흥국스몰캡/IPO
최종경
02)739-5936
choijk@heungkuksec.co.kr

(437730)

삼현

Not Rated

방산으로 로봇으로

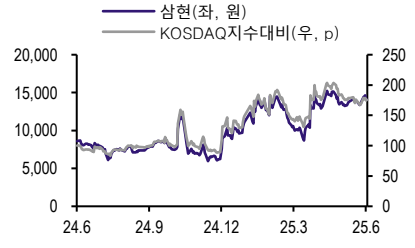
목표주가	-원
현재주가(07/01)	13,810원
상승여력	-%
시가총액	4,379억원
발행주식수	31,708천주
52주 최고가 / 최저가	16,800 / 5,960원
3개월 일평균거래대금	170억원
외국인 지분율	0.6%
주요주주및지분율	
황희종 등	69.1%
자기주식	0.3%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	4.4	37.5	49.8	59.2
상대수익률(코스닥)	-2.3	24.2	34.2	66.7

(단위: 억원, 원, 배, %)

재무정보[연결]	2022	2023	2024	2025E
매출액	686	998	1,004	1,152
영업이익	28	98	55	67
EBITDA	55	127	91	-
지배기업순이익	33	94	84	89
EPS	130	369	275	279
순차입금	1	-71	-638	-
PER	-	-	33.5	49.5
PBR	-	-	2.4	-
EV/EBITDA	-	-	104.2	-
배당수익률	-	-	0.5	-
ROE	8.8	21.4	10.2	-
컨센서스 영업이익	-	-	-	-
컨센서스 EPS	-	-	-	-

주가추이



삼현(SAMHYUN)은 모빌리티, 방산, 로봇 산업의 핵심 부품인 파워트레인, 액추에이터, 관절/구동모듈, 추진체 등 모션 컨트롤 전문기업임. 특히 모터 + 제어기+ 감속기를 통합한 '3-in-1' 솔루션 스마트 액추에이터 및 스마트 파워 유닛의 기술 경쟁력과 사업 역량을 강점으로 꼽을 수 있으며, 이는 모터/기구와 제어기 설계 제조, 제품 컴팩트화 등 로봇과 미래 모빌리티 산업의 필수 핵심 기술로 확대 적용되고 있음.

'24년 3월 전문평가기관(한국평가데이터 A, 한국기술신용평가 A)의 기술평가에 기반한 기술특례상장으로 코스닥 시장에 상장했으며, 공모가액 600억원, 공모시총 3,176억원을 기록함. 기술특례상장 기업임에도 1천억원대의 매출액과 안정적인 영업흑자와 순현금의 재무구조도 주목할 부분임.

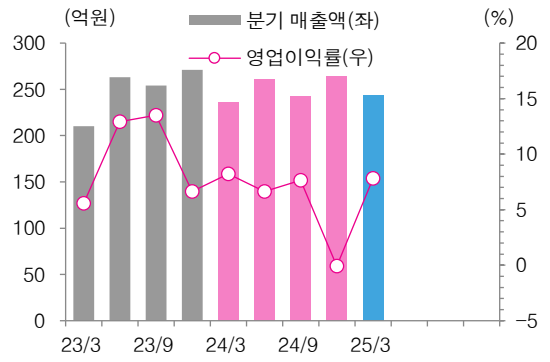
모빌리티는 고도화, 방산/로봇은 플랫폼화

- 모빌리티: 파워트레인 액추에이터 분야 국내 1위, 국내외 주요 고객사 거래 및 신규 수주 확대 중. 전동 컴프레서(E-Comp), MR댐퍼의 개발을 완료하여, 열관리 시스템과 현가장치 수주 진행 중.
- 방산: 무인차량용 전기식 파워트레인 양산 수주, 다목적 무인차량(UGV) '호플론' 출시. 미사일 방어체계용 구동장치 독점 수주, 레이저 대공무기 핵심부품 수주 진행 중.
- 로봇: 로봇 핵심부품 내재화를 목표로 본격적인 로봇 사업 전개 중. 관련 핵심 기술 확보를 위해 삼현(액추에어터)+ EV솔루션(정밀제어)+ CASELAB(SW/Integrator)의 자회사를 포함한 3사 수직계열화를 완성함. 관절모듈, 구동 액추에이터, 제어기의 풀라인업을 구축해 로봇 플랫폼화(4족, 2족 로봇)를 본격 추진 중.

모터, 제어기, 감속기를 통합한 모듈의 플랫폼화

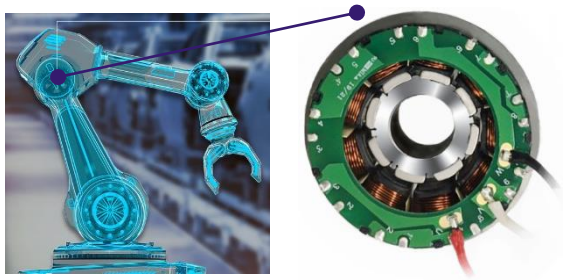
동사는 모터, 제어기, 감속기를 통합한 파워트레인, 액추에이터의 기술 경쟁력을 모빌리티 분야에서 국내 최고 기업으로 인정받고 있음. 이에 방산 부문의 구동장치와 발사체, 로봇 산업의 관절모듈과 구동모듈, 그리고 AAM(미래항공교통) 분야의 전기추진체로 핵심 정밀 부품의 고도화, 플랫폼화를 지속하고 있음. 로봇과 AAM 분야의 성과가 가시화 되는 '27년~ '28년 폭발적 성장이 실현 가능한 기술 기업으로 긍정 평가함.

그림 1 삼현 분기 매출액과 영업이익률 추이



자료: 삼현, 흥국증권 리서치센터 / K-IFRS 연결 기준

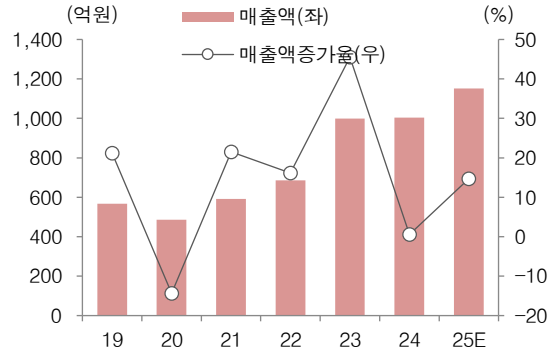
그림 2 일체형 로봇 관절 스마트 액추에이터



로봇용 관절 모터 용량별 제품 확보
감속기 일체형 협동 로봇용 관절 모듈 개발
모터, 구동제어기 자체 제작

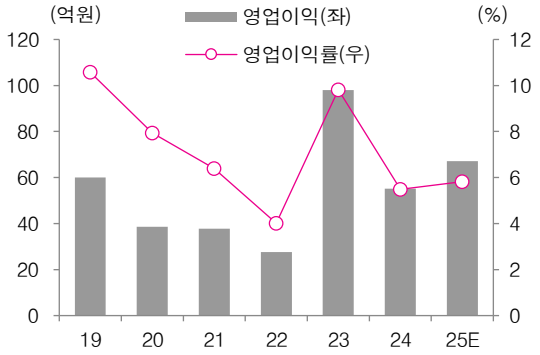
자료: 삼현, 흥국증권 리서치센터

그림 3 삼현 매출액과 매출액증가율



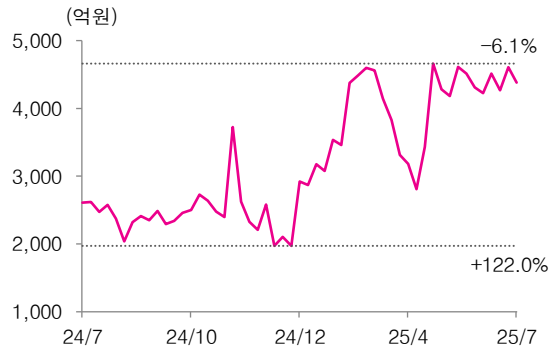
자료: 삼현, 흥국증권 리서치센터 / K-IFRS 연결 기준

그림 4 삼현 영업이익과 영업이익률



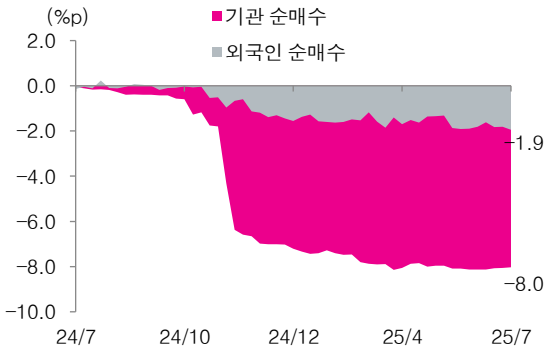
자료: 삼현, 흥국증권 리서치센터 / K-IFRS 연결 기준

그림 5 시가총액과 최고/최저가 대비 현재가 괴리율



자료: DataGuide, 흥국증권 리서치센터

그림 6 국내 기관과 외국인 누적 순매수 비중



자료: DataGuide, 흥국증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위:억원)

결산기	2021	2022	2023	2024
매출액	**591**	**686**	**998**	**1,004**
증가율 (Y-Y,%)	21.5	16.1	45.5	0.6
영업이익	**38**	**28**	**98**	**55**
증가율 (Y-Y,%)	(2.2)	(27.0)	255.8	(43.7)
EBITDA	63	55	127	91
영업외손익	5	3	(0)	19
순이자수익	(3)	(0)	1	17
외화관련손익	0	0	0	1
지분법손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	43	30	98	74
당기순이익	38	33	94	83
지배기업당기순이익	**38**	**33**	**94**	**84**
증가율 (Y-Y,%)	27.7	(12.4)	184.4	(11.4)
3 Yr CAGR & Margins				
매출액증가율 (3Yr,%)	8.0	6.5	27.1	19.3
영업이익증가율 (3Yr,%)	27.8	(22.9)	36.4	13.5
EBITDA증가율 (3Yr,%)	17.9	(12.8)	31.0	12.9
순이익증가율 (3Yr,%)	64.8	(17.0)	47.1	29.9
영업이익률 (%)	6.4	4.0	9.8	5.5
EBITDA마진 (%)	10.7	8.1	12.8	9.1
순이익률 (%)	6.4	4.8	9.5	8.3
NOPLAT	**38**	**30**	**95**	**62**
(+) Dep	26	28	30	36
(-) 운전자본투자	730	914	(1,089)	583
(-) Capex	42	18	43	65
OpFCF	(708)	(874)	1,170	(550)

재무상태표

(단위:억원)

결산기	2021	2022	2023	2024
유동자산	341	398	551	943
현금성자산	211	264	291	699
매출채권	89	89	156	141
재고자산	39	40	67	61
비유동자산	410	407	397	460
투자자산	86	91	27	57
유형자산	323	315	366	397
무형자산	1	1	4	6
자산총계	**751**	**805**	**949**	**1,403**
유동부채	260	381	439	210
매입채무	86	115	192	149
유동성이자부채	141	245	203	27
비유동부채	129	27	23	41
비유동이자부채	118	20	17	35
부채총계	**389**	**408**	**463**	**251**
자본금	8	43	43	159
자본잉여금	36	0	0	469
이익잉여금	333	355	445	524
자본조정	(14)	(2)	(2)	(2)
자기주식	0	0	0	0
자본총계	**362**	**397**	**486**	**1,152**
투하자본	335	312	391	457
순차입금	48	1	(71)	(638)
ROA (%)	5.3	4.3	10.8	7.1
ROE (%)	11.4	8.8	21.4	10.2
ROIC (%)	-	-	-	-

주요투자지표

결산기	2021	2022	2023	2024
Per share Data (원)				
EPS	152	130	369	275
BPS	1,455	1,548	1,897	3,775
DPS	0	0	0	50
Multiples (배)				
PER	-	-	-	33.5
PBR	-	-	-	2.4
EV/ EBITDA	-	-	-	104.2
배당수익율 (%)	-	-	-	0.5
PCR	-	-	-	-
PSR	-	-	-	2.8
재무건전성 (%)				
부채비율	107.3	102.9	95.3	21.7
Net debt/Equity	2055.1	2346.0	1316.8	570.1
Net debt/EBITDA	11769.4	16832.7	5019.1	7212.2
유동비율	131.3	104.4	125.5	449.1
이자보상배율	11.5	572.2	-	-
이자비용/매출액	0.7	0.6	0.8	0.5
자산구조 (%)				
투하자본	53.0	46.8	55.2	37.7
현금+투자자산	47.0	53.2	44.8	62.3
자본구조 (%)				
차입금	41.7	40.0	31.2	5.0
자기자본	58.3	60.0	68.8	95.0

주) 재무제표는 연결기준으로 작성

현금흐름표

(단위:억원)

결산기	2021	2022	2023	2024
영업현금	**47**	**69**	**115**	**69**
당기순이익	38	33	94	83
자산상각비	26	28	30	36
운전자본증감	(15)	17	(18)	(38)
매출채권감소(증가)	(8)	(0)	(68)	15
재고자산감소(증가)	21	(1)	(27)	6
매입채무증가(감소)	5	26	71	(61)
투자현금	**(105)**	**(25)**	**(88)**	**(451)**
단기투자자산감소	(178)	(5)	(45)	(367)
장기투자증권감소	0	0	0	0
설비투자	(42)	(18)	(43)	(65)
유무형자산감소	68	(0)	(1)	(2)
재무현금	**74**	**3**	**(45)**	**424**
차입금증가	38	5	(44)	(162)
자본증가	36	0	0	585
배당금	0	0	0	0
현금 증감	6	48	(18)	42
총현금흐름(Gross CF)	**66**	**64**	**137**	**101**
(-) 운전자본증가(감소)	730	914	(1,089)	583
(-) 설비투자	42	18	43	65
(+) 자산매각	68	(0)	(1)	(2)
Free Cash Flow	(638)	(868)	1,182	(550)
(-) 기타투자	0	0	0	0
잉여현금	(638)	(868)	1,182	(550)

투자의견(향후 12개월 기준)

기업	Buy(매수): 15% 이상 Hold(중립): -15% ~15% Sell(매도): -15% 이하	산업	OVERWEIGHT (비중확대): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상 NEUTRAL (중립): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준(± 5%) 예상 UNDERWEIGHT (비중축소): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 (2025년 6월 30일 기준)

Buy (94.6%)	Hold (5.4%)	Sell (0.0%)

Compliance Notice

- 당사는 보고서 제공시점 현재 상기 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 동 보고서를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자는 상기 종목의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 제공시점 기준으로 지난 6개월간 상기 종목의 유가증권 발행에 주간사로 참여한 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서는 당사 고객들의 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 당사 고객에 한하여 배포되는 자료입니다. 본 보고서의 내용은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 신뢰성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 보고서가 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 본 보고서의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 동의없이 무단 복제, 대여, 전송, 변형 및 배포될 수 없습니다.

흥국씨앗체

흥국씨앗체는 흥국의 기업철학 모티브를 반영한 글씨체로서, 세계 3대 디자인상인 독일 '2015 iF 디자인 어워드'에서 커뮤니케이션 분야 브랜드 아이덴티티 부문 본상을 수상하였습니다. 친근하고 희망적인 느낌의 흥국씨앗체는 고객존중과 으뜸을 지향하는 흥국의 아이덴티티를 부각시킵니다.

Heungkuk
흥국증권

http://www.heungkuksec.co.kr

□ 주소 (본사) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32, 여의도파이낸스타워 14층
(리서치센터) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32, 여의도파이낸스타워 6층
□ 전화번호 영업부 대표 02)6742-3635
□ 팩스 영업부 대표 02)739-6286