

라온피플 (300120)

AI 머신비전 활용 분야 확대 기대

Mid-Small cap

강동근



02 3770 5588

donggeun.kang@yuantakorea.com

투자의견: N/R

주가 (06/24)	27,650원
자본금	85억원
시가총액	2,856억원
주당순자산	4,461원
부채비율	113.50
총발행주식수	10,328,456주
60일 평균 거래대금	86억원
60일 평균 거래량	400,747주
52주 고	28,200원
52주 저	12,800원
외인지분율	0.56%
주요주주	이석중 외 4 인 45.08%

주가수익률 (%)

	1개월	3개월	12개월
절대	25.7	92.7	0.0
상대	17.3	21.9	0.0
절대(달러환산)	29.6	100.7	0.0



자료: Myresearch

국내 최초 AI 머신비전 솔루션 기업

- 2010년에 설립된 머신비전 솔루션 기업으로 카메라 모듈 검사, AI 머신비전, 그리고 골프센서 사업을 영위하고 있음. 머신비전이란 기계가 카메라와 영상 인식 알고리즘을 통해 사물을 인식하고 판단하는 시스템으로 현재 반도체, 디스플레이 등 IT 검사장비에 활용되고 있음. 당사는 육안 검사와 병행되어야 하는 룰 기반 머신비전에서 한단계 진일보한 AI 머신비전을 개발함에 따라 육안 검사를 완전 대체하고 생산 효율성을 높일 수 있는 솔루션을 제공하고 있음.
- 2019년 매출액 308억원의 사업부문별 매출 비중은 카메라 모듈 검사 64%, AI 머신비전 29%, 그리고 골프센서 7%이며 내수/수출 비중은 각각 41%, 수출 59%임.

캐시카우 역할하는 카메라 모듈 검사기

- 카메라 모듈 검사기 사업은 스마트폰 카메라의 고도화에 맞춰 안정적인 성장세를 유지할 것으로 예상됨. 사업 초기부터 진행해 온 카메라 모듈 검사 사업 매출은 2013년 17억원에서 작년 197억원까지 단 한번의 역성장 없이 지속 성장함. 자체 개발한 고속 검사 알고리즘을 검사기에 내재화하여 AF, OIS, Active alignment 등의 검사 속도를 향상시키고 경쟁사보다 빠르게 차세대 고속 인터페이스인 C-PHY 지원 검사기를 상용화하는 등 소프트웨어/하드웨어 측면에서의 기술력을 입증함에 따라 안정적인 고객사를 확보했기 때문임. 향후 스마트폰 카메라의 화소 수 증가 및 트리플/쿼드 카메라 채택률이 계속 증가할수록 동사의 제품에 대한 수요도 동반 증가할 것으로 기대됨.

AI 머신비전 적용 산업 확대 중

- 현재 대부분 IT 검사 장비용으로 활용되고 있는 AI 머신비전의 적용 산업 확대가 기대됨. 룰 기반 머신비전 대비 월등한 양품/불량 판정 성능으로 동사 AI 머신비전의 IT향 수요는 지속적으로 증가하는 추세임. 여기에 추가적으로 다른 분야 진출도 추진 중임. AI 교통 솔루션은 AI 영상검지 기술을 통해 교통 신호를 제어하여 교통 혼잡도를 낮추는 솔루션이며 작년 9월에 안양시 인덕원 사거리에 시범 설치했고 성남시와도 논의 중임. 의료쪽으로는 AI 덴탈 솔루션을 개발 중이며 특히 AI 치열교정 솔루션이 기대됨. 이 외에도 자동차, 의료, 제약 등 다양한 산업에 속한 기업들과 솔루션 논의 및 계약이 진행되고 있으며 레퍼런스가 쌓일수록 동사의 AI 머신비전에 대한 수요도 증가할 것으로 예상됨.

Forecasts and valuations (K-IFRS 별도)

(단위: 억원, 원, %, 배)

	2016A	2017A	2018A	2019A	2020E
매출액	-	191	218	308	355
영업이익	-	50	62	82	89
당기순이익	-	46	63	84	91
영업이익률	-	26.4	25.9	26.7	25.0
EPS	-	745	772	986	882
PER	-	0.0	0.0	17.3	31.3
PBR	-	0.0	0.0	3.1	3.8
ROE	-	0.0	27.5	19.0	13.7

자료: 유안타증권 리서치센터

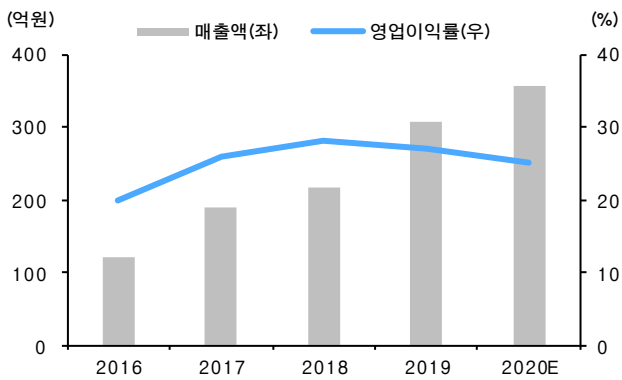
라온피플 실적 전망

(단위: 억원)

	2017	2018	2019	2020E
매출액	191	218	308	355
AI 카메라 모듈 검사	121	143	197	167
AI 머신 비전	46	52	88	160
골프센서	24	22	22	28
매출원가	51	53	93	112
매출총이익	140	165	214	243
매출총이익률	73%	76%	70%	68%
판매비	89	103	132	154
인건비	28	30	32	50
연구개발비	47	56	70	76
영업이익	50	62	82	89
영업이익률	26%	26%	27%	25%
당기순이익	46	63	84	91

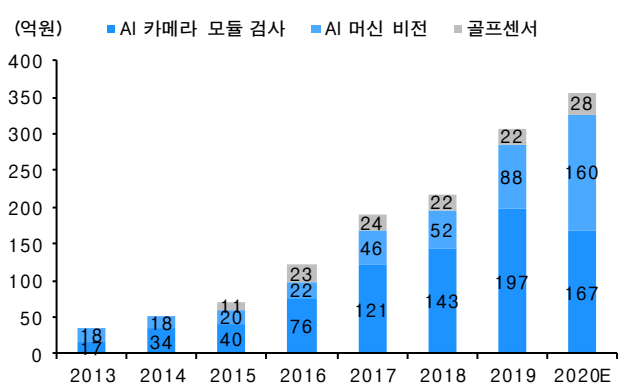
자료: 유안타증권 리서치센터

매출액 및 영업이익률 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

사업부문별 매출액 추이



자료: 라온피플, 유안타증권 리서치센터

카메라 모듈 검사기 용도 및 수요처



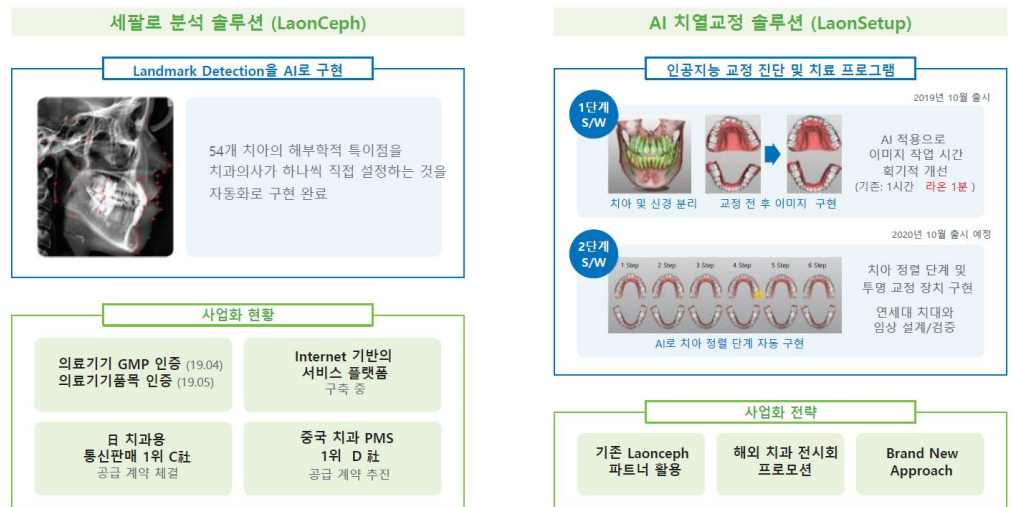
자료: 라온피플, 유안타증권 리서치센터

AI 교통 솔루션



자료: 라온피플, 유안타증권 리서치센터

AI 덴탈 솔루션



자료: 라온피플, 유안타증권 리서치센터

라온피플 (300120) 재무제표 (K-IFRS 개별)

손익계산서	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액	-	-	191	218	308
매출원가	-	-	51	53	93
매출총이익	-	-	140	165	214
판매비	-	-	89	109	132
영업이익	-	-	50	62	82
EBITDA	-	-	52	57	84
영업외손익	-	-	2	5	0
외환관련손익	-	-	0	0	0
이자손익	-	-	-1	3	4
관계기업관련손익	-	-	0	0	0
기타	-	-	4	2	-4
법인세비용차감전순이익	-	-	48	66	88
법인세비용	-	-	2	4	3
계속사업순이익	-	-	46	63	84
중단사업순이익	-	-	0	0	0
당기순이익	-	-	46	63	84
지배지분순이익	-	-	0	0	0
포괄순이익	-	-	45	60	83
지배지분포괄이익	-	-	45	60	83

현금흐름표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
영업활동 현금흐름	-	-	53	62	47
당기순이익	-	-	46	63	84
감가상각비	-	-	0	1	1
외환손익	-	-	1	0	1
중속, 관계기업관련손익	-	-	0	0	0
자산부채의 증감	-	-	-6	-11	-52
기타현금흐름	-	-	12	10	12
투자활동 현금흐름	-	-	-82	-45	-302
투자자산	-	-	0	0	-1
유형자산 증가 (CAPEX)	-	-	-1	-2	-1
유형자산 감소	-	-	0	0	0
기타현금흐름	-	-	-81	-42	-300
재무활동 현금흐름	-	-	65	1	286
단기차입금	-	-	0	0	0
사채 및 장기차입금	-	-	0	0	0
자본	-	-	65	0	286
현금배당	-	-	0	0	0
기타현금흐름	-	-	0	1	0
연결법위변동 등 기타	-	-	0	0	-1
현금의 증감	-	-	36	18	30
기초 현금	-	-	28	64	82
기말 현금	-	-	64	82	113
NOPLAT	-	-	48	53	79
FCF	-	-	42	40	28

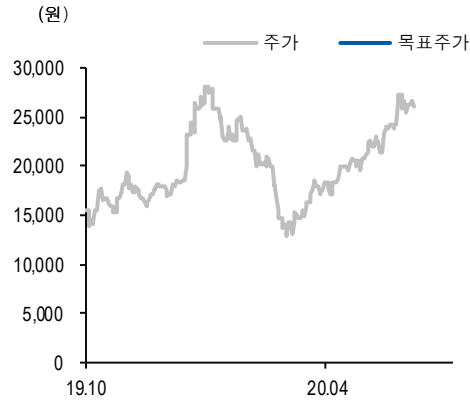
재무상태표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
유동자산	-	-	214	266	629
현금및현금성자산	-	-	64	82	113
매출채권 및 기타채권	-	-	39	28	58
재고자산	-	-	20	23	27
비유동자산	-	-	20	23	28
유형자산	-	-	2	3	3
관계기업등 지분관련자산	-	-	0	0	0
기타투자자산	-	-	2	3	3
자산총계	-	-	234	290	657
유동부채	-	-	24	17	28
매입채무 및 기타채무	-	-	23	13	23
단기차입금	-	-	0	0	0
유동성장기부채	-	-	0	0	0
비유동부채	-	-	14	14	1
장기차입금	-	-	0	0	0
부채총계	-	-	38	31	29
지배지분	-	-	196	259	628
자본금	-	-	10	10	52
자본잉여금	-	-	88	88	337
이익잉여금	-	-	90	150	233
비지배지분	-	-	0	0	0
자본총계	-	-	196	259	628

Valuation 지표	(단위: 원 배, %)				
결산 (12월)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
EPS	-	-	748	772	986
BPS	-	-	2,426	3,194	6,090
DPS	-	-	0	0	150
PER	-	-	-	-	17.3
PBR	-	-	-	-	3.1
EV/EBITDA	-	-	-	-	16.2
PSR	-	-	-	-	4.7

재무비율	(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액 증가율 (% YoY)	-	-	-	14.1	41.4
영업이익 증가율 (% YoY)	-	-	-	11.8	45.6
당기순이익 증가율 (% YoY)	-	-	-	36.1	35.0
매출총이익률 (%)	-	-	73.2	75.8	69.6
영업이익률 (%)	-	-	26.4	25.9	26.7
당기순이익률 (%)	-	-	24.1	28.7	27.4
ROIC	-	-	27.0	26.4	27.2
ROA	-	-	258.0	131.3	141.1
ROE	-	-	39.2	23.9	17.8
부채비율 (%)	-	-	46.8	27.5	19.0
영업이익/이자비용 (배)	-	-	26.4		1641.0

자료: 유안타증권 리서치센터

라온피플 (300120) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율 평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2020-06-25	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.6
Buy(매수)	89.4
Hold(중립)	10.0
Sell(비중 축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2020-06-24

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 강동근)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.