레이언스
(228850.KQ)

4Q19 Review: 시장기대치 부합하며 분기 최대 매출액 달성

코스닥벤처

2020. 02. 27



IT/5G/의료기기 박종선
02)368-6076
jongsun.park@eugenefn.com



시장 Consensus 대비(영업이익 기준)		
Above	In-line	Below
	O	

BUY(유지)

목표주가(12M, 유지)	16,000원
현재주가(2/26)	12,850원

Key Data	(기준일: 2020.02.26)
KOSPI(pt)	2,077
KOSDAQ(pt)	655
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	213
52 주 최고/최저(원)	17,500 / 10,400
52 주 일간 Beta	1.45
발행주식수(천주)	16,591
평균거래량(3M,천주)	56
평균거래대금(3M,백만원)	732
배당수익률(20F, %)	2.3
외국인 지분율(%)	5.4
주요주주 지분율(%)	
바텍 (외 6 인)	64.9
자사주 (외 1 인)	5.2

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-5.2	2.8	17.9	-22.4
KOSPI 대비상대수익률	-0.7	2.3	5.6	-10.0

■ **4Q19 Review: 매출액 +20.2%yoy, 영업이익 +41.4%yoy, 시장 기대치 부합**

전일(2/26) 발표한 지난해 4분기 잠정실적(연결기준)은 **매출액 331억원, 영업이익 57억원을 달성**함. 전년동기대비 **매출액은 20.2% 증가하면서 최대 매출액을 달성하였고, 영업이익은 41.4% 증가**하며 높은 실적성장을 달성함. 시장컨센서스(매출액 304억원, 영업이익 53억원) 대비 부합하는 수준이었음

4분기 실적에서 긍정적인 것은 ① 지난해 부진했던 CMOS 디텍터가 전년동기대비 큰 폭으로 증가(**4Q18A CMOS 디텍터 매출액 63억원 → 4Q19P 100억원, +58.4%**)하며 성장을 견인했고, ② **덴틸부문과 메디컬 부문에서 전년동기대비 각각 +38/7%, +24.1% 증가**했다는 것임, ③ 특히 시장 경쟁력을 보유한 **CMOS 디텍터의 매출 비중 증가**(4Q18A CMOS 디텍터 매출비중 22.8% → 4Q19P 30.1%, +7.3%p↑)로 인하여 전년동기대비 **영업이익이 41.4% 증가하면서 수익성이 크게 개선(4Q18A 영업이익률 14.6% → 4Q19P 17.2%, +2.6%p↑)**된 것도 긍정적임

■ **1Q20 Preview: 매출액 +7.5%yoy, 영업이익 +3.9%yoy, 안정적 성장 전망**

당사추정 2020년 1분기 예상실적(연결기준)은 **매출액 304억원, 영업이익 52억원**으로 전년동기대비 **각각 7.5%, 3.9% 증가하며 성장세를 유지**할 것으로 전망함

2020년 예상실적(연결기준)은 매출액 1,378억원, 영업이익 257억원으로 전년대비 각각 +9.2%, +12.6% 증가할 것으로 전망함. 실적 성장세를 유지할 것으로 예상하는 이유는 ① CMOS 기술기반 덴탈용 디텍터와 IOS(구강내센서) 공급을 계열사 바텍 이외 고객으로 확대가 본격적으로 시작했고, ② TFT 디텍터 시장의 치킨게임이 마감되면서 동사의 실적이 점차 증가할 것으로 예상하고 있기 때문임

■ **목표주가 16,000원, 투자의견 BUY 유지**

목표주가 16,000원을 유지함. 또한 상승여력 24.5%를 보유하고 있어 투자의견 BUY를 유지함. 향후 주가는 **의료기기의 안정적인 실적 성장과 함께 해외 매출처 다각화 등으로 인한 성장 기대감으로 주가는 상승세 전환할 것으로 전망함**

Earnings Summary(IFRS 연결기준)

(단위: 십억원, (%,%p)	4Q19P					1Q20F			2018	2019F		2020F	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	33.1	30.4	8.8	30.4	8.8	30.4	-8.0	7.5	116.4	126.2	8.4	137.8	9.2
영업이익	5.7	4.5	25.9	5.3	7.1	5.2	-8.8	3.9	21.2	22.8	7.6	25.7	12.6
세전이익	1.9	4.8	-60.5	0.0		4.9	155.5	-20.5	21.9	21.6	-1.0	24.2	11.7
순이익	0.2	3.0	-92.9	0.0		3.5	1,579.5	-25.2	15.6	14.4	-7.2	17.5	21.4
영업이익률	17.2	14.8	2.3	17.4	-0.3	17.0	-0.2	-0.6	18.2	18.1	-0.1	18.7	0.6
순이익률	0.6	9.7	-9.1	0.0	0.6	11.6	11.0	-5.1	13.4	11.4	-1.9	12.7	1.3
EPS(원)	86	711	-87.9	0		850	890.7	-27.8	948	922	-2.7	1,056	14.5
BPS(원)	11,763	11,918	-1.3	10,990	7.0	11,876	1.0	6.4	10,962	11,763	7.3	12,720	8.1
ROE(%)	0.7	6.0	-5.2	na		7.2	6.4	-3.4	8.7	7.7	-1.0	8.6	1.0
PER(X)	149.7	18.1	-	na	-	15.1	-	-	17.2	13.9	-	12.2	-
PBR(X)	1.1	1.1	-	1.2	-	1.1	-	-	1.5	1.1	-	1.0	-

자료: 레이언스, 유진투자증권
주: EPS 는 annualized 기준

실적 추이 및 전망

도표 1 4Q19 잠정실적: 매출액 +20.2% yoy, 영업이익 +41.4%yoy

(십억원,%)	4Q19P			4Q18A	3Q19A
	실적	YoY (%,%p)	QoQ (%,%p)	실적	실적
매출액	**33.1**	**20.2**	**3.1**	**27.5**	**32.1**
제품별 매출액(십억원)					
TFT Detector	15.3	6.5	2.5	14.4	15.0
CMOS Detector	10.0	58.4	-3.0	6.3	10.3
I/O Sensor	5.5	-3.9	-11.9	5.7	6.2
Others	2.3	105.2	257.2	1.1	0.6
제품별 비중(%)					
TFT Detector	46.3	-6.0	0.6	52.3	45.7
CMOS Detector	30.1	7.3	-1.3	22.8	31.4
I/O Sensor	16.6	-4.2	-2.5	20.8	19.1
Others	7.0	2.9	5.0	4.1	2.0
전방사업별 매출액(십억원)					
Medical	12.7	24.1	7.5	10.2	11.8
Dental	13.9	36.7	-7.5	10.1	15.0
Industrial	2.3	-31.4	-2.6	3.4	2.4
VET	4.2	12.5	44.2	3.7	2.9
전방사업별 비중(%)					
Medical	38.4	1.2	1.6	37.2	36.8
Dental	41.9	5.0	-4.8	36.9	46.7
Industrial	7.0	-5.3	-0.4	12.2	7.4
VET	12.7	-0.9	3.6	13.6	9.1
수익					
매출원가	20.2	21.4	5.4	16.6	19.2
매출총이익	12.9	18.5	-0.4	10.9	12.9
판매관리비	7.2	5.1	1.3	6.8	7.1
영업이익	**5.7**	**41.4**	**-2.6**	**4.0**	**5.8**
세전이익	**1.9**	**-44.5**	**-70.6**	**3.4**	**6.5**
당기순이익	**0.2**	**-78.7**	**-95.6**	**1.0**	**4.8**
지배주주 당기순이익	**0.4**	**-66.8**	**-93.2**	**1.1**	**5.2**
이익률(%)					
매출원가율	61.1	0.6	1.4	60.5	59.7
매출총이익률	38.9	-0.6	-1.4	39.5	40.3
판매관리비율	21.8	-3.1	-0.4	24.9	22.1
영업이익률	**17.2**	**2.6**	**-1.0**	**14.6**	**18.2**
세전이익률	**5.8**	**-6.7**	**-14.4**	**12.5**	**20.1**
당기순이익률	**0.6**	**-2.9**	**-14.3**	**3.6**	**14.9**
지배주주 당기순이익률	**1.1**	**-2.8**	**-15.2**	**3.9**	**16.3**

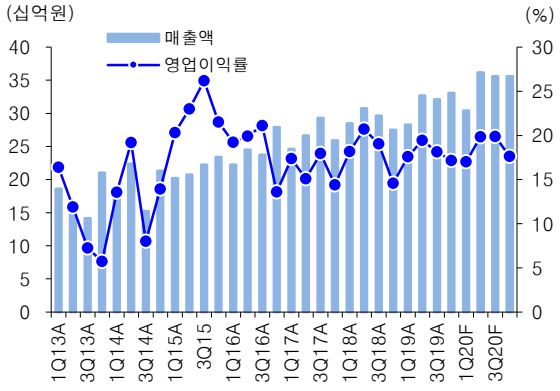
자료: 유진투자증권

도표 2 분기 실적 추이 및 전망

(십억원,%)	1Q18A	2Q18A	3Q18A	4Q18A	1Q19A	2Q19A	3Q19A	4Q19P	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F
매출액	**28.5**	**30.7**	**29.7**	**27.5**	**28.3**	**32.7**	**32.1**	**33.1**	**30.4**	**36.2**	**35.6**	**35.6**
매출액 증가율(%)	*15.7*	*15.4*	*1.1*	*6.1*	*-0.6*	*6.3*	*8.2*	*20.2*	*7.5*	*10.7*	*10.9*	*7.6*
제품별 매출액(십억원)												
TFT Detector	12.2	14.5	11.2	14.4	12.1	14.4	15.0	15.3	12.7	15.2	15.7	15.9
CMOS Detector	10.0	11.7	14.1	6.3	10.5	10.9	10.3	10.0	11.9	12.7	11.9	11.2
I/O Sensor	5.6	3.5	1.8	5.7	4.3	6.4	6.2	5.5	5.0	7.5	7.3	6.7
Others	0.7	0.9	2.6	1.1	1.4	1.0	0.6	2.3	1.0	0.8	0.7	1.8
제품별 비중(%)												
TFT Detector	42.8	47.3	37.6	52.3	42.8	43.9	46.6	46.3	41.6	41.9	44.2	44.8
CMOS Detector	35.2	38.2	47.5	22.8	37.1	33.3	32.0	30.1	39.0	35.1	33.4	31.5
I/O Sensor	19.6	11.5	6.0	20.8	15.1	19.7	19.4	16.6	16.3	20.8	20.4	18.8
Others	2.5	3.0	8.9	4.1	4.9	3.1	2.0	7.0	3.1	2.2	1.9	4.9
전방사업별 매출액(십억원)												
Medical	10.9	11.2	9.3	10.2	10.6	11.3	11.8	12.7				
Dental	13.8	13.2	14.0	10.1	13.1	15.9	15.0	13.9				
Industrial	1.6	3.2	3.2	3.4	1.7	3.3	2.4	2.3				
VET	2.2	3.2	3.1	3.7	3.0	2.3	2.9	4.2				
전방사업별 비중(%)												
Medical	38.4	36.3	31.5	37.3	37.5	34.5	36.8	38.4				
Dental	48.5	43.0	47.2	36.9	46.1	48.6	46.7	41.9				
Industrial	5.6	10.3	10.8	12.3	5.9	10.0	7.4	7.0				
VET	7.6	10.4	10.5	13.6	10.4	7.0	9.1	12.7				
수익												
매출원가	17.6	18.8	18.0	16.6	16.9	19.0	19.2	20.2	18.4	21.0	20.7	21.5
매출총이익	10.9	12.0	11.6	10.9	11.4	13.7	12.9	12.9	12.0	15.2	14.9	14.1
판매관리비	5.7	5.6	6.0	6.8	6.4	7.4	7.1	7.2	6.9	8.0	7.8	7.8
영업이익	**5.2**	**6.4**	**5.7**	**4.0**	**5.0**	**6.4**	**5.8**	**5.7**	**5.2**	**7.2**	**7.1**	**6.3**
세전이익	**5.4**	**7.2**	**5.8**	**3.4**	**6.1**	**7.2**	**6.5**	**1.9**	**4.9**	**6.8**	**6.7**	**5.9**
당기순이익	**4.6**	**5.6**	**4.4**	**1.0**	**4.7**	**4.7**	**4.8**	**0.2**	**3.5**	**4.9**	**4.8**	**4.3**
지배기업 당기순이익	**4.6**	**5.6**	**4.5**	**1.1**	**4.9**	**4.8**	**5.2**	**0.4**	**3.5**	**4.9**	**4.8**	**4.3**
이익률(%)												
매출원가율	61.8	61.0	60.8	60.5	59.8	58.0	59.7	61.1	60.4	58.1	58.1	60.5
매출총이익률	38.2	39.0	39.2	39.5	40.2	42.0	40.3	38.9	39.6	41.9	41.9	39.5
판매관리비율	20.0	18.2	20.1	24.9	22.6	22.5	22.1	21.8	22.6	22.1	22.0	21.9
영업이익률	**18.2**	**20.7**	**19.1**	**14.6**	**17.6**	**19.4**	**18.2**	**17.2**	**17.0**	**19.8**	**19.9**	**17.6**
경상이익률	**19.1**	**23.3**	**19.6**	**12.5**	**21.6**	**21.9**	**20.1**	**5.8**	**16.0**	**18.6**	**18.7**	**16.6**
당기순이익률	**16.1**	**18.1**	**14.9**	**3.6**	**16.7**	**14.5**	**14.9**	**0.6**	**11.6**	**13.5**	**13.6**	**12.0**
지배주주당기순이익률	**16.2**	**18.1**	**15.1**	**3.9**	**17.3**	**14.8**	**16.3**	**1.1**	**11.6**	**13.5**	**13.6**	**12.0**

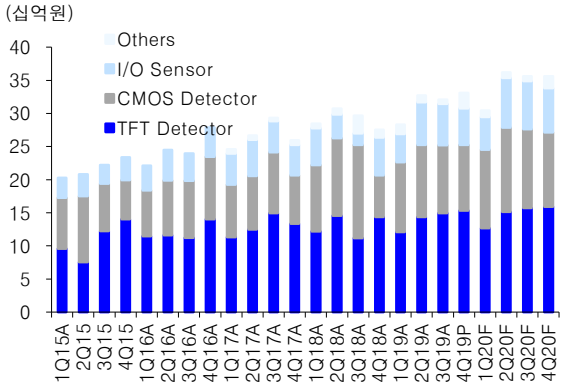
자료: 유진투자증권

도표 3 분기별 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 4 제품매출 추이 및 전망 (분기)



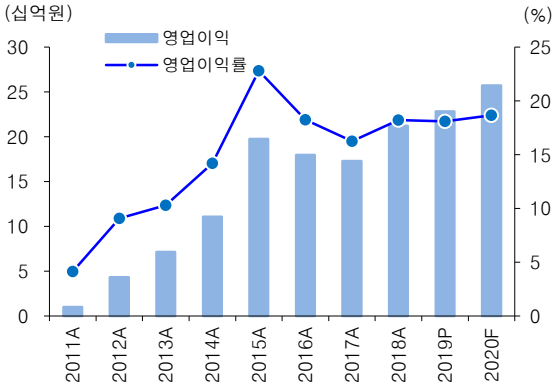
자료: 유진투자증권

도표 5 연간 실적 추이 및 전망

(십억원,%)	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019P	2020F
매출액	**47.7**	**69.2**	**77.9**	**86.6**	**98.5**	**106.5**	**116.4**	**126.2**	**137.8**
매출액 증가율(%)	*99.0*	*45.1*	*12.7*	*11.1*	*13.7*	*8.2*	*9.3*	*8.4*	*9.2*
제품별 매출액(십억원)									
TFT Detector	28.9	18.0	32.6	36.7	48.4	52.1	52.3	56.8	59.5
CMOS Detector	5.3	23.1	22.7	26.0	33.2	32.6	42.1	41.6	47.7
I/O Sensor	0.9	9.8	12.6	12.4	16.9	19.4	16.6	22.5	26.4
Others	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	2.5	5.4	5.4	4.2
제품별 비중(%)									
TFT Detector	82.2	35.3	47.9	48.9	49.1	48.9	44.9	45.0	43.2
CMOS Detector	15.2	45.4	33.5	34.6	33.7	30.6	36.2	33.0	34.6
I/O Sensor	2.6	19.3	18.6	16.5	17.1	18.2	14.3	17.8	19.2
Others	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	2.3	4.6	4.3	3.0
전방사업별 매출액(십억원)									
Medical				28.8	38.6	46.8	41.7	46.4	
Dental				37.2	42.6	43.7	51.2	57.8	
Industrial				10.1	9.8	10.3	11.4	9.6	
VET				10.5	7.4	5.8	12.2	12.3	
전방사업별 비중(%)									
Medical				33.3	39.2	43.9	35.8	36.8	
Dental				43.0	43.3	41.0	44.0	45.8	
Industrial				11.7	10.0	9.7	9.8	7.6	
VET				12.1	7.6	5.4	10.5	9.8	
수익									
매출원가	33.1	43.6	47.5	48.8	58.1	66.0	71.1	75.3	81.6
매출총이익	14.6	25.6	30.4	37.8	40.3	40.5	45.3	50.9	56.2
판매관리비	10.2	18.5	19.3	18.0	22.4	23.2	24.1	28.1	30.5
영업이익	**4.3**	**7.1**	**11.1**	**19.7**	**18.0**	**17.3**	**21.2**	**22.8**	**25.7**
세전이익	**2.8**	**3.6**	**4.1**	**17.9**	**17.9**	**14.9**	**21.9**	**21.6**	**24.2**
당기순이익	**2.0**	**18.4**	**3.2**	**14.5**	**14.7**	**14.4**	**15.6**	**14.4**	**17.5**
지배기업 당기순이익	**2.0**	**18.4**	**3.2**	**14.5**	**14.7**	**14.6**	**15.7**	**15.3**	**17.5**
이익률(%)									
매출원가율	69.5	63.0	61.0	56.4	59.0	61.9	61.0	59.7	59.2
매출총이익률	30.5	37.0	39.0	43.6	41.0	38.1	39.0	40.3	40.8
판매관리비율	21.5	26.7	24.8	20.8	22.7	21.8	20.7	22.2	22.1
영업이익률	**9.1**	**10.3**	**14.2**	**22.8**	**18.3**	**16.2**	**18.2**	**18.1**	**18.7**
경상이익률	**5.9**	**5.3**	**5.2**	**20.7**	**18.2**	**14.0**	**18.8**	**17.2**	**17.5**
당기순이익률	**4.2**	**26.6**	**4.1**	**16.7**	**14.9**	**13.5**	**13.4**	**11.4**	**12.7**
지배주주당기순이익률	**4.2**	**26.6**	**4.1**	**16.7**	**15.0**	**13.7**	**13.5**	**12.1**	**12.7**

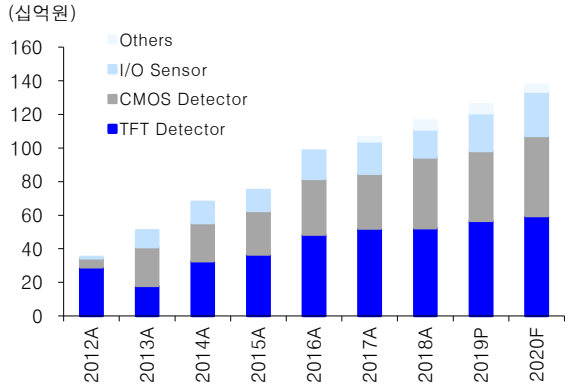
자료: 유진투자증권

도표 6 연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 7 제품별 매출 추이 및 전망 (연간)



자료: 유진투자증권

Valuation 비교

도표 8 국내외 유사업종 Peer Valuation 비교

		평균	바텍	뷰웍스	제노레이	DANAHER CORP	DENTSPLY SIRONA INC	VAREX IMAGING CORP
국가			한국	한국	한국	미국	미국	미국
2019-11-05			27,850	32,950.0	10,150	151.7	51.5	23.5
통화			KRW	KRW	KRW	USD	USD	USD
시가총액(백만달러, 십억원)			413.7	329.6	147.7	105,584.4	11,454.3	904.4
PER(배)								
	FY17A	25.0	21.3	20.8	-	32.4	29.6	21.1
	FY18A	19.7	11.8	15.8	8.1	30.8	26.4	25.3
	FY19F	**17.2**	**9.8**	**13.4**	**10.3**	**28.5**	**20.9**	**20.1**
	FY20F	**15.0**	**8.4**	**12.4**	**8.9**	**25.1**	**18.9**	**16.6**
PBR(배)								
	FY17A	2.8	2.6	3.2	-	2.5	2.3	3.4
	FY18A	2.1	1.5	2.3	1.8	2.6	1.6	2.6
	FY19F	**2.2**	**1.4**	**1.7**	**2.1**	**3.7**	**2.3**	**1.9**
	FY20F	**1.9**	**1.2**	**1.5**	**1.8**	**3.3**	**2.1**	**1.7**
매출액(백만달러, 십억원)								
	FY17A		218.8	123.5	44.5	15,518.8	3,993.4	698.1
	FY18A		234.4	131.4	56.3	17,048.5	3,986.3	773.4
	FY19F		301.8	148.7	75.0	21,348.5	3,997.0	802.4
	FY20F		345.8	157.4	87.3	22,937.8	4,129.6	823.2
영업이익(백만달러, 십억원)								
	FY17A		39.1	28.6	6.2	2,572.3	-1,562.3	83.7
	FY18A		39.4	22.6	11.0	3,055.1	-958.1	44.5
	FY19F		49.7	29.8	16.7	4,854.0	746.9	73.3
	FY20F		58.7	32.4	19.5	5,462.6	823.4	82.1
영업이익률(%)								
	FY17A		17.9	23.2	13.9	16.6	-39.1	12.0
	FY18A		16.8	17.2	19.5	17.9	-24.0	5.8
	FY19F		16.5	20.0	22.3	22.7	18.7	9.1
	FY20F		17.0	20.6	22.3	23.8	19.9	10.0
순이익(백만달러, 십억원)								
	FY17A		79.1	19.6	5.2	2,492.1	-1,550.0	51.6
	FY18A		27.3	20.8	9.5	2,650.9	-1,011.0	27.5
	FY19F		42.3	24.6	14.6	3,833.9	553.3	43.4
	FY20F		49.2	26.5	16.9	4,349.6	581.8	52.0
EV/EBITDA(배)								
	FY17A		11.4	11.1	-	19.9	17.7	13.5
	FY18A		6.9	10.5	5.4	19.2	12.9	13.4
	FY19F		7.1	8.1	7.6	19.2	14.3	10.3
	FY20F		6.1	7.6	6.7	16.9	13.2	8.7
ROE(%)								
	FY17A		46.1	16.6	26.4	10.1	-21.0	11.4
	FY18A		13.1	15.6	27.3	9.7	-17.2	6.8
	FY19F		15.5	14.0	23.0	13.0	9.0	6.8
	FY20F		15.5	13.3	21.8	16.9	9.8	11.9

자료: Bloomberg, 유진투자증권
주: 2020.02.26 종가기준, 컨센서스 기준

디지털 X-Ray 디텍터 전문 제조업체

도표 9 사업영역: 디지털 X-ray 디텍터 및 센서 제품 라인업



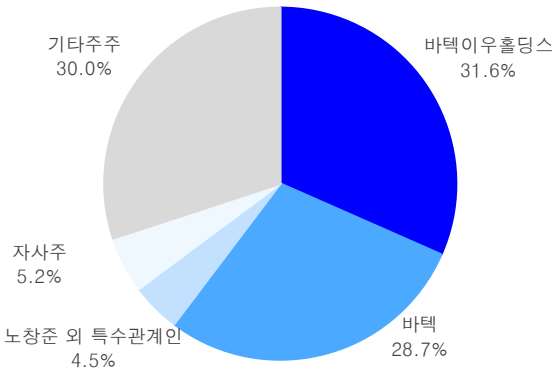
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 10 주요 연혁

연도	내용
2007.11	삼성과 디지털 X-ray 디텍터 공동개발
2011.05	설립: 레이언스 (바텍의 DR사업본부 물적분할)
2011.10	세계 최초 CMOS 기반 유방암 검진 Detector 출시
2012.10	CMOS 디텍터 기업 ㈜휴먼레이 합병
2013.06	GE헬스케어와 전략적 제휴 체결(맘모그래피 자산 양도)
2013.11	GE헬스케어에 유방암 검진용 CMOS Detector 공급
2013.12	디지털 X-ray 디텍터 세계일류상품 선정 (산업통상자원부)
2014.12	I/O Sensor 세계일류상품 선정 (산업통상자원부)
2015.12	Bendable Type I/O Sensor 세계일류 상품선정
2016.04	코스닥 시장 상장
2017.02	최대주주 변경 ((주)바텍에서 (주)바텍이우홀딩스로 변경)

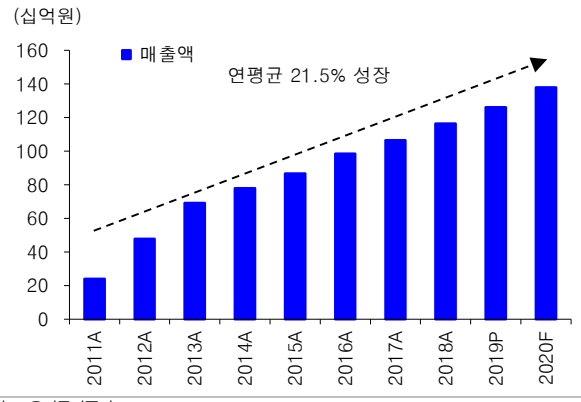
자료: 유진투자증권

도표 11 주주구성



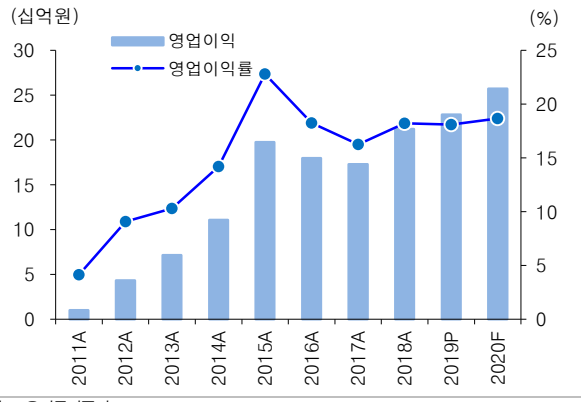
자료: 유진투자증권

도표 12 꾸준한 매출 성장 지속 전망



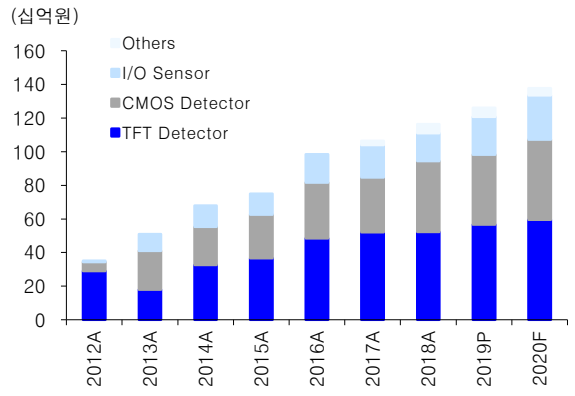
자료: 유진투자증권

도표 13 매출액 성장과 함께 수익성 개선



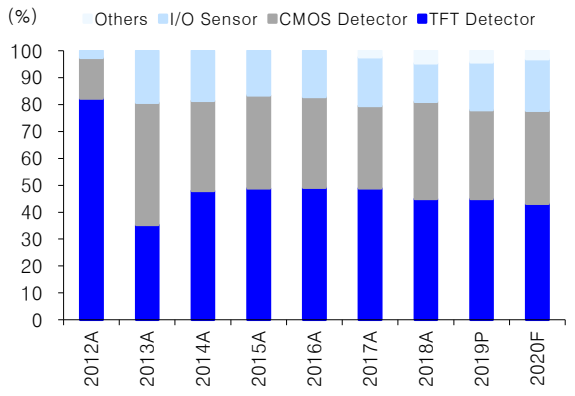
자료: 유진투자증권

도표 14 제품별 매출 추이 및 전망



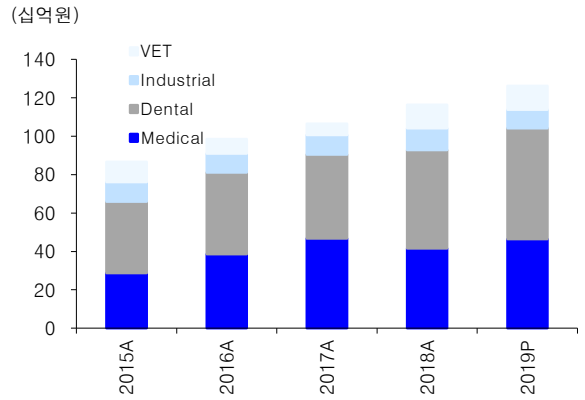
자료: 유진투자증권

도표 15 연간 제품별 매출 비중



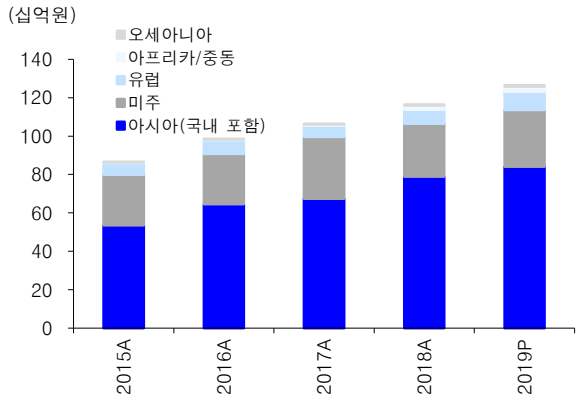
자료: 유진투자증권

도표 16 의료용 및 덴탈용 시장 매출비중이 높음



자료: 유진투자증권

도표 17 아시아와 북미 시장이 성장을 주도



자료: 유진투자증권

레이언스(228850.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2017A	2018A	2019P	2020F	2021F
자산총계	**196.5**	**201.1**	**228.0**	**244.7**	**261.2**
유동자산	140.6	147.4	161.7	172.7	184.0
현금성자산	90.2	86.3	80.9	86.0	87.9
매출채권	19.1	26.4	47.4	51.0	56.8
재고자산	27.3	30.7	29.4	31.6	35.2
비유동자산	55.9	53.7	66.2	72.0	77.2
투자자산	1.1	1.7	4.4	4.6	4.8
유형자산	34.4	32.7	37.3	36.1	35.4
기타	20.4	19.2	24.5	31.2	36.9
부채총계	**19.5**	**18.8**	**32.5**	**33.4**	**34.8**
유동부채	17.6	16.9	24.3	25.1	26.4
매입채무	9.3	7.5	10.0	10.8	12.0
유동성이자부채	5.3	1.6	6.4	6.4	6.4
기타	2.9	7.8	7.9	7.9	8.0
비유동부채	1.9	1.9	8.3	8.3	8.4
비유동기타부채	0.5	0.0	6.3	6.3	6.3
기타	1.4	1.9	2.0	2.0	2.1
자본총계	**177.0**	**182.3**	**195.4**	**211.3**	**226.4**
지배지분	176.6	181.9	195.2	211.0	226.1
자본금	8.3	8.3	8.3	8.3	8.3
자본잉여금	107.9	107.9	107.7	107.7	107.7
이익잉여금	67.7	81.6	95.2	111.0	126.1
기타	(7.3)	(15.9)	(16.0)	(16.0)	(16.0)
비지배지분	0.3	0.5	0.3	0.3	0.3
자본총계	**177.0**	**182.3**	**195.4**	**211.3**	**226.4**
총차입금	5.8	1.6	12.7	12.7	12.7
순차입금	(84.4)	(84.7)	(68.2)	(73.3)	(75.2)

손익계산서

(단위:십억원)	2017A	2018A	2019P	2020F	2021F
매출액	**106.5**	**116.4**	**126.2**	**137.8**	**152.5**
증가율(%)	8.2	9.3	8.4	9.2	10.6
매출원가	66.0	71.1	75.3	81.6	89.9
매출총이익	40.5	45.3	50.9	56.2	62.6
판매 및 일반관리비	23.2	24.1	28.1	30.5	33.2
기타영업손익	0.0	(0.0)	0.0	0.0	0.0
영업이익	**17.3**	**21.2**	**22.8**	**25.7**	**29.5**
증가율(%)	(3.8)	22.7	7.6	12.6	14.5
EBITDA	**23.5**	**28.1**	**30.8**	**34.8**	**39.5**
증가율(%)	1.6	19.5	9.6	13.0	13.4
영업외손익	**(2.4)**	**0.6**	**(1.2)**	**(1.5)**	**(1.8)**
이자수익	1.2	1.3	1.2	0.7	0.8
이자비용	0.6	0.3	0.3	0.5	0.5
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업손익	(3.0)	(0.4)	(2.1)	(1.8)	(2.1)
세전순이익	**14.9**	**21.9**	**21.6**	**24.2**	**27.7**
증가율(%)	(16.9)	46.9	(1.0)	11.7	14.5
법인세비용	0.5	6.3	7.2	6.6	7.6
당기순이익	**14.4**	**15.6**	**14.4**	**17.5**	**20.1**
증가율 (%)	(1.8)	8.1	(7.2)	21.4	14.5
지배주주지분	14.6	15.7	15.3	17.5	20.1
증가율(%)	(0.8)	7.6	(2.7)	14.5	14.5
비지배지분	(0.2)	(0.2)	(0.9)	0.0	0.0
EPS	**881**	**948**	**922**	**1,056**	**1,210**
증가율 (%)	(0.8)	7.6	(2.7)	14.5	14.5
수정EPS	881	948	922	1,056	1,210
증가율 (%)	(0.8)	7.6	(2.7)	14.5	14.5

현금흐름표

(단위:십억원)	2017A	2018A	2019P	2020F	2021F
영업활동현금흐름	**20.6**	**14.7**	**5.9**	**21.7**	**22.1**
당기순이익	14.4	15.6	14.4	17.5	20.1
자산상각비	6.2	6.9	8.0	9.1	10.1
기타비현금성손익	1.4	(0.1)	4.8	0.1	0.1
운전자본증감	(3.7)	(14.9)	(14.9)	(5.0)	(8.1)
매출채권감소(증가)	3.1	(7.6)	(19.2)	(3.6)	(5.8)
재고자산감소(증가)	(3.5)	(4.6)	1.6	(2.2)	(3.6)
매입채무증가(감소)	(1.4)	(0.6)	0.6	0.8	1.2
기타	(1.9)	(2.0)	2.1	0.0	0.0
투자활동현금흐름	**(2.9)**	**5.1**	**(19.3)**	**(17.4)**	**(17.9)**
단기투자자산감소	7.0	9.1	(2.0)	(2.5)	(2.6)
장기투자증권감소	0.0	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)
설비투자	(4.9)	(2.6)	(8.4)	(3.1)	(3.4)
유형자산처분	0.1	0.5	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(4.9)	(2.1)	(8.1)	(11.7)	(11.7)
재무활동현금흐름	**(5.7)**	**(14.3)**	**6.1**	**(1.7)**	**(5.0)**
차입금증가	(1.9)	(4.2)	7.7	0.0	0.0
자본증가	1.1	(1.6)	(1.6)	(1.7)	(5.0)
배당금지급	1.7	1.6	1.6	1.7	5.0
현금 증감	**11.6**	**5.2**	**(7.4)**	**2.6**	**(0.8)**
기초현금	9.1	20.7	26.0	18.6	21.1
기말현금	20.7	26.0	18.6	21.1	20.4
Gross cash flow	25.4	31.0	27.2	26.7	30.2
Gross investment	13.6	18.9	32.1	19.9	23.3
Free cash flow	**11.8**	**12.0**	**(4.9)**	**6.7**	**6.8**

주요투자지표

	2017A	2018A	2019P	2020F	2021F
주당지표(원)					
EPS	881	948	922	1,056	1,210
BPS	10,647	10,962	11,763	12,720	13,630
DPS	100	100	300	300	300
밸류에이션(배,%)					
PER	21.0	17.2	13.9	12.2	10.6
PBR	1.7	1.5	1.1	1.0	0.9
EV/ EBITDA	9.5	6.7	4.7	4.0	3.5
배당수익율	0.5	0.6	2.3	2.3	2.3
PCR	12.1	8.8	7.8	8.0	7.1
수익성 (%)					
영업이익율	16.2	18.2	18.1	18.7	19.3
EBITDA이익율	22.1	24.2	24.4	25.3	25.9
순이익율	13.5	13.4	11.4	12.7	13.2
ROE	8.4	8.7	7.7	8.6	9.2
ROIC	18.5	15.9	13.6	14.1	14.8
안정성(%,배)					
순차입금/자기자본	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	799.5	870.7	666.7	688.0	696.8
이자보상배율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
활동성 (회)					
총자산회전율	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
매출채권회전율	5.1	5.1	3.4	2.8	2.8
재고자산회전율	4.1	4.0	4.2	4.5	4.6
매입채무회전율	10.5	13.8	14.4	13.3	13.4

자료: 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 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 제 3 자에게 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 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 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 투자기간: 12 개월 (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	89%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	11%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2019.12.31 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가 대비	괴리율(%) 최고(최저) 주가 대비
2018-05-31	Buy	25,000	1년	-24.7	-16.0
2018-06-04	Buy	25,000	1년	-24.8	-16.0
2018-07-31	Buy	25,000	1년	-28.1	-21.2
2018-11-05	Buy	21,000	1년	-26.4	-16.9
2018-12-20	Buy	21,000	1년	-26.0	-16.9
2019-02-07	Buy	21,000	1년	-26.2	-16.9
2019-05-07	Buy	21,000	1년	-31.6	-24.5
2019-08-01	Buy	16,000	1년	-23.3	-8.4
2019-11-06	Buy	16,000	1년	-19.5	-8.4
2020-02-27	Buy	16,000	1년		

레이언스(228850.KQ) 주가 및 목표주가 추이
담당애널리스트 : 박종선

