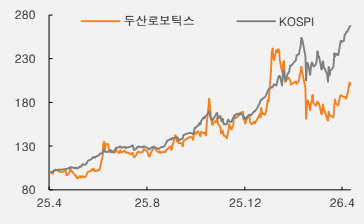


현재주가(26/4/29)	Not Rated	102,200원	
영업이익(26F,십억원)	-	-	
Consensus 영업이익(26F,십억원)	-	-	
EPS 성장률(26F,%)	-	-	
MKT EPS 성장률(26F,%)	-	-	
P/E(26F,x)	-	-	
MKT P/E(26F,x)	-	-	
KOSPI		6,641.02	
시가총액(십억원)		6,488	
발행주식수(백만주)		65	
유동주식비율(%)		49.7	
외국인 보유비중(%)		3.4	
베타(12M) 일간수익률		0.97	
52주 최저가(원)		46,400	
52주 최고가(원)		120,800	
(%)	1M	6M	12M
절대주가	17.9	38.6	96.3
상대주가	-3.4	-16.3	-24.7



[로보틱스]

박선영

seunyoung.park@miraeeasset.com

# 두산로보틱스

## M&A로 외형 성장, 남은 과제는 이익 체력

### 1Q26 Review: 원엑시아 인수 효과 및 복미 솔루션 성장 본격 반영

동사의 1Q26 매출은 연결 기준 153억원(+18% QoQ, +190% YoY)을 기록하며 큰 폭의 외형 성장을 이뤘다. 전년 동기 대비 매출이 급증한 것은 동사가 작년에 인수한 복미 자동화솔루션 기업 원엑시아 연결 효과가 반영된 영향이며, 기존 로봇 Arm 사업도 업황 개선으로 약 80% YoY로 성장하며 매출 성장에 기여했다.

다만 1Q26 영업손실은 -121억원을 기록하며, 전년과 유사한 수준의 영업적자가 지속되었다. 작년 말 ONExia와 복미 법인의 합병 비용, 복미 솔루션 캐파 확대를 위한 신공장 이전, 국내 R&D 센터인 두산로보틱스 이노베이션 센터(DRIC) 이전 등의 일회성 비용과 AI 및 영업 인력 확충 비용 등이 반영되며 고정비가 증가하여 매출 증가 폭에 비해 영업적자 축소 폭은 미미했다.

### EOL 자동화솔루션 수주 증가로 2분기 중 캐파 확대, 성장 가시성 확보

ONExia 인수 이후 복미 법인 두산로보틱스 아메리카(DRA)를 중심으로 자동화솔루션(EOL/CMI) 사업의 성장성이 빠르게 확인되고 있다. 25년 말 자동화솔루션 수주 잔고는 14.9백만 달러로 전년 대비 약 4배 증가했으며, 특히 EoL 수주잔고가 13.2백만 달러까지 확대되며 성장을 주도했다. 수주-매출 전환 리드타임이 3~9개월 수준임을 감안하면 해당 물량은 올해 매출로 대부분 반영될 가능성이 높고, 실제 1Q26 매출 내 자동화솔루션 비중이 38%까지 상승하며 사업 믹스 변화가 본격화되고 있다. 현재는 수주 증가 속도가 캐파를 상회하면서 2Q26 중 기존 대비 약 4배 규모의 신공장 구축을 추진 중이며, 증설 이후 추가 수주 확보와 매출 전환, 이에 따른 영업 레버리지 발생 여부가 중장기 수익성 개선의 핵심 변수로 판단된다.

### 밸류에이션 및 리스크

현재 주가는 12MT PSR 154배, PBR 20배에 거래되고 있으며, 글로벌 Peer 대비 프리미엄 구간에 있다. 다만 국내 주요 로봇 기업들 역시 구조적 성장 기대와 정책 지원 기대를 반영해 프리미엄을 받고 있다는 점을 감안할 필요가 있다. 동사의 경우 ONExia 인수 이후 복미 자동화솔루션 수주잔고가 빠르게 확대되며 수주 기반의 외형 성장 가시성은 확인되고 있으나, 향후 주가 방향성은 AI 기반 로봇 및 EoL 자동화솔루션 사업의 매출 성장 속도와 수익성 개선 여부에 달려 있을 것으로 보인다.

\*\* 본 자료는 2026년 4월 29일 탐방을 바탕으로 작성되었습니다.

결산기 (12월)	2021	2022	2023	2024	2025
매출액 (십억원)	37	45	53	47	33
영업이익 (십억원)	-7	-13	-19	-41	-59
영업이익률 (%)	-18.9	-28.9	-35.8	-87.2	-178.8
순이익 (십억원)	-7	-13	-16	-37	-55
EPS (원)	-173	-259	-300	-564	-856
ROE (%)	-95.7	-43.1	-6.6	-8.7	-14.8
P/E (배)	-	-	-387.1	-92.7	-91.1
P/B (배)	-	-	17.2	8.4	14.5
배당수익률 (%)	-	-	0.0	0.0	0.0

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익  
자료: 두산로보틱스, 미래에셋증권 리서치센터

## 실적 리뷰

### 1Q26 Review: 원엑시아 인수 효과 및 북미 솔루션 성장 본격 반영

동사의 1Q26 연결 매출액은 153억원(+190% YoY, +18% QoQ)으로 큰 폭의 외형 성장을 이뤄냈다. 작년 9월 인수한 북미 자동화 솔루션 기업 원엑시아(ONExia) 인수 효과가 반영된 점이 주요 요인이다. 한편, 국내 정부지원 사업 호조와 EU 고객사 확대로 국내와 유럽을 중심으로 협동로봇 수요가 올라왔으며, 작년 상반기 특히 부진했던 미국 수요도 점진적으로 회복되고 있는 것으로 보인다. 전방 산업 투자 지연으로 인해 부진했던 작년 협동로봇 사업에 대한 기저효과가 나타나며, 협동로봇 Arm 사업은 +80% YoY로 성장하였다.

다만 1Q26 영업손실은 -121억원을 기록하며, 전년과 유사한 수준의 영업적자가 지속되었다. 매출 증가 폭에 비해 영업적자 축소 폭은 미미했는데, 이는 수익성 훼손보다는 선제적 투자에 따른 고정비 증가 영향으로 해석된다. 작년 말 ONExia와 북미 법인의 합병 비용, 북미 솔루션 캐파 확대를 위한 신공장 이전, 국내 R&D 센터인 두산로보틱스 이노베이션 센터(DRIC) 이전 등의 일회성 비용과 AI 및 영업 인력 확충 비용 등이 반영된 영향이다. 25~26년은 외형 성장과 사업 기반 확장을 위한 투자 구간으로, 단기 흑자전환에 대한 기대보다는 선제적 비용 집행 이후 매출 확대가 영업 레버리지로 이어지는지 여부에 주목할 필요가 있다.

표 1. 1Q26 실적 비교표

(십억원, %, %p)

	1Q25	4Q25	1Q26P		
			발표치	YoY (%)	QoQ (%)
매출액	5.3	13.0	15.3	189.7	17.6
영업이익	-12.1	-16.5	-12.1	적지	적지
당기순이익	-9.4	-16.7	-9.2	적지	적지
영업이익률 (%)	-229.3	-126.5	-78.9	-65.6	47.6
순이익률 (%)	-178.4	-128.1	-59.9	-66.4	68.2

자료: 두산로보틱스, 미래에셋증권 리서치센터

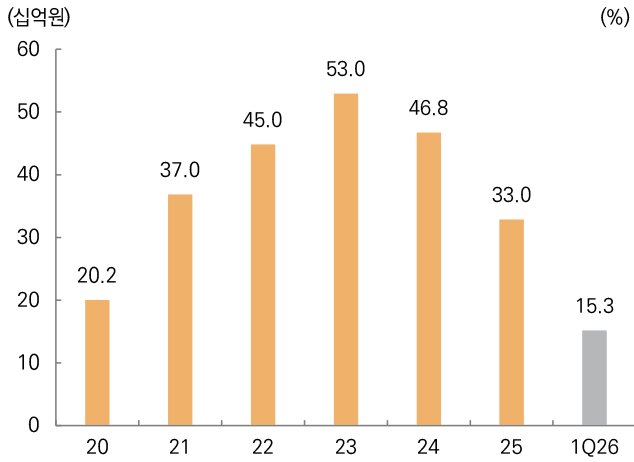
표 2. 분기별 실적 추이

(십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2023	2024	2025
매출액	10.9	14.4	10.0	11.5	5.3	4.5	10.2	13.0	15.3	53.0	46.8	33.0
협동로봇-로봇 Arm	8.3	12.7	9.1	8.8	3.7	2.8	6.4	7.0	6.6	45.9	38.9	19.9
협동로봇-부품 등 기타	2.6	1.8	1.0	2.6	1.6	1.7	2.0	1.7	2.9	7.1	7.9	7.1
자동화 솔루션 (EOL/CMI)	-	-	-	-	-	-	1.8	4.2	5.8	-	-	6.0
영업이익	-6.9	-7.9	-9.6	-16.9	-12.1	-15.7	-15.3	-16.5	-12.1	-19.2	-41.2	-59.5
순이익 (지배)	-2.8	-3.7	-6.9	-23.1	-9.4	-16.6	-12.9	-16.7	-9.2	-15.9	-36.6	-55.5
영업이익률 (%)	-63.3	-54.6	-95.6	-146.7	-229.3	-345.3	-150.2	-126.5	-78.9	-36.1	-88.0	-180.3
순이익률 (지배, %)	-26.2	-25.7	-68.6	-201.3	-178.4	-365.5	-126.5	-128.1	-59.9	-29.9	-78.1	-168.3

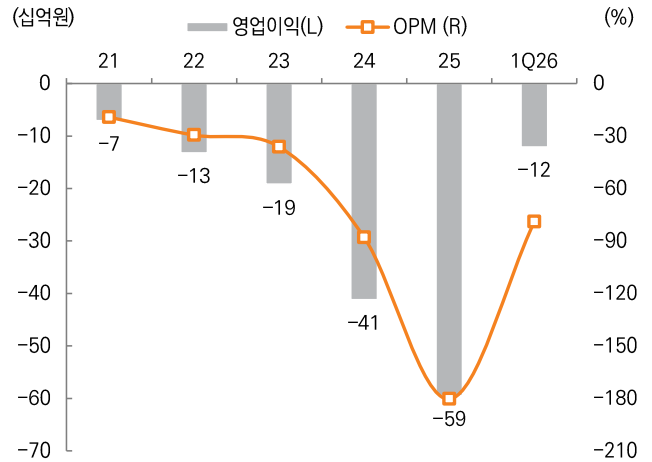
자료: 두산로보틱스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 두산로보틱스 연결 매출 추이



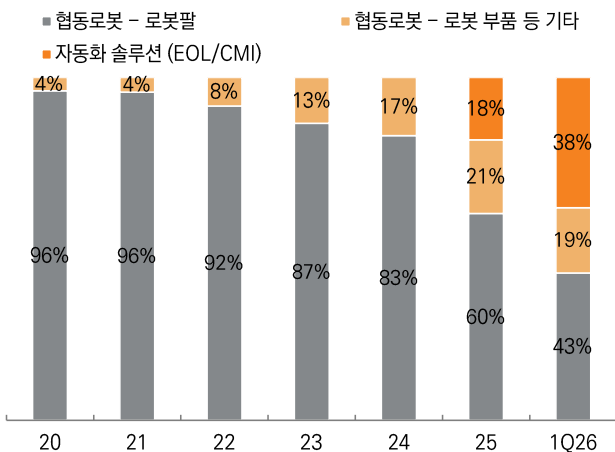
자료: 두산로보틱스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 두산로보틱스 영업이익 및 영업이익률 추이



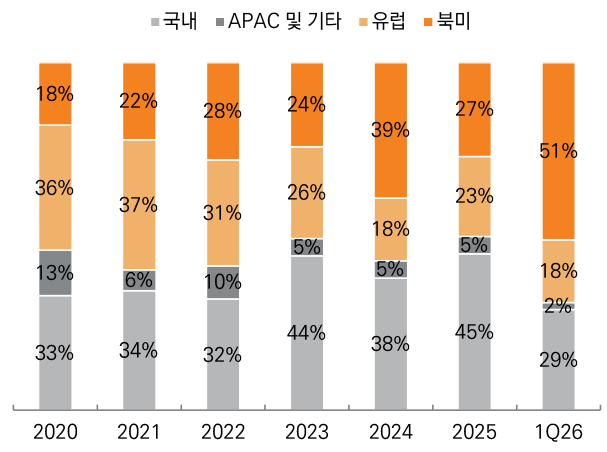
자료: 두산로보틱스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 두산로보틱스 품목별 매출 비중 추이



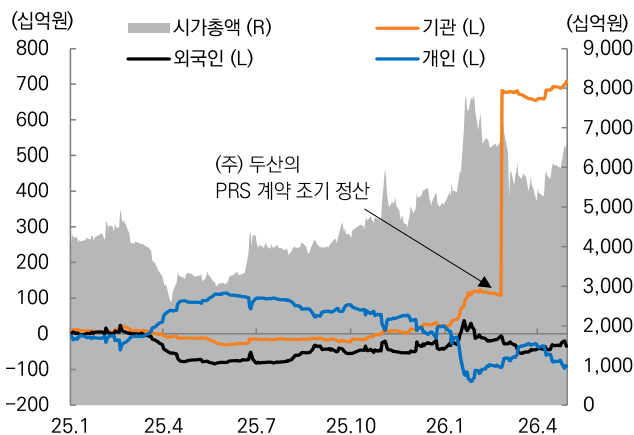
자료: 두산로보틱스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 두산로보틱스 지역별 매출 비중 추이



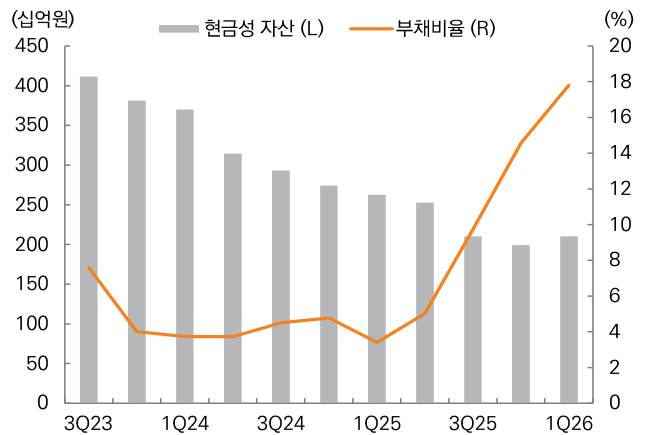
자료: 두산로보틱스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 투자자별 순매수량 vs. 시가총액 추이



자료: 에프앤가이드, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 현금성 자산 및 부채비율 추이



자료: 두산로보틱스, 미래에셋증권 리서치센터

## 사업 현황과 성장 전략

### 북미 법인 사업 현황 – EOL 솔루션 수주 확대 및 캐파 증설

작년 동사가 인수한 ONExia는 동사 북미 법인을 흡수합병하면서 사명을 두산로보틱스 아메리카(DRA)로 변경하고 실질적 북미 법인 역할을 수행 중이다. 협동로봇을 활용한 자동화 솔루션(EOL/CMI) 부문의 수주잔고는 25년 말 기준 약 14.9백만 달러(약 222억원)로, 24년 말(약 3.8백만 달러) 대비 약 4배 증가했다. 특히 EOL 공정 수주잔고가 2.6백만 달러에서 13.2백만 달러로 크게 확대되며 성장을 주도했으며, 이는 원역시아 인수 이후 기존 영업망을 활용한 시너지 효과로 해석된다.

수주에서 매출까지의 리드타임이 3~9개월 수준인 점을 고려하면, 해당 수주잔고(약 222억원)는 올해 내 매출로 대부분 전환될 가능성이 높아 실적 가시성은 높은 상황이다. 실제로 북미 지역을 중심으로 EOL 매출이 빠르게 증가하면서 1Q26 연결 기준 전체 매출 중 자동화솔루션 부문 비중은 38%까지 확대되며 사업 믹스 변화가 본격화되고 있다.

현재 북미 솔루션 사업은 수주 증가 속도가 캐파를 상회하면서 캐파 증설 니즈가 발생했다. 이에 따라 동사는 대규모 수주에 대응하기 위해 기존 원역시아의 협동로봇 생산 거점을 기존 대비 약 4배 규모의 펜실베이니아주 신공장 부지로 이전 중이며 올해 2분기 내 완료할 예정이다.

캐파 증설 이후에는 현재 제한되고 있는 추가 수주 확보가 가능해질 것으로 예상된다. 수주잔고의 매출 전환이 본격화될 경우, 영업 레버리지 효과가 나타날 수 있다. 특히 EOL 솔루션은 단순 협동로봇 대비 ASP 및 확장 여지가 크다는 점에서 동사 중장기 수익성 개선의 핵심 축으로 판단된다. 다만 현재는 캐파 및 영업망 확대가 진행 중인 단계인만큼, 향후 추가 수주 확보 속도와 매출 전환률, 마진 개선 여부를 확인할 필요가 있다.

그림 7. 두산로보틱스 아메리카 1Q26 매출

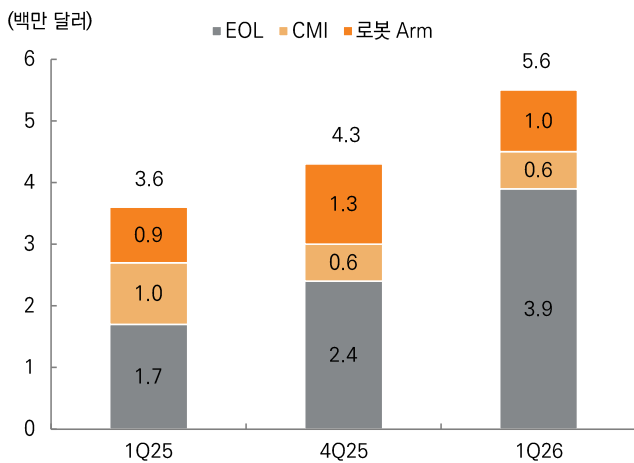
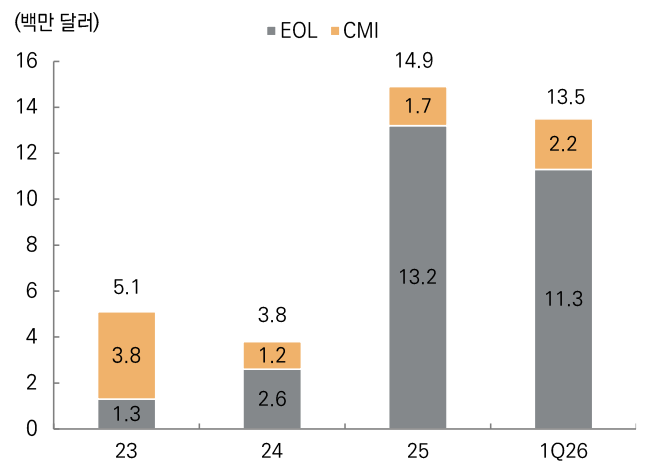


그림 8. 두산로보틱스 아메리카 부문별 수주잔고 추이



주: 원역시아(ONExia) 매출 포함  
 자료: 두산로보틱스, 미래에셋증권 리서치센터

자료: 두산로보틱스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. ONExia 회사 개요 및 경쟁력

패키징 EOL(End-of-Line) 자동화 시장에서 25년 업력의 협동로봇 솔루션 보유, 고객 맞춤형 자동화 시스템 개발, 제공

업체 개요

경토 배경

- DR의주요 북미 솔루션 파트너사 중 하나로, 협동로봇을 활용한 자동화 솔루션 사업 영위
- 미국 핵심 공업지대에 거점을 두고 자동화 시스템 설계·제조·설치까지 원스톱으로 제공

주요 정보

- 1984년 설립, 창립자: Greg Selke
- 본사: 미국 펜실베이니아 주 Exton
- 규모: 28,000sqft 규모 사업장, 임직원 45여명
- 본사(23,000sqft), 외부 가공공장(5,000sqft)

핵심 사업영역 및 경쟁력

1 협동로봇 기반 EOL<sup>1</sup> 솔루션 사업

- EOL(End-of-Line) 공정용 협동로봇 솔루션 자체 개발·제조·판매
- 솔루션(3종): Palletizer, Case Packer, Case Erector
- Plug & Play 표준 솔루션 확보
- Palletizing 주변기기 자체 설계·제작으로 원가 절감 역량 내재화

2 맞춤형 자동화 시스템 사업 (CMI<sup>2</sup>)

- 제조 공정 전반 - 조립·부품 이송·적재·포장·검사 - 에 맞춘 커스텀 자동화 장비 설계·제작·공급
- 액주에이터·센서 특성에 맞춘 최적 자동화 모션 구현
- 고객 현장 맞춤 통합 시스템 구축

ONExia, JFK, PIA, HQ, 가공 공장

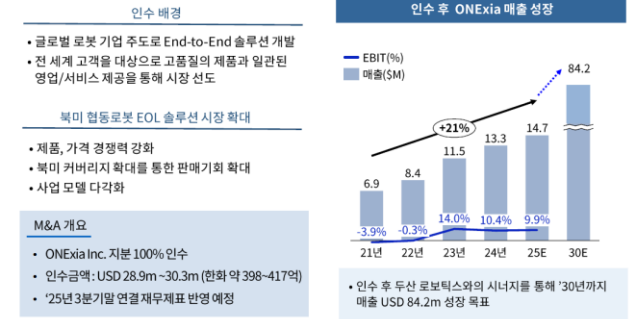
↔ 뉴욕 JFK 공항 2시간  
↔ 필라델피아 국제 공항 45분

자료: 두산로보틱스

그림 10. M&A를 통한 비유기적 성장 전략

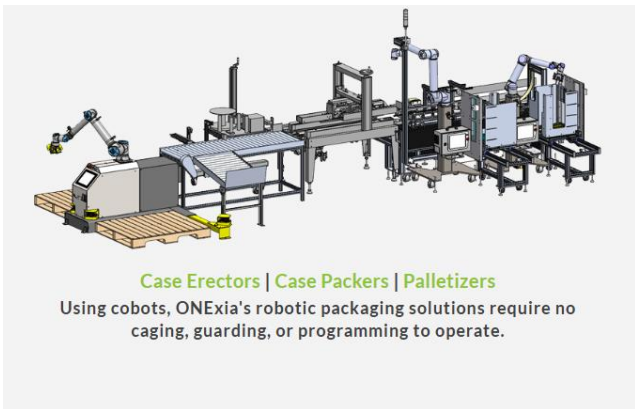
M&A를 통한 In-organic 성장 전략

- 지능형 로봇 솔루션 중심의 사업 모델 진화를 위한 솔루션 핵심 기술역량 확보 전략 추구
- ONExia 인수로 확보된 EOL 솔루션 라인업을 바탕으로 자동화 최대 시장인 북미 시장 공략
- '30년 ONExia 북미 매출 USD 84.2m 목표



자료: 두산로보틱스

그림 11. 협동로봇을 활용한 ONExia 패키징 시스템



자료: 두산로보틱스

그림 12. 케이스 이렉터 (Case Erector) - 상자 조립 및 테이핑



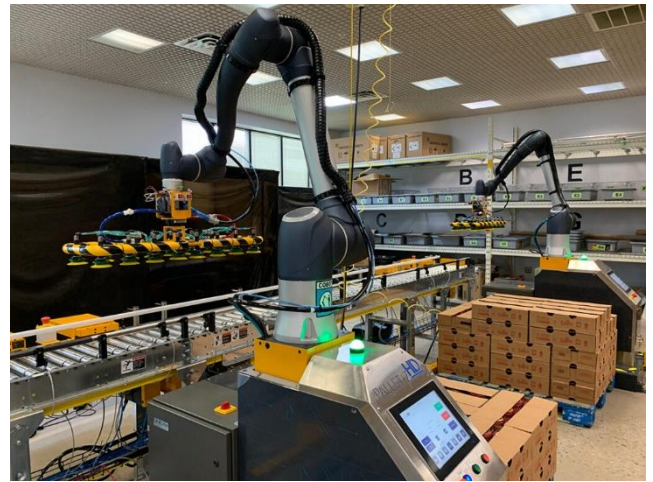
자료: 두산로보틱스

그림 13. 케이스 팩커 (Case Packer)- 픽업플레이스 작업



자료: 두산로보틱스

그림 14. 팔레타이저 (Palletizer) - 박스 적재



자료: 두산로보틱스

### 피지컬 AI를 구현할 수 있는 현실적인 폼팩터에 집중

동사는 피지컬 AI 활용을 위해 인간 형상의 휴머노이드 개발 대신 실용적 형태의 폼팩터의 로봇 개발을 지향하고 있다. 전략적으로는 기존 ‘지능형 솔루션’ 개념을 확장한 ‘Industrial Humanoid’ 전략을 제시했다. 동사가 말하는 ‘산업용 휴머노이드’는 인간의 형태가 아닌, 실제 제조 현장에서 숙련 작업을 대체할 수 있는 또 다른 폼팩터의 AI 기반 자동화 솔루션을 의미한다. 스캔앤고는 그 초기 모델로 AI와 3D 비전을 접목해 항공기 동체, 발전소 블라이드 등에 스스로 최적 경로를 생성하며 그라인딩 및 샌딩 작업이 가능하며 연내 납품을 목표로 하고 있다.

또한, 현재 AI 팔레타이징 및 디팔레타이징 등 EoL 중심 제품 라인업 확대가 진행 중이며, 일부 신규 솔루션은 PoC 단계에 진입한 것으로 파악된다. AI 팔레타이저, 디팔레타이저의 경우 원역시아가 개발단계부터 참여하였으며, 이 역시 연내 출시를 목표로 하고 있다. 더하여, 향후 북미 중심 솔루션 사업 확대와 함께 데이터 기반 AI 역량 강화, 정부 과제 참여 등을 통해 기술 및 사업 확장을 병행할 계획이다.

그림 15. 두산로보틱스 기존 사업 영역

핵심사업영역 협동 로봇	일중사업전략 솔루션	미래성장동력 소프트웨어
<ul style="list-style-type: none"> <li>E 시리즈: 낮은 가격대로 F&amp;B 시장 접근성 높인 모델</li> <li>A 시리즈: 토크 센서를 제거한 5~9kg의 낮은 Payload 모델</li> <li>M 시리즈: 토크 센서 기반 정밀 작업 가능한 Payload 6~15kg의 크리미엄 모델</li> <li>H, P 시리즈: 20~25kg, 30kg의 높은 Payload 모델</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>커피 모듈: 무인 카페 솔루션</li> <li>팔레타이징 솔루션</li> <li>무인 솔루션</li> <li>아이스크림 로봇</li> <li>용접 솔루션</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Dart Suite: 로봇 App 개발을 위한 Toolkit</li> <li>Dart IDE</li> <li>Dart Platform: 엣지 다운로드, 실행하는 기본 플랫폼</li> <li>Dart Store: 다양한 로봇 앱 다운로드 가능한 스토어</li> </ul>

자료: 두산로보틱스

그림 16. 두산로보틱스 2026년 성장전략 및 추진 현황

#### 'Industrial Humanoid' 사업 영역 확대를 위한 AI 중심 기술 혁신 추진

- '25년 ONExia 인수로 확보된 북미 솔루션 사업의 스케일업
- 협동로봇 Arm 성장과 숙련공 수준의 작업 지능을 갖춘 Industrial Humanoid를 통해 Physical AI 시장 선도
- In-organic을 통한 Physical AI 시장 선도를 위한 추가 기술 확보 추진 지속

2026 성장 전략	혁신 방향성	추진 현황
<ul style="list-style-type: none"> <li>• 지능형 로봇 솔루션 사업 성장 가속화                             <ul style="list-style-type: none"> <li>- Arm + S/W + AI 기능 통합된 Plug &amp; Play 형태의 완제품 제공</li> </ul> </li> <li>• 북미 솔루션 시장내 경쟁력 확대</li> </ul>	AI Solutions	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 지능형 솔루션 제품 라인업 확대                             <ul style="list-style-type: none"> <li>- AI 팔레타이저 솔루션 북미 출시</li> <li>- 신규 솔루션 공정 개발</li> </ul> </li> <li>• 북미법인 사업장 확장 및 인력 확대                             <ul style="list-style-type: none"> <li>- Capa 증설 및 인력 채용을 통한 사업 강화</li> </ul> </li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• 협동로봇 ARM 사업 경쟁력 확보                             <ul style="list-style-type: none"> <li>- 제품 품질 강화 및 차세대 모델 개발</li> </ul> </li> </ul>	ARM	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 차세대 ARM 모델 개발 추진                             <ul style="list-style-type: none"> <li>- 성능 고도화, 안전기능 개발 등</li> </ul> </li> <li>• 유럽 현지 오피스 확대                             <ul style="list-style-type: none"> <li>- 글로벌 세일즈 기반 확장</li> </ul> </li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• 자체 AI 모델 개발 플랫폼 및 데이터 인프라 구축                             <ul style="list-style-type: none"> <li>- 자체 AI 작업 지능화 모델, AI 플랫폼 및 데이터 인프라 구축</li> </ul> </li> </ul>	Industrial Humanoid 개발	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Perception AI를 위한 '작업 지능' 구현</li> <li>• 정부의 로봇산업 지원 프로그램 참여 주도                             <ul style="list-style-type: none"> <li>- '26년 과제 공고 및 선정 예정</li> </ul> </li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• M&amp;A 등을 통한 In-organic 성장</li> </ul>	In-organic	<ul style="list-style-type: none"> <li>• M&amp;A, 파트너십을 통한 기술 추가 확보 지속 검토</li> </ul>

자료: 두산로보틱스

그림 17. CES 2026에서 최고혁신상을 수상한 스캔앤고(Scan&Go)



자료: 두산로보틱스

그림 18. 두산로보틱스가 지향하는 산업용 휴머노이드

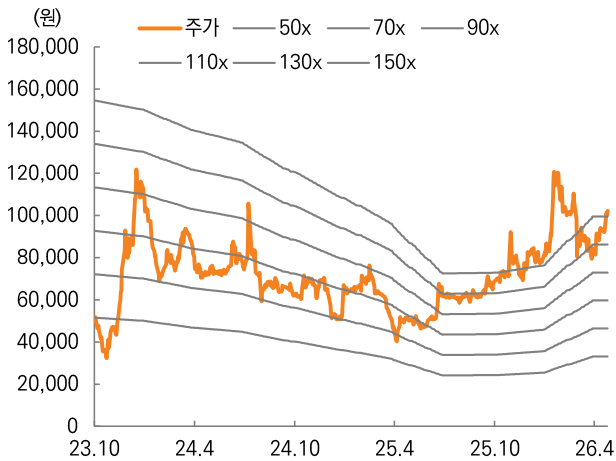
휴머노이드 주요기업의 최신 제품 기술	두산로보틱스 Industrial Humanoid
<ul style="list-style-type: none"> <li>• 단순 Pick &amp; Place (자동차 부품 운반)                             <ul style="list-style-type: none"> <li>→ 다종종 부품 운반 및 조립 등 비정형 복잡작업 수행 불가</li> </ul> </li> <li>• 집안일 (세탁기 빨래 넣고 꺼내기, 수건 개기 등)                             <ul style="list-style-type: none"> <li>→ 좁고 장애물 많은 가정에서 불특정 다수의 작업 수행 불가</li> </ul> </li> <li>• 복싱 경기, 국예 등                             <ul style="list-style-type: none"> <li>→ 작업 자동화 니즈 없음</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• AI 기술 구성요소                             <ul style="list-style-type: none"> <li>- Perception: 비정형 작업을 인식 및 모션 생성</li> <li>- Mobility: 작업 범위 확장 가능한 상하 좌우 이동 (Wheel 기반)</li> <li>- Manipulation: 모션 최적화로 작업 속도-품질 향상(Cobot 기반)</li> </ul> </li> <li>• 차별점                             <ul style="list-style-type: none"> <li>- 숙련공 수준의 비정형 작업 수행</li> <li>- 제품 구성요소 단순화로 ROI 향상</li> </ul> </li> </ul>
<p>범용성을 지향하나, 실제 작업 대체가 어려움, 특정 작업에서의 신뢰성 한계</p>	<p>숙련공 RFM(Robot Foundation Model)의 Industrial Humanoid로 Physical AI 시장 선점</p>

자료: 두산로보틱스

## 주가 추이 및 밸류에이션

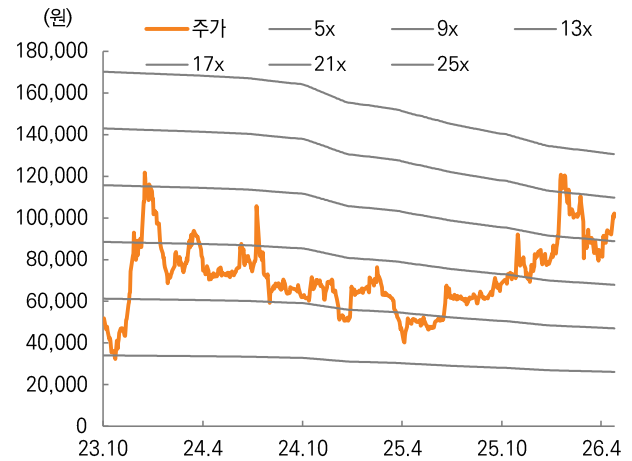
현재 주가는 12MT PSR 154배, 12MT PBR 20배에 거래되고 있으며, 글로벌 Peer 평균 대비 높은 밸류에이션을 형성하고 있다. 다만, 국내 주요 로봇 기업들 역시 글로벌 대비 높은 밸류에이션을 형성하고 있으며, 이는 한국 로봇 산업이 초기 성장 단계로서 AI, 휴머노이드, 로봇 자동화에 대한 구조적 성장 기대 및 국가 전략 사업으로서 투자 확대에 대한 기대를 반영해 프리미엄을 받고 있다는 점을 감안할 필요가 있다. 동사의 경우 ONExia 인수 이후 북미 자동화솔루션 수주잔고가 빠르게 확대되며 단순 기대가 아닌 수주 기반의 외형 성장 가시성이 확인되고 있으나, 향후 주가는 AI 기반 로봇 및 EOL 자동화 솔루션 사업의 수익화 여부에 의해 결정될 가능성이 높다.

그림 19. 두산로보틱스 12M Trailing PSR 밴드



자료: 에프앤가이드, 미래에셋증권 리서치센터

그림 20. 두산로보틱스 12M Trailing PBR 밴드



자료: 에프앤가이드, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 주요 협동로봇 기업 Peer Valuation

(십억원, %, 배)

기업명	시가총액	매출			영업이익률			ROE			PER			PSR			PBR		
		25	26F	27F	25	26F	27F	25	26F	27F	25	26F	27F	25	26F	27F	25	26F	27F
화낙	62,391	8,114	8,548	9,051	21.4	23.3	24.3	9.3	10.5	11.2	38.5	33.6	30.7	7.5	7.3	6.9	3.4	3.4	3.3
야스카와 전기	13,599	5,145	5,399	5,725	8.7	10.8	11.8	7.7	9.8	10.5	40.6	29.7	26.6	2.6	2.5	2.4	3.0	2.9	2.7
가와사키 중공업	24,952	19,485	21,686	23,189	5.6	6.2	6.8	14.9	12.4	13.1	24.5	29.4	25.6	1.2	1.2	1.1	3.3	3.5	3.2
오므론	10,618	7,337	7,861	8,362	6.7	7.0	8.1	2.9	4.2	5.9	46.8	34.1	23.4	1.3	1.4	1.3	1.4	1.4	1.4
<b>일본 평균</b>	<b>27,890</b>	<b>10,020</b>	<b>10,874</b>	<b>11,582</b>	<b>10.6</b>	<b>11.8</b>	<b>12.7</b>	<b>8.7</b>	<b>9.2</b>	<b>10.2</b>	<b>37.6</b>	<b>31.7</b>	<b>26.6</b>	<b>3.2</b>	<b>3.1</b>	<b>2.9</b>	<b>2.8</b>	<b>2.8</b>	<b>2.6</b>
도보트	2,339	97	157	221	-27.1	-14.6	-5.6	-4.7	-3.3	-0.8	-	-	-	23.3	14.9	10.6	4.0	4.7	4.7
씨아션	5,094	-	-	-	-	-	-	-5.9	-	-	-	-	-	5.8	-	-	5.5	-	-
<b>중국 평균</b>	<b>3,716</b>	<b>97</b>	<b>157</b>	<b>221</b>	<b>-27.1</b>	<b>-14.6</b>	<b>-5.6</b>	<b>-5.3</b>	<b>-3.3</b>	<b>-0.8</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>14.5</b>	<b>14.9</b>	<b>10.6</b>	<b>4.7</b>	<b>4.7</b>	<b>4.7</b>
레인보우로보틱스	12,901	34	57	160	-7.3	7.8	17.5	1.1	3.9	15.3	9,109	2,409	559.8	378.1	225.3	80.6	-	96.4	-
두산로보틱스	7,137	33	78	122	-180.3	-45.5	0.3	-14.8	-9.5	-0.9	-	-	-	166.0	91.7	58.4	20.5	21.6	22.1
뉴로메카	800	19	-	-	-78.4	-	-	-177	-	-	-	-	-	38.5	-	-	53.4	-	-
<b>한국 평균</b>	<b>6,946</b>	<b>29</b>	<b>68</b>	<b>141</b>	<b>-88.7</b>	<b>-18.9</b>	<b>8.9</b>	<b>-63.7</b>	<b>-2.8</b>	<b>7.2</b>	<b>9,109</b>	<b>2,409</b>	<b>559.8</b>	<b>194.2</b>	<b>158.5</b>	<b>69.5</b>	<b>37.0</b>	<b>59.0</b>	<b>22.1</b>
ABB	262,142	47,233	54,738	59,069	18.2	20.1	20.0	35.0	33.5	29.3	35.5	29.2	28.6	4.9	4.8	4.4	11.9	9.1	7.9
테라다인	71,152	4,536	6,555	8,018	20.4	28.7	31.8	28.7	35.0	38.0	55.5	44.2	32.1	12.7	10.9	8.9	15.3	14.6	11.6
테크만 로봇	1,531	83	-	-	6.1	-	-	3.2	-	-	206.7	-	-	15.4	-	-	4.7	-	-
<b>전체 평균</b>	<b>39,555</b>	<b>8,374</b>	<b>11,675</b>	<b>12,657</b>	<b>-18.7</b>	<b>4.9</b>	<b>12.8</b>	<b>-8.3</b>	<b>10.7</b>	<b>13.5</b>	<b>1,194</b>	<b>373</b>	<b>104</b>	<b>54.8</b>	<b>40.0</b>	<b>19.4</b>	<b>11.5</b>	<b>17.5</b>	<b>7.1</b>

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

## 주요 Q&A

### Q) 원액시아 핵심 사업인 EOL/CMI 사업이란?

A) EOL(End-of-Line) 공정은 제조, 물류 끝단에서 완제품을 박스 안에 패킹하고 컨베이어 벨트에 박스를 적재하는 공정. 미국 핵심 공업지대에 거점을 두고 협동로봇 기반 EOL 솔루션 사업을 자체 개발, 제조, 설치까지 원스톱으로 제공. 한편 CMI(Customized Machine Integration) 사업은 고객 공정에 맞춘 자동화 시스템 구축 사업으로, 조립·부품 이송·적재·포장·검사 등 제조 공정 전반에 적용되며, 주로 신공장 구축 또는 생산라인 증설 시 설비 공급 형태로 수주가 발생.

### Q) 원액시아의 대표적인 EOL 공정용 협동로봇 솔루션은?

A) 주요 3종 솔루션은 (1) 케이스 이렉터(case erector)- 박스 조립, (2) 케이스 팩커(case packer) - 픽애플레이스 및 밀봉, (3) 팔레타이저(palletizer) - 컨베이어 벨트에 박스 적재의 세 가지. 이 세 가지 솔루션을 통합 적용할 경우 생산라인 약 5~6명 인력을 대체 가능.

### Q) 협동로봇 Arm 사업 대비 자동화솔루션 사업의 장점은?

A) 팔레타이징과 같은 개별 제품 판매하는 것보다 전체 라인 형태로 공급 시에 고객 접근성과 즉시 활용성이 높아 유리. 플러그앤플레이(Plug and Play)가 가능한 표준 솔루션을 확보. 반면, 고객이 로봇 단품을 사서 그리퍼, 컨베이어 벨트 등과 직접 접목하고 소프트웨어를 구동시키는 건 상대적으로 긴 시간 소요. 단순 로봇팔 판매 대비 마진 우위.

### Q) EOL 자동화솔루션은 어떤 산업 혹은 어떤 공정에 주로 활용되나?

A) EOL 솔루션은 물류 산업 쪽으로 가장 많이 들어가지만, EOL 공정은 산업 중심이라기보다는 공정 중심 시장. 박스 포장 및 적재와 같이 표준화된 공정에서 빠르게 도입 가능. 제약, 헬스케어, 자동차 부품 등 어떤 산업에서든 마지막에 제품이 포장되고 출하되는 끝단에 적용 가능. 제품을 박스에 넣거나 박스를 옮기는 팔레타이징 공정은 단순한 공정으로 로봇 대체 수요가 큰 공정.

두산로보틱스 (454910)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2022	2023	2024	2025
매출액	45	53	47	33
매출원가	31	38	37	29
매출총이익	14	15	10	4
판매비와관리비	27	34	51	64
조정영업이익	-13	-19	-41	-59
영업이익	-13	-19	-41	-59
비영업손익	0	3	4	4
금융손익	0	3	12	8
관계기업등 투자손익	0	0	0	-1
세전계속사업손익	-13	-16	-37	-55
계속사업법인세비용	0	0	0	0
계속사업이익	-13	-16	-37	-55
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	-13	-16	-37	-55
지배주주	-13	-16	-37	-55
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	-12	-16	-37	-54
지배주주	-12	-16	-37	-54
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	-10	-15	-35	-52
FCF	-27	-30	-47	-30
EBITDA 마진율 (%)	-22.2	-28.3	-74.5	-157.6
영업이익률 (%)	-28.9	-35.8	-87.2	-178.8
지배주주귀속 순이익률 (%)	-28.9	-30.2	-78.7	-166.7

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2022	2023	2024	2025
유동자산	39	426	342	267
현금 및 현금성자산	7	305	266	157
매출채권 및 기타채권	11	22	28	20
재고자산	13	14	29	19
기타유동자산	8	85	19	71
비유동자산	24	30	80	132
관계기업투자등	0	0	3	9
유형자산	9	8	10	19
무형자산	7	13	9	54
자산총계	63	456	422	399
유동부채	15	13	15	28
매입채무 및 기타채무	7	8	8	8
단기금융부채	1	1	1	3
기타유동부채	7	4	6	17
비유동부채	5	4	4	23
장기금융부채	3	4	2	17
기타비유동부채	2	0	2	6
부채총계	20	18	19	51
지배주주지분	43	439	403	349
자본금	24	32	32	32
자본잉여금	101	506	506	506
이익잉여금	-83	-99	-137	-192
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	43	439	403	349

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2022	2023	2024	2025
영업활동으로 인한 현금흐름	-23	-27	-44	-17
당기순이익	-13	-16	-37	-55
비현금수익비용가감	6	5	6	14
유형자산감가상각비	3	3	4	5
무형자산상각비	1	1	2	2
기타	2	1	0	7
영업활동으로인한자산및부채의변동	-16	-16	-25	15
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-2	-12	-7	10
재고자산 감소(증가)	-9	-1	-18	1
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-1	2	-1	5
법인세납부	0	0	-2	0
투자활동으로 인한 현금흐름	-13	-86	5	-90
유형자산처분(취득)	-4	-3	-3	-13
무형자산감소(증가)	-5	-6	-5	-2
장단기금융자산의 감소(증가)	-1	-76	35	-34
기타투자활동	-3	-1	-22	-41
재무활동으로 인한 현금흐름	39	411	-1	-2
장단기금융부채의 증가(감소)	2	1	-3	17
자본의 증가(감소)	40	413	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0
기타재무활동	-3	-3	2	-19
현금의 증가	3	298	-40	-109
기초현금	4	7	305	266
기말현금	7	305	266	157

자료: 두산로보틱스, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2022	2023	2024	2025
P/E (x)	0.0	-387.1	-92.7	-91.1
P/CF (x)	0.0	-576.3	-111.0	-121.6
P/B (x)	0.0	17.2	8.4	14.5
EV/EBITDA (x)	0.4	-482.6	-88.9	-93.3
EPS (원)	-259	-300	-564	-856
CFPS (원)	-136	-201	-471	-641
BPS (원)	880	6,770	6,210	5,378
DPS (원)	0	0	0	0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	-	0.0	0.0	0.0
매출액증가율 (%)	21.6	18.0	-11.7	-29.6
EBITDA증가율 (%)	적지	적지	적지	적지
조정영업이익증가율 (%)	적지	적지	적지	적지
EPS증가율 (%)	적지	적지	적지	적지
매출채권 회전율 (회)	4.7	3.2	1.9	1.4
재고자산 회전율 (회)	4.7	3.9	2.2	1.4
매입채무 회전율 (회)	6.9	7.9	7.3	6.6
ROA (%)	-27.3	-6.1	-8.3	-13.5
ROE (%)	-43.1	-6.6	-8.7	-14.8
ROIC (%)	-50.1	-38.5	-52.7	-52.5
부채비율 (%)	46.4	4.0	4.8	14.6
유동비율 (%)	263.5	3,191.2	2,214.3	959.5
순차입금/자기자본 (%)	-9.1	-85.9	-67.7	-51.7
조정영업이익/금융비용 (x)	-24.2	-13.6	-100.8	-92.6

### Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 해당 회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 본 자료에서 매매를 권유한 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.