

# 전진건설로봇 079900

## 재건에도 인프라 확대에도 CPC는 필수

### 미국 중심 성장세가 이어질 25년

국내 점유율 1위의 콘크리트 펌프카(CPC) 기업이다. 상반기 실적 성장에 기여했던 튀르키예 재건 프로젝트가 연기되고 있는 상황에도 3분기 호실적을 기록했다. 3Q24 매출액 431억원(+7.6% YoY), 영업이익 92억원(+21.4% YoY)으로 국내 건설 경기 위축에도 수출 비중 증가로 전년비 성장세를 이어갔다. 특히 북미와 중동向 매출액이 전년비 각각 55%와 134% 성장했고 이에 3Q24 기준으로 수출 비중은 84%까지 증가했다. 국내 대규모 주거 건설 프로젝트가 마무리되며 공급 부족 상황인 북미 중심 대응이 가능해졌다. 30년까지 미국에서 약 1조 달러 수준의 인프라 진행될 것으로 예상되어 25년에도 수출 중심의 성장세는 이어질 것으로 전망한다.

### 글로벌 재건 프로젝트 본격화에 따른 거점 확대 기대

미국 내 대형 건설장비업체는 CPC 생산은 대응하지 않고 있어 인프라 투자 확대에 따른 동사의 수혜가 기대된다. 튀르키예 재건사업 외에도 중장기적으로 재건이 필요한 지역이 증가할 것으로 예상되어 이에 따른 수혜도 전망된다. 이에 발맞추어 현지 거점 확대를 통한 대응도 검토 중이다. 거점 증설이 완료될 것으로 예상되는 시점인 26년 생산 능력은 현재 대비 약 35% 증가할 것으로 예상된다. 플러그인 하이브리드 CPC 및 콘크리트 디스트리뷰션로봇 등으로 제품 라인업도 다변화 중이다. 기존 제품과의 시너지가 기대된다.

### 투자의견 '매수', 목표주가 39,000원으로 커버리지 개시

투자의견 '매수', 목표주가 39,000원으로 커버리지를 개시한다. 목표주가는 25F 예상 EPS 2,227원에 글로벌 유사기업의 25F의 평균 PER 값인 17.3배를 적용해 산출했다. 미국 인프라 투자 확대에 따라 25년에도 성장세를 이어갈 것으로 예상된다. 25F 매출액 1,831억원(+8.0% YoY), 영업이익 383억원(+10.3% YoY, OPM 20.9%)을 전망한다. 재건 프로젝트들이 구체화되는 시점인 26년에는 또 한번의 실적 레벨업도 가능하다. 3년간 별도 당기 순이익의 50% 이상을 배당재원으로 활용하겠다고 확약 상장해 주주환원에도 진심인 모습이다.

#### Financial Data

| (십억원)        | 2021  | 2022  | 2023  | 2024F | 2025F |
|--------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액          | 125   | 141   | 158   | 170   | 183   |
| 영업이익         | 18    | 28    | 33    | 35    | 38    |
| 영업이익률(%)     | 14.5  | 19.8  | 20.8  | 20.5  | 20.9  |
| 세전이익         | 24    | 30    | 37    | 38    | 42    |
| 지배주주지분순이익    | 19    | 23    | 29    | 30    | 33    |
| EPS(원)       | 1,224 | 1,519 | 1,885 | 789   | 877   |
| 증감률(%)       | 82.1  | 24.1  | 24.1  | -58.1 | 11.1  |
| ROE(%)       | 20.1  | 27.0  | 29.3  | 26.8  | 25.9  |
| PER(배)       | n/a   | n/a   | n/a   | 39.6  | 35.7  |
| PBR(배)       | n/a   | n/a   | n/a   | 9.9   | 8.6   |
| EV/EBITDA(배) | 0.3   | 0.1   | -0.4  | 12.0  | 10.6  |

자료: 전진건설로봇, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

#### 조대형 미드스몰캡·비상장

02-709-2654

dh.cho@ds-sec.co.kr

#### 김진형 RA

02-709-2664

jh.kim@ds-sec.co.kr

2024.11.27

### 매수(신규)

|             |         |
|-------------|---------|
| 목표주가(신규)    | 39,000원 |
| 현재주가(11/26) | 31,300원 |
| 상승여력        | 24.6%   |

#### Stock Data

|                  |           |
|------------------|-----------|
| KOSPI            | 2,520.4pt |
| 시가총액(보통주)        | 457십억원    |
| 발행주식수            | 14,593천주  |
| 액면가              | 500원      |
| 자본금              | 9십억원      |
| 60일 평균거래량        | 1,184천주   |
| 60일 평균거래대금       | 28,328백만원 |
| 외국인 지분율          | 1.6%      |
| 52주 최고가          | 32,700원   |
| 52주 최저가          | 14,500원   |
| 주요주주             |           |
| 모트렉스전진1호(외 1인)   | 78.4%     |
| 전진건설로봇우리사주(외 1인) | 0.5%      |

#### 주가추이 및 상대강도

| (%) | 절대수익률 | 상대수익률 |
|-----|-------|-------|
| 1M  | 36.1  | 38.5  |
| 3M  | 56.1  | 62.7  |
| 6M  | #N/A  | #N/A  |

#### 주가차트

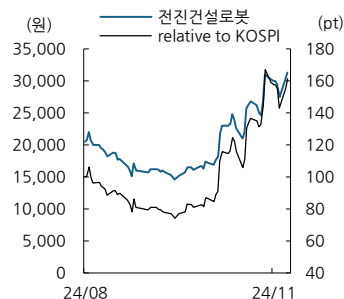


표1 전진건설로봇 실적 테이블

| (십억원) | 2020   | 2021  | 2022   | 2023  | 2024F | 2025F |
|-------|--------|-------|--------|-------|-------|-------|
| 매출액   | 91.2   | 125.5 | 141.3  | 158.4 | 169.5 | 183.1 |
| YoY   | -7.2%  | 37.5% | 12.7%  | 12.1% | 7.1%  | 8.0%  |
| 1. 국내 | 22.7   | 29.1  | 24.5   | 39.4  | 36.4  | 40.1  |
| YoY   | -19.0% | 28.1% | -15.8% | 61.1% | -7.8% | 10.3% |
| 2. 해외 | 68.5   | 96.4  | 116.9  | 119.0 | 133.2 | 143.0 |
| YoY   | -2.5%  | 40.6% | 21.2%  | 1.8%  | 12.0% | 7.4%  |
| 영업이익  | 11.2   | 18.3  | 27.9   | 32.9  | 34.7  | 38.3  |
| YoY   | -18.6% | 62.4% | 53.0%  | 17.9% | 5.4%  | 10.3% |
| 영업이익률 | 12.3%  | 14.5% | 19.8%  | 20.8% | 20.5% | 20.9% |
| 순이익   | 10.3   | 18.8  | 23.3   | 28.9  | 30.1  | 33.4  |
| YoY   | -8.3%  | 81.8% | 24.0%  | 24.1% | 3.9%  | 11.1% |
| 순이익률  | 11.3%  | 15.0% | 16.5%  | 18.3% | 17.7% | 18.3% |

자료: 전진건설로봇, DS투자증권 리서치센터 추정

표2 적정주가 산출 테이블

| 구분         | 단위  |        | 내용               |
|------------|-----|--------|------------------|
| 순이익        | 십억원 | 33.4   | 25F 당기순이익        |
| 주식 수       | 백만주 | 14.6   |                  |
| EPS        | 원   | 2,227  | 25F EPS          |
| Target PER | 배   | 17.3   | 유사기업의 25F 평균 PER |
| 목표주가       | 원   | 39,000 | 백단위 반올림          |
| 현재주가       | 원   | 31,300 |                  |
| 상승여력       | %   | 23.1   |                  |

자료: DS투자증권 리서치센터 추정

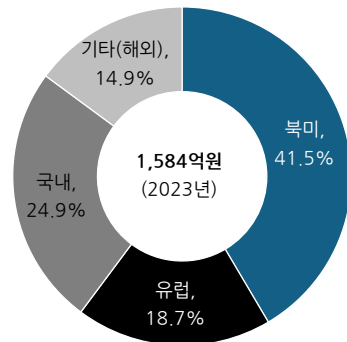
주: 유사기업은 삼일중공업, Caterpillar, John Deere, TEREX

표3 경쟁사 대비 전진건설로봇 제품의 장점

| 구분     | 시장의 요구   | 경쟁사(유럽)                  | 경쟁사(중국)                    | 전진건설로봇                           |
|--------|--|--------------------------|----------------------------|----------------------------------|
| 브랜드 파워 | 높은 브랜드 인지도 및 신뢰성 필요                                | 중국 업체에 인수 후<br>품질 문제 증가  | 저가 부품으로 낮은 품질에<br>대한 이슈 지속 | 오랜 시장 포지셔닝을 통한<br>Top-tier Brand |
| 가격     | 제한된 가격 내 최고 품질의 제품                                 | 고기능, 고가 제품 위주의<br>포트폴리오  | 저기능, 저가 제품 위주의<br>포트폴리오    | 높은 품질 대비 가격 경쟁력 보유               |
| 품질     | 장비 장애 발생 시 즉각적인 A/S 필요<br>(건설 프로젝트 중단 시 막대한 손실 발생) | 설계 문제로 A/S 시<br>오랜 시간 소요 | 설계 문제로 A/S 시<br>오랜 시간 소요   | 신속한 A/S 제공으로 글로벌<br>시장 내 신뢰성 구축  |

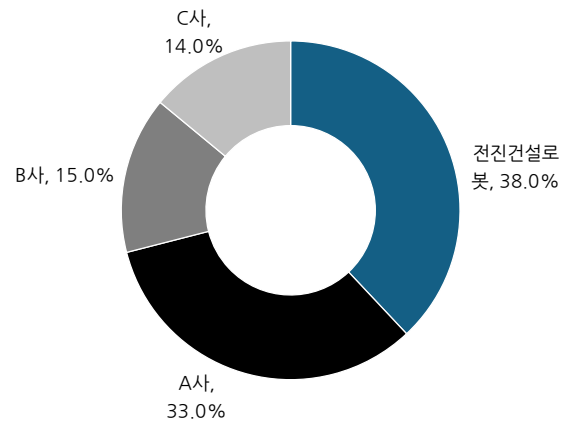
자료: 전진건설로봇, DS투자증권 리서치센터

그림1 주요 국가별 매출 비중



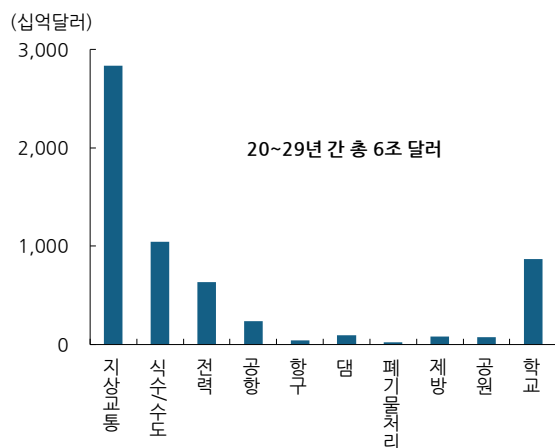
자료: 전진건설로봇, DS투자증권 리서치센터

그림2 국내 CPC 시장 점유율



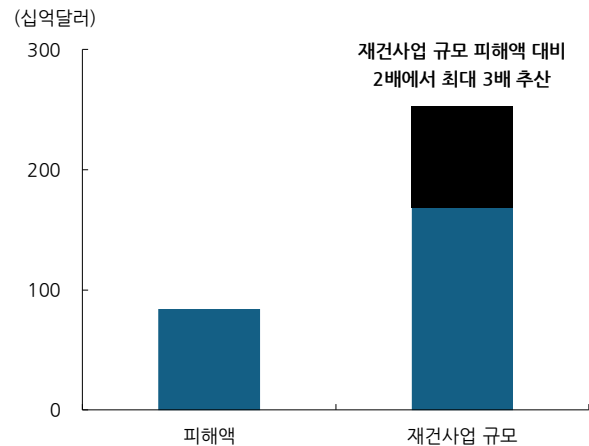
자료: 전진건설로봇, DS투자증권 리서치센터

그림3 북미 인프라 투자 규모 전망(20~29F)



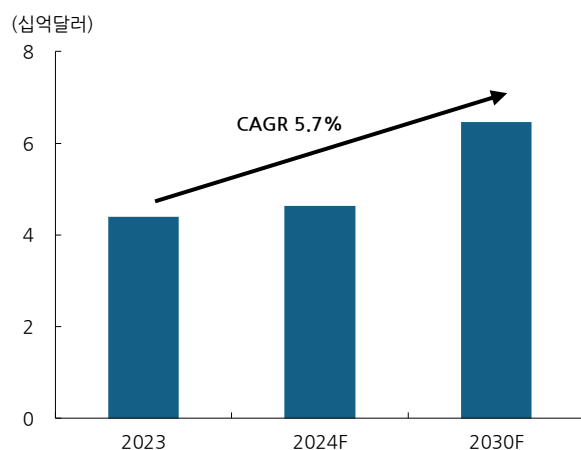
자료: American Society of Civil Engineers, DS투자증권 리서치센터

그림4 튀르키예 지진 재건사업 예상 규모



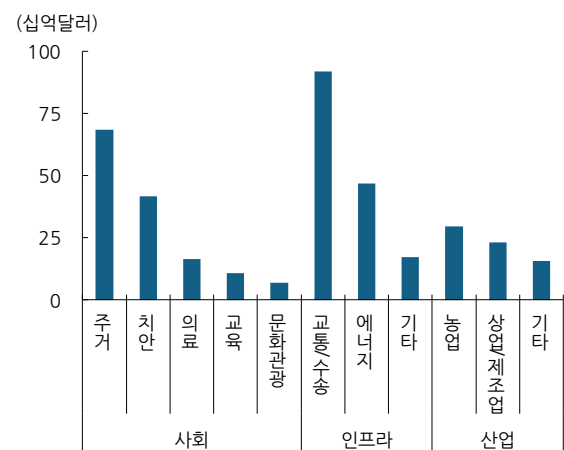
자료: TEBC, DS투자증권 리서치센터

그림5 글로벌 CPC 시장 전망



자료: Research and Markets Report, DS투자증권 리서치센터

그림6 우크라이나 전쟁 재건사업 예상 규모



자료: World Bank, DS투자증권 리서치센터

## [ 전진건설로봇 079900 ]

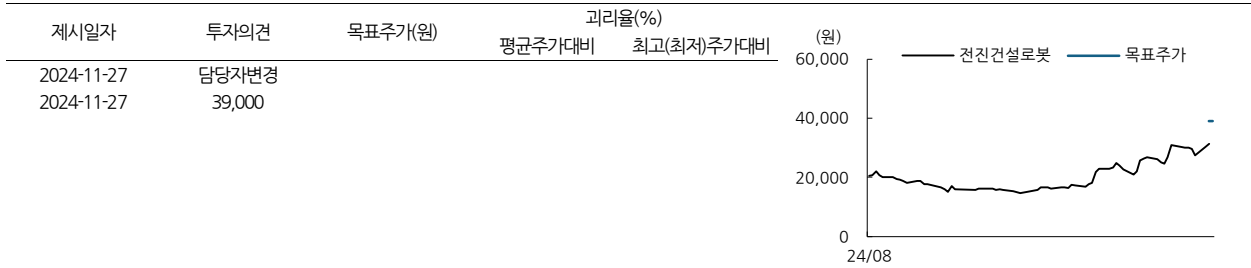
| 재무상태표       |      |      |      |       |       | 손익계산서         |      |      |      |       |       |
|-------------|------|------|------|-------|-------|---------------|------|------|------|-------|-------|
|             | 2021 | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F |               | 2021 | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F |
| 유동자산        | 78   | 93   | 107  | 121   | 139   | 매출액           | 125  | 141  | 158  | 170   | 183   |
| 현금 및 현금성자산  | 13   | 16   | 30   | 37    | 48    | 매출원가          | 94   | 100  | 112  | 119   | 129   |
| 매출채권 및 기타채권 | 22   | 29   | 26   | 29    | 32    | 매출총이익         | 31   | 41   | 47   | 50    | 55    |
| 재고자산        | 40   | 44   | 43   | 46    | 50    | 판매비 및 관리비     | 13   | 13   | 14   | 16    | 16    |
| 기타          | 3    | 3    | 9    | 9     | 9     | 영업이익          | 18   | 28   | 33   | 35    | 38    |
| 비유동자산       | 50   | 50   | 51   | 53    | 56    | (EBITDA)      | 20   | 29   | 34   | 36    | 40    |
| 관계기업투자등     | 14   | 15   | 15   | 16    | 17    | 금융손익          | 5    | 4    | 3    | 3     | 3     |
| 유형자산        | 34   | 33   | 34   | 35    | 36    | 이자비용          | 0    | 1    | 1    | 2     | 2     |
| 무형자산        | 1    | 0    | 1    | 2     | 2     | 관계기업등 투자손익    | 0    | 0    | 0    | 0     | 0     |
| 자산총계        | 128  | 143  | 158  | 175   | 195   | 기타영업외손익       | 0    | -2   | 1    | 0     | 0     |
| 유동부채        | 38   | 40   | 52   | 53    | 55    | 세전계속사업이익      | 24   | 30   | 37   | 38    | 42    |
| 매입채무 및 기타채무 | 17   | 19   | 20   | 21    | 23    | 계속사업법인세비용     | 5    | 6    | 8    | 8     | 8     |
| 단기금융부채      | 10   | 9    | 22   | 22    | 22    | 계속사업이익        | 19   | 23   | 29   | 30    | 33    |
| 기타유동부채      | 10   | 11   | 10   | 10    | 10    | 중단사업이익        | 0    | 0    | 0    | 0     | 0     |
| 비유동부채       | 10   | 10   | 2    | 2     | 2     | 당기순이익         | 19   | 23   | 29   | 30    | 33    |
| 장기금융부채      | 10   | 10   | 1    | 1     | 1     | 지배주주          | 19   | 23   | 29   | 30    | 33    |
| 기타비유동부채     | 0    | 0    | 1    | 1     | 1     | 총포괄이익         | 21   | 24   | 28   | 30    | 33    |
| 부채총계        | 48   | 50   | 54   | 55    | 56    | 매출총이익률 (%)    | 24.9 | 29.0 | 29.6 | 29.7  | 29.8  |
| 지배주주지분      | 80   | 93   | 104  | 120   | 139   | 영업이익률 (%)     | 14.5 | 19.8 | 20.8 | 20.5  | 20.9  |
| 자본금         | 5    | 5    | 5    | 5     | 5     | EBITDA마진률 (%) | 15.7 | 20.7 | 21.7 | 21.4  | 21.8  |
| 자본잉여금       | 27   | 27   | 27   | 27    | 27    | 당기순이익률 (%)    | 15.0 | 16.5 | 18.3 | 17.7  | 18.3  |
| 이익잉여금       | 57   | 69   | 81   | 96    | 115   | ROA (%)       | 14.7 | 17.2 | 19.2 | 18.1  | 18.1  |
| 비지배주주지분(연결) | 0    | 0    | 0    | 0     | 0     | ROE (%)       | 20.1 | 27.0 | 29.3 | 26.8  | 25.9  |
| 자본총계        | 80   | 93   | 104  | 120   | 139   | ROIC (%)      | 18.7 | 28.8 | 33.6 | 34.7  | 35.8  |

| 현금흐름표       |      |      |      |       |       | 주요투자지표       |       |        |        |       |       |
|-------------|------|------|------|-------|-------|--------------|-------|--------|--------|-------|-------|
|             | 2021 | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F |              | 2021  | 2022   | 2023   | 2024F | 2025F |
| 영업활동 현금흐름   | 11   | 15   | 37   | 25    | 31    | 투자지표 (x)     |       |        |        |       |       |
| 당기순이익(손실)   | 19   | 23   | 29   | 30    | 33    | P/E          | n/a   | n/a    | n/a    | 39.6  | 35.7  |
| 비현금수익비용가감   | 6    | 10   | 9    | 2     | 2     | P/B          | n/a   | n/a    | n/a    | 9.9   | 8.6   |
| 유형자산감가상각비   | 1    | 1    | 1    | 1     | 1     | P/S          | n/a   | n/a    | n/a    | 7.0   | 6.5   |
| 무형자산상각비     | 0    | 0    | 0    | 0     | 0     | EV/EBITDA    | 0.3   | 0.1    | -0.4   | 12.0  | 10.6  |
| 기타현금수익비용    | 4    | 9    | 8    | 0     | 0     | P/CF         | n/a   | n/a    | n/a    | 37.8  | 34.1  |
| 영업활동 자산부채변동 | -12  | -12  | 7    | -6    | -4    | 배당수익률 (%)    | n/a   | n/a    | n/a    | 1.2   | 1.4   |
| 매출채권 감소(증가) | 1    | -7   | 5    | -3    | -2    | 성장성 (%)      |       |        |        |       |       |
| 재고자산 감소(증가) | -14  | -4   | 1    | -4    | -4    | 매출액          | 37.5  | 12.7   | 12.1   | 7.1   | 8.0   |
| 매입채무 증가(감소) | 4    | 1    | 3    | 1     | 2     | 영업이익         | 62.5  | 53.0   | 17.8   | 5.4   | 10.3  |
| 기타자산 부채변동   | -2   | -2   | -2   | 0     | 0     | 세전이익         | 85.3  | 26.1   | 23.1   | 3.8   | 9.7   |
| 투자활동 현금     | 22   | 1    | -7   | -4    | -4    | 당기순이익        | 82.1  | 24.1   | 24.1   | 3.9   | 11.1  |
| 유형자산처분(취득)  | -1   | -1   | -2   | -2    | -2    | EPS          | 82.1  | 24.1   | 24.1   | -58.1 | 11.1  |
| 무형자산 감소(증가) | 0    | 0    | 0    | -1    | -1    | 안정성 (%)      |       |        |        |       |       |
| 투자자산 감소(증가) | 22   | 0    | -6   | -1    | -1    | 부채비율         | 60.7  | 53.7   | 51.7   | 45.5  | 40.7  |
| 기타투자활동      | 2    | 2    | 2    | 0     | 0     | 유동비율         | 204.8 | 234.3  | 205.1  | 229.2 | 254.7 |
| 재무활동 현금     | -28  | -12  | -17  | -14   | -15   | 순차입금/자기자본(x) | 8.7   | 2.2    | -13.7  | -17.8 | -23.8 |
| 차입금의 증가(감소) | 20   | -1   | 0    | 0     | 0     | 영업이익/금융비용(x) | 69.5  | 50.0   | 52.2   | 14.5  | 18.1  |
| 자본의 증가(감소)  | -48  | -11  | -17  | -14   | -15   | 총차입금 (십억원)   | 20    | 19     | 22     | 22    | 22    |
| 배당금의 지급     | 48   | 11   | 17   | 14    | 15    | 순차입금 (십억원)   | 7     | 2      | -14    | -21   | -33   |
| 기타재무활동      | 0    | 0    | 0    | 0     | 0     | 주당지표(원)      |       |        |        |       |       |
| 현금의 증가      | 6    | 4    | 13   | 7     | 12    | EPS          | 1,224 | 1,519  | 1,885  | 789   | 877   |
| 기초현금        | 7    | 13   | 16   | 30    | 37    | BPS          | 9,406 | 10,946 | 12,303 | 3,149 | 3,636 |
| 기말현금        | 13   | 16   | 30   | 37    | 48    | SPS          | 8,167 | 9,200  | 10,310 | 4,448 | 4,805 |
| NOPLAT      | 15   | 22   | 26   | 28    | 31    | CFPS         | 1,612 | 2,188  | 2,468  | 829   | 918   |
| FCF         | 36   | 22   | 38   | 22    | 27    | DPS          | 2,491 | 1,453  | 1,162  | 390   | 440   |

자료: 전진건설로봇, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

## 전진건설로봇 (079900) 투자의견 및 목표주가 변동추이



## 투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

| 기업 |                             | 산업   |                            |
|----|-----------------------------|------|----------------------------|
| 매수 | +10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우      | 비중확대 | 업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견 |
| 중립 | -10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우 | 중립   |                            |
| 매도 | -10% 이하의 추가하락이 예상되는 경우      | 비중축소 |                            |

## 투자의견 비율

기준일 2024.09.30

| 매수    | 중립   | 매도   |
|-------|------|------|
| 98.7% | 1.3% | 0.0% |

## Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.