레이언스
(228850.KQ)

코스닥벤처

2020. 11. 16

3Q20 실적 Review:
COVID-19 상황 지속으로 시장기대치 하회





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

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

BUY(유지)

목표주가(12M, 유지)	14,000원
현재주가(11/13)	11,500원

Key Data	(기준일: 2020.11.13)
KOSPI(pt)	2,494
KOSDAQ(pt)	839
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	191
52 주 최고/최저(원)	15,300 / 7,140
52 주 일간 Beta	1.32
발행주식수(천주)	16,591
평균거래량(3M,천주)	105
평균거래대금(3M,백만원)	1,227
배당수익률(20F, %)	2.6
외국인 지분율(%)	3.3
주요주주 지분율(%)	
비텍 (외 6 인)	64.9
자사주 (외 1 인)	5.2

Company Performance				
주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-0.4	-8.7	-12.5	-5.7
KOSPI 대비상대수익률	3.3	-6.9	-33.9	-32.5

■ **3Q20 Review: COVID-19 상황 지속으로 실적 급감 지속. 시장 기대치 크게 하회**

전거래일(11/13) 발표한 3 분기 실적(연결기준)은 **매출액 232 억원, 영업이익 3 억원으로 전년동기대비 각각 27.7%, 95.2% 감소**함. **시장 컨센서스(매출액 307 억원, 영업이익 53 억원) 대비 영업이익이 큰 폭으로 하회**하였음.

실적 부진의 주요 원인은 지난 2 분기에 이어 3 분기도 코로나 19 상황 지속으로 ① 주력사업인 덴탈 사업부문과 메디칼 사업부문의 매출이 전년동기대비 각각 30.6%, 30.9% 감소하였기 때문임. ② 특히 지역별로는 아시아(국내 포함), 미주, 유럽 지역의 매출이 전년동기대비 각각 22.8%, 42.8%, 23.5% 감소하였음.

■ **4Q20 Preview: 전방시장 회복 및 신규 사업 효과로 전년 동기 수준 달성 전망**

당사추정 4 분기 예상실적(연결기준)은 **매출액 327 억원, 영업이익 51 억원으로 전년동기(매출액 331 억원, 영업이익 57 억원) 대비 소폭 하회할 것으로 예상함.**

4 분기 실적이 3 분기 대비 회복할 것으로 예상하는 이유는 ① 위축되었던 덴탈용 의료기기의 주요고객 매출이 지난 분기에 회복되고 있어 늘어날 것으로 예상되고, ② 중국향 그린스마트 제품의 공급이 점차 확대되고 있으며, ③ 신규사업 등을 통한 기타 매출이 소폭이나마 전년동기대비 증가할 것으로 예상하고 있기 때문임

■ **목표주가 14,000원, 투자의견 BUY 유지함**

목표주가를 기존 14,000 원을 유지하고, 21.7% 상승여력(괴리율 17.9%)을 보유하고 있어 투자의견 BUY 를 유지함.

지난 2 분기에 이어 3 분기 실적도 큰 폭으로 감소하면서 실적 부진이 이어졌지만, 전방 주요고객의 실적이 점차 회복되고 있고, 동사의 신규 고객을 통한 중국 시장의 재성장은 물론, 신규사업용 확대 기대감 등으로 향후 주가는 추가 하락은 제한적일 것으로 예상되고, 실적 회복과 함께 점차 주가는 상승세로 전환할 것으로 판단함.

Earnings Summary(IFRS 연결기준)

(단위: 십억원, (%,%p)	3Q20A					4Q20E			2019	2020E		2021E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	23.2	32.2	-28.1	30.7	-24.4	32.7	40.9	-1.2	126.2	106.1	-15.9	129.5	22.1
영업이익	0.3	5.8	-95.2	5.3	-94.6	5.1	1,709.5	-10.1	22.8	10.6	-53.5	20.5	92.9
세전이익	-0.2	5.5	적전	5.1	적전	3.8	흑전	196.8	21.0	10.0	-52.5	19.2	92.9
순이익	-0.7	4.0	적전	4.0	적전	2.8	흑전	흑전	13.8	6.8	-50.7	14.0	104.8
영업이익률	1.2	18.1	-16.9	17.1	-15.9	15.6	14.4	-1.5	18.1	10.0	-8.1	15.8	5.8
순이익률	-3.1	12.5	-15.6	13.0	-16.1	8.5	11.6	9.7	11.0	6.4	-4.5	10.8	4.4
EPS(원)	-172	970	적전	940	적전	671	흑전	흑전	885	427	-51.7	841	96.8
BPS(원)	11,820	12,096	-2.3	11,231	5.3	11,988	1.4	2.4	11,711	11,988	2.4	12,529	4.5
ROE(%)	-1.5	8.0	-9.5	8.4	-9.8	5.6	7.1	6.1	7.4	3.5	-3.9	6.9	3.4
PER(X)	na	11.9	-	12.2	-	17.1	-	-	15.0	26.9	-	13.7	-
PBR(X)	1.0	1.0	-	1.0	-	1.0	-	-	1.1	1.0	-	0.9	-

자료: 레이언스, 유진투자증권
주: EPS는 annualized 기준

실적 추이 및 전망

도표 1 3Q20 실적(연결기준): 매출액 -27.7%yoy, 영업이익 -95.2%yoy

(십억원,%)	3Q20A			3Q19A	2Q20A
	실적	YoY (%,%p)	QoQ (%,%p)	실적	실적
매출액	**23.2**	**-27.7**	**0.9**	**32.1**	**23.0**
제품별 매출액(십억원)					
TFT Detector	9.8	-34.5	-40.4	15.0	16.4
CMOS Detector	8.4	-18.1	160.2	10.3	3.2
I/O Sensor	3.1	-50.8	139.0	6.2	1.3
Others	1.9	197.8	-5.1	0.6	2.0
제품별 비중(%)					
TFT Detector	42.2	-4.4	-29.3	46.6	71.5
CMOS Detector	36.2	4.3	22.2	32.0	14.1
I/O Sensor	13.2	-6.2	7.6	19.4	5.6
Others	8.3	6.3	-0.5	2.0	8.8
전방사업별 매출액(십억원)					
Medical	8.2	-30.9	-43.5	11.8	14.5
Dental	10.4	-30.6	206.4	15.0	3.4
Industrial	1.1	-54.7	-9.7	2.4	1.2
VET	3.5	19.9	-3.6	2.9	3.6
Material Service	0.1	-	-81.3	0.0	0.3
전방사업별 비중(%)					
Medical	35.2	-1.6	-27.7	36.8	62.9
Dental	44.8	-1.9	30.1	46.7	14.8
Industrial	4.6	-2.8	-0.5	7.4	5.2
VET	15.0	6.0	-0.7	9.1	15.7
Material Service	0.3	0.3	-1.1	0.0	1.4
지역별 매출액(십억원)					
아시아(국내 포함)	16.9	-22.8	20.4	21.9	14.0
미주	3.4	-42.8	-11.2	6.0	3.9
유럽	2.6	-23.5	-46.9	3.4	4.9
아프리카/중동	0.2	-72.2	277.8	0.7	0.1
오세아니아	0.1	-18.2	-45.8	0.1	0.2
지역별 매출비중(%)					
아시아(국내 포함)	72.8	4.6	11.8	68.2	61.0
미주	14.8	-3.9	-2.0	18.6	16.8
유럽	11.2	0.6	-10.1	10.6	21.3
아프리카/중동	0.9	-1.4	0.6	2.3	0.2
오세아니아	0.4	0.0	-0.3	0.3	0.7
수익					
영업이익	**0.3**	**-95.2**	**-73.3**	**5.8**	**1.1**
세전이익	**-0.2**	**-103.2**	**-177.9**	**6.5**	**0.3**
당기순이익	**-0.7**	**-114.9**	**-325.3**	**4.8**	**0.3**
지배주주 당기순이익	**-0.7**	**-113.7**	**-266.4**	**5.2**	**0.4**
이익률(%)					
영업이익률	**1.2**	**-16.9**	**-3.4**	**18.2**	**4.6**
세전이익률	**-0.9**	**-21.1**	**-2.1**	**20.1**	**1.2**
당기순이익률	**-3.1**	**-18.0**	**-4.5**	**14.9**	**1.4**
지배주주 당기순이익률	**-3.1**	**-19.4**	**-4.9**	**16.3**	**1.9**

자료: 유진투자증권

도표 2 분기 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원,%)	1Q18A	2Q18A	3Q18A	4Q18A	1Q19A	2Q19A	3Q19A	4Q19A	1Q20A	2Q20A	3Q20A	4Q20F
매출액	**28.5**	**30.7**	**29.7**	**27.5**	**28.3**	**32.7**	**32.1**	**33.1**	**27.2**	**23.0**	**23.2**	**32.7**
매출액 증가율(%)	*15.7*	*15.4*	*1.1*	*6.1*	*-0.6*	*6.3*	*8.2*	*20.2*	*-3.7*	*-29.7*	*-27.7*	*-1.2*
제품별 매출액(십억원)												
TFT Detector	12.2	14.5	11.2	14.4	12.1	14.4	15.0	15.3	12.9	16.4	9.8	15.0
CMOS Detector	10.0	11.7	14.1	6.3	10.5	10.9	10.3	10.0	8.4	3.2	8.4	9.3
I/O Sensor	5.6	3.5	1.8	5.7	4.3	6.4	6.2	5.5	5.0	1.3	3.1	5.3
Others	0.7	0.9	2.6	1.1	1.4	1.0	0.6	2.3	1.0	2.0	1.9	3.1
제품별 비중(%)												
TFT Detector	42.8	47.3	37.6	52.3	42.8	43.9	46.6	46.3	47.2	71.5	42.2	45.9
CMOS Detector	35.2	38.2	47.5	22.8	37.1	33.3	32.0	30.1	30.8	14.1	36.2	28.3
I/O Sensor	19.6	11.5	6.0	20.8	15.1	19.7	19.4	16.6	18.2	5.6	13.2	16.3
Others	2.5	3.0	8.9	4.1	4.9	3.1	2.0	7.0	3.8	8.8	8.3	9.5
전방사업별 매출액(십억원)												
Medical	10.9	11.2	9.3	10.2	10.6	11.3	11.8	12.7	10.0	14.5	8.2	
Dental	13.8	13.2	14.0	10.1	13.1	15.9	15.0	13.9	11.5	3.4	10.4	
Industrial	1.6	3.2	3.2	3.4	1.7	3.3	2.4	2.3	2.4	1.2	1.1	
VET	2.2	3.2	3.1	3.7	3.0	2.3	2.9	4.2	3.2	3.6	3.5	
Material Service									0.1	0.3	0.1	
전방사업별 비중(%)												
Medical	38.4	36.3	31.5	37.3	37.5	34.5	36.8	38.4	36.8	63.8	35.3	
Dental	48.5	43.0	47.2	36.9	46.1	48.6	46.7	41.9	42.4	15.0	45.0	
Industrial	5.6	10.3	10.8	12.3	5.9	10.0	7.4	7.0	8.8	5.3	4.6	
VET	7.6	10.4	10.5	13.6	10.4	7.0	9.1	12.7	11.9	16.0	15.1	
Material Service									0.5	1.4	0.3	
지역별 매출액(십억원)												
아시아(국내 포함)	19.0	19.3	21.1	19.5	19.5	22.5	21.9	20.1	18.2	14.0	16.9	
미주	7.4	9.1	5.7	5.3	6.5	7.4	6.0	9.7	5.4	3.9	3.4	
유럽	2.0	2.2	1.7	1.5	1.9	1.9	3.4	2.4	2.9	4.9	2.6	
아프리카/중동	0.1	0.1	1.0	0.9	0.3	0.8	0.7	0.7	0.7	0.1	0.2	
오세아니아	0.0	0.1	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	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	61.0	72.8	
미주	25.9	29.7	19.3	19.3	23.0	22.6	18.6	29.4	19.9	16.8	14.8	
유럽	6.9	7.0	5.6	5.6	6.5	5.8	10.6	7.4	10.5	21.3	11.2	
아프리카/중동	0.3	0.3	3.4	3.4	1.2	2.4	2.3	2.1	2.7	0.2	0.9	
오세아니아	0.1	0.4	0.6	0.6	0.3	0.3	0.3	0.4	0.2	0.7	0.4	
수익												
매출원가	17.6	18.8	18.0	16.6	16.9	19.0	19.2	20.2	15.5	16.3	15.7	19.8
매출총이익	10.9	12.0	11.6	10.9	11.4	13.7	12.9	12.9	11.8	6.7	7.5	12.9
판매관리비	5.7	5.6	6.0	6.8	6.4	7.4	7.1	7.2	7.6	5.6	7.2	7.8
영업이익	**5.2**	**6.4**	**5.7**	**4.0**	**5.0**	**6.4**	**5.8**	**5.7**	**4.2**	**1.1**	**0.3**	**5.1**
세전이익	**5.4**	**7.2**	**5.8**	**3.4**	**6.1**	**7.2**	**6.5**	**1.3**	**6.1**	**0.3**	**-0.2**	**3.8**
당기순이익	**4.6**	**5.6**	**4.4**	**1.0**	**4.7**	**4.7**	**4.8**	**-0.4**	**4.4**	**0.3**	**-0.7**	**2.8**
지배기업 당기순이익	**4.6**	**5.6**	**4.5**	**1.1**	**4.9**	**4.8**	**5.2**	**-0.3**	**4.4**	**0.4**	**-0.7**	**2.8**
이익률(%)												
매출원가율	61.8	61.0	60.8	60.5	59.8	58.0	59.7	61.1	56.8	70.9	67.8	60.5
매출총이익률	38.2	39.0	39.2	39.5	40.2	42.0	40.3	38.9	43.2	29.1	32.2	39.5
판매관리비율	20.0	18.2	20.1	24.9	22.6	22.5	22.1	21.8	27.8	24.5	30.9	23.9
영업이익률	**18.2**	**20.7**	**19.1**	**14.6**	**17.6**	**19.4**	**18.2**	**17.2**	**15.3**	**4.6**	**1.2**	**15.6**
경상이익률	**19.1**	**23.3**	**19.6**	**12.5**	**21.6**	**21.9**	**20.1**	**3.9**	**22.4**	**1.2**	**-0.9**	**11.7**
당기순이익률	**16.1**	**18.1**	**14.9**	**3.6**	**16.7**	**14.5**	**14.9**	**-1.2**	**16.3**	**1.4**	**-3.1**	**8.5**
지배주주당기순이익률	**16.2**	**18.1**	**15.1**	**3.9**	**17.3**	**14.8**	**16.3**	**-0.8**	**16.3**	**1.9**	**-3.1**	**8.5**

자료: 유진투자증권

도표 3 연간 실적 추이 및 전망(연결 기준)

(십억원,%)	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
매출액	**47.7**	**69.2**	**77.9**	**86.6**	**98.5**	**106.5**	**116.4**	**126.2**	**106.1**	**129.5**
매출액 증가율(%)	*99.0*	*45.1*	*12.7*	*11.1*	*13.7*	*8.2*	*9.3*	*8.4*	*-15.9*	*22.1*
제품별 매출액(십억원)										
TFT Detector	28.9	18.0	32.6	36.7	48.4	52.1	52.3	56.8	54.1	65.5
CMOS Detector	5.3	23.1	22.7	26.0	33.2	32.6	42.1	41.6	29.3	28.3
I/O Sensor	0.9	9.8	12.6	12.4	16.9	19.4	16.6	22.5	14.7	20.9
Others	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	2.5	5.4	5.4	8.1	14.8
제품별 비중(%)										
TFT Detector	82.2	35.3	47.9	48.9	49.1	48.9	44.9	45.0	51.0	50.5
CMOS Detector	15.2	45.4	33.5	34.6	33.7	30.6	36.2	33.0	27.6	21.9
I/O Sensor	2.6	19.3	18.6	16.5	17.1	18.2	14.3	17.8	13.8	16.1
Others	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	2.3	4.6	4.3	7.6	11.4
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	67.3	77.0
매출총이익	14.6	25.6	30.4	37.8	40.3	40.5	45.3	50.9	38.8	52.6
판매관리비	10.2	18.5	19.3	18.0	22.4	23.2	24.1	28.1	28.2	32.1
영업이익	**4.3**	**7.1**	**11.1**	**19.7**	**18.0**	**17.3**	**21.2**	**22.8**	**10.6**	**20.5**
세전이익	**2.8**	**3.6**	**4.1**	**17.9**	**17.9**	**14.9**	**21.9**	**21.0**	**10.0**	**19.2**
당기순이익	**2.0**	**18.4**	**3.2**	**14.5**	**14.7**	**14.4**	**15.6**	**13.8**	**6.8**	**14.0**
지배기업 당기순이익	**2.0**	**18.4**	**3.2**	**14.5**	**14.7**	**14.6**	**15.7**	**14.7**	**7.1**	**14.0**
이익률(%)										
매출원가율	69.5	63.0	61.0	56.4	59.0	61.9	61.0	59.7	63.4	59.4
매출총이익률	30.5	37.0	39.0	43.6	41.0	38.1	39.0	40.3	36.6	40.6
판매관리비율	21.5	26.7	24.8	20.8	22.7	21.8	20.7	22.2	26.6	24.8
영업이익률	**9.1**	**10.3**	**14.2**	**22.8**	**18.3**	**16.2**	**18.2**	**18.1**	**10.0**	**15.8**
경상이익률	**5.9**	**5.3**	**5.2**	**20.7**	**18.2**	**14.0**	**18.8**	**16.7**	**9.4**	**14.9**
당기순이익률	**4.2**	**26.6**	**4.1**	**16.7**	**14.9**	**13.5**	**13.4**	**11.0**	**6.4**	**10.8**
지배주주당기순이익률	**4.2**	**26.6**	**4.1**	**16.7**	**15.0**	**13.7**	**13.5**	**11.6**	**6.7**	**10.8**

자료: 유진투자증권

Peer Valuation

도표 4 국내 동종 및 유사업종 Valuation 비교

	레이언스	평균	디알텍	레이	오스템임플란트	바텍	뷰웍스
주가	**11,500**		**1,490**	**43,900**	**47,050**	**22,900**	**30,050**
시가총액(십억원)	**190.8**		**77.2**	**292.1**	**672.1**	**340.2**	**300.6**
PER(배)							
FY18A	17.2	25.7	45.0	-	60.2	11.8	15.9
FY19A	15.0	16.0	89.0	22.5	-	12.8	13.0
FY20F	**26.9**	**16.1**	**-**	**26.2**	**10.0**	**17.2**	**11.0**
FY21F	**13.7**	**10.9**	**-**	**11.3**	**12.0**	**10.0**	**10.8**
PBR(배)							
FY18A	1.5	2.6	1.8	0.0	6.8	1.5	2.3
FY19A	1.1	3.6	2.4	5.0	7.2	1.8	1.9
FY20F	**1.0**	**2.7**	**-**	**4.2**	**4.6**	**1.3**	**1.6**
FY21F	**0.9**	**2.0**	**-**	**3.0**	**3.3**	**1.1**	**1.4**
매출액(백만달러)							
FY18A	116.4		44.7	51.5	460.2	234.4	131.4
FY19A	126.2		47.9	73.1	565.0	271.7	136.0
FY20F	106.1		-	77.6	609.4	222.0	163.0
FY21F	129.5		-	137.4	708.9	264.5	169.3
영업이익(백만달러)							
FY18A	21.2		1.6	6.1	31.0	39.4	22.6
FY19A	22.8		1.4	12.9	42.9	42.9	26.4
FY20F	10.6		-	12.1	67.0	26.1	32.4
FY21F	20.5		-	31.7	82.9	41.0	34.7
영업이익률(%)							
FY18A	18.2	15.2	3.5	11.7	6.7	16.8	17.2
FY19A	18.1	16.8	2.9	17.6	7.6	15.8	19.4
FY20F	**10.0**	**14.9**	**-**	**15.6**	**11.0**	**11.8**	**19.9**
FY21F	**15.8**	**18.2**	**-**	**23.1**	**11.7**	**15.5**	**20.5**
순이익(백만달러)							
FY18A	15.6		1.3	5.3	6.3	29.2	20.8
FY19A	13.8		0.9	11.6	-22.0	35.6	24.3
FY20F	6.8		-	11.2	56.7	20.7	27.0
FY21F	14.0		-	25.9	52.0	35.2	28.0
EV/EBITDA(배)							
FY18A	6.7	10.2	19.9	0.0	24.3	6.5	9.8
FY19A	4.8	10.6	21.2	16.4	13.1	7.0	7.6
FY20F	4.8	10.8	-	15.9	8.5	8.0	-
FY21F	13.7	6.5	-	7.1	7.0	5.5	-
ROE(%)							
FY18A	8.7	15.5	4.3	25.6	5.3	13.8	15.6
FY19A	7.4	10.3	2.8	27.6	-22.4	14.9	16.1
FY20F	3.5	20.4	-	17.7	50.4	7.9	15.9
FY21F	6.9	20.7	-	31.7	30.6	12.1	14.7

참고: 2020.11.13 종가 기준, 컨센서스 적용. 레이언스는 당사 추정치임
자료: Quanitwise, 유진투자증권

레이언스(228850.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
자산총계	**201.1**	**232.1**	**241.1**	**252.5**	**270.8**
유동자산	147.4	169.4	171.4	170.8	177.2
현금성자산	86.3	89.2	116.4	107.6	98.1
매출채권	26.4	47.9	28.5	33.0	41.8
재고자산	30.7	28.9	23.0	26.7	33.7
비유동자산	53.7	62.7	69.7	81.7	93.6
투자자산	1.7	3.9	3.1	3.2	3.3
유형자산	32.7	36.1	35.2	37.7	41.3
기타	19.2	22.7	31.5	40.9	49.0
부채총계	**18.8**	**37.8**	**42.5**	**44.9**	**49.4**
유동부채	16.9	23.0	28.2	30.5	34.8
매입채무	7.5	8.9	13.8	16.0	20.2
유동성이자부채	1.6	5.7	6.1	6.1	6.1
기타	7.8	8.5	8.4	8.5	8.5
비유동부채	1.9	14.7	14.3	14.4	14.6
비유동이자부채	0.0	11.0	11.1	11.1	11.1
기타	1.9	3.8	3.3	3.4	3.5
자본총계	**182.3**	**194.3**	**198.6**	**207.6**	**221.4**
지배지분	181.9	194.3	198.9	207.9	221.7
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	98.6	107.6	121.4
기타	(15.9)	(15.9)	(15.8)	(15.8)	(15.8)
비지배지분	0.5	(0.0)	(0.3)	(0.3)	(0.3)
자본총계	**182.3**	**194.3**	**198.6**	**207.6**	**221.4**
총차입금	1.6	16.7	17.1	17.1	17.1
순차입금	(84.7)	(72.5)	(99.3)	(90.4)	(81.0)

손익계산서

(단위:십억원)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	**116.4**	**126.2**	**106.1**	**129.5**	**156.0**
증가율(%)	9.3	8.4	(15.9)	22.1	20.4
매출원가	71.1	75.3	67.3	77.0	92.1
매출총이익	**45.3**	**50.9**	**38.8**	**52.6**	**63.8**
판매 및 일반관리비	24.1	28.1	28.2	32.1	35.8
기타영업손익	(0.0)	(0.0)	(0.0)	0.0	0.0
영업이익	**21.2**	**22.8**	**10.6**	**20.5**	**28.0**
증가율(%)	22.7	7.6	(53.5)	92.9	36.9
EBITDA	**28.1**	**30.5**	**19.1**	**30.9**	**40.1**
증가율(%)	19.5	8.5	(37.2)	61.2	29.9
영업외손익	**0.6**	**(1.8)**	**(0.6)**	**(1.2)**	**(2.1)**
이자수익	1.3	1.4	0.9	0.7	0.8
이자비용	0.3	0.4	0.9	0.9	0.9
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업손익	(0.4)	(2.7)	(0.6)	(1.0)	(2.0)
세전순이익	**21.9**	**21.0**	**10.0**	**19.2**	**25.9**
증가율(%)	46.9	(3.8)	(52.5)	92.9	34.6
법인세비용	6.3	7.2	3.2	5.3	7.1
당기순이익	**15.6**	**13.8**	**6.8**	**14.0**	**18.8**
증가율(%)	8.1	(11.2)	(50.7)	104.8	34.6
지배주주지분	15.7	14.7	7.1	14.0	18.8
증가율(%)	7.6	(6.6)	(51.7)	96.8	34.6
비지배지분	(0.2)	(0.9)	(0.3)	0.0	0.0
EPS(원)	**948**	**885**	**427**	**841**	**1,132**
증가율(%)	7.6	(6.6)	(51.7)	96.8	34.6
수정EPS(원)	948	885	427	841	1,132
증가율(%)	7.6	(6.6)	(51.7)	96.8	34.6

현금흐름표

(단위:십억원)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업현금	**14.7**	**9.5**	**46.1**	**18.5**	**19.4**
당기순이익	15.6	13.8	6.8	14.0	18.8
자산상각비	6.9	7.7	8.5	10.4	12.0
기타비현금성손익	(0.1)	(0.2)	(0.3)	0.1	0.1
운전자본증감	(14.9)	(18.1)	35.8	(5.9)	(11.5)
매출채권감소(증가)	(7.5)	(20.4)	19.5	(4.5)	(8.7)
재고자산감소(증가)	(4.6)	2.2	6.3	(3.6)	(7.1)
매입채무증가(감소)	(0.6)	0.5	5.3	2.2	4.2
기타	(2.1)	(0.3)	4.7	0.0	0.0
투자현금	**5.1**	**(18.6)**	**(17.7)**	**(25.0)**	**(26.6)**
단기투자자산감소	9.1	(1.4)	(1.2)	(2.6)	(2.7)
장기투자증권감소	0.0	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)
설비투자	(2.6)	(7.2)	(4.8)	(7.4)	(8.9)
유형자산처분	0.5	0.0	1.5	0.0	0.0
무형자산처분	(2.1)	(9.2)	(12.5)	(14.9)	(14.9)
재무현금	**(14.3)**	**10.7**	**(2.7)**	**(5.0)**	**(5.0)**
차입금증가	(4.2)	2.3	(0.1)	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	25.8	(11.4)	(12.1)
기초현금	20.7	26.0	27.5	53.2	41.8
기말현금	26.0	27.5	53.2	41.8	29.7
Gross Cash flow	31.0	34.0	15.0	24.5	31.0
Gross Investment	18.9	35.2	(19.3)	28.3	35.4
Free Cash Flow	**12.0**	**(1.2)**	**34.3**	**(3.9)**	**(4.5)**

주요투자지표

	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	948	885	427	841	1,132
BPS	10,962	11,711	11,988	12,529	13,362
DPS	100	300	300	300	300
밸류에이션(배,%)					
PER	17.2	15.0	26.9	13.7	10.2
PBR	1.5	1.1	1.0	0.9	0.9
EV/ EBITDA	6.7	4.8	4.8	3.2	2.7
배당수익율	0.6	2.3	2.6	2.6	2.6
PCR	8.8	6.5	12.7	7.8	6.2
수익성(%)					
영업이익율	18.2	18.1	10.0	15.8	18.0
EBITDA이익율	24.2	24.2	18.0	23.8	25.7
순이익율	13.4	11.0	6.4	10.8	12.0
ROE	8.7	7.4	3.5	6.9	8.7
ROIC	15.9	13.7	6.6	13.7	15.8
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	870.7	734.8	607.2	559.9	508.9
이자보상배율	n/a	n/a	147.6	84.9	254.8
활동성 (회)					
총자산회전율	0.6	0.6	0.4	0.5	0.6
매출채권회전율	5.1	3.4	2.8	4.2	4.2
재고자산회전율	4.0	4.2	4.1	5.2	5.2
매입채무회전율	13.8	15.4	9.4	8.7	8.6

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	85%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	15%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2020.09.30 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가 대비	괴리율(%) 최고(최저) 주가대비
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	-25.2	-4.4
2019-11-06	Buy	16,000	1년	-24.4	-4.4
2020-02-27	Buy	16,000	1년	-27.5	-4.4
2020-05-11	Buy	16,000	1년	-26.0	-17.8
2020-08-20	Buy	14,000	1년	-19.1	-14.3
2020-11-16	Buy	14,000	1년		

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

