

# 레이언스(228850.KQ)

## 1분기 실적도 안정적 실적 달성 전망

2022.04.13

Company Comment

투자의견: **BUY**(유지)

목표주가: **16,000**원(유지)

현재주가: 12,450원(04/12)

시가총액: 207(십억원)

Analyst 박종선\_02)368-6076\_jongsun.park@eugenefn.com

### 컨퍼런스콜 후기: 신수종 전략사업 확대를 통한 안정적 실적 성장 지속 전망

1) 사업 영역 확대를 통한 성장 지속 전망: 덴탈 디텍터 시장을 기반으로 메디컬, 산업용, 동물용 디텍터 시장으로 진출 확대 추진 중. ① 동사의 주력 사업인 덴탈 사업부문(매출비중 45.5%)은 모회사 바텍 이외의 중국 신규고객 Dental System 사를 확보함은 물론 글로벌 IOS 시장 지배력 강화를 위해 미국, 중국, 유럽 지역 고객 확보를 추진 중. ② 메디컬 사업부문(매출비중 34.5%)은 CMOS 의료 특화시장 진출은 물론 고부가가치 메디컬 TFT 사업을 추진하고 있음. ③ 산업용 사업부문은 반도체 및 2 차전자 검사장비 시장 진입을 추진 중.

2) 지르코니아 사업 진출: 동사가 지르코니아 분말을 생산하고, 자회사 에큐세라가 블록으로 제조, 관계회사인 바텍엠시스가 유통을 하게 될 것임. 국내 지르코니아 시장은 약 300 억원으로 추정되고 글로벌은 9,000 억원 수준으로 예상함.

3) 연간 실적 가이드선스: 2022 년 연간 매출액은 전년대비 최소 10~15% 증가할 것으로 예상함. 다만 수익률은 본사는 양호할 것으로 예상되지만, 연결 법인의 실적 회복 여부가 영향을 미칠 것으로 판단함. 연결 법인의 적자 축소를 위한 노력 중.

### 1Q22 Preview: 매출액 +11.9%yoy, 영업이익 +46.7%yoy. 실적 회복 지속

당사 추정 1 분기 예상 실적(연결기준)은 매출액 352 억원, 영업이익 61 억원으로 전년동기(매출액 315 억원, 영업이익 60 억원) 대비 각각 11.9%, 46.7% 증가할 것으로 전망함.

실적이 회복될 것으로 예상하는 이유는 ① 주력 사업인 미국, 유럽 및 중국을 중심으로 덴탈 및 메디컬용 의료기기의 회복이 전망되고, ② 수익성이 양호한 CMOS 디텍터의 매출도 점차 성장하며 수익성이 개선될 것으로 판단하기 때문.

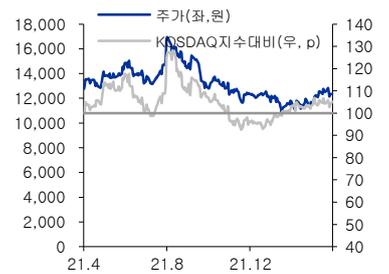
### 목표주가 16,000 원, 투자의견 BUY 를 유지함

목표 주가 16,000 원을 유지하고, 28.5% 상승여력(괴리율 22.2%)을 보유하고 있어 투자 의견 BUY 를 유지함. 현재 주가는 2022 년 예상실적 기준 PER9.9배로 국내 유사 및 동종 업계(레이, 바텍, 뷰웍스, 디알텍) 평균 PER 13.9배 대비 할인되어 거래 중.

발행주식수	16,591천주
52주 최고가	17,350원
최저가	10,600원
52주 일간 Beta	0.8
90일 일평균거래대금	4.0억원
외국인 지분율	2.8%
배당수익률(2022F)	0.8%

주주구성	
바텍 (외 6인)	64.9%
자사주 (외 1인)	5.2%

	1M	6M	12M
주가상승률	6.4%	-2.7%	-2.4%
	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	16,000	16,000	-
영업이익(22)	27.4	27.8	▼
영업이익(23)	30.1	30.7	▼



결산기(12월) (단위: 십억원)	1Q22E			시장 전망치	2Q22E			2021A	2022E		2023E	
	예상치	qoq (%, %p)	yoy (%, %p)		예상치	qoq (%, %p)	yoy (%, %p)		예상치	yoy (%, %p)	예상치	yoy (%, %p)
매출액	35.2	5.5	11.9	-	39.8	13.2	8.7	134.6	150.4	11.8	164.9	9.6
영업이익	6.1	29.3	46.7	-	6.9	12.2	(2.9)	24.1	27.4	13.8	30.1	9.9
세전이익	5.8	44.7	-5.5	-	6.5	12.2	61.4	20.3	25.8	26.8	28.1	8.9
순이익	4.4	31.6	-0.6	-	5.2	17.8	445.2	14.1	20.3	43.7	22.1	9.4
지배주주 순이익	4.5	29.8	-1.4	-	5.4	18.6	434.1	14.5	20.9	44.8	22.9	9.4
OP Margin	17.4	3.2	-1.7	-	17.2	-0.2	-2.1	17.9	18.2	0.3	18.3	0.0
NP Margin	12.5	2.5	-7.8	-	13.0	0.5	10.4	10.5	13.5	3.0	13.4	0.0
EPS(원)	1,093	29.8	-30.1	-	1,295	18.6	434.1	871	1,262	44.8	1,381	9.4
BPS(원)	11,282	-6.7	-3.0	-	11,606	2.9	-0.7	12,089	12,271	1.5	13,552	10.4
ROE(%)	9.7	2.7	-3.8	-	11.2	1.5	9.1	7.4	10.4	2.9	10.7	0.3
PER(X)	11.4	-	-	-	9.6	-	-	14.1	9.9	-	9.0	-
PBR(X)	1.1	-	-	-	1.1	-	-	1.0	1.0	-	0.9	-

자료: 레이언스, 유진투자증권

주: EPS는 annualized 기준

## I. 실적 추이 및 전망

도표 1. 1Q22 예상실적(연결기준): 매출액 +11.9%yoy, 영업이익 +46.7%yoy

(십억원, %)	1Q22F			1Q21A	3Q21A
	실적	YoY (%, %p)	QoQ (%, %p)	실적	실적
<b>매출액</b>	35.2	11.9	5.7	31.5	33.3
<b>제품별 매출액(십억원)</b>					
TFT Detector	13.9	17.8	-6.3	11.8	14.8
CMOS Detector	12.9	20.5	15.2	10.7	11.2
I/O Sensor	7.2	2.3	49.8	7.0	4.8
Others	1.3	-36.1	-50.0	2.0	2.5
<b>제품별 비중(%)</b>					
TFT Detector	39.4	2.0	-5.0	37.4	44.4
CMOS Detector	36.7	2.6	3.0	34.0	33.6
I/O Sensor	20.3	-1.9	6.0	22.3	14.3
Others	3.6	-2.7	-4.0	6.3	7.6
<b>애플리케이션별 매출액(십억원)</b>					
Medical	-	-	-	9.8	12.2
Dental	-	-	-	15.4	14.1
Industrial	-	-	-	2.0	1.6
VET	-	-	-	4.1	5.5
Material Service	-	-	-	0.1	0.0
<b>애플리케이션별 비중(%)</b>					
Medical	-	-	-	31.1	36.6
Dental	-	-	-	48.9	42.2
Industrial	-	-	-	6.5	4.7
VET	-	-	-	13.1	16.4
Material Service	-	-	-	0.4	0.1
<b>수익</b>					
<b>영업이익</b>	6.1	46.7	29.3	4.2	5.4
<b>세전이익</b>	5.8	-5.5	44.7	6.1	4.4
<b>당기순이익</b>	4.4	-0.6	31.6	4.4	3.2
<b>지배주주 당기순이익</b>	4.5	-1.4	29.8	4.6	3.3
<b>이익률(%)</b>					
<b>영업이익률</b>	17.4	4.1	3.2	13.3	16.3
<b>세전이익률</b>	16.4	-3.0	4.4	19.4	13.1
<b>당기순이익률</b>	12.5	-1.6	2.5	14.1	9.6
<b>지배주주 당기순이익률</b>	12.9	-1.7	2.4	14.6	10.0

자료: 유진투자증권

도표 2. 분기 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원, %)	1Q20A	2Q20A	3Q20A	4Q20A	1Q21A	2Q21A	3Q21A	4Q21P	1Q22F	2Q22F	3Q22F	4Q22F
<b>매출액</b>	27.2	23.0	23.2	28.1	31.5	36.7	33.1	33.4	35.2	39.8	37.5	37.9
매출액 증가율(%)	-3.7	-29.7	-27.7	-15.1	15.5	59.5	42.5	18.6	11.9	8.7	13.4	13.5
<b>제품별 매출액(십억원)</b>												
TFT Detector	12.9	16.4	11.6	10.1	11.8	14.4	15.6	14.8	13.9	16.9	18.1	17.3
CMOS Detector	8.4	3.3	8.4	11.0	10.7	12.6	12.0	11.2	12.9	14.0	13.7	13.7
I/O Sensor	5.0	1.3	3.1	6.4	7.0	7.5	4.9	4.8	7.2	7.6	5.3	5.4
Others	1.0	2.0	0.1	0.6	2.0	2.2	0.6	2.5	1.3	1.4	0.3	1.5
<b>제품별 비중(%)</b>												
TFT Detector	47.2	71.4	49.9	36.0	37.4	39.3	47.1	44.4	39.4	42.3	48.3	45.6
CMOS Detector	30.8	14.2	36.2	39.1	34.0	34.3	36.2	33.6	36.7	35.2	36.6	36.3
I/O Sensor	18.2	5.6	13.2	22.8	22.3	20.4	14.9	14.3	20.3	19.0	14.2	14.2
Others	3.8	8.8	0.6	2.1	6.3	6.1	1.8	7.6	3.6	3.6	0.9	3.9
<b>전방사업별 매출액(십억원)</b>												
Medical	36.6	62.9	35.2	26.8	31.1	12.2	12.2	12.2	-	-	-	-
Dental	42.2	14.8	44.8	56.7	49.0	17.2	14.5	14.1	-	-	-	-
Industrial	8.7	5.2	4.6	4.9	6.5	2.8	1.9	1.6	-	-	-	-
VET	11.9	15.7	15.0	11.5	13.1	4.5	4.5	5.5	-	-	-	-
Material Service	0.5	1.4	0.3	0.1	0.4	0.0	0.0	0.0	-	-	-	-
<b>전방사업별 비중(%)</b>												
Medical	36.6	62.9	35.2	26.8	31.1	33.2	36.8	36.6	-	-	-	-
Dental	42.2	14.8	44.8	56.7	49.0	46.9	43.8	42.2	-	-	-	-
Industrial	8.7	5.2	4.6	4.9	6.5	7.6	5.8	4.7	-	-	-	-
VET	11.9	15.7	15.0	11.5	13.1	12.3	13.5	16.4	-	-	-	-
Material Service	0.5	1.4	0.3	0.1	0.4	0.0	0.1	0.1	-	-	-	-
<b>지역별 매출액(십억원)</b>												
아시아(국내 포함)	18.2	14.0	16.9	22.7	24.3	27.5	24.6	-	-	-	-	-
미주	5.4	3.9	3.4	2.1	4.1	5.1	4.8	-	-	-	-	-
유럽	2.9	4.9	2.6	3.0	2.5	3.6	3.5	-	-	-	-	-
아프리카/중동	0.7	0.1	0.2	0.2	0.3	0.2	0.1	-	-	-	-	-
오세아니아	0.1	0.2	0.1	0.1	0.2	0.2	0.0	-	-	-	-	-
<b>지역별 매출비중(%)</b>												
아시아(국내 포함)	66.7	61.0	72.8	80.7	77.2	74.9	74.5	-	-	-	-	-
미주	19.9	16.8	14.8	7.6	13.2	14.0	14.4	-	-	-	-	-
유럽	10.5	21.3	11.2	10.7	7.9	9.8	10.7	-	-	-	-	-
아프리카/중동	2.7	0.2	0.9	0.6	1.0	0.6	0.3	-	-	-	-	-
오세아니아	0.2	0.7	0.4	0.4	0.7	0.7	0.1	-	-	-	-	-
<b>수익</b>												
매출원가	15.5	16.3	15.7	17.2	18.8	22.4	18.7	19.6	20.8	24.2	21.8	22.3
매출총이익	11.8	6.7	7.5	10.9	12.6	14.3	14.3	13.8	14.5	15.6	15.7	15.6
판매관리비	7.6	5.6	7.2	8.0	6.6	7.2	8.1	9.0	8.3	8.8	8.3	8.6
영업이익	4.2	1.1	0.3	2.9	6.0	7.1	6.2	4.7	6.1	6.9	7.4	7.0
세전이익	6.1	0.3	-0.2	-8.2	7.4	4.0	5.0	4.0	5.8	6.5	7.0	6.6
당기순이익	4.4	0.3	-0.7	-8.1	6.4	1.0	3.4	3.3	4.4	5.2	5.5	5.2
지배기업 당기순이익	4.6	0.4	-0.3	-6.6	6.2	0.9	3.4	3.5	4.5	5.4	5.6	5.4
<b>이익률(%)</b>												
매출원가율	56.8	70.9	67.8	61.2	59.8	61.0	56.6	58.7	58.9	60.7	58.0	58.8
매출총이익률	43.2	29.1	32.2	38.8	40.2	39.0	43.4	41.3	41.1	39.3	42.0	41.2
판매관리비율	27.8	24.5	30.9	28.4	21.0	19.7	24.5	27.1	23.7	22.0	22.2	22.7
영업이익률	15.3	4.6	1.2	10.4	19.1	19.3	18.8	14.2	17.4	17.2	19.8	18.5
경상이익률	22.4	1.2	-0.9	-29.1	23.4	10.9	15.0	11.9	16.4	16.2	18.6	17.4
당기순이익률	16.2	1.4	-3.1	-28.8	20.3	2.6	10.4	10.0	12.5	13.0	14.6	13.8
지배주주당기순이익률	16.9	1.9	-1.3	-23.6	19.9	2.5	10.4	10.5	12.9	13.5	15.0	14.2

자료: 유진투자증권

도표 3. 연간 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원, %)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
<b>매출액</b>	69.2	77.9	86.6	98.5	106.5	116.4	126.2	101.5	134.6	150.4	164.9
매출액 증가율(%)	45.1	12.7	11.1	13.7	8.2	9.3	8.4	-19.5	32.5	11.8	9.6
<b>제품별 매출액(십억원)</b>											
TFT Detector	18.0	32.6	36.7	48.4	52.1	52.3	56.8	51.0	56.5	66.1	77.1
CMOS Detector	23.1	22.7	26.0	33.2	32.6	42.1	41.6	31.0	46.5	54.4	61.5
I/O Sensor	9.8	12.6	12.4	16.9	19.4	16.6	22.5	15.7	24.2	25.4	23.5
Others	0.0	0.0	0.0	0.0	2.5	5.4	5.4	3.8	7.4	4.5	2.8
<b>제품별 비중(%)</b>											
TFT Detector	35.3	47.9	48.9	49.1	48.9	44.9	45.0	50.2	42.0	43.9	46.8
CMOS Detector	45.4	33.5	34.6	33.7	30.6	36.2	33.0	30.6	34.6	36.2	37.3
I/O Sensor	19.3	18.6	16.5	17.1	18.2	14.3	17.8	15.5	18.0	16.9	14.2
Others	0.0	0.0	0.0	0.0	2.3	4.6	4.3	3.7	5.5	3.0	1.7
<b>전방사업별 매출액(십억원)</b>											
Medical	-	-	28.8	38.6	46.8	41.7	46.4	40.1	46.3	-	-
Dental	-	-	37.2	42.6	43.7	51.2	57.8	41.2	61.1	-	-
Industrial	-	-	10.1	9.8	10.3	11.4	9.6	6.0	8.3	-	-
VET	-	-	10.5	7.4	5.8	12.2	12.3	13.6	18.6	-	-
Material Service	-	-	-	-	-	-	-	0.6	0.2	-	-
<b>전방사업별 비중(%)</b>											
Medical	-	-	33.3	39.2	43.9	35.8	36.8	39.8	34.5	-	-
Dental	-	-	43.0	43.3	41.0	44.0	45.8	40.8	45.5	-	-
Industrial	-	-	11.7	10.0	9.7	9.8	7.6	6.0	6.2	-	-
VET	-	-	12.1	7.6	5.4	10.5	9.8	13.4	13.8	-	-
Material Service	-	-	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.6	0.1	-	-
<b>지역별 매출액(십억원)</b>											
아시아(국내 포함)	40.5	47.0	53.6	64.5	67.5	78.9	84.0	71.7	-	-	-
미주	10.4	18.2	26.3	26.3	32.0	27.6	29.6	14.9	-	-	-
유럽	2.7	5.0	6.2	7.1	5.9	7.3	9.6	13.3	-	-	-
아프리카/중동	1.2	0.5	0.3	0.3	0.7	2.1	2.6	1.1	-	-	-
오세아니아	12.3	4.8	0.2	0.3	0.4	0.5	0.4	0.4	-	-	-
<b>지역별 매출비중(%)</b>											
아시아(국내 포함)	60.4	62.3	61.9	65.4	63.3	67.8	66.6	70.7	-	-	-
미주	15.5	24.1	30.4	26.7	30.1	23.7	23.5	14.6	-	-	-
유럽	4.0	6.6	7.2	7.2	5.5	6.3	7.6	13.1	-	-	-
아프리카/중동	1.9	0.6	0.4	0.3	0.7	1.8	2.0	1.1	-	-	-
오세아니아	18.3	6.3	0.2	0.3	0.4	0.4	0.3	0.4	-	-	-
<b>수익</b>											
매출원가	43.6	47.5	48.8	58.1	66.0	71.1	75.3	64.7	79.5	89.0	97.7
매출총이익	25.6	30.4	37.8	40.3	40.5	45.3	50.9	36.8	55.0	61.4	67.3
판매관리비	18.5	19.3	18.0	22.4	23.2	24.1	28.1	28.4	31.0	34.0	37.2
영업이익	7.1	11.1	19.7	18.0	17.3	21.2	22.8	8.4	24.1	27.4	30.1
세전이익	3.6	4.1	17.9	17.9	14.9	21.9	21.0	-2.0	20.3	25.8	28.1
당기순이익	18.4	3.2	14.5	14.7	14.4	15.6	13.8	-4.1	14.1	20.3	22.1
지배기업 당기순이익	18.4	3.2	14.5	14.7	14.6	15.7	14.7	-1.9	14.5	20.9	22.9
<b>이익률(%)</b>											
매출원가율	63.0	61.0	56.4	59.0	61.9	61.0	59.7	63.7	59.1	59.2	59.2
매출총이익률	37.0	39.0	43.6	41.0	38.1	39.0	40.3	36.3	40.9	40.8	40.8
판매관리비율	26.7	24.8	20.8	22.7	21.8	20.7	22.2	28.0	23.0	22.6	22.5
영업이익률	10.3	14.2	22.8	18.3	16.2	18.2	18.1	8.3	17.9	18.2	18.3
경상이익률	5.3	5.2	20.7	18.2	14.0	18.8	16.7	-2.0	15.1	17.1	17.0
당기순이익률	26.6	4.1	16.7	14.9	13.5	13.4	11.0	-4.0	10.5	13.5	13.4
지배주주당기순이익률	26.6	4.1	16.7	15.0	13.7	13.5	11.6	-1.9	10.7	13.9	13.9

자료: 유진투자증권

## II. Peer Valuation

도표 4. Peer Group Valuation Table

	레이언스	평균	레이	바텍	뷰익스	디알텍
주가(원)	12,450		23,600	42,600	42,500	1,605
시가총액(십억원)	207		314.0	633	425	91.5
PER(배)						
FY20A	-	29.1	44.9	-	13.3	-
FY21A	14.1	15.4	-	10.3	12.5	23.5
FY22F	9.9	13.9	19.9	9.6	12.3	-
FY23F	9.0	10.0	10.8	7.9	11.3	-
PBR(배)						
FY20A	1.0	2.7	5.4	1.5	1.7	2.2
FY21A	1.0	2.6	4.1	1.9	2.1	2.3
FY22F	1.0	2.6	4.1	1.8	1.7	-
FY23F	0.9	2.0	3.0	1.5	1.5	-
매출액(십억원)						
FY20A	101.5		55.2	244.3	160.3	55.3
FY21A	134.6		90.3	339.0	193.1	70.3
FY22F	150.4		125.5	382.6	212.2	-
FY23F	164.9		175.2	439.0	232.5	-
영업이익(십억원)						
FY20A	8.4		4.6	31.6	29.1	-5.5
FY21A	24.1		3.4	65.5	34.8	2.4
FY22F	27.4		24.0	74.2	40.1	-
FY23F	30.1		35.9	88.9	44.1	-
영업이익률(%)						
FY20A	8.3	7.4	8.3	12.9	18.1	-9.9
FY21A	17.9	11.1	3.8	19.3	18.0	3.4
FY22F	18.2	19.1	19.1	19.4	18.9	-
FY23F	18.3	19.9	20.5	20.2	19.0	-
순이익(십억원)						
FY20A	-4.1		7.9	-21.8	23.0	-7.8
FY21A	14.1		0.1	55.4	33.5	4.0
FY22F	20.3		20.5	65.2	34.4	-
FY23F	22.1		30.2	78.9	37.6	-
EV/EBITDA(배)						
FY20A	5.9	17.0	25.5	-	8.6	-
FY21A	3.4	33.2	104.5	5.3	8.7	14.2
FY22F	3.3	7.9	9.7	5.6	8.2	-
FY23F	2.5	6.4	7.7	4.2	7.4	-
ROE(%)						
FY20A	-1.0	-1.1	12.9	-9.0	13.8	-22.3
FY21A	7.4	12.6	0.1	21.6	18.7	10.2
FY22F	10.4	19.7	22.0	20.5	16.6	-
FY23F	10.7	22.2	30.8	20.3	15.6	-

참고: 2022.04.12 종가 기준, 컨센서스 적용. 레이언스는 당사 추정치임  
 자료: Quantwise, 유진투자증권

## 레이언스(228850.KQ) 재무제표

## 대차대조표

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
<b>자산총계</b>	<b>224.7</b>	<b>241.8</b>	<b>245.4</b>	<b>267.6</b>	<b>292.9</b>
유동자산	167.9	193.9	201.4	226.5	253.9
현금성자산	101.7	118.4	114.8	135.0	152.3
매출채권	36.5	39.4	47.2	49.9	55.6
재고자산	27.6	32.9	36.2	38.3	42.7
비유동자산	56.9	47.9	44.0	41.1	39.0
투자자산	5.7	6.6	6.8	7.1	7.4
유형자산	32.8	31.4	29.6	28.2	27.3
기타	18.4	10.0	7.6	5.8	4.4
<b>부채총계</b>	<b>37.2</b>	<b>42.2</b>	<b>42.8</b>	<b>43.7</b>	<b>45.3</b>
유동부채	19.4	36.9	37.3	38.1	39.5
매입채무	8.6	11.1	11.5	12.2	13.5
유동성이자부채	5.3	18.4	18.4	18.4	18.4
기타	5.5	7.3	7.4	7.5	7.6
비유동부채	17.8	5.4	5.5	5.7	5.8
비유동이자부채	12.8	0.6	0.6	0.6	0.6
기타	5.0	4.7	4.9	5.0	5.2
<b>자본총계</b>	<b>187.5</b>	<b>199.6</b>	<b>202.6</b>	<b>223.8</b>	<b>247.6</b>
지배지분	188.2	200.6	203.6	224.8	248.6
자본금	8.3	8.3	8.3	8.3	8.3
자본잉여금	105.7	105.7	105.7	105.7	105.7
이익잉여금	89.4	102.3	121.6	142.9	166.6
기타	(15.2)	(15.6)	(32.0)	(32.0)	(32.0)
비지배지분	(0.6)	(1.0)	(1.0)	(1.0)	(1.0)
<b>자본총계</b>	<b>187.5</b>	<b>199.6</b>	<b>202.6</b>	<b>223.8</b>	<b>247.6</b>
총차입금	18.1	19.0	19.0	19.0	19.0
순차입금	(83.7)	(99.3)	(95.7)	(115.9)	(133.2)

## 현금흐름표

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
<b>영업현금</b>	<b>23.3</b>	<b>20.9</b>	<b>0.4</b>	<b>24.5</b>	<b>21.8</b>
당기순이익	(4.1)	14.1	20.3	22.1	24.5
자산상각비	8.0	6.7	6.3	5.5	5.0
기타비현금성손익	12.2	12.9	(15.5)	0.9	1.0
운전자본증감	9.9	(9.4)	(10.7)	(4.1)	(8.7)
매출채권감소(증가)	9.8	(3.3)	(7.7)	(2.7)	(5.7)
재고자산감소(증가)	1.7	(6.3)	(3.3)	(2.1)	(4.4)
매입채무증가(감소)	(1.1)	2.2	0.4	0.7	1.4
기타	(0.5)	(2.1)	0.0	0.0	0.0
<b>투자현금</b>	<b>(4.6)</b>	<b>(20.3)</b>	<b>(5.6)</b>	<b>(5.9)</b>	<b>(6.3)</b>
단기투자자산감소	2.7	(18.7)	(3.2)	(3.3)	(3.4)
장기투자증권감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
설비투자	(2.5)	(1.9)	(2.1)	(2.3)	(2.6)
유형자산처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(4.2)	0.2	0.0	0.0	0.0
<b>재무현금</b>	<b>(3.9)</b>	<b>(2.4)</b>	<b>(1.6)</b>	<b>(1.7)</b>	<b>(1.7)</b>
차입금증가	(1.3)	(0.8)	0.0	0.0	0.0
자본증가	(2.6)	(1.6)	(1.6)	(1.7)	(1.7)
배당금지급	(2.6)	(1.6)	1.6	1.7	1.7
<b>현금 증감</b>	<b>15.0</b>	<b>(2.3)</b>	<b>(6.7)</b>	<b>16.9</b>	<b>13.8</b>
기초현금	(27.5)	(42.5)	40.2	33.5	50.4
기말현금	42.5	40.2	33.5	50.4	64.2
Gross Cash flow	16.2	35.9	11.1	28.6	30.5
Gross Investment	(2.6)	11.0	13.1	6.7	11.6
<b>Free Cash Flow</b>	<b>18.8</b>	<b>24.9</b>	<b>(2.0)</b>	<b>21.9</b>	<b>18.9</b>

자료: 유진투자증권

## 손익계산서

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
<b>매출액</b>	<b>101.5</b>	<b>134.6</b>	<b>150.4</b>	<b>164.9</b>	<b>184.2</b>
증가율(%)	(19.5)	32.5	11.8	9.6	11.7
매출원가	64.7	79.5	89.0	97.7	110.2
<b>매출총이익</b>	<b>36.8</b>	<b>55.0</b>	<b>61.4</b>	<b>67.3</b>	<b>74.0</b>
판매 및 일반관리비	28.4	31.0	34.0	37.2	40.7
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>영업이익</b>	<b>8.4</b>	<b>24.1</b>	<b>27.4</b>	<b>30.1</b>	<b>33.3</b>
증가율(%)	(63.1)	185.3	13.8	9.9	10.5
<b>EBITDA</b>	<b>16.5</b>	<b>30.7</b>	<b>33.7</b>	<b>35.7</b>	<b>38.2</b>
증가율(%)	(46.0)	86.6	9.7	5.7	7.3
<b>영업외손익</b>	<b>(10.5)</b>	<b>(3.8)</b>	<b>(1.6)</b>	<b>(2.1)</b>	<b>(2.2)</b>
이자수익	1.0	0.8	0.8	1.0	1.2
이자비용	0.9	0.9	1.0	1.0	1.0
자본법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업손익	(10.6)	(3.6)	(1.5)	(2.1)	(2.4)
<b>세전순이익</b>	<b>(2.0)</b>	<b>20.3</b>	<b>25.8</b>	<b>28.1</b>	<b>31.1</b>
증가율(%)	적전	흑전	26.8	8.9	10.7
법인세비용	2.1	6.2	5.5	5.9	6.5
<b>당기순이익</b>	<b>(4.1)</b>	<b>14.1</b>	<b>20.3</b>	<b>22.1</b>	<b>24.5</b>
증가율(%)	적전	흑전	43.7	9.4	10.7
지배주주지분	(1.9)	14.5	20.9	22.9	25.4
증가율(%)	적전	흑전	44.8	9.4	10.7
비지배지분	(2.2)	(0.4)	(0.7)	(0.8)	(0.8)
<b>EPS(원)</b>	<b>(115)</b>	<b>871</b>	<b>1,262</b>	<b>1,381</b>	<b>1,529</b>
증가율(%)	적전	흑전	44.8	9.4	10.7
수정EPS(원)	(115)	871	1,262	1,381	1,529
증가율(%)	적전	흑전	44.8	9.4	10.7

## 주요투자지표

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	(115)	871	1,262	1,381	1,529
BPS	11,342	12,089	12,271	13,552	14,981
DPS	100	100	100	100	100
<b>밸류에이션(배.%)</b>					
PER	n/a	14.1	9.9	9.0	8.1
PBR	1.0	1.0	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA	5.9	3.4	3.3	2.5	1.9
배당수익률	0.9	0.8	0.8	0.8	0.8
PCR	11.2	5.7	18.7	7.2	6.8
<b>수익성(%)</b>					
영업이익률	8.3	17.9	18.2	18.3	18.1
EBITDA이익률	16.2	22.8	22.4	21.6	20.8
순이익률	(4.0)	10.5	13.5	13.4	13.3
ROE	(1.0)	7.4	10.4	10.7	10.7
ROIC	5.4	16.4	20.8	22.1	23.6
<b>안정성 (배.%)</b>					
순차입금/자기자본	(44.6)	(49.8)	(47.3)	(51.8)	(53.8)
유동비율	866.2	525.9	539.8	595.2	642.4
이자보상배율	9.2	25.4	27.2	29.9	33.1
<b>활동성 (회)</b>					
총자산회전율	0.4	0.6	0.6	0.6	0.7
매출채권회전율	2.4	3.5	3.5	3.4	3.5
재고자산회전율	3.6	4.5	4.4	4.4	4.6
매입채무회전율	10.5	13.6	13.3	14.0	14.3

**Compliance Notice**

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다  
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다  
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 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 제재물로서 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 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)      당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +15%이상 ~ +50%미만	97%
· HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 -10%미만	0%

(2022.03.31 기준)

