

# 전진건설로봇 (079900)

## NDR후기: 북미와 우크라이나로 전진

2024년 11월 29일

|        |           |                  |          |
|--------|-----------|------------------|----------|
| ✓ 투자판단 | Not Rated | ✓ 목표주가           | -        |
| ✓ 상승여력 | -         | ✓ 현재주가 (11월 28일) | 29,700 원 |

### 신한생각 4분기 터키 및 국내 프로젝트 종료로 소폭 감소 전망

4Q24는 터키와 국내 펌프카 수요 감소로 전분기 대비 매출액 감소 예정. 터키는 고금리(기준금리 50%)로 인한 건설 프로젝트 지연, 내수는 대형 프로젝트 종료로 24년 매출액 1,651억원(+4.2% YoY) 전망. 마진을 영향 없으며 25년 북미 위주 성장을 전망. 환율 노출도는 전체 매출액의 30%

### 북미는 메인으로 우크라이나와 중동 시장은 상방 업선

23년 북미 펌프카 시장 점유율 2위에 등극하며 1위와 판매대수 차이는 20대로 좁혀진 상황. 95% 수준 가격 경쟁력과 독일업체 대비 우수한 A/S로 1위와 점유율 역전은 임박. 북미 시장 유통 파트너인 Alliance는 텍사스 주로 조립 공장을 증설하면서 수요 증가에 대응. 트럼프의 보편적 관세(10%)는 독일과 한국 업체 모두에게 적용되기 때문에 실질적 영향은 미미

우크라이나 종전 수요에 대응하기 위해 베트남의 CapEx 300억원(생산대수 약 300대) 규모 자금을 회수하고 폴란드로 배치할 예정. 대리점을 통해 현지 상황을 파악 중이며 실질적 진행에는 시간 소요. 공장 건설에는 약 1.5년이 걸리기 때문에 종전 후에도 매출 인식에는 시간이 더 걸릴 것. 중동은 사우디, 쿠웨이트, UAE 위주로 매출 증가세 포착. 이스라엘 수요는 아직 발생하지 않았으나 현지 배급사의 점유율 3위로 종전 시 수혜 가능

### Valuation & Risk: 25년 최대주주의 인수금융 상환 기간 도래

최대주주인 모트렉스전진1호는 공모자금 254억원과 24년 예상 순이익의 최소 절반에 해당하는 금액을 지분율 74.5% 만큼 수취할 예정. 최대주주는 23년 기준 인수금융 목적으로 조달한 6.93%, 7.07% 이자율의 장기차입금 약 780억원을 보유하고 있으며 상환 기간은 25~26년 내로 추정

| 12월 결산 | 매출액<br>(십억원) | 영업이익<br>(십억원) | 지배순이익<br>(십억원) | PER<br>(배) | ROE<br>(%) | PBR<br>(배) | EV/EBITDA<br>(배) | DY<br>(%) |
|--------|--------------|---------------|----------------|------------|------------|------------|------------------|-----------|
| 2022   | 141.3        | 27.9          | 23.3           | -          | 27.0       | -          | 0.1              | -         |
| 2023   | 158.4        | 32.9          | 28.9           | -          | 29.3       | -          | (0.4)            | -         |
| 2024F  | 165.1        | 33.8          | 29.6           | 15.2       | 26.9       | 3.7        | 11.4             | 4.2       |
| 2025F  | 179.1        | 38.2          | 32.6           | 13.3       | 26.6       | 3.4        | 10.0             | 4.6       |
| 2026F  | 196.8        | 42.5          | 36.3           | 11.9       | 26.8       | 3.0        | 8.8              | 5.3       |

자료: 회사 자료, 신한투자증권

### [핵심성장]

허성규 연구원

✉ sqheo@shinhan.com

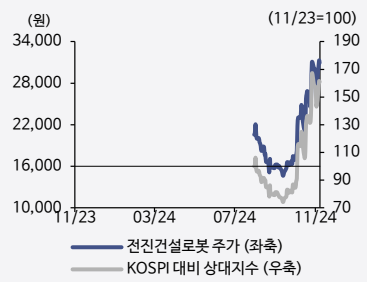
### Revision

|           |    |
|-----------|----|
| 실적추정치     | 하향 |
| Valuation | NR |

|               |                   |
|---------------|-------------------|
| 시가총액          | 433.4십억원          |
| 발행주식수(유동비율)   | 14.6백만주(20.6%)    |
| 52주 최고가/최저가   | 31,300 원/14,600 원 |
| 일평균 거래액 (60일) | 28,604백만원         |
| 외국인 지분율       | 1.1%              |
| 주요주주 (%)      |                   |
| 모트렉스전진 1호     | 78.4              |

| 수익률 (%) | 1M   | 3M   | 12M | YTD |
|---------|------|------|-----|-----|
| 절대      | 34.6 | 58.7 | -   | -   |
| 상대      | 38.9 | 70.5 | -   | -   |

### 주가

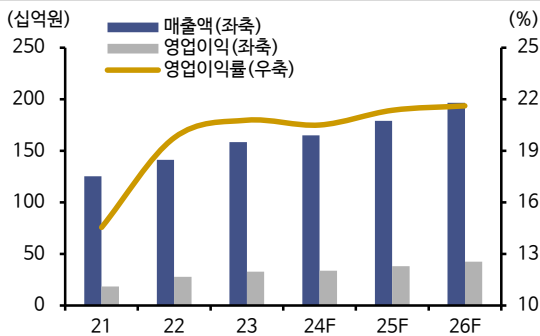


## 전진건설로봇 실적 추이 및 전망

| (십억원, %) | 2021  | 2022   | 2023  | 2024F | 2025F | 2026F |
|----------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액      | 125.5 | 141.3  | 158.4 | 165.1 | 179.1 | 196.8 |
| 순증(YoY)  | 37.5  | 12.7   | 12.1  | 4.2   | 8.5   | 9.9   |
| 수출       | 96.5  | 116.8  | 118.9 | 126.4 | 142.3 | 158.4 |
| 순증(YoY)  | -     | 21.0   | 1.8   | 6.3   | 12.6  | 11.3  |
| 내수       | 28.9  | 24.5   | 39.5  | 38.7  | 36.8  | 38.4  |
| 순증(YoY)  | -     | (15.2) | 61.0  | (2.0) | (4.8) | 4.3   |
| 영업이익     | 18.2  | 27.9   | 32.9  | 33.8  | 38.2  | 42.5  |
| 순증(YoY)  | 62.5  | 53.0   | 17.8  | 2.8   | 13.1  | 11.2  |
| 당기순이익    | 18.8  | 23.3   | 28.9  | 29.6  | 32.6  | 36.3  |
| 순증(YoY)  | 82.1  | 24.1   | 24.1  | 2.3   | 10.0  | 11.6  |
| GPM      | 24.9  | 29.0   | 29.6  | 29.3  | 29.6  | 29.4  |
| OPM      | 14.5  | 19.8   | 20.8  | 20.5  | 21.4  | 21.6  |
| NPM      | 15.0  | 16.5   | 18.3  | 17.9  | 18.2  | 18.5  |

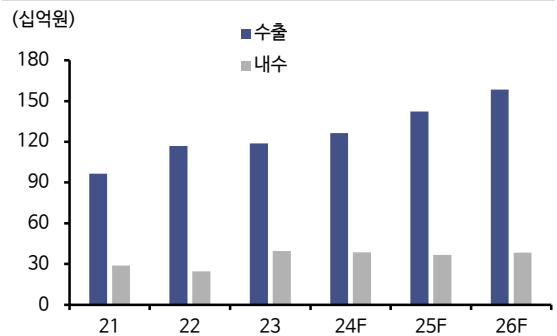
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

## 실적 추이 및 전망



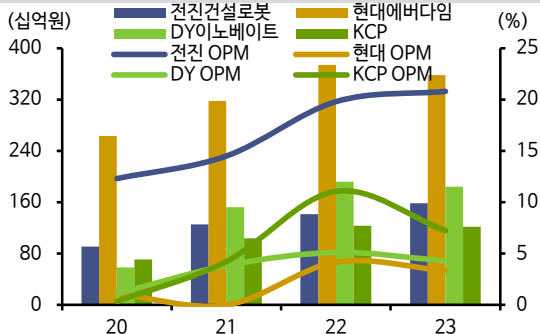
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

## 수출과 내수 추이 및 전망



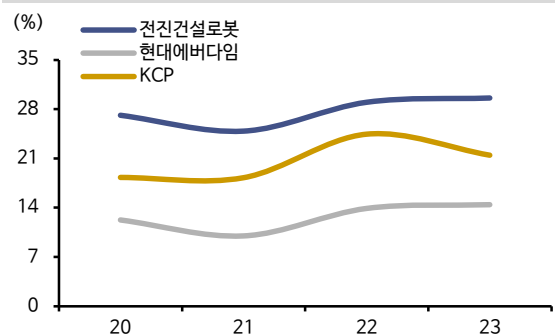
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

## 국내 CPC 제조사의 매출 및 영업이익률 비교



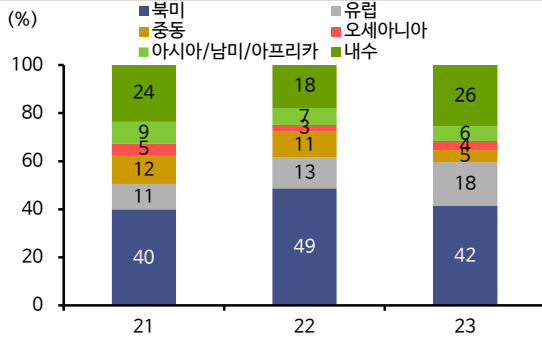
자료: 각 사, 신한투자증권

## 국내 CPC 제조사의 매출총이익률(GPM) 비교



자료: 각 사, 신한투자증권

### 전진건설로봇 지역별 내수 및 수출 비중 추이



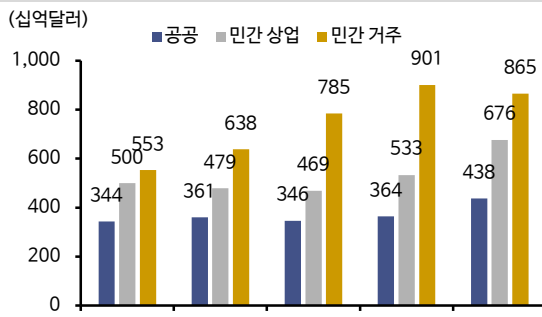
자료: 회사 자료, 신한투자증권

### 콘크리트 펌프카의 구조



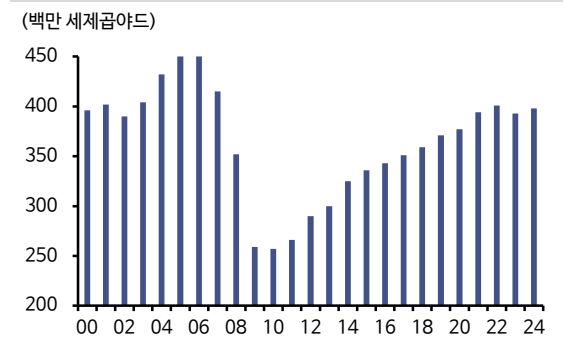
자료: 회사 자료, 신한투자증권

### 미국 분야별 건설 지출 추이



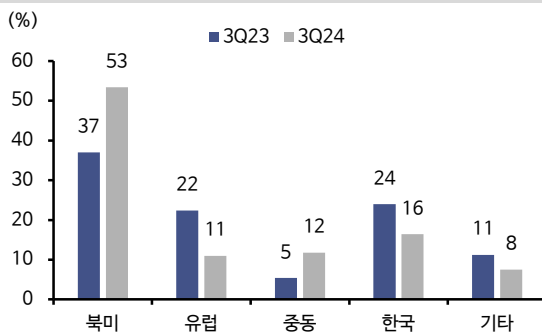
자료: 미국 인구조사국, 신한투자증권

### 미국 콘크리트 생산량 추이



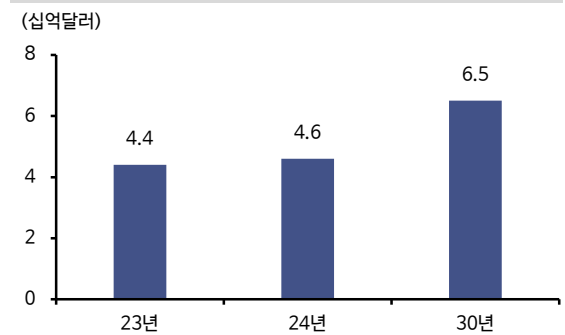
자료: NRMCA, 신한투자증권

### 별도 기준 3Q24 수출 비중



자료: 회사 자료, 신한투자증권

### 글로벌 콘크리트 펌프카 시장 규모



자료: Researchandmarkets, 신한투자증권

## 재무상태표

| 12월 결산 (십억원)     | 2022         | 2023         | 2024F        | 2025F        | 2026F        |
|------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>자산총계</b>      | <b>142.8</b> | <b>158.3</b> | <b>161.5</b> | <b>177.4</b> | <b>194.5</b> |
| 유동자산             | 92.6         | 107.1        | 109.2        | 123.4        | 139.2        |
| 현금및현금성자산         | 16.5         | 29.6         | 28.4         | 35.7         | 42.8         |
| 매출채권             | 28.8         | 25.7         | 26.7         | 29.0         | 31.9         |
| 재고자산             | 43.9         | 42.5         | 44.3         | 48.1         | 52.8         |
| 비유동자산            | 50.2         | 51.2         | 52.3         | 53.9         | 55.3         |
| 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         | 15.2         | 15.3         |
| 기타금융투자자산         | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 0.0          |
| <b>부채총계</b>      | <b>49.9</b>  | <b>53.9</b>  | <b>45.4</b>  | <b>48.4</b>  | <b>52.3</b>  |
| 유동부채             | 39.5         | 52.2         | 43.6         | 46.6         | 50.3         |
| 단기차입금            | 9.0          | 9.0          | 9.0          | 9.0          | 9.0          |
| 매입채무             | 13.2         | 15.7         | 16.4         | 17.8         | 19.6         |
| 유동성장기부채          | 0.0          | 10.0         | 0.0          | 0.0          | 0.0          |
| 비유동부채            | 10.4         | 1.7          | 1.8          | 1.8          | 2.0          |
| 사채               | 10.0         | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 0.0          |
| 장기차입금(경기금융부채 포함) | 0.1          | 0.6          | 0.6          | 0.6          | 0.6          |
| 기타금융투자부채         | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 0.0          |
| <b>자본총계</b>      | <b>92.9</b>  | <b>104.4</b> | <b>116.1</b> | <b>128.9</b> | <b>142.2</b> |
| 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         | 92.5         | 105.3        | 118.6        |
| <b>지배주주지분</b>    | <b>92.9</b>  | <b>104.4</b> | <b>116.1</b> | <b>128.9</b> | <b>142.2</b> |
| 비지배주주지분          | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 0.0          |
| *총차입금            | 19.5         | 22.2         | 12.3         | 12.5         | 12.8         |
| *순차입금(순현금)       | 2.0          | (14.3)       | (23.3)       | (31.0)       | (38.6)       |

## 현금흐름표

| 12월 결산 (십억원)        | 2022          | 2023          | 2024F         | 2025F        | 2026F         |
|---------------------|---------------|---------------|---------------|--------------|---------------|
| <b>영업활동으로인한현금흐름</b> | <b>15.4</b>   | <b>36.7</b>   | <b>27.2</b>   | <b>20.6</b>  | <b>30.4</b>   |
| 당기순이익               | 23.3          | 28.9          | 29.6          | 32.6         | 36.3          |
| 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           | (3.9)         | (13.6)       | (7.6)         |
| (법인세납부)             | (5.6)         | (8.0)         | (8.5)         | (10.2)       | (11.0)        |
| 기타                  | 7.3           | 7.0           | 8.0           | 9.7          | 10.6          |
| <b>투자활동으로인한현금흐름</b> | <b>0.9</b>    | <b>(6.9)</b>  | <b>(3.0)</b>  | <b>(3.9)</b> | <b>(4.0)</b>  |
| 유형자산의증가(CAPEX)      | (1.4)         | (1.9)         | (3.1)         | (3.6)        | (3.6)         |
| 유형자산의감소             | 0.0           | 0.0           | 0.0           | 0.0          | 0.0           |
| 무형자산의증가(증가)         | (0.2)         | (0.4)         | 0.0           | 0.0          | 0.0           |
| 투자자산의감소(증가)         | 0.1           | 0.0           | (0.0)         | (0.1)        | (0.1)         |
| 기타                  | 2.4           | (4.6)         | 0.1           | (0.2)        | (0.3)         |
| <b>FCF</b>          | <b>13.7</b>   | <b>30.4</b>   | <b>23.3</b>   | <b>23.7</b>  | <b>26.4</b>   |
| <b>재무활동으로인한현금흐름</b> | <b>(12.3)</b> | <b>(16.7)</b> | <b>(25.5)</b> | <b>(9.4)</b> | <b>(19.5)</b> |
| 차입금의 증가(감소)         | (1.0)         | 0.0           | (9.9)         | 0.2          | 0.3           |
| 자기주식의처분(취득)         | 0.0           | 0.0           | 0.0           | 0.0          | 0.0           |
| 배당금                 | (11.2)        | (16.9)        | (15.6)        | (9.6)        | (19.8)        |
| 기타                  | (0.1)         | 0.2           | 0.0           | 0.0          | 0.0           |
| 기타현금흐름              | 0.0           | 0.0           | 0.2           | 0.2          | 0.1           |
| 연결법위변동으로인한현금의증가     | 0.0           | 0.0           | 0.0           | 0.0          | 0.0           |
| 환율변동효과              | (0.2)         | (0.0)         | 0.0           | 0.0          | 0.0           |
| <b>현금의증가(감소)</b>    | <b>3.8</b>    | <b>13.1</b>   | <b>(1.2)</b>  | <b>7.4</b>   | <b>7.0</b>    |
| 기초현금                | 12.7          | 16.5          | 29.6          | 28.4         | 35.8          |
| 기말현금                | 16.5          | 29.6          | 28.4          | 35.8         | 42.9          |

자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 포괄손익계산서

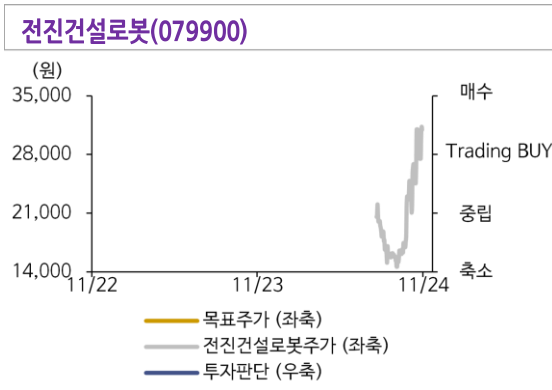
| 12월 결산 (십억원)    | 2022         | 2023         | 2024F        | 2025F        | 2026F        |
|-----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>매출액</b>      | <b>141.3</b> | <b>158.4</b> | <b>165.1</b> | <b>179.1</b> | <b>196.8</b> |
| 증감률 (%)         | 12.7         | 12.1         | 4.2          | 8.5          | 9.9          |
| <b>매출원가</b>     | <b>100.4</b> | <b>111.5</b> | <b>116.8</b> | <b>126.1</b> | <b>139.0</b> |
| <b>매출총이익</b>    | <b>40.9</b>  | <b>46.8</b>  | <b>48.3</b>  | <b>53.0</b>  | <b>57.8</b>  |
| 매출총이익률 (%)      | 29.0         | 29.6         | 29.3         | 29.6         | 29.4         |
| <b>판매관리비</b>    | <b>13.0</b>  | <b>13.9</b>  | <b>14.5</b>  | <b>14.8</b>  | <b>15.2</b>  |
| <b>영업이익</b>     | <b>27.9</b>  | <b>32.9</b>  | <b>33.8</b>  | <b>38.2</b>  | <b>42.5</b>  |
| 증감률 (%)         | 53.0         | 17.8         | 2.8          | 13.1         | 11.2         |
| 영업이익률 (%)       | 19.8         | 20.8         | 20.5         | 21.4         | 21.6         |
| 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          |
| 중속 및 관계기업관련손익   | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 0.0          |
| <b>세전계속사업이익</b> | <b>29.7</b>  | <b>36.6</b>  | <b>38.1</b>  | <b>42.8</b>  | <b>47.3</b>  |
| 법인세비용           | 6.4          | 7.6          | 8.5          | 10.2         | 11.0         |
| 계속사업이익          | 23.3         | 28.9         | 29.6         | 32.6         | 36.3         |
| 중단사업이익          | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 0.0          |
| <b>당기순이익</b>    | <b>23.3</b>  | <b>28.9</b>  | <b>29.6</b>  | <b>32.6</b>  | <b>36.3</b>  |
| 증감률 (%)         | 24.1         | 24.1         | 2.3          | 9.9          | 11.5         |
| 순이익률 (%)        | 16.5         | 18.3         | 17.9         | 18.2         | 18.5         |
| (지배주주)당기순이익     | 23.3         | 28.9         | 29.6         | 32.6         | 36.3         |
| (비지배주주)당기순이익    | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 0.0          |
| 총포괄이익           | 24.3         | 28.5         | 29.6         | 32.6         | 36.3         |
| (지배주주)총포괄이익     | 24.3         | 28.5         | 29.6         | 32.6         | 36.3         |
| (비지배주주)총포괄이익    | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 0.0          |
| <b>EBITDA</b>   | <b>29.3</b>  | <b>34.3</b>  | <b>35.9</b>  | <b>40.4</b>  | <b>44.7</b>  |
| 증감률 (%)         | 48.4         | 17.1         | 4.5          | 12.6         | 10.8         |
| EBITDA 이익률 (%)  | 20.7         | 21.7         | 21.7         | 22.5         | 22.7         |

## 주요 투자지표

| 12월 결산         | 2022  | 2023   | 2024F  | 2025F  | 2026F  |
|----------------|-------|--------|--------|--------|--------|
| EPS (당기순이익, 원) | 1,519 | 1,885  | 1,950  | 2,232  | 2,489  |
| EPS (지배순이익, 원) | 1,519 | 1,885  | 1,950  | 2,232  | 2,489  |
| BPS (자본총계, 원)  | 6,046 | 6,796  | 7,955  | 8,833  | 9,744  |
| BPS (지배지분, 원)  | 6,046 | 6,796  | 7,955  | 8,833  | 9,744  |
| DPS (원)        | 1,453 | 1,162  | 1,234  | 1,361  | 1,585  |
| PER (당기순이익, 배) | 0.0   | 0.0    | 15.2   | 13.3   | 11.9   |
| PER (지배순이익, 배) | 0.0   | 0.0    | 15.2   | 13.3   | 11.9   |
| PBR (자본총계, 배)  | 0.0   | 0.0    | 3.7    | 3.4    | 3.0    |
| PBR (지배지분, 배)  | 0.0   | 0.0    | 3.7    | 3.4    | 3.0    |
| EV/EBITDA (배)  | 0.1   | (0.4)  | 11.4   | 10.0   | 8.8    |
| 배당성향 (%)       | 77.5  | 50.0   | 60.5   | 60.7   | 63.4   |
| 배당수익률 (%)      | -     | -      | 4.2    | 4.6    | 5.3    |
| <b>수익성</b>     |       |        |        |        |        |
| EBITDA 이익률 (%) | 20.7  | 21.7   | 21.7   | 22.5   | 22.7   |
| 영업이익률 (%)      | 19.8  | 20.8   | 20.5   | 21.4   | 21.6   |
| 순이익률 (%)       | 16.5  | 18.3   | 17.9   | 18.2   | 18.5   |
| ROA (%)        | 17.2  | 19.2   | 18.5   | 19.2   | 19.5   |
| ROE (지배순이익, %) | 27.0  | 29.3   | 26.9   | 26.6   | 26.8   |
| ROIC (%)       | 27.7  | 32.8   | 32.5   | 34.3   | 36.0   |
| <b>안정성</b>     |       |        |        |        |        |
| 부채비율 (%)       | 53.7  | 51.7   | 39.1   | 37.6   | 36.7   |
| 순차입금비율 (%)     | 2.2   | (13.7) | (20.1) | (24.1) | (27.1) |
| 현금비율 (%)       | 41.7  | 56.6   | 65.1   | 76.7   | 85.2   |
| 이자보상배율 (배)     | 50.0  | 52.2   | 64.8   | 101.7  | 110.7  |
| <b>활동성</b>     |       |        |        |        |        |
| 순운전자본회전율 (회)   | 3.2   | 3.4    | 3.7    | 3.8    | 3.8    |
| 재고자산회수기간 (일)   | 107.9 | 99.6   | 96.0   | 94.1   | 93.6   |
| 매출채권회수기간 (일)   | 65.9  | 62.7   | 58.0   | 56.8   | 56.5   |

자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 투자 의견 및 목표주가 차이



| 일자 | 투자 의견 | 목표 주가<br>(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<br>Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%<br>중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%<br>축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하 | 섹터 | 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우<br>중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우<br>축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우 |
|----|---|----|--|
|    |   |    |  |

## 신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 11월 27일 기준)

|         |        |                  |       |         |       |         |       |
|---------|--------|------------------|-------|---------|-------|---------|-------|
| 매수 (매수) | 90.87% | Trading BUY (중립) | 7.98% | 중립 (중립) | 1.14% | 축소 (매도) | 0.00% |
|---------|--------|------------------|-------|---------|-------|---------|-------|