

2023. 11. 16

두산로보틱스 454910

3Q23 Review: 성장 계획은 정상

조선/기계/운송

Analyst **배기연**

02. 6454-4879

kiyeon.bae@meritz.co.kr

RA **오정하**

02. 6454-4873

jungha.oh@meritz.co.kr

BEP 도달은 2024년

3분기 매출액은 125억원(-4.5% QoQ), 영업적자 61억원(적자지속)을 기록함. 세전적자 65억원, 당기순손실 65억원을 기록하며 적자를 지속함. 영업흑자는 아직이며 이익 체력은 2024년 중 BEP(손익분기점)에 도달하는 목표를 유지 중임

매출액은 전년대비 56.0% 성장했으나 Meritz 예상치인 164억원은 23.8% 하회함. 1) 협동로봇에 대한 수요는 3분기 중 확인된 금리 추가 인상 기조로 인해 부정적인 영향을 받았음. 고객들의 로봇 신규 도입 결정이 유보된 경향이 있었음. 2) MOU 체결로 기대하던 커피솔루션 및 튀김솔루션 매출의 발생은, 고객의 요구사항을 반영하면서 미뤄졌고, 3분기에는 반영분이 없었던 영향도 있었음

판매채널 확장을 통한 외형 성장 전략은 정상 진행

3분기말 판매채널은 2022년대비 22개 증가했으며, 2023년까지 판매채널 103개를 확보하겠다는 계획을 조기 달성함. 새로 추가된 22개 판매채널 중 17개는 북미지역 내 위치하고 있으며, 기대보다 많은 숫자임. 판매채널의 확장은 외형 성장을 위한 전략의 핵심임. 초기 시장인 협동로봇 분야에서 판매채널의 확대는 카니벌라이제이션보다는 외형성장 효과가 우세하다고 판단하기 때문임

두산로보틱스의 2026년까지 판매채널 확대 계획을 2026년까지 219개로 예상한 바 있으며, 로봇에 대한 수요가 있는 미진입 시장에 대한 진출이 순차적으로 예상됨. 2024년부터는 1) 선진시장인 유럽 진출을 위한 영국, 독일 판매채널이 개시되고, 2) 기존의 주요 판매 지역인 북미 시장 내에서도 로크웰 오토메이션(Rockwell Automation)과의 파트너십 강화가 판매채널의 추가 확대 효과를 야기할 전망이다

3) 패키징 업체향 OEM 비즈니스모델을 외형 성장의 추가 동력으로 기대함. 북미지역 내 패키징업체들이 자체 패키징 시스템 구축을 위하여 두산로보틱스의 로봇팔을 공급받기 원하는 상황임. 업체별 잠재수요는 수십~100개 수준이며 판매채널과 별개로 직접 판매하는 방식을 기대함

3Q23 Conference Call Q&A

Q1 교촌치킨이나 프랜차이즈커피업체와의 MOU 진행 상황은?

- A1
 - 튀김솔루션의 경우 고객의 요구사항에 대응 과정에서 매출 인식이 지연되며 3분기 매출반영이 기대보다 덜했음. MOU를 체결한 솔루션의 경우 표준화 절차가 선행돼야 하고, 이는 예상보다 시간이 더 소요되게 하는 경우가 있음
 - 그러나 표준화의 효과는 결국 솔루션 판매 비즈니스 모델이 로봇팔 판매 비즈니스 모델보다 높은 수익성을 가능하게 함
 - 프랜차이즈커피업체와의 조율은 막바지 단계이며, 4분기부터 매출 발생 가능성 있음

Q2 솔루션 판매 과정에서 수익성 전망은?

- A2
 - 솔루션 판매 비즈니스 모델에서 두산로보틱스가 추구하는 방향성은 SI(system integration)보다는 표준화를 통한 1) 라인 효과 및 2) 수익성 개선임

Q3 3분기 누계기준으로 로봇팔 : 솔루션 판매 비중은?

- A3
 - 로봇팔 92%, 솔루션 8% 수준임

Q4 판매량 측면에서, 데이터 흐름은? 판매채널의 확장 추이는?

- A4
 - 판매채널 확장 전략은 온트랙(on-track)
 - 영국, 독일 지역에서 채널 준비가 마무리 단계이며, 2024년부터 매출 발생을 기대
 - Rockwell Automation을 통해서도 판매채널이 확대되는 양상임
 - 2023년 연간 매출 성장은 보수적으로 +20% 수준으로 예상
 - 4분기 재고축척 수요로 인한 판매 호조시 기대 이상의 매출 가능성도 존재

Q5 증장기 매출 방향성에 대한 가이드는?

- A5
 - 판매채널 확장 외에도 외형성장의 주요 동력 중 하나는 OEM 매출임. 예를들면 미주지역 패키징 업체에서 두산로보틱스의 로봇팔을 조달받아 본인들의 패키징 시스템 구축을 추진 중이었고, 당초 기대하기로는 연말까지 매출 확인을 예상했었음
 - 경기 우려로 인해 패키징업체들의 위와 같은 계획에서 지연이 발생했음. 2024년 이후 경기 우려가 완화되기를 기대하고 있음. 한 패키징 업체 당 수십~100개 정도의 로봇팔 판매 수요가 있다고 봄

Q6 AI 활용한 협동로봇 출품 계획은?

- A6
 - 2024년 1월 CES에서 결과물이 확인될 예정

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.