

레이언스 (228850)

EARNING REVIEW

Company Analysis | Mid-Small Cap | 2025.11.12

3Q25 Review: 영업이익 흑자 전환

3Q25 Review

동사의 3Q25 실적은 매출액 293억원(-5.6% yoy), 영업이익 10억원(-36.4% yoy), 순이익(지배주주) 25억원(+53.8% yoy)을 기록하였다. 이는 당사의 기존 추정치(Sales 291억원, OP 6억원)대비 매출액은 부합하였고, 영업이익은 상회한 것이다. 이번 실적은 영업이익 QoQ 흑자전환에 의미가 있다. 부문별로 살펴보면, 3Q25 치과용 96억원(-22.2% yoy), 의료용 72억원(-17.5% yoy), 산업용 36억원(+95.1% yoy), 동물용 48억원(+9.4% yoy)을 기록하며, 글로벌 디지털 X-ray 업황 부진에 따라 의료·치과용이 부진하였으나 산업용·동물용은 지난 상반기에 이어 고성장이 유지되고 있다.

동물용(VET) 사업 성장

동사의 동물용 Sales 2021년 186억원 → 2022년 224억원 → 2023년 241억원 → 2024년 286억원(CAGR 15.5%), 3Q24누적 207억원 → 3Q25누적 263억원(+27.1% yoy) 수준의 고성장을 보이고 있다. 이는 반려동물 상품 전문 상점과 보험가 입몰이 높아지는 동시에 기업형 동물병원도 확대되는 추세를 보이고 있기 때문이다.

동사는 자회사 1)우리엔(지분 91.5%): 동물용 영상의료기기, 동물병원용 의료정보시스템 개발 및 판매사업, 2)우리엔팜(지분율 62.5%): 동물용 약품 도소매업을 통해 동물용 디텍터 사업을 영위하고 있다. 외형은 안정적으로 확대되는 반면 아직 이익관점에서는 BEP 수준이다.

자산가치 대비 저평가, 목표주가 7,000원

동사의 순현금은 1,470억원(2Q25 기준) 규모로 시가총액을 상회하고 있다. 다만, 최근 업황이 좋지 않아 자산가치가 부각되고 있지는 않은 시점이다. 향후 영업이익 상승 시기에 시가총액 < 순현금 가치가 높아질 것으로 보인다. 다만, 영업이익 회복이 둔화된 상황을 고려하여 목표주가를 8,000원 → 7,000원으로 소폭 하향한다. 이는 동사의 자산가치를 고려한다면 무리가 없다는 판단이다.

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	143.0	125.6	110.7	114.4	120.9
영업이익	19.7	6.6	0.3	4.4	7.0
순이익	19.5	7.7	2.5	5.9	8.5
EPS (원)	1,181	472	148	356	509
증감률 (%)	-11.1	-60.1	-68.7	140.5	43.1
PER (x)	7.9	13.0	35.8	14.9	10.4
PBR (x)	0.6	0.4	0.4	0.4	0.3
영업이익률 (%)	13.8	5.3	0.3	3.8	5.8
EBITDA 마진 (%)	16.7	9.5	4.5	8.1	10.0
ROE (%)	8.4	3.2	1.0	2.4	3.3

주: IFRS 연결 기준

자료: 레이언스, LS증권 리서치센터

Analyst 정홍식
hsjeong@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (하향)	7,000 원
현재주가	5,300 원
상승여력	32.1 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSDAQ (11/11)	884.27 pt
시가총액	879 억원
발행주식수	16,591 천주
52 주 최고가/최저가	6,930 / 5,270 원
90 일 일평균거래대금	0.7 억원
외국인 지분율	2.3%
배당수익률(25.12E)	1.9%
BPS(25.12E)	14,784 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1개월 -11.5%
	6개월 -43.6%
	12개월 -44.2%
주주구성	바탕 (외 6인) 64.9%
	자사주 (외 1인) 5.2%

Stock Price

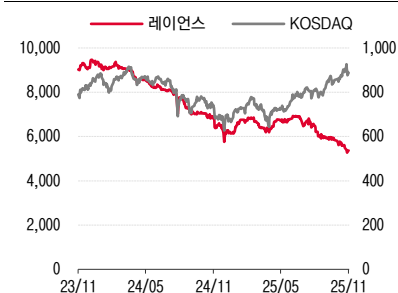


표1 3Q25 Review

(억원)	3Q25	3Q24	YoY	2Q25	QoQ	기준추정치	오차
매출액	293	311	-5.6%	290	1.2%	291	0.9%
영업이익	10	16	-36.4%	-3	n/a	6	80.7%
순이익	25	16	53.8%	-13	-295.4%	7	257.2%
OPM	3.5%	5.1%		-1.1%		1.9%	
NPM	8.4%	5.2%		-4.4%		2.4%	

자료: 레이언스, LS증권 리서치센터,

주: IFRS 연결기준

표2 분기실적 전망

(억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25E
매출액	357	329	311	258	272	290	293	245
YoY	-5.0%	-12.7%	-13.9%	-18.2%	-23.7%	-12.0%	-5.6%	-5.2%
(품목군별)								
TFT Detector	116	131	99	94	98	101	108	90
CMOS Detector	157	123	109	83	56	74	83	69
I/O Sensor	33	28	45	35	57	72	55	40
기타	51	48	58	46	62	43	48	46
(Application)								
Medical	115	114	87	61	80	80	72	54
Dental	157	133	123	100	78	111	96	74
Industrial	21	22	18	17	27	30	36	31
VET	64	60	83	79	88	85	90	86
Material Service	-	-	-	1	-	-	-	-
% YOY								
(품목군별)								
TFT Detector	-6.5%	-8.2%	-28.5%	-18.5%	-16.0%	-22.7%	9.2%	-4.2%
CMOS Detector	21.7%	-9.5%	-5.2%	-1.4%	-64.3%	-40.0%	-23.3%	-17.3%
I/O Sensor	-56.2%	-57.2%	-39.8%	-52.4%	70.8%	160.7%	20.4%	13.2%
기타	8.7%	38.4%	74.8%	10.3%	21.8%	-10.7%	-17.9%	0.6%
(Application)								
Medical	0.0%	4.5%	-13.8%	-22.6%	-30.7%	-29.7%	-17.5%	-11.0%
Dental	-11.1%	-25.8%	-24.2%	-28.2%	-50.5%	-16.1%	-22.2%	-25.6%
Industrial	-16.8%	-27.2%	-52.1%	-16.9%	27.4%	32.2%	95.1%	76.4%
VET	12.7%	0.9%	38.3%	22.6%	37.8%	40.1%	9.4%	7.8%
% of Sales								
(Application)								
Medical	32.3%	34.5%	27.9%	23.5%	29.4%	27.6%	24.4%	22.1%
Dental	44.1%	40.3%	39.6%	38.7%	28.6%	38.4%	32.7%	30.4%
Industrial	5.9%	6.8%	5.9%	6.7%	9.9%	10.2%	12.1%	12.5%
VET	17.8%	18.3%	26.5%	30.8%	32.2%	29.2%	30.8%	35.0%
영업이익	41	22	16	-13	-17	-3	10	13
% of sales	11.5%	6.8%	5.1%	-5.1%	-6.3%	-1.1%	3.5%	5.5%
% YoY	-27.9%	-65.6%	-66.3%	n/a	n/a	-113.8%	-36.4%	n/a

자료: 레이언스, LS증권 리서치센터,

주: IFRS 연결기준

표3 추정실적 변경

(억원)	변경전		변경후		증감	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	1,127	1,202	1,107	1,144	-1.7%	-4.8%
영업이익	4	47	3	44	-25.4%	-7.4%
순이익	14	50	25	59	79.0%	17.5%

자료: 레이언스, LS증권 리서치센터,

주: IFRS 연결기준

표4 연간실적 전망

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E	2028E
매출액	1,346	1,472	1,430	1,256	1,107	1,144	1,209	1,277
YoY	32.5%	9.4%	-2.8%	-12.2%	-11.8%	3.4%	5.7%	5.6%
(품목군별)								
TFT Detector	565	584	520	439	389	405	422	439
CMOS Detector	465	518	463	471	261	339	382	428
I/O Sensor	242	250	290	142	244	209	213	217
기타	74	117	157	203	214	191	192	193
(Application)								
Medical	463	465	403	377	277	266	279	292
Dental	611	659	658	513	360	369	378	385
Industrial	83	122	115	79	123	148	181	219
VET	186	224	241	286	348	361	372	382
Material Service	2	2	13	1	1	1	1	1
% YOY								
(품목군별)								
TFT Detector	10.9%	3.4%	-11.0%	-15.5%	-11.5%	4.3%	4.1%	3.9%
CMOS Detector	49.7%	11.4%	-10.5%	1.7%	-44.7%	30.1%	12.6%	12.3%
I/O Sensor	53.7%	3.4%	16.0%	-51.2%	72.7%	-14.6%	2.2%	1.8%
기타	124.8%	59.6%	33.6%	29.4%	5.3%	-10.4%	0.5%	0.4%
(Application)								
Medical	15.5%	0.3%	-13.2%	-6.6%	-26.5%	-3.8%	4.8%	4.5%
Dental	48.2%	7.8%	-0.3%	-21.9%	-30.0%	2.6%	2.3%	2.1%
Industrial	37.8%	46.9%	-5.6%	-31.3%	55.2%	21.0%	22.0%	20.8%
VET	36.8%	20.5%	7.7%	18.8%	21.8%	3.6%	3.1%	2.6%
% of Sales								
(Application)								
Medical	34.4%	31.6%	28.2%	30.0%	25.0%	23.3%	23.1%	22.8%
Dental	45.4%	44.8%	46.0%	40.9%	32.5%	32.2%	31.2%	30.2%
Industrial	6.2%	8.3%	8.0%	6.3%	11.1%	13.0%	15.0%	17.1%
VET	13.8%	15.2%	16.8%	22.8%	31.4%	31.5%	30.7%	29.9%
영업이익	241	254	197	66	3	44	70	81
% of sales	17.9%	17.2%	13.8%	5.3%	0.3%	3.8%	5.8%	6.3%
% YoY	185.3%	5.4%	-22.3%	-66.3%	n/a	n/a	58.5%	16.2%

자료: 레이언스, LS증권 리서치센터,

주: IFRS 연결기준

레이언스 (228850)

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	236.8	228.6	230.9	235.7	242.7
현금 및 현금성자산	54.2	55.0	61.9	63.5	65.6
매출채권 및 기타채권	41.2	34.7	33.5	34.6	36.5
재고자산	35.5	35.9	31.5	32.5	34.4
기타유동자산	106.0	103.0	104.1	105.1	106.1
비유동자산	40.7	40.6	38.7	38.5	38.8
관계기업투자등	2.9	2.2	1.9	2.0	2.1
유형자산	22.1	24.2	22.1	20.3	18.9
무형자산	6.7	7.9	9.1	10.4	11.8
자산총계	277.5	269.2	269.7	274.2	281.5
유동부채	30.0	15.9	15.4	15.7	16.2
매입채무 및 기타채무	9.6	8.5	8.0	8.3	8.7
단기금융부채	15.5	2.4	2.4	2.4	2.3
기타유동부채	4.9	5.0	5.0	5.1	5.2
비유동부채	6.6	8.7	8.7	8.7	8.7
장기금융부채	1.1	2.6	2.6	2.5	2.5
기타비유동부채	5.5	6.1	6.1	6.2	6.2
부채총계	36.7	24.5	24.1	24.4	24.9
지배주주지분	240.2	244.4	245.3	249.5	256.3
자본금	8.3	8.3	8.3	8.3	8.3
자본잉여금	109.3	107.2	107.2	107.2	107.2
이익잉여금	139.6	145.6	146.5	150.7	157.5
비지배주주지분(연결)	0.6	0.3	0.3	0.3	0.3
자본총계	240.8	244.7	245.5	249.8	256.6

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	25.8	24.8	13.5	9.1	10.4
당기순이익(손실)	19.5	7.7	2.5	5.9	8.5
비현금수익비용가감	7.0	8.1	6.0	5.2	5.3
유형자산감가상각비	3.7	4.9	4.4	4.6	4.8
무형자산상각비	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3
기타현금수익비용	2.8	2.8	1.3	0.3	0.2
영업활동 자산부채변동	0.0	8.0	5.1	-2.0	-3.4
매출채권 감소(증가)	-0.2	7.9	1.2	-1.1	-2.0
재고자산 감소(증가)	3.3	-1.3	4.4	-1.1	-1.8
매입채무 증가(감소)	1.2	-0.8	-0.5	0.3	0.5
기타자산, 부채변동	-4.2	2.2	0.0	0.0	-0.1
투자활동 현금흐름	-20.9	-8.3	-5.0	-5.9	-6.6
유형자산처분(취득)	-2.0	-6.0	-2.4	-2.8	-3.3
무형자산 감소(증가)	-1.0	-1.4	-1.5	-1.6	-1.7
투자자산 감소(증가)	-17.8	-0.5	-1.2	-1.5	-1.6
기타투자활동	-0.1	-0.4	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	-3.7	-17.3	-1.6	-1.7	-1.7
차입금의 증가(감소)	-1.1	-2.0	0.0	0.0	0.0
자본의 증가(감소)	-2.6	-1.6	-1.6	-1.7	-1.7
배당금의 지급	2.6	1.6	-1.6	-1.7	-1.7
기타재무활동	0.0	-13.7	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	0.9	0.9	6.9	1.6	2.1
기초현금	53.2	54.2	55.0	61.9	63.5
기말현금	54.2	55.0	61.9	63.5	65.6

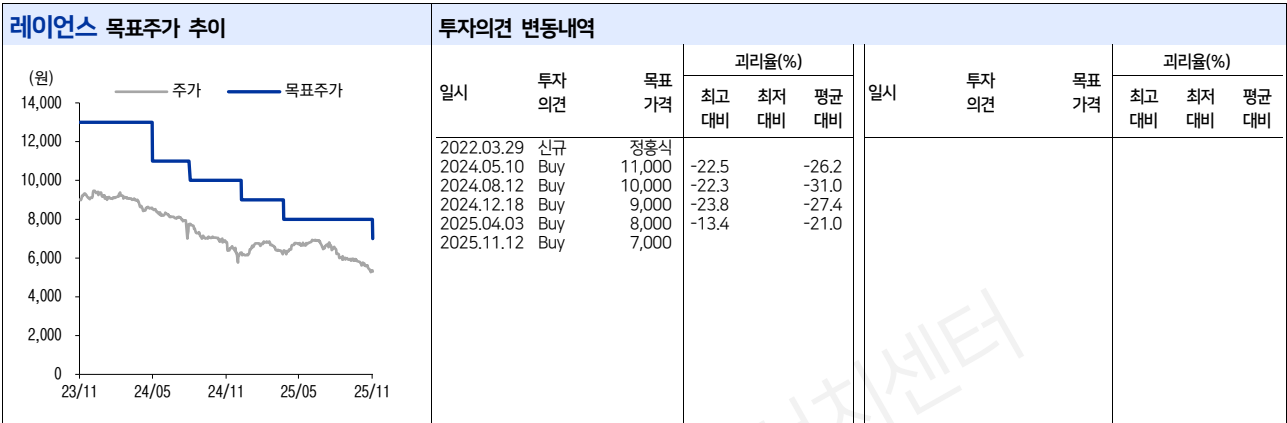
자료: 레이언스, LS증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	143.0	125.6	110.7	114.4	120.9
매출원가	85.1	77.4	67.3	65.7	67.7
매출총이익	57.9	48.2	43.5	48.7	53.3
판매비 및 관리비	38.2	41.5	43.1	44.3	46.3
영업이익	19.7	6.6	0.3	4.4	7.0
(EBITDA)	23.8	12.0	5.0	9.3	12.1
금융손익	3.1	7.2	3.6	3.7	3.7
이자비용	1.3	0.8	0.6	0.6	0.6
관계기업등 투자손익	0.0	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5
기타영업외손익	0.7	-1.1	1.0	1.3	1.5
세전계속사업이익	23.5	12.2	4.5	8.9	11.7
계속사업법인세비용	4.1	4.5	2.0	3.0	3.2
계속사업이익	19.5	7.7	2.5	5.9	8.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	19.5	7.7	2.5	5.9	8.5
지배주주	19.6	7.8	2.5	5.9	8.4
총포괄이익	18.7	8.0	2.5	5.9	8.5
매출총이익률 (%)	40.5	38.4	39.2	42.5	44.1
영업이익률 (%)	13.8	5.3	0.3	3.8	5.8
EBITDA 마진률 (%)	16.7	9.5	4.5	8.1	10.0
당기순이익률 (%)	13.6	6.2	2.2	5.2	7.0
ROA (%)	7.3	2.9	0.9	2.2	3.0
ROE (%)	8.4	3.2	1.0	2.4	3.3
ROIC (%)	15.1	4.1	0.2	3.1	5.2

주요 투자지표

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (x)					
P/E	7.9	13.0	36.3	15.1	10.6
P/B	0.6	0.4	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA	1.0	-3.4	-12.3	-7.0	-5.6
P/CF	5.9	6.4	10.6	8.0	6.5
배당수익률 (%)	1.1	1.6	1.9	1.9	1.9
성장성 (%)					
매출액	-2.8	-12.2	-11.8	3.4	5.7
영업이익	-22.3	-66.3	-95.3	1,313.	58.5
세전이익	-6.9	-48.1	-63.5	99.7	31.9
당기순이익	-10.9	-60.2	-68.2	140.5	43.1
EPS	-11.1	-60.1	-68.7	140.5	43.1
안정성 (%)					
부채비율	15.2	10.0	9.8	9.8	9.7
유동비율	788.1	1,439.	1,498.	1,500.	1,497.
순차입금/자기자본(x)	-54.9	-58.5	-61.5	-61.5	-61.1
영업이익/금융비용(x)	15.6	8.4	0.5	7.7	12.2
총차입금 (십억원)	16.7	5.0	4.9	4.9	4.8
순차입금 (십억원)	-132.1	-143.1	-151.0	-153.6	-156.7
주당지표(원)					
EPS	1,181	472	148	356	509
BPS	14,479	14,731	14,784	15,039	15,448
CFPS	1,592	958	508	669	831
DPS	100	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 리서치본부의 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)	투자의견 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	89.4% 10.6% 100.0%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경 투자의견 비율은 2024.10.1 ~ 2025.9.30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)