

전진건설로봇 (079900)

복미로 전진

2024년 10월 24일

✓ 투자판단	Not Rated	✓ 목표주가	-
✓ 상승여력	-	✓ 현재주가 (10월 23일)	18,210 원

[핵심성장]

허성규 연구원

✉ sqheo@shinhan.com

신한생각 복미로 가는 콘크리트 펌프카(CPC) 제조업체

8월 19일 상장 후 기관 락업 물량 3개월 1.3%, 6개월 1.3%으로 낮은 편. 구주매출 방식 상장으로 최대주주 및 자사주 지분 80%가 장기간 락업 상태. 거래 주식은 오직 17.8%. 국가별 매출 비중은 복미 41%, 내수 25%, 유럽 19%, 기타 15%로 내수 시장 점유율 38%, 글로벌 점유율 8%로 추정. 국내 건설기계사 복미 수출은 '19년 23.9%에서 '23년 36.1%로 증가

복미 CPC 과점 사업자로 트럼프발 인프라 투자 수혜 전망

'23년 기준 복미 콘크리트 펌프카 시장은 약 1,000대. 당사 255대 판매하며 점유율 2위. 1위는 독일 Putzmeister 275대, 3위 독일 Schwing 215대로 3개사 시장 점유율 75%의 과점 시장. 후발주자에서 독일 선두업체의 점유율을 가져올 수 있었던 이유는 유사 품질 대비 낮은 가격, 범용성 높은 부품 및 빠른 A/S로 판단. 독일 업체 대비 약 95% 수준 가격을 형성. 여러 모델에 부합하는 범용성 부품 공급으로 유통업자의 재고 관리 용이한 편. 유통업체와 최소 10년 이상 관계를 유지하며 빠른 A/S로 대응

복미 콘크리트 펌프카 시장 약 4천억원대로 캐터필러(CAT) 포함 복미 대형 건설장비 업체가 들어오지 않는 니치마켓. 트럼프 당선으로 인프라 투자 증가에 대한 기대감으로 소수 CPC 업체들 수혜 전망. 트럼프는 정책 선언문 Agenda47에서 신규 도시 'Freedom Cities'를 10개 짓는다고 언급

Valuation & Risk

발행주식총수 5%의 자사주를 소각. 향후 3년간('24년~'26년) 최소 배당성향 50%를 공시. 배당성향 60%로 추정 시 약 7~9%의 배당수익률 기대. 복미 외 우크라이나 및 중동 지역은 종전 후 영업활동 개시 예정. '25년 국내 공장 CAPA 720대로 증가 및 동남아 수요 대비 베트남 공장 건설 예정

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2022	141.3	27.9	23.3	-	27.0	-	0.1	-
2023	158.4	32.9	28.9	-	29.3	-	(0.4)	-
2024F	174.8	34.2	29.9	8.9	27.0	2.2	6.9	7.0
2025F	192.4	38.7	32.9	7.8	26.4	2.0	5.9	7.7
2026F	211.3	45.1	38.4	6.7	27.4	1.7	4.9	9.0

자료: 회사 자료, 신한투자증권

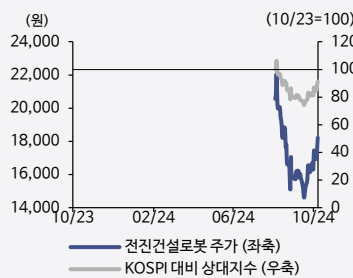
Revision

실적추정치	신규
Valuation	NR

시가총액	279.7십억원
발행주식수(유동비율)	14.6백만주(19.5%)
52주 최고가/최저가	22,050 원/14,600 원
일평균 거래액 (60일)	26,547 백만원
외국인 지분율	0.1%
주요주주 (%)	
모트렉스전진 1호	74.5

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	12.3	0.0	0.0	0.0
상대	12.4	0.0	0.0	0.0

주가



I. 기업개요

건설 현장의 니치 마켓을 공략한 업체

콘크리트 타설 방법

- 1) 믹서트럭
- 2) 펌프카
- 3) CPB

1999년 설립된 콘크리트 펌프카 제조업체(CPC)다. 건설현장에서 타설(콘크리트를 쏟아 붓거나 채워 넣는 일) 방법은 믹서트럭, 펌프카, CPB(Concrete Placing Boom) 세 가지로 나뉜다. 믹서트럭은 콘크리트가 굳지 않게 회전시키는 트럭으로 건설현장까지 콘크리트를 가져가 저층부에 뿌리는 역할을 한다. 펌프카는 지상부터 약 25층까지 커버한다. 25층이 넘는 고층부에서는 CPB를 사용한다. CPB는 고층으로 이어지는 배관을 통해 콘크리트를 압력으로 올려보낸 후 기둥인 마스트Mast와 배관 역할을 하는 붐Boom을 이용해 타설한다.

트럭 자체가 아닌 붐과 하부프레임(아웃트리거, 호퍼 등)을 제조하는 업체다. 국내는 트럭을 매입해온 뒤 붐과 하부프레임을 씌워 판매하는 반면 해외는 붐과 프레임만 납품하고 현지 대리점들이 트럭에 조립한 후 판매하는 방식이다. 2023년 기준 국가별 매출액 비중은 북미 41%, 유럽 19%, 기타 15%, 국내 25%다.

북미 인프라 투자와 튀르키예 재건 사업으로 유럽 및 북미 매출 비중 증가

판매대수 기준 회사의 시장 점유율은 국내 38%, 해외 8%로 추정된다. 2023년 기준 매출 비중은 CPC 제품 판매 91%, A/S 등 부품 정비 9%로 구성된다. 내수 매출 비중이 약 25% 수준으로 유지되고 북미 및 유럽 비중이 '21년 51%에서 '23년 60%까지 증가하고 있다. 북미권 공공 인프라 재건 사업과 유럽 튀르키예 지진 재건 사업으로 인해 비중이 증가한 것으로 추정된다.

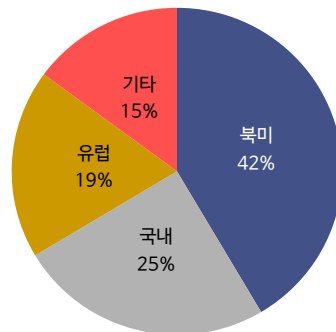
공장은 충북 음성군 금왕읍에 위치하며 1교대 기준 연간 600대, 2교대 기준 연간 1,000대 규모의 CAPA를 보유 중이다. 평균 판매단가를 3~4억원으로 추정하기 때문에 매출액 기준 CAPA는 1,800억원에서 2,000억원 사이로 판단된다. '25년 금왕 공장 증설로 연간 국내 CAPA는 약 720대까지 늘어날 것이다. 향후 이머징 마켓 대응 목적으로 베트남에 연간 300대 규모의 공장을 추가 건설할 예정이다.

전진건설로봇 주요 연혁

연도	내용
1999	전진중공업 설립
2004	금왕공장 준공
2005	63MCPC 개발
2017	61MX-TYPE 개발
2018	75MCPC 개발, 모트렉스로 최대주주 변경
2019	65MX-TYPE 개발
2021	전진건설로봇 사명변경

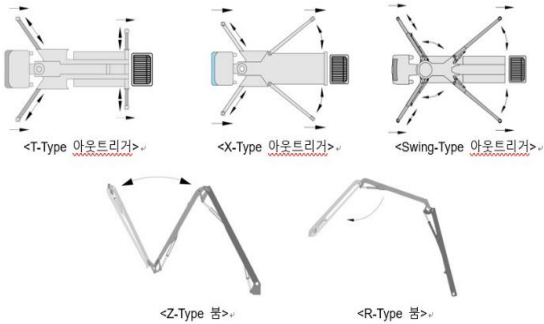
자료: 회사 자료, 신한투자증권
주: CPC(Concrete Pump Car)

전진건설로봇 2023년 국가별 매출액 비중



자료: 회사 자료, 신한투자증권

아웃트리거와 붐의 작동 방식에 따른 분류



자료: 회사 자료, 신한투자증권

콘크리트 펌프 주요 사양 구분

높이 (지상고)	붐		하부 프레임		트럭
	개수	종류	아웃트리거	펌핑능력	종류
18~70m	4~6단	R X R&Z Z&R Z&Z	T X SWING	60~200 m/H	상용차 메이커

2023년 기준 총 68개 모델 보유

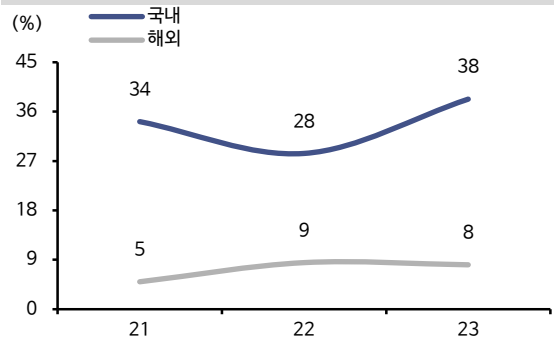
자료: 회사 자료, 신한투자증권

믹서트럭에서 펌프카로 시멘트를 보내는 중



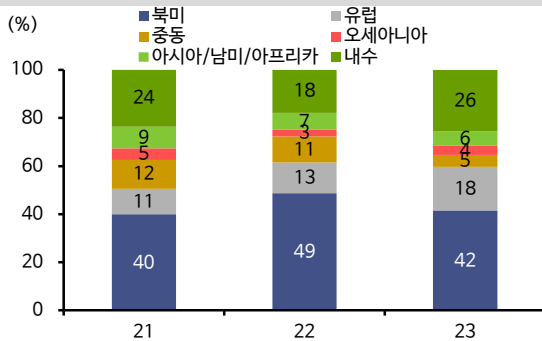
자료: 업계 자료, 신한투자증권

전진건설로봇 국내외 시장점유율 추이



자료: 회사 자료, 국토교통부, VDMA, 신한투자증권

전진건설로봇 지역별 내수 및 수출 비중 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권

콘크리트 펌프카의 구조



자료: 회사 자료, 신한투자증권

GPM, OPM이 높은 이유:

첫째. 제작 공정 내재화

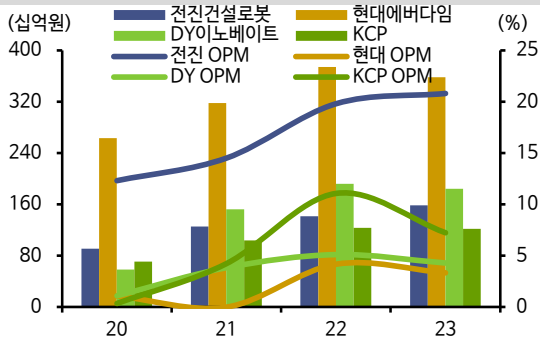
둘째. 견고한 복미 수유

국내 경쟁사 대비 마진율이 높은 이유

국내 경쟁사인 현대에버다임, DY이노베이트, KCP 대비 매출총이익률과 영업이익률을 모두 높다. 두 가지 이유로 파악된다. 첫째, 경쟁사와 달리 사내 외주를 통해 전 제작 공정을 금왕 공장 내에서 진행하기 때문이다. 공장 내 플라스마 절단기, 프라노 밀러, 보링 머신, 양두 보링기 등 여러 장비들이 있지만 대부분 사람이 작동한다. 초기 단계의 물건 치수를 3D로 스캔 측정한 후 가공 공정으로 넘어간다. 위 과정에서 CPC의 경쟁력인 콘크리트를 압력으로 밀어내는 펌핑 능력과 많은 양의 콘크리트를 버틸 수 있는 붐의 내구성 및 안전성이 향상된다.

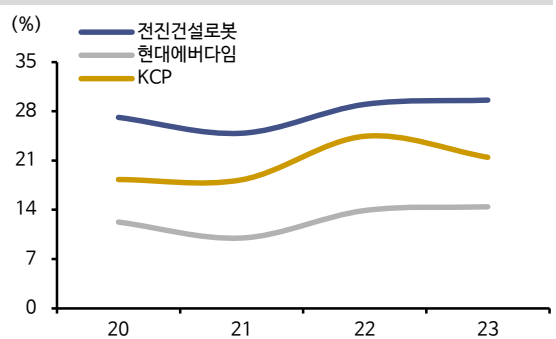
둘째, 복미향 대형 CPC 수요 증가로 평균 단가가 올라간 것도 원인이다. 대형 장비 수요가 높은 복미 고객은 펌프 부품과 A/S를 중요시한다. 당사의 부품이 모든 기계에 맞기 때문에 유통업자는 부품 재고를 쉽게 관리할 수 있다. 또한 유통업자와 관계를 최소 10년 이상 유지해 고객사 대상 A/S가 활발히 이뤄지고 있다. 이런 이유로 마진율을 높게 유지해온 것으로 파악한다.

국내 CPC 제조사의 매출 및 영업이익률 비교



자료: 각 사, 신한투자증권

국내 CPC 제조사의 매출총이익률(GPM) 비교



자료: 각 사, 신한투자증권

가공 공정 전 3D 품질 검사 과정



자료: 회사 자료, 신한투자증권

수작업을 통해 붐을 가공하는 모습



자료: 회사 자료, 신한투자증권

신규 상장 회사지만 오버행 우려가 낮은 경우

품질 주식으로 불리는 이유

8월 19일 신규상장 시 구주매출(3,077,650주) 방식을 선택했다. 50%에 해당하는 1,538,825주는 자기주식으로 정하고 나머지 50%는 최대주주인 모트렉스전진1호가 보유한 주식 물량으로 선정했다. 이후 해당 물량은 우리사주조합 76,180주(2.5%)에 우선 배정하고 일반 공모 3,001,470주(97.5%) 순으로 배분했다.

상장전 회사의 자사주는 총 1,608,850주였으나 최대주주의 무상증여로 768,029주가 더 늘어났다. 이후 공모 과정을 통해 1,538,825주가 구주매출로 매각됐으며 남은 자사주는 838,054주였다(1,608,850+768,029-1,538,825). 이후 무상증여분만큼 다시 자사주를 소각해 최종으로 남은 자사주는 70,025주로 판단한다(838,054-768,029). 최종 발행주식총수는 14,592,545주다. 이중 11,993,246주가 의무보유로 묶여있고 오직 17.8%(2,599,299주)만 거래된다.

최종 공모가가 16,500원(밴드 13,800원~15,700원)으로 확정됨에 따라 최대주주와 회사에게 각각 254억원씩 배정됐다. 공모자금 사용 계획으로 시설자금 41억원, 연구개발 107억원, 운전자금 57억원까지 총 205억원을 배정했으나 공모 범위 상단 초과로 여유 자금이 생긴 것으로 판단한다.

전진건설로봇 락업 해제일 및 현재 총주식수

주주 및 변동내역	주식수	지분율(%)	의무보유 기간	락업 해제일 및 기준일
모트렉스전진1호	8,367,220	54.5	2년 6개월	2027-02-19
	3,077,650	20.0	6개월	2025-02-19
전진건설로봇	838,054	5.5	6개월	2025-02-19
우리사주조합	76,180	0.5	1년	2025-08-19
소계	12,359,104	81	-	-
공모주주	3,001,470	19	-	-
기관투자자	197,142	1.3	6개월	2025-02-19
기관투자자	205,029	1.3	3개월	2024-11-19
기관투자자	86,507	0.6	1개월	2024-09-19
상장직후 총주식수	15,360,574	100	-	2024-08-19 당시
자사주 소각분	768,029	5	-	-
현재 총주식수	14,592,545	100	-	2024-10-11 이후

자료: 회사 자료, 신한투자증권

공모 자금 사용 계획(공모 범위 상단 초과로 실제 254억원 취득)

분류	내역	금액(십억원)	시기
시설자금	대형 보링 설비	2.0	24년~25년
	자동로봇 용접설비	2.1	24년~25년
연구개발	연구인력 인건비	10.7	24년~28년
운전자금	원자재 매입	5.7	24년~25년
합계액		20.5	

자료: 회사 자료, 신한투자증권

주주명부 폐쇄일이 다가오는
시점에서 1년 2개월 배당
수익률 약 15% 확보

주주 환원 정책: 자사주 소각 5%는 이미 진행, 배당수익률 7.5%는 덤

발행주식총수 5% 달하는 자사주 소각 외 최대주주인 모트렉스전진1호는 증권신고서를 통해 향후 3년간('24년~'26년) 배당성향을 최소 50% 이상 유지하겠다고 언급했다. 3년간 당기순이익에 따른 추정 배당수익률을 구한다. 실적 추정을 통해 당기순이익은 '24년 299억원, '25년 329억원, '26년 384억원으로 예상한다.

현재 발행주식총수는 총 14,592,545주이고 잔여 자사주 보유분인 70,025주를 제외할 경우 배당 대상 총주식수는 14,522,520주이다. 최소 배당성향인 50%를 당기순이익에서 배당한다고 했을 때 배당총액은 3년간 149억원, 165억원, 192억원이다. 배당총액을 배당 대상 주식수로 나누면 연간 DPS는 '24년 1,029원, '25년 1,134원, '26년 1,321원으로 추정된다. 현재 주가 18,210원 기준 배당수익률은 각각 5.6%, 6.2%, 7.3%이다. 배당 성향을 최소치인 50%로 잡았기 때문에 60%인 경우 DPS는 1,234원, 1,361원, 1,585원으로 추정돼 배당수익률은 6.8%, 7.5%, 8.7%로 나온다. 70%인 경우 DPS는 1,440원, 1,588원, 1,849원으로 배당수익률은 7.9%, 8.7%, 10.2%이다.

배당성향에 따른 배당수익률 전망

(십억원, %, 원)	24년	25년	26년	비고
50% 배당	14.9	16.5	19.2	발행주식총수 14,592,545주 - 자사주 70,025주 제외 = 배당 대상 주식수 14,522,520주
DPS	1,029	1,134	1,321	
배당수익률	5.6	6.2	7.3	
60% 배당	17.9	19.8	23.0	
DPS	1,234	1,361	1,585	
배당수익률	6.8	7.5	8.7	
70% 배당	20.9	23.1	26.9	
DPS	1,440	1,588	1,849	
배당수익률	7.9	8.7	10.2	

자료: 신한투자증권

II. 투자 포인트

북미만한 지역이 안보인다

글로벌 콘크리트 펌프카 플레이어 분포

북미 시장 규모: 1,000대
회사 점유율: 255대

시장 규모는 통상 5십억달러 내외로 추정된다. 연평균 시장 성장률은 약 5.6% 수준으로 급격하게 오르는지는 않는다. 연간 판매대수는 6천대에서 9천대 사이로 추정되며 건설 경기에 따라 편차가 있는 편이다. 글로벌 시장은 중국 기업인 Sany, XCMG, Zoomlion, 독일 기업 Putzmeister, Schwing 그리고 전진건설로봇이 대부분을 과점하고 있다. 중국계 기업들은 주로 중국 내수 시장 위주로 활동하고 있다.

2002년까지만해도 Putzmeister, Schwing의 시장 점유율이 90%에 육박했으나 2008년 금융위기로 유럽 기업들이 타격을 받았다. 그 결과 Zoomlion이 2008년 이탈리아 기업 CIFA에 투자 후 2013년 236백만달러에 100% 인수했다. Sany는 2012년 Putzmeister를 360백만유로에 100% 인수했다. XCMG는 2012년 Schwing을 300백만유로에 52% 인수 후 현재 93% 이상으로 지분율을 올렸다.

글로벌 콘크리트 펌프카 시장 규모 및 전진건설로봇 점유율

(대, %)	2021년			2022년			2023년		
국가	글로벌 전체	당사 판매	점유율	글로벌 전체	당사 판매	점유율	글로벌 전체	당사 판매	점유율
아시아	6,825	98	1.4	3,069	63	2.1	2,729	93	3.4
북미	978	230	23.5	989	247	25.0	1,003	255	25.4
중동	338	84	24.9	712	146	20.5	999	120	12.0
유럽	668	18	2.7	895	32	3.6	1,125	13	1.2
기타	200	16	8.0	390	28	7.2	595	39	6.6
합계	9,009	446	5.0	6,055	516	8.5	6,451	520	8.1

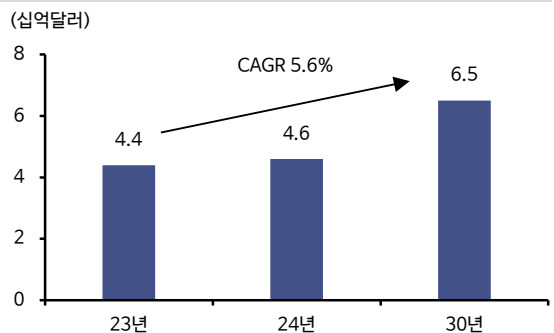
자료: VDMA, 회사 자료, 신한투자증권

북미 주요 건설장비 제품 포트폴리오 현황

기업	굴삭기	컴팩트 로더	콘크리트 펌프카	크롤러 로더	바퀴 로더	ADTs
캐터필러	○	○		○	○	○
코마츠	○	○		○	○	○
히타치	○	○			○	○
존디어	○	○		○	○	○
테렉스	○	○			○	

자료: 회사 자료, 신한투자증권

글로벌 콘크리트 펌프 시장 규모



자료: Researchandmarkets, 신한투자증권

미국 콘크리트 펌프카 시장 플레이어는 3개뿐

북미 시장 규모: 1,000대
회사 점유율: 255대

북미 시장 경쟁사:
Putzmeister, 전진건설로봇,
Schwing

북미 시장은 독일 2개사(Putzmeister, Schwing)와 당사가 경쟁 중이다. 북미 주요 건설장비 업체들은 캐터필러(Caterpillar), 존디어(John Deere), 테렉스(Terex) 정도다. 북미 CPC 시장은 연간 1,000대 규모로 약 4천억원의 니치마켓이기 때문에 북미 건설장비사는 CPC를 판매하지 않는다.

북미 시장은 '23년 기준 약 1,000대 규모이기 때문에 회사의 판매량 255대를 고려하면 미국 내 점유율 25%로 추정된다. 시장점유율 2위로 1위인 Putzmeister 275대 대비 20대 가량 차이난다. 3위인 Schwing은 215대로 3개사의 시장 점유율은 745대 75%다. 독일 브랜드 대비 품질은 비슷한 반면 가격은 95% 정도다. 같은 기간 당사의 아시아 시장 점유율 3%, 중동 12%, 유럽 1%다.

유럽, 아시아 보다 북미
시장에서 성장 기대

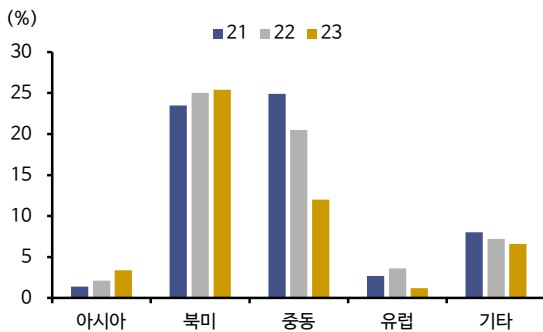
중국 포함 아시아 시장은 중국계 회사(Sany, Zoomlion, XCMG)에서 장악하고 있다. 유럽 시장은 독일계 회사(Putzmeister, Schwing)의 영향력이 높은 것으로 판단한다. 따라서 선발 업체의 높은 점유율을 고려하면 아시아, 유럽 시장 보다 북미 시장의 판매 대수가 장기적으로 증가할 가능성이 더 높다. 이는 국내 건설기계 완성차 업체의 지역별 수출 증가 흐름과 일치한다. 아시아는 '19년 22.1%에서 '23년 15.8%로 줄어든 반면 북미는 23.9%에서 36.1%로 증가했다.

국내 건설기계 완성차 생산 및 출하량 추이

	20	21	22	23
완성차 생산량	74,556	100,047	110,049	111,634
YoY	(10.1)	34.2	10.0	1.4
완성차 출하량	76,285	99,838	107,156	113,237
YoY	(11.9)	30.9	7.3	5.7
국내 출하량	25,582	32,260	28,267	24,188
YoY	5.5	26.1	(12.4)	(14.4)
해외 출하량	50,703	67,578	78,889	89,049
YoY	(18.7)	33.3	16.7	12.9

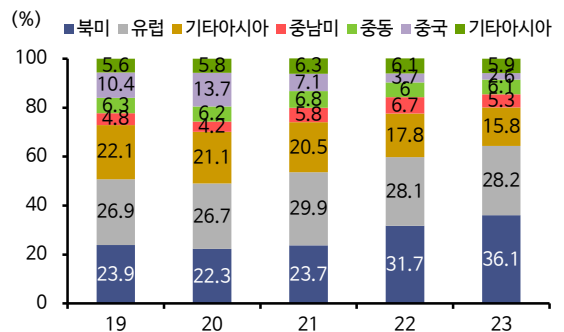
자료: 한국건설기계산업협회, 신한투자증권

전진건설로봇 지역별 점유율 추이



자료: VDMA, 회사 자료, 신한투자증권

국내 건설기계사 지역별 수출 비중



자료: 무역협회, 신한투자증권

북미 시장을 하방으로 동유럽과 중동을 상방으로

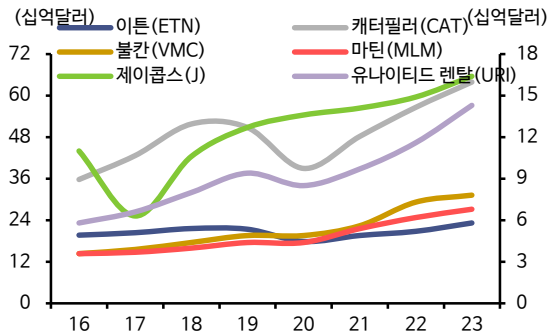
북미: 트럼프 인프라 정책
유럽: 우크라이나, 중동

북미 CPC 시장은 최근 3년간 약 1,000대 규모를 유지했다. 고금리가 장기화돼 프로젝트가 지연되고 상업용 건물의 공실률이 높아지면서 건설 장비 수요에 타격을 줬다. 북미 콘크리트 장비 대여 분야 시장 점유율 1위 업체인 Concrete Pump Holdings의 연간 실적은 2Q24를 기점으로 3Q24까지 전년비 감소세를 보여줬다. 콘크리트 펌프카 수요가 단기적으로 둔화된 탓이다.

트럼프 당선 시 인프라 투자가 확대될 전망이다. 정책 선언문인 Agenda47에는 에너지 인프라 투자를 늘리고 신규 도시인 'Freedom Cities'를 짓는다는 내용이 있다. 트럼프 정부는 제안서 기반 경쟁 입찰을 통해 10개 신규 도시를 선정할 것이다. Agenda47의 구체적인 자금 조달 방식은 공개되지 않았지만 트럼프와 관련된 중장비 제조 및 건설 관련 업체의 주가는 연초 대비 크게 상승했다(이튼(ETN) +45.3%, 캐터필러(CAT) +33.4%, 볼칸(VMC) +16.3%, 마틴(MLM) +17.6%, 제이콥스(J) +34.3%, 유나이티드 렌탈(URI) +46.8%).

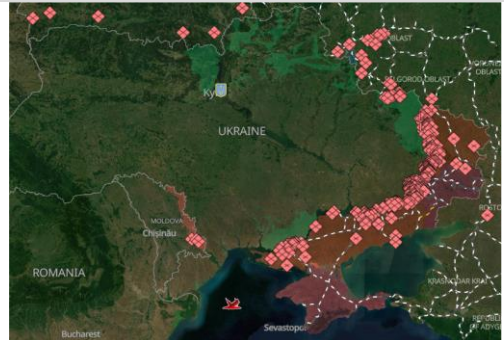
단기적으로 투자 심리 측면에서, 장기적으로 실적 측면에서 북미 시장의 중요도가 가장 높다. 반면 북미 이외 실적 성장이 기대되는 지역은 튀르키예, 우크라이나, 러시아 같은 유럽과 이스라엘을 포함한 중동이다. 종전 이후 해당 국가들에서 재건으로 인한 펌프카 수요가 증가할 것이다. 실제 우크라이나 재건 대응 목적으로 유럽 공장 설립을 검토 중이다. 종전 이후 진입할 것으로 보이며 현재는 폴란드 대리점을 통해 모니터링하고 있다.

북미 건설 장비 업체 매출액 추이



자료: 블룸버그, 신한투자증권

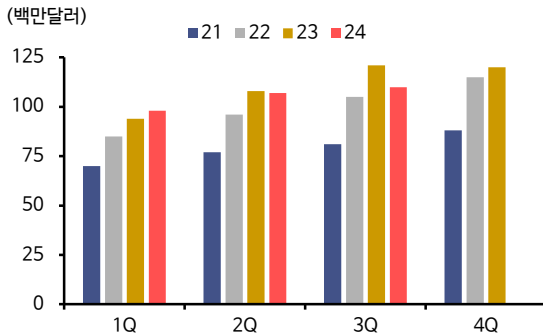
우크라이나-러시아 전쟁 현황 지도



자료: Deep State, 신한투자증권

주: 2024년 10월 22일 기준. 빨간 음영=점령 지역

Concrete Pump Holdings 분기 매출액 추이



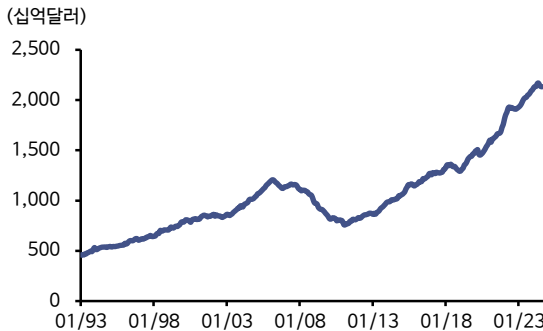
자료: CPH, 신한투자증권

Agenda47 주요 내용

분야	내용
에너지	에너지 자립 통해 가격을 낮춰 인플레이션 영향 축소
	바이든 정부의 IRA 관련 친환경 에너지 보조금 폐지
	원자력 산업 규제 완화 및 인허가 절차 간소화
	화석 연료 사용 확대 및 파리 기후 협정 탈퇴 추진
국방	국방비 증액 후 새로운 미사일 방어 체계 구축
	우크라이나 전쟁 비용 회수할 예정
무역	국경 개방 종료 및 불법 체류 이민자 복지 지원 중단
	법인세율 인하 및 리쇼어링(Reshoring) 촉구
	필수 의약품 생산 공장 미국으로 복귀시킬 계획
	보편적 관세 10% 및 중국산 제품 60% 추가 관세 부과

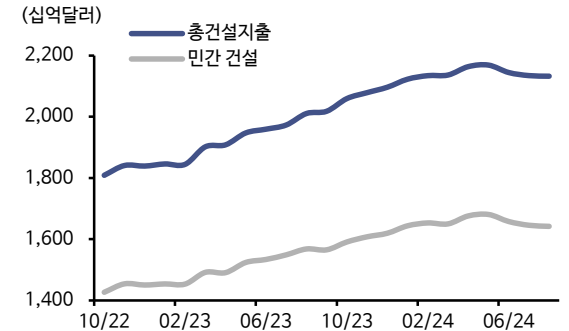
자료: Agenda47, 신한투자증권

미국 전체 건설 지출 장기 추이



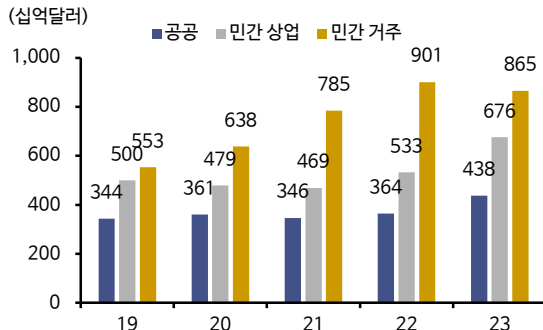
자료: 미국 인구조사국, 신한투자증권

미국 전체 및 민간 건설 지출 추이



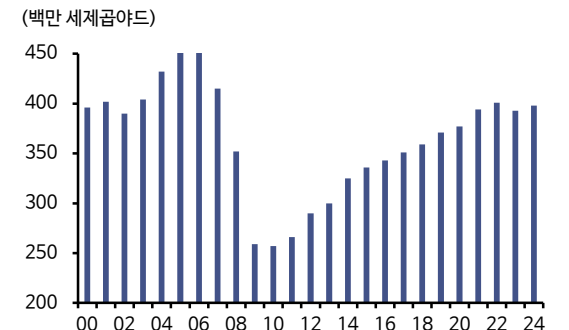
자료: 미국 인구조사국, 신한투자증권

미국 분야별 건설 지출 추이



자료: 미국 인구조사국, 신한투자증권

미국 콘크리트 생산량 추이



자료: NRMCA, 신한투자증권

III. 실적 분석

내수 보다 수출을 보자

북미 중심 해외 매출 주목

2024년 매출액 1,748억원(+10.4% YoY), 영업이익 342억원(+3.8% YoY)을 전망한다. '24년 내수 매출액은 대규모 아파트 프로젝트의 70m+ CPC 수요로 증가했다. 해당 프로젝트의 매출 인식이 종료되는 1H25부터 보수적 성장이 전망된다.

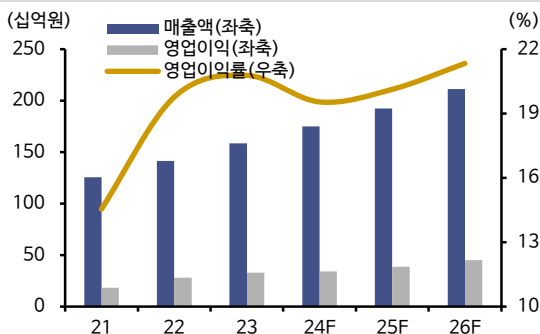
해외 매출의 경우 현지 경제 사정으로 튀르키예로 CPC 매출이 3Q24 이후로 지연되는 것으로 파악된다. 2025년 역시 보수적으로 전망한다. '23년 유럽 매출액의 약 85%가 튀르키예로부터 왔던 반면에 '25년 해외 매출액은 인프라 투자 증가가 전망되는 북미 쪽에서 올 것으로 판단한다. 반면 중국은 건설 경기가 돌아서도 현지 업체의 점유율이 높기 때문에 실적에 미치는 영향은 제한적이다. 우크라이나와 중동은 종전 후 영업활동을 개시할 예정이므로 구체적 실적을 인식하기까지는 시간이 걸릴 것이다.

전진건설로봇 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	125.5	141.3	158.4	174.8	192.4	211.3
순증(YoY)	37.5	12.7	12.1	10.4	10.1	9.8
수출	96.5	116.8	118.9	131.6	152.1	169.3
순증(YoY)	-	21.0	1.8	10.6	15.6	11.3
내수	28.9	24.5	39.5	43.2	40.3	42.0
순증(YoY)	-	(15.2)	61.0	9.6	(6.8)	4.3
영업이익	18.2	27.9	32.9	34.2	38.7	45.1
순증(YoY)	62.5	53.0	17.8	3.8	13.3	16.4
당기순이익	18.8	23.3	28.9	29.9	32.9	38.4
순증(YoY)	82.1	24.1	24.1	3.2	10.3	16.4
GPM	24.9	29.0	29.6	27.8	27.8	28.5
OPM	14.5	19.8	20.8	19.5	20.1	21.3
NPM	15.0	16.5	18.3	17.1	17.1	18.2

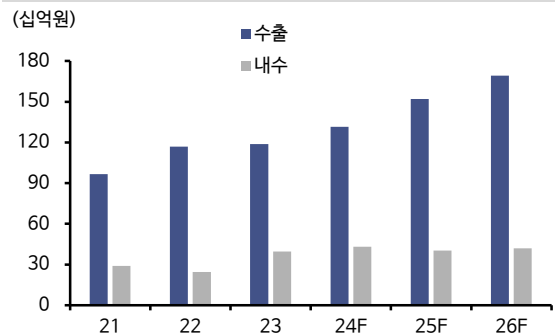
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

실적 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

수출과 내수 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
자산총계	142.8	158.3	164.9	182.9	203.5
유동자산	92.6	107.1	112.5	128.9	148.1
현금및현금성자산	16.5	29.6	26.9	34.7	44.7
매출채권	28.8	25.7	28.3	31.2	34.2
재고자산	43.9	42.5	46.9	51.7	56.7
비유동자산	50.2	51.2	52.4	54.0	55.4
유형자산	33.2	34.3	35.8	37.6	39.1
무형자산	0.5	1.3	1.0	0.7	0.5
투자자산	15.4	15.1	15.2	15.3	15.3
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	49.9	53.9	47.5	51.3	55.4
유동부채	39.5	52.2	45.7	49.4	53.3
단기차입금	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0
매입채무	13.2	15.7	17.4	19.1	21.0
유동성장기부채	0.0	10.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	10.4	1.7	1.8	1.9	2.1
사채	10.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(장기금융부채 포함)	0.1	0.6	0.6	0.6	0.6
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	92.9	104.4	117.4	131.5	148.1
자본금	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3
자본잉여금	27.0	27.0	27.0	27.0	27.0
기타자본	(19.9)	(19.9)	(19.9)	(19.9)	(19.9)
기타포괄이익누계액	11.7	11.2	11.2	11.2	11.2
이익잉여금	68.8	80.8	93.7	107.9	124.4
지배주주지분	92.9	104.4	117.4	131.5	148.1
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
*총차입금	19.5	22.2	12.5	12.8	13.1
*순차입금(순현금)	2.0	(14.3)	(22.1)	(30.3)	(40.8)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	15.4	36.7	25.7	20.6	32.3
당기순이익	23.3	28.9	29.9	32.9	38.4
유형자산상각비	1.2	1.3	1.7	1.9	2.0
무형자산상각비	0.1	0.1	0.4	0.3	0.2
외화환산손실(이익)	1.3	0.3	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	0.0	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	(12.2)	7.2	(5.8)	(13.9)	(7.7)
(법인세납부)	(5.6)	(8.0)	(8.5)	(10.4)	(11.5)
기타	7.3	7.0	8.1	9.9	11.0
투자활동으로인한현금흐름	0.9	(6.9)	(3.5)	(4.1)	(4.1)
유형자산의증가(CAPEX)	(1.4)	(1.9)	(3.1)	(3.6)	(3.6)
유형자산의감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(0.2)	(0.4)	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	0.1	0.0	(0.1)	(0.1)	(0.1)
기타	2.4	(4.6)	(0.3)	(0.4)	(0.4)
FCF	13.7	30.4	21.0	23.0	28.1
재무활동으로인한현금흐름	(12.3)	(16.7)	(24.9)	(8.8)	(18.4)
차입금의 증가(감소)	(1.0)	0.0	(9.7)	0.3	0.3
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(11.2)	(16.9)	(15.2)	(9.1)	(18.7)
기타	(0.1)	0.2	0.0	(0.0)	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	0.1	0.2	0.1
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	(0.2)	(0.0)	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	3.8	13.1	(2.6)	7.8	9.9
기초현금	12.7	16.5	29.6	26.9	34.7
기말현금	16.5	29.6	26.9	34.7	44.7

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

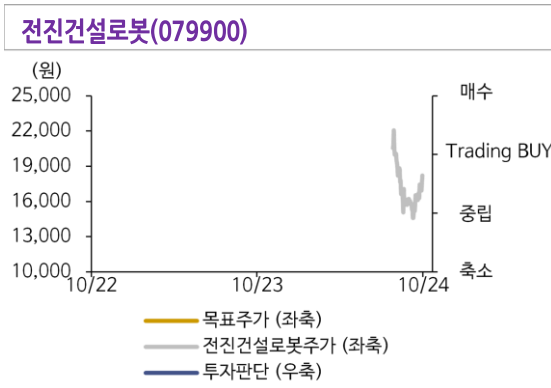
12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	141.3	158.4	174.8	192.4	211.3
증감률 (%)	12.7	12.1	10.4	10.1	9.8
매출원가	100.4	111.5	126.2	138.9	151.0
매출총이익	40.9	46.8	48.6	53.5	60.3
매출총이익률 (%)	29.0	29.6	27.8	27.8	28.5
판매관리비	13.0	13.9	14.4	14.8	15.2
영업이익	27.9	32.9	34.2	38.7	45.1
증감률 (%)	53.0	17.8	3.8	13.3	16.4
영업이익률 (%)	19.8	20.8	19.5	20.1	21.3
영업외손익	1.8	3.7	4.3	4.5	4.8
금융손익	1.6	3.3	3.9	4.2	4.4
기타영업외손익	0.2	0.4	0.4	0.4	0.4
종속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	29.7	36.6	38.4	43.2	49.9
법인세비용	6.4	7.6	8.5	10.4	11.5
계속사업이익	23.3	28.9	29.9	32.9	38.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	23.3	28.9	29.9	32.9	38.4
증감률 (%)	24.1	24.1	3.4	9.7	16.7
순이익률 (%)	16.5	18.3	17.1	17.1	18.1
(지배주주)당기순이익	23.3	28.9	29.9	32.9	38.4
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	24.3	28.5	29.9	32.9	38.4
(지배주주)총포괄이익	24.3	28.5	29.9	32.9	38.4
(비지배주주)총포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EBITDA	29.3	34.3	36.2	40.8	47.3
증감률 (%)	48.4	17.1	5.4	12.8	15.8
EBITDA 이익률 (%)	20.7	21.7	20.7	21.2	22.4

주요 투자지표

12월 결산	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (당기순이익, 원)	1,519	1,885	1,972	2,252	2,628
BPS (지배순이익, 원)	1,519	1,885	1,972	2,252	2,628
BPS (자본총계, 원)	6,046	6,796	8,043	9,012	10,146
BPS (지배지분, 원)	6,046	6,796	8,043	9,012	10,146
DPS (원)	1,453	1,162	1,234	1,361	1,585
PER (당기순이익, 배)	0.0	0.0	8.9	7.8	6.7
PER (지배순이익, 배)	0.0	0.0	8.9	7.8	6.7
PBR (자본총계, 배)	0.0	0.0	2.2	2.0	1.7
PBR (지배지분, 배)	0.0	0.0	2.2	2.0	1.7
EV/EBITDA (배)	0.1	(0.4)	6.9	5.9	4.9
배당성향 (%)	77.5	50.0	56.7	57.0	56.8
배당수익률 (%)	N/A	N/A	7.0	7.7	9.0
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	20.7	21.7	20.7	21.2	22.4
영업이익률 (%)	19.8	20.8	19.5	20.1	21.3
순이익률 (%)	16.5	18.3	17.1	17.1	18.1
ROA (%)	17.2	19.2	18.5	18.9	19.9
ROE (지배순이익, %)	27.0	29.3	27.0	26.4	27.4
ROIC (%)	27.7	32.8	32.4	33.4	36.6
안정성					
부채비율 (%)	53.7	51.7	40.5	39.0	37.4
순차입금비율 (%)	2.2	(13.7)	(18.8)	(23.1)	(27.6)
현금비율 (%)	41.7	56.6	59.0	70.3	83.8
이자보상배율 (배)	50.0	52.2	65.1	101.4	115.3
활동성					
순운전자본회전율 (회)	3.2	3.4	3.8	3.8	3.8
재고자산회수기간 (일)	107.9	99.6	93.4	93.5	93.6
매출채권회수기간 (일)	65.9	62.7	56.4	56.4	56.5

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 차이



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저

주: 목표주가 괴리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 허성규)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 10월 22일 기준)

매수 (매수)	94.66%	Trading BUY (중립)	3.44%	중립 (중립)	1.91%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------