

KOSDAQ | 자본재

하이젠알앤엠 (160190)

로봇 부품 산업 루키

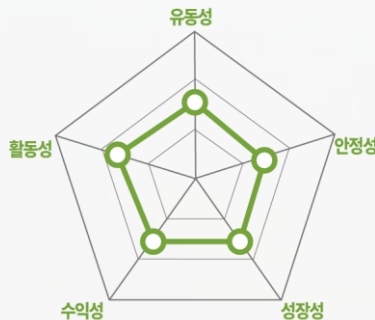
체크포인트

- 하이젠알앤엠은 2007년 설립된 범용 모터 및 전기차용 모터, 로봇용 부품(액추에이터 등)을 제조/판매하는 기업. 2007년 9월 설립 이후 2008년 1월 오티스엘리베이터코리아의 산업용 모터사업부문(舊LG전자 모터사업부)을 인수하며 사업 시작
- 하이젠알앤엠 투자포인트는 1) 국내 대표 로봇기업들과 협력 확대, 2) 전기차용 모터/인버터 분야에서 고객 확대 기대
- 리스크 요인은 1) 로봇 시장의 본격 개화가 지연될 가능성, 2) 전기차 산업의 캐즘(일시적 성장 정체)이 지속될 가능성

주가 및 주요이벤트

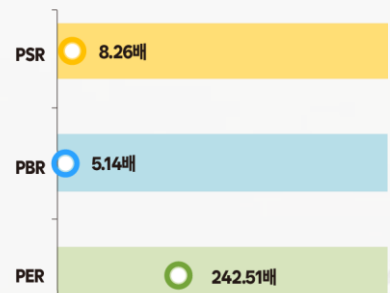


재무지표



주: 2023년 기준, Fnguide WICS 분류 상 산업재산업 내 등급화

밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2023년 기준, PBR은 3Q24 기준, Fnguide WICS 분류상 산업재산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

하이젠알앤엠 (160190)

Analyst 백종석 jongsukbaek@kirs.or.kr

RA 김혜빈 hbkim@kirs.or.kr

KOSDAQ

자본재

하이젠알앤엠은 2024년 6월에 상장된 모터 및 로봇 부품 전문기업

하이젠알앤엠은 2007년 설립 후 2008년 오티스엘리베이터코리아의 산업용 모터사업부문(舊LG 전자 모터사업부)을 인수하며 출범. 매출 비중은 범용 모터 부문 79.5%, 서보모터/서보드라이브/액추에이터/SI(용역) 부문 16.0%, 전기차용 모터/인버터 부문 4.5%(3Q24 누적 기준)

산업용 모터 분야 경쟁력 기반으로 로봇 부품 사업으로 진출

로봇 및 로봇 부품 산업 성장은 추세적. 3Q24 누적 기준 로봇 기업들은 일부 매출 증가에도 불구하고 업계 전반의 성장성에 대한 우려로 주가는 부진했으나 로봇 산업/기업들의 성장은 여전히 기대됨. 이는 단순 노동 및 위험 작업에 대한 대중들의 기피, 기업들의 인건비 절감 및 생산성 증대 노력 등은 중단되지 않을 것으로 예상되기 때문임. 하이젠알앤엠은 산업용 모터 분야 경쟁력을 기반으로 2016년부터 로봇 부품(서보모터, 액추에이터 등) 사업 준비/진출

2024F 매출액은 전년 수준, 영업이익 기대 이하 전망. 2025F 실적 개선 기대

2024년 연간 매출액, 영업이익은 각각 767억 원(-0.8% YoY), 8억 원(-81.6% YoY)으로 전망. 매출액은 전년 수준에 그칠 것. 이는 서보모터/서보드라이브/액추에이터/SI 부문이 전년 대비 11.0% 증가에도 불구하고 범용 모터 부문이 전년 대비 3.0% 감소할 것으로 예상되기 때문. 2025년 연간 매출액, 영업이익은 각각 806억 원(+5.1% YoY), 22억 원(+175.0% YoY)으로 예상. 서보모터/서보드라이브/액추에이터/SI 부문 위주로 매출액이 증가할 것으로 전망. 1H25F 중 본사 공장 증설이 완료됨에 따라 하반기부터 서보모터/서보드라이브/액추에이터/SI 부문 매출 성장 기대. 전년 대비 매출액 규모 증가와 제품믹스의 개선, 재고자산 평가손실의 감소 등으로 수익성 개선 전망. 신사업 진행으로 인해 본격적인 전사 수익성 개선 시기는 2025년 이후 예상

Forecast earnings & Valuation

	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액(억 원)	852	875	772	767	806
YoY(%)	16.5	2.7	-11.7	-0.8	5.1
영업이익(억 원)	22	49	43	8	22
OP 마진(%)	2.6	5.6	5.6	1.0	2.7
지배주주순이익(억 원)	10	40	26	1	10
EPS(원)	17	68	53	2	31
YoY(%)	-39.5	295.2	-22.3	-96.7	1,678.7
PER(배)	0.0	0.0	0.0	6,700.0	432.3
PSR(배)	0.0	0.0	0.0	5.1	5.1
EV/EBITDA(배)	6.3	3.0	2.5	78.4	89.6
PBR(배)	0.0	0.0	0.0	6.2	6.1
ROE(%)	2.7	9.9	6.0	0.1	1.4
배당수익률(%)	N/A	N/A	N/A	0.0	0.0

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (12/30)	13,400원
52주 최고가	15,940원
52주 최저가	6,940원
KOSDAQ (12/30)	678.19p
자본금	137억원
시가총액	4,139억원
액면가	500원
발행주식수	31백만주
일평균 거래량 (60일)	163만주
일평균 거래액 (60일)	179억원
외국인지분율	0.65%
주요주주	다노코프 외 8인 74.53%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	28.2	-15.5	
상대주가	28.2	4.7	

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '이자보상배율', 성장성 지표는 '영업이익 증가율', 수익성 지표는 'ROA', 활동성지표는 '총자산회전율', 유동성지표는 '유동비율'임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.



기업 개요

하이젠알앤엠은 각종 모터 및 로봇용 액추에이터를 제조/판매하는 기업

하이젠알앤엠은 모터 분야에서
높은 기술력과 제품다변화를 통해
성장하여 2024년 코스닥에 상장

하이젠알앤엠은 2007년 설립된 범용 모터 및 전기차용 모터, 로봇용 액추에이터를 제조/판매하는 기업이다. 당사는 2007년 9월 설립 이후 2008년 1월 오티스엘리베이터코리아의 산업용 모터사업부문(舊LG전자 모터사업부)을 인수 하여 본격적으로 사업을 시작하였다. 2009년 한국전력에 고압 모터 공급자로 정식 등록되었고, 2010년 중국 청도에 모터부품 공장(중성전기 유한공사)을 투자하여 중국공장 가격 경쟁력과 하이젠알앤엠 본사(창원 소재)의 기술 경쟁력을 결합한 이원화 생산체제를 구축하였다. 이후 범용 모터 외에도 서보모터, 전기차용 모터 등 모터 분야에서 전문화 및 제품 다변화를 진행하며 모터 분야 전문기업으로 성장하였다.

2016년부터 로봇 부품 사업 진출

하이젠알앤엠은 2016년부터 기반 사업인 모터 외에 로봇 부품업으로의 진출을 본격화하였다. 2016년 모터 생산기술 노하우를 기반으로 국내 최초로 3kW급 서보모터를 개발하였다. 2017년에는 로봇용 3kHz급 서보모터 및 드라이브 국산화에 성공하였고, 2018년 로봇용 액추에이터 제품을 개발하였다.

2020년 국내 로봇 관련 대기업(A사)에 협력사로 정식등록 되었고, 2021년에는 산업통상자원부로부터 '소재부품장비 으뜸기업'으로 지정되기도 하였다. 2022년 국내 협동로봇 기업(B사)에 로봇용 모터 3종을 개발하여 납품하였고, 2023년 국내 로봇 관련 대기업(A사)향 납품 물량을 확대하였다. 2023년부터는 다양한 국내 협동로봇 기업들에게 로봇용 모터를 샘플 매출하며 사업 확대를 모색하고 있다. 2024년 6월 코스닥 시장에 상장하였다.

주요 연혁

설립기	성장기	도약기
1963~2015	2016~2020	2021~
산업용모터와 서보모터 제작으로 사업기반 확립	모터 기술 노하우를 통해 서보모터 개발 및 로봇 사업 진출	다수 대기업과의 계약 체결을 통해 국내 유일 스마트 액추에이터 솔루션 업체로 도약
1963 (주)금성사 모터 생산개시 1993 서보모터 생산개시 1995 LG전자로 회사명 변경 2007 하이젠모터(주)로 상호 변경 2009 한전 고압전동기 유자격 공급자 등록 2015 프리미엄효율(IE3) 모터 양산 (37KW 이상~200KW 미만)	2016 국내 최초 3kW급 내압방폭형 서보모터 개발 2017 제2로봇용 3kHz급 서보모터 및 네트워크 드라이브 국산화 개발 로봇전용 All-in-One 중공형 액추에이터 시리즈 개발 2018 인공지능 및 IoT 지원 가능한 스마트공장용 로봇 시스템 제어 SW 개발 2019 A사 협동로봇 협력사 시스템 업체 등록 진행 제조 로봇용 구동부품 성능 및 신뢰성 제고를 위한 실증 2020 개방형 프로토콜 기반 확보 및 초소형경량 서보모터 개발	2021 산업통상자원부 '소재부품장비 으뜸기업' 지정 2022 B사 3세대 협동로봇용 모터 3종 개발 납품 완료 센서 SoC 기술을 적용한 협동로봇용 동축 액추에이터 개발 2023 A사 협동로봇 일반 고객 및 특약점 판매 계약서 체결 B사 3세대 협동로봇 24대분 양산 초도 물량 발주 접수 C사 협동로봇용 모터 연간 수량별 공급가 견적 및 샘플용 모터 개발 대응 하이젠알앤엠(주)으로 상호 변경 2024 코스닥시장 신규상장(KQ160190)

자료: 하이젠알앤엠, 한국R협회의 기업리서치센터

연결대상 종속회사 1개사와
지분법 적용대상 관계기업
1개사 보유

하이젠알앤엠의 연결대상 종속회사는 1개사로 '중성전기(청도) 유한공사(동사 지분율 91.67%)'가 있다. 중국 청도 생산법인인 주로 범용 모터를 생산 및 판매하는 역할을 담당하고 있다. 이외에 지분법 적용대상 관계기업으로 '광동해라크 서보전기 유한공사(동사 지분율 27.14%, 서보모터 연구개발 및 생산법인)'가 있다.

하이젠알앤엠 연결대상 종속회사, 관계기업 현황(2024년 9월말 기준)



자료: 하이젠알앤엠, 한국IR협회의 기업리서치센터

매출의 구성, 주요 제품/서비스

주로 범용 모터 부문 매출이 대부분

2024년 3분기말 누적 기준 하이젠알앤엠 매출 비중은 범용 모터 부문 79.5%, 서보모터/서보드라이브/액추에이터/S(응역) 부문 16.0%, 전기차용 모터/인버터 부문 4.5%를 보이고 있다.

범용 모터 사업은 유도 모터를 중심으로 한 고압, 저압, 내압 방폭형 산업용 모터 제품을 생산

1) 범용 모터 (매출 비중 79.5%)

산업용 모터 사업은 1963년 LG전자의 전동기(모터) 사업부로 출발하여 60여년의 기술과 경험이 쌓여왔다. 모터는 전기에너지를 기계에너지로 변환하는 기기이고, 제어에 의해 출력의 질을 변환시키는 기기이다. 모터를 구분하는 기준은 여러 방법이 있으나 전원으로 구분하면, 직류로 구동되는 직류 모터와 교류로 구동되는 교류 모터로 크게 분류된다. 다시 교류 모터를 세분화하면 동기식, 비동기식 모터가 있는데, 동기식 모터는 영구 자석의 힘으로 구동되는 영구 자석 동기모터(PSM, Permanent-magnet Synchronous Motor), 권선(전자기기 내부에 코일 형태로 감겨져 전기에너지를 변환시키는 전선)에서 유도되는 전류로 구동되는 타여자 동기 모터(SSM, Separately excited Synchronous Motor)가 대표적이다. 비동기 모터(ASM, Asynchronous Motor)로는 테슬라 모델 S와 X에 사용된 유도 모터가 대표적이다. 동사의 범용 모터 사업에서는 유도 모터(단상/삼상)를 주로 생산하고 있다. 전자기학적인 관점에서는 동기 모터와 유도 모터 두 방식의 작동원리는 근본적으로 같으나, 이를 실제로 구현하는 전자기 회로의 관점으로는 구현 방식에서 차이를 보인다. 유도 모터는 전자기 유도 작용을 기반으로 회전자를 직접 자화시켜 구동하고, 동기 모터는 회전자 자석의 자기력과 자기저항 토크를 적극적으로 이용한다는 차이점이 있다. 하이젠알앤엠의 산업용 모터 제품 라인업은 크게 고압모터, 저압모터, 내압 방폭형 모터 제품으로 구분된다.

HIGEN N series 고압모터를 개발해 다양한 분야에 납품 중

고압모터 시장에서는 에너지 절약과 환경 보호, 경박단소 요구, 그리고 고효율성/고신뢰성이 요구되고 있고 동사는 이를 달성하기 위해 'HIGEN N series' 개발을 진행하였다. 동 제품은 석유 및 가스, 제지, 화학 및 철강 산업을 포함한 다양한 산업 분야에 공급되고 있다.

고압모터



특징

- 높은 전력 효율성과 낮은 유지 관리 비용
- 컴팩트한 디자인, 작은 크기, 가벼운 무게
- 안정적이고 내구성이 뛰어난 베어링 구조
- 낮은 진동과 소음
- 온도 등급 F(VPI)의 권선
- 신뢰성과 긴 수명
- 높은 부하 용
- 맞춤형 디자인

자료: 하이젠알앤엠, 한국R협의회 기업리서치센터

50년 이상 축적된 기술로 범용 저압모터, 고객 맞춤형 특수모터 생산

저압모터 관련 하이젠알앤엠은 1963년부터 축적된 기술과 설비를 통해 범용 저압모터를 생산하고 있으며, IEC, NEMA 국제표준을 충족할 뿐 아니라, UL, CE, ATEX 및 ISO 9001 인증도 취득하였다. 당사는 에너지 비용을 최소화하기 위하여 CAD(Computer Aided Design, 컴퓨터 그래픽 소프트웨어로 스케치/드로잉/설계하여 2D 도면 또는 3D 객체 파일을 생성) 및 FEA(유한요소 해석)를 사용하여 제품을 설계한다. 또한, 고객의 다양한 요구에 따라 특수모터도 함께 생산하고 있다.

저압모터



제품 설명

- **고정자 및 권선**: 저 손실의 고급 전기강판 채택으로 낮은 온도상승, F종의 내습절연 채용
- **회전자**: 앤드링/냉각 블레이드 일체형 AL 다이캐스팅 회전자를 정밀 바란싱하여 저진동의 고신뢰성 운전가능
- **냉각팬 및 팬카바**: 최적의 공기역학적 설계로 저소음, 저손실을 실현하였으며, 각 프레임 별로 최적화된 사이즈 적용
- **팬카바**: 적절한 공기순환과 강성을 유지하는 강판 팬카바를 부착
- **프레임 및 앤드 브라켓**: 정확한 베어링 조립 및 내구성을 위한 정밀가공 실시
- **베어링**: 구리스 충전, 고급 양축실드 베어링 또는 유지관리가 쉬운 개방형 베어링(해당기종)
- **단자박스**: 90도 각도로 회전가능 구조이며, 리이드 선의 손상방지 및 인출에 용이한 가스 켓트 부착
- **명판 및 도장**: 스텐명판 적용 및 고급 방청재료 도장 적용 스테인레스 스틸 명판사용

자료: 하이젠알앤엠, 한국R협의회 기업리서치센터

정밀 제조 기술이 필요한 내압 방폭형 모터에 대해 전기종 ATEX 인증 획득

내압 방폭형 모터는 폭발성 가스로 인하여 전동기(모터) 내부 폭발이 일어날 경우에도 모터가 폭발 압력에 견디고, 외부로 불꽃 전파를 방지하도록 설계되어야 한다. 따라서 상대적으로 정밀한 제조가 요구된다. 하이젠알앤엠은 내압 방폭형 모터 제품 전기종에 대하여 국내 및 유럽기준인 ATEX 인증을 획득하였다.

내압 방폭형 모터



자료: 하이젠알앤엠, 한국R협의회 기업리서치센터

동사가 생산/판매하는 범용 모터는 펌프, 팬, 컴프레서 등 산업용에 주로 사용된다. 경기 변동에 영향을 받기는 하지만 상대적으로 그 폭은 작다고 할 수 있으며 계절적 요인에 의한 영향도 제한적인 편이다. 모터는 제품이 개발된 지 이미 100년이 넘어 기술적인 측면에서는 이미 성숙단계에 접어들었다.

최근 하이젠알앤엠은 가성비 측면에서 경쟁력을 확보하기 위해 창원 본사 관련 설비의 스마트팩토리 구축을 추진하고 있다. 또한 다품종 소량생산을 요구하는 시장 변화에 맞추어 고객맞춤형 특수 전용 모터의 개발을 위해 별도의 개발 연구팀을 구성하여 대응 중이다.

동사는 서보모터와 방폭서보 등 특수목적용 제품을 개발해 적용 산업 범위 확대 중

2) 서보모터/서보드라이브/액추에이터/SI(응역) (매출 비중 16.0%)

서보모터는 일반적인 모터(원형으로 빙빙 돌기만 함)와 달리 움직임을 지정하면 제어·계측 회로에 의해 입력된 값만큼만 정확히 움직일 수 있는 모터이다. 서보모터 관련 하이젠알앤엠은 국내 유일 75kW급 초대형 서보 및 모든 인증을 취득한 방폭서보 등 특수목적용 제품을 다양하게 개발하여 판매하고 있다. 또한, 고전압 서보 시스템 이외에 DC24~48V 구동형 저전압 서보시스템을 개발하여, 협동로봇 및 AMR(Autonomous Mobile Robot, 자율주행 물류 로봇) 등 다양한 산업 분야로 적용 범위를 넓혀가고 있다. 내압 방폭형 서보모터는 ATEX, IECEx 등의 해외 인증과 한국가스안전공사에서 부여하는 KCs 국내 인증을 모두 획득한 제품으로, 안정성이 입증된 제품이다. 현재 산업안전 규제 및 산업시설 관련 화재가 다수 발생하여 방폭 인증 서보모터 제품에 대한 중요성이 대두되고 있으며, 동사는 내압 방폭형 서보모터 개발 및 상용화를 시현하였다.

서보드라이브로 산업 안전 및 정밀 제어 요구 충족

하이젠알앤엠은 서보드라이브 제품도 활발히 제조/판매하고 있는데, H1 Series는 동사 기존 시리즈 대비 SLIM형으로 제작되어 Compact 하면서도 고성능을 요구하는 장비 업계 수요에 대응되고 있다. 서보드라이브는 컨트롤러에 입력된 위치 명령을 받아 서보모터가 정해진 위치 또는 이동량만큼 움직일 수 있도록 모터 코일에 원하는 전류를 입력시켜 모터가 운동하도록 만들어주는 모션 시스템에 필수적인 제어장치이다. 동사 제품은 고정밀, 고응답성 23bit 엔코더 적용으로 정밀 제어에 용이하며, EtherCAT(Ethernet for Control Automation Technology, 백호프로토메이션에서 개발된 이더넷 기반의 필드버스 시스템) 적합성 시험인증을 통과하는 등 높은 호환성을 보여준다.

서보모터, 서보드라이브 제품



자료: 하이젠알앤엠, 한국IR협회의 기업리서치센터

동사는 로봇 관절에 사용되는 액추에이터를 개발해 유연한 구동과 정밀 제어 성능을 구현

하이젠알앤엠은 로봇용 액추에이터 사업을 2018년부터 진행하였다. 액추에이터는 각종 로봇의 관절 부분에 장착되어 로봇 구동을 유연하게 동작시키는 부품 모듈이다. 액추에이터는 크게 히트싱크, 드라이브, 구동부 Assy, 구동부 하우징 4개 부분으로 구분된다(아래 그림 참조). 구동부 Assy는 다시 서보모터(스테이터), 감속기, 서보모터(로터), 엔코더로 구성된다. 액추에이터는 인체의 동작과 유사하게 센서를 통하여 속도 및 가속도, 힘이 제어되어 유연하게 동작될 수 있어야 하는데 동사 제품은 이를 양호하게 시현한다.

하이젠알앤엠 스마트 액추에이터

하이젠RNM 스마트 액추에이터

로봇의 다리, 팔 등의 동작을 자체적으로 판단해 결정하는 시스템



인체의 동작과 유사하게 자신의 센서를 통하여 속도, 가속도, 힘 등을 파악하여 유연하게 동작할 수 있는 능력이 필요하여 드라이브에 분산제어기능 부여

자료: 하이젠알앤엠, 한국IR협회의 기업리서치센터

서보모터 기술력과 자체 감속기 개발 기반으로 고객 맞춤형 액추에이터 연구해 사업 확장 중

동사는 로봇용 액추에이터 사업을 신성장동력으로 결정하고, 매출 확대를 위해 노력 중이다. 이를 위해 1) 액추에이터 사업의 기반이 될 서보모터 기술력을 지속 발전시키고, 2) 액추에이터에 최적화된 감속기를 자체 개발(설계 측면)하고, 3) 고객 맞춤형 액추에이터를 지속적으로 연구개발하는 등 적극적인 행보를 보이고 있다. 결국 사업 성공의 핵심은 원가경쟁력이 높으면서도 고객의 니즈에 맞는 고품질 액추에이터 제품을 지속 발전시키는 것인데, 동사는 모터/서보모터 분야에서 오랜 업력과 기반 기술력을 사전적으로 확보하고 있어 이러한 장점을 활용하여 고객만족을 이끌어 낼 수 있을 전망이다.

액추에이터 사업에서의 하이젠알앤엠 강점

No.1 액추에이터 솔루션 기술 노하우	검증된 기술 레퍼런스	성장 모멘텀 확보
60년 업력의 국내 최고 수준 액추에이터 솔루션 노하우 보유	다수 로봇메이커 대기업 고객사 보유	기존사업 강화
액추에이터 시스템 전반에 대한 이해도 및 노하우 필요(진입장벽)	39개의 국제과제 참여	로봇 고객사 확장 및 범용모터 개발
국내 최초 서보모터 국산화	대기업 6곳과 9개 프로젝트 진행	공장 증설
4건의 액추에이터 관련 특허	서보모터 모듈 기술 분야 유일 소부장 으뜸기업(특화선도기업) 선정	신규사업 진출
		액추에이터 레퍼런스를 바탕으로 EV, 우주항공, 트랙터 등 다양한 산업 진출

자료: 하이젠알앤엠, 한국IR협회의 기업리서치센터

맞춤형 전기차용 모터 및 인버터 공급해 장기간 납품 가능한 구동모듈 제품 공급

3) 전기차용 모터/인버터 (매출 비중 4.5%)

하이젠알앤엠은 전기자동차용 구동모듈 사업(전기차용 모터/인버터) 관련하여 전기차를 개발하는 고객과 산업용차량, 농업용차량, 전기선박, 철도차량 등의 내연기관을 전동화하는 고객에게 다양한 모터와 인버터를 공급하고 있다. 전기차용 모터와 관련해 동사가 개발을 완료한 제품은 골프카트용 4.5kw급 구동모터, 초소형전기차용 15kw급 구동모듈, 1톤 트럭용 100kw급 구동모듈, 버스용 180kw급/250kw급 구동모듈, 철도모터카용 130kw급 구동모듈 등이 있다. 다양한 사양의 구동모듈(모터/인버터)과 이를 기반으로 고객별 맞춤형 구동모듈도 일부 생산/공급되고 있다. 자동차의 경우 한번 관련 부품이 승인받아 적용되면 다음 신차 개발사까지는 기존 부품 모델을 그대로 적용하며, 또한 신차에도 재적용 가능성이 높아 하나의 부품 개발 및 납품이 완료되면 통상 장기간 판매/공급이 기대된다.

하이젠알앤엠 전기차용 모터/인버터 활용분야

	마이크로모빌리티 구동모듈 기술 2~5인승 소형 저속 차량용 - 골프카트용은 개발완료 양산 중 - 마이크로 모빌리티용 개발완료하여 장착 시운전 중	 대형 버스용(시내버스) 구동모듈 기술 - 대형 고효율형의 다이렉트 구동 구조 - 개발 후 상용 양산차 양산 중
	트럭용 하이브리드 구동 모듈 개발 - 노후 디젤트럭의 하이브리드 개조용 - 개발 후 제주 택배트럭용 시범운행 - 노후 트럭개조 사업 추진 중	 특수 용도(드론) 구동 모듈 - 민군 겸용 화물 드론 추진체 과제 수주 - 모터, 인버터 발전기 개발 진행 중 - 도서지역 택배, 군사용 운송용으로 활용

자료: 하이젠알앤엠, 한국IR협의회 기업리서치센터

**연료분사펌프용 구동모듈 개발은
인공위성 시장의 성장과 함께
모빌리티 사업의 핵심
성장동력이 될 것**

한편 하이젠알앤엠은 국내 민간 기업으로는 최초로 우주발사체 상업화를 진행하고 있는 민간 우주발사체 기업 D사의 발사체에 필요한 ‘연료분사펌프용 구동모듈’ 개발에 참여하여 D사의 시험 발사에 기여하였다. D사는 2024년 소형위성 발사체 최종 시험을 거쳐 2026년 초부터 본격적인 상업 발사를 계획하고 있으며, 연간 40여회 발사를 목표로 준비 중이다. 동사가 공급하는 구동모듈은 peak 75kw급 모터와 이를 구동하는 인버터로서, 저온 및 진공 상태에서도 무리없이 정상적으로 구동하여 인공위성 발사체가 목표로 하는 높은 고도까지 발사체에서 필요한 연료를 안정적으로 공급하는 고품질 제품이다.

이처럼 하이젠알앤엠이 생산/판매하는 모빌리티 관련 부품들은 인공위성, 전기차 산업에 폭넓게 사용되고 있으며 경기변동에 영향을 받겠으나 상대적으로 그 폭이 작을 것으로 예상된다. 특히 막 태동기에 돌입한 인공위성 관련 부품 시장은 성장이 기대되고 있어 동사의 구동모듈 사업 매출 성장에 주요 역할을 담당할 수 있을 것으로 기대된다.

특수용도(위성발사체) 구동모듈

	특수용도(위성발사체) 구동모듈 - 하이브리드 type 추진용 모터 개발 - 지상 추진시험 및 발사 시험 완료 - 완료 후 상용 발사 사업 추진 예정
---	--

자료: 하이젠알앤엠, 한국IR협의회 기업리서치센터

주요고객은 산업용 중견/중소기업, 일부 대기업 등

**주요고객은 산업용 중견/중소기업들.
향후 서보모터/서보드라이브/액추에이터 사업 확장시
고객 폭 확대 예상**

하이젠알앤엠의 주요고객은 범용 모터 제품의 경우 경동기전, 한백중전기, 하이센 등 산업용 모터/펌프 중견기업들이다. 서보모터/서보드라이브/액추에이터 제품의 경우 LS엠트론 및 기타 중견/중소기업들을 고객으로 확보하고 있다. 전기차용 모터/인버터 제품의 경우 우진버스 등 중견/중소기업들이 주요고객이다. 현재 동사 매출은 범용 모터가 대부분으로 주요 고객들은 산업용 중견/중소기업들이나, 향후 서보모터/서보드라이브/액추에이터 사업이 확장될 시에는 로봇 대기업과 로봇 스타트업들이 고객으로 추가될 것으로 예상된다. 중장기적으로는 전기차용 모터/인버터 제품을 중심으로 해외고객들도 점진적으로 확보할 것으로 전망된다.

최대주주 등은 (주)다노코프 외 8인

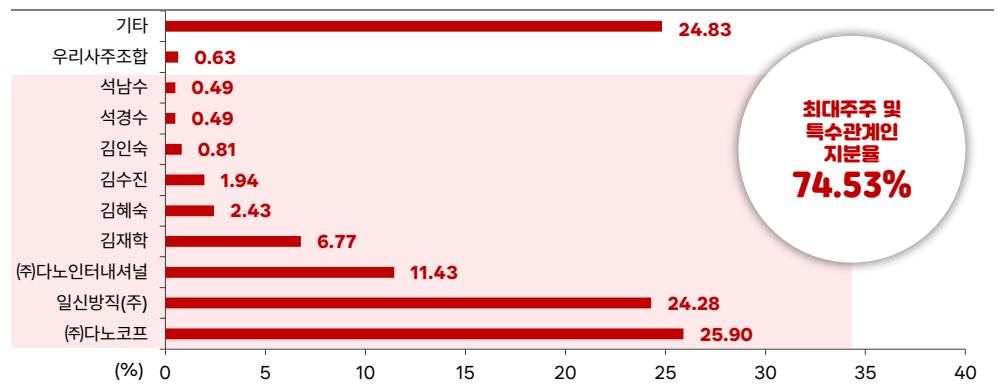
2024년 3분기말 기준

최대주주 및 특수관계인 지분의 합
74.53%

하이젠알앤엠 최대주주는 (주)다노코프로 지분 25.90%를 보유하고 있으며, 최대주주 및 기타특수관계인 8인의 지분 합은 74.53%이다(2024년 3분기 사업보고서 기준). (주)다노코프는 김재학 대표이사가 최대주주로 있는 법인이다(2024년 3분기 사업보고서 기준 자산총계 41억 원, 김재학 대표이사 지분율 53.03%, 배우자 김혜숙 지분율 7.58%). 일신방직(주)는 동사 지분 24.28%를 보유하고 있고, (주)다노코프에 이어 2대주주의 지위를 갖고 있다. 참고로 일신방직(주)는 김재학 대표이사의 배우자인 김혜숙씨의 형제인 김영호 회장이 지배하는 코스피 상장사이다.

김재학 대표이사는 1948년생으로, 서울대학교에서 기계공학 학사를, 미국 MIT대학교에서 기계공학 석사를, U.C. Berkeley대학교에서 기계공학 박사 학위를 취득한 이후 하버드 MBA를 졸업하였다. 이후 한국중공업, 세계은행, 포스코건설, 두산중공업, (주)효성에서 임원 및 대표이사 등을 역임한 후 2008년 하이젠알앤엠을 창업하였다.

하이젠알앤엠 주주 현황(2024년 9월말 기준)



자료: 하이젠알앤엠, 한국IR협회의 기업리서치센터



산업 현황

1 산업용 모터 국내 시장 현황

국내 범용 모터 시장은 3사가
80% 점유율로 과점 중.
중국산 저가 제품 진입으로
경쟁 확대

산업용 범용 모터는 산업용 분야 동력원으로 널리 사용되어 왔다. 모터는 개발된 지 100년 이상의 역사를 가지고 있으며, 시장 진입장벽으로는 국내 프리미엄 등급(IE3) 제품 관련 ‘최저효율제’(등급 미달시 제품 생산 및 판매를 금지하는 제도) 만족 여부가 있다. 모터 성능, 소형·경량화, 저소음·저진동화, 가격 등이 주요 구매결정 요소이다.

국내 범용 모터 시장은 동사를 포함한 3사(효성중공업, HD현대일렉트릭, 하이젠알앤엠)가 약 80% 점유율로 시장을 과점하고 있다. 범용 전동기(모터) 내수 시장은 대기업 계열사, 중소기업체, 해외업체 등이 진입하여 경쟁하고 있으며, 최근에는 중국산 제품이 저가 시장 분야에서 확대되고 있다. 동사 주요 경쟁업체로는 대기업 계열사인 효성중공업, HD현대일렉트릭이 있고, 중소기업체로는 신명전기, 을지전기, 신강모터가 있으며, 해외 경쟁사로 유럽의 지멘스, ABB, 중국의 장쑤우, 워룽, 에이블이 있다.

IE 등급은
국제전기기술위원회에서 만든
전동기(모터) 효율 등급

국내 산업용 모터 시장에서 주의깊게 볼 사안은 시기별 최저효율제 시행 흐름이다. 모터 산업의 트렌드를 이해하기 위해서는 먼저 ‘IE 등급’에 대하여 알 필요가 있다. IE 등급은 국제전기기술위원회(IE)에서 만든 전동기(모터) 효율 등급으로, IE1부터 IE5까지 존재한다. 이 등급은 모터의 효율을 표기하는데 사용되며, 높은 등급일수록 더 효율적인 모터임을 나타낸다. 국내에서는 2008년 IE2 최저효율제 시행 이후 고효율 전동기 사용이 의무화되었으며, 이로 인해 국내 삼상 유도전동기(모터)는 주로 IE2 또는 IE3 등급으로 생산되고 있다. 최근에는 글로벌 시장의 요구에 따라 IE4 등급 모터의 연구 및 개발이 진행되고 있다.

IE 등급 정의

IE 표준 모터 효율	등급
표준 효율(Standard efficiency)	IE1
고효율(High efficiency)	IE2
프리미엄 효율(Premium efficiency)	IE3
슈퍼프리미엄 효율(Super premium efficiency)	IE4
울트라 프리미엄 효율(Ultra premium efficiency)	IE5

자료: 하이젠알앤엠, 한국IE협의회 기업리서치센터

2026년 IE4 최저 효율제 시행
대비해 동사는 관련 국책과제 진행

국내 시장에서는 과거 2008년에 IE2(고효율) 제품에 대한 최저효율제가 시행되었고, 2015년엔 IE3(프리미엄급) 제품에 대한 최저효율제가 시행된 바 있다. 업계에 알려진 바에 따르면 IE4(슈퍼 프리미엄급) 최저효율제가 2026년경부터 시행될 가능성이 높다. 이에 대비하여 동사는 IE4 효율 모터 개발을 위하여 관련 국책과제를 진행하고 있다. 참고로 현재 다수 국내 중소기업체 기술수준은 15kW 이하 소용량에 한하여 프리미엄(IE3) 효율 전동기를 제조/판매하고 있는 상황이다.

국내 최저 효율제 시행 흐름



자료: 하이젠알앤엠, 한국IR협의회 기업리서치센터

하이젠알앤엠, 국내 최초로 IE4급 모터 개발

국내 최초 IE4급 산업용 전동기 개발

한국전기연구원과 함께 국책과제 진행중

→ 2026년 이후 시장 주도 기대



자료: 하이젠알앤엠, 한국IR협의회 기업리서치센터

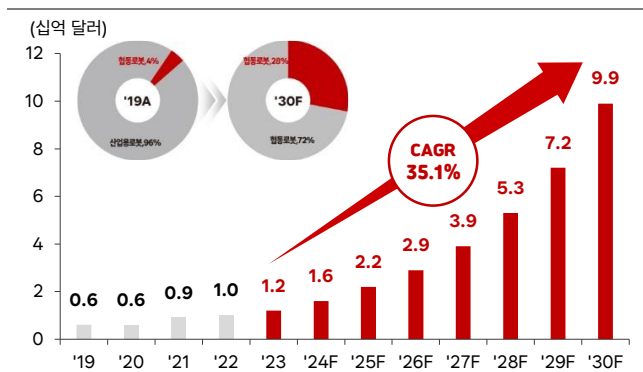
국내 로봇, 로봇 부품 산업/기업 현황

로봇 및 로봇 부품 산업 성장은 추세적

전세계적으로 로봇 및 로봇 부품 산업의 성장은 추세적이다. 국내/외 로봇 신생 기업들의 탄생과 성장은 활발히 이루어지고 있다. 시장조사기관 Markets& Markets에 따르면 글로벌 협동로봇 시장은 2023년 12억 달러 규모에서 2030년 99억 달러 규모로 연평균 35.1% 성장할 것으로 전망된다. 글로벌 서비스용 로봇 시장도 2023년 281억 달러 규모에서 2030년 776억 달러로 연평균 15.6% 성장할 것으로 예상된다. 제조용 로봇 시장 내에서 협동로봇의 점유율은 2019년 4% 비중에서 2030년 28% 비중으로 확대될 것으로 예상되고 있다(아래 그래프 참조).

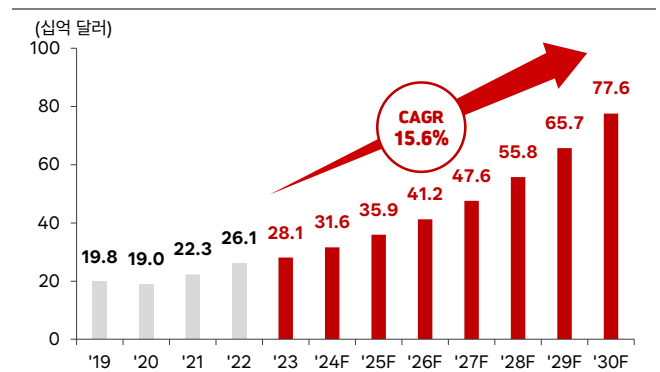
글로벌 로봇 및 로봇 부품 산업의 장기 성장의 이유로는 1) 단순 노동에 대한 근로자의 기피 확산, 2) 인건비 상승으로 인한 기업들의 인건비 절감 노력 확대, 3) AI(인공지능)와 결합된 휴머노이드(인간형 로봇) 산업에 대한 기대감 상승 등을 꼽을 수 있다.

글로벌 협동로봇 시장 현황 및 전망



자료: Markets&Markets, 한국IR협의회 기업리서치센터

글로벌 서비스용 로봇 시장 현황 및 전망



자료: Markets&Markets, 한국IR협의회 기업리서치센터

국내 대표 협동로봇 기업은

2011년 설립된 레인보우로보틱스

국내 협동로봇 분야에 가장 대표적인 기업은 '레인보우로보틱스'이다. 레인보우로보틱스는 2011년 한국과학기술원(카이스트) 휴머노이드 로봇연구센터의 연구원들이 창업한 벤처기업으로, 한국 최초의 인간형 이족보행 로봇인 'HUBO'

가 회사의 근간이다. 인간형 이족보행 로봇은 일본 혼다의 아시모, 미국 보스턴다이나믹스의 아틀라스 플랫폼 및 레인보우로보틱스의 HUBO가 전세계적으로 인정받고 있다. 자동차의 F1 머신이 자동차 기술의 정점으로 인식되고 있는 것처럼 인간형 이족보행 로봇은 로봇 공학의 정점에 있는 로봇 플랫폼으로 대중에게 인식되고 있다. 레인보우로보틱스는 인간형 이족보행 로봇을 개발하기 위한 핵심 부품 및 요소 기술을 내재화하여 보유하고 있으며, 이를 통해 설계된 이족보행 로봇은 주로 선진국 중심으로 다양한 연구기관/대학 등에서 연구 목적으로 활용되고 있다.

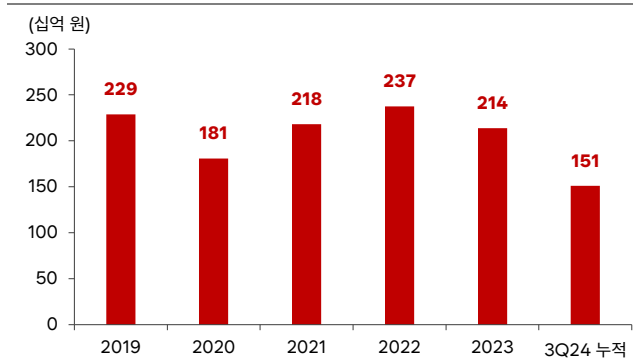
**뉴로메카, 두산로보틱스 등이
2010년대에 잇달아 창업되고
이후 자본시장에도 상장됨.
2023년 주요 로봇기업들 실적은
시장 기대를 밑돌아**

레인보우로보틱스 외에 뉴로메카가 2013년에, 두산로보틱스가 2015년에 설립되는 등 국내 주요 협동로봇 기업들의 창업이 잇따라 이어졌다. 이후 치열한 노력과 경쟁을 통해 국내 주요 협동로봇 기업들은 자본시장에 속속 상장하였다 (레인보우로보틱스 2021년 2월 상장, 뉴로메카 2022년 11월 상장, 두산로보틱스 2023년 10월 상장). 주요 로봇기업들이 자본시장 상장을 통해 대규모 투자자금을 확보한 만큼, 로봇산업 내 그들의 존재감이 더 커질 것으로 시장은 기대하였다. 그러나 2023년 주요 로봇기업들의 실적은 시장의 기대를 충족시키지 못하였다. 이는 1) 2022년 상반기부터 시작된 각국 정부의 공격적인 기준금리 인상으로 인해 북미지역을 제외하면 글로벌 경기가 둔화하는 부담이 있었고, 2) 미래 산업 내 선도 지위 확보를 위해 기업들이 당장의 손익보다는 우수인력 확보와 신기술 개발에 매진했기 때문이다. 이외에도 생각보다 로봇 제조사와 로봇 수요자 사이에 충분한 접점이 아직 갖추어지지 않아 수요는 있지만 실수요로 이어지지 못하는 측면도 상당한 것으로 파악된다. 예를 들면 어느 분야에 수요가 높은지 로봇 제조사들이 충분히 파악하지 못하기도 하고, 수요자 입장에서 어떤 공정, 어느 서비스 부분에서 로봇을 도입하여 활용할 수 있을지에 대한 지식이나 아이디어, 인사이트 부족 등이 존재하는 것으로 보인다.

**2023년 로봇/로봇 부품 기업들의
합산 매출액은 부진**

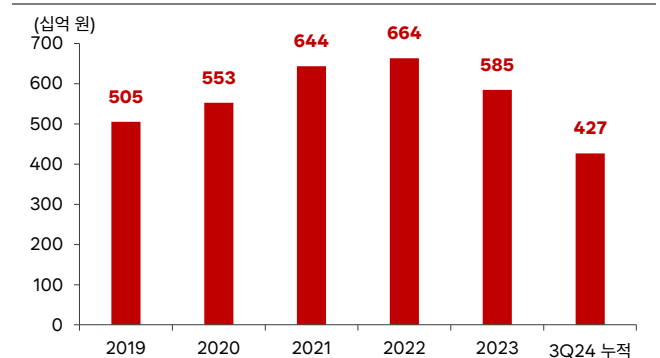
국내 주요 로봇 5개사(레인보우로보틱스, 두산로보틱스, 뉴로메카, 로보스타, 로보티즈)의 연도별 합산 매출액 추이를 살펴보면 다음과 같다. 아래 그래프에서 확인할 수 있듯 로봇 5개사 합산 매출액은 2023년 전년 대비 역성장(-9.9% YoY)하며 매우 아쉬운 모습을 보였다. 국내 주요 로봇 부품 5개사(에스피지, 에스비비테크, 로보티즈, 알에스오트메이션, 하이젠알앤엠) 역시 2023년 들어 역성장(-11.9% YoY)하며 기대 이하의 합산 매출액 흐름을 보여주었다.

국내 주요 로봇 5개사 연간 합산 매출액 추이



자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

국내 주요 로봇 부품 5개사 연간 합산 매출액 추이



자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

**3Q24 누적 기준 로봇 기업들은
일부 매출 증가에도 불구하고
업계 전반의 성장성에 대한**

2024년 1~3분기 누적 기준 국내 주요 로봇 5개사 합산 매출액은 151억 원으로 전년 동기 대비 성장(+8.1% YoY), 로봇 부품 5개사 합산 매출액은 427억 원으로 전년 동기 대비 역성장(-2.8% YoY)하였다. 로봇 5개사의 경우 두산로보틱스(+38.0% YoY), 뉴로메카(+141.4% YoY), 로보티즈(+14.3% YoY) 3개사의 매출 증가로 전년 동기 대비 매출이 증

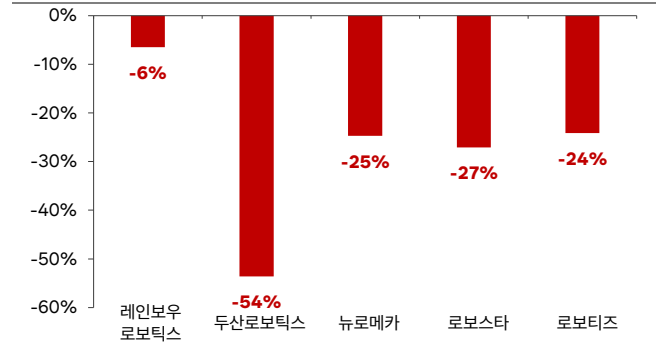
회의감을 해소치 못해 주가 부진

가하였다. 반면, 로봇 부품 5개사는 알에스오토메이션(-14.2% YoY) 위주로 매출이 부진하여 전년 동기 대비 매출은 감소했다. 이러한 아쉬운 업계 전반 매출 추이로 인해 로봇 산업의 성장 가능성에 대해서 로봇 업계가 시장의 회의감을 불식시키지 못하였다. 결국 최근까지 로봇 및 로봇 부품 기업들의 주가는 대부분 길고 깊은 하락세를 면하지 못하였다.

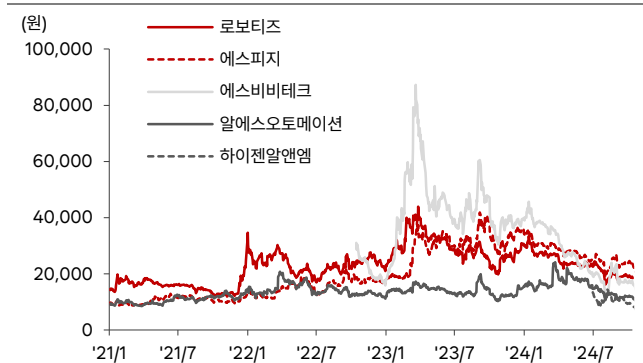
국내 주요 로봇 5개사 주가 추이



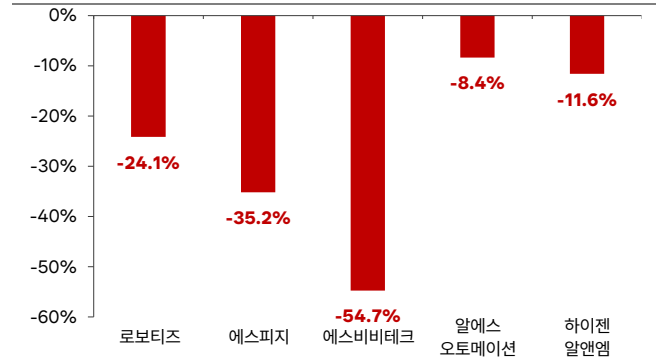
국내 주요 로봇 5개사 2024년 주가 수익률



국내 주요 로봇 부품 5개사 주가 추이



국내 주요 로봇 부품 5개사 2024년 주가 수익률



성장통 있으나 중장기적으로

로봇 산업/기업의 성장 기대

그러나 이는 산업 성장 초기기에서 발생 가능한 성장통 차원으로 이해되며 중장기적으로 로봇 산업과 주요 기업들의 성장은 여전히 기대된다. 단순 노동 및 위험한 작업에 대한 대중들의 기피, 기업들의 인건비 절감 및 생산성 증대 노력 등은 중단되지 않을 것으로 예상되기 때문이다. 향후 로봇 산업 내에서 여러 기술적인 도약과 원가절감, 수요처 발굴/확대 등의 성과가 뒤따를 수 있을 것으로 기대한다.

동사 서보모터/서보드라이브/

액추에이터/SI(용역) 부문은

전년 동기 대비 성장

하이젠알앤엠의 경우도 이러한 최근 산업 흐름과 유사하게 성장세가 주춤하는 모습이었다. 하이젠알앤엠의 연결 기준 매출액은 2023년 연간 772억 원으로 전년 대비 -11.7% 역성장하였고, 2024년 3분기 누적 기준 매출액은 565억 원으로 전년 동기 매출액 570억 원 대비 소폭 역성장하였다. 다행히 로봇관련 사업인 서보모터/서보드라이브/액추에이터/SI(용역) 부문만 세부적으로 살펴보면, 3Q23 누적 매출액이 78억 원을 기록하였는데 반해 3Q24 누적 매출액은 90억 원을 시현하여 전년 동기 대비 15% 성장하는 모습을 보였다.



투자포인트

1 국내 대표 로봇기업들과 협력 확대

**로봇 관련 사업은 2016년부터
준비하여 2022년 가시화**

하이젠알앤엠은 전술한 바와 같이 2016년경부터 신성장동력으로 로봇 관련 사업, 즉 서보모터/서보드라이브/액추에이터/SI 사업을 단계적으로 준비하여 왔다. 2022년경부터 점차 이의 결실이 보이기 시작하고 있다. 구체적으로 살펴보면 다음과 같다.

**국내 대표 로봇기업들과 활발히
협력하며 서보모터 및 액추에이터
사업의 성장 가능성 높아지고 있어**

동사는 2022년 국내 가전/로봇 대기업인 A사향으로 그들의 니즈에 맞춘 60W, 300W 액추에이터의 개발을 완료하였고, 현재 120W, 500W 액추에이터를 개발 중이다. 이러한 액추에이터들은 A사의 대용량 협동로봇, AMR(물류로봇)에 향후 채택될 것으로 기대된다. 고객 맞춤형 제품이므로 납품 시기 유동성은 있으나 납품 가능성은 높다고 판단된다. 2023년에 동사는 국내 협동로봇 전문기업인 B사향으로 100W, 350W, 500W 3종의 모터를 개발하여 샘플 매출하였다. 동 고객은 샘플 납품된 모터 관련하여 다양한 테스트를 진행하고 있고 관련 계약의 가능성이 있다고 보인다. 한편 국내 협동로봇 비상장 기업인 C사향으로는 2023년에 3종(220W, 760W, 1,200W)의 고부가 모터들을 개발 완료한 후 2025년 중에 양산 제품 납품을 진행하기로 하였다. 이렇듯 국내 대표 로봇기업들과 활발히 협력하고 있기에 동사의 서보모터/서보드라이브 및 액추에이터 사업 성장 가능성은 높아지고 있어 긍정적이다.

**액추에이터 대량양산을 위한
준비(증설)를 진행, 로봇기업들과
협력 확대 가능**

이와 관련하여 하이젠알앤엠은 액추에이터 대량양산을 위한 준비를 진행하고 있다. 지난 10월 16일 동사는 공장증설 및 신규시설투자 공시를 하였다. 공시된 투자금액은 120억 원으로, 투자목적으로 '로봇 액추에이터 및 EV 신규사업에 대한 제조시설 증설투자'라고 명기하였다. 기존 창원공장은 현재 모터 제조로 1층만 이용하고 있는데, 액추에이터 전용 제조공간 확보를 목적으로 2,3층을 증설할 예정이다.

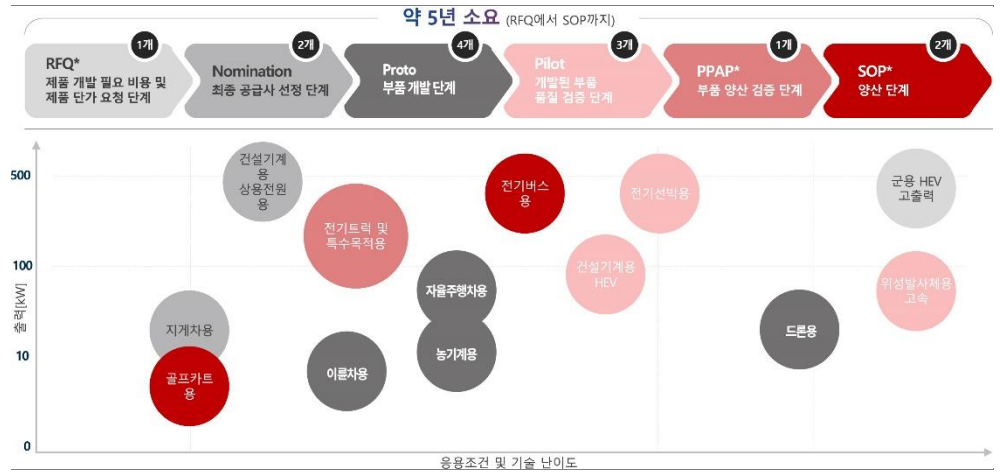
고객/잠재고객은 최종 납품 거래를 확정하기 전 벤더가 충분한 제조 캐파를 갖추었는지 여부도 중시하므로, 동사 투자는 적절하다고 보인다. 동 증설을 통해 빠르면 2025년 하반기부터는 증설된 공장이 가동될 수 있을 것으로 기대된다. 이러한 준비를 통해 하이젠알앤엠은 국내 대표 로봇기업들과의 협력 확대가 가능할 것으로 판단한다. 전체 매출액 중 서보모터/서보드라이브/액추에이터/SI 부문 매출비중은 2024년 17%에서 2025년 19%로, 2026년에는 25%로 확대될 것으로 기대한다.

2 전기차용 모터/인버터 분야에서 고객 확대 기대

**전기차용 모터와 인버터 제품을
잠재 고객향으로 활발히 개발**

하이젠알앤엠은 전기차용 모터와 인버터 제품을 잠재 고객향으로 활발히 개발하여 왔다. 전술한 바와 같이 동사는 전기차용 모터 관련 골프카트용 4.5kw급 구동모터, 초소형전기차용 15kw급 구동모듈, 1톤 트럭용 100kw급 구동모듈, 버스용 180kw급/250kw급 구동모듈, 철도모터카용 130kw급 구동모듈 등을 개발 완료하였다. 다양한 사양의 구동모듈(모터/인버터)과 이를 기반으로 고객별 맞춤형 구동모듈도 일부 생산/공급되고 있다. 아직 규모 있는 매출은 발생하지 않고 있으나, 모빌리티 부품 특성 상 부품 개발/납품 과정은 장기간이 소요되는 바 중장기적으로는 동사 성장동력 중 하나로 동 부문도 역할을 해줄 것으로 기대된다.

모빌리티 부품 개발 프로세스 및 제품별 로드맵



국내 고객들과 협업 외 인도 및 동남아 지역 잠재 고객과도 협력을 모색 중

최근 동사는 국내 고객들과의 협업 이외에 인도 및 동남아 지역 잠재 고객과도 접촉을 넓히며 협력을 모색하고 있다. 최근 인도 모기업과 협력을 구체화하기 위하여 세부 미팅을 진행한 바 있다. 협력의 방향은 전기차용 모터와 인버터의 납품과 조인트벤처의 설립 타진 등으로 동사는 단기, 중장기 협력 모두를 염두에 두고 있다. 인도/동남아는 디젤 소형차가 대중교통수단으로 활발히 이용되는 지역으로, 선진국 대비 늦기는 하지만 디젤차량의 전기차 전환 트렌드가 기대된다. 인도 정부는 2030년까지 전기차 비중 30% 목표를 언급하였고, 말레이시아 정부는 2040년까지 전기차 비중 38%를 언급한 바 있다.

하이젠알앤엠 기업 인지도는 일본 부품 대기업 등 글로벌 모터 기업 대비 낮으나, 원가경쟁력과 고객응대력 측면에서 경쟁력을 갖추고 있어 인도/동남아 지역 고객들과 상호 윈윈할 가능성이 있다. 예상대로 인도/동남아 고객들과 협력이 구체화될 시 동사는 1단계로는 중국 청도법인을 생산기지로써 활용하고, 2단계로는 인도/동남아에 조인트벤처 및 현지 생산기지를 건설하여 전기차용 모터/인버터 사업을 키워나갈 것으로 전망된다.



실적 추이 및 전망

3Q24 누적 실적 리뷰

3Q24 누적 기준

매출액, 영업이익 각각

565억 원(-0.9% YoY),

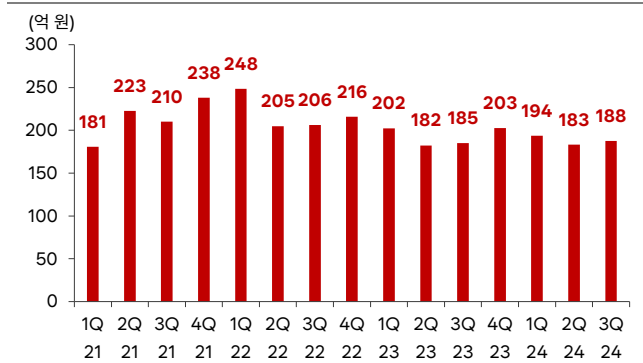
5억 원(-87.1% YoY) 기록

2024년 1~3분기 누적 연결 기준 매출액, 영업이익은 각각 565억 원(-0.9% YoY), 5억 원(-87.1% YoY)을 기록했다.

매출액은 전년 동기 대비 소폭 감소(vs 3Q23 누적 매출액 570억 원)하였는데, 서보모터/서보드라이브/액추에이터/SI 부문 매출액이 전년 동기 대비 15% 성장하였으나 범용 모터 수요가 건설업용 모터 중심으로 4% 감소하여 전체적으로는 전년 동기 대비 매출액이 0.9% 감소하였다.

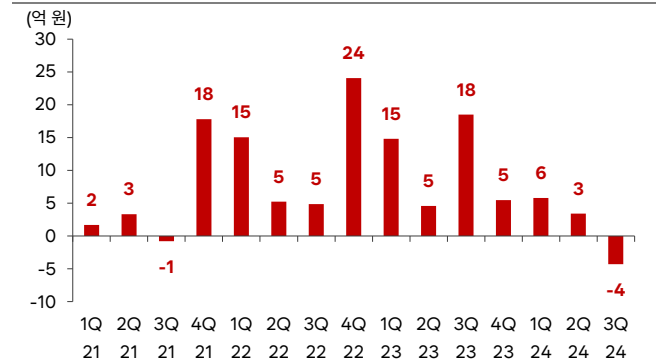
3Q24 누적 영업이익은 5억 원으로, 전년 동기 영업이익 38억 원 대비 이익이 급감하였다. 이는 주로 매출원가가 전년 동기 148억 원에서 173억 원으로 악화된 영향이 컸다. 매출원가 확대는 원재료비 상승과 장기재고에 대한 재고자산 평가손실 반영, 제품믹스 악화 영향(수익성이 높은 건설업용 모터 매출액 감소 등)에 기인한 것으로 파악된다. 판관비는 전년 동기 51억 원에서 53억 원으로 증가하였는데, 일부 인건비(급여 전년 동기 대비 +2억 원)와 감가상각비(감가상각비 전년 동기 대비 +1억 원) 증가가 있었다.

분기 매출액 추이(연결 기준)



자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

분기 영업이익 추이(연결 기준)



자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

2024년 매출액은 전년 수준, 영업이익은 기대 이하일 전망

2024년 연간 연결기준

매출액, 영업이익 각각

767억 원(-0.8% YoY),

8억 원(-81.6% YoY) 전망

2024년 연간 매출액, 영업이익은 각각 767억 원(-0.8% YoY), 8억 원(-81.6% YoY)으로 전망한다. 매출액은 전년 수준에 그칠 것으로 전망한다. 이는 서보모터/서보드라이브/액추에이터/SI 부문이 전년 대비 11.0% 증가할 전망임에도 주력제품인 범용 모터 부문이 전년 대비 3.0% 감소할 것으로 예상되기 때문이다. 한편 전기차용 모터/인버터 부문은 전년 대비 3.0% 증가를 전망한다. 신사업 부문들은 고객과의 접촉은 다각도로 늘고 있지만 본격적인 매출 확대는 아직 시기상조일 것으로 예상된다.

연간 영업이익은 8억 원으로 기대 이하일 전망이다. 4분기 영업이익은 전분기 대비 매출액 증가 등으로 소폭 개선될 수 있으나 제한적인 수준일 것으로 예상된다.

2025년, 매출액과 영업이익 모두 점진적 증가를 기대

2025년 연간 연결기준

매출액, 영업이익 각각

806억 원(+5.1% YoY),

22억 원(+175.0% YoY) 전망

2025년 연간 매출액, 영업이익은 각각 806억 원(+5.1% YoY), 22억 원(+175.0% YoY)으로 예상된다. 매출액은 소폭 증가할 전망이다. 범용 모터 부문이 +3.0%, 서보모터/서보드라이브/액추에이터/SI 부문이 +15.0%, 전기차용 모터/인버터 부문이 +5.0% 증가할 것으로 전망하였다. 1H25F 중에 창원 본사 공장의 2,3층 증설이 완료되므로 하반기부터 서보모터/서보드라이브/액추에이터/SI 부문의 매출 급성장이 기대된다. 다만 성장 기류기는 2025년 하반기 경기와 로봇 부품 수요 강도에 따라 좌우될 전망이다. 전기차용 모터/인버터 부문의 경우 중장기 성장세는 기대되나 납품 프로세스가 일반 IT부품과는 다르게 통상 장기간 걸리므로 이를 감안하였다.

2025년 영업이익은 22억 원으로 전망한다. 전년 대비 매출액 규모 증가와 제품믹스의 개선, 재고자산 평가손실의 감소 등으로 수익성 개선은 기대된다. 신사업 진행으로 인해 본격적인 전사 수익성 개선 시기는 2025년 이후일 것으로 예상된다. 하이젠알앤엠에게 2025년 상반기는 성장을 위한 준비의 시기로, 창원 본사 공장의 증설이 무난히 이루어진 이후 신사업을 중심으로 성장성 및 수익성의 점진적인 확대가 기대된다.

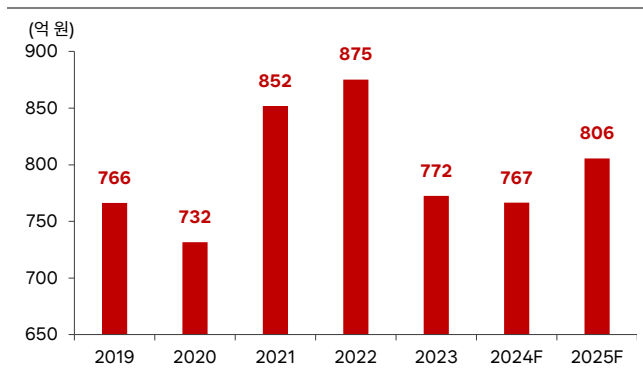
실적 추이 및 전망

(단위: 억 원, %)

구분	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	732	852	875	772	767	806
범용모터	593	656	655	626	608	626
서보모터/서보드라이브/액추에이터/SI(응역)	122	165	184	117	129	149
전기차용 모터/인버터	17	31	36	29	30	31
영업이익	22	22	49	43	8	22
지배주주순이익	17	10	40	26	1	10
YoY 증감률						
매출액	-4.5	16.5	2.7	-11.7	-0.8	5.1
영업이익	-51.2	0.9	123.1	-11.9	-81.6	175.0
지배주주순이익	-34.6	-39.5	295.2	-34.2	-96.2	900.0
영업이익률	3.0	2.6	5.6	5.6	1.0	2.7
지배주주순이익률	2.3	1.2	4.6	3.4	0.1	1.2

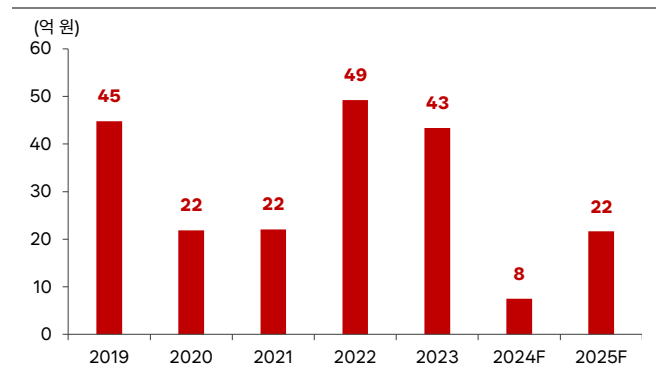
자료: Dart, 한국IR협회의 기업리서치센터

매출액 연간 추이 및 전망(연결 기준)



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

영업이익 연간 추이 및 전망(연결 기준)



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

Valuation
2025년 PSR 5.1배로 거래 중

**동사 PSR 밸류에이션은
코스닥 시장 대비 높음**

2024년 12월 30일 기준 시가총액은 4,139억 원 수준이다. 2024년 하이젠알앤엠의 예상 PSR은 5.1배 정도로, 코스닥 시장(1.5배) 대비 크게 할증되어 거래되고 있다.

**Peer로 에스피지, 로보티즈를
선정**

하이젠알앤엠은 각종 모터 및 로봇용 액추에이터 제조/판매 전문기업이다. 동사와 유사한 기업은 국내 상장사 중 에스피지, 로보티즈, 에스비비테크 등이 있다. 특히 전통적인 모터 사업을 하면서 로봇용 부품 사업을 전개하는 측면으로 볼 때에 모터 사업과 로봇용 감속기 사업을 영위하는 에스피지와 동사는 매우 유사하다. 이밖에 액추에이터 제조/판매업을 주력 사업으로 전개하는 로보티즈와도 동사는 유사한 면이 있다.

동사의 Peer로 에스피지, 로보티즈 2개사를 선정하여 아래 표와 같이 동사와 밸류에이션을 비교해 보았다(에스비비테크는 감속기 전문기업이고 시장 컨센서스가 없어 제외). 동사와 에스피지는 기존 사업으로 인해 영업흑자이나 로보티즈는 2024년까지 영업적자 상황이고, 로봇 관련 기업인 만큼 신사업을 중심으로 밸류에이션을 점검하는 것이 합리적일 것으로 판단하여 3개사간 비교는 2025F PSR 관점에서 비교하였다.

2025년 비교 3개사의 PSR 밸류에이션은 차이가 있는 상황이다(동사 PSR 5.1배 VS 에스피지 1.0배, 로보티즈 6.5배 VS 코스닥 PSR 1.5배). 하이젠알앤엠이 에스피지 대비 PSR 할증을 받는 것은 로봇 부품 부문의 매출 비중이 상대적으로 높고 향후 전기차용 모터/인버터 부문 성장에 대한 기대감도 존재하기 때문으로 보인다. 반면 하이젠알앤엠이 로보티즈 대비 PSR 할인을 받는 것은 로보티즈의 경우 매출액 대부분이 로봇용 액추에이터인 기업이고 실내/외 자율주행 로봇 완제품 사업도 영위하고 있기 때문으로 판단된다.

동종 업종 밸류에이션

(단위: 원, 십억 원, 배, %)

기업명	종가	시가 총액	매출액		PSR	
			2024F	2025F	2024F	2025F
코스피	2,399	1,907,815	2,826,848	2,983,032	0.6	0.5
코스닥	678	340,130	91,193	104,655	1.7	1.5
하이젠알앤엠	13,400	414	77	81	5.1	5.1
에스피지	23,400	519	475	547	11	1.0
로보티즈	23,250	304	33	47	91	6.5
동종그룹 평균	-	-	-	-	5.1	3.7

주: 2024년 12월 30일 종가 기준. 동종업종 수치는 시장 컨센서스 사용

자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

기간조정 및 가격조정을

충분히 거친 점을 고려할 때

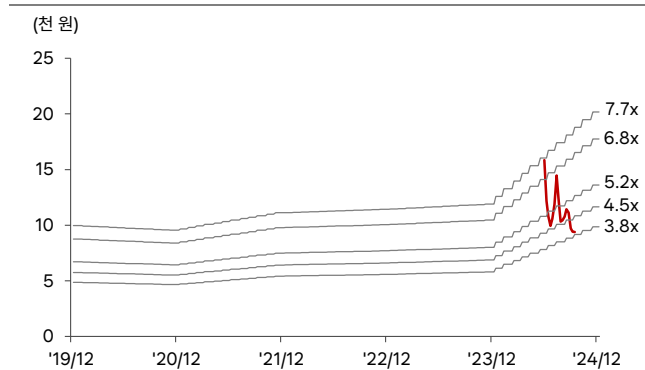
로봇 업종 기업들의 전반적인 주가

반등이 1H25에 진행될 가능성

있어

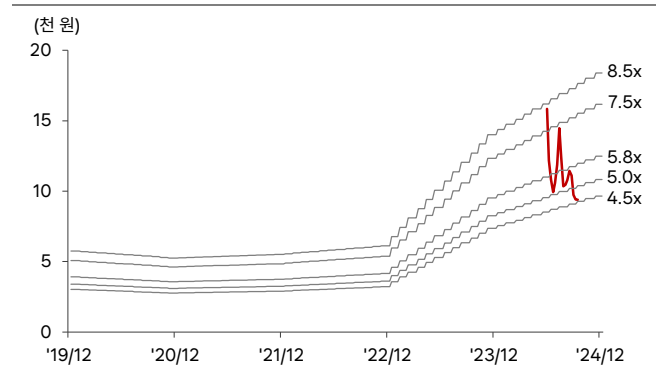
동사를 포함한 다수 로봇 및 로봇 부품 기업들의 주가는 2023년 9~10월 이후 하락세가 지속되었다. 이는 2023년 주요 로봇 기업들의 매출액이 전년 대비 감소하는 등 성장성 측면에서 기업 실적이 시장 기대를 하회한 점에 영향을 받았고, 두산로보틱스 상장일(2023.10.05) 전후로 업종 전반에 대한 차익 실현 압력 가중 및 기대감 소멸 과정도 진행이 되었다고 판단된다. 그러나 기간조정 및 가격조정을 충분히 거친 점을 고려할 때에 로봇 업종 기업들의 전반적인 주가 반등은 1H25에 진행될 가능성이 있다고 판단한다. 2024년 12월 31일 삼성전자가 콜옵션 행사를 통해 레인보우로보틱스 지분을 기존 15%에서 35%로 추가 취득하여 로봇/로봇 부품 업종 기대감은 높아질 것으로 보인다. 하이젠알앤엠의 경우도 로봇 부품 부문과 전기차용 모터/인버터 부문에서 시장 기대를 충족하는 성장성을 보인다면, 추가적인 밸류에이션 확장이 이루어질 수 있을 것으로 전망한다.

PSR Band



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

PBR Band



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

**리스크 요인****1 로봇 시장의 본격 개화가 지연될 가능성**

로봇 시장 본격 개화가 지연되거나
글로벌 경기가 급격히 악화 시
하이젠알앤엠 실적도 영향을 받을
전망

로봇 및 로봇 부품 산업의 중장기 추세적 성장은 기대되나, 산업 현황에서 살펴본 것처럼 국내 로봇 5개사(레인보우로보틱스, 두산로보틱스, 뉴로메카, 로보스타, 로보티즈) 합산 매출액은 2023년 전년 대비 역성장(-9.9% YoY)하였고 국내 로봇 부품 5개사(에스피지, 에스비비테크, 로보티즈, 알에스오토메이션, 하이젠알앤엠) 역시 2023년 들어 역성장(-11.9% YoY)하며 기대 이하의 매출액 흐름을 보였다. 2024년 들어서며 로봇 산업은 완제품 기업 위주로 일부 성장성 회복을 하고 있으나 여전히 시장 눈높이 대비는 외형 성장이 아쉬운 상황이다.

2025년은 본격적인 로봇 시장 개화 시기일 수 있다. 2025년부터는 테슬라를 필두로 BMW, 현대차그룹 등 완성차 기업들의 제조공장 내 로봇 활용도가 증가할 전망이다. IT/조선/자동차 등 산업 내에서 스마트팩토리 관련 물류로봇 수요도 견조할 것으로 예상된다. 군사용 및 의료용 로봇 분야도 비교적 경기를 덜 타고 꾸준한 성장이 기대되는 영역이다. 여기에 금리 환경도 로봇 산업에 우호적일 수 있다. 미국 FED(연방준비은행)는 2024년 9월 18일 4년반 만에 처음으로 기준금리를 인하(당시 50bp 빅컷을 단행하여 기준금리를 5.50%에서 5.00%로 인하)하기 시작하였고, 11월 7일에 4.75%로, 12월 18일에 4.50%로 잇따라 25bp씩 기준금리를 인하하였다. 한국 등 여타 국가들도 미국의 기준금리 정책 변화에 발맞추어 기준금리 인하 기조를 이어갈 전망이다. 이는 로봇 산업과 같은 고성장 산업에 긍정적인 영향을 몰고 올 전망이다. 통상 금리 환경이 완화적이면 고성장 산업/기업 입장에서 우호적인 사업 환경이 조성되기 때문이다.

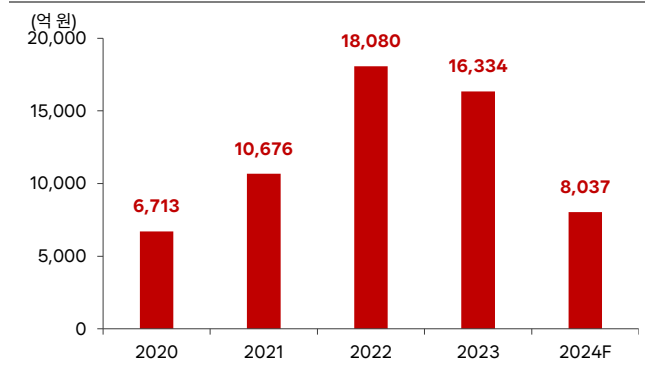
하지만 만약 글로벌 경기가 현재보다 급격히 악화된다면 로봇 및 로봇 부품 수요도 부정적 영향을 피하기는 어려울 전망이다. 예상과 달리 로봇 시장의 본격 개화가 지연된다면 하이젠알앤엠의 매출액, 영업이익도 동반하여 영향을 받을 수 있다.

2 전기차 산업의 캐즘(일시적 성장 정체)이 지속될 가능성

전기차 산업 캐즘 지속시 전기차용
모터/인버터 제품 실적에 부정적

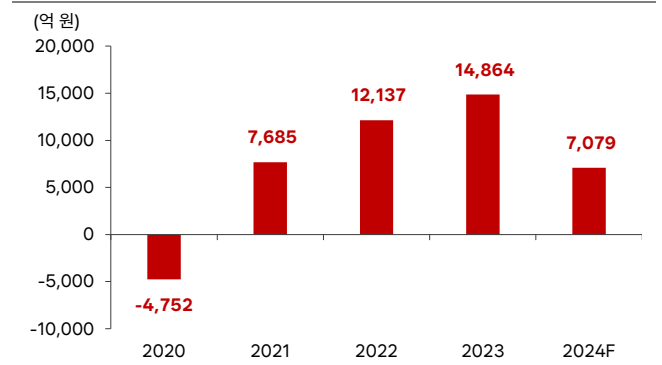
2023년말경부터 전기차 산업은 이른바 캐즘(일시적 성장 정체)에 접어들었다. 전기차 배터리 기업 삼성SDI의 경우 2023년 연간 영업이익이 1조 6,334억 원이었으나, 2024년 연간 영업이익은 현재 컨센서스 기준 8,037억 원으로 전년 대비 51% 급감이 전망되고 있다. LG에너지솔루션의 경우도 2023년 연간 영업이익이 1조 4,864억 원을 기록했으나, 2024년 연간 영업이익은 현재 컨센서스 기준으로 7,079억 원으로 전년 대비 52% 줄어들 것으로 전망되는 상황이다. 전기차 시장은 하이젠알앤엠의 성장 동력 중 하나인 전기차용 모터/인버터 제품의 핵심 전방산업이다. 동사는 다양한 용량의 전기차용 모터를 개발 완료하였고, 국내 차량 부품업체 및 일부 해외 완성차 고객과 본격적인 납품을 위해 협업을 진행하거나 논의 중이다. 해당 업황의 강도는 전기차용 모터/인버터 제품 실적에 중요한 영향을 줄 수 있다. 따라서 투자자들은 이를 염두에 두고 업황 변화와 동사 투자매력도를 면밀히 가능해야 한다.

삼성SDI 연결 기준 연도별 영업이익 추이 및 전망



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

LG에너지솔루션 연결 기준 연도별 영업이익 추이 및 전망



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

포괄손익계산서

(억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	852	875	772	767	806
증가율(%)	16.5	2.7	-11.7	-0.8	5.1
매출원가	772	760	658	680	695
매출원가율(%)	90.6	86.9	85.2	88.7	86.2
매출총이익	80	115	115	87	111
매출이익률(%)	9.4	13.1	14.9	11.3	13.7
판매관리비	58	66	71	79	89
판매비율(%)	6.8	7.5	9.2	10.3	11.0
EBITDA	42	69	63	27	40
EBITDA 이익률(%)	4.9	7.9	8.1	3.6	5.0
증가율(%)	3.8	63.7	-9.3	-56.4	48.0
영업이익	22	49	43	8	22
영업이익률(%)	2.6	5.6	5.6	1.0	2.7
증가율(%)	0.9	123.1	-11.9	-81.6	175.0
영업외손익	-5	-11	-17	-8	-8
금융수익	1	3	5	6	5
금융비용	11	15	21	18	17
기타영업외손익	5	2	-0	4	4
종속/관계기업관련손익	-1	0	0	0	0
세전계속사업이익	16	38	27	-0	14
증가율(%)	-12.2	137.9	-30.8	적전	흑전
법인세비용	6	-1	0	-1	4
계속사업이익	10	40	26	1	10
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	10	40	26	1	10
당기순이익률(%)	1.2	4.5	3.4	0.1	1.2
증가율(%)	-40.2	296.7	-33.5	-98.1	1,778.9
지배주주지분 순이익	10	40	26	1	10

현금흐름표

(억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
영업활동으로인한현금흐름	-17	70	70	20	26
당기순이익	10	40	26	1	10
유형자산 상각비	20	20	19	20	19
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
외환손익	0	1	0	0	0
운전자본의감소(증가)	-71	-4	8	0	-2
기타	24	13	17	-1	-1
투자활동으로인한현금흐름	-9	-108	8	-153	-26
투자자산의 감소(증가)	0	0	0	-2	-0
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-9	-8	-13	-10	-10
기타	0	-100	21	-141	-16
재무활동으로인한현금흐름	-20	-48	-49	116	0
차입금의 증가(감소)	-18	-46	-47	-101	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	217	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	-2	-2	-2	0	0
기타현금흐름	1	-2	-0	0	0
현금의증가(감소)	-45	-87	29	-17	0
기초현금	280	235	148	177	160
기말현금	235	148	177	160	161

재무상태표

(억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
유동자산	563	540	508	626	650
현금성자산	235	148	177	160	161
단기투자자산	0	100	80	217	228
매출채권	130	110	89	89	93
재고자산	182	162	153	152	159
기타유동자산	16	21	9	8	9
비유동자산	580	570	567	564	560
유형자산	283	273	270	260	252
무형자산	291	291	291	296	301
투자자산	6	5	5	7	7
기타비유동자산	0	1	1	1	0
자산총계	1,144	1,110	1,075	1,190	1,210
유동부채	606	526	266	366	372
단기차입금	230	320	80	80	80
매입채무	105	71	59	58	61
기타유동부채	271	135	127	228	231
비유동부채	147	151	348	147	151
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	54	63	255	55	55
기타비유동부채	93	88	93	92	96
부채총계	753	677	615	512	523
자배주주지분	383	426	453	670	680
자본금	295	295	137	137	137
자본잉여금	29	29	29	245	245
자본조정 등	-294	-294	-140	-140	-140
기타포괄이익누계액	6	4	3	3	3
이익잉여금	348	393	424	424	434
자본총계	391	433	460	678	687

주요투자지표

	2021	2022	2023	2024F	2025F
P/E(배)	0.0	0.0	0.0	6,700.0	432.3
P/B(배)	0.0	0.0	0.0	6.2	6.1
P/S(배)	0.0	0.0	0.0	5.1	5.1
EV/EBITDA(배)	6.3	3.0	2.5	78.4	89.6
배당수익률(%)	N/A	N/A	N/A	0.0	0.0
EPS(원)	17	68	53	2	31
BPS(원)	650	722	1,655	2,171	2,202
SPS(원)	1,444	1,483	1,545	2,621	2,608
DPS(원)	0	0	0	0	0
수익성(%)					
ROE	2.7	9.9	6.0	0.1	1.4
ROA	0.9	3.5	2.4	0.0	0.8
ROIC	2.7	6.9	6.1	-1.2	2.4
안정성(%)					
유동비율	92.9	102.8	190.8	171.4	175.0
부채비율	192.7	156.2	133.6	75.6	76.1
순차입금비율	66.4	46.6	32.2	-10.7	-12.2
이자보상배율	2.1	3.2	2.0	0.4	1.4
활동성(%)					
총자산회전율	0.8	0.8	0.7	0.7	0.7
매출채권회전율	7.4	7.3	7.8	8.6	8.9
재고자산회전율	6.0	5.1	4.9	5.0	5.2

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공 정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다. ※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
하이젠알앤엠	○	○	X

2025년 1월 2일 기준 투자주의종목(2025년 1월 2일의 종가가 15일 전일의 종가보다 100% 이상 상승)으로, 2025년 1월 3일 기준 투자경고종목(투자경고종목 지정예고 후 지정사유 충족)으로 지정된 바 있음.

발간 History

발간일	제목
2025.01.08	하이젠알앤엠-로봇 부품 산업 루키

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억 원 미만 중소형 기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소형 상장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(<https://t.me/ksirsofficial>)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.