

Opinion

**buy**

목표주가	16,632
현재주가	11,770
상승여력	41%

Price trend



Stock indicator

시가총액(원)	1,454억원
발행주식수(주)	12,504,234
52주 최고(원)	20,950
52주 최저(원)	8,450
주요주주지분율(%)	37.33%
22년 배당수익률(%)	0.43%

Team 3

홍수연	최현규
김종윤	조성준
원자윤	유동연

# 라온테크 (232680)

- 반도체 이송용 로봇을 주력으로 하는 기업
- 2022년 매출 594억 (YOY +61.2%), 영업이익 89억 (YOY +70.5%)
- 독점적 기술력을 바탕으로 국내시장 점유율 확대 예상
- 적극적인 R&D투자를 바탕으로 해외시장 진출
- 2023년 4월 5일 종가 11,770원, 41%정도의 upside, 목표주가 16,630원 제시

## Signal 1: 반도체와 로봇을 아우르는 기술력

라온테크는 제조업용 로봇 및 자동화 시스템 전문기업이다. 진입장벽이 높은 진공환경용 반도체 웨이퍼 이송 기술력을 확보한 자동화 로봇 전문업체로 라온테크를 주목해야 한다. 반도체 공정이 미세화되면서 진공로봇 및 이송 모듈에 더 높은 생산성과 정밀도가 요구되어 시장에서 꾸준한 수요가 뒷받침되고 있다.

## Signal 2: 독점적 기술, 초고속 성장

라온테크의 Individual controlled 4 Arm 진공로봇은 동사를 포함하여 전세계적으로 3개 기업만이 생산 가능하다. 향후 국내 대표 반도체 기업들을 향한 진공로봇 납품이 증가할 것으로 판단되며, 중국과 미국 Fab에서도 검증된 성능과 신뢰성을 확보했다. 이러한 독점적 기술력을 바탕으로, 2022년 매출액은 약 594.3억원(전년도 대비 +61.2%), 영업이익은 약 89.4억원(전년도 대비 +70.5%)을 기록하며, 단기간에 높은 성장성을 보여주고 있다. 앞으로 글로벌 경쟁사 대비 기술적 우위를 기반으로, 진공 공정 장비의 국산화율 증가와 더불어, K-칩스법 역시 라온테크에 수혜로 작용할 전망이다.

## Signal 3: R&D 적극 투자, 해외 시장도 노리는 중!

독점 기술력과 국내 선도기업의 지위를 유지하기 위해 꾸준히 R&D 투자를 집행할 수 있는 우수한 자금력을 보유하고 있다. 글로벌 시장 공략에 공을 들이고 있으며 반도체용 진공 로봇 시장 뿐 아니라 제약·바이오 로봇 시장을 공략하는 등 매출처 다각화를 추진하고 있어 외형과 수익성 확대가 지속될 것으로 기대된다. 국내 양산 실적 레퍼런스를 바탕으로 2024년부터 해외 진출이 본격화될 것으로 예상된다.

# CONTENTS

---

기업개요	.....	3
산업분석	.....	6
기업분석	.....	12
투자포인트	.....	25
리스크	.....	28
밸류에이션	.....	29

I. 기업개요

Robot & Automation ON Humanity, Creativity, Intelligence

1. 기업설명



동사는 제조업용 로봇과 자동화 시스템을 개발하여 공급하는 중소 벤처기업이다. 2000년 3월 설립되어 2015년 12월 KONEX에 상장하였고, 2021년 6월 KOSDAQ으로 이전 상장하였다. 원격 검사 로봇 개발로 시작하여 반도체 이송 로봇, 웨이퍼 이송 로봇, 반도체 진공 로봇, LCD Stocker, Cassette Handling 로봇 등 다양한 로봇을 개발하며 반도체, 디스플레이 로봇 분야에서 입지를 다지기 시작했다.

반도체, Display, 제약 분야 로봇 제조와 자동화 전문 기업, 라운테크  
로봇 분야 30년 경력의 경영진과 로봇 전문 엔지니어 회사

회사 개요

회사명	(주)라운테크(Raontec Inc.)
대표이사	김원경
설립일	2000.03.14
자본금	21.86 억원
사업분야	반도체, 디스플레이, 제약 · BIO 로봇 Automation Tools 및 System
임직원수	80 명 (연구개발 30명, 38%)
소재지	수원시 권선구 산업로 156번길 88-4
홈페이지	www.raonrobot.com

주요 경영진

	<p><b>대표이사 김원경</b> 반도체 제조공정을 진공로봇 및 이송 모듈의 20년 전문가</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>· 한국과학기술원 기계공학 석사</li> <li>· 대우중공업 로봇개발 과장</li> <li>· 2015년 로봇산업 포럼</li> <li>· 로봇제이시스템 학회 부회장</li> </ul>
<b>CTO 부사장 오진호</b>	한국과학기술원 기계공학 석사 대우중공업 신뢰성센터 과장, 산업기술평가 위원
<b>생산기술 전무 손창수</b>	아주대 기계공학과 석사 대우중공업 로봇개발 과장 / 싸이맥스 연구소장
<b>시스템개발 전무 이성직</b>	한국과학기술원 항공공학 석사 선시스템 장비개발
<b>모듈 개발 상무 신상봉</b>	한양대 정밀기계 학사 LG전자 생기기, 디엠에스 장비개발
<b>영업 기술 이사 유희영</b>	광운대 반도체 재료공학 석사 원티PS 공정 및 모듈 개발

2009년 EFEM의 반도체 FAB 양산라인 공급을 시작하고, 2011년 자체개발한 반도체 진공 로봇과 이송모듈을 SK 하이닉스에 양산 공급하기 시작하는 등 성장기를 거쳐, 2016년 대한민국 로봇대상을 수상하고, 2018년 올해의 대한민국 로봇기업(산업용 로봇 부문), 2022년 소부장 으뜸기업에 선정되는 등 현재 도약기에 접어들었다.

다양한 반도체, Display 로봇 개발과 양산 라인 검증으로 성장 발판  
축적된 로봇 기술 및 양산 라인 검증으로 고객 신뢰 확보



2016년 수원 사옥을 신축하고 본사를 이전함으로써 경영환경 개선 및 업무효율성을 증대해 생산 CAPA를 106 억원에서 397 억원으로 약 3.7 배로 크게 향상시켰고, 삼성에 Panel Level Package Robot, Backbone 을 양산, 공급하게 되었다. R&D 에 지속적인 투자하며 기술개발에 힘써 2022년 12월 기준, 진공 이송 로봇 외 19건의 지적재산권을 등록받았고 8건은 심사 중이다.

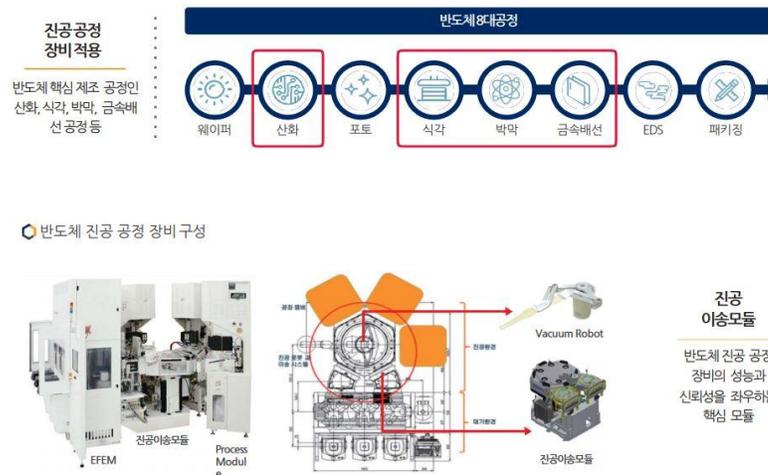
최근에는 제약, 바이오 관련 로봇으로도 분야를 확장하고 있다. 국내 진공 로봇 시장에서 점유율을 2019년 17%에서 2021년 40%까지 끌어올리며 국내 시장 점유율 1위로 입지를 확실히 하고 있고, 2020년부터 매출을 꾸준히 늘려 2022년 매출액 약 420.3 억원, 영업이익 약 89.4 억원을 기록했다.

주요주주는 대표이사 김원경 외 8인으로 지분의 37.33%를 보유 중이고, 자사주는 0.01%, 라운테크 우리사주는 0.5% 정도의 지분을 차지하고 있다. 신용등급은 BB+로 채무이행 능력에 문제가 없는 수준이다.

당사의 주요 사업은 ① 반도체 제조라인에서 웨이퍼를 이송하는 반도체 로봇 및 자동화 모듈, ② LCD와 OLED 제조라인에서 Glass를 이송하는 FPD 로봇 및 자동화, ③ 제약 및 바이오 제조라인에서 사용되는 제조업용 로봇 및 자동화 시스템이다.

1. 기업개요

2. 사업분야



이 중 반도체 웨이퍼 이송 로봇 및 자동화 모듈의 매출액은 약 551.7억원으로 전체 매출의 92.8%를 차지한다. 디스플레이 관련 사업 매출 비중은 0.3%, 제약 및 바이오 사업의 비중은 2.1%, 유상CS는 4.8% 정도로 추정된다.

(단위 : 백만원)

사업 부문	매출 유형	품 목	구체적 용도	매출액(비율)		
				2022년 (23기)	2021년 (22기)	2020년 (21기)
전사	제품	반도체	반도체 웨이퍼 이송 로봇 및 자동화 모듈	55,171 (92.8%)	33,348 (90.5%)	16,671 (90.6%)
	제품 외 (기타)	유상CS 등	유지보수를 위한 부품, 서비스 등	4,261 (7.2%)	3,510 (9.5%)	1,729 (9.4%)
합 계				59,432 (100.0%)	36,858 (100.0%)	18,400 (100.0%)

개발과 제조 인프라를 바탕으로 반도체, Display, 제약 분야 로봇과 자동화  
반도체 진공 로봇과 Transfer Module 전문

개발/제조 능력	EFEM & Transfer Module	반도체 로봇	Display 분야 로봇	일반 산업 로봇	로봇 제어 기술
<ul style="list-style-type: none"> <li>연구개발 인력: 2020년 현재 30명 보유</li> <li>본사: 경기 수원 1,600평, 로봇조립 등 시스템 조립동, 크린룸 보유</li> <li>2016년 8월 13일 이전</li> </ul> 	<ul style="list-style-type: none"> <li>국내 반도체 장비 업체 납품</li> <li>주요 거래처: 주성엔지니어링, TES, 원익PS</li> <li>고객사 장비 특성에 맞는 최적화 장비 제공</li> </ul> 	<ul style="list-style-type: none"> <li>반도체용 대기용 로봇</li> <li>반도체용 진공 로봇</li> <li>PLP 공정용 스카라 로봇</li> </ul> 	<ul style="list-style-type: none"> <li>2G, 4G, 6G, 8G 대기용 로봇</li> <li>2G, 4G, 6G, 8G 진공용 로봇</li> </ul> 	<ul style="list-style-type: none"> <li>Delta Robot</li> <li>6축 다관절 로봇</li> </ul> 	<ul style="list-style-type: none"> <li>자체 제어 플랫폼 및 제어 프로그램 설계/제작 기술</li> <li>EtherCat 기반 제어기 - 자기 진단 기능</li> <li>User Friendly GUI Interface</li> <li>고객 요구 대응 프로그램 개발</li> </ul> 

1) 시장을 선점해왔던 글로벌 기업들에 뒤쳐지지 않는 뛰어난 기술력

진공 상태에 맞춘 웨이퍼 이송용 로봇 제작에 성공하여 양산하고, 기술을 개발하며 미국의 brooks automation, 일본의 ulvac 과 같은 글로벌 기업들이 선점하고 있는 시장에서 자리를 꿰찼다. 불순물이 발생하지 않고, 정밀도가 높고, 웨이퍼 처리량이 더 많은 것이 당사 기술의 장점이다. 그리고 올해는 새로 개발한 다이렉트드라이브 모터를 장착한 로봇을 앞세워 어플라이드머티리얼즈, 램리서치치 등 글로벌 장비업체를 고객으로 확보하려 한다.

I. 기업개요

3. 기업선정

2) 좋지 않은 반도체 업황에도 눈에 띄는 실적 증가

라운테크의 매출액은 2020 년 약 184 억원, 2021 년 약 369 억원, 2022 년 약 594 억원을 달성하며, 연평균 1.8 배의 성장을 기록하고 있고, 영업이익은 같은 기간 약 11 억원, 52 억원, 89 억원을 달성하며 꾸준하게 성장 중에 있다. 특히 2022 년은 반도체 불황으로 많은 반도체 기업들이 적자전환하거나 성장세가 꺾인 데에 반해, 라운테크는 매출과 영업이익이 모두 눈에 띄게 증가했다.

3) 지속적인 R&D 투자로 인한 발전 가능성

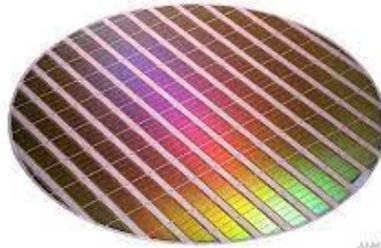
당사의 매출액 대비 R&D 투자 비중은 평균 10%로, 중소기업 평균인 2.97%에 비해 상당히 높은 수치이다. R&D 인력 또한 많아 기술 개발을 통한 초격차를 꾀하고 있다.

## II. 산업분석

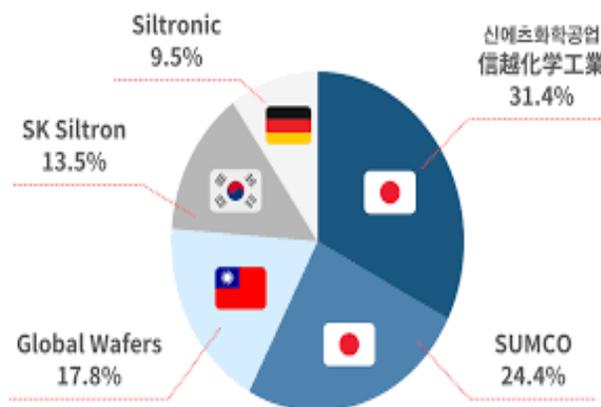
### 1. 반도체

#### 1) 산업개요

반도체란 금속처럼 전기가 잘 통하는 도체와 플라스틱처럼 전기가 잘 통하지 않는 부도체의 중간 성질을 갖는 물질을 일컫는다. 반도체는 산업내에서 사용되는 범위가 매우 넓은 특징을 가진다. PC, 스마트폰, 태블릿 등 비롯한 대부분의 IT제품과 통신장비에 탑재되어 있을 뿐만 아니라 가전제품, 산업기계, 자동차 등에 광범위하게 사용된다.

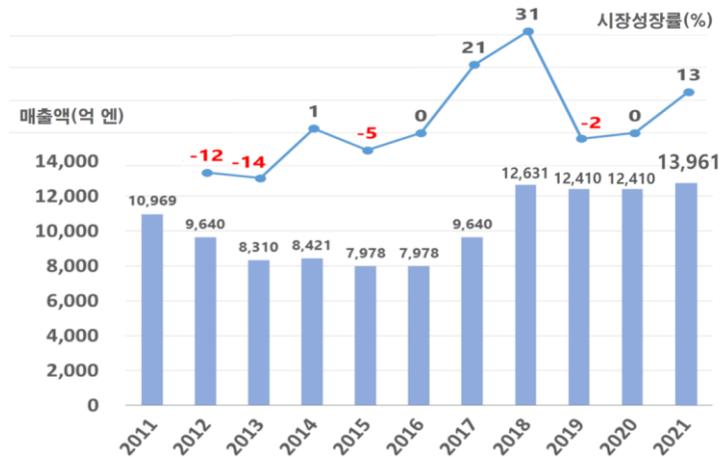


이러한 반도체를 생산하기 위해서는 실리콘 웨이퍼가 필요하다. 실리콘 웨이퍼는 반도체 직접회로의 핵심 재료로 원형의 얇은 판 모양으로 되어있다. 실리콘 웨이퍼는 주로 실리콘 소재로 이루어져 있고 300mm의 웨이퍼 안에 1000개 이상의 반도체 칩이 만들어진다. 이 웨이퍼 위에 이루어지는 공정과 마스크 패턴에 따라 메모리 반도체(D램, 낸드 플래시 등등)나 비메모리 반도체(컴퓨터 중앙처리장치-CPU)가 만들어진다.



2021년 기준 [자료: 국제반도체장비재료협회]

전세계 실리콘 웨이퍼 시장에서 매출 비중 1위는 시장 전체 매출의 31.4%를 차지한 일본의 신에츠화학공업이다. 2위도 일본 기업인 SUMCO가 24.4%의 점유율을 차지했다. 다음으로는 대만의 Global Wafers가 3위로 17.8%, 한국의 SK Siltron이 4위로 13.5%를 기록했다.



전세계 반도체용 실리콘 웨이퍼 시장 규모는 2011년부터 2021년까지 연평균 3.3%의 성장률을 보이고 있다. 반도체 시장의 특성상 호황과 불황이 반복되는 사이클을 가지고 있는데, 2011년부터 2015년까지는 규모 감소 추세를 보이다가, 2015년부터 스마트폰 보급과 데이터센터 확대로 반도체 수요가 증가해 규모가 커지고 있다.

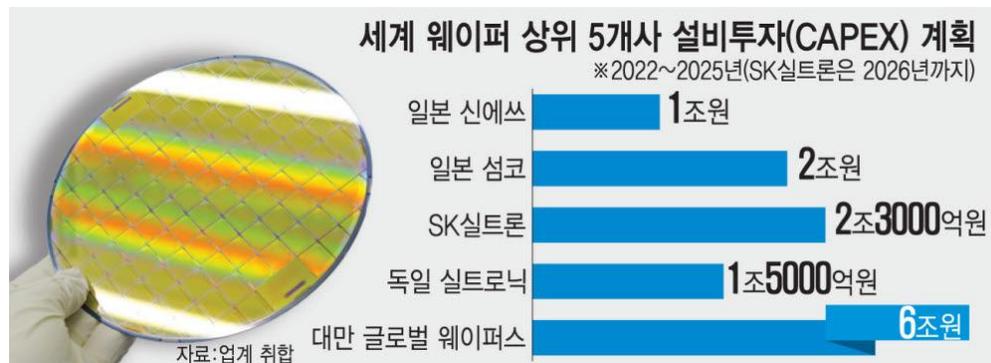
## II. 산업분석

### 1. 반도체

#### 2) 산업동향

메모리 반도체 산업은 스마트폰, PC를 비롯한 IT 제품의 수요 감소가 지속됨에 따라, 2023년 상반기는 메모리 반도체의 수요 둔화를 전망하고 있다. 작년 4분기 반도체 기업 삼성전자는 전년 동기 대비 영업이익이 68.9% 감소한 4조 3,061억 원의 실적을 보였고, SK하이닉스는 1조 8,000억 원 대의 영업이익 적자를 기록했다. 우리나라 기업 뿐만 아니라 비메모리 반도체 업체인 미국의 인텔과 AMD 또한 같은 기간 불황을 겪고 있다. 이러한 실적 악화의 영향은 올해에도 지속되고 있다.

이러한 반도체 업계의 불황에도 불구하고, SK실트론을 비롯한 전세계 실리콘 웨이퍼 제조사는 증설을 위한 거금의 설비투자(Capex) 계획을 가지고 있다.



우리나라 SK 실트론은 2026년까지 2조 3,000억원의 설비투자 계획을 밝혔고, 대만의 Global Wafers의 경우 2025년까지 6조원 상당의 투자 계획을 가지고 있다. 현 시점에서 반도체 업계가 사이클로 인해 불황을 겪고 있지만, 장기적 관점에서 시장이 호황으로 전환될 때를 준비하고 있는 것이다.

실리콘 출하량 전망

	측정치		전망치			
	2020	2021	2022	2023	2024	2025
<b>MSI</b> (단위: 백만 제곱 인치)	12,290	14,017	14,694	14,600	15,555	16,490
<b>전년 대비 성장률</b>	5.3%	14.1%	4.8%	-0.6%	6.5%	6.0%

출처: SEMI (www.semi.org), 2022년 11월

국제반도체재료장비협회(SEMI)에 따르면 올해에는 전세계 실리콘 웨이퍼 출하량이 전년 대비 0.6% 감소를 전망하고 있으나, 내년부터 다시 반도체 시장이 호황으로 전환될 것을 예상하고 있다. 전기차 등에 사용되는 차량용 반도체와 데이터 센터에 사용되는 반도체 수요가 늘어남에 따라, 반도체를 생산할 때 필요한 실리콘 웨이퍼의 출하량이 증가할 전망이다.

## II. 산업분석

### 1. 반도체

#### 3) 반도체 진공 공정 장비 시장점유율

라온테크는 반도체 공정에서 반드시 필요한 반도체 웨이퍼 진공로봇을 생산한다. 이 진공로봇은 반도체 공정인 식각, 증착, 금속배선 과정을 거칠 때 반도체 웨이퍼를 일정한 위치에 정확히 옮기는 역할을 한다.



라온테크는 웨이퍼 진공로봇의 최종 고객사로 국내 기업 삼성전자와 sk하이닉스를 두고 있으며, 2021년 기준, 반도체 웨이퍼 진공로봇 분야에서 라온테크는 국내 시장점유율 1위를 기록했다. 2019년에는 라온테크의 웨이퍼 진공로봇 시장 점유율이 불과 17%에 불과했고 미국(브룩스 오토메이션)과 일본 기업(알박)이 국내 시장을 장악하고 있었지만, 2021년 40%의 시장점유율을 갖게 되었다. 핵심적인 이유는 로봇 암을 벨트 방식 아닌 링크 방식으로 교체하면서 웨이퍼 이송시 발생했던 오차 문제를 해결했기 때문이다. 삼성전자가 2021년 초부터 웨이퍼 이송장비를 라온테크의 웨이퍼 진공로봇을 사용하기 시작하면서 점유율이 높아졌다.

## II. 산업분석

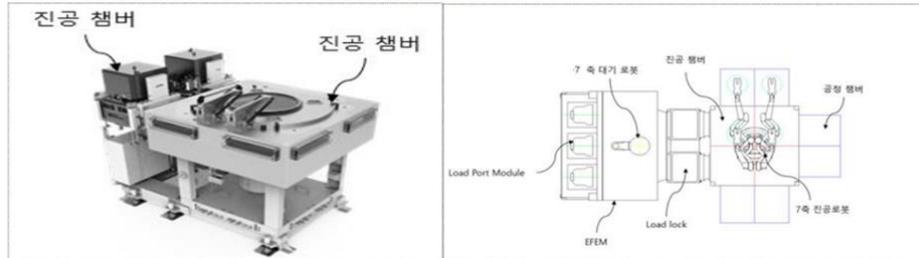
### 2. 반도체

#### 이송로봇

##### 1) 산업개요

반도체 이송로봇(Wafer Transfer Robots, WTR)은 반도체 원재료인 웨이퍼를 반도체 공정 장비로 이송할 때 필요한 반도체 이송장치 중의 하나로, 웨이퍼를 진공 상태에서 깎거나 금속 물질을 입힐 때 정확한 위치에 옮겨 놓는 역할을 수행한다. WTR은 대기 환경(Atmosphere)과 진공(vacuum) 챔버에서 작동하는 로봇으로 구분된다(ATM/VTM).

[ 반도체 이송장치의 구조도 그림 ]



대기로봇은 EFEM 내에서 진공 챔버로 웨이퍼를 반송시키고, 진공로봇은 진공 챔버에서 공정 장비로 웨이퍼를 반송하는 역할을 한다. WTR은 극한의 미세화 공정에서 웨이퍼를 정확하게 위치시키고 보정해주는 역할을 수행하므로 높은 정밀도의 로봇 제어기술이 요구된다. 특히 반도체 공정 중 식각, 증착, 박막, 금속 배선 등은 진공 환경에서 작동하며 제조라인 전체의 30~40%를 차지하기 때문에 진공로봇은 반도체 제조에 있어 생산성과 신뢰성을 좌우하는 핵심 역할을 한다.

#### 제품 유형

- 진공 (VTM) 로봇
- 대기 (ATM) 로봇



#### 응용 분야

- Etching Equipment
- Deposition (PVD & CVD)
- Semiconductor Inspection Equipment
- Coater & Developer
- Lithography Machine
- Cleaning Equipment
- Ion Implanter
- CMP Equipment
- Others Equipment

## II. 산업분석

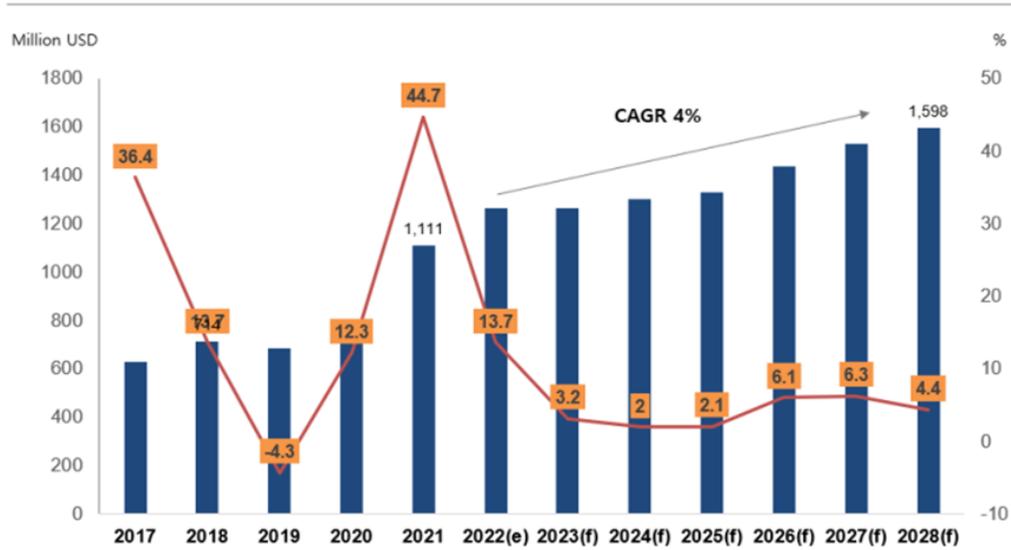
### 2. 반도체

#### 이송로봇

##### 2) 시장현황

QYResearch 분석에 따르면, 반도체 이송로봇의 글로벌 시장규모는 2021년 11억 달러를 기록했으며, 향후 연평균 4.0% 성장하여 2028년 16억 달러에 달할 것으로 전망된다. 지역별로는 중국이 최대 시장으로 전체 시장의 22.6%, 다음으로 일본이 13.9% 차지하고 있는 것으로 나타났다. 이 중 중국 시장의 규모는 2028년까지 연평균 7.1% 성장하여 글로벌 시장의 30% 비중을 달할 것으로 전망된다. 한편 국내 시장의 규모는 2021년 2,680억원에서 연평균 1.0% 성장하여 2024년에는 2,760억원에 이를 것으로 전망된다.

글로벌 웨이퍼 이송 로봇 (WTR) 시장규모 (2017-2028)



Source) QYResearch (2022)

[ 국내 시장 규모 및 전망 ]

(단위 : 억 원, %)

구분	'18	'19	'20	'21	'22	'23	'24	CAGR
국내시장	2,600	2,630	2,650	2,680	2,710	2,703	2,760	1.0%

\* 출처: 국내시장 : '18년 SEMI 기준, 시장성장률 매년 1.0%로 추정. 1.0% 성장률은 소부장 핵심전략 기술 세부전략 정의서에 근거

II. 산업분석

2. 반도체

이송로봇

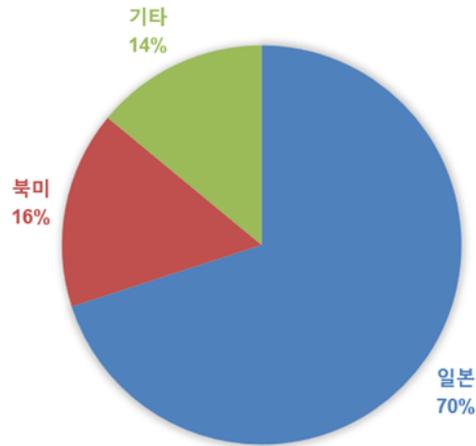
3) 주요 플레이어 동향

반도체 공정 장비의 발전(정밀화, 고속화)이 진행됨에 따라, 이송장치도 그 구조에 맞게 설계 개발되어 장착되어야 하기 때문에 시장은 계속 성장 확대 국면에 있다. 현재 1~수십 나노미터 선평의 반도체용 증착, 식각 등 전공정의 핵심장비는 세계적인 반도체 대장 기업(Applied materials, LAM Research, Tokyo Electron 등)들이 시장을 장악하고 있으며, 선평이 마이크로미터 수준인 장비는 후발 장비 기업이 추격하고 있다. 그리고 이러한 장비들에 들어가는 반도체 이송 로봇을 카와사키 로보틱스, 로체, 브룩스 오토메이션, 다이헨, 히라타 등 일본(70%)과 미국(16%) 기업들이 공급하고 있으며 국내 시장 플레이어로는 라운테크, 싸이맥스가 있다.

[ 가치사슬 구조 ]

후방산업	반도체 이송 반송 모듈 및 장치	전방산업
정밀모터/모터드라이버/엔코더/자동 제어/센서/가공기술/진공펌프	반도체 이송 · 반송 모듈 및 장치	로봇, 에칭장비, 증착장비, 진공설비 에MBEDD S/W, FOUP

웨이퍼 이송 로봇 (WTR) 생산지역 분포 (2021)



Source) QYResearch (2022)

기업명	세부 내용
<p>싸이맥스</p> 	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 국내 1위 반도체 웨이퍼 이송 장비 제조사</li> <li>- Cluster Tool System, EFEM, TM, 로봇 등 생산</li> <li>▪ 핵심 부품인 진공/대기 로봇 국산화 (내재화) 진행 중</li> <li>- 2026년까지 수입 의존도 제로 목표</li> <li>▪ '22년 다관절 5축 대기 로봇 양산 체제 구축, '23년 판매 확대 추진</li> </ul>
<p>라온테크</p> 	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ '진공' 로봇 및 모듈 분야 전문화</li> <li>▪ '개별제어 4 ARM 진공 로봇' 개발 등 특화된 기술력으로 차별화</li> <li>▪ 바이오/제약 자동화 로봇 시장으로 다변화 추진</li> </ul>

III. 기업분석 (1) 매출

1. 주요제품

(단위 : 백만원)

1) 매출 등

사업 부문	매출 유형	품 목	2022년 (제23기)	2021년 (제22기)	2020년 (제21기)	
			금액	금액	금액	
전사	제품	반도체 웨이퍼 이송 로봇 및 자동화 모듈	내수	55,171	33,348	16,671
			수출	-	-	-
			소계	55,171	33,348	16,671
	제품 외 (기타)	유지보수를 위한 부품, 서비스 등	내수	4,248	3,510	1,729
			수출	13	-	-
			소계	4,261	3,510	1,729
합 계			내수	59,419	36,858	18,400
			수출	13	-	-
			소계	59,432	36,858	18,400

제 23기 2022년 전체 매출액 약 594.3억원 중 92.8%를 차지하는 반도체 웨이퍼 이송 로봇 및 자동화 모듈의 매출액은 약 551.7억원으로, 모두 내수 매출로 구성되어 있다. 나머지 디스플레이 관련 사업 매출 비중은 0.3%, 제약 및 바이오 사업의 비중은 2.1%, 유상CS는 4.8% 로, 총 약 4.3억원이며, 수출은 1,300만원을 기록했다.

(2) 가격변동 추이

주문자생산방식의 특성상 동일 품목이라 하더라도 사양 및 성능에 따라 단가가 상이하여 정해진 가격으로 판매되지 않아, 사업보고서상에 주요 제품 가격변동추이가 기재되어 있지 않았다.

2) 생산

(1) 주요 원재료 매입현황

(단위 : 백만원)

매입유형	품 목	구 분	2022년 (제23기)	2021년 (제22기)
원재료	일반가공부품	국 내	15,015	12,059
		수 입	-	-
		소 계	15,015	12,059
	외주제작부품	국 내	3,759	3,363
		수 입	-	-
		소 계	<b>3,759</b>	3,363
	제어부품(HW)	국 내	10,058	7,237
		수 입	199	139
		소 계	10,257	7,376
	공압/진공부품	국 내	6,674	3,953
		수 입	-	-
		합 계	<b>6,674</b>	3,953
	감속기/기어	국 내	4,396	3,216
		수 입	-	-
합 계		4,396	3,216	
기 타	국 내	1,834	707	
	수 입	-	-	
	합 계	1,834	707	
총 합 계	국 내	41,736	30,535	
	수 입	199	139	
	합 계	41,935	30,674	

주요 원재료는 제어부품 일부를 제외하고는 모두 국내 매입으로 이루어지며, 가격 현황은 위와 같다.

**(2) 원재료의 제품별 비중 및 원재료 가격변동추이**

(단위 : 천원)

사업연도	주요 제품명	원재료명	원재료 비중(%)
2022년 (제23기)	Platform	일반가공	35.8
		외주제작	9.0
		제어부품(HW)	24.5
		공압/진공부품	15.9
		감속기/기어	10.5
		기타	4.4
2021년 (제22기)	Platform	일반가공	39.3
		외주제작	11.0
		제어부품(HW)	24.0
		공압/진공부품	12.9
		감속기/기어	10.5
		기타	2.3

사업연도	2022년 (제23기)	2021년 (제22기)	2020년 (제21기)
일반가공부품	62	54	43
외주제작부품	90	115	130
제어부품(HW)	317	303	255
공압/진공부품	87	77	82
감속기/기어	74	87	124

(주1)상기 원재료 가격은 해당 사업연도별 품목별 총 매입액을 품목별 총 매입수량으로 나누어 산출한 단순 평균 단가를 표시한 것으로 실제 품목별 원재료 가격과는 차이가 발생합니다.

원재료에서, 일반가공부품과 제어부품의 가격은 상승한 반면, 외주제작부품과 감속기/기어의 가격은 하락했다. 일반가공부품과 제어부품의 비중이 비교적 높음에도, 재무제표상 증가한 매출총이익과 더불어, 여전히 높은 매출총이익률을 기록했다.

**(3) 생산능력 및 생산실적**

(단위 : 백만원, %)

제품	구분	2022년 (제23기)	2021년 (제22기)	2020년 (제21기)
Platform	생산능력	104,832	44,640	44,640
	생산실적	56,434	35,542	17,287
	가동률(%)	53.8	79.6	38.7
	기말재고 (원재료,재공품)	16,166	12,193	5,356

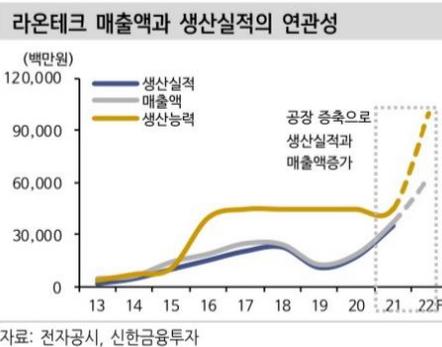
  

구분	2022년 (제23기)	2021년 (제22기)	2020년 (제21기)
동시 진행대수	28대	12대	12대
제조 소요기간	6주	6주	6주
제조 가능기간	52주	52주	52주
생산 가능 대수	340대	144대	144대
제조 가능 능력	104,832	44,640	44,640

(주1)당사의 제품은 고객이 요청하는 사양의 제품이 수주에 의해 생산되는 형식으로 가장 대표적으로 많이 생산되는 제품의 생산 실적을 바탕으로 생산능력을 측정하였습니다.

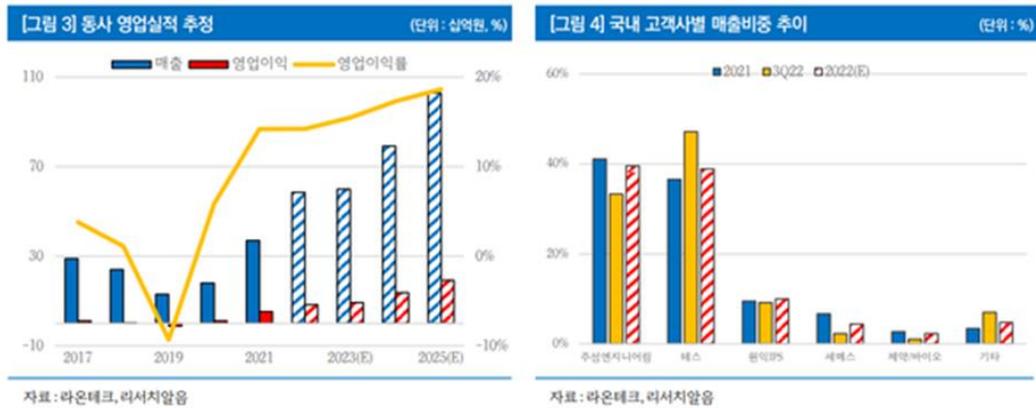
(주2)동시 진행대수는 공장 내 공간 활용 기준

동사는 기존 1 층에서 3 층으로 클린룸 확장 공사를 2021 년말 완료했고, 생산능력이 2~3 배 향상되었다. 이는 생산능력과 더불어 수주 증가의 증표로 볼 수 있다.



실제 2022년 5월 신한금융투자에서 예측한 바와 같이, 공장 증축으로 인해 위와 같은 생산실적 및 매출액 증가가 발생한 것이다.

III. 기업분석  
3. 주요고객



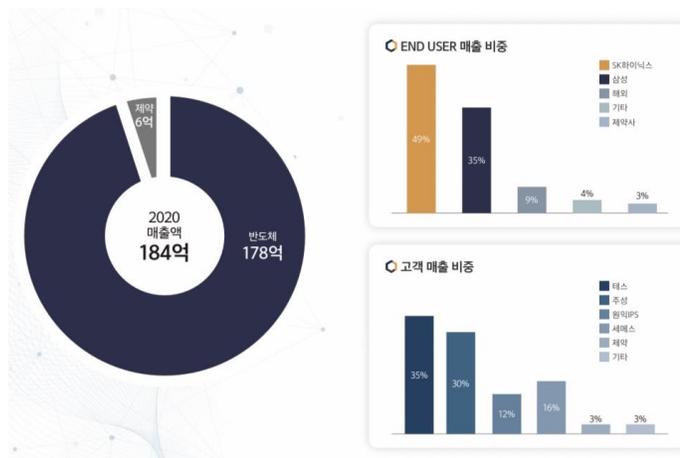
라운테크의 주요 고객사는 주성엔지니어링, 테스, 원익 IPS 등이며, 최종 고객사는 삼성전자와 SK 하이닉스이다. 삼성향 테스, 원익 IPS, SK 하이닉스향 주성엔지니어링 등 장비업체들과 모두 우호적 관계를 유지하고 있다.

당기말 회사 매출액의 10%이상 차지하는 주요매출처는 다음과 같습니다.

(단위: 백만원)

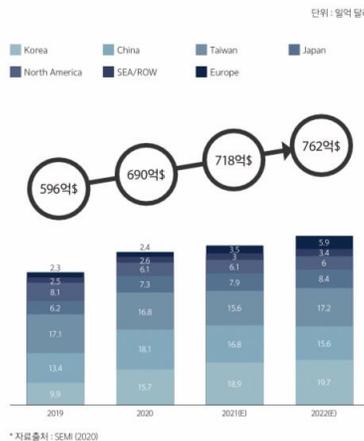
구분	매출액	비중
A사	27,300	45.9%
B사	21,732	36.6%

2022년 사업보고서에 따르면, 주성엔지니어링에 대한 매출액이 273 억원(45.9%), 테스에 대한 매출액이 약 217.3 억원(36.6%)인 것으로 추정된다.



이와 유사하게, (2020년 기준) END USER(최종 고객사) 매출액 비중은 SK 하이닉스 49%, 삼성전자 35%를 나타냈다.

글로벌 반도체 장비 시장 규모



\*자료출처 : SEMI (2020)

글로벌 반도체 기술 전쟁과 4차 산업 수요에 대비한 투자 증대

전반 산업 투자 계획		
30조 원	~ 2021년	(삼성 / 디램)
6.5조 원	~ 2021년	(화성 / EUV 파운드리)
10조 원	~ 2030년	(삼성 / EUV 파운드리)
8조 원	~ 2021년	(삼성 / 낸드)
13.1조 원	~ 2025년	(삼성 / QD 디스플레이)
15조 원	~ 2020년	(이천 M16 / 디램)
35조 원	~ 2030년	(삼성 / 낸드)
120조 원	~ 2030년	(삼성 / 반도체)

반도체 Platform Market Share

CHAPTER 03. 시장 현황 및 전망

구분		J社		T社		I社		S社	E社	A社
		All	SKH	Samsung	Metal	CVD	All	All	All	
2020	EFEM	Raon	Raon	C社	C社	C社	C社	B社	B社	
	Transfer Module	Raon	Raon	B社	Raon & C社	D社 & K社	C社	B社	B社	
	Vacuum Robot	Raon	Raon	미국 B社	Raon & 일본 N社	일본 N社	미국 P社	미국 B社	미국 B社	
2021	EFEM	Raon	Raon	C社	C社	C社	C社	B社	B社	
	Transfer Module	Raon	Raon	Raon	Raon	D社 & K社	C社	B社	B社	
	Vacuum Robot	Raon	Raon	Raon	Raon	일본 N社	미국 P社	미국 B社	미국 B社	

또한, 4차 산업 수요에 대비한 투자 증대로 글로벌 반도체 장비 시장 규모 증대가 예상되어, 진공환경용 웨이퍼 이송 로봇에 대한 수요는 더욱 늘어날 전망이다.

실제로, 삼성전자와 SK하이닉스는 올 3분기 반등을 대비해 R&D 투자를 강화할 것임을 밝혔다. 삼성전자의 경우, 인위적 감산 없이 CAPEX(생산능력)를 전년 수준으로 유지할 것이며, SK하이닉스 역시 추가 감산 없이, 고성능 제품 양산을 위한 필수 투자와 R&D, 인프라 투자는 지속할 계획이다.

### III. 기업분석

#### (1) 고객에 대한 직접판매(주문성 제품)

#### 4. 판매경로 및 전략

##### 1) 판매경로

지사 및 직접판매인 경우 특약점을 통해 판매하는 동일제품을 포함하여 주문(Project 성)제품이 해당된다. 주문제품은 고객의 요구사항을 반영한 표준제품의 사양변경과 고객의 설비 특성에 맞는 로봇의 주문에 따라 개발이 포함된 제품으로, 제품 설계를 고객과 함께 진행해야 하는 특징이 있어 이를 수행하기 위해서는 높은 기술수준과 경험이 많이 필요하다. 따라서, 고객과 직접계약 또는 판매되는 경우가 많다.

#### (2) 특약점을 통한 유통판매(일반제품 및 표준제품)

특약점을 통한 판매인 경우 일반제품 및 표준제품이 주로 판매된다.

##### 2) 판매전략

#### (1) 기술적 우위와 품질시스템 확보로 시장 진입 전략

- ① 지속적인 기술개발을 바탕으로 양산 Line 에서 필요로 하는 신뢰성 있는 Individual Controlled Quad Arm 구조의 7축 로봇 양산 정착
- ② 다양한 고객의 요구사항에 맞는 공정별 특화된 Load Lock 및 설치면적이 최적화된이송 모듈 개발 및 공급
- ③ Multi Process 챔버(up to 12 PMs)를 대응 가능한 Linear B/B 및 로봇 개발 진행중
- ④ D/D Motor 모듈 개발 진행 중(저속, 고평크, Low Outgassing)
- ⑤ 글로벌 반도체 서플라이어 양산 Line 기준의 품질 시스템 구축

#### (2) 고객 지향 대응과 시장 진입장벽 구축 전략

- ① 반도체 양산 fab 은 기술적 우위와 공급 실적이 수반되지 않으면 시장 진입이 거의 불가능(설비제작부터 검증까지 5년 소요)
- ② 2011년부터 반도체 양산 fab 에서 검증된 신뢰성 있는 다양한 진공로봇과 이송 모듈 확보
- ③ 외국산 진공 로봇과 이송 모듈 대비 기술 및 품질경쟁력 확보
- ④ 고객사별 전담 조직 구축으로 신속, 정확한 기술 지원 대응
- ⑤ 데모 시스템 구축으로 신뢰성 확보를 위한 Long-Run Test 및 Trouble Shooting 대응

#### (3) 고객 확대 및 다변화 전략

- ① 기존 고객사에 안정된 품질과 초 단납기 대응 및 선행 기술개발로 파트너로서의 위치 확보 및 유지
- ② 국내 신규 수요처와 진공 로봇 과 이송 모듈의 공동 개발을 진행하여 국내 시장 확대
- ③ 국내외 반도체소자업체에서 확보한 양산실적, 차별화된 기술 및 품질 시스템을 기반으로 해외 장비회사에 진입

### III. 기업분석

#### 5. 주요 이슈

##### 1) K-칩스법

K칩스법(국가첨단전략산업 경쟁력 강화 및 보호에 관한 특별 조치법, 조세특례제한법 개정안)은 반도체 등 국가전략기술산업 시설 투자에 대한 세액공제율을 높이는 내용으로, 미국의 반도체 제조 장비 수출 규제와 같은 외부 환경 변화에 적극적으로 대응하고, 한국의 반도체 산업의 기술 개발과 자립성을 강화하는 것에 목적을 두고 있다. 올해 3월 16일 국회 기획재정위원회 소위원회를 통과했으며, 3월 22일 기재위 전체회의와 법제사법위원회를 거쳐 30일 국회 본회의에서 통과되었다. 이에 따르면 반도체 투자에 대한 세액공제율이 대기업과 중견기업은 현행 8%에서 15%로, 중소기업은 16%에서 25%로 확대된다. 여기에 직전 3년 동안 연평균 투자금액을 초과해 투자하는 경우 올해까지는 10% 추가공제를 해주는 내용도 포함됐는데, 추가공제 적용 시 대기업은 최대 25%, 중소기업은 최대 35%까지 세액 공제가 가능하다.

반도체 시장 경쟁력을 갖추기 위해서는 연구개발을 비롯한 설비투자가 필수로 요구된다. K-칩스법이 본격 시행되면 적게는 수십조원에서 많게는 수백조원을 투자하는 기업들의 투자부담을 줄어줄 것으로 보인다. 대한상공회의소가 최근 내놓은 '투자세액공제의 기업투자 유인 효과와 방안' 보고서에 따르면, 설비 투자 세액공제율 1%p 증가시 설비 투자가 최대 8.4% 늘어날 수 있다. 기업 규모별로는 대·중견기업 8.4% 중소기업 4.2% 등이다. 보고서는 K-칩스법이 도입되면 설비 투자액이 대·중견기업은 59%, 중소기업은 38%까지 증가할 수 있다고 전망했다. 즉, K-칩스법으로 라온테크의 설비투자가 용이해지고, 이로써 더 많은 매출 향상을 기대해볼 수 있다.

특히 최근 대규모 반도체 투자를 발표한 삼성전자와 SK 하이닉스가 수혜 대상이 될 것이라는 전망이다. (SK 하이닉스는 현재 용인 원삼에 120 조원 규모의 반도체 클러스터 구축을 진행 중이다. 삼성전자는 용인 남사에 2042 년까지 300 조원 규모의 첨단 시스템 반도체 클러스터를 조성한다고 밝혔다.)이 둘 기업을 모두 최종고객사로 두고 있는 라온테크의 역시 수혜를 입을 것으로 기대된다.

##### 2) 스톡옵션

스톡옵션(주식매수선택권, 자사주식 매입선택권)이란, 정관이 정하는 바에 따라 주주총회의 특별결의에 의하여 해당 법인의 설립·경영·해외영업 또는 기술혁신 등에 기여하거나 기여할 수 있는 해당 법인 또는 해당 법인의 관계회사의 임직원에게 미리 정한 가격으로 해당 법인의 주식을 매수할 수 있도록 부여한 권리를 말하며, 향후 기업가치가 상승할 경우 이에 기여한 임직원에게 기업가치의 증가분을 분배하기 위한 미래지향적 보상수단이다. 행사기간은 정관에서 정하는 기간으로서 원칙적으로 부여일로부터 2년 이상 재임·재직한 경우에만 행사할 수 있다.

라온테크는 임직원 2명이 2만 3500주의 주식매수선택권을 행사한다고 24일 공시했다. 총발행주식수 대비 행사비율은 0.2%다. 행사가액은 3,500주와 20,000주에 대해 각각 1,067원, 2,147원이다. 신주상장예정일은 오는 4월 10일이다.

주식매수선택권 행사

1. 총합행사주식수(주)	주식매수선택권 행사주식수(주)				행사비율
	신주	자기주식	차액보상	주식수 합계	
12,480,734	23,500	-	-	23,500	0.2%

2. 주식매수선택권 부여 및 행사 내역은 다음과 같습니다.

(1) 1차 주식매수선택권 부여 및 행사

- 부여일 : 2016.03.30
- 총부여주식수 : 247,500주
- 취소주식수 : 49,500주
- 기행사주식수 : 194,500주
- 금번행사주식수 : 3,500주
- 잔여주식수 : 0주
- 행사가격 : 1,067원
- 행사기간 : 2018.03.30 ~ 2023.03.29

(2) 2차 주식매수선택권 부여 및 행사

- 부여일 : 2020.06.17
- 총부여주식수 : 200,000주
- 취소주식수 : 12,500주
- 기행사주식수 : 137,500주
- 금번행사주식수 : 20,000주
- 잔여주식수 : 30,000주
- 행사가격 : 2,147원
- 행사기간 : 2022.06.17 ~ 2027.06.16

(3) 3차 주식매수선택권 부여 및 행사

- 부여일 : 2022.03.29
- 총부여주식수 : 230,000주
- 취소주식수 : 0주
- 기행사주식수 : 0주
- 금번행사주식수 : 0주
- 잔여주식수 : 230,000주
- 행사가격 : 15,576원
- 행사기간 : 2024.03.29 ~ 2027.03.28

3. 기타 무자판단에 참고할 사항

3. 상기 1차 주식매수선택권 부여주식수 및 행사가격은 2017년 6월 7일 무상증자(1주당 0.5주 배정)와 2022년 4월 4일 무상증자(1주당 1.5주 배정)를 반영한 주식수 및 행사가격입니다.

4. 상기 2차, 3차 주식매수선택권 부여주식수 및 행사가격은 2022년 4월 4일 무상증자(1주당 1.5주 배정)를 반영한 주식수 및 행사가격입니다.

5. 신주상장예정일은 관계기관과의 협의 과정에서 변경될 수 있습니다.

※ 관련공시

- 2016-08-30 주식매수선택권부여에관한신고
- 2018-05-31 주식매수선택권 행사
- 2018-09-14 주식매수선택권 행사
- 2018-04-12 주식매수선택권 행사
- 2018-06-21 주식매수선택권 행사
- 2018-11-22 주식매수선택권 행사
- 2020-02-18 주식매수선택권 행사
- 2020-06-17 주식매수선택권부여에관한신고
- 2020-08-18 주식매수선택권 행사
- 2021-10-06 주식매수선택권행사
- 2021-12-10 주식매수선택권행사
- 2022-03-29 주식매수선택권부여에관한신고
- 2022-07-07 주식매수선택권행사

일별 행사 내역

행사일	행사자 회사와 관계 인 경우 법인명)	성명(법인 인 경우 법인명)	행사가격	1주당 액 면가	주식매수선택권 행사주식수(주)			주식수 합계
					신주	자기주식	차액보상	
2023-09-24	직원	1명	1,067원	500원	3,500	-	-	3,500
2023-09-24	등기임원	백운일	2,147원	500원	20,000	-	-	20,000

주식매수선택권 잔여현황

주식매수선택권잔여 주식수(주)	구분			
	신주(주)	자기주식(주)	차액보상(주)	기타(주)
260,000	260,000	-	-	-

스톡옵션은 경영에 성과를 올리는 강력한 성취 동기로 작용할 수 있는 반면, 스톡옵션을 받은 임원들이 권한을 행사할 경우 단기 주가 하락에 영향을 줄 수 있다. 그러나 이번 라온테크 스톡옵션의 경우 금액 및 비중을 고려할 때, 주가에 영향을 줄 정도는 아닌 것으로 보인다.

III. 기업분석

6. 재무분석

1) 재무상태표

재무상태표

제 23 기 2022.12.31 현재  
제 22 기 2021.12.31 현재  
제 21 기 2020.12.31 현재

(단위 : 원)

	제 23 기	제 22 기	제 21 기
자산			
유동자산	29,557,797,301	25,092,495,872	13,834,872,036
현금및현금성자산	7,331,940,027	4,623,971,899	927,703,048
기타유동금융자산	1,020,000,000	22,000,000	
매출채권및기타채권	4,819,401,842	7,758,549,151	7,487,793,686
기타유동자산	220,216,689	495,297,828	60,461,108
재고자산	16,166,238,743	12,192,676,994	5,356,236,744
당기법인세자산			2,677,450

비유동자산	16,748,504,478	13,768,986,157	10,957,169,331
유형자산	12,898,608,220	11,831,098,195	9,747,168,290
무형자산	319,573,792	264,426,861	244,261,498
사용권자산	151,033,064	43,597,103	77,632,358
기타비유동금융자산	664,000,000		
기타비유동채권	965,959,800	78,716,800	26,408,800
기타비유동자산	271,702,570	346,230,732	360,305,048
이연법인세자산	1,477,627,032	1,204,916,466	501,393,337
<b>자산총계</b>	<b>46,306,301,779</b>	<b>38,861,482,029</b>	<b>24,792,041,367</b>
<b>부채</b>			
유동부채	11,213,613,941	11,928,402,011	12,133,597,211
매입채무및기타채무	3,445,879,725	6,701,070,237	5,962,445,310
기타유동부채	826,919,123		294,529,357
당기법인세부채	1,713,308,313	18,132,330	
총당부채	1,484,448,948	849,002,686	320,553,196
단기차입금		1,000,000,000	2,054,000,000
유동성장기부채	3,700,630,000	3,330,750,000	3,467,770,000
금융리스부채(유동)	42,427,832	29,446,758	34,299,348
비유동부채	6,988,902,385	7,426,995,631	8,160,478,079
기타비유동금융부채	931,174,152	912,473,540	582,180,375
장기차입부채	3,286,370,000	4,241,250,000	4,640,130,000
금융리스부채(비유동)	110,330,976	16,024,229	45,470,987
확정급여부채	2,661,027,257	2,257,247,862	2,892,696,717
<b>부채총계</b>	<b>18,202,516,326</b>	<b>19,355,397,642</b>	<b>20,294,075,290</b>
<b>자본</b>			
자본금	6,240,367,000	2,467,852,500	2,185,502,500
자본잉여금	13,379,057,410	16,688,950,520	8,260,430,990
기타자본항목	580,893,026	208,718,525	89,134,656
이익잉여금(결손금)	7,903,468,017	140,562,842	(6,037,102,069)
<b>자본총계</b>	<b>28,103,785,453</b>	<b>19,506,084,387</b>	<b>4,497,966,077</b>
<b>자본과부채총계</b>	<b>46,306,301,779</b>	<b>38,861,482,029</b>	<b>24,792,041,367</b>

재무상태표에서, 유동비율(유동자산÷유동부채 x100)은 제 21 기 약 114.0%에서 제 22 기 210.4%, 제 23 기 263.6%로 기업의 재무유동성이 급속도로 개선됨을 확인할 수 있었고, 기업의 지급능력이 상당함을 알 수 있었다. 특히 매출채권의 감소와 현금및현금성자산의 증가가 긍정적이다.

부채비율(부채총액÷자기자본 x100)은 제 21 기 약 451.2%, 제 22 기 약 99.2%, 제 23 기 약 64.8%로, 기업의 재무건전성 및 안정성 역시 급속도로 개선되었다.

총자산은 제 21 기 약 248 억원, 제 22 기 약 389 억원, 제 23 기 약 463 억원이며, 총자산 증가율은 제 22 기 약 56.8 %, 제 23 기 약 19.2%로, 높은 성장성을 보였다.

III. 기업분석

6. 재무분석

2) 손익계산서

포괄손익계산서

제 23 기 2022.01.01 부터 2022.12.31 까지  
 제 22 기 2021.01.01 부터 2021.12.31 까지  
 제 21 기 2020.01.01 부터 2020.12.31 까지

(단위 : 원)

	제 23 기	제 22 기	제 21 기
매출액	59,431,713,088	36,858,184,806	18,399,628,060
매출원가	42,028,280,842	25,886,761,473	12,961,010,906
매출총이익	17,403,432,246	10,971,423,333	5,438,617,154
판매비와관리비	8,460,317,933	5,725,098,622	4,384,581,723
영업이익(손실)	8,943,114,313	5,246,324,711	1,054,035,431
기타영업외수익	205,451,710	55,128,114	64,628,936
기타영업외비용	15,842,478	1,821,165	38,806,094
금융수익	52,360,994	10,672,194	3,595,239
금융비용	227,518,194	213,115,336	289,761,037
법인세비용차감전순이익(손실)	8,957,566,345	5,097,188,518	793,692,475
법인세비용(수익)	1,482,297,961	(771,040,133)	(51,053,337)
당기순이익(손실)	7,475,268,384	5,868,228,651	844,745,812
기타포괄손익	287,636,791	309,436,260	169,416,069
당기손익으로 재분류되지 않는항목			
순확정급여부채의 재측정요소	287,636,791	309,436,260	169,416,069
총포괄손익	7,762,905,175	6,177,664,911	1,014,161,881
주당이익			
기본주당이익(손실) (단위 : 원)	603	503	78
희석주당이익(손실) (단위 : 원)	603	503	77

손익계산서에서, 매출액은 제 21 기 약 184.0 억원, 제 22 기 약 368.6 억원, 제 23 기 약 594.3 억원, 영업이익은 제 21 기 10.5 억원, 제 22 기 약 52.5 억원, 제 23 기 약 89.4 억원, 당기순이익은 제 21 기 약 8.4 억원, 제 22 기 약 50.9 억원, 제 23 기 약 74.8 억원이다. 전방산업 대기업의 신규 투자 및 교체 수요에 힘입어 실적이 빠르게 개선되고 있다. 대부분의 로봇 기업이 적자를 내고 있는 것과 대비되는 모습이다.

주요 로봇 기업 영업이익



증가율로 보면, 매출액 증가율은 제 23 기 약 61.2%, 제 22 기 약 100.3%, 영업이익 증가율은 제 23 기 약 70.5%, 제 22 기 약 101.7%, 당기순이익 증가율은 제 23 기 약 27.4%, 제 22 기 약 594.7%로, 최근 안 좋은 업황에도 단기간에 높은 성장성을 보여주고 있다.

영업이익률(ROS. 영업이익÷매출액 x100)은 제 21 기 약 5.7%, 제 22 기 약 14.2%, 제 23 기 약 15.1%로, 순이익률(ROS. 순이익÷매출액 x100)은 제 21 기 약 4.6%, 제 22 기 약 15.9%, 제 23 기 약 12.6%로, ROA(당기순이익률. 당기순이익÷자산 x100)은 제 21 기 약 3.5%, 제 22 기 약 15.1%, 제 23 기 약 16.1%로, 수익성 역시 긍정적이다.

매출총이익률(ROS. 매출총이익÷매출액 x100)은 제 21 기 약 29.6%, 제 22 기 약 29.8%, 제 23 기 약 29.3%로 유사했지만 [매출원가율(매출원가÷매출액 x100)은 제 21 기 약 70.4%, 제 22 기 약 70.2%, 제 23 기 약 70.7%], 판관비율은 제 21 기 약 23.8%, 제 22 기 약 15.5%, 제 23 기 약 14.2%로 감소 추세라는 점에서 긍정적이다.

**[ 듀폰분석 : ROE = 순이익/자본 = 순이익률(순이익/매출) x 자산회전율(매출/자산) x 재무 레버리지(자산/자본) ]**

ROE(순이익÷자본 x100)는 제 21 기 약 18.8%, 제 22 기 약 30.1%, 제 23 기 약 26.6%를 기록했다. 순이익률은 전술한 바 있으며, 자산회전율은 제 21 기 약 74.2%, 제 22 기 약 94.8%, 제 23 기 약 128.3%, 재무 레버리지는 제 21 기 약 5.51%, 제 22 기 약 2.0%, 제 23 기 약 1.7%로 나타났다.

높은 ROE를 통해, 기업이 영업 시 원가 통제의 효율성과 수익성을 갖추고 있음을 확인하였으며, 증가하는 자산회전율을 통해 자산 이용의 효율성이 증대되고 있음을 알 수 있었다. 재무 레버리지는 자본 조달의 안정성 및 효율성을 나타내는 지표로, 자산을 자본으로 나눈 값인데, 상대적으로 부채가 감소하고 자산이 증가하여 소폭 감소하는 모습을 보였다. 기업의 펀더멘털을 나타내는 ROE가 높을수록 효율적인 기업으로 볼 수 있는데, 이 중에서도 순이익률 및 자산회전율로 인해 높은 것이 바람직하다는 점에서, 라온테크의 ROE 지표는 긍정적으로 해석된다.

III. 기업분석

6. 재무분석

3) 현금흐름표

현금흐름표

제 23 기 2022.01.01 부터 2022.12.31 까지  
 제 22 기 2021.01.01 부터 2021.12.31 까지  
 제 21 기 2020.01.01 부터 2020.12.31 까지

(단위 : 원)

	제 23 기	제 22 기	제 21 기
<b>영업활동현금흐름</b>	<b>8,060,597,328</b>	<b>40,479,474</b>	<b>(667,381,301)</b>
당기순이익(손실)	7,475,268,384	5,868,228,651	844,745,812
당기순이익조정을 위한 가감	5,343,683,262	1,840,242,564	1,792,138,388
영업활동으로인한자산·부채의변동	(4,448,152,440)	(7,465,855,078)	(3,022,044,768)
이자의 수취	52,360,994	10,672,194	3,595,239
이자의 지급	(226,269,915)	(213,858,747)	(286,823,512)
법인세 납부(환급)	(136,292,957)	1,049,890	1,007,540
<b>투자활동현금흐름</b>	<b>(3,934,768,502)</b>	<b>(3,418,023,663)</b>	<b>(165,573,151)</b>
기타유동금융자산의 감소			33,000,000
기타유동금융자산의 증가	(1,012,000,000)	(22,000,000)	(3,000,000)
기타유동자산의 감소	96,408,480		133,846,181
기타유동자산의 증가			(89,507,696)
기타유동채권의 감소	21,000,000		
기타유동채권의 증가	(309,320,000)	(607,559,700)	(10,000,000)
기타비유동금융자산의 증가	(650,000,000)		
기타비유동자산의 감소	54,635,240		
기타비유동자산의 증가	(79,024,876)	(80,963,750)	
기타비유동채권의 감소	98,087,000		
기타비유동채권의 증가	(399,330,000)	(52,308,000)	
유형자산의 취득	(1,642,506,591)	(2,566,703,304)	(184,853,000)
유형자산의 처분	22,909,091	11,409,091	
무형자산의 취득	(135,626,846)	(99,898,000)	(45,058,636)

재무활동현금흐름	(1,412,871,628)	7,073,813,040	(18,085,255)
단기차입금의 차입		270,000,000	300,000,000
단기차입금의 상환	(1,000,000,000)	(1,324,000,000)	(51,000,000)
유동성장기부채의 상환	(807,000,000)	(1,313,900,000)	(322,100,000)
장기차입금의 차입	222,000,000	778,000,000	
무상증자	(34,627,670)		
유상증자		8,568,570,840	
주식선택권의 행사	298,557,560	131,513,790	108,902,320
자기주식의 취득	(30,047,200)		
금융리스부채의 상환	(61,754,318)	(36,371,590)	(53,887,575)
현금및현금성자산에 대한 환율변동효과	(4,989,070)		
현금및현금성자산의순증가(감소)	2,707,968,128	3,696,268,851	(851,039,707)
기초현금및현금성자산	4,623,971,899	927,703,048	1,778,742,755
기말현금및현금성자산	7,331,940,027	4,623,971,899	927,703,048

### III. 기업분석

#### 6. 재무분석

##### 3) 현금흐름표

현금흐름표를 보면, 제 23 기인 2022 년 기준, 영업활동에서 창출한 현금으로 고정자산을 구입하고 있으며, 부채를 상환하는 '이상적인 기업'에 해당한다.

영업활동현금흐름이 (+)인 것은, 영업활동 통해서 회사가 돈을 벌고 있음을 의미한다. 게다가 동기 영업활동현금흐름(+)이 당기순이익, 그리고 유무형자산취득액 보다 많은 것 또한 긍정적인 모습을 보여준다.

재무활동현금흐름이 (-)인 것은, 회사가 빚을 갚고 있음을 의미한다. 제 22 기인 2021년에는 재무활동현금흐름이 (+)를 나타냈는데, 사업규모 확장을 위한 유상증자로 인한 일시적인 현상이었다. 당시 영업활동에서 창출한 현금과 차입금, 증자대금으로 회사의 확장에 필요한 투자를 하고 있었던 것이다.

### [증권의 발행을 통한 자금조달에 관한 사항]

(기준일 : 2022년 12월 31일 )

(단위 : 원, 주)

주식발행 (감소)일자	발행(감소) 형태	발행(감소)한 주식의 내용				비고
		종류	수량	주당 액면가액	주당발행 (감소)가액	
2021년 06월 11일	유상증자(일반공모)	보통주	515,000	500	18,000	코스닥 상장
2021년 10월 08일	주식매수선택권행사	보통주	19,700	500	2,667	1차 주식매수선택권
2021년 12월 10일	주식매수선택권행사	보통주	30,000	500	2,667	1차 주식매수선택권
2022년 04월 20일	무상증자	보통주	7,403,529	500	500	-
2022년 07월 07일	주식매수선택권행사	보통주	3,500	500	1,067	1차 주식매수선택권
2022년 07월 07일	주식매수선택권행사	보통주	137,500	500	2,147	2차 주식매수선택권

투자활동현금흐름이 (-)인 것은, 회사가 투자를 위해 현금을 사용하고 있음을 의미한다. 투자활동현금흐름은 연속적으로 (-)를 기록하고 있는 만큼, 지속적인 연구개발(R&D) 설비투자를 하고 있음을 알 수 있다. 실제로 라온테크는 제품 개발을 위해 끊임없이 R&D 투자와 기술인력을 양성하고 있다. 당사의 매출액 대비 R&D 투자 비중은 최근 평균 10%로, 우리나라 중소기업의 매출액 대비 R&D 평균비율 2.97%(2021년 중소기업기술통계조사 보고서)를 높은 수준으로 상회하며, R&D 인력도 전체 인원의 약 34%를 차지하고 있다.

IV. 투자포인트

1. 기술적 진입장벽, 과점시장

반도체 제조의 핵심은 식각, 증착, 박막 등 진공환경 내에서 회로를 가공하는 장비로 진공환경 반도체 장비 비중은 전체 제조라인의 30~40%를 차지하고 있다. 동사의 경우, 고온, 고진공, 파티클 최소화 등의 요하는 기술적 진입장벽이 높은 '진공 환경용' 로봇 시장에서 웨이퍼 이송 로봇 및 모듈을 양산 중이다. 나아가 동사의 네 개의 개별 제어식 팔이 달린(Individual Controlled 4 Arm) 진공로봇은 전세계적으로 라운테크 포함 3개 기업만 생산 가능하다.

진공 로봇 요구조건

- 1 진공 (10<sup>-5</sup> torr), 고온 (PM 온도 200~700 °C)에서 Particle 발생 없이 웨이퍼 이송
- 2 장시간 사용과 온도 상승에도 동일한 위치 재현



신뢰할 수 있는 라운테크만의 메커니즘

- 1 신뢰할 수 있는 병렬링크 암 구조, 벨트를 사용하지 않는 메커니즘
- 2 장시간 사용하거나 고온에서도 동일한 위치 재현성
- 3 양산 라인에서 검증된 로봇 Arm 구조



라운테크 (4개의 링크로 Arm구동; 벨트미사용)	경쟁사 (벨트구동 Arm)
<ul style="list-style-type: none"> <li>· 베어링 및 기어로 Arm 구동 :</li> <li>· 양산 라인에서 10년 가동을 통한 신뢰성 확보</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 베어링, pulley 및 벨트에 의한 작동</li> <li>· 벨트 장력 변화에 의한 웨이퍼 이송 위치 변동</li> <li>· Arm과 Belt 열팽창 계수 2배 차이로 고온에서 위치 변동</li> <li>· 열팽창으로 인한 벨트 손상 및 베어링 과부하</li> </ul>

세계 Top Class Individual Controlled 4 Arm 로봇과 이송 모듈

Individual Controlled 4 Arm 진공 로봇

- 기존 Fixed arm으로 생산성은 향상 하였으나 좌우 편차 발생
- 공정 미세화로 정밀도와 생산성 향상 → 좌우 Arm 개별 제어되는 진공 로봇 요구

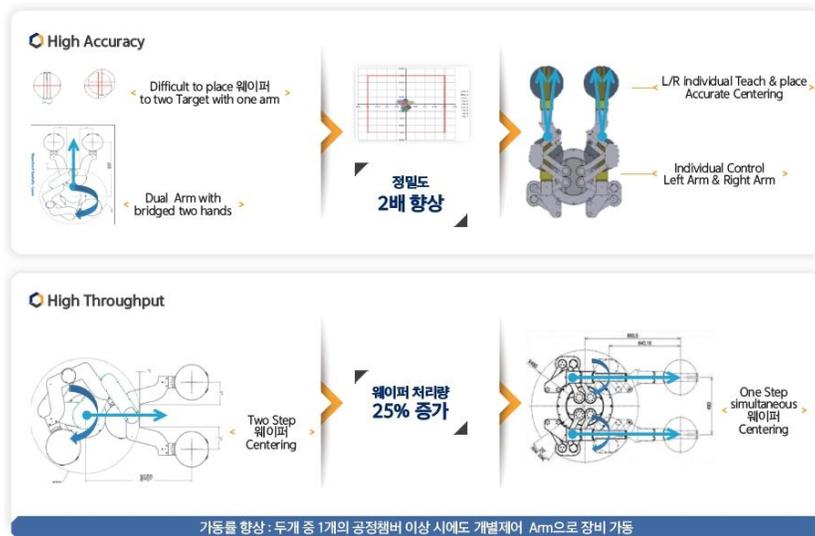
고성능 7축 진공 로봇

- 세계 최고 성능을 가진 Individual Controlled 4 Arm 진공 로봇
- 국내 반도체 2사 외 중국, 미국 Fab에서도 검증된 성능 및 신뢰성
- 해외 경쟁사 로봇을 라운테크 진공 로봇으로 대체 중
- 로봇 구조 특허 등록(특허번호 : 10-1534524, 10-1464704)

Conventional Fixed 4 Arm → Accuracy, Throughput, Uptime → Individual Controlled Vactra Q

Individual Controlled Vactra Q

Twin Transfer Module



현재 시장에서는 반도체의 고성능화 및 비용절감을 위해 미세 공정기술의 개발과 작업 성능 우수, 설치면적이 축소된 반도체 생산 장비에 대한 요구가 증대되고 있다. 이에 기존의 Cluster 타입 대비 더 많은 공정 대응이 가능한 Twin 타입 채택도 빠르게 증가하고 있으며, 동사의 Twin 타입 내 개별 제어가 가능한 Individual Controlled Arm 진공 로봇이 시장 내 침투율을 높이는 것으로 파악된다.

동사의 7축 진공 로봇의 기술력의 경우, 국내 반도체 2사 외에도 중국 미국 Fab에서도 검증된 성능 및 신뢰성을 가지고 있다. 나아가 해외 경쟁사 로봇도 라온 진공로봇으로 대체를 진행할 만큼 글로벌 기술 경쟁력을 보유하고 있다.

IV. 투자포인트

2. 국내시장 확대

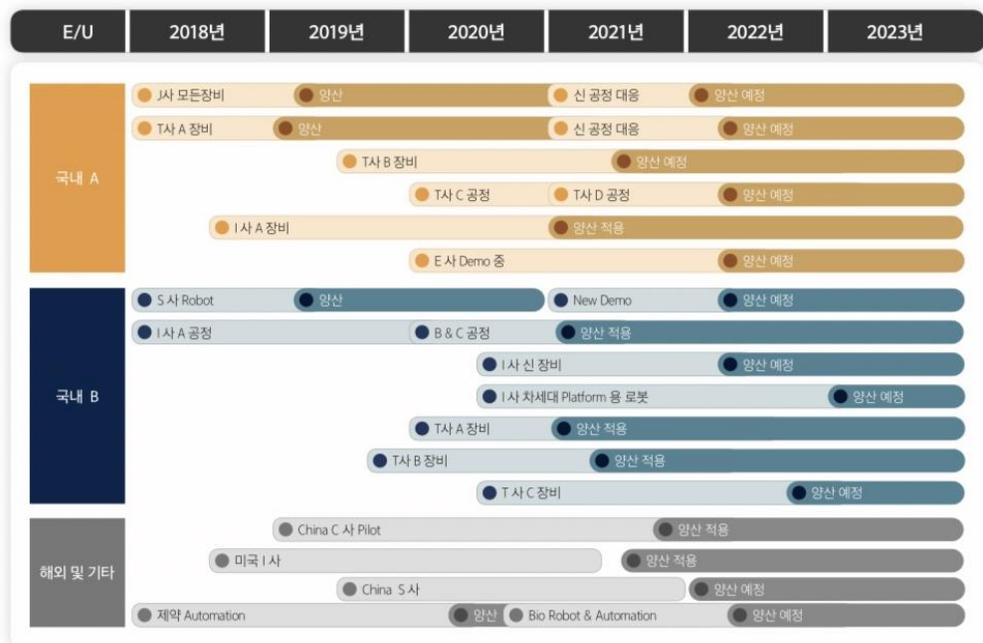
글로벌 밸류체인의 리스크, 자동화 수요 증가 및 안정적 공급을 위한 국산화 니즈 확대에 의해 국내 대표 반도체 업체들은 22년도 하반기부터 라온테크의 진공 로봇 장비의 비중을 확대해 나가는 중이다. 국내로는 고객사를 다변화하며 국외로는 해외 시장 진출을 준비하는 등 독보적 기술력으로 과점시장에서의 지위를 유지하고 있다.

안정적인 장비 공급을 위한 반도체 장비 국산화 추세, 그리고 양산 라인에서 동사의 로봇 성능이 검증되면서 채택율이 증가하고 있다. 이미 2011년부터 SK하이닉스 진공 로봇 및 backbone반도체 양산라인에 공급을 시작했으며, 2022년 하반기부터 동사는 주성, 테스, 원익 IPS 외 신규 거래처를 확보하여 이송 모듈 등을 공급 중에 있는 것으로 파악된다. 주요 고객사인 삼성전자 관련 수주는, 2017년부터 개별제어 4 Arm 진공 로봇과 Cluster 형 진공 로봇의 성능·신뢰성 평가를 받아 2018년 삼성 양산라인에 5개 공정 데모 진행 후, 2020년부터 본격 backbone 양산라인 공급을 시작해, 22년 하반기부터 삼성전자향 비중을 확대하고 있다.

IV. 투자포인트

3. 해외시장 확대 기대

국내 양산 실적 레퍼런스를 바탕으로 해외 진출도 본격화할 것으로 보인다. 2019년 국내 장비회사를 통해 중국 메모리 회사와 미국 반도체 회사에도 진공 로봇과 이송 모듈을 공급하고 있었다. 2022년 하반기부터 해외진출에 박차를 가하며 일본과 미국 장비 업체로부터 기존 데모에서 PO(Purchasing Order)로 전환되었으며, 하반기 물량 공급과 함께 2023년 추가 발주가 이루어질 전망이다. 현재 PSK, Mattson technology, Semes 등 양산진입 초기 단계의 고객사가 다각화되어 있다. 늘어난 수요에 맞춘 안정적 공급을 위해 공장 건물 추가 확장 등 설비 투자를 검토 중이며, 글로벌 반도체 경기순환 전망과 상관없는 '퍼스트무버' 전략을 취할 예정이다. 혁신 기술 제품을 내년 초 시범 적용, 미국·중국 장비 고객 신규 확보하는 등 기술 차별화로 지속 성장이 전망된다.



## V. 리스크

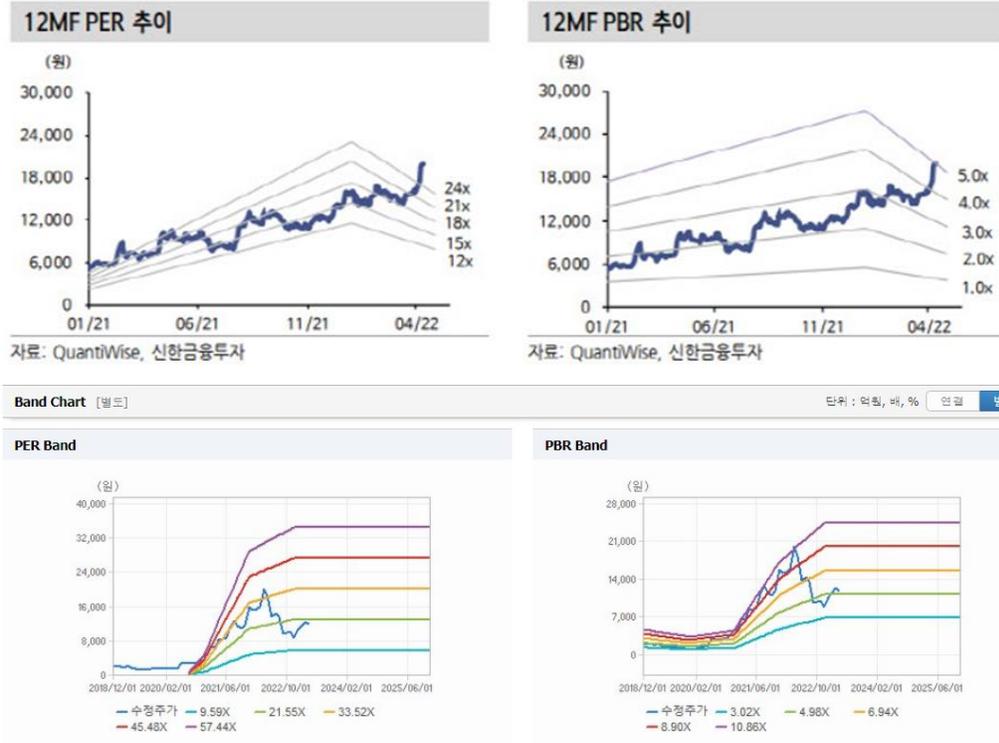
### 1. 해외시장 진출 의존도

동사 영업 실적 및 성장의 주요 동인은 국내 장비 업체의 교체 수요 증가이다. 특히 2023년 삼성전자향 성장에 동사의 국내시장 확대 계획이 상당 부분 의존하고 있는 만큼, 장기간으로는 내수 성장의 한계를 보일 수 있다. 나아가 2~3조원 규모의 IDM향 진공 로봇 전체 시장에서 해외 장비 업체의 점유율은 90% 이상이라는 점을 고려한다면, 향후 캐털리스트를 찾기 위해서는 해외 장비사로의 고객사 다변화가 필수적일 것으로 판단된다. 이에 대해 동사는 최근 인원 보강을 통해 해외 마케팅 및 세일즈 역량을 보강한 것으로 파악되며, 24년 상반기부터 본격적으로 해외 고객사 양산 예정으로 해외 벨류체인에서의 위치를 확실히 할 것으로 기대된다.

그러나 외형 성장의 시기를 거쳐야 하는 만큼, 해외 확장에 있어 원재료 수급 문제로 인한 생산 차질 및 해외 영업 채널 증설에 따른 판관비 증가가 예상된다. 더불어, 대부분의 양산계획이 2024년 초 본격화될 예정인 만큼 업체 진출 지연에 따른 실적 성장세 둔화 리스크가 있다.

VI. 밸류에이션

1. 역대 기업의 Multiple



2. 해외 기업의 Peer Valuation

기업	시가총액(원)	영업이익(원)	PER(배)	PBR(배)	EV/EBITDA(배)
Brooks Automation	4 조 515 억	-332.9 억	N/A	1.08	54.35
Ulvac	2 조 7,839 억	2,585.3 억	11.68	1.46	3.61

3. 국내 기업의 Peer Valuation

기업	시가총액(원)	영업이익(원)	PER(배)	PBR(배)	EV/EBITDA(배)
싸이맥스	1,572 억	211.6 억	20.59	0.97	6.67
티로보틱스	1,407 억	-23 억	N/A	3.67	86.35
삼익 THK	3,066 억	206 억	18.41	1.16	12.86
에스피시스템스	1,331 억	34 억	73.87	2.86	25.28

## 4. 목표주가 산정

목표주가 산정은 아래 국내외 peer group 들의 multiple 을 적용하였다.

기업	가중치	PER(배)
싸이맥스	0.5	20.59
삼익 THK	0.25	18.41
에스피시스템스	0.1	73.87
ULVAC	0.15	11.68
PER 추정치		24

당사의 주요 국내 경쟁사인 싸이맥스에는 가장 높은 가중치 0.5 를 부여했다. 삼익 THK 는 라온테크와 겹치는 사업영역인 공장자동화(LM System)에서 47%의 매출을 내고 있고 현재 진공환경 로봇을 연구하며 사업 진출을 계획 중인 점을 고려해 후발주자로서 peer group 으로 적절하다고 판단하여 가중치 0.25 를 부여했다. ULVAC 의 경우 글로벌 경쟁 기업으로 영위하는 사업이 같지만 ULVAC 의 해당 반도체 사업 영역의 매출 비중이 52%이고, 한국에서의 매출 비중이 15%로 그렇게 높지 않다는 점을 고려해 가중치 0.15 을 부여했다. 에스피시스템스는 에스피시스템스의 갠트리로봇영역 사업이 적용 산업은 다르지만 라온테크와 유사하게 자동화시스템에 적용되는 로봇 기업이라는 점을 고려해 0.1 의 낮은 가중치를 부여해, 적정 PER 을 24 로 계산하였다.

2022 매출액 (원)	2023E 매출액 증가율	2023E 매출액 (원)	2023E 영업이익률	2023E 영업이익 (원)	2023E 당기순이익 (원)	주식 총 수 (주)	2023E EPS (원)
594 억	20%	712.8 억	15%	106.9 억	86.6 억	12,480,734	693

2020 년부터 매출이 매년 100%, 60%씩 성장하여 2022 년 매출 594 억원을 기록하였다. 2022 년부터 반도체 업황이 둔화되고 있는 점을 고려해도, 반도체 불황에도 라온테크는 계속해서 성장세를 보였다는 점, 경쟁사인 싸이맥스의 매출 감소분 460 억원의 일부 중 90 억원 정도를 라온테크에서 차지해 매출이 증가할 여력이 있다는 점들을 고려해 매출 증가율을 20% 정도로 보수적으로 계산하면 2023 년 기대 매출은 712.8 억원이고, 현재의 영업이익률 15%를 적용하면 영업이익은 106.9 억원 정도로 추정된다. 당기순이익은 86.6 억원, EPS 는 693 원 정도로 계산된다.

따라서 목표주가는  $EPS * PER = 693 * 24 = 16,632$  원이고, 따라서 2023 년 4 월 5 일 현재 주가 11,770 원에서 41% 정도의 upside 가 있다고 판단된다.