COMPANY UPDATE

2026. 3. 11

Tech팀

서지현 Analyst

jihyeon.seo@samsung.com

리서치센터 리포트 바로가기

에스피지 (058610)

감속기를 부탁해

- 하모닉/RV/유성 감속기를 모두 생산할 수 있는 국내 유일의 회사
- 본격적인 휴머노이드 시장 개화 이전에 안정적인 실적을 기대할 수 있는 회사
- 감속기 레퍼런스를 바탕으로 QDD 액추에이터 시장에도 진출

▶ 종목 정보

Not Rated

목표주가	n/a
현재주가	135,000원
시가총액	3.0조원
주식수 (유동주식 비중)	22,177,360주 (62.0%)
52주 최저/최고	19,440원/158,100원
60일-평균거래대금	1,355.7억원

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
에스피지 (%)	1.4	390.0	448.8
Kosdaq 지수 대비 (%pts)	-0.7	258.8	250.1

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	-
목표주가	n/a
추천 점수	n/a

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

WHAT'S THE STORY?

기업 개요: 1991년에 설립되어 2002년 코스닥에 상장함. 주력 사업은 일반 감속기가 결합된 기어드(Geared)모터 팬(FAN)모터를 생산하는 것이며, 각각 전체 매출의 30%, 65%를 차지함. 기어드 모터는 자동화 공정에 주로 사용되며, 다품종 소량 생산 방식으로 영업이익률은 10% 수준. 팬모터는 냉장고 등 백색 가전에 주로 사용되며, 소품종 대량 생산 방식으로 영업이익률은 2-3% 수준에 그침. 신사업인 로봇용 정밀 감속기의 매출 비중은 3%로 미미한 수준이나, 매출액은 점차 증가하는 추세. 2025년 매출액은 3,417억 원, 영업이익은 179억 원을 기록했으며, 기존 사업을 통해 지속적인 흑자를 유지하는 몇 안 되는 로봇 기업.

Point (1), 감속기 기술을 바탕으로 탄탄한 레퍼런스 보유: 동사의 감속기는 레인보우로보틱스향 협동로봇과 휴머노이드 로봇 RB-Y1에 전량 탑재되며 기술력을 인정받음. 뿐만 아니라 국내 4족보행 로봇 회사들에게 유성감속기를 공급한 레퍼런스를 바탕으로 향후 글로벌 고객사향 공급도 기대. 동사는 로봇 구동의 핵심인 ①유성감속기, ②하모닉 감속기(SH), ③싸이클로이드 감속기(SR)를 모두 생산할 수 있는 유일한 국내 회사. 어플리케이션/로봇의 구동부별로 사용되는 감속기가 상이한데, 한 번에 납품 및 A/S 가능한 것이 장점. 또한 로봇용 감속기는 3-5년 주기로 교체가 필요. 타사 제품의 가격 상승이나 납기 지연으로 어려움을 겪는 고객사들을 대상으로 감속기를 교체하는 오버홀 사업을 영위. 본격적인 휴머노이드 시장 개화에 앞서, 안정적인 현금흐름 창출 가능함.

Point (2), SDD(SPG Direct Drive) 출시를 통한 신사업 성장 가시화: 유성 기어와 모터를 결합한 QDD 방식의 액추에이터 개발을 완료함. 기존 액추에이터의 고질적인 문제였던 서보모터 발열로 인한 짧은 구동 시간을 해결하는 데 주력함. 자체 개발한 '쉴더링 기술을 통해 열의 이동을 차단함으로써 타사 제품보다 긴 구동 시간 확보한 것이 특징. SDD는 2026년 상반기 내 5,000대 판매를 목표로 하고 있으며, 1차적으로는 국내 휴머노이드 스타트업을 중심으로 공급하고, 향후 글로벌 전시회를 통해 해외 휴머노이드업체와 컨택할 계획. 동사는 이미 한국기계연구원과 1,000대 규모(휴머노이드 약 20대 분량)의 납품 계약을 체결함.

View: 상반기 내 SDD 액추에이터 및 감속기 공급 레퍼런스가 주가의 향방을 가를 전망. 특히, 신제품인 액추에이터의 경우, 실질적인 수주 물량을 얼마나 확보하느냐가 중요할 것.

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	**355**	**416**	**440**	**394**	**388**
매출원가	292	349	364	331	325
매출총이익	**63**	**68**	**76**	**63**	**64**
(매출총이익률, %)	17.6	16.3	17.3	16.0	16.4
판매 및 일반관리비	44	44	51	47	51
영업이익	**18**	**24**	**25**	**16**	**12**
(영업이익률, %)	5.1	5.7	5.8	4.1	3.2
영업외손익	**-2**	**2**	**-4**	**-3**	**2**
금융수익	0	1	0	0	0
금융비용	3	2	3	4	3
지분법손익	1	1	-0	-1	1
기타	-1	2	0	1	4
세전이익	**16**	**26**	**22**	**13**	**14**
법인세	2	3	2	2	1
(법인세율, %)	10.8	10.3	10.2	12.9	8.4
계속사업이익	14	23	20	11	13
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**14**	**23**	**20**	**11**	**13**
(순이익률, %)	4.0	5.5	4.5	2.8	3.4
지배주주순이익	13	23	20	11	13
비지배주주순이익	1	0	0	0	0
EBITDA	24	30	33	23	19
(EBITDA 이익률, %)	6.8	7.1	7.4	5.8	4.9
EPS (지배주주)	644	1,053	888	496	591
EPS (연결기준)	674	1,053	888	496	591
수정 EPS (원)*	644	1,053	888	496	591

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산	**191**	**256**	**244**	**241**	**268**
현금 및 현금등가물	13	18	22	32	28
매출채권	92	126	112	113	100
재고자산	78	92	97	83	123
기타	9	19	14	13	17
비유동자산	**97**	**109**	**110**	**106**	**130**
투자자산	3	3	2	1	2
유형자산	88	90	93	92	115
무형자산	4	6	3	3	3
기타	2	10	12	11	11
자산총계	**288**	**365**	**354**	**347**	**398**
유동부채	**125**	**151**	**131**	**119**	**119**
매입채무	51	51	37	39	49
단기차입금	48	78	72	61	59
기타 유동부채	26	22	22	20	11
비유동부채	**19**	**21**	**10**	**9**	**24**
사채 및 장기차입금	10	10	0	0	10
기타 비유동부채	9	11	10	9	14
부채총계	**144**	**172**	**141**	**128**	**143**
지배주주지분	**145**	**193**	**213**	**219**	**254**
자본금	10	11	11	11	11
자본잉여금	49	60	65	65	55
이익잉여금	76	97	111	117	135
기타	9	26	27	26	53
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**145**	**193**	**213**	**219**	**254**
순부채	65	79	61	36	39

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동에서의 현금흐름	**15**	**-16**	**22**	**35**	**11**
당기순이익	14	23	20	11	13
현금유출입이없는 비용 및 수익	14	11	18	14	11
유형자산 감가상각비	6	6	7	7	7
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
기타	8	5	11	7	4
영업활동 자산부채 변동	-10	-46	-9	17	-11
투자활동에서의 현금흐름	**-10**	**-7**	**-6**	**-7**	**-9**
유형자산 증감	-5	-5	-6	-5	-7
장단기금융자산의 증감	-0	-0	0	-2	-2
기타	-5	-1	-0	0	-0
재무활동에서의 현금흐름	**-8**	**27**	**-12**	**-18**	**-9**
차입금의 증가(감소)	-7	22	-14	-13	1
자본금의 증가(감소)	0	11	5	0	-10
배당금	-2	-3	-5	-4	-4
기타	1	-3	2	-1	5
현금증감	-3	6	4	11	-4
기초현금	15	13	18	22	32
기말현금	13	18	22	32	28
Gross cash flow	**28**	**34**	**38**	**25**	**24**
Free cash flow	**10**	**-21**	**16**	**30**	**4**

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2020	2021	2022	2023	2024
증감률 (%)					
매출액	12.6	17.3	5.8	-10.6	-1.3
영업이익	75.6	30.2	8.3	-37.3	-22.8
순이익	107.0	62.8	-14.1	-44.1	19.3
수정 EPS**	81.0	63.4	-15.7	-44.1	19.3
주당지표					
EPS (지배주주)	644	1,053	888	496	591
EPS (연결기준)	674	1,053	888	496	591
수정 EPS**	644	1,053	888	496	591
BPS	7,212	8,886	9,627	9,871	11,459
DPS (보통주)	150	250	200	200	150
Valuations (배)					
P/E***	12.9	11.3	19.4	72.6	39.6
P/B***	1.2	1.3	1.8	3.6	2.0
EV/EBITDA	9.8	11.6	13.5	36.6	29.1
비율					
ROE (%)	9.7	13.6	9.7	5.1	5.5
ROA (%)	5.0	7.0	5.5	3.1	3.5
ROIC (%)	7.6	8.8	8.5	5.3	4.1
배당성향 (%)	22.4	23.7	22.5	40.3	25.4
배당수익률 (보통주, %)	1.8	2.1	1.2	0.6	0.6
순부채비율 (%)	44.6	41.0	28.5	16.4	15.4
이자보상배율 (배)	7.7	11.2	7.7	4.4	4.2

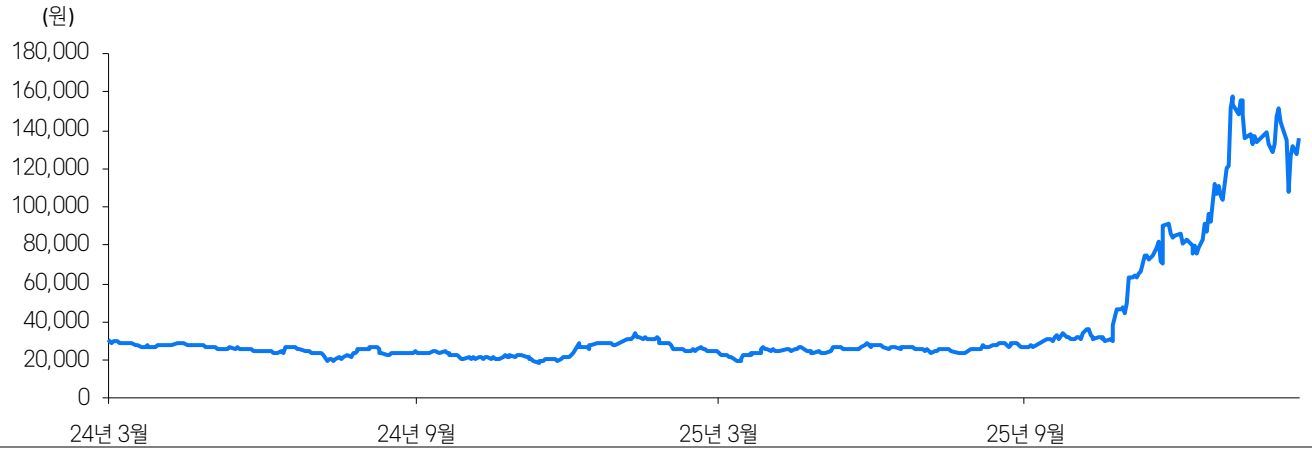
참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준

자료: 에스피지, 삼성증권

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 3월 10일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 3월 10일 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	2026/3/11
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 2025.12.31 기준
매수(85.8%)·중립(14.2%)·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