



자동차 Analyst 신윤철

RA 권용일

삼현(437730)

휴머노이드 장기 눈높이 상향에 따른 주가 급등 코멘트

◎ 글로벌 휴머노이드 출하량 기대치 상승

- >> 타기관에서 8월말 발간된 2035년 휴머노이드 출하량 상향 조정치가 뒤늦게 9월 14일부터 외신에서 다뤄지기 시작하며 국내 휴머노이드 밸류체인 주가 급등. 전방 휴머노이드 제조사의 양산 계획은 확정 전이나, 기대치가 주가에 선반영 된 국면으로 판단. 아직 삼현의 수주 및 고객사의 양산 스케줄 등 실적 가시성 높이는 소식 부재.
- >> 관절 액추에이터 및 휴머노이드 구동 부품 위주의 상승에 주목. 휴머노이드 원가 구조내에서 관절 액추에이터의 비중이 높아, 휴머노이드 출하량 높아질 시 액추에이터 관련 업체(감속기, 모터 단 포함)의 실적은 전방의 Q 성장에 따른 외형 성장 효과가 가장 직접적으로 반영될 것으로 기대.
- >> ①복수 고객사의 설계에 공통적으로 적용 가능하거나 신속한 대응이 가능한 범용 사양 부품 ②특정 고객사형 프로토타입, 샘플 공급 레퍼런스를 이미 확보한 부품이 출하량 상승의 수혜를 온전히 흡수할 전망. 삼현은 이와 같은 컨셉에 맞춰 제품을 설계 중이나 아직 양산 수주 성과는 확인되기 전이므로 리스크 관리에 유의할 필요.
- >> 삼현이 2035년 휴머노이드 전망치 상승의 수혜를 받으면서 주가 급등이 정당화되기 위해 향후 확인이 필요한 지표는 ①전방 휴머노이드 제조사의 실제 양산 개시 및 연간 물량 확정, ②양산 수주 확정에 따른 수주 공시. 여전히 글로벌 시장에서도 휴머노이드 관절 액추에이터의 양산 수주 프로젝트 어워드 사례는 많지 않으며, 삼현 역시 프로토타입 수주 단계에 머물러 있음. 프로토 → 양산 전환 과정에서는 고객사 요구에 따른 ASP 하락이 일반적으로 수반되기에 Q 가정의 상향이 곧바로 이익 추정치 상향으로 연결되지 않는다는 점 역시 감안할 필요.

◎ 삼현의 전략 및 리스크 점검

- >> 2026년 6월 15일 삼현은 글로벌 휴머노이드 로봇 기업으로부터 핵심 관절용 액추에이터 프로토 수주를 확보했다고 발표. 동사는 이와 별개로 복수의 글로벌 로봇 기업과 공동 개발 프로젝트를 진행 중인 것으로 밝히고 있어, 이를 향후 추가적인 신규 고객 확보의 레퍼런스로 활용할 것으로 기대됨.
- >> 삼현은 선제적으로 구축한 2공장 양산 인프라를 휴머노이드 액추에이터 물량에 투입할 계획으로, 고객사의 양산 스케줄이 확정될 경우 별도의 증설 리드타임 없이 즉시 대응 가능한 상태. 부품사의 수주 경쟁에서 기술 검증 통과 여부와 함께 결정적으로 작용하는 변수가 고객사 양산 일정에 맞춘 CAPA 확보 시점임을 감안하면, 증설이 수주에 선행한 현재 구조는 양산 전환 국면에서 유효하게 작용할 전망.
- >> 증설과 인력 충원이 수주 확정에 선행한 구조인 만큼, 양산 수주가 지연될 경우 손익 훼손이 먼저 가시화되는 점은 리스크. 로보틱스 연구개발 인력 충원으로 고정비가 전년 대비 20% 내외 증가한 가운데 증가분의 대부분이 인건비 요인. 신규 공장에 대한 감가상각과 해외 신설법인의 초기 적자가 함께 반영되며 당분간 수익성 부진은 불가피. 또한 양산 전환 시 단가 인하로 프로토 기준 마진의 상당 부분이 소실되는 구조라는 점에서 전방 산업의 양산 규모가 적은 구간에서의 기대 수익성은 보수적으로 접근할 필요.

Compliance Notice

- 당사는 09월 15일 현재 상기 언급된 종목을 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.

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 사용될 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.