라온피플(300120,KQ, IPO 예정)

상장 예정일: 2019.10.18 | 기관 수요예측: 2019.10.01~10.02



스몰캡 박종선
Tel. 368-6076 / jongsun.park@eugenefn.com

동사의 주요 제품



카메라모듈 검사기 / 머신비전 검사기

Key Data	
공모희망가(원)	14,000 ~ 17,000
시가총액(십억원)	142.5 ~ 173.0
액면가(원)	500
자본금(십억원)	
-공모전	4.1
-공모후	5.1
공모후 주식수	10,178,456
유통가능주식수	4,370,950
보호예수기간	
최대주주 등	상장 후 6개월
한국산업은행	상장 후 1개월
벤처금융	상장 후 1개월
우리사주조합	예탁 후 1년
상장주선인의무인수분	상장 후 3개월
주관증권사	미래에셋대우
공모후 주요주주(%)	
최대주주 등	46.1
한국산업은행	2.4
벤처금융	5.7
우리사주조합	2.4
상장주선인의무인수분	0.6
기존주주	25.4
공모주주	17.5

Financial Data			
결산기(12월)	2017A	2018A	2019F
매출액(십억원)	19.1	21.8	35.9
영업이익(십억원)	5.0	5.6	9.7
세전이익(십억원)	4.8	6.6	9.7
당기순이익(십억원)	4.6	6.3	9.9
EPS(원)	-	-	971
증감률(%)	-	-	-
PER(배)	-	-	14.4 ~ 17.5
ROE(%)	-	-	-
PBR(배)	-	-	-

자료: 유진투자증권

카메라모듈 검사기 및 AI 머신비전 검사기 전문 업체

- **카메라모듈 검사기 및 AI 머신비전 검사기 개발 및 제조 업체**

2010년 라온피플 설립, 2013년 차선 이탈 경고 시스템 및 렌즈모듈 검사장치 특허등록, 2016년 렌즈 검사 장치 특허 등록, 2017년 머신 비전 검사를 위한 가상 테스트 이미지 생성 방법 및 장치 특허 등록, **2019년 10월 18일 코스닥 상장 예정**

동사는 **카메라모듈 검사기 및 AI(Artificial Intelligence, 인공지능) 머신비전 솔루션, 스크린 골프용 센서 등의 개발 및 제조, 판매를 주요 사업으로 영위**함. 2018년 별도기준 매출비중은 카메라모듈검사기 65.8%, AI 머신비전 24.0%, 골프센서 10.2%

공모 후 주주구성: 최대주주 등 46.1%, 한국산업은행 2.4%, 벤처금융 5.7%, 우리사주조합 2.4%, 상장주선인의무인수분 0.6%, 기존주주 25.4%, 공모주주 17.5%

- **투자포인트**

1) 카메라모듈 검사기의 성장 지속: 동사의 사업부문 중 가장 큰 비중을 차지하고 있는 **카메라모듈 검사기는 동사의 캐시카우 사업으로 자리잡았으며, 향후에도 꾸준히 성장할 것으로 예상됨**. 그 이유는 ① 스마트폰 카메라가 점차 고사양화되고 멀티카메라 채택이 증가함에 따라서 고화소/고속센서에 대응하는 검사기가 필요해짐. **동사의 검사기는 기존 방식에 비해 2배 이상의 빠른 전송 속도를 보유하고 있음**. 또한, 검사기에 검사 가속 엔진을 탑재해 **검사시간을 획기적으로 단축시켜 생산성을 향상**시킬 수 있다는 장점을 보유해 카메라모듈 업계 내에서 높은 경쟁력을 보유하고 있음. ② 또한 현재 카메라모듈 검사기를 국내 및 중국 카메라모듈 업체에 공급 중으로, **중국의 주요 고객사가 카메라모듈 CAPA를 내년까지 2배 이상 증설함에 따라서 동사에게 수혜가 될 것으로 예상됨**. ③ 중국뿐만 아니라 **국내 업체에도 고성능 검사기 공급이 확대되며 카메라모듈 검사기 매출은 지속적인 성장세를 보일 것**으로 판단됨

2) AI 머신비전 사업 확장: 동사의 AI 머신비전 검사기는 반도체 및 디스플레이, PCB 등에 사용됨. 기존 Rule 기반 머신비전 검사기의 경우 정확도가 부족하고, 육안 검사를 필요로 해 효율성이 저하된다는 문제점이 있었음. **동사의 머신비전 검사기의 경우 높은 정확도로 육안 검사를 대체 가능하며, 다양한 분야로 사업영역을 확장하고 있음**. 특히 동사는 AI 비전 기술을 기반으로, AI 교통 솔루션 및 AI 덴탈 솔루션 분야의 신규 사업을 추진 중임. **① AI 교통솔루션은 AI 비전과 교통 신호 제어기술을 기반으로, 교통혼잡을 해결하기 위한 솔루션으로, 현재 경기도 안양시에 시범 설치 운영 중**이며, 성남시 혼잡 도로에도 도입을 논의 중임. **② AI 덴탈솔루션은 세팔로 분석 프로그램(LaonCeph)를 개발 완료한 상태임. 일본 및 중국의 치과 관련 업체와 공급을 논의 중**으로, 내년부터 매출이 본격화될 것으로 예상됨

- **2019년 예상실적 기준 PER 14.4~17.5배 (공모가 밴드: 14,000~17,000원)**

공모희망가는 **2019년 예상실적 기준(EPS 971원) PER 14.4~17.5배**로 국내 유사업체(고영, 하이비젼시스템, 뷰웍스)의 2019년 **평균 PER 18.7배 대비 6.3~22.9% 할인된 수준임**

상장 후 유통가능 물량은 전체 주식수의 42.9%인 약 437만주로 유통물량에 대한 부담은 다소 존재함

공모개요 및 보호예수 현황

도표 1 공모 개요 및 일정

희망공모가	14,000 ~ 17,000원	수요예측일	2019.10.01~10.02
공모금액	283 ~ 344 억원	공모청약일	2019.10.10~10.11
공모주식수	2,023,550 주	납입일	2019.10.14
상장후 주식수	10,178,456 주	상장예정일	2019.10.18

자료: 유진투자증권

도표 2 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	4,690,800	46.1
한국산업은행	240,000	2.4
벤처금융	576,000	5.7
우리사주조합	240,000	2.4
상장주선인의무인수분	60,706	0.6
기존주주	2,587,400	25.4
공모주주	1,783,550	17.5
합계	10,178,456	100.0

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 3 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등	4,690,800	46.1	상장 후 6개월
한국산업은행	240,000	2.4	상장 후 1개월
벤처금융	576,000	5.7	상장 후 1개월
우리사주조합	240,000	2.4	예탁 후 1년
상장주선인의무인수분	60,706	0.6	상장 후 3개월
합계	5,807,506	57.1	

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 4 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
기존주주	2,587,400	25.4
공모주주	1,783,550	17.5
주식수	4,370,950	42.9

자료: 투자설명서, 유진투자증권

실적 전망 및 Valuation

도표 5 실적 추이 및 전망(별도기준)

(십억원,%)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019F
매출액	**3.5**	**5.2**	**7.1**	**12.1**	**19.1**	**21.8**	**35.9**
YoY(%)	-	*48.6*	*36.5*	*70.4*	*57.6*	*14.1*	*64.8*
부문별 매출액							
카메라모듈 검사기	-	-	-	-	12.1	14.3	22.4
AI 머신비전	-	-	-	-	4.6	5.2	11.3
골프센서	-	-	-	-	2.4	2.2	2.1
부문별 비중(%)							
카메라모듈 검사기	-	-	-	-	63.7	65.8	62.4
AI 머신비전	-	-	-	-	24.0	24.0	31.6
골프센서	-	-	-	-	12.4	10.2	5.9
수익							
매출원가	-	-	-	-	5.1	5.3	10.5
매출총이익	-	-	-	-	14.0	16.5	25.4
판관비	-	-	-	-	8.9	10.9	15.7
영업이익	-	-	-	-	**5.0**	**5.6**	**9.7**
세전이익	-	-	-	-	**4.8**	**6.6**	**9.7**
당기순이익	-	-	-	-	**4.6**	**6.3**	**9.9**
이익률(%)							
매출원가율	-	-	-	-	26.8	24.2	29.2
매출총이익률	-	-	-	-	73.2	75.8	70.8
판관비율	-	-	-	-	46.7	49.9	43.8
영업이익률	-	-	-	-	26.4	25.9	27.0
세전이익률	-	-	-	-	25.1	30.5	27.0
당기순이익률	-	-	-	-	24.1	28.7	27.5

자료: 유진투자증권

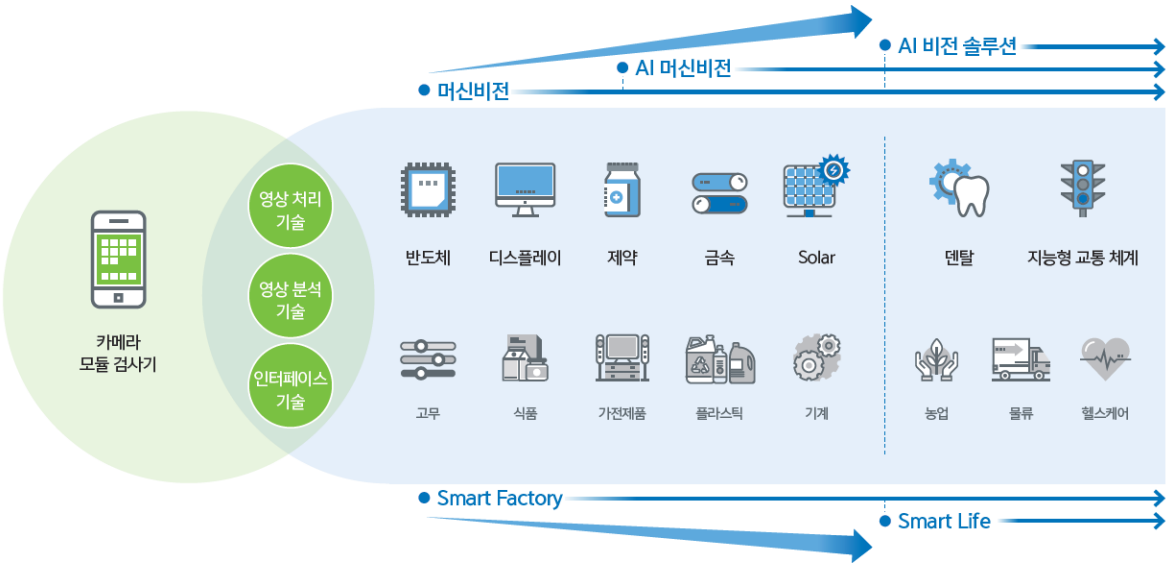
도표 6 국내 유사기업 Valuation 비교

		평균	고영	하이비젼시스템	뷰웍스
2019-10-01			87,700	8,170	24,950
통화			KRW	KRW	KRW
시가총액(십억원)			1,201.0	122.1	249.5
PER(배)					
	FY17A	23.6	41.0	9.0	20.8
	FY18A	16.1	26.4	6.1	15.8
	FY19F	**18.7**	**29.7**	**16.0**	**10.4**
	FY20F	**13.4**	**24.4**	**5.8**	**10.2**
PBR(배)					
	FY17A	3.9	6.7	1.9	3.2
	FY18A	2.8	4.9	1.0	2.3
	FY19F	**2.3**	**4.6**	**0.9**	**1.5**
	FY20F	**2.1**	**4.1**	**0.8**	**1.3**
매출액(십억원)					
	FY17A		203.4	168.9	123.5
	FY18A		238.2	183.1	131.4
	FY19F		241.7	133.0	141.0
	FY20F		280.2	177.5	150.7
영업이익(십억원)					
	FY17A		43.7	28.1	28.6
	FY18A		46.0	20.1	22.6
	FY19F		42.9	3.7	26.5
	FY20F		55.5	23.1	29.3
영업이익률(%)					
	FY17A		21.5	16.6	23.2
	FY18A		19.3	11.0	17.2
	FY19F		17.7	2.8	18.8
	FY20F		19.8	13.0	19.5
순이익(십억원)					
	FY17A		26.7	20.5	19.6
	FY18A		42.3	22.4	20.8
	FY19F		40.2	7.5	23.9
	FY20F		49.1	20.9	24.5
EV/EBITDA(배)					
	FY17A		21.3	4.7	11.1
	FY18A		20.1	3.8	10.5
	FY19F		22.1	9.1	6.4
	FY20F		17.7	2.0	5.9
ROE(%)					
	FY17A		16.8	23.1	16.6
	FY18A		21.9	19.0	15.6
	FY19F		17.0	6.3	15.8
	FY20F		18.3	15.7	14.2

참고: 2019.10.01 종가 기준.
자료: Bloomberg, 유진투자증권

카메라모듈 검사기 및 AI 머신비전 검사 전문 업체

도표 7 카메라모듈 검사기 및 머신비전 기술을 기반으로 사업영역 확대 중



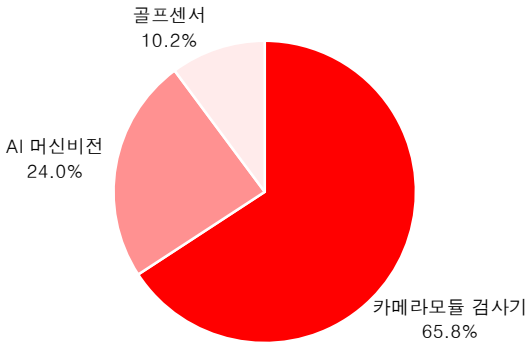
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 8 주요 연혁

연도	내용
2010.01	라온피플 주식회사 설립
2013.05	벤처캐피탈 투자유치 11.9억원
2013.12	렌즈모듈 검사장치 특허 등록
2016.01	렌즈 검사 장치 특허 등록
2017.06	머신 비전 검사 장치 특허등록
2017.12	벤처캐피탈 등 투자유치 64.9억원
2018.12	1천만불 수출탑 수상 (한국무역협회)
2019.05	의료기기 제조업 허가 취득(식품의약품안전처)
2019.05	LaonCeph 의료기기 품목 인증 취득(식품의약품안전처)
2019.10	코스닥 상장예정(10/18)

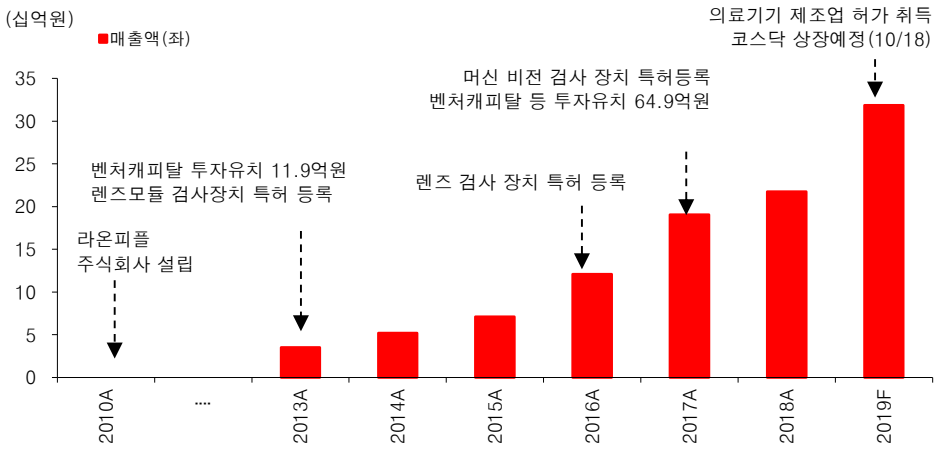
자료: 유진투자증권

도표 9 부문별 매출 비중(2018년 별도기준)



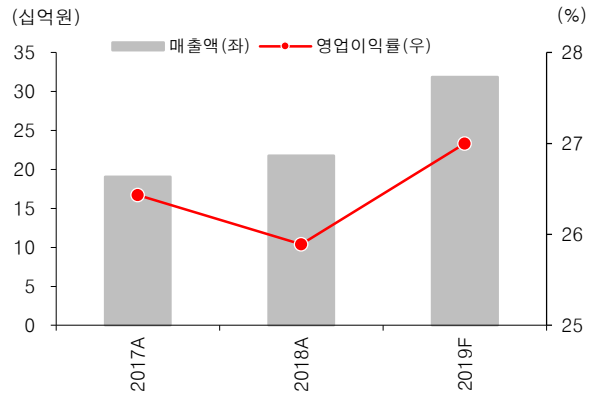
자료: 유진투자증권

도표 10 매출추이 및 회사연혁



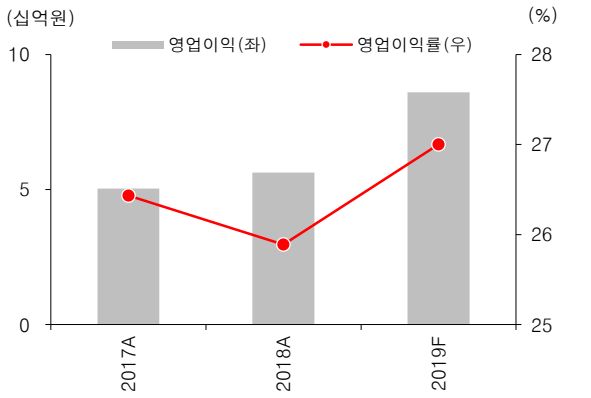
자료: 유진투자증권

도표 11 매출액 및 수익성 추이



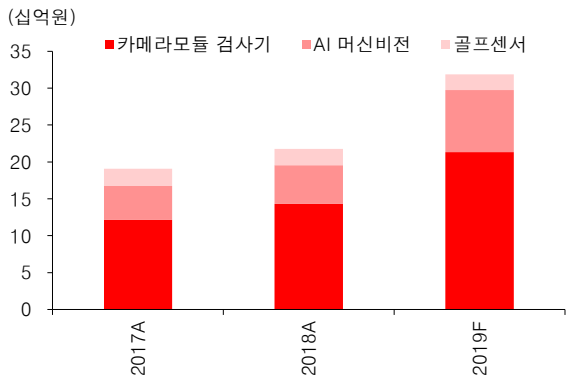
자료: 유진투자증권

도표 12 영업이익 및 영업이익률 추이



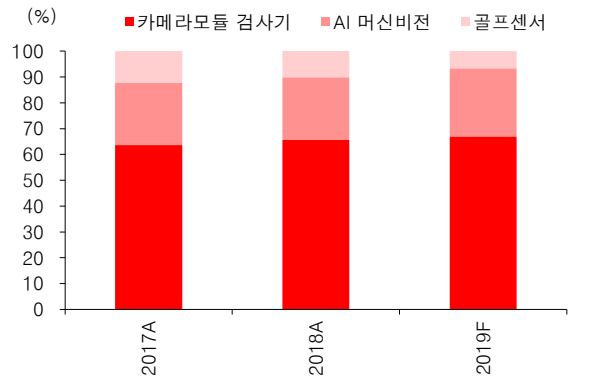
자료: 유진투자증권

도표 13 부문별 매출액 추이



자료: 유진투자증권

도표 14 부문별 매출 비중



자료: 유진투자증권

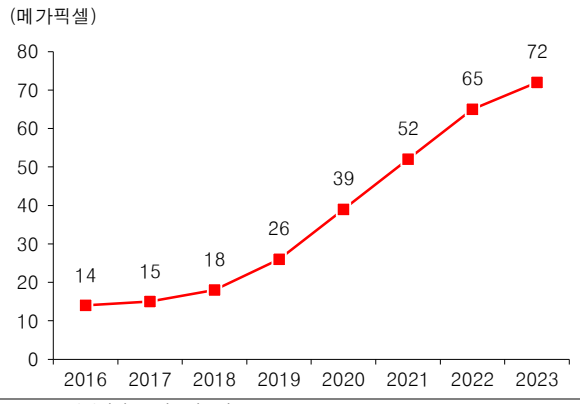
카메라모듈 검사기의 성장 지속

도표 15 동사 카메라모듈 검사기 용도 및 수요처



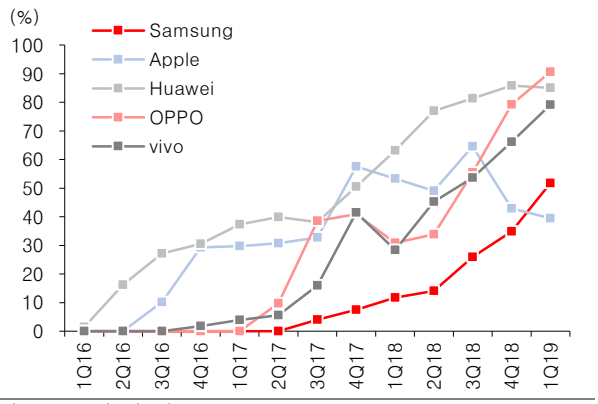
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 16 스마트폰 카메라 평균 화소수 추이 및 전망



자료: TRS, 삼성전자, 유진투자증권

도표 17 글로벌 기업의 멀티카메라 채용률



자료: IDC, 유진투자증권
주: 출하량 기준

도표 18 전용 가속 엔진으로 검사시간 단축, 생산성 향상



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 19 픽셀별 필요 전송 속도

	경쟁사	라온피플
직결 속도	1.5~1.9Gsps	2.2Gsps
케이블 적용 속도	1Gsps 이하	1.5Gsps 이상
PC 부하율	20 ~ 30%	10 ~ 20%

자료: 라온피플, 유진투자증권

도표 20 카메라 모듈 검사기 및 장비 업체 현황

구분	사업 부문	주요 업체
국내	카메라 모듈 검사 장비	하이비젼시스템, 이즈미디어
	카메라 모듈 검사기	엔비로직, 라온피플
해외	카메라 모듈 검사기	Dothinkey, Rolongo, CZTEK

자료: 라온피플, 유진투자증권

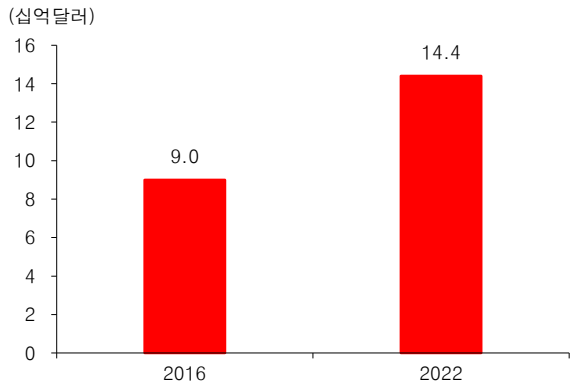
AI 머신비전 사업 확장

도표 21 동사의 AI 머신비전 검사, 기존 방식에 비해 높은 정확도와 효율성 보유



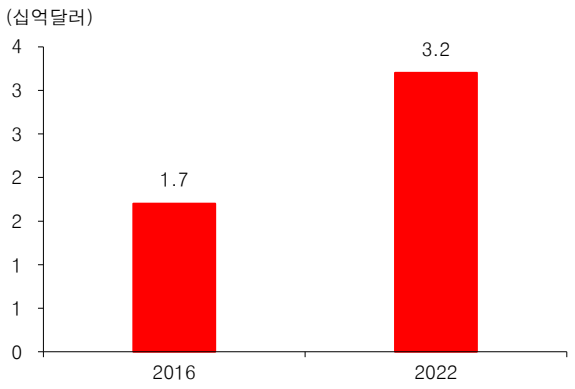
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 22 글로벌 머신 비전 시장



자료: Markets and markets, 유진투자증권

도표 23 글로벌 머신 비전 S/W 시장



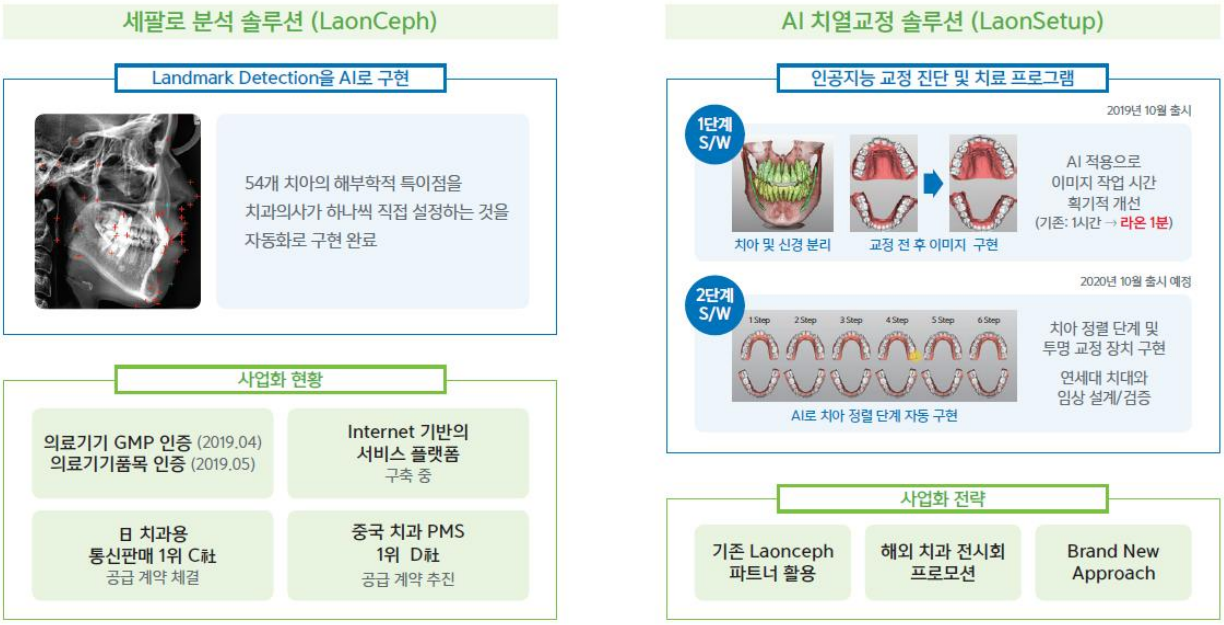
자료: Markets and markets, 유진투자증권

도표 24 AI 교통솔루션으로 사업 확대, 시범 운영 중



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 25 AI로 치아의 특이점을 분석, 자동화한 세팔로 분석 솔루션



자료: IR Book, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간처: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)		당사 투자의견 비율(%)
• STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
• BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	88%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	12%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2019.09.30 기준)