

Company Basic

Analyst 김혜빈

02) 6915-5669

hyebhinkim@ibks.com

매수(신규)

목표주가 100,000원

현재가 (7/16) 66,000원

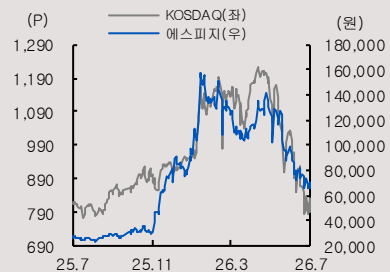
KOSDAQ (7/16)	791.84pt
시가총액	14,637억원
발행주식수	22,177천주
액면가	500원
52주 최고가	158,100원
최저가	23,150원
60일 일평균거래대금	410억원
외국인 지분율	8.3%
배당수익률 (2026F)	0.3%

주주구성	
이준호 외 4 인	37.97%
삼성자산운용	5.03%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-13%	-14%	151%
절대기준	-33%	-29%	144%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	-	-
목표주가	100,000	-	-
EPS(26)	849	-	-
EPS(27)	1,171	-	-

에스피지 주가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

에스피지 (058610)

국내 유일의 휴머노이드 정밀 감속기 Full Line-Up

가전 부품업체에서 휴머노이드 핵심 공급망으로 부상

주요 제품은 백색 가전에 필요한 팬(FAN)모터와 산업 자동화용 장비에 사용되는 기어드(Geared)모터로, 각각 매출의 약 65%, 30%를 차지한다. 정밀 감속기 매출 비중은 2025년 4%에서 자동화/로보틱스 시장 성장에 따라 2027년 10% 수준으로 확대될 전망이다. 저마진(영업이익률 3% 내외) 모터 매출은 감소하는 반면, 고마진(영업이익률 10% 내외) 감속기 매출 증가에 따른 전사적 수익성 개선을 기대한다.

정밀 감속기 매출은 Two Track 전략으로 가속화

- 1) 레인보우로보틱스 로봇에 탑재되는 감속기를 전량 납품하고 있다. 1Q26 4족보행로봇의 정밀 감속기도 최초 공급을 시작했으며, 2027년 방위산업용으로 약 1천대 규모가 출하될 예정이다. 4족보행로봇 대당 12개의 감속기가 탑재됨에 따라 2027년 레인보우로보틱스향 매출은 전년 대비 약 2배 증가한 160억원으로 추정한다.
- 2) 감속기/모터/제어기를 통합한 로봇용 Actuator(SDD)로의 사업 확대가 기대된다. SDD는 고질적인 발열 문제를 기존 제품 대비 30% 이상 개선했으며, 6월 북미 최대 자동화 전시회 참가 이후 복수의 미국 기업들과 NDA를 검토 중이다. 8월 중으로 라인 셋업이 완료되고, 10월 이후 양산 본격화를 예상한다.

2분기 실적 호조 예상, 목표주가 100,000원으로 커버리지 개시

2Q26 매출액 911억원(YoY +13.3%, QoQ +12.8%), 영업이익 52억원(YoY +32.9%, QoQ +16.0%, OPM 5.7%)를 전망한다. 1분기는 중국향 매출 축소로 외형이 감소했으나, 영업이익은 전년 대비 9.7% 증가한 45억원을 기록했다. 2분기 이후에도 고부가 감속기 위주의 매출 증가와 전사적 판가 인상에 따른 수익성 개선을 전망한다.

에스피지에 대해 투자의견 매수, 목표주가 100,000원으로 커버리지를 개시한다. 글로벌 휴머노이드 시장 개화 단계에서 고객사/폼팩터별로 요구되는 감속기는 상이하며, 당사는 정밀 감속기 3종에 대한 커스텀 역량과 양산 능력을 보유하고 있는 전략적 선택지이다.

(단위:억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	3,885	3,417	3,630	3,861	3,930
영업이익	123	179	223	300	332
세전이익	143	146	214	289	322
지배주주순이익	131	91	188	260	289
EPS(원)	591	412	849	1,171	1,301
증가율(%)	19.3	-30.4	106.1	37.9	11.2
영업이익률(%)	3.2	5.2	6.1	7.8	8.4
순이익률(%)	3.4	2.7	5.2	6.7	7.4
ROE(%)	5.5	3.6	7.0	9.0	9.3
PER	39.6	197.4	77.8	56.4	50.7
PBR	2.0	7.0	5.2	4.9	4.6
EV/EBITDA	29.0	71.9	48.3	40.2	36.5

자료: Company data, IBK투자증권 예상

에스피지는 모터 사업 기반으로 정밀 감속기 시장에 진입

에스피지는 산업/가전용 모터를 캐시카우로 두고 정밀 감속기 로봇 사업 확대를 본격화하는 기업

에스피지는 1973년 설립된 성신을 모태로 하며, 1991년 가전 및 산업 자동화용 모터/일반 감속기 전문 기업으로 출발해 이후 정밀 감속기 시장까지 진입했다. 주요 제품은 백색가전용 팬(FAN)모터와 산업자동화용 기어드(Geared)모터이다. 팬모터는 전체 매출의 약 65%를 차지하는 주력 제품으로, 미국/중국/유럽/중동 등 글로벌 주요 가전 기업에 공급되고 있다. 소품종 대량생산 방식으로 규모의 경제에는 유리하나, 범용 제품의 특성상 영업이익률은 3% 내외 수준이다. 기어드모터는 전체 매출의 약 30%를 차지하며, 공장 자동화 및 물류 장비에 사용되는 다품종 소량생산 제품이다. 제품별 차별화 정도가 높아 영업이익률은 10% 내외로 형성되어 있다. 생산 거점의 경우 인천 남동 본사에서는 기어드모터를, 중국 칭다오에서는 중국형 가전 제품을, 쑤저우에서는 생산 보조 및 모터를, 베트남에서는 미주향 가전 제품을 각각 생산한다. 아울러 미국 시카고는 판매 법인으로 현지 영업을 지원한다.

그림 1. 에스피지 주요 제품과 사업 부문

[일반 산업용 감속기]

기어드모터는
자동화 공정 장비,
팬모터는
백색가전에 주로 적용



자료: 에스피지, IBK투자증권

그림 2. 에스피지 정밀 감속기 라인업

[정밀 로봇용 감속기]

유성/하모닉(SH)/RV(SR)
방식의 로봇용 감속기 3종
라인업 보유



자료: 에스피지, IBK투자증권

투자 포인트 1. 완성형 로봇 시장 확대 속 구조적 수혜 예상

삼성전자의 로봇 사업부
가시화에 따른
레인보우로보틱스 사업
확대는 곧 에스피지의
정밀 감속기 매출과 연동

2027년 레인보우로보틱스
4족보행로봇향 정밀
감속기 출하량 증가 전망

동사는 모터 사업 근간의 정밀 구동 기술을 바탕으로 로봇용 감속기 풀라인업(SR/SH/유성)을 구축한 독보적인 업체이다. 동사는 레인보우로보틱스의 협동로봇, 양팔용로봇, 4족보행로봇 등 수 라인업에 정밀 감속기를 단독 납품하고 있다. 레인보우로보틱스는 삼성전자가 1Q26말 기준 지분 35.00%를 보유한 연결 자회사로, 삼성전자의 로봇 사업 확대와 세종 신공장 증설에 따른 로봇 출하 확대가 동사 감속기 매출 성장의 주요 동력이 될 전망이다.

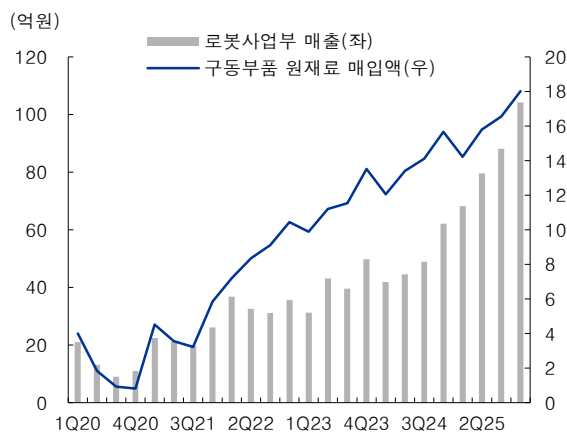
4족보행로봇(RBQ)향 유성 감속기 매출 확대가 기대된다. RBQ 시리즈는 국방/보안/재난 등 다양한 수요에 맞춘 커스터마이징이 가능하며, 국방 신속시험사업 실증을 거쳐 적용 범위를 넓히고 있다. 2027년 레인보우로보틱스의 방산용 로봇 출하량은 약 1,000대, 대당 12개의 유성 감속기가 탑재되어 RBQ향으로만 연간 약 50~80억원의 매출 추가가 예상된다. 여기에 미국 주요 로봇 기업의 4족보행로봇향 유성 감속기 납품도 진행 중이다. 또한 방산향 초기 레퍼런스는 향후 양팔로봇 출하량 증가에 따른 매출 성장으로 이어질 전망이다. 양팔로봇은 대당 감속기 탑재량이 약 1.8배 많아 외형 확대에 유리하다. 이에 따라 2027년 레인보우로보틱스향 매출은 전년 대비 약 2배 이상 성장한 160억원으로 추정한다.

표 1. 레인보우로보틱스 제품 라인업

RB 로봇 사업부 주요 제품	협동로봇	4족보행로봇	이동형 양팔로봇
대표 이미지			
적용 감속기	하모닉	유성	유성, 하모닉
자유도(DoF)	6축 이상	12축	22축

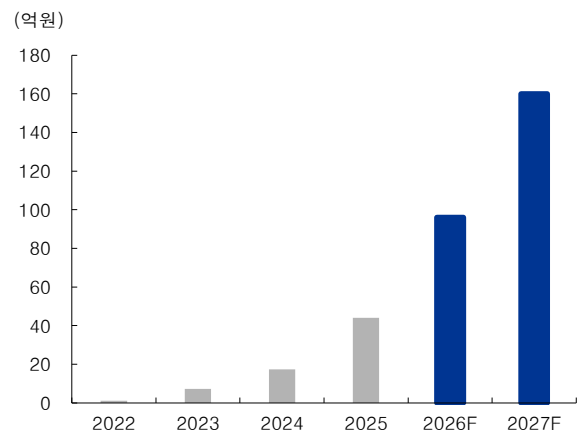
자료: 레인보우로보틱스, IBK투자증권

그림 3. 레인보우로보틱스 원재료 매입액 추이



자료: 레인보우로보틱스, IBK투자증권

그림 4. 에스피지 레인보우로보틱스향 정밀감속기 매출 전망



자료: 에스피지, IBK투자증권

투자 포인트 II. 지정학적 리스크 發 정밀 감속기 수요 확대 기대

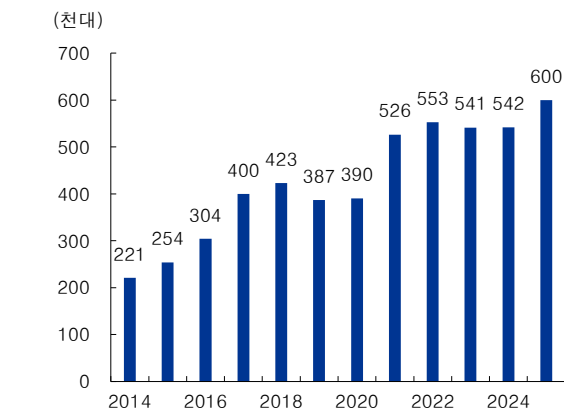
디스플레이용 다관절
로봇과 OHT장비의 정밀
감속기 오버홀 수요 지속

산업용 로봇의 정밀 감속기 외산 대체 수요에 따른 오버홀(Overhaul, 유지보수) 매출이 안정적으로 발생할 전망이다. 국내 주요 디스플레이/반도체 기업들은 일본(Yaskawa, Nachi 등)의 산업용 다관절 로봇을 활용하는데, 통상 3~5년 주기로 유지보수가 필요하다. 당사는 경쟁사 대비 20~30% 낮은 가격과 납기 대응력을 보유하고 있어 외산 교체 수요 시장에 진입했다. 2H26 다관절 로봇 고객사 확대와 반도체 OHT(천장형 무인 이송 장치)향 감속기 수요 증가가 예상된다. 당사의 오버홀 매출은 2027년 200억원 수준으로 전년 대비 2배 이상 성장할 것으로 추정했다.

한국기계연구원과
공동개발한 SDD의 경우
글로벌 로봇 업체들과
NDA 체결 진행 중

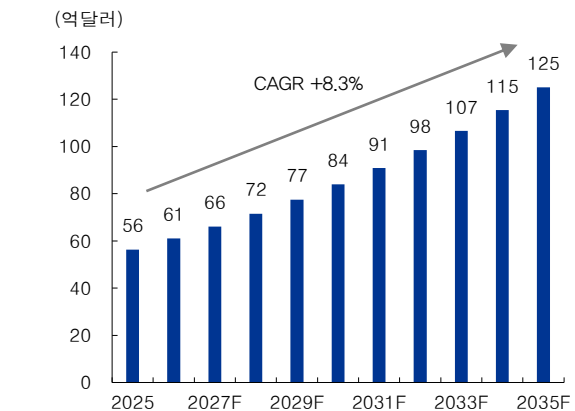
유성 기어 기반 액추에이터인 SDD(SPG Direct Drive)의 양산이 예정되어 있다. SDD는 당사가 개발한 QDD(Quasi-Direct Drive) 공법으로 감속기의 역할은 최소화하고 구동 모터의 특성을 극대화한 액추에이터로, 모터/감속기/제어기 전반에서 경쟁사 대비 개선된 성능을 갖추고 있다. 이미 한국기계연구원향으로 약 1천대 규모의 판매가 확정되었으며, 6월 Automate 2026 전시회를 통해 복수의 업체와 NDA 체결 및 기술 협의가 진행 중이다. 향후 SDD 액추에이터의 감속기 공급 레퍼런스 확대에 따른 실질적인 수주 물량 확보 가시화 정도에 주목할 필요가 있다.

그림 5. 글로벌 산업용 로봇 누적 출하 대수



자료: IFR, IBK투자증권

그림 6. 글로벌 산업용 로봇 MRO 시장 전망



자료: Market Research Future, IBK투자증권

에스피지가 개발한
직구동 방식의 액추에이터

그림 7. SDD(SPG Direct Drive)



자료: 에스피지, IBK투자증권

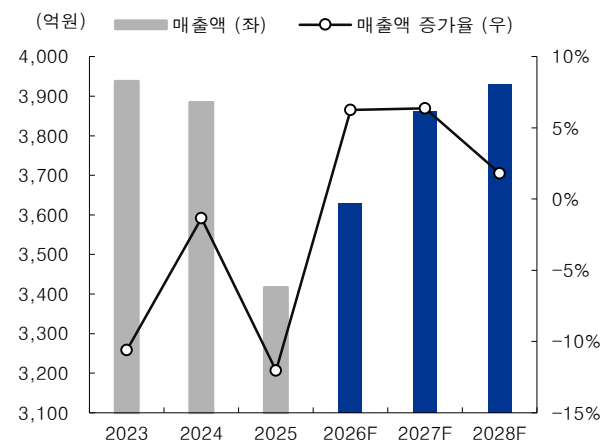
2분기 영업이익은 전년 대비 32.9% 성장 전망

P ↑: 5~10% 판가 인상
Q ↑: 4족보행로봇 출시
및 오버홀 수요 증가
C ↓: 생산 효율화

2Q26 매출액 911억원(YoY +13.3%, QoQ +12.8%), 영업이익 52억원(YoY +32.9%, QoQ +16.0%, OPM 5.7%)를 전망한다. 1분기는 수익성 낮은 중국향 기어드 모터 매출 축소에 따라 외형이 감소했으나, 영업이익은 전년 동기 대비 9.7% 증가한 45억원을 시현했다. 2분기 이후에도 고부가 물량 위주의 매출 증가와 판가 인상 효과에 따른 수익성 개선이 지속될 전망이다.

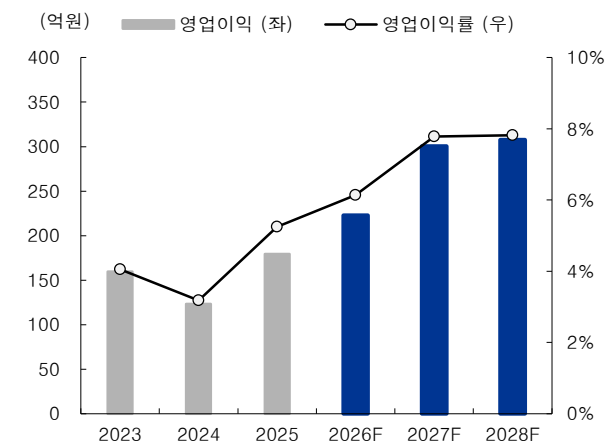
2026년 매출액 3,630억원(YoY +6.2%), 영업이익 223억원(YoY +24.2%, OPM 6.1%)를 전망한다. 사업부문별로 정밀 감속기 매출은 211억원(YoY +53.2%), 일반 감속기 및 모터류 매출액은 3,419(YoY +4.3%)을 예상한다. 정밀 감속기 매출의 경우 레인보우로보틱스의 4족보행 로봇의 방산용 수요가 증가하고 있고, 다관절 로봇의 오버홀 수요 및 고객사 확대가 기대되는 점을 감안했다.

그림 8. 에스피지 연간 매출액 및 YoY 추이



자료: 에스피지, IBK투자증권

그림 9. 에스피지 연간 영업이익 및 YoY 추이



자료: 에스피지, IBK투자증권

표 2. 에스피지 분기별 실적 추정

(억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	933	805	841	838	808	911	955	956	3,417	3,630	3,861
YoY (%)	-4.6%	-19.8%	-8.8%	-14.5%	-13.4%	13.3%	13.6%	14.0%	-12.0%	6.2%	6.4%
> 정밀 감속기									138	211	382
> 일반 감속기 외									3,279	3,419	3,479
매출원가	786	640	703	631	660	728	795	730	2,761	2,913	3,070
매출원가율(%)	84.2%	79.6%	83.6%	75.3%	81.6%	79.9%	83.3%	76.4%	80.8%	80.2%	79.5%
매출총이익	147	164	138	207	149	183	160	225	656	717	791
매출총이익률(%)	15.7%	20.4%	16.4%	24.7%	18.4%	20.1%	16.7%	23.6%	19.2%	19.8%	20.5%
판매비	106	125	88	157	104	131	77	182	476	494	491
판매비율(%)	11.4%	15.5%	10.5%	18.7%	12.8%	14.4%	8.1%	19.1%	13.9%	13.6%	12.7%
영업이익	41	39	49	50	45	52	83	43	179	223	300
YoY (%)	33.2%	13.3%	48.9%	100.8%	9.7%	32.9%	67.4%	-13.5%	45.4%	24.2%	34.9%
영업이익률(%)	4.4%	4.9%	5.9%	6.0%	5.5%	5.7%	8.6%	4.5%	5.2%	6.1%	7.8%

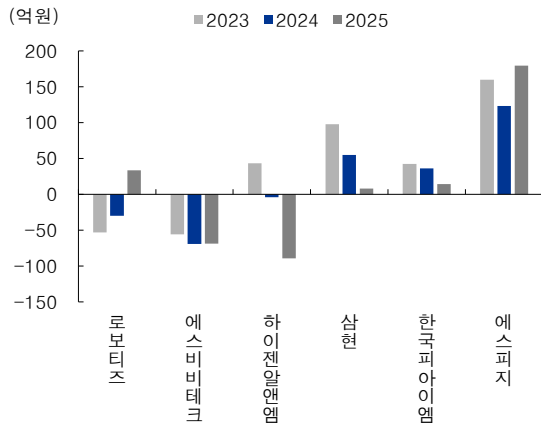
자료: 에스피지, IBK투자증권

투자 의견 매수, 목표주가 100,000원 제시

투자 의견 매수,
목표주가 100,000원 제시

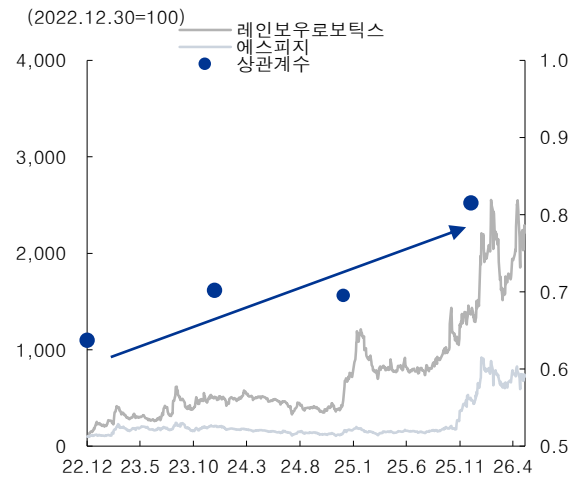
투자 의견 매수, 목표주가 100,000원으로 커버리지를 개시한다. 목표주가는 2027년 사업부별 주당매출액에 PSR(주가매출비율)을 차등 적용하는 방식(SOTP)으로 산출하였다. 정밀 감속기 부문은 국내 소형 기어드모터의 M/S 1위로서의 지위와, 국내 주요 로봇틱스 기업 중 유의미한 수익성을 보유한 점을 고려해 Peer Group (레인보우로보틱스, 로보티즈, 두산로보틱스)의 2027F PSR 평균인 41x에 30% 할증을 적용했다. 또한 동사는 국내 로봇틱스 업종 선도주인 레인보우로보틱스와 강한 주가 연동성을 보이고 있어, 이를 밸류에이션에 반영하고자 했다.

그림 10. 국내 주요 로봇틱스 기업 영업이익



자료: FnGuide, IBK투자증권

그림 11. 레인보우로보틱스와 에스피지 주가수익률 상관계수



주: 상관계수는 주가수익률 기준으로 산정, 자료: FnGuide, IBK투자증권

표 3. 에스피지 목표주가 산정

(단위: 억원)

사업부문	부문 매출액	부문 가치	부문 가치산정 방식
정밀 감속기(A)	382	20,212	국내 로봇틱스 기업 PSR 평균의 30% 할증
일반 감속기 外(B)	3,479	2,087	일반 산업용 감속기 PSR 평균
합산 가치(억원)		22,299	(A) +(B) 합산 가치
유통주식수 (주)		22,177,000	
적정주가 (원)		100,550	
목표주가 (원)		100,000	백단위 절사
전일종가 (원)		66,000	2026.07.16 종가
상승여력 (%)		51.5%	

자료: IBK투자증권

에스피지 (058610)

포괄손익계산서

(억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	3,885	3,417	3,630	3,861	3,930
증가율(%)	-1.3	-12.0	6.2	6.4	1.8
매출원가	3,248	2,761	2,913	3,070	3,132
매출총이익	637	656	717	791	798
매출총이익률 (%)	16.4	19.2	19.8	20.5	20.3
판매비	514	476	494	491	466
판매비율(%)	13.2	13.9	13.6	12.7	11.9
영업이익	123	179	223	300	332
증가율(%)	-22.8	45.4	24.2	34.9	10.4
영업이익률(%)	3.2	5.2	6.1	7.8	8.4
순금융손익	-27	-19	-16	-11	-10
이자손익	-27	-19	-16	-11	-10
기타	0	0	0	0	0
기타영업외손익	41	-2	10	0	0
종속/관계기업손익	5	-13	-3	0	0
세전이익	143	146	214	289	322
법인세	12	54	25	30	33
법인세율	8.4	37.0	11.7	10.4	10.2
계속사업이익	131	91	188	260	289
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	131	91	188	260	289
증가율(%)	19.3	-30.4	106.1	37.9	11.2
당기순이익률 (%)	3.4	2.7	5.2	6.7	7.4
지배주주당기순이익	131	91	188	260	289
기타포괄이익	266	3	88	0	0
총포괄이익	397	94	277	260	289
EBITDA	192	253	310	364	390
증가율(%)	-15.8	32.1	22.5	17.4	7.0
EBITDA마진율(%)	4.9	7.4	8.5	9.4	9.9

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	591	412	849	1,171	1,301
BPS	11,459	11,633	12,630	13,451	14,402
DPS	150	250	250	250	250
밸류에이션(배)					
PER	39.6	197.4	77.8	56.4	50.7
PBR	2.0	7.0	5.2	4.9	4.6
EV/EBITDA	29.0	71.9	48.3	40.2	36.5
성장성지표(%)					
매출증가율	-1.3	-12.0	6.2	6.4	1.8
EPS증가율	19.3	-30.4	106.1	37.9	11.2
수익성지표(%)					
배당수익률	0.6	0.3	0.3	0.3	0.3
ROE	5.5	3.6	7.0	9.0	9.3
ROA	3.5	2.2	4.1	5.3	5.7
ROIC	4.9	3.2	6.2	8.2	9.8
안정성지표(%)					
부채비율(%)	56.4	66.1	71.4	65.1	61.6
순차입금 비율(%)	14.8	7.5	12.8	-0.3	-13.3
이자보상배율(배)	4.2	7.4	10.4	13.6	15.1
활동성지표(배)					
매출채권회전율	3.6	3.4	3.2	3.1	3.1
재고자산회전율	3.8	2.6	2.3	2.3	2.6
총자산회전율	1.0	0.8	0.8	0.8	0.8

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	2,676	3,014	3,642	3,785	4,016
현금및현금성자산	280	420	326	663	1,071
유가증권	61	42	36	44	63
매출채권	1,004	996	1,240	1,246	1,268
재고자산	1,227	1,396	1,808	1,598	1,377
비유동자산	1,299	1,270	1,159	1,141	1,144
유형자산	1,149	1,118	1,080	1,062	1,065
무형자산	26	28	30	30	29
투자자산	16	3	9	9	9
자산총계	3,975	4,285	4,801	4,926	5,161
유동부채	1,189	1,546	1,818	1,801	1,832
매입채무및기타채무	491	780	909	913	929
단기차입금	588	541	597	575	585
유동성장기부채	0	100	100	100	100
비유동부채	244	159	181	142	135
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	100	0	0	0	0
부채총계	1,434	1,705	2,000	1,943	1,967
지배주주지분	2,541	2,580	2,801	2,983	3,194
자본금	111	111	111	111	111
자본잉여금	548	448	448	448	448
자본조정등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	531	532	621	621	621
이익잉여금	1,351	1,489	1,622	1,804	2,015
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	2,541	2,580	2,801	2,983	3,194
비이자부채	717	1050	1281	1245	1259
총차입금	717	655	719	698	708
순차입금	376	193	358	-10	-426

현금흐름표

(억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	113	284	-182	531	562
당기순이익	131	91	188	260	289
비현금성 비용 및 수익	110	170	114	75	68
유형자산감가상각비	68	74	87	63	58
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	-107	71	-466	208	216
매출채권등의 감소	225	23	-231	-5	-22
재고자산의 감소	-348	-150	-337	209	222
매입채무등의 증가	60	264	117	4	16
기타 영업현금흐름	-21	-48	-18	-12	-11
투자활동 현금흐름	-88	-30	-1	-55	-84
유형자산의 증가(CAPEX)	-71	-48	-43	-46	-60
유형자산의 감소	2	0	1	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	-2	-2	0	0
투자자산의 감소(증가)	-8	-7	77	0	0
기타	-11	27	-34	-9	-24
재무활동 현금흐름	-88	-118	70	-138	-130
차입금의 증가(감소)	100	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-188	-118	70	-138	-130
기타 및 조정	21	4	18	0	0
현금의 증가	-42	140	-95	338	348
기초현금	322	280	420	326	663
기말현금	280	420	326	663	1,011

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

해당 사항 없음

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2025.07.01~2026.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	143	95.3
Trading Buy (중립)	6	4
중립	1	0.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

에스피지	추천일자	투자의견	목표가(원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저
(원) 24.1 25.8	2026.07.16	매수	100,000		