IPO

코스닥벤처

2021. 01. 19



IT/5G 박종선
02)368-6076
jongsun.park@eugenefn.com

회사로고

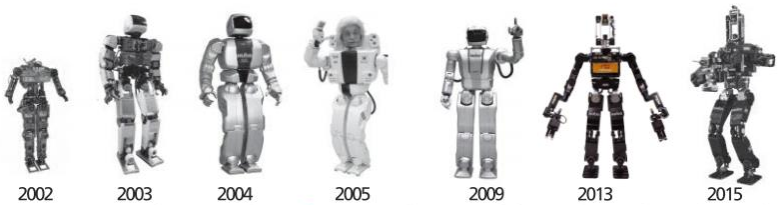
RAINBOW ROBOTICS

레인보우로보틱스(277810.KQ, 신규상장 예정)

상장 예정일: 2021. 02. 03 | 기관 수요예측: 2021. 01. 18 ~ 19

국내 최초의 인간형 로봇, 휴보 제조기술 보유업체

HUBO 개발 역사



Key Data

공모희망가(원)	7,000 ~ 9,000
시가총액(십억원)	109.1 ~ 140.3
액면가(원)	500
자본금(십억원)	
-공모전	6.5
-공모후	7.8
공모후 주식수	15,584,500
유통가능주식수	5,775,625
보호예수기간	
최대주주 및 특수관계인	상장 후 2년
상장주선인 의무인수	상장 후 3개월
우리사주조합	상장 후 1개월
주관증권사	미래에셋대우, 대신증권
공모후 주요주주(%)	
최대주주 및 특수관계인	60.7
상장주선인 의무인수	0.5
1% 이상 주주	18.7
1% 미만 주주	3.0
우리사주조합	1.7
공모주주(일반+기관)	15.3

Financial Data

결산기(12 월)	2021E	2022E	2023E
매출액(십억원)	13.0	27.6	44.0
영업이익(십억원)	2.1	9.9	18.9
세전계속사업손익(십억원)	2.1	9.9	18.9
당기순이익(십억원)	2.1	8.6	14.7
EPS(원)	138	551	944
증감률(%)	498.5	299.9	71.5
PER(배)	50.8 ~ 65.4	12.7 ~ 16.3	7.4 ~ 9.5

▪ 인간형 로봇 개발을 위한 내재화된 핵심 로봇 기술 보유 업체

2011 년 2 월 ㈜레인보우 법인 설립. 한국과학기술원(KAIST)에서 스핀오프하여 설립. **2015 년 미국 국방부 주최 세계재난로봇대회에서 우승**하며, 이족보행 로봇 분야에서 인지도 확보함. 고도의 정밀성을 갖추어 천체위성 또는 인공위성을 추적할 수 있는 천문 마운트 사업 확대. 2019 년 협동 로봇 본격적인 판매를 시작함. 코스닥시장 상장요건 중 **기술성장기업특례(성장성 추천) 적용 기업**으로 2 월 3 일 코스닥 신규상장 예정임.

제품별 매출비중(2019 년 기준)은 초정밀지향 마운트 46.9%, 협동로봇 22.8%, 용역 21.7%, 상품 8.1%, 기타 제품 0.5%

공모 후 주주 비중은 최대주주 및 특수관계인 60.7%, 1% 이상주주 18.7%, 1% 미만주주 3.0%, 우리사주조합 1.7%, 상장주선인 0.5%, 공모주(일반+기타) 15.3%

▪ 투자포인트 두 가지

1) **핵심 로봇 기술 기반으로 협동로봇 시장 진출로 실적 성장 전망**: ① 동사는 2018 년부터 협동로봇 연구개발을 시작하여 지난해부터 제품 판매를 시작함. ② 특히 동사는 자체개발 소프트웨어, 핵심부품 내재화, Customizing 등의 핵심경쟁력을 기반으로 성능 및 가격 경쟁력을 보유함, ③ 특히 자체 보유 기술력을 기반으로 제조현장 이외 소비자 니즈를 반영한 고객 맞춤형 솔루션 제공이 가능함. 로봇카페는 물론 우체국 택배/물류 자동화 사업에도 참여하고 있어 시장이 본격적으로 확대할 경우 협동로봇 관련 매출이 큰 폭의 실적 성장을 견인할 것으로 전망함.

2) **신규 로봇 개발을 통한 신규사업을 추진 중임**: ① 자율이동로봇: 2018 년 평창 동계올림픽에서 인간형로봇 체험 서비스를 제공. 정부과제 수행을 완료하고 플랫폼을 양산 중임. ② 의료용 로봇: 글로벌 메디컬 에스테틱 시장이 연평균(2017~2022) 9.0% 성장하고 있는 가운데, 로봇 레이저 토닝 시스템을 개발 중임. ③ 인간형 로봇: 제한된 환경에서 특수 목적용 로봇에서 일반환경에서 사용하는 특수목적용 및 일반 점용 목적용 로봇 등을 개발할 예정임. 향후 2~3 년내에 실적 성장이 본격화 될 것으로 전망

▪ 2023 년 추정순이익 기준 공모가는 31.9 ~ 46.9% 할인된 수준

공모희망가(공모가 밴드: 7,000 ~ 9,000 원)는 동사 2023 년 추정순이익(연 할인율 20%)에 국내 유사업체(아진인포텍, 삼익 THK)의 2020 년 3 분기 기준, 최근 12 개월 적용 평균 PER (25.2 배)를 적용할 경우 31.7 ~ 46.9% 할인된 수준임

상장 후 유통가능 물량은 전체 주식수의 37.06%(578 만주)로 적지 않은 수준임

I. 공모개요 및 보호예수 현황

도표 1 공모 개요 및 일정

희망 공모가	7,000 ~ 9,000 원	수요예측일	2021.01.18 ~ 19
공모금액	186 ~ 239 억원	공모청약일	2021.01.25 ~ 26
공모주식수	2,650,000 주	납입일	2021.01.28
상장 후 주식수	15,584,500 주	상장예정일	2021.02.03

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 2 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 및 특수관계인	9,464,375	60.73
상장주선인 의무인수	79,500	0.51
1% 이상 주주	2,920,026	18.74
1% 미만 주주	470,599	3.02
우리사주조합	265,000	1.70
공모주주(일반+기관)	2,385,000	15.30
합계	15,584,500	100.00

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 3 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 및 특수관계인	9,464,375	60.73	상장 후 2 년
상장주선인 의무인수	79,500	0.51	상장 후 3 개월
우리사주조합	265,000	1.70	상장 후 1 개월
합계	9,808,875	62.94	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 4 유통가능 주식 수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
1% 이상 주주	2,920,026	18.74
1% 미만 주주	470,599	3.02
공모주주(일반+기관)	2,385,000	15.30
합계	5,775,625	37.06

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 5 공모그룹별 배정 내역

그룹	주식수	비중 (%)	비고
기관투자자	1,855,000	70.00	
일반청약자	530,000	20.00	청약증거금율 : 50% 청약 최고한도 : 13,000 주
우리사주조합	265,000	10.00	청약증거금율 : 100%
합계	2,650,000	100.0	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 6 상장 후 유통가능 및 매도금지물량

관계	성명 (회사명)	주식의 종류	공모 후 주주명부		유통가능		유통불가능		의무보유
			주식수	지분율	주식수	지분율	주식수	지분율	기간
최대주주	오준호	보통주	3,469,375	22.26%	-	-	3,469,375	22.26%	24 개월(*2)
특수관계인	윤혜선	보통주	1,105,500	7.09%	-	-	1,105,500	7.09%	24 개월(*2)
특수관계인	오수정	보통주	1,105,500	7.09%	-	-	1,105,500	7.09%	24 개월(*2)
특수관계인	Erick Soohyung Oh	보통주	1,034,000	6.63%	-	-	1,034,000	6.63%	24 개월(*2)
등기임원	이정호	보통주	1,430,000	9.18%	-	-	1,430,000	9.18%	24 개월(*2)
등기임원	허정우	보통주	880,000	5.65%	-	-	880,000	5.65%	24 개월(*2)
등기임원	임정수	보통주	440,000	2.82%	-	-	440,000	2.82%	24 개월(*2)
상장주선인	상장주선인 의무인수	보통주	79,500	0.51%	-	-	79,500	0.51%	3 개월(*3)
-	1%이상 소유주주	보통주	2,920,026	18.74%	2,920,026	18.74%	-	-	-
기타주주	1%미만 소액주주	보통주	470,599	3.02%	470,599	3.02%	-	-	-
공모주주	공모주식(신주모집)	보통주	2,650,000	17.00%	2,385,000	15.30%	265,000	1.70%	12 개월
합계			**15,584,500**	**100.00%**	**5,775,625**	**37.06%**	**9,808,875**	**62.94%**	**-**

(*1) 의무보유 기간은 상장일로부터 각각 적용됩니다.
(*2) 「코스닥시장 상장규정」 제21조 제1항 제1호(최대주주 등)에 따른 의무보유 1년(기술성장기업)+한국거래소와 협의에 따른 의무보유기간 1년 연장
(*3) 「코스닥시장 상장규정」 제26조제6항제2호에 따른 의무보유 3개월
(*4) (주)큐더스벤처스 경우 RCPS 259,740주를 보유하고 있으며 「코스닥시장 상장규정」 제21조 제1항 제1의2에 따라 의무보유 1개월이지만 상장되지 않기 때문에 별도 기재하지 않음.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 7 공모 후 지분율 변동현황

구분	주주명	공모 전		공모 후		공모 후 (희석주식수 반영 시)	
		주식수	지분율	주식수	지분율	주식수	지분율
최대주주 등	오준호 외 6 인	9,464,375	73.62%	9,464,375	60.73%	9,464,375	58.22%
1%이상 소유주주		2,920,026	22.72%	2,920,026	18.74%	2,920,026	17.96%
소액주주		470,599	3.66%	470,599	3.02%	470,599	2.89%
공모주주		-	-	2,650,000	17.00%	2,650,000	16.30%
상장주선인 의무인수분		-	-	79,500	0.51%	79,500	0.49%
전환우선주		-	-	-	-	408,162	2.51%
상장주선인 신주인수권		-	-	-	-	265,000	1.63%
합 계		**12,855,000**	**100.00%**	**15,584,500**	**100.00%**	**16,257,662**	**100.00%**

주1) '5%이상 소유주주/1%이상 소유주주/소액주주' 여부는 '공모 후(주식매수선택권 행사 시) 지분율'을 기준으로 기재하였습니다.
주2) 전환우선주의 보통주 전환, 상장주선인의 의무인수분은 공모희망가액 7,000원 ~ 9,000원 중 하단기준인 7,000원을 기준으로 산정하였습니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

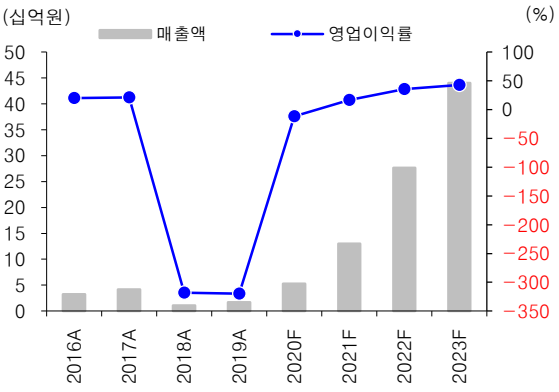
II. 실적 추이 및 전망

도표 8 연간 실적 전망 (연결 기준)

(십억원,%)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F	2023F
매출액	**3.2**	**4.2**	**1.1**	**1.7**	**5.3**	**13.0**	**27.6**	**44.0**
증가율(yoy,%)	-	*29.5*	*-74.8*	*61.0*	*210.7*	*147.2*	*112.9*	*59.3*
제품별 매출액								
협동로봇		0.0	0.0	0.4	3.3	8.7	16.0	25.4
초정밀지향 마운트		2.6	0.3	0.8	0.8	1.1	1.4	1.8
기타 제품		1.3	0.3	0.0	0.9	3.1	10.0	16.6
상품		0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
용역		0.1	0.3	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0
매출 비중(%)								
협동로봇		0.0	0.0	22.8	62.9	66.7	58.0	57.7
초정밀지향 마운트		63.2	27.2	46.9	15.0	8.6	5.2	4.0
기타 제품		30.6	28.9	0.5	17.8	23.5	36.1	37.8
상품		3.4	10.8	8.1	4.2	1.2	0.7	0.5
용역		2.8	33.1	21.7	0.1	0.0	0.0	0.0
수익								
메출원가	1.0	1.4	0.4	0.8	2.7	6.3	12.3	18.8
매출 총이익	2.2	2.8	0.6	0.9	2.6	6.7	15.4	25.2
판매관리비	1.5	1.9	4.0	6.3	3.2	4.6	5.5	6.3
영업이익	**0.6**	**0.9**	**-3.3**	**-5.4**	**-0.6**	**2.1**	**9.9**	**18.9**
세전이익	**0.6**	**0.6**	**-3.3**	**-5.4**	**-0.5**	**2.1**	**9.9**	**18.9**
당기순이익	**0.6**	**0.7**	**-3.3**	**-5.5**	**-0.5**	**2.1**	**8.6**	**14.7**
지배주주 당기순이익	**0.6**	**0.7**	**-3.2**	**-5.5**	**-0.5**	**2.1**	**8.6**	**14.7**
이익률(%)								
메출원가율	32.3	33.3	40.0	46.2	50.9	48.4	44.3	42.7
매출 총이익률	67.7	66.7	60.0	53.8	49.1	51.6	55.7	57.3
판매관리비율	47.8	45.3	378.1	374.0	60.6	35.1	19.8	14.4
영업이익률	**19.9**	**21.1**	**-318.1**	**-319.5**	**-11.5**	**16.5**	**35.9**	**42.8**
세전이익률	**18.6**	**13.7**	**-309.5**	**-317.2**	**-10.3**	**16.5**	**35.9**	**42.8**
순이익률	**19.3**	**15.6**	**-309.5**	**-325.4**	**-10.3**	**16.5**	**31.1**	**33.4**
지배주주 순이익률	**19.6**	**15.8**	**-308.6**	**-325.4**	**-10.3**	**16.5**	**31.1**	**33.4**

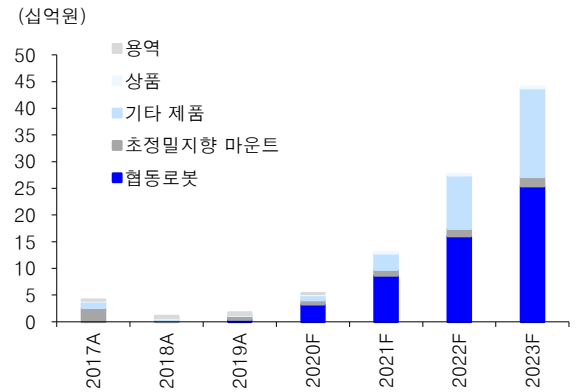
자료: 레인보우로보틱스, 유진투자증권

도표 9 2021 년부터 실적 성장 전망



자료: 레인보우로보틱스, 유진투자증권

도표 10 협동로봇 및 기타 로봇이 성장을 견인 전망



자료: 레인보우로보틱스, 유진투자증권

III. Valuation

가) 유사기업 PER 산출

도표 11 2020년 3분기 기준 최근 12개월 실적을 적용한 PER 산출

구분	아진엑스텍	삼익THK
당기순이익(천원) (A)	3,354,986	6,433,567
발행주식총수(주) (B)	9,748,596	21,000,000
EPS(원) (C=A÷B)	344	306
기준주가(원) (D)	5,430	10,593
PER(배) (E=D÷C)	15.78	34.58
적용 PER (배)	**25.18**	

주1) 당기순이익은 연결재무제표가 주 재무제표인 기업의 경우 지배회사 지분 순이익 적용
주2) 발행주식총수의 경우 분석기준일 현재 상장주식총수
주3) 기준주가의 경우 분석기준일(2020년 11월 20일)의 Min[1개월 평균종가, 5영업일 평균종가, 기준일 종가]
자료: 각사 사업보고서, 증권신고서, 유진투자증권

나) 미래 추정순이익을 바탕으로 주당 평가가액 산출

도표 12 ㈜레인보우로보틱스 희망공모가액 산출 내역

구분	내용	비고
2023년 추정 당기순이익	14,711 백만원	A (주1)
연 할인율	20%	(주2)
2023년 추정 당기순이익의	8,514 백만원	B = A / (1.20^3)
적용 PER 배수 (주4)	25.18 배	C
평가 시가총액	214,357 백만원	D = B ×C
적용 주식수 (주5)	16,257,662 주	E
주당 평가가액	**13,185 원**	**F=D ÷ E**

주1) 2023년 추정 당기순이익 산정내역은 『다. 추정 당기순이익 산정내역』을 참고하여 주시기 바랍니다.
주2) 2023년 추정 당기순이익을 2020년말 기준 현재가치로 환산하기 위한 연 할인율은 동사 사업위험(제품 허가 및 상용화 가능성, 시장점유율 달성 속도, 사업구조), 재무위험 및 1차 유사회사 상장사들의 가중평균자본비용(WACC) 등을 종합적으로 고려하여 할인율을 산정하였습니다.
주3) 주당 평가가액 산출을 위하여 2023년 추정 당기순이익을 적용한 이유는 동사의 주요 사업부문인 협동로봇, 음료로봇, 모바일로봇 등의 산업이 급격히 성장하며 동사의 매출도 본격적으로 가시화되는 시점의 추정 당기순이익에 PER을 적용하는 것이 동사와 같이 새롭게 시작되는 산업에 진출한 기업의 가치를 평가하기에 가장 타당할 것으로 판단하였기 때문입니다.
주4) 적용 PER 배수는 유사기업의 2020년 3분기 기준 최근 12개월 실적을 적용한 PER을 적용하였습니다.
주5) 적용 주식수는 신고서 제출일 현재 발행주식총수 12,855,000주에 IPO 공모주식수 2,650,000주, 상장주선인 의무인수 주식수 79,500주, 미행사 전환우선주의 전환권 행사로 인한 희석가능주식수 408,162주, 미행사 신주인수권(상장주선인) 행사로 인한 희석가능주식수 265,000주를 합산하여 산정하였습니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

다) 희망공모가액의 산정

도표 13 ㈜레인보우로보틱스 희망공모가액 산출내역

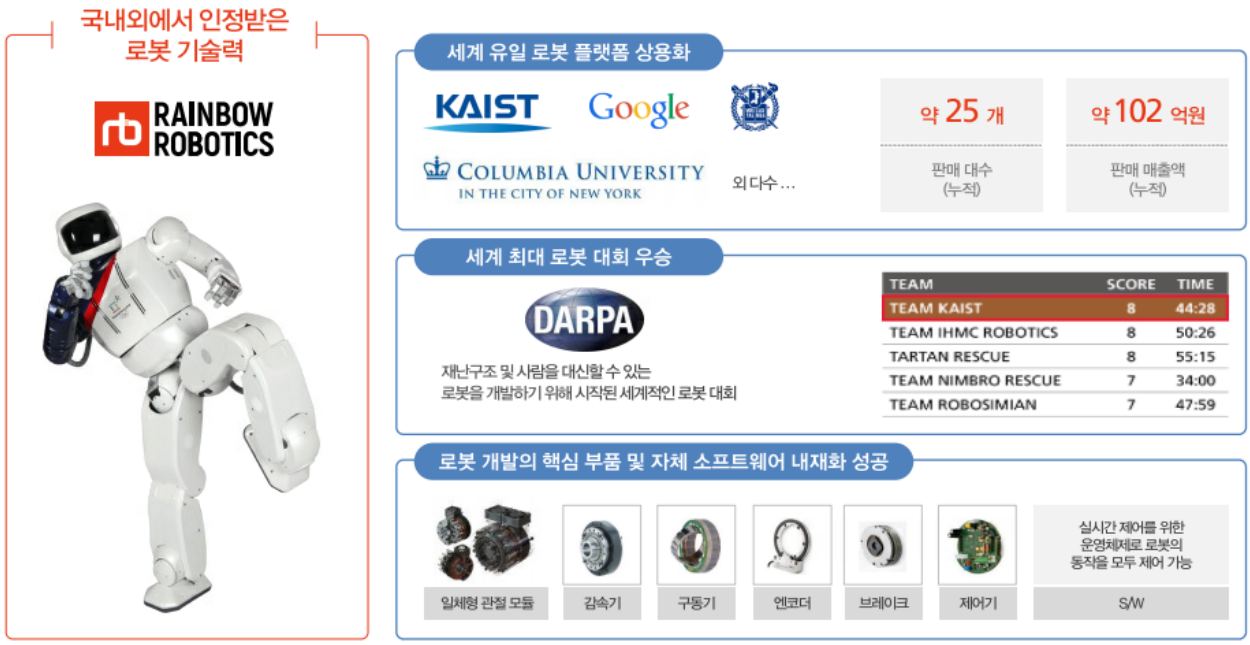
구분	산출 내역
상대가치 주당 평가가액	13,185 원
평가액 대비 할인율(주2)	46.91% ~ 31.74%
공모희망가액 밴드	**7,000 원 ~ 9,000 원**
확정 공모가액 (주1)	-

(주1) 확정공모가액은 수요예측 결과를 반영하여 최종 확정될 예정입니다
(주2) 주당 희망 공모가액의 산출을 위하여 적용한 할인율은 금번 공모 투자자 수익률, COVID-19 전세계적 대유행에 따른 증시 변동 위험성, 과거 코스닥시장에 신규상장한 기술성장기업의 주당 희망 공모가액 산출을 위하여 적용한 할인율 등을 종합적으로 고려하여 산정하였습니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

IV. 회사 소개

인간형 로봇 개발을 위한 내재화된 핵심 로봇 기술 보유 업체

도표 14 로봇개발에 필수적인 핵심 기술의 내재화 완료와 기술 고도화



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 15 국내 최초의 혁신시스템 및 플랫폼



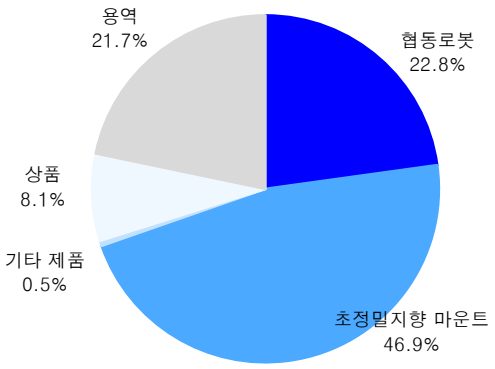
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 16 주요 연혁

연도	내용
2011.02	㈜레인보우 설립 및 오준호 대표이사 취임
2011.05	㈜레인보우 기업부설연구소 설립
2013.03	대표이사 변경 (변경전: 오준호, 변경후: 이정호)
2013.12	미국 DARPA 주관 DRC Trials TEAM-KAIST 로 출전
2015.06	미국 DARPA 주관 DRC Finals TEAM-KAIST 로 출전, 최종 우승
2016.12	㈜LKH 엔지니어링 흡수합병
2017.12	이정호 대표이사 "대한민국을 이끌 미래 100 대 기술과 주역" 선정 (한국공학한림원)
2018.04	㈜레인보우로보틱스 사명 변경
2019.12	2019 올해의 대한민국 로봇기업 선정
2021.02	코스닥 신규상장 예정(2/3)

자료: 유진투자증권

도표 17 제품별 매출 비중 (2019 년 기준)



자료: 유진투자증권

도표 18 성장 연혁: 국내 유일의 핵심 기술 기반으로 대한민국 로봇산업을 선도

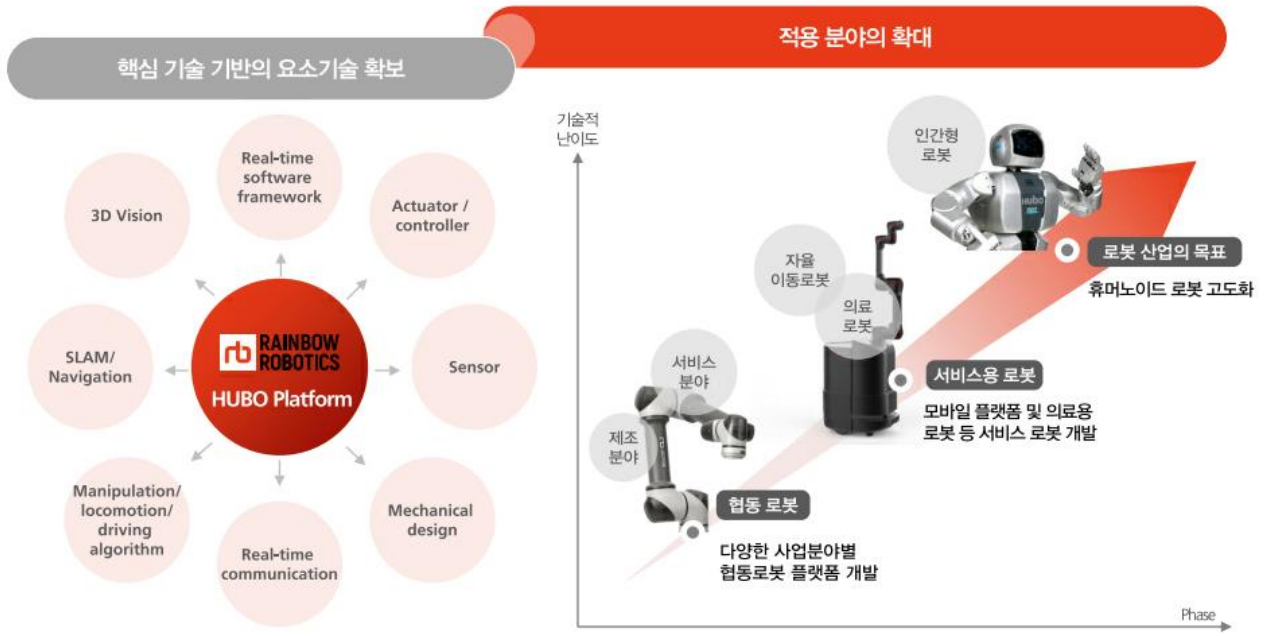


자료: IR Book, 유진투자증권

V. 투자포인트 두 가지

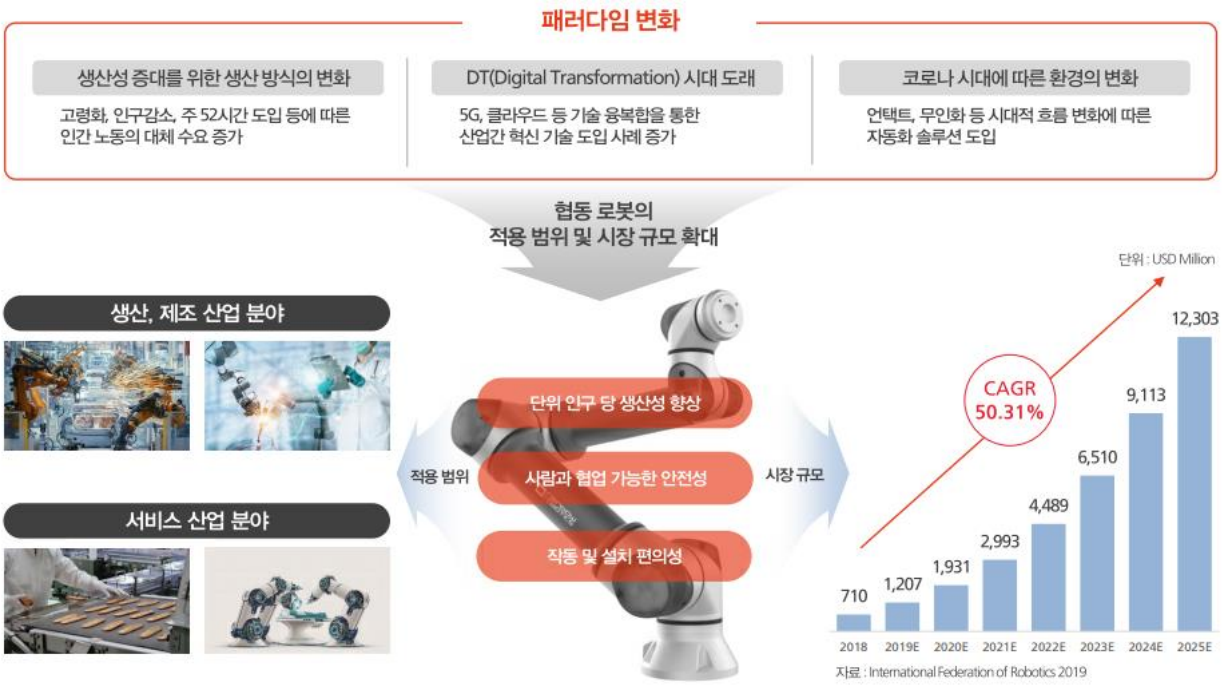
1) 핵심 로봇 기술 기반으로 협동로봇 시장 진출로 실적 성장 전망

도표 19 핵심기술 및 로봇 분야의 전문성을 바탕으로 다양한 분야로의 확장과 혁신 주도



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 20 로봇산업의 새로운 화두, 협동로봇



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 21 협동로봇 사업 본격화: 2018 년부터 연구개발



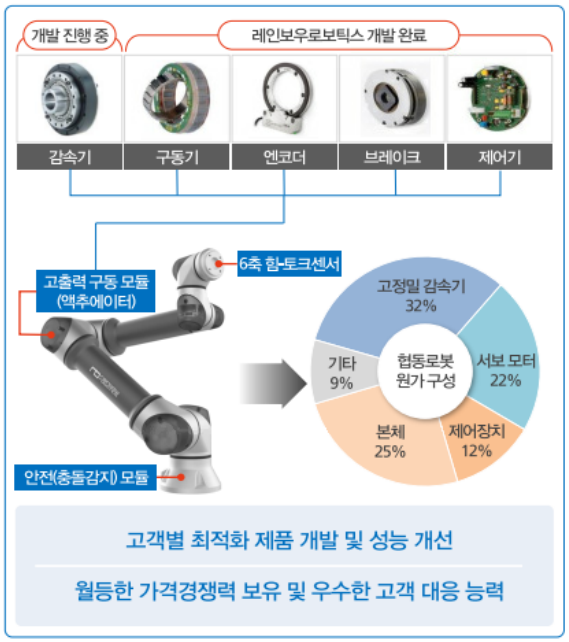


자료: IR Book, 유진투자증권

도표 22 차별화된 제품 경쟁력



구분	A사	B사	C사	D사	RAINBOW ROBOTICS
감속기	X	X	X	X	X 개발 진행 중
구동기	X	X	X	X	O
엔코더	X	X	X	X	O
브레이크	O	O	X	X	O
제어기	O	X	X	X	O
소프트웨어	X	X	X	X	O



자료: IR Book, 유진투자증권

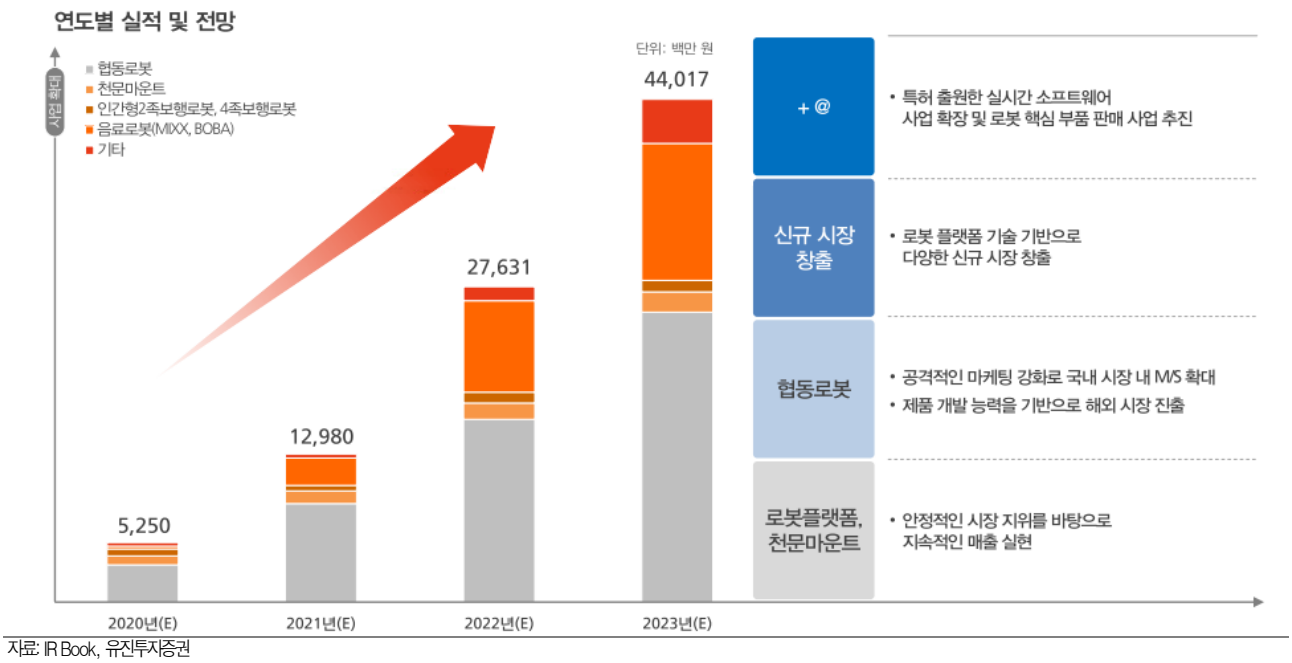
2) 신규 로봇 개발을 통한 신규사업을 추진 중임

도표 23 중장기 성장 로드맵: 신규시장 진출



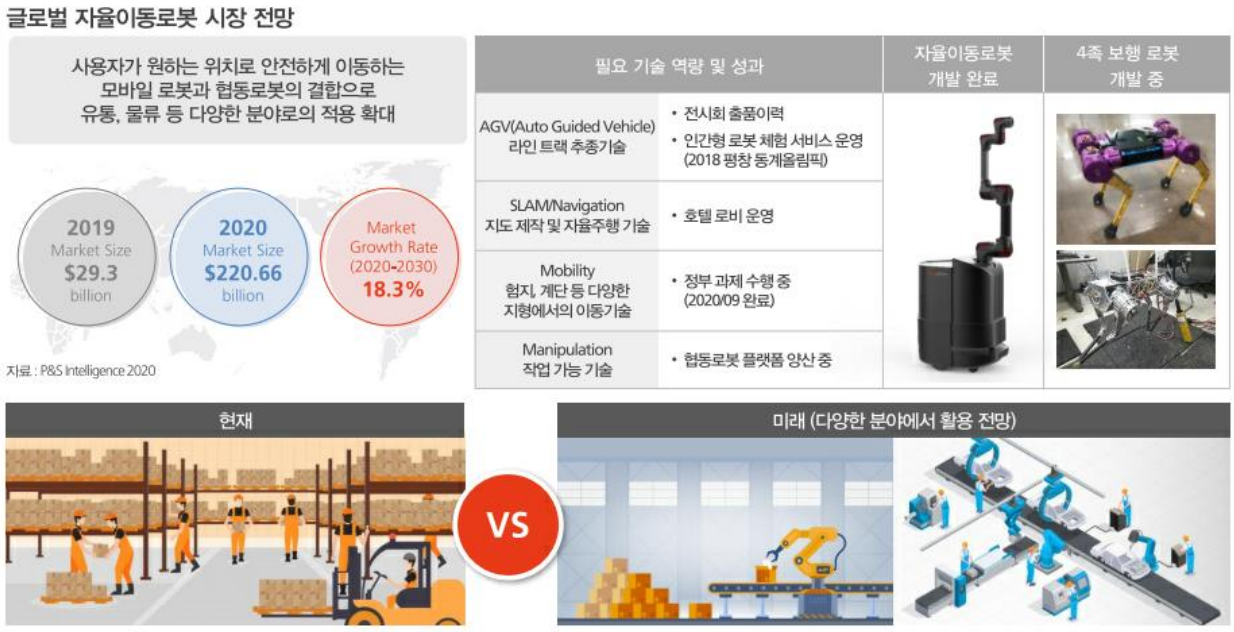
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 24 신규 산업군 기반 매출 다각화



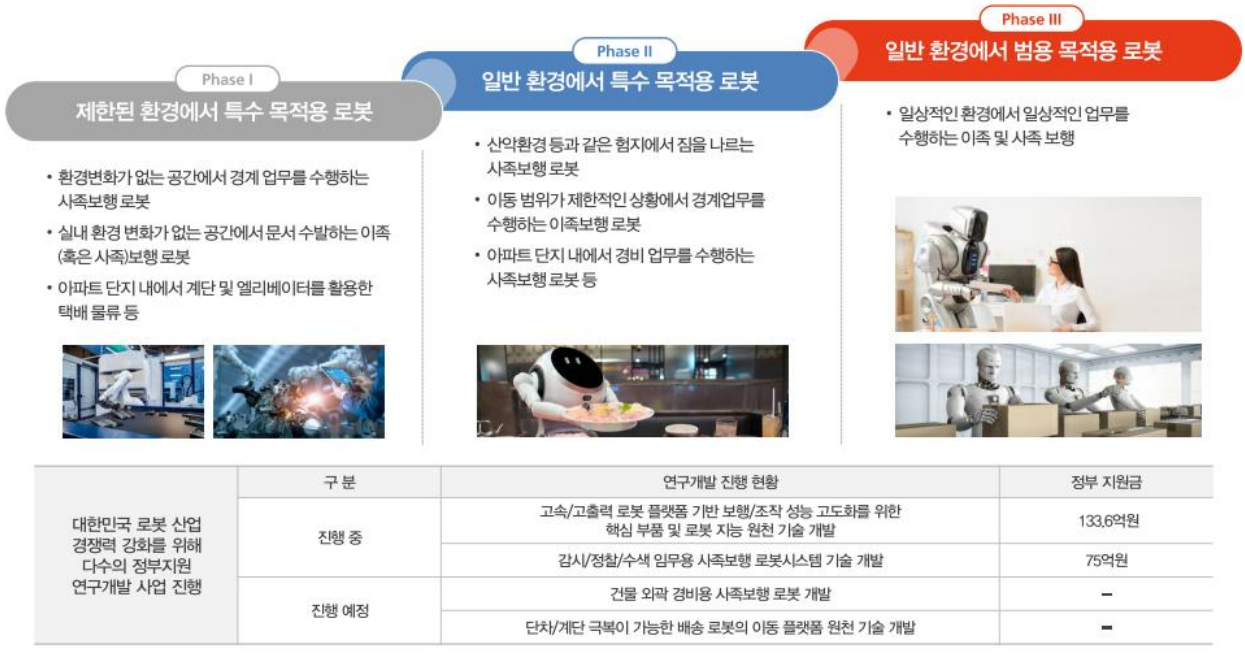
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 25 신규사업 추진: 자율이동로봇



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 26 신규사업 추진: 인간형 로봇



	구 분	연구개발 진행 현황	정부 지원금
대한민국 로봇 산업 경쟁력 강화를 위해 다수의 정부지원 연구개발 사업 진행	진행 중	고속/고출력 로봇 플랫폼 기반 보행/조작 성능 고도화를 위한 핵심 부품 및 로봇 지능 원천 기술 개발	133.6억원
		감시/정찰/수색 임무용 사족보행 로봇시스템 기술 개발	75억원
	진행 예정	건물 외곽 경비용 사족보행 로봇 개발	-
		단차/계단 극복이 가능한 배송 로봇의 이동 플랫폼 원천 기술 개발	-

자료: IR Book, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

		당사 투자의견 비율(%)
• STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
• BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	93%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	7%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2020. 12.31 기준)