



Not Rated

예상 시가총액: 1,368억원



스몰캡 Analyst 오현진 ohj2956@kiwoom.com

스팩(SPAC) 합병 정보

Table with 2 columns: Item (e.g., 피합병법인, 합병비율) and Value (e.g., 대신밸런스제 11 호스팩, 1:0.46)

합병 후 주식 및 보호예수 현황

Table with 3 columns: Item (e.g., 최대주주 외 3인, 발행주주), Percentage (e.g., 29.56%), and Term (e.g., 상장 후 3년)

합병 일정

Table with 2 columns: Event (e.g., 이사회 합병결의, 상장심사 승인) and Date (e.g., 2022.5.4, 2022.10.13)

라운텍 (418420)

마이크로 디스플레이 시장과 함께 본격 성장



동사는 마이크로 디스플레이 생산 전문 업체로, LCoS(Liquid Crystal on Silicon) 패널을 주력으로 생산. 자체 보유 컨트롤러 기술 등 경쟁력 있는 마이크로 디스플레이 부품 솔루션으로 시장 내 선도적인 위치. 향후 AR 글래스, AR-HUD 및 프로젝터 시장 성장에 따른 수혜가 집중될 것으로 판단됨에 따라 동사의 성장성에 주목

>>> 마이크로 디스플레이 생산 전문 기업

동사는 LCoS(Liquid Crystal on Silicon) 중심의 마이크로 디스플레이 전문 생산 업체이며, 빠른 성장이 예상되는 마이크로 디스플레이 시장 내 높은 기술력을 바탕으로 선도적 위치를 점하고 있다. 마이크로 디스플레이 시장은 LCoS 기술 외에 Micro-OLED, Micro-LED 등의 기술이 개발 중이며, 각 기술 별 특징에 따라 적용되는 제품군도 다양해질 것으로 전망한다. 특히 글로벌 IT 업체들이 주목하는 AR 글래스 시장은 높은 최대 밝기 등이 요구됨에 따라, 동사가 주력으로 생산하는 LCoS 기술 채택율이 제일 많은 것으로 파악된다.

동사가 보유한 컨트롤러 기술력도 주목된다. 기존 기술과 달리 컨트롤러 기술을 통해 광학 왜곡 문제 및 지연 시간 단축을 통한 어지러움 해결이 가능하다. 또한 한 개의 SoC로 두개의 패널 구동이 가능해 낮은 전력만을 필요로 한다. 그 밖의 Micro-LED 및 Micro-OLED 관련 기술도 갖추고 있어 사업화가 가능하다는 점도 시장 내 입지를 공고히 할 것으로 전망한다.

>>> 마이크로 디스플레이 적용 분야 확대 본격화 주목

마이크로 디스플레이 시장은 올해 다양한 산업에 채택이 증가함에 따라 성장이 예상된다. 먼저, XR 기기 시장 성장을 주목하는데, Counterpoint에 따르면 글로벌 XR 기기 시장은 향후 4년간 연평균 63% 성장을 전망한다. 빅테크 기업들이 VR 및 MR 기기를 통해 초기 시장 진출을 계획하고 있지만, 대중화에 용이한 AR 기기가 향후 시장 성장을 이끌 것으로 판단된다.

AR-HUD 시장 개화도 동사의 성장을 이끌 전망이다. 다양한 정보를 3D 홀로그래피로 구현하는 AR-HUD는 차량이 전동화됨에 따라 향후 채택 차량이 빠르게 증가할 것으로 예상된다. Yole Development는 HUD용 마이크로 디스플레이 시장이 향후 5년간 연평균 48% 성장할 것으로 전망한다.

프로젝터 시장에서의 LCoS 채택 증가도 주목한다. 기존 DLP(Digital Light Processing) 기반의 프로젝터 시장은, 독점 공급으로 인한 공급 불안정 및 Laser 이용 프로젝터 증가로 인해 LCoS 패널 대체가 증가할 전망이다.

이에 증권신고서에 따른 동사의 매출액은 23년 242억원에 이어 24년 812억원으로 성장이 예상된다.

마이크로 디스플레이
기술력 및 경쟁력

동사는 LCoS(Liquid Crystal on Silicon) 중심의 마이크로 디스플레이 전문 생산 업체이며, 빠른 성장이 예상되는 마이크로 디스플레이 시장 내 높은 기술력을 바탕으로 선도적 위치를 점하고 있다. 마이크로 디스플레이 시장은 LCoS 기술 외에 Micro-OLED, Micro-LED 등의 기술이 개발 중이며, 각 기술 별 특징에 따라 적용되는 제품군도 다양해질 것으로 전망한다. AR 글래스 시장은 높은 최대 밝기 등이 요구됨에 따라, 동사가 주력으로 생산하는 LCoS 기술 채택율이 제일 많은 것으로 파악되며, 몰입이 중요한 MR 분야에서는 선명한 Micro-OLED 기술이 중요하다. Micro-LED 기술은 높은 전력 효율 및 짧은 응답속도가 장점이지만, 아직 대량 생산이 어렵다는 단점이 있다.

LCoS 디스플레이는 높은 기술 성숙도와 고휘도, 높은 최대 밝기가 가능하다는 장점에도 높은 소비 전력 및 차세대 기술 대비 낮은 화질이 단점으로 꼽힌다. 다만, 동사는 자체 개발한 구동 SoC 및 시스템 기술을 통해 낮은 전력 소모로도 고해상도 구현이 가능하다. 동사는 6000ppi이상의 초소형, 고성능 마이크로 디스플레이 구현이 가능하다(사람의 눈이 최대 2,183ppi 인식 가능).

동사가 보유한 컨트롤러 기술력도 주목된다. 기존 기술과 달리 컨트롤러 기술을 통해 광학 왜곡 문제 및 지연 시간 단축을 통한 어지러움 해결이 가능하다. 또한 한 개의 SoC로 두개의 패널 구동이 가능해 낮은 전력만을 필요로 한다.


마이크로 디스플레이 종류 및 특징

	LCoS	Micro-OLED	Micro-LED
장점	-성숙된 기술 - 높은 최대 밝기	- 대조비 탁월 - 높은 응답속도	- 탁월한 밝기와 대조비 - 높은 전력 효율
한계점	- 높은 소비 전력 - 외부 광원 사용	- 약한 휘도 - 낮은 최대 밝기	- 복잡한 소자 구조 - 대량생산 어려움

자료: 한국디스플레이 산업협회, 키움증권

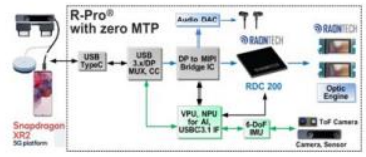
라온텍의 컨트롤러 기술

사용시간 연장



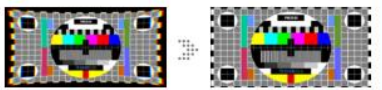
1.5W, 8시간 이상 사용

어지러움증 해결



ZERO LATENCY

광학 왜곡 해결



SoC 반도체 기술

자료: 라온텍, 키움증권

라온텍의 제품 Line-up

Group	Main Product	Applications
LCoS	0.36" HD, 0.37" FHD, 0.39", 0.25" HD, 0.34" FHD	AR Glasses (WG Optic) HMD/Video Glasses Pico/Mini-Projector AR-HUD (Automotive) WSS/SLM Holography
	0.5" HD, 0.55" FHD, 0.7" QHD	
SoC	AR SoC (Gen1), AR SoC (Gen2), AR SoC (Gen3)	
Micro-LED	Smart Watch Display 1.2", 0.47" QVGA, 0.38" VGA	
	Micro-OLED	0.7" HD, 0.7" FHD

자료: 라온텍, 키움증권

마이크로 디스플레이 적용 분야 확대 본격화

마이크로 디스플레이 시장은 올해 다양한 산업에 채택이 증가함에 따라 성장이 예상된다. 먼저, XR 기기 시장 성장을 주목하는데, Counterpoint에 따르면 글로벌 XR 기기 시장은 향후 4년간 연평균 63% 성장을 전망한다. 빅테크 기업들이 VR 및 MR 기기를 통해 초기 시장 진출을 계획하고 있지만, 대중화에 용이한 AR 기기가 향후 시장 성장을 이끌 것으로 판단된다. 다만, AR, VR 시장이 시장 조사기관들의 예상처럼 장기적으로 성장하기 위해서는 경량화 기술 및 낮은 기기 가격이 필요하다.

AR-HUD 시장 개화도 동사의 성장을 이끌 전망이다. 다양한 정보를 3D 홀로그래피로 구현하는 AR-HUD는 다초점이 가능해 운전자가 직관적으로 정보를 받아들이기 쉽다. 또한 차량이 전동화됨에 따라 향후 채택 차량이 빠르게 증가할 것으로 예상된다. Yole Development는 HUD용 마이크로 디스플레이 시장이 향후 5년간 연평균 48% 성장할 것으로 전망한다. 동사는 AR-HUD 업체와 협업을 통해 전장용 마이크로 디스플레이 납품이 가능할 전망이다.

프로젝터 시장에서의 LCoS 채택 증가도 주목한다. Texas Instrument의 DLP(Digital Light Processing) 기술 기반의 프로젝터 시장은 독점 공급으로 인한 공급 불안정이 큰 것으로 파악된다. 또한 최근 LCoS와 사용되어도 광 손실이 발생하지 않는 Laser 이용 프로젝터가 증가함에 따라 동사의 LCoS 패널로의 대체 수요 발생도 가능할 전망이다.

라온텍 마이크로 디스플레이의 다양한 적용 산업



자료: 라온텍, 키움증권

전망 및 Risk 사항

올해 XR 기기 시장 성장 및 전장용 등 마이크로 디스플레이 적용 산업 확대가 예상됨에 따라 동사의 실적도 가파른 성장이 예상된다. 동사는 마이크로 디스플레이 구현에 필요한 다양한 광학 기술 보유 업체와 협업을 진행 중인 것으로 파악됨에 따라, 시장 성장의 수혜가 집중될 것으로 전망한다. 증권신고서에 따른 동사의 매출액은 23년 242억원에 이어 24년 812억원으로 성장이 예상된다. 빠르게 외형이 성장함에 따라, 올해부터는 수익성 개선도 기대가 된다. 다만 최종 고객의 제품 및 적용 모델 출시 일정에 따라 실적 변동의 가능성이 있다.

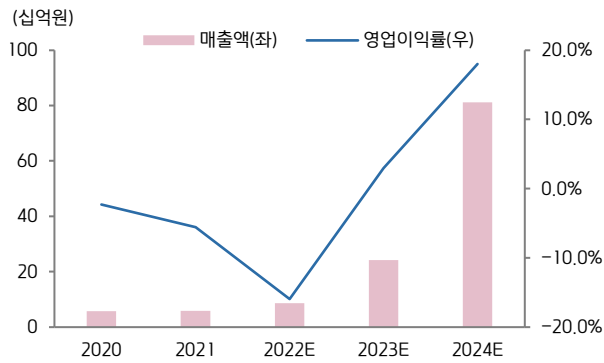
동사의 LCoS 패널의 성장 동력인 AR 글래스 시장의 개화 속도에 따른 Risk 요인은 존재한다. 최근 언론을 통해 Apple이 경량화 등 기술적 이유로 AR 글래스 출시 일정을 연기한 것으로 파악되며, 매크로 환경에 따라 IT 소비 위축 우려도 점검이 필요하다.

라온텍 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	2019	2020	2021	3Q22	2022E	2023E	2024E
매출액	5.7	5.8	5.8	6.5	8.5	24.2	81.2
영업이익	-3.3	-0.1	-0.3	-0.8	-1.4	0.7	14.6
영업이익률(%)	-59.1	-2.3	-5.6	-12.0	-16.0	2.9	18.0

자료: 라온텍, 키움증권

라온텍 실적 추이 및 전망



자료: 라온텍, 키움증권

AR 글래스 사용 분야



자료: 라온텍, 키움증권

글로벌 업체들의 AR 기기 투자



Apple
 · MR 진행 중
 · AR 글래스 출시 2024~
 · AR 글래스가 아이폰을 대체할 것이라고 함



Meta
 · Rayban 스토리(no display)
 · '프로젝트 나자레(Nazare)' 공개: AR 글래스



Google
 · AR에 집중 투자(캡션세상)
 · 프로토타입 소개



Qualcomm
 · XR 및 XR2
 · AR 레퍼런스 디자인

NIANTIC
 · AR 글래스

자료: 라온텍, 키움증권

Compliance Notice

- 당사는 1월 27일 현재 ‘라온텍(418420)’ 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상		

투자등급 비율 통계 (2022/01/01~2022/12/31)

매수	중립	매도
98.30%	1.70%	0.00%