

에스피지 (058610)

2026.08.19

고객사들의 사업이 구체화될 시점에 주목

[자동차/로봇틱스] 이상수
2122-9197 sang.su@imfnssec.com

정밀 감속기 내재화, 실제 양산에 성공한 에스피지

에스피지는 1991년 모터 전문 제조 업체로 출발했으며, 2016년 FAN 모터 전문 업체 성신을 합병하며 모터 기술 경쟁력을 더욱 강화하고 있다. 2019년부터 SH(소형 협동로봇 전용 하모닉감속기), SR(중대형 제품용 감속기) 등 신규 정밀 감속기 개발에 성공했으며, 최근 들어 실제 양산 제품 탑재 또한 이뤄지고 있다.

26.2Q 에스피지 기타 부문 매출액 88.7억원 기록

에스피지의 정밀감속기 관련 매출액이 포함되어 있는 기타 부문 26.2Q 매출액은 88.7억원 (+15.3% YoY)을 기록했다. 관련 매출의 절대 규모는 국내 로봇틱스 업체와 대비해서 적지 않으나, 기어드 모터를 중심으로 한 동사 본업 대비 존재감이 아직 낮은 상황이다. 주요 에스피지 고객사들의 양산 및 개발 일정이 26.2H부터 구체화될 예정에 있기에, 26.3Q 관련 실적을 지켜볼 필요가 있겠다.

레인보우로보틱스 4족보행로봇, 이동형 휴머노이드 양산에 따른 수혜

동사 핵심 고객사는 레인보우로보틱스이다. 삼성전자의 RX 사업실 출범을 기점으로 시장 기대가 삼성전자-레인보우로보틱스의 공급망으로도 확대되었고, 이는 에스피지에게도 여러 형태의 수급으로 연결되고 있다. 현재 에스피지는 레인보우로보틱스의 4족보행로봇 및 주요 제품군에 감속기를 공급 중인 것으로 파악된다. 레인보우로보틱스의 삼성전자향 RB-Y1 공급 물량은 꾸준히 증가할 전망이다. 공급 규모를 정확히 추산하기 어렵다. 반면 현대로템과 함께 육군에 공급 예정인 1,000대 규모의 4족보행로봇 생산의 경우 빠르면 26.3Q부터 이뤄질 수 있다. 2026년 3월 완공된 레인보우로보틱스 세종 공장이 이 과정에서 활용됨에 따라 1,000억원 내외의 관련 매출 인식 또한 신속히 이뤄질 수 있다. 이는 에스피지의 정밀 감속기 매출로 연결될 수 있을 것이며, 연초 동사가 제시한 정밀 감속기 매출액 300억 가이드언스를 초과 달성할 수 있을 것으로 전망된다.

레인보우로보틱스 외에도 여러 핵심 고객사를 보유하고 있다는 강점

동사의 강점 중 하나는 레인보우로보틱스 외 여러 주요 고객사를 보유하고 있다는 점이다. 먼저 글로벌 로봇틱스 업체 4족보행로봇용 정밀 감속기 공급 레퍼런스를 보유하고 있고, 추후 양산 물량 증가에 따른 공급 대수 확대를 기대해볼 수 있다. 또한 에스피지는 지난 25.11 LG사이언스파크와의 액추에이터 공동 개발 MOU를 체결한 바 있다. LG그룹 차원에서 액추에이터 사업 진출에 높은 의지를 보여주고 있는데, 경쟁 업체와는 달리 소형 제품부터 중대형 제품까지 상대적으로 넓은 액추에이터 라인업을 꾸릴 가능성이 높다. 동사는 SH~SR 등의 여러 세그먼트의 감속기 제품을 보유하고 있어 경쟁 우위를 가진다.

에스피지 목표주가 160,000원으로 유지, 추가 상승 여력 48.1%

에스피지 목표주가를 160,000원으로 유지한다. 2029년 순이익 추정치에 근거한 EPS 2,623원에 일본 정밀 감속기 업체 Peer Group P/E 평균 60배를 Target Multiple로 설정했다. 당사 기타 커버리지 업체와 달리 29년 EPS를 적용한 이유는 상대적으로 레인보우로보틱스의 양산 체제 구축이 늦다는 점을 반영했다.

Buy (Maintain)

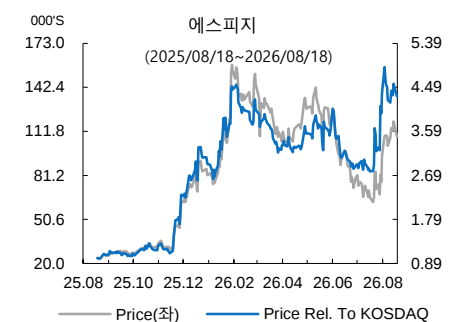
목표주가(12M)	160,000원(유지)
증가(2026.08.18)	108,000원
상승여력	48.1 %

Stock Indicator

자본금	11십억원
발행주식수	2,218만주
시가총액	2,395십억원
외국인지분율	4.7%
52주 주가	23,150~158,100원
60일평균거래량	499,671주
60일평균거래대금	50.3십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	63.6	-1.6	-22.4	357.6
상대수익률	58.3	21.4	5.7	351.8

Price Trend



FY	2025	2026E	2027E	2028E
매출액(십억원)	342	376	462	653
영업이익(십억원)	18	24	33	50
순이익(십억원)	9	20	28	42
EPS(원)	412	903	1,274	1,913
BPS(원)	11,633	12,307	13,351	15,035
PER(배)	197.4	119.6	84.8	56.4
PBR(배)	7.0	8.8	8.1	7.2
ROE(%)	3.6	7.5	9.9	13.5
배당수익률(%)	0.3	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA(배)	71.9	75.9	61.4	44.2

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

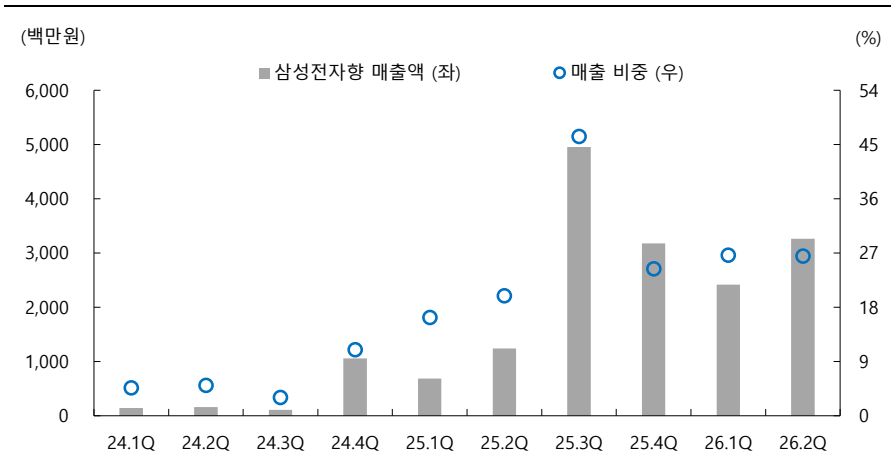
그림1. 국내 주요 로봇틱스 업체 분기별 실적 전망

(억원, %)	25.1Q	25.2Q	25.3Q	25.4Q	26.1Q	26.2Q	26.3Q	26.4Q
레인보우로보틱스								
매출액	41.8	62.2	106.9	130.2	90.6	123.1	219.2	273.4
YoY	37.3	95.9	208.2	34.9	116.6	97.9	105.0	110.0
로보티즈								
매출액	102.2	78.8	92.4	116.0	118.4	153.7	182.9	273.0
YoY	22.6	-2.7	35.2	71.3	15.8	95.1	97.9	135.4
에스피지								
매출액	933.0	804.7	840.8	838.3	808.3	887.7	1017.4	1047.8
YoY	-4.6	-19.8	-8.8	-14.5	-13.4	10.3	21.0	25.0
한국피아임								
매출액	86.4	89.2	112.0	81.8	83.1	105.0	151.4	124.6
YoY	4.3	-15.3	24.6	-15.2	-3.7	17.8	35.2	52.3

에스피지는 레인보우로보틱스, 로보티즈 대비 26.3Q 매출 성장성이 더딜 것으로 전망되나, 레인보우로보틱스의 4족보행로봇 및 삼성전자향 휴머노이드 공급 물량 증가에 따른 완만한 실적 개선 전망

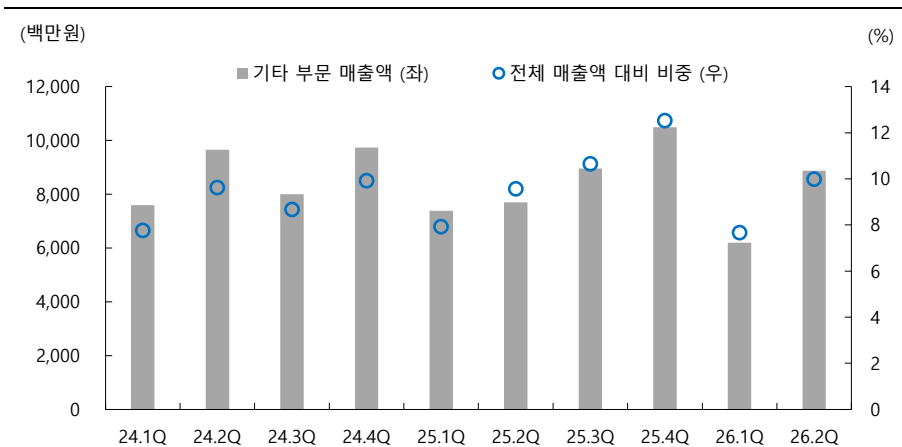
자료: iM증권 리서치본부

그림2. 레인보우로보틱스 삼성전자향 매출액 및 비중 추이



자료: DART, iM증권 리서치본부

그림3. 에스피지 기타 부문 매출액 및 전사 매출액 대비 비중 추이



자료: DART, iM증권 리서치본부

그림4. 레인보우로보틱스의 RB-Y1 공급 물량은 캡티브를 중심으로 확대될 것으로 전망



자료: 레인보우로보틱스, iM증권 리서치본부

그림5. 레인보우로보틱스가 육군에 공급할 1,000대 규모의 4족보행로봇에 탑재되는 정밀감속기는 에스피지가 공급할 가능성 높음



자료: 레인보우로보틱스, iM증권 리서치본부

그림6. 에스피지는 범LG와 액츄에이터 공동 개발을 진행



자료: 레인보우로보틱스, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	301	331	379	465
현금 및 현금성자산	42	41	44	7
단기금융자산	4	3	2	1
매출채권	103	113	139	196
재고자산	140	154	162	209
비유동자산	127	120	113	108
유형자산	112	105	98	93
무형자산	3	3	3	3
자산총계	428	451	493	573
유동부채	155	162	181	224
매입채무	78	86	105	149
단기차입금	54	54	54	54
유동성장기부채	10	10	10	10
비유동부채	16	16	16	16
사채	-	-	-	-
장기차입금	-	-	-	-
부채총계	170	178	197	240
지배주주지분	258	273	296	333
자본금	11	11	11	11
자본잉여금	45	45	45	45
이익잉여금	149	163	186	223
기타자본항목	53	54	54	55
비지배주주지분	-	-	-	-
자본총계	258	273	296	333

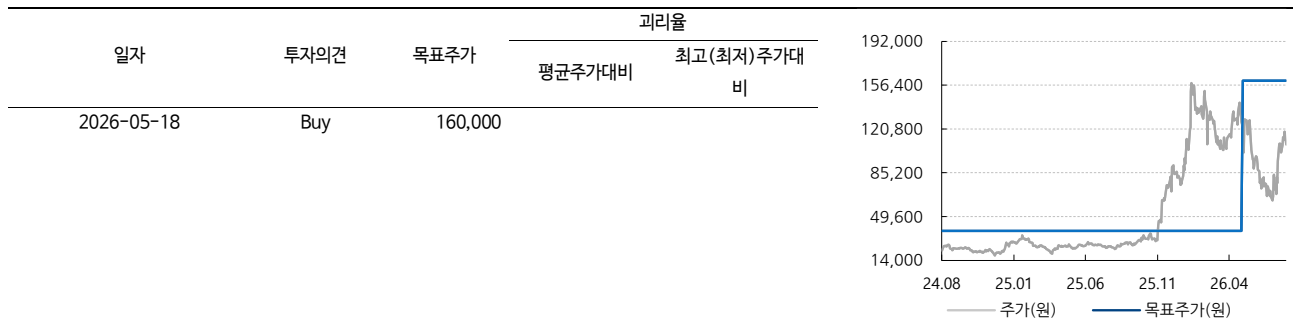
현금흐름표				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	28	3	8	-32
당기순이익	9	20	28	42
유형자산감가상각비	7	7	6	5
무형자산상각비	0	0	0	0
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-3	0	0	-1
유형자산의 처분(취득)	-5	-	-	-
무형자산의 처분(취득)	0	-	-	-
금융상품의 증감	1	-	-	-
재무활동 현금흐름	-12	-7	-7	-7
단기금융부채의증감	-5	-	-	-
장기금융부채의증감	-	-	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-6	-6	-6	-6
현금및현금성자산의증감	14	-1	3	-37
기초현금및현금성자산	28	42	41	44
기말현금및현금성자산	42	41	44	7

자료 : 에스피지, iM증권 리서치본부

포괄손익계산서				
(십억원, %)	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	342	376	462	653
증가율(%)	-12.0	10.1	22.9	41.3
매출원가	276	306	377	532
매출총이익	66	70	85	121
판매비와관리비	48	45	52	71
연구개발비	14	15	18	26
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	18	24	33	50
증가율(%)	45.4	36.5	35.0	51.6
영업이익률(%)	5.3	6.5	7.2	7.7
이자수익	1	1	1	0
이자비용	2	2	2	2
지분법이익(손실)	-	-	-	-
기타영업외손익	0	0	0	0
세전계속사업이익	15	24	34	52
법인세비용	5	9	13	19
세전계속이익률(%)	4.3	6.4	7.5	7.9
당기순이익	9	20	28	42
순이익률(%)	2.7	5.3	6.1	6.5
지배주주귀속 순이익	9	20	28	42
기타포괄이익	0	0	0	0
총포괄이익	9	20	29	43
지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

주요투자지표				
	2025	2026E	2027E	2028E
주당지표(원)				
EPS	412	903	1,274	1,913
BPS	11,633	12,307	13,351	15,035
CFPS	745	1,235	1,554	2,151
DPS	250	250	250	250
Valuation(배)				
PER	197.4	119.6	84.8	56.4
PBR	7.0	8.8	8.1	7.2
PCR	109.1	87.5	69.5	50.2
EV/EBITDA	71.9	75.9	61.4	44.2
Key Financial Ratio(%)				
ROE	3.6	7.5	9.9	13.5
EBITDA이익률	7.4	8.5	8.5	8.5
부채비율	66.1	65.1	66.4	71.9
순부채비율	6.9	7.5	6.0	16.7
매출채권회전율(x)	3.3	3.5	3.7	3.9
재고자산회전율(x)	2.6	2.6	2.9	3.5

에스피지 투자의견 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급	산업추천 투자등급
종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.	시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임
· Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상	· Overweight(비중확대)
· Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락	· Neutral(중립)
· Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상	· Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2026-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
89.8%	10.2%	-