	0	0
단기금융자산의감소(증가)	0	-21	21	-8	-9,573
기타	1	-1	-2	0	0
재무활동 현금흐름	-1	-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	-1	-1	0	-13	-13
기타현금흐름	0	-1	0	2	22.07
현금 및 현금성자산의 순증가	28	-26	20	294	-9,561
기초현금 및 현금성자산	27	55	30	50	344
기말현금 및 현금성자산	55	30	50	344	-9,217

자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024A	2025E
유동자산	58	62	70	388	412
현금 및 현금성자산	55	30	50	344	-9,215
단기금융자산	0	21	0	8	9,581
매출채권 및 기타채권	0	6	8	23	29
재고자산	2	6	12	12	15
기타유동자산	1	-1	0	1	2
비유동자산	26	21	22	25	24
투자자산	4	1	1	1	1
유형자산	15	15	16	15	14
무형자산	0	0	0	0	0
기타비유동자산	7	5	5	9	9
자산총계	84	83	92	413	436
유동부채	26	21	13	11	11
매입채무 및 기타채무	3	3	3	4	4
단기금융부채	16	12	6	1	1
기타유동부채	7	6	4	6	6
비유동부채	13	2	2	3	3
장기금융부채	12	2	2	3	3
기타비유동부채	1	0	0	0	0
부채총계	39	23	15	14	14
지배지분	45	61	77	400	420
자본금	6	25	25	32	32
자본잉여금	35	16	16	303	303
기타자본	0	1	3	8	8
기타포괄손익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	3	19	33	56	76
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	45	61	77	400	420

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024A	2025E
주당지표(원)					
EPS	187	148	139	204	179
BPS	444	596	758	3,087	3,241
CFPS	257	220	169	183	84
DPS	0	0	0	50	50
주가배수(배)					
PER	0.0	0.0	0.0	26.2	66.9
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	3.70
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	17.47
PCFR	0.0	0.0	0.0	29.3	142.4
EV/EBITDA				19.6	59.9
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	13.9	14.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)				0.5	0.4
ROA	25.5	18.0	16.1	9.2	5.5
ROE	51.1	28.5	20.5	9.7	5.7
ROIC	99.1	115.4	46.5	31.9	34.3
매출채권회전율	156.0	16.7	8.6	4.5	3.4
재고자산회전율	37.8	14.0	6.7	5.9	6.4
부채비율	85.6	37.8	19.1	3.4	3.3
순차입금비용	-60.0	-59.0	-54.5	-87.0	-86.2
이자보상배율	23.6	26.4	32.1	67.6	79.3
총차입금	28	14	8	4	4
순차입금	-27	-36	-42	-348	-362
NOPLAT	23	21	14	18	20
FCF	22	8	2	2	9

Compliance Notice

- 당사는 12월 2일 현재 '피앤에스로보틱스(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.
- '피앤에스로보틱스'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 추가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 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 (2024/10/01~2025/09/30)

매수	중립	매도
95.21%	4.79%	0.00%