



Not Rated

주가(6/18): 5,580원

시가총액: 751억원



스몰캡 Analyst 김학준

RA 이하곤

Stock Data

Table with 3 columns: Metric, Value, and Unit. Rows include KOSDAQ (6/18), 52 주 주가동향, and quarterly earnings.

Company Data

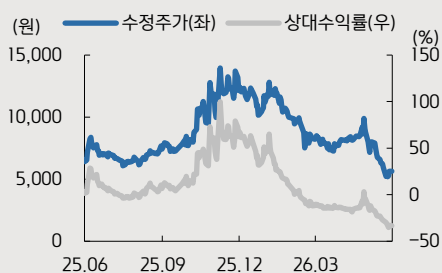
Table with 2 columns: Metric and Value. Rows include 발행주식수, 일평균거래량(3M), and 외국인 지분율.

투자지표

Table with 5 columns: Metric, 2023, 2024, 2025F, 2026F. Rows include 매출액, 영업이익, EBITDA, and various ratios.

자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

Price Trend



피앤에스로보틱스 (460940)

해외 시장 진출 가속화와 신규 제품 모멘텀까지



동사는 2011년에 보행재활로봇 Walkbot을 상용화, 주력 상품으로 판매하고 있다. 로봇 관절 기술에 대한 이해도와 소프트웨어 기술력을 바탕으로 국내외 시장에서 점유율을 확대해 나가는 중이며 특히 멕시코, 미국 등 신규 국가 진출이 가시화되면서 해외 매출이 성장할 전망이다.

>>> 부진했던 1분기, 상저하고의 흐름 전망

동사의 1분기 실적은 매출액 9.32억원(YoY -55%), 영업이익 -3.57억원(적전)으로 부진했다. 이는 1) 1분기 반영될 것으로 기대했던 멕시코향 매출이 2분기로 이연 되었으며, 2) 해외 지역 중 비중이 가장 큰 러시아향 수주가 감소했기 때문이다.

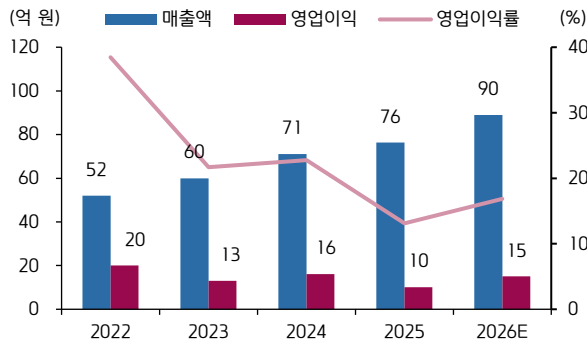
>>> 부침을 겪는 경쟁사: 해외 점유율 확대 기회로 작용

동사의 경쟁사인 글로벌 보행 재활 로봇 기업 Hocoma는 중국 자본 인수 이후 사업 재편에 들어간 것으로 파악된다. 이러한 상황은 동사의 점유율 확대 기회로 작용하고 있다. 실제로 동사는 기존에 해당 경쟁사가 공급하던 멕시코 텔레톤 재단향으로 수주에 성공했으며 해당 매출은 2분기부터 반영될 예정이다.

>>> 26년도 두벽 두벽, 장기적 성장 곡선을 향해

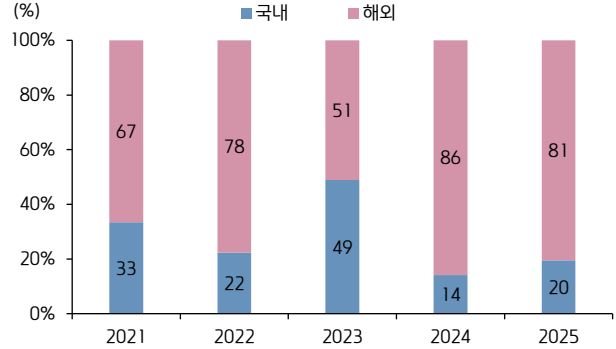
26년 매출액 90억원(+17% YoY), 영업이익 15억원(+50% YoY, 영업이익률 17%)을 전망한다. 멕시코의 경우, 매년 2~3대의 교체 수요와 신규 센터 건립 수요를 감안했을 때 연간 20억원 규모의 신규 매출이 발생할 것으로 기대된다. 이에 더해 신규 제품인 상반신/어깨 재활 로봇의 출시 또한 상저하고 흐름에 기여할 것으로 기대된다.

연도별 매출액, 영업이익, 영업이익률 추이



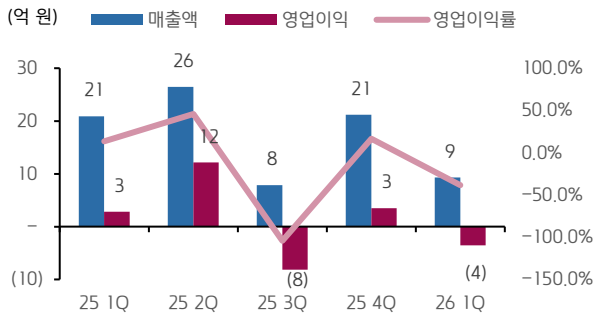
자료: 피앤에스로보틱스, 키움증권 리서치센터

국내, 해외 매출 비중 추이



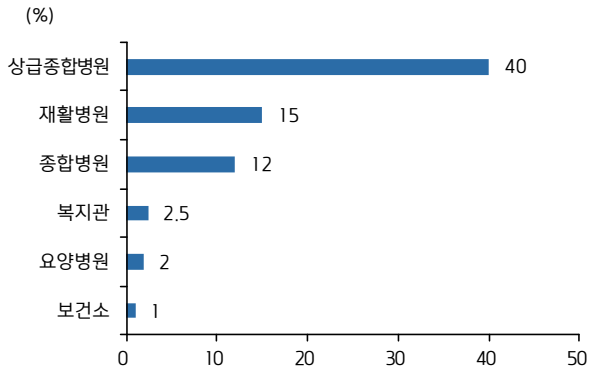
자료: 피앤에스로보틱스, 키움증권 리서치센터

분기별 매출액, 영업이익, 영업이익률 추이



자료: 피앤에스로보틱스, 키움증권 리서치센터

국내 기관별 재활로봇 도입률



자료: 건강보험심사평가원, 피앤에스로보틱스, 키움증권 리서치센터

주요 경쟁사(Hocomo) 제품과의 비교

제품명	Walkbot	Lokomat
길이 조정 방식	자동 조정	수동 조정
관절축 일치 정확도	1mm	10mm
보행훈련 패턴	환자 맞춤형 패턴	단일 궤적
보행훈련 대상	뇌졸중, 척수손상, 근육경화 등	고강직, 족관절 변형
로봇 관절 운동	고/슬/족관절 3-joint	고/슬관절 2-joint
로봇 제어 방식	비토크 센서 기반	고가의 토크 센서

자료: 피앤에스로보틱스, 키움증권 리서치센터

재활로봇 형태별 주요 특징

착용형 웨어러블	착용형 외골격	엔드이펙터
상지기능에 신체 안정성 의존	FAC 0~5단계 사용 가능	안정성 갖춘 환자 대상
실외에서 자유로운 움직임	환자 안정을 위한 역하중 장치	발판을 누르는 훈련 방식
배터리 용량 문제	환자 신체 맞춤형	
	실제 보행 구현으로 뇌가소성	

자료: 피앤에스로보틱스, 키움증권 리서치센터

피앤에스로보틱스 '워크봇'의 경쟁력

H/W 및 S/W 글로벌 기술 경쟁력 보유



Hardware	Software
<p>1 동적 보행 역 하중 보상 (Dynamic Body Weight Support) 보행훈련 시 상하운동 실시간 분석 및 보행연동 대응으로 환자 안전성 증대 - 원장성</p> <p>2 Impedance Control 물리적인 토크 센서 없이 ROB S/W로 환자 보행 분석 - 효율성 제고 (타사 H/W 기능을 S/W로 수행)</p> <p>3 로봇다리길이 자동조정 환자 신체정보에 맞게 1mm 단위로 자동 조정 - 편의성 제고 (신속 정밀 대응, Walkbot_G 제외)</p> <p>4 Ankle Joint Drive 고관절, 슬관절, 족관절 3-Joint 동기화로 정상 보행에 가장 근접한 훈련 - 완성성 제고</p>	<p>1 증강현실 보행훈련 훈련의 몰입도를 높이기 위한 보행연동 증강현실 게임</p> <p>2 개인별 훈련관리 프로그램 훈련조건 반영하여 난이도 조절 및 주기적 평가관리</p> <p>3 3D 보행분석 소프트웨어 3D로 제공되는 환자의 다양한 상태 분석으로 인터랙티브 훈련 계획그래프, 고/슬관절 각도그래프, 족관절 위치그래프</p> <p>4 신체 조건 및 패턴 분석(NGPG) 환자 신체 조건에 따라 환자만의 보행패턴 생성 - 개별성</p> <p>5 동적 족저압 분석 시스템(옵션) 발에 부착되는 압력을 측정하여 데이터를 재활 치료에 활용 바닥면 센서로 보행압력 중심 분포 및 밸런스 측정</p>

10

자료: 피앤에스로보틱스, 키움증권 리서치센터

환자 데이터 기반 소프트웨어 기술력

환자·로봇 상호 간 Interactive Training 극대화

환자 보행 DATA 확보

[환자 보행 훈련 DATA를 실시간 수집]

[환자 신체 조건 및 훈련 목표 입력]

- ✓ 환자 보행 데이터 확보하여 다양한 케이스 대응
- ✓ 최적의 보행 재활 치료 효과 극대화
- ✓ 치료사의 개입 감소

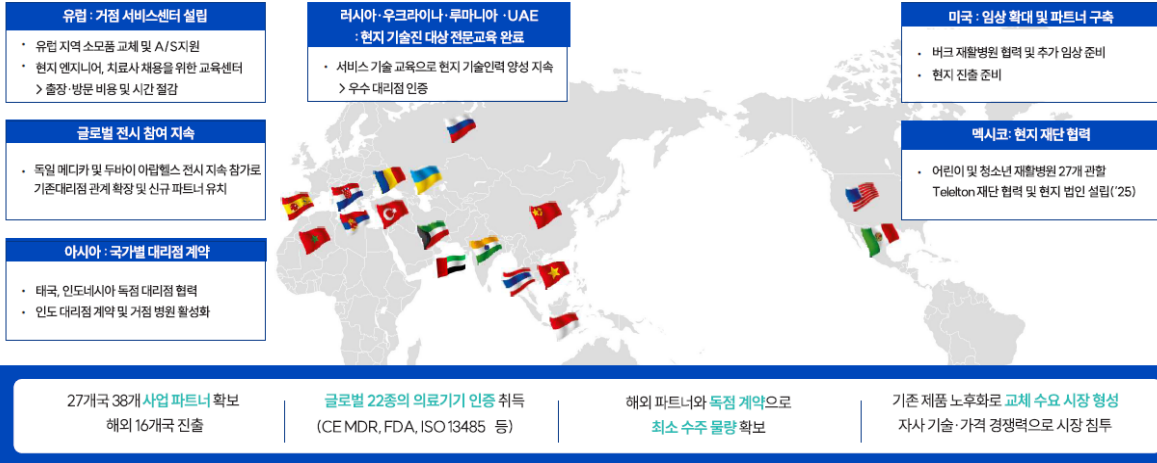
<p>NGPG S/W</p>	<ul style="list-style-type: none"> → 대퇴하퇴 길이 → 발목 높이 → 신발사이즈 → 키-몸무게 → 보폭 → 보행 속도 	<div style="border: 2px solid #0056b3; border-radius: 50%; width: 60px; height: 60px; margin: 0 auto; display: flex; align-items: center; justify-content: center;"> → </div> <p style="color: #0056b3; font-weight: bold;">보행 훈련 패턴 자동생성 알고리즘</p>	
<p>ROB S/W</p>	<ul style="list-style-type: none"> → 환자 상태 → 훈련 의지 → 훈련 목표 	<div style="border: 2px solid #0056b3; border-radius: 50%; width: 60px; height: 60px; margin: 0 auto; display: flex; align-items: center; justify-content: center;"> → </div> <p style="color: #0056b3; font-weight: bold;">환자 훈련 의지 감지 관절부 저항 자동조정</p>	

✓ 기존의 물리적인 토크센서 없이도 분석 및 제어할 수 있는 SW적용

자료: 피앤에스로보틱스, 키움증권 리서치센터

해외 시장 확대 전략

독점 계약 국가 확대를 통한 안정적인 매출 확보 및 글로벌 잠재 시장 개발



자료: 피앤에스로보틱스, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
매출액			71	76	90
매출원가			25	26	32
매출총이익			46	51	58
판관비			30	41	42
영업이익			16	10	15
EBITDA			18	12	19
영업외손익			9	11	10
이자수익			6	10	12
이자비용			0	0	0
외환관련이익			3	3	0
외환관련손실			0	0	0
종속 및 관계기업손익			0	0	0
기타			0	-2	-2
법인세차감전이익			25	21	26
법인세비용			2	-6	-7
계속사업순이익			23	27	33
당기순이익			23	27	33
지배주주순이익			23	27	33
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율			NA	7.0	18.4
영업이익 증감율			NA	-37.5	50.0
EBITDA 증감율			NA	-33.3	58.3
지배주주순이익 증감율			NA	17.4	22.2
EPS 증감율			NA	3.6	16.5
매출총이익율(%)			64.8	67.1	64.4
영업이익률(%)			22.5	13.2	16.7
EBITDA Margin(%)			25.4	15.8	21.1
지배주주순이익률(%)			32.4	35.5	36.7

현금흐름표

(단위: 억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
영업활동 현금흐름			12	-16	42
당기순이익			23	27	33
비현금항목의 가감			-2	-14	-37
유형자산감가상각비			1	2	4
무형자산감가상각비			0	0	0
지분법평가손익			0	0	0
기타			-3	-16	-41
영업활동자산부채증감			-11	-36	29
매출채권및기타채권의감소			-12	-24	21
재고자산의감소			0	-12	10
매입채무및기타채무의증가			1	3	1
기타			0	-3	-3
기타현금흐름			2	7	17
투자활동 현금흐름			-8	-176	-17
유형자산의 취득			0	-18	0
유형자산의 처분			0	0	0
무형자산의 순취득			0	0	0
투자자산의감소(증가)			-1	-1	0
단기금융자산의감소(증가)			-8	-157	-17
기타			1	0	0
재무활동 현금흐름			288	-2	-7
차입금의 증가(감소)			-5	0	0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)			306	3	0
자기주식처분(취득)			0	0	0
배당금지급			0	-3	-5
기타			-13	-2	-2
기타현금흐름			2	0	25.04
현금 및 현금성자산의 순증가			294	-194	44
기초현금 및 현금성자산			50	344	150
기말현금 및 현금성자산			344	150	194

자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
유동자산			388	393	426
현금 및 현금성자산			344	150	194
단기금융자산			8	165	182
매출채권 및 기타채권			23	50	29
재고자산			12	24	15
기타유동자산			1	4	6
비유동자산			25	58	54
투자자산			1	2	2
유형자산			15	32	28
무형자산			0	0	0
기타비유동자산			9	24	24
자산총계			413	451	480
유동부채			11	10	12
매입채무 및 기타채무			4	7	8
단기금융부채			1	1	1
기타유동부채			6	2	3
비유동부채			3	8	8
장기금융부채			3	8	8
기타비유동부채			0	0	0
부채총계			14	19	20
지배지분			400	432	460
자본금			32	66	66
자본잉여금			303	277	277
기타자본			8	9	9
기타포괄손익누계액			0	0	0
이익잉여금			56	80	107
비지배지분			0	0	0
자본총계			400	432	460

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
주당지표(원)					
EPS			204	212	246
BPS			3,087	3,261	3,468
CFPS			183	108	-35
DPS			50	40	40
주가배수(배)					
PER			26.2	58.3	22.7
PER(최고)			80.2		
PER(최저)			17.7		
PBR			1.73	3.78	1.61
PBR(최고)			5.30		
PBR(최저)			1.17		
PSR			8.57	21.00	8.32
PCFR			29.3	114.8	-159.2
EV/EBITDA			19.6	106.5	20.4
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)			13.9	19.3	16.2
배당수익률(% , 보통주, 현금)			0.5	0.3	0.7
ROA			5.6	6.4	7.0
ROE			5.8	6.6	7.3
ROIC			22.5	1.3	15.9
매출채권회전율			6.1	2.1	2.2
재고자산회전율			11.6	4.2	4.6
부채비율			3.4	4.3	4.4
순차입금비율			-87.0	-70.6	-79.3
이자보상배율			67.6	30.4	45.7
총차입금			4	10	10
순차입금			-348	-305	-365
NOPLAT			18	12	19
FCF			0	-51	48

Compliance Notice

- 당사는 6월 18일 현재 '피앤에스로보틱스(460940)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- '피앤에스로보틱스'는 2024년 7월 31일 당사가 주관회사로 코스닥에 상장시킨 법인입니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2025/04/01~2026/03/31)

매수	중립	매도
96.04%	3.96%	0.00%