

2021. 9. 24



▲ 통신/미디어

Analyst 정지수

02. 6454-4863

jisoo.jeong@meritz.co.kr

RA 양승수

02. 6454-4875

seungsoo.yang@meritz.co.kr

Not Rated

적정주가 (12개월) -원

현재주가 (9.23) 17,250 원

상승여력 -

KOSDAQ 1,036.26pt

시가총액 1,274억원

발행주식수 739만주

유동주식비율 76.03%

외국인비중 3.26%

52주 최고/최저가 21,500원/12,650원

평균거래대금 9.7억원

주요주주(%)

이효종 외 4 인 22.38

주가상승률(%) 1개월 6개월 12개월

절대주가 19.8 -0.6 3.9

상대주가 14.8 -9.2 -15.4

주가그래프



(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
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
2020	23.9	4.1	4.0	561	316.1	5,009	34.4	3.9	18.7	11.7	54.1

알엔투테크놀로지 148250

LTCC 적용 산업 확대 전망

- ✓ 국내 유일 LTCC 소재 원천기술로 5G 무선통신 부품 및 배터리 보호소자 등 생산
- ✓ 3Q21 실적은 매출액 70억원(+73.0% YoY), 영업이익 15억원(흑전 YoY) 전망
- ✓ 글로벌 5G 투자 확대와 배터리 보호소자 부문 적용 어플리케이션 확대 수혜 예상
- ✓ 2021년 매출액과 영업이익 각각 312억원(+30.6% YoY), 65억원(+58.4% YoY) 전망
- ✓ 비용 대부분이 고정비로 매출 성장에 따른 이익 레버리지 가능

LTCC 소재 원천기술 확보 업체

동사는 LTCC(저온동시소성세라믹) 소재 기술 기반으로 무선통신 장비용 부품과 CMOS 센서 패키징 기판, 2차전지용 배터리 보호소자, 그리고 무선통신 필터 소재용 LTCC Powder를 생산하는 업체다. 삼성전자의 북미 5G 기지국 공급 확대와 글로벌 1위 통신장비 업체 Ericsson 신규 고객 추가로 5G 부품/소재 매출 증가가 예상되며, 적용 어플리케이션 증가로 배터리 보호소자 부문 고성장이 기대된다.

글로벌 5G 투자 확대로 중장기 성장 지속

3Q21 매출액과 영업이익은 각각 70억원(+73.0% YoY), 15억원(흑전 YoY)을 기록할 전망이다. 2H21 무선통신 부문은 국내외 통신사들의 5G 투자 확대와, 삼성전자 및 중국 메이저 고객사 물량 증가로 전년 대비 개선될 전망이다. Ericsson 신규 업체 등록으로 글로벌 5대 메이저 장비 업체에 모두 부품을 공급하는 점도 강점이다. 최근 5년 동안 연평균 +18.4%의 꾸준한 외형 성장이 나타나고 있으며, 비용 중 고정비가 대부분을 차지해 매출 성장에 따른 이익 레버리지 효과가 기대된다. 2021년 매출액은 312억원(+30.6% YoY), 영업이익 65억원(+58.4% YoY)을 전망한다.

배터리 보호소자 적용 어플리케이션 증가

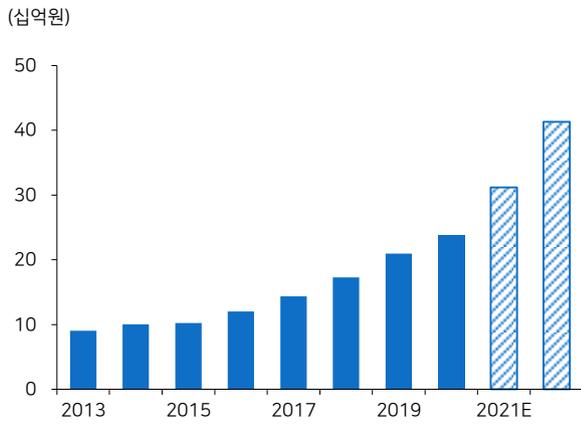
배터리 보호소자 부문은 적용 어플리케이션의 확대가 기대된다. 동사는 작년 9월 국내 메이저 완성차 부품사의 공급 업체로 등록됐으며, 차량간 통신에서 안테나 수신강도를 높이는 용도로 Coupler 채택이 증가하고 있다. 동사의 배터리 보호소자는 지금까지 가전 제품 위주로 활용됐으나, 적용 어플리케이션이 확대될 경우 실적 기여는 물론 밸류에이션 리레이팅까지 가능할 전망이다.

표1 알엔투테크놀로지 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21E	4Q21E	2017	2018	2019	2020	2021E	2022E
매출액	4.6	9.8	4.0	5.4	6.8	8.2	7.0	9.1	14.4	17.3	21.0	23.8	31.2	41.3
영업이익	0.3	4.0	-0.8	0.5	0.6	1.8	1.5	2.5	0.7	1.5	2.8	4.1	6.5	12.1
세전이익	0.3	4.6	-1.2	-0.9	0.2	1.4	1.5	2.4	0.6	0.9	1.1	2.8	5.5	11.6
당기순이익	0.3	3.7	-0.9	0.6	0.1	1.3	1.4	2.3	0.8	1.0	0.9	3.7	5.1	10.9
영업이익률(%)	6.9	41.0	-19.0	9.6	8.9	21.7	22.1	27.6	5.0	8.9	13.5	17.1	20.7	29.3
당기순이익률(%)	5.9	37.5	-21.1	10.6	1.8	16.2	19.9	24.9	5.4	5.6	4.3	15.3	16.4	26.4

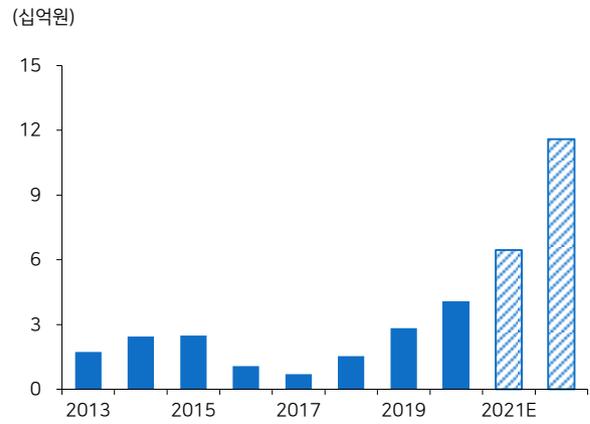
자료: 알엔투테크놀로지, 메리츠증권 리서치센터

그림1 알엔투테크놀로지 연간 매출액 추이 및 전망



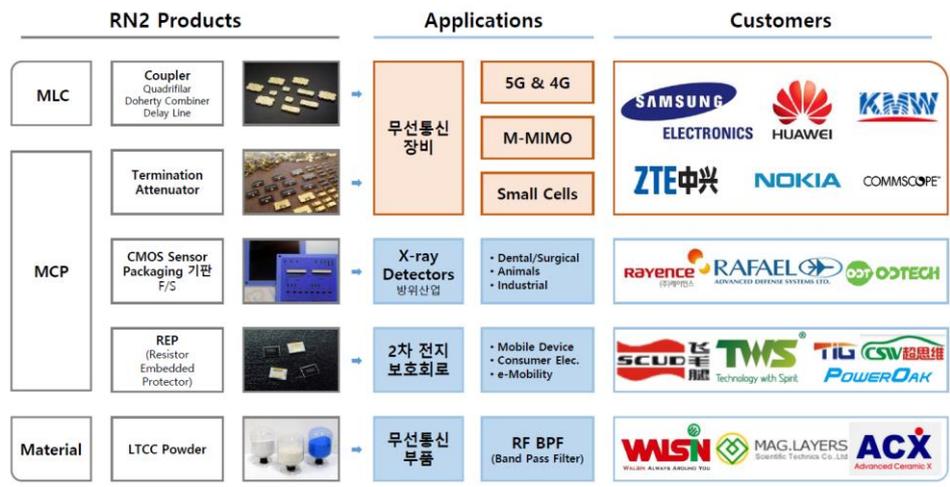
자료: 알엔투테크놀로지, 메리츠증권 리서치센터

그림2 알엔투테크놀로지 연간 영업이익 추이 및 전망



자료: 알엔투테크놀로지, 메리츠증권 리서치센터

그림3 알엔투테크놀로지 제품 라인업 및 주요 고객사



자료: 알엔투테크놀로지, 메리츠증권 리서치센터

알엔투테크놀로지 (148250)

Income Statement

(십억원)	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	12.0	14.4	17.3	21.0	23.9
매출액증가율 (%)	17.4	19.5	20.1	21.3	13.8
매출원가	6.7	9.0	9.4	9.9	10.8
매출총이익	5.4	5.4	7.9	11.1	13.1
판매관리비	4.3	4.6	6.3	8.3	9.0
영업이익	1.1	0.7	1.5	2.8	4.1
영업이익률	9.0	4.9	8.9	13.5	17.1
금융손익	-0.1	-0.2	-0.8	-1.4	-1.4
중속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.2	0.1	0.1	-0.3	0.1
세전계속사업이익	1.2	0.6	0.9	1.1	2.8
법인세비용	-0.1	-0.1	-0.1	0.2	-1.2
당기순이익	1.2	0.8	1.0	0.9	4.0
지배주주지분 순이익	1.2	0.8	1.0	0.9	4.0

Balance Sheet

(십억원)	2016	2017	2018	2019	2020
유동자산	13.5	17.3	14.4	25.0	25.9
현금및현금성자산	2.2	5.1	0.6	3.8	2.6
매출채권	2.6	2.6	1.9	2.9	3.8
재고자산	1.6	2.9	3.0	4.4	6.3
비유동자산	13.7	18.1	24.5	25.5	29.8
유형자산	10.6	15.2	21.8	24.3	26.7
무형자산	2.7	2.5	2.1	1.1	1.0
투자자산	0.1	0.0	0.0	0.0	0.6
자산총계	27.1	35.5	38.9	50.5	55.7
유동부채	3.1	3.3	3.3	4.2	14.8
매입채무	0.5	0.6	0.1	0.0	0.5
단기차입금	0.9	0.9	0.8	0.5	3.0
유동성장기부채	0.6	0.8	1.0	1.5	2.4
비유동부채	3.0	10.8	13.4	14.6	4.7
사채	0.0	4.0	4.4	6.9	0.0
장기차입금	2.8	4.7	6.5	5.8	4.0
부채총계	6.1	14.0	16.8	18.9	19.6
자본금	3.2	3.2	3.2	3.5	3.6
자본잉여금	7.3	7.3	7.3	15.8	17.7
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	10.6	11.0	11.7	12.3	15.4
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	21.0	21.4	22.1	31.7	36.1

Statement of Cash Flow

(십억원)	2016	2017	2018	2019	2020
영업활동 현금흐름	2.9	0.8	4.3	3.7	3.8
당기순이익(손실)	1.2	0.8	1.0	0.9	4.0
유형자산상각비	0.8	1.1	1.7	2.3	3.0
무형자산상각비	1.1	1.0	0.7	0.7	0.5
운전자본의 증감	-0.5	-2.3	-0.4	-2.6	-4.0
투자활동 현금흐름	-5.7	-5.7	-10.4	-9.6	-5.5
유형자산의증가(CAPEX)	-1.9	-5.5	-9.3	-5.0	-5.7
투자자산의감소(증가)	-0.1	0.1	0.0	-0.0	-0.6
재무활동 현금흐름	3.4	7.7	1.7	9.1	0.5
차입금의 증감	-0.3	8.0	2.7	1.5	0.2
자본의 증가	3.8	0.0	0.0	8.9	2.0
현금의 증가(감소)	0.6	2.8	-4.5	3.2	-1.2
기초현금	1.6	2.2	5.1	0.6	3.8
기말현금	2.2	5.1	0.6	3.8	2.6

Key Financial Data

	2016	2017	2018	2019	2020
주당데이터(원)					
SPS	2,004	2,274	2,731	3,109	3,379
EPS(지배주주)	205	123	152	135	561
CFPS	567	477	725	964	1,120
EBITDAPS	493	433	618	867	1,064
BPS	3,319	3,387	3,494	4,500	5,009
DPS	50	30	40	50	50
배당수익률(%)	0.9	0.4	0.4	0.5	0.3
Valuation(Multiple)					
PER	26.5	68.0	59.1	78.7	34.4
PCR	9.6	17.5	12.4	11.0	17.2
PSR	2.7	3.7	3.3	3.4	5.7
PBR	1.6	2.5	2.6	2.4	3.9
EBITDA	3.0	2.7	3.9	5.9	7.5
EV/EBITDA	10.0	19.6	16.1	12.6	18.7
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	6.6	3.7	4.4	3.4	11.7
EBITDA 이익률	24.6	19.1	22.6	27.9	31.5
부채비율	29.2	65.4	75.8	59.5	54.1
금융비용부담률	0.9	1.2	3.3	3.0	3.1
이자보상배율(x)	9.6	4.3	2.7	4.5	5.5
매출채권회전율(x)	5.2	5.5	7.7	8.7	7.1
재고자산회전율(x)	7.5	6.5	5.9	5.7	4.5

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.