

## 레인보우로보틱스(277810)

### 핵심 부품 내재화, 조용히 쌓여가는 제품 레퍼런스

#### Buy (Maintain)

|                |              |
|----------------|--------------|
| 목표주가(12M)      | 210,000원(유지) |
| 증가(2024.10.23) | 128,400원     |
| 상승여력           | 63.6 %       |

#### Stock Indicator

|           |                  |
|-----------|------------------|
| 자본금       | 10십억원            |
| 발행주식수     | 1,940만주          |
| 시가총액      | 2,491십억원         |
| 외국인지분율    | 4.3%             |
| 52주 주가    | 113,500~198,700원 |
| 60일평균거래량  | 107,465주         |
| 60일평균거래대금 | 14.9십억원          |

| 주가수익률(%) | 1M   | 3M    | 6M    | 12M  |
|----------|------|-------|-------|------|
| 절대수익률    | -6.1 | -15.5 | -25.4 | -3.5 |
| 상대수익률    | -4.8 | -7.2  | -13.5 | -1.1 |



#### [투자포인트]

- 레인보우로보틱스는 휴머노이드 로봇 HUBO 개발에 참여했던 KASIT 연구진들이 2017년 설립한 업체이다. 2021년 협동 로봇 RB 시리즈를 개발하는데 성공했으며, 이외에도 AMR, 4족 보행 로봇 등 폭 넓은 제품 라인업을 확보한 상태다. 여러 완제품 뿐 아니라, 감속기, 엔코더 등 핵심 부품을 자체 개발하고 있는 상황이다.
- 동사가 판매하고 있는 4족보행로봇 제품은 RBQ Series가 있으며, Payload 별로 RBQ-3, RBQ-10가 대표적인 제품이다. 2024년 8월 현대로템과 공동 개발한 방산용 4족보행로봇 시제품을 육군에 납품하며 방산용 제품 레퍼런스를 확보 중이며, 통합체계 소프트웨어 외 하드웨어 일체는 동사 제품이 활용된 것으로 추정된다. 6개월의 시범 운영 후 공식 도입이 결정된다면, 전방 사단 내 감시/정찰 자산으로서 높은 제품 수요가 전망된다.
- 향후 경쟁 업체는 Boston Dynamics를 대표적으로 꼽을 수 있으나, 방산용 4족보행로봇 시장 내 동사 경쟁력을 위협하기에는 어려움이 있을 것으로 판단된다. 미 육군을 중심으로 방산용 4족보행 로봇은 중화기를 시범 탑재하고 있다. 이는 소위 Killer Robot으로 불리는데, Boston Dynamics는 Killer Robot을 반대하는 입장을 피력하고 있는 상황이다. 국군 또한 위 기조를 따라갈 가능성이 높고, 이는 동사의 수혜로 연결될 가능성이 높다.
- 다만 유의미한 동사 4족보행로봇 제품 매출액이 발생하는 시점은, 빨라도 2025년은 되어야 할 것으로 예상된다.

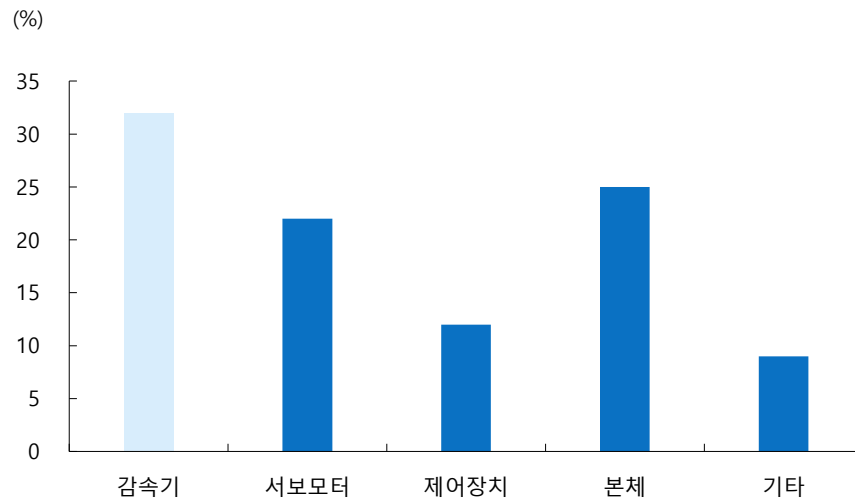
| FY           | 2023  | 2024E | 2025E | 2026E  |
|--------------|-------|-------|-------|--------|
| 매출액(십억원)     | 15    | 33    | 112   | 195    |
| 영업이익(십억원)    | -44   | 7     | 31    | 69     |
| 순이익(십억원)     | -1    | 10    | 33    | 67     |
| EPS(원)       | -44   | 497   | 1,677 | 3,475  |
| BPS(원)       | 6,739 | 7,235 | 8,911 | 12,386 |
| PER(배)       | -     | 265.8 | 78.7  | 38.0   |
| PBR(배)       | 26.1  | 18.2  | 14.8  | 10.7   |
| ROE(%)       | -0.9  | 7.1   | 20.8  | 32.6   |
| 배당수익률(%)     | -     | -     | -     | -      |
| EV/EBITDA(배) | -     | 303.3 | 61.2  | 28.8   |

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

## 레인보우로보틱스(277810)

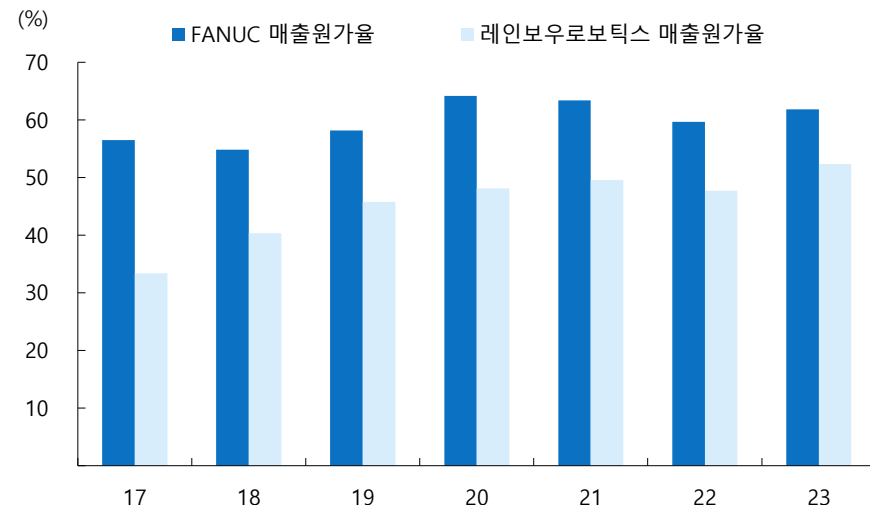
- 협동 로봇의 작업부, 또는 4족보행로봇의 이동부를 구성하는데 있어 필수적으로 사용되는 액츄에이터는 감속기, 모터, 엔코더 등의 주요 부품으로 구성되는 모듈이다. 그리고 이와 같은 핵심 부품들은 협동 로봇 매출원가에서 높은 비중을 차지하고 있어, 오랜기간 자체 개발의 노력이 이어져왔다.
- 다만 위 부품들은 오랜 업력을 가지고 있는 기존 업체의 기술력 경쟁력이 워낙 높다. 그리고 실제 양산부터 제품 탑재까지는 긴 시간이 소요되는 것이 사실이다. 이에 대부분의 로보틱스 업체들은 핵심 부품 내재화를 장기 목표 정도로 설정하고 있다. 반면 레인보우로보틱스는 감속기를 포함한 부품 내재화의 속도가 상대적으로 매우 빠르다는 것이 장점이자 특징이다. 동사는 엔코더, 제어기 등을 포함한 주요 부품 내재화에 성공했으며, 일부 자사 제품에는 실제 탑재까지 진행된 상황으로 파악된다. 이는 결국 동사 매출원가 하락을 통한 수익성 개선으로 연결될 수 있는 동사의 큰 경쟁력이다.

<그림> 주요 부품별 원가 비중



자료 : 레인보우로보틱스, iM증권 리서치본부

<그림> FANUC, 레인보우로보틱스 매출원가율 비교



자료 : Bloomberg, iM증권 리서치본부

## K-IFRS 연결 요약 재무제표

| 재무상태표      | (십억원) | 2023 | 2024E | 2025E | 2026E |
|------------|-------|------|-------|-------|-------|
| 유동자산       |       | 124  | 94    | 101   | 142   |
| 현금 및 현금성자산 |       | 69   | 28    | 1     | 17    |
| 단기금융자산     |       | 41   | 42    | 43    | 44    |
| 매출채권       |       | 5    | 7     | 25    | 31    |
| 재고자산       |       | 6    | 12    | 25    | 39    |
| 비유동자산      |       | 8    | 50    | 77    | 106   |
| 유형자산       |       | 5    | 27    | 48    | 61    |
| 무형자산       |       | 1    | 20    | 27    | 42    |
| 자산총계       |       | 133  | 144   | 178   | 248   |
| 유동부채       |       | 1    | 3     | 5     | 7     |
| 매입채무       |       | 1    | 1     | 2     | 4     |
| 단기차입금      |       | -    | -     | -     | -     |
| 유동성장기부채    |       | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 비유동부채      |       | 1    | 1     | 1     | 1     |
| 사채         |       | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 장기차입금      |       | -    | -     | -     | -     |
| 부채총계       |       | 2    | 3     | 5     | 8     |
| 지배주주지분     |       | 131  | 140   | 173   | 240   |
| 자본금        |       | 10   | 10    | 10    | 10    |
| 자본잉여금      |       | 38   | 38    | 38    | 38    |
| 이익잉여금      |       | 121  | 130   | 163   | 230   |
| 기타자본항목     |       | -38  | -38   | -38   | -38   |
| 비지배주주지분    |       | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 자본총계       |       | 131  | 140   | 173   | 240   |

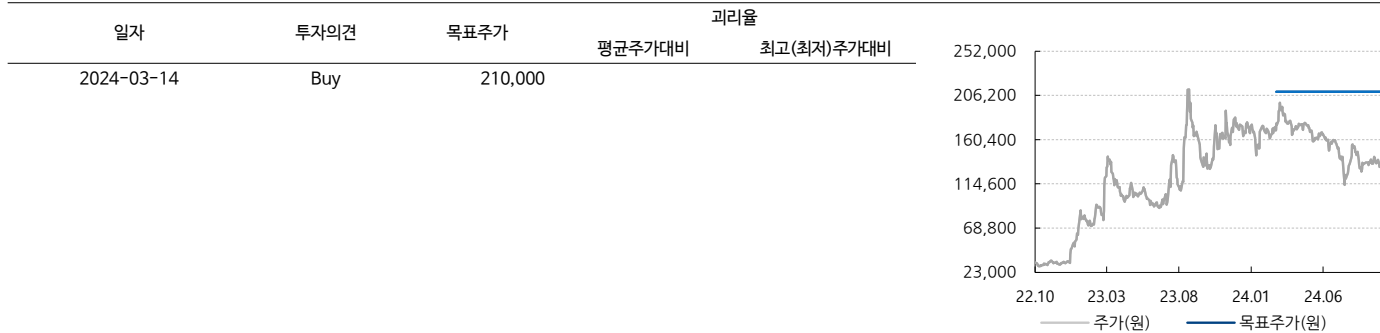
| 현금흐름표        | (십억원) | 2023 | 2024E | 2025E | 2026E |
|--------------|-------|------|-------|-------|-------|
| 영업활동 현금흐름    |       | -18  | -4    | 6     | 56    |
| 당기순이익        |       | -1   | 10    | 33    | 67    |
| 유형자산감가상각비    |       | 1    | 1     | 7     | 13    |
| 무형자산감가상각비    |       | 0    | 0     | 4     | 5     |
| 지분법관련손실(이익)  |       | -    | -     | -     | -     |
| 투자활동 현금흐름    |       | -37  | -43   | -39   | -47   |
| 유형자산의 처분(취득) |       | -2   | -22   | -28   | -26   |
| 무형자산의 처분(취득) |       | 0    | -20   | -10   | -20   |
| 금융상품의 증감     |       | -    | -     | -     | -     |
| 재무활동 현금흐름    |       | -25  | 0     | 0     | 0     |
| 단기금융부채의증감    |       | -    | -     | -     | -     |
| 장기금융부채의증감    |       | -7   | -     | -     | -     |
| 자본의증감        |       | -18  | -     | -     | -     |
| 배당금지급        |       | -    | -     | -     | -     |
| 현금및현금성자산의증감  |       | 21   | -41   | -27   | 15    |
| 기초현금및현금성자산   |       | 48   | 69    | 28    | 1     |
| 기말현금및현금성자산   |       | 69   | 28    | 1     | 17    |

자료 : 레인보우로보틱스, 하이투자증권 리서치본부

| 포괄손익계산서     | (십억원, %) | 2023   | 2024E | 2025E | 2026E |
|-------------|----------|--------|-------|-------|-------|
| 매출액         |          | 15     | 33    | 112   | 195   |
| 증가율(%)      |          | 12.1   | 113.7 | 244.2 | 73.7  |
| 매출원가        |          | 7      | 16    | 52    | 88    |
| 매출총이익       |          | 9      | 17    | 61    | 107   |
| 판매비와관리비     |          | 53     | 10    | 30    | 38    |
| 연구개발비       |          | 3      | 2     | 7     | 8     |
| 기타영업수익      |          | -      | -     | -     | -     |
| 기타영업비용      |          | -      | -     | -     | -     |
| 영업이익        |          | -44    | 7     | 31    | 69    |
| 증가율(%)      |          | 적전     | 흑전    | 341.1 | 126.9 |
| 영업이익률(%)    |          | -290.2 | 21.2  | 27.2  | 35.5  |
| 이자수익        |          | 2      | 1     | 1     | 1     |
| 이자비용        |          | 0      | 0     | 0     | 0     |
| 지분법이익(손실)   |          | -      | -     | -     | -     |
| 기타영업외손익     |          | 0      | 0     | 0     | 0     |
| 세전계속사업이익    |          | -1     | 12    | 41    | 81    |
| 법인세비용       |          | -      | 3     | 8     | 14    |
| 세전계속이익률(%)  |          | -7.1   | 37.9  | 36.2  | 41.7  |
| 당기순이익       |          | -1     | 10    | 33    | 67    |
| 순이익률(%)     |          | -5.5   | 29.5  | 29.0  | 34.6  |
| 지배주주귀속 순이익  |          | -1     | 10    | 33    | 67    |
| 기타포괄이익      |          | 0      | 0     | 0     | 0     |
| 총포괄이익       |          | -1     | 10    | 33    | 67    |
| 지배주주귀속총포괄이익 |          | -      | -     | -     | -     |

| 주요투자지표                 |  | 2023      | 2024E | 2025E | 2026E  |
|------------------------|--|-----------|-------|-------|--------|
| 주당지표(원)                |  |           |       |       |        |
| EPS                    |  | -44       | 497   | 1,677 | 3,475  |
| BPS                    |  | 6,739     | 7,235 | 8,911 | 12,386 |
| CFPS                   |  | -2        | 563   | 2,224 | 4,379  |
| DPS                    |  | -         | -     | -     | -      |
| Valuation(배)           |  |           |       |       |        |
| PER                    |  |           | 265.8 | 78.7  | 38.0   |
| PBR                    |  | 26.1      | 18.2  | 14.8  | 10.7   |
| PCR                    |  | -73,279.3 | 234.3 | 59.3  | 30.1   |
| EV/EBITDA              |  | -         | 303.3 | 61.2  | 28.8   |
| Key Financial Ratio(%) |  |           |       |       |        |
| ROE                    |  | -0.9      | 7.1   | 20.8  | 32.6   |
| EBITDA이익률              |  | -285.0    | 25.2  | 36.7  | 44.5   |
| 부채비율                   |  | 1.5       | 2.4   | 3.1   | 3.2    |
| 순부채비율                  |  | -83.9     | -49.6 | -25.3 | -25.0  |
| 매출채권회전율(x)             |  | 3.6       | 5.2   | 7.0   | 7.0    |
| 재고자산회전율(x)             |  | 2.7       | 3.6   | 6.1   | 6.1    |

## 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 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 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 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

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

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

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

### [투자비용등급공시 2024-09-30기준]

매수  
92%

중립(보유)  
7.3%

매도  
0.7%