레이언스
(228850.KQ)

1Q20 Review: 코로나19 영향으로 시장 기대치 하회했으나, 해외 메디칼 매출 증가는 긍정적

코스닥벤처

2020. 05.11



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(5/8)	13,800원

Key Data	(기준일: 2020.05.08)
KOSPI(pt)	1,946
KOSDAQ(pt)	682
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	229
52 주 최고/최저(원)	16,000 / 7,140
52 주 일간 Beta	1.50
발행주식수(천주)	16,591
평균거래량(3M,천주)	193
평균거래대금(3M,백만원)	2,500
배당수익률(20F, %)	2.2
외국인 지분율(%)	3.6
주요주주 지분율(%)	
바텍 (외 6 인)	64.9
자사주 (외 1 인)	5.2

Company Performance				
주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	29.6	-4.8	14.5	-12.9
KOSPI 대비상대수익률	17.2	-6.3	11.9	-4.5

■ **1Q20 Review: 매출액 -3.7%%yoy, 영업이익 -16.1%yoy, 시장 기대치 하회**

전 거래일(5/8) 발표한 1 분기 잠정실적(연결기준)은 **매출액 272 억원, 영업이익 42 억원으로** 전년동기대비 각각 -3.7%, -161% 감소함. 시장 컨센서스(매출액 301 억원, 영업이익 52 억원) 대비 소폭 하회하는 수준이었음

코로나19 영향으로 덴탈 사업 부문 매출이 감소(1Q19 덴탈사업부문 매출액 131억원 → 1Q20 115억원, -11.8%↓)했음에도 불구하고 1분기 실적에서 긍정적인 것은 ① **TFT 디텍터 및 I/O 센서 매출이 전년동기대비 6.0%, 16.0% 증가하며 안정적인 성장세를 유지**하고 있고, ② **해외 메디컬 부문에서 매출이 증가**하고 있다는 것임. ③ 지역별로 보면 매출비중이 높은 아시아 및 미주 지역이 전년동기대비 -7.0%, -16.5%로 감소했으나, **유럽 및 아프리카/중도 등에서 꾸준한 매출 성장세를 유지**하고 있어 긍정적임

■ **2Q20 전망: 전년동기수준을 유지 예상. 하반기 시장 회복과 함께 성장 전망**

당사추정 2 분기 예상실적(연결기준)은 **매출액 331 억원, 영업이익 63 억원**으로 전년동기대비 **각각 +1.2%, -0.9%로 전년동기 수준을 유지**할 것으로 전망함.

2 분기 유지, 하반기 실적 성장세를 유지할 것으로 예상하는 이유는 ① 덴탈용 디텍터와 IOS(구강내센서) 공급을 계열사 바텍 이외 고객으로 확대가 본격적으로 반영이 시작될 것이며, ② 하반기 시장 회복될 것으로 예상하고 있기 때문임

■ **목표주가 16,000원, 투자의견 BUY 유지**

목표주가 16,000 원과 투자의견 BUY 를 유지함. 당사추정 기준, 현재주가는 12.7 배 12.7 배 수준으로 동종 및 유사업체 평균 PER 14.2 배 대비 할인되어 거래 중.

코로나19 영향으로 1 분기 실적은 부진하였지만, **시장 회복과 함께 지연되었던 매출이 점차 실적 회복으로 이어질 것**이고, 코로나19 극복으로 인한 한국 브랜드 상승효과가 의료기기 산업에 긍정적으로 반영될 것으로 예상되고 있어, **향후 주가의 추가하락은 제한적이며, 실적 회복과 함께 상승세로 전환될 것으로 판단함**

Earnings Summary(IFRS 연결기준)

(단위: 십억원, (%,%p)	1Q20P					2Q20E			2019	2020E		2021E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	27.2	30.4	-10.5	30.4	-10.4	33.1	21.5	1.2	126.2	132.3	4.8	143.7	8.6
영업이익	4.2	5.2	-19.3	5.2	-19.7	6.3	50.8	-0.9	22.8	23.9	4.8	26.5	10.7
세전이익	6.1	4.9	25.3	5.3	16.1	6.0	-1.8	-16.3	21.0	24.9	18.2	26.1	4.8
순이익	4.4	3.5	25.5	3.5	26.5	4.3	-1.8	-8.1	13.8	18.1	30.7	18.9	4.7
영업이익률	15.3	17.0	-1.7	17.1	-1.8	19.0	3.7	-0.4	18.1	18.1	0.0	18.4	0.3
순이익률	16.3	11.6	4.7	11.5	4.7	13.1	-3.1	-1.3	11.0	13.7	2.7	13.2	-0.5
EPS(원)	1,068	850	25.5	976	9.3	1,048	-1.8	-10.1	885	1,089	23.1	1,140	4.7
BPS(원)	11,822	11,876	-0.5	11,200	5.6	12,085	2.2	5.5	11,711	12,645	8.0	13,485	6.6
ROE(%)	9.0	7.2	1.9	8.7	0.3	8.7	-0.4	-1.5	7.4	8.9	1.6	8.7	-0.2
PER(X)	12.9	16.2	-	14.1	-	13.2	-	-	15.0	12.7	-	12.1	-
PBR(X)	1.2	1.2	-	1.2	-	1.1	-	-	1.1	1.1	-	1.0	-

자료: 레이언스, 유진투자증권
주: EPS는 annualized 기준

실적 추이 및 전망

도표 1 1Q20 잠정실적(연결기준) : 매출액 -3.7%yoy, 영업이익 -16.1%yoy

(십억원,%)	1Q20P			1Q19A	4Q19A
	실적	YoY (%,%p)	QoQ (%,%p)	실적	실적
매출액	**27.2**	**-3.7**	**-17.6**	**28.3**	**33.1**
제품별 매출액(십억원)					
TFT Detector	12.9	6.0	-16.1	12.1	15.3
CMOS Detector	8.4	-20.2	-15.7	10.5	10.0
I/O Sensor	5.0	16.0	-9.6	4.3	5.5
Others	1.0	-25.3	-54.8	1.4	2.3
제품별 비중(%)					
TFT Detector	47.2	4.3	0.9	42.8	46.3
CMOS Detector	30.8	-6.3	0.7	37.1	30.1
I/O Sensor	18.2	3.1	1.6	15.1	16.6
Others	3.8	-1.1	-3.2	4.9	7.0
전방사업별 매출액(십억원)					
Medical	10.0	-6.1	-21.5	10.6	12.7
Dental	11.5	-11.8	-17.0	13.1	13.9
Industrial	2.4	42.8	3.1	1.7	2.3
VET	3.2	9.6	-22.8	3.0	4.2
Material Service	0.1	-	-	0.0	0.0
전방사업별 비중(%)					
Medical	36.6	-0.9	-1.8	37.5	38.4
Dental	42.2	-3.9	0.3	46.1	41.9
Industrial	8.7	2.8	1.8	5.9	7.0
VET	11.9	1.4	-0.8	10.4	12.7
Material Service	0.5	0.5	0.5	0.0	0.0
수익					
매출원가	15.5	-8.5	-23.3	16.9	20.2
매출총이익	11.8	3.3	-8.7	11.4	12.9
판매관리비	7.6	18.6	5.4	6.4	7.2
영업이익	**4.2**	**-16.1**	**-26.5**	**5.0**	**5.7**
세전이익	**6.1**	**-0.5**	**372.6**	**6.1**	**1.3**
당기순이익	**4.4**	**-6.1**	**흑저전환**	**4.7**	**-0.4**
지배주주 당기순이익	**4.4**	**-9.3**	**흑저전환**	**4.9**	**-0.3**
이익률(%)					
매출원가율	56.9	-2.9	-4.2	59.8	61.1
매출총이익률	43.1	2.9	4.2	40.2	38.9
판매관리비율	27.8	5.2	6.1	22.6	21.8
영업이익률	**15.3**	**-2.3**	**-1.9**	**17.6**	**17.2**
세전이익률	**22.4**	**0.7**	**18.5**	**21.6**	**3.9**
당기순이익률	**16.3**	**-0.4**	**17.5**	**16.7**	**-1.2**
지배주주 당기순이익률	**16.3**	**-1.0**	**17.0**	**17.3**	**-0.8**

자료: 유진투자증권

도표 2 분기 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원,%)	1Q18A	2Q18A	3Q18A	4Q18A	1Q19A	2Q19A	3Q19A	4Q19A	1Q20P	2Q20F	3Q20F	4Q20F
매출액	**28.5**	**30.7**	**29.7**	**27.5**	**28.3**	**32.7**	**32.1**	**33.1**	**27.2**	**33.1**	**35.9**	**36.0**
매출액 증가율(%)	*15.7*	*15.4*	*1.1*	*6.1*	*-0.6*	*6.3*	*8.2*	20.2	-3.7	1.2	11.8	8.9
제품별 매출액(십억원)												
TFT Detector	12.2	14.5	11.2	14.4	12.1	14.4	15.0	15.3	12.9	13.7	15.6	16.3
CMOS Detector	10.0	11.7	14.1	6.3	10.5	10.9	10.3	10.0	8.4	11.1	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	7.7	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	47.2	41.3	43.5	45.3
CMOS Detector	35.2	38.2	47.5	22.8	37.1	33.3	32.0	30.1	30.8	33.5	33.2	31.0
I/O Sensor	19.6	11.5	6.0	20.8	15.1	19.7	19.4	16.6	18.2	22.8	21.4	18.7
Others	2.5	3.0	8.9	4.1	4.9	3.1	2.0	7.0	3.8	2.5	2.0	5.1
전방사업별 매출액(십억원)												
Medical	10.9	11.2	9.3	10.2	10.6	11.3	11.8	12.7	10.0			
Dental	13.8	13.2	14.0	10.1	13.1	15.9	15.0	13.9	11.5			
Industrial	1.6	3.2	3.2	3.4	1.7	3.3	2.4	2.3	2.4			
VET	2.2	3.2	3.1	3.7	3.0	2.3	2.9	4.2	3.2			
Material Service									0.1			
전방사업별 비중(%)												
Medical	38.4	36.3	31.5	37.3	37.5	34.5	36.8	38.4	36.8			
Dental	48.5	43.0	47.2	36.9	46.1	48.6	46.7	41.9	42.4			
Industrial	5.6	10.3	10.8	12.3	5.9	10.0	7.4	7.0	8.8			
VET	7.6	10.4	10.5	13.6	10.4	7.0	9.1	12.7	11.9			
Material Service									0.5			
지역별 매출액(십억원)												
아시아(국내 포함)	19.0	19.3	21.1	19.5	19.5	22.5	21.9	20.1	18.2			
미주	7.4	9.1	5.7	5.3	6.5	7.4	6.0	9.7	5.4			
유럽	2.0	2.2	1.7	1.5	1.9	1.9	3.4	2.4	2.9			
아프리카/중동	0.1	0.1	1.0	0.9	0.3	0.8	0.7	0.7	0.7			
오세아니아	0.0	0.1	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1			
지역별 비중(%)												
아시아(국내 포함)	66.7	62.7	71.1	71.0	69.0	68.9	68.2	60.8	66.7			
미주	25.9	29.7	19.3	19.3	23.0	22.6	18.6	29.4	19.9			
유럽	6.9	7.0	5.6	5.6	6.5	5.8	10.6	7.4	10.5			
아프리카/중동	0.3	0.3	3.4	3.4	1.2	2.4	2.3	2.1	2.7			
오세아니아	0.1	0.4	0.6	0.6	0.3	0.3	0.3	0.4	0.2			
수익												
매출원가	17.6	18.8	18.0	16.6	16.9	19.0	19.2	20.2	15.5	19.2	20.9	21.8
매출총이익	10.9	12.0	11.6	10.9	11.4	13.7	12.9	12.9	11.8	13.9	15.0	14.2
판매관리비	5.7	5.6	6.0	6.8	6.4	7.4	7.1	7.2	7.6	7.6	7.9	7.9
영업이익	**5.2**	**6.4**	**5.7**	**4.0**	**5.0**	**6.4**	**5.8**	5.7	4.2	6.3	7.1	6.3
세전이익	**5.4**	**7.2**	**5.8**	**3.4**	**6.1**	**7.2**	**6.5**	1.3	6.1	6.0	6.8	6.0
당기순이익	**4.6**	**5.6**	**4.4**	**1.0**	**4.7**	**4.7**	**4.8**	-0.4	4.4	4.3	4.9	4.4
지배기업 당기순이익	**4.6**	**5.6**	**4.5**	**1.1**	**4.9**	**4.8**	**5.2**	-0.3	4.4	4.3	4.9	4.4
이익률(%)												
매출원가율	61.8	61.0	60.8	60.5	59.8	58.0	59.7	61.1	56.8	58.1	58.1	60.5
매출총이익률	38.2	39.0	39.2	39.5	40.2	42.0	40.3	38.9	43.2	41.9	41.9	39.5
판매관리비율	20.0	18.2	20.1	24.9	22.6	22.5	22.1	21.8	27.8	22.9	22.0	21.9
영업이익률	**18.2**	**20.7**	**19.1**	**14.6**	**17.6**	**19.4**	**18.2**	17.2	15.3	19.0	19.9	17.6
경상이익률	**19.1**	**23.3**	**19.6**	**12.5**	**21.6**	**21.9**	**20.1**	3.9	22.4	18.1	18.9	16.7
당기순이익률	**16.1**	**18.1**	**14.9**	**3.6**	**16.7**	**14.5**	**14.9**	-1.2	16.3	13.1	13.7	12.2
지배주주당기순이익률	**16.2**	**18.1**	**15.1**	**3.9**	**17.3**	**14.8**	**16.3**	-0.8	16.3	13.1	13.7	12.2

자료: 유진투자증권

도표 3 연간 실적 추이 및 전망(연결 기준)

(십억원,%)	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020F
매출액	**47.7**	**69.2**	**77.9**	**86.6**	**98.5**	**106.5**	**116.4**	**126.2**	**132.3**
매출액 증가율(%)	*99.0*	*45.1*	*12.7*	*11.1*	*13.7*	*8.2*	*9.3*	*8.4*	*4.8*
제품별 매출액(십억원)									
TFT Detector	28.9	18.0	32.6	36.7	48.4	52.1	52.3	56.8	58.4
CMOS Detector	5.3	23.1	22.7	26.0	33.2	32.6	42.1	41.6	42.5
I/O Sensor	0.9	9.8	12.6	12.4	16.9	19.4	16.6	22.5	26.9
Others	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	2.5	5.4	5.4	4.4
제품별 비중(%)									
TFT Detector	82.2	35.3	47.9	48.9	49.1	48.9	44.9	45.0	44.2
CMOS Detector	15.2	45.4	33.5	34.6	33.7	30.6	36.2	33.0	32.2
I/O Sensor	2.6	19.3	18.6	16.5	17.1	18.2	14.3	17.8	20.3
Others	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	2.3	4.6	4.3	3.3
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	-
Material Service	-	-	-						-
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	-
Material Service	-	-	-						-
지역별 매출액(십억원)									
아시아(국내 포함)	29.8	40.5	47.0	53.6	64.5	67.5	78.9	84.0	-
미주	8.7	10.4	18.2	26.3	26.3	32.0	27.6	29.6	-
유럽	2.8	2.7	5.0	6.2	7.1	5.9	7.3	9.6	-
아프리카/중동	0.8	1.2	0.5	0.3	0.3	0.7	2.1	2.6	-
오세아니아	4.2	12.3	4.8	0.2	0.3	0.4	0.5	0.4	-
지역별 비중(%)									
아시아(국내 포함)	64.3	60.4	62.3	61.9	65.4	63.3	67.8	66.6	-
미주	18.9	15.5	24.1	30.4	26.7	30.1	23.7	23.5	-
유럽	6.0	4.0	6.6	7.2	7.2	5.5	6.3	7.6	-
아프리카/중동	1.6	1.9	0.6	0.4	0.3	0.7	1.8	2.0	-
오세아니아	9.1	18.3	6.3	0.2	0.3	0.4	0.4	0.3	-
수익									
매출원가	33.1	43.6	47.5	48.8	58.1	66.0	71.1	75.3	77.4
매출총이익	14.6	25.6	30.4	37.8	40.3	40.5	45.3	50.9	54.9
판매관리비	10.2	18.5	19.3	18.0	22.4	23.2	24.1	28.1	31.0
영업이익	4.3	7.1	11.1	19.7	18.0	17.3	21.2	22.8	23.9
세전이익	2.8	3.6	4.1	17.9	17.9	14.9	21.9	21.0	24.9
당기순이익	2.0	18.4	3.2	14.5	14.7	14.4	15.6	13.8	18.1
지배기업 당기순이익	2.0	18.4	3.2	14.5	14.7	14.6	15.7	14.7	18.1
이익률(%)									
매출원가율	69.5	63.0	61.0	56.4	59.0	61.9	61.0	59.7	58.5
매출총이익률	30.5	37.0	39.0	43.6	41.0	38.1	39.0	40.3	41.5
판매관리비율	21.5	26.7	24.8	20.8	22.7	21.8	20.7	22.2	23.4
영업이익률	9.1	10.3	14.2	22.8	18.3	16.2	18.2	18.1	18.1
경상이익률	5.9	5.3	5.2	20.7	18.2	14.0	18.8	16.7	18.8
당기순이익률	4.2	26.6	4.1	16.7	14.9	13.5	13.4	11.0	13.7
지배주주당기순이익률	4.2	26.6	4.1	16.7	15.0	13.7	13.5	11.6	13.7

자료: 유진투자증권

Peer Valuation

도표 4 국내 동종 및 유사업종 Valuation 비교

	레이언스	평균	레이	오스템임플란트	레이언스	뷰웍스	인바디
주가	13,800		26,750	47,700	34,550	37,000	20,300
시가총액(십억원)	229.0		397.4	317.4	493.6	370.1	277.8
PER(배)							
FY18A	17.3	25.7	11.8	-	60.2	15.9	15.1
FY19A	15.0	16.0	12.8	22.5	-	13.0	15.8
FY20F	12.2	14.2	9.8	18.0	18.1	14.1	10.8
FY21F	10.6	11.2	8.7	12.9	12.2	12.6	9.4
PBR(배)							
FY18A	1.4	3.2	1.5	-	6.8	2.3	2.4
FY19A	1.1	3.6	1.8	5.0	7.2	1.9	2.3
FY20F	1.0	2.6	1.4	4.5	3.7	1.9	1.6
FY21F	1.0	2.0	1.2	3.1	2.8	1.7	1.4
매출액(백만달러)							
FY18A	116.4		234.4	51.5	460.2	131.4	99.6
FY19A	126.2		271.7	73.1	565.0	136.0	117.1
FY20F	137.4		298.0	95.4	598.4	152.9	128.3
FY21F	151.7		339.9	128.2	686.4	163.9	144.9
영업이익(백만달러)							
FY18A	21.2		39.4	6.1	31.0	22.6	23.7
FY19A	22.8		42.9	12.9	42.9	26.4	27.6
FY20F	25.4		48.5	20.3	41.1	31.7	30.8
FY21F	28.8		55.5	29.2	59.2	35.6	35.2
영업이익률(%)							
FY18A	18.2		16.8	11.7	6.7	17.2	23.8
FY19A	18.1		15.8	17.6	7.6	19.4	23.6
FY20F	18.5		16.3	21.3	6.9	20.7	24.0
FY21F	19.0		16.3	22.8	8.6	21.7	24.3
순이익(백만달러)							
FY18A	15.6		29.2	5.3	6.3	20.8	19.6
FY19A	13.8		35.6	11.6	-22.0	24.3	20.4
FY20F	18.7		40.9	17.6	23.1	26.5	26.0
FY21F	21.7		47.3	24.6	37.8	29.1	30.0
EV/EBITDA(배)							
FY18A	6.7	12.7	6.5	-	24.3	9.8	10.3
FY19A	5.3	10.6	7.0	16.4	13.1	7.6	8.8
FY20F	4.5	7.4	6.4	12.2	10.2	8.2	0.0
FY21F	4.0	5.7	5.2	8.4	8.3	6.7	0.0
ROE(%)							
FY18A	8.7	15.5	13.8	25.6	5.3	15.6	16.9
FY19A	7.3	10.3	14.9	27.6	-22.4	16.1	15.4
FY20F	9.2	19.4	14.9	27.1	22.7	15.2	17.1
FY21F	9.9	20.3	14.9	28.4	26.7	14.6	16.9

참고: 2020.05.08 종가 기준, 컨센서스 적용
자료: QuantWise, 유진투자증권

디지털 X – Ray 디텍터 전문 제조업체

도표 5 사업영역: 디지털 X-ray 디텍터 및 센서 제품 라인업



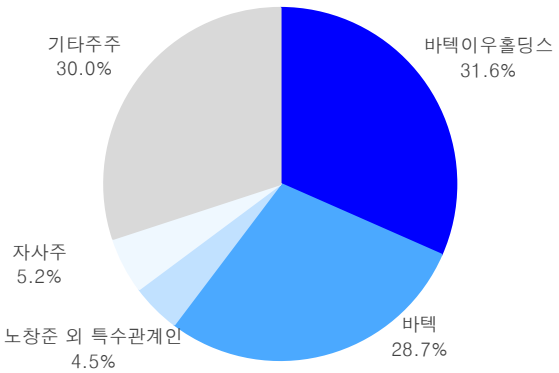
자료: 유진투자증권

도표 6 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)

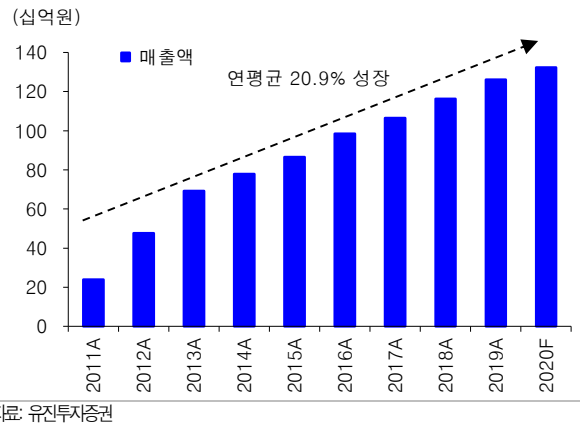
자료: 유진투자증권

도표 7 주주구성



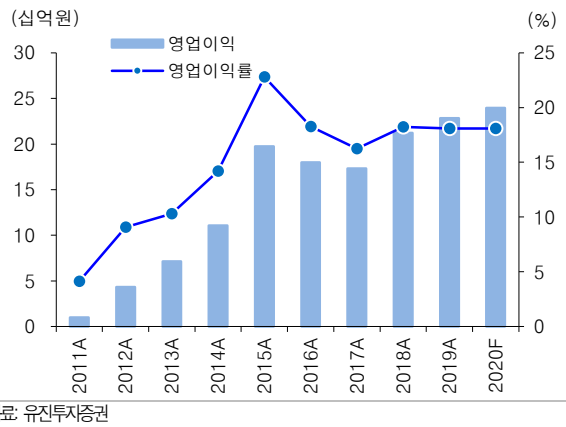
자료: 유진투자증권

도표 8 꾸준한 매출 성장 지속 전망



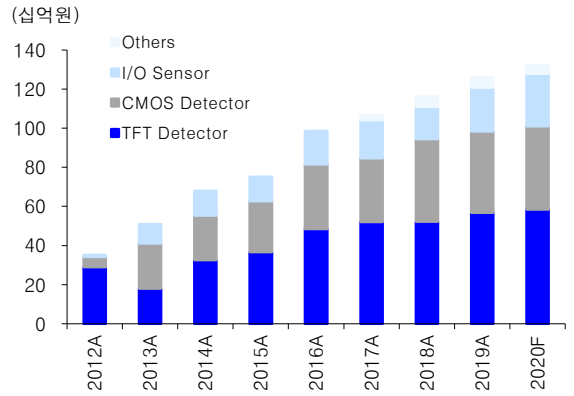
자료: 유진투자증권

도표 9 매출액 성장과 함께 수익성 개선



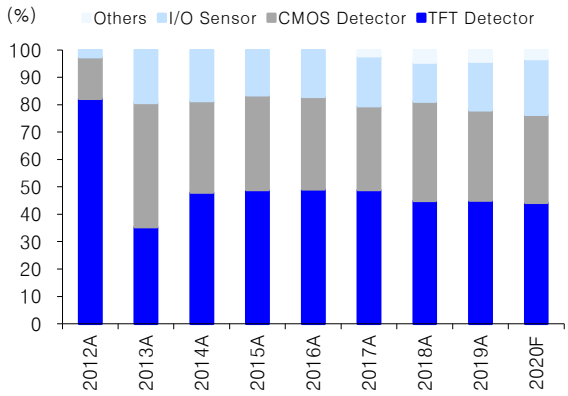
자료: 유진투자증권

도표 10 제품별 매출 추이 및 전망



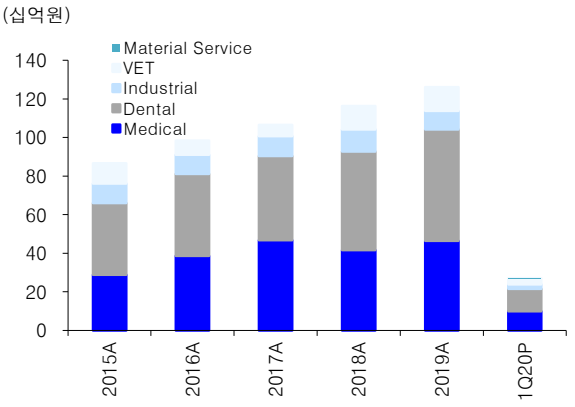
자료: 유진투자증권

도표 11 연간 제품별 매출 비중



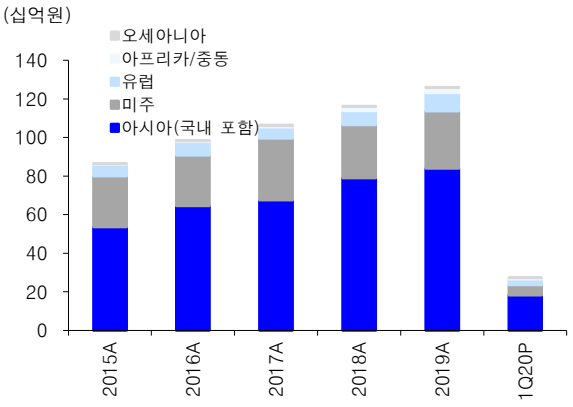
자료: 유진투자증권

도표 12 의료용 및 덴탈용 시장 매출비중이 높음



자료: 유진투자증권

도표 13 아시아와 북미 시장이 성장을 주도



자료: 유진투자증권

레이언스(228850.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
자산총계	**201.1**	**232.1**	**248.1**	**263.1**	**279.9**
유동자산	147.4	169.4	170.9	172.8	177.3
현금성자산	86.3	89.2	94.5	89.9	87.6
매출채권	26.4	47.9	41.4	45.1	49.0
재고자산	30.7	28.9	31.5	34.3	37.3
비유동자산	53.7	62.7	77.2	90.4	102.5
투자자산	1.7	3.9	4.1	4.2	4.4
유형자산	32.7	36.1	38.6	41.5	44.6
기타	19.2	22.7	34.5	44.7	53.5
부채총계	**18.8**	**37.8**	**38.3**	**39.4**	**40.6**
유동부채	16.9	23.0	24.6	25.7	26.7
매입채무	7.5	8.9	10.5	11.5	12.5
유동성이자부채	1.6	5.7	5.7	5.7	5.7
기타	7.8	8.5	8.4	8.5	8.5
비유동부채	1.9	14.7	13.7	13.8	13.9
비유동기타부채	0.0	11.0	11.0	11.0	11.0
기타	1.9	3.8	2.7	2.8	2.9
자본총계	**182.3**	**194.3**	**209.8**	**223.7**	**239.3**
지배지분	181.9	194.3	209.8	223.7	239.3
자본금	8.3	8.3	8.3	8.3	8.3
자본잉여금	107.9	107.7	107.7	107.7	107.7
이익잉여금	81.6	94.1	109.6	123.6	139.1
기타	(15.9)	(15.9)	(15.9)	(15.9)	(15.9)
비지배지분	0.5	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
자본총계	**182.3**	**194.3**	**209.8**	**223.7**	**239.3**
총차입금	1.6	16.7	16.7	16.7	16.7
순차입금	(84.7)	(72.5)	(77.9)	(73.2)	(70.9)

손익계산서

(단위:십억원)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	**116.4**	**126.2**	**132.3**	**143.7**	**156.4**
증가율(%)	9.3	8.4	4.8	8.6	8.9
매출원가	71.1	75.3	77.4	84.5	92.6
매출총이익	**45.3**	**50.9**	**54.9**	**59.2**	**63.8**
판매 및 일반관리비	24.1	28.1	31.0	32.7	34.9
기타영업손익	(0.0)	(0.0)	0.0	0.0	0.0
영업이익	**21.2**	**22.8**	**23.9**	**26.5**	**28.8**
증가율(%)	22.7	7.6	4.8	10.7	8.7
EBITDA	**28.1**	**30.5**	**33.4**	**37.9**	**42.0**
증가율(%)	19.5	8.5	9.5	13.5	10.8
영업외손익	**0.6**	**(1.8)**	**0.9**	**(0.4)**	**(0.5)**
이자수익	1.3	1.4	0.6	0.8	0.8
이자비용	0.3	0.4	1.0	1.0	1.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업손익	(0.4)	(2.7)	1.3	(0.2)	(0.4)
세전순이익	**21.9**	**21.0**	**24.9**	**26.1**	**28.3**
증가율(%)	46.9	(3.8)	18.2	4.8	8.4
법인세비용	6.3	7.2	6.8	7.2	7.8
당기순이익	**15.6**	**13.8**	**18.1**	**18.9**	**20.5**
증가율(%)	8.1	(11.2)	30.7	4.7	8.5
지배주주지분	15.7	14.7	18.1	18.9	20.5
증가율(%)	7.6	(6.6)	23.1	4.7	8.5
비지배지분	(0.2)	(0.9)	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	**948**	**885**	**1,089**	**1,140**	**1,237**
증가율(%)	7.6	(6.6)	23.1	4.7	8.5
수정EPS(원)	948	885	1,089	1,140	1,237
증가율(%)	7.6	(6.6)	23.1	4.7	8.5

현금흐름표

(단위:십억원)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업현금	**14.7**	**9.5**	**31.8**	**24.9**	**28.0**
당기순이익	15.6	13.8	18.1	18.9	20.5
자산상각비	6.9	7.7	9.4	11.4	13.2
기타비현금성손익	(0.1)	(0.2)	(1.3)	0.1	0.1
운전자본증감	(14.9)	(18.1)	5.6	(5.5)	(5.8)
매출채권감소(증가)	(7.6)	(20.4)	6.5	(3.7)	(3.9)
재고자산감소(증가)	(4.6)	2.2	(2.6)	(2.8)	(3.0)
매입채무증가(감소)	(0.6)	0.5	1.7	0.9	1.0
기타	(2.0)	(0.3)	0.0	0.0	0.0
투자현금	**5.1**	**(18.6)**	**(26.4)**	**(27.2)**	**(28.0)**
단기투자자산감소	9.1	(1.4)	(2.5)	(2.6)	(2.7)
장기투자증권감소	0.0	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)
설비투자	(2.6)	(7.2)	(7.5)	(8.2)	(8.9)
유형자산처분	0.5	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(2.1)	(9.2)	(16.2)	(16.2)	(16.2)
재무현금	**(14.3)**	**10.7**	**(2.6)**	**(5.0)**	**(5.0)**
차입금증가	(4.2)	2.3	0.0	0.0	0.0
자본증가	(1.6)	(1.6)	(2.6)	(5.0)	(5.0)
배당금지급	1.6	1.6	2.6	5.0	5.0
현금 증감	**5.2**	**1.5**	**2.8**	**(7.3)**	**(5.0)**
기초현금	20.7	26.0	27.5	30.3	23.0
기말현금	26.0	27.5	30.3	23.0	18.0
Gross Cash flow	31.0	34.0	26.3	30.4	33.8
Gross Investment	18.9	35.2	18.3	30.1	31.1
Free Cash Flow	**12.0**	**(1.2)**	**7.9**	**0.3**	**2.7**

자료: 유진투자증권

주요투자지표

	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	948	885	1,089	1,140	1,237
BPS	10,962	11,711	12,645	13,485	14,422
DPS	100	0	300	300	300
밸류에이션(배,%)					
PER	17.2	15.0	12.7	12.1	11.2
PBR	1.5	1.1	1.1	1.0	1.0
EV/ EBITDA	6.7	4.8	4.5	4.1	3.8
배당수익율	0.6	0.0	2.2	2.2	2.2
PCR	8.8	6.5	8.7	7.5	6.8
수익성(%)					
영업이익율	18.2	18.1	18.1	18.4	18.4
EBITDA이익율	24.2	24.2	25.2	26.4	26.8
순이익율	13.4	11.0	13.7	13.2	13.1
ROE	8.7	7.4	8.9	8.7	8.9
ROIC	15.9	13.7	13.7	13.6	13.1
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	870.7	734.8	694.0	673.5	663.6
이자보상배율	n/a	n/a	60.3	108.2	163.9
활동성 (회)					
총자산회전율	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
매출채권회전율	5.1	3.4	3.0	3.3	3.3
재고자산회전율	4.0	4.2	4.4	4.4	4.4
매입채무회전율	13.8	15.4	13.6	13.1	13.1

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%

(2020.03.31 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	1 년	-24.7	-16
2018-06-04	Buy	25,000	1 년	-24.8	-16
2018-07-31	Buy	25,000	1 년	-28.1	-21.2
2018-11-05	Buy	21,000	1 년	-26.4	-16.9
2018-12-20	Buy	21,000	1 년	-26	-16.9
2019-02-07	Buy	21,000	1 년	-26.2	-16.9
2019-05-07	Buy	21,000	1 년	-31.6	-24.5
2019-08-01	Buy	16,000	1 년	-25	-4.4
2019-11-06	Buy	16,000	1 년	-23.6	-4.4
2020-02-27	Buy	16,000	1 년	-30.1	-4.4
2020-05-11	Buy	16,000	1 년		

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

