유진투자증권

레이언스(228850.KQ)

당사 추정치 상회하며, 실적 회복 전환 성공

2021.05.11.

Company Comment

투자의견: BUY(유지)

목표주가: 18,000(상향)

현재주가: 13,950원(05/10)

시가총액: 231.4(십억원)

Analyst 박종선_ 02)368-6076_ jongsun.park@eugenefn.com

1Q21 Review: 매출액 +15.5%yoy, 영업이익 +44.2%yoy. 실적 회복 전환 성공

전일(5/10) 발표한 1 분기 실적(연결기준)은 **매출액 315 억원, 영업이익 60 억원으로 전년동기대비 각각 15.5%, 44.2% 증가**함. 당사 추정치(매출액 288 억원, 영업이익 43 억원) 대비 매출액은 소폭 상회하였지만, 영업이익은 큰 폭으로 상회하며 실적 회복에 성공함.

실적 회복의 주요 원인은 COVID-19 상황 지속에도 불구하고 ① 주력사업인 덴탈 사업부문이 전년동기대비 33.9% 증가하였고, VET 사업부도 매출이 전년동기대비 27.1% 증가했기 때문임. ② 특히 지역별로는 미주, 유럽 지역에서 각각 23.6%, 12.7% 감소했음에도 불구하고, 아시아(국내 포함)이 전년동기대비 33.8% 증가하였음. ③ 제품별로 살펴보면, CMOS 디텍터 및 I/O 센서 제품이 전년동기 대비 각각 27.8%, 41.0% 증가하였음.

매출액 증가 폭 대비 영업이익 증가 폭이 더 큰 이유는 ① 매출액이 크게 증가하면서 고정비 비중 감소효과와 함께, ② 수익성이 양호한 CMOS 매출비중이 증가하였기 때문임.

2Q21 Preview: 매출액 +38.9%yoy, 영업이익 +489.6%yoy. 실적 회복 지속 전망

당사추정 2 분기 예상실적(연결기준)은 매출액 319 억원, 영업이익 62 억원으로 전년동기(매출액 230 억원, 영업이익 11 억원) 대비 각각 38.9%, 489.6% 증가하며 실적 회복이 지속될 것으로 예상함. 실적이 회복할 것으로 예상하는 이유는 ① 주력사업인 덴탈용 의료기기의 회복이 시작되었고, ② 중국향 실적이 점차 회복되고 있기 때문임.

목표주가 18,000 원으로 상향, 투자의견 BUY 유지함

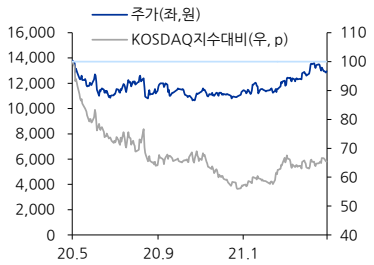
목표주가를 기존 14,000 원에서 +28.6% 오른 18,000 원으로 상향조정하고, 29.0% 상승여력(괴리율 22.5%)을 보유하고 있어 투자의견 BUY 를 유지함. 목표주가 산정은 동사의 2021 년 예상 EPS(1,135 원)에 국내 유사업체 및 동종업체(레이, 오스템임플란트, 바텍, 뷰웍스)의 평균 PER 16.1 배를 적용한 것임.

전일 잠정실적 발표와 함께 주가가 7.7% 상승하였지만, 1 분기에 이어 2 분기에도 실적 회복이 예상되고 있어 주가는 추가 상승이 가능할 것으로 판단함.

발행주식수	16,591천주
52주 최고가	14,150원
최저가	10,450원
52주 일간 Beta	0.76
90일 일평균거래대금	11억원
외국인 지분율	3.3%
배당수익률(2021F)	2.2%
주주구성	
바텍 (외 6인)	64.9%
자사주 (외 1인)	5.2%

	1M	6M	12M
주가상승률	10.3 %	21.8%	1.1%

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	18,000	14,000	상향
영업이익(21)	25.3	22.9	▲
영업이익(22)	30.9	27.9	▲



(단위: 십억원, (%,%p)	1Q21P					2Q21E			2020A	2021E		2022E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	31.5	28.8	9.2	-	-	31.9	1.4	38.9	101.5	133.4	31.4	154.1	15.5
영업이익	6.0	4.3	39.4	-	-	6.2	3.4	489.6	8.4	25.3	199.7	30.9	22.0
세전이익	7.4	4.1	81.3	-	-	5.9	-20.5	2,083.1	-2.0	25.1	흑전	29.0	15.7
순이익	6.4	2.9	116.5	-	-	4.2	-33.4	1,239.1	-4.1	19.2	흑전	22.3	16.0
영업이익률	19.1	15.0	4.1	-	-	19.5	0.4	14.9	8.3	19.0	10.6	20.0	1.1
순이익률	20.3	10.2	10.0	-	-	13.3	-7.0	11.9	-4.0	14.4	18.4	14.5	0.1
EPS(원)	1,506	710	112.2	-	-	1,003	-33.4	869.2	-115	1,135	흑전	1,344	18.4
BPS(원)	11,631	11,082	5.0	-	-	11,887	2.2	0.2	11,342	12,405	9.4	13,449	8.4
ROE(%)	13.0	6.4	6.5	-	-	8.4	-4.5	7.6	-2.1	9.8	11.9	10.4	0.6
PER(X)	9.3	19.6	-	-	-	13.9	-	-	na	12.3	-	10.4	-
PBR(X)	1.2	1.3	-	-	-	1.2	-	-	1.0	1.1	-	1.0	-

자료: 레이언스, 유진투자증권

주: EPS는 annualized 기준

I. 실적 추이 및 전망

도표 1. 1Q21 잠정실적(연결기준): 매출액 +15.5%yoy, 영업이익 +44.2%yoy

(십억원,%)	1Q21P			4Q19A	3Q20A
	실적	YoY (%,%p)	QoQ (%,%p)	실적	실적
매출액	**31.5**	**15.5**	**12.0**	**27.2**	**28.1**
제품별 매출액(십억원)					
TFT Detector	11.8	-8.4	16.3	12.9	10.1
CMOS Detector	10.7	27.8	-2.5	8.4	11.0
I/O Sensor	7.0	41.0	9.3	5.0	6.4
Others	2.0	89.8	243.5	1.0	0.6
제품별 비중(%)					
TFT Detector	37.4	-9.8	1.4	47.2	36.0
CMOS Detector	34.0	3.3	-5.1	30.8	39.1
I/O Sensor	22.3	4.0	-0.5	18.2	22.8
Others	6.3	2.5	4.2	3.8	2.1
전방사업별 매출액(십억원)					
Medical	9.8	-1.9	30.2	10.0	7.5
Dental	15.4	33.9	-3.4	11.5	15.9
Industrial	2.0	-14.6	47.9	2.4	1.4
VET	4.1	27.1	27.9	3.2	3.2
Material Service	0.1	-15.9	205.3	0.1	0.0
전방사업별 비중(%)					
Medical	31.1	-5.5	4.4	36.6	26.8
Dental	48.9	6.7	-7.8	42.2	56.7
Industrial	6.5	-2.3	1.6	8.7	4.9
VET	13.1	1.2	1.6	11.9	11.5
Material Service	0.4	-0.1	0.2	0.5	0.1
지역별 매출액(십억원)					
아시아(국내 포함)	24.3	33.8	7.2	18.2	22.7
미주	4.1	-23.6	93.4	5.4	2.1
유럽	2.5	-12.7	-17.0	2.9	3.0
아프리카/중동	0.3	-58.8	92.4	0.7	0.2
오세아니아	0.2	254.8	88.0	0.1	0.1
지역별 매출비중(%)					
아시아(국내 포함)	77.2	10.6	-3.5	66.7	80.7
미주	13.2	-6.7	5.5	19.9	7.6
유럽	7.9	-2.6	-2.8	10.5	10.7
아프리카/중동	1.0	-1.7	0.4	2.7	0.6
오세아니아	0.7	0.5	0.3	0.2	0.4
수익					
영업이익	**6.0**	**44.2**	**6.1**	**4.2**	**5.7**
세전이익	**7.4**	**20.8**	**471.1**	**6.1**	**1.3**
당기순이익	**6.4**	**44.0**	**-1,676.6**	**4.4**	**-0.4**
지배주주 당기순이익	**6.2**	**36.0**	**-2,523.1**	**4.6**	**-0.3**
이익률(%)					
영업이익률	**19.1**	**3.8**	**-1.1**	**15.3**	**20.2**
세전이익률	**23.4**	**1.0**	**18.8**	**22.4**	**4.6**
당기순이익률	**20.3**	**4.0**	**21.7**	**16.2**	**-1.4**
지배주주 당기순이익률	**19.9**	**3.0**	**20.8**	**16.9**	**-0.9**

자료: 유진투자증권

도표 2. 분기 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원,%)	1Q19A	2Q19A	3Q19A	4Q19A	1Q20A	2Q20A	3Q20A	4Q20A	1Q21P	2Q21F	3Q21F	4Q21F
매출액	**28.3**	**32.7**	**32.1**	**33.1**	**27.2**	**23.0**	**23.2**	**28.1**	**31.5**	**31.9**	**33.2**	**36.9**
매출액 증가율(%)	*-0.6*	*6.3*	*8.2*	*20.2*	*-3.7*	*-29.7*	*-27.7*	*-15.1*	*15.5*	*38.9*	*43.0*	*31.2*
제품별 매출액(십억원)												
TFT Detector	12.1	14.4	15.0	15.3	12.9	16.4	11.6	10.1	11.8	17.9	18.0	12.4
CMOS Detector	10.5	10.9	10.3	10.0	8.4	3.3	8.4	11.0	10.7	9.8	11.3	15.4
I/O Sensor	4.3	6.4	6.2	5.5	5.0	1.3	3.1	6.4	7.0	1.5	3.6	6.4
Others	1.4	1.0	0.6	2.3	1.0	2.0	0.1	0.6	2.0	2.7	0.2	2.6
제품별 비중(%)												
TFT Detector	42.8	43.9	46.6	46.3	47.2	71.4	49.9	36.0	37.4	56.2	54.3	33.7
CMOS Detector	37.1	33.3	32.0	30.1	30.8	14.2	36.2	39.1	34.0	30.6	34.1	41.8
I/O Sensor	15.1	19.7	19.4	16.6	18.2	5.6	13.2	22.8	22.3	4.6	11.0	17.4
Others	4.9	3.1	2.0	7.0	3.8	8.8	0.6	2.1	6.3	8.6	0.6	7.2
전방사업별 매출액(십억원)												
Medical	37.5	34.5	36.8	38.4	36.6	62.9	35.2	26.8	31.1	-	-	-
Dental	46.1	48.6	46.7	41.9	42.2	14.8	44.8	56.7	49.0	-	-	-
Industrial	5.9	10.0	7.4	7.0	8.7	5.2	4.6	4.9	6.5	-	-	-
VET	10.4	7.0	9.1	12.7	11.9	15.7	15.0	11.5	13.1	-	-	-
Material Service	0.0	0.0	0.0	0.0	0.5	1.4	0.3	0.1	0.4	-	-	-
전방사업별 비중(%)												
Medical	37.5	34.5	36.8	38.4	36.6	62.9	35.2	26.8	31.1	-	-	-
Dental	46.1	48.6	46.7	41.9	42.2	14.8	44.8	56.7	49.0	-	-	-
Industrial	5.9	10.0	7.4	7.0	8.7	5.2	4.6	4.9	6.5	-	-	-
VET	10.4	7.0	9.1	12.7	11.9	15.7	15.0	11.5	13.1	-	-	-
Material Service	0.0	0.0	0.0	0.0	0.5	1.4	0.3	0.1	0.4	-	-	-
지역별 매출액(십억원)												
아시아(국내 포함)	19.5	22.5	21.9	20.1	18.2	14.0	16.9	22.7	24.3	-	-	-
미주	6.5	7.4	6.0	9.7	5.4	3.9	3.4	2.1	4.1	-	-	-
유럽	1.9	1.9	3.4	2.4	2.9	4.9	2.6	3.0	2.5	-	-	-
아프리카/중동	0.3	0.8	0.7	0.7	0.7	0.1	0.2	0.2	0.3	-	-	-
오세아니아	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1	0.2	-	-	-
지역별 매출비중(%)												
아시아(국내 포함)	69.0	68.9	68.2	60.8	66.7	61.0	72.8	80.7	77.2	-	-	-
미주	23.0	22.6	18.6	29.4	19.9	16.8	14.8	7.6	13.2	-	-	-
유럽	6.5	5.8	10.6	7.4	10.5	21.3	11.2	10.7	7.9	-	-	-
아프리카/중동	1.2	2.4	2.3	2.1	2.7	0.2	0.9	0.6	1.0	-	-	-
오세아니아	0.3	0.3	0.3	0.4	0.2	0.7	0.4	0.4	0.7	-	-	-
수익												
매출원가	16.9	19.0	19.2	20.2	15.5	16.3	15.7	17.2	18.8	18.6	19.6	21.9
매출총이익	11.4	13.7	12.9	12.9	11.8	6.7	7.5	10.9	12.6	13.3	13.6	14.9
판매관리비	6.4	7.4	7.1	7.2	7.6	5.6	7.2	8.0	6.6	7.1	7.3	8.1
영업이익	**5.0**	**6.4**	**5.8**	**5.7**	**4.2**	**1.1**	**0.3**	**2.9**	**6.0**	**6.2**	**6.2**	**6.8**
세전이익	**6.1**	**7.2**	**6.5**	**1.3**	**6.1**	**0.3**	**-0.2**	**-8.2**	**7.4**	**5.9**	**5.7**	**6.1**
당기순이익	**4.7**	**4.7**	**4.8**	**-0.4**	**4.4**	**0.3**	**-0.7**	**-8.1**	**6.4**	**4.2**	**4.2**	**4.4**
지배기업 당기순이익	**4.9**	**4.8**	**5.2**	**-0.3**	**4.6**	**0.4**	**-0.3**	**-6.6**	**6.2**	**4.2**	**4.1**	**4.4**
이익률(%)												
매출원가율	59.8	58.0	59.7	61.1	56.8	70.9	67.8	61.2	59.8	58.3	59.1	59.4
매출총이익률	40.2	42.0	40.3	38.9	43.2	29.1	32.2	38.8	40.2	41.7	40.9	40.6
판매관리비율	22.6	22.5	22.1	21.8	27.8	24.5	30.9	28.4	21.0	22.2	22.1	22.1
영업이익률	**17.6**	**19.4**	**18.2**	**17.2**	**15.3**	**4.6**	**1.2**	**10.4**	**19.1**	**19.5**	**18.8**	**18.5**
경상이익률	**21.6**	**21.9**	**20.1**	**3.9**	**22.4**	**1.2**	**-0.9**	**-29.1**	**23.4**	**18.3**	**17.3**	**16.6**
당기순이익률	**16.7**	**14.5**	**14.9**	**-1.2**	**16.2**	**1.4**	**-3.1**	**-28.8**	**20.3**	**13.3**	**12.5**	**12.0**
지배주주당기순이익률	**17.3**	**14.8**	**16.3**	**-0.8**	**16.9**	**1.9**	**-1.3**	**-23.6**	**19.9**	**13.0**	**12.3**	**11.8**

자료: 유진투자증권

도표 3. **연간 실적 추이 및 전망(연결기준)**

(십억원,%)	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
매출액	**24.0**	**47.7**	**69.2**	**77.9**	**86.6**	**98.5**	**106.5**	**116.4**	**126.2**	**101.5**	**133.4**
매출액 증가율(%)	-	*99.0*	*45.1*	*12.7*	*11.1*	*13.7*	*8.2*	*9.3*	*8.4*	*-19.5*	*31.4*
제품별 매출액(십억원)	-										
TFT Detector	-	28.9	18.0	32.6	36.7	48.4	52.1	52.3	56.8	51.0	60.1
CMOS Detector	-	5.3	23.1	22.7	26.0	33.2	32.6	42.1	41.6	31.0	47.2
I/O Sensor	-	0.9	9.8	12.6	12.4	16.9	19.4	16.6	22.5	15.7	18.5
Others	-	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	2.5	5.4	5.4	3.8	7.5
제품별 비중(%)	-										
TFT Detector	-	82.2	35.3	47.9	48.9	49.1	48.9	44.9	45.0	50.2	45.1
CMOS Detector	-	15.2	45.4	33.5	34.6	33.7	30.6	36.2	33.0	30.6	35.4
I/O Sensor	-	2.6	19.3	18.6	16.5	17.1	18.2	14.3	17.8	15.5	13.9
Others	-	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	2.3	4.6	4.3	3.7	5.7
전방사업별 매출액(십억원)											
Medical	-	-	-	-	28.8	38.6	46.8	41.7	46.4	40.1	-
Dental	-	-	-	-	37.2	42.6	43.7	51.2	57.8	41.2	-
Industrial	-	-	-	-	10.1	9.8	10.3	11.4	9.6	6.0	-
VET	-	-	-	-	10.5	7.4	5.8	12.2	12.3	13.6	-
Material Service	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.6	-
전방사업별 비중(%)											
Medical	-	-	-	-	33.3	39.2	43.9	35.8	36.8	39.8	-
Dental	-	-	-	-	43.0	43.3	41.0	44.0	45.8	40.8	-
Industrial	-	-	-	-	11.7	10.0	9.7	9.8	7.6	6.0	-
VET	-	-	-	-	12.1	7.6	5.4	10.5	9.8	13.4	-
Material Service	-	-	-	-	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.6	-
지역별 매출액(십억원)											
아시아(국내 포함)	-	29.8	40.5	47.0	53.6	64.5	67.5	78.9	84.0	71.7	-
미주	-	8.7	10.4	18.2	26.3	26.3	32.0	27.6	29.6	14.9	-
유럽	-	2.8	2.7	5.0	6.2	7.1	5.9	7.3	9.6	13.3	-
아프리카/중동	-	0.8	1.2	0.5	0.3	0.3	0.7	2.1	2.6	1.1	-
오세아니아	-	4.2	12.3	4.8	0.2	0.3	0.4	0.5	0.4	0.4	-
지역별 매출비중(%)											
아시아(국내 포함)	-	64.3	60.4	62.3	61.9	65.4	63.3	67.8	66.6	70.7	-
미주	-	18.9	15.5	24.1	30.4	26.7	30.1	23.7	23.5	14.6	-
유럽	-	6.0	4.0	6.6	7.2	7.2	5.5	6.3	7.6	13.1	-
아프리카/중동	-	1.6	1.9	0.6	0.4	0.3	0.7	1.8	2.0	1.1	-
오세아니아	-	9.1	18.3	6.3	0.2	0.3	0.4	0.4	0.3	0.4	-
수익											
매출원가	17.9	33.1	43.6	47.5	48.8	58.1	66.0	71.1	75.3	64.7	79.0
매출총이익	6.1	14.6	25.6	30.4	37.8	40.3	40.5	45.3	50.9	36.8	54.5
판매관리비	5.1	10.2	18.5	19.3	18.0	22.4	23.2	24.1	28.1	28.4	29.2
영업이익	**1.0**	**4.3**	**7.1**	**11.1**	**19.7**	**18.0**	**17.3**	**21.2**	**22.8**	**8.4**	**25.3**
세전이익	**1.3**	**2.8**	**3.6**	**4.1**	**17.9**	**17.9**	**14.9**	**21.9**	**21.0**	**-2.0**	**25.1**
당기순이익	**1.4**	**2.0**	**18.4**	**3.2**	**14.5**	**14.7**	**14.4**	**15.6**	**13.8**	**-4.1**	**19.2**
지배기업 당기순이익	**1.4**	**2.0**	**18.4**	**3.2**	**14.5**	**14.7**	**14.6**	**15.7**	**14.7**	**-1.9**	**18.8**
이익률(%)											
매출원가율	74.7	69.5	63.0	61.0	56.4	59.0	61.9	61.0	59.7	63.7	59.2
매출총이익률	25.3	30.5	37.0	39.0	43.6	41.0	38.1	39.0	40.3	36.3	40.8
판매관리비율	21.2	21.5	26.7	24.8	20.8	22.7	21.8	20.7	22.2	28.0	21.9
영업이익률	**4.1**	**9.1**	**10.3**	**14.2**	**22.8**	**18.3**	**16.2**	**18.2**	**18.1**	**8.3**	**19.0**
경상이익률	**5.4**	**5.9**	**5.3**	**5.2**	**20.7**	**18.2**	**14.0**	**18.8**	**16.7**	**-2.0**	**18.8**
당기순이익률	**5.7**	**4.2**	**26.6**	**4.1**	**16.7**	**14.9**	**13.5**	**13.4**	**11.0**	**-4.0**	**14.4**
지배주주당기순이익률	**5.7**	**4.2**	**26.6**	**4.1**	**16.7**	**15.0**	**13.7**	**13.5**	**11.6**	**-1.9**	**14.1**

자료: 유진투자증권

II. Peer Valuation

도표 4. Peer Group Valuation Table

	레이언스	평균	레이	오스템임플란트	바텍	뷰웍스	디알텍
주가(원)	13,950		53,400	87,800	30,800	38,300	1,650
시가총액(십억원)	231.4		355.3	1,254.3	457.5	383.1	85.4
PER(배)							
FY19A	15.0	38.3	-	-	12.8	13.0	89.0
FY20A	-	29.1	44.9	-	-	13.3	-
FY21F	**12.3**	**16.1**	**23.9**	**15.7**	**11.6**	**13.2**	**-**
FY22F	**10.4**	**12.2**	**12.9**	**13.1**	**10.1**	**12.8**	**-**
PBR(배)							
FY19A	1.1	3.6	5.0	7.2	1.8	1.9	2.4
FY20A	1.0	2.9	5.4	3.6	1.5	1.7	2.2
FY21F	**1.1**	**3.2**	**4.8**	**4.6**	**1.8**	**1.9**	**-**
FY22F	**1.0**	**2.5**	**3.5**	**3.4**	**1.5**	**1.6**	**-**
매출액(백만달러)							
FY19A	126.2	218.7	73.1	565.0	271.7	136.0	47.9
FY20A	101.5	229.3	55.2	631.6	244.3	160.3	55.3
FY21F	133.4	329.2	90.9	756.3	296.1	173.4	-
FY22F	154.1	390.5	153.2	874.1	349.5	185.3	-
영업이익(백만달러)							
FY19A	22.8	25.3	12.9	42.9	42.9	26.4	1.4
FY20A	8.4	31.6	4.6	98.1	31.6	29.1	-5.5
FY21F	25.3	54.3	19.7	115.9	48.1	33.6	-
FY22F	30.9	67.1	38.0	136.0	57.8	36.6	-
영업이익률(%)							
FY19A	18.1	15.1	17.6	7.6	15.8	19.4	2.9
FY20A	8.3	13.7	8.3	15.5	12.9	18.1	-9.9
FY21F	**19.0**	**18.2**	**21.7**	**15.3**	**16.3**	**19.4**	**-**
FY22F	**20.0**	**19.2**	**24.8**	**15.6**	**16.5**	**19.8**	**-**
순이익(백만달러)							
FY19A	13.8	10.1	11.6	-22.0	35.6	24.3	0.9
FY20A	-4.1	21.0	7.9	103.5	-21.8	23.0	-7.8
FY21F	19.2	41.0	15.9	77.9	41.4	28.8	-
FY22F	22.3	50.5	30.1	94.5	47.7	29.7	-
EV/EBITDA(배)							
FY19A	4.8	13.0	16.4	13.1	7.0	7.6	21.2
FY20A	5.9	-5.4	25.5	5.7	-22.5	8.6	-44.2
FY21F	3.0	7.2	-	7.8	6.7	-	-
FY22F	10.4	5.9	-	6.3	5.5	-	-
ROE(%)							
FY19A	7.4	7.8	27.6	-22.4	14.9	16.1	2.8
FY20A	-2.1	14.4	12.9	76.5	-9.0	13.8	-22.3
FY21F	9.8	22.3	21.8	35.0	16.7	15.8	-
FY22F	10.4	23.4	31.6	31.3	16.4	14.3	-

참고: 2021.5.10 종가 기준, 컨센서스 적용. 레이언스는 당사 추정치임
자료: Quanitwise, 유진투자증권

레이언스(228850.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
자산총계	**232.1**	**224.7**	**242.1**	**261.0**	**282.0**
유동자산	169.4	167.9	189.6	211.7	234.7
현금성자산	89.2	101.7	149.5	165.1	185.0
매출채권	47.9	35.8	19.2	22.6	24.1
재고자산	28.9	27.6	18.2	21.4	22.9
비유동자산	62.7	56.9	52.5	49.3	47.3
투자자산	3.9	5.7	5.9	6.1	6.4
유형자산	36.1	32.8	31.8	31.5	31.7
기타	22.7	18.4	14.7	11.7	9.3
부채총계	**37.8**	**37.2**	**36.9**	**38.5**	**39.4**
유동부채	23.0	19.4	20.3	21.8	22.5
매입채무	8.9	7.0	8.3	9.7	10.4
유동성이자부채	5.7	5.3	5.3	5.3	5.3
기타	8.5	7.1	6.7	6.8	6.8
비유동부채	14.7	17.8	16.6	16.8	16.9
비유동이자부채	11.0	12.8	12.8	12.8	12.8
기타	3.8	5.0	3.8	4.0	4.1
자본총계	**194.3**	**187.5**	**205.2**	**222.5**	**242.6**
지배지분	194.3	188.2	205.8	223.1	243.2
자본금	8.3	8.3	8.3	8.3	8.3
자본잉여금	107.7	105.7	105.7	105.7	105.7
이익잉여금	94.1	89.4	107.1	124.4	144.4
기타	(15.9)	(15.2)	(15.2)	(15.2)	(15.2)
비지배지분	(0.0)	(0.6)	(0.6)	(0.6)	(0.6)
자본총계	**194.3**	**187.5**	**205.2**	**222.5**	**242.6**
총차입금	16.7	18.1	18.1	18.1	18.1
순차입금	(72.5)	(83.7)	(131.4)	(147.0)	(166.9)

손익계산서

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	**126.2**	**101.5**	**133.4**	**154.1**	**175.4**
증가율(%)	8.4	(19.5)	31.4	15.5	13.8
매출원가	75.3	64.7	79.0	90.5	103.7
매출총이익	**50.9**	**36.8**	**54.5**	**63.6**	**71.7**
판매 및 일반관리비	28.1	28.4	29.2	32.8	36.6
기타영업손익	(0.0)	(0.0)	0.0	0.0	0.0
영업이익	**22.8**	**8.4**	**25.3**	**30.9**	**35.1**
증가율(%)	7.6	(63.1)	199.7	22.0	13.7
EBITDA	**30.5**	**16.5**	**32.9**	**37.7**	**41.3**
증가율(%)	8.5	(46.0)	99.4	14.6	9.7
영업외손익	**(1.8)**	**(10.5)**	**(0.2)**	**(1.9)**	**(2.2)**
이자수익	1.4	1.0	0.6	0.8	0.9
이자비용	0.4	0.9	0.9	0.9	0.9
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업손익	(2.7)	(10.6)	0.1	(1.8)	(2.3)
세전순이익	**21.0**	**(2.0)**	**25.1**	**29.0**	**32.9**
증가율(%)	(3.8)	적전	흑전	15.7	13.3
법인세비용	7.2	2.1	5.9	6.7	7.8
당기순이익	**13.8**	**(4.1)**	**19.2**	**22.3**	**25.0**
증가율(%)	(11.2)	적전	흑전	16.0	12.3
지배주주지분	14.7	(1.9)	18.8	22.3	25.0
증가율(%)	(6.6)	적전	흑전	18.4	12.3
비지배지분	(0.9)	(2.2)	0.4	0.0	0.0
EPS(원)	**885**	**(115)**	**1,135**	**1,344**	**1,510**
증가율(%)	(6.6)	적전	흑전	18.4	12.3
수정EPS(원)	885	(115)	1,135	1,344	1,510
증가율(%)	(6.6)	적전	흑전	18.4	12.3

현금흐름표

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업현금	**9.5**	**23.3**	**52.5**	**24.2**	**29.1**
당기순이익	13.8	(4.1)	19.2	22.3	25.0
자산상각비	7.7	8.0	7.6	6.8	6.3
기타비현금성손익	(0.2)	2.0	(1.5)	0.1	0.2
운전자본증감	(18.1)	9.9	27.2	(5.0)	(2.3)
매출채권감소(증가)	(20.4)	9.8	16.5	(3.3)	(1.6)
재고자산감소(증가)	2.2	1.7	9.4	(3.2)	(1.5)
매입채무증가(감소)	0.5	(1.1)	1.3	1.4	0.7
기타	(0.3)	(0.5)	0.0	0.0	0.0
투자현금	**(18.6)**	**(4.6)**	**(5.6)**	**(6.2)**	**(6.8)**
단기투자자산감소	(1.4)	2.7	(2.4)	(2.5)	(2.6)
장기투자증권감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
설비투자	(7.2)	(2.5)	(3.3)	(3.8)	(4.3)
유형자산처분	0.0	1.3	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(9.2)	(5.5)	0.3	0.3	0.3
재무현금	**10.7**	**(3.9)**	**(1.6)**	**(5.0)**	**(5.0)**
차입금증가	12.3	(1.3)	0.0	0.0	0.0
자본증가	(1.6)	(2.6)	(1.6)	(5.0)	(5.0)
배당금지급	1.6	2.6	1.6	5.0	5.0
현금 증감	**1.5**	**15.0**	**45.4**	**13.1**	**17.3**
기초현금	26.0	27.5	42.5	87.8	100.9
기말현금	27.5	42.5	87.8	100.9	118.2
Gross Cash flow	34.0	16.2	25.3	29.3	31.5
Gross Investment	35.2	(2.6)	(24.1)	8.7	6.6
Free Cash Flow	**(1.2)**	**18.8**	**49.3**	**20.5**	**24.9**

주요투자지표

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	885	(115)	1,135	1,344	1,510
BPS	11,711	11,342	12,405	13,449	14,658
DPS	300	100	300	300	300
밸류에이션(배,%)					
PER	15.0	n/a	12.3	10.4	9.2
PBR	1.1	1.0	1.1	1.0	1.0
EV/EBITDA	4.8	5.9	3.0	2.2	1.5
배당수익율	2.3	0.9	2.2	2.2	2.2
PCR	6.5	11.2	9.2	7.9	7.4
수익성(%)					
영업이익율	18.1	8.3	19.0	20.0	20.0
EBITDA이익율	24.2	16.2	24.6	24.4	23.6
순이익율	11.0	(4.0)	14.4	14.5	14.3
ROE	7.4	(2.1)	9.8	10.4	10.7
ROIC	13.7	5.4	21.8	31.8	35.4
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	734.8	866.2	935.6	972.4	1,042.4
이자보상배율	n/a	n/a	89.5	347.8	n/a
활동성 (회)					
총자산회전율	0.6	0.4	0.6	0.6	0.6
매출채권회전율	3.4	2.4	4.9	7.4	7.5
재고자산회전율	4.2	3.6	5.8	7.8	7.9
매입채무회전율	15.4	12.8	17.4	17.1	17.4

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	93%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	7%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2021.03.31 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격대상시점	괴리율(%) 평균주가대비	괴리율(%) 최고(최저)주가대비
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	-16.5	-2.9
2020-11-16	Buy	14,000	1년	-15.2	-2.9
2021-01-29	Buy	14,000	1년	-11.7	-2.9
2021-05-11	Buy	18,000	1년		

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

