

2024 Yuanta Small cap

S.T.A.R.T.



권명준 스몰캡

02 3770 5587

myoungchun.kwon@yuantakorea.com

손현정 스몰캡

02 3770 5595

hyunjeong.son@yuantakorea.com



CONTENTS

PART 1. 보안(Security)

① 사이버보안 위협	6
② 사이버보안 산업 현황	8
③ 사이버보안 관련 정부정책	11

관련기업

1. 지니언스(263860)	18
2. 이글루(067920)	21

PART 2. 변압기(Transformer)

① 변압기 Q의 증가	24
② 변압기 P의 상승	29
③ 변압기 peer 비교	32

관련기업

1. 제룡전기(033100)	35
2. 일진전기(103590)	37

PART 3. 애플(Apple)

① 변화가 필요한 애플	39
② 애플의 변화 요인	41
③ 2분기에 주목해야 하는 요인	46

관련기업

1. 파인애플(441270)	50
2. 나무가(190510)	51

PART 4. 로봇(Robot)

① 국내 산업개요	54
② 로봇산업 국내 정부정책	61
③ 로봇산업 테스트베드 한국	65

관련기업

1. 뉴로메카(348340)	86
2. 로보티즈(108490)	87

PART 5. 검사(Test)

① 검사장비 산업	89
② 검사장비 산업 성장배경	92
③ 검사장비 2분기 주목 요인	95

관련기업

1. 인텍플러스(064290)	108
2. 펌트론(168360)	109

SUMMARY

2024년 2분기 유안타 스몰캡 이슈&테마

안녕하십니까? 유안타 증권에서 스몰캡을 담당하고 있는 권명준, 손현정 연구원입니다.

2024년 1분기 활동사항을 회귀해보니 22개의 기업보고서와 4건의 이슈테마 자료를 작성했습니다.
2명의 인원으로 구성되어 있지만, 다른 하우스 스몰캡 대비 뛰어난 활동력을 보이고 있다고 자부하고 있습니다.

2024년 2분기를 시작하는 마음과 스몰캡 인원 교체 이후 첫 합동자료라는 점에서 **S.T.A.R.T.** 라는 제목으로 작성해보았습니다.

S.T.A.R.T.의 내용을 간단히 요약하자면 다음과 같습니다.

S(Security). 보안입니다. 챗GPT 등 생성형 AI 기술 발달은 새로운 사이버보안 위협을 야기시키고 있습니다. 2024년은 국내외 대규모 정치적 행사가 예정되어 있으며, 정부의 사이버보안 정책 강화 움직임이 나타나고 있습니다. 이에 주목해야 할 기업으로 지니언스(263860), 이글루(067920)를 제시합니다.

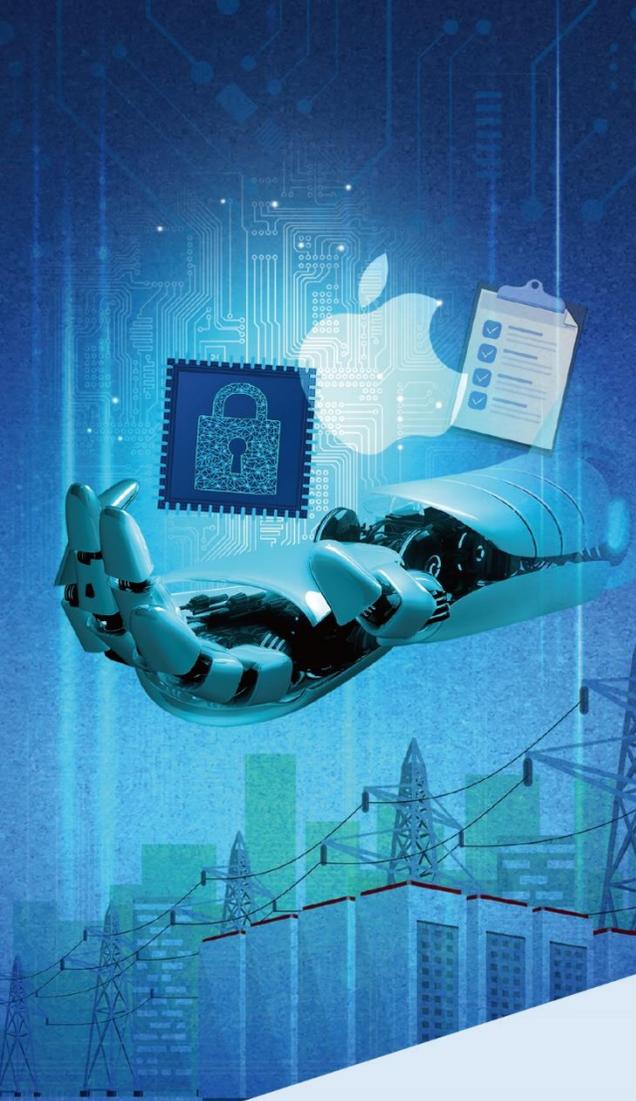
T(Transformer). 변압기입니다. 글로벌 데이터센터 확장과 미국의 리쇼어링 정책에 따른 전력기기 교체 수요가 급증하고 있습니다. 특히 변압기 공급 부족 상황이 장기화될 것으로 판단하며, 미국 수출 비중이 큰 국내 변압기 업체들의 수혜가 예상됩니다. 주목해야 할 기업으로 제룡전기(033100), 일진전기(103590)를 제시합니다.

A(Apple). 애플입니다. 신제품 출시 때마다 초기에 불만이 제기되었지만, 빅 팬을 보유하고 있어 지속적으로 성장한 기업이 애플입니다. 애플은 비전프로(MR/XR)를 출시 했으며, OLED 적용 확대, 폴더블 Device 출시가 예상됩니다. 관련된 기업으로 파인애플(441270), 나무가(190510) 등이 있습니다.

R(Robot). 로봇입니다. 정책적 지원과 기업들의 중점사업으로 지목/투자, AI 최종 적용처라는 점에서 지속적으로 관심을 받을 수 있는 테마입니다. 제조업과 서비스업, 실내와 해외를 동시에 커버할 수 있는 기업들이 우선적으로 주목받을 것으로 기대됩니다. 뉴로메카(348340)와 로보티즈(108490)를 주목합니다.

T(Test). 검사입니다. 검사장비 산업은 새로운 제품의 출현, 신규 공정의 도입, 새로운 산업 출현, 제품 사이즈의 변경, 기업들의 투자 확대 시 성장하는데 2024년 2분기에 해당된다고 판단합니다. 주목해야 할 기업으로 인텍플러스(064290), 펄트론(168360)을 제시합니다.

앞으로도 다양한 정보, 적시성 있는 종목선정, 신선한 View를 제시할 수 있도록 노력하겠습니다.
많은 관심과 격려 부탁드립니다. 감사합니다.



손현정

스몰캡

02 3770 5595

hyunjeong.son@yuantakorea.com

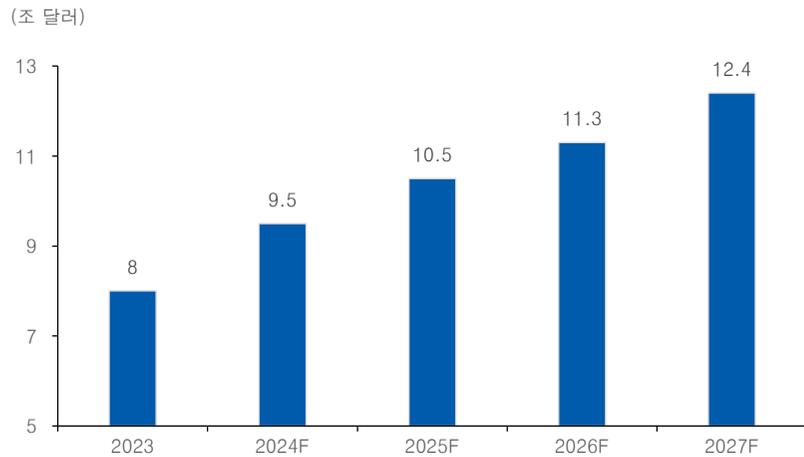
PART 1. 보안(Security)

AI시대 성장 가속화

1. 사이버보안 위협: 글로벌 피해 규모 1경원

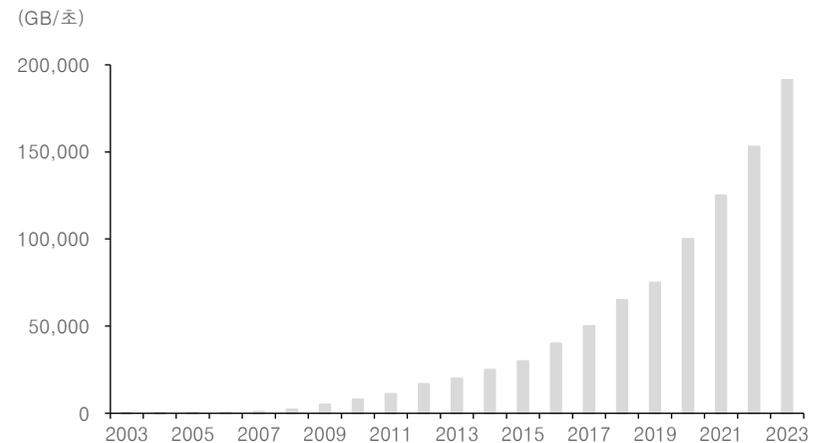
- 23년 글로벌 사이버 피해 규모는 8조 달러로 23~27년 연평균 CAGR 11.6% 전망
- 생성형 AI 발달, 클라우드 도입 증가는 사이버보안 수요 강화 요인으로 작용
- 23년 글로벌 인터넷 트래픽은 초당 19만 GB를 초과하며 사이버보안 위협 가속화
- 코로나 이후 IoT 기기와 원격 근무 증가는 사이버 공격이 가능한 엔드포인트 영역을 확대시킴

글로벌 사이버 공격 피해 규모 (23~27년 CAGR 11.6%)



자료: Cybersecurity Ventures, 유안타증권 리서치센터

글로벌 인터넷 트래픽 증가세 (18~23년 CAGR 24.1%)

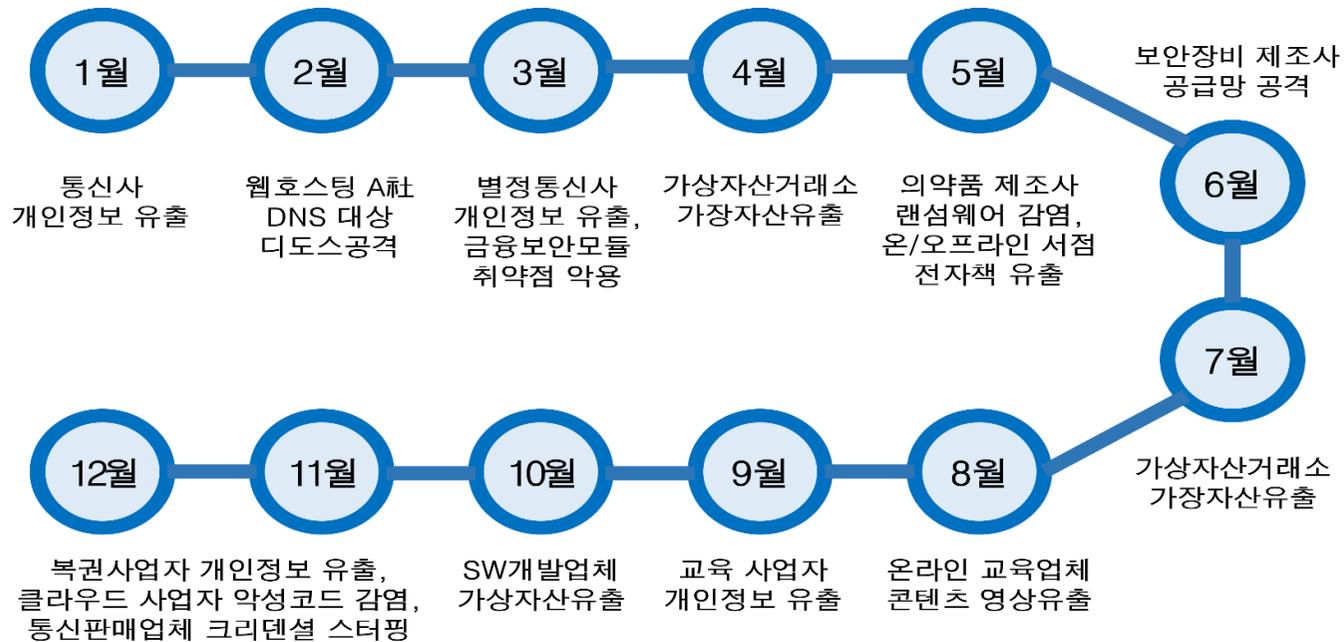


자료: WDR, 유안타증권 리서치센터

1. 사이버보안 위협: 국내 피해 사례 증가

- 23년 국내 사이버 위협 사례 1,277건(YoY +12%)으로 사이버보안 중요성 부각
- 국내외 선거 앞두고 정치 이슈 악용하는 사이버 위협 고조
- 정치적 사건과 연계된 사이버 공격의 위험이 국내외 선거 기간 중 상승하는 추세
- 최근 랜섬웨어 공격 증가에 따른 금융 범죄에 대응하기 위해 보안 강화 필요성 촉구

2023년 국내 사이버보안 위협 사례

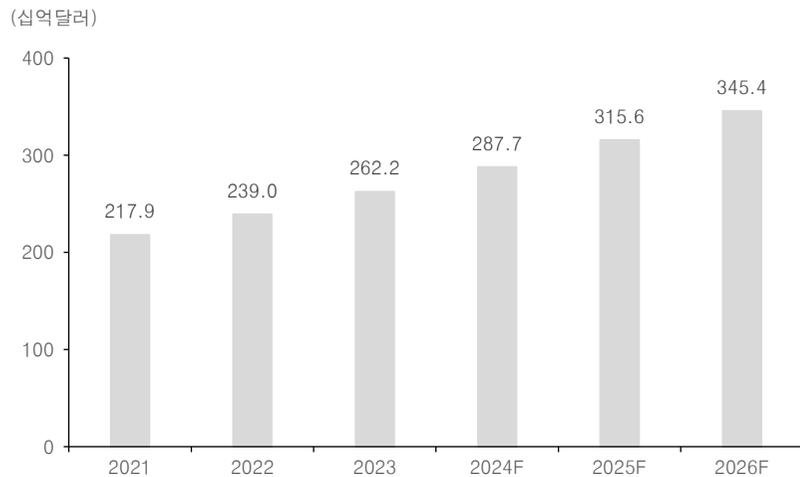


자료: 과학기술정보통신부, KISA, 유안타증권 리서치센터

2. 사이버보안 시장: 글로벌 350조 규모

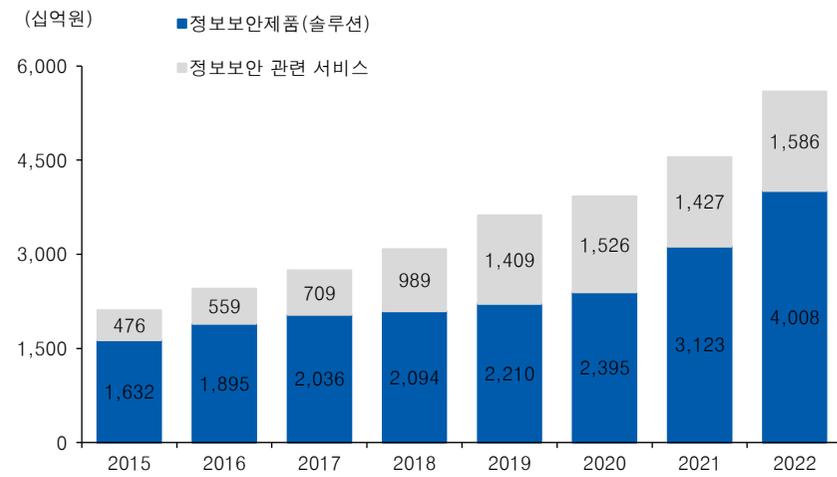
- 글로벌 사이버보안 시장 규모 23년 2,622억 달러 → 26년 3,454억 달러 전망
- 국내 정보보안 시장, 과거 5개년(17~22년) CAGR 15.3%로 22년 5.6조원 규모
- 21년 이후 보안 솔루션 수요 증가로 매년 30% 내외 성장률 나타냄
- 특히 민간 기업의 클라우드 수요 증가로 클라우드 보안 솔루션 성장 기대

글로벌 사이버보안 시장 규모 추이 및 전망 (21~26년 CAGR 9.7%)



자료: Statista, 유안타증권 리서치센터

국내 정보보안 시장 규모 추이 (17~22년 CAGR 15.3%)

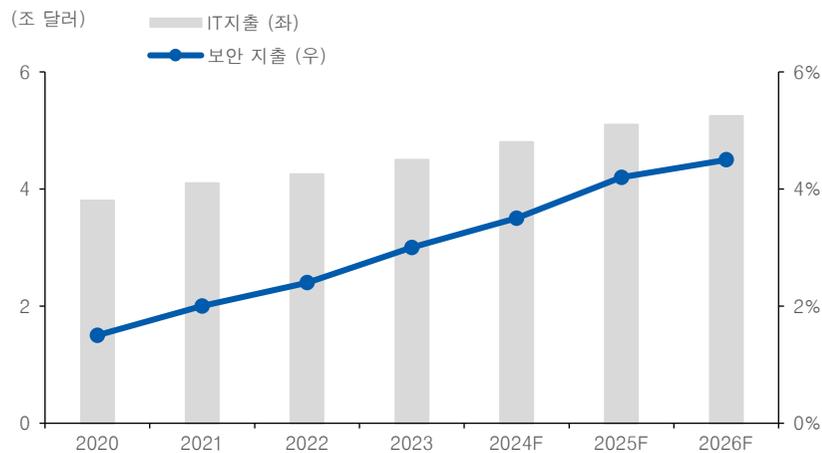


자료: KISA, 유안타증권 리서치센터

2. 사이버보안 시장: 아직 낮은 침투율

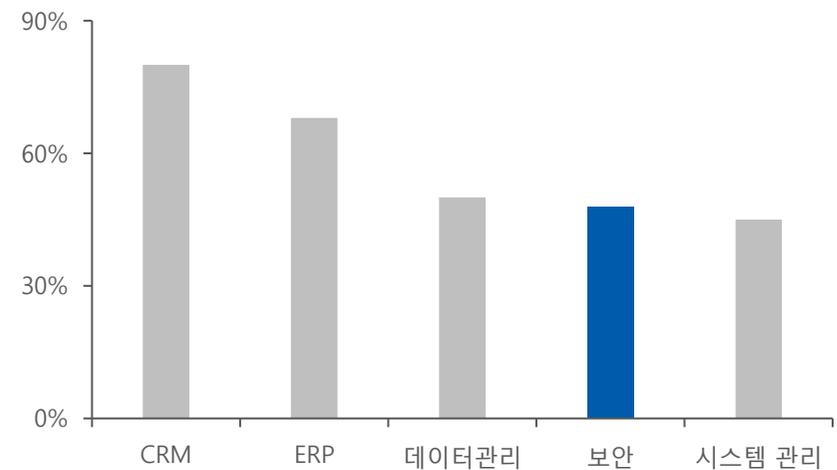
- 글로벌 사이버보안은 IT 지출에서 차지하는 비중은 5% 미만
- 보안 투자 지출은 금융, 제조, 정부 등이 주요 투자자로, 전체의 1/3 이상 차지
- IT 시장 성장 대비 보안 투자는 현저하게 낮은 상황
- 클라우드 보안 솔루션 침투율은 48%로 CRM, ERP 대비 추가 성장 여력 충분

IT 지출 중 사이버보안 비중



자료: Gartner, 유안타증권 리서치센터

클라우드 침투율 수준

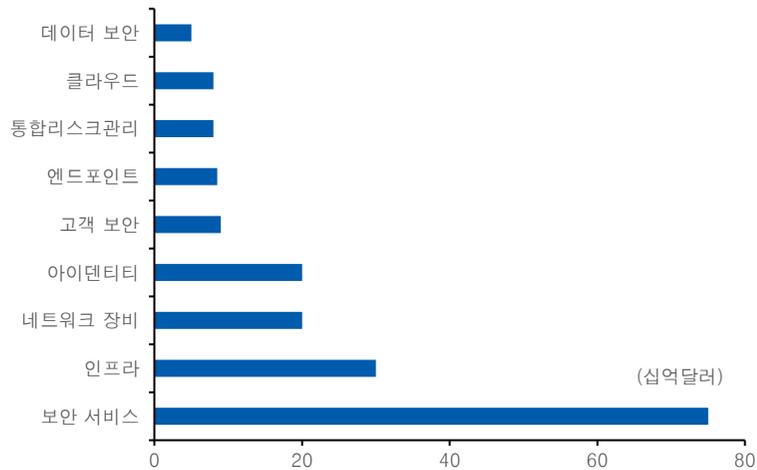


자료: IDC, 유안타증권 리서치센터

2. 사이버보안 시장: 클라우드, 엔드포인트, 인프라 솔루션 주목

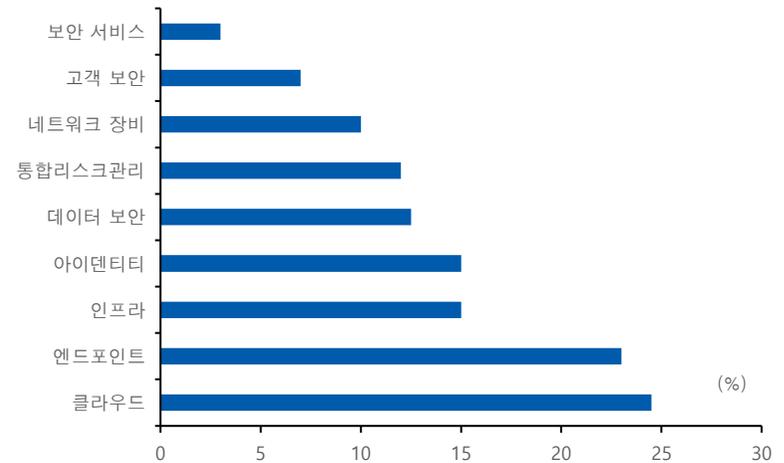
- 보안 서비스, 인프라, 네트워크 장비 등 전통적 솔루션 및 서비스가 보안 시장의 68% 차지
- 최근 연평균 성장률은 클라우드(24.5%), 엔드포인트(23.0%), 인프라(15.0%) 보안 분야가 높음
- 향후 보안 시장 내 클라우드 솔루션, EDR, 보안관제 솔루션 성장성 주목할 필요

분야별 시장 규모



자료: Cybersecurity Ventures, 유안타증권 리서치센터

분야별 연평균 성장률(2021~2023)



자료: WDR, 유안타증권 리서치센터

3. 정부 정책: 국내 사이버 안보 현황 및 정책

- 23.09 과기정통부, 정보보호산업 전략 발표
- 24.02 국가사이버안보전략 발표
- 주요 내용
 - 27년까지 총 1조 1천억원 투자 및 시장규모 30조원 달성 목표
 - 1,300억원 규모의 「사이버보안 펀드」 조성
 - 제로트러스트 전환로드맵 수립 및 시범 사업 추진
 - K-시큐리티 얼라이언스 추진을 통한 혁신 글로벌 수출 지원 확대

정부 정보보호산업 전략

비전 	글로벌 정보보호산업 강국 도약		
목표 	'27년까지 정보보호산업 세계 5위권 진입 	'27년까지 정보보호산업 시장규모 30조원 달성 	'27년까지 보안 유니콘 육성 
추진 전략 	<ol style="list-style-type: none"> 1 보안패러다임 전환 주도권 확보 및 新시장 창출 2 협업기반 조성을 통한 신흥시장 진출 강화 3 글로벌 공약을 위한 단단한 산업 생태계 확충 4 차세대 정보보호 기술 경쟁력 확보 		

자료: 과학기술정보통신부, 유안타증권 리서치센터

3. 정부 정책: ① 사이버보안 펀드

- 사이버보안 투자 및 지원 확대
- 2027년까지 1,300억원 규모의 사이버보안 펀드 조성
- 사이버보안 펀드를 통한 보안 유니콘 기업 육성 및 유망 스타트업 지원
- AI 및 제로트러스트 기술 보유 혁신 기업 및 M&A 대상으로 50% 의무 투자
- 초기창업 기업 및 M&A 투자 시 인센티브 제공

사이버보안 펀드 운용 구조



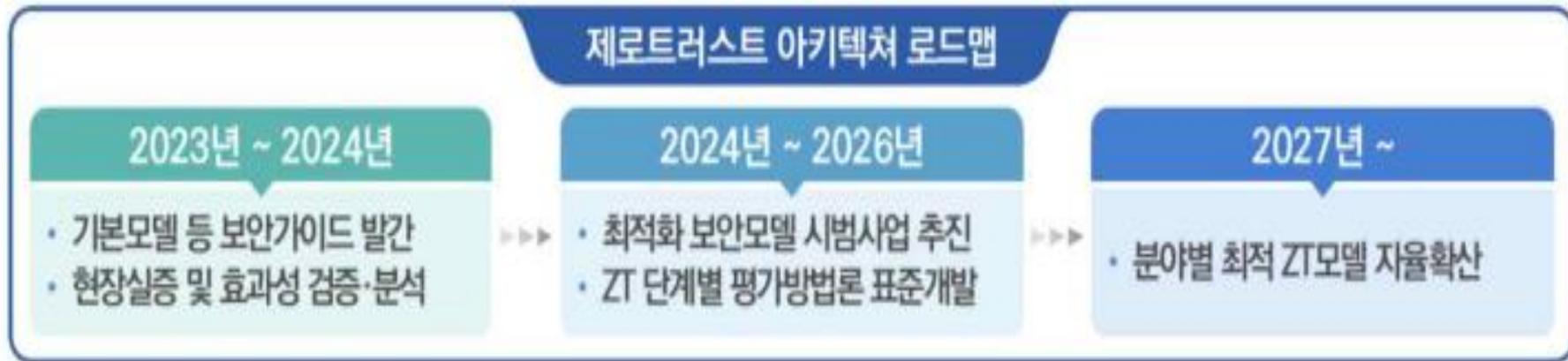
자료: 과학기술정보통신부, 유안타증권 리서치센터

3. 정부 정책: ② 제로트러스트 보안 체계 강화

- 23.07 제로트러스트 가이드라인 1.0 발표
- 23.09 제로트러스트 전환 로드맵 수립 및 가이드라인 2.0 배포
- 2023년 12월, 제로트러스트 기본모델 2종 공개
- 2024년, 제로트러스트 신보안체계 실증 사업에 62억원 투자

주) 제로트러스트는 정보시스템 등에 대한 접속 요구 시 네트워크가 이미 침해된 것으로 간주, 절대 믿지 말고, 계속 검증하라는 새로운 보안 개념

제로트러스트 로드맵

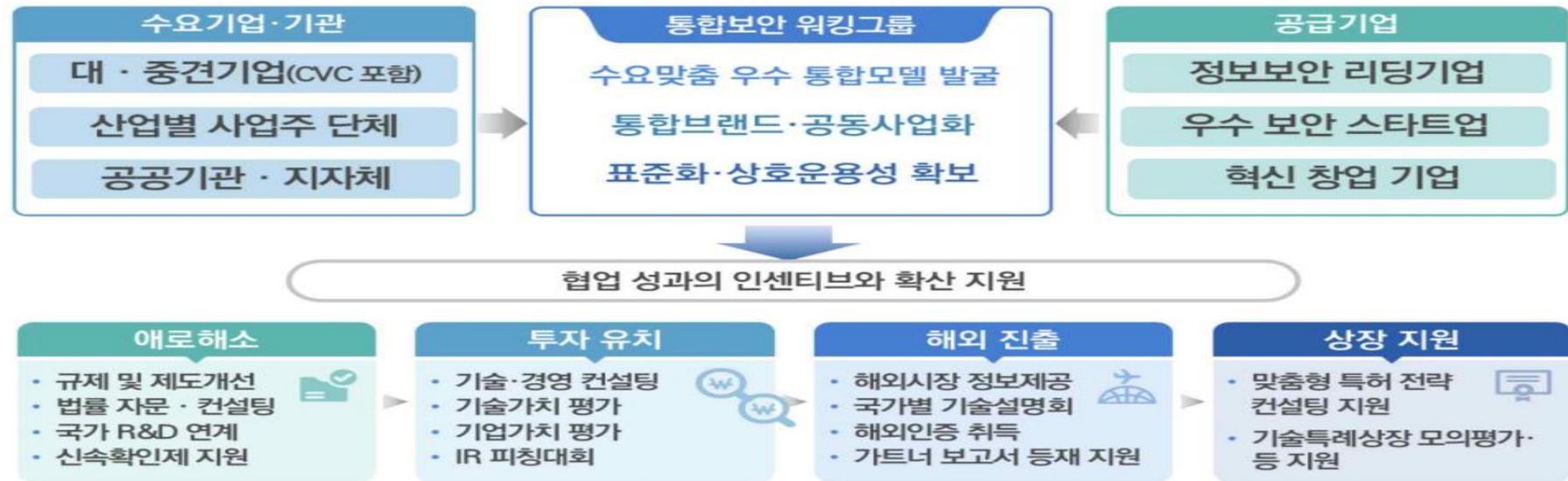


자료: 과학기술정보통신부, 유안타증권 리서치센터

3. 정부 정책: ③ K-시큐리티 얼라이언스 강화

- 한국형 통합보안 모델을 구현하고 글로벌 시장에서 경쟁력을 확보하기 위해 기업 간 협력 강화
- 민간이 이끄는 협업 모델을 개발하고 표준화를 촉진하여 해외 진출을 지원하는 민간주도형 협업 및 지원
- 중동 및 동남아 등 신흥시장으로의 진출 가속화 위해 국제협력과 정상외교를 강화하고 현지 인력 양성을 위한 K-시큐리티 랩을 구축
- 보안 스타트업을 육성하고 지역 보안산업을 강화하기 위해 K-시큐리티 클러스터 벨트를 조성

K-시큐리티 얼라이언스 추진체계



자료: 과학기술정보통신부, 유안타증권 리서치센터

Appendix. 사이버보안 공격 유형

유형	내용
랜섬웨어 (Ransomware)	· ransom(몸값)과 software(제품)의 합성어로, 공격대상 자산의 제어권을 확보한 후 해당 자산의 가용성을 돌려주는 대가로 금전을 요구하는 소프트웨어, 멀웨어의 한 유형
멀웨어 (Malware)	· 시스템의 기밀성, 무결성 또는 가용성에 부정적인 영향을 미치는 무단 프로세스를 수행하도록 의도된 모든 소프트웨어 또는 펌웨어
사회공학위협 (Social Engineering Threats)	· 시스템이 아닌 인간의 실수나 행동을 유도하여 정보 혹은 서비스를 획득하는 활동
데이터에 대한 위협 (Threats against Data)	· 정보유출, 데이터조작, 시스템의 정상적 작동 방해 등의 목적으로 정보 소스를 표적으로 하는 위협
서비스 거부 (Threats against Availability: Denial of Service)	· 시스템 자원을 고갈시키거나, 네트워크 인프라에 과부하를 일으켜 해당 시스템의 자원, 서비스 등으로 접근 차단
인터넷위협 (Threats against Availability: Internet Threats)	· 인터넷 가용성에 영향을 미치는 위협 (예: 경계 경로 프로토콜(BGP) 하이잭킹)
허위정보-잘못된 정보 (Disinformation-Misinformation)	· 소셜미디어 플랫폼, 온라인 미디어 등을 통한 허위정보 유포(예: 러시아-우크라이나전)
공급망 공격 (Supply-chain Attack)	· 기업과 기업 공급업체 간의 관계를 표적으로 한 공격 (예: 솔라윈즈 공급망 해킹)
DDoS (Distributed Denial of Service Attack)	· 여러 해킹된 컴퓨터 시스템이 특정 사이트나 네트워크를 대상으로 하여 해당 웹사이트나 네트워크의 사용자 이용을 방해하는 것

자료: KISA, 유안타증권 리서치센터

주: 경계 경로 프로토콜(Border Gateway Protocol, BGP) 하이잭킹은 BGP를 사용하여 유지·관리되는 인터넷 라우팅 테이블을 파괴하여 IP 주소를 파괴하는 행위를 말함.

Appendix. 세부 분류별 정의

대분류	중분류	설명	국내 플레이어
정보보안 솔루션	네트워크 보안	-인가되지 않은 노출, 변경, 파괴로부터 네트워크, 네트워크 서비스, 네트워크상의 정보를 보호하는 정보 보호 활동 총칭 -웹방화벽, 방화벽(네트워크 방화벽, UTM, NGFW 등), 침입방지시스템(IPS), DDoS 차단시스템, 가상사설망(VPN), 네트워크 접근제어(NAC), 무선 네트워크 보안, 망분리(일방향게이트웨이), 데스크톱 가상화(VDI, DaaS 등), 네트워크 위협 탐지 및 대응(NDR) 등	휴네시온, 시큐아이, 원스, 지니언스, 엑스게이트, 한쌩, 파이오링크 등
	엔드포인트 보안	-네트워크와 연결되는 개별 단말(디바이스 의미. 컴퓨터, 스마트폰, IoT기기 등)의 보안 수준을 향상시킴으로써 외부 공격에 대응하기 위한 시스템 -악성코드/랜섬웨어 대응, 엔드포인트 탐지 및 대응(EDR), XDR(eXtended Detection & Response), 콘텐츠 악성코드 무해화 기술(CDR), APT 대응, 모바일 단말 보안 등	안랩, 지란지교 시큐리티, 드림시큐리티, 지니언스 등
	보안 관리	-보안관리 솔루션은 비인가된 접근으로부터 통신 네트워크 및 시스템, 응용서비스 등을 보호하기 위한 관리기능을 갖춘 제품 -서버 접근 통제, 취약점 분석 시스템, 위협 관리 시스템, 디지털 포렌식 시스템, SOAR, TI(Threat Intelligence) 등	이글루, 안랩 등
	클라우드 보안	-클라우드 시스템 자체를 보호하기 위한 각종 기술 및 관리적 수단, 솔루션 등을 포함하는 정보보안 시스템 -워크로드 보안(CWPP), 보안 형상관리(CSPM), CASB, 가상화 관리, SASE(SD-WAN) 등	안랩, 원스, 이글루 등
	컨텐츠/데이터 보안	-디지털콘텐츠 불법 복제 및 유통 방지를 위한 기술적, 관리적 수단이나 내부 기밀정보의 유출을 탐지하고 차단하는 기능을 제공하는 정보보안 시스템 -DB보안, DB암호, 보안 USB, 디지털저작권관리(DRM), DLP(네트워크 DLP, 단말 DLP 등), 인쇄물 보안, 개인 정보 비식별화 솔루션, 문서중양화 솔루션, 완전삭제 솔루션 등	드림시큐리티, 파수 등
	공동인프라 보안	-암호, 인증, 접근제어, 로그관리, 백업 등을 포괄하는 개념으로 각종 보안 솔루션에 포함되어 기능을 할 수 있는 다양한 제품군을 총칭 -SIEM, 사용자 인증, 공개키기반구조(PKI), 통합접근관리(EAM), 통합계정관리(IM/IAM), 싱글 사인온(SSO), 차세대인증(FIDO, DID, IDoT 등), 백업/복구관리시스템, 로그관리/분석시스템 등	이글루, 드림시큐리티, 라온시큐어, 한국정보인증 등

자료: 한국정보산업연합회, 유안타증권 리서치센터

Appendix. 세부 분류별 정의

대분류	중분류	설명	국내 플레이어
정보보안 관련 서비스	보안컨설팅 서비스	-조직의 목적을 달성하는데 있어 전산시스템과 네트워크 등 모든 IT자산과 조직에 일어날 수 있는 위험을 분석하고 이에 대한 대책을 수립함으로써 관리자와 조직이 그 대책을 실현할 수 있도록 지원하는 독립적인 전문 자문 서비스 -정보보호 평가/인증(ISO, ISMS, CC 등), 진단 및 모의해킹, 개인정보보호컨설팅, 정보감사(내부정보 유출방지 컨설팅 등), 보안 SI 및 보안 ISP 컨설팅, 기타 보안컨설팅(소스코드 진단, IR서비스 포함) 등	이글루, 시큐아이, 지란지교시큐리티, 파수, 파이오링크 등
	보안시스템 유지관리/ 보안성 지속 서비스	-보안시스템 유지관리 서비스는 사용자가 구매한 정보보안 제품을 최적의 상태에서 활용, 유지할 수 있도록 하기 위해 제공되는 제품지원, 기술지원, 사용자 지원 등의 서비스를 통칭 -보안성 지속 서비스는 정보보안 제품을 활용하여 정보의 훼손, 변조, 유출 등을 방지하기 위해 지속적으로 요구되는 기술기반의 서비스로 사이버위협에 따른 보안 업데이트, 보안정책관리, 위험 및 사고분석, 보안성 인증효력 유지, 보안기술자문 등으로 구분	이글루, 시큐아이, 원스 등
	보안관제 서비스	-고객의 IT자원 및 보안시스템에 대한 운영 및 관리를 전문적으로 아웃소싱하여 각종 침입에 대해 중앙 관제센터에서 365일 24시간 실시간으로 감시 및 분석, 대응하는 서비스	이글루, 안랩, 파이오링크 등
	보안교육 및 훈련 서비스	-정보보안에 대한 다양한 교육훈련 프로그램을 통해 대학생, 기업 보안 관리자의 전문성 강화와 기업 내 임직원들의 정보보안에 대한 인식 강화를 통해 각 기관의 전반적인 보안수준을 향상시키는 서비스	이글루, 파수 등
	보안인증 서비스	-통신망을 통하여 컴퓨터에 접속하는 사용자가 등록되어 있는 정당한 사용자인지의 여부를 신뢰할 수 있도록 제공(개방형 망에서 특히 중요) -공동인증, 간편인증, 기타 신기술을 활용한 인증 서비스, 본인확인서비스/본인인증서비스 등	한국정보인증, 한국전자인증 등

자료: 한국정보산업연합회, 유안타증권 리서치센터

스몰캡



손현정 스몰캡
hyunjeong.son@yuantakorea.com

투자의견	Not Rated (I)
목표주가	원 (I)
현재주가 (3/27)	12,900 원
상승여력	-

시가총액	1,218억원
총발행주식수	9,444,600주
60일 평균 거래대금	8억원
60일 평균 거래량	61,587주
52주 고	17,490원
52주 저	9,890원
외인지분율	20.23%
주요주주	이동범 외 2 인 37.74%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	0.7	(2.1)	30.4
상대	(5.7)	(7.7)	18.5
절대(달러환산)	(0.6)	(6.1)	25.9

지니언스(263860): 요술램프 '지니' NAC과 EDR로 보안 해결

- 국내 1위 NAC, EDR 솔루션 업체
 - 23년 매출 비중 NAC 85%, EDR 13%, 기타 2%/ 공공 51%, 민간 49% 차지
 - 국내 NAC 시장점유율 62%로, 최근 클라우드 NAC 누적 고객수 급증세 주목
 - AI 기반 EDR 국내 최초 개발 및 시장점유율 78%
 - 네트워크 보안에서 엔드포인트 보안 영역으로 확장
- 압도적인 국내 지배력 + 글로벌 확대
 - 23년 매출액 역대 최고 기록, 19년 연속 영업이익 흑자 달성으로 실적 안정성 입증
 - 글로벌 NAC, EDR 시장의 성장과 국내 시장 지배력을 바탕으로 실적 성장세 지속 전망
 - 차세대 보안 솔루션인 ZTNA 시장 확대에 따른 신성장 동력 확보
 - 글로벌 고객 100곳 돌파하며, 수출 가속화 기대

Forecasts and Valuation (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022A	2023A
매출액	268	319	385	429
증가율	7.6	19.0	20.7	11.4
영업이익	26	59	69	65
영업이익률	9.7	18.5	17.9	15.2
지배주주귀속 순이익	34	62	71	62
지배주주 귀속 EPS	654	757	661	0
EPS증가율	80.2	15.7	-12.7	-100.0
PER	14.0	12.2	12.2	17.8
PBR	1.2	1.7	1.7	2.0
EV/EBITDA	30.4	73.5	84.4	125.9
ROA	7.9	13.3	13.7	10.6
ROE	10.0	16.9	17.3	13.4

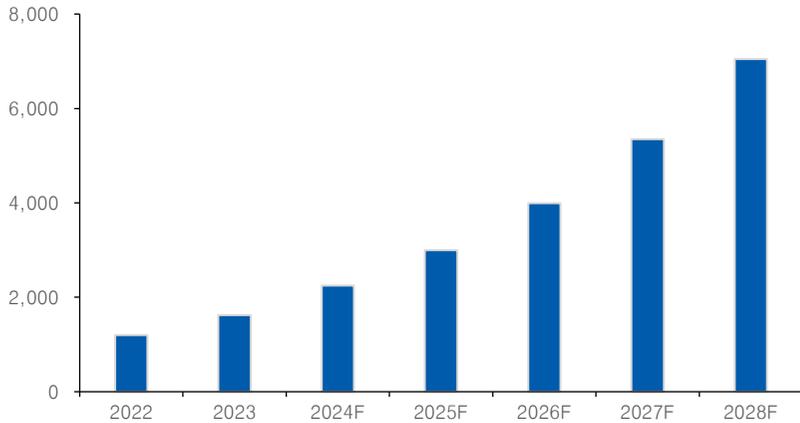
자료: 유안타증권 리서치센터

차세대 성장 동력: EDR 시장

- EDR(Endpoint Detection & Response) : 단말 이상행위 탐지 및 대응
 - 사용자 행위 및 PC 내부의 행위를 모니터링하여 위협을 탐지, 알려지지 않은 위협을 탐지하고 대응하는 차세대 보안 솔루션
- 글로벌 EDR 시장은 22년 12억달러 → 28년 71억달러로 연평균 24.8% 성장 전망
- 지니언스 EDR 경쟁력
 - 국내 EDR 시장 점유율 압도적 1위
 - 국내 최초 AI기반 위협 분석 대응 기능 제공
 - 국내 유일 안티 랜섬웨어 모듈 탑재
 - 국내 최초 보안 기능 확인서 획득

글로벌 EDR 시장 규모 및 전망

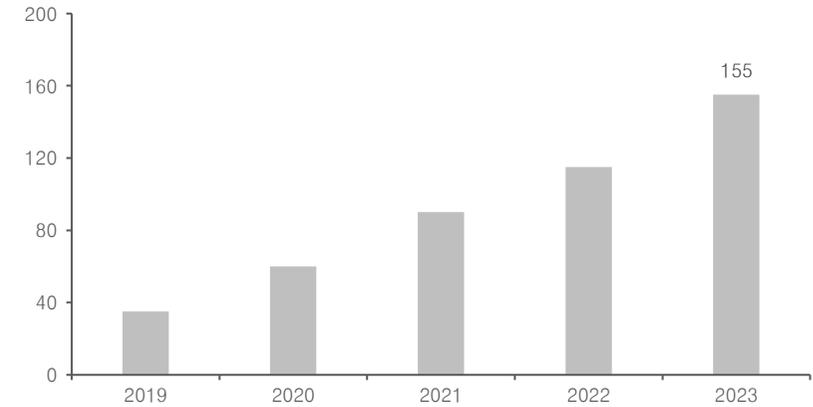
(백만달러)



자료: Research and Markets, 유안타증권 리서치센터

Genian EDR 누적 고객수 추이

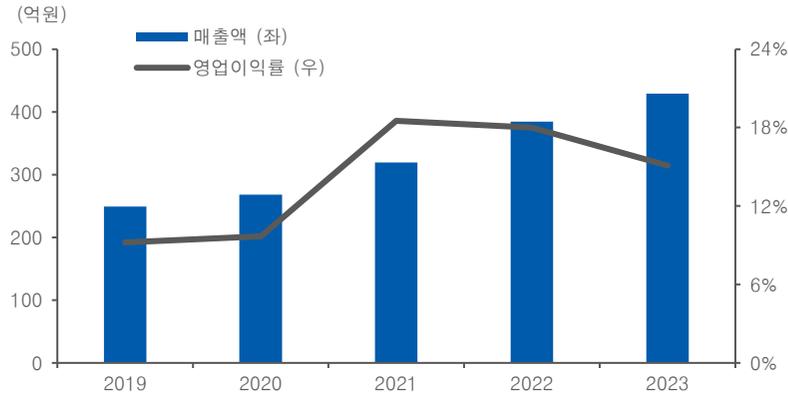
(개)



자료: 지니언스, 유안타증권 리서치센터

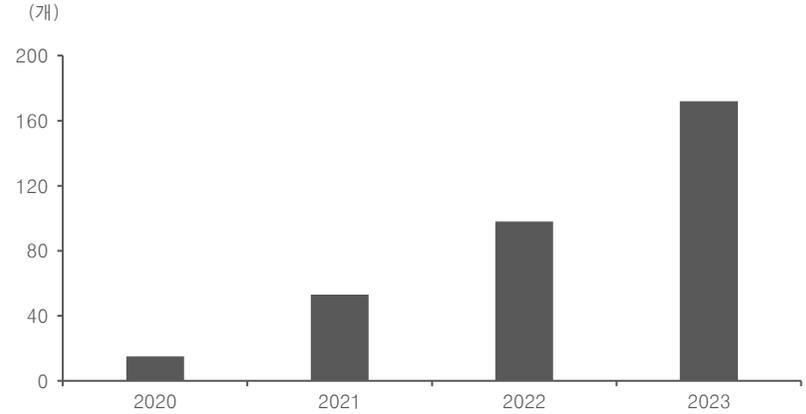
Key Chart

연간 매출액 및 영업이익률



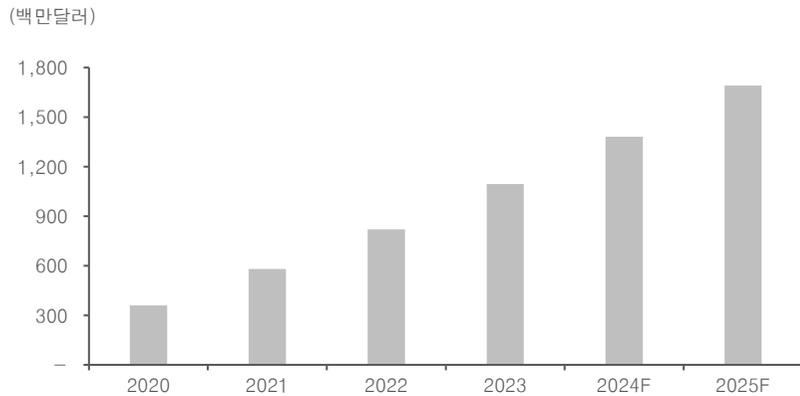
자료: 지니언스, 유안타증권 리서치센터

국내 클라우드 NAC 누적 고객수 추이



자료: 지니언스, 유안타증권 리서치센터

글로벌 ZTNA 시장 규모



자료: Gartner, 유안타증권 리서치센터

지니언스 주요 제품

Global	<ul style="list-style-type: none"> · 글로벌 비즈니스 턴 어라운드 목표 · 퀀텀 성장의 디딤돌은 글로벌 	Genian NAC
AI 보안	<ul style="list-style-type: none"> · AI로 인한 사이버 보안의 수요 증대 · 새로운 공격에는 새로운 보안이 필요 	Genian EDR
제로 트러스트	<ul style="list-style-type: none"> · 디지털 트랜스 포메이션 · 온프레미스 → 리프트앤시프트 → 클라우드네이티브 	Genian ZTNA
정부정책 수혜	<ul style="list-style-type: none"> · 국가 사이버 안보 전략 발표(사이버 보안 예산 증대) · 사이버 보안 모태 펀드, 제로 트러스트 실증 사업 	Genians

자료: 지니언스, 유안타증권 리서치센터

스몰캡



손현정 스몰캡
hyunjeong.son@yuantakorea.com

투자 의견	Not Rated (M)
목표주가	원 (M)
현재주가 (3/27)	6,450 원
상승여력	-

시가총액	709억원
총발행주식수	10,996,119주
60일 평균 거래대금	19억원
60일 평균 거래량	262,743주
52주 고	7,930원
52주 저	5,650원
외인지분율	3.22%
주요주주	이득춘 외 5인 21.61%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(3.4)	3.0	(17.4)
상대	(9.5)	(2.8)	(25.0)
절대(달러환산)	(4.7)	(1.1)	(20.3)

이글루(067920): AI 사이버 공격은 AI 보안으로 방어한다

- 국내 최초 AI 보안관제 솔루션 출시
 - MS와 파트너십 통해 Azure에 클라우드 보안 솔루션 제공
 - 아마존, KT, NHN 클라우드에 SaaS 솔루션 판매
 - AI 솔루션, 기존대비 ASP 30% 높아 외형 성장 기대
- 챗GPT 활용하는 AI 보안관제 서비스
 - 2023년 7월 자체 개발한 AI 탐지모델 'AiR' 출시
 - 챗GPT와 AI 조합해 보안데이터 분석
 - 보안관제 효율성 및 생산성 증대 효과 기대
- 선박용 보안 솔루션 개척
 - 2024년부터 글로벌 신규 선박에 보안 솔루션 탑재 의무화 도입
 - 국내 연간 360억원 선박 보안 솔루션 시장 개화

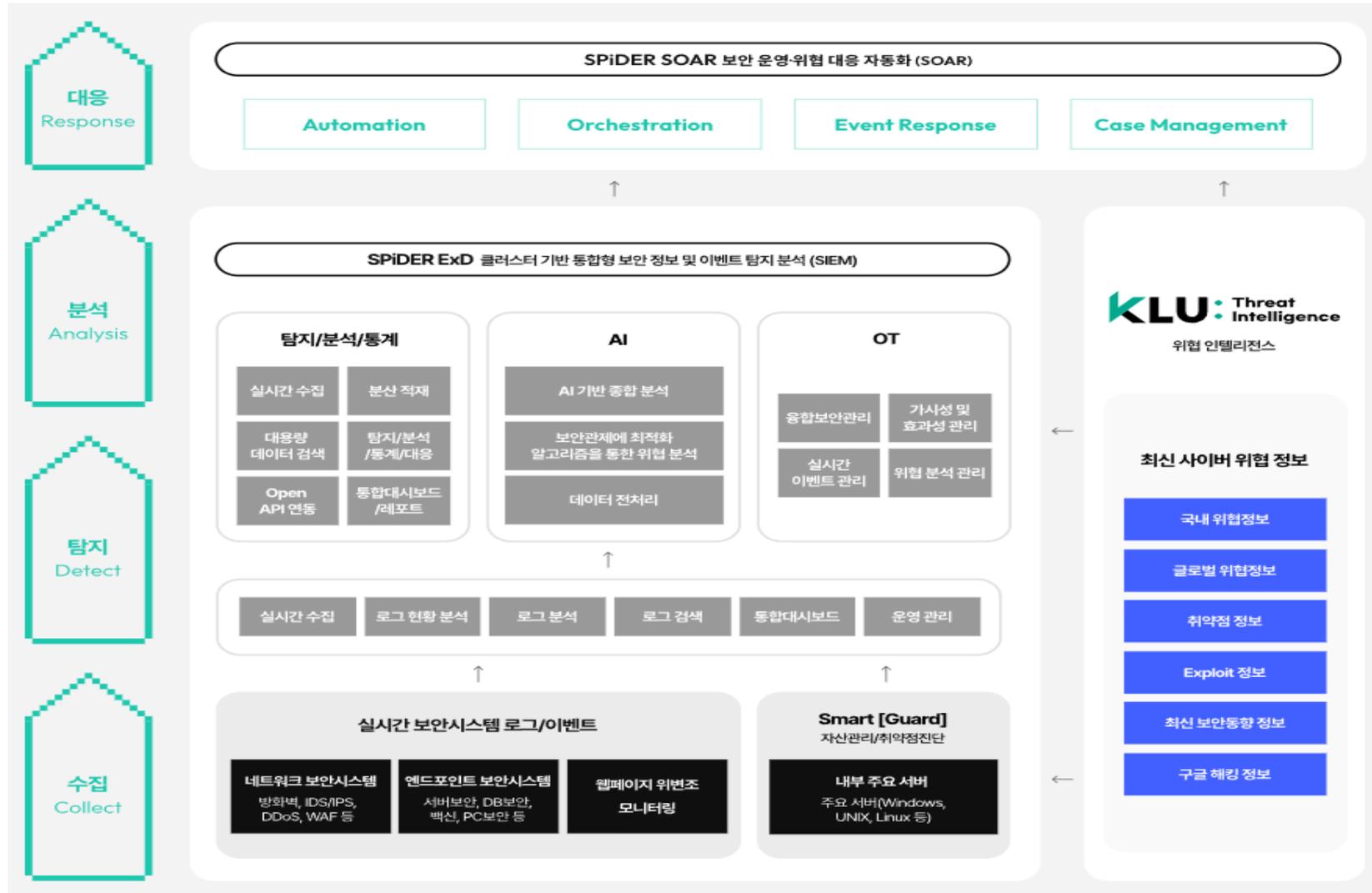
Forecasts and Valuation (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

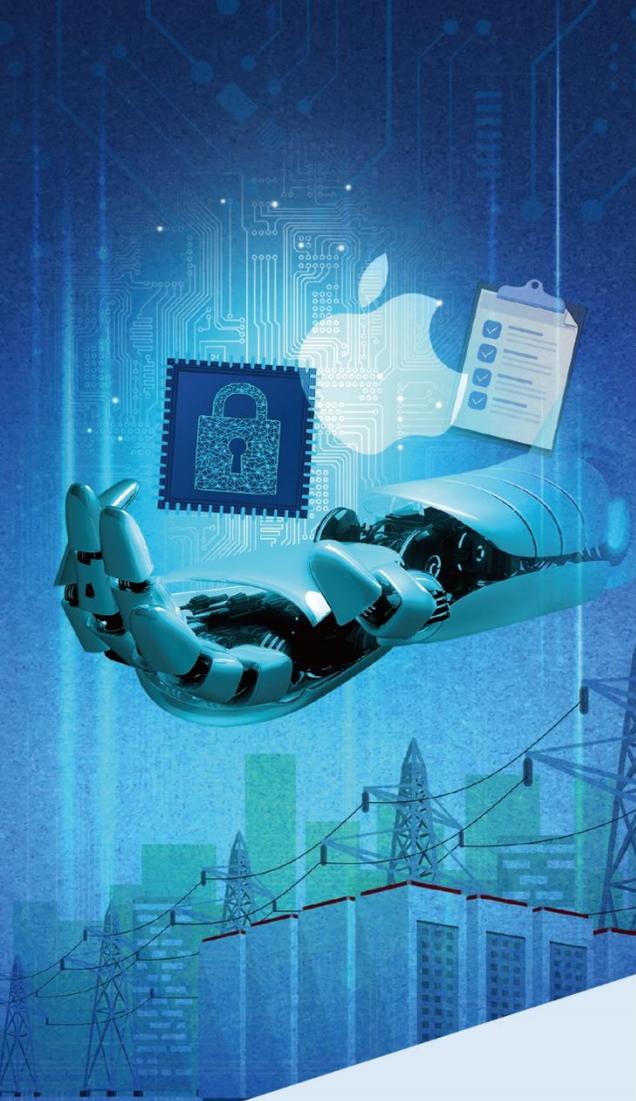
결산 (12월)	2020A	2021A	2022A	2023A
매출액	817	920	1,030	1,153
증가율	8.1	12.6	12.0	11.9
영업이익	49	57	80	98
영업이익률	6.0	6.2	7.8	8.5
지배주주귀속 순이익	49	73	72	111
지배주주 귀속 EPS	445	664	655	1,007
EPS증가율	138.0	49.2	-1.4	53.7
PER	10.1	10.5	9.3	6.2
PBR	0.8	1.1	0.9	0.8
EV/EBITDA	1.3	7.1	3.8	2.9
ROA	8.1	9.8	8.1	11.4
ROE	10.0	12.9	10.8	15.0

자료: 유안타증권 리서치센터

보안관제 솔루션 시스템 처리 과정



자료: 이글루, 유안타증권 리서치센터



손현정

스몰캡

02 3770 5595

hyunjeong.son@yuantakorea.com

PART 2. 변압기(Transformer)

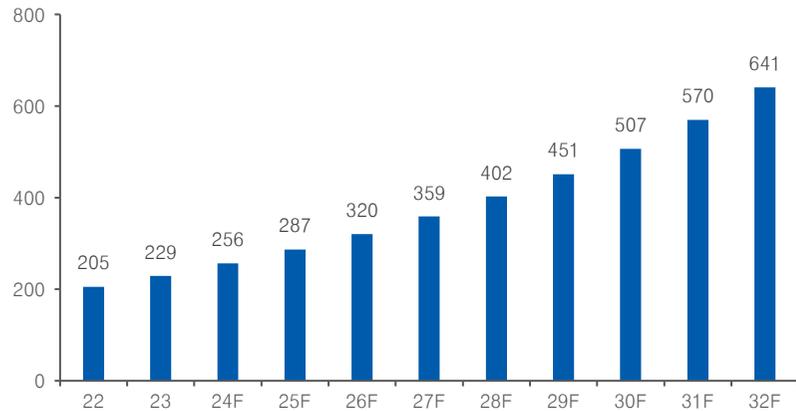
확장 사이클 진입

1. 변압기 Q의 증가: 데이터센터 확장의 파급 효과

- AI 및 데이터 처리 수요가 늘어남에 따라 데이터센터의 글로벌 확장 가속화 중
- 글로벌 데이터센터의 전력 사용량 22년 460TWh 에서 26년 620~1,050TWh 로 약 2배 증가
- 23년 글로벌 데이터센터 시장 규모는 2,290억 달러로 22~32년 CAGR 12% 전망
- 데이터센터 확장은 글로벌 변압기 수요 증가를 이끌 것으로 예상
- 글로벌 데이터센터 M/S는 미국 38%, 유럽 30%, 아시아태평양 22%로, 미국 중심의 변압기 시장 성장 기대

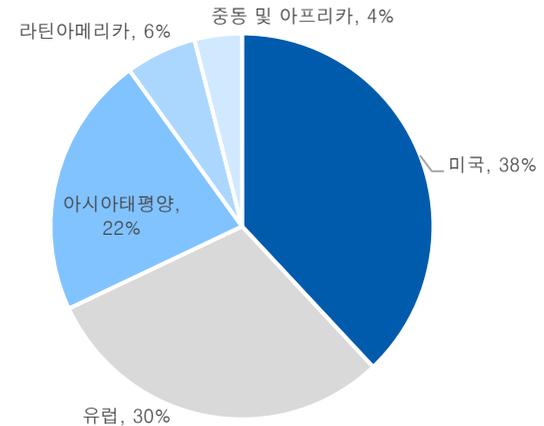
글로벌 데이터센터 시장 규모

(십억달러)



자료: precedence research, 유안타증권 리서치센터

글로벌 데이터센터 M/S

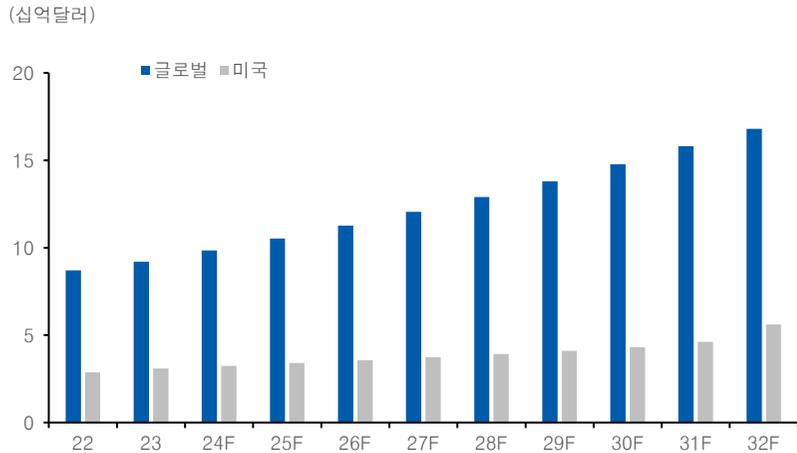


자료: precedence research, 유안타증권 리서치센터

1. 변압기 Q의 증가: 성장 동력은 미국

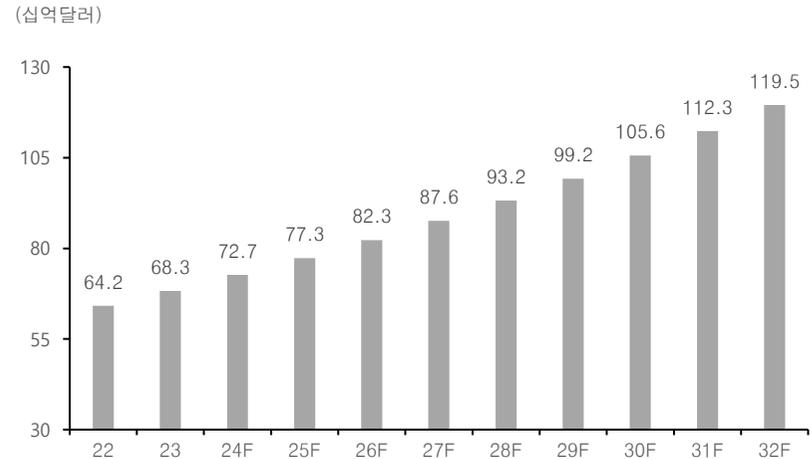
- 글로벌 데이터센터 변압기 시장 규모는 23년 92억달러 → 32년 16.8억달러로 9개년 CAGR 7% 전망
- 미국 데이터센터 변압기 시장은 전세계 38% 비중을 차지하며, 23년 31억달러 → 32년 56억달러로 글로벌 성장 견인 기대
- 미국 중심의 AI 발전에 따른 변압기 수요 증가로, 글로벌 변압기 시장은 23년 683억달러에서 32년 1,195억달러로 약 2배 증가 예상
- 국내 변압기 업체 중 미국 수출 확대가 돋보이는 기업에 주목할 필요

글로벌 및 미국의 데이터센터 변압기 시장 규모



자료: GMI, 유안타증권 리서치센터

글로벌 변압기 시장 규모

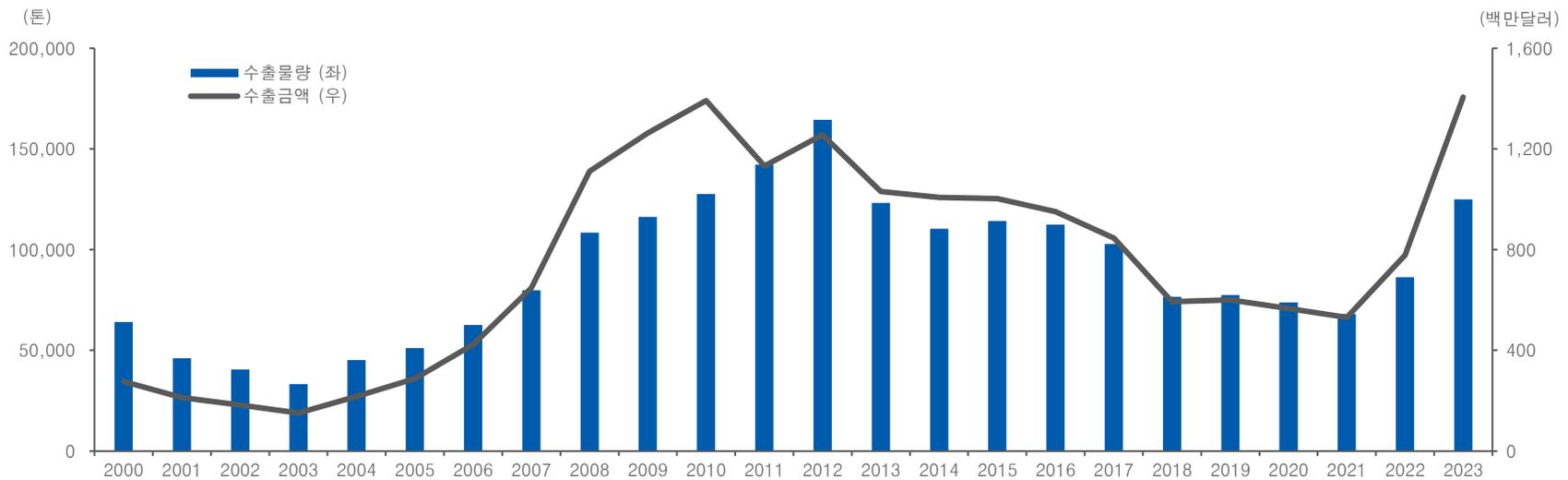


자료: precedence research, 유안타증권 리서치센터

1. 변압기 Q의 증가: 확장 사이클 초기

- 2003년~2008년 6년간 확장 사이클
 - 과거 미국과 중동 인프라 정책 수요 증가
 - 한국의 미국향 변압기 수출금액 03~08년 CAGR 52.3%
- 2022년~ 새로운 확장 사이클 시작
 - 미국의 인프라 법안 및 인플레이션 감축법 영향
 - 데이터센터 확장으로 전력기기 교체 수요 증가
 - 미-중 갈등 → 미국 중심의 공급망 재편 → 인프라 법안/IRA 발표 → 변압기 수요 증가로 이어지는 시작 단계

한국 변압기 수출금액, 수출물량: 변압기 사이클 추이



자료: TRASS, 유안타증권 리서치센터

1. 변압기 Q의 증가: 미국 인프라 정책

- 인프라 법안은 운송, 에너지, 광대역 통신, 기타 분야로 구분되며, 미국 내 노후화된 인프라 교체 목적
- 예산 비중은 운송 68%, 에너지 24%, 광대역 통신 8%, 기타 1%
- 청정 에너지와 전력- 송배전 및 전력기기 현대화 부문 예산은 총 750억 달러 배정
- 송배전망 교체와 관련된 프로그램은 8개, 예산 175억 달러로 연방정부 보조금 지원 내용 포함

IIJA 법안 내용

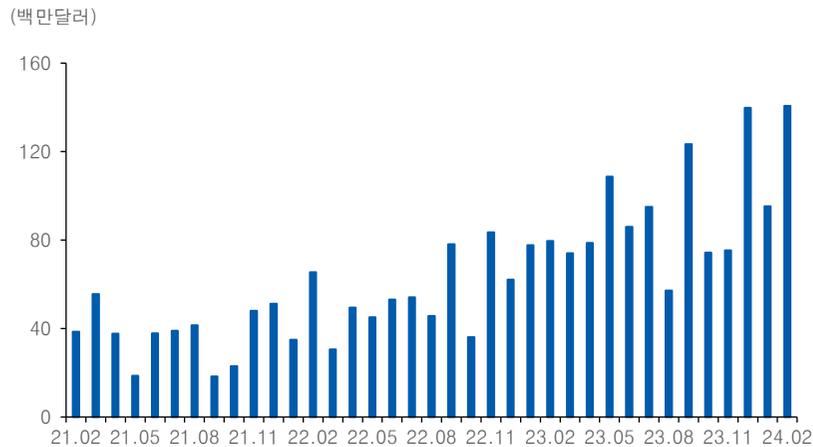
Category	Chapter	Funding Amount (십억달러)	비중 (%)
Transportation	Roads, Bridges and Major Projects	326	38.8
	Passenger and Freight Rail	63	7.5
	Public Transportation	83	9.8
	Airports and Federal Aviation Administration Facilities	25	3
	Ports and Waterways	17	2
	Safety	38	4.5
	Electric Vehicles, Buses and Ferries	19	2.2
Climate, Energy, and the Environment	Clean Energy and Power	75	8.9
	Water	64	7.6
	Resilience	38	4.5
	Environmental Remediation	22	2.6
Broadband	Broadband	64	7.7
Other	Other	9	1
Sum		842	100

자료: 백악관, 유안타증권 리서치센터

1. 변압기 Q의 증가: 수출이 이끄는 성장

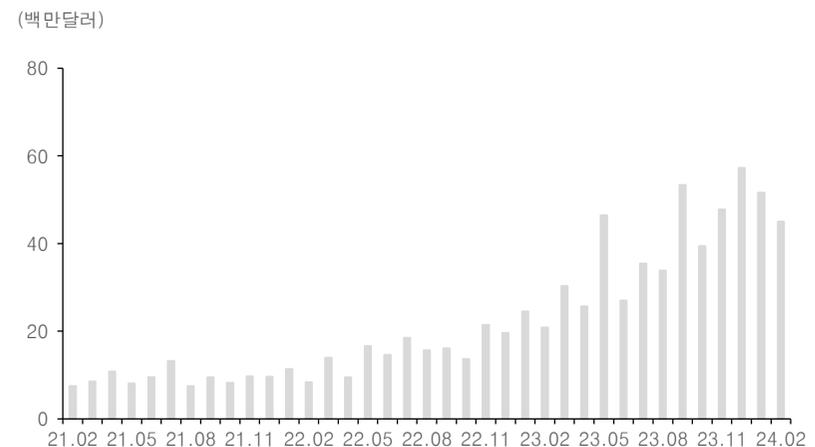
- 22년 이후 미국 전력기기 교체 수요 증가하며 미국향 송전, 배전 변압기 수출금액 급증
- 송전 수출 금액: 21년 4.4억달러 → 22년 6.4억달러 → 23년 10.7억달러
- 배전 수출 금액: 21년 1.1억달러 → 22년 1.7억달러 → 23년 4.4억달러
- 송전 변압기 업체: HD현대일렉트릭, 효성중공업, LS일렉트릭, 일진전기
- 배전 변압기 업체: 제룡전기, LS일렉트릭

송전 변압기 수출금액 추이



자료: TRASS, 유안타증권 리서치센터

배전 변압기 수출금액 추이

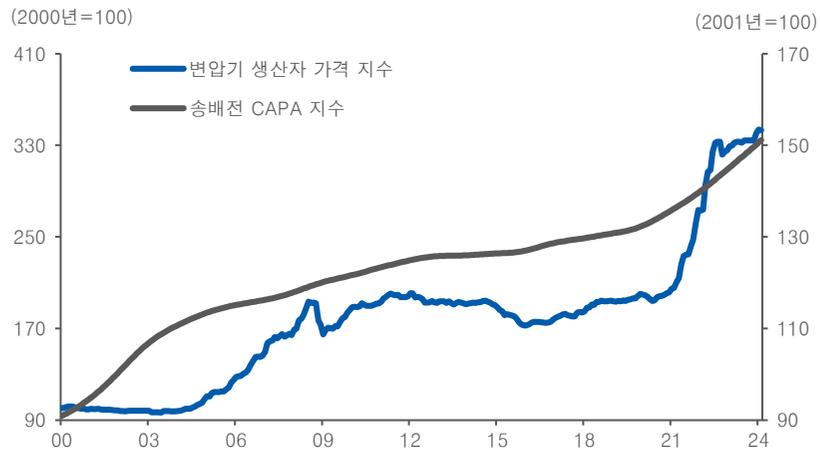


자료: TRASS, 유안타증권 리서치센터

2. 변압기 P의 상승: 전력 공급 부족

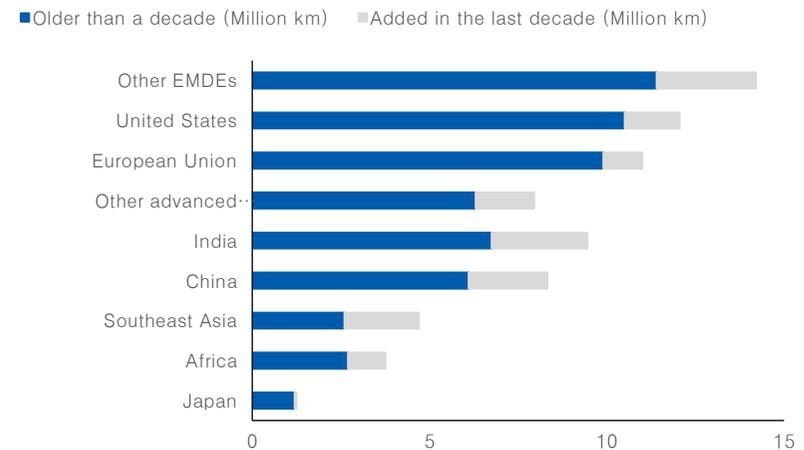
- 글로벌 선진국 송배전 인프라 50%는 20년 이상 노후화 된 것으로, 25년~40년 수명 감안 시 교체 늘어날 전망
- IEA, 2030년까지 글로벌 송전망 투자 연 6,000억 달러 필요할 것으로 예상
- 미국은 인프라정책 및 데이터센터 확장에 따른 변압기 수요 증가로 공급 부족 현상 나타나고 있음
- 24년 2월 미국 변압기 생산자 가격 지수 역사적 신고가 기록
- 미국은 설치 10년 미만 송배전망 인프라, 약 10%에 불과하여 공급 부족 장기화될 것으로 판단
- 미국 전력 Capacity Index도 22년 이후 140~150p 고점을 경신 중

미국 변압기 생산자 가격 및 전력 Capacity Index



자료: FRED, 유안타증권 리서치센터

국가별 송배전 설비 수명

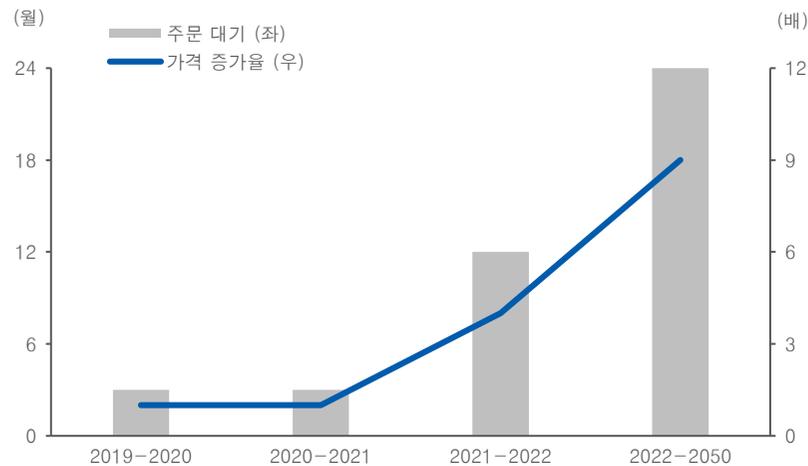


자료: IEA, 유안타증권 리서치센터

2. 변압기 P의 상승: 지연되는 리드타임

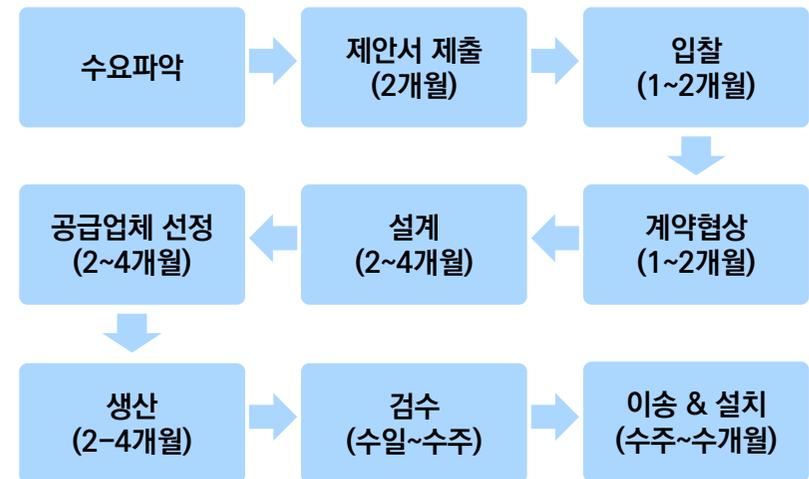
- 변압기 주문 대기 시간 과거 3년 동안 4배 증가, 가격은 최대 9배까지 상승
- 변압기 수주부터 인도까지의 리드타임은 평균 약 1년이 소요되며, 수요와 용량에 따라 변동됨
- 소형 변압기: 수요가 적을 때는 3~4개월, 수요가 몰릴 때는 10~12개월까지 소요될 수 있음
- 중대형 변압기: 리드타임이 10~12개월에서 최근 18~24개월까지 증가하는 경향을 보임
- 리드타임의 지연은 변압기 시장의 공급 부족 현상이 장기화될 수 있음을 시사

변압기 주문 대기 시간과 가격 상승 추세



자료: 국립 재생 에너지 연구소(NREL), 유안타증권 리서치센터

대형 변압기 생산과정 및 리드타임 (10~24개월)



자료: USITC, 유안타증권 리서치센터

2. 변압기 P의 상승 : 노동집약적 산업

- 변압기 산업의 노동집약적 특성과 숙련된 노동력 필수 요건으로 인해 생산 능력 확장에 상당한 시간 소요
- 제조 과정에서의 정밀한 품질 관리 요구로 인한 낮은 공급 탄력성이 공급 부족 장기화의 주요 원인
- 보수적 산업 특성으로 인해 수요 탄력성에 비해 공급 탄력성이 낮으며, 이는 공급 부족 상황을 야기
- 현재의 확장사이클 상황에서 납기 준수가 경쟁력이 되는 공급자 우위 환경 지속 예상

권선 조립 과정



자료: 산업자료, 유안타증권 리서치센터

3. 변압기 Peer 비교 : 국내 업체 주력제품 · 수출 · 수주잔고 · CAPA

종목	주력 제품	수출 비중	수주잔고	전력기기 CAPA
HD현대일렉트릭	고압 변압기, 차단기	66.3%	5조 3,775억원	약 2.9조원
효성중공업	고압 변압기, 건설	38.6%	6조 4,930억원(건설 제외)	약 2.2조원
LS ELECTRIC	저압 및 고압 변압기, 계량기 등	47.7%	2조 1,911억원	약 3조원
일진전기	전선, 고압 변압기	25.6%	1조 6,150억원	약 1.5조원(전선 포함)
제룡전기	저압 변압기	81.7%	2,572억원	약 2,200억원

자료: Dart, 유안타증권 리서치센터
 주: 수출비중, 수주잔고 2023년 기준, CAPA 2024년 기준

3. 변압기 Peer 비교 : 밸류에이션

(단위: 억원, 백만달러, 배)		HD현대일렉트릭	효성중공업	LS ELECTRIC	일진전기	제룡전기	Eaton (ETN)	Quanta Services (PWR)	Vertiv Holdings (VRT)
시가총액		66,002	24,290	29,640	9,871	6,088	124,798	37,775	31,577
매출액	2021	18,060	30,947	26,683	9,324	488	19,628	12,980	4,998
	2022	21,045	35,101	33,771	11,647	861	20,752	17,074	5,692
	2023	27,028	43,006	42,305	12,467	1,839	23,196	20,882	6,863
	2024F	33,400	49,238	44,167	13,620	2,480	24,990	22,600	7,610
영업이익	2021	97	1,201	1,551	204	1	2,463	632	273
	2022	1,330	1,432	1,875	315	160	2,995	838	228
	2023	3,152	2,578	3,249	608	702	3,885	1,093	917
	2024F	4,263	4,272	3,263	749	947	4,573	1,424	1,195
영업이익률	2021	0.5%	3.9%	5.8%	2.2%	0.2%	12.5%	4.9%	5.5%
	2022	6.3%	4.1%	5.6%	2.7%	18.6%	14.4%	4.9%	4.0%
	2023	11.7%	6.0%	7.7%	4.9%	38.1%	16.7%	5.2%	13.4%
	2024F	12.8%	8.7%	7.4%	5.5%	38.2%	18.3%	6.3%	15.7%
당기순이익 (지배)	2021	-337	576	847	149	12	2,144	486	120
	2022	1,625	102	903	242	125	2,462	491	-14
	2023	2,592	1,160	2,060	345	564	3,218	745	460
	2024F	3,060	2,462	2,174	436	768	4,096	1,218	871
PER	2021	N/A	9.4	19.8	12.8	71.5	32.4	34.3	75.7
	2022	9.4	71.2	18.7	8.2	14.5	25.6	42.9	N/A
	2023	11.4	13.0	10.7	12.2	5.7	30.0	43.2	40.4
	2024F	21.6	9.9	13.6	22.6	7.9	30.5	31.0	36.2

자료: 유안타증권 리서치센터

주: 일진전기, 제룡전기는 당사 추정, 그 외는 Refinitiv 컨센서스

4. 변압기 종류

- 소형 변압기 (650kVA 미만, 배전용)
 - 주로 배전 시스템에 사용되어 주거 및 소규모 상업 시설에 전력 공급
 - 설치와 유지보수가 비교적 용이하고 비용 효율적, 짧은 리드타임과 저렴한 설치 비용으로 높은 수익성 확보 가능
- 중대형 변압기 (650kVA 이상, 송전용)
 - 산업 시설, 대형 건물, 전력망 등에서 대규모 전력 변환을 위해 설계되며, 고용량의 전력을 처리할 수 있음
 - 맞춤형 설계와 제작 필요, 더 긴 리드타임과 높은 설치 비용 요구, 높은 전문성과 지속적인 유지보수와 관리 중요

소형 변압기 (650kVA 미만)



자료: 제룡전기, 유안타증권 리서치센터

중대형 변압기 (650kVA 이상)



자료: HD현대일렉트릭, 유안타증권 리서치센터

스몰캡



손현정 스몰캡
hyunjeong.son@yuantakorea.com

투자 의견	Not Rated (M)
목표주가	원 (M)
현재주가 (3/27)	37,900 원
상승여력	-

시가총액	6,088억원
총발행주식수	16,062,409주
60일 평균 거래대금	251억원
60일 평균 거래량	869,865주
52주 고/저	37,900원
외인지분율	11,920원
배당수익률	5.73%
주요주주	박종태 외 4 인 34.38%

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	76.3	91.4	218.0
상대	65.2	80.6	188.8
절대 (달러환산)	74.0	83.7	206.8

제룡전기(033100): '전력' 질주 초입 단계

- 미국 수출이 이끄는 Q의 구조적 성장
 - AI 데이터센터 확장 및 인프라 정책 효과로 변압기 확장사이클 진입
 - 2022년 이후 미국향 수주 급증하며 수출 비중 21년 25% → 23년 80%로 증가
 - 2023년 기준 수주잔고 2,572억원(YoY +110.7%)
- 상장사 유일 배전 변압기 100% 업체
 - 23년 기준 OPM 38%로 송전 변압기 대비 고마진 사업구조
 - 배전 변압기는 소품종 대량생산 체제 방식으로 수익성 확대
 - 데이터센터향 배전 변압기 수주 기대
- P의 상승 지속
 - 글로벌 전력기기 공급 부족 장기화로 판매단가 상승세 전망
 - 구리가격 상승에 따른 가격 전가 예상

Forecasts and Valuation (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022A	2023A
매출액	442	488	861	1,839
증가율	-2.2	10.4	76.4	113.6
영업이익	38	1	160	702
영업이익률	8.6	0.2	18.6	38.2
지배주주귀속 순이익	35	12	125	564
지배주주 귀속 EPS	219	73	777	3,509
EPS증가율	-37.1	-66.7	964.4	351.6
PER	24.2	85.1	9.3	5.7
PBR	1.5	1.7	1.6	2.6
EV/EBITDA	9.2	27.8	5.8	4.4
ROA	5.2	1.6	15.1	45.7
ROE	6.1	2.0	19.2	57.6

자료: 유안타증권 리서치센터

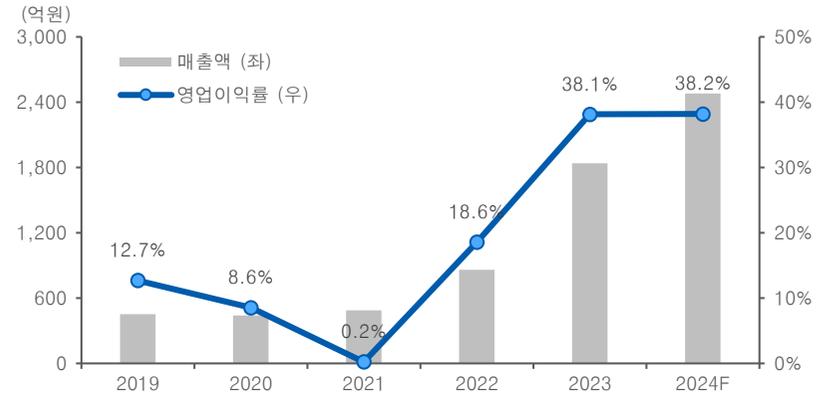
Key Chart

연간 매출액 및 수출 비중 추이



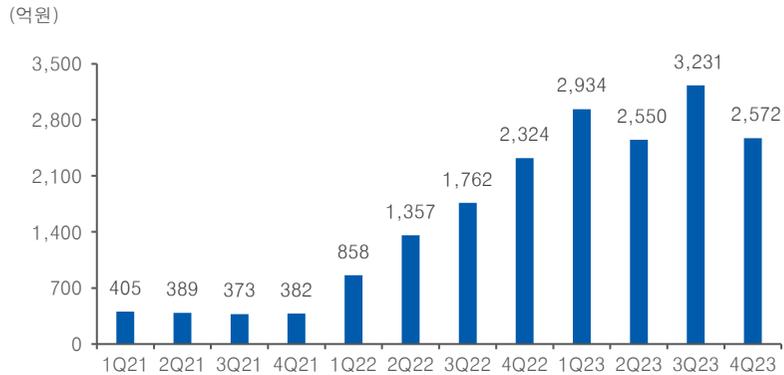
자료: 제룡전기, 유안타증권 리서치센터

연간 매출액 및 영업이익률 추이



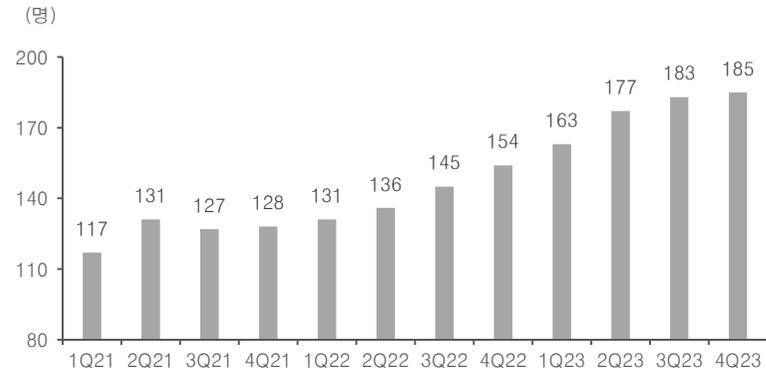
자료: 제룡전기, 유안타증권 리서치센터

분기별 수주잔고 추이



자료: 제룡전기, 유안타증권 리서치센터

임직원수 추이



자료: 제룡전기, 유안타증권 리서치센터

스몰캡



손현정 스몰캡
hyunjeong.son@yuantakorea.com

투자의견	Not Rated (I)
목표주가	원 (I)
현재주가 (3/27)	20,700 원
상승여력	-

시가총액	9,871억원
총발행주식수	47,685,390주
60일 평균 거래대금	256억원
60일 평균 거래량	1,701,910주
52주 고/저	20,700원
외인지분율	5.805원
배당수익률	5.09%
주요주주	일진홀딩스 외 4 인 51.14%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	98.5	96.4	227.5
상대	89.1	86.3	186.4
절대(달러환산)	95.9	88.5	216.1

일진전기(103590): 이제 미국에서 ‘전력’을 발휘한다

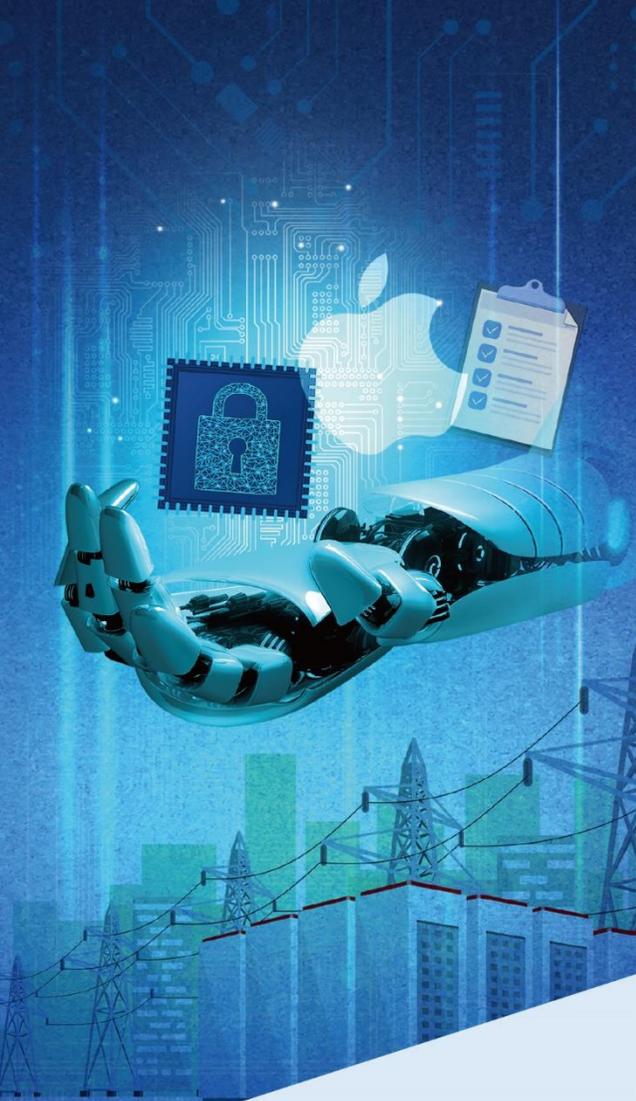
- 전선 + 변압기로 확장 사이클 본격 수혜
 - 글로벌 유일 전선 및 중전기(변압기, 차단기) 동시 생산업체
 - 23년 매출액 비중 전선 80%, 중전기 20%, 영업이익 비중 전선 42%, 중전기 56%
 - 23년 중전기 매출액 전년대비 16% 증가하며, 전사 이익 성장 견인
 - 지역별 매출액 국내 74.4%, 미주 7.2%, 유럽 2.2%, 아시아·호주 16.2%
- 미국 수출 확대를 위한 CAPA 증설
 - 23년 11월 미국향 4,318억원 규모 초고압 변압기 수주, 26년부터 5년간 공급 예정
 - 23년 수주잔고 약 13억 달러(YoY +112%)로 국내 28%, 해외 72%
 - 해외 중전기 수주잔고는 약 6.2억 달러로 전년대비 464% 급증
 - 유상증자(935억원)를 통한 자금 확보로 CAPA 확장 진행 중

Forecasts and Valuation (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

계산 (12월)	2020A	2021A	2022A	2023A
매출액	7,079	9,324	11,647	12,467
증가율	5.9	31.7	24.9	7.0
영업이익	138	204	315	608
영업이익률	1.9	2.2	2.7	4.9
지배주주귀속 순이익	48	149	242	345
지배주주 귀속 EPS	377	611	871	0
EPS증가율	209.0	62.1	42.6	-100.0
PER	21.6	12.3	8.6	10.1
PBR	0.3	0.6	0.6	0.9
EV/EBITDA	2.9	8.6	9.8	21.4
ROA	0.6	1.9	2.9	4.0
ROE	1.6	4.8	7.4	10.0

자료: 유안타증권 리서치센터



권명준

스몰캡

02 3770 5587

myoungchun.kwon@yuantakorea.com

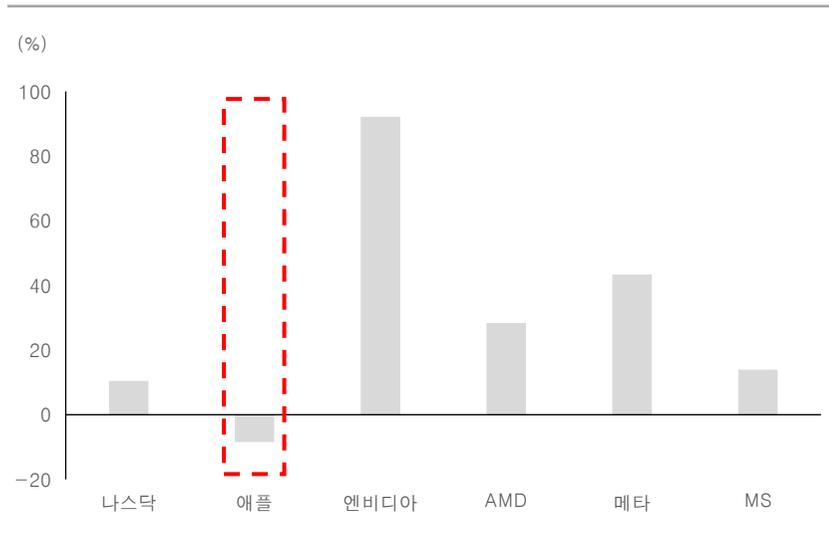
PART 3. 애플(Apple)

위기의 애플! 다음행보는?

1. 변화가 필요한 애플

- 나스닥 상승력 대비 낮은 주가 상승 폭 & 애플 시가총액 1위에서 2위로 하락
- H/W와 S/W 모두 변화가 필요한 시점이라고 판단
- 애플내 변화 1. 신제품 비전프로(MR/XR)
- 애플내 변화 2. H/W 디스플레이 1) OLED 채택 확대
- 애플내 변화 3. H/W 디스플레이 2) 폴더블 적용 전망
- 애플내 변화 4. S/W 생성형 AI프로젝트: 24.6월 AI 관련 청사진 제시할 예정

미국 주식(나스닥) 애플 주가



자료: 각사, 유안타증권 리서치센터
 주: 24.01.02 주가 대비 현재(24.03.26) 주가 증감률

시가총액 순위(애플, MS, 엔비디아, 메타)

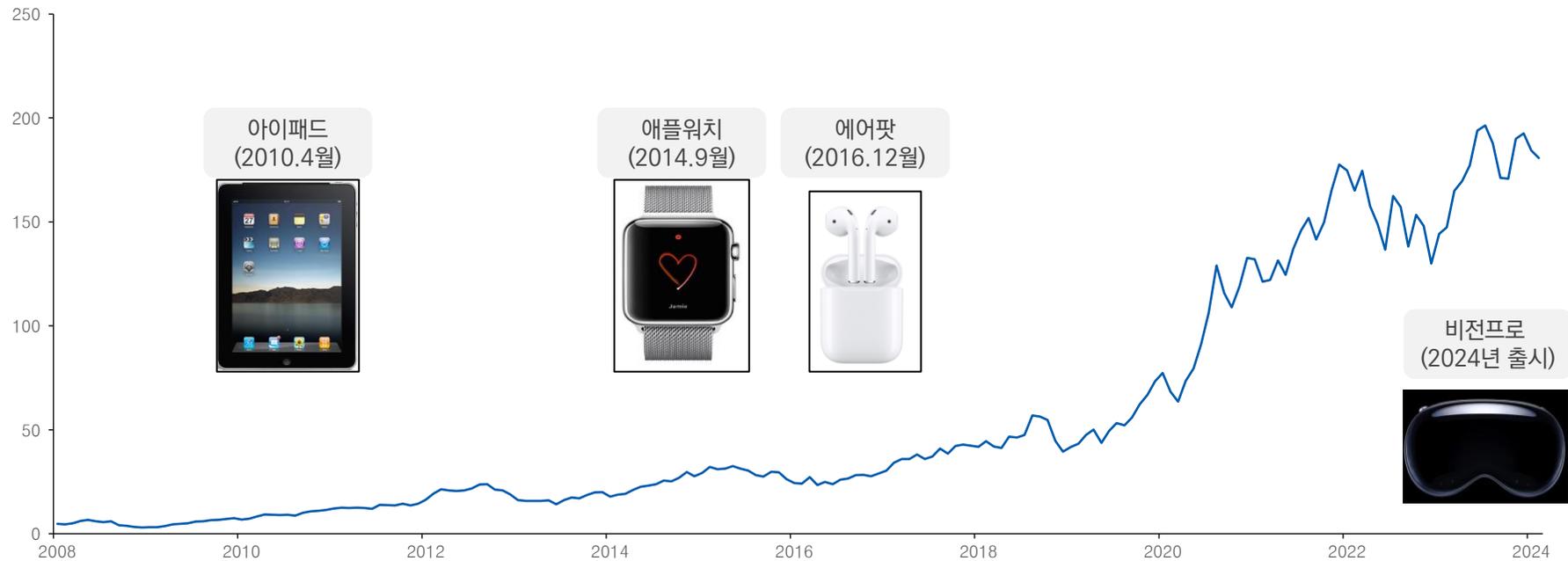
순위	2022	2023	2024(현재)
1위	애플	애플	MS
2위	MS	MS	애플
3위	구글(알파벳 A)	구글(알파벳 A)	엔비디아
4위	구글(알파벳 C)	구글(알파벳 C)	구글(알파벳 A)
5위	아마존	아마존	구글(알파벳 C)
6위	테슬라	엔비디아	아마존
7위	엔비디아	메타	메타
8위	메타	테슬라	브로드컴
9위	팜시	브로드컴	테슬라
10위	브로드컴	ASML	ASML

자료: 유안타증권 리서치센터
 주: 2022년, 2023년 시가총액 순위는 마지막 거래일 기준

1. 변화가 필요한 애플

- 신제품 출시의 초기 불만은 매번 제기
 - 아이패드 출시 반응: 무거움, 모니터 눈부심(글레어), 멀티태스킹 제약, USB 포트 부재, 아이폰 앱 사용시 화면이 깨지는 현상 발생 등
 - 애플워치 출시 반응: 느린 화면전환 속도, 배터리 소진 속도, 패션 아이템으로의 부적합성 등
 - 에어팟 출시 반응: 비싼가격, 배터리 사용시간, 디자인(콩나물 연상) 등
- Big Fan을 보유하고 있는 Apple: Brand Power와 Strong fan royalty로 지속적으로 새로운 국면을 맞이
애플 사용자, 자신의 취향을 드러내는 하나의 수단으로 생각, 소비자가 자체적으로 홍보(Self Marketing)

신제품 출시 때마다 우려의 목소리 vs. 지속적인 성장 지속

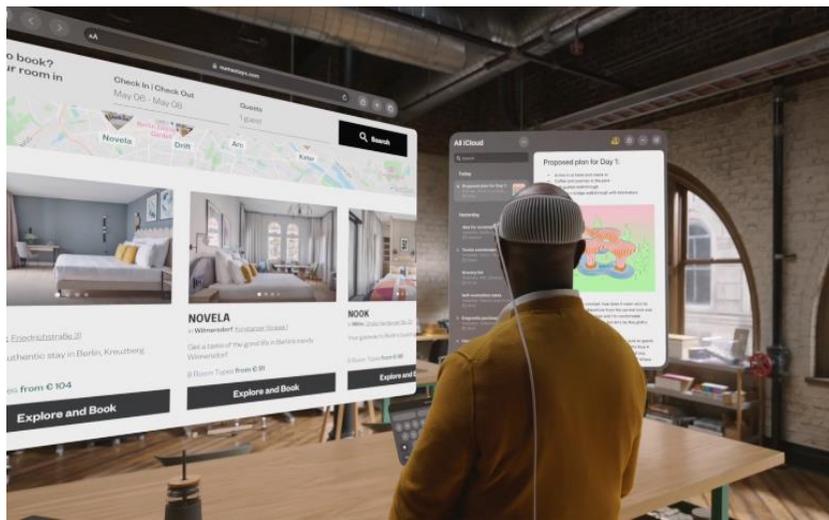


자료: 유안타증권 리서치센터

2. 애플의 변화 ①신제품: 비전프로

- 비전프로(Vision Pro)
 - 애플워치 2014년 출시 이후 10년만 신규 Device 출시
 - 공간컴퓨팅(Spatial Computing) 제품으로 VR기기가 아닌 XR/MR기기
 - 2023.6월 WWDC(세계 개발자 회의)에서 공개, 24.2월 출시
 - 출시 이후 회의적인 반응 존재 VS. 애플 에어팟 출시 초기에도 회의적인 반응 지배적(2016년)
- H/W측면에서 메타 퀘스터와 차이점: 카메라 수(12개 VS. 5개), UI/UX(눈/손/음성 VS. 컨트롤러)

공간컴퓨팅 비전프로



자료: 애플, 유안타증권 리서치센터

비전프로 특징: 카메라 개수 큰 폭 증가

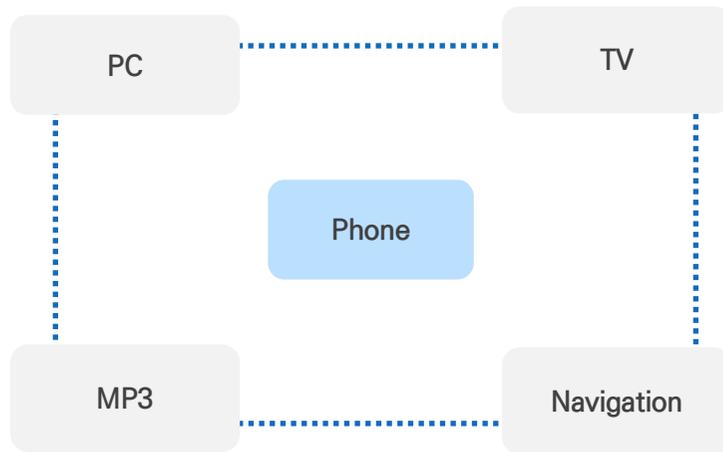
애플 vs 메타 헤드셋 사양		
비전 프로	명칭	퀘스트 프로
공간 컴퓨팅	지향 키워드	메타버스
M2.R1 듀얼 칩	탑재 칩	퀄컴 스냅드래곤 XR2+
12·5개	카메라·센서	내외부 각 5개
눈과 손, 음성 조작	UI·UX	컨트롤러 필요
3499달러(약 456만원)	가격	999달러(약 130만원)
고급화	방향	대중화

자료: 애플, 메타, TechWorld, 유안타증권 리서치센터

2. 애플의 변화 ① 신제품: 비전프로

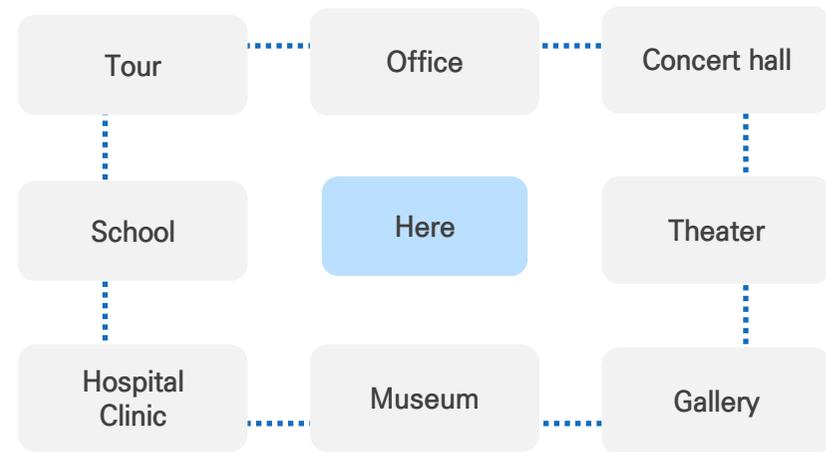
- 스마트폰 출시 이후 다양한 기능을 흡수하면서 성장
 - 인터넷 연결을 통해 PC, TV, MP3, Navigation 기능들을 흡수
- XR/MR 기기는 다양한 공간들을 흡수하면서 성장할 것으로 기대
 - 사무실(재택근무), 콘서트/극장, 박물관/전시관/갤러리
 - 병원/클리닉(원격진료), 학교(홈스쿨링) 등으로 확장 가능

스마트폰: 다양한 기능들을 흡수하면서 성장



자료: 유안타증권 리서치센터

XR/MR기기: 다양한 공간들을 흡수하면서 성장

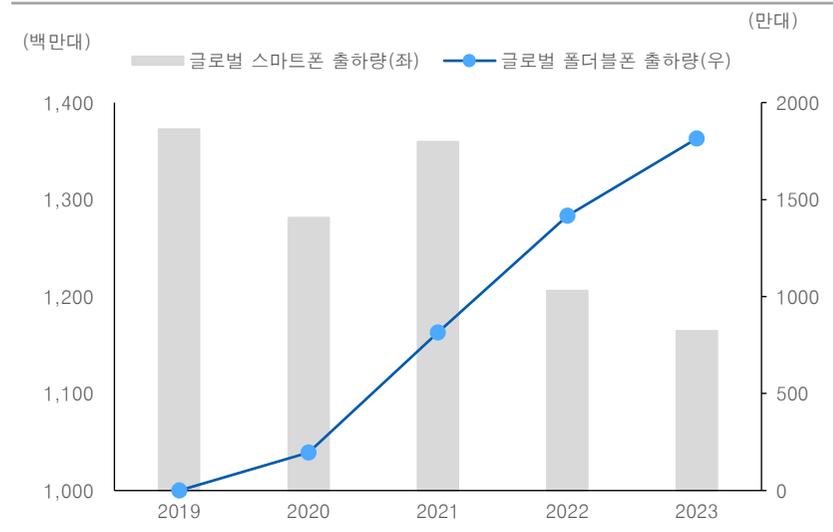


자료: 유안타증권 리서치센터

2. 애플의 변화 ②H/W: 폴더블

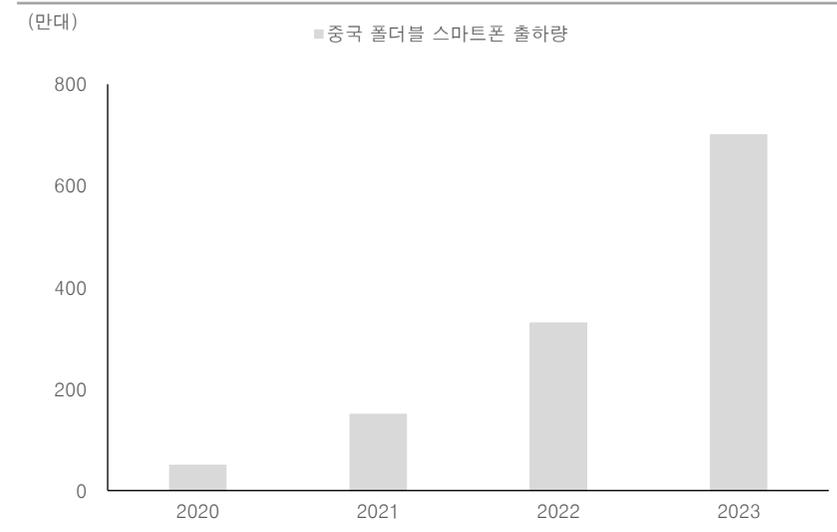
- 글로벌 스마트폰 출하량은 2년(2022, 2023년) 연속 역성장 VS. 스마트폰 역성장에도 불구하고 글로벌 폴더블폰 출하량은 연평균 100% 이상 성장 중
- 애플 중국내 M/S 23년 1위에서 2024년 4위로 하락(연초 6주) → 23.1분기 중국 스마트폰내 M/S 1위와는 대조되는 모습
- 애플 점유율 방어 위해 중국내 일부 아이폰모델 할인
- 중국 프리미엄 스마트폰 견인은 화웨이 & 폴더블 스마트폰(화웨이는 올해 첫 6주간 스마트폰 판매량 전년대비 64% 증가)
- 화웨이를 비롯, 샤오미/오포/비보 등 다수의 중국 스마트폰 제조사들은 모두 폴더블 스마트폰 출시 or 출시 예정
→ 대응하기 위해서 Apple도 Foldable Device에 대한 필요성 확대

글로벌 스마트폰 출하량 정체 VS. 폴더블 스마트폰 출하량 성장



자료: IDC, 유안타증권 리서치센터

매년 100% 이상 성장하는 중국 폴더블 스마트폰 출하량



자료: IDC, 유안타증권 리서치센터

2. 애플의 변화 ②H/W: 폴더블

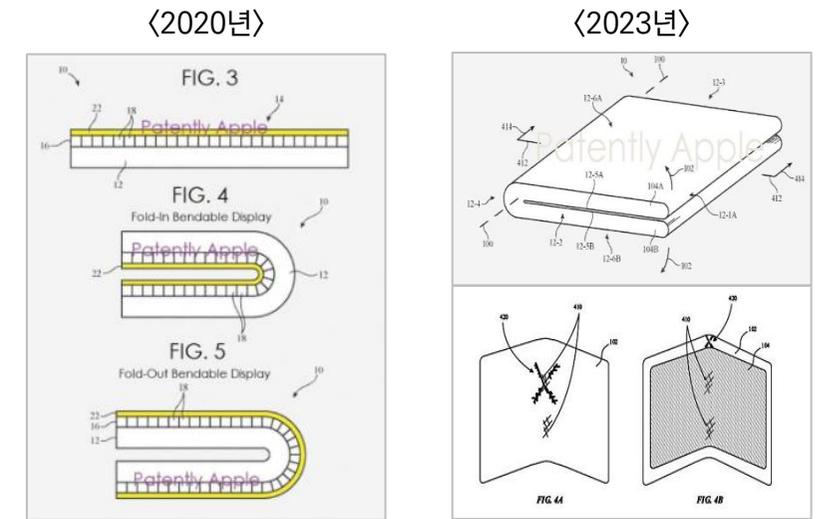
- 애플, 폴더블 제품 출시를 통해 H/W 변화 모색할 것으로 전망
- 삼성디스플레이, 23.12월 폴더블 제품 대응역량 집중, 확장현실 기기용 마이크로디스플레이팀 독립 등의 조직개편
-2015년에도 애플 제품 개발과 영업 전담하는 별도 조직을 신설 & 17년도에 삼성디스플레이의 OLED 채택 (아이폰X)
- 2025~2026년 애플 폴더블 제품 출시 기대
- 2023년 애플 폴더블 관련 특허 지속적으로 취득

2025~2026년 출시될 것으로 기대되는 애플 폴더블 Device



자료: 애플, 유안타증권 리서치센터

애플의 폴더블 기기 관련 특허

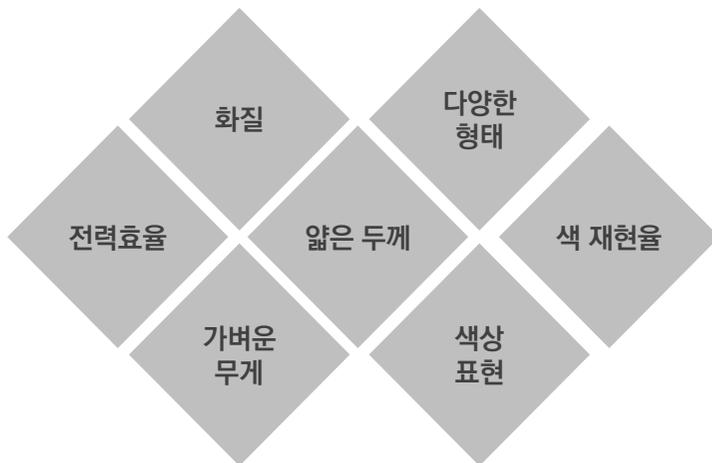


자료: 미국 특허청(USPTO), 유안타증권 리서치센터

2. 애플의 변화 ③H/W: OLED

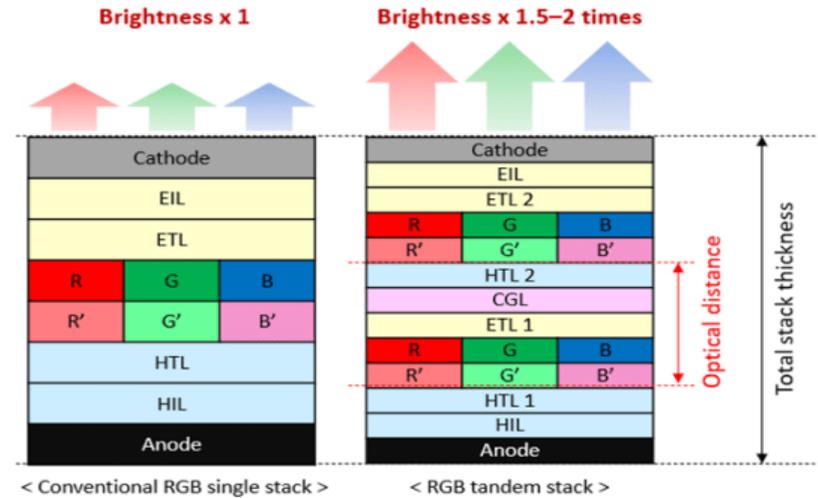
- 애플 2024년 OLED 탑재된 아이패드 출시 예정(10.9, 12.9인치)
- 애플 스마트폰은 아이폰X(2017년) 이후 OLED 탑재 vs. 삼성전자 관련 OLED 투자 2015년 이후 삼성디스플레이 8.6세대 OLED 4.1조원 투자 발표(2023.4월)
- 아이패드 적용 이후 노트북으로 확대 적용 전망
- 애플 제품들의 지향점은 OLED 장점(화질, 두께, 다양한 형태)과 Matching
- 애플 아이패드에 적용되는 OLED는 Two Stack Tandem 방식 적용

LCD/LED 대비 OLED의 장점



자료: OLEDSPACE, 유안타증권 리서치센터

Two Stack Tandem

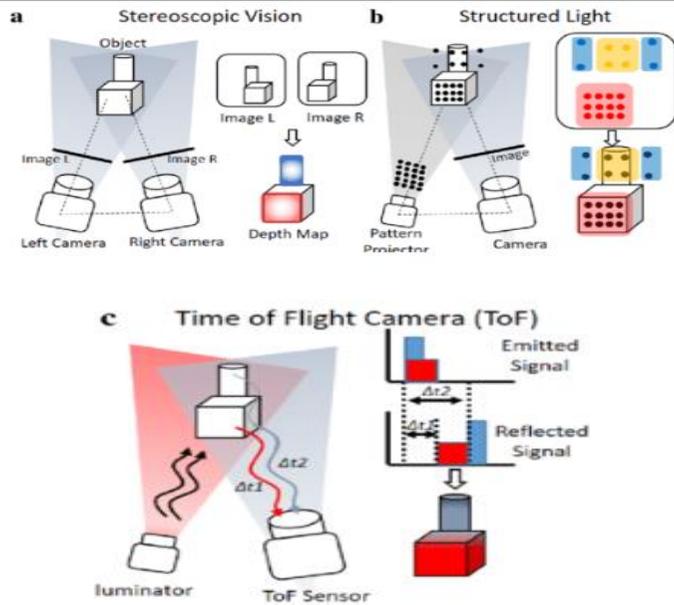


자료: 옴디아, 유안타증권 리서치센터

3. 2분기 주목 요인 ①비전프로: ToF 3D Camera

- 애플 비전프로에는 기존 VR/XR 기기 대비 카메라 개수가 큰 폭으로 증가
 - 애플 비전프로와 아이폰에 공통적으로 3D 카메라가 장착(비전프로 2개, 아이폰 1개)
- 향후 출시될 경쟁사들의 제품들은 비전프로와 유사한 형태의 H/W 장착 예상
 - 애플 비전 프로 출시 이후 화웨이, 삼성전자 등 다수의 기업들의 MR/XR 출시 예상
- 3D 카메라 방식으로는 ToF, Stereo(스테레오), Structured Light(구조광) 등
 - 애플 비전프로/아이폰의 3D 카메라는 ToF 카메라(Direct) 적용

3D 카메라 구현 방식



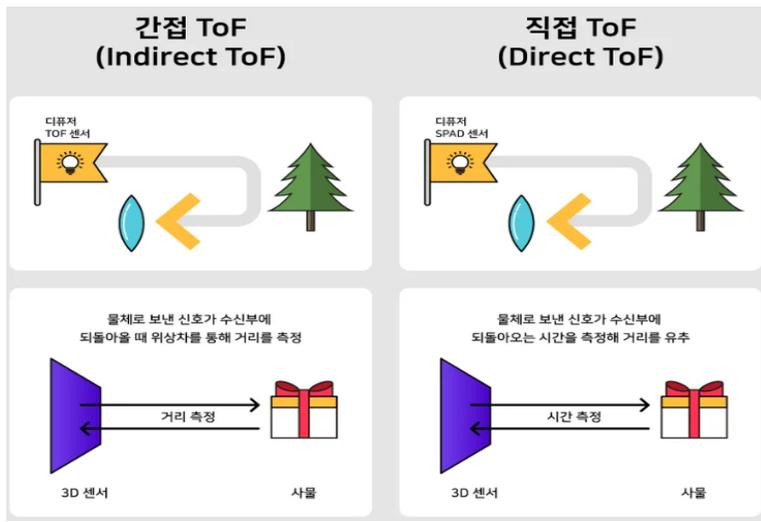
	스테레오비전	구조형 광	레이저 스캐너	ToF(Time-of-Flight) 카메라
범위	중간부터 장거리까지	중간	단거리	장거리
상도	중간	중간	다양함	높음
깊이 정확도	중간부터 짧은 작동 범위에서의 아주 정확한 수준까지	중간부터 짧은 작동 범위에서의 아주 정확한 수준까지	매우 높음	중간
소프트웨어 복잡도	높음	중간	높음	낮음
실시간 성능	낮음	낮음부터 중간까지	낮음	높음
낮은 조도에서의 동작	나쁨	우수	우수	우수
실외 영역	우수	나쁨	중간	현재는 나쁨1
소형화 수준	중간	중간	나쁨	아주 작음
소재 비용	중간	높음	높음	중간~높음
전체 운영 비용	높음	중간~높음	높음	중간~높음

자료: ResearchGate, Visionsystem, 유안타증권 리서치센터

3. 2분기 주목 요인 ①비전프로: ToF 3D Camera

- ToF 3D Camera는 Direct ToF와 Indirect ToF로 구분
Direct ToF: 시간을 직접 계산하여 거리 정보를 인식
Indirect ToF: 위상차(굴절률 차이)를 통해 시간을 간접적으로 계산하여 거리정보를 인식
- Direct ToF: 측정거리는 상대적으로 짧고 가격은 상대적으로 고가이지만, 정확도가 높음
-XR/MR기기, 스마트폰 플래그쉽 내 활용 예상
- 화웨이, 삼성전자 등도 XR/MR기기와 더불어 플래그쉽 스마트폰내 ToF 3D Camera 장착할 것으로 예상
- 2분기 이후 XR/MR기기들에 대한 관심 지속 전망 → ToF 3D Camera 모듈 기업 관심 증가 → 관련기업: 나무가

Direct ToF VS. Indirect ToF



자료: SK하이닉스, 유안타증권 리서치센터

애플: 아이폰 11 이후 지속적으로 ToF Camera 적용

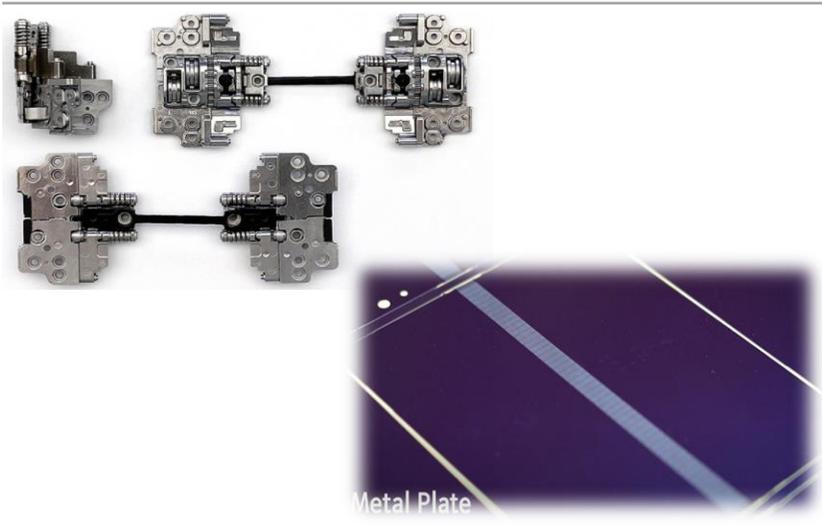


자료: 애플, 유안타증권 리서치센터

3. 2분기 주목 요인 ②폴더블: 힌지

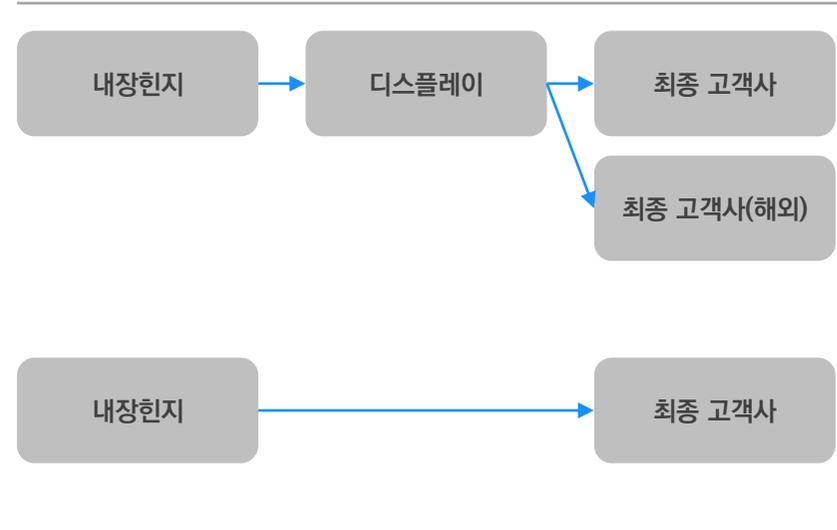
- 폴더블 디스플레이 내 힌지(내장힌지와 외장힌지) 적용
- 애플 OLED 공급 가능기업: 삼성디스플레이, LG디스플레이, BOE VS. 폴더블 디스플레이는 양산 및 정치적 이슈로 인해 삼성디스플레이 채택 예상
- 변화 ①화면 크기 증가: 디스플레이 면적 확대 & 디스플레이 소재 수요 확대
변화 ②힌지 적용: 내장/외장 힌지
- 내장힌지 VS. 외장힌지 매출 구조: 내장힌지 → 디스플레이 제조사 → 최종 고객사 VS. 외장힌지 → 최종 고객사
- 내장힌지에 대한 관심 필요 → 관련기업: 파인애플

Foldable Device의 외장힌지 & 내장힌지



자료: KH바텍, 파인애플, 타증권 리서치센터

내장힌지와 외장힌지의 매출 구조

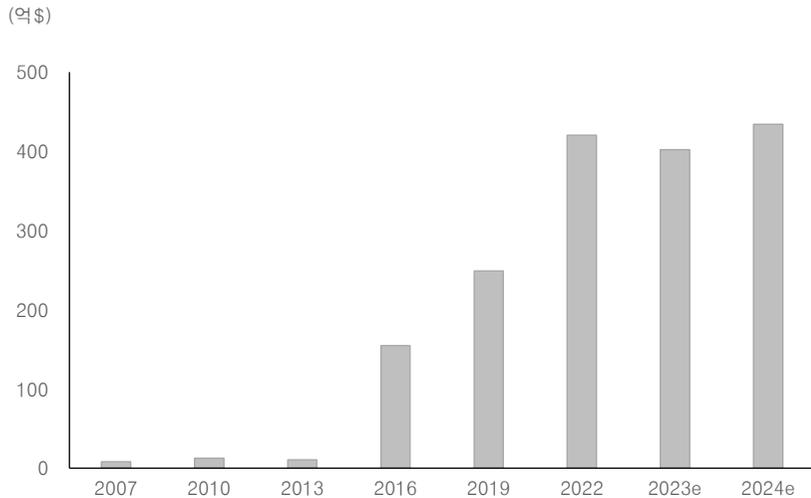


자료: 유안타증권 리서치센터

3. 2분기 주목 요인 ③ OLED 투자

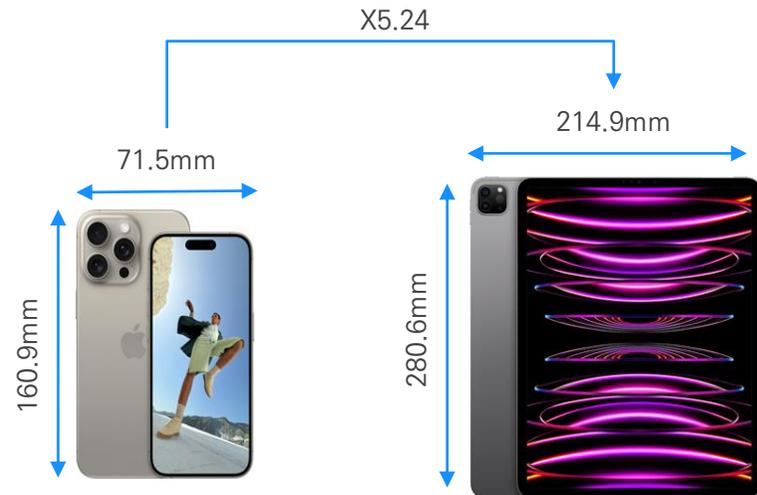
- 글로벌 디스플레이 OLED 중심으로 성장 전망
 - OLED 시장 규모: 2022년 420.6억\$ → 2023년 402.3억\$(yoy -4.4%) → 2024년 434.4억\$(yoy +8.0%)
- 삼성디스플레이 4.1조원 투자 발표(2023.4월) → 삼성디스플레이 8.6세대 IT OLED 설비 반입(2024.3월)
- OLED iPad & Foldable Device 출시 기대감으로 OLED 투자 지속 & 확대 기대
- 다양한 형태, 폴드 → 레이저 장비 적용 확대
 - 관련기업: 필옵틱스

OLED 디스플레이 산업 추이 및 전망



자료: 한국디스플레이산업협회, OMDIA, 타증권 리서치센터

아이폰 15 VS. 아이패드 프로(6세대, 12.9인치) 화면 크기 비교



자료: 애플, 유안타증권 리서치센터

스몰캡



권명준 스몰캡
myoungchun.kwon@yuantakorea.com

투자의견	Not Rated (M)
목표주가	원 (M)
현재주가 (3/27)	9,090 원
상승여력	-

시가총액	3,357억원
총발행주식수	36,928,663주
60일 평균 거래대금	109억원
60일 평균 거래량	1,111,350주
52주 고	11,670원
52주 저	6,910원
외인지분율	3.66%
주요주주	홍성천 외 14 인 34.94%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	0.9	(0.1)	6.7
상대	(5.5)	(5.8)	(3.1)
절대(달러환산)	(0.4)	(4.1)	3.0

파인애플(441270): Foldable? 나만 믿어봐!

- 폴더블 스마트폰향 내장힌지 주력, 외장힌지와 EV모듈하우징을 신성장동력으로 보유
애플 폴더블 Device 시장 진출 시 수혜 기대
- 내장힌지: SDC를 통해 국내외 폴더블 스마트폰으로 진출
-국내: 24년 기종 확대 & 파리올림픽 홍보 효과 기대
-중국: 연간 100% 이상 성장 & 기업간 경쟁심화 수혜
- 외장힌지: 24년 고객사 진출 기대
-고객사의 공급사 확대 필요: 안정적인 부품 공급, 기술적 대응 속도, 가격협상력
-23년 모델향 인증 확보 → 기술력 보유
- EV Module Housing: 3공장 완공 시 매출 성장
-국내 고객사를 통해 해외 전기차 기업향으로 납품
-24.2H 제3공장 완공 → CAPEX 투자 → 매출 확대

Forecasts and Valuation (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

계산 (12월)	2020A	2021A	2022A	2023A
매출액	-	-	1,164	3,800
증가율	-	-	-	226.6
영업이익	-	-	54	203
영업이익률	-	-	4.7	5.4
지배주주귀속 순이익	-	-	-75	105
지배주주 귀속 EPS	-	-	-710	299
EPS증가율	-	-	-	흑전
PER	-	-	-10.4	28.5
PBR	-	-	2.1	2.1
EV/EBITDA	-	-	63.8	23.7
ROA	-	-	-8.2	5.6
ROE	-	-	-20.0	12.0

자료: 유안타증권 리서치센터

스몰캡



권명준 스몰캡
myoungchun.kwon@yuantakorea.com

투자의견	Not Rated (M)
목표주가	원 (M)
현재주가 (3/27)	14,630 원
상승여력	-

시가총액	2,379억원
총발행주식수	16,258,384주
60일 평균 거래대금	260억원
60일 평균 거래량	1,337,876주
52주 고	20,900원
52주 저	10,520원
외인지분율	2.79%
주요주주	드림텍 33.70%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(9.4)	2.3	(16.0)
상대	(15.1)	(3.5)	(23.7)
절대(달러환산)	(10.6)	(1.8)	(18.9)

나무가(190510): 3D Camera Module? 나만 믿어봐!

- 스마트폰용 카메라 모듈 사업을 주력, 성장동력으로 3D 카메라 모듈 사업 영위
MR/XR 시장 확대 → 3D 카메라 시장 확대 수혜 기대
- 2024년 스마트폰 카메라 모듈 실적 회복 기대
-고객사 보급형 스마트폰 내 채택 모델 증가
-플래그쉽 모델 內 채택
-OIS(손떨림보정장치)로의 영업 확대 추진
- 3D 카메라 시장 확대 수혜
-ToF, Stereo, Structured Light(구조광) 3D Camera 모듈 기술 모두 보유
-11년 ToF 3D Sensing Camera Module 개발, VR/Smartphone 등으로 납품 레퍼런스 보유
-애플 비전프로 출시 → 다수의 기업들이 XR/MR 기기 출시 → 3D Camera Module 시장 확대 수혜
-로봇 청소기 등 다양한 제품용 3D 카메라 모듈 적용 확대 → 매출처/품목 확대 기대

Forecasts and Valuation (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022A	2023A
매출액	5,118	5,029	5,193	3,656
증가율	41.3	-1.73	3.27	-29.6
영업이익	-23	230	324	227
영업이익률	-0.4	4.57	6.23	6.22
지배주주귀속 순이익	-79	160	313	235
지배주주 귀속 EPS	-574	1,164	2,119	1,450
EPS증가율	적지	흑전	82.2	-31.6
PER	-16.1	8.4	5.6	10.2
PBR	3.3	2.4	1.5	1.6
EV/EBITDA	7.3	6.4	4.8	7.8
ROA	-4.8	8.7	16.3	11.8
ROE	-19.9	34.3	42.7	21.5

자료: 유안타증권 리서치센터

스몰캡



권명준 스몰캡
myoungchun.kwon@yuantakorea.com

투자 의견	Not Rated (M)
목표주가	원 (M)
현재주가 (3/27)	15,630 원
상승여력	-

시가총액	3,545억원
총발행주식수	22,678,362주
60일 평균 거래대금	330억원
60일 평균 거래량	2,468,644주
52주 고	22,100원
52주 저	8,350원
외인지분율	1.00%
주요주주	한기수 외 9 인 27.20%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	23.2	66.1	60.5
상대	15.4	56.7	45.8
절대(달러환산)	21.6	59.4	54.9

필옵틱스(161580): OLED/Glass? 나만 믿어봐!

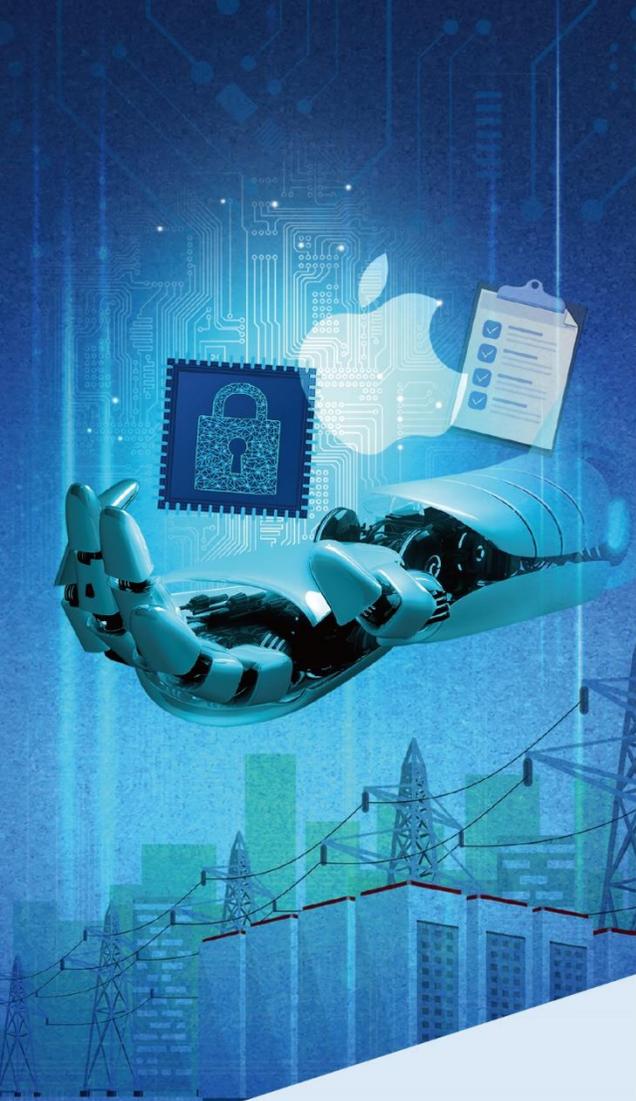
- 레이저기술 기반으로 디스플레이 관련 장비 주력, 반도체 장비는 신성장동력
- 디스플레이 장비
 - Laser Cutting, LLO(Laser Lift Off) 등 다양한 레이저 기반 장비 라인업 보유
 - 23.4월 SDC 투자 → 23.5월 수주(25.1월말 계약종료: 연내 대부분 실적 반영)
 - 애플 OLED 적용처 확대 → SDC 추가 투자 기대 → 추가 수주 기대
- 반도체 장비
 - Advanced Packaging 관련 장비 보유
 - 글래스 기판에 미세한 홀을 가공하는 TGV(Through Glass Via) 등 라인업 보유
 - 고객사와 파일럿 테스트 통해 연내 제품 상용화 기대

Forecasts and Valuation (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021A	2022A
매출액	1,404	1,889	2,308	3,040
증가율	152.9	34.5	22.2	31.7
영업이익	-149	18	-105	181
영업이익률	-10.6	1.0	-4.6	6.0
지배주주귀속 순이익	-160	46	-43	18
지배주주 귀속 EPS	-921	241	-199	80
EPS증가율	적지	흑전	적전	흑전
PER	-8.9	50.5	-57.4	102.2
PBR	2.6	2.8	2.7	1.9
EV/EBITDA	23.4	26.4	33.0	29.6
ROA	-8.4	2.0	-1.6	0.6
ROE	-25.7	6.5	-5.3	1.9

자료: 유안타증권 리서치센터



권명준

스몰캡

02 3770 5587

myoungchun.kwon@yuantakorea.com

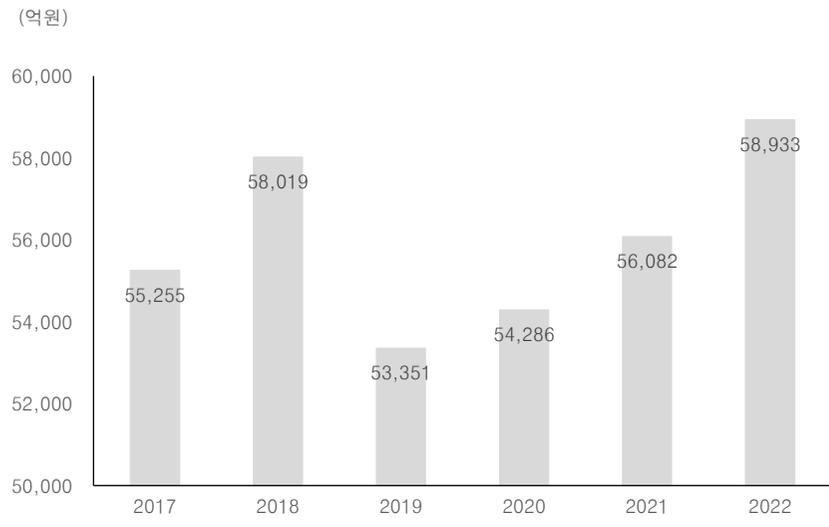
PART 4. 로봇(Robot)

교집합에 주목

1. 국내 로봇 산업 개요

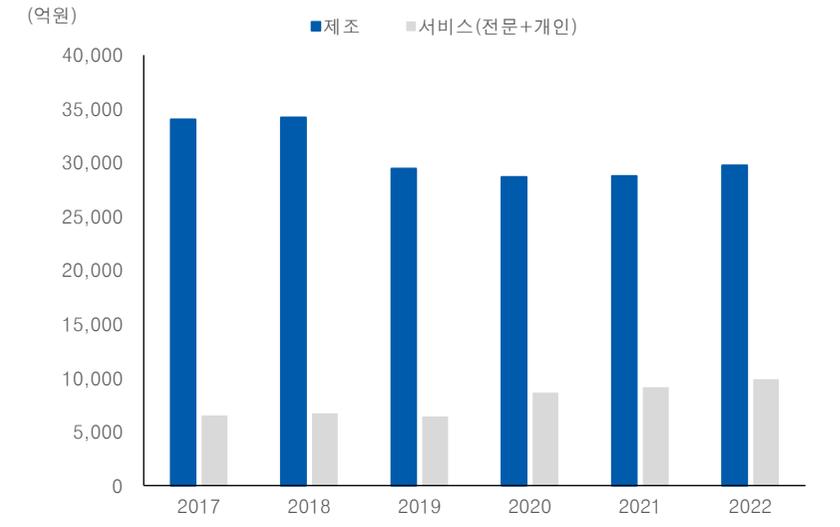
- 22년 국내 로봇산업 규모는 5.89조원(+5.1% yoy), 내수 4.6조원(+7.1% yoy), 수출 1.2조원(+6.1% yoy), 수입 6,380억(+9.4% yoy)
→ 코로나 19 이전 상회
- 제조업용 로봇(22년): 2.97조원(+3.5% yoy), 수출 9,327억원(+3.9% yoy), 수입 4,582억원(+8.5% yoy)
- (전문+개인)서비스용 로봇(22년): 9,823억원(+8.2% yoy), 수출 1,123억원(+12.7% yoy), 수입 506억원(+10.1% yoy)
- 로봇부품 및 SW: 1.94조원(+6.0% yoy), 수출 1,798억원(+14.6% yoy), 수입 1,291억원(+12.3% yoy)

국내 로봇산업 규모: 22년 코로나19이전 상회



자료: 산자부, 한국로봇산업진흥원, 한국로봇산업협회, 유안타증권 리서치센터

서비스용 로봇 성장률 > 제조업용 로봇 성장률

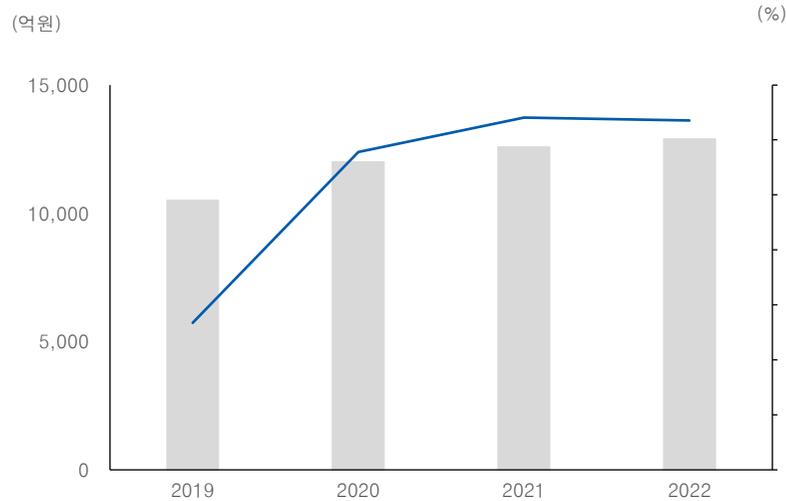


자료: 산자부, 한국로봇산업진흥원, 한국로봇산업협회, 유안타증권 리서치센터

1. 국내 로봇 산업 개요 ①제조용 로봇

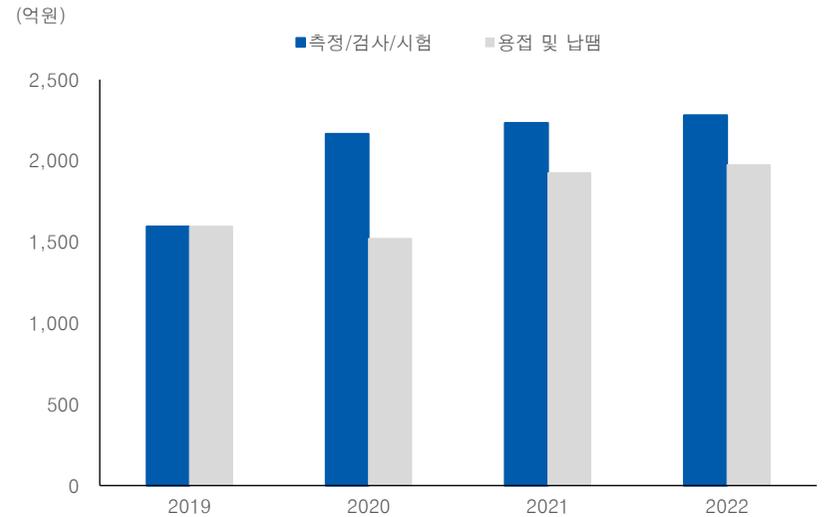
- 품목별 생산 현황(2019~2022년): 19년 2.61조원→22년 2.73조원으로 연평균 1.6% 성장
→ 가장 높은 비중을 차지하고 있지만, 성장률은 가장 저조
- 품목별
 - 이적재용 및 핸들링용 제조업 로봇 비중이 높으며, 전체 제조업 로봇 중 40% 상회(연평균 7.1% 성장)
 - 조립, 분해, 접착, 마킹 및 라벨링용 로봇은 2번째 비중 차지, 하지만 생산규모 및 비중은 지속적으로 감소 중(연평균 10.5% 역성장)
 - 측정, 검사, 시험용 로봇은 3rd, 가장 빠른 속도로 성장 중(연평균 12.7% 성장)
 - 용접 및 납땜용 로봇은 4rd, 이적재용 및 핸들링용 로봇을 상회하는 성장률 시현 중(연평균 7.4% 성장)
 - Transportation 및 Inspection에서 로봇적용 확대

이적재 및 핸들링용 로봇 생산 규모 추이



자료: 산자부, 한국로봇산업진흥원, 한국로봇산업협회, 유안타증권 리서치센터

측정/검사/시험, 용접/납땜용 로봇 생산 규모 추이

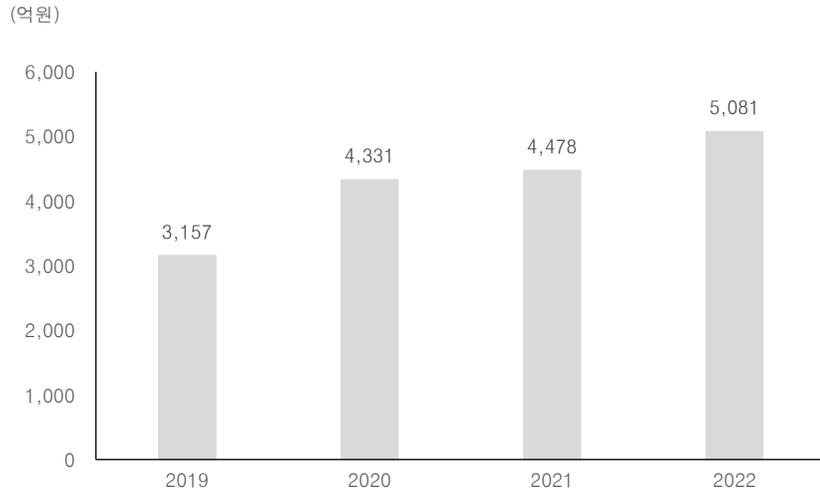


자료: 산자부, 한국로봇산업진흥원, 한국로봇산업협회, 유안타증권 리서치센터

1. 국내 로봇 산업 개요 ② 전문서비스용 로봇

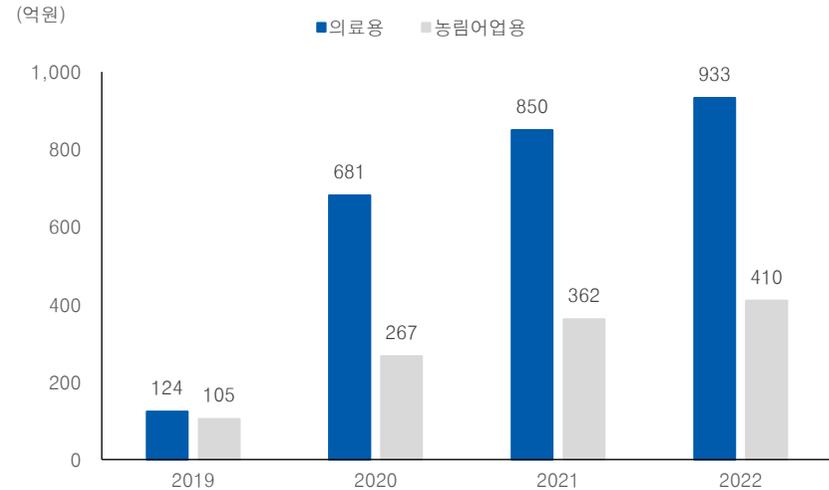
- 전문서비스용 로봇 생산: 19년 3,157억원 → 22년 5,081억원으로 연평균 17.2% 성장
→ 로봇 중 가장 빠른 연평균 성장률 시현. 개인서비스업 로봇 대비 높은 성장률
- 품목별
 - 의료용 로봇: 19년 124억원 → 22년 933억원으로 연평균 95.8% 성장, 항목 중 가장 빠른 속도로 성장 중
 - 농림어업용 로봇: 19년 105억원 → 22년 410억원으로 연평균 57.3% 성장
 - 기타 전문서비스용 로봇: 19년 842억원 → 2022년 2,173억원으로 연평균 37.2% 성장 & 다양한 전문서비스용 로봇 개발 및 생산
 - 반면 안전 및 극한작업용 및 군사용 전문서비스용 로봇은 지난 3년간 역성장 중
→ Medical & Agricultural 내 로봇 적용 확대: 수술용 로봇 & 스마트팜 로봇

전문서비스업 로봇 생산규모 추이



자료: 산자부, 한국로봇산업진흥원, 한국로봇산업협회, 유안타증권 리서치센터

의료용, 농림어업용 로봇 생산규모 추이

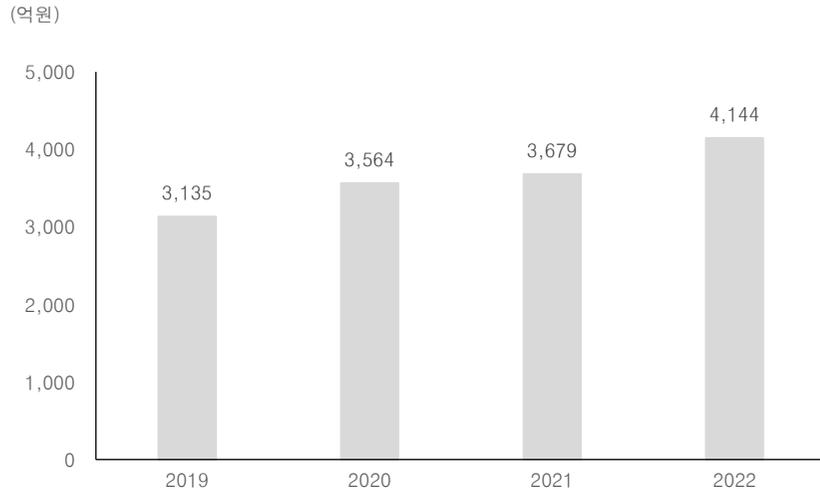


자료: 산자부, 한국로봇산업진흥원, 한국로봇산업협회, 유안타증권 리서치센터

1. 국내 로봇 산업 개요 ③개인서비스용 로봇

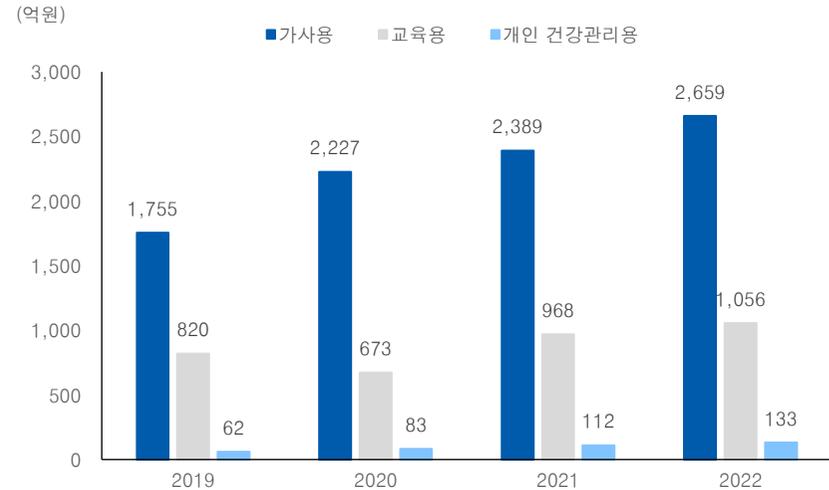
- 개인서비스용 로봇 생산: 19년 3,135억원 → 22년 4,144억원으로 연평균 14.8% 성장
→ 전문서비스용 로봇 대비 낮은 성장률
- 품목별
 - 가사용 로봇: 19년 1,755억원 → 22년 2,659억원으로 연평균 14.8% 성장
 - 교육용 로봇: 19년 820억원 → 22년 1,056억원으로 연평균 8.8% 성장
 - 개인 건강관리용 로봇: 19년 62억원 → 22년 133억원으로 연평균 29.3% 성장
 - 반면, 여가/오락/취미용 및 감성로봇 로봇: 19년 247억원 → 22년 198억원으로 연평균 7.1% 역성장
→ 로봇청소기, AI교육 등의 적용 확대

개인서비스업 로봇 생산규모 추이



자료: 산자부, 한국로봇산업진흥원, 한국로봇산업협회, 유안타증권 리서치센터

가사용, 교육용, 개인 건강관리용 로봇 생산규모 추이

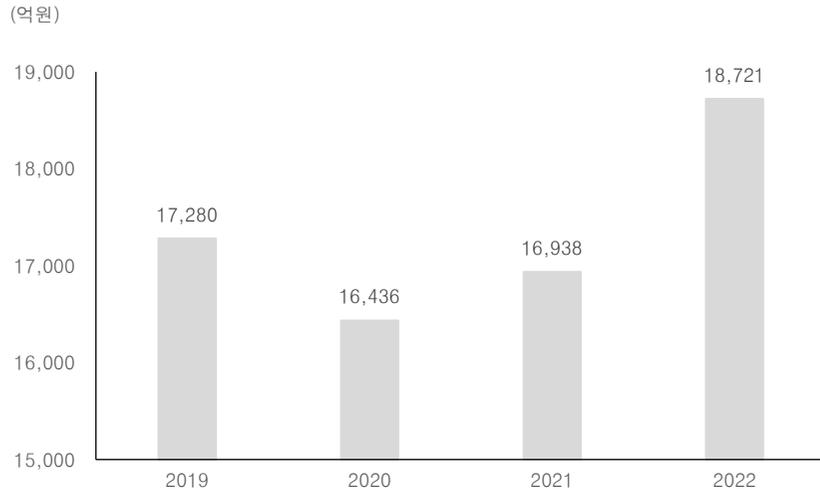


자료: 산자부, 한국로봇산업진흥원, 한국로봇산업협회, 유안타증권 리서치센터

1. 국내 로봇 산업 개요 ④로봇부품 및 S/W

- 로봇 부품 및 S/W 생산: 2019년 1.73조원→2022년 1.87조원으로 연평균 2.7% 성장
- 품목별
 - 구조형 로봇 부품: 2019년 1,132억원→2022년 1,662억원으로 연평균 13.6% 성장
 - 구동형 로봇 부품: 2019년 4,365억원→2022년 5,068억원으로 연평균 5.1% 성장
 - 로봇 작동 SW: 2019년 789억원 → 2022년 1,660억원으로 연평균 28.1% 성장
 - 반면, 제어용 부품은 2019년 5,411억원에서 2022년 4,669억원으로 연평균 4.8% 역성장
 - 구조형 로봇 부품 빠른 성장: 금형/사출/다이캐스팅 관련 기술 보유 기업 성장 견인
 - 국내 시장 성장에도 불구하고 제어용 부품 역성장은 제어 관련 기술 노하우 취약하다는 의미

로봇 부품 및 S/W 생산규모 추이



자료: 산자부, 한국로봇산업진흥원, 한국로봇산업협회, 유안타증권 리서치센터

주요 로봇 부품 생산규모 추이

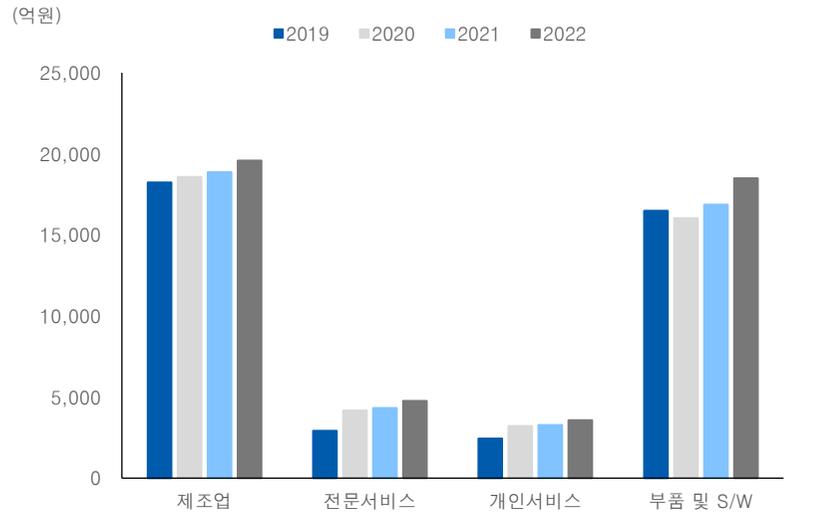


자료: 산자부, 한국로봇산업진흥원, 한국로봇산업협회, 유안타증권 리서치센터

1. 국내 로봇 산업 개요 ⑤ 내수 VS. 수출

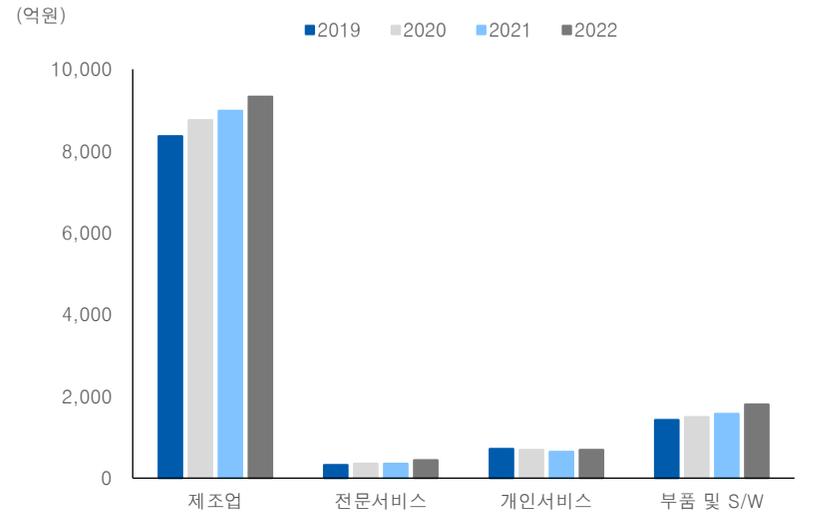
- 내수: 19년 4.01조원 → 2022년 4.64조원으로 연평균 5.0% 성장 VS. 수출 19년 1.08억원 → 22년 1.22억원으로 연평균 4.3% 성장
→ 내수성장률 > 수출성장률
- 부문별 내수 성장률: 전문서비스(CAGR +17.8%) > 개인서비스(+13.6%) > 부품 및 S/W(+3.9%) > 제조업(+2.4%)
 부문별 수출 성장률: 전문서비스(+11.1%) > 부품 및 S/W(+8.2%) > 제조업(+3.7%) > 개인서비스(-1.2%)
 → 특징1. 내수/수출 모두 전문서비스 로봇이 가장 빠른 성장률: 글로벌 경쟁력 보유 및 확대하고 있는 상황으로 추정
 → 특징2. 개인서비스는 내수는 성장하는 반면, 수출에는 역성장: 글로벌 경쟁력 미확보
 → 특징3. 제조업 로봇은 내수에서는 40%대 비중으로 감소 추세 VS. 수출에서는 70%대 후반 비중 유지

연도별 국내 로봇 내수 현황



자료: 산자부, 한국로봇산업진흥원, 한국로봇산업협회, 유안타증권 리서치센터

연도별 국내 로봇 수출 현황

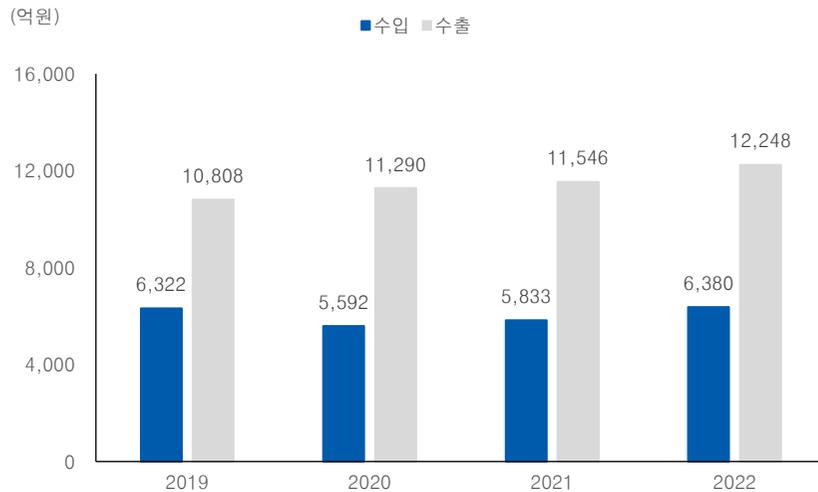


자료: 산자부, 한국로봇산업진흥원, 한국로봇산업협회, 유안타증권 리서치센터

1. 국내 로봇 산업 개요 ⑥ 수입

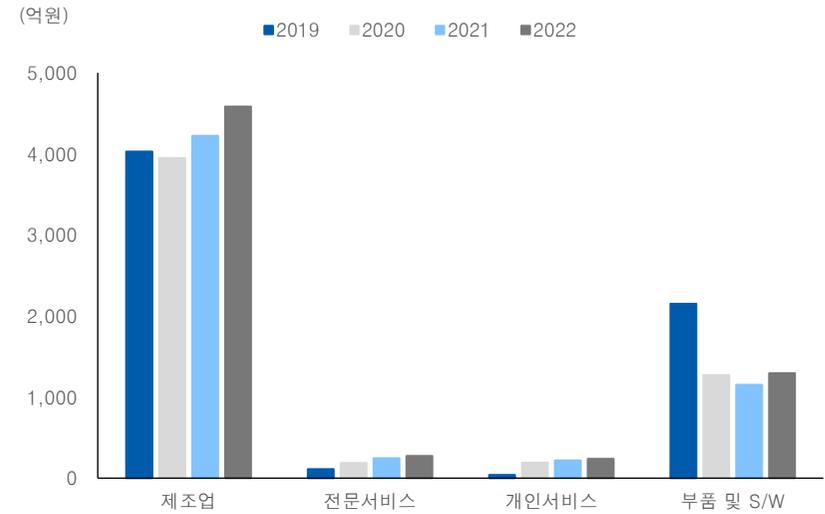
- 로봇 수입: 19년 6,322억원 → 22년 6,380억원(CAGR +0.3%)
→ 수출 성장률(19~22년, +4.3%) > 수입 성장률(+0.3%)
- 품목별
 - 제조업: 19년 4,027억원 → 22년 4,528억원(연평균 +4.4%)
 - 전문서비스업: 19년 108억원 → 22년 270억원(연평균 +35.9%) . 개인서비스업: 19년 36억원 → 22년 236억원(연평균 +87.5%)
 - 부품 및 SW: 19년 2,151억원 → 22년 1,291억원(연평균 -15.7%)
 - 내수 뿐만 아니라 수입에서도 서비스업 로봇이 가장 빠르게 성장 중
 - 부품 및 SW의 경우 수입 성장률은 15.7% 역성장으로 국산화 확대 의미

로봇 연도별 수입 VS. 수출 추이



자료: 산자부, 한국로봇산업진흥원, 한국로봇산업협회, 유안타증권 리서치센터

품목별 수입 추이

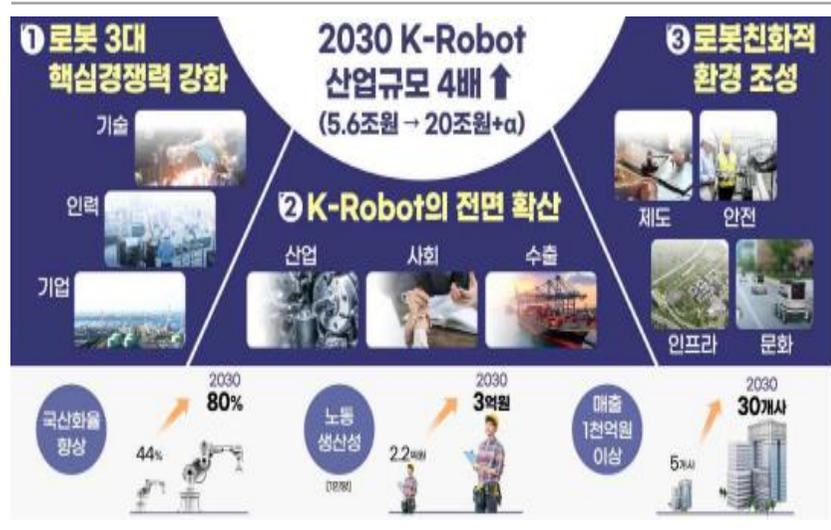


자료: 산자부, 한국로봇산업진흥원, 한국로봇산업협회, 유안타증권 리서치센터

2. 로봇관련 K-정부정책

- K-로봇경제 실현을 위한 제4차 지능형로봇 기본계획(2024~2028)을 24.1월에 발표
- 국내, 제조업의 로봇 밀도는 세계 1위이지만, 핵심부품 등의 해외의존도가 높고, 서비스 로봇의 보급 등은 기대보다 낮은 상황
- 전략1. 8대 핵심기술 확보(H/W 5개, S/W 3개), AI/SW 등 핵심인력 1.5만명 양성, 로봇 전문기업 150개 육성
- 전략2. K-Robot 시장의 글로벌 진출 확대: 국내 시장 창출(2030년내 총 100만대)+해외시장 진출 지원 확대
- 전략3. 로봇산업 친화적 인프라 기반 구축: 규제 완화/혁신, 대-중소 기업간 협력 확대, 보험 등 안전망 구축

2030년 K로봇 산업규모 4배 이상 확대



자료: 산자부, 유안타증권 리서치센터

첨단로봇 3대 핵심 경쟁력 조기 구축

추진과제	3대 전략을 중심으로 강력한 민관협력 체계 가동 (‘30년까지 민관합동 총 3조원+a 투자)
1 로봇 3대 핵심 경쟁력 강화	① [기술] 8대 핵심기술 확보(H/W 5, S/W 3) ② [인력] AI·SW 등 핵심인력 15,000명 양성 ③ [기업] 로봇 전문기업 150개 육성(Robot Speciality)
2 K-Robot 시장의 글로벌 진출 확대	① [국내시장 창출] 제조·서비스업에 ‘30년까지 총 100만대 보급 ② [해외시장 창출] 해외인증지원, ODA 연계, 국제 R&D 지원
3 로봇산업 친화적 인프라 기반 구축	① [제도] 「지능형로봇법」 전면 개편, 시장진입 규제 혁신 ② [안전] 로봇 특화형 보험제 신설 등 안전망 체계 강화 ③ [사업화] 시장진입을 위한 실증테스트 설비 신설 ④ [문화] 로봇 확산에 따른 사회적 공감대 형성

자료: 산자부, 유안타증권 리서치센터

2. 로봇관련 K-정부정책 ① 정책지원 배경

- 1석 3조 로봇산업: 경제혁신 촉진 + 노동시장 변화 대응 + 미래산업
- 경제 혁신 위한 기반 산업: 생산 효율성 높이는 新자본재, 서비스분야(교육/물류/서빙/농업) 新비즈니스 창출
- 노동시장 변화에 효과적 대응: 생산인구 감소 등 인력수급 불균형 완화, 산업재해 감소 등 안전한 근로환경 조성
- 성장잠재력 높은 미래산업: 글로벌 시장 3배 성장 전망(21년 282억\$ → 30년 831억\$), 반도체 등 국가첨단전략사업과 융/복합

다양한 서비스 분야 新비즈니스 창출 가능한 로봇산업



자료: 산자부, 유안타증권 리서치센터

국가 첨단전략사업과 융/복합 가능한 로봇산업



자료: 산자부, 유안타증권 리서치센터

2. 로봇관련 K-정부정책 ②기획 배경

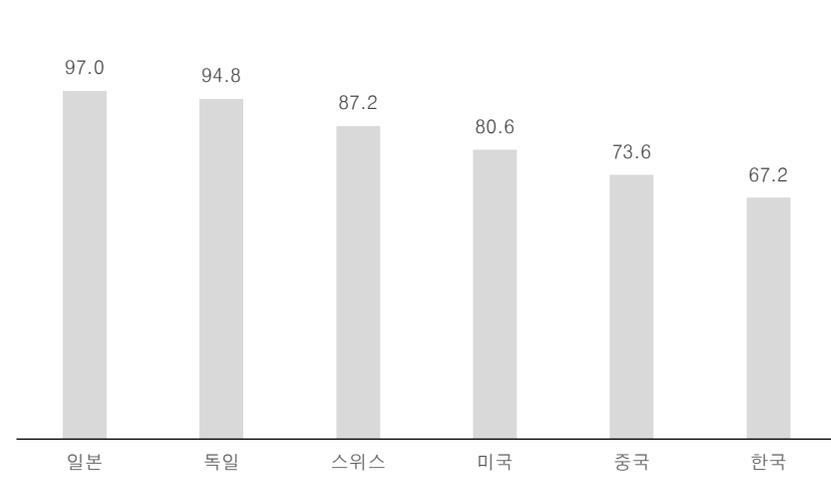
- 치열한 경쟁
 - 미국/일본/중국: 적극적인 로봇산업 투자
 - 로봇 Big Player: 자동차-테슬라, IT-아마존, 농업-존디어, 헬스케어-존슨앤존슨
- 준비가 필요한 한국
 - 1) 기술: 부품 국산화율 44%에 불과, SW/센서 등은 로봇 선진국과 기술격차 존재
 - 2) 시장: 제조로봇 밀도 1위, 전기전자/자동차 등 일부 업종에 편중
 - 3) 인력: 30년까지 로봇 인력 1.5만명 부족
 - 4) 기업: 로봇 기업 중 99%가 중소기업. 제도/인프라 등 시장진입 걸림돌 다수 존재

지능화 수준 고도화



자료: 산자부, 유안타증권 리서치센터

SW/센서 기술경쟁력: 일본 97.0 VS. 한국 67.2

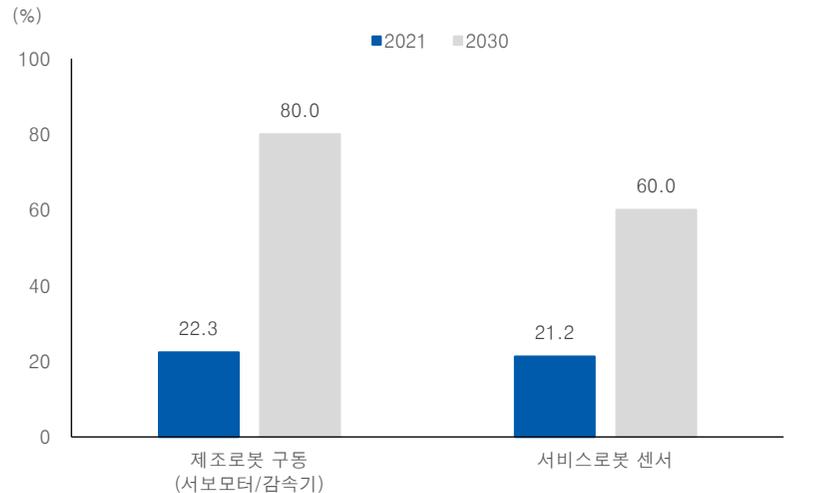


자료:산자부, 유안타증권 리서치센터

2. 로봇관련 K-정부정책 ③ 2030년 목표

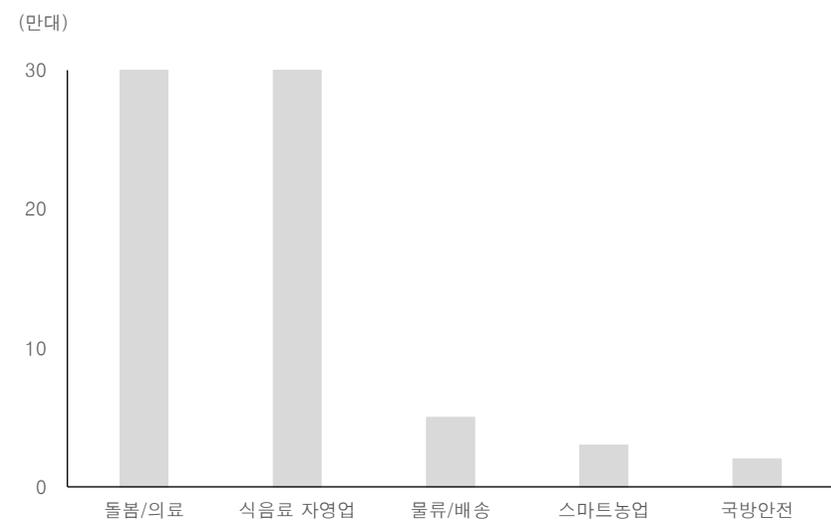
- K-로봇 경쟁력 제고: 로봇 자체생산능력(21년 44.4%→30년 80%), 매출 1천억 이상 기업(5개→30개)
- K-로봇 산업 성장: 산업규모 4배 성장(5.6조원 →20조원 이상), 수출 1.1조원→5조원
- 생산현장內 변화: 1인당 노동생산성 개선(21년 2.24억→30년 3.02억원), 산업안전 개선, 노동시장 변화 대응
- 서비스의 질적 제고: 2030년 서비스로봇 30년 70만대로 확대(돌봄/의료 30만, 식음료 자영업 30만, 물류/배송 5만, 스마트농업 3만대, 국방/안전 2만)

로봇 기술력 제고: 21년 44.4% → 30년 80%



자료: 산자부, 유안타증권 리서치센터

서비스로봇 보급 확대: 23년 6.3만대 → 30년 70만대

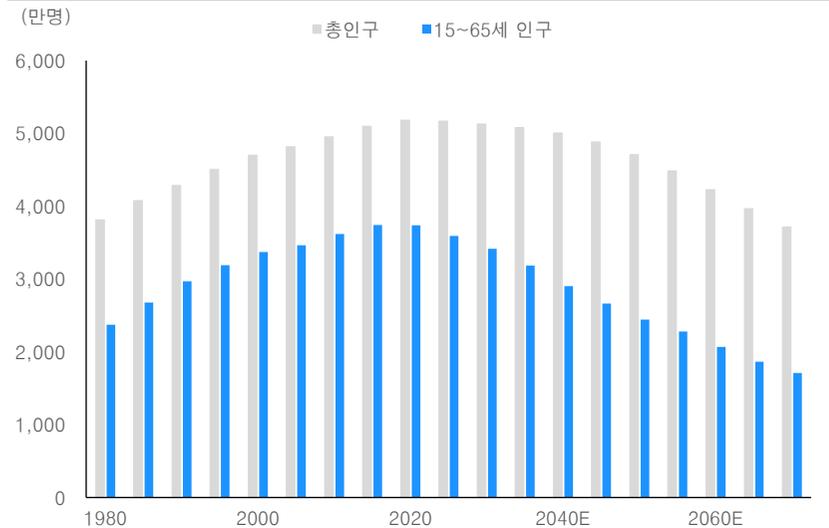


자료: 산자부, 유안타증권 리서치센터

3. 매력적인 로봇 테스트베드

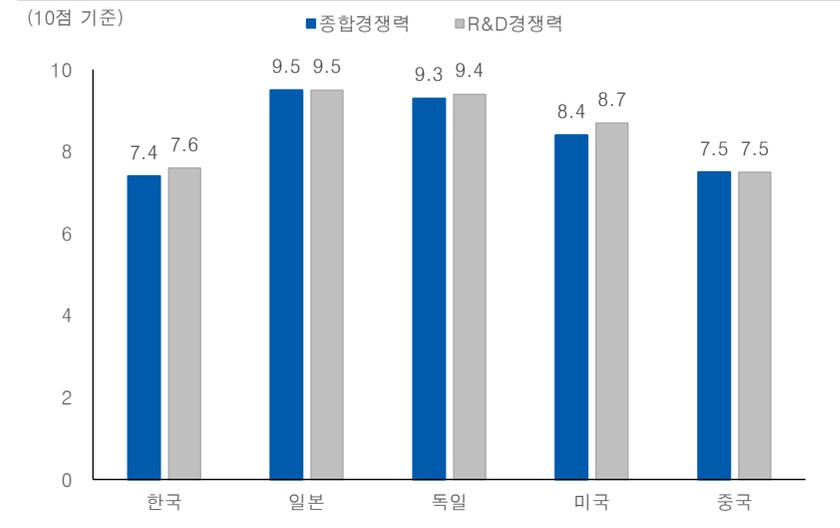
- 요인 ① 빠르게 감소하는 노동인구
 - 2020년 이후 총인구 감소
 - 노령화 인구 지속적으로 증가
 - 실질 노동인구 감소 → 로봇 도입 시급
- 요인 ② 제조로봇 밀도 1위 국가 VS. 낮은 경쟁력
 - 제조로봇 밀도 1위 국가, 전기전자/자동차 등 한국 주력산업 & 투자 확대 업종에 편중
 - 반면 일본/미국 대비 낮은 경쟁력 → 정책적 지원 및 기업 투자 확대 요인
 - 로봇 적용에 대한 낮은 거부감 (코로나19도 거부감 축소에 Positive factor로 작용)

실질 노동인구 감소



자료: KOSIS, 유안타증권 리서치센터

주요국 로봇산업 종합경쟁력 및 R&D 경쟁력 비교

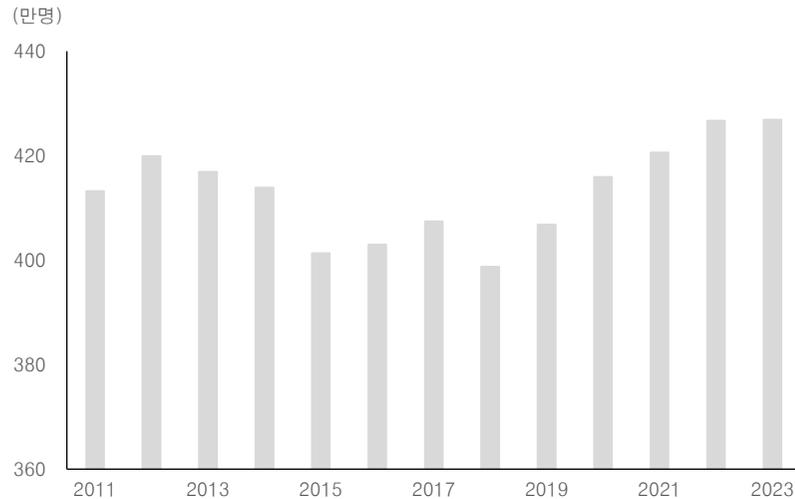


자료: 한국경제인협회(2022), 유안타증권 리서치센터

3. 로봇산업 테스트베드

- 요인 ③ 고용원 없는 자영업자 비중 확대
 - 최저임금 인상으로 로봇 도입에 대한 관심 증가
 - 특히, 로봇 활용도가 높을 것으로 예상되는 고용원 없는 자영업자 수는 2018년 이후 증가 추세 지속 중
- 요인 ④ 이미 익숙해진 로봇
 - 코로나19 시기 비대면(Contactless) 서비스 확대 → 키오스크 일상화
 - 2005년 도입 이후 수술로봇 수술 Case 빠르게 증가: 2021년 약 4만건 → 2022년 약 10만건
- 요인5. 국내 대기업 포함 다수의 기업들이 로봇산업을 향후 성장동력으로 판단

고용원 없는 자영업자 비중 확대 → 서비스로봇 도입에 용이



자료: KOSIS, 유안타증권 리서치센터

향후 성장동력으로 판단하는 국내 대기업



자료: 각사, 유안타증권 리서치센터

4. 국내 기업 동향 ① 대기업

- 기업별로 상이한 로봇 산업 추진 중
 - 삼성전자와 LG전자는 서비스로봇 중심 VS. POSCO, 현대차/HD현대/두산/한화는 제조로봇 중심
- 기업별로 상이한 로봇 산업 전략
 - 독자적인 기술 개발 뿐 아니라, 국내외 로봇기업과 협업을 통한 제품 개발 중
 - M&A, 지분투자 등 협력방식도 다양한 형태로 진행 중

서비스 로봇 중심: LG전자, 삼성전자



자료: 각사, 유안타증권 리서치센터

제조& 자회사 중심의 로봇산업 진출: HD현대/두산/한화

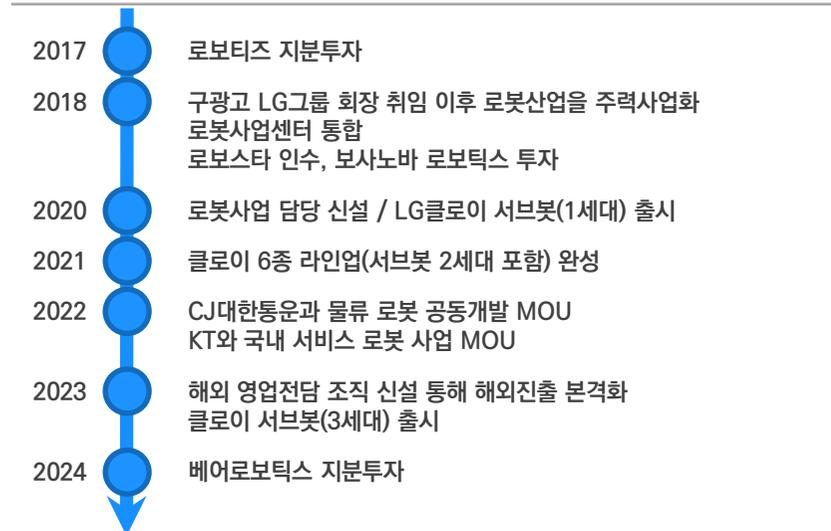


자료: 각사, 유안타증권 리서치센터

4. 국내 기업 동향 ① 대기업_LG전자

- 2018년 구광모 LG그룹 회장 취임 이후 로봇사업을 전기차 배터리, 전장사업과 함께 그룹의 주력 사업으로 삼는다고 발표
- 2017년 SG로보틱스 & 로보티즈 지분투자
2018년 로보스타 인수, 2018년 보사노바 로보틱스 투자
+ 아크릴(한국 AI 스타트업, 2017년), 레다테크(캐나다 라이다 업체, 2020년), 에이아이(미국 AI업체, 2021),
- 2022년 CJ대한통운과 물류 로봇 공동개발 위한 업무협약 체결 / 2022년 KT와 국내 서비스 로봇 사업 업무협약 체결

LG전자 로봇 Time Line



자료: 언론보도, 유안타증권 리서치센터

LG클로이 출시

제품명	특징	출시
셰프봇	레스토랑내 단순 조리 로봇	19.11월
서브봇(서랍형)	승강기 안전성 인증 받은 배송 로봇	20.7월
서브봇(선반형)	자율주행과 장애물 회피기술 기반 서빙 로봇	20.7월
바리스타봇	국내 최초 로봇 브루잉 마스터 가격증 획득	21.1월
가이드봇	방문객 안내, 광고, 보안등 복합기능 탑재	21.9월
잔디깎이 로봇	국내 사용환경 최적화된 잔디깎이 로봇	22.4월
UV-C봇	비대면 방역 로봇	22.4월
캐리봇	제조공장, 물류창고 등에서 물건 운반	22.6월
서브봇(선반형)	자율주행과 장애물 회피기술 기반 서빙 로봇	23.4월 (3세대)

자료: LG전자, 유안타증권 리서치센터

4. 국내 기업 동향 ① 대기업_LG전자

- 특징1. 다양한 영역으로 진출: 서빙로봇, 가이드봇, 운송로봇, 잔디깎이로봇, 튀김로봇
- 특징2. 다양한 기업과의 협업
 - 통신: KT, LGU+
 - 제조: POSCO
 - Food: BHC(치킨), CJ푸드빌(쌀국수)
- 특징3. 자체 제조: 2023년 LG클로이 로봇 외주생산에서 자체 생산으로 전환(6월 1,000대 돌파)
- 특징4. 실내외: 로봇티즈와의 협업 기대
- 특징5. 해외 진출: 베어로보틱스를 통한 해외 진출 기대

로봇산업내 LG전자의 특징

제조+서비스

통신+철강+F&B

자체생산+외주생산

실내+실외

자료: 유안타증권 리서치센터

로봇티즈와의 협력 통해 실외자율주행로봇으로 확장 기대



자료: 로봇티즈, 유안타증권 리서치센터

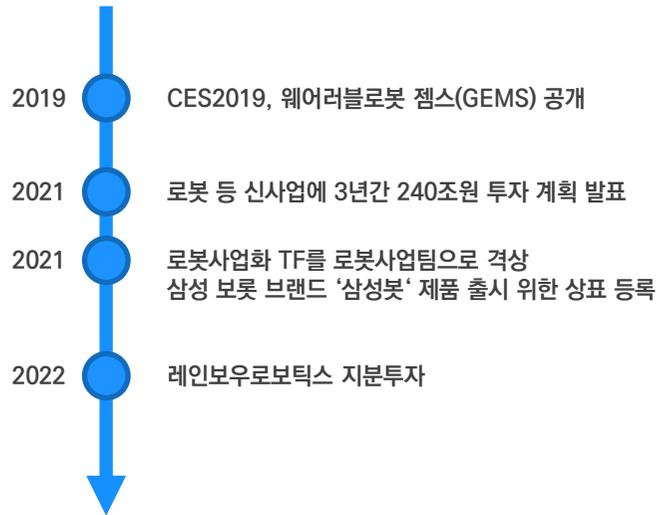
4. 국내 기업 동향 ① 대기업_LG전자 로봇 제품 라인업

LG전자 클로이	서브봇(서빙로봇)	서브봇(배송로봇)	가이드봇(안내로봇)	UV봇(살균로봇)
				
F&B	바리스타봇	세프봇	튀봇	
				
ETC	잔디봇	AI 자율주행로봇	스마트홈 AI 에이전트	
				

4. 국내 기업 동향 ① 대기업_삼성전자

- 2021.8월 반도체/바이오/인공지능등과 함께 로봇을 전략사업에 포함, 약 240조원 신규투자 발표
- 2020년 조직개편 통해 로봇사업부 TF 신설, 21년말 로봇사업화 TF를 로봇사업팀으로 격상
- 2021년 삼성 로봇브랜드 '삼성봇' 상표권 미국/캐나다 등에 등록
: 산업용 로봇, 외골격 로봇, 로봇청소기, 가정용 조리기구, 휴머노이드, 서빙로봇 등에 적용 가능
- CES: CES2019_웨어러블로봇 젬스(GEMS) 공개, CES2021_삼성봇케어, 삼성봇핸디 공개, CES2024 AI집사 불리 공개
→ 특징: 서비스로봇, 특히 의료관련 로봇에 집중

삼성전자 로봇 Time Line



자료: 언론보도, 유안타증권 리서치센터

삼성전자 주요 제품



자료: 삼성전자, 유안타증권 리서치센터

4. 국내 기업 동향 ① 대기업_삼성전자

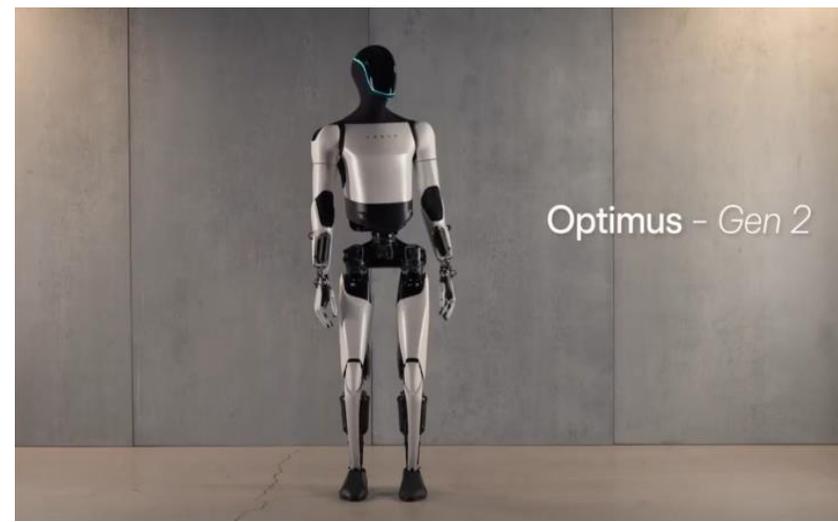
- 휴머노이드 로봇: 짐 운반, 경계 업무, 구조 작업 등 인간이 할 수 있는 일을 가장 적합한 형태로 대체 가능
- 삼성전자: 23.1월 레인보우로보틱스 지분 10.22% 매입, 23.3월 추가 지분 4.77% 취득+추가 콜옵션 계약 有
- 삼성전자, 미래기술사무국 신설 통해 휴머노이드로봇 기술 개발에 무게 중심
- 레인보우로보틱스: 2011년 2족 보행 로봇 '휴보' 6대를 미국과학재단(NSF) 수출 경험 보유
- 특징: 휴머노이드 로봇에 주목

레인보우로보틱스의 휴머노이드 로봇 휴보



자료: 레인보우로보틱스, 유안타증권 리서치센터

비교) 해외 휴머노이드 로봇: 테슬라 옵티머스



자료: Optimus, 유안타증권 리서치센터

4. 국내 기업 동향 ① 대기업_현대차/HD현대

- 현대차: Last Mile Mobility
 - 5대 핵심사업 중 하나로 로봇 선정, 25년까지 로봇틱스 분야 1.5조원 투자 계획 발표
 - 2020년 보스턴다이나믹스 지분 80%를 약 1조원에 인수
 - 2022년 8월 미국 보스턴 캠브리지에 로봇 AI 연구소 설립
 - CES2021, 보스턴다이나믹스의 물류 상하차 로봇 '스트레치' 공개 & 미국 NFI와 공급계약 체결(2022.8월)
- HD현대: 대형 산업용 협동 로봇
 - 자회사 HD현대로보틱스: 현대중공업 엔진기계사업부 → 2016년 현대중공업 로봇사업부 → 2020년 별도 법인으로 독립
 - 2023 세계로봇대회에서 용접/도장/소독 등에 활용할 수 있는 다양한 산업용 로봇/협동로봇/클린 로봇 공개

보스턴다이나믹스의 스트레치 로봇



자료: 보스턴다이나믹스, 유안타증권 리서치센터

HD현대로보틱스: 2023세계로봇대회에서 공개한 로봇 라인업



자료: HD현대로보틱스, 유안타증권 리서치센터

4. 국내 기업 동향 ① 대기업_두산 & 한화

- 두산: 협동로봇
 - 15년 협동로봇 시장 진출 선업, 두산로보틱스 설립
 - 국내 협동로봇 시장내 점유율 1위
 - 제조업 생산현장 뿐만 아니라 물류/서비스/의료용 등 협동로봇 적용 가능한 다양한 제품 제조 통해 영역 확장
- 한화: 협동로봇
 - 23.10월 한화로보틱스 출범: 모멘텀의 FA사업부 중 협동로봇, AGV/AMR 사업을 분리한 회사(지분 한화 68%, 호텔엔리조트 32%)
 - 미국 로봇피자 브랜드 스텔라피자(Stellar Pizza) 인수(24.3월)
 - 협동로봇 기반으로 제조업 및 호텔/리조트 등 서비스로봇으로 진출 예상

두산로보틱스의 협동로봇



자료: 두산로보틱스, 유안타증권 리서치센터

한화로보틱스의 협동로봇



자료: 한화로보틱스, 유안타증권 리서치센터

4. 국내 기업 동향 ②중견/중소: 제조로봇(이송)

- 싸이맥스
 - 반도체 이송 장비 로봇
 - 2020년 사이보그램 흡수합병 통해 ATM(Automatic Transfer Machine)로봇 국산화 추진 중
- 라온테크
 - 반도체용 이송 장비 로봇
 - 태양광, 디스플레이, 제약/바이오형 로봇으로 진출 모색
- 로체시스템즈
 - 반도체/디스플레이 물류자동화 로봇

반도체이송로봇

EFEM



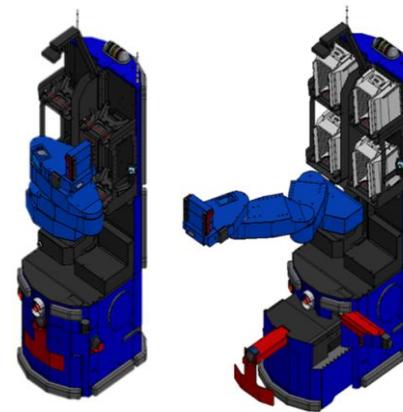
반도체 로봇



자료: 싸이맥스, 유안타증권 리서치센터

모바일 로봇 & 스토커: 로체시스템즈

Mobile Robot



Stocker



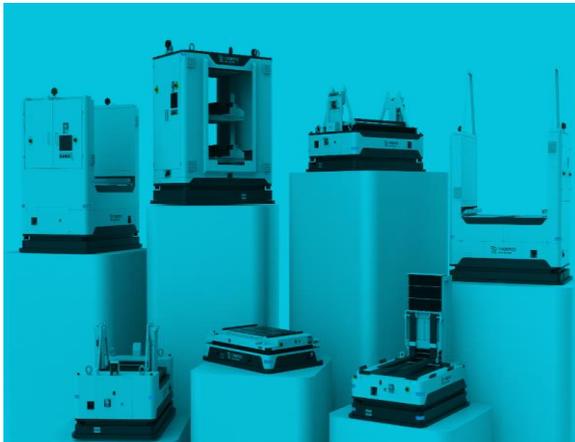
자료: 로체시스템즈, 유안타증권 리서치센터

4. 국내 기업 동향 ②중견/중소: 제조로봇(물류, AGV/AMR)

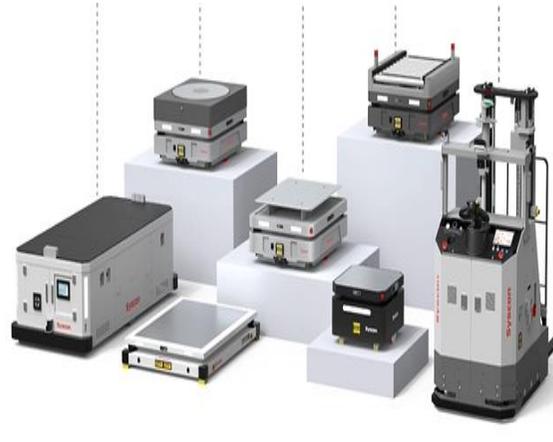
- 티로보틱스(117730)
 - 디스플레이/반도체 진공로봇 기업
 - 23년 2차전지 기업과 대규모 AMR 계약 체결
- 시스콘_ 브이원텍(251630) 자회사
 - 22년 한성웰텍 M&A 통해 SW와 HW 결합
 - 현대차, LG전자, 삼성전자 등 다수의 기업에 물류 로봇 공급 레퍼런스 보유
- 코윈테크
 - 신규개발한 AGV 23년 국내 투입, 24년 해외로 진출

국내 AGV/AMR로봇

티로보틱스



브이원텍 자회사 시스콘



코윈테크



자료: 티로보틱스, 시스콘, 코윈테크, 유안타증권 리서치센터

4. 국내 기업 동향 ②중견/중소: 제조로봇(검사)

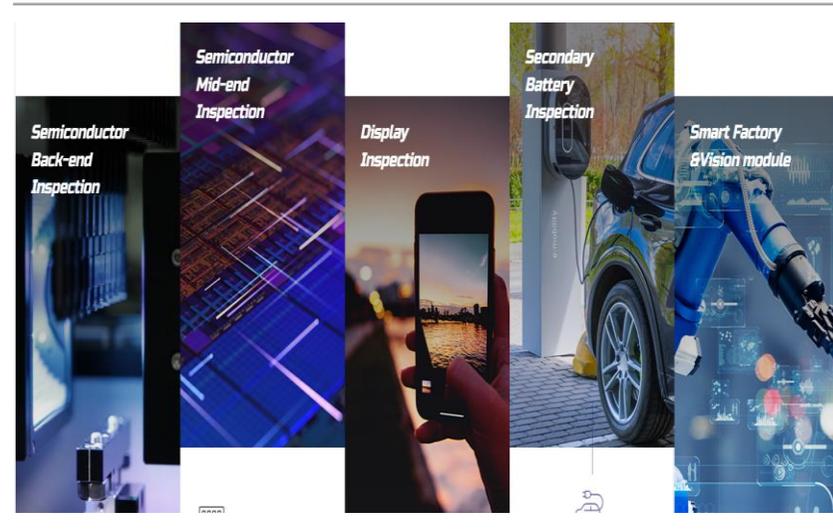
- 제조로봇 중 검사장비 로봇이 가장 빠른 성장세. 관련 기업으로 고영, 인텍플러스, 펨트론, 테크윙 등이 대표적
- 고영/펨트론: SPI/AOI/MOI
- 인텍플러스: 반도체 패키징/디스플레이/2차전지/스마트팩토리 검사
- 테크윙: 메모리/비메모리 반도체 핸들러

SPI: 고영/펨트론



자료: 펨트론, 유안타증권 리서치센터

인텍플러스 검사장비 영역



자료: 인텍플러스, 유안타증권 리서치센터

4. 국내 기업 동향 ②중견/중소: 서비스로봇(협동로봇)

- 뉴로메카(348340)
 - 협동로봇 제조 기업
 - 용접로봇을 통해 제조 로봇으로 영역 확대
 - 교촌치킨, 큐렉소 등을 통해 서비스 로봇으로 영역 확대
- 레인보우로보틱스(277810)
 - 국내 최초 인간형 이족보행 로봇 '휴보' 제조 기업
 - 협동로봇 사업 뿐만 아니라 서비스로봇, 휴머노이드로봇으로 사업영역 확대
 - 모터, 감속기 등 핵심부품 내재화 추진 중

뉴로메카



자료: 뉴로메카, 유안타증권 리서치센터

레인보우로보틱스



자료: 레인보우로보틱스, 유안타증권 리서치센터

4. 국내 기업 동향 ②중견/중소: 서비스로봇(의료)

- 고영(뇌수술)
 - 검사(Inspection) 장비 기업으로 SPI, AOI, MOI 장비가 대표적
 - 2011년 산자부 주관 국책과제를 계기로 뇌수술 로봇 카이메로(KYMERO) 개발, 2020년 세브란스 병원에 첫 도입
- 미래컴퍼니(복강경)
 - 복강경 수술로봇 레보아이(REVO-I) 국내 최초 상용화(경쟁제품: 인튜이티브서지컬 다빈치)
- 큐렉소(관절)
 - 큐비스-조인트(CUVIS-Joint, 인공관절 수술로봇) 2020년 국내 MFDS 인증
 - 외에도 척추수술로봇, 보행재활로봇, 상지재활로봇 등 라인업 보유



국내 의료로봇 라인업



자료: 고영, 미래컴퍼니, 큐렉소, 유안타증권 리서치센터

4. 국내 기업 동향 ②중견/중소: 부품

- 감속기: 에스피지(058610), 에스비비테크(389500)
 - 에스피지: 유성 감속기와 정밀 감속기 모두 양산 가능한 기업
 - 에스비비테크: 감속기 및 베어링 제조 전문기업
- 모터(액츄에이터): 로보티즈(108490)
 - 로보티즈: 다이나믹셀(액츄에이터)를 국내외 다양한 레퍼런스 보유, 실내외자율주행 Track Record 보유
- 금형/사출: 로보스타(090360), 인탑스(049070)
 - 로보스타: 산업용 로봇 제조 사업 영위. LG전자 제품 위탁 생산 중
 - 인탑스: 금속(금형/다이캐스팅) 및 플라스틱(사출) 기술 보유 → 로봇 제조 OEM/ODM 역할 수행 기대

감속기



자료: 에스피지, 유안타증권 리서치센터

액츄에이터



자료: 로보티즈, 유안타증권 리서치센터

4. 국내 기업 동향 ②중견/중소: 기타

- 유진로봇
 - 로봇청소기 사업을 주력으로 영위
 - 코카트(AMR 물류 로봇) 라인업 보유
- 에브리봇
 - 로봇청소기/로봇물걸래청소기 사업 영위
- 대동
 - 로봇모어(잔디깎이), 로봇체어 등 다양한 제품 라인업 보유
 - Posco와 특수환경 임무로봇 개발 중

유진로봇/에브리봇: 로봇청소기



자료: 유진로봇, 에브리봇, 유안타증권 리서치센터

대동: 로봇모어 & 로봇체어

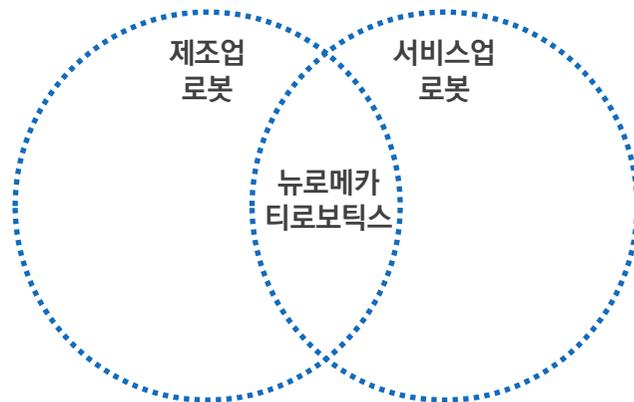


자료: 대동, 유안타증권 리서치센터

5. 결론

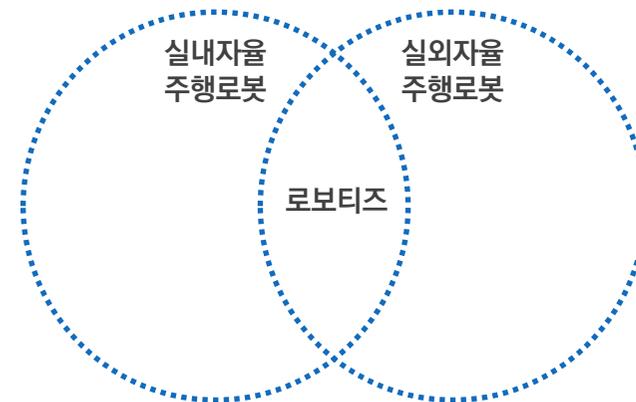
- 해외 뿐만 아니라 국내 역시 서비스용 로봇이 제조용 로봇 속도를 상회함
- 국내는 제조업이 기반산업이라는 점을 감안시 제조용 로봇 역시 중요함
- 국내 대기업 역시 기업별로 제조용 로봇과 서비스용 로봇에 대한 관심이 상이함
- 이를 감안시 제조업과 서비스용 로봇 영역을 동시에 커버하는 기업을 주목
- 또한, 국내의 경우 실외자율주행로봇에 대한 규제 완화로 24년부터 빠른 속도로 성장할 것으로 기대

뉴로메카/티로보틱스



자료: 유안타증권 리서치센터

로보티즈



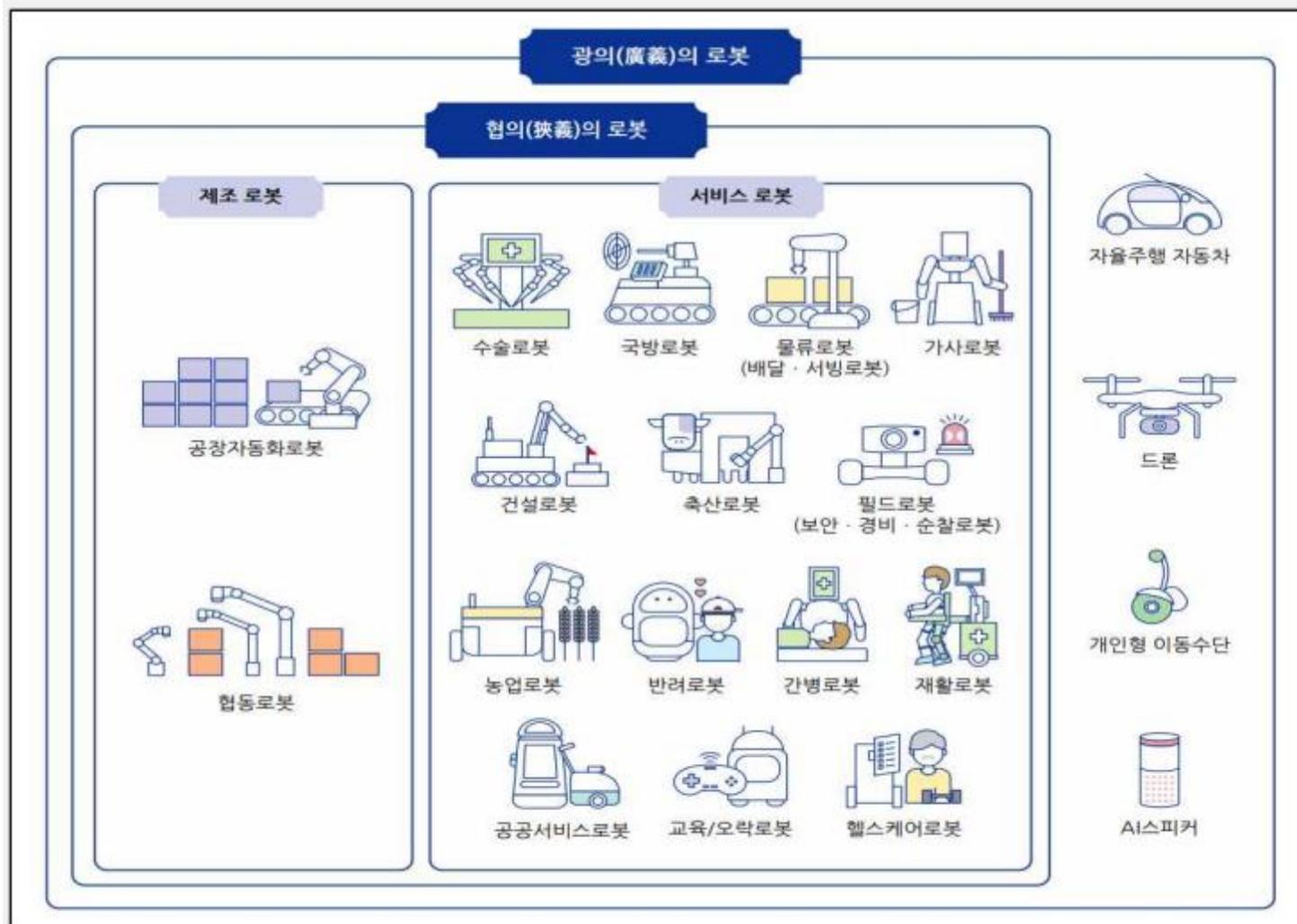
자료: 유안타증권 리서치센터

Appendix. Mid/Small Cap Robot List Up

대기업	제조로봇			LG전자	현대차/HD현대	한화	두산
	서비스로봇				삼성전자		
중소/중견기업	제조 로봇	이송		싸이맥스	라온테크	로체시스템즈	
		물류		티로보틱스	브이원텍(시스콘)	코윈테크	
		검사		고영	팜트론	인텍플러스	테크윙
	서비스 로봇	협동		뉴로메카	레인보우로보틱스		
		의료		고영	미래컴퍼니	큐렉소	
	부품	감속기		에스피지	에스비비테크		
		모터		로보티즈			
		OEM/ODM		로보스타	인탑스		
	기타	로봇청소기		유진로봇	에브리봇		
		기타		대동			

자료: 유안타증권 리서치센터

Appendix. 로봇 분류



자료: 한국기계연구원, 유안타증권 리서치센터

Appendix. 해외 국가별 로봇산업 전략

국가	주요 내용
미국	<ul style="list-style-type: none"> •첨단제조파트너십(ANP)에 따라 협동로봇 중심의 NRI 프로젝트 추진(11~21년) ~NRI(National Robotics Initiative): 12년간 300개 이상 프로젝트에 2.5억\$ 지원 •바이든 정부, 미 과학재단의 FRR(Foundation Research in Robotic) 프로그램을 통해 로봇 시스템 전반의 R&D 지원(23년 13억\$) •22년 보스턴, 피츠버그, 실리콘밸리가 미국 로봇 클러스터 연합을 결성, 클러스터간 협업, 로봇/AI투자, 스타트업 지원 등 강화 •반도체과학법의 10대 핵심기술 분야(23년 5억\$ 지원)에 로봇 포함
일본	<ul style="list-style-type: none"> •로봇신전략(15년)을 수립, 로봇 비즈니스 규제개혁, 로봇 R&D 및 보급, SI 기업육성, 인력 양성 등 1,000억엔 투자(~20년) •경제산업성, '로봇산업발전 기본안(19년)'을 통해 중소기업의 로봇활용 확대, R&D, 로봇 인프라 확충 등 추진(22년 9억\$) •문샷 R&D 프로그램을 신설하고 로봇 분야에 4.4억\$ 투자(20~25년) •경제안전보장추진법(22년 제정)의 11대 특정중요물자와 20대 첨단 중요기술에 로봇 포함
중국	<ul style="list-style-type: none"> •중국 제조2025(15년)에 로봇을 10대 핵심영역에 포함하고 로봇산업 발전규획 발표(21~25년) 2025년 로봇 밀도 2배 달성을 목표로 10개 중점 분야 R&D 및 시범실증(200개 이상), 체험/검증센터 구축 등 추진 •23년 로봇+ 활용방안 발표, 농업/물류/에너지/의료보건 등 서비스 로봇 R&D 및 보급방안 제시
유럽	<ul style="list-style-type: none"> •SPARC(Smart Perceptive Autonomous Robots Connected) 프로그램을 통해 민관합동으로 28억유로 투자(14~20년) •21년 ADRA(AI, Data and Robotics Association) 로봇 기반 AI 스마트 제조시스템 추진

자료: 기재부, 유안타증권 리서치센터

스몰캡



권명준 스몰캡
myoungchun.kwon@yuantakorea.com

투자 의견	Not Rated (M)
목표주가	원 (M)
현재주가 (3/27)	37,850 원
상승여력	-

시가총액	3,986억원
총발행주식수	10,531,670주
60일 평균 거래대금	332억원
60일 평균 거래량	779,755주
52주 고	47,400원
52주 저	28,400원
외인지분율	0.05%
주요주주	박종훈 외 3인 22.89%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(1.0)	8.3	(18.3)
상대	(7.3)	2.2	(25.7)
절대(달려환산)	(2.3)	3.9	(21.1)

뉴로메카(348340): 나와라! 만능 로봇팔!

- 협동로봇 제조 기업. 제조업과 서비스업 로봇 진출 확대에 주목
- 제조업 로봇: 용접로봇
 - 용접은 기초산업~최첨단사업까지 제조업 전반에 사용되는 기술
 - 23.1H 기준 국내 용접공 근로자수 12.7만명
 - 국내 조선/철강/자동차 업황 호조로 용접 수요 증가 VS. 인력 수급에 차질
 - 국내 기업과 용접로봇 진출 모색
- 서비스업 로봇: 의료, F&B
 - 23년 관절수술로봇인 큐렉소향 수주계약 체결(200대, 90억원)
 - 교촌치킨과 조리자동화 솔루션 개발 & 진출 모색

Forecasts and Valuation (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021A	2022A
매출액	72	41	74	98
증가율	-	-43.6	80.8	32.7
영업이익	-53	-82	-30	-78
영업이익률	-73.3	-200.6	-40.9	-79.9
지배주주귀속 순이익	-30	-83	-66	-82
지배주주 귀속 EPS	-1,206	-1,242	-914	-950
EPS증가율	-	적지	적지	적지
PER	-	-	-	-
PBR	-	-	-	-
EV/EBITDA	-	-	-	-
ROA	-	-60.9	-36.2	-24.1
ROE	-	-132.5	-74.3	-29.7

자료: 유안타증권 리서치센터

스몰캡



권명준 스몰캡
myoungchun.kwon@yuantakorea.com

투자 의견	Not Rated (M)
목표주가	원 (M)
현재주가 (3/27)	26,300 원
상승여력	-

시가총액	3,428억원
총발행주식수	13,111,683주
60일 평균 거래대금	118억원
60일 평균 거래량	390,130주
52주 고	43,950원
52주 저	19,810원
외인지분율	0.10%
주요주주	김병수 외 2 인 31.01%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(3.0)	(14.7)	(35.7)
상대	(9.1)	(19.6)	(41.6)
절대(달려환산)	(4.2)	(18.2)	(37.9)

로보티즈(108490): 실외자율주행! 나에게 맡겨!

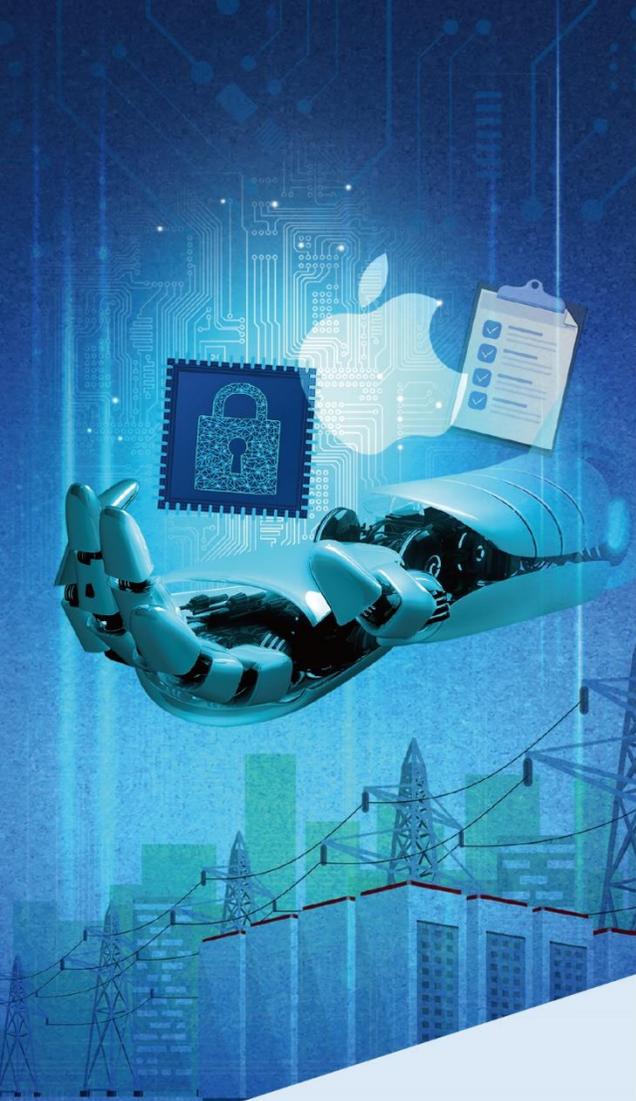
- 액츄에이터 제조 기반 실내외 자율주행로봇 제조기업
- 액츄에이터
 - 다양한 글로벌 산업으로 액츄에이터(다이나믹셀) 판매 지속 및 확대
- 실내자율주행
 - 로봇팔을 보유하고 있어 다층 건물내 층간 이동 가능
 - 카메라와 센서, 디스플레이 보유 → 보안, 결제, 광고 등 다양한 역할 수행 가능
- 실외자율주행
 - 국내 실외자율주행로봇 시장 태동기
 - LG전자 & 미국 유통업체와의 협업 기대

Forecasts and Valuation (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022A	2023A
매출액	192	224	259	291
증가율	-23.8	16.3	15.6	12.7
영업이익	-18	-9	-22	-53
영업이익률	-9.2	-4.2	-8.4	-18.2
지배주주귀속 순이익	-1	7	-3	-14
지배주주 귀속 EPS	-12	64	-22	-107
EPS증가율	적전	흑전	적전	적지
PER	-	382.4	-	-
PBR	2.4	4.0	3.2	3.9
EV/EBITDA	61.3	68.2	101.4	119.8
ROA	-0.2	1.0	-0.2	-1.3
ROE	-0.2	1.1	-0.3	-1.6

자료: 유안타증권 리서치센터



권명준

스몰캡

02 3770 5587

myoungchun.kwon@yuantakorea.com

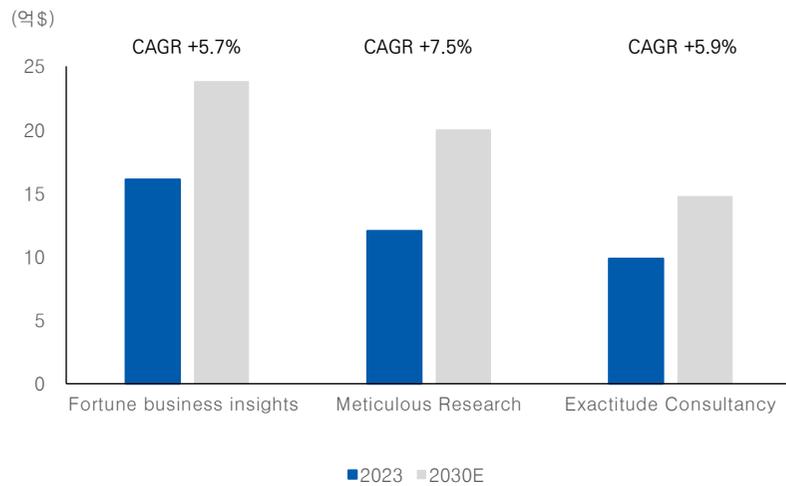
PART 5. 검사(Test)

Change makes New Test

1. 검사장비 산업 ①개요

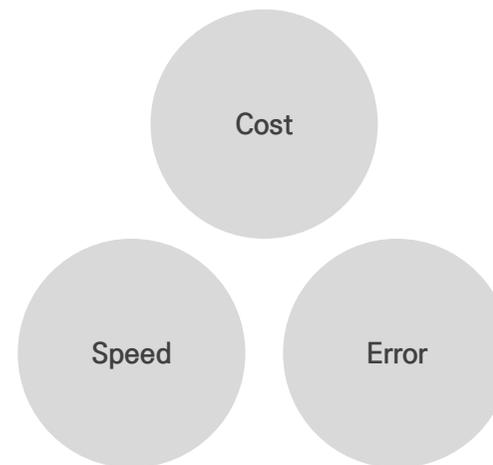
- 검사장비: 공정을 걸친 완성된 제품이 고객에게 전달되기 이전 적합한 품질 기준을 충족하는지 검증하는 장비
- 다수의 전문기관에서 검사장비 시장 연평균 5%(2023~2030년) 성장 전망
- 검사장비 산업 성장 요인: Speed, Cost, Error

글로벌 검사장비 시장 규모



자료: 각사, 유안타증권 리서치센터

검사장비 산업 성장 요인

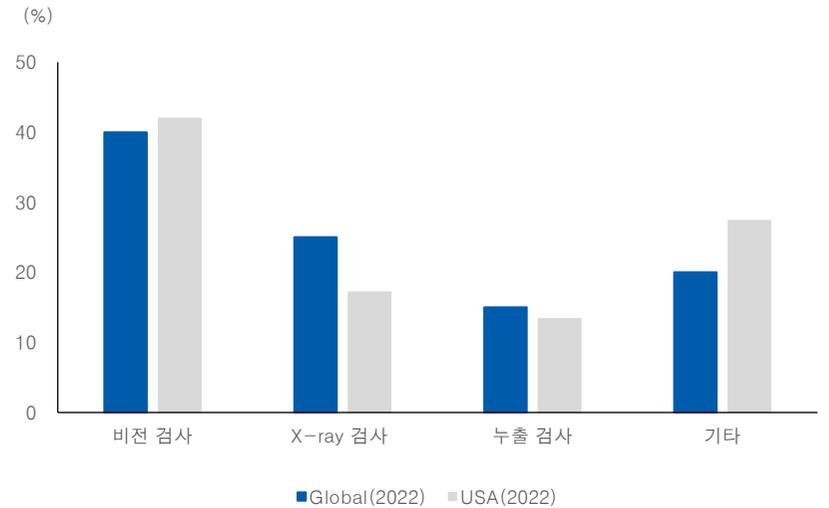


자료: 유안타증권 리서치센터

1. 검사장비 산업 ② 검사 방법

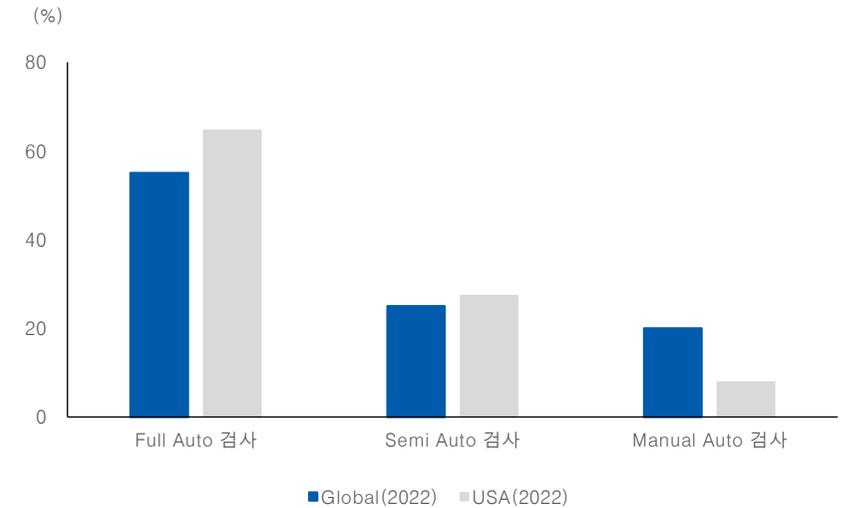
- 검사 방법: 비전(Vision) Inspection, X-ray Inspection, Leak Detection(누출감지), Checkweight(중량선별), Software, Metal Detector(금속탐지) 등
 - 시장 규모: Vision Inspection이 가장 크며 X-ray Inspection, Leak Detection 순서
 - Vision과 X-ray는 전체의 60% 이상 차지
 - 검사 타입: 전자동, 반자동, 수동자동으로 구분
 - Full Auto > Semi Auto > Manual Auto
 - Full Auto가 전체 시장의 60% 내외를 차지
- 검사장비는 Full auto 방식의 Vision & X-ray Inspection 위주로 구성

검사장비 시장내 비중: Vision Inspection > X-RAY Inspection > Leak Detection



자료: Global(Exactitude consultancy) USA(Market&Marekt), 유안타증권 리서치센터

검사장비 타입별 비중: Full Auto > Semi Auto > Manual Auto

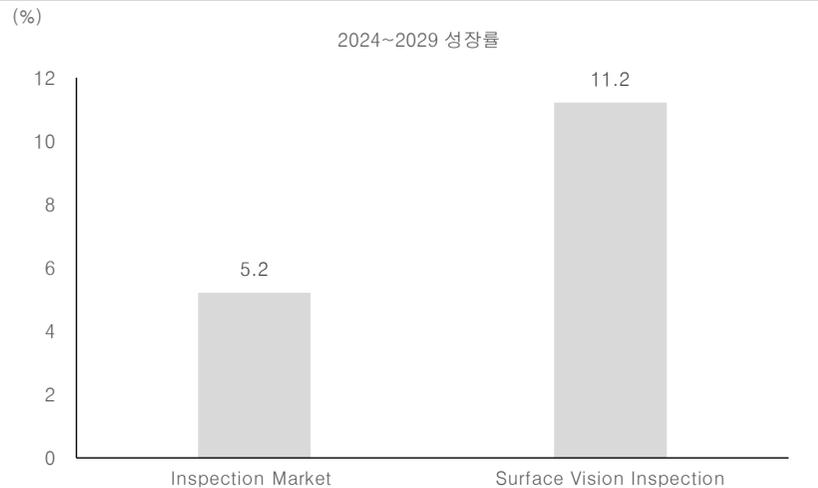


자료: Global(Exactitude consultancy) USA(Market&Marekt), 유안타증권 리서치센터

1. 검사장비 산업 ③주요 검사 장비: Vision & X-Ray

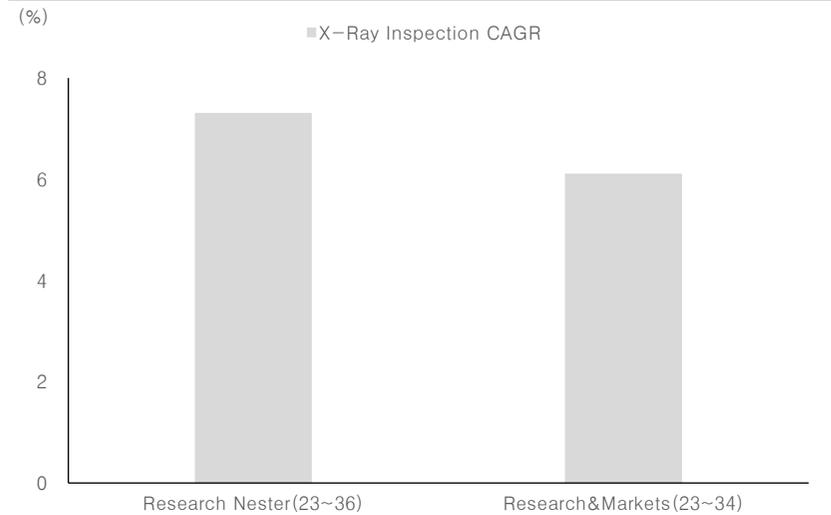
- Vision Inspection 성장률 > 검사장비 전체 시장 성장률
 - 동일 조사기관內 Surface Vision Inspection 성장률 연평균(2024~2029년) 11.2% vs. Inspection Market 성장률 5.2%
 - 성장의 주력을 Vision 검사장비로 제시
 - 전방산업: 반도체, 전기전자 등
- X-ray inspection 검사장비 역시 지속적인 성장 기대
 - 2차전지 배터리, 자동차 부품 결함 등의 시장 확대로 성장 전망

비전검사 시장 시장 성장률 > 검사장비 시장 성장률



자료: Mordor Intelligence, 유안타증권 리서치센터

X-ray 검사장비 연평균 6% 이상 성장 전망

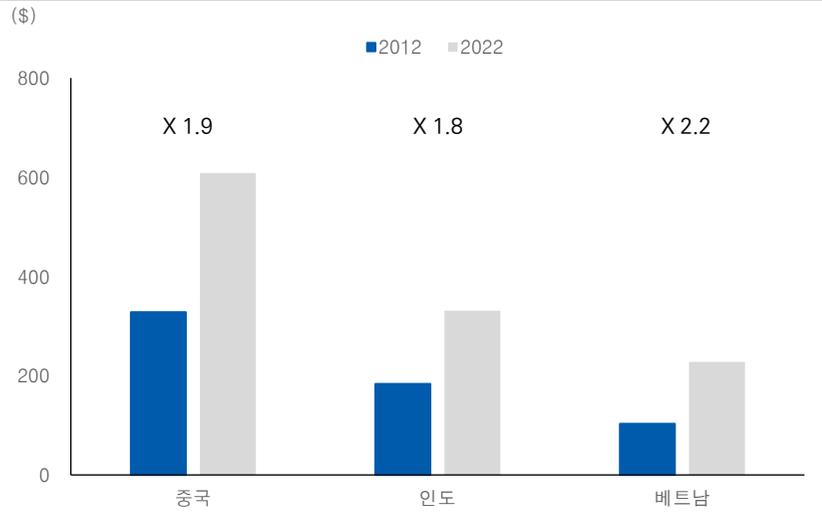


자료: Research Nester, Research&Markets, 유안타증권 리서치센터

2. 검사장비 산업 성장배경 ①상승하는 인건비

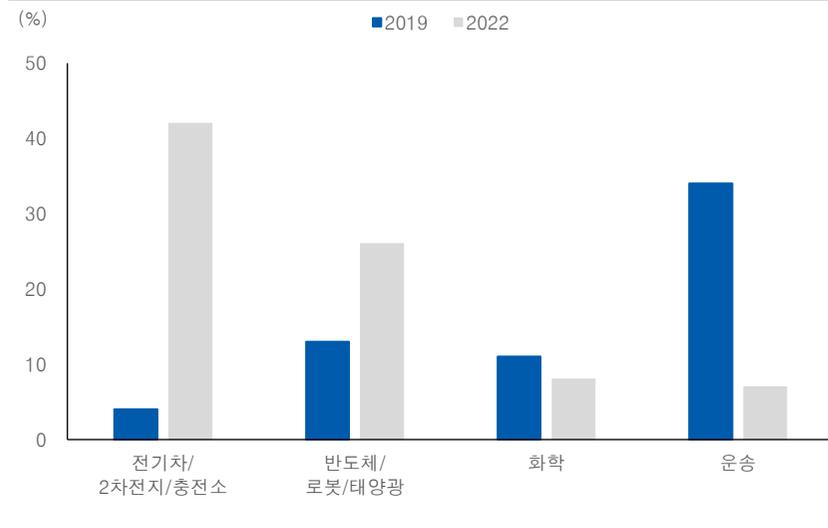
- 인건비
 - 글로벌 제조 공장들은 대부분 동남아에 위치
 - 아시아 주요 국가 인건비 지난 10년간 약 2배 상승 (2012~2022년)
 - 인건비 부담으로 검사장비 수요 증가
- Reshoring(리쇼어링)
 - 북미/유럽 Reshoring 정책으로 자국내 공장 및 투자 유치
 - 자국내 높은 인건비로 인해 FA(Factory Automation)과 더불어 검사(Inspection) 장비에 대한 수요 확대

동남아 인건비 상승



자료: 일본무역진흥기구(JETRO), 유안타증권 리서치센터

USA Reshoring + FDI manufacturing job announcement

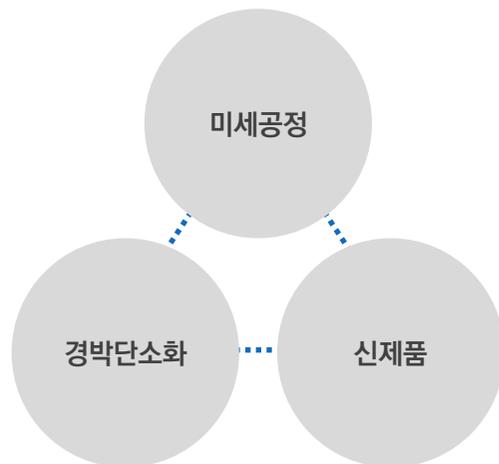


자료: Reshoring Initiative, 유안타증권 리서치센터

2. 검사장비 산업 성장배경 ② 적용처 확대

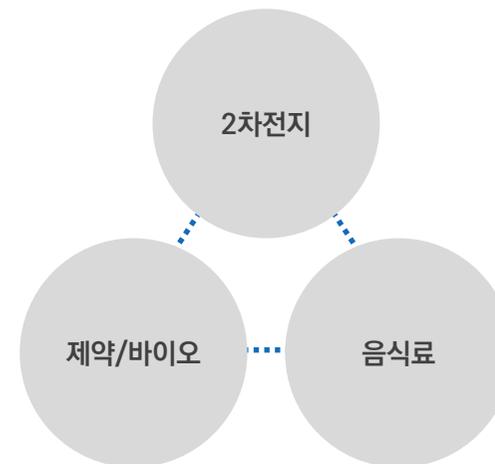
- 반도체/디스플레이/전자제품 등 주로 IT 위주에서 2차전지 및 음식료, 제약/바이오 등으로 적용처/산업 확대
- 반도체/디스플레이: 미세공정 확대로 검사장비 수요 확대
- 전자제품: 경박단소화로 검사장비 수요 확대
- 2차전지: 전기차 시장 확대로 2차전지 관련 검사장비 시장 성장
- 음식료, 제약/바이오 등으로 검사장비 적용 확대

반도체/전자제품내 검사장비 성장 배경



자료: 유안타증권 리서치센터

2차전지/제약/음식료 등으로 검사장비 시장 확대



자료: 유안타증권 리서치센터

2. 검사장비 산업 성장배경 ③ 불량 이슈 확대

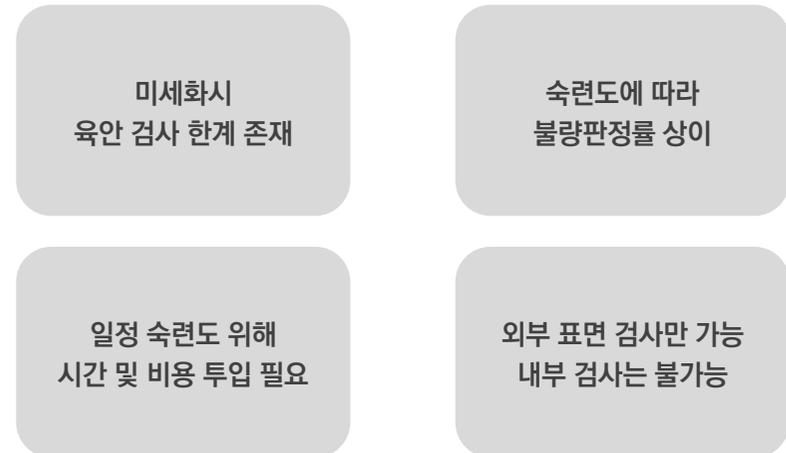
- 육안 검사의 장점
 - 가장 기본적이며 간단한 방법
 - 비파괴 검사로 제품이나 시설물의 내부를 파괴하지 않고 표면상의 결함을 발견할 수 있음
 - 특수한 장비나 소모품 부재로 초기 낮은 투자비로 검사 가능
- 육안 검사의 단점
 - 육안 검사의 물리적 한계 존재
 - 검사원의 숙련도에 따라 불량판정률 상이 → 검사원들의 기량 상향을 위해 시간 및 비용 투입 필요
 - 외부 표면 검사 가능한 반면, 내부 검사는 불가

육안 검사의 장점



자료: 유안타증권 리서치센터

육안 검사의 한계



자료: 유안타증권 리서치센터

3. 검사장비 2분기 주목 요인

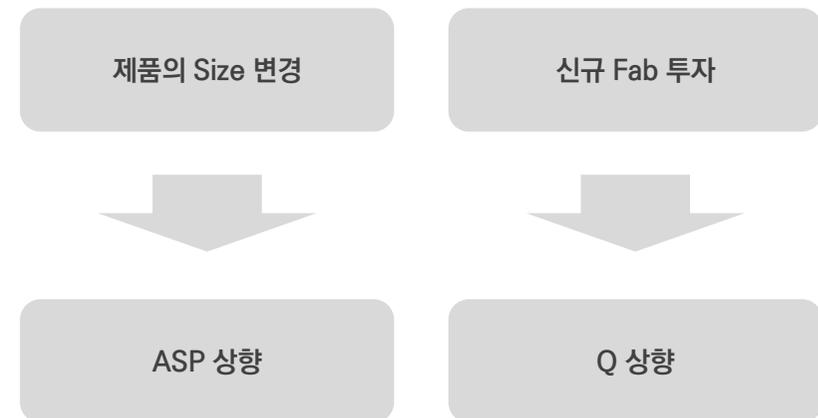
- 새로운 제품 출현 → 새로운 검사장비 도입 유발
- 신규 공정 도입 → 새로운 검사장비 도입 유발
- 새로운 산업 출현 → 새로운 검사장비 도입 유발
- 제품의 Size 변경 → 검사장비 ASP 상향 요인
- 기업들의 투자(신규 Fab) 확대 → 검사장비 Q 상향 요인

새로운 검사장비 유발 요인



자료: 유안타증권 리서치센터

검사장비 ASP 및 Q의 상향 요인

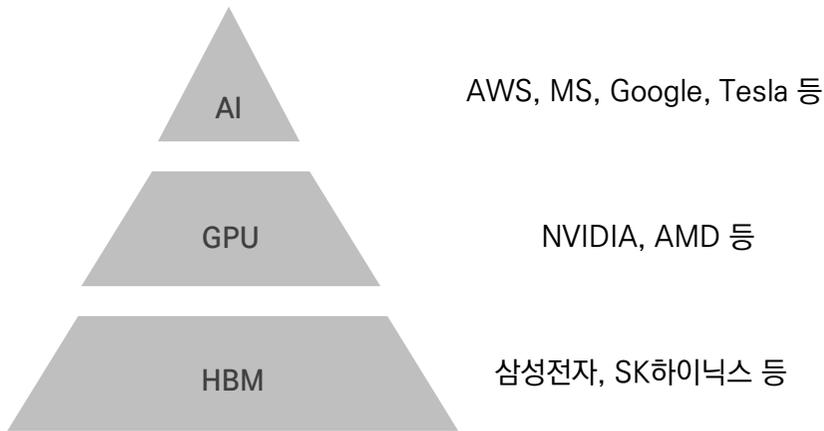


자료: 유안타증권 리서치센터

3. 검사장비 2분기 주목 요인 ①반도체

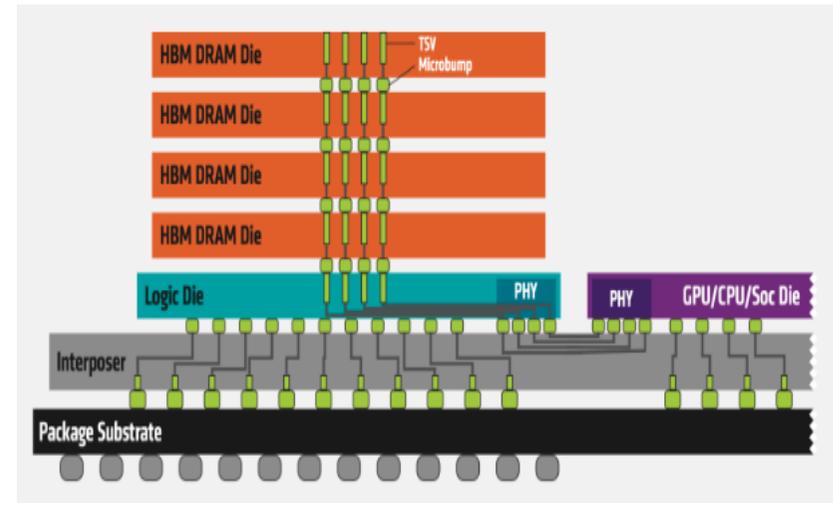
- 글로벌 빅테크 기업들, 차세대 AI 개발 확대 → 신규 반도체 수요 증가
 - 엔비디아, AMD 등의 기업들이 HBM이 탑재된 고성능 GPU 경쟁 확대
 - 메모리 반도체 기업들이 HBM 투자 확대 기대
 - 신규 반도체 출현으로 신규 검사장비 수요 자극
- HBM(고대역폭 메모리, High Bandwidth Memory)
 - DRAM를 수직 적층, 실리콘관통전극(TSV)을 설치해 데이터 처리 속도와 Chip간 통신 속도를 비약적으로 개선시킨 제품
 - AI 관심 증가로 주목: ChatGPT에 대규모 데이터를 학습하기 위해 HBM3가 적용된 GPU가 활용
 - 서버에도 HBM 적용 확대 기대

HBM3 생태계



자료: 유안타증권 리서치센터

HBM3 구조

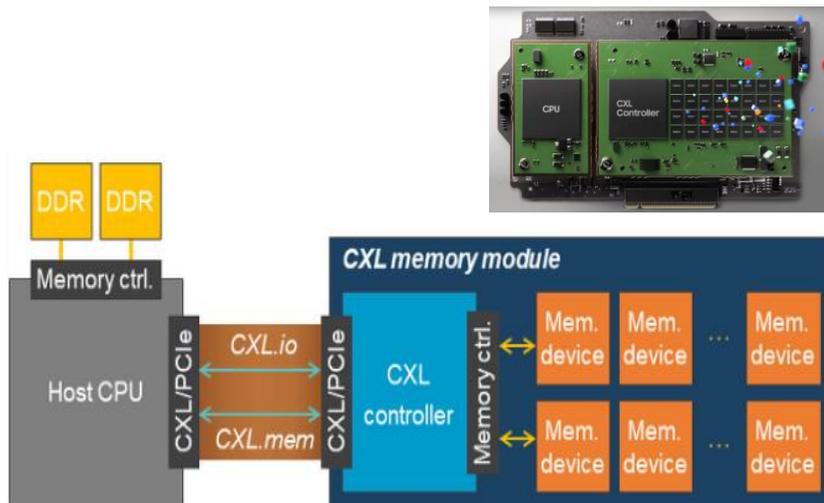


자료: AMD, 삼성전자, 유안타증권 리서치센터

3. 검사장비 2분기 주목 요인 ①반도체

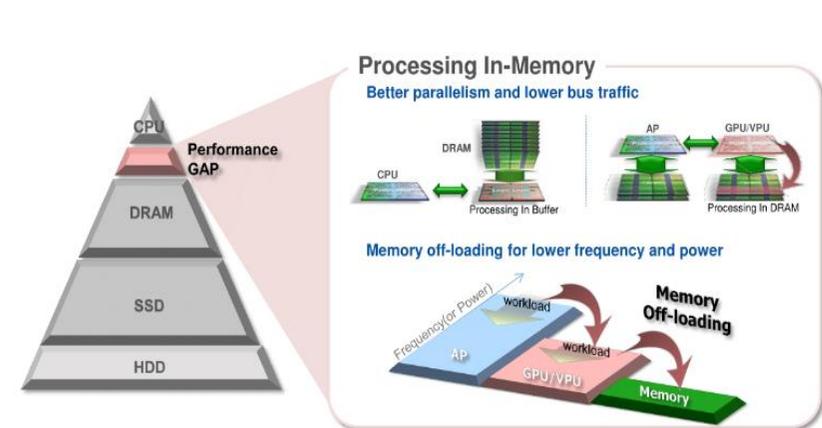
- CXL(Computer eXpress Link)
 - CPU와 GPU, Memory를 효율적으로 연결해 데이터 처리속도를 높인 제품
 - CXL 인터페이스를 통해 CPU와 직접 통신, 메모리와 프로세서 간의 데이터 전송 대역폭과 지연시간 축소 → 성능 개선
- PIM(Processing In Memory)
 - 하나의 칩에 메모리와 프로세서 연산기능을 집적한 차세대 반도체
 - 메모리와 프로세서가 분리되어 기존 구조에서 발생하는 데이터 병목현상과 과도한 전력소모 문제 해결 가능 장점 보유

CXL



자료: 삼성전자, 유안타증권 리서치센터

PIM

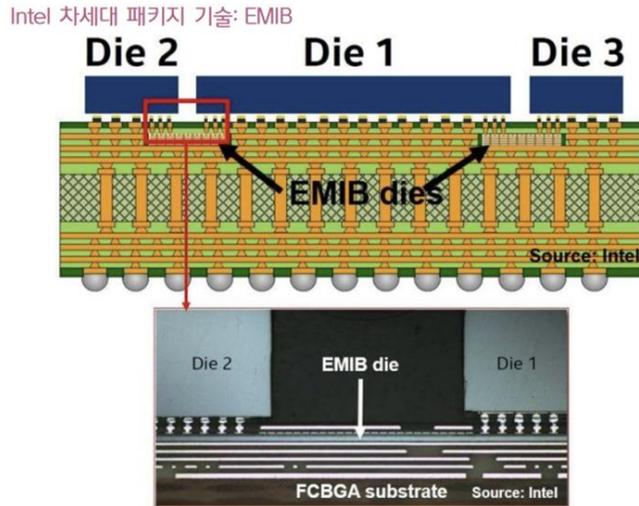


자료: 삼성전자, 유안타증권 리서치센터

3. 검사장비 2분기 주목 요인 ②반도체 패키징

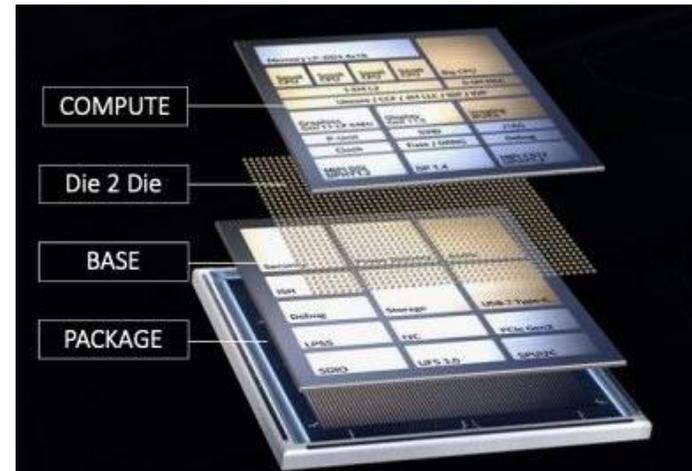
- 반도체 적층 패키징 시장 확대 → 검사면적 증가 → 신규 검사장비 or ASP 상승 유발
- EMIB(Embedded Multi die Interconnect Bridge)
 - 인텔의 2.5D 패키징 기술
 - 서로 다른 Die를 연결하는 실리콘 인터포저가 FC-BGA 기판에 내장
 - 보드 면적 및 패키지 높이 축소, 소비전력 절감, 생산 원가 절감
- 포베로스(Foveros)
 - 인텔의 3D 패키징 기술
 - 실리콘 Chip Die 위에 다른 Chip Die를 적층 패키징 기술, 19년 출시된 모바일 프로세서 레이크필드에 적용

인텔의 2.5D 패키징 EMIB



자료: Intel, 유안타증권 리서치센터

인텔의 3D 패키징 포베로스

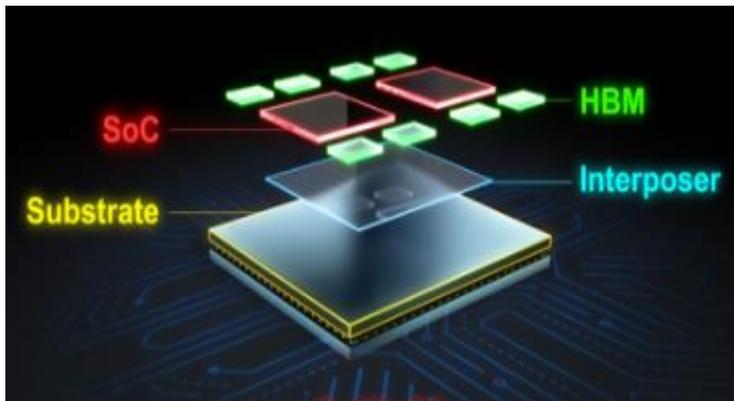


자료: Intel, 유안타증권 리서치센터

3. 검사장비 2분기 주목 요인 ②반도체 패키징

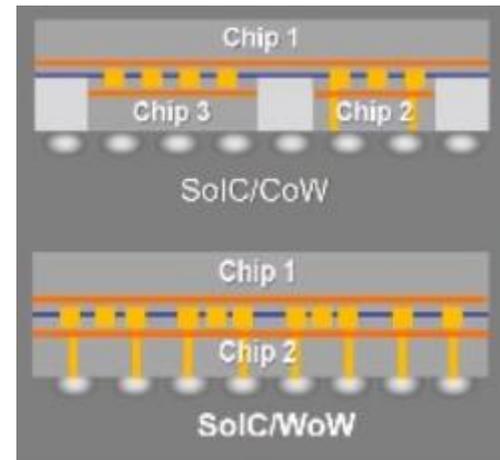
- CoWoS(Chip on Wafer on Substrate)
 - TSMC의 2.5D 패키징, 애플 M1칩에 적용
 - PCB 대신 실리콘 인터포저 위에 메모리 칩과 로직 반도체를 배치한 이후 패키징
 - 반도체간 거리가 가까워져 실장 면적이 줄고, 칩 사이 연결이 빨라질수록 많은 양의 배선 설치가 가능
- SoIC(System on Integrated Chips)
 - 마이크로 범프 없이 TSV로 칩을 쌓거나 고속 연결층을 넣어 다른 칩들을 연결
 - CoW(Chip on Wafer)와 WoW(Wafer on Wafer)로 구분

TSMC의 2.5D 패키징 CoWoS



자료: TSMC, 유안타증권 리서치센터

TSMC의 3D 패키징 SoIC

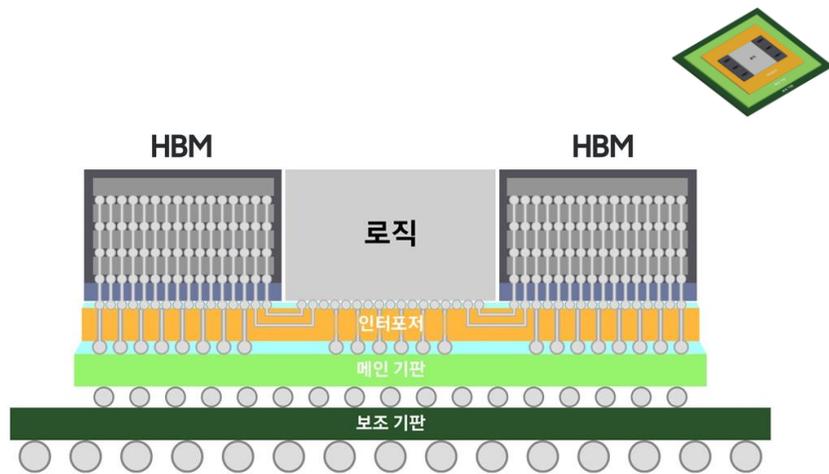


자료: TSMC, 유안타증권 리서치센터

3. 검사장비 2분기 주목 요인 ②반도체 패키징

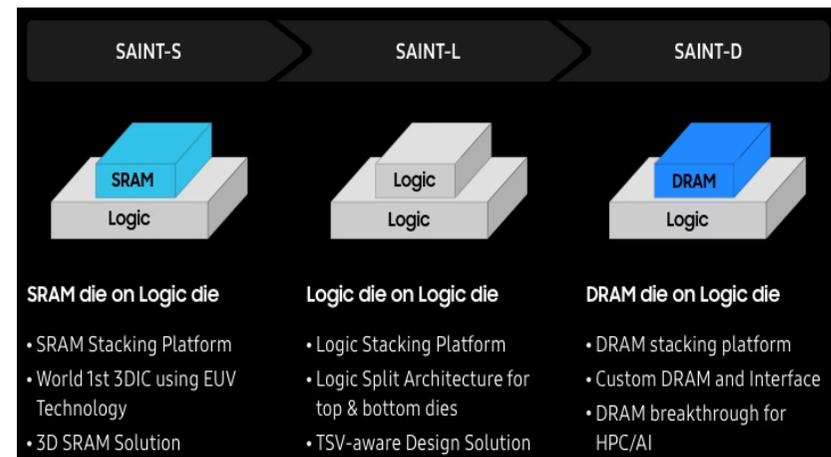
- H큐브(H-Cube): 삼성전자의 2.5D 패키징
 - HBM을 로직 반도체를 실리콘 인터포저 위에 배치, 하나의 반도체처럼 동작하도록 하는 기술
 - PCB 대신 실리콘 인터포저 통해 초미세 배선 구현, 구동에 필요한 전력도 안정적으로 공급 가능
 - 고대역폭 데이터 전송 및 고성능 시스템 반도체 요구하는 HPC, AI/Cloud, 데이터센터 등 폭넓게 활용 가능
- SAINT: 삼성전자의 3D 패키징
 - 3D 패키징. Chip을 위/아래로 배치하여 실리콘 인터포저 불필요. TSV를 통해 칩들이 직접 연결
 - SRAM을 CPU 등 프로세서 위에 쌓는 세인트S 기술검증 완료
 - 24년 CPU와 GPU 등의 프로세서 위에 DRAM을 올리는 세인트D와 AP와 같은 프로세서를 위아래로 배치하는 세인트L 기술검증 예정

삼성전자 2.5D 패키징 H큐브



자료: 삼성전자, 유안타증권 리서치센터

삼성전자 3D 패키징 SAINT



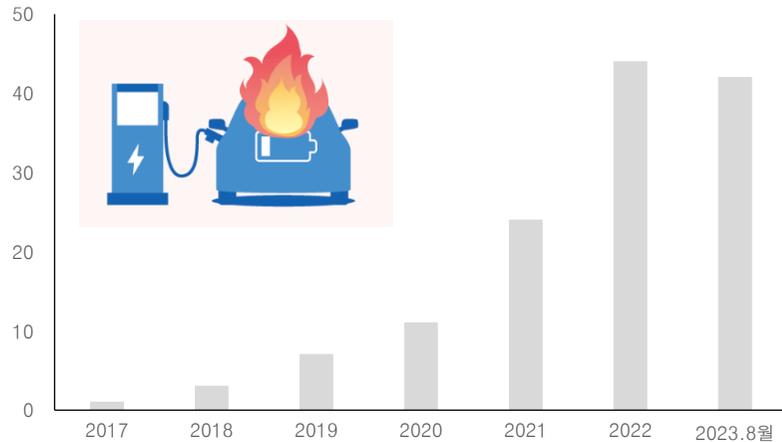
자료: 삼성전자, 유안타증권 리서치센터

3. 검사장비 2분기 주목 요인 ③ 2차전지

- 전기차 & 2차전지 라는 새로운 시장 성장 → 검사장비 신규 시장
- 전기차 화재 증가 추세
 - 전기차 화재 요인: 배터리 결함, 충전 중 화재, 교통사고, 기계적 결함 등
- 검사장비 필요 요인
 - ① 불량시 화재발생 → 인명사고 및 대규모 리콜사태 발생 → 검사를 통해 안전성 확보
 - ② 성능/생산성 향상 → 검사를 통해 불량률 축소
 - ③ 2차전지 공장 구축 → 인건비 높은 북미/유럽에 다수 위치
 - ④ 경쟁력 강화: 배터리 품질 상향 → 사용자의 만족도 개선 → 브랜드 이미지 개선

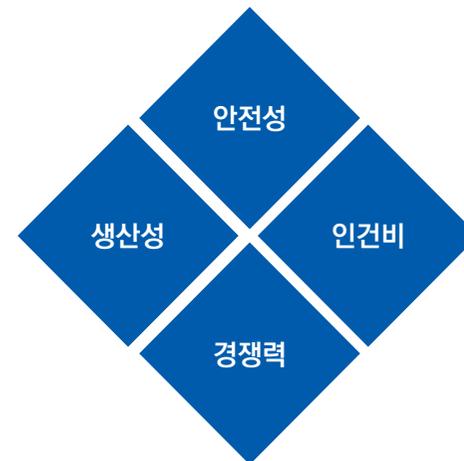
국내 전기차 화재 발생 추이

(건)



자료: 소방청 국립소방연구원, 유안타증권 리서치센터

전기차 및 2차전지 검사장비 필요 요인

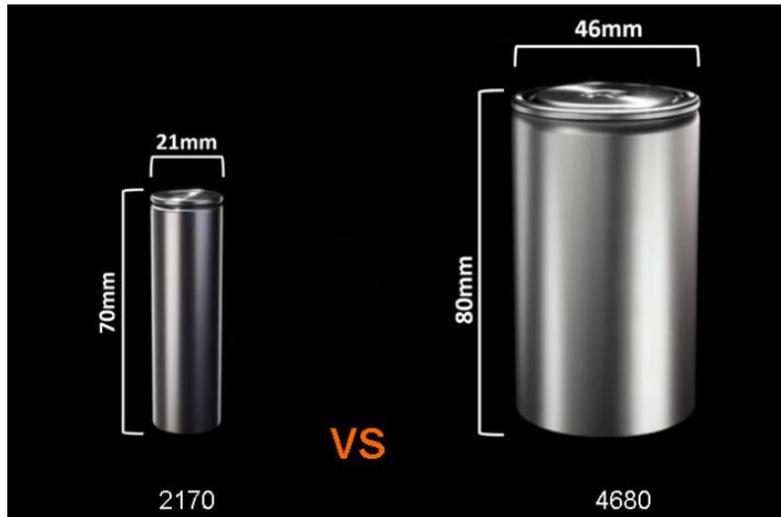


자료: 유안타증권 리서치센터

3. 검사장비 2분기 주목 요인 ③ 2차전지

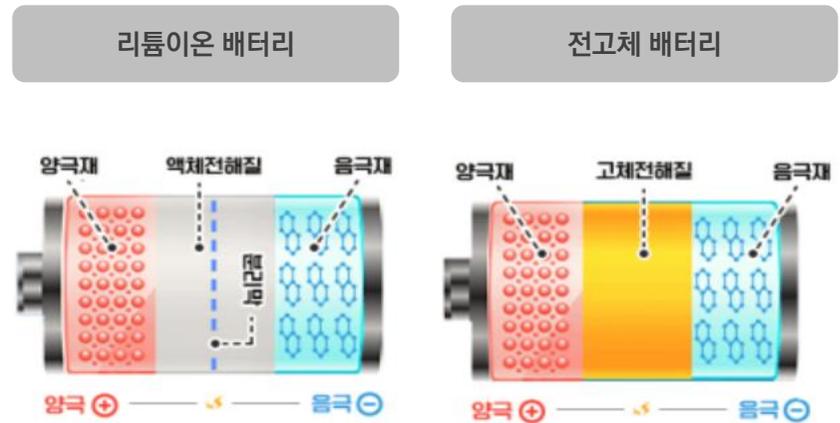
- 2차전지내 변화① 배터리 소재 다변화: NCM계열에서 LFP(리튬인산철)로 확대 → 소재변경 → 검사대상 변경 → 검사장비 교체 수요
 - LFP 배터리 한계: 낮은 리튬이온 확산 속도 및 전기전도도, 저온(-20℃이하)에서 성능 저하 발생, 낮은 에너지 밀도
 - 탄소코팅/원소 도핑/Si 음극 기술을 통해 LFP 배터리 한계인 리튬이온 확산 속도 및 전기전도성 개선, 저온 특성개선, 에너지밀도 개선
- 2차전지내 변화② 원통형 배터리 사이즈 변화
 - 테슬라 2170(지름 21mm, 높이 70mm)에서 4680으로 확대 → 사이즈 변화 → 신규 검사장비 수요
- 2차전지내 변화③ 전고체 배터리 기술 개발 진행 중
 - 전고체 배터리: 양극과 음극사이에서 이온을 전달하는 전해질을 액체에서 고체로 대체한 전지
 - 국내외 배터리 기업들이 개발 중 → 물성 변경 → 검사 대상 변경 → 검사장비 교체수요

배터리 사이즈 변화 → 검사 사이즈 확대 → 검사장비 교체



자료: 자, 유안타증권 리서치센터

전고체 배터리



자료: POSCO, 유안타증권 리서치센터

3. 검사장비 2분기 주목 요인 ④ 투자

- 인텔 IDM 2.0 전략 발표 이후 투자 확대
- 미국뿐만 아니라 유럽 등 다양한 지역에서 투자 진행 중
 - 미국: 뉴멕시코, 오하이오, 애리조나, 오리건주 / 유럽: 아일랜드, 이탈리아, 독일, 폴란드 / 기타: 이스라엘, 말레이시아
- 2000년대 이후 서로 다른 반도체를 결합하는 패키징 기술을 지속적으로 개발
- 파운드리 재진출을 위해 패키징 기술 강화 전략 발표

인텔 반도체 Fab 투자

시기	지역	금액
2021.5월	美 뉴멕시코	35억\$
2022.1월	美 오하이오	200억\$
2022.3월	이탈리아	45억유로
2022.3월	아일랜드	120억유로
2022.8월	美 애리조나	300억\$
2023.6월	독일	300억유로
2023.6월	폴란드	46억\$
2023.12월	이스라엘	250억\$

자료: 인텔, 언론보도 취합, 유안타증권 리서치센터

인텔 Advanced Packaging Offerings

The infographic details five advanced packaging technologies:

- Embedded Multi-die Interconnect (EMIB):** bump pitch 55→45 →45/36µm w/TSV. Products shipping since 2017. High Bandwidth. Supports large form factor: 4.5x reticle equiv →6x+ reticle equiv.
- Foveros:** bump pitch 36→25µm. First product in 2019, HVM ramp from 2023. Wafer-level packaging plus silicon interposer capability. Optimized for cost/performance.
- Foveros Direct:** bump pitch < 10µm. Direct Cu to Cu bonding for high density and low resistance interconnects. Best power per bit performance (~0.05pJ/bit).
- Glass Core Substrate:** Continued feature scaling. Improved power delivery. Enables 448G / HSI0.
- Co Packaged Optics:** Pluggable connector. Glass-based coupling with integrated Waveguides. Enables high yield, low cost flow.

2.5D, 2.5D/3D, 3D Hybrid Bonding, Next Gen Interconnects

자료: 인텔, 유안타증권 리서치센터

3. 검사장비 2분기 주목 요인 ④ 투자

- TSMC 신규 Fab 투자 확대
 - 일본 구마모토 1공장 완공, 2공장 추진
 - 독일 드레스덴 25년 양산 계획, 미국 애리조나 공장 지연(24년→25년)
 - 대만 신주/타이중/룽탄 1~2나노 제조 위해 1조 대만달러 투자 계획
- 삼성전자
 - 24~25년 평택4/5공장, 한국 천안, 미국 테일러 공장내 양산 진행 예정

TSMC 공장 건설 계획

지역	양산 (예상)시기	품목	투자금액
일본 구마모토 1공장	24.2분기 양산	22~28나노	2조엔
일본 구마모토 2공장	27년 예상	6~12나노	
미국 애리조나	25년 양산(E)	3나노, 4나노	35억\$
독일 드레스덴	2025년 양산	22~28나노	35억유로
대만 신주	25년 양산 예상	2나노	1조대만달러 (42.5조원)
대만 타이중	25년 양산 예상	2나노	
대만 룽탄	28년 양산(건설 검토)	1나노	

자료: TSMC, 언론보도 취합, 유안타증권 리서치센터

삼성전자 공장 건설 계획

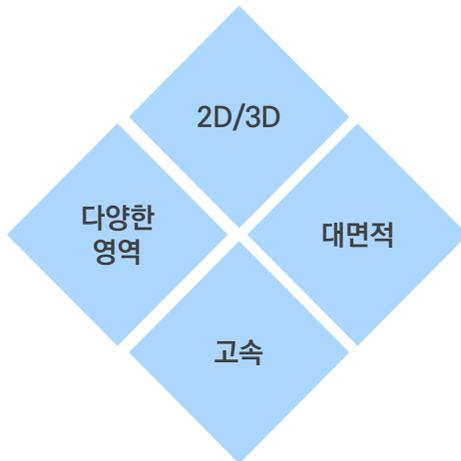
지역	양산 (예상)시기	품목	투자금액
한국 평택4공장	24년 양산	메모리 파운드리	100조원
한국 평택5공장	25년 양산		
한국 평택6공장	미정		
한국 천안	2025년	패키징	2조원
한국 용인 클러스터	2042년	메모리 파운드리 패키징	300조원
미국 테일러	2024년	파운드리	170억\$
중국 시안	2025년	낸드(전환)	

자료: 삼성전자, 언론보도 취합, 유안타증권 리서치센터

4. 결론

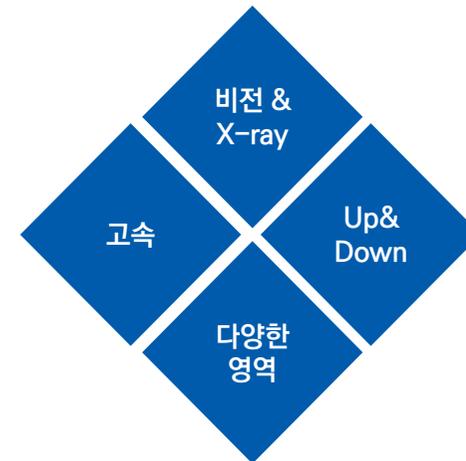
- 인건비, 적용처 확대, 불량 이슈 등은 검사장비의 점진적인 성장 견인
- 2024~2025년 기업들의 신규 FAB 투자 뿐만 아니라 신제품·신규공정·제품의 Size 변경 등의 변화가 동시에 발현 중
- 반도체/패키징/2차전지 등으로 검사장비 시장 확대 전망
- 전방산업 고려시 Full Auto Vision & X-Ray Inspection 관련 기업이 주목을 받을 것으로 기대
- 반도체와 반도체 패키징: 검사면적 확대로 대면적 검사에 강점이 있는 기업 주목 → 인텍플러스
- 2차전지 사이즈 변화 등의 이슈 발생으로 Vision과 X-Ray Inspection 기술을 동시 보유하고 있는 기업 주목 → 펨트론

인텍플러스의 장점



자료: 유안타증권 리서치센터

펨트론의 장점

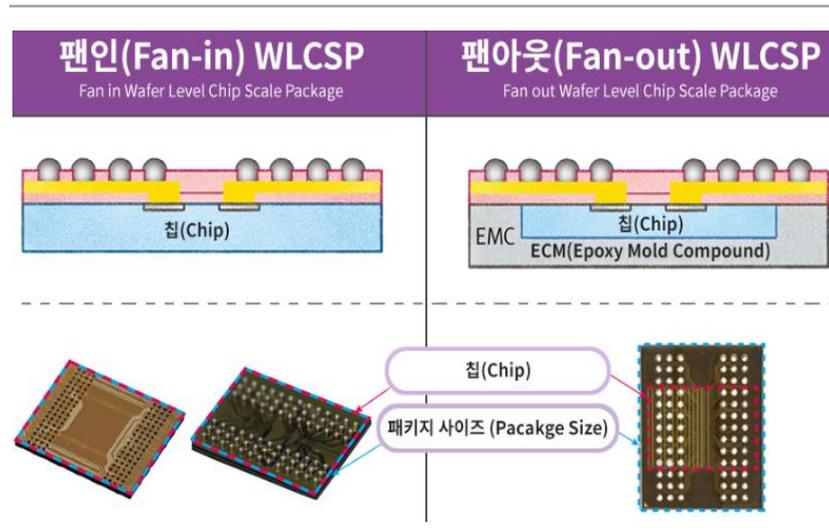


자료: 유안타증권 리서치센터

Appendix. WLP & PLP

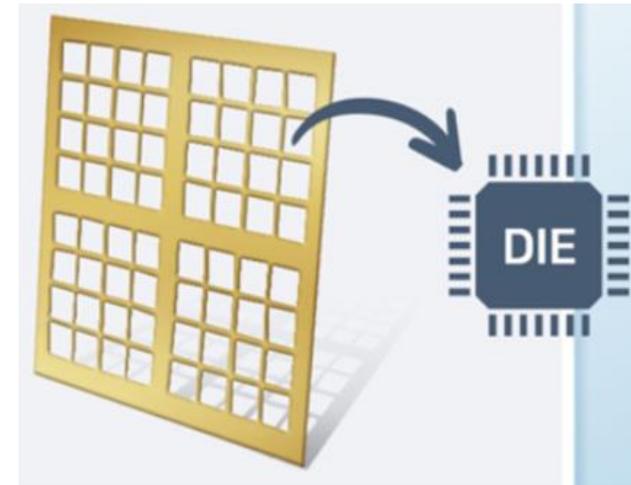
- WLP(Wafer Level Packaging)
 - Wafer Level에서 패키징을 마무리해 완제품을 만드는 기술 (기존 웨이퍼에서 개별 칩으로 자른 후 패키징 수행)
 - 얇은 두께, 패키징/테스트 원가 절감, I/O 밀도 향상
 - Fan Out-WLP: Chip Die 대비 큰 면적의 Ball이 있는 구조 / Fan In-WLP: Chip Die 면적 안에 볼이 있는 모양
- PLP(Panel Level Package)
 - Fan Out WLP 공정과 유사
 - WLP가 몰딩된 웨이퍼를 기반으로 하는 기술, PLP는 웨이퍼 대신 PCB기판을 사용
 - 네모난 기판 사용, 칩 절단시 원형 웨이퍼 대비 버리는 면적이 적음

FO/FI WLP



자료: SK하이닉스, 유안타증권 리서치센터

PLP



자료: 삼성전기, 유안타증권 리서치센터

Appendix. LFP 배터리 Supply Chain

셀	양극재	음극재	분리막	전해액
CATL	Dynanonic Hunan Yuneng Ronbay (Jinhe) Cylico Lopal+Lopal (BTR) ShanShan 등	BTR Zichen XFH ShanShan 등	SEMCORP SENIOR Sinoma 등	Tinci CAPCHEM 등
BYD	BYD Hunan Yuneng Dynanonic Wanrun Cylico ShanShan 등	BTR Zichen XFH ShanShan 등	ZIMT SENIOR HUIQIANG NEW ENERGY SEMCORP 등	Tinci CAPCHEM 등
CALB	Johnson Matthey ShanShan Xiamen Ronbay (Jinhe) 등	BTR Zichen XFH ShanShan 등	SEMCORP SENIOR Sinoma 등	Tinci CAPCHEM 등
Guoxuan	Guizhou Anda Lopal+Lopal (BTR) Guoxuan Reshine Dynanonic 등	BTR Zichen XFH ShanShan 등	SEMCORP SENIOR Sinoma 등	Tinci CAPCHEM 등
EVE	Easpring Lopal+Lopal (BTR) ShanShan 등	BTR Zichen XFH ShanShan 등	SEMCORP SENIOR Sinoma 등	Tinci CAPCHEM 등
Farasis	Ronbay (Jinhe) 등	BTR Zichen XFH ShanShan 등	SEMCORP SENIOR Sinoma 등	Tinci CAPCHEM 등

스몰캡



권명준 스몰캡
myoungchun.kwon@yuantakorea.com

투자 의견	Not Rated (M)
목표주가	원 (M)
현재주가 (3/27)	35,500 원
상승여력	-

시가총액	4,557억원
총발행주식수	12,837,962주
60일 평균 거래대금	161억원
60일 평균 거래량	457,198주
52주 고	46,350원
52주 저	17,370원
외인지분율	0.00%
주요주주	이상윤 외 2인 15.58%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(5.8)	16.2	104.4
상대	(11.8)	9.6	85.6
절대(달러환산)	(7.1)	11.5	97.2

인텍플러스(064290): 커질수록 주목받는 기업!

- 머신비전 기술을 활용하여 2D/3D 외관검사장비 제조 기업
- 매출성장을 위한 준비는 마련
 - CAPA: 21~22년 투자 통해 CAPA 2배 이상으로 확대
 - 유동자금: 23.4Q 전환사채 200억원 발행
- 어드밴스드 패키징에 주목하는 글로벌 반도체 기업
 - 어드밴스드 패키징: 이전 대비 넓은 면적의 검사, 다층검사, 미세화 검사에 대한 수요 확대
 - 신규검사장비 수요 확대
 - 경쟁력: 대면적 & 고속 → 어드밴스드 패키징의 변화와 In-Line
- 2024년 사상최대 실적 기대
 - 21~22년 상회하는 수주잔고 추이

Forecasts and Valuation (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022A	2023A
매출액	563	1,197	1,188	748
증가율	38.8	112.7	-0.7	-37.1
영업이익	70	275	194	-111
영업이익률	12.5	23.0	16.3	-14.8
지배주주귀속 순이익	92	226	163	-108
지배주주 귀속 EPS	733	1,787	1,284	-844
EPS증가율	69.1	143.7	-28.2	적전
PER	14.9	13.2	16.4	-31.7
PBR	4.4	5.7	3.8	5.9
EV/EBITDA	152.0	320.0	296.8	245.7
ROA	22.1	33.6	17.7	-9.1
ROE	40.2	65.8	33.0	-18.6

자료: 유안타증권 리서치센터

스몰캡



권명준 스몰캡
myoungchun.kwon@yuantakorea.com

투자의견	Not Rated (M)
목표주가	원 (M)
현재주가 (3/27)	10,410 원
상승여력	-

시가총액	2,216억원
총발행주식수	21,288,284주
60일 평균 거래대금	65억원
60일 평균 거래량	612,819주
52주 고	12,400원
52주 저	4,710원
외인지분율	0.98%
주요주주	덕인 외 5 인 44.58%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	5.9	7.9	118.2
상대	(0.8)	1.8	98.2
절대(달러환산)	4.5	3.5	110.6

팜트론(168360): 다양해질수록 주목받는 기업!

- SMT(SPI, MOI, AOI) 검사장비 주력, 반도체/2차전지 등으로 사업영역 확대
- 변화 1. 고객사
 - 시장 진출 후발주자로 초기 고객사는 중소형 기업 위주
 - 2020년 이후 대형 고객사(콘티넨탈, 지멘스 등) 확보
 - 대형 고객사 확보 통해 매출 성장 & 이익률 개선
- 변화 2. 장비 라인업 확대
 - 기존 SMT 검사장비 위주
 - R&D 통해 웨이퍼 검사장비, 패키징 검사장비, 메모리 모듈 검사 장비, 2차전지 검사장비 등의 라인업 보유
- 변화 3. 차별화된 기술력 부각 전망
 - In&Out, Up&Down 검사 가능
 - 어드밴스드 패키징, 2차전지 등에서 관련 기술에 대한 수요 증가 기대

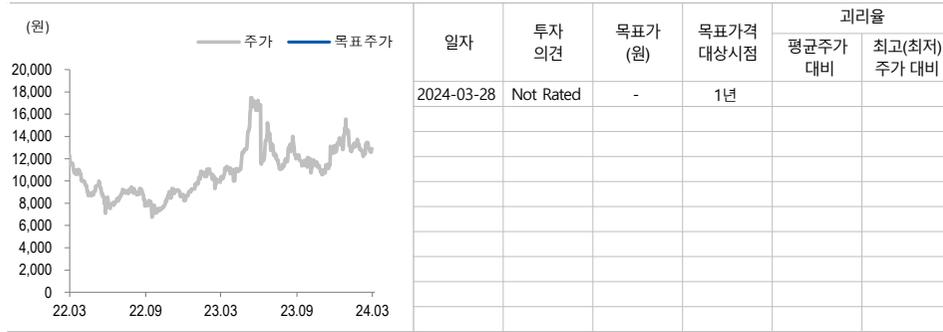
Forecasts and Valuation (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

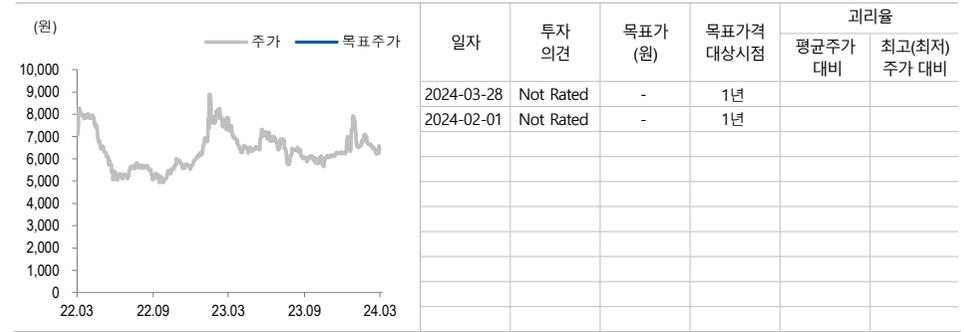
결산 (12월)	2020A	2021A	2022A	2023A
매출액	435	579	612	737
증가율	0.2	32.9	5.7	20.5
영업이익	4	41	64	81
영업이익률	1.0	7.0	10.4	10.9
지배주주귀속 순이익	3	45	53	71
지배주주 귀속 EPS	13	236	271	334
EPS증가율	-92.7	1,715.4	14.8	23.2
PER	-	-	12.70	20.40
PBR	-	-	2.80	4.50
EV/EBITDA	-4.3	-2.9	48.3	86.0
ROA	2.1	14.5	9.5	10.4
ROE	12.3	76.5	36.0	30.5

자료: 유안타증권 리서치센터

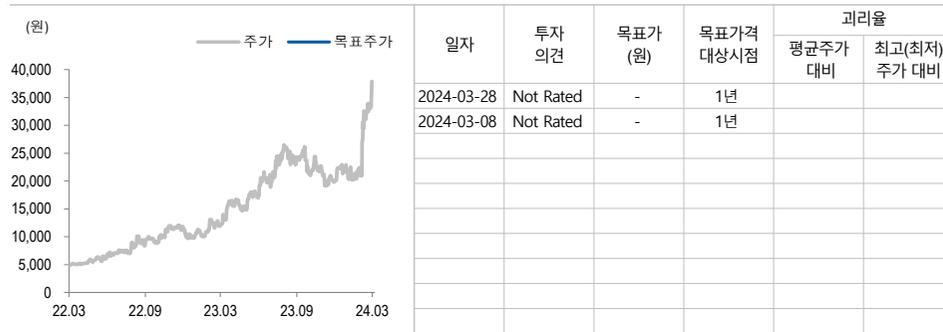
지니언스(263860) 투자등급 및 목표주가 추이



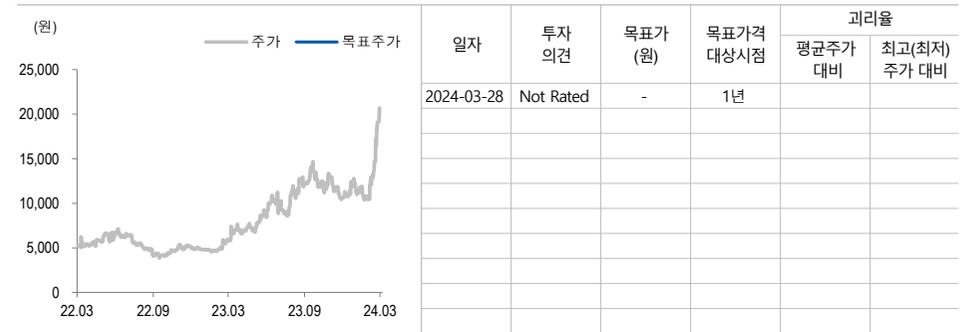
이글루(067920) 투자등급 및 목표주가 추이



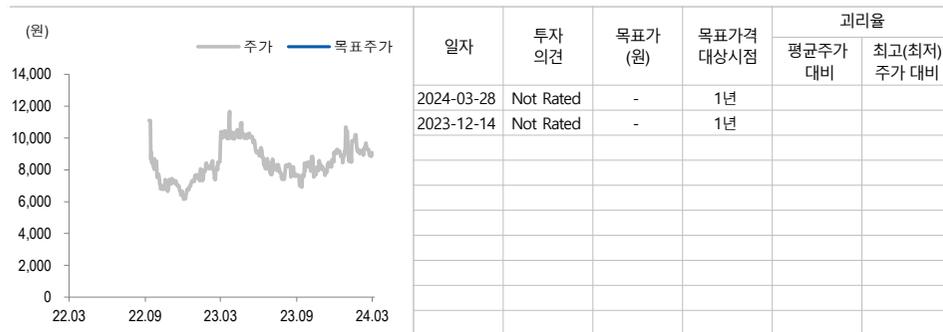
제룡전기(033100) 투자등급 및 목표주가 추이



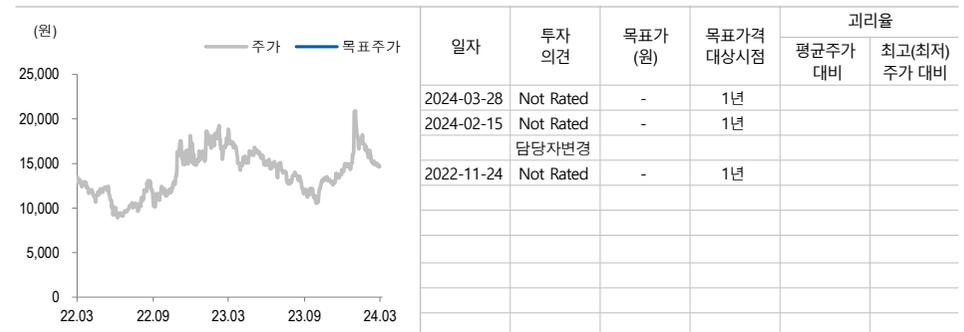
일진전기(103590) 투자등급 및 목표주가 추이



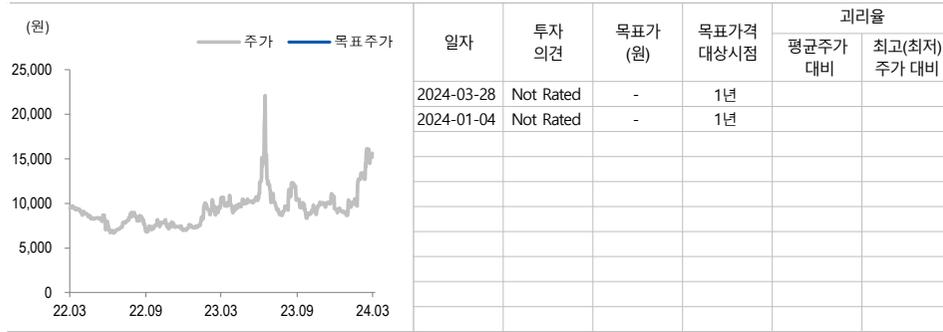
파인애플(441270) 투자등급 및 목표주가 추이



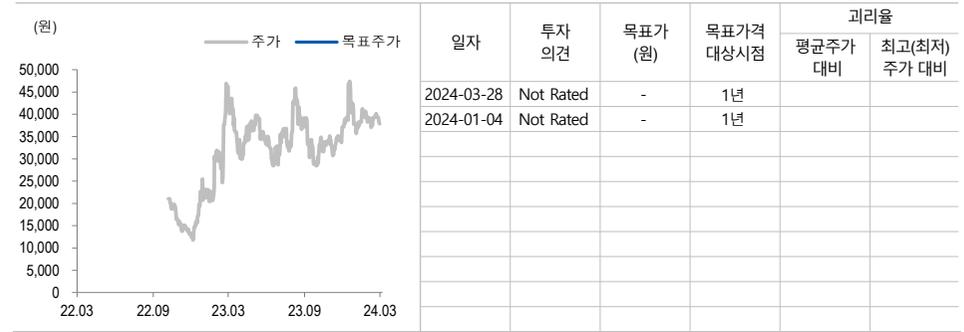
나무가(190510) 투자등급 및 목표주가 추이



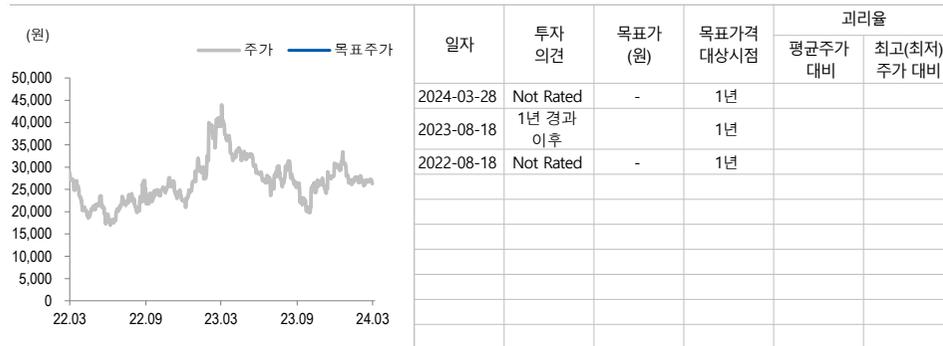
필옵틱스(161580) 투자등급 및 목표주가 추이



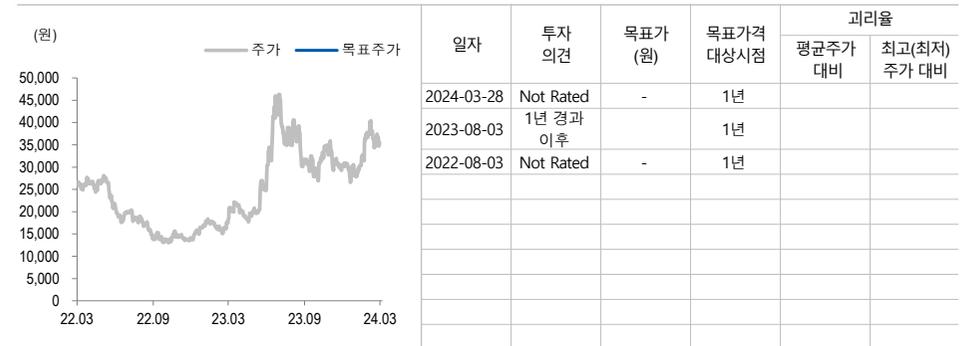
뉴로메카(348340) 투자등급 및 목표주가 추이



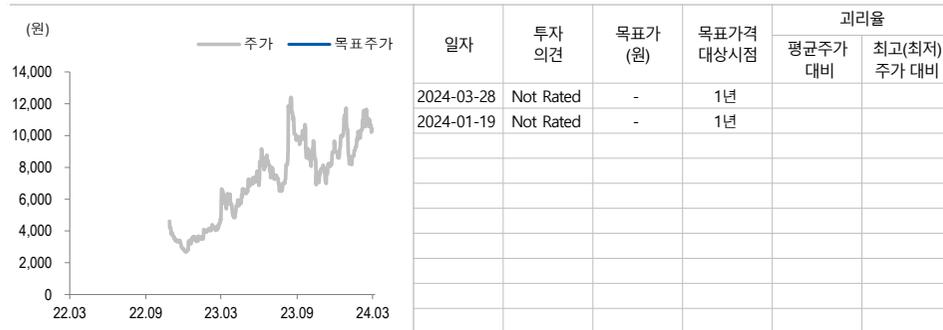
로보티즈(108490) 투자등급 및 목표주가 추이



인텍플러스(064290) 투자등급 및 목표주가 추이



팜트론(168360) 투자등급 및 목표주가 추이



구분	투자 의견 비율 (%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	84.1
Hold(중립)	15.9
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2024-03-28

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함.
(작성자: 권명준, 손현정)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 6~12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 6~12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.

2024 Yuanta Small cap

S.T.A.R.T.