IPO Comment

Korea / Machinery

27 December 2012

Not Rated

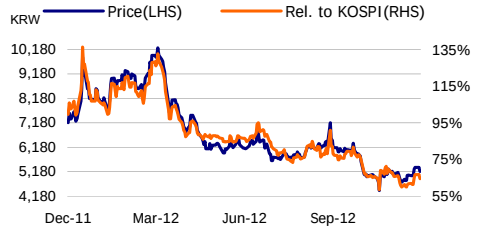
목표주가	N/A
현재주가 (26 Dec 12)	5,190 원

KOSPI	1982.25
시가총액 (십억원)	40,482
52 주 최저/최고	4,255 - 10,350
일평균거래대금 (십억원)	1.3
외국인 지분율 (%)	N/A

Forecast earnings & valuation

Fiscal year ending	Dec-08	Dec-09	Dec-10	Dec-11
매출액 (십억원)	**52.4**	**39.1**	**83.1**	**93.8**
영업이익 (십억원)	1.4	1.5	6.9	5.6
당기순이익 (십억원)	**0.8**	**1.4**	**6.9**	**6.1**
수정순이익 (십억원)	0.8	1.4	6.9	6.1
EPS (원)	128	221	1,071	884
EPS 성장률 (%)	183.0	72.7	385.1	(17.5)
P/E (x)	**N/A**	**N/A**	**N/A**	**9.2**
EV/EBITDA (x)	5.5	4.5	1.0	8.3
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.7
P/B (x)	N/A	N/A	N/A	1.9
ROE (%)	**10.8**	**16.2**	**53.4**	**27.1**
순차입금/자기자본 (%)	149.3	130.4	51.5	21.0

Performance



Performance	1M	3M	12M
절대수익률 (%)	0.6	(19.7)	(25.5)
KOSPI 대비 상대수익률 (%)	(3.3)	(19.8)	(32.3)

김윤기, Analyst
3774 3731 ykkim@miraeasset.com

엄은경
3774 3713 eaum@miraeasset.com

로보스타 (090360 KS)

중국시장, 제 2 의 성장동력

로보스타는 제조용 로봇과 자동화장비 전문기업으로 국내 중소형 로봇 시장의 17%를 점유하고 있는 국내 1 위 업체임. 동사의 실적은 2012 년 1 분기를 저점으로 2 분기에 회복하여 하반기부터 점차 개선될 것으로 전망되었으나, 글로벌 경기침체가 지속되면서 매출이 감소하고, 고정비 비중증가로 인한 수익성의 악화로 2012 년 2, 3 분기 실적은 적자를 기록하였음. 3 분기에 예상했던 삼성디스플레이 5.5 세대 장비 발주는 현재 지연된 상태이기 때문에 4 분기 FPD 사업과 기계사업의 좋은 실적은 기대하기 어려운 상황임. 그러나, 동사의 중국과 일본향 수출비중은 꾸준한 증가추세에 있고, 특히 중국 인건비 인상으로 인해 노동력을 대체할 제조용 로봇 수요가 빠르게 확대되고 있어 중국시장에서 동사의 성장세는 지속될 전망. 국내외 경기에 민감한 기계산업의 특성상 동사의 2012 년 실적은 다소 부진하였으나, 그만큼 경기 호전시에는 빠르게 턴어라운드 할 것이기 때문에 지나친 우려는 불필요하다는 판단임.

2012 년 경기 악화에 따른 실적부진

국내외 경기 악화와 대기업 투자 감소에 따라 2012 년 전반적인 기계산업의 실적은 예상보다 부진하였음. 동사의 매출 중 가장 큰 비중을 차지하는 FPD 사업부문은 (2011 년 기준 53%) LCD TV 시장의 공급 과잉 심화로 인한 마이너스 성장을 기록함. 삼성디스플레이 5.5 세대 장비 발주가 3 분기 중 시작될 것으로 전망되어 4 분기부터 동사 FPD 부문의 본격적인 실적 회복을 예상하였으나 이 또한 업황 부진으로 인해 지연되었음. 그럼에도 불구하고 IT 부품과 자동차부품 부문은 수출 호조로 지속적으로 양호한 실적을 달성하는 추세임. 올해 부진한 LCD 사업부문은 2013 년 LG 전자가 중국 광저우에 착공 투자를 진행하면서 개선될 것으로 예상되며, IT 부품제조장비와 자동차 부품제조장비의 수주가 꾸준히 늘어나고 있어 2013 년에는 개선된 매출 성장을 기대해도 좋음.

꾸준히 증가하는 중국과 일본향 수출물량

동사는 지속적인 해외사업 확대에 힘쓰고 있으며 덕분에 동사의 중국, 일본향 수출물량은 꾸준한 증가 추세에 있음. 2011 년 동사의 해외수출 매출 비중은 총 매출 938 억원중 73 억원으로 7.8% 수준이었음. 연초에 동사의 수출비중은 전체매출의 13%를 상회할 것이라고 전망하였는데, 2012 년 3 분기 기준 22%로 이미 연초 가이던스를 크게 상회한 상태임. 2012 년 전체 수출액은 전년대비 3 배 증가한 220 억원이 예상됨. 2012 년 3 분기 기준 중국 고객 BOE 의 고객별 매출비중은 2011 년 말 대비 2%, 일본 고객 OKANO 는 4% 증가하였음. 중국 인건비가 가파르게 상승함에 따라 (10 년간 3 배 이상 증가함) 중국 생산공장의 자동화 설비 수요가 빠르게 확대되고 있고, 2011 년 일본 대지진에 따른 위험분산 및 엔고극복을 위해 일본기업들이 한국에서 장비 아웃소싱을 추진하고 있어 동사의 수출증가 추세는 2013 년에도 계속될 것으로 전망함.

중국시장, 제 2 의 내수시장화 추진

동사는 중국 신규 고객 개척과 영업 강화를 위해 중국 내 거점을 확대하고 지속적인 중국시장 마케팅을 진행하고 있음. 세계 1 위 모바일기기 EMS 회사인 팍스콘 등 중국 모바일 시장을 적극 공략하고 있으며, 상해지역에서 현지생산도 추진중에 있음. 팍스콘은 2012 년까지 로봇 30 만대를 도입하였고, 2013 년에 100 만대까지 확대할 계획임. 이처럼 동사가 중국시장 내수화 추진에 힘쓰고 있는 이유는 자동차, LCD 중심구조에서 AMOLED, IT 분야 등의 모바일 시장으로 매출을 확대하기 위함임. 또한 중국시장 인건비 상승에 따라 자동화장비 수요가 급증하고 있기 때문에 중국 시장의 확대는 동사에게 제 2 의 성장 동력이 될 것이라는 판단임.

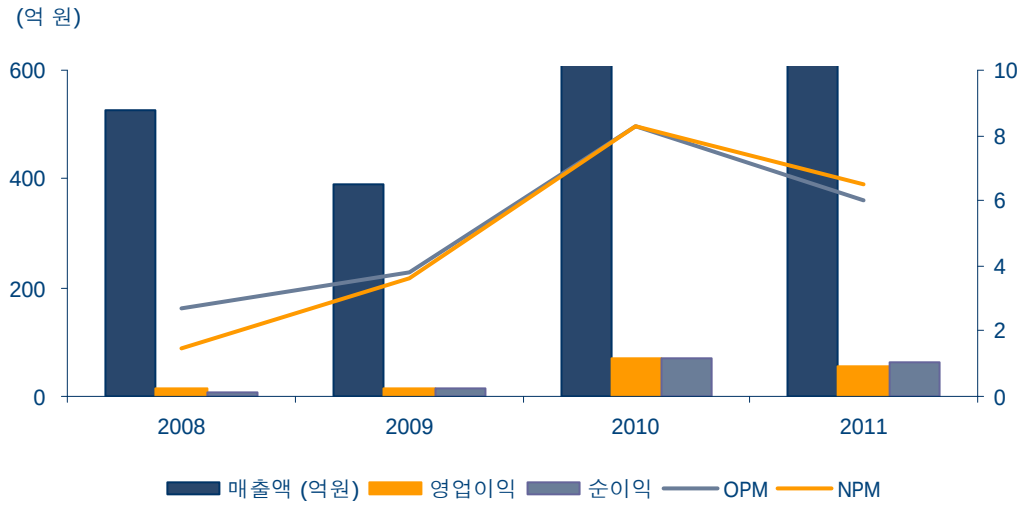
김윤기, Analyst, 3774 3731, ykkim@miraeasset.com
엄은경, 3774 3713, eaum@miraeasset.com

Figure 1 로보스타 연간 및 분기별 실적 현황

(십억원, %)	2009	2010	2011	1Q12	2Q12	3Q12	3Q12-YTD
매출액	39.1	83.1	93.8	17.8	21.4	17.1	56.2
영업이익	1.5	6.9	5.6	0.5	-0.1	-1.4	-1.0
순이익	1.4	6.9	6.1	0.4	0.0	-1.5	-1.1
영업이익률	3.9	8.3	6.0	2.6	-0.3	-7.9	-1.7
순이익률	3.7	8.4	6.5	2.1	0.0	-8.8	-2.0

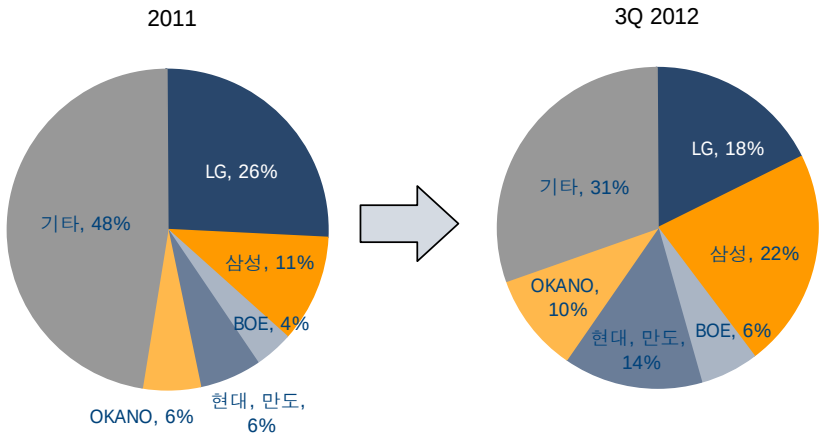
자료: 로보스타, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 2 로보스타 연간 실적 추이



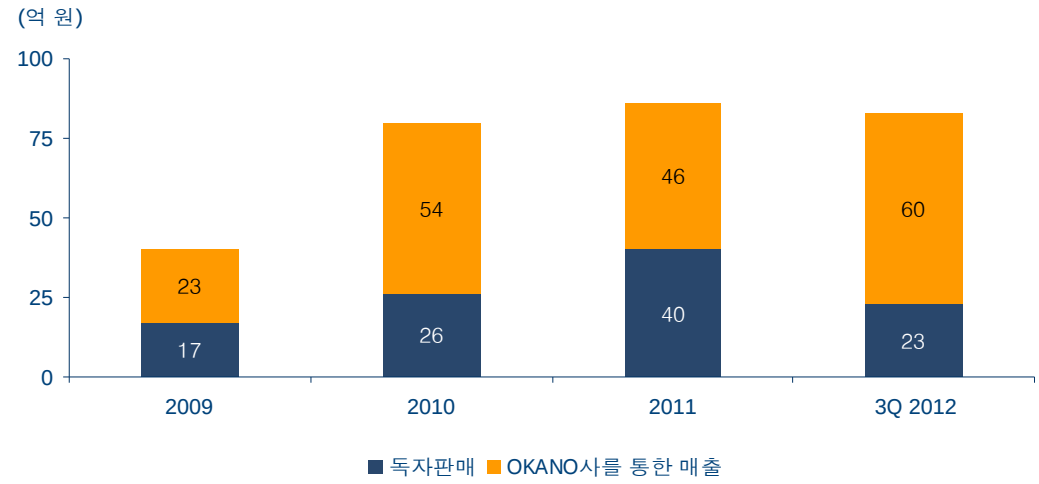
자료: 로보스타, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 3 매출상위 5 대 고객사 매출비중 변화



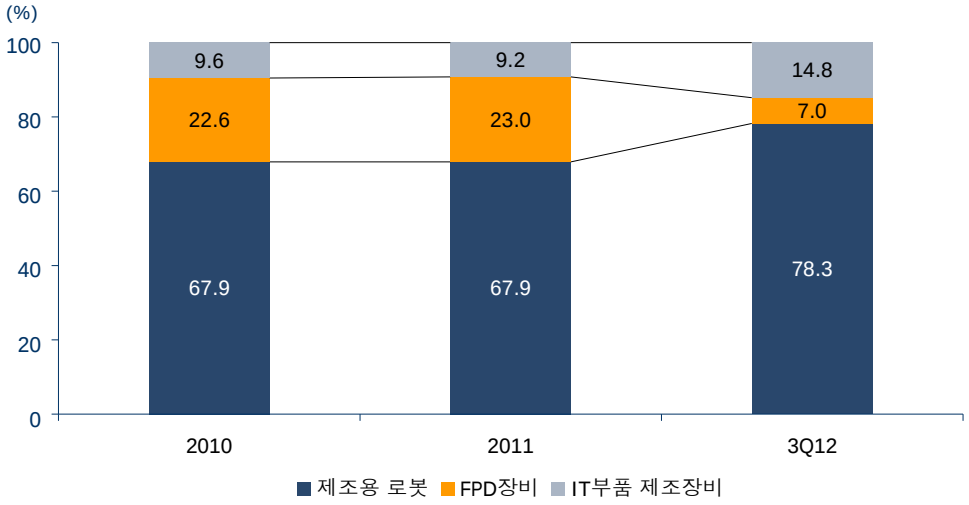
자료: 로보스타, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 4 IT 부품 제조장비 매출



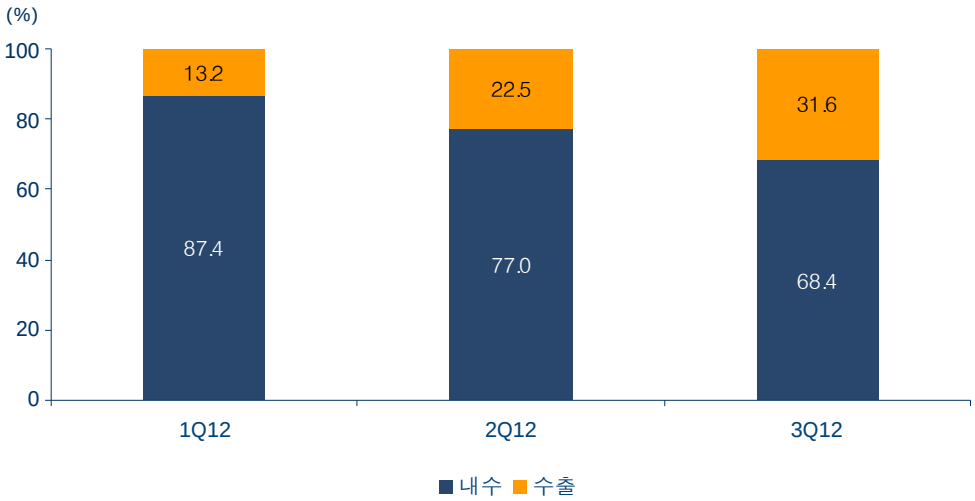
자료: 로보스타, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 5 사업부문별 매출비중 추이



자료: 로보스타, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 6 증가하는 수출 비중



자료: 로보스타, 미래에셋증권 리서치센터

Figure 7 국내 peer valuation (2011 년 기준)

(십억원)	로보스타	에버테크노	톱텍	아바코	삼익 THK
사업영역	로봇 제조	FPD장비	공장 자동화	LCD장비 제조	산업설비 자동화
Revenue	96.8	167.8	200.9	248.7	276.5
OP	5.8	5.2	24.7	10.2	34.5
OPM(%)	6.0	3.1	12.3	4.1	12.5
NP	6.2	4.9	19.2	9.0	24.6
NPM(%)	6.5	2.9	9.6	3.6	8.9
PER(x)	8.0	7.6	13.8	13.7	6.2
PBR(x)	1.9	0.7	2.9	1.6	1.3
ROE(%)	27.1	9.2	23.4	12.9	23.7
EV/EBITDA(x)	8.9	14.7	9.8	11.6	4.7

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

김윤기, Analyst, 3774 3731, ykkim@miraeasset.com
엄은경, 3774 3713, eaum@miraeasset.com

Recommendations

종목별 투자의견 (12개월 기준)

BUY : 현주가 대비 목표주가 +10% 초과
Hold : 현주가 대비 목표주가 ±10%이내
Reduce : 현주가 대비 목표주가 -10%초과
단, 업종 투자의견에 의한 ±10%내의 조정치 감안 가능

업종별 투자의견

Overweight : 현 업종지수대비 +10% 초과
Neutral : 현 업종지수대비 ±10% 이내
Underweight : 현 업종지수 대비 -10%초과

Compliance Notice

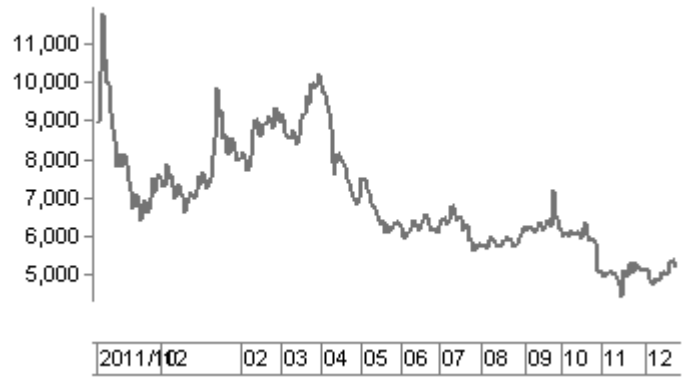
본 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위하여 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 어떠한 경우에도 복사되거나 대여될 수 없습니다. 본 조사자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 미래에셋증권은 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서, 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 증권투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 미래에셋증권은 로보스타의 주권을 최초로 상장하기 위한 대표주관업무를 수행한 바 있습니다. 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. 작 성 자: 김윤기, 엄은경

종목	담당자	담당자 보유주식수				1%이상 보유여부	유가증권 종목	계열사 담당자	자사주 종류
		종류	수량	취득가	취득일				

REMARK:Korean analyst is only responsible for Korean securities and relevant sectors only.

Target Price and Recommendation Chart

Stock Price & Target Price Trend ■ Stock Price ■ Target Price
■ B - Buy ■ H - Hold ■ R - Reduce



로보스타 (090360 KS)

Date	Recommendation	12m target price
2011-11-30	Not Rated	N/A
2012-06-19	Not Rated	N/A
2012-12-27	Not Rated	N/A