

로보틱스 (Overweight)

삼성전자의 자회사가 된 레인보우로보틱스

Issue Comment

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

레인보우로보틱스의 지분 35%를 보유하며 최대 주주가 된 삼성전자

2024년 12월 31일 삼성전자는 레인보우로보틱스 지분율을 35%로 끌어올리며 최대주주로 올라섰다. 삼성전자는 2023년 1월 약 589억원 규모의 최초 투자 후 동년 3월 277억원 규모의 추가 투자를 통해 이미 레인보우로보틱스 지분을 14.7% 보유하고 있는 상황이었다. 금번 공시는 2023년 1,3월 당시 체결한 레인보우로보틱스 8,550,439주에 대한 콜옵션 중 3,935,814주를 행사함에 따른 주식 양수도 계약이며, 삼성전자의 레인보우로보틱스 누적 투자액은 약 3,542억원으로 추산된다. 주식 양수도 절차가 마무리가 된 후부터 레인보우로보틱스는 삼성전자의 연결 자회사로 편입된다. 위 콜옵션의 1차 행사 만료 기간이 2026년 3월, 2차는 2029년 3월이었던 점에 비춰볼 때, 삼성전자의 로봇 산업 진출 의지가 상당히 높다는 것을 알 수 있다.

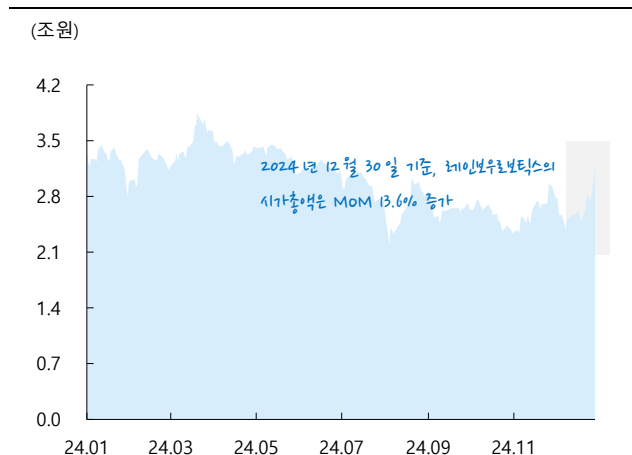
OpenAI가 휴머노이드 사업에 본격적으로 진출할 것이라는 소식이 들려오고 있으며, nVIDIA 또한 로보틱스 산업에 대한 중요성을 강조하고 있는 상황이다. 이에 국내 로보틱스 업종 또한 작년 12월 들어 상승 흐름을 보여주고 있다. 삼성전자-레인보우로보틱스 시너지는 분명 섹터 내 긍정적인 상승 재료이다. 다만 등락폭이 크다는 섹터 특성을 고려할 필요가 있으며, 이에 금번 공시가 가지는 의미를 여러 측면에서 알아볼 필요가 있다.

표1. 삼성전자의 레인보우로보틱스 지분 투자 타임라인

일시	지분율 (%)	주당 가격 (원)	총 투자액 (억원)	투자 방식
2023년 1월	10.22	30,400	589.8	제3자 배정 유상증자
2023년 3월	14.7	30,400	277.8	장외 매수
2024년 12월	35.00	67,956	2,675	콜옵션 행사

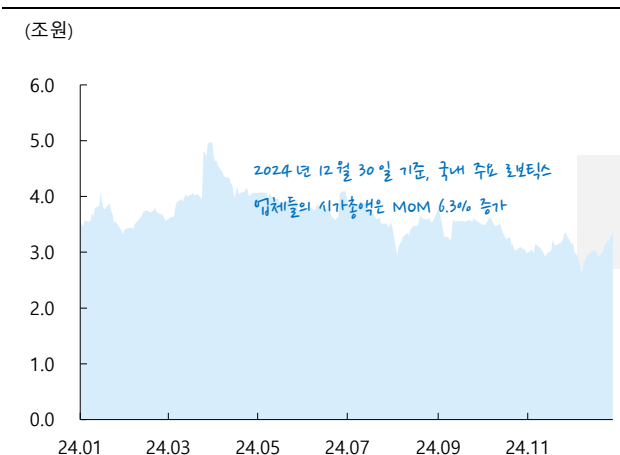
자료: iM증권 리서치본부

그림1. 레인보우로보틱스 시가총액 추이



자료: Quantwise, iM증권 리서치본부

그림2. 주요 로보틱스 업체 시가총액 추이(두산로보틱스 제외)



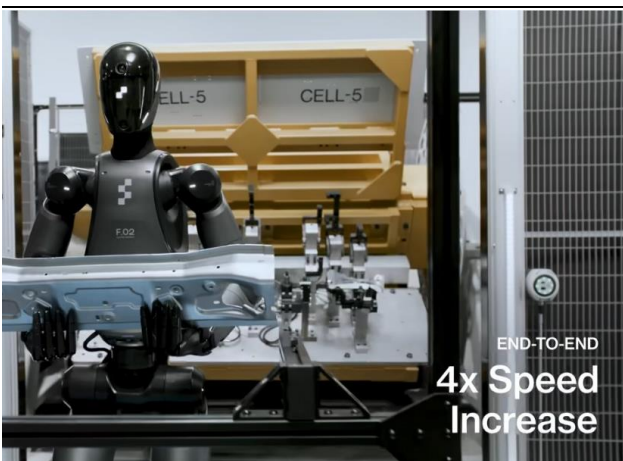
자료: Quantwise, iM증권 리서치본부

삼성전자는 AI와 Software, 레인보우로보틱스는 휴머노이드 하드웨어 개발로 역할이 분담될 것

삼성전자는 레인보우로보틱스의 지분 추가 인수를 밝힘과 동시에 대표이사 직속 조직인 미래로봇추진단을 신설했다. 또한 레인보우로보틱스 투자의 배경을 미래 휴머노이드 개발 경쟁력 확보라고 공식화했다. 최초 투자가 있었던 2023년 1월 이후 삼성전자가 레인보우로보틱스를 어떻게 활용할 것인지에 대한 여러 추측이 있었지만, 오랜 기간 구체적 로드맵이 공개되지 않았다. 이에 레인보우로보틱스의 주가 또한 올해 들어서는 삼성전자의 덕을 보지 못했으나, 금번 공시를 통해 휴보를 비롯한 자사 휴머노이드 개발 경쟁력이 주목받을 수 있을 것이다.

삼성전자가 휴머노이드를 만드는 배경에 대해서는 여러 글로벌 업체들의 선례를 통해 유추해볼 수 있다. 가장 잘 알려진 Tesla의 Optimus는 우선적으로 Giga Factory에 투입될 예정이며, 타 완성차 OEM에게 판매할 가능성도 높게 점쳐지고 있다. 궁극적으로는 가정용 휴머노이드를 공급할 계획까지 가지고 있다. BMW 또한 Figure 02를 미국 Spartanburg 공장에서 시범 운용 중이다. 삼성전자 또한 자사 생산라인에 활용하거나, 혹은 종합 가전으로서 휴머노이드를 개발할 가능성이 높다고 볼 수 있다. Huawei나 Xiaomi 등 삼성전자와 유사한 비즈니스 모델을 가지는 업체들은 하드웨어 및 부품 파트너와 함께 휴머노이드 개발에 착수했다. 이와 유사하게, 삼성전자는 AI 및 OS 개발을 담당하고 부품 및 하드웨어 개발은 레인보우로보틱스가 맡을 것으로 보인다.

그림3. BMW 생산 공장에 활용되고 있는 Figure 02



자료: Figure, iM증권 리서치본부

그림4. Huawei가 OS 및 AI를 개발하고, 하드웨어를 제작하고 있는 중국의 휴머노이드 업체인 Leju Robotic



자료: Huawei, iM증권 리서치본부

단기적으로 주가는 우상향할 것이나, 글로벌 경쟁력을 갖추는 것이 추세적 상승의 선결 조건

단기적인 레인보우로보틱스의 주가 전망은 긍정적이다. 2024년 12월 중순부터 휴머노이드 상용화 기대감에 따라 전반적인 섹터 투심이 개선된 상황이며, CES 2025가 임박했기 때문이다. 주요 완성차 OEM이 금번 CES에 불참함에 따라, 로봇틱스 산업에 대한 시장 관심은 전년 대비 더 높을 가능성이 있다. 짧은 시간 내 주가가 급등해왔기 때문에 차익 실현 매물이 등장할 가능성도 있으나, 그 영향이 크지는 않을 것으로 판단된다. 또한 2024년 12월 국가첨단전략기술에 '최고 3.3m/s 이상의 이동과 전신 조작 구현을 통해 20Kg 이상의 중량물을 운반할 수 있는 휴머노이드 로봇 구동기 및 프레임 설계/제조 공정 기술'을 골자로 하는 로봇 산업이 포함되는 등 후속 정책과 같은 여러 상승 재료가 존재한다.

다만 중장기적인 관점에서 레인보우로보틱스 주가에는 일부 리스크가 존재하며, 그 중에서도 최근 휴머노이드 산업 트렌드에 있어서는 동사가 후발주자라는 점을 꼽을 수 있다. 물론 레인보우로보틱스는 2015년 DARPA Robotics Challenge에서 우승한 HUBO의 기술력을 보유 중이나, 이후 휴머노이드와 관련한 제품 출시나 적극적인 행보가 없었던 것이 사실이다. 반면 Tesla, Figure 등 주요 글로벌 휴머노이드 업체들은 이미 시범 운영을 진행중이며, 양산 체제 또한 빠른 시일 내 완성될 것으로 보인다. 특히 여러 중국 업체들은 2025년 내 양산 체제 확립을 목표하고 있으며, 중요 지방 정부 중심의 보조금 지급에 따른 가격 경쟁력 또한 높다. 레인보우로보틱스는 올해 초 차세대 휴머노이드를 공개할 예정이다. 결국 해당 제품의 기술적 완성도가 선두 업체 대비 어느 수준이냐에 따라 향후 주가의 방향성이 결정될 것이다.

표2. 주요 중국 휴머노이드 업체들의 양산 로드맵

업체명	제품명	양산 시기	주요 내용
Kepler Robotics	Forerunner Series	2025	물류용 휴머노이드 로봇 Forerunner Series를 2025년 초부터 양산 목표
GAC	GoMate	2026	2025년 GoMate 탑재 부품 양산 체제, 2026년 완제품 양산 체제 구축 목표
Huawei	비공개	2025	2025년 휴머노이드 양산을 목표로 동관 지역에 72억 위안 규모의 단지 조성
UBTECH1	Walker S	2025	전기차 업체 NIO에 시범 투입 중이며, 2025년 내 양산 체제 구축 목표
Agibot	Yuanjing A2	2024	2024년 10월부터 출하 시작. 2024년 연말까지 300대 생산 추정
Leju Robot	비공개	2025	연간 200대 생산 가능한 생산 체제를 구축하는 것으로 목표로 함
Unitree Robotics	G1	비공개	휴머노이드 로봇 G1공개. 가격은 약 1만 6천 달러 수준으로 알려짐
Xiaomi	CyberOne	비공개	2022년 CyberOne을 공개했으나, 양산 일정에 대해서는 언급 없음
GALBOT	비공개	2026	상업용, 산업용, 가정용 휴머노이드 로봇을 2026년부터 양산 예정.

자료: iM증권 리서치본부

삼성전자-레인보우로보틱스 공급망 업체 주목을 추천하나, 양사 대비 부가가치가 크지는 않을 것

휴머노이드는 활용 범위나 필요한 기술 수준에 있어 과거 산업용로봇, 협동로봇 및 웨어러블 로봇과는 분명 다르다. 다만 정밀 감속기, 엔코더, 액츄에이터 등 핵심 부품은 여전히 활용된다. 삼성전자가 휴머노이드 산업에 진출한다는 것은 곧 핵심 부품의 양산 체제가 확립되어야 한다는 것을 의미한다. 이에 차후 국내 휴머노이드 공급망 중에서 기존 레인보우로보틱스 및 삼성전자의 벤더사 혹은 공급 레퍼런스가 있는 업체에 주목할 필요가 있다. 혹은 주요 글로벌 휴머노이드 메이커에게 부품 공급 레퍼런스를 보유한 업체에도 관심을 가질 것을 추천한다.

향후 삼성전자-레인보우로보틱스의 휴머노이드 개발 로드맵이 구체화됨에 따라, 핵심 부품 중에서도 중요도가 나뉠 것이다. 다만 삼성전자, 레인보우로보틱스 주도로 부품 자체 설계가 이루어질 것이며, 위 업체들은 외주 생산 수준의 역할에 그칠 가능성이 높아 양사 대비 부가가치가 상대적으로 크지 않을 것으로 예상된다.

표3. 삼성전자 및 레인보우로보틱스의 휴머노이드 공급망 구축에 따른 수혜가 기대되는 업체

업체명	부품 및 역할	주요 내용
에스비비테크	정밀감속기	자체 개발에 성공한 하모닉 감속기를 웨어러블 로봇 붓핏에 공급한 것으로 알려짐
이랜시스	정밀 감속기	에스비비테크와 함께 붓핏용 감속기 벤더사이나, 이랜시스가 메인 공급 업체로 파악됨
인탑스	완제품 조립	붓핏 시제품 조립 생산을 담당한 것으로 알려짐
우림피티에스	기타 감속기	과거 삼성중공업 향으로 감속기를 공급한 레퍼런스를 통한 삼성전자와 협력 가능성 존재
에스피지	정밀 감속기	레인보우로보틱스의 협동로봇 및 이동형 휴머노이드 RB-Y1에 감속기 공급
로보티즈	액츄에이터	글로벌 주요 휴머노이드 업체에 액츄에이터 공급 레퍼런스 보유

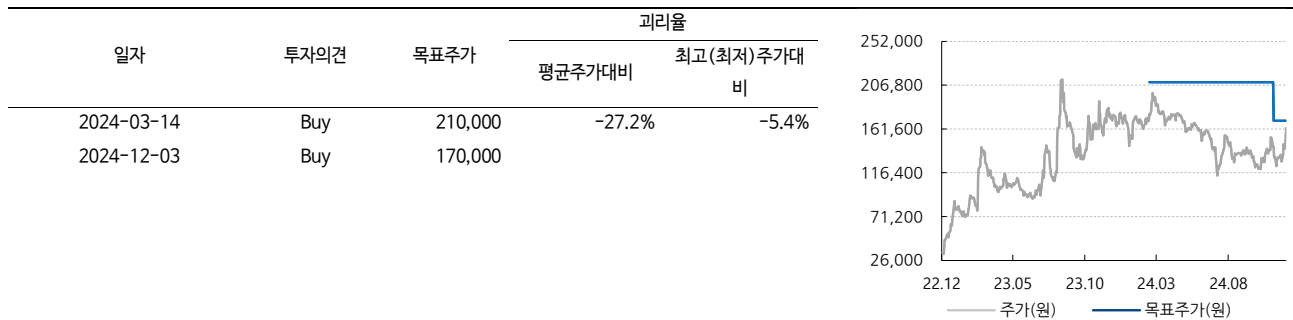
자료: iM증권 리서치본부

국내 대다수의 업체들은 아직 휴머노이드 상관 관계 낮음. 본업 펀더멘탈 개선이 주가 반등의 열쇠

마지막으로 국내 로보틱스 섹터의 전반적인 주가 향방도 짚어보고자 한다. 국내 휴머노이드 산업 성장 기대에 따라 전체 섹터 내 투심은 개선될 전망이다. 다만 레인보우로보틱스를 포함한 일부 부품 업체 외 대부분의 국내 업체들은 아직 휴머노이드 산업 진출 의지가 약하고, 진행 중인 사업 또한 관련성이 낮다. 즉 대다수의 국내 업체의 투자 포인트는 휴머노이드와는 거리가 멀다.

두산로보틱스, 뉴로메카 등의 주요 협동로봇 업체 주가 반등을 위해서는 역시 글로벌 협동로봇 수요 반등이 확인되어야 한다. 24.4Q 실적 혹은 관계사와의 협력 방향을 제시하는 2025년 성장 전략에 주목할 필요가 있다. 티로보틱스, 로보티즈 등 AMR/물류 로봇 업체들의 투자포인트는 주요 고객사 중심의 신규 수주 파이프 라인이다. 전반적으로 섹터 내 불확실성으로 작용하던 두산그룹 지배 구조 이슈가 해소되었다는 점에서, 이와 같은 펀더멘탈 개선은 곧 주가 반등으로 이어질 가능성이 높다.

레인보우로보틱스 투자의견 및 목표주가 변동추이



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. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 : 2024-12-31 기준)

매수	중립(보유)	매도
92.4%	6.9%	0.7%