

IBK투자증권 주관사 IPO기업 Update

Company Basic

Analyst 이민희
02) 6915-5682
mhl3467@ibks.com

Not Rated

목표주가 -
현재가 (3/27) 1,605원

KOSDAQ (3/27)	522.83pt		
시가총액	434억원		
발행주식수	27,052천주		
액면가	100원		
52주 최고가	2,475원		
최저가	1,385원		
60일 일평균거래대금	2억원		
외국인 지분율	0.0%		
배당수익률 (2020F)	2.6%		
주주구성			
이랜텍	23.3%		
심재귀	14.7%		
주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-2%	-13%	5%
절대기준	-19%	-27%	-24%
	현재	직전	변동
투자 의견	Not Rated	-	-
목표주가	-	-	-
EPS(20)	129	-	-
EPS(21)	140	-	-



이 보고서는 「코스닥 시장 활성화를 통한 자본시장 혁신 방안」의 일환으로 작성된 보고서입니다.

본 조사분석자료는 당사 리서치센터에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

이랜시스 (264850)

국내 프리미엄 가전 부품 선두업체

이랜텍 계열의 가전 부품업체, 2019년 12월 스펙 상장

(주)이랜텍 계열사로서 2002년 설립, 2019년 12월 스펙합병을 통해 코스닥 시장에 상장하였다. 매출 구성은 비데 부품 34%, 디지털도어락 부품 28%, 기타(정수기/공기청정기/의류청정기/전자레인지/세탁기 부품 등) 38%로 나뉘며, 대표 제품인 오일 댐퍼, 감속모터, 모터스의 경우 국내시장에서 80% 이상을 점유하고 있다. 동사 주요 고객은 삼성전자/SDS(20%), 웅진코웨이(15%)이며, 그 외 도시바, 샤프, SK매직, 쿠첸, 노비타 등 다양하다.

국내 비데 보급 확대 수혜, 도어락은 해외 진출 모색

동사는 비데를 구성하는 핵심 부품으로 오일댐퍼, 분사노즐 및 각종 펌프, 전동댐퍼, 정수필터 등을 국내 12개업체와 일본 샤프, 도시바에 공급하고 있다. 비데 시장이 아직 일본과 한국에 국한되어 있기는 하지만, 국내 비데 보급률(4인 가구 기준)이 40% 수준으로 추가 성장 잠재력이 있고, 향후 중국과 유럽 시장에서 보급 기회를 기대하고 있다. 디지털도어락은 국내 32개업체가 난립하고 있고 시장도 포화상태에 진입하였다. 동사는 중국 도어락 시장 진출을 진행 중이며 상반기내 성과가 기대된다. 한편 공기청정기,의류건조기 등 프리미엄 가전시장 성장 수혜가 기대된다. 특히 의류건조기의 경우 펌프 4개, 모터1개가 들어가며 단가도 높아진다.

판데믹 영향에도 올해 매출 10% 증가 전망

작년에는 매출액이 8.1% 증가에도 불구하고, 하반기에 스톡옵션비용(4~5억원)과 스펙상장비용(26.4억원) 반영으로 순손실을 기록하면서, 연간 순이익은 45%YoY 감소하였다. 올해는 프리미엄 가전 수요 증가 지속과 신규 고객확보 덕분에 매출액 10% 성장이 예상되나, 영업이익률은 비용증가 요인으로 0.1%pt 하락할 전망이다. 한편 순이익은 지난 해 일회성비용이 소멸되면서 219%YoY 증가할 전망이다.

(단위:억원,배)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	484	523	576	639	690
영업이익	41	41	45	48	53
세전이익	25	13	42	46	51
지배주주순이익	20	11	35	38	42
EPS(원)	75	41	129	140	155
증가율(%)	-48.4	-45.4	216.6	8.4	10.9
영업이익률(%)	8.5	7.8	7.8	7.5	7.7
순이익률(%)	4.1	2.1	6.1	5.9	6.1
ROE(%)	14.0	5.8	13.7	13.5	13.5
PER	27.9	48.8	12.4	11.5	10.4
PBR	4.1	2.2	1.6	1.5	1.3
EV/EBITDA	3.3	12.4	9.4	8.8	8.0

자료: Company data, IBK투자증권 예상

국내 프리미엄 가전 부품 선두업체

이랜텍 계열의 전자부품 업체, 2019년 12월 스펙 상장

비데/도어락/가전용 모터, 댐퍼, 펌프 등 부품 생산. 국내 점유율 80% 이상

동사는 (주)이랜텍 계열사로서 2002년 설립, 비데 및 디지털도어락, 프리미엄 가전 제품에 들어가는 댐퍼, 모터, 펌프 등의 전자부품 제조 및 판매를 영위하고 있다. 2019년 12월 아이비케이에스제6호기업인수목적주식회사에 흡수합병을 통해 코스닥 시장에 상장되었다. 매출 구성은 비데 부품 34%, 디지털도어락 부품 28%, 기타 38%로 나뉜다. 대표 제품인 오일 댐퍼, 감속모터, 모터의 경우 국내시장에서 80% 이상을 점유하고 있다.

베트남으로 생산 기지 이전 완료, 인천 본사는 올해 청라로 이전

동사는 주요 고객인 삼성전자의 베트남으로 생산 기지 이전에 맞춰, 2013년 베트남 하노이 법인, 그리고 2016년 호치민 법인을 설립하였다. 인천 본사는 연구개발 및 신제품 위주의 생산을 담당하고, 베트남 하노이와 호치민 법인은 기존 부품 위주로 생산하며 본사 향으로 70%, 베트남 현지에 나머지 30%를 판매하고 있다. 한편 동사는 올해 인천 본사를 매각하고 청라로 이전할 계획이며, 신공장은 10월경 완공을 목표로 하고 있다. 신공장 건설비용 대부분은 인천 공장 매각 금액으로 충당할 수 있을 전망이다.

주요 고객은 삼성전자와 웅진코웨이

동사 주요 고객은 삼성전자/SDS(20% 매출비중), 웅진코웨이(15%)이며 그 외 도시바, 샤프, SK매직, 쿠첸, 유니스, 노비타 등 다양하다. 동사 생산 부품이 공급되는 최종 Set 제품 기준으로 분류하면, 비데와 디지털도어락이 전체 매출의 62%를 차지하며, 그 외 전자레인지, 세탁기, 밥솥 등 기존 가전제품을 비롯하여 정수기, 공기청정기, 의류청정기, 로봇청소기 등 프리미엄 가전까지 다양하다. 비데용 주요 생산부품은 오일댐퍼(Oil Damper: 비데 뚜껑이 천천히 닫히도록 감속시켜주는 역할), 분사노즐, 펌프 등이다. 특히 댐퍼는 가장 수익성이 높은 제품으로 기존의 일본 제품을 동사가 국산화에 성공한 것이다. 디지털도어락용 부품으로는 Mortise Lock(장부구멍형 자물쇠), 감속모터(Reduction Motor)가 대표적이다. 최근 프리미엄 가전제품으로 인기를 끌고 있는 의류청정기에는 동사 Water Pump 4개와 Stepping Motor 1개가 들어가는데 단가가 기존 모터 보다 높다. 또한 호치민 생산법인을 통해 신제품으로 건강기능기(발끝치기)를 출시하여 올해 매출 실적을 기대하고 있다.

표 1. 이랜시스 주요 생산제품 및 고객

수요처(최종 Set)	주요 고객	동사 공급 제품
비데	웅진코웨이, 노비타	댐퍼, 분사노즐, 펌프, 모터, 필터
도어락	삼성SDS, 솔리티	모티스, 감속모터
정수기	웅진코웨이, SK매직	펌프
공기청정기	웅진코웨이	모터
의류청정기	웅진코웨이	모터, 펌프
전자레인지	삼성전자, 도시바	모터, 오븐도어락
세탁기	삼성전자, 도시바	댐퍼
압력밥솥	쿠첸	댐퍼, 감속모터

자료: IBK투자증권

이랜시스 대표 제품들

그림 1. 이랜시스 비데(Bidet) 주요 부품- Oil Damper



자료: 이랜시스, IBK투자증권

그림 2. 이랜시스 도어락(Door Lock) 주요 부품- Mortise Lock



자료: 이랜시스, IBK투자증권

그림 3. 이랜시스 전자레인지 주요 부품- Motor, Door Lock



자료: 이랜시스, IBK투자증권

그림 4. 이랜시스 정수기 주요 부품- Water Pump 등



자료: 이랜시스, IBK투자증권

그림 5. 이랜시스 의류청정기(Styler) 부품 - Water Pump



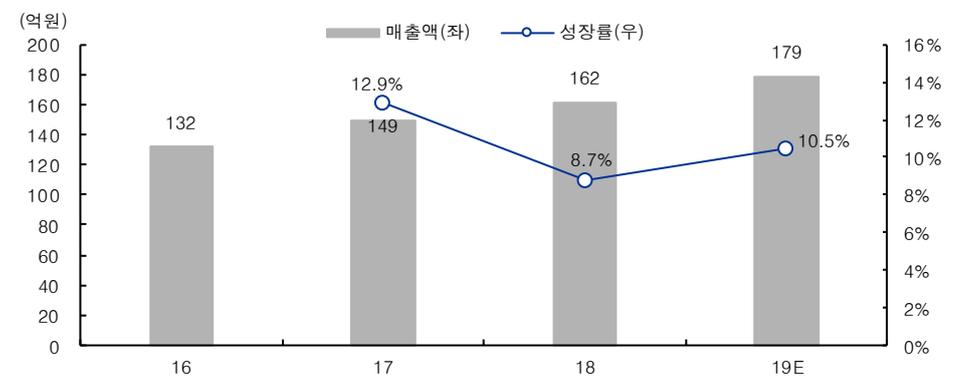
자료: 이랜시스, IBK투자증권

국내 비데 보급 확대 수혜, 도어락은 해외 진출 모색

국내 비데 보급률은 아직 40% 수준으로 추가 성장 기대, 대표 부품인 오일댐퍼 시장 80% 점유

동사 비데 사업부문의 주요 제품은 오일댐퍼, 분사노즐 및 각종 펌프, 전동댐퍼, 정수 필터 등이며, 이는 비데를 구성하는 핵심 부품들이다. 국내 비데 시장규모는 연간 5천 억원 수준인 데, 현재 4인 가구 기준으로 약 40% 정도 보급된 것으로 아직 성장 잠재력이 더 있다고 본다. 다만 해외 시장의 경우는 서양인들이 비데 사용을 꺼리는 성향이 있고, 아시아의 일본과 한국 정도로 시장이 아직은 한정되어 있다는 약점이 있다. 향후에는 중국과 유럽 지역으로 점차 비데 사용이 늘어날 것으로 기대는 하고 있다. 동사의 주 거래업체는 코웨이, 노비타 등 12개 업체이며, 2017년부터는 도시바, 샤프 등에 수출도 일부 하고 있다. 대표 부품인 오일 댐퍼의 경우는 기존에 일본 제품을 동사가 국산화한 것으로 현재 국내 점유율 80% 이상을 차지하고 있다.

그림 6. 이랜시스 비데 부품 매출액 추이

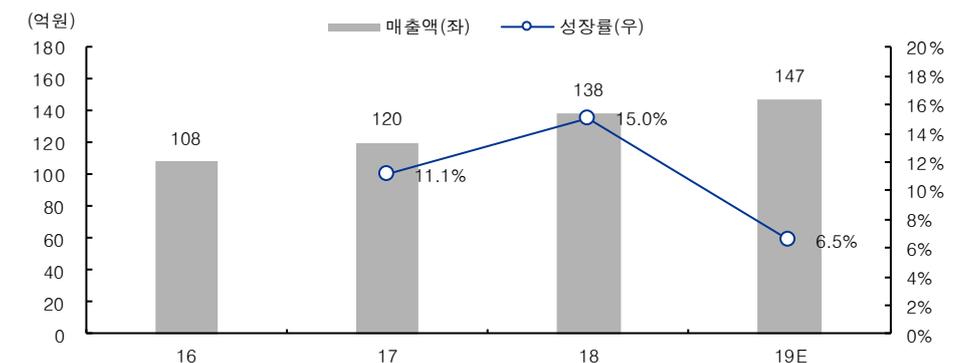


자료: 이랜시스, IBK투자증권

국내 도어락 시장은 포화 상태, 해외 시장에서 성장 기회 모색

동사 디지털도어락 사업부문의 주요 제품은 모티스와 감속모터이며, 주요 거래선은 삼성SDS, 솔리티를 포함 20개 업체이다. 동사는 감속모터의 경우 연간 180만개를 공급, 국내 시장 80% 이상을 점유하고 있다. 모티스 역시 80% 이상을 점유하고 있다. 다만 국내 시장의 경우 32개업체가 난립(연간 3,700억원 규모)하고 있고 시장도 성숙기에 진입한 상태다. 동사는 중국 시장 진출을 진행 중에 있으며, 올해 상반기 내에는 성과가 있을 것으로 예상된다.

그림 7. 이랜시스 디지털도어락 부품 매출액 추이



자료: 이랜시스, IBK투자증권

판데믹 영향에도 올해 매출 10% 증가 전망

2H19 수익성 하락:
스톡옵션비용과 스펙상장
비용 반영으로 순손실
기록,

지난 해 동사 연결기준 매출액은 523억원으로 8.1% 증가하였다. 별도 기준 본사 매출액은 397억원으로 4.2% 증가에 그쳤으나, 베트남 현지법인의 내수용 매출 증가와 본사에서 현지법인으로의 설비 판매 영향이다. 작년 영업이익은 하반기 4~5억원의 스톡옵션 비용이 반영되면서 41억원을 기록, 영업이익률 7.8%(-0.8%pt)로 소폭 하락했다. 또한 스펙합병으로 인한 상장 비용이 4Q19에 26.4억원이 반영되면서 순이익은 11억원(-45%YoY)에 그쳤다.

2020년 매출 10% 성장
전망: 프리미엄 가전수요
증가와 신규 고객 확보

코로나바이러스로 인한 판데믹 영향에도 불구하고 프리미엄 가전 수요 증가 지속과 신규 고객확보 덕분에 2020년에도 연결 매출액은 576억원으로 10% 성장이 예상된다. 국내 에이전트사를 통해 중국 도어락 시장 진출을 진행 중에 있으며 상반기내 성과가 있을 것으로 예상된다. 또한 최대 가전업체 L사에 세탁기, 정수기용 부품을 신규로 공급하는 건도 진행 중이다. 한편 올해 영업이익은 연구개발비와 스톡옵션비용 증가로 인해 45억원을 기록(영업이익률 -0.1%pt), 8.7%YoY 증가에 그칠 전망이다. 지배주주 순이익은 지난 해 일회성비용이 소멸되면서 219%YoY 큰 폭으로 증가할 전망이다.

표 2. 이랜시스 실적 추정(K-IFRS연결)

(단위: 억원)

	2017	2018	1H19	2H19	2019	2020E
매출액	468	484	229	294	523	576
YoY		3.3%	1%	n.a	8.2%	10%
본사(별도)	359	381	192	206	397	437
YoY		6.3%	-1.7%	n.a	4.2%	10.0%
현지법인 매출/기타	109	102	37	89	125	139
YoY		-6.5%	19.0%	n.a	22.9%	10.4%
매출총이익	91	84	45	48	92	102
판관비	37	43	23	28	51	57
영업이익	54	41	22	19	41	45
영업이익률	11.5%	8.6%	9.5%	6.6%	7.8%	7.7%
세전이익	48	25	22	-8	13	42
지배주주순이익	39	20	19	-8	11	35

자료: IBK투자증권

이랜시스 (264850)

포괄손익계산서

(억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	484	523	576	639	690
증가율(%)	3.4	8.1	10.1	10.9	8.0
매출원가	399	431	474	530	572
매출총이익	84	92	102	109	118
매출총이익률 (%)	17.4	17.6	17.7	17.1	17.1
판매비	43	51	57	60	65
판매비율(%)	8.9	9.8	9.9	9.4	9.4
영업이익	41	41	45	48	53
증가율(%)	-24.1	0.0	9.8	6.7	10.4
영업이익률(%)	8.5	7.8	7.8	7.5	7.7
순금융손익	-17	-2	-2	-3	-3
이자손익	-2	-3	-2	-3	-3
기타	-15	1	0	0	0
기타영업외손익	0	-25	0	0	0
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	25	13	42	46	51
법인세	5	2	7	8	9
법인세율	20.0	15.4	16.7	17.4	17.6
계속사업이익	20	11	35	38	42
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	20	11	35	38	42
증가율(%)	-48.7	-45.0	218.2	8.6	10.5
당기순이익률 (%)	4.1	2.1	6.1	5.9	6.1
지배주주당기순이익	20	11	35	38	42
기타포괄이익	-1	4	0	0	0
총포괄이익	18	15	35	38	42
EBITDA	51	53	57	61	68
증가율(%)	-16.4	3.9	7.5	7.0	11.5
EBITDA마진율(%)	10.5	10.1	9.9	9.5	9.9

투자지표

(12월 결산)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	75	41	129	140	155
BPS	514	895	985	1,087	1,204
DPS	0	40	40	40	40
밸류에이션(배)					
PER	27.9	48.8	12.4	11.5	10.4
PBR	4.1	2.2	1.6	1.5	1.3
EV/EBITDA	3.3	12.4	9.4	8.8	8.0
성장성지표(%)					
매출증가율	3.3	8.2	10.1	10.9	8.0
EPS증가율	-48.4	-45.4	216.6	8.4	10.9
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	2.0	2.6	2.6	2.6
ROE	14.0	5.8	13.7	13.5	13.5
ROA	6.6	2.8	7.3	7.5	7.8
ROIC	11.1	4.7	12.5	12.3	12.3
안정성지표(%)					
부채비율(%)	130.7	92.6	82.5	76.4	72.8
순차입금 비율(%)	57.7	50.0	43.8	40.5	38.0
이자보상배율(배)	17.6	15.3	17.8	18.5	18.7
활동성지표(배)					
매출채권회전율	5.6	5.6	5.7	6.4	6.5
재고자산회전율	9.5	8.6	9.1	10.0	10.3
총자산회전율	1.6	1.3	1.2	1.3	1.3

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	154	262	255	260	274
현금및현금성자산	2	10	23	23	23
유가증권	0	0	0	0	0
매출채권	85	104	98	101	109
재고자산	57	64	63	64	70
비유동자산	161	204	232	259	289
유형자산	124	164	202	229	260
무형자산	2	1	1	1	1
투자자산	26	30	28	28	28
자산총계	316	466	487	519	563
유동부채	159	145	143	147	159
매입채무및기타채무	59	54	54	55	60
단기차입금	81	64	72	74	80
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	19	79	77	77	78
사채	0	13	13	13	13
장기차입금	0	55	55	55	55
부채총계	179	224	220	225	237
지배주주지분	137	242	267	294	326
자본금	24	27	27	27	27
자본잉여금	6	96	96	96	96
자본조정등	-29	-31	-31	-31	-31
기타포괄이익누계액	-2	-1	-1	-1	-1
이익잉여금	137	151	176	203	235
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	137	242	267	294	326
비이자부채	98	92	81	83	89
총차입금	81	132	139	142	148
순차입금	79	121	117	119	124

현금흐름표

(억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	39	13	51	48	48
당기순이익	20	11	35	38	42
비현금성 비용 및 수익	38	56	15	16	17
유형자산감가상각비	9	12	12	13	14
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	-5	-43	4	-3	-8
매출채권등의 감소	6	-17	5	-3	-8
재고자산의 감소	-13	-8	1	-2	-5
매입채무등의 증가	5	-4	0	2	4
기타 영업현금흐름	-14	-11	-3	-3	-3
투자활동 현금흐름	-44	-49	-27	-40	-45
유형자산의 증가(CAPEX)	-41	-53	-50	-40	-45
유형자산의 감소	0	1	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-1	-2	1	0	0
기타	-2	5	22	0	0
재무활동 현금흐름	0	45	-12	-8	-3
차입금의 증가(감소)	28	38	0	0	0
자본의 증가	0	7	0	0	0
기타	-28	0	-12	-8	-3
기타 및 조정	1	0	0	0	0
현금의 증가	-4	9	12	0	0
기초현금	6	2	10	23	23
기말현금	2	10	23	23	23

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료 언급된 종목(이랜시스)의 유가증권발행과 관련하여 주간사로 참여하였습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 당사는 동자료에 언급된 종목(이랜시스)의 지분을 1%이상 보유하고 있습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
이랜시스					○							

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2019.01.01~2019.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	131	87.3
중립	19	12.7
매도	0	0