

두산로보틱스 454910

ONExia 편입에 따른 기술 & 솔루션 확장 기대

실적 정체는 지속

25년 3분기 연결 매출액 101억원 (+1.3% YoY), 영업적자 152억으로 YoY 적자폭은 확대되었다. 다만 협동로봇 중심의 단일 제품 구조에서는 수익성 한계가 존재했으나 솔루션 비중 증가와 원가 절감 구조 확립에 따라 중장기적 수익성 개선 구간이 형성되고 있다는 판단이다. EOL·검사포장 등 설치형 공정 중심 시장을 확보하면서 ASP 확장 기반을 구축하는 중이다.

ONExia 기반 EOL 솔루션 확대

ONExia 인수 효과가 반영되며 북미향 EOL 솔루션 중심의 고부가 매출이 증가한 점이 특징이다. ONExia는 팔레타이저·케이스패커·케이스에렉터 등 EOL (End of Line) 장비를 직접 설계·제조·설치하는 업체로 동사의 협동로봇 / 팔레타이징 솔루션과 결합하여 Turn-key 사업 안정성이 강화될 전망이다. 단순 로봇 HW 업체에서 솔루션 프로바이더로 전환되는 초기 단계에 진입할 것으로 기대된다.

정부 프로그램 참여 → AI 기반 휴머노이드 사업 진출 본격화

정부 주도 하에 휴머노이드·AI 반도체 얼라이언스에 주도 기업으로 참여한다. 29년 휴머노이드 양산 (1,000대/년) 목표와 제조용 AI 기반 자동화 개발 등이 핵심이다. 해당 프로그램은 산업용 로봇에서 휴머노이드 플랫폼으로 확장할 수 있는 기반이다.

투자의견 '중립'이지만 로봇테마 다시 한번 불면 주가 상승 가능

3Q25는 외형보다 기술·조직·제품 포트폴리오가 재정렬된 분기이다. 다만 현재 실적이 적자 기초를 유지하고 있어 ONExia 편입 효과가 전사 손익에 본격적으로 반영되기까지는 추가 시간이 필요한 것으로 보인다. 다만 주가 흐름은 펀더멘털과 별개로 로봇 테마 강도에 따라 변동성이 확대될 수 있다. 특히 삼성전자가 이번 CES에서 웨어러블 로봇을 공개할 경우 로봇 섹터 전반의 모멘텀이 재차 강화될 가능성이 있으며 이 과정에서 동사의 주가 역시 단기적으로 반응할 수 있다.

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	53	47	50	90	121
영업이익	-19	-41	-45	-27	1
영업이익률(%)	-36.1	-88.0	-90.0	-30.0	1.0
세전이익	-16	-37	-23	-27	1
지배주주지분순이익	-16	-37	-23	-27	1
EPS(원)	-245	-564	-361	-417	19
증감률(%)	적지	적지	적지	적지	흑전
ROE(%)	-6.6	-8.7	-6.0	-7.4	0.3
PER(배)	-474.1	-92.7	-196.5	-170.5	3,803.5
PBR(배)	17.2	8.4	12.1	13.1	13.0
EV/EBITDA(배)	-482.6	-88.9	-121.1	-247.1	388.6

자료: 두산로보틱스, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

김수현 미드스몰캡·지주회사·비상장

02-709-2650

seankim@ds-sec.co.kr

강태호 연구원

02-709-2666

kth@ds-sec.co.kr

2025.11.25

중립 (하향)

목표주가(상향)	75,000원
현재주가(11/25)	70,400원
상승여력	6.5%

Stock Data

KOSPI	3,853.3pt
시가총액(보통주)	4,602십억원
발행주식수	64,820천주
액면가	500원
자본금	0십억원
60일 평균거래량	547천주
60일 평균거래대금	40,657백만원
외국인 지분율	2.8%
52주 최고가	95,500원
52주 최저가	39,550원
주요주주	
두산(외 2인)	68.1%
국민연금공단(외 1인)	5.0%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-1.9	-2.7
3M	20.3	-2.3
6M	47.8	1.0

주가차트

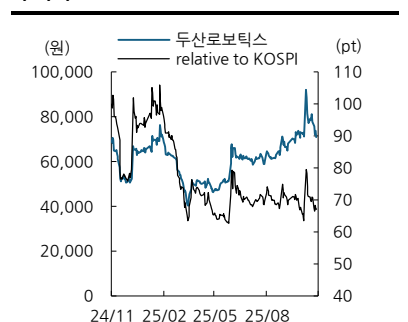


그림1 ONExia 위치 및 공장 사진



자료: 두산로보틱스, DS투자증권 리서치센터

그림2 ONExia 검토 배경 및 주요 정보

검토 배경	- DR의 주요 복미 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)

자료: 두산로보틱스, DS투자증권 리서치센터

그림3 ONExia 핵심 사업영역 및 경쟁력

1 협동로봇 기반 EOL 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)

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

자료: 두산로보틱스, DS투자증권 리서치센터

표1 두산로보틱스 연간 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	2023	2024F	2025F	2026F	2027F
매출액	53	49	50	90	121
YoY	18.7	-8.7	2.5	80.2	34.4
로봇 ARM	50.0	39.8	31.8	30.0	36.0
YoY	11.1	-20.4	-20.0	-5.8	20.0
솔루션	3.4	7.0	3.0	10.0	15.0
YoY		106.6	-57.3	233.3	50.0
Recurring 소프트웨어 렌탈			5.1	10.0 14.9 35.1	15.0 24.8 70.2
YoY					50.0
스마트팩토리		1.9	3	10	15
YoY			57.9	233.3	50.0
AMR			12.1	30	40
YoY				147.9	33.3
영업이익	-10.1	-41.2	-44.9	-27.0	1.2
OPM	-18.9	-84.6	-90	-30	1
당기순이익	-15.8	-22.9	-23.4	-27.0	1.2
OPM	(29.6)	-46.9	-47	-30	1

자료: 두산로보틱스, DS투자증권 리서치센터 추정

[두산로보틱스 454910]

재무상태표 (십억원)						손익계산서 (십억원)					
	2023	2024	2025F	2026F	2027F		2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	426	342	316	279	267	매출액	53	47	50	90	121
현금 및 현금성자산	305	266	246	212	188	매출원가	38	37	63	81	71
매출채권 및 기타채권	26	31	30	9	7	매출총이익	15	10	-13	9	50
재고자산	14	29	23	42	56	판매비 및 관리비	34	51	32	36	48
기타	80	17	17	17	17	영업이익	-19	-41	-45	-27	1
비유동자산	30	80	82	103	123	(EBITDA)	-15	-35	-36	-18	11
관계기업투자등	2	37	40	40	44	금융손익	2	15	0	0	0
유형자산	8	10	8	8	10	이자비용	1	0	0	0	0
무형자산	13	9	9	9	9	관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
자산총계	456	422	398	381	390	기타영업외손익	1	-10	22	0	0
유동부채	13	15	15	25	33	세전계속사업이익	-16	-37	-23	-27	1
매입채무 및 기타채무	11	13	13	23	31	계속사업법인세비용	0	0	0	0	0
단기금융부채	1	1	1	1	1	계속사업이익	-16	-37	-23	-27	1
기타유동부채	1	1	1	1	1	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	4	4	4	4	4	당기순이익	-16	-37	-23	-27	1
장기금융부채	4	2	2	2	2	지배주주	-16	-37	-23	-27	1
기타비유동부채	0	2	2	2	2	총포괄이익	-16	-36	-23	-27	1
부채총계	18	19	19	29	37	매출총이익률 (%)	27.6	20.4	-26.0	10.0	41.0
지배주주지분	439	403	379	352	353	영업이익률 (%)	-36.1	-88.0	-90.0	-30.0	1.0
자본금	32	32	32	32	32	EBITDA마진률 (%)	-27.9	-74.9	-71.9	-19.7	9.4
자본잉여금	506	506	506	506	506	당기순이익률 (%)	-29.9	-78.1	-46.9	-30.0	1.0
이익잉여금	-99	-137	-160	-187	-186	ROA (%)	-6.1	-8.3	-5.7	-6.9	0.3
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0	ROE (%)	-6.6	-8.7	-6.0	-7.4	0.3
자본총계	439	403	379	352	353	ROIC (%)	-28.9	-39.2	-36.4	-21.7	1.0

현금흐름표 (십억원)						주요투자지표 (원, 배)					
	2023	2024	2025F	2026F	2027F		2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	-27	-44	-9	-24	-8	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	-16	-37	-23	-27	1	P/E	-474.1	-92.7	-196.5	-170.5	3,803.5
비현금수익비용가감	5	6	8	-10	-5	P/B	17.2	8.4	12.1	13.1	13.0
유형자산감가상각비	3	4	6	6	7	P/S	141.9	72.4	92.1	51.1	38.0
무형자산상각비	1	2	3	3	3	EV/EBITDA	-482.6	-88.9	-121.1	-247.1	388.6
기타현금수익비용	1	0	-1	-20	-15	P/CF	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
영업활동 자산부채변동	-16	-25	6	13	-4	배당수익률 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
매출채권 감소(증가)	-12	-7	0	22	2	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-1	-18	6	-19	-14	매출액	18.0	-11.7	6.7	80.2	34.4
매입채무 증가(감소)	2	-1	0	10	8	영업이익	적지	적지	적지	적지	흑전
기타자산 부채변동	-5	1	0	0	0	세전이익	적지	적지	적지	적지	흑전
투자활동 현금	-86	5	-10	-10	-16	당기순이익	적지	적지	적지	적지	흑전
유형자산처분(취득)	-3	-3	-4	-6	-9	EPS	적지	적지	적지	적지	흑전
무형자산 감소(증가)	-6	-5	-4	-3	-3	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	-76	63	-3	0	-4	부채비율	4.0	4.8	5.0	8.3	10.5
기타투자활동	-1	-50	0	0	0	유동비율	3,191.2	2,214.3	2,096.1	1,097.7	801.0
재무활동 현금	411	-1	0	0	0	순차입금/자기자본(x)	-85.9	-67.7	-66.7	-62.1	-55.2
차입금의 증가(감소)	-1	-1	0	0	0	영업이익/금융비용(x)	-13.6	-100.8	-743.0	-446.3	20.0
자본의 증가(감소)	413	0	0	0	0	총차입금 (십억원)	5	3	3	3	3
배당금의 지급	0	0	0	0	0	순차입금 (십억원)	-377	-273	-253	-219	-195
기타재무활동	-1	0	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	298	-40	-20	-34	-24	EPS	-245	-564	-361	-417	19
기초현금	7	305	266	246	212	BPS	6,770	6,210	5,848	5,432	5,450
기말현금	305	266	246	212	188	SPS	818	722	771	1,388	1,867
NOPLAT	-14	-30	-33	-20	1	CFPS	-164	-471	-239	-577	-58
FCF	-112	-51	-20	-34	-24	DPS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

자료: 두산로보틱스, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

두산로보틱스 (454910) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2024-05-21	유지	67,000	6.4	-11.5	
2024-11-27	매수	80,000	-26.9	-4.6	
2025-05-20	매수	58,000	9.6	58.8	
2025-11-25	매수	75,000			

투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업		산업
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	비중축소

업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견

투자의견 비율

기준일 2025.09.30

매수	중립	매도
98.8%	0.6%	0.6%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.