

2021. 1. 19



▲ 통신/미디어

Analyst 정지수

02. 6454-4863

jisoo.jeong@meritz.co.kr

Not Rated

적정주가 (12개월)

-원

현재주가 (1.19)

20,400 원

상승여력

-

KOSDAQ	957.75pt
시가총액	1,472억원
발행주식수	722만주
유동주식비율	75.46%
외국인비중	2.46%
52주 최고/최저가	23,850원/6,130원
평균거래대금	26.6억원

주요주주(%)

이효종 외 3 인	22.64
타이거자산운용투자자문	7.69

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	23.6	2.3	85.5
상대주가	22.3	-16.4	33.3

주가그래프



알엔투테크놀로지 148250

글로벌 5G 투자에 따른 고성장 전망

- ✓ 국내 유일 LTCC 소재 원천기술로 5G 무선통신 부품 및 배터리 보호소자 등 생산
- ✓ 2020년 매출액 234억원(+11.9% YoY), 영업이익 42억원(+46.3% YoY) 전망
- ✓ 글로벌 5G 투자 확대와 배터리 보호소자 부문 적용 어플리케이션 확대 수혜 예상
- ✓ 2021년 매출액과 영업이익 각각 341억원(+45.4% YoY), 121억원(+191.1% YoY) 전망
- ✓ 비용 대부분이 고정비로 매출 성장에 따른 이익 레버리지 기대

LTCC 소재 원천기술 확보 업체

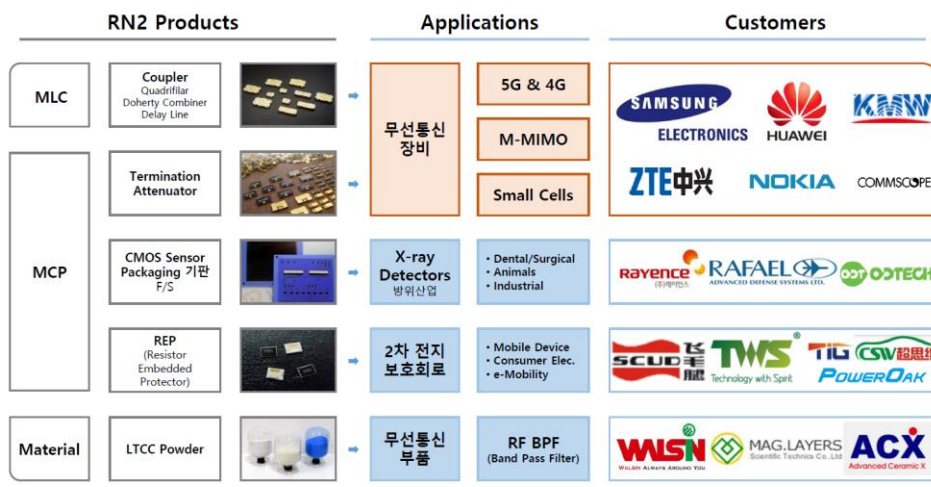
알엔투테크놀로지는 LTCC(저온동시소성세라믹) 소재 기술 기반으로 기지국, 중계기, 스몰셀 등 무선통신 장비용 부품과 CMOS 센서 패키징 기판, 2차전지용 배터리 보호소자, 그리고 무선통신 필터 소재용 LTCC Powder를 생산하는 기업이다. 글로벌 5G 투자 확대로 5G 관련 소재 및 부품 매출 증가가 예상되며, 적용 어플리케이션 증가로 배터리 보호소자 부문 고성장이 예상된다. 2020년 매출액과 영업이익은 각각 234억원(+11.9% YoY), 42억원(+46.3% YoY)으로 대외 불확실성에도 불구하고 외형 성장 및 수익성 개선 기조를 이어갈 전망이다.

글로벌 5G 투자 확대 + 배터리 보호소자 적용 어플리케이션 증가

2021년 매출액은 341억원(+45.4% YoY), 영업이익 121억원(+191.1% YoY)을 전망한다. 5G 통신장비 부문은 삼성전자의 국내 투자 재개와 미국 통신사향 매출 확대가 예상되며, 중국 메이저 고객사향 물량도 전년 수준 혹은 소폭 증가될 전망이다. 인도는 코로나19로 지연된 5G 주파수 경매 일정을 2021년에 재개함에 따라 투자 단행 시 추가적인 외형 성장이 가능하다. 연내 Ericsson 업체 등록이 완료될 경우, 5대 메이저 장비 업체에 모두 공급이 가능하다. 추가적인 Capex 증설 없이 400억원까지 매출액 달성이 가능하며, 비용 중 고정비가 대부분을 차지해 매출 성장에 따른 이익 레버리지 효과가 예상된다. 또한, 신규 어플리케이션 증가에 따른 배터리 보호소자 매출이 확대될 전망이다. 당사는 작년 9월 국내 메이저 완성차 부품사의 공급 업체로 등록됐으며, 차량간 통신에서 안테나 수신강도를 높이는 용도로 Coupler 채택이 증가될 전망이다. LTCC 소재 원천기술을 보유한 국내 유일 업체로 상장 이래 20배 이상의 멀티플이 적용된 만큼 밸류에이션 부담은 제한적이다.

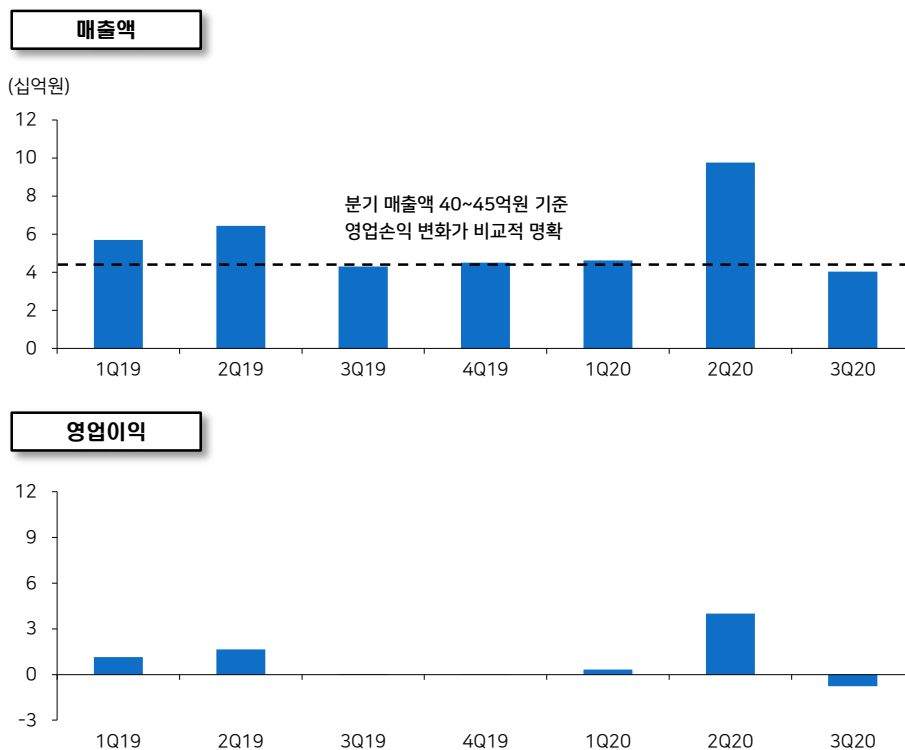
(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2015	10.3	2.5	1.7	351	-20.5	2,876	21.1	2.6	9.9	11.3	35.3
2016	12.0	1.1	1.2	205	-41.5	3,319	26.5	1.6	10.0	6.6	29.2
2017	14.4	0.7	0.8	123	-40.2	3,387	68.0	2.5	19.6	3.7	65.4
2018	17.3	1.5	1.0	152	24.2	3,494	59.1	2.6	16.1	4.4	75.8
2019	21.0	2.8	0.9	135	-11.6	4,500	78.7	2.4	12.6	3.4	59.5

그림1 알엔투테크놀로지 제품 라인업 및 주요 고객사



자료: 알엔투테크놀로지, 메리츠증권 리서치센터

그림2 매출액 증감에 따라 예측 가능성이 높은 영업손익



자료: 알엔투테크놀로지, 메리츠증권 리서치센터

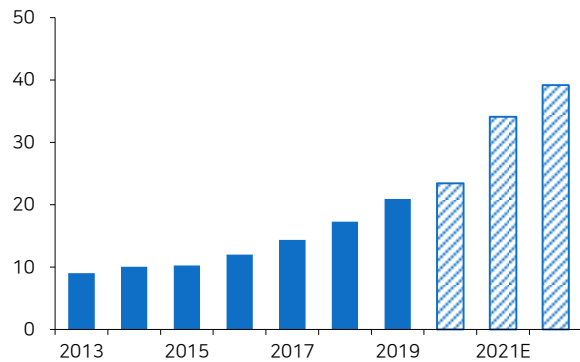
표1 알엔투테크놀로지 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20E	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	4.6	9.8	4.0	5.0	6.4	8.2	9.3	10.2	14.4	17.3	21.0	23.4	34.1	39.2
영업이익	0.3	4.0	-0.8	0.6	1.4	2.7	3.6	4.4	0.7	1.5	2.8	4.2	12.1	16.1
세전이익	0.3	4.6	-1.2	0.6	1.4	2.8	3.7	4.5	0.6	0.9	1.1	4.4	12.3	16.2
당기순이익	0.3	3.7	-0.9	0.6	1.4	2.6	3.5	4.3	0.8	1.0	0.9	3.7	11.7	15.3
영업이익률(%)	6.9	41.0	-19.0	12.0	21.9	32.9	38.7	43.1	5.0	8.9	13.5	17.7	35.5	41.1
당기순이익률(%)	5.9	37.5	-21.1	11.4	21.2	31.9	37.5	41.8	5.4	5.6	4.3	15.6	34.4	38.9

자료: 알엔투테크놀로지, 메리츠증권 리서치센터

그림3 알엔투테크놀로지 연간 매출액 추이 및 전망

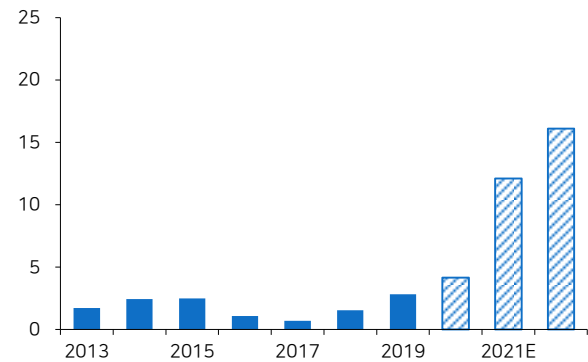
(십억원)



자료: 알엔투테크놀로지, 메리츠증권 리서치센터

그림4 알엔투테크놀로지 연간 영업이익 추이 및 전망

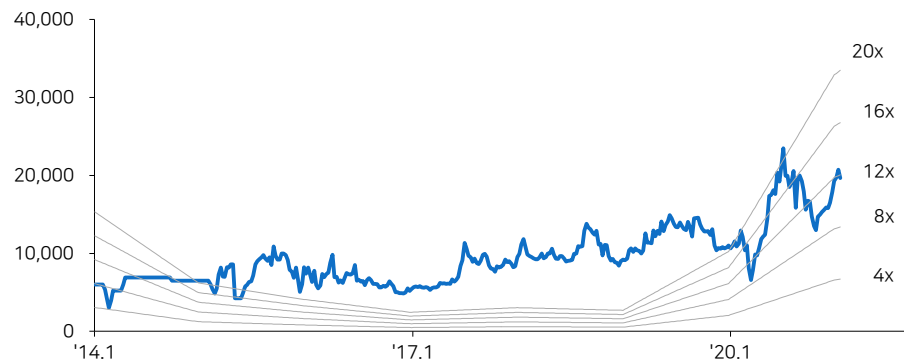
(십억원)



자료: 알엔투테크놀로지, 메리츠증권 리서치센터

그림5 알엔투테크놀로지 PER 밴드차트

(원)



자료: WiseFn, 메리츠증권 리서치센터

알엔투테크놀로지 (148250)

Income Statement

(십억원)	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	10.3	12.0	14.4	17.3	21.0
매출액증가율 (%)	2.0	17.4	19.5	20.1	21.3
매출원가	4.5	6.7	9.0	9.4	9.9
매출총이익	5.8	5.4	5.4	7.9	11.1
판매관리비	3.3	4.3	4.6	6.3	8.3
영업이익	2.5	1.1	0.7	1.5	2.8
영업이익률	24.3	9.0	4.9	8.9	13.5
금융손익	-0.3	-0.1	-0.2	-0.8	-1.4
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	-0.2	0.2	0.1	0.1	-0.3
세전계속사업이익	2.0	1.2	0.6	0.9	1.1
법인세비용	0.3	-0.1	-0.1	-0.1	0.2
당기순이익	1.7	1.2	0.8	1.0	0.9
지배주주지분 순이익	1.7	1.2	0.8	1.0	0.9

Statement of Cash Flow

(십억원)	2015	2016	2017	2018	2019
영업활동 현금흐름	3.5	2.9	0.8	4.3	3.7
당기순이익(손실)	1.7	1.2	0.8	1.0	0.9
유형자산상각비	0.7	0.8	1.1	1.7	2.3
무형자산상각비	1.0	1.1	1.0	0.7	0.7
운전자본의 증감	-0.8	-0.5	-2.3	-0.4	-2.6
투자활동 현금흐름	-5.1	-5.7	-5.7	-10.4	-9.6
유형자산의증가(CAPEX)	-1.7	-1.9	-5.5	-9.3	-5.0
투자자산의감소(증가)	0.1	-0.1	0.1	0.0	-0.0
재무활동 현금흐름	1.3	3.4	7.7	1.7	9.1
차입금의 증감	1.4	-0.3	8.0	2.7	1.5
자본의 증가	0.9	3.8	0.0	0.0	8.9
현금의 증가(감소)	-0.3	0.6	2.8	-4.5	3.2
기초현금	1.9	1.6	2.2	5.1	0.6
기말현금	1.6	2.2	5.1	0.6	3.8

Balance Sheet

(십억원)	2015	2016	2017	2018	2019
유동자산	9.2	13.5	17.3	14.4	25.0
현금및현금성자산	1.6	2.2	5.1	0.6	3.8
매출채권	2.0	2.6	2.6	1.9	2.9
재고자산	1.6	1.6	2.9	3.0	4.4
비유동자산	12.7	13.7	18.1	24.5	25.5
유형자산	9.5	10.6	15.2	21.8	24.3
무형자산	3.1	2.7	2.5	2.1	1.1
투자자산	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
자산총계	21.9	27.1	35.5	38.9	50.5
유동부채	2.1	3.1	3.3	3.3	4.2
매입채무	0.0	0.5	0.6	0.1	0.0
단기차입금	1.0	0.9	0.9	0.8	0.5
유동성장기부채	0.2	0.6	0.8	1.0	1.5
비유동부채	3.6	3.0	10.8	13.4	14.6
사채	0.0	0.0	4.0	4.4	6.9
장기차입금	3.4	2.8	4.7	6.5	5.8
부채총계	5.7	6.1	14.0	16.8	18.9
자본금	2.8	3.2	3.2	3.2	3.5
자본잉여금	3.8	7.3	7.3	7.3	15.8
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	9.5	10.6	11.0	11.7	12.3
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	16.2	21.0	21.4	22.1	31.7

Key Financial Data

	2015	2016	2017	2018	2019
주당데이터(원)					
SPS	2,119	2,004	2,274	2,731	3,109
EPS(지배주주)	351	205	123	152	135
CFPS	835	567	477	725	964
EBITDAPS	850	493	433	618	867
BPS	2,876	3,319	3,387	3,494	4,500
DPS	0	50	30	40	50
배당수익률(%)	0.0	0.9	0.4	0.4	0.5
Valuation(Multiple)					
PER	21.1	26.5	68.0	59.1	78.7
PCR	8.9	9.6	17.5	12.4	11.0
PSR	3.5	2.7	3.7	3.3	3.4
PBR	2.6	1.6	2.5	2.6	2.4
EBITDA	4.1	3.0	2.7	3.9	5.9
EV/EBITDA	9.9	10.0	19.6	16.1	12.6
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	11.3	6.6	3.7	4.4	3.4
EBITDA 이익률	40.1	24.6	19.1	22.6	27.9
부채비율	35.3	29.2	65.4	75.8	59.5
금융비용부담률	3.7	0.9	1.2	3.3	3.0
이자보상배율(x)	6.5	9.6	4.3	2.7	4.5
매출채권회전율(x)	5.4	5.2	5.5	7.7	8.7
재고자산회전율(x)	6.7	7.5	6.5	5.9	5.7

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	82.2%
중립	17.8%
매도	0.0%

2020년 12월 31일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율