



Not Rated

주가(7/21): 14,100원

시가총액: 1,740억원



스몰캡 Analyst 오현진 ohj2956@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (7/21)		795.15pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	20,950원	7,988원
등락률	-32.7%	76.5%
수익률	절대	상대
1M	5.2%	3.0%
6M	-3.0%	15.0%
1Y	68.9%	123.1%

Company Data

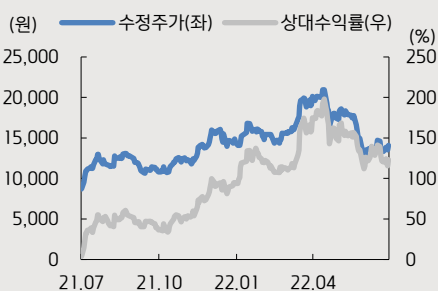
발행주식수	12,339	전주
일평균 거래량(3M)	102	전주
외국인 지분율	2.4%	
배당수익률(22E)	0.0%	
BPS(22E)	2,924원	
주요 주주	김원경 외 7 인	39.6%

투자지표

(십억원, IFRS)	2020	2021	2022F	2023F
매출액	18.4	36.9	68.7	95.2
영업이익	1.1	5.2	13.2	18.1
EBITDA	1.6	5.8	14.0	19.1
세전이익	0.8	5.1	13.0	18.0
순이익	0.8	5.9	12.9	17.8
지배주주지분순이익	0.8	5.9	12.9	17.8
EPS(원)	78	503	1,040	1,428
증감률(%YoY)	흑전	546.5	106.8	37.2
PER(배)	65.1	31.5	13.6	9.9
PBR(배)	12.30	10.02	4.82	3.22
EV/EBITDA(배)	39.8	34.0	11.9	8.7
영업이익률(%)	6.0	14.1	19.2	19.0
ROE(%)	21.7	48.9	46.1	39.1
순차입금비율(%)	206.7	17.4	-2.5	-3.7

자료: 키움증권

Price Trend



라온테크 (232680)

성장 국면의 저력



주요 제품인 진공 로봇 관련 높은 기술력을 바탕으로 시장 침투율을 높이는 성장 초기 단계로, 상대적으로 업황 영향 없이 가파른 성장이 가능하다는 점에 주목. 이에 따라 올해 분기별 실적 성장을 이어갈 것으로 전망하며, 향후 해외 장비 업체로의 고객사 다변화 기대감은 커질 것으로 예상. 가파른 실적 성장에도 현재 주가가 23년 기준 PER 9.9배인 점을 반영하면 동사의 투자 매력도 커진 것으로 판단

>>> 견조한 분기 실적 흐름

동사의 2분기 실적은 매출액 161억원(YoY 123%, QoQ 14%), 영업이익 29억원(YoY 367%, QoQ 24%)을 전망한다. 동사의 진공 로봇과 이송 모듈이 해외 경쟁사 제품들을 대체하면서 작년부턴 주주 증가세가 이어지고 있으며, 이에 대한 영향으로 상대적 비수기인 2분기에도 동사의 실적 성장을 이끈 것으로 파악된다. 반도체 공정 미세화와 이에 따른 진공 이송 모듈 고도화가 계속되면서 기술 경쟁력을 갖춘 동사의 진공 로봇 수요는 지속될 것으로 예상된다. 높은 주주 잔고 등을 반영하면 하반기에도 견조한 실적 흐름은 지속될 전망이며, 22년 실적은 매출액 687억원(YoY 86%), 영업이익 132억원(YoY 151%)을 전망한다.

>>> 진공 로봇 기술력이 이끄는 성장

동사는 최근 높아진 업황 변동성에도 불구하고 꾸준한 성장이 전망된다. 진공 로봇 및 이송 모듈에 요구되는 더 높은 생산성과 정밀도를 동사가 선도적인 기술력으로 대응하는 것이 주요인이다. 동사는 Cluster 타입 대비 더 많은 공정 대응이 가능한 Twin 타입 뿐 아니라, Twin 타입 내 개별 제어가 가능한 Individual Controlled Arm 진공 로봇 개발을 통해 시장 내 침투율을 높이는 것으로 파악된다. 최근 작은 설치 면적으로도 다수의 진공 챔버 대응이 가능한 Linear형 이송 모듈 수요가 증가하고 있으며, 동사는 지속적인 제품 개발을 통해 기술 선도를 지속할 전망이다.

>>> 아직 성장 초기 국면인 점에 주목

국내 반도체 장비 업체들은 경기 침체 및 국내 주요 IDM 업체의 투자 축소 우려 등으로 최근 높은 주가 변동성을 보였다. 동사의 주가도 업황 및 높은 밸류에이션 부담으로 고점 대비 30% 이상 하락한 상태다. 다만 동사는 높은 기술력을 바탕으로 시장 침투율을 높이는 성장 초기 단계로, 상대적으로 업황 영향 없이 가파른 성장이 가능하다는 점을 주목한다. 동사의 영업이익은 21년 52억원(YoY 377%), 22년 132억원(YoY 151%), 23년 181억원(YoY 38%)이 전망되며, 가파른 실적 성장에도 현재 주가가 23년 기준 PER 9.9배인 점을 반영하면 동사의 투자 매력도는 높아진 상태로 판단된다.

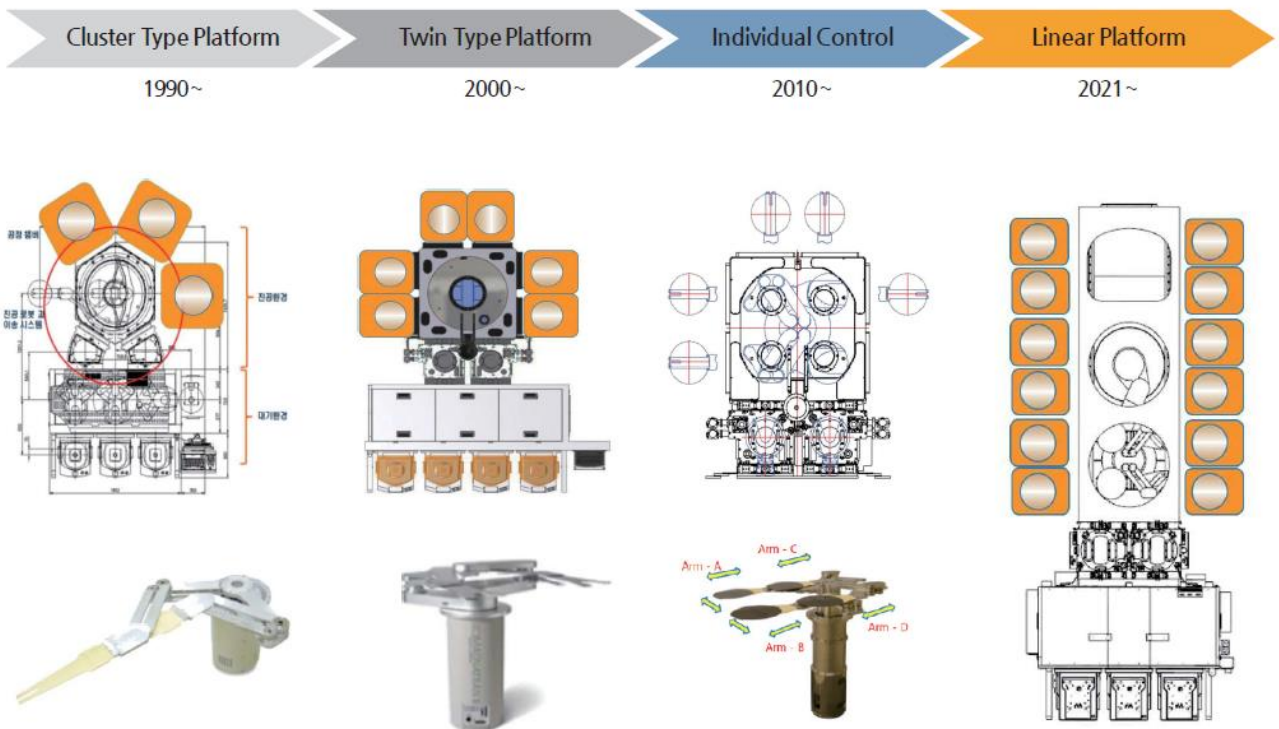
진공 로봇 및 이송 모듈 발전 방향 및 동사 경쟁력

최근 반도체의 고성능화 및 비용절감을 위해 미세 공정기술의 개발과 작업 성능 우수, 설치면적이 축소된 반도체 생산 장비에 대한 요구가 증대되고 있다. 이에 반도체 공정 내 진공 로봇 및 이송 모듈에도 더 높은 생산성과 정밀도가 요구되고 있으며, 기존의 Cluster 타입 대비 더 많은 공정 대응이 가능한 Twin 타입 개발 이후 Twin 타입 채택도 빠르게 늘어났다.

라온테크는 Twin 타입 내 개별 제어가 가능한 Individual Controlled Arm 진공 로봇 개발을 통해 시장 내 침투율을 높이는 것으로 파악된다. 진공 로봇의 하나의 Arm으로 두 장의 웨이퍼를 공정 챔버에 공급하면 정확한 위치에 로딩이 어렵고, 고장 시 생산력 저하가 일어남에 따라, 개별 제어가 가능한 Individual Controlled Arm에 대한 고객사의 수요가 큰 것으로 파악된다.

최근 작은 설치 면적으로도 다수의 진공 챔버 대응이 가능한 Linear형 이송 모듈 수요가 증가하고 있으며, 동사는 지속적인 제품 개발을 통해 기술 선도를 지속할 것으로 전망한다. 또한 동사가 준비 중인 신제품은 모터와 감속기 등 핵심 부품 기능을 하나로 모은 DD(Direct Drive) 모터를 장착한 로봇으로 진동을 낮추고 정밀도를 높여 경쟁사에 기술적 진입 장벽 역할을 할 것으로 판단한다.

진공 로봇과 이송 모듈 'Platform' 발전 방향



자료: 라온테크, 키움증권

Target Market
Size 및 Risk 요인

동사 실적의 성장 요인은 국내 장비 업체 중심의 교체 수요 증가이다. 다만 추가적인 Value up을 위해서는 해외 장비사로의 고객사 다변화가 필요할 것으로 판단된다. 국내 주요 반도체 업체는 공정장비 국산화를 통해 국내 장비 업체의 시장 점유율이 높아지고 있지만, 여전히 해외 장비 업체의 점유율이 높으며, 글로벌 진공 공정 장비 시장에서의 해외 장비 업체 점유율은 90% 이상일 것으로 파악된다.

연간 반도체 장비 투자 내 진공 공정 장비 비중과 진공 장비 내 진공 로봇 비중을 감안하면 국내 주요 IDM 향 진공 로봇 시장 규모는 약 8,000억원, 전체 시장 규모는 2~3조원에 이를 것으로 예상된다. 동사는 최근 인원 보강을 통해 해외 마케팅 역량을 보강한 것으로 파악되며, 향후 해외 장비 업체로의 고객사 다변화 기대감은 커질 것으로 예상된다.

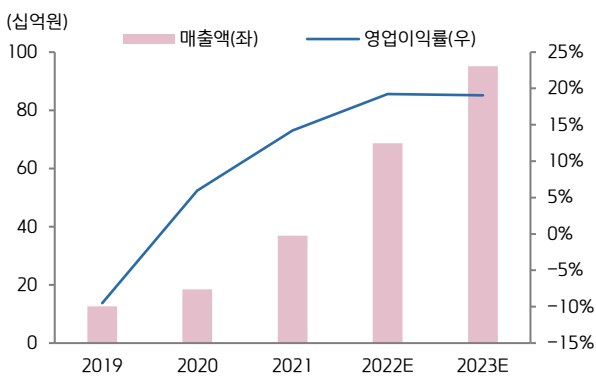
동사의 리스크 요인으로는 원재료 수급 문제로 인한 생산 차질과 해외 영업 인원 증원에 따른 판관비 증가, 글로벌 해외 장비 업체 진출 지연에 따른 실적 성장세 둔화가 있을 수 있다.

라온테크 실적전망

(단위: 십억원)	1Q22	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2021	2022E	2023E
매출액	14.1	16.1	19.8	18.7	36.9	68.7	95.2
%YoY	34.2	122.8	139.5	72.3	100.3	86.3	38.6
영업이익	2.3	2.9	4.2	3.8	5.2	13.2	18.1
%YoY	35.0	367.1	462.1	75.8	376.9	151.5	37.6
영업이익률(%)	16.5	18.0	21.1	20.3	14.2	19.2	19.1

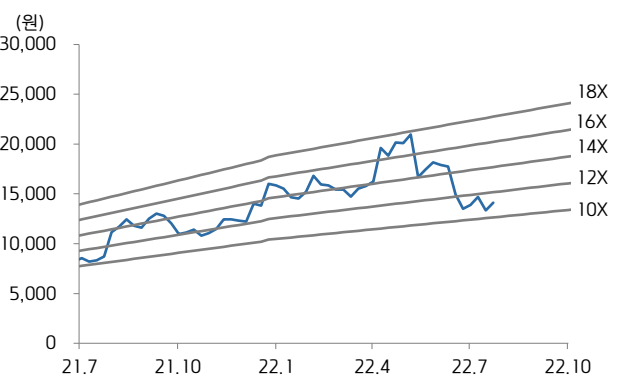
자료: 키움증권

라온테크 실적 추이 및 전망



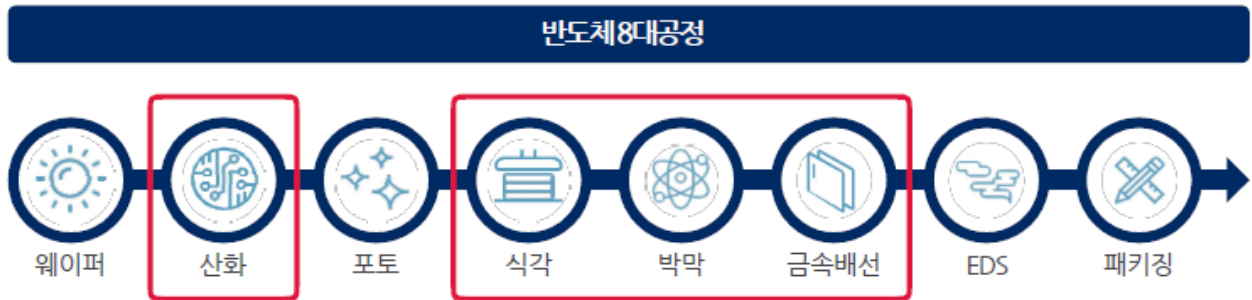
자료: 라온테크, 키움증권

라온테크 12mf PER 밴드



자료: Fn가이드, 키움증권

반도체 진공 공정 장비 적용



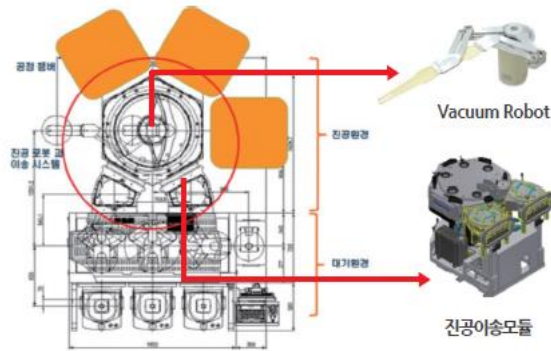
자료: 라온테크, 키움증권

반도체 진공 공정 장비 구성

반도체 진공 공정 장비구성



자료: 라온테크, 키움증권



진공 이송모듈

반도체 진공 공정 장비의 성능과 신뢰성을 좌우하는 핵심 모듈

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	18.4	36.9	68.7	95.2	128.2
매출원가	13.0	25.9	44.8	62.2	82.6
매출총이익	5.4	11.0	23.9	32.9	45.7
판매비	4.4	5.7	10.7	14.8	19.9
영업이익	1.1	5.2	13.2	18.1	25.7
EBITDA	1.6	5.8	14.0	19.1	26.9
영업외손익	-0.3	-0.1	-0.2	-0.1	-0.2
이자수익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이자비용	0.3	0.2	0.2	0.2	0.3
외환관련이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
외환관련손실	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.0	0.1	0.0	0.1	0.1
법인세차감전이익	0.8	5.1	13.0	18.0	25.5
법인세비용	-0.1	-0.8	0.1	0.2	0.3
계속사업손익	0.8	5.9	12.9	17.8	25.2
당기순이익	0.8	5.9	12.9	17.8	25.2
지배주주순이익	0.8	5.9	12.9	17.8	25.2
증감률 및 수익성 (%)					
매출액 증감률	45.7	100.5	86.2	38.6	34.7
영업이익 증감률	흑전	372.7	153.8	37.1	42.0
EBITDA 증감률	흑전	262.5	141.4	36.4	40.8
지배주주순이익 증감률	흑전	637.5	118.6	38.0	41.6
EPS 증감률	흑전	546.5	106.8	37.2	41.6
매출총이익률(%)	29.3	29.8	34.8	34.6	35.6
영업이익률(%)	6.0	14.1	19.2	19.0	20.0
EBITDA Margin(%)	8.7	15.7	20.4	20.1	21.0
지배주주순이익률(%)	4.3	16.0	18.8	18.7	19.7

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
유동자산	13.8	25.1	40.9	53.9	81.7
현금 및 현금성자산	0.9	4.6	8.9	10.0	22.9
단기금융자산	0.0	0.6	0.6	0.6	0.6
매출채권 및 기타채권	7.5	7.2	10.3	14.3	19.2
재고자산	5.4	12.2	20.6	28.5	38.5
기타유동자산	0.0	0.5	0.5	0.5	0.5
비유동자산	11.0	13.8	14.9	20.0	22.8
투자자산	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
유형자산	9.7	11.8	13.1	18.2	21.1
무형자산	0.2	0.3	0.2	0.1	0.1
기타비유동자산	1.1	1.6	1.5	1.6	1.5
자산총계	24.8	38.9	55.9	73.9	104.5
유동부채	12.1	11.9	11.9	11.9	11.9
매입채무 및 기타채무	6.2	6.7	6.7	6.7	6.7
단기금융부채	5.6	4.4	4.4	4.4	4.4
기타유동부채	0.3	0.8	0.8	0.8	0.8
비유동부채	8.2	7.4	7.4	7.4	12.4
장기금융부채	4.7	4.3	4.3	4.3	9.3
기타비유동부채	3.5	3.1	3.1	3.1	3.1
부채총계	20.3	19.4	19.4	19.4	24.4
지배지분	4.5	19.5	36.5	54.6	80.2
자본금	2.2	2.5	6.2	6.2	6.2
자본잉여금	8.3	16.7	16.7	16.7	16.7
기타자본	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
기타포괄손익누계액	0.0	0.0	0.3	0.6	0.9
이익잉여금	-6.0	0.1	13.1	30.9	56.1
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	4.5	19.5	36.5	54.6	80.2

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	-0.7	0.0	3.2	7.9	12.5
당기순이익	0.8	5.9	12.9	17.8	25.2
비현금항목의 가감	1.8	1.8	2.2	2.3	2.7
유형자산감가상각비	0.5	0.5	0.7	0.9	1.1
무형자산감가상각비	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	1.2	1.2	1.4	1.3	1.6
영업활동자산부채증감	-3.0	-7.5	-11.5	-11.9	-14.9
매출채권및기타채권의감소	-5.3	0.3	-3.1	-4.0	-5.0
재고자산의감소	-2.2	-6.9	-8.4	-7.9	-9.9
매입채무및기타채무의증가	4.3	0.7	0.0	0.0	0.0
기타	0.2	-1.6	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	-0.3	-0.2	-0.4	-0.3	-0.5
투자활동 현금흐름	-0.2	-3.4	-2.1	-6.1	-4.1
유형자산의 취득	-0.2	-2.6	-2.0	-6.0	-4.0
유형자산의 처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	0.0	-0.6	0.0	0.0	0.0
기타	0.0	0.0	-0.1	-0.1	-0.1
재무활동 현금흐름	0.0	7.1	3.9	0.1	5.1
차입금의 증가(감소)	-0.1	-1.6	0.0	0.0	5.0
자본금, 자본잉여금의 증감	0.0	8.6	3.8	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
기타현금흐름	0.0	0.0	-0.7	-0.7	-0.7
현금 및 현금성자산의 순증가	-0.9	3.7	4.3	1.2	12.8
기초현금 및 현금성자산	1.8	0.9	4.6	8.9	10.1
기말현금 및 현금성자산	0.9	4.6	8.9	10.1	22.9

자료: 키움증권

투자지표

(단위: 원, 십억원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	78	503	1,040	1,428	2,022
BPS	412	1,581	2,924	4,377	6,424
CFPS	243	661	1,216	1,615	2,241
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	65.1	31.5	13.6	9.9	7.0
PER(최고)	69.5	32.1	23.5		
PER(최저)	17.2	10.2	11.5		
PBR	12.30	10.02	4.82	3.22	2.20
PBR(최고)	13.13	10.22	8.34		
PBR(최저)	3.26	3.24	4.10		
PSR	2.99	5.01	2.55	1.85	1.37
PCFR	20.9	24.0	11.6	8.7	6.3
EV/EBITDA	39.8	34.0	11.9	8.7	5.8
주요비율(%)					
배당성향(%,보통주,현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(%,보통주,현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA	3.9	18.4	27.3	27.5	28.3
ROE	21.7	48.9	46.1	39.1	37.4
ROIC	6.4	21.8	41.9	39.1	40.2
매출채권회전율	3.8	5.0	7.9	7.7	7.7
재고자산회전율	4.1	4.2	4.2	3.9	3.8
부채비율	451.2	99.2	53.0	35.4	30.4
순차입금비율	206.7	17.4	-2.5	-3.7	-12.3
이자보상배율	3.6	24.6	61.9	85.2	76.4
총차입금	10.2	8.6	8.6	8.6	13.6
순차입금	9.3	3.4	-0.9	-2.0	-9.9
NOPLAT	1.6	5.8	14.0	19.1	26.9
FCF	-1.7	-5.0	0.4	1.0	7.8

Compliance Notice

- 당사는 7월 21일 현재 '라온테크(232680)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 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.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상		

투자등급 비율 통계 (2021/07/01~2022/06/30)

매수	중립	매도
97.59%	2.41%	0.00%