COMPANY UPDATE

2025. 11. 20.

EV/모빌리티팀

임은영 팀장
esther.yim@samsung.com

김현지 Research Associate
hyunzi.kim@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

삼현 (437730)

고성장을 위한 빌드업 구간

- 3분기 실적은 매출액 둔화 및 R&D 비용 증가로 영업이익 적자 전환.
- 방산 매출은 3분기에 34억원(FlatYoY)이었으나, 3Q25 YTD로는 95억원으로 +15.9%YoY 성장. 방산 매출 비중은 13%(2024년: 11%)로 증가.
- 방산과 로봇 제품 연구개발로 매출액 대비 R&D 비용은 24.7%(+10.5%pYoY) 기록. 2026년에 방산, 로봇 제품 양산화로 R&D 부담 감소 가능.

▶ **종목 정보**

Not Rated

목표주가	n/a
현재주가	25,400원
시가총액	8,054.0억원
주식수 (유동주식 비중)	31,707,567주 (29.9%)
52주 최저/최고	5,960원/32,950원
60일-평균거래대금	524.8억원

▶ **수익률**

	1개월	6개월	12개월
삼현 (%)	-12.7	73.7	246.0
Kosdaq 지수 대비 (%pts)	-13.9	42.3	172.5

▶ **컨센서스**

커버 증권사 수	-
목표주가	n/a
추천 점수	n/a

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

WHAT'S THE STORY?

3분기 적자 전환: 매출액 224억원(-7.4%YoY) 및 영업손실 13억원으로 OPM -5.8%.

- **매출액 둔화:** 현대차/기아의 전기차 생산 증가로 내연기관차 생산 감소. 삼현 매출의 85%는 자동차 부품이며, 주로 내연기관차 엔진, 감속기에 들어가는 모터, 밸브류 등으로 현대트랜시스를 통해 현대차/기아에 납품.
- **영업 적자 기록**: 매출액 감소로 인한 고정비 증가와 R&D 비용 증가. 3Q25에 R&D 비용은 55억원(+61.1%YoY)으로 매출액 대비 24.7% 증가. 직원 261명 중 R&D 인력 110명으로 42% 비중. 생산직은 51명으로 자동화 비율 높음. 전체 인력은 2Q25 대비 15명 증가.
- **방산 및 로봇 제품 개발**: 방산 스마트 액추에이터용 모터 개발. 방산 및 대형 제품 스마트파워 유닛용 개발. 방산 구동장치 감속기 개발. 구동 로봇의 구동 모듈, AGV/AMR 고토크 모터 구동 모듈 개발. 관절 로봇 및 휴머노이드 로봇 관절 모듈 개발.
- **3Q25말 기준 재무 구조**: 부채 비율 24.9%. 순차입금 23억원. 2025년 10월 말에 전환사채 발행으로 485억원의 현금 유입. 2025년 말까지 로봇, 방산, 도심항공 제품 생산 Capa 확보를 위한 토지 및 건물 매입 대금 223억원 납입 예정.

(다음 페이지에 계속)

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2021	2022	2023	2024
매출액 (십억원)	59	69	100	100
영업이익 (십억원)	4	3	10	6
순이익 (십억원)	4	3	9	8
EPS (adj) (원)	152	130	369	278
EPS (adj) growth (%)	22.8	(14.8)	184.4	(24.7)
EBITDA margin (%)	10.7	8.1	12.8	9.2
ROE (%)	11.7	8.8	21.4	10.3
P/E (adj) (배)	0.0	0.0	0.0	33.2
P/B (배)	0.0	0.0	0.0	2.5
EV/EBITDA (배)	0.8	0.0	(0.5)	24.8
Dividend yield (%)	n/a	n/a	n/a	0.5

자료: 삼현, 삼성증권

방산과 로봇 수주 활동 진행

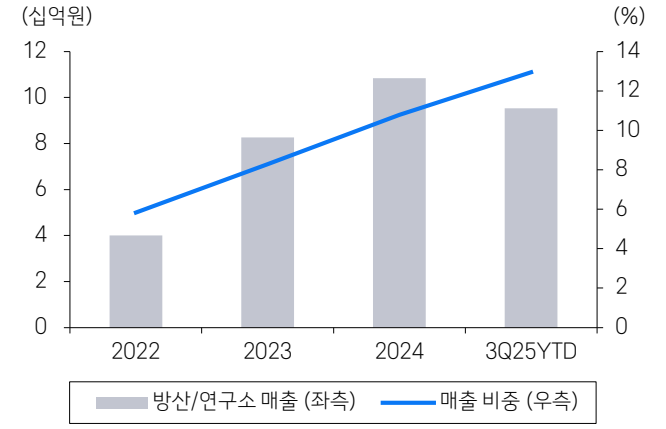
- **휴머노이드 로봇 모터 수주 협상 중**: 성능, 내구성 테스트 중이며 연내 수주 가능성.
- **고하중 자율주행 로봇 양산 모델 공개:** 로보월드에서 3-in-1 통합 솔루션(모터, 제어기, 감속기) 기술을 기반으로 고하중 환경에서도 안정적인 운용이 가능한 자율주행 로봇 공개. 고객사와 수주 협상 중.

삼현: 3분기 실적 요약

(십억원)	3Q24	3Q25	YoY(%,%p)
매출	22.4	24.2	-7.4
영업이익	-1.3	1.8	적전
순이익	-0.4	1.9	적전
이익률			
영업이익률	-5.8	7.4	-13.2
순이익률	-1.8	7.9	-9.6

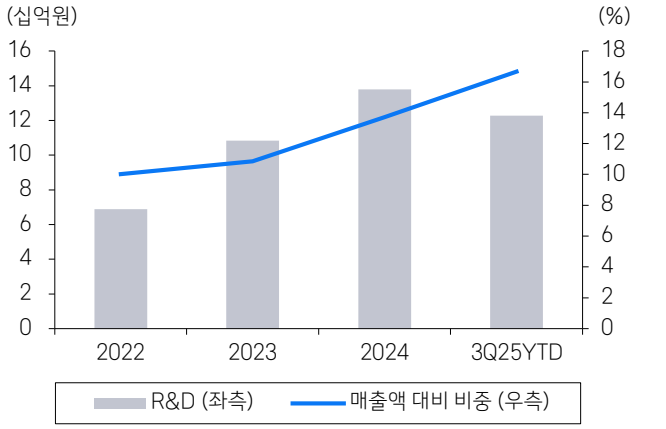
자료: 삼현, 삼성증권

삼현: 방산 매출 및 비중



자료: 삼현, 삼성증권

삼현: R&D 비용 및 매출액 대비 비중



자료: 삼현, 삼성증권

삼현: 고하중 AMR

자료: 로보월드, 삼성증권

삼현: 호플론

자료: 로보월드, 삼성증권

삼현: 관절 모듈 모터

자료: 로보월드, 삼성증권

삼현: 스마트 인휠 구동 모터

자료: 로보월드, 삼성증권

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	**49**	**59**	**69**	**100**	**100**
매출원가	43	52	61	84	87
매출총이익	**6**	**7**	**7**	**16**	**14**
(매출총이익률, %)	12.1	12.5	10.5	15.7	13.5
판매 및 일반관리비	3	4	4	6	8
영업이익	**3**	**4**	**3**	**10**	**6**
(영업이익률, %)	6.0	6.4	4.0	9.8	5.7
영업외손익	**0**	**(0)**	**0**	**(0)**	**2**
금융수익	0	0	0	1	2
금융비용	0	0	0	1	1
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	1	0	0	(0)	0
세전이익	**3**	**4**	**3**	**10**	**8**
법인세	0	(0)	(0)	0	(1)
(법인세율, %)	2.9	(1.3)	(9.1)	3.3	(12.1)
계속사업이익	3	4	3	9	8
중단사업이익	0	(1)	0	0	0
순이익	**3**	**4**	**3**	**9**	**8**
(순이익률, %)	6.4	6.4	4.8	9.5	8.5
지배주주순이익	3	4	3	9	8
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
EBITDA	5	6	6	13	9
(EBITDA 이익률, %)	10.1	10.7	8.1	12.8	9.2
EPS (지배주주)	124	152	130	369	278
EPS (연결기준)	124	152	130	369	278
수정 EPS (원)*	124	152	130	369	278

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산	**22**	**34**	**40**	**55**	**94**
현금 및 현금등가물	2	3	8	6	10
매출채권	8	9	9	16	14
재고자산	6	4	4	7	6
기타	5	18	19	27	64
비유동자산	**42**	**41**	**41**	**40**	**46**
투자자산	0	0	0	1	1
유형자산	42	32	31	37	40
무형자산	0	0	0	0	0
기타	0	9	9	2	5
자산총계	**64**	**75**	**80**	**95**	**140**
유동부채	**15**	**26**	**38**	**44**	**21**
매입채무	7	8	10	17	11
단기차입금	1	2	2	2	2
기타 유동부채	7	16	26	25	8
비유동부채	**21**	**13**	**3**	**2**	**4**
사채 및 장기차입금	20	12	2	2	3
기타 비유동부채	0	1	1	1	1
부채총계	**36**	**39**	**41**	**46**	**25**
지배주주지분	**29**	**36**	**40**	**49**	**115**
자본금	1	1	4	4	16
자본잉여금	0	4	0	0	47
이익잉여금	21	33	36	44	53
기타	7	(1)	(0)	(0)	(0)
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**29**	**36**	**40**	**49**	**115**
순부채	14	5	0	(7)	(63)

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동에서의 현금흐름	**10**	**5**	**7**	**12**	**7**
당기순이익	3	4	3	9	8
현금유출입이없는 비용 및 수익	2	3	3	4	2
유형자산 감가상각비	2	3	3	3	4
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
기타	(0)	0	0	1	(2)
영업활동 자산부채 변동	5	(1)	2	(2)	(4)
투자활동에서의 현금흐름	**(15)**	**(10)**	**(2)**	**(9)**	**(45)**
유형자산 증감	(10)	3	(2)	(4)	(6)
장단기금융자산의 증감	(5)	(13)	(1)	(5)	(37)
기타	1	(0)	(0)	(0)	(2)
재무활동에서의 현금흐름	**3**	**7**	**0**	**(5)**	**42**
차입금의 증가(감소)	3	4	1	(4)	(16)
자본금의 증가(감소)	0	4	(0)	0	58
배당금	0	0	0	0	0
기타	(0)	(0)	(0)	(0)	(1)
현금증감	(2)	1	5	(2)	4
기초현금	4	2	3	8	6
기말현금	2	3	8	6	10
Gross cash flow	**5**	**7**	**6**	**14**	**10**
Free cash flow	**(4)**	**0**	**5**	**7**	**0**

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2020	2021	2022	2023	2024
증감률 (%)					
매출액	(14.3)	21.5	16.1	45.5	0.3
영업이익	(51.1)	28.6	(27.0)	255.8	(42.1)
순이익	(46.2)	21.4	(12.4)	184.4	(10.4)
수정 EPS**	(46.2)	22.8	(14.8)	184.4	(24.7)
주당지표					
EPS (지배주주)	124	152	130	369	278
EPS (연결기준)	124	152	130	369	278
수정 EPS**	124	152	130	369	278
BPS	1,133	1,415	1,548	1,897	3,630
DPS (보통주)	0	0	0	0	50
Valuations (배)					
P/E***	0.0	0.0	0.0	0.0	33.2
P/B***	0.0	0.0	0.0	0.0	2.5
EV/EBITDA	2.9	0.8	0.0	(0.5)	24.8
비율 (%)					
ROE	11.6	11.7	8.8	21.4	10.3
ROA	5.2	5.4	4.3	10.8	7.2
ROIC	6.9	9.9	9.0	25.7	14.5
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	18.7
배당수익률 (보통주)	n/a	n/a	n/a	n/a	0.5
순부채비율	50.2	13.5	0.4	(14.4)	(54.8)
이자보상배율 (배)	8.3	9.2	7.0	12.3	11.1

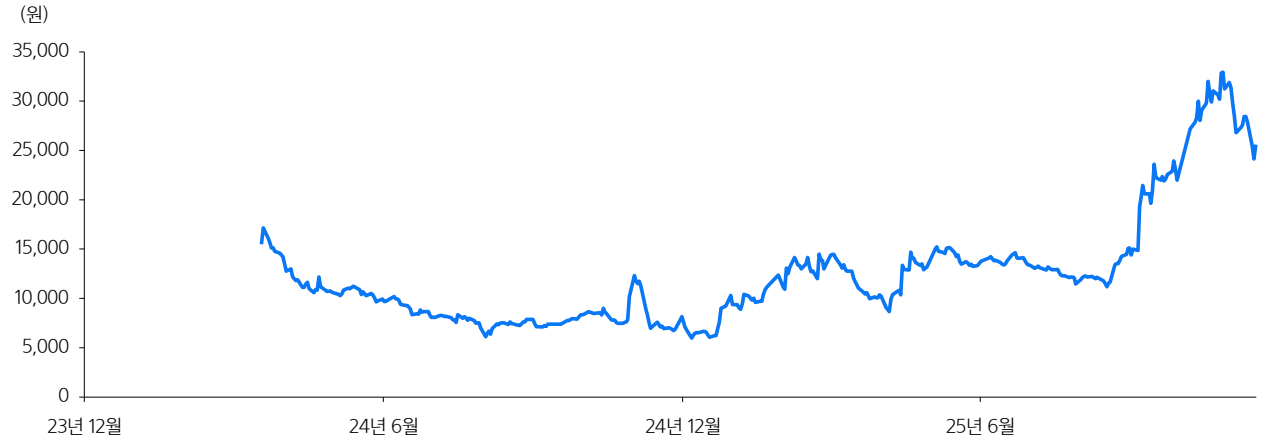
참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주 기준

자료: 삼현, 삼성증권

Compliance notice

- 당사는 2025년 11월 19일 현재 지난 6개월간 삼현 관련 주식연계채권 발행에 참여한 적이 있습니다.
- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2025년 11월 19일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2025년 11월 19일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2025/11/20
투자의견	Not Rated
TP (원)	n/a
괴리율 (평균)	
괴리율 (최대or최소)	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL(중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2025. 9. 30 기준
매수(83.5%)·중립(16.5%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA