Global Research

2025.07.10

Teradyne
(TER-US)

협동로봇으로는 부족한 주가 반등 재료

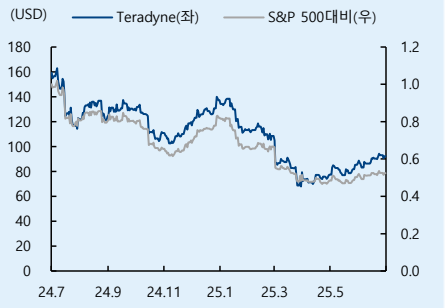
Global Company Brief

블룸버그 최고 목표가	USD 133.00
블룸버그 최저 목표가	USD 64.00
종가(2025-07-09)	USD 92.22

Stock Indicator	
거래소	NASDAQ
발행주식수	160.4 백만주
시가총액	14.8 십억USD
결산월	12월
52주 최고가(USD)	USD 163.21
52주 최저가(USD)	USD 65.77

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	6.2	16.1	-32.8	-39.9
상대수익률	2.5	1.8	-36.1	-46.2

Price Trend



결산(12월)	FY 21	FY 22	FY 23	FY 24
매출액(십억USD)	3.7	3.2	2.7	2.8
영업이익(십억USD)	1.2	0.8	0.5	0.6
순이익(십억USD)	1.0	0.7	0.4	0.5
EPS(USD)	6.2	4.5	2.9	3.4
BPS(USD)	15.8	15.1	16.2	17.4
PER(x)	30.5	20.5	38.4	59.0
PBR(x)	10.3	5.8	6.7	7.2
ROE(%)	42.5	28.5	18.0	20.3
배당수익률(%)	0.2	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA(x)	18.7	13.8	25.2	27.7

주:12월 결산

Universal Robots, MiR 등을 자회사로 두고 있는 반도체 검사 장비 업체

동사는 반도체 후공정 테스트 장비 시장을 과점하고 있는 업체로, 레거시 메모리부터 스마트폰 SoC 등 폭 넓은 매출처를 보유 중이다. 2015년 협동로봇 업체 Universal Robots, 2018년 AMR 업체 MiR 등 각 분야 선두 업체들을 인수하며, 본격적인 성장 국면에 돌입한 주요 로보틱스 시장을 선점하고 있다.

FY3Q23 전사 매출액 6.8억달러(+14.3% YoY), 영업이익1.3억달러(+64.6% YoY)를 시현했다. 레거시 메모리 검사 수요 증가에 따라 본업인 Semiconductor Test 사업부 업황이 점차 개선되고 있는 영향이다 (매출액 5.4억달러 +31.7% YoY). 다만 동사 밸류에이션의 상당 부분을 차지하는 Robotics 사업부의 매출 부진이 이어지고 있으며 (매출액 6,900만달러 -21.3% YoY), 이는 동사 주가 하락으로 연결되고 있다 (2025.01.02 대비 26.8% 하락)

글로벌 시장 점유율 1위를 확보하고 있는 핵심 자회사 Universal Robots

동사의 Robotics 사업부는 Universal Robots, MiR 등으로 구성되지만, 매출액의 상당 부분이 Universal Robots으로 구성된다. Universal Robots은 2003년 설립되었고, 2008년 최초의 협동 로봇 제품인 UR5를 개발한 덴마크 업체다. 2012년 신규 모델인 UR3와 UR10을 출시함과 동시에, 사용자가 협동 로봇을 기존 공정 내 쉽게 적용할 수 있는 UR Platform을 통해 시장 점유율을 높여갔다. 2024년 기준 Universal Robots의 시장 점유율은 약 35% 내외로 추정되는 등, 압도적인 시장 지위를 보유한 업체다.

이와 같은 협동로봇은 전통적인 산업용 로봇과 여러가지 차이점을 가진다. 전통적인 산업용 로봇의 경우 높은 Payload를 바탕으로 자동차 산업 내 여러 공정에 대표적으로 사용되어 왔다. 반면 협동로봇은 상대적으로 제품 크기도 작고, Payload 또한 3~20Kg 수준이다. 이와 같은 제품 설계는 파지, 조립, 적재 등과 같은 일반 노동자가 수행하던 작업을 대체하기 위한 목적을 내포하고 있다. 따라서 협동로봇은 북미 및 유럽 등 인건비가 높거나 노동력 수급에 어려움을 겪는 지역을 중심으로 강한 수요가 나타난다.

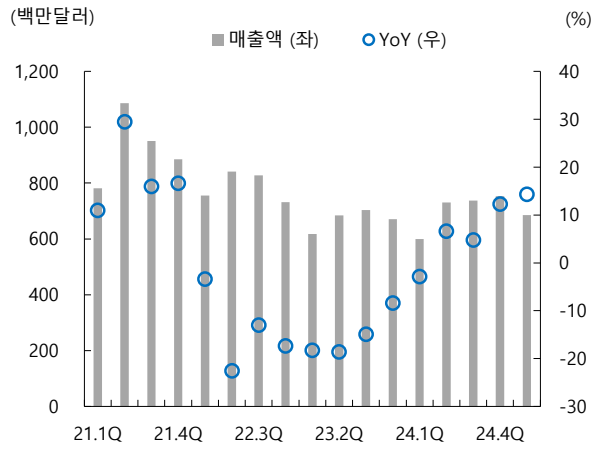
협동로봇 업황 반등 및 휴머노이드 관련 경쟁력 입증은 시간이 필요

Teradyne의 주가 반등을 위해서는 첫 번째 조건은 협동로봇을 중심으로 한 Universal Robot 매출 성장세 회복이다. Universal Robot 매출 부진의 배경은 (1) 관세 및 지정학적 리스크에 따른 제조업 CAPEX 지출 일정이 지연되고 있으며, (2) 중국 협동로봇 업체들의 글로벌 시장 진출이 이루어지고 있기 때문이다.

이와 같은 상황은 단기간 내에 타개될 가능성이 높지 않고, 동사 주가 반등을 위한 두 번째 조건인 휴머노이드 산업으로의 진출 가능성을 살펴봐야 한다. 실제로 여러 협동로봇 업체들은 휴머노이드 산업 진출을 이미 공식화했다. 다만 Tesla, Figure AI 등 선두 휴머노이드 업체 대비 협동로봇 업체들의 관련 경쟁력은 전무하다. Teradyne 또한 현재 휴머노이드 관련 경쟁력이 미진한 상황이며, 선두 업체와의 기술 격차를 따라잡는데 있어 상당한 시간이 소요될 것이다. 따라서 동사의 단기 주가 모멘텀을 기대하기는 어려움이 있으며, 타 로보틱스 종목 대비 투자 매력도는 낮아 보인다.

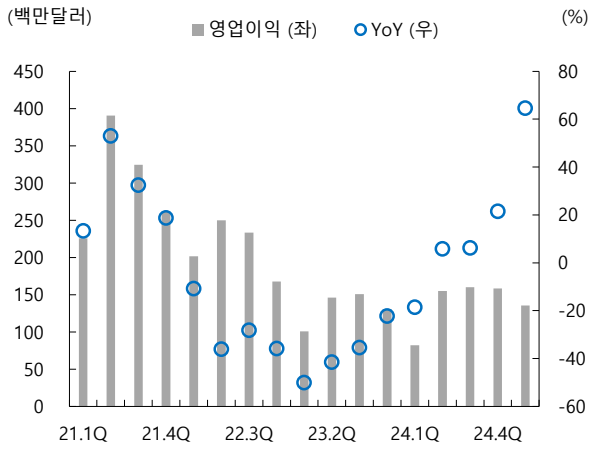
[로보틱스]
이상수 2122-9197 sang.su@imfnsec.com

그림1. Teradyne 전사 매출액 및 YoY 추이



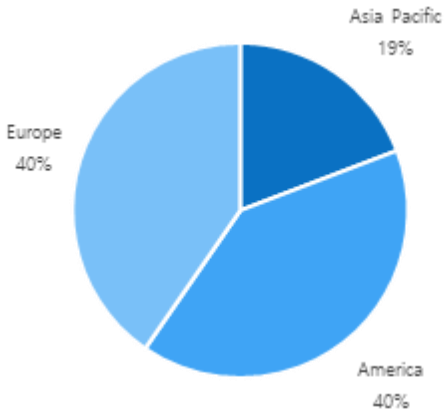
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림2. Teradyne 전사 영업이익 및 YoY 추이



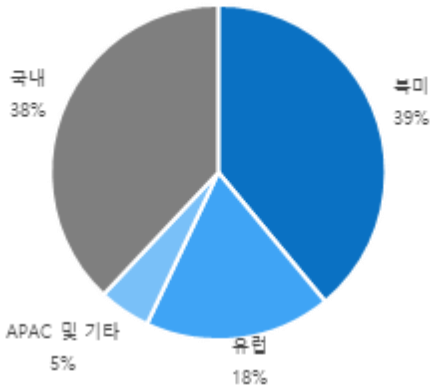
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림3. 2024년 기준 Universal Robots 지역별 매출액 비중



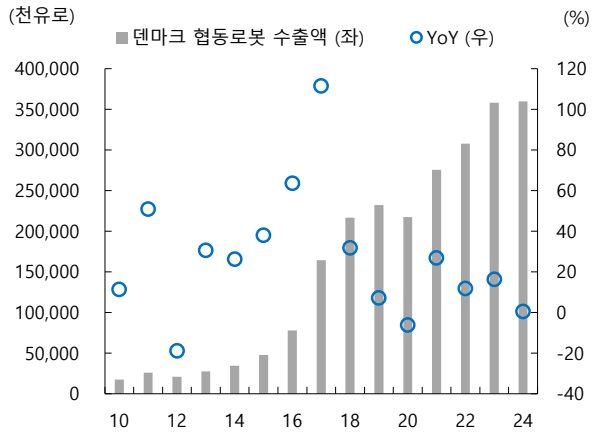
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림4. 2024년 기준 두산로보틱스 지역별 매출액 비중



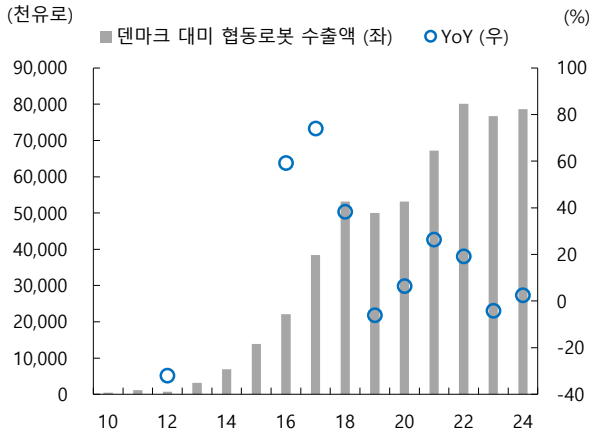
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림5. 덴마크 협동로봇 연간 수출액 추이



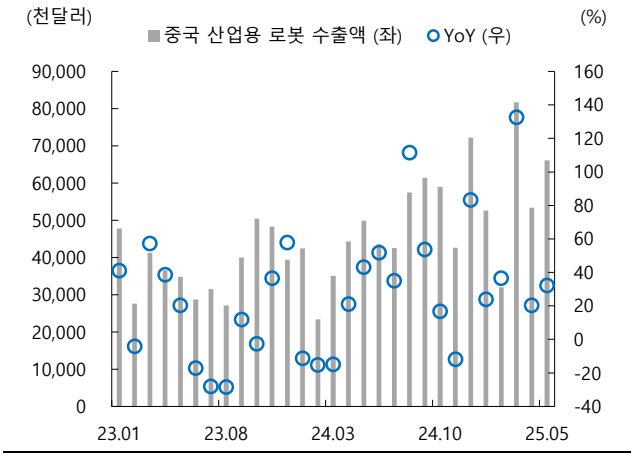
자료: KITA, iM증권 리서치본부

그림6. 덴마크 대미 협동로봇 연간 수출액 추이



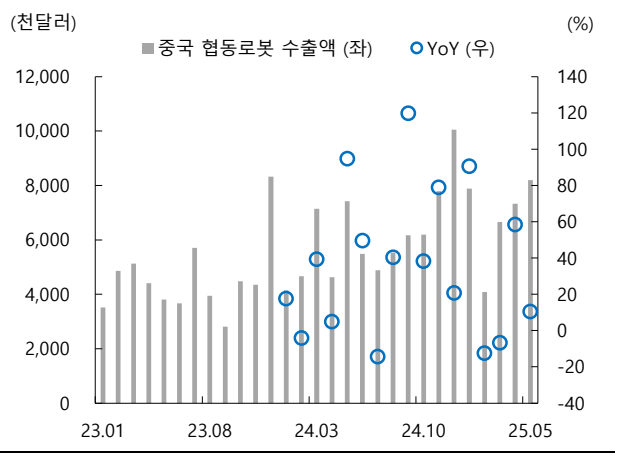
자료: KITA, iM증권 리서치본부

그림7. 중국 산업용 로봇 수출액 추이



자료: KITA, iM증권 리서치본부

그림8. 중국 협동로봇 수출액 추이

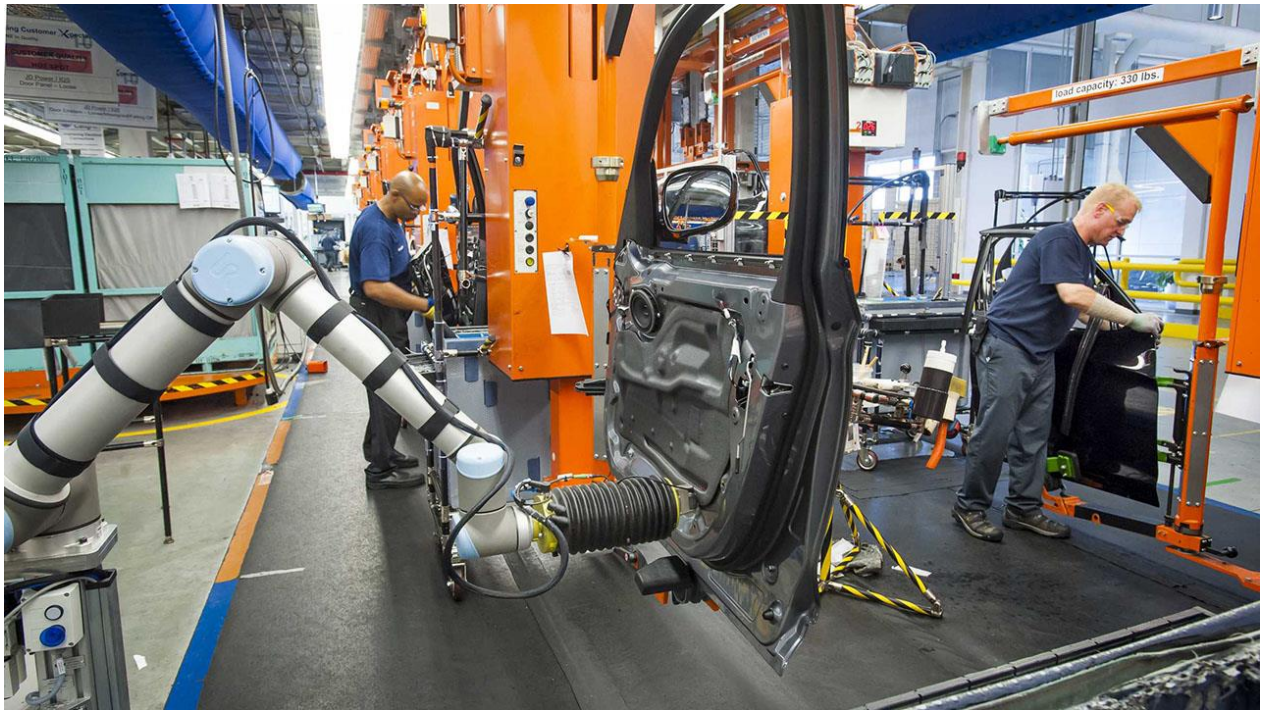


자료: KITA, iM증권 리서치본부

그림9. 높은 Payload가 필요한 작업을 주로 수행하는 전통 산업용 로봇

자료: iM증권 리서치본부

그림10. 전통 산업용 로봇과 다르게 사람과 함께 작업이 가능한 협동로봇은 범용성을 가지고 있다



자료: iM증권 리서치본부

재무제표

재무상태표

(백만USD,%)	FY 21	FY 22	FY 23	FY 24
유동자산	2,576	2,258	2,162	1,816
현금 및 현금성자산	1,122	855	758	553
매출채권	551	491	422	471
비유동자산	1,233	1,243	1,325	1,892
유형자산	456	492	519	578
무형자산	502	457	451	411
자산총계	3,809	3,501	3,487	3,709
유동부채	805	746	660	625
비유동부채	440	304	301	265
부채총계	1,245	1,050	961	889
지배주주지분	2,564	2,451	2,526	2,819
자본금	1,833	1,775	1,846	1,930
이익잉여금	737	726	707	971
자본총계	2,564	2,451	2,526	2,819

포괄손익계산서

(백만USD,%)	FY 21	FY 22	FY 23	FY 24
매출액	3,703	3,155	2,676	2,820
매출원가	1,496	1,288	1,140	1,171
매출총이익	2,207	1,867	1,537	1,649
판매비와관리비	548	558	577	617
EBITDA	1,351	967	638	711
영업이익	1,201	832	501	594
영업이익률	32.4	26.4	18.7	21.1
세전계속사업이익	1,161	840	526	609
법인세비용	146	125	77	60
당기순이익	1,015	716	449	542
성장률(YoY)				
매출액	18.6	-14.8	-15.2	5.4
영업이익	29.3	-30.7	-39.8	18.5
순이익	29.4	-29.5	-37.3	20.9

현금흐름표

(백만USD,%)	FY 21	FY 22	FY 23	FY 24
영업활동 현금흐름	1,098	578	585	672
당기순이익	1,015	716	449	542
유무형자산감가상각비	125	111	111	120
비현금항목	52	19	30	-20
투자활동 현금흐름	120	44	-180	-622
유무형자산의 처분	0	3	0	0
유무형자산의 취득	-132	-163	-160	-198
기타투자활동	0	0	-5	-441
재무활동 현금흐름	-1,009	-893	-502	-252
부채의 증감	-343	-67	-50	0
자본의 증감	-567	-723	-363	-161
배당금 지급	-66	-70	-68	-76
기타 재무활동	-32	-33	-21	-14
현금및현금성자산의증감	208	-267	-97	-204
기초현금및현금성자산	914	1,122	855	758
기말현금및현금성자산	1,122	855	758	553
잉여현금흐름	966	415	426	474

주요투자지표

	FY 21	FY 22	FY 23	FY 24
주당지표(USD)				
EPS	6.2	4.5	2.9	3.4
BPS	15.8	15.1	16.2	17.4
CFPS	6.7	3.6	3.8	4.2
DPS	0.4	0.4	0.4	0.5
Valuation(배)				
PER	30.5	20.5	38.4	59.0
PBR	10.3	5.8	6.7	7.2
PCR	24.6	23.9	28.6	29.8
EV/EBITDA	18.7	13.8	25.2	27.7
Key Financial Ratio(%)				
ROE	42.5	28.5	18.0	20.3
EBITDA이익률	36.5	30.6	23.8	25.2
부채비율	48.6	42.8	38.0	31.5
순부채비율	-51.3	-35.6	-33.8	-23.0
매출채권회전율(x)	10.6	9.4	7.0	7.4
재고자산회전율(x)	6.4	4.5	3.6	3.8

자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

Compliance notice

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

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

[투자의견]

종목추천 투자등급
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)

[투자등급 비율 : 2025-06-30 기준)

매수	중립(보유)	매도
92.5%	6.8%	0.7%