

투자 의견(신규)	매수
목표주가(신규)	47,000원
현재주가(26/8/19)	37,300원
상승여력	26.0%

영업이익(26F, 십억원)	-7
Consensus 영업이익(26F, 십억원)	-5
EPS 성장률(26F, %)	적지
MKT EPS 성장률(26F, %)	278.0
P/E(26F, x)	-
MKT P/E(26F, x)	6.8
KOSDAQ	824.46
시가총액(십억원)	249
발행주식수(백만주)	7
유동주식비율(%)	57.7
외국인 보유비중(%)	4.6
베타(12M) 일간수익률	1.38
52주 최저가(원)	18,800
52주 최고가(원)	106,400

(%)	1M	6M	12M
절대주가	19.2	-35.1	87.1
상대주가	14.5	-8.7	78.8



[로보틱스]

박선영

seunyoung.park@miraesec.com

에스비비테크

하모닉 감속기 국산화 1호 기업

투자 의견 '매수', 목표주가 4.7만원으로 신규 커버리지 개시

에스비비테크에 대해 투자 의견 '매수'와 목표주가 4.7만원으로 커버리지를 개시한다. 목표주가는 27F SPS 3,081원에 목표 P/S 15.1배를 적용해 산출했다. 26년 매출 119억원, 영업손실 50억원 기록할 전망이다. 정밀감속기 고객사 확대와 매출 본격화에 따른 가동률 상승으로 28년 영업 흑자 전환을 예상한다.

투자포인트 1. 독보적 레퍼런스를 보유한 탭티어 감속기 기술

동사는 2013년 하모닉 감속기 국산화에 국내 최초로 성공했고, 치형 설계·단조·성능평가에 이르는 감속기 전주기 기술을 보유한 국내 유일 업체다. 일본 HDS 대비 약 70% 판가와 4분의 1로 단축된 납기가 경쟁력이다. 26년 5월 국내 로봇 제조회사와 휴머노이드용 하모닉 감속기 22.8억원을 포함해 25년 10월 이후 감속기에 대해 공시된 신규 공급계약만 44.2억원(25년 매출의 61%)이다.

투자포인트 2. 감속기에서 액추에이터로 확장, 현대차그룹 공급망 편입

25년 하반기부터 액추에이터로 사업을 확대하고 있다. 25년 10월 계양전기와 현대차 모베드(MobED)용 DnL 모듈 조향편심부 6.7억원 공급계약을 체결하며 소형 유성감속기가 처음 채택됐고, 26년 6월 사양산에 진입했다. 고객사 양산 일정 따라 동사 액추에이터 수요 증가가 기대된다.

투자포인트 3. 기존 베어링 사업, 반도체 업황 회복 수혜

동사 베어링 매출의 약 90%가 반도체용이며, 10%는 방산/디스플레이용이다. 25년에는 반도체 업황 회복과 글로벌 고객사 확대로 약 56% YoY 증가했다. 기존 200mm에서 300mm로 웨이퍼용 제품을 개발해 작년 처음으로 TSMC에 15억 원 가량을 납품했으며, 26년에도 유사한 규모(100만 USD)의 납품이 예정되어 있다.

밸류에이션 및 리스크

동사의 현재 주가는 27F P/S 12.1배 수준으로, 당사 목표배수 15.1배 대비 할인 거래되고 있다. 현재 매출 규모가 크지 않아 주요 고객사의 발주 및 납품 일정 따른 실적 변동성이 상대적으로 높다. 향후 매출 확대에 따른 고정비 부담 완화와 수익성 개선 속도를 확인할 필요가 있다.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	5.5	7.2	11.8	20.5	29.0
영업이익 (십억원)	-6.9	-6.9	-7.1	-1.7	1.9
영업이익률 (%)	-125.5	-95.8	-60.2	-8.3	6.6
순이익 (십억원)	-0.9	-9.5	-14.1	-1.8	1.8
EPS (원)	-145	-1,503	-2,131	-273	267
ROE (%)	-7.6	-76.7	-92.6	-10.7	10.4
P/E (배)	-	-	-	-	139.5
P/B (배)	9.2	18.3	13.8	15.4	13.8
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

주: K-IFRS 별도 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 에스비비테크, 미래에셋증권 리서치센터

밸류에이션 및 목표가 산정

투자 의견 '매수', 목표주가 4.7만원으로 신규 커버리지 개시

동사에 대한 '매수' 의견을 제시하며, 목표주가 4.7만원으로 조사분석을 개시한다. 목표주가는 27F SPS 3,081원에 목표배수 P/S 15.1배를 적용하여 산출했다. 기업가치를 좌우하는 감속기·액추에이터 사업이 아직 휴머노이드 산업 진입 초기 단계에 있다는 점을 고려해 P/S 밸류에이션을 적용하였다. 목표배수는 글로벌 주요 정밀감속기 및 베어링 Peer 기업 (하모닉 드라이브, 리더드라이브, RBC, 하이원테크)의 평균 27F P/S 15.1배를 적용하였다.

동사의 감속기 매출 비중은 25년 기준 20.4%(베어링 79.2%, 기타 0.4%)에 그친다. 그러나 26년 동사 감속기 매출 목표는 약 50억원 이상으로 계획대로 매출이 인식될 경우, 반도체 베어링 중심이었던 사업 구조가 로봇 감속기·구동모듈 중심으로 빠르게 재편된다. 이에 감속기·액추에이터 부문이 전사 성장의 주된 축으로 자리잡을 것으로 전망한다.

동사의 현재 주가는 27F P/S 12.1배 수준으로, 당사 목표배수 15.1배 대비 할인 거래되고 있다. 주요 고객사의 로봇 양산이 아직 초기 단계에 머물러 이에 대한 가치가 충분히 반영되지 못한 결과로 판단하며, 감속기·액추에이터 매출 비중이 확대되고 적자 폭이 축소되는 국면에서는 배수 리레이팅 여지가 존재한다.

표 32. 에스비비테크 목표주가 산정

구분	값	비고
27F SPS (1)	3,081	원
Target P/S (2)	15.1	배, 글로벌 기계 부품(정밀감속기, 베어링) Peer 평균
적정주가 (3) = (1) x (2)	46,649	원
목표주가 (4)	47,000	원, 천 단위 반올림
현재주가 (5)	37,300	원, 8/19 종가
상승여력 (6) = (4)/(5)-1	26.0	%, 투자 의견 '매수' 제시

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 33. 글로벌 Peer Valuation

(십억원, %, 배)

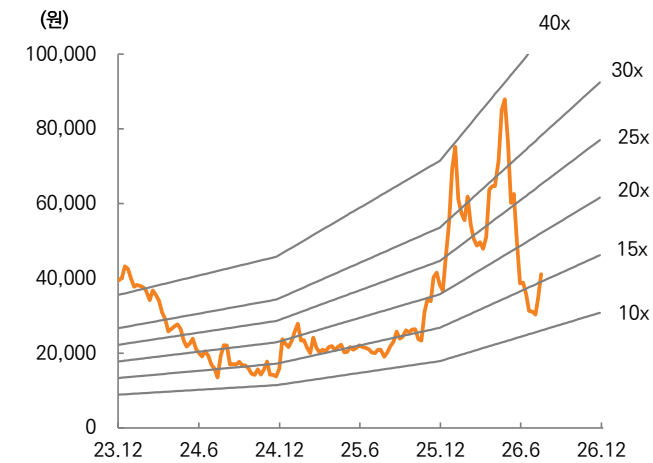
기업명	국가	시가총액 (십억원)	매출(십억원)			매출성장률 (%)			영업이익률 (%)			P/S (배)			EV/EBITDA (배)		
			25	26F	27F	25	26F	27F	25	26F	27F	25	26F	27F	25	26F	27F
테슬라	미국	1,851,236	134,828	149,764	170,108	1.2	11.1	13.6	4.6	4.0	5.4	10.5	12.6	11.1	150.6	94.4	74.9
니텍	일본	27,458	23,864	23,426	24,175	11.2	-1.8	3.2	9.1	6.2	9.1	1.2	1.2	1.2	13.3	11.5	9.0
RBC 베어링스	미국	24,036	2,665	3,016	3,324	16.8	13.2	10.2	22.5	25.8	26.9	8.8	8.1	7.4	34.9	25.9	23.3
탁보그룹	중국	16,686	5,852	7,385	8,611	16.0	26.2	16.6	10.8	10.7	11.1	2.7	2.3	2.0	-	14.7	12.5
리더드라이브	중국	11,869	113	187	280	53.6	65.2	49.9	19.5	21.6	22.2	93.8	64.5	43.0	-	216.9	143.6
레인보우로보틱스	한국	9,050	34	70	159	76.4	75.8	120.0	-7.3	-	-	200.7	126.4	56.4	-	-	-
유비테크	중국	7,720	396	806	1,216	59.8	103.5	50.9	-36.6	-8.3	2.4	16.9	9.7	6.4	-	-	70.7
하이원 테크놀로지	대만	5,654	1,108	1,308	1,497	6.9	18.0	14.5	6.8	12.8	14.5	4.9	4.4	3.9	23.8	20.5	17.3
하모닉 드라이브	일본	4,775	563	663	764	10.6	17.6	15.4	4.3	12.0	15.5	8.6	7.3	6.3	62.9	32.3	25.7
로보티즈	한국	3,958	39	71	128	29.6	81.6	81.0	8.6	2.7	20.6	78.8	56.0	30.9	-	583.2	114.5
에스피지	한국	2,286	342	362	379	-12.0	-12.0	6.0	4.7	5.3	5.8	6.3	6.9	6.3	6.0	-	-
에스비비테크	한국	249	7	11	15	31.7	45.9	41.0	-95.3	-36.2	-8.1	27.4	23.7	16.8	-	-	-
전체 평균		163,748	14,151	15,589	17,555	25	37	35	-4	5	11	38	27	16	49	125	55

주: 8/19 종가 기준, 갈색 음영은 피어로 선정한 기업

자료: Bloomberg, 예프앤가이드, 미래에셋증권 리서치센터

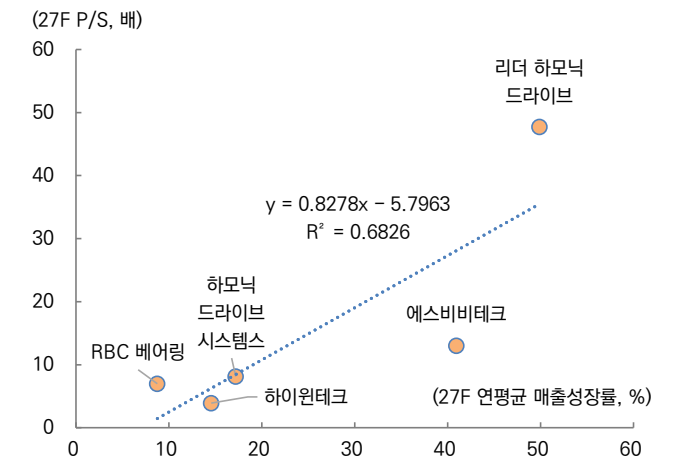
주가 추이 및 밸류에이션

그림 219. 에스비비테크 12개월 선행 P/S



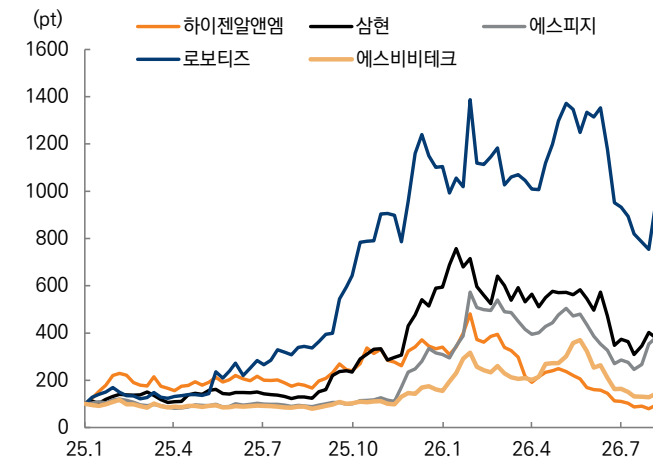
자료: 에프앤가이드, 미래에셋증권 리서치센터

그림 220. 글로벌 로봇 부품주 매출성장률 vs P/S (27F)



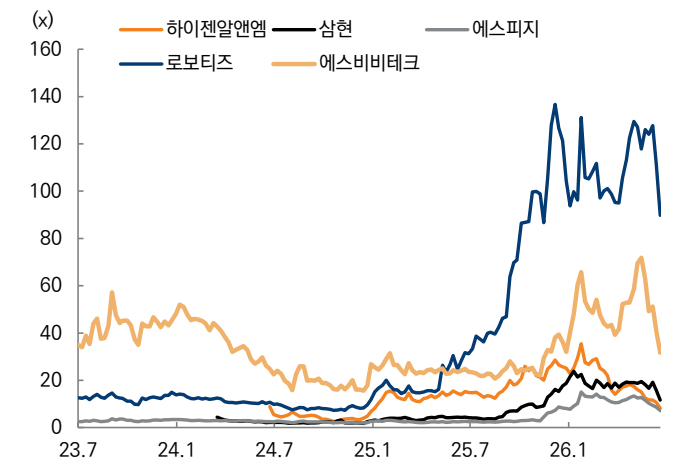
자료: Bloomberg, 에프앤가이드, 미래에셋증권 리서치센터

그림 221. 국내 주요 로봇 부품주 주가 추이



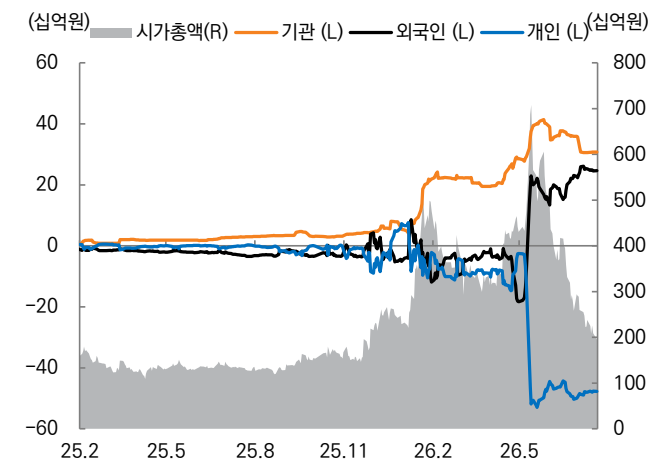
자료: 에프앤가이드, 미래에셋증권 리서치센터

그림 222. 국내 주요 로봇 부품주 P/S 비교 (TTM)



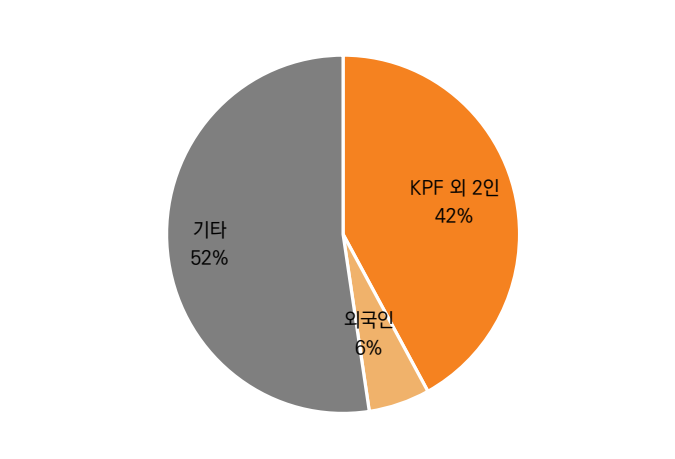
자료: 에프앤가이드, 미래에셋증권 리서치센터

그림 223. 에스비비테크 수급 추이



자료: 에프앤가이드, 미래에셋증권 리서치센터

그림 224. 에스비비테크 주주 현황



자료: 에스피지, 미래에셋증권 리서치센터

실적 전망

FY 27/28 실적 전망

27년에는 매출액 205억원, 영업손실 17억원(OPM -8.5%), 28년에는 매출액 290억원(+41.3% YoY), 영업이익 19억원(OPM 6.6%)으로 흑자 전환을 전망한다. 감속기와 액추에이터가 27년 매출 증가분 대부분을 설명하며, 전사 매출 비중도 26년 약 40%에서 27년 50% 이상으로 상승할 전망이다. 이익률 개선의 핵심은 추가 CAPEX 없이 기존 캐파 활용도가 높아지며 고정비 부담이 완화되는 점이다. 하모닉 라인은 휴머노이드용 감속기 수주와 26년 9월부터 개시되는 방산 프로젝트가, 유성 라인은 27년 초 시양산에 진입하는 모베드 후속 플랫폼이 가동률 상승을 견인할 것으로 예상된다.

올해 동사의 매출액은 118억원(+64.5% YoY), 영업손실 58억원(OPM -48.8%)으로 실적 저점을 통과할 전망이다. 동사는 2023년 하모닉 감속기 캐파를 기존 2만개에서 5만개로 선제 증설했으나 가동률이 10%를 밑돌며 고정비 부담이 지속됐다. 2026년에는 모베드형 DnL 모듈 시양산과 방산 프로젝트가 개시되며 감속기·액추에이터 매출 확대와 함께 적자 폭이 축소될 것으로 예상된다.

표 34. 에스비비테크 연간 및 분기 실적 추이

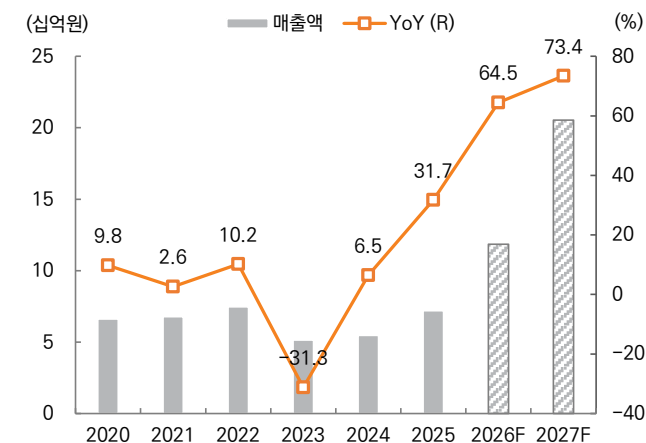
(십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	1.2	1.8	2.0	2.2	1.8	2.7	3.5	3.9	7.2	11.8	20.5	29.0
감속기	0.2	0.5	0.4	0.4	0.1	1.3	1.7	2.0	1.5	5.0	13.2	21.6
베어링	1.0	1.4	1.6	1.8	1.3	1.1	1.6	1.7	5.7	5.7	6.3	6.4
기타(샘플, 시료 외)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.4	0.3	0.2	0.2	0.0	1.1	1.0	1.0
매출총이익	-0.1	-0.2	-0.2	0.9	0.2	-0.4	0.7	1.4	0.4	3.2	8.0	12.5
영업이익	-1.9	-1.9	-2.1	-0.9	-1.8	-3.0	-1.7	-0.6	-6.9	-5.8	-1.7	1.9
순이익 (지배)	-1.9	-2.2	-2.2	-3.3	-8.8	-3.2	-4.1	-3.6	-9.5	-19.8	-12.6	-8.8
매출총이익률 (%)	-7.2	-11.2	-9.2	40.3	9.4	-14.2	19.7	36.1	5.6	27.4	39.1	43.3
영업이익률 (%)	-161.0	-104.7	-106.4	-41.5	-104.3	-109.2	-49.7	-16.1	-95.3	-48.8	-8.5	6.6
순이익률 (지배, %)	-158.5	-117.9	-107.4	-150.1	-496.9	-119.4	-119.3	-92.8	-131.3	-167.1	-61.2	-30.2

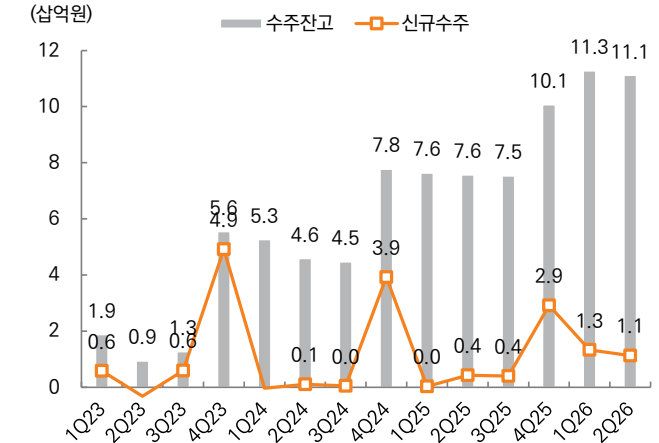
자료: 에스비비테크, 미래에셋증권 리서치센터

그림 225. 에스비비테크 매출 및 매출성장률

그림 226. 에스비비테크 수주잔고



자료: 에프앤가이드, 미래에셋증권 리서치센터



자료: 에프앤가이드, 미래에셋증권 리서치센터

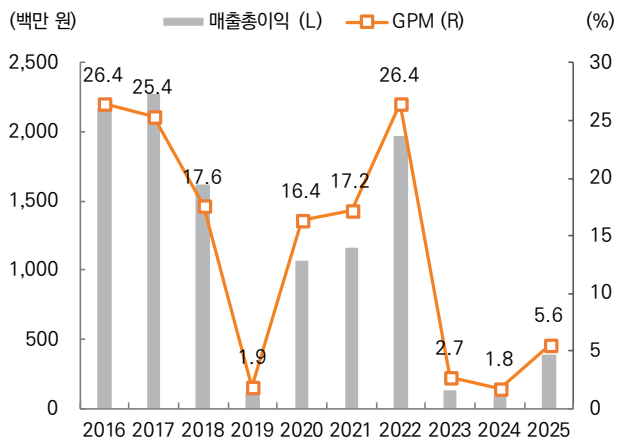
표 35. 에스비비테크 주요 공급계약 공시 내역

구분	공시일자	계약기간	계약 상대방	금액 (억원)	주요 계약내용
감속기	25.10.16	25.10.16~26.10.31	계양전기	6.7	모베드 DnL 모듈 조향편심부
베어링	25.12.08	25.12.05~26.12.25	STS 인터내셔널	14.7	TSMC향 웨이퍼공정 장비용 베어링
감속기	26.05.19	26.05.18~28.04.29	국내 로봇 제조회사	12.1	휴머노이드 로봇용 하모닉 감속기
감속기	26.07.28	26.05.18~28.04.29	국내 로봇 제조회사	22.8	5월 공시의 변경 계약건, 계약금액 상향

주: 베어링 계약금액은 100만 USD, 적용환율 1,471.5원

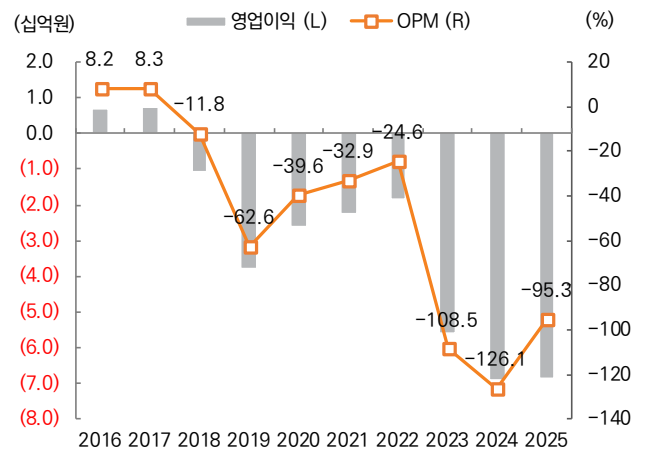
자료: DART, 미래에셋증권 리서치센터

그림 227. 에스비비테크 매출총이익 및 매출총이익률



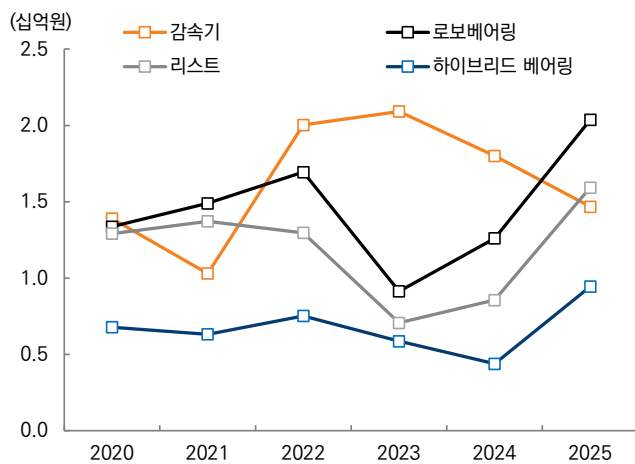
자료: 에프앤가이드, 미래에셋증권 리서치센터

그림 228. 에스비비테크 영업이익 및 영업이익률



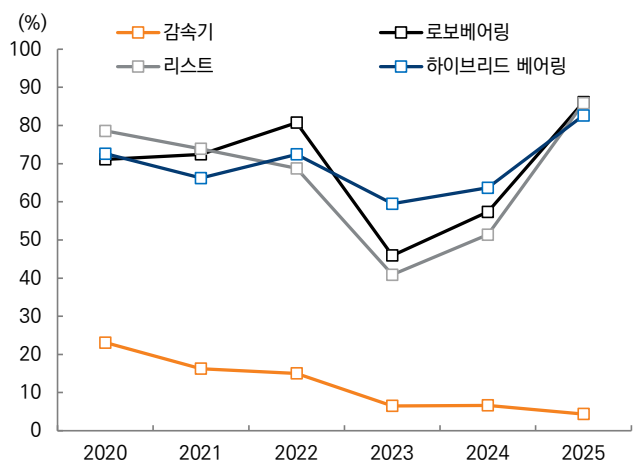
자료: 에프앤가이드, 미래에셋증권 리서치센터

그림 229. 품목별 매출액 추이



자료: 에프앤가이드, 미래에셋증권 리서치센터

그림 230. 품목별 가동률 추이



자료: 에프앤가이드, 미래에셋증권 리서치센터

투자포인트 1. 독보적 레퍼런스를 보유한 탭티어 감속기 기술

동사는 2013년 기술 진입장벽이 높은 하모닉 감속기의 국산화에 처음으로 성공한 기업이다. 일본 HDS社에 근접한 성능과 품질을 구현하면서도 약 70% 수준의 판가와 4분의 1로 단축된 빠른 납기를 장점으로 고객사를 확보하고 있다. 동사는 국내 유일 감속기 제품의 전 주기 (치형, 단조, 성능평가) 기술을 가지고 있다는 점이 핵심 경쟁력이다.

감속기 사업의 주요 고객은 산업용/협동/서비스 로봇(티로보틱스, 로보스타 등) 및 방산 기업(한화에어로스페이스, 한화시스템, LIG 넥스원 등)이며 고객사를 꾸준히 확대해나가고 있다. 동사의 전략은 국내 기업들이 경쟁 우위를 가진 전방 산업에 집중하는 것으로, 고마진의 방산용 하모닉 감속기 시장을 확대를 목표하고 있다. 방산 쪽 신규 프로젝트가 4 건 예정되어 있으며, 26년 9월경 첫번째 프로젝트를 시작으로 순차적으로 진행될 예정이다. 산업용 로봇 기업인 로보스타의 부품 국산화 테스트를 위한 양산 역시 임박한 것으로 파악된다.

더하여, 휴머노이드 로봇 개발이 국내에서도 활발해짐에 따라 전략적 파트너십을 통해 대기업 캡티브 마켓으로의 진입을 추진하고 있다. 올해 5월 국내 로봇 제조회사와 휴머노이드용 정밀 감속기에 대해 28년 4월 종료되는 12억원의 계약을 공시했으며, 7월 정정공시를 통해 계약금액을 23억원으로 상향했다. 이 부분은 하모닉 감속기에 대한 수주 건으로 파악된다. 동사는 주력 제품인 하모닉 감속기에서 소형 유성감속기로 사업을 확장함에 따라 27년에는 휴머노이드용 소형 유성 감속기의 수주가 기대된다.

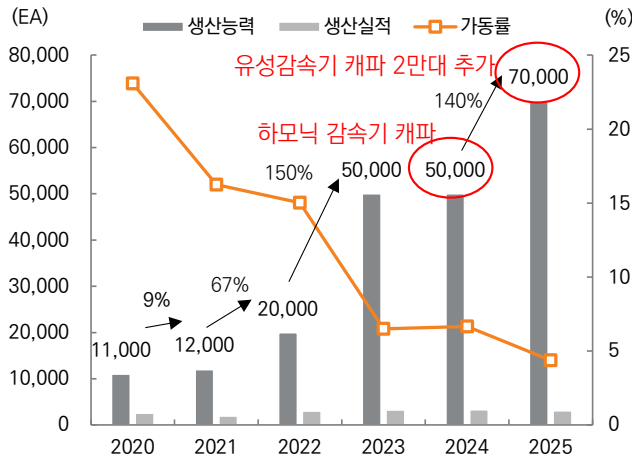
그림 231. 정밀 감속기, 구동부품에 대한 독보적 레퍼런스 보유



자료: 미래에셋증권 리서치센터

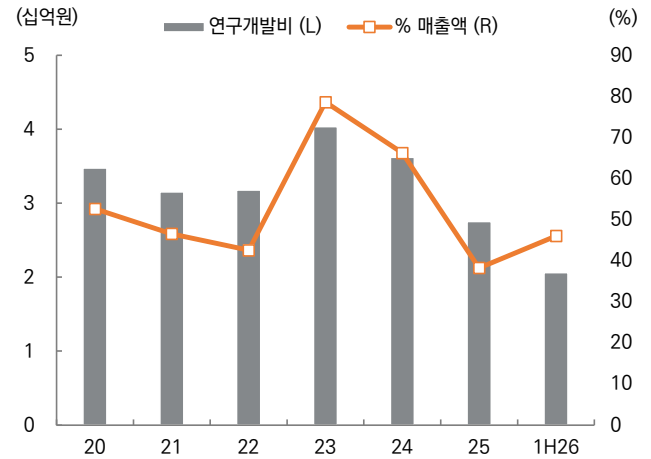
과거 감속기에 대한 선제적 설비투자를 감행하며 생산캐파를 21년 1.2만개, 22년 2만개에서 23년 5만개로 증설했으나, 금리 인상 이후 경기침체와 CAPEX 감소로 자동화 수요가 부진하며 가동률이 10% 이하로 떨어진 상황이다. 25년 하반기에는 소형 유성기어 감속기 설비를 신규 구축해 2만개를 추가, 감속기 전체 캐파는 7만개(하모닉 5만개, 유성 2만개)로 늘어났다. 공장 가동을 개선 시 원가율도 개선될 것으로 예상되며 이를 통해 올해 적자폭을 축소할 수 있을 것으로 전망한다.

그림 232. 감속기 생산캐파 추이



자료: 에스피지, 미래에셋증권 리서치센터

그림 233. 연구개발비 추이



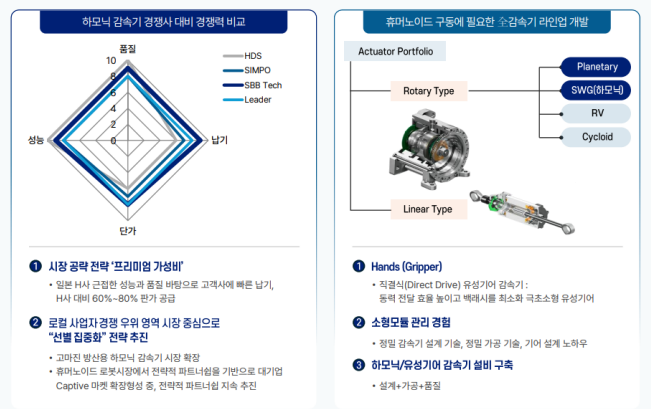
자료: 에스피지, 미래에셋증권 리서치센터

그림 234. 로보드라이브, 탭티어 정밀감속기 기술 보유



자료: 에스비비테크

그림 235. 정밀 감속기 포지셔닝 전략



자료: 에스비비테크

투자포인트 2. 액추에이터 사업 확장, 현대차그룹 공급망 편입

동사는 작년 하반기부터 감속기 사업을 기반으로 액추에이터 사업 영역을 확장하고 있다. 이를 위해 본사 및 베어링 생산 기지인 김포 공장과 별도로 천안 입장 공장에 액추에이터 전용 공장을 신설하며 올해 2월 감속기 사업부 전체를 신설 공장으로 이전했다. 동사는 액추에이터 모듈에서 감속기만 내재화하고 기타 부품은 협력사를 통해 조달하는 방식을 활용할 계획이다. 기존 방산 비중이 높았던 액추에이터 사업이 모빌리티와 휴머노이드로 고객 믹스가 다변화될 것으로 예상된다.

액추에이터 사업에 진출한 대기업들은 대부분 모터 기술을 기반으로 삼고 있으며, 소형 정밀감속기 기술까지 내재화하지는 못한 상황이다. 이에 따라 정밀감속기 분야 기술력을 보유한 동사가 액추에이터 사업에서 공급망으로 편입되고 있다. 올해 회사가 목표로 제시한 감속기 매출 50억원은 지난해 회사 전체 매출 72억원의 약 70%에 해당하는 규모이며, 이에 기존 반도체 베어링 중심이었던 사업구조가 로봇 감속기/액추에이터 중심으로 전면 재편될 것으로 전망된다.

모빌리티 부문에서는 현대차그룹 로보틱스 랩이 개발한 소형 모빌리티 플랫폼 모베드(MobED)향 DnL(Drive and Lift) 모듈 조향편심부 액추에이터가 25년 10월 수주 성공해 26년 6월부터 시양산 진행 중이다. 최근 양산 전환한 동사의 소형 유성감속기가 처음으로 채택된 사례이다. 후속 모빌리티 플랫폼 모듈향으로는 25년 12월 수주에 성공해 27년 시양산을 계획하고 있으며 하모닉 감속기가 적용될 예정이다.

DnL 모듈은 모베드 바퀴마다 하나씩 장착되는 액추에이터 모듈로, 모베드 한 대에 DnL 모듈 4대가 적용된다. 즉, 모베드 1만대 생산 시 약 4만대 규모의 수요가 발생한다. 현대차에 따르면 모베드는 26년 하반기 출시 이후 3년간 약 1~1.5만대 양산이 계획되어 있어, 계획대로 양산이 진행된다면 동사 액추에이터 모듈은 4~6만대, 연평균 1.3~2만대 수요가 발생한다. 25년 하반기 신규 구축한 유성감속기 캐파 2만개에 대응하는 규모이다.

그림 236. 현대차 소형 모빌리티 플랫폼(MobED)의 파트너로 채택



자료: 에스비비테크

그림 237. 액추에이터·감속기 신규 프로젝트 양산 일정



자료: 에스비비테크

투자포인트 3. 기존 베어링 사업, 반도체 업황 회복 수혜

동사 베어링 사업부는 반도체 공정용 초박형 베어링과 로보베어링, 웨이퍼 이송 로봇 관절 부에 적용되는 WRIST 어셈블리, 그리고 이송 로봇의 수리·부품 교체를 담당하는 A/S 사업으로 구성된다. 베어링 매출의 약 90%가 반도체향이며, 나머지는 방산·디스플레이향이다. 대량생산보다는 고객사 장비 사양에 맞춘 특수 제품을 중심으로 대응하고 있어, 반도체 라인 가동률 상승에 따른 교체수요(A/S)에 실적이 연동되는 구조다.

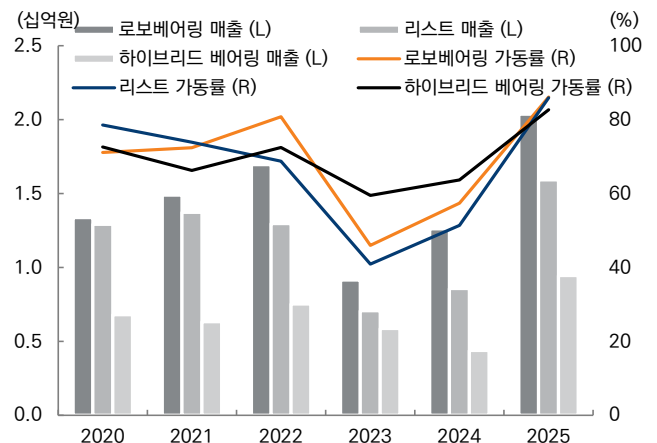
반도체 업황 회복과 대만향 수출 확대가 맞물리며 25년 베어링 매출은 57억원을 기록하며 약 56% YoY로 증가했다. 25년 베어링 사업부 성장의 핵심은 제품 스펙 확대를 통한 신규 고객사 확보였다. 반도체 베어링은 기존 200mm 웨이퍼용에서 300mm 웨이퍼용 제품을 개발 완료했고, 이를 바탕으로 작년 처음 TSMC에 15억원 규모로 납품했으며, 작년 12월 에도 STS 인터내셔널과 유사한 수준(약 15억원)의 TSMC향 웨이퍼 공정장비용 베어링 공급계약을 체결했다. 25년 베어링 부문 실적 개선이 반도체 업황 턴어라운드에서 시작된 만큼, 업황 회복이 이어지는 구간에서는 성장 흐름 역시 지속될 가능성이 높다.

베어링 수요의 전방산업은 방산으로도 확대되고 있다. 한화시스템 K2 전차용 베어링에서 25년 약 3억원 규모의 A/S 교체 수요가 발생했으며, 26년에는 K20 계열로 적용 범위가 확대될 예정이다. 방산 역시 신규 장비 납품보다 운용 장비의 부품 교체 수요가 반복적으로 발생한다는 점에서 기존 사업과 유사한 성격을 가진다. 이에 베어링 사업부는 감속기 부문의 높은 성장성과 변동성을 보완하는 안정적인 실적 축으로 기능할 것으로 판단한다.

그림 238. 베어링 레퍼런스 반도체에서 방산 고객사로 확대



그림 239. 베어링 가동률 및 매출 추이



자료: 에스비비테크

자료: 에스비비테크

기업 개요

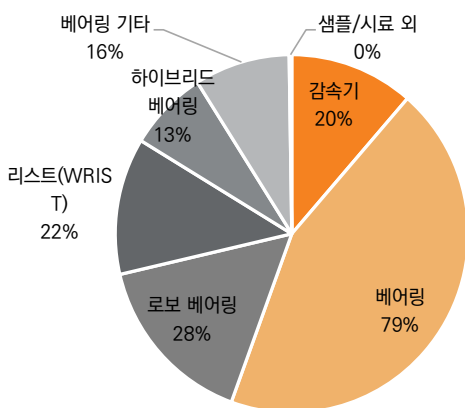
국내 최초 하모닉 감속기 국산화 기업, 정밀 감속기 대표 기업

동사는 00년 설립되어 22년 기술특례로 코스닥 시장에 상장되었다. 설립 초기에는 반도체 및 디스플레이 기업을 대상으로 볼 베어링 사업을 영위하였다. 08년에는 특수 환경용 세라믹 볼과 베어링을 개발하면서 양산을 개시했으며, 같은 해 반도체용 초박형 베어링을 국산화하면서 삼성전자와 SK 하이닉스에 납품한 이력이 있다.

동사는 10년 베어링 기술을 바탕으로 감속기 개발에 성공하면서 초정밀 구동부품 기업으로 사업을 확장하는데 성공했다. 10년에 소형 감속기, 11년에는 RV(싸이클로이드) 감속기를 개발했고, 13년에는 일본 하모닉드라이브 시스템(HDS)의 특허 만료 이후 국내 최초로 기술적 진입장벽이 높은 하모닉 감속기를 국산화하는데 성공하였다. 2017년부터는 감속기의 양산 판매를 개시했으며 액추에이터를 개발했다. 감속기 부문 역량을 바탕으로 K-휴머노이드 로봇 연합에서 감속기 부품 부문을 담당하게 되었다.

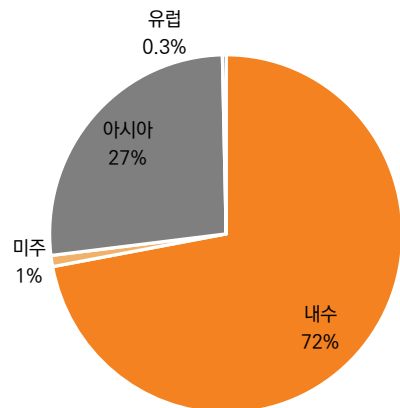
사업부문은 크게 베어링 사업부와 구동 모듈 사업부로 나뉜다. 베어링 사업의 주요 고객은 반도체 기업(삼성전자, SK 하이닉스, TSMC 등), 감속기 사업의 주요 고객은 산업용/협동/서비스 로봇(티로보틱스, 로보스타 등) 및 방산 기업(한화에어로스페이스, 한화시스템, LIG 넥스원 등)이다. 여전히 베어링의 매출 비중이 감속기에 비해 높은 편이며, 25년 기준 제품별 매출 비중은 베어링 79.2%, 감속기 20.4%, 기타 0.4%이다. 본사에서 베어링, 입장공장에서 감속기와 액추에이터 생산을 진행하고 있다.

그림 240. 에스비비테크 품목별 매출 비중



자료: 에스비비테크

그림 241. 에스비비테크 지역별 매출 비중



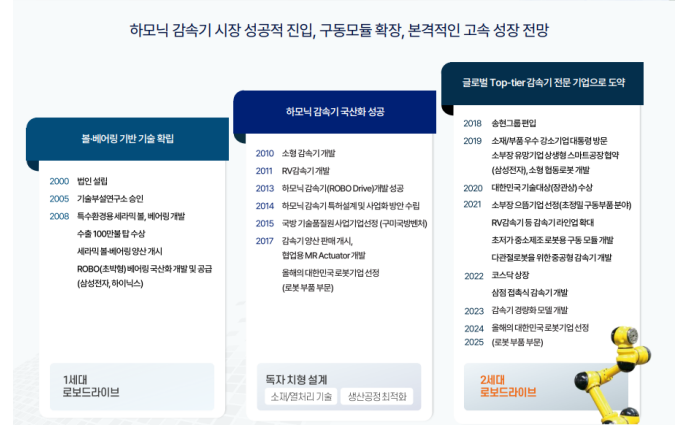
자료: 에스비비테크

그림 242. 에스비비테크 기업 개요



자료: 에스비비테크

그림 243. 에스비비테크 연혁



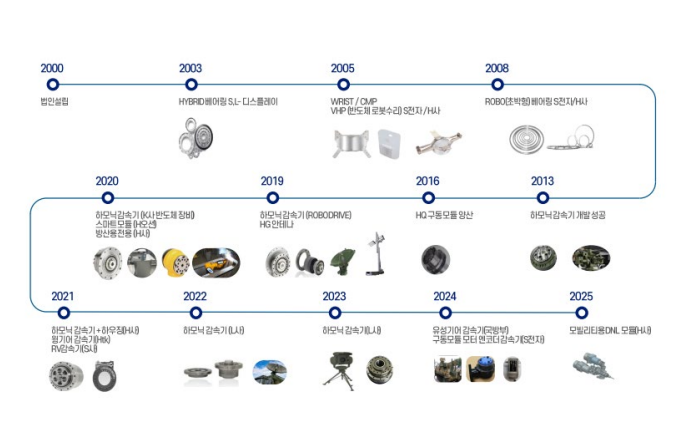
자료: 에스비비테크

그림 244. 에스비비테크 제품 라인업



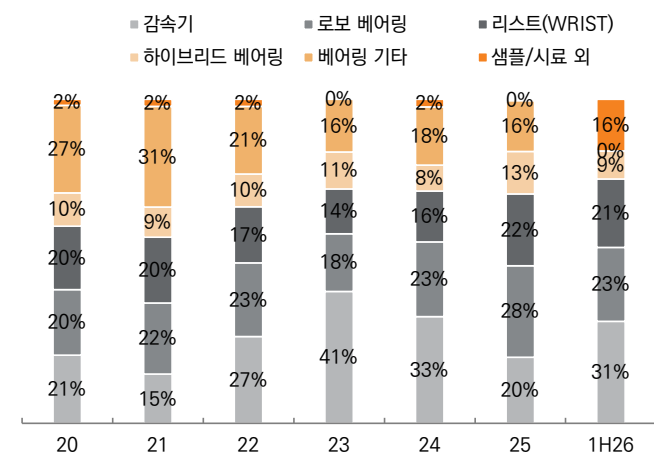
자료: 에스비비테크

그림 245. 에스비비테크 고객사 및 제품 포트폴리오 확장 연혁



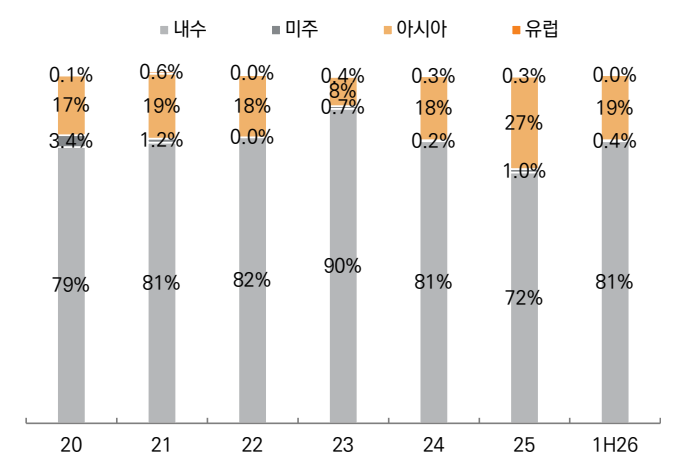
자료: 에스비비테크

그림 246. 에스비비테크 품목별 매출 비중 추이



자료: 에프앤가이드, 미래에셋증권 리서치센터

그림 247. 에스비비테크 지역별 매출 비중 추이



자료: 에프앤가이드, 미래에셋증권 리서치센터

에스비비테크 (389500)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	7.2	11.8	20.5	29.0
매출원가	6.8	10.0	12.5	16.5
매출총이익	0.4	1.8	8.0	12.5
판매비와관리비	7.3	9.0	9.8	10.6
조정영업이익	-6.9	-7.1	-1.7	1.9
영업이익	-6.9	-7.1	-1.7	1.9
비영업손익	-2.6	-7.0	-0.1	-0.1
금융손익	0.0	0.0	-0.1	-0.1
관계기업등 투자손익	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업손익	-9.5	-14.1	-1.8	1.8
계속사업법인세비용	0.0	0.0	0.0	0.0
계속사업이익	-9.5	-14.1	-1.8	1.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	-9.5	-14.1	-1.8	1.8
지배주주	-9.5	-14.1	-1.8	1.8
비지배주주	0.0	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	-9.5	-14.1	-1.8	1.8
지배주주	-9.5	-14.1	-1.8	1.8
비지배주주	0.0	0.0	0.0	0.0
EBITDA	-4.9	-5.4	0.0	3.7
FCF	-10.3	-10.3	-3.3	0.0
EBITDA 마진율 (%)	-68.1	-45.8	0.0	12.8
영업이익률 (%)	-95.8	-60.2	-8.3	6.6
지배주주귀속 순이익률 (%)	-131.9	-119.5	-8.8	6.2

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	15.7	21.0	21.0	25.3
현금 및 현금성자산	9.3	10.2	6.9	6.9
매출채권 및 기타채권	1.4	2.8	3.7	4.8
재고자산	3.7	5.8	7.3	9.3
기타유동자산	1.3	2.2	3.1	4.3
비유동자산	16.6	17.5	17.4	17.3
관계기업투자등	0.0	0.0	0.0	0.0
유형자산	15.6	16.5	16.5	16.5
무형자산	0.2	0.1	0.0	0.0
자산총계	32.2	38.4	38.4	42.7
유동부채	18.9	19.2	20.5	22.4
매입채무 및 기타채무	1.3	2.7	3.9	5.6
단기금융부채	17.5	16.3	16.3	16.3
기타유동부채	0.1	0.2	0.3	0.5
비유동부채	0.8	1.2	1.7	2.3
장기금융부채	0.2	0.2	0.2	0.2
기타비유동부채	0.6	1.0	1.5	2.1
부채총계	19.7	20.5	22.2	24.7
지배주주지분	12.5	18.0	16.2	18.0
자본금	3.2	3.3	3.3	3.3
자본잉여금	43.5	62.8	62.8	62.8
이익잉여금	-38.3	-52.4	-54.2	-52.5
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	12.5	18.0	16.2	18.0

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로 인한 현금흐름	-7.1	-7.4	-1.6	1.7
당기순이익	-9.5	-14.1	-1.8	1.8
비현금수익비용가감	4.8	9.0	1.9	1.9
유형자산감가상각비	1.9	1.7	1.7	1.7
무형자산상각비	0.1	0.1	0.0	0.0
기타	2.8	7.2	0.2	0.2
영업활동으로 인한 자산및부채의변동	-2.5	-2.3	-1.6	-1.9
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-0.2	-1.3	-0.7	-0.8
재고자산 감소(증가)	-2.0	-2.1	-1.5	-2.0
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	0.5	1.0	0.6	0.8
법인세납부	0.0	0.0	0.0	0.0
투자활동으로 인한 현금흐름	5.2	-2.8	-1.7	-1.7
유형자산처분(취득)	-3.3	-2.7	-1.7	-1.7
무형자산감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0
장단기금융자산의 감소(증가)	8.6	0.0	0.0	0.0
기타투자활동	-0.1	-0.1	0.0	0.0
재무활동으로 인한 현금흐름	9.1	11.1	0.0	0.0
장단기금융부채의 증가(감소)	2.3	-1.2	0.0	0.0
자본의 증가(감소)	10.6	19.5	0.0	0.0
배당금의 지급	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	-3.8	-7.2	0.0	0.0
현금의 증가	7.2	0.9	-3.3	0.0
기초현금	2.1	9.3	10.3	6.9
기말현금	9.3	10.3	6.9	6.9

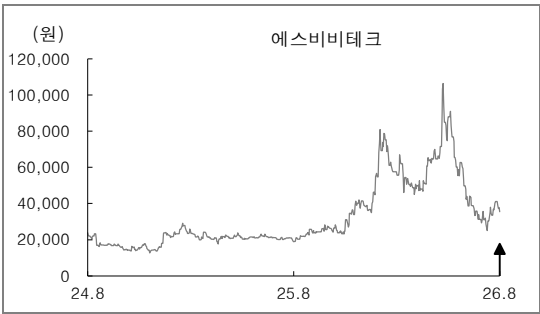
자료: 에스비비테크, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	N/A	N/A	N/A	139.5
P/CF (x)	-49.1	-48.6	5,607.1	67.8
P/B (x)	18.3	13.8	15.4	13.8
EV/EBITDA (x)	N/A	N/A	5,823.7	70.4
EPS (원)	-1,503	-2,131	-273	267
CFPS (원)	-736	-767	7	550
BPS (원)	1,974	2,702	2,429	2,696
DPS (원)	0	0	0	0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
매출액증가율 (%)	31.7	64.5	73.4	41.3
EBITDA증가율 (%)	적자지속	적자지속	흑자전환	8,172.8
조정영업이익증가율 (%)	적자지속	적자지속	적자지속	흑자전환
EPS증가율 (%)	적자지속	적자지속	적자지속	흑자전환
매출채권 회전율 (회)	5.9	6.2	7.2	8.0
재고자산 회전율 (회)	2.7	2.5	3.1	3.5
매입채무 회전율 (회)	18.1	10.5	7.6	6.9
ROA (%)	-30.9	-40.0	-4.7	4.4
ROE (%)	-76.7	-92.6	-10.7	10.4
ROIC (%)	-35.5	-29.3	-5.4	8.2
부채비율 (%)	157.8	113.7	137.4	137.7
유동비율 (%)	82.7	109.2	102.3	113.1
순차입금/자기자본 (%)	67.1	34.8	59.3	53.5
조정영업이익/금융비용 (x)	-30.3	-49.6	-6.1	6.7

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
에스비비테크 (389500) 2026.08.21	매수	47,000	-	-



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 주가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 주가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
0%	0%	0%	0%

* 2020년 3월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.