GLOBAL
EQUITY

2026. 3. 12

리서치센터 리포트
바로가기

하모닉드라이브시스템스 (6324 JP)

휴머노이드 로봇 수혜는 지금부터

- 하모닉 감속기 글로벌 시장 점유율 1위 회사로 독보적인 치형 설계 기술 보유
- 경쟁 심화국면에도 높은 고객 로열티 및 AI 도입에 따라 견조한 실적 지속
- 휴머노이드향 포트폴리오 확장을 통한 경쟁사와의 밸류에이션 격차 축소 구간

Tech팀

서지현 Analyst
jihyeon.seo@samsung.com

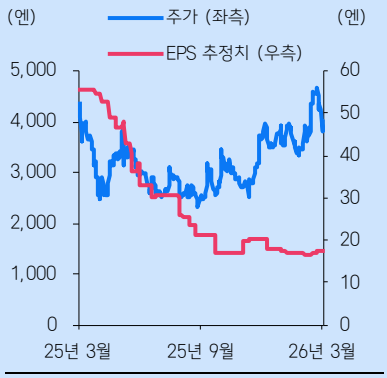
▶ 종목 정보

현재주가	4,000 JPY
블룸버그 평균목표주가	4,381 JPY
시가총액 (엔)	385.3 십억
시가총액 (원)	3.6 조
Shares (float)	57.9 백만주 (60.1%)
52주 최저/최고	2,316 / 4,935엔
90일-평균거래대금	5.8 십억 엔
국가	JN
상장거래소	Tokyo
산업	Machinery-Diversified

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
하모닉드라이브시스템스 (%)	5.3	61.2	-5.8
니케이 225 대비 (%pts)	11.2	37.5	-52.3

▶ 주가 vs EPS 추정치



자료: Bloomberg

WHAT'S THE STORY?

기업 개요: 1970년 설립된 하모닉 감속기 전문 기업으로 세계 최초로 'Strain Wave Gearing' 기술을 개발하여 시장을 선도하는 회사(M/S 70%). 특허 장벽과 독보적인 기술력을 바탕으로, 제품명 자체가 업계의 고유명사로 통용될 만큼 강력한 브랜드 파워를 구축함. 특허 만료 이후, 후발 주자들의 진입이 본격화되며, 글로벌 점유율 자체는 하락하는 추세이나, 오랜 업력을 바탕으로 한 레퍼런스와 공정 노하우는 대체 불가능한 경쟁 우위로 작용하고 있음.

Point (1): 일본 산업용 로봇향 견고한 매출: 중국 내 하모닉 드라이브의 점유율은 2025년 기준 약 7%로 리더드라이브 (M/S 30%), Laifual (M/S 12%) 등 로컬 업체들의 가격 경쟁력에 밀려 중국 내 점유율은 지속적으로 하락하는 추세임. 다만, Fanuc, Kawasaki 등 일본의 주요 산업용 로봇 기업들은 신뢰성과 정밀성을 이유로 여전히 동사의 감속기를 표준으로 채택하고 있음. 최근 두 기업 모두 AI 도입을 통한 어플리케이션 다변화와 수요 확대 전망을 구체화함에 따라, 전체 매출의 40%를 차지하는 산업용 로봇향 매출은 견고하게 유지될 것으로 전망.

Point (2) 비중국 휴머노이드 밸류체인 대표 주자: 휴머노이드 로봇이 본격적인 양산 궤도에 진입하게 되면, 지정학적 리스크로 인해 중국산 하드웨어 의존도는 낮아질 것으로 예상함. 캐파는 연간 200만 대 규모로 중국 경쟁사인 Leader drive(60만 대)대비 3배 이상 높은 수준. 특히, 미국 내 연간 10만 대 규모의 캐파를 구축하고 향후 30만 대 이상으로 확장할 계획을 밝힌 만큼 미국 휴머노이드업체향 수주가 기대됨. 현재 테슬라 옵티머스향 하모닉 감속기를 동사를 포함한 여러 회사가 논의 중인 상황. 다른 메이저 서구권 업체인 1X, Figure AI, Agility 등이 중장기 생산 계획을 수립한 만큼 비중국 휴머노이드 밸류체인의 대표 주자가 될 것으로 예상.

View: 유성 감속기는 물론, 이를 통합한 액추에이터까지 포트폴리오 확장을 완료하였음. 특히, 로봇 손에 들어가는 초소형 액추에이터 개발도 완료한 만큼 향후 휴머노이드 시대의 직접적인 수혜를 받을 수 있는 회사. 12MF PER 72배(Bloomberg) 수준의 밸류에이션은 표면적으로 높아 보일 수 있으나, 과거 5년 평균 수준에 해당. 리더드라이브 등 유사 기업들이 휴머노이드 기대감으로 급등해 이미 +2SD 구간을 넘어선 것과 대조적으로 하모닉 드라이브는 오히려 조정을 거쳤음. 지난 2월 27일 프라임 시장으로 승격된 만큼 이제는 그간의 Gap을 빠르게 축소해 나갈 시점이라고 판단.

포괄손익계산서

3월 31일 기준 (백만엔)	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25
매출액	**37,034**	**57,088**	**71,527**	**55,796**	**55,646**
매출원가	24,451	34,662	45,741	40,190	40,792
매출총이익	**12,583**	**22,426**	**25,786**	**15,606**	**14,854**
판매관리비	6,965	8,360	9,965	9,312	9,444
R&D비용	2,406	2,914	3,172	3,543	3,665
기타영업비용	0	0	0	0	0
EBITDA	**8,255**	**16,994**	**19,800**	**10,487**	**8,030**
유무형자산상각비	7,389	8,255	9,575	10,363	8,023
영업이익	**866**	**8,740**	**10,225**	**125**	**7**
영업외손실	-153	-272	30	27,731	-4,773
세전이익 (조정)	**1,105**	**9,090**	**10,258**	**570**	**151**
비경상손실	86	78	64	28,176	-4,629
세전이익 (GAAP)	**1,019**	**9,012**	**10,195**	**-27,606**	**4,780**
법인세비용	466	2,295	2,599	-2,799	1,307
비지배지분귀속 순익	-109	73	0	0	0
당기순이익 (GAAP)	**662**	**6,644**	**7,596**	**-24,807**	**3,474**
EPS (GAAP, 달러)	**6.9**	**69.0**	**79.7**	**-261.0**	**36.6**
희석 EPS (달러)	**6.9**	**69.0**	**79.7**	**-261.0**	**36.6**

재무상태표

3월 31일 기준 (백만엔)	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25
유동자산 총계	**38,118**	**45,873**	**52,175**	**47,458**	**53,165**
현금 및 현금성자산	21,164	19,929	20,812	20,355	24,953
매출채권	9,765	15,563	17,554	11,729	13,101
재고자산	5,847	9,404	12,502	12,630	12,504
비유동자산 총계	**101,910**	**97,417**	**102,161**	**71,684**	**60,457**
순 유형자산	41,992	43,968	48,927	48,147	45,960
기타 비유동자산	42,827	42,320	42,189	14,756	14,087
자산 총계	**140,028**	**143,290**	**154,336**	**119,142**	**113,622**
유동부채 총계	**7,954**	**14,127**	**16,468**	**11,720**	**13,897**
매입채권	3,250	6,461	4,643	3,138	4,469
단기차입금	1,413	2,742	5,763	3,930	5,334
기타 유동부채	3,290	4,925	6,062	4,652	4,094
비유동부채 총계	**22,014**	**30,306**	**33,913**	**28,021**	**20,782**
장기차입금	8,090	18,166	21,603	19,883	15,407
기타 비유동부채	13,925	12,140	12,310	8,137	5,375
부채 총계	**29,968**	**44,434**	**50,381**	**39,741**	**34,679**
보통주자본금/주식발행초과금	37,180	29,862	29,874	29,879	29,886
이익잉여금	54,643	59,361	64,853	37,479	39,053
자본 총계	**110,060**	**98,856**	**103,956**	**79,402**	**78,943**
부채 및 자본 총계	**140,028**	**143,290**	**154,336**	**119,142**	**113,622**

현금흐름표

3월 31일 기준 (백만엔)	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25
영업활동에서의 현금흐름	**9,555**	**9,882**	**10,850**	**12,729**	**7,516**
당기순이익	662	6,644	7,596	-24,807	3,474
감가상각비 & 무형자산상각비	7,389	8,255	9,575	10,363	8,023
비현금항목	3,194	2,519	-1,719	21,297	-3,621
비현금 운전자본 변동	-1,691	-7,536	-4,601	5,876	-359
투자활동에서의 현금흐름	**-4,181**	**-4,703**	**-8,663**	**-5,950**	**1,480**
고정&무형자산 변동	-1,256	-4,806	-9,066	-5,298	-5,326
인수&사업매각	-2,950	0	0	0	-100
기타	25	74	403	-653	-1,419
재무활동에서의 현금흐름	**-3,612**	**-6,664**	**-1,600**	**-8,122**	**-5,874**
배당금	-1,926	-1,927	-2,105	-2,566	-1,911
차입금의 증가(감소)	-933	10,085	5,505	-5,159	-3,573
자본금의 증가(감소)	-626	-0	-5,000	-397	-391
기타	-126	-14,821	-0	0	0
현금증감	1,654	-1,229	1,154	-980	3,981
기초현금	18,342	19,997	18,768	19,922	18,942
기말현금	21,142	19,901	20,784	20,318	24,900
Free cash flow	**8,229**	**5,145**	**2,012**	**7,793**	**2,634**

재무비율 및 주당지표

3월 31일 기준 (엔)	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25
증감률 (%)					
매출액	-1.2	54.1	25.3	-22.0	-0.3
영업이익	-543.5	909.3	17.0	-98.8	-94.4
순이익	-160.5	902.9	14.3	-426.6	-114.0
희석 EPS	-160.5	903.2	15.4	-427.6	-114.0
주당지표					
희석 EPS	6.9	69.0	79.7	-261.0	36.6
BPS	1,068.8	1,026.9	1,093.5	836.0	831.8
DPS (보통주)	20.0	21.0	28.0	20.0	20.0
Valuations (배)					
P/E*	1,087.2	61.1	55.2	n/a	86.4
P/B*	7.0	4.1	4.0	4.8	3.8
EV/EBITDA	86.7	24.0	21.4	36.4	36.8
비율 (%)					
ROE	0.7	6.6	7.5	-27.1	4.4
ROA	0.5	4.7	5.1	-18.1	3.0
ROIC	0.4	5.0	5.7	-4.5	-0.1
배당성향	290.6	30.4	35.0	n/a	54.7
배당수익률 (보통주)	0.4	0.8	0.5	0.6	0.5

참고: * 지배주주기준
자료: Bloomberg, 삼성증권

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 3월 11일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 3월 11일 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.

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