

투자검토보고서

주식회사 알엔투테크놀로지

2021년 01월 14일

내용

1. EXECUTIVE SUMMARY	3
1.1 취급 개요.....	3
1.2 투자 포인트.....	4
1.3 투자 리스크.....	4
2. 회사개요	5
2.1 개요.....	5
2.2 주요연혁.....	5
2.3 대표이사 약력.....	7
2.4 주주현황.....	7
2.5 주요인력현황.....	8
2.6 산업현황 및 전망.....	9
2.6.1 무선통신장비 시장.....	9
2.7 회사의 경쟁력.....	11
2.7.1 산업의 경쟁우위 요소.....	11
2.7.2 회사의 주요 제품 현황.....	12
3. 회사 재무제표 분석	13
3.1 수익성현황.....	13
3.1.1 요약 재무제표.....	13
3.1.2 매출 추이.....	14
3.1.3 손익비율 분석.....	15
3.1.4 당기순이익 분석.....	15
3.2 재무안정성현황.....	16
3.2.1 주요 재무제표.....	16
3.2.2 자기자본비율.....	17
3.2.3 순차입금비율.....	17
3.2.4 재고자산.....	18
3.2.5 매출채권.....	19
3.2.6 유형자산.....	20
3.2.7 금융자산.....	21
3.2.8 자기주식.....	21
3.3 현금흐름현황.....	22
4. 리스크	22
5. 투자 결론	22

1. Executive Summary

1.1 취급 개요

구 분	내 용
인수대상	알엔투테크놀로지 무기명식 이권부 무보증 사모 비분리형 신주인수권부사채

발행조건

구 분	내 용
발행규모	200억원
발행예정일	2021년 01월 25일
만기일	2026년 01월 25일
Put Option	2023년 01월 이후 매 3개월마다
Call Option	발행한도: 발행금액의 10% 이내 2022년 01월부터 2023년 01월까지
금리	Coupon 0%, YTM 0%, YTC 0.5%, YTP 0%
전환조건	최초전환가액 10% 할증발행 2022년 01월 25일부터 만기 1개월전까지
자금용도	운영자금

1.2 투자 포인트

Point 1. 5G 무선통신 네트워크 장비투자에 따른 매출액 성장.

알엔투테크놀로지는 글로벌 MLC와 MCP 시장 점유율 2위를 영위하는 가운데, 5G 보급률 확대에 의한 5G 무선통신 네트워크 장비투자의 증가로 동사의 무선통신 장비용 부품 매출액의 성장이 기대됨. 현재 매출액 기여도는 낮으나 X-Ray용 MCP와 2차전지 배터리 보호소자용 MCP 또한 향후 실적 성장에 점진적으로 기여할 것으로 기대됨.

Point 2. 재무적으로 안정적인 회사.

알엔투테크놀로지는 자본총계 338억원, 부채비율 64%, 순현금상태, (담보가 설정되지 않은) 현금 163억원과 토지+건물 25억원을 보유하고 있으며, 영업현금흐름이 양호하여 재무적으로 안정적인 회사임.

1.3 투자 리스크

특이사항 없음.

2. 회사개요

2.1 개요

회사명	알엔투테크놀로지	대표이사	이효종
설립일자	2002년 03월 26일	상장일자	2016년 06월 22일
상장시장	코스닥	임직원수	183명 (2020년 9월)
주가(01/14)	20,300원	시가총액(01/14)	1,465억원
사업소재지	경기도 화성시 동탄산단9길 11		
주요사업	MLC(Multi-Layer Components), MCP(Multi-Layer Ceramic PCB), 소재 제조 판매업.		

- 알엔투테크놀로지는 2002년 설립된, LTCC (Low Temperature Co-fired Ceramic) Powder 소재와 LTCC Powder 기반 부품인 MLC(Multi-Layer Components), MCP(Multi-Layer Ceramic PCB)를 생산하고 있음.
- 2019년 매출액 비중 무선통신부품 89%, 의료기기 4%, 기타 7%로 구성되어 있음.
- 동사는 MLC 및 MCP 부문 글로벌 점유율 2위업체로, 무선통신부문 삼성전자, 화웨이, ZTE, 노키아에 통신장비의 부품 MLC 및 MCP를 공급 중이며, 최근 에릭슨의 벤더 등록 중에 있음. 의료기기부문 레이언스 등에 X-Ray 부품 MCP를 공급하고 있으며, 2차전지 보호소자용 MCP를 제조 판매하고 있음.

2.2 주요연혁

일 자	내 용
2002.03	회사설립
2002.07	기업부설 연구소 설립 인증
2002.11	벤처기업 등록(신기술기업)
2002.12	ISO 9001/KS A 9001 인증
2003.04	부품, 소재 전문기업 인증(산자부)
2003.07	부품 소재 종합 지원사업 선정(산자부)
2004.04	본사 이전(파주→이천)
2004.12	투자유치 (동양창업투자㈜)
2005.06	과학기술부 IR52 장영실상 수상-LTCC Powder

2006.03	투자유치(산은캐피탈)
2006.04	본사 이전(이천→평택)
2006.06	기술혁신형 중소기업(이노비즈기업)선정
2007.05	투자유치(산업은행)
2008.04	강릉과학 산업단지 內 (주)알엔투 테크놀로지 제 2 공장 준공
2008.11	1 백만불 수출의 탑 수상
2008.12	수출유망중소기업지정(제 08 경기-257 호)
2010.09	기술보증기금 A+ Member 등록
2010.11	녹색기술산학협력 중심 사업단 우수가족기업 등록
2010.12	지식경제부 장관표창 수상
2011.01	잡월드 베스트 "일하기 좋은 중소기업" 선정
2011.06	고용우수기업인증(강원도청)
	부품소재전문기업(지식경제부 장관)
2012.02	수출유망중소기업 지정 (중소기업청)
2012.07	제 34 회 산학협동상 특별상 수상(재단법인 산학협동재단)
2013.09	동탄산업단지 부지 취득
2013.11	배터리보호소자 UL 인증
2013.12	3 백만불 수출의 탑 수상
	우선주 자본 증자 (에이티넘 인베스트먼트)
	KONEX 상장
2014.09	산업통상자원부 장관 표창 수상
2014.12	동탄 신사옥 준공 / 본사이전
2015.04	제 2 회 대한민국 코넥스 대상 최우수 경영상 수상
2016.06	KOSDAQ 상장
2016.07	기술사업화 부문 표창(한국산업기술진흥원장)
2016.09	제 1 회 강원과학기술대상_신소재· ICT 부문(강원도지사)
2016.12	일자리우수기업 인증(경기도지사)
2017.04	2017 대한민국 ICT Innovation 시상식 - 국무총리 표창
2017.1	경기도 유망중소기업 인증(경기도지사)
2017.11	배터리보호소자 UL 인증(13 개 제품 추가)
2017.12	5 백만불 수출의 탑 수상
2018.03	배터리보호소자 TUV 인증
2018.03	배터리보호소자 UL 인증(1 개 제품 추가)
2018.03	강릉 제 2 공장 증설
2018.12	천만불 수출의 탑 수상

2019.07	배터리보호소자 UL 인증(6 개 제품 추가)
2019.09	배터리보호소자 TUV 인증(6 개 제품 추가)
2019.12	KIST 패밀리기업(K-Club)인증
2019.12	연구소 통합 : 알엔원연구소
2020.1	강원도 유망중소기업 인증(강원도지사)

2.3 대표이사 약력

대표이사의 약력은 아래와 같음.

성명	직위	기간	주요경력
이효종	대표이사	2002년~현재	'89.02 서울대학교 금속공학과 학사 졸업 '91.02 서울대학교 금속공학과 석사 졸업 '96.02 서울대학교 금속공학과 박사 졸업 '96.03 - '96.08 서울대 신소재 공동연구소 Post-Doc '96.09 - '99.06 (주)아멕스 신소재연구소 연구소장 '99.10 - '02.03 (주)MRW테크놀로지 기술개발연구소 연구소장 '02.04 - 현재 (주)알엔투테크놀로지 대표이사

2.4 주주현황

(2020년 12월 11일 기준, 단위 : 주, %)

성명	관계	주식종류	주식수	지분율
이효종	본인	보통주	1,598,730	21.9
타이거자산운용	-	보통주	555,185	7.9
안다자산운용	-	보통주	444,444	5.9
고종희	특수관계인	보통주	26,443	0.4
박재성	임원	보통주	8,000	0.1
김병준	임원	보통주	100	0.0
합계			2,632,902	36.2

-발행주식 총수: 보통주 7,037,317주.

2.5 주요인력현황

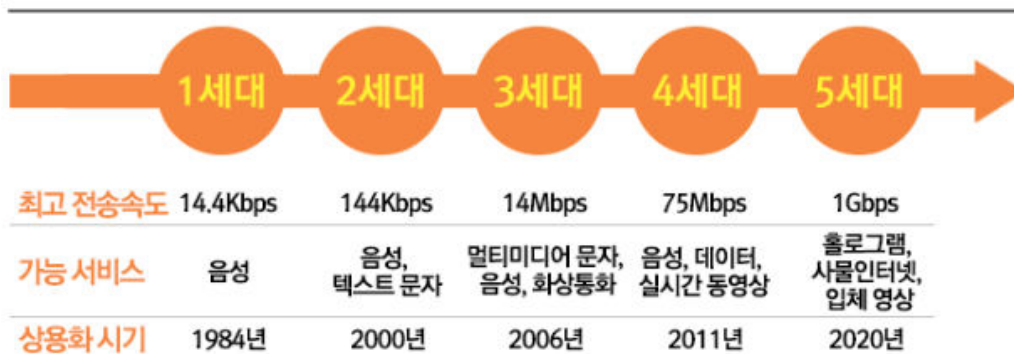
성명	출생년월	직위	등기임원	상근	담당	주요경력	소유주식수	재직기간
이효중	1965년 05월	대표이사	등기임원	상근	경영총괄	서울대학교 금속공학 박사 ㈜아멕스 신소재연구소 ㈜MRW 기술연구소 ㈜알엔투 테크놀로지	1,652,514	18년
안양호	1965년 12월	감사	등기임원	비상근	감사	경희대학교 경제학 학사 (주)블랙박스 이사 (주)용진스텍코 감사	-	6년
정건교	1973년 05월	상무	등기임원	상근	영업	울산대학교 항공우주공학 석사 닝보티엔리 이사 (주)알엔투테크놀로지	-	4년
육점국	1969년 07월	상무	등기임원	상근	제조	서울대학교 금속공학 석사 아모텍 연구소 (주)알엔투테크놀로지	-	4년
김경오	1971년 06월	상무	미등기임원	상근	품질	고려대이과대학원 고체물리학 석사 라운텍 품질팀장 인티그런트 응용개발팀장 (주)알엔투테크놀로지	-	2년
이춘탁	1979년 12월	상무	미등기임원	상근	제조	강릉대학교 금속공학 학사 (주)알엔투테크놀로지	-	15년
김병준	1967년 01월	상무	미등기임원	상근	연구	서울대학교 대학원 금속공학 박사 OCI 중앙연구소 삼성SDI 삼성전자	100	1년
한중희	1975년 12월	상무	미등기임원	상근	제조	순천향대학교 재료공학 학사 ㈜알엔투 테크놀로지	-	18년
박재성	1975년 07월	실장	미등기임원	상근	경영지원	아주대학교 재료공학 학사 (주)MRW테크놀로지 ㈜알엔투 테크놀로지	8,000	18년

2.6 산업현황 및 전망

2.6.1 무선통신장비 시장

이동통신기술은 약 10년 주기로 변화하면서 1980년대 1세대 아날로그 이동통신을 시작으로 1990년대 2세대, 2000년대 3세대, 그리고 2010년대 4세대를 거쳐 나아가 2020년 5세대로 향하고 있음.

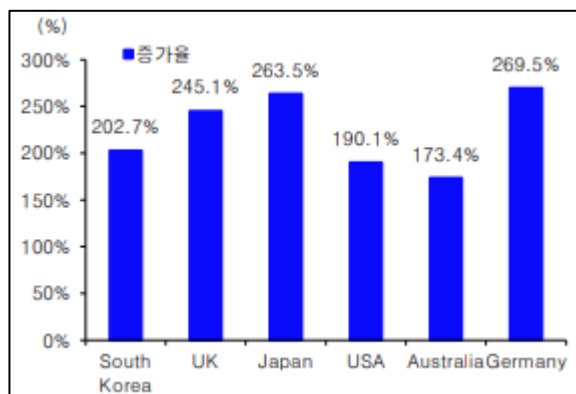
[이동통신 세대별 속도 비교]



(출처: SK브로드밴드)

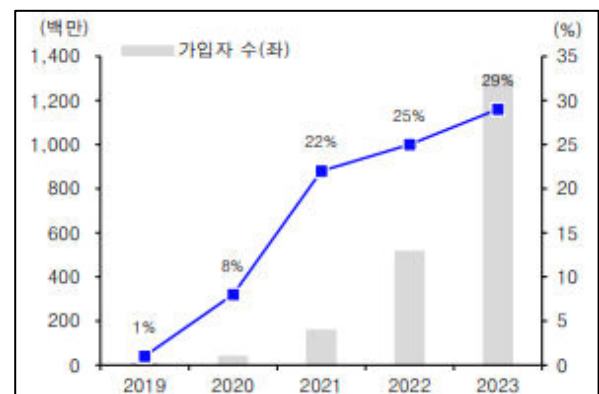
2019년 5G가 상용화된 가운데, 글로벌 리서치기관인 Opensignal에 의하면 글로벌 5G 사용자의 데이터 사용량은 4G 사용자대비 약 2.7배 수준의 데이터를 소모하고 있음. 점차 글로벌 5G 가입자수가 증가하며 데이터 사용량이 비약적으로 늘어날 것으로 예상되고 있음.

[4G 대비 5G 사용자 데이터 사용량]



(출처: Opensignal, 유진투자증권)

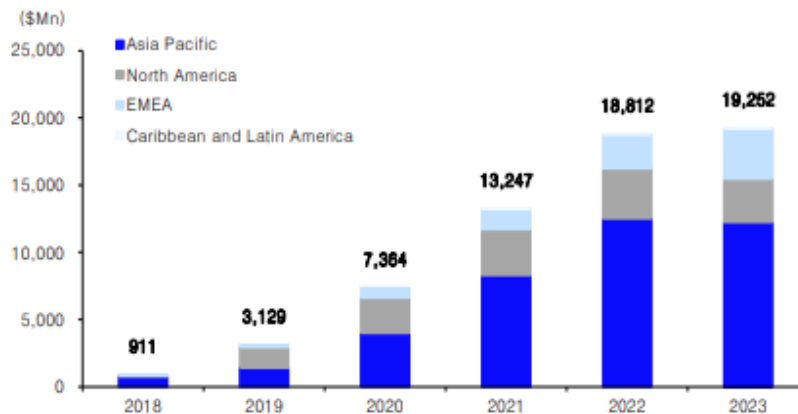
[글로벌 5G 가입자수 및 보급률 전망]



(출처: Ovum, 국제전기통신연합, 유진투자증권)

이에 각국의 통신 서비스 사업자들이 안정적 서비스 제공을 위해 무선네트워크 장비투자를 확대할 것으로 기대됨. 블룸버그에 따르면 글로벌 5G 네트워크 시장이 2019년도 31.2억 달러에서 2023년 192.5억달러로 성장할 것으로 예상되고 있음.

[지역별 5G 네트워크 시장규모]



(출처: 블룸버그, 유진투자증권)

Gartner에 따르면 2019년 기준, 무선통신 장비시장은 화웨이 35.3%, 에릭슨 23.8%, 노키아 20.3%, 삼성전자 10.4%의 점유율로 구성되어있음. 삼성전자는 2021년까지 5G 통신장비 시장에서 시장 점유율 20% 달성을 목표로 하고 있는 가운데, 삼성전자가 미국 통신사업자 AT&T, 버라이즌, T-Mobile의 5G 파트너로 선정되어 장비를 공급하게 되었고, 일본의 NTT 도코모, 캐나다, 유럽, 인도 등의 고객사를 확보함에 따라, 삼성전자의 목표 달성 가능성에 대한 기대가 커지고 있음.

2.7 회사의 경쟁력

2.7.1 산업의 경쟁우위 요소 – LTCC 소재 제조 기술력

LTCC란 저온 동시 소성 세라믹 (Low Temperature Co-fired Ceramic)으로, 회로 전극과 세라믹을 다층화하여 동시에 소성할 수 있는 기술임. 알엔투테크놀로지의 LTCC 기술은 경박단소형 모듈의 제작, 전기적 성능의 극대화, 낮은 소모전력 및 높은 신뢰성 등의 장점을 보유하고 있음. 타사의 일반적 LTCC 소재보다, 알엔투테크놀로지의 LTCC 소재의 유전율이 높아 적층형 세라믹 부품의 사이즈를 획기적으로 감소시킬 수 있으며, 높은 품질계수와 부품의 안정성을 극대화시킬 수 있음.

동사는 LTCC 소재기술과 회로설계기술을 기반으로 MLC와 MCP를 제조하고 있으며, 글로벌 MLC+MCP 시장에서 시장점유율 2위* (10%)를 영위하고 있음. 동사가 상용화중인 MLC+MCP 제품은:

1) 이동통신 기지국용(전력증폭기) 부품: Coupler 등 RF 신호를 분기/혼합해주는 역할을 하는 MLC(Multi-Layer Components)와 Termination 등 RF 신호를 종결하여 노이즈를 억제하거나 검사용 RF 신호를 추출해주는 MCP (Multi-Layer Ceramic PCB)로 삼성전자**, 화웨이, ZTE, 노키아에 공급하고 있으며 (에릭슨과는 벤더등록중)

2)의료기기 부품: X-Ray Detector에 탑재되는 CMOS Image Sensor Packaging 기판인 MCP를 제조하여 레이언스에 판매하고 있으며

3)2차전지: 2차전지에 과전압/전류 발생시 전원을 차단하는 보호소자용 퓨즈형 MCP를 제조판매하고 있음. (아직은 매출 기여 미미함)

5G 무선통신 네트워크 장비투자가 확대되는 가운데, 동사의 MLC+MCP 시장 점유율 2위 지위를 기반으로 이동통신 기지국(전력증폭기)향 MCP와 MLC의 매출액이 증가할 것으로 기대됨.

*글로벌 MLC+MCP 시장 점유율 1위 기업은, 미국의 50년 이상된 PCB 기반의 회사인 Anaren임. (알엔투테크놀로지는 20년된 회사)

**삼성전자가 조달하는 MLC+MCP 물량 중 알엔투테크놀로지의 비중은 약 90%. (삼성전자 내 MS 90%)

2.7.2 회사의 주요 제품 현황

(1) 주요 제품 및 서비스 등의 현황

(단위: 백만원)

항목	2018		2019		3Q20	
	금액	비중	금액	비중	금액	비중
매출액	17,282		20,965		18,450	
MLC	9,250	54%	10,212	49%	13,585	74%
MCP	5,502	32%	9,358	45%	2,553	14%
Material	2,530	15%	1,395	7%	2,312	13%
한국	11,073	64%	13,223	63%	2,657	14%
중국	3,532	20%	5,272	25%	12,278	67%
대만	1,581	9%	1,104	5%	2,063	11%
기타	1,095	6%	1,365	7%	1,451	8%
이동통신부품(Coupler, Termination)	13,838	80%	18,743	89%	15,917	86%
의료기기 센서용 기판	899	5%	788	4%	220	1%
저온 동시 소성 세라믹 소재	2,545	15%	1,434	7%	2,312	13%

2020년 3분기 누적 매출액 기준, 이동통신부품향 86%, 의료기기센서용기판 1%, LTCC 소재 13%로 구성 되어있음. 국가별로는 2019년 한국 63%, 중국 25%, 등이었으나, 2019년 화웨이 벤더 등록이 된 가운데 2020년 중국의 경기부양목적 5G 투자가 증가하며 2020년 중국 67% 한국 14% 등으로 구성되었음.

(2) 주요 원재료의 매입현황

➤ 주요 원재료 등의 가격변동추이

품 목	2018	2019	3Q20
LTCC소재 (MLC)	46	44	50
LTCC소재 (MCP)	76	77	77
파우더 소재 (LTCC소재)	32	31	32
전극 (Ag Paste)	1	1	1
전극 (Au Paste)	58	59	59

LTCC의 단가가 상승하고 있으나, 전부 자체 생산으로 원가절감 효과가 있음.

3. 회사 재무제표 분석

3.1 수익성현황

3.1.1 요약 재무제표

주요 재무제표의 항목 내역은 다음과 같음.

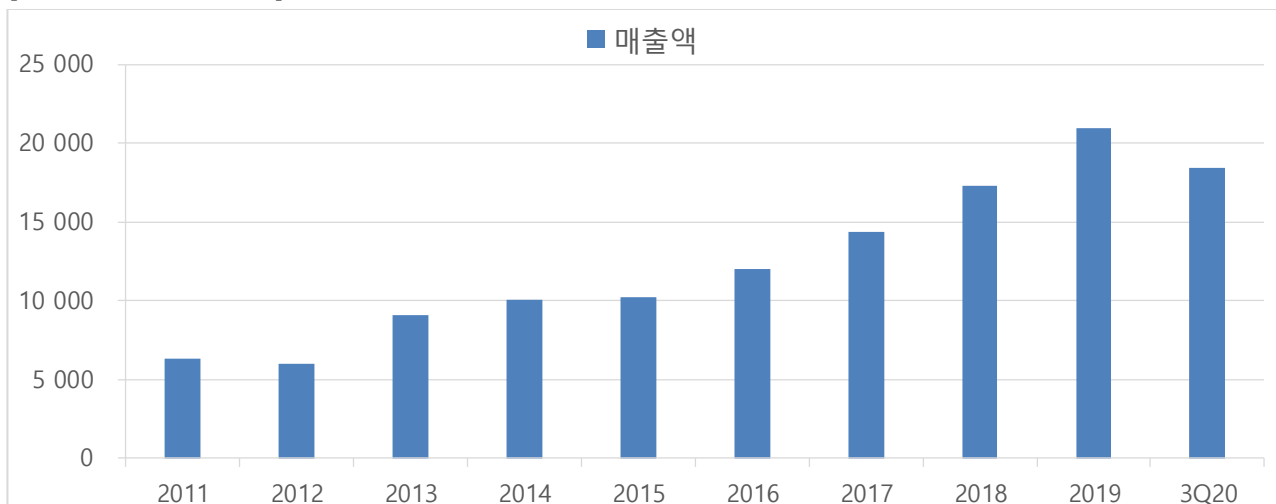
(백만원)	2013.12	2014.12	2015.12	2016.12	2017.12	2018.12	2019.12
현금및현금성자산	2,050	1,911	1,620	2,238	5,227	632	3,817
매출채권및기타채권	1,175	2,129	2,028	2,671	2,881	2,252	3,265
재고자산	1,682	1,450	1,626	1,574	2,869	2,968	4,378
유동자산	9,073	6,306	9,164	13,462	17,332	14,359	25,027
유형자산	3,426	7,802	9,450	10,614	15,159	21,818	24,335
무형자산	3,987	3,626	3,070	2,708	2,534	2,114	1,103
비유동자산	8,345	12,107	12,723	13,679	18,118	24,509	25,492
자산총계	17,418	18,412	21,887	27,141	35,450	38,868	50,519
매입채무	68	28	39	532	567	117	36
단기차입금	0	0	0	0	0	0	0
장기차입금	1,969	2,214	3,367	2,770	4,673	6,464	5,825
부채총계	5,809	4,697	5,708	6,133	14,017	16,755	18,849
자본총계	11,609	13,716	16,178	21,008	21,433	22,113	31,670
(백만원)	2013.12	2014.12	2015.12	2016.12	2017.12	2018.12	2019.12
매출액(수익)	9,066	10,058	10,256	12,040	14,391	17,282	20,965
매출총이익	4,412	5,600	5,783	5,375	5,349	7,868	11,090
영업이익	1,739	2,448	2,491	1,076	714	1,543	2,840
당기순이익	1,927	2,106	1,696	1,233	777	965	908
(백만원)	2013.12	2014.12	2015.12	2016.12	2017.12	2018.12	2019.12
영업활동현금흐름	3,277	2,609	3,473	2,868	818	4,258	3,740
투자활동현금흐름	-5,907	-2,224	-5,073	-5,646	-5,696	-10,430	-9,639
재무활동현금흐름	3,838	-524	1,310	3,396	7,716	1,725	9,085

3.1.2 매출 추이

동사의 매출액 추이는 다음과 같음.

[연도별 매출 추이]

(단위 : 백만원)



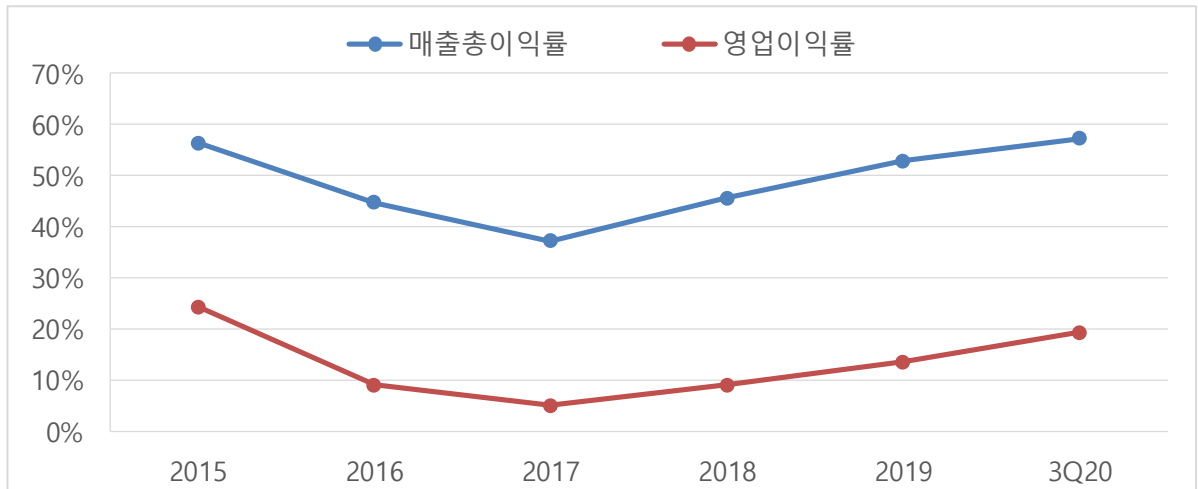
항목	2017		2018		2019		3Q20	
	금액	비중	금액	비중	금액	비중	금액	비중
매출액	14,390		17,282		20,965		18,450	
MLC	7,687	53%	9,250	54%	10,212	49%	13,585	74%
MCP	2,510	17%	5,502	32%	9,358	45%	2,553	14%
Material	4,193	29%	2,530	15%	1,395	7%	2,312	13%
한국	8,432	59%	11,073	64%	13,223	63%	2,657	14%
중국	3,898	27%	3,532	20%	5,272	25%	12,278	67%
대만	1,443	10%	1,581	9%	1,104	5%	2,063	11%
기타	616	4%	1,095	6%	1,365	7%	1,451	8%
이동통신부품(Coupler, Termination)	8,996	63%	13,838	80%	18,743	89%	15,917	86%
의료기기 센서용 기판	1,201	8%	899	5%	788	4%	220	1%
저온 동시 소성 세라믹 소재	4,193	29%	2,545	15%	1,434	7%	2,312	13%

동사의 매출액은 이동통신부품의 매출액이 증가함에 따라 지속 성장하고 있음. 2020년 3분기 누적 기준 한국 (국내기업을 통한) 매출액은 감소하였으나, 중국향 매출이 확대되며, 전체 매출액이 전년 동기대비 12% 성장하였음.

중국향 매출이 확대된 이유는, 2019년 화웨이 밴더 등록이 된 상황에서, 2020년 중국이 코로나로 인한 경기침체를 방어하기 위해, 경기부양책으로 5G투자를 늘렸기 때문임.

3.1.3 손익비율 분석

[연도별 매출총이익률 및 영업이익률 추이]

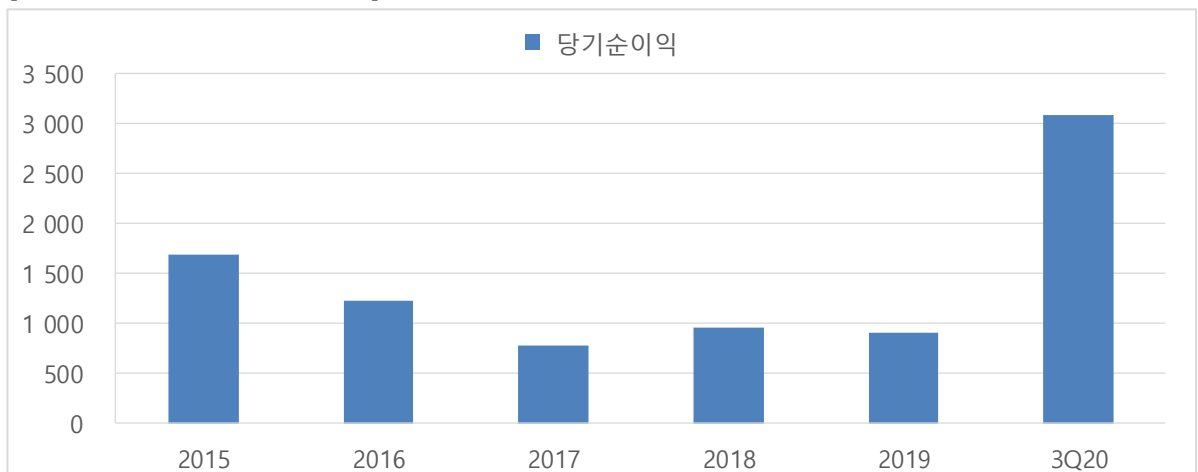


동사의 매출액 성장에 따라 영업레버리지효과가 발생하며 매출총이익률 및 영업이익률이 모두 상승되고 있음.

3.1.4 당기순이익 분석

[연도별 당기순이익 추이]

(단위:백만원)



동사의 영업이익률은 상승하였으나 당기순이익이 증가하지 않은 이유는 전환사채 발행 이후 주가 상승에 따라 회계적으로 파생상품평가손실이 지속 확대되었기 때문.

3.2 재무안정성현황

3.2.1 주요 재무제표

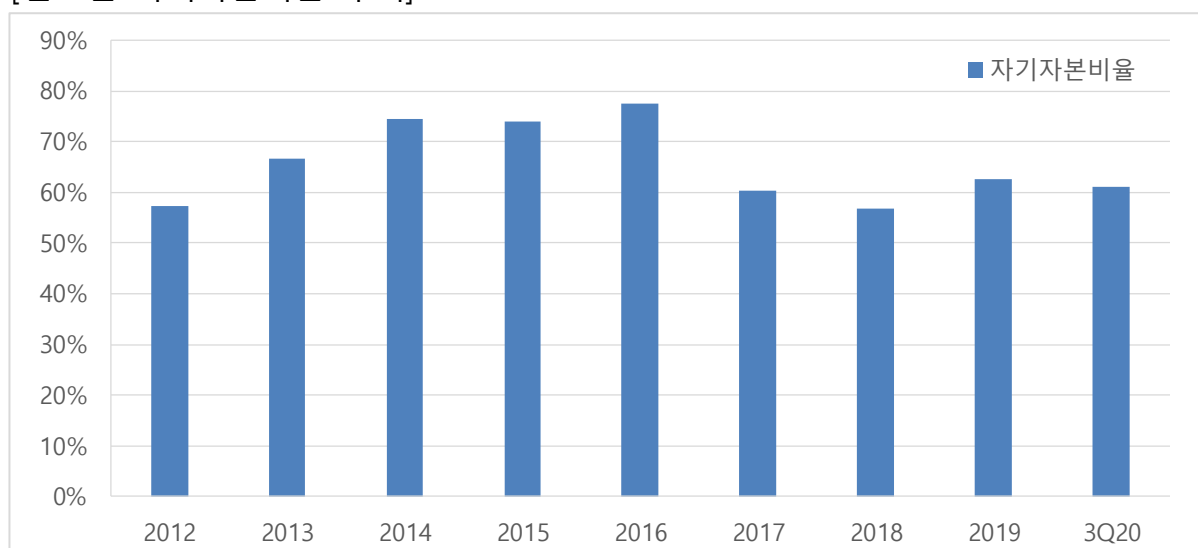
회사의 주요 재무상태표는 다음과 같음.

[재무상태표]

(백만원)	2013.12	2014.12	2015.12	2016.12	2017.12	2018.12	2019.12
유동자산	9,073	6,306	9,164	13,462	17,332	14,359	25,027
현금및현금성자산	2,050	1,911	1,620	2,238	5,227	632	3,817
매출채권및기타채권	1,175	2,129	2,028	2,671	2,881	2,252	3,265
재고자산	1,682	1,450	1,626	1,574	2,869	2,968	4,378
비유동자산	8,345	12,107	12,723	13,679	18,118	24,509	25,492
유형자산	3,426	7,802	9,450	10,614	15,159	21,818	24,335
무형자산	3,987	3,626	3,070	2,708	2,534	2,114	1,103
투자부동산	0	0	0	0	0	0	0
기계장치	3,039	3,290	4,351	5,840	7,996	12,640	15,466
자산총계	17,418	18,412	21,887	27,141	35,450	38,868	50,519
유동부채	2,955	1,801	2,115	3,099	3,269	3,327	4,205
비유동부채	2,854	2,896	3,593	3,034	10,748	13,428	14,644
부채총계	5,809	4,697	5,708	6,133	14,017	16,755	18,849
자본금	1,359	1,359	2,813	3,164	3,164	3,164	3,519
이익잉여금	5,825	7,931	9,541	10,587	11,012	11,693	12,340
자본총계	11,609	13,716	16,178	21,008	21,433	22,113	31,670

3.2.2 자기자본비율

[연도별 자기자본비율 추이]



동사의 자기자본비율은 2020년 3분기기준 61%로 적절한 수준임. 동사는 2017년 전환사채 60억원을 발행하여 자기자본비율이 낮아졌음. 2019년 전환사채 100억원을 발행하며 부채가 늘어났으나, 기존에 발행한 전환사채의 전환권 행사로 자본잉여금이 확대되었으며 당기순이익 증가로 이익잉여금이 증가하며 자본이 더욱 확대되어 자기자본비율이 성장하였음.

3.2.3 순차입금비율

[연도별 순차입금비율 추이]

(백만원)	2013년	2014년	2015년	2016년	2017년	2018년	2019년	3Q20
순차입금비율	-16%	4%	18%	-23%	-5%	18%	-8%	-1%
순차입금	(1,852)	563	2,958	(4,786)	(1,036)	3,916	(2,442)	(175)
자본총계	11,609	13,716	16,178	21,008	21,433	22,113	31,670	33,830

동사는 2020년 3분기기준 순현금상태이며, 생산설비 증설에 따라 전년대비 순현금규모가 감소하였음.

3.2.4 재고자산

동사의 재고자산은 다음과 같음.

[연도별 재고자산 및 매출액 추이]

(백만원)	2014.12	2015.12	2016.12	2017.12	2018.12	2019.12
재고자산	1,450	1,626	1,574	2,869	2,968	4,378
YoY	-14%	12%	-3%	82%	3%	47%
매출액	10,058	10,256	12,040	14,391	17,282	20,965
YoY	11%	2%	17%	20%	20%	21%

동사의 재고자산은 1) 신규 고객사와의 벤더등록 2) 5G 투자 확대 예상에 따른 안전 재고 확보로 인하여 증가하였음.

동사의 재고자산 회전율 추이는 다음과 같음.

[연도별 알엔투테크놀로지 및 업종 재고자산회전율 추이]

(단위: x)	2015.12	2016.12	2017.12	2018.12	2019.12
알엔투테크놀로지	6.7	7.5	6.5	5.9	5.7
통신장비	6.0	7.0	7.0	6.5	7.3

동사는 동종업종인 통신장비 업종 재고자산회전율 대비 다소 낮은 편이나, 최근 1) 신규 고객사향 제품 비축 2) 5G 투자 확대 예상에 따른 전략적 안전 재고 확보 위해 재고자산이 증가하였기 때문에 우려할 요인이 아님.

3.2.5 매출채권

동사의 매출채권의 추이는 다음과 같음.

[연도별 매출채권 및 매출액 추이]

(백만원)	2014.12	2015.12	2016.12	2017.12	2018.12	2019.12
매출채권	1,930	2,124	2,765	2,718	2,101	3,143
YoY	52%	10%	30%	-2%	-23%	50%
매출액	10,058	10,256	12,040	14,391	17,282	20,965
YoY	11%	2%	17%	20%	20%	21%

2019년 신규고객사(화웨이)향 공급에 따라 매출채권 결제 기간이 늘어나며 매출채권이 전년대비 증가하였음.

동사의 매출채권 회전율 추이는 다음과 같음.

[연도별 알엔투테크놀로지 및 업종 매출채권 회전율 추이]

(단위: x)	2015.12	2016.12	2017.12	2018.12	2019.12
알엔투테크놀로지	5.4	5.2	5.5	7.7	8.7
통신장비	3.5	4.2	4.7	4.9	5.6

동사의 매출채권 회전율은 통신장비 업계 매출채권 회전율 대비 높은 편임.

3.2.6 유형자산

2020년 3분기 기준 동사가 보유한 유형자산은 다음과 같음.

[유형자산] (단위: 백만원)

구분	취득원가	감가상각누계액	장부금액
토지	2,469	0	2,469
건물	11,779	-1,127	9,879
구축물	48	-1	47
기계장치	18,412	-7,516	10,468
공구와기구	1,249	-641	608
비품	994	-474	512
시설장치	1,459	-483	977
연구용장비	1,296	-620	677
건설중인자산	870	-	870
사용권자산	292	-116	176
합계	38,869	-10,978	26,683

동사는 토지 및 건물로 123.5억원을 보유하고 있음. 토지와 건물은 경기도 화성시 동탄면 동탄산단 9길 11에 위치한 본사와 강릉시 대전동 강릉 과학 산업 단지에 위치한 제2공장임. 다만, 담보설정을 감안 시, 담보설정되지 않은 토지 및 건물로 약 25억원을 보유하고 있음.

[담보 제공 자산 내역]

담보제공자산	장부금액	담보설정금액	차입금종류	차입금액	담보권자
단기금융상품	1,500	1,650	장기차입금	3,078	기업은행
토지	545	3,880			
건물	6,141				
기계장치	39	6,000	장기차입금	3,614	산업은행
토지	1,924				
건물	3,629				
합계	13,778	11,530		6,691	

3.2.7 금융자산

2020년 3분기 기준 동사가 보유한 금융자산은 아래와 같음.

[보유 금융자산] (단위: 백만원)

구분	금액
금융자산 합계	21,264
현금및현금성자산	7,287
기타금융자산	10,580
매출채권및기타채권	3,397

동사는 현금(현금 및 현금성자산, 기타금융자산) 178억원을 보유하고 있음. 다만 단기금융상품 15억원에 대하여 담보가 설정되어있기에, 담보설정되지 않은 현금으로 163억원을 보유하고 있음.

[담보 설정되어있는 단기금융상품] (단위: 백만원)

담보제공자산	장부금액	담보설정금액	차입금종류	차입금액	담보권자
단기금융상품	1,500	1,650	장기차입금	3,078	기업은행
토지	545	3,880			
건물	6,141				
기계장치	39	6,000	장기차입금	3,614	산업은행
토지	1,924				
건물	3,629				
합 계	13,778	11,530		6,691	

3.2.8 자기주식

2020년 3분기 기준, 동사가 보유하고 있는 자기주식은 다음과 같음.

[자기 주식 보유 수량] (단위: 주)

취득방법		기초	취득	기말
총계	보통주	0	74,091	74,091
신탁계약에 의한 취득	보통주	0	74,091	74,091

2021년 01월 14일 종가 20,300원 기준, 동사는 15억원 규모의 자기주식을 보유하고 있음.

3.3 현금흐름현황

주요 현금흐름은 아래와 같음.

[현금흐름 현황]

(단위: 백만원)

	2013.12	2014.12	2015.12	2016.12	2017.12	2018.12	2019.12
영업활동현금흐름	3,277	2,609	3,473	2,868	818	4,258	3,740
투자활동현금흐름	-5,907	-2,224	-5,073	-5,646	-5,696	-10,430	-9,639
재무활동현금흐름	3,838	-524	1,310	3,396	7,716	1,725	9,085

영업활동현금흐름은 동사의 매출액 성장과 전환사채로 인한 파생상품평가손실이 감소함에 따라 흑자폭이 확대되었음. 투자활동현금흐름은 지속된 생산설비 증설에 따라 적자를 유지하고 있음. 재무활동현금흐름은 유상증자(2016년) 및 전환사채 발행(2017년, 2019년)에 따라 흑자를 유지하고 있음.

4. 리스크

금번 발행하는 전환사채 조기상환이 불가할 재무적 리스크는 현재기준으로는 크게 없음.

5. 투자 결론

알엔투테크놀로지는 글로벌 MLC와 MCP 시장 점유율 2위를 영위하는 가운데, 5G 보급률 확대에 의한 5G 무선통신 네트워크 장비투자의 증가로 동사의 무선통신 장비용 부품 매출액의 성장이 기대됨. 현재 매출액 기여도는 낮으나 X-Ray용 MCP와 2차전지 배터리 보호소자용 MCP 또한 향후 실적 성장에 점진적으로 기여할 것으로 기대됨.

알엔투테크놀로지는 자본총계 338억원, 부채비율 64%, 순현금상태, (담보가 설정되지 않은) 현금 163억원과 토지+건물 25억원을 보유하고 있으며, 영업현금흐름이 양호해서 재무적으로 안정적인 회사임.

알엔투테크놀로지는 전환사채 투자에 적합함.