

레이언스 (228850)

COMPANY REPORT

Company Analysis | Mid-Small Cap | 2024.12.18

자산가치 대비 저평가, 다소 부진한 실적

다소 부진한 실적

동사의 매출액은 3Q23 ~ 3Q24 동안 5분기 연속 역성장을 기록(3Q24 누적 매출액 -13.9% yoy)하고 있다. Medical, Dental, Industrial 부문에서 모두 다소 부진한 모습을 보이고 있기 때문이다. 이는 전방 고객사들(디지털 X-ray 업체)의 부진이 주요 원인이다. 다만, 동물용 부문에서는 영상 진단장비 판매가 호조를 보이며 성장 흐름을 보이고 있어 긍정적이다.

산업용 CMOS 디텍터가 성장해야..

동사의 실적에서 체크포인트는 산업용 디텍터 중에서 2차전지 검사에 주로 사용되는 CMOS 제품(상대적으로 수익성 높음) 공급 상황이다. 동사의 산업용 CMOS 부문의 매출액은 2020년 35억원 → 2021년 64억원 → 2022년 74억원으로 성장 흐름을 보이다가 2023년 72억원으로 소폭 하락하였으며, 1Q24 18억원(-2.9% yoy) → 2Q24 14억원(-29.9% yoy) → 3Q24 14억원(-28.7% yoy) 수준으로 아직은 회복을 기다리는 시기이다.

투자의견 매수 유지, 목표주가 9,000원

동사의 투자의견 매수를 유지하며, 목표주가는 9,000원으로 소폭 하향한다. 이는 실적 역성장(yoy 기준)이 진행되고 있기 때문이다. 목표주가는 RIM Valuation을 통해 산출하였다. 다만 동사의 순현금은 1,375억원(3Q24 기준)으로 현재 시가총액을 상회하고 있어 자산대비 저평가라는 판단이다. 참고로 동사의 순현금 추이는 2019년 738억원 → 2020년 857억원 → 2021년 1,020억원 → 2022년 1,275억원 → 2023 1,450억원 → 3Q24 1,375억원 수준이다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	147.2	143.0	129.7	132.2	134.6
영업이익	25.4	19.7	9.4	10.4	10.8
순이익	22.0	19.6	9.5	10.1	10.5
EPS (원)	1,329	1,181	570	610	633
증감률 (%)	52.5	-11.1	-51.7	7.1	3.7
PER (x)	8.3	7.9	10.9	10.2	9.9
PBR (x)	0.8	0.6	0.4	0.4	0.4
영업이익률 (%)	17.2	13.8	7.2	7.9	8.1
EBITDA 마진 (%)	20.6	16.7	10.1	10.8	10.9
ROE (%)	10.4	8.4	3.9	4.0	4.0

주: IFRS 연결 기준

자료: 레이언스, LS증권 리서치센터

Analyst 정홍식
hsjeong@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (하향)	9,000 원
현재주가	6,240 원
상승여력	44.2 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSDAQ (12/17)	694.47pt
시가총액	1,035 억원
발행주식수	16,591 천주
52 주 최고가/최저가	9,470 / 5,790 원
90 일 일평균거래대금	1.9 억원
외국인 지분율	2.1%
배당수익률(24.12E)	1.6%
BPS(24.12E)	14,954 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1개월 -3.8%
	6개월 -5.1%
	12개월 -13.4%
주주구성	바탕 (외 6인) 64.9%
	자사주 (외 1인) 5.2%

Stock Price



표1 연간실적 전망

(억원)	2019	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	1,262	1,015	1,346	1,472	1,430	1,297	1,322	1,346
YoY	8.4%	-19.5%	32.5%	9.4%	-2.8%	-9.3%	1.9%	1.8%
(품목군별)								
TFT Detector	530	510	565	584	520	460	468	476
CMOS Detector	416	310	465	547	492	525	530	534
I/O Sensor	224	157	242	221	261	118	118	119
기타	91	33	74	117	157	194	205	216
(Application)								
Medical	464	401	463	465	403	399	406	413
Dental	578	412	611	659	658	540	544	548
Industrial	96	60	83	122	115	80	82	84
VET	123	136	186	224	241	278	289	300
Material Service		6	2	2	13	-	-	-
% YOY								
(품목군별)								
TFT Detector	-1.4%	-3.9%	10.9%	3.4%	-11.0%	-11.4%	1.8%	1.7%
CMOS Detector	-1.3%	-25.4%	49.7%	17.8%	-10.1%	6.6%	1.0%	0.9%
I/O Sensor	36.9%	-29.9%	53.7%	-8.7%	18.3%	-54.9%	0.5%	0.4%
기타	122.7%	-64.1%	124.8%	59.6%	33.6%	24.0%	5.5%	5.2%
(Application)								
Medical	11.5%	-13.5%	15.5%	0.3%	-13.2%	-1.0%	1.7%	1.7%
Dental	12.9%	-28.7%	48.2%	7.8%	-0.3%	-17.8%	0.7%	0.7%
Industrial	-15.4%	-37.3%	37.8%	46.9%	-5.6%	-30.7%	3.0%	2.9%
VET	1.1%	10.0%	36.8%	20.5%	7.7%	15.3%	4.1%	3.8%
% of Sales								
(품목군별)								
TFT Detector	42.0%	50.2%	42.0%	39.7%	36.3%	35.5%	35.4%	35.4%
CMOS Detector	33.0%	30.6%	34.5%	37.2%	34.4%	40.4%	40.1%	39.7%
I/O Sensor	17.8%	15.5%	18.0%	15.0%	18.3%	9.1%	9.0%	8.8%
기타	7.2%	3.2%	5.5%	8.0%	11.0%	15.0%	15.5%	16.0%
(Application)								
Medical	36.8%	39.5%	34.4%	31.6%	28.2%	30.8%	30.7%	30.6%
Dental	45.8%	40.6%	45.4%	44.8%	46.0%	41.7%	41.2%	41.6%
Industrial	7.6%	5.9%	6.2%	8.3%	8.0%	6.1%	6.2%	6.4%
VET	9.8%	13.4%	13.8%	15.2%	16.8%	21.4%	21.9%	21.4%
영업이익	228	84	241	254	197	94	104	108
% of sales	18.1%	8.3%	17.9%	17.2%	13.8%	7.2%	7.9%	8.1%
% YoY	7.6%	-63.1%	185.3%	5.4%	-22.3%	-52.4%	11.3%	3.8%

자료: 레이언스, LS증권 리서치센터,

주: IFRS 연결기준

표2 분기실적 전망

(억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E
매출액	357	329	311	300	365	339	320	309
YoY	-5.0%	-12.7%	-13.9%	-5.0%	2.0%	2.8%	2.7%	3.2%
(품목군별)								
TFT Detector	116	131	99	115	117	133	101	117
CMOS Detector	167	129	119	110	168	130	120	112
I/O Sensor	23	22	35	38	24	22	35	38
기타	51	48	58	37	56	53	63	42
(Application)								
Medical	115	114	87	83	116	116	89	86
Dental	157	133	123	127	158	134	124	129
Industrial	21	22	18	18	22	23	19	19
VET	64	60	83	71	68	64	85	72
Material Service	-	-	-	-	1	2	3	4
% YOY								
(품목군별)								
TFT Detector	-6.5%	-8.2%	-28.5%	-0.3%	0.8%	1.9%	2.2%	2.2%
CMOS Detector	21.8%	-9.9%	-2.2%	21.3%	0.7%	1.2%	0.8%	1.4%
I/O Sensor	-65.4%	-62.3%	-48.9%	-44.0%	0.6%	0.5%	0.5%	0.4%
기타	8.7%	38.4%	74.8%	-11.5%	9.9%	10.5%	9.1%	14.5%
(Application)								
Medical	0.0%	4.5%	-13.8%	6.3%	0.6%	1.8%	2.1%	2.6%
Dental	-11.1%	-25.8%	-24.2%	-8.7%	0.2%	0.9%	0.7%	1.2%
Industrial	-16.8%	-27.2%	-52.1%	-13.5%	2.6%	3.3%	2.9%	3.0%
VET	12.7%	0.9%	38.3%	9.7%	6.9%	5.5%	2.9%	1.8%
% of Sales								
(품목군별)								
TFT Detector	32.5%	39.7%	31.7%	38.3%	32.1%	39.4%	31.6%	37.9%
CMOS Detector	46.6%	39.1%	38.4%	36.7%	46.0%	38.4%	37.6%	36.1%
I/O Sensor	6.6%	6.6%	11.2%	12.7%	6.5%	6.4%	10.9%	12.4%
기타	14.3%	14.7%	18.7%	12.3%	15.4%	15.8%	19.9%	13.6%
(Application)								
Medical	32.3%	34.5%	27.9%	27.9%	31.8%	34.2%	27.7%	27.7%
Dental	44.1%	40.3%	39.6%	42.4%	43.3%	39.6%	38.9%	41.6%
Industrial	5.9%	6.8%	5.9%	6.0%	5.9%	6.8%	5.9%	6.0%
VET	17.8%	18.3%	26.5%	23.7%	18.7%	18.8%	26.6%	23.4%
영업이익	41	22	16	14	41	25	20	18
% of sales	11.5%	6.8%	5.1%	4.8%	11.3%	7.4%	6.2%	5.9%
% YoY	-27.9%	-65.6%	-66.3%	-47.3%	0.4%	11.8%	23.6%	28.3%

자료: 레이언스, LS증권 리서치센터,

주: IFRS 연결기준

표3 RIM Valuation

(억원)	2023	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
Total Shareholder's Equity	2,402	2,487	2,572	2,662	2,755	2,853	
Total Shareholder's Equity (Year	2,325	2,445	2,530	2,617	2,709	2,804	
Net Income	196	95	101	105	109	113	
Dividend	26	9	9	9	9	9	
Payout ratio %	13.2%	9.1%	8.5%	8.2%	7.9%	7.6%	
FROE (Forecasted ROE)	8.4%	3.9%	4.0%	4.0%	4.0%	4.0%	
무위험수익률	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	
E(Rm-Rf) 리스크프리미엄	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	
베타	0.68	0.68	0.68	0.68	0.68	0.68	
COE (Cost of Equity)	6.1%	6.1%	6.1%	6.1%	6.1%	6.1%	
ROE Spread (FROE-COE)	2.4%	-2.2%	-2.1%	-2.1%	-2.0%	-2.0%	
Residual Income	55	-54	-53	-54	-55	-57	-57
PVIF (including Mid-year adj. Factor)		99%	94%	88%	83%	79%	74%
추정잔여이익의 현재가치		-53	-49	-48	-46	-45	
계속가치 (2029 년 이후)							-937
Continuing Value Calculation							
RI 증가율 (1 -normalized RI)	0.0%						
RI 계속성장률 g (%)	0.0%						
COE	6.1%						
추정 RI 현재가치	-241						
계속가치 현재가치	-694						
Beginning Shareholder's Equity	2,402						
Equity Value for Residual Income	1,467						
Appraised company value							
발행주식수 (천주)	16,591						
자기주식수 (천주)	350						
추정주당가치 (원)	9,032						
현재주당가격 (원)	6,240						
Potential (%)	44.2%						

자료: LS증권 리서치센터

레이언스 (228850)

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	219.0	236.8	244.0	252.3	261.0
현금 및 현금성자산	53.2	54.2	65.7	71.6	77.9
매출채권 및 기타채권	41.8	41.2	37.7	38.4	39.1
재고자산	38.7	35.5	33.6	34.3	34.9
기타유동자산	85.2	106.0	107.0	108.1	109.2
비유동자산	43.0	40.7	39.7	40.1	40.4
관계기업투자등	0.0	2.9	2.6	2.7	2.7
유형자산	22.7	22.1	20.3	18.6	16.8
무형자산	6.4	6.7	8.6	10.5	12.4
자산총계	262.0	277.5	283.8	292.4	301.4
유동부채	31.3	30.0	28.4	28.5	28.5
매입채무 및 기타채무	8.2	9.6	8.1	8.3	8.4
단기금융부채	14.7	15.5	15.4	15.2	15.1
기타유동부채	8.4	4.9	5.0	5.0	5.1
비유동부채	5.2	6.6	6.7	6.7	6.7
장기금융부채	0.4	1.1	1.1	1.1	1.1
기타비유동부채	4.8	5.5	5.5	5.6	5.6
부채총계	36.5	36.7	35.1	35.2	35.3
지배주주지분	224.7	240.2	248.1	256.7	265.6
자본금	8.3	8.3	8.3	8.3	8.3
자본잉여금	109.3	109.3	109.3	109.3	109.3
이익잉여금	123.4	139.6	147.5	156.1	165.0
비지배주주지분(연결)	0.8	0.6	0.6	0.6	0.6
자본총계	225.5	240.8	248.7	257.2	266.2

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	16.6	25.8	17.9	12.6	13.0
당기순이익(손실)	21.8	19.5	9.5	10.1	10.5
비현금수익비용가감	11.5	7.0	4.6	3.7	3.8
유형자산감가상각비	3.6	3.7	3.5	3.5	3.6
무형자산상각비	1.4	0.4	0.3	0.3	0.3
기타현금수익비용	6.5	2.8	0.9	-0.1	-0.1
영업활동 자산부채변동	-11.0	0.0	3.8	-1.3	-1.2
매출채권 감소(증가)	-2.9	-0.2	3.5	-0.7	-0.7
재고자산 감소(증가)	-5.9	3.3	1.8	-0.6	-0.6
매입채무 증가(감소)	-3.1	1.2	-1.5	0.2	0.1
기타자산, 부채변동	0.9	-4.2	-0.1	-0.1	-0.1
투자활동 현금흐름	1.2	-20.9	-4.6	-5.0	-5.0
유형자산처분(취득)	3.8	-2.0	-1.7	-1.8	-1.8
무형자산 감소(증가)	0.0	-1.0	-2.2	-2.2	-2.2
투자자산 감소(증가)	0.6	-17.8	-0.7	-1.0	-1.0
기타투자활동	-3.2	-0.1	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	-3.6	-3.7	-1.7	-1.7	-1.7
차입금의 증가(감소)	-3.3	-1.1	-0.2	-0.2	-0.2
자본의 증가(감소)	-1.6	-2.6	-1.6	-1.6	-1.6
배당금의 지급	1.6	2.6	-1.6	-1.6	-1.6
기타재무활동	1.2	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	13.0	0.9	11.6	5.9	6.3
기초현금	40.2	53.2	54.2	65.7	71.6
기말현금	53.2	54.2	65.7	71.6	77.9

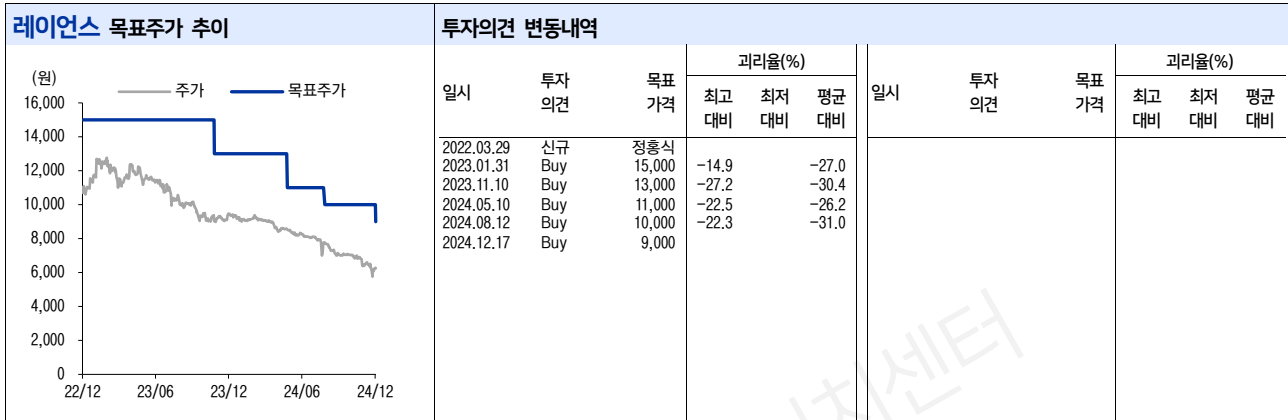
자료: 레이언스, LS증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	147.2	143.0	129.7	132.2	134.6
매출원가	84.6	85.1	77.7	73.6	74.9
매출총이익	62.6	57.9	52.0	58.6	59.7
판매비 및 관리비	37.2	38.2	42.6	48.1	48.8
영업이익	25.4	19.7	9.4	10.4	10.8
(EBITDA)	30.3	23.8	13.1	14.3	14.7
금융손익	1.9	3.1	2.2	2.2	2.3
이자비용	0.9	1.3	1.8	1.8	1.8
관계기업등 투자손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	-2.0	0.7	0.2	0.0	0.2
세전계속사업이익	25.3	23.5	11.7	12.6	13.3
계속사업법인세비용	3.4	4.1	2.3	2.5	2.8
계속사업이익	21.8	19.5	9.5	10.1	10.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	21.8	19.5	9.5	10.1	10.5
지배주주	22.0	19.6	9.5	10.1	10.5
총포괄이익	21.2	18.7	9.5	10.1	10.5
매출총이익률 (%)	42.5	40.5	40.1	44.3	44.4
영업이익률 (%)	17.2	13.8	7.2	7.9	8.1
EBITDA 마진률 (%)	20.6	16.7	10.1	10.8	10.9
당기순이익률 (%)	14.8	13.6	7.3	7.7	7.8
ROA (%)	8.8	7.3	3.4	3.5	3.5
ROE (%)	10.4	8.4	3.9	4.0	4.0
ROIC (%)	20.9	15.1	7.3	8.2	8.3

주요 투자지표

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
투자지표 (x)					
P/E	8.3	7.9	10.9	10.2	9.9
P/B	0.8	0.6	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	2.2	1.0	-3.1	-3.4	-3.8
P/CF	5.5	5.9	7.4	7.5	7.3
배당수익률 (%)	2.7	1.1	1.6	1.6	1.6
성장성 (%)					
매출액	9.4	-2.8	-9.3	1.9	1.8
영업이익	5.4	-22.3	-52.4	11.3	3.8
세전이익	24.3	-6.9	-50.2	7.8	5.2
당기순이익	55.0	-10.9	-51.4	7.2	3.7
EPS	52.5	-11.1	-51.7	7.1	3.7
안정성 (%)					
부채비율	16.2	15.2	14.1	13.7	13.2
유동비율	698.7	788.1	858.8	886.4	915.5
순차입금/자기자본(x)	-51.3	-54.9	-58.2	-59.0	-59.8
영업이익/금융비용(x)	27.1	15.6	5.3	5.9	6.2
총차입금 (십억원)	15.1	16.7	16.5	16.3	16.2
순차입금 (십억원)	-115.7	-132.1	-144.8	-151.8	-159.2
주당지표(원)					
EPS	1,329	1,181	570	610	633
BPS	13,546	14,479	14,954	15,470	16,008
CFPS	2,010	1,592	848	833	860
DPS	300	100	100	100	100



Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 정홍식).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.

따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (레이언스)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	93.9% 6.1% 100.0%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경 투자 의견 비율은 2023.10.1 ~ 2024.9.30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)