2026.11.12

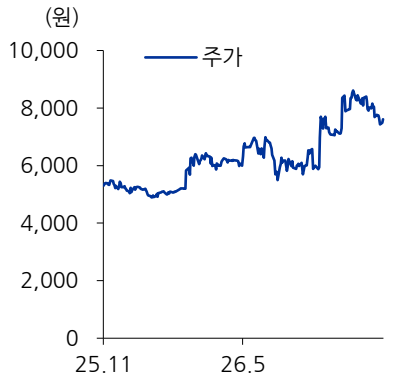
(228850,KQ)

# 레이언스

중소형주 / IPO / 비상장기업 박종선
6076 / jongsun.park@eugenefn.com

## 3Q26P Review: 산업용 및 VET 부문 성장 견인

| | |
|---|---|
| 투자의견 | BUY(유지) |
| 목표주가 | 10,000 원(상향) |
| 현재주가 | 7,400 원(11/11) |




| | |
|---|---|
| 시가총액(십억원) | 119 |
| 발행주식수(천주) | 16,078 |
| 52 주 최고 | 8,750 원 |
| 최저 | 4,835 원 |
| 52 주 일단 Beta | -0.07 |
| 60 일 평균 거래대금 | 5 억원 |
| 외국인 지분율 | 3.8% |
| 배당수익률(26E) | 4.1% |
| 주주구성 | |
| 바텍 (외 6 인) | 66.9% |
| 자사주 (외 1 인) | 2.1% |

| 주가상승률(%) | 1M | 6M | 12M |
|---|---|---|---|
| | -12.3 | 23.3 | 39.6 |
| (원, 십억원) | 현재 | 직전 | 변동 |
| 투자의견 | Buy | Buy | - |
| 목표주가 | 10,000 | 7,800 | ▲ |
| 영업이익(26E) | 11.9 | 11.5 | ▲ |
| 영업이익(27E) | 15.2 | 14.8 | ▲ |

| 12월 결산(십억원) | 2025A | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|
| 매출액 | 114.7 | 143.9 | 165.6 |
| 영업이익 | -4.0 | 11.9 | 15.2 |
| 세전손익 | -3.7 | 12.6 | 18.5 |
| 당기순이익 | -5.3 | 10.5 | 14.3 |
| EPS(원) | -318 | 562 | 862 |
| 증감률(%) | 적전 | 흑전 | 53.3 |
| PER(배) | na | 13.2 | 8.6 |
| ROE(%) | -2.2 | 4.0 | 6.1 |
| PBR(배) | 0.4 | 0.5 | 0.5 |
| EV/EBITDA(배) | na | na | na |

**3Q26P Review: 4분기 연속 매출 증가. 영업이익은 시장기대치 부합.**

전일(11/11) 발표한 3분기 잠정실적(연결 기준)은 매출액 359억원, 영업이익 35억원으로 전년동기 대비 매출액은 22.2% 증가하면서 4개 분기 연속 두 자리 수 매출 증가세를 유지하였고, 영업이익은 큰 폭으로 수익성이 개선되면서 전년동기 대비 246.3% 증가하였음. 시장 컨센서스(매출액 338억원, 영업이익 35억원) 대비 매출액은 소폭 상회했으나, 영업이익은 부합함.

**반도체 및 VET 부문이 성장을 견인, 4개 분기 연속 매출 성장세 유지.**

3분기 실적에서 긍정적인 것은 4개 분기 연속 두 자리 수의 높은 매출 성장세를 유지하였다는 것과, 전분기에 이어 수익성이 크게 개선되었다는 것임. 전년동기 대비 매출액이 큰 폭으로 증가한 것은 ① TFT 디텍터 제품 매출이 전년동기 대비 0.6% 증가하며 전년 수준을 유지했음에도 불구하고, CMOS 디텍터, IOS(I/O Sensor) 및 기타 매출은 전년동기 대비 각각 55.8%, 19.9%, 14.4% 증가하였기 때문임. ② 또한, 애플리케이션별로 보면, 메디컬 부문은 9.0% 감소하였지만, 덴탈, 산업용, VET 부문이 전년동기 대비 각각 38.5%, 43.3%, 21.3% 증가하였음. 특히 반도체 검사를 위한 산업용 디텍터 부문은 지난 '25년 1분기부터 7분기 연속 전년동기 대비 높은 매출 성장세를 유지하고 있으며, VET 부문은 23분기 연속 전년동기 대비 매출이 증가하였음.

**전년동기 대비 영업이익이 246.3% 증가하면서 큰 폭으로 수익성이 개선**(OPM: 3Q25A, 3.5% → 3Q26P, 9.8%, +6.3%p)한 것은 매출의 증가와 함께, 원가 개선 및 생산수율 향상 등으로 매출원가율이 하락(매출원가율: 3Q25A, 62.0% → 3Q26P, 57.5%, -4.4%p)은 물론, 판매관리비율도 하락(판매관리비율: 3Q25A, 34.6% → 3Q26P, 33.7%, -1.9%p)하였기 때문임.

**4Q26 Preview: 산업용, VET 부문 중심으로 안정적 실적 성장 전망.**

당사추정 올해 4분기 예상실적(연결 기준)은 매출액 341억원, 영업이익 23억원으로 전년동기 대비 매출액은 19.4% 증가하고, 영업이익은 흑자로 전환하면서 양호한 수익률을 회복할 것으로 예상함.

전년동기 대비 매출 성장을 기대하는 이유는 AI반도체 시장 확대에 따라 반도체 검사를 위한 산업용 제품의 고객 다변화를 추진하고 있어 높은 매출 성장세가 지속될 것으로 예상하고 있기 때문임, 또한, 꾸준히 증가하고 있는 VET 부문의 매출 성장세도 지속될 것으로 예상함. 매출 성장과 함께, 원가 개선과 생산수율 개선 효과 등으로 수익성 개선도 지속될 것으로 기대함.

**목표주가 10,000원으로 상향하고, 투자의견 BUY를 유지함.**

목표주가를 7,800원에서 10,000원으로 28.2% 상향조정하고, 35.1% 상승여력을 보유하고 있어 투자의견은 BUY를 유지함. 목표주가 산정 근거는 동사의 12개월 Forward 실적 기준 예상EPS(881원)에 유사업체 평균 PER 11.3배를 적용한 것임.

유진투자증권

# I. 3Q26P Review &

### 3Q26 잠정 실적: 매출액 +22.2%yoy, 영업이익 +246.3%yoy

| (십억원,%,%p) | 3Q26P | | | 3Q25A | 2Q26A |
|---|---|---|---|---|---|
| | 실적 | YoY (%,%p) | QoQ (%,%p) | 실적 | 실적 |
| **매출액** | **35.9** | **22.2** | **-1.6** | **29.3** | **36.5** |
| **제품별 매출액(십억원)** | | | | | |
| TFT Detector | 7.8 | 0.6 | 3.3 | 7.8 | 7.6 |
| CMOS Detector | 11.3 | 55.8 | -13.5 | 7.3 | 13.1 |
| I/O Sensor | 7.9 | 19.9 | 12.8 | 6.5 | 7.0 |
| Others | 8.9 | 14.4 | 0.3 | 7.8 | 8.8 |
| **애플리케이션별 매출액** | | | | | |
| Medical | 6.5 | -9.0 | 14.1 | 7.2 | 5.7 |
| Dental | 13.3 | 38.5 | 5.4 | 9.6 | 12.6 |
| Industrial | 5.1 | 43.3 | -28.1 | 3.6 | 7.1 |
| VET | 11.0 | 21.3 | -20.4 | 9.0 | 13.8 |
| Material Service | 0.0 | - | - | 0.0 | 0.0 |
| 이익 | | | | | |
| 매출원가 | 20.6 | 13.4 | -5.0 | 18.2 | 21.7 |
| 매출총이익 | 15.2 | 36.5 | 3.4 | 11.2 | 14.7 |
| 판매관리비 | 11.7 | 15.5 | -4.1 | 10.1 | 12.2 |
| **영업이익** | **3.5** | **246.3** | **39.9** | **1.0** | **2.5** |
| **세전이익** | **-1.9** | **적자 전환** | **적자 전환** | **4.5** | **3.7** |
| **당기순이익** | **-1.4** | **적자 전환** | **적자 전환** | **2.5** | **2.6** |
| **지배 당기순이익** | **-1.4** | **적자 전환** | **적자 전환** | **2.5** | **2.5** |
| 이익률(%) | | | | | |
| 매출원가율 | 57.5 | -4.4 | -2.1 | 62.0 | 59.6 |
| 매출총이익률 | 42.5 | 4.4 | 2.1 | 38.0 | 40.4 |
| 판매관리비율 | 32.7 | -1.9 | -0.8 | 34.6 | 33.5 |
| **영업이익률** | **9.8** | **6.3** | **2.9** | **3.5** | **6.9** |
| **경상이익률** | **-5.2** | **-20.6** | **-15.2** | **15.4** | **10.0** |
| **당기순이익률** | **-3.9** | **-12.3** | **-10.9** | **8.4** | **7.0** |
| **지배 당기순이익률** | **-4.0** | **-12.4** | **-10.9** | **8.4** | **7.0** |

자료: 연결기준, 유진투자증권

| (단위: 십억원, (%,%p) | 3Q26P | | | | | 4Q26E | | | 2025A | 2026E | | 2027E | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 실적 발표 | 당사 예상치 | 차이 | 컨센서스 | 차이 | 예상치 | Qoq | yoy | | 예상치 | yoy | 예상치 | yoy |
| 매출액 | 35.9 | 34.1 | 5.2 | 33.8 | 6.3 | 34.8 | -3.0 | 19.4 | 114.7 | 143.9 | 25.4 | 165.6 | 15.1 |
| 영업이익 | 3.5 | 3.1 | 12.9 | 3.5 | 1.9 | 2.3 | -35.3 | 흑전 | -4.0 | 11.9 | 흑전 | 15.2 | 28.3 |
| 세전이익 | -1.9 | 4.3 | 적전 | 4.3 | 적전 | 2.7 | 흑전 | 흑전 | -3.7 | 12.6 | 흑전 | 18.5 | 47.3 |
| 순이익 | -1.4 | 3.6 | 적전 | 3.6 | 적전 | 2.3 | 흑전 | 흑전 | -5.3 | 10.5 | 흑전 | 14.3 | 36.1 |
| 지배순이익 | -1.4 | 3.6 | 적전 | 3.6 | 적전 | 2.3 | 흑전 | 흑전 | -5.3 | 9.3 | 흑전 | 14.3 | 53.3 |
| 영업이익률 | 9.8 | 9.1 | 0.7 | 10.2 | -0.4 | 6.5 | -3.3 | 16.6 | -3.4 | 8.3 | 11.7 | 9.2 | 0.9 |
| 순이익률 | -3.9 | 10.6 | -14.5 | 10.7 | -14.5 | 6.7 | 10.5 | 29.9 | -4.6 | 7.3 | 12.0 | 8.7 | 1.3 |
| EPS(원) | -342 | 863 | 적전 | 868 | 적전 | 559 | 흑전 | 흑전 | -318 | 562 | 흑전 | 862 | 53.3 |
| BPS(원) | 13,675 | 13,976 | -2.2 | 15,39 | -11.2 | 13,815 | 1.0 | -3.3 | 14,282 | 13,815 | -3.3 | 14,377 | 4.1 |
| ROE(%) | -2.5 | 6.2 | -8.7 | 5.6 | -8.1 | 4.0 | 6.6 | 15.4 | -2.2 | 4.0 | 6.2 | 6.1 | 2.1 |
| PER(X) | na | 8.6 | - | 8.5 | - | 13.2 | - | - | na | 13.2 | - | 8.6 | - |
| PBR(X) | 0.5 | 0.5 | - | 0.5 | - | 0.5 | - | - | 0.4 | 0.5 | - | 0.5 | - |

자료: 레이언스, 유진투자증권

주: EPS 는 annualized 기준

# Ⅱ. 실적 추이 및 전망

## 분기 실적 추이 및 전망(연결 기준)

| (십억원,%) | 1Q24A | 2Q24A | 3Q24A | 4Q24A | 1Q25A | 2Q25A | 3Q25A | 4Q25A | 1Q26A | 2Q26A | 3Q26P | 4Q24F |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **35.7** | **32.9** | **31.1** | **25.8** | **27.2** | **29.0** | **29.3** | **29.1** | **36.8** | **36.5** | **35.9** | **34.8** |
| *증가율(%,YoY)* | *-5.0* | *-12.7* | *-13.9* | *-18.2* | *-23.7* | *-12.0* | *-5.6* | 12.9 | *34.9* | *25.7* | *22.2* | *19.4* |
| *증가율(%,QoQ)* | *13.3* | *-7.8* | *-5.6* | *-17.0* | *5.6* | *6.4* | *1.2* | -0.7 | *26.1* | *-0.8* | *-1.6* | *-3.0* |
| **제품별 매출액(십억** | | | | | | | | | | | | |
| TFT Detector | 11.6 | 13.1 | 9.9 | 9.4 | 9.8 | 7.8 | 7.8 | 6.6 | 8.1 | 7.6 | 7.8 | 7.1 |
| CMOS Detector | 15.7 | 12.3 | 10.9 | 8.3 | 5.6 | 7.4 | 7.3 | 10.1 | 15.0 | 13.1 | 11.3 | 13.9 |
| I/O Sensor | 3.3 | 2.8 | 4.5 | 3.5 | 5.7 | 7.2 | 6.5 | 4.6 | 6.2 | 7.0 | 7.9 | 5.3 |
| Others | 5.1 | 4.8 | 5.8 | 4.6 | 6.2 | 6.6 | 7.8 | 7.9 | 7.4 | 8.8 | 8.9 | 8.5 |
| 제품별 비중(%) | | | | | | | | | | | | |
| TFT Detector | 32.5 | 39.7 | 31.7 | 36.4 | 35.8 | 27.1 | 26.5 | 22.5 | 22.1 | 20.8 | 21.9 | 20.4 |
| CMOS Detector | 43.9 | 37.2 | 35.0 | 32.1 | 20.5 | 25.4 | 24.7 | 34.5 | 40.9 | 35.8 | 31.5 | 39.9 |
| I/O Sensor | 9.3 | 8.4 | 14.6 | 13.7 | 20.8 | 24.8 | 22.3 | 15.8 | 16.9 | 19.1 | 21.9 | 15.3 |
| Others | 14.3 | 14.7 | 18.7 | 17.8 | 22.9 | 22.7 | 26.4 | 27.1 | 20.1 | 24.3 | 24.7 | 24.5 |
| **전방사업별 매출액** | | | | | | | | | | | | |
| Medical | 11.5 | 11.4 | 8.7 | 6.1 | 8.0 | 6.4 | 7.2 | 6.0 | 6.4 | 5.7 | 6.5 | - |
| Dental | 15.7 | 13.3 | 12.3 | 10.0 | 7.8 | 11.1 | 9.6 | 10.1 | 13.9 | 12.6 | 13.3 | - |
| Industrial | 2.1 | 2.2 | 1.8 | 1.7 | 2.7 | 2.9 | 3.6 | 3.8 | 6.7 | 7.1 | 5.1 | - |
| VET | 6.4 | 6.0 | 8.3 | 7.9 | 8.8 | 8.5 | 9.0 | 9.3 | 9.7 | 13.8 | 11.0 | - |
| Material Service | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | - |
| 전방사업별 비중 | | | | | | | | | | | | |
| Medical | 32.2 | 34.5 | 27.9 | 23.7 | 29.4 | 22.2 | 24.4 | 20.5 | 17.5 | 14.6 | 18.2 | - |
| Dental | 44.1 | 40.3 | 39.6 | 38.7 | 28.6 | 38.4 | 32.7 | 34.5 | 37.9 | 32.2 | 37.0 | - |
| Industrial | 5.9 | 6.8 | 5.9 | 6.7 | 9.9 | 10.2 | 12.1 | 13.0 | 18.1 | 18.1 | 14.2 | - |
| VET | 17.8 | 18.3 | 26.5 | 30.7 | 32.2 | 29.2 | 30.8 | 32.1 | 26.5 | 35.1 | 30.5 | - |
| Material Service | 0.0 | 0.1 | 0.0 | 0.1 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | - |
| **수익** | | | | | | | | | | | | |
| 매출원가 | 21.5 | 19.9 | 19.5 | 16.6 | 17.8 | 18.4 | 18.2 | 19.4 | 22.9 | 21.7 | 20.6 | 20.9 |
| 매출총이익 | 14.2 | 13.0 | 11.6 | 9.2 | 9.4 | 10.6 | 11.2 | 9.8 | 13.8 | 14.7 | 15.2 | 13.9 |
| 판매관리비 | 10.1 | 10.8 | 10.0 | 10.6 | 11.1 | 10.9 | 10.1 | 12.7 | 10.3 | 12.2 | 11.7 | 11.6 |
| **영업이익** | **4.1** | **2.2** | **1.6** | **-1.3** | **-1.7** | **-0.3** | **1.0** | **-2.9** | **3.6** | **2.5** | **3.5** | **2.3** |
| **세전이익** | **5.8** | **2.9** | **2.2** | **1.3** | **-0.5** | **-0.9** | **4.5** | **-6.8** | **6.9** | **3.7** | **-1.9** | **2.7** |
| **당기순이익** | **4.3** | **2.7** | **1.7** | **-1.0** | **0.2** | **-1.3** | **2.5** | **-6.8** | **5.9** | **2.6** | **-1.4** | **2.3** |
| **지배당기순이익** | **4.4** | **2.8** | **1.6** | **-0.9** | **0.2** | **-1.3** | **2.5** | **-6.7** | **5.9** | **2.5** | **-1.4** | **2.3** |
| 이익률(%) | | | | | | | | | | | | |
| 매출원가율 | 60.1 | 60.4 | 62.6 | 64.2 | 65.5 | 63.5 | 62.0 | 66.4 | 62.4 | 59.6 | 57.5 | 60.2 |
| 매출총이익률 | 39.9 | 39.6 | 37.4 | 35.8 | 34.5 | 36.5 | 38.0 | 33.6 | 37.6 | 40.4 | 42.5 | 39.8 |
| 판매관리비율 | 28.4 | 32.7 | 32.3 | 41.0 | 40.9 | 37.5 | 34.6 | 43.6 | 27.9 | 33.5 | 32.7 | 33.3 |
| **영업이익률** | **11.5** | **6.8** | **5.1** | **-5.1** | **-6.4** | **-1.1** | **3.5** | **-10.0** | **9.8** | **6.9** | **9.8** | **6.5** |
| **경상이익률** | **16.1** | **8.9** | **7.0** | **5.2** | **-1.8** | **-3.1** | **15.4** | **-23.4** | **18.7** | **10.0** | **-5.2** | **7.8** |
| **당기순이익률** | **12.0** | **8.3** | **5.5** | **-3.9** | **0.8** | **-4.3** | **8.4** | **-23.2** | **15.9** | **7.0** | **-3.9** | **6.7** |
| **지배당기순이익률** | **12.2** | **8.5** | **5.2** | **-3.6** | **0.8** | **-4.4** | **8.4** | **-23.0** | **16.0** | **7.0** | **-4.0** | **6.7** |

자료: 유진투자증권

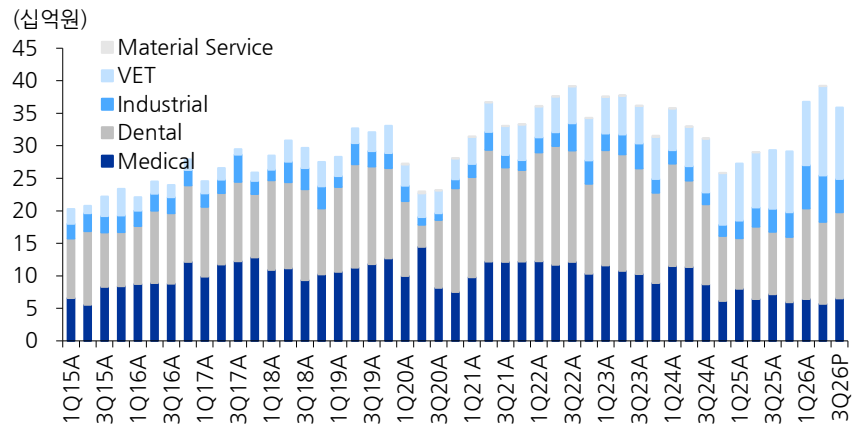
## 연간 실적 추이 및 전망(연결기준)

| (십억원,%) | 2016A | 2017A | 2018A | 2019A | 2020A | 2021A | 2022A | 2023A | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **98.5** | **106.5** | **116.4** | **126.2** | **101.5** | **134.6** | **147.2** | **143.0** | **125.6** | **114.7** | **143.9** | **165.6** |
| *매출액 증가율* | *13.7* | *8.2* | *9.3* | *8.4* | *-19.5* | *32.5* | *9.4* | *-2.8* | *-12.2* | *-8.6* | *25.4* | *15.1* |
| **제품별 매출액(십** | | | | | | | | | | | | |
| TFT Detector | 48.4 | 52.1 | 52.3 | 56.8 | 51.0 | 56.5 | 58.4 | 53.0 | 43.9 | 32.0 | 30.6 | 30.7 |
| CMOS Detector | 33.2 | 32.6 | 42.1 | 41.6 | 31.0 | 46.5 | 51.8 | 46.3 | 47.1 | 30.3 | 53.3 | 69.4 |
| I/O Sensor | 16.9 | 19.4 | 16.6 | 22.5 | 15.7 | 24.2 | 25.0 | 29.0 | 14.2 | 24.0 | 26.3 | 28.9 |
| Others | 0.0 | 2.5 | 5.4 | 5.4 | 3.8 | 7.4 | 11.9 | 14.6 | 20.4 | 28.5 | 33.6 | 36.6 |
| 제품별 비중(%) | | | | | | | | | | | | |
| TFT Detector | 49.1 | 48.9 | 44.9 | 45.0 | 50.2 | 42.0 | 39.7 | 37.1 | 35.0 | 27.9 | 21.3 | 18.5 |
| CMOS Detector | 33.7 | 30.6 | 36.2 | 33.0 | 30.6 | 34.6 | 35.2 | 32.4 | 37.5 | 26.4 | 37.0 | 41.9 |
| I/O Sensor | 17.1 | 18.2 | 14.3 | 17.8 | 15.5 | 18.0 | 17.0 | 20.3 | 11.3 | 20.9 | 18.3 | 17.5 |
| Others | 0.0 | 2.3 | 4.6 | 4.3 | 3.7 | 5.5 | 8.1 | 10.2 | 16.2 | 24.8 | 23.4 | 22.1 |
| **전방사업별 매출** | | | | | | | | | | | | |
| Medical | 38.6 | 46.8 | 41.7 | 46.4 | 40.1 | 46.3 | 46.5 | 41.6 | 37.7 | 27.6 | 18.7 | - |
| Dental | 42.6 | 43.7 | 51.2 | 57.8 | 41.2 | 61.1 | 65.9 | 65.8 | 51.3 | 38.6 | 39.8 | - |
| Industrial | 9.8 | 10.3 | 11.4 | 9.6 | 6.0 | 8.3 | 12.2 | 11.5 | 7.9 | 13.0 | 18.9 | - |
| VET | 7.4 | 5.8 | 12.2 | 12.3 | 13.6 | 18.6 | 22.4 | 23.9 | 28.6 | 35.6 | 34.5 | - |
| Material Service | - | - | - | - | 0.6 | 0.2 | 0.2 | 0.3 | 0.1 | 0.0 | 0.0 | - |
| 전방사업별 비중 | | | | | | | | | | | | |
| Medical | 39.2 | 43.9 | 35.8 | 36.8 | 39.8 | 34.5 | 31.6 | 29.1 | 30.0 | 24.0 | 16.7 | - |
| Dental | 43.3 | 41.0 | 44.0 | 45.8 | 40.8 | 45.5 | 44.9 | 46.1 | 40.9 | 33.6 | 35.6 | - |
| Industrial | 10.0 | 9.7 | 9.8 | 7.6 | 6.0 | 6.2 | 8.3 | 8.1 | 6.3 | 11.3 | 16.9 | - |
| VET | 7.6 | 5.4 | 10.5 | 9.8 | 13.4 | 13.8 | 15.2 | 16.7 | 22.8 | 31.0 | 30.8 | - |
| Material Service | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.6 | 0.1 | 0.1 | 0.2 | 0.1 | 0.0 | 0.0 | - |
| **수익** | | | | | | | | | | | | |
| 매출원가 | 58.1 | 66.0 | 71.1 | 75.3 | 64.7 | 79.5 | 84.6 | 85.1 | 77.4 | 73.8 | 86.2 | 99.2 |
| 매출총이익 | 40.3 | 40.5 | 45.3 | 50.9 | 36.8 | 55.0 | 62.6 | 57.9 | 48.2 | 40.9 | 57.7 | 66.4 |
| 판매관리비 | 22.4 | 23.2 | 24.1 | 28.1 | 28.4 | 31.0 | 37.2 | 38.2 | 41.5 | 44.9 | 45.8 | 51.2 |
| **영업이익** | **18.0** | **17.3** | **21.2** | **22.8** | **8.4** | **24.1** | **25.4** | **19.7** | **6.6** | **-4.0** | **11.9** | **15.2** |
| **세전이익** | **17.9** | **14.9** | **21.9** | **21.0** | **-2.0** | **20.3** | **25.3** | **23.5** | **12.2** | **-3.7** | **11.4** | **18.5** |
| **당기순이익** | **14.7** | **14.4** | **15.6** | **13.8** | **-4.1** | **14.1** | **21.8** | **19.5** | **7.7** | **-5.3** | **9.4** | **14.3** |
| **지배 당기순이익** | **14.7** | **14.6** | **15.7** | **14.7** | **-1.9** | **14.5** | **22.0** | **19.6** | **7.8** | **-5.3** | **9.3** | **14.3** |
| 이익률(%) | | | | | | | | | | | | |
| 매출원가율 | 59.0 | 61.9 | 61.0 | 59.7 | 63.7 | 59.1 | 57.5 | 59.5 | 61.6 | 64.3 | 59.9 | 59.9 |
| 매출총이익률 | 41.0 | 38.1 | 39.0 | 40.3 | 36.3 | 40.9 | 42.5 | 40.5 | 38.4 | 35.7 | 40.1 | 40.1 |
| 판매관리비율 | 22.7 | 21.8 | 20.7 | 22.2 | 28.0 | 23.0 | 25.3 | 26.7 | 33.1 | 39.1 | 31.8 | 30.9 |
| **영업이익률** | **18.3** | **16.2** | **18.2** | **18.1** | **8.3** | **17.9** | **17.2** | **13.8** | **5.3** | **-3.4** | **8.3** | **9.2** |
| **경상이익률** | **18.2** | **14.0** | **18.8** | **16.7** | **-2.0** | **15.1** | **17.2** | **16.5** | **9.7** | **-3.2** | **7.9** | **11.2** |
| **당기순이익률** | **14.9** | **13.5** | **13.4** | **11.0** | **-4.0** | **10.5** | **14.8** | **13.6** | **6.2** | **-4.6** | **6.5** | **8.7** |
| **지배순이익률** | **15.0** | **13.7** | **13.5** | **11.6** | **-1.9** | **10.7** | **15.0** | **13.7** | **6.2** | **-4.6** | **6.5** | **8.6** |

주: 2026 년 전방사업별 매출액은 3 분기 누적임.
자료: 유진투자증권

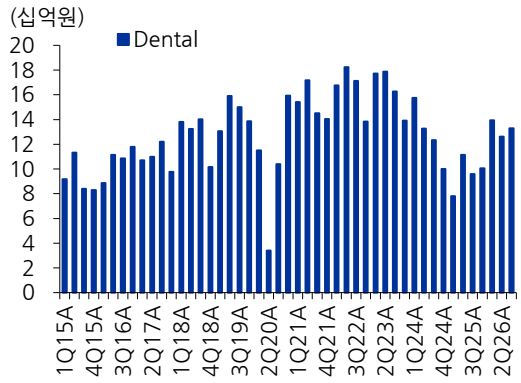
# Ⅲ. 투자 지표

### 회복세를 보이고 있는 분기별 매출액



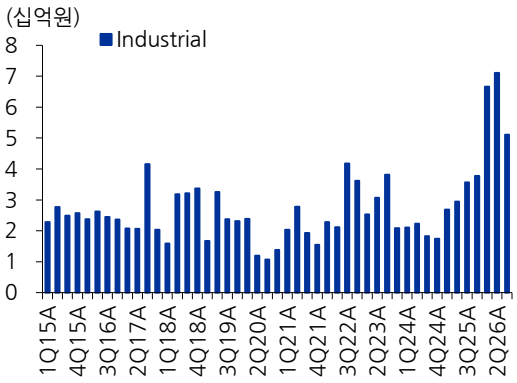

자료: 유진투자증권

### 점차 회복세를 보이고 있는 덴탈 제품



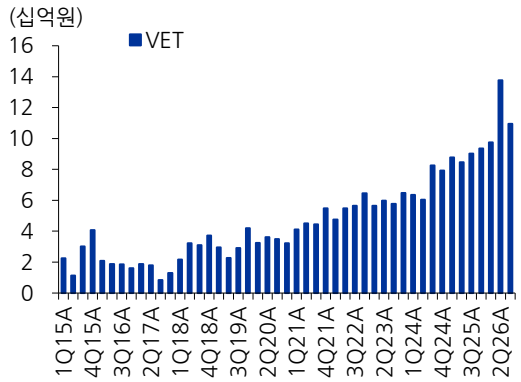

자료: 유진투자증권

### 높은 매출 회복세를 보이는 산업용 제품



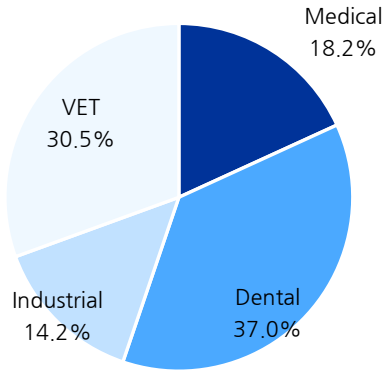

자료: 유진투자증권

### 꾸준한 상승세를 보이는 VET 제품




자료: 유진투자증권

### 제품 매출 비중(3Q26P)




자료: 유진투자증권

# Ⅳ. Valuation

## 국내 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

| | 레이언스 | 평균 | 덴티움 | 뷰웍스 | 한스바이오메드 | 인바디 | 바텍 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **주가(원)** | **7,400** | | **39,050** | **27,850** | **15,280** | **40,800** | **16,500** |
| **시가총액(십억원)** | **119.0** | | **336.8** | **249.9** | **217.9** | **550.0** | **245.1** |
| PER(배) | | | | | | | |
| FY24A | 13.0 | 8.5 | 9.5 | 10.0 | N/A(-18.41) | 9.6 | 5.1 |
| FY25A | - | 15.4 | 31.2 | 8.7 | N/A(-7.84) | 14.5 | 7.2 |
| **FY26F** | **13.2** | **9.4** | **6.0** | **7.4** | **17.8** | **11.6** | **4.5** |
| **FY27F** | **8.6** | **7.1** | **5.5** | **7.0** | **9.4** | **9.6** | **4.1** |
| PBR(배) | | | | | | | |
| FY24A | 0.4 | 1.1 | 1.0 | 0.8 | 1.9 | 1.1 | 0.6 |
| FY25A | 0.4 | 2.1 | 0.7 | 0.7 | 7.0 | 1.4 | 0.6 |
| **FY26F** | 0.5 | 1.4 | 0.5 | 0.9 | 3.4 | 1.5 | 0.5 |
| **FY27F** | 0.5 | 1.0 | 0.5 | 0.8 | 2.1 | 1.3 | 0.4 |
| 매출액(십억원) | | | | | | | |
| FY24A | 125.6 | | 407.8 | 222.9 | 81.1 | 204.5 | 385.2 |
| FY25A | 114.7 | | 346.5 | 239.3 | 89.8 | 234.0 | 426.4 |
| FY26F | 143.9 | | 373.4 | 254.8 | 139.9 | 287.2 | 455.3 |
| FY27F | 165.6 | | 427.5 | 272.8 | 173.1 | 336.7 | 490.6 |
| 영업이익(십억 | | | | | | | |
| FY24A | 6.6 | | 98.5 | 22.3 | 0.6 | 36.7 | 54.0 |
| FY25A | -4.0 | | 64.1 | 21.4 | -25.9 | 36.8 | 54.8 |
| FY26F | 11.9 | | 71.3 | 41.1 | 15.5 | 60.4 | 61.5 |
| FY27F | 15.2 | | 82.1 | 44.6 | 27.4 | 68.9 | 68.0 |
| 영업이익률(%) | | | | | | | |
| FY24A | 5.3 | 13.4 | 24.2 | 10.0 | 0.8 | 18.0 | 14.0 |
| FY25A | -3.4 | 5.4 | 18.5 | 9.0 | -28.8 | 15.7 | 12.9 |
| **FY26F** | **8.3** | **16.2** | **19.1** | **16.1** | **11.1** | **21.0** | **13.5** |
| **FY27F** | **9.2** | **17.1** | **19.2** | **16.4** | **15.8** | **20.5** | **13.9** |
| 순이익(십억원) | | | | | | | |
| FY24A | 7.7 | | 72.4 | 21.1 | -7.8 | 32.7 | 55.3 |
| FY25A | -5.3 | | 16.3 | 20.9 | -32.1 | 30.0 | 39.1 |
| FY26F | 10.5 | | 59.3 | 33.8 | 11.4 | 47.9 | 54.2 |
| FY27F | 14.3 | | 61.4 | 36.1 | 21.4 | 57.5 | 59.7 |
| EV/EBITDA(배) | | | | | | | |
| FY24A | - | 70.6 | 6.7 | 6.5 | 332.6 | 4.6 | 2.5 |
| FY25A | - | 7.0 | 12.4 | 5.8 | N/A(-12.26) | 7.0 | 2.8 |
| FY26F | - | 5.9 | 5.1 | 5.4 | 11.9 | 5.6 | 1.5 |
| FY27F | - | 4.3 | 4.3 | 4.7 | 6.9 | 4.5 | 1.1 |
| ROE(%) | | | | | | | |
| FY24A | 3.2 | 7.0 | 14.2 | 9.3 | -13.3 | 12.5 | 12.5 |
| FY25A | -2.2 | -6.8 | 2.9 | 8.6 | -63.5 | 10.1 | 8.1 |
| FY26F | 4.0 | 14.2 | 10.0 | 13.1 | 23.4 | 14.1 | 10.4 |
| FY27F | 6.1 | 14.6 | 9.4 | 12.8 | 25.4 | 14.9 | 10.4 |

참고: 2026.11.11 종가 기준, 컨센서스 적용. 레이언스는 당사 추정
자료: QuantWise, 유진투자증권

# 레이언스(228850.KQ) 재무제표

## 대차대조표

| (단위:십억원) | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F |
|---|---|---|---|---|---|
| **자산총계** | **269.2** | **261.2** | **258.6** | **270.8** | **284.6** |
| 유동자산 | 228.6 | 220.4 | 215.8 | 229.4 | 243.8 |
| 현금성자산 | 148.1 | 151.5 | 141.3 | 140.9 | 140.8 |
| 매출채권 | 34.7 | 31.3 | 39.1 | 46.8 | 54.8 |
| 재고자산 | 35.9 | 34.3 | 32.0 | 38.2 | 44.7 |
| 비유동자산 | 40.6 | 40.8 | 42.8 | 41.4 | 40.8 |
| 투자자산 | 8.5 | 8.0 | 10.0 | 10.4 | 10.8 |
| 유형자산 | 24.2 | 25.2 | 25.2 | 23.6 | 22.8 |
| 기타 | 7.9 | 7.7 | 7.6 | 7.4 | 7.2 |
| **부채총계** | **24.5** | **23.9** | **29.0** | **31.8** | **34.8** |
| 유동부채 | 15.9 | 14.7 | 18.0 | 20.6 | 23.2 |
| 매입채무 | 8.5 | 9.9 | 12.8 | 15.3 | 18.0 |
| 유동성이자부채 | 2.4 | 1.9 | 2.2 | 2.2 | 2.2 |
| 기타 | 5.0 | 3.0 | 3.0 | 3.0 | 3.1 |
| 비유동부채 | 8.7 | 9.1 | 11.0 | 11.3 | 11.5 |
| 비유동이자부채 | 2.6 | 2.8 | 3.2 | 3.2 | 3.2 |
| 기타 | 6.1 | 6.3 | 7.7 | 8.0 | 8.3 |
| **자본총계** | **244.7** | **237.4** | **229.6** | **239.0** | **249.8** |
| 지배지분 | 244.4 | 237.0 | 229.2 | 238.5 | 249.4 |
| 자본금 | 8.3 | 8.3 | 8.3 | 8.3 | 8.3 |
| 자본잉여금 | 107.2 | 107.2 | 107.2 | 107.2 | 107.2 |
| 이익잉여금 | 145.6 | 138.9 | 145.7 | 155.0 | 165.9 |
| 기타 | (16.7) | (17.5) | (32.0) | (32.0) | (32.0) |
| 비지배지분 | 0.3 | 0.4 | 0.4 | 0.4 | 0.4 |
| **자본총계** | **244.7** | **237.4** | **229.6** | **239.0** | **249.8** |
| 총차입금 | 5.0 | 4.7 | 5.4 | 5.4 | 5.4 |
| 순차입금 | (143.1) | (146.9) | (135.9) | (135.5) | (135.4) |

## 손익계산서

| (단위:십억원) | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F |
|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **125.6** | **114.7** | **143.9** | **165.6** | **196.4** |
| 증가율(%) | (12.2) | (8.6) | 25.4 | 15.1 | 18.6 |
| 매출원가 | 77.4 | 73.8 | 86.2 | 99.2 | 118.7 |
| **매출총이익** | **48.2** | **40.9** | **57.7** | **66.4** | **77.7** |
| 판매 및 일반관리비 | 41.5 | 44.9 | 45.8 | 51.2 | 59.2 |
| 기타영업손익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| **영업이익** | **6.6** | **(4.0)** | **11.9** | **15.2** | **18.6** |
| 증가율(%) | (66.3) | 적전 | 흑전 | 28.3 | 21.9 |
| **EBITDA** | **12.0** | **0.8** | **16.1** | **20.1** | **23.2** |
| 증가율(%) | (49.8) | (93.1) | 1,861.9 | 24.7 | 15.5 |
| **영업외손익** | **6.6** | **2.9** | **0.7** | **3.3** | **3.9** |
| 이자수익 | 4.3 | 3.7 | 2.4 | 1.3 | 1.6 |
| 이자비용 | 0.8 | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 0.3 |
| 지분법손익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타영업손익 | 3.1 | (0.6) | (1.4) | 2.3 | 2.6 |
| **세전순이익** | **12.2** | **(3.7)** | **12.6** | **18.5** | **22.5** |
| 증가율(%) | (48.1) | 적전 | 흑전 | 47.3 | 21.3 |
| 법인세비용 | 4.5 | 1.6 | 2.0 | 4.2 | 6.6 |
| **당기순이익** | **7.7** | **(5.3)** | **10.5** | **14.3** | **15.9** |
| 증가율(%) | (60.2) | 적전 | 흑전 | 36.1 | 10.6 |
| 지배주주지분 | 7.8 | (5.3) | 9.3 | 14.3 | 15.9 |
| 증가율(%) | (60.1) | 적전 | 흑전 | 53.3 | 10.9 |
| 비지배지분 | (0.1) | (0.0) | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| **EPS(원)** | **472** | **(318)** | **562** | **862** | **956** |
| 증가율(%) | (60.1) | 적전 | 흑전 | 53.3 | 10.9 |
| 수정EPS(원) | 472 | (318) | 562 | 862 | 956 |
| 증가율(%) | (60.1) | 적전 | 흑전 | 53.3 | 10.9 |

## 현금흐름표

| (단위:십억원) | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F |
|---|---|---|---|---|---|
| **영업현금** | **24.8** | **9.2** | **(1.6)** | **8.0** | **8.9** |
| 당기순이익 | 7.7 | (5.3) | 9.4 | 14.3 | 15.9 |
| 자산상각비 | 5.3 | 4.8 | 4.3 | 4.9 | 4.7 |
| 기타비현금성손익 | (2.4) | 6.7 | (16.9) | 0.2 | 0.3 |
| 운전자본증감 | 8.0 | 2.2 | (5.0) | (11.4) | (11.9) |
| 매출채권감소(증가) | 7.9 | 3.0 | (6.0) | (7.7) | (8.0) |
| 재고자산감소(증가) | (1.3) | 0.6 | 2.2 | (6.3) | (6.5) |
| 매입채무증가(감소) | (0.8) | 0.9 | 2.8 | 2.5 | 2.6 |
| 기타 | 2.2 | (2.3) | (4.0) | (0.0) | (0.0) |
| **투자현금** | **(8.3)** | **(13.8)** | **(10.3)** | **(7.9)** | **(8.6)** |
| 단기투자자산감소 | 1.5 | (8.7) | (6.3) | (4.4) | (4.6) |
| 장기투자증권감소 | (2.0) | (2.6) | (0.1) | (0.2) | (0.2) |
| 설비투자 | (6.0) | (2.1) | (3.7) | (3.0) | (3.5) |
| 유형자산처분 | 0.0 | 0.3 | 0.2 | 0.0 | 0.0 |
| 무형자산처분 | (1.4) | (0.3) | (0.1) | (0.1) | (0.1) |
| **재무현금** | **(17.3)** | **(3.0)** | **(3.4)** | **(5.0)** | **(5.0)** |
| 차입금증가 | (2.0) | (1.7) | (0.8) | 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** | **0.9** | **(7.5)** | **(14.7)** | **(4.8)** | **(4.6)** |
| 기초현금 | (54.2) | (55.0) | 47.5 | 32.8 | 28.0 |
| 기말현금 | 55.0 | 47.5 | 32.8 | 28.0 | 23.3 |
| Gross Cash flow | 15.9 | 6.9 | 1.9 | 19.5 | 20.8 |
| Gross Investment | 1.8 | 2.9 | 8.9 | 14.9 | 15.9 |
| **Free Cash Flow** | **14.1** | **4.1** | **(7.0)** | **4.6** | **4.9** |

## 주요투자지표

| | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F |
|---|---|---|---|---|---|
| **주당지표(원)** | | | | | |
| EPS | 472 | (318) | 562 | 862 | 956 |
| BPS | 14,731 | 14,282 | 13,815 | 14,377 | 15,033 |
| DPS | 100 | 300 | 300 | 300 | 300 |
| **밸류에이션(배,%)** | | | | | |
| PER | 13.0 | n/a | 13.2 | 8.6 | 7.7 |
| PBR | 0.4 | 0.4 | 0.5 | 0.5 | 0.5 |
| EV/EBITDA | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| 배당수익율 | 1.6 | 5.8 | 4.1 | 4.1 | 4.1 |
| PCR | 6.4 | 12.5 | 63.2 | 6.3 | 5.9 |
| **수익성(%)** | | | | | |
| 영업이익율 | 5.3 | (3.4) | 8.3 | 9.2 | 9.5 |
| EBITDA이익율 | 9.5 | 0.7 | 11.2 | 12.2 | 11.8 |
| 순이익율 | 6.2 | (4.6) | 7.3 | 8.7 | 8.1 |
| ROE | 3.2 | (2.2) | 4.0 | 6.1 | 6.5 |
| ROIC | 4.1 | (3.1) | 11.2 | 12.5 | 12.5 |
| **안정성 (배,%)** | | | | | |
| 순차입금/자기자본 | (58.5) | (61.9) | (59.2) | (56.7) | (54.2) |
| 유동비율 | 1,439.7 | 1,495.1 | 1,198.0 | 1,115.6 | 1,050.8 |
| 이자보상배율 | 8.4 | (13.1) | 34.9 | 44.7 | 54.5 |
| **활동성 (회)** | | | | | |
| 총자산회전율 | 0.5 | 0.4 | 0.6 | 0.6 | 0.7 |
| 매출채권회전율 | 3.3 | 3.5 | 4.1 | 3.9 | 3.9 |
| 재고자산회전율 | 3.5 | 3.3 | 4.3 | 4.7 | 4.7 |
| 매입채무회전율 | 13.9 | 12.5 | 12.7 | 11.8 | 11.8 |

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 | 3% |
| · BUY(매수) | 추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만 | 94% |
| · HOLD(중립) | 추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만 | 3% |
| · REDUCE(매도) | 추천기준일 종가대비 -10%미만 | 0% |

(2026.09.30 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

| 추천일자 | 투자의견 | 목표가(원) | 목표가격 대상시점 | 괴리율(%) 평균주가대비 | 괴리율(%) 최고(최저)주가 대비 |
|---|---|---|---|---|---|
| 2025-02-17 | Buy | 9,500 | 1년 | -30.2 | -27.1 |
| 2025-05-14 | Buy | 9,500 | 1년 | -29.3 | -27.1 |
| 2025-08-12 | Buy | 9,000 | 1년 | -35.4 | -30.7 |
| 2025-11-11 | Buy | 7,800 | 1년 | -19.7 | 10.4 |
| 2026-02-23 | Buy | 7,800 | 1년 | -14.2 | 10.4 |
| 2026-05-13 | Buy | 7,800 | 1년 | -10.9 | 10.4 |
| 2026-08-12 | Buy | 7,800 | 1년 | -2.1 | 10.4 |
| 2026-11-12 | Buy | 10,000 | 1년 | | |

레이언스(22850.KQ) 주가 및 목표주가 추이

**담당 애널리스트: 박종선**

