

로보틱스 (Overweight)

급락을 걱정할 이유가 없다

Issue Comment

[자동차/로보틱스] 이상수 2122-9197 sang.su@imfnsec.com

10/15 종가 기준 국내 로보틱스 산업 시가총액은 26.9조원에 근접

10/15 종가 기준 국내 로보틱스 산업 시가총액은 26.9조원에 근접했다. 이는 최근 시장 내 증가하고 있는 유동성에 기인하고 있을 뿐 아니라 아래 이슈에 따라 수급이 최근 집중되고 있는 영향으로 판단된다.

(1) 9/29 미국의 중국 산업용 로봇 수입 규제 가능성 대두: 미국 상무부가 무역법 232조에 근거해 산업용 로봇을 포함한 주요 로봇 관세 부과를 검토 중인 사실 확인. 이는 차후 휴머노이드를 비롯한 기타 로봇으로도 확대 가능성 높음.

(2) 9/25 국내로 수입되는 중국, 일본 산업용 로봇에 대한 반덤핑 관세 부과 가능성 대두: 산업통상자원부 무역위원회는 중국, 일본 산업용 로봇에 대해 최대 43.6%의 반덤핑관세 부과 건의를 결정. 이에 국내 산업용 로봇 업체의 경쟁 우위 확보 가능 기대.

(3) 10/10 Figure 03 공개: 북미 소재 휴머노이드 업체 Figure AI가 Figure 03 공개. 전반적인 제품 외형을 포함한 센서, 하드웨어 구성에서도 개선점이 확인. 또한 Figure 03는 Figure AI의 생산 공장 BotQ에서 Die-Casting에 기반한 양산 체제의 결과물.

이에 더해 24.4Q부터 예정되어 있는 국내외 주요 휴머노이드 업체들의 타임라인에 대한 시장의 기대는 섹터 하방을 지지중이다.

밸류에이션 부담, 더딘 실적 개선 등에 따른 섹터 급락 우려 있으나 휴머노이드 산업에 한해 성장성 견조

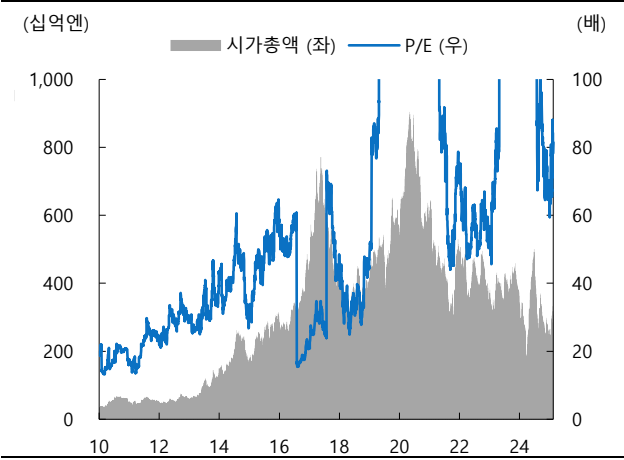
그럼에도 불구하고 많은 투자자들이 국내 로보틱스 업체들의 주가 하락 가능성을 우려하고 있으며, (1) 밸류에이션에 대한 부담, (2) 실적 개선 시점 및 규모에 대한 불확실성 등이 대표적인 이유이다. 분명 국내 로보틱스 섹터 내 일부 업체들의 경우 휴머노이드 산업과의 상관관계가 적거나, 협동로봇 등의 본업 업황 전망이 밝지 않음에도 주가가 과하게 상승한 것이 사실이다. 다만 '휴머노이드 산업'으로 국한해 관련 국내 업체들의 주가 급락 가능성은 크지 않아 보이며, 이에 대한 근거는 아래 내용으로 정리해볼 수 있다.

첫 번째는 과거 산업용 로봇 및 소부장 업체가 상승 사이클 당시 부여받은 밸류에이션 수준은 50~80배 수준으로, 이에 Premium을 더해줄 수 있는 휴머노이드 관련 업체의 밸류에이션의 상단은 높다고 판단된다. 따라서 레인보우로보틱스의 경우 완제품 공급이라는 측면에서 공통점을 가지는 FANUC, ABB를 Peer Group으로 설정할 수 있겠으며, 로보티즈의 경우 과거 구동 모듈을 공급해온 Harmonic Drive Systems, Nidec 등으로부터 적절한 밸류에이션 수준을 고민해볼 수 있는 것이다.

두 번째는 생산 설비 확보에 따라 매출이 급격하게 발생할 것이라는 점이다. 현재 대부분의 휴머노이드 업체들은 자체적인 생산 공장을 이제서야 확보하고 있다. 이에 현재 생산되고 있는 휴머노이드 제품의 경우 제한된 공간 내에서 수작업에 의존하고 있으며, 생산 설비가 확보됨에 따라 휴머노이드 매출액은 급격하게 증가할 수 있다. Boston Dynamics의 경우 연 3만대 CAPA의 생산 공장을 계획 중이며, 2025년 12월 완공될 예정인 레인보우로보틱스의 세종 신규 생산 공장 내에는 휴머노이드 생산 라인이 포함된 것으로 판단된다. 즉 2026년을 기점으로 국내외 휴머노이드 업체의 생산 규모가 확대됨에 따른 매출 발생이 본격화될 가능성이 높다.

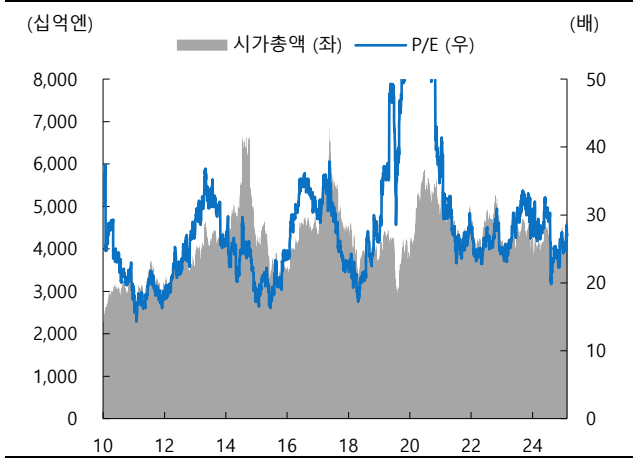
세 번째는 미-중 갈등에 따른 구조적 수혜가 가능한 산업이라는 점이다. 전술한 바와 같이 미국으로 수입되는 산업용 로봇의 경우 기타 공산품에 준하는 수준의 관세가 부과될 가능성이 높다. 그러나 중국 산업용 로봇의 경우 가격경쟁력을 통한 글로벌 시장 점유율을 이미 높여가는 상황이다 (2024년 기준 2021년 대비 중국의 산업용 로봇 무역수지는 94.1% 감소. 로컬 업체 약진을 통한 일본 수입 의존도 감소 및 개도국 진출을 통한 수출 증대 영향). 이를 답습하기 않기 위해 미국은 현지 수요를 바탕으로 빠르게 성장하는 중국 휴머노이드의 시장 진출을 저지하거나, 우방국을 중심으로 한 휴머노이드 공급망 구축에 나설 가능성이 높다. 이에 따른 액츄에이터 및 위탁 조립 업체 혹은 핵심 소재 업체들의 증장기 수혜가 가능하다 (Tesla가 FY25 Optimus 생산 가이드를 지키지 못한 여러 배경 중 하나가 희토류 공급이 원활치 못했던 점일만큼 구동 관련 핵심 소재 중요성 매우 높음).

그림1. Harmonic Drive Systems 시가총액 및 P/E 추이



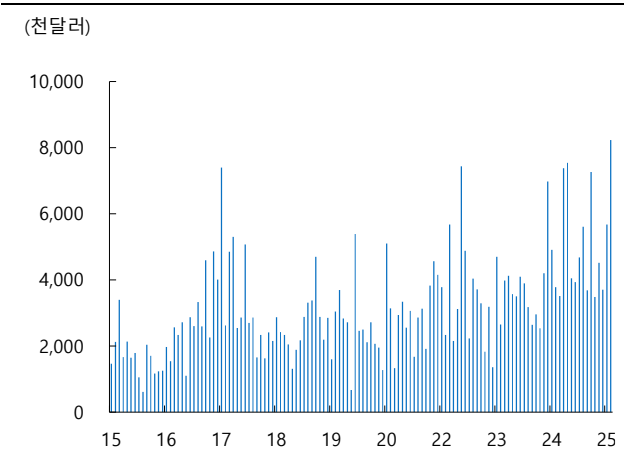
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림2. FANUC 시가총액 및 P/E 추이



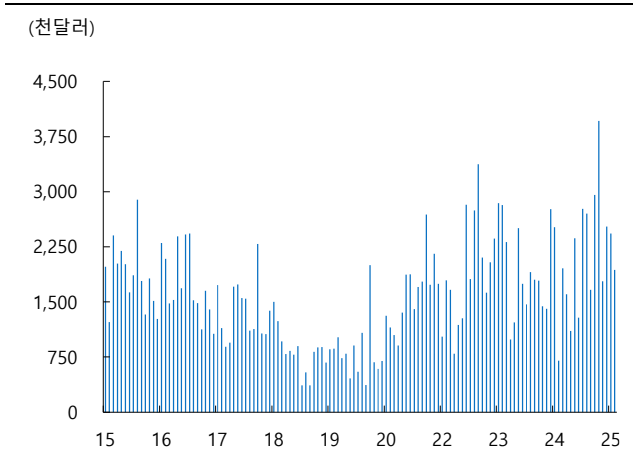
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림3. 중국-한국 산업용 로봇 수출액 추이



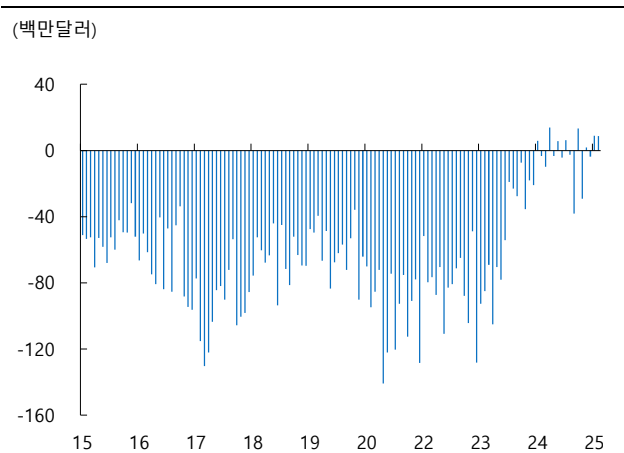
자료: KITA, iM증권 리서치본부

그림4. 중국-미국 산업용 로봇 수출액 추이



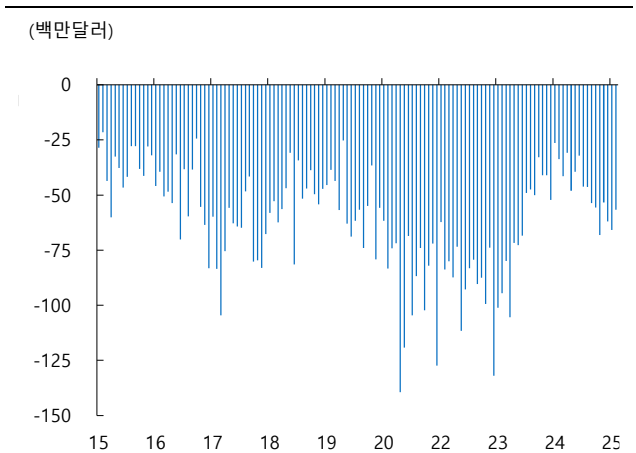
자료: KITA, iM증권 리서치본부

그림5. 중국 전체 산업용 로봇 무역수지 추이



자료: KITA, iM증권 리서치본부

그림6. 중국-일본 산업용 로봇 무역수지 추이



자료: KITA, iM증권 리서치본부

그림7. Figure 03는 자체 개발 AI 모델 Helix 기반 구동

Designed for Helix

There's no path to scaling humanoid robots without AI. That's why we built Figure 03 around one goal - to enable true reasoning throughout the world using Helix. Figure 03 introduces a fully redesigned sensory suite and hand system, purpose-built to bring Helix to life.

Figure 03 introduces a next-generation vision system engineered for high-frequency visuomotor control. Its new camera architecture delivers twice the frame rate, one-quarter the latency, and a 60% wider field of view per camera - all within a more compact form factor. Combined with an expanded depth of field, this architecture provides Helix with a denser, more stable perceptual stream. These advancements are essential for intelligent navigation and precise manipulation in complex, cluttered spaces such as homes.

Each hand now integrates an embedded palm camera with a wide field of view and low-latency sensing, which offers redundant, close-range visual feedback during grasps. These cameras allow Helix to maintain visual awareness even when the main cameras are occluded (i.e. when reaching into a cabinet or working in confined spaces) and enable continuous, adaptive control in real time.

그림8. Figure 03의 텍스트리스 파지 능력 시연

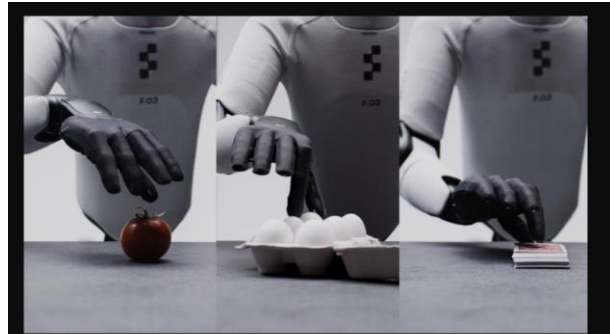


Figure 03 also includes 10 Gbps mmWave data offload capability, allowing the entire fleet to upload terabytes of data for continuous learning and improvement. Together, these advancements position Figure 03 as uniquely capable of large-scale, end-to-end pixels-to-action learning.

자료: iM증권 리서치본부

자료: iM증권 리서치본부

그림9. 국내외 휴머노이드 업체 이벤트 정리

관련 모멘텀 시점	주요 내용
국내 업체 예정 이벤트	
2025 2H	올해 12월 세종 사옥 및 공장 완공이 임박했으며, 삼성전자의 시너지 효과를 극대화하기 위한 사명변경 이벤트 관찰될 가능성 높음
2026 1H	레인보우로보틱스의 차세대 휴머노이드 제품이 공개될 가능성이 높으며 경쟁 휴머노이드 업체와 유사하는 수준의 완성도 보여줄 것
2026 1H	레인보우로보틱스의 신규 세종 공장 내 휴머노이드 생산 라인이 비치되어 있음에 따라 RB-Y1 생산 및 판매 대수 증가 관찰
2026 1H	삼성전자는 레인보우로보틱스 외 추가적으로 휴머노이드 관련 핵심 업체를 인수하겠다고 밝힘에 따라, 추가 업체 인수 가능성 높음
2026 1H	Boston Dynamics를 포함한 현대자동차그룹의 휴머노이드 및 로봇 사업 청사진이 구체적으로 공개될 가능성 높음
2026 1H	로보티즈의 우즈베키스탄 신규 공장 가동 시점이 늦어도 FY27이기 때문에, 이에 수반되는 토지 매입 등의 절차가 시작될 것
글로벌 업체 예정 이벤트	
2025 2H	중국 소재 휴머노이드 업체 Unitree Robotics 상장 예정. 10조원 내외의 기업가치가 예상되고 있으나 상장 이후 프리미엄 관찰될 것
2025 2H	11월에 예정된 Tesla 주주총회에서 Optimus Gen3 공개에 대한 기대감이 높아지는 상황이며 Gen2.5 대비 개선사항에 주목
2026 1H	Figure AI가 공개한 Figure 03는 BotQ에서 생산된 양산형 모델. BMW 등 기존 고객사를 중심으로 한 휴머노이드 대형 수주 기대
2026 1H	FY23 이후 잠정 중단되었던 OpenAI의 로봇 관련 기술 개발이 재개. nVIDIA 및 타 빅테크 업체 대비 가지는 경쟁력을 설명할 것

자료: iM증권 리서치본부

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급	산업추천 투자등급
종목투자자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.	시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임
· Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상	· Overweight(비중확대)
· Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락	· Neutral(중립)
· Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상	· Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2025-09-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
91%	8.3%	0.7%