



라온테크 (232680)

성장에 대한 반증

[코넥스 상장 기업 보고서]
2017년 11월 14일

IT Analyst 남대중
02-6114-2979 djnam@kbfkg.com

이따른 제3자 배정 유상증자의 의미

라온테크는 2017년 들어 3차례의 유상증자와 1차례의 무상증자를 단행했다. 유상증자로 조달한 금액은 56억원이며 이는 대부분 재무구조 개선과 운영자금 조달이 목적이었다. 통상적으로 유상증자는 주주 가치를 희석시키기 때문에 부정적인 측면이 있지만, 유상증자 3차례 중 2차례는 제3자 배정 방식이었으며, 참여자는 원익 Hidden Opportunity 투자조합/펀드와 반도체 장비업체 테스라는 점이 주목된다. 오히려 국내 반도체 장비 업체 및 관련 기업이 주주로 참여했다는 점은 라온테크의 기술적인 리더십을 반증하는 사례라고 평가한다.

2018년에도 고성장 지속

2017년 예상 매출액은 330억원 (+76% YoY)으로 기존 기대치 432억원을 하회할 것으로 예상된다. 주요 원인은 중국 고객으로부터의 장비 수주가 지연되고 있기 때문이나, 그럼에도 불구하고 연간 매출액이 고성장을 지속하고 있다는 점은 긍정적으로 평가한다. 더불어 제품별 매출 비중은 반도체 62%, 디스플레이/태양광 28%, 제약/산업용 11%로 반도체 장비의 기여도가 높다는 점은 2018년 성장 가능성을 제고시키는 요인 중에 하나이다. 반도체 업체들의 투자 확대로 2018년 매출액은 532억 (+61% YoY)으로 고성장을 지속할 전망이다.

글로벌 메모리 업체의 설비투자 확대

삼성전자와 SK하이닉스 등 국내 반도체 업체들 뿐만 아니라 글로벌 반도체 업체들의 투자가 2018년에 더욱 확대될 전망이다. 2018년 글로벌 메모리 반도체 업체들의 Capex는 DRAM 167억달러, NAND 293억달러로 전년대비 각각 13%, 15% 증가할 것이다. 주요 고객으로 주성엔지니어링과 원익IPS, 테스, 유진테크 등을 확보하고 있다는 점 역시 라온테크의 경쟁력을 반증하는 요인일 것이다.

Not Rated

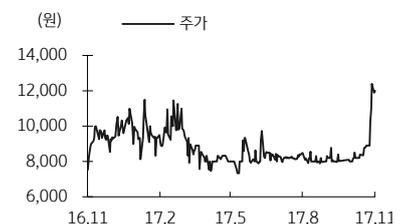
목표주가 (원)	NA
Upside / Downside (%)	NA
현재가 (11/14, 원)	12,000
Consensus Target price (원)	NA
시가총액 (억원)	484

Trading Data	
Free float (%)	52.3
거래대금 (3M, 백만원)	44.7
외국인 지분율 (%)	0.0
주요주주 지분율 (%)	김원경 외 4 인 47.8

Performance				
주가상승률 (%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	48.8	42.0	48.8	59.4

Forecast earnings & valuation

결산기말	2013A	2014A	2015A	2016A
매출액 (백만원)	4,500	6,000	14,100	18,800
영업이익 (백만원)	-300	0	900	800
순이익 (백만원)	100	100	-300	1,600
EPS (원)	35	35	-104	519
증감률 (%)	-82.1	0.0	적전	후전
PER (X)	NA	NA	NA	18.5
EV/EBITDA (X)	22.5	6.8	18.2	36.7
PBR (X)	NA	NA	4.5	7.5
ROE (%)	2.2	2.2	-8.2	44.4
배당수익률 (%)	NA	NA	0.0	0.0



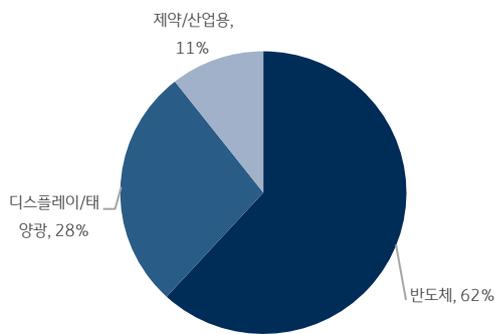
자료: 라온테크, KB증권

표 1. 유무상 증자 현황

증자방식	일시	신주 발행가 (원)	발행주식수 (주)	금액 (십억원)	비고
유상증자	2017.04.24	10,500	255,000	2.7	
무상증자	2017.07.17		1,276,735		구주 1 주당 신주 0.5 주 배정
유상증자	2017.09.05	7,088	200,000	1.4	제 3 자배정 (원익 Hidden Opportunity 투자조합/펀드)
유상증자	2017.11.24	7,339	200,000	1.5	제 3 자배정 (테스)
합계			1,931,735	5.6	

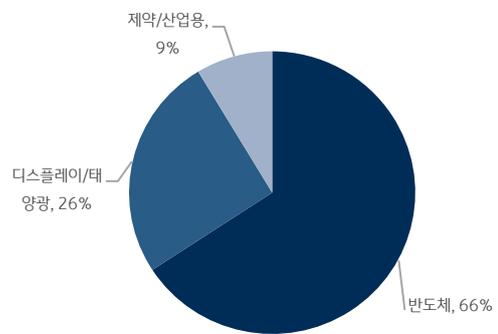
자료: 라운테크, KB증권 정리

그림 1. 2017년 제품별 매출 비중



자료: 라운테크, KB증권 추정

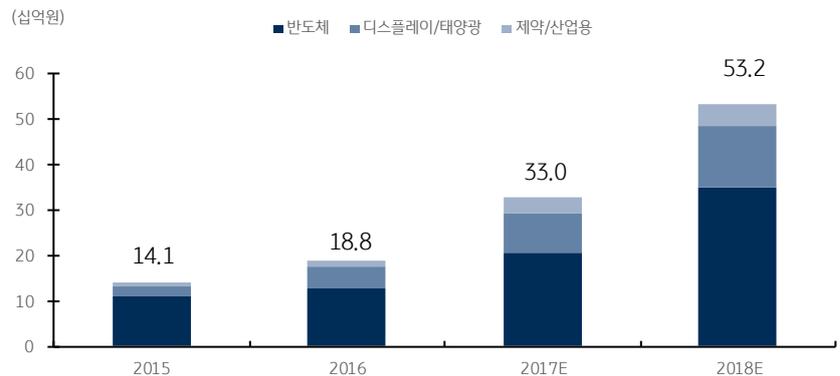
그림 2. 2018년 제품별 매출 비중



자료: 라운테크, KB증권 추정

그림 3. 연간 매출액 전망

2017년을 기점으로 고성장 지속 예상



자료: 라운테크, KB증권 인용

포괄손익계산서

(십억원) (적용기준)	2012A (IFRS-)	2013A (IFRS-)	2014A (IFRS-)	2015A (IFRS-)	2016A (IFRS-)
매출액	11	5	6	14	19
매출원가	9	3	4	11	15
매출총이익	2	1	2	3	4
판매비와관리비	2	2	2	2	3
영업이익	0	0	0	1	1
EBITDA	1	0	1	1	1
영업외손익	0	0	0	-1	0
이자수익	0	0	0	0	0
이자비용	0	0	0	0	1
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	1	1	0	-1	1
세전이익	1	0	0	0	1
법인세비용	0	0	0	0	-1
당기순이익	1	0	0	0	2
지배기업순이익	1	0	0	0	2
수정순이익	1	0	0	0	2

성장성 및 수익성 비율

(%)	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A
매출액 성장률	56.7	-57.1	33.3	135.0	33.3
영업이익 성장률	-66.7	적전	-100.0	NA	-11.1
EBITDA 성장률	-30.0	-71.4	150.0	120.0	9.1
지배기업순이익 성장률	150.0	-80.0	0.0	적전	흑전
매출총이익률	18.1	31.1	31.7	22.0	21.8
영업이익률	1.9	-6.7	0.0	6.4	4.3
EBITDA이익률	6.7	4.4	8.3	7.8	6.4
세전이익률	4.8	2.2	1.7	-2.1	4.3
당기순이익률	4.8	2.2	1.7	-2.1	8.5

현금흐름표

(십억원)	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A
영업활동 현금흐름	0	0	2	-2	-1
당기순이익	1	0	0	0	2
유무형자산상각비	1	1	1	0	0
기타비현금손익 조정	-1	-1	0	1	0
운전자본증감	-1	-1	1	-3	-3
매출채권감소 (증가)	-1	-1	0	-3	-5
재고자산감소 (증가)	1	0	-1	0	0
매입채무증가 (감소)	-1	0	2	0	4
기타영업현금흐름	0	0	0	0	0
투자활동 현금흐름	-1	-2	-2	-6	-2
유형자산투자감소 (증가)	0	0	0	-5	-1
무형자산투자감소 (증가)	-1	0	0	0	-1
투자자산감소 (증가)	0	0	0	0	0
기타투자현금흐름	-1	-2	-2	-1	0
재무활동 현금흐름	2	2	1	7	3
금융부채 증감	-1	1	0	7	2
자본의 증감	2	0	0	0	0
배당금 당기지급액	0	0	0	0	0
기타재무현금흐름	1	1	1	0	0
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의 증가(감소)	0	0	1	-1	0
기말현금	0	0	1	0	0
잉여현금흐름 (FCF)	-1	0	2	-7	-2
순현금흐름	2	0	1	-8	-2
순현금 (순차입금)	-4	-5	-3	-11	-13

자료: 라온테크, KB증권 추정

재무상태표

(십억원) (적용기준)	2012A (IFRS-)	2013A (IFRS-)	2014A (IFRS-)	2015A (IFRS-)	2016A (IFRS-)
자산총계	11	11	13	18	26
유동자산	4	4	6	7	13
현금 및 현금성자산	0	0	1	0	0
단기금융자산	0	0	0	0	0
매출채권	2	2	2	5	10
재고자산	2	2	2	2	1
기타유동자산	0	0	0	0	1
비유동자산	7	7	7	11	13
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	4	4	4	9	11
무형자산	3	3	4	2	2
기타비유동자산	0	0	0	0	0
부채총계	6	7	8	15	22
유동부채	3	5	7	8	12
매입채무	0	1	2	3	6
단기금융부채	2	4	4	5	5
기타유동부채	0	0	0	0	1
비유동부채	4	2	1	8	10
장기금융부채	3	1	0	7	9
기타비유동부채	0	1	1	0	0
자본총계	4	5	5	3	4
자본금	1	1	1	1	1
자본잉여금	3	3	3	3	3
기타자본항목	0	0	0	0	0
기타포괄손익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	0	0	0	-2	0
지배지분 계	4	5	5	3	4
비지배지분	0	0	0	0	0

주요투자지표

(X, %, 원)	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A
Multiples					
PER	0.0	0.0	0.0	NA	18.5
PBR	0.0	0.0	0.0	4.5	7.5
PSR	0.0	0.0	0.0	0.9	1.6
EV/EBITDA	6.1	22.5	6.8	18.2	36.7
EV/EBIT	21.5	NA	NA	22.3	55.0
배당수익률	NA	NA	NA	0.0	0.0
EPS	196	35	35	-104	519
BPS	1,532	1,567	1,567	975	1,276
SPS (주당매출액)	4,125	1,567	2,089	4,909	6,094
DPS (주당배당금)	0	0	0	0	0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
수익성지표					
ROE	16.7	2.2	2.2	-8.2	44.4
ROA	7.0	2.8	2.6	0.0	9.5
ROIC	2.3	-3.2	0.0	7.8	7.5
안정성지표					
부채비율	138.6	146.7	175.6	550.0	490.9
순차입비율	97.7	100.0	75.6	396.4	297.7
유동비율	1.5	0.8	0.8	1.0	1.1
이자보상배율 (배)	3.5	1.0	2.5	3.7	2.4
활동성지표					
총자산회전율	1.0	0.4	0.5	0.9	0.9
매출채권회전율	8.4	2.1	2.6	3.9	2.5
재고자산회전율	5.3	2.9	3.1	6.6	11.4

투자자 고지 사항

투자의견 및 목표주가 변경 내역 (주가 —, 목표주가 —)



라온테크 (232680)

변경일	투자의견	목표주가		과리율 (%)	
		(원)		평균	최고/최저
17-11-14	Not Rated				

KB증권은 동 조사분석자료를 기관투자자 또는 제3자에게 제공한 사실이 없습니다. 본 자료를 작성한 조사분석담당자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료 작성자는 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

투자등급 비율 (2017. 09. 30 기준)

매수 (Buy)	중립 (Hold)	매도 (Sell)
76.8%	23.2%	-

KB증권 (구KB투자 증권)은 라온테크의 코넥스 상장 (2015년 12월 15일) 시 지정자문인 업무를 수행하였음을 고지 드립니다.

본 자료는 한국거래소 (KRX)가 주관하는 '코넥스 기업분석 보고서 발간지원 (KRP)'에 따라 작성한 보고서입니다.

투자의견 분류 및 기준

종목 투자의견 (6개월 예상 절대수익률 기준)

Buy: 15% 초과	Hold: 15% ~ -15%	Sell: -15% 초과
-------------	------------------	---------------

비고: 2017년 2월 23일부터 KB증권의 기업 투자의견 체계가 4단계 (Strong BUY, BUY, Marketperform, Underperform)에서 3단계 (Buy, Hold, Sell)로 변경되었습니다.

산업 투자의견 (6개월 예상 상대수익률 기준)

Positive: 시장수익률 상회	Neutral: 시장수익률 수준	Negative: 시장수익률 하회
--------------------	-------------------	--------------------

비고: 2017년 6월 28일부터 KB증권의 산업 투자의견 체계가 (Overweight, Neutral, Underweight)에서 (Positive, Neutral, Negative)로 변경되었습니다.

이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 KB증권이 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 KB증권이 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 어떠한 형태로도 고객의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다.