

Issue Comment

2021. 2. 17

라온피플 300120

컨퍼런스콜 노트: AI 산업 확대 수혜

스몰캡

Analyst 이상현
02. 6454-4877
sang-hyun.lee@meritz.co.kr

기업개요

- AI비전 전문기업으로 소프트웨어와 하드웨어를 자체 개발 및 생산
- 매출 구성('21E): AI머신비전 솔루션 56%, AI카메라모듈 검사 솔루션 36%, 골프센서 8% 순
- '20년 매출액 150억원(-51% YoY), 영업적자 -45억원(적자전환) 기록
미국의 화웨이 제재로 L사항 카메라모듈 검사 솔루션 매출 급감의 영향

1) AI카메라 모듈 검사 솔루션

- 스마트폰 카메라모듈 검사공정(그림1)에서 카메라모듈의 특성을 검사하는 장치(검사장비內 탑재되는 Main Board)와 소프트웨어(알고리즘)를 공급
- 주요 고객사는 카메라모듈 제조업체 및 검사장비 업체로 카메라의 스펙 상향에 따라 신규 검사장비 수요 발생

2) AI머신비전 솔루션

- 머신비전은 기계에 시각과 판단기능을 부여해 사람이 인지하고 판단하는 기능을 수행. AI머신비전은 영상 인식 알고리즘에 AI를 적용한 것으로 고성능 카메라, 이미지 프로세서, AI비전 소프트웨어 등으로 구성
- 비정형 불량과 정밀 부품의 증가로 AI머신비전 시장 확대
- 검사분야 기술 진보 방향: 육안검사 → Rule기반 비전검사 → AI머신비전

3) 골프센서

- '카카오VX'에 골프센서 및 알고리즘 소프트웨어 독점 공급

투자 포인트

스마트팩토리 확대에 따른 AI머신비전 솔루션 적용처 다변화

- '21E AI머신비전 솔루션 매출액 200억원(+133% YoY) 전망
- 고객사 신규 라인 증설에 따른 시스템반도체용 PCB 검사 장비와 SLP 스트립 검사장비 신규 고객사 확보로 실적 성장 예상
- 적용처 다변화: 완성차 외관/반도체 웨이퍼/2차전지/제철소 전로 검사 등

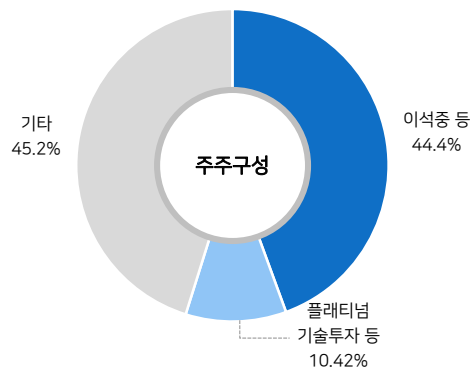
AI카메라모듈 검사 솔루션 턴어라운드

- '21E AI카메라모듈 검사 솔루션 매출액 130억원(+171% YoY) 전망
- 카메라모듈 제조업체는 원가 절감과 성능 향상을 위한 검사 장비 내재화로 AI카메라 검사 솔루션 수요 증가
- 주요 고객사 'Luxvision'의 'Cowell E' 인수로 최종 수요처 다변화 예상
- '20년말 S사(국내), 2Q21 Q사(중화권) 향 신규 공급 개시로 고객사 다변화

실적 전망

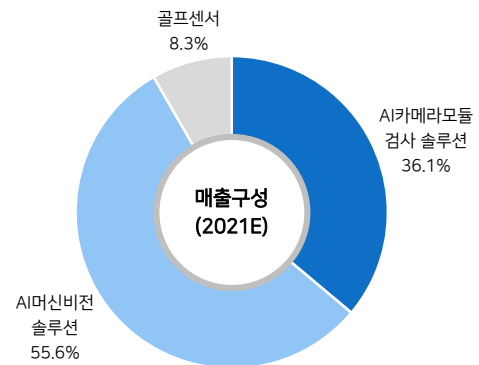
- 2021년 예상 매출액 360억원(+139% YoY), 영업이익 90억원(흑자전환, 영업이익률 25%), 지배순이익 93억원 예상
- AI머신비전의 적용처 확대와 AI카메라모듈 검사 솔루션 고객사 다변화로 실적 턴어라운드 전망
- 시가총액 2,834억원 / 주가 27,000원('21.2.16 종가 기준)
- '21E PER 30배로 실적 턴어라운드 및 AI관련 산업 확대에 따른 멀티플 리레이팅 가능하다는 판단
- 글로벌 머신비전 업체 'Cognex'(미국) 70배, 'Keyence'(일본) 75배로 스마트팩토리 관련업체의 멀티플 프리미엄은 지속될 전망

그림1 주주 구성



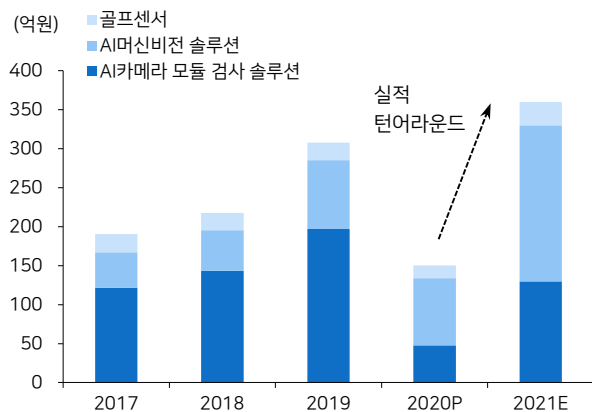
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림2 매출 구성(2021E)



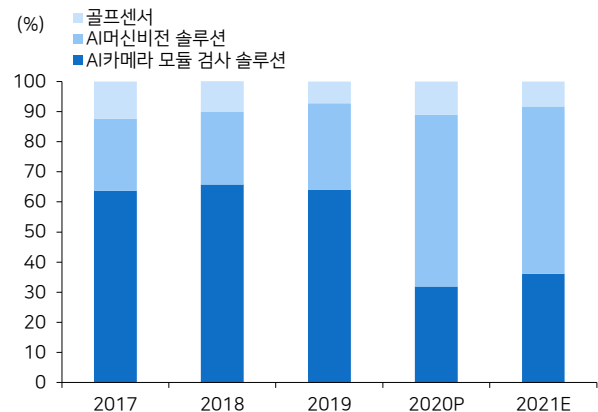
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림3 사업부문별 매출액



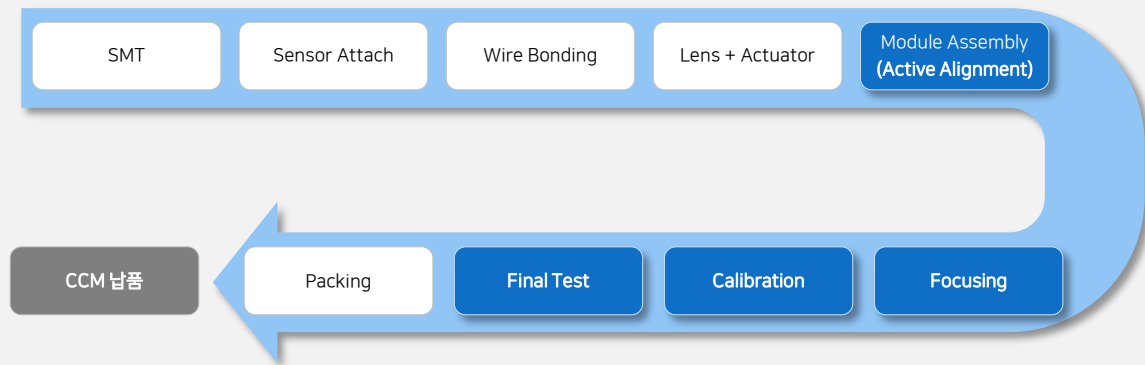
자료: 라온피플, 메리츠증권 리서치센터

그림4 사업부문별 매출 비중



자료: 라온피플, 메리츠증권 리서치센터

그림5 카메라모듈 제조/검사 공정



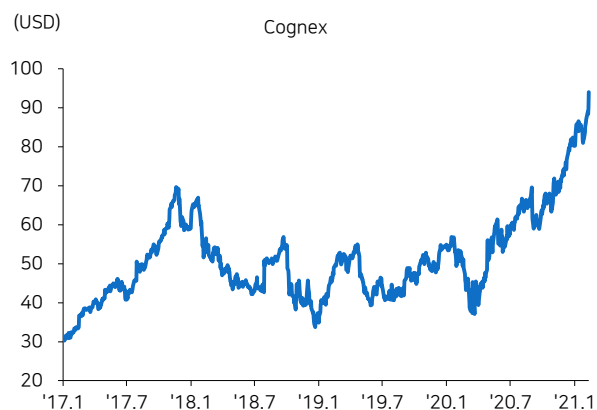
주: 음영부분 카메라모듈 검사장치 적용 공정
 자료: 메리츠증권 리서치센터

표1 카메라모듈 검사기 성능 평가 주요 항목

내용	세부내용
다양한 카메라모듈에 대응할 수 있는 이미지센서 인터페이스 기술	고속 / 대용량 데이터 처리 기술 등
카메라모듈 데이터를 이용한 영상 처리 기술	Auto Focus, Auto white Balance, Auto Exposure, 선명하고 균일한 화질 확보 기술 등
카메라모듈 검사기와 PC와의 인터페이스 기술	속도 / 데이터 용량 / 데이터 안정성 등
카메라모듈 검사 시간을 단축시키는 기술	기존의 카메라 모듈 생산 업체들이 SW로 진행하는 항목들의 일부를 카메라 모듈 검사기에 내재화하는 방법

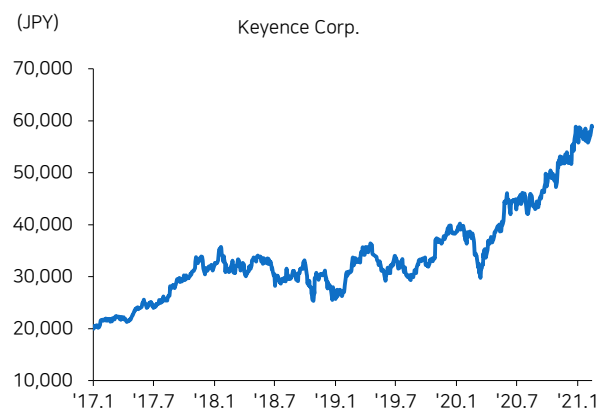
자료: 라온피플, 메리츠증권 리서치센터

그림6 Cognex 주가 추이



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림7 Keyence 주가 추이



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

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 하시기를 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.