

2020. 6. 4



▲ 스몰캡

Analyst 윤주호

02. 6454-4876

juho.yoon@meritz.co.kr

Not Rated

적정주가 (12개월)

현재주가 (6.4)

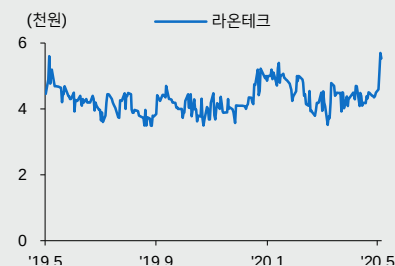
5,540 원

상승여력

시가총액	240억원
발행주식수	433만주
유동주식비율	55.24%
외국인비중	0.00%
52주 최고/최저가	5,700원/3,490원
평균거래대금	0.1억원
주요주주(%)	
김원경 외 6 인	44.76

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	23.2	50.5	-1.2
상대주가	8.6	44.8	-5.1

주가그래프



라온테크 232680

진공환경에서 웨이퍼 이송로봇 제조업체

- ✓ '00년 설립된 제조업용 로봇, 자동화 시스템 전문기업
- ✓ 진공환경에서의 반도체용 이송로봇과 EFEM 모듈 자체 개발
- ✓ 매출 구성: 반도체향 81%, 스마트팩토리 6%, 기타 13%임
- ✓ 주주구성은 최대주주 등 45%, 기타 55%
- ✓ 진공로봇, Quad Arm, 비전기술 보유

제조업용 로봇, 자동화 시스템 개발 기업

원자력 발전소 정비용 특수 로봇에서 시작하여 반도체 및 FPD용 로봇과 자동화 사업으로 진출, 진공환경 웨이퍼 이송로봇 제조사로 성장했다. 16년 수원 신축사옥으로의 본사 이전을 통한 경영환경 개선 및 업무효율성 증대를 통해 생산CAPA 향상으로 제2의 성장에 발판을 마련하였다. 동사의 주력제품은 반도체 제조라인에서 웨이퍼를 이송하는 로봇, FPD 제조라인에서 Glass와 Cassette를 이송하는 로봇 그리고 제약 및 BIO 제조라인의 Packaging 공정에서 제품을 고속으로 이송하는 델타로봇이다.

진공환경에서의 웨이퍼 이송로봇 제조업체

반도체 제조는 파티클로부터 웨이퍼 오염을 방지하기 위한 FOUP를 표준 이송 단위로 하여 자동창고로 각 공정 장비에 FOUP를 공급하는 물류 라인으로 구성된다. 동사는 국내 유일 진공 환경에서 웨이퍼를 이송하는 로봇과 EFEM을 개발하고 제품 라인업을 구성하여 로봇과 EFEM을 반도체 라인에 양산 공급하고 있다.

스마트팩토리 사업 진출

동사의 델타로봇은 가볍고 고속 구동에 적합하여 식품, 음료, 제약, 포장 등 대량 생산 시스템에서 고속으로 작업하는데 많이 사용된다. 특히 구조적 단순함으로 분진발생이 적고, 무균 시스템 구성이 용이하다. 현재는 딥러닝 비전 검사기술을 보유하여 당사의 차세대 먹거리로 기대된다.

* 본 자료는 한국거래소 코넥스 기업분석보고서 발간지원(KRP) 사업에 따라 발간된 보고서입니다.

(억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2015	140.7	9.1	-3.2	-157	-561.2	963	-28.0	4.6	18.6	-8.8	555.2
2016	187.9	8.0	15.8	618	-493.5	1,264	15.5	7.6	37.9	44.3	495.8
2017	287.0	11.0	-6.1	-160	-125.8	2,204	-67.7	4.9	31.5	-8.9	206.1
2018	243.4	2.7	-2.5	-59	-63.3	1,069	-92.1	5.0	45.0	-3.6	413.2
2019	126.3	-12.1	-14.3	-333	468.6	762	-12.3	5.4	-37.1	-36.4	468.8

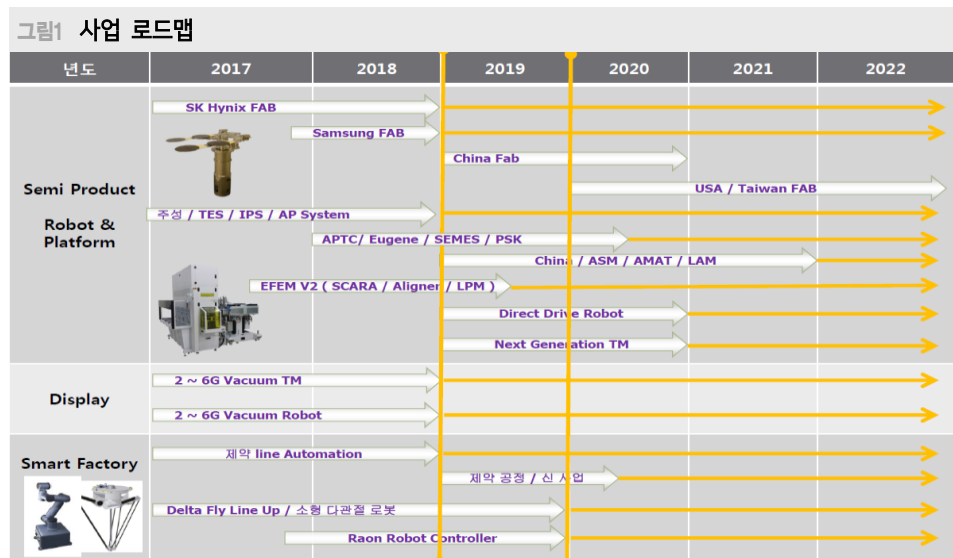
1. 기업개요 및 산업동향

기업개요

제조업용 로봇과 자동화 시스템 개발기업

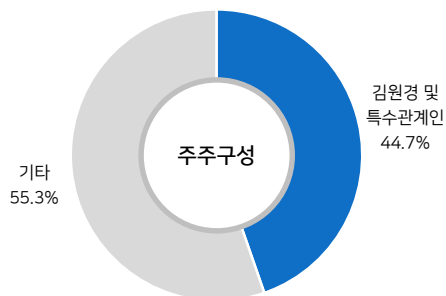
'15년 코넥스 시장 상장한 로봇 및 자동화 모듈 전문 제조업체이다. 원자력 발전소 정비용 특수 로봇에서 시작하여 반도체 및 FPD용 로봇과 자동화 사업으로 진출, 진공환경 웨이퍼 이송로봇 제조사로 성장했다. 16년 수원 신축사옥으로의 본사 이전을 통한 경영환경 개선 및 업무효율성 증대를 통해 생산CAPA 향상으로 제2의 성장에 발판을 마련하였다.

동사의 주력제품은 반도체 제조라인에서 웨이퍼를 이송하는 로봇, FPD 제조라인에서 Glass와 Cassette를 이송하는 로봇 그리고 제약 및 BIO 제조라인의 Packaging 공정에서 제품을 고속으로 이송하는 델타로봇이다.



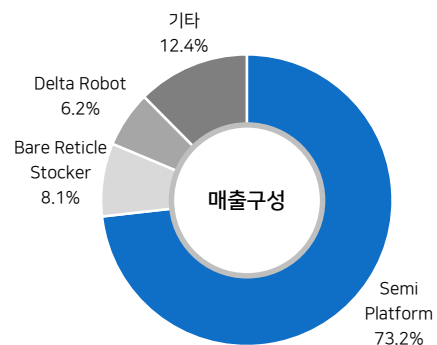
자료: 라온테크, 메리츠증권 리서치센터

그림2 주주구성



자료: 전자공시시스템, 메리츠증권 리서치센터

그림3 매출구성



자료: Dart, 메리츠증권 리서치센터

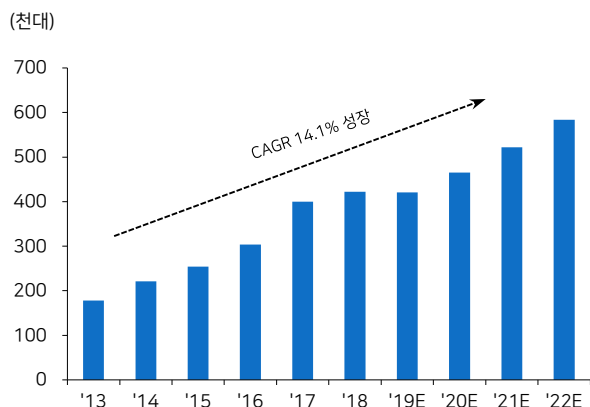
산업용 로봇 산업

로봇산업은 타 분야에 대한 기술적 파급효과가 큰 첨단기술의 복합체이며, 생산자동화의 중요성이 크게 강조되고 있다. 특히 산업용 로봇은 가변작업의 신속한 대응으로 자동화가 주요 핵심요소로 대두되고 있다.

산업용 로봇 산업은 전세계적으로 출산을 저하와 빠른 고령화로 인한 생산인구 비중 감소로 발전이 필연적인 시장이다. 특히 4차 산업혁명시대에 본격적으로 접어들면서 글로벌 생산 체계가 실물 공장을 가상현상과 연결하는 'Industry 4.0'로 전환됨에 따라 제조업용 로봇 수요가 급증하고 있다.

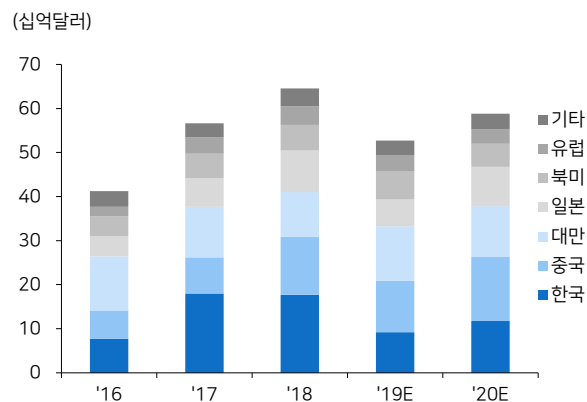
최근 시장 트렌드는 지능형 시스템 구축과 플랫폼 선점이다. 산업용 로봇에 인공지능과 사물인터넷이 접목되어 고도화된 지능형 로봇 시스템에 의한 스마트 팩토리 구현을 목표로 하고 있다. 자동차 산업에 이어 반도체, 디스플레이, 제약 등 산업계 전반으로 산업용 로봇 도입이 확산되고 있다.

그림4 산업용로봇 설치대수



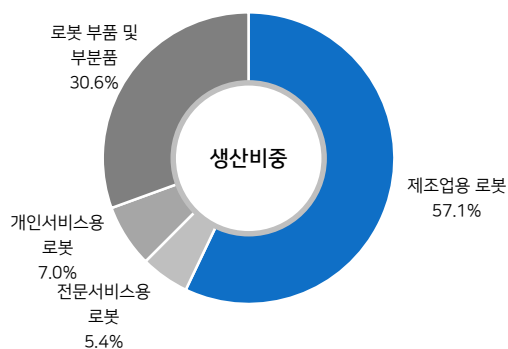
자료: International Federation of Robotics, 메리츠증권 리서치센터

그림5 반도체장비 지역별 규모 ('19)



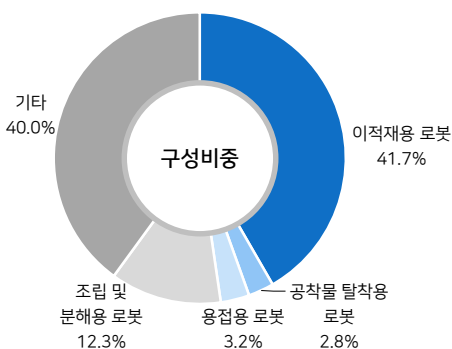
자료: SEMI Equipment Market Data, 메리츠증권 리서치센터

그림6 로봇 부문별 생산비중('18)



자료: 한국로봇산업진흥원, 메리츠증권 리서치센터

그림7 제조업용 로봇 생산현황('18)



자료: 한국로봇산업진흥원, 메리츠증권 리서치센터

정부의 지원정책

로봇산업은 고령화 사회, 제조 경쟁력 강화, 국방력 증강 등 사회 국가 차원의 문제에 대한 해결책을 제시할 수 있는 산업으로 주목받고 있다. 미국, 일본, EU 등 선진국과 중국에서도 로봇을 미래 성장 산업으로 주목하여 각종 지원방안을 마련하고 있다.

우리나라도 지능형 로봇의 개발 및 보급을 위해 5년마다 지능형 로봇 기본계획을 수립하도록 규정하고 있다. '23년 로봇산업 글로벌 4대 강국 도약을 목표로 3대 정책 과제 (3대 제조업 중심 제조로봇 확대 보급, 4대 서비스 로봇분야 집중 육성, 로봇산업 생태계 기초체력 강화)를 추진 중에 있다.

로봇산업 수출액 증가

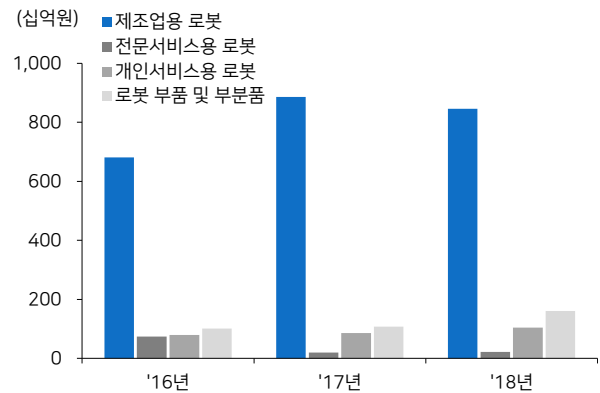
'18년 기준 로봇산업 수출액은 1조 1,319 억원으로, 전년도 1조 984 억원 대비 3.1% 증가했다. 세부적으로는 제조업용 로봇이 8,461 억원으로 전년 대비 4.5% 감소하였고, 전문서비스용 로봇이 216 억원으로 전년대비 12.8% 증가하였다.

그림8 제 3차 지능형 로봇 기본계획

비전	로봇산업 글로벌 4대강국 도약
목표	▲ 로봇산업 시장규모 : ['18] 5.7조원 ⇨ ['23] 15조원 ▲ 1천억원 이상 로봇전문기업 수 : ['18] 6개 ⇨ ['23] 20개 ▲ 제조로봇 보급 대수(누적) : ['18] 32만대 ⇨ ['23] 70만대
추진전략	◇ 민·관 역할 분담을 통한 정부지원 효과성 제고 ◇ 제조 현장과 유망 서비스 분야에 집중 지원 ◇ 규제개혁 연계 등을 통한 초기 시장 창출
추진과제	① 3대 제조업 중심 제조로봇 확대 보급 ② 4대 서비스 로봇분야 집중 육성 ③ 로봇산업 생태계 기초체력 강화

자료: 산업통상자원부, 메리츠증권 리서치센터

그림9 부문별 수출 추이



자료 The Orthopedic Industry (Orthoworld), 메리츠증권 리서치센터

2. 투자포인트(Investment Points)

진공환경에서의 웨이퍼 이송로봇 제조업체

반도체 제조는 파티클로부터 웨이퍼 오염을 방지하기 위한 FOUP를 표준 이송 단위로 하여 자동창고로 각 공정 장비에 FOUP를 공급하는 물류 라인으로 구성된다. 동사는 진공 환경에서 웨이퍼를 이송하는 로봇과 EFEM을 개발하고 제품 라인을 구성하여 로봇과 EFEM을 반도체 라인에 양산 공급하고 있다.

Individual Controlled Quad Arm

전방 고객사 설비의 생산시간을 효율적으로 줄여주는 Individual Controlled Quad Arm 생산기술을 보유했다. 경쟁사 대비 Arm을 각자 조정하게 함으로서 공정 효율을 증가시키는 장점이 있다. 또한 이음새 부분이 경쟁사는 밸브 구조인데 반해 당사는 링크 구조로 고온고압 상황속에서도 정밀도를 유지할 수 있다.

스마트팩토리 사업에 진출

동사의 델타로봇은 가볍고 고속 구동에 적합하여 식품, 음료, 제약, 포장 등 대량 생산 시스템에서 고속으로 작업하는데 많이 사용된다. 특히 구조적 단순함으로 분진발생이 적고, 무균 시스템 구성이 용이하다. 현재는 딥러닝 비전 검사기술을 보유하여 당사의 차세대 먹거리로 기대된다.

그림10 진공환경에서의 웨이퍼 이송로봇



자료: 라온테크, 메리츠증권 리서치센터

그림11 델타로봇



자료: 라온테크, 메리츠증권 리서치센터

라운테크(232680)

Income Statement

(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	140.7	187.9	287.0	243.4	126.3
매출액증가율 (%)	135.0	33.6	52.7	-15.2	-48.1
매출원가	110.0	146.5	229.9	195.3	91.6
매출총이익	30.7	41.5	57.1	48.1	34.7
판매비와관리비	21.6	33.5	46.1	45.4	46.8
영업이익	9.1	8.0	11.0	2.7	-12.1
영업이익률 (%)	6.5	4.3	3.8	1.1	-9.6
금융수익	-3.3	-5.4	-6.3	-4.0	-3.4
종속/관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	-9.0	5.1	-10.2	0.3	1.0
세전계속사업이익	-3.2	7.7	-5.6	-1.1	-14.5
법인세비용	0.0	-8.1	0.5	1.4	-0.2
당기순이익	-3.2	15.8	-6.1	-2.5	-14.3
지배주주지분 순이익	-3.2	15.8	-6.1	-2.5	-14.3

Balance Sheet

(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
유동자산	73.8	129.2	144.4	120.7	77.4
현금및현금성자산	0.9	3.9	9.2	26.8	17.8
매출채권	49.9	102.0	110.7	44.2	21.1
재고자산	19.4	14.4	18.2	46.9	35.1
비유동자산	107.5	130.3	141.1	113.4	110.2
유형자산	87.4	106.0	102.7	101.5	99.1
무형자산	19.9	20.0	28.0	3.3	2.6
투자자산	0.0	0.0	3.0	0.0	0.0
자산총계	181.2	259.5	285.4	234.1	187.5
유동부채	76.7	118.4	102.2	84.7	57.8
매입채무	28.3	62.2	46.2	41.2	14.6
단기차입금	46.9	39.3	43.0	24.4	18.1
유동성장기부채	0.0	10.2	10.0	7.9	19.1
비유동부채	76.9	97.6	90.0	103.8	96.7
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	67.0	87.8	77.8	76.9	65.2
부채총계	153.6	216.0	192.2	188.5	154.6
자본금	11.0	11.5	21.2	21.3	21.6
자본잉여금	34.0	33.4	79.3	80.2	81.6
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	-17.3	-1.5	-7.6	-56.2	-70.5
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	27.7	43.6	93.2	45.6	33.0

Statement of Cash Flow

(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
영업활동현금흐름	-19.7	-7.5	-28.2	39.8	-2.9
당기순이익(손실)	-3.2	15.8	-6.1	-2.5	-14.3
유형자산감가상각비	0.8	2.0	5.6	3.6	4.3
무형자산상각비	0.9	1.6	1.7	0.6	0.6
운전자본의 증감	-29.2	-25.6	-46.5	28.8	-3.3
투자활동 현금흐름	-60.5	-16.9	-25.8	0.0	-0.4
유형자산의 증가(CAPEX)	-53.4	-55.6	-5.2	-0.9	-1.4
투자자산의 감소(증가)	0.0	0.0	-3.0	3.0	0.0
재무활동 현금흐름	74.1	27.4	59.4	-20.7	-5.7
차입금증감	70.8	23.4	-6.6	-19.0	-4.0
자본의증가	0.0	0.0	55.5	1.1	1.8
현금의증가	-6.1	3.0	5.3	19.1	-9.0
기초현금	7.0	0.9	3.9	7.7	26.8
기말현금	0.9	3.9	9.2	26.8	17.8

Key Financial Data

	2015	2016	2017	2018	2019
주당데이터(원)					
SPS	6,903	7,360	7,515	5,727	2,936
EPS(지배주주)	-157	618	-160	-59	-333
CFPS	466	709	479	352	90
EBITDAPS	532	454	479	164	-166
BPS	963	1,264	2,204	1,069	762
DPS	0	0	0	0	0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Valuation(Multiple)					
PER	-28.0	15.5	-67.7	-92.1	-12.3
PCR	9.4	13.5	22.6	15.3	45.8
PSR	0.6	1.3	1.4	0.9	1.4
PBR	4.6	7.6	4.9	5.0	5.4
EBITDA	10.8	11.6	18.3	7.0	-7.2
EV/EBITDA	18.6	37.9	31.5	45.0	-37.1
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	-8.8	44.3	-8.9	-3.6	-36.4
EBITDA 이익률	7.7	6.2	6.4	2.9	-5.7
부채비율	555.2	495.8	206.1	413.2	468.8
금융비용부담률	2.3	2.9	2.2	1.7	2.8
이자보상배율(x)	2.8	1.5	1.7	0.7	-3.4
매출채권회전율(x)	3.9	2.5	2.7	3.1	3.9
재고자산회전율(x)	6.5	11.1	17.6	7.5	3.1

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2019년 9월 16일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +20% 이상
	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	78.9%
중립	21.1%
매도	0.0%
2020년 3월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율	