



UBTECH (9880.HK)

다시 뛰는 중국 휴머노이드

- UBTECH, 휴머노이드 수주 계약 점진적으로 증가 중
- UNITREE 상장과 옵티머스 양산 가시화가 주요 주가 모멘텀
- 중장기 성장성 높으며, 4분기 다수 모멘텀 기대

UBTECH, 휴머노이드 수주 계약 점진적으로 증가 중

UBTECH 는 최근 3 천만위안 규모의 휴머노이드 계약을 체결했다. 상반기 납품을 완료한 계약을 제외하고 현재까지 UBTECH 의 Walker 시리즈 휴머노이드 누적 계약 금액은 약 3.8 억위안 수준이다. 24 년 UBTECH 전체 매출은 13 억위안이며, 그중 휴머노이드 관련 매출은 3% 수준으로 추정되는 점을 감안하면 신규 매출 증가가 예상된다. 또한 하반기 들어서 UNITREE 와 AGIBOT 이 차이나모바일과 계약을 체결하는 등 중국 내 휴머노이드 관련 계약이 점진적으로 증가하고 있어 UBTECH 도 향후 신규 수주 확보가 기대된다는 판단이다.

UNITREE 상장과 옵티머스 양산 가시화가 주요 주가 모멘텀

UNITREE 가 올해 4 분기 증권거래소에 상장 신청 서류를 제출할 예정이라고 발표했다. 24 년 기준 매출 비중은 사족보행 로봇 65%, 휴머노이드 30%, 부품 5%이며, 구체적인 내용은 IPO 보고서를 통해 공개될 예정이다. 한편 UNITREE 가 기업가치로 최대 70 억달러를 목표하고 있다고 알려졌으나, 경영진은 이를 공식 부인했다.

테슬라는 9/30 웨이보를 통해 옵티머스의 규모 확대를 추진 중이며, 25 년 말 3 세대 모델을 출시하고 26 년에는 양산을 시작할 계획이라고 발표했다. 연초 기대 대비 양산 시점이 지연되면서 실망감이 존재했으나, 금번 발표로 인해 양산 계획이 구체화되며 가시성이 개선됐다.

중장기 성장성 높으며, 4분기 다수 모멘텀 기대

지난 2~3 분기 테슬라 및 중국 휴머노이드 기업의 양산 지연과 적용 사례 부재 등으로 인해 중국 휴머노이드 관련 기업 주가는 조정 받았다. 다만 9 월 이후 테슬라 옵티머스의 양산 가시화, 중국 휴머노이드 기업의 수주 계약 발표 등으로 인해 기대감이 재차 확대되는 모습이다. 중국 휴머노이드 산업의 중장기 성장성은 높다고 판단되며, 4 분기 UNITREE 의 IPO 신청서 제출, 옵티머스 양산, 4 중전회 전후 정책 기대감 등 다수 모멘텀이 존재해 중국 휴머노이드 기업에 대한 관심이 재차 필요하다고 판단된다. 한편 최종적으로 휴머노이드 제품 경쟁력에 대한 업체별 비교는 필수적이나, 아직 시장 초기 단계인 만큼 전체 시장 성장에 따른 수혜에 집중할 필요가 있다는 판단이다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('25.10.1): HKD 154.10

목표주가 컨센서스: HKD 136.30

▶ 투자 의견 컨센서스

매수
100%

Stock Data

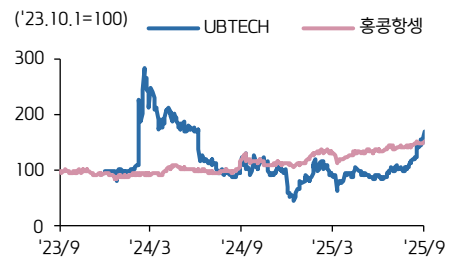
산업분류	기계
홍콩항생 (10/1)	26,855.56
현재주가/목표주가	154.1 / 136.3
52주 최고/최저 (HKD)	155.2 / 40.8
시가총액 (백만 HKD)	72,721
유통주식 수 (백만)	232
일평균거래량 (3M)	13,257,549

Earnings & Valuation

(백만 CNY)	FY23	FY24	FY25E	FY26E
매출액	-	1,305	2,019	3,309
영업이익	-	-694	-1,049	-738
OPM(%)	-	-53.1	-52.0	-22.3
순이익	-	-915	-989	-696
EPS	-	-2.2	-2.2	-1.5
증가율(%)	-	-	적지	적지
PER(배)	-	-	-	-
PBR(배)	-	10.3	28.3	26.4
ROE(%)	-	-	-	-
배당수익률(%)	-	0.0	0.0	0.0

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	180.4	61.0	86.8	38.5
홍콩항생	33.9	4.8	15.7	27.1



자료: 데이터 스트림 컨센서스, 키움증권 리서치

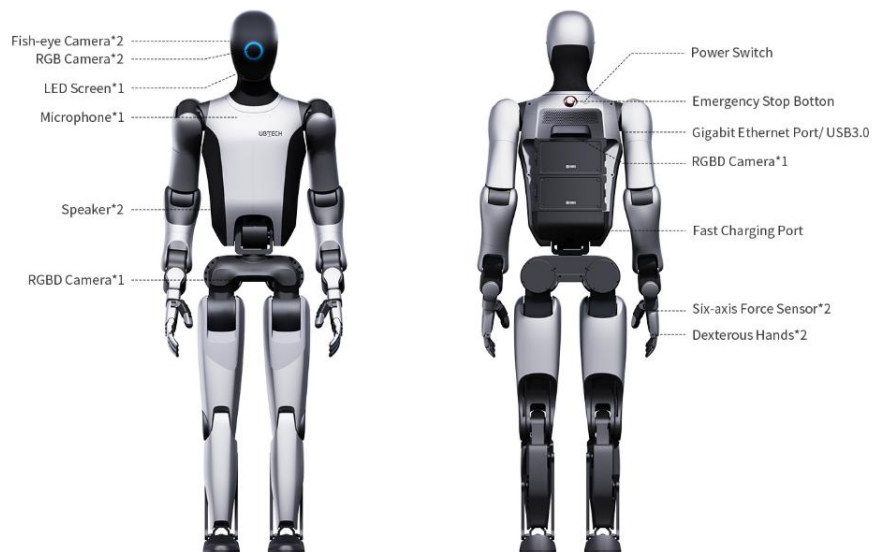
중국 주요 휴머노이드 기업 최근 수주 계약 내용 정리

기업	발표일	고객	모델	계약 규모	인도 수량	납품 시점
UBTECH	25/04	Dongfeng Liuzhou Motor	Walker S1 Walker C		20대(추정)	
	25/07	Miyi Automotive Technology		0.9억위안		
	25/09	비공개	Walker S2	2.5억위안		25년 내 인도 시작 예정
	25/09	Tianqi Automation	Walker S 시리즈	0.3억위안		25년 12월 31일 전까지 납품 완료
UNITREE	25/07	china Mobile		0.5억위안		25~27년
Agibot	25/07	china Mobile		0.8억위안		25~27년
	25/08	Fujin Precision	A2-W	수천만 위안	100대 수준	

자료: 언론종합, 키움증권 리서치

UBTECH 휴머노이드 모델 Walker S2

Product Specifications



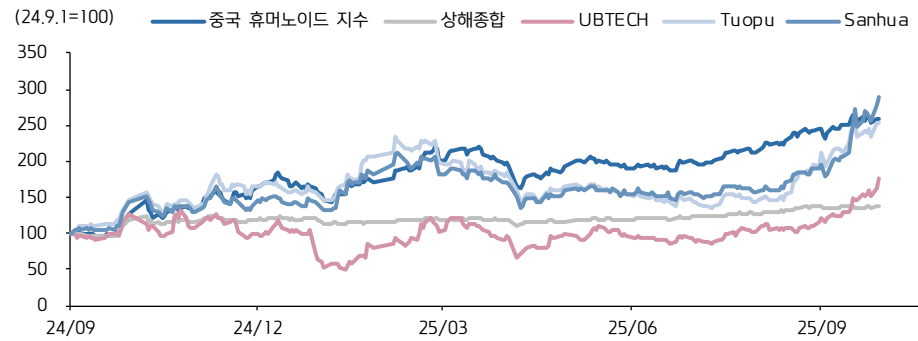
자료: UBTECH, 키움증권 리서치

Walker S2, 스스로 배터리 교체하는 모습



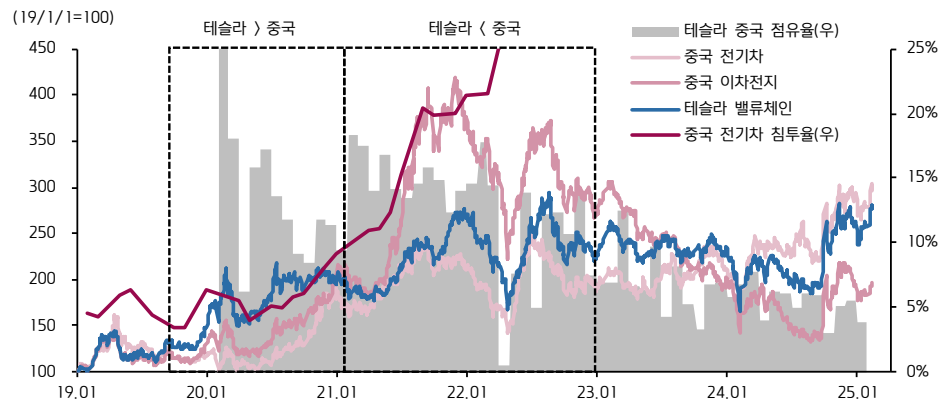
자료: Google, 키움증권 리서치

중국 휴머노이드 테마 지수 및 주요 기업 주가 추이



자료: Wind, 키움증권 리서치

중국 업종/테마별 주가, 테슬라 중국 시장점유율 및 중국 전기차 침투율



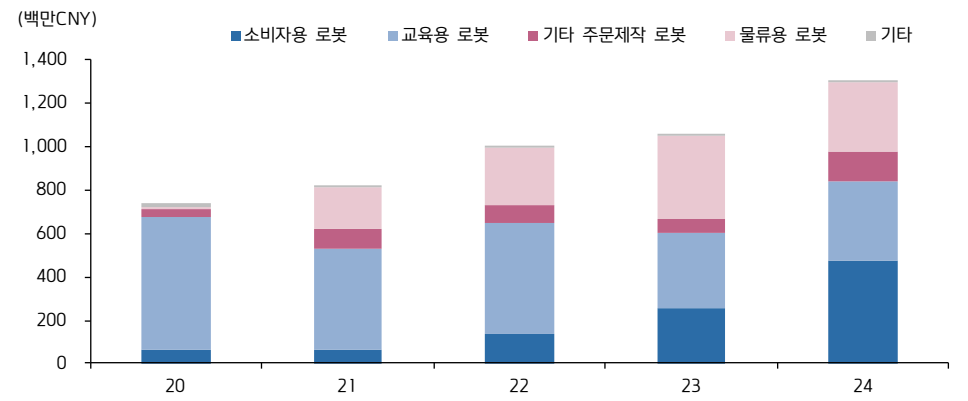
자료: Wind, 키움증권 리서치

최근 회의에서 언급된 주요 육성 산업 비교

23년 경제공작회의	24년 양회	24년 경제공작회의	25년 양회
• 인공지능 • 바이오 제조 • 상업 항공 • 저공(드론) 경제 • 양자 기술 • 생명과학 • 디지털 기술 • 친환경 기술	• 스마트카 • 수소 에너지 • 신소재 • 혁신약 • 바이오 제조 • 상업항공 • 저공(드론)경제 • 양자기술 • 생명과학 • AI+ • 디지털 기술	• AI+ • 디지털 기술 • 친환경 기술	• 상업항공 • 저공(드론)경제 • 바이오 제조 • 양자기술 • 체화 인공지능 • 6G • AI+ • 스마트카 • AI PC/스마트폰 • 스마트 로봇

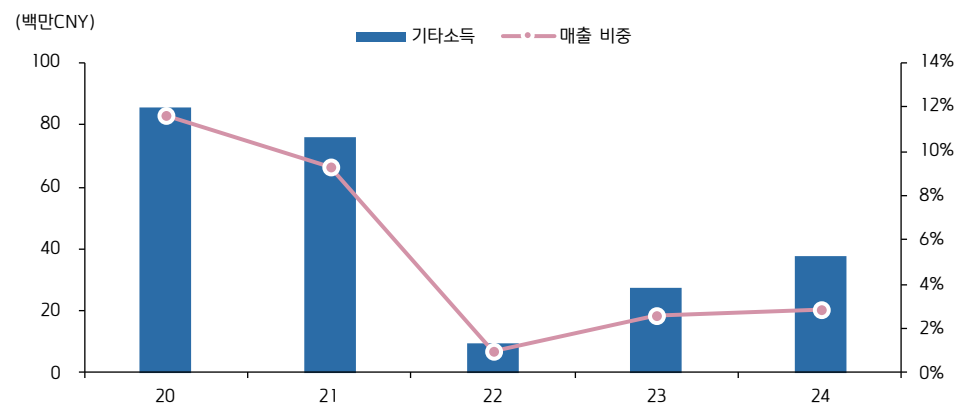
자료: 중국정부, 키움증권 리서치

UBTECH 사업부문별 매출 추이



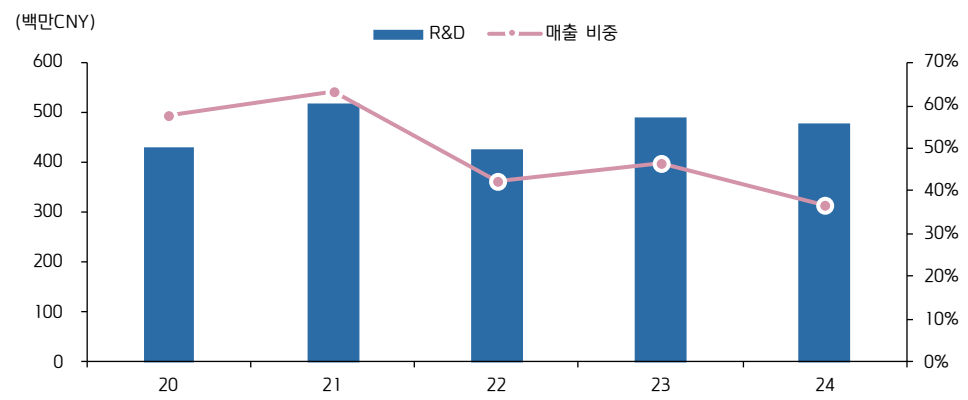
자료: UBTECH, 키움증권 리서치

UBTECH 기타 소득 및 매출비중 추이



자료: UBTECH, 키움증권 리서치

UBTECH R&D 투자



자료: UBTECH, 키움증권 리서치

UBTECH 상세 실적표

(백만 위안)	FY1H24	FY2H24	FY1H25	YoY(%)	HoH(%)
[GAAP]					
매출액	487	818	621	27.5	흑전
제품매출액	454	794	596	31.2	-24.9
서비스매출액	33	25	26	-21.9	5.0
매출원가	302	629	404	33.8	-35.8
제품매출원가	295	596	394	33.4	-34.0
서비스매출원가	7	33	11	50.5	-68.3
매출총이익	185	-185	217	17.3	흑전
영업비용	683	699	630	-7.7	-9.8
R&D	228	251	218	-4.1	-12.9
판매수수료	234	290	224	-4.3	-23.0
세금·공과금	7	3	3	-51.0	27.0
일반관리비	215	155	185	-13.9	19.4
순금융비용	-8	2	-10		
기타순손실	-36	-2	-5		
투자손익 및 공정가치변동손익	1	-21	39		
신용손상차손	74	82	1		
자산손상차손 및 처분손익	1	42	0		
영업손실	-530	-986	-439	-17.2	-55.5
영업외손익	-1	-5	4		
법인세비용	9	2	5		
계속사업손실	-540	-994	-440	-18.5	-55.7
비지배자분손익	-23	-13	-26	12.3	104.5
귀속당기순손실	-516	-981	-414	-19.9	-57.8
회석 EPS(달러/주)	-1.23	-1.44	-0.94	-23.6	-34.7
회석 가중평균주수(백만주)	418	421	439	4.9	4.1
영업데이터					
시장 별 매출액					
중국본토	325	553	413	27.0	-25.3
홍콩 및 해외	162	266	209	28.7	-21.4
상품 별 매출액					
교육용 스마트 로봇	161	202	240	48.8	18.6
물류용 스마트 로봇	60	262	56	-5.7	-78.6
기타 산업 맞춤형 스마트 로봇	91	50	64	-29.8	28.1
소비자용 로봇 및 기타 하드웨어 장치	175	302	260	48.9	-14.0
기타	1	2	2	77.8	0.0

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.