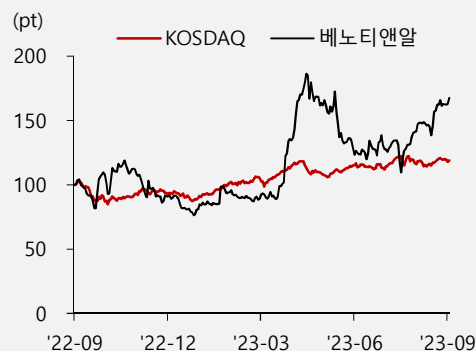


목표주가	- 원
현재주가	5,070 원
Upside	- %
Key Data	2023 년 09 월 08 일
산업분류	코스닥 건설
KOSPI(pt)	2,547.68
시가총액 (억원)	1,518
발행주식수 (천주)	29,942
외국인 지분율 (%)	0.0
52 주 고가 (원)	5,640
저가 (원)	2,310
60 일 일평균거래대금 (십억원)	
주요주주	(%)
㈜라미쿠스 외 3 인	17.07
㈜크리스토프앤씨 외 1 인	9.14
주가상승률 (%)	1M 6M 12M
절대주가	18.5 89.9 67.1
상대주가	15.6 69.1 42.1

Relative Performance



LEADING RESEARCH

미드스몰캡

Analyst 유성만

smyoo@leading.co.kr

+822-2009-7044

베노티앤알(206400)

웨어러블 로봇(Wearable Robot)의 글로벌 끝판왕 등장!!!

기업 개요

동사는 2001 년 10 월에 설립, 2015 년 12 월에 SPAC(한국 제 2 호)합병을 통해, 코스닥 시장에 상장하였다. 본업은 실내건축업(차양시스템 및 복사냉난방 시스템의 개발&설계&시공) 사업을 영위하며, 주요 관계사로는 'Human In Motion Robotics(지분 45.1%)' 및 베노바이오(지분 39.84%)를 보유하고 있다. 매출비중은 건설매출 약 75%, 기타매출 약 25% 이다(23 년 상반기 기준).

투자포인트

1. 캐나다 로봇회사 'HMR(Human in Motion Robotics)'를 통한 새로운 성장:

동사는 올해 5 월에 캐나다에 기반을 둔 외골격 웨어러블 로봇개발 회사 'HMR(Human in Motion Robotics)'의 지분 45.1%를 취득하며, 본격적으로 글로벌 로봇 시장에 진출하였다. HMR 은 혁신적인 '하체 외골격' 로봇업체로 작년(22 년)에 캐나다 국방부와 'XoMotion'공급계약을 체결하였다. 'XoMotion'은 이동장애인이 자체적으로 균형을 잡아서 이족보행이 가능하게 하는 혁신적인 '의료용 외골격 장치'이다. HMR 의 웨어러블 로봇관련 기술력은 프랑스의 A 사와 더불어 글로벌 Top Level 이며, 향후 북미시장을 시작으로 국내를 비롯한 글로벌 웨어러블 로봇시장을 선도해 나갈 것이다.

2. XoMotion 은 가장 진보된 외골격 웨어러블 로봇: XoMotion 의 특징은 1)

사람의 하지관절을 완전히 관절화 2) 자연보행 가능 3) 셀프밸런싱(자체균형) 가능 4) 독립적인 사용 가능 5) 프로그래밍 가능 6) 핸드프리 가능 7) 체형에 맞게 조절 사용가능 8) 사용자&재활치료사 양방향 제어 가능하다. XoMotion 은 맞춤 설계된 '액추에이터'를 탑재하여, 복잡하고 다양한 기동을 가능하게 하여 보다 효율적인 재활효과 치료가 가능하다.

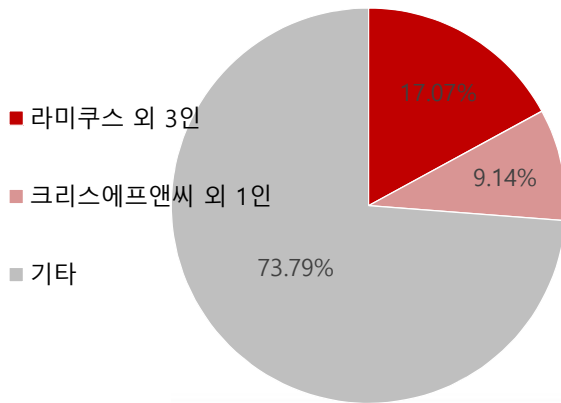
3. HMR 을 통한 글로벌 수익모델 확장: 22 년 매출액은 218 억원(YoY +3.4%),

영업적자 19 억원(YoY 적전)을 기록하였다. 올해 연결기준 예상 매출액은 186 억원(YoY -14.7%), 영업적자 34 억원(YoY 적지)으로 올해까지는 신사업 투자로 인한 적자지속이 예상된다. 그러나 내년부터는 회사와 재활센터가 Win-Win 이 가능한 사업모델(예: 수익공유)을 통해 재활센터 시장을 선점하고, 궁극적으로는 개인용(Home-Use)시장까지 확대(예: 개인이 집에서 사용 가능한 고급형&보급형 제품으로 나누어 판매)할 계획이다. 또한 'Embedded S/W, 알고리즘, 액추에이터 등' 로봇개발에 필요한 IP 확보를 통해, 플랫폼화하여 다양한 용도의 로봇 개발이 가능하다. 무엇보다 베노티앤알과 HMR 의 본격적인 시너지 효과가 기대되는 상황이라 향후 성장 전망이 매우 높다고 판단된다.

구분	2018	2019	2020	2021	2022
매출액 (억원)	150	160	94	211	218
영업이익 (억원)	-99	27	8	4	-19
영업이익률 (%)	-65.8	17.1	8.7	1.9	-8.8
지배순이익 (억원)	-143	19	-129	86	-219
PER (배)	-	31.6	-	14.6	-
PBR (배)	6.5	1.8	3.5	1.5	1.0
ROE (%)	-142.9	9.3	-30.6	12.8	-28.2
EPS (원)	-1,627	128	-667	356	-758

자료: 리딩투자증권, K-IFRS 연결기준

그림 1. 주주구성



자료: 베노티앤알, 리딩투자증권 리서치센터

그림 2. XoMotion



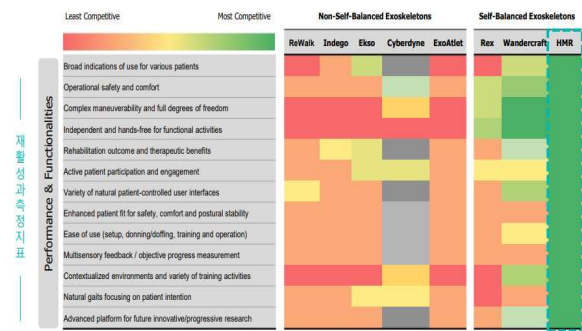
자료: 베노티앤알, 리딩투자증권 리서치센터

그림 3. XoMotion 실제 적용사례



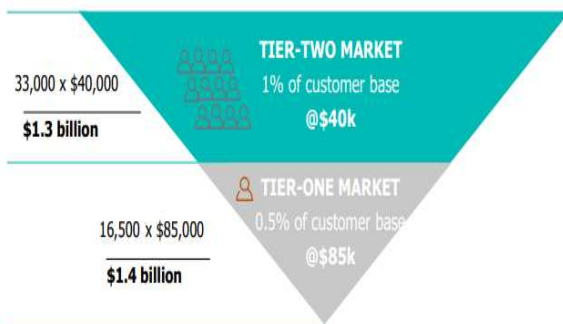
자료: 베노티앤알, 리딩투자증권 리서치센터

그림 4. 기술력 비교



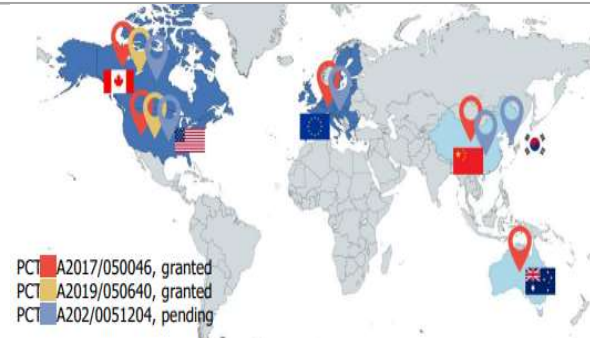
자료: 베노티앤알, 리딩투자증권 리서치센터

그림 5. 로봇사업 수익모델



자료: 베노티앤알, 리딩투자증권 리서치센터

그림 6. 글로벌 IP 확보



자료: 베노티앤알, 리딩투자증권 리서치센터

재무제표

재무상태표

(단위: 억 원)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
자산총계	248	442	738	1,301	1,013
유동자산	181	299	542	587	485
현금및현금성자산	116	180	365	299	278
단기금융자산	17	81	107	178	175
매출채권및기타채권	31	14	50	73	22
재고자산	0	0	0	24	4
비유동자산	67	143	196	713	528
장기금융자산	60	128	123	327	159
관계기업등투자자산	0	0	66	218	230
유형자산	1	2	2	41	24
무형자산	5	2	1	98	95
부채총계	178	104	233	451	313
유동부채	176	101	230	429	295
단기차입부채	121	58	68	251	234
기타단기금융부채	21	36	156	122	40
매입채무및기타채무	24	6	6	50	18
비유동부채	2	3	3	22	18
장기차입부채	0	2	2	20	14
기타장기금융부채	0	0	0	0	0
자본총계*	70	338	505	849	700
지배주주지분*	68	338	505	849	699
비지배주주지분	2	1	1	1	1

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

포괄손익계산서

(단위: 억 원)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
매출액	150	160	94	211	218
매출원가	0	0	66	144	160
매출총이익	150	160	28	67	58
판매비와관리비	249	132	20	63	77
영업이익	-99	27	8	4	-19
EBITDA	-90	35	14	27	-3
비영업손익	-35	-9	-137	71	-201
이자수익	1	2	2	6	9
이자비용	13	8	16	32	40
배당수익	0	0	1	0	2
외환손익	-0	1	-1	1	0
관계기업등관련손익	-1	0	-4	-20	-34
기타비영업손익	-23	-4	-119	115	-138
세전계속사업이익	-134	18	-129	75	-220
법인세비용	-2	-0	0	-0	-1
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	-11	-0	0	11	1
당기순이익*	-143	19	-129	86	-219
지배주주순이익*	-143	19	-129	86	-219
비지배주주순이익	-0	-0	-0	-0	-0
기타포괄손익	8	2	-1	1	3
총포괄손익	-135	21	-130	88	-215

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

현금흐름표

(단위: 억 원)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
영업활동으로인한현금흐름	-129	20	-39	21	49
당기순이익	-145	18	-129	86	-219
현금유입(유출)이없는수익	52	19	143	-46	219
자산상각비	9	8	5	23	16
영업자산부채변동	-36	-14	-55	-19	44
매출채권및기타채권변동	-17	21	-34	-23	52
재고자산감소(증가)	0	0	0	-19	20
매입채무및기타채무변동	0	0	0	8	-25
투자활동현금흐름	-68	-150	-78	-456	-47
투자활동현금유입액	77	23	131	162	149
유형자산	0	0	0	0	13
무형자산	0	1	0	0	0
투자활동현금유출액	144	173	209	617	197
유형자산	0	2	1	26	1
무형자산	0	0	0	0	17
재무활동현금흐름	218	194	302	368	-23
재무활동현금유입액	220	350	305	450	0
단기차입부채	0	0	0	5	0
장기차입부채	150	100	55	275	0
재무활동현금유출액	2	156	4	82	23
단기차입부채	2	0	0	75	15
장기차입부채	0	156	4	6	8
기타현금흐름	0	0	0	0	0
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	0	0	-0	1	0
현금변동	22	64	185	-66	-21
기초현금	94	116	180	365	299
기말현금	116	180	365	299	278

투자지표

(단위: 원 배%)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
주당지표 및 주가배수					
EPS*	-1,627	128	-667	356	-758
BPS*	771	2,299	2,609	3,501	2,426
CFPS	-1,463	136	-199	86	171
SPS	1,706	1,086	486	870	756
EBITDAPS	-1,018	238	71	112	-10
DPS (보통, 현금)	0	0	0	0	0
배당수익률 (보통, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성향 (보통, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PER*	-	31.6	-	14.6	-
PBR*	6.5	1.8	3.5	1.5	1.0
PCFR	-	29.8	-	60.5	14.0
PSR	3.0	3.7	18.6	6.0	3.2
EV/EBITDA	-	17.0	128.5	46.1	-
재무비율					
매출액증가율	-20.5	6.2	-41.0	124.2	3.4
영업이익증가율	적지	흑전	-70.1	-50.0	적전
지배주주순이익증가율*	적지	흑전	적전	흑전	적전
매출총이익률	100.0	100.0	29.8	31.7	26.7
영업이익률	-65.8	17.1	8.7	1.9	-8.8
EBITDA이익률	-59.7	21.9	14.5	12.9	-1.3
지배주주순이익률*	-95.4	11.8	-137.2	40.9	-100.3
ROA	-46.4	7.9	1.4	0.4	-1.7
ROE	-142.9	9.3	-30.6	12.8	-28.2
ROIC	-401.7	91.5	14.4	2.9	-10.6
부채비율	254.8	30.8	46.1	53.1	44.7
차입금비율	173.5	17.8	13.8	31.9	35.4
순차입금비율	7.1	-35.5	-58.5	-3.4	-4.5

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

자료: Company Data, Leading Research Center

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.

본 자료는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.

본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

베노티엔알(206400)

일자	2023-09-11
투자의견	Not Rated
목표주가	-
과리율(%)	
평균주가대비	
최고(최저)주가대비	

* 과리율 산정: 목표주가 대상시점은 1 년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이

▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일: 2023.06.30)

BUY (매수)	100.0%
HOLD (보유/중립)	0.0%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%