

# 레이언스 (228850,KQ)

분기 최대 실적 달성하며 어닝서프라이즈 시현.  
Valuation 매력 보유

2022.11.09

Company Comment

투자 의견: **BUY** (유지)

목표주가: **14,000**원(유지)

현재주가: 9,940원(11/08)

시가총액: 164.9(십억원)

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

### 3Q22 Review: 매출액 +18.4%yoy, 영업이익 +26.9%yoy. 분기 최대 실적 달성.

전일(10/08) 발표한 3분기 잠정실적(연결기준)은 매출액 391 억원, 영업이익 79 억원으로 전년동기 대비 각각 18.4%, 26.9% 증가하며 분기 최대 실적을 달성함. 시장 컨센서스(매출액 341 억원, 영업이익 62 억원) 대비 크게 상회하며 어닝 서프라이즈를 시현함.

3 분기 실적에서 긍정적인 것은 역대 분기 최대실적을 달성했다는 것임. ① 전방사업별로 살펴보면 주력 사업인 메디칼 사업부문(매출비중 31.1%)은 전년동기 수준에도 불구하고, 덴탈 사업부문(매출비중 43.7%)이 18.0% 증가하며 성장을 견인함. 이외에도 산업용과 VET 사업부문 매출도 전년동기 대비 각각 116.1%, 27.0% 증가한 것도 긍정적임. ② 제품별로 살펴보면, TFT 디텍터(매출비중 41.3%) 매출액이 전년동기 대비 3.9% 소폭 증가했지만, CMOS 디텍터(매출비중 35.2%) 제품이 전년동기 대비 15.0% 증가하였음. I/O Sensor 매출도 전년동기 대비 32.0% 증가하였음. ③ 영업이익률도 소폭 상승(영업이익률: 3Q21, 18.8% → 3Q22P, 20.2%, +1.4%p)한 것은 수익성이 양호한 CMOS 디텍터 및 I/O Sensor 매출이 증가했기 때문임.

### 4Q22 Preview: 매출액 +19.0%yoy, 영업이익 +45.7%yoy. 분기 최고 매출 전망.

당사 추정 4 분기 예상 실적(연결기준)은 매출액 397 억원, 영업이익 69 억원으로 전년동기 대비 각각 19.0%, 45.7% 증가하면서 안정적인 실적 성장을 지속할 것으로 전망함. ① 주력 사업인 덴탈용 및 메디컬용 의료기기의 회복이 지속되고 있고, ② 수익성이 양호한 CMOS 디텍터 및 I/O Sensor 매출도 점차 회복이 되며 수익성이 개선될 것으로 예상하기 때문임.

### 목표주가 14,000 원, 투자 의견 BUY 를 유지. Valuation 매력 보유

목표 주가 14,000 원을 유지하고, 40.8% 상승여력(괴리율 29.0%)을 보유하고 있어 투자 의견 BUY 를 유지함. 현재 주가는 2022 년 예상실적 기준 PER 7.2 배로 국내 유사 및 동종 업계 평균 PER 14.4 배 대비 크게 할인되어 거래 중으로 Valuation 매력을 보유함.

발행주식수(천주)	16,591
52주 최고가(원)	13,500
최저가(원)	8,760
52주 일간 Beta	0.94
평균거래대금(3M, 억원)	114
외국인 지분율(%)	2.8
배당수익률(2022F, %)	1.0

주주구성(%)	
바탕 (외 6인)	64.9
자사주 (외 1인)	5.2

(%)	1M	6M	12M
주가상승률	0.2	-16.5	-22.6
	현재	직전	변동
투자 의견	BUY	BUY	-
목표주가	14,000	14,000	-
영업이익(22)	28.7	26.3	▲
영업이익(23)	31.5	28.2	▲



(단위: 십억원, (%,%p))	3Q22P					4Q22E			2021A	2022E			2023E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy	
매출액	39.1	33.2	17.9	34.1	14.8	39.7	1.4	19.0	134.6	152.6	13.4	166.1	8.9	
영업이익	7.9	6.1	29.6	6.2	27.6	6.9	-12.8	45.7	24.1	28.7	19.3	31.5	9.9	
세전이익	10.1	5.7	76.8	5.7	77.9	6.9	-32.0	73.4	20.3	31.3	54.1	33.8	8.0	
순이익	6.8	4.5	51.2	4.5	50.0	4.8	-28.9	43.6	14.1	22.7	60.7	24.2	7.0	
지배순이익	6.8	4.5	50.6	4.5	51.3	4.9	-28.0	40.4	14.5	23.0	58.8	24.8	7.8	
영업이익률	20.2	18.4	1.8	18.2	2.0	17.4	-2.8	3.2	17.9	18.8	0.9	19.0	0.2	
순이익률	17.2	13.4	3.8	13.2	4.0	12.1	-5.2	2.1	10.5	14.8	4.4	14.6	-0.3	
EPS(원)	1,641	1,090	50.6	1,085	51.3	-	-	-	871	1,384	58.8	1,492	7.8	
BPS(원)	12,099	11,961	1.2	11,575	4.5	-	-	-	12,089	12,393	2.5	13,785	11.2	
ROE(%)	13.6	9.1	4.5	9.4	4.2	-	-	-	7.4	11.3	3.9	11.4	0.1	
PER(X)	6.1	9.1	-	9.2	-	-	-	-	14.1	7.2	-	6.7	-	
PBR(X)	0.8	0.8	-	0.9	-	-	-	-	1.0	0.8	-	0.7	-	

자료: 레이언스, 유진투자증권

주: EPS는 annualized 기준



## I. 실적 추이 및 전망

도표 1. 3Q22 잠정실적(연결기준): 매출액 +18.4%yoy, 영업이익 +26.9%yoy

(십억원, %)	3Q22P			3Q21A	2Q22A
	실적	YoY (%, %p)	QoQ (%, %p)	실적	실적
<b>매출액</b>	<b>39,1</b>	<b>18.4</b>	<b>4.0</b>	<b>33,1</b>	<b>37,6</b>
<b>제품별 매출액(십억원)</b>					
TFT Detector	16.2	3.9	21.0	15.6	13.4
CMOS Detector	13.8	15.0	-5.3	12.0	14.6
I/O Sensor	6.5	32.3	-2.5	4.9	6.7
Others	2.7	351.2	-11.2	0.6	3.0
<b>제품별 비중(%)</b>					
TFT Detector	41.3	-5.8	5.8	47.1	35.5
CMOS Detector	35.2	-1.0	-3.5	36.2	38.7
I/O Sensor	16.6	1.7	-1.1	14.9	17.8
Others	6.8	5.0	-1.2	1.8	8.0
<b>애플리케이션별 매출액(십억원)</b>					
Medical	12.2	0.1	3.8	12.2	11.7
Dental	17.1	18.0	-6.2	14.5	18.2
Industrial	4.2	116.1	97.1	1.9	2.1
VET	5.7	27.0	3.1	4.5	5.5
Material Service	0.0	20.8	-52.5	0.0	0.1
<b>어플리케이션별 비중(%)</b>					
Medical	31.1	-5.7	-0.1	36.8	31.2
Dental	43.7	-0.1	-4.8	43.9	48.5
Industrial	10.7	4.8	5.0	5.8	5.6
VET	14.4	1.0	-0.1	13.5	14.6
Material Service	0.1	0.0	-0.1	0.1	0.2
<b>수익</b>					
매출원가	22.5	20.4	4.8	18.7	21.5
매출총이익	16.6	15.8	3.1	14.3	16.1
판매관리비	8.7	7.3	4.4	8.1	8.3
영업이익	7.9	26.9	1.7	6.2	7.8
세전이익	10.1	103.9	31.5	5.0	7.7
당기순이익	6.8	97.2	10.7	3.4	6.1
지배주주 당기순이익	6.8	95.8	10.6	3.5	6.2
<b>이익률(%)</b>					
매출원가율	57.6	0.9	0.4	56.6	57.2
매출총이익률	42.4	-0.9	-0.4	43.4	42.8
판매관리비율	22.2	-2.3	0.1	24.5	22.2
영업이익률	20.2	1.4	-0.5	18.8	20.7
세전이익률	25.9	10.9	5.4	15.0	20.5
당기순이익률	17.2	6.9	1.0	10.4	16.2
지배주주 당기순이익률	17.4	6.9	1.0	10.5	16.4

자료: 유진투자증권



도표 2. 분기 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원,%)	1Q20A	2Q20A	3Q20A	4Q20A	1Q21A	2Q21A	3Q21A	4Q21A	1Q22A	2Q22A	3Q22P	4Q22F
매출액	27.2	23.0	23.2	28.1	31.5	36.7	33.1	33.4	36.1	37.6	39.1	39.7
매출액 증가율(%)	-3.7	-29.7	-27.7	-15.1	15.5	59.5	42.5	18.6	14.7	2.6	18.4	18.9
제품별 매출액(십억원)												
TFT Detector	12.9	16.4	11.6	10.1	11.8	14.4	15.6	14.8	15.3	13.4	16.2	15.1
CMOS Detector	8.4	3.3	8.4	11.0	10.7	12.6	12.0	11.2	12.2	14.6	13.8	14.9
I/O Sensor	5.0	1.3	3.1	6.4	7.0	7.5	4.9	4.8	6.6	6.7	6.5	7.6
Others	1.0	2.0	0.1	0.6	2.0	2.2	0.6	2.5	2.0	3.0	2.7	2.1
제품별 비중(%)												
TFT Detector	47.2	71.4	49.9	36.0	37.4	39.3	47.1	44.4	42.3	35.5	41.3	38.1
CMOS Detector	30.8	14.2	36.2	39.1	34.0	34.3	36.2	33.6	33.8	38.7	35.2	37.4
I/O Sensor	18.2	5.6	13.2	22.8	22.3	20.4	14.9	14.3	18.3	17.8	16.6	19.3
Others	3.8	8.8	0.6	2.1	6.3	6.1	1.8	7.6	5.6	8.0	6.8	5.2
전방사업별 매출액(십억원)												
Medical	36.6	62.9	35.2	26.8	31.1	12.2	12.2	12.2	12.2	11.7	12.2	-
Dental	42.2	14.8	44.8	56.7	49.0	17.2	14.5	14.1	16.8	18.2	17.1	-
Industrial	8.7	5.2	4.6	4.9	6.5	2.8	1.9	1.6	2.3	2.1	4.2	-
VET	11.9	15.7	15.0	11.5	13.1	4.5	4.5	5.5	4.8	5.5	5.7	-
Material Service	0.5	1.4	0.3	0.1	0.4	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.0	-
전방사업별 비중(%)												
Medical	36.6	62.9	35.2	26.8	31.1	33.2	36.8	36.6	33.9	31.2	31.1	-
Dental	42.2	14.8	44.8	56.7	49.0	46.9	43.8	42.2	46.4	48.5	43.7	-
Industrial	8.7	5.2	4.6	4.9	6.5	7.6	5.8	4.7	6.3	5.6	10.7	-
VET	11.9	15.7	15.0	11.5	13.1	12.3	13.5	16.4	13.2	14.6	14.4	-
Material Service	0.5	1.4	0.3	0.1	0.4	0.0	0.1	0.1	0.2	0.2	0.1	-
수익												
매출원가	15.5	16.3	15.7	17.2	18.8	22.4	18.7	19.6	21.5	21.5	22.5	23.1
매출총이익	11.8	6.7	7.5	10.9	12.6	14.3	14.3	13.8	14.6	16.1	16.6	16.6
판매관리비	7.6	5.6	7.2	8.0	6.6	7.2	8.1	9.0	8.5	8.3	8.7	9.7
영업이익	4.2	1.1	0.3	2.9	6.0	7.1	6.2	4.7	6.1	7.8	7.9	6.9
세전이익	6.1	0.3	-0.2	-8.2	7.4	4.0	5.0	4.0	6.6	7.7	10.1	6.9
당기순이익	4.4	0.3	-0.7	-8.1	6.4	1.0	3.4	3.3	5.0	6.1	6.8	4.8
지배기업 당기순이익	4.6	0.4	-0.3	-6.6	6.2	0.9	3.4	3.5	5.1	6.3	6.8	4.9
이익률(%)												
매출원가율	56.8	70.9	67.8	61.2	59.8	61.0	56.6	58.7	59.4	57.2	57.6	58.2
매출총이익률	43.2	29.1	32.2	38.8	40.2	39.0	43.4	41.3	40.6	42.8	42.4	41.8
판매관리비율	27.8	24.5	30.9	28.4	21.0	19.7	24.5	27.1	23.6	22.2	22.2	24.4
영업이익률	15.3	4.6	1.2	10.4	19.1	19.3	18.8	14.2	17.0	20.7	20.2	17.4
경상이익률	22.4	1.2	-0.9	-29.1	23.4	10.9	15.0	11.9	18.2	20.5	25.9	17.3
당기순이익률	16.2	1.4	-3.1	-28.8	20.3	2.6	10.4	10.0	13.9	16.2	17.2	12.0
지배주주당기순이익률	16.9	1.9	-1.3	-23.6	19.9	2.5	10.4	10.5	14.2	16.7	17.4	12.3

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>	<b>69.2</b>	<b>77.9</b>	<b>86.6</b>	<b>98.5</b>	<b>106.5</b>	<b>116.4</b>	<b>126.2</b>	<b>101.5</b>	<b>134.6</b>	<b>152.6</b>	<b>166.1</b>
매출액 증가율(%)	45.1	12.7	11.1	13.7	8.2	9.3	8.4	-19.5	32.5	13.4	8.9
<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	59.9	65.1
CMOS Detector	23.1	22.7	26.0	33.2	32.6	42.1	41.6	31.0	46.5	55.4	62.0
I/O Sensor	9.8	12.6	12.4	16.9	19.4	16.6	22.5	15.7	24.2	27.4	27.9
Others	0.0	0.0	0.0	0.0	2.5	5.4	5.4	3.8	7.4	9.8	11.1
<b>제품별 비중(%)</b>											
TFT Detector	35.3	47.9	48.9	49.1	48.9	44.9	45.0	50.2	42.0	39.3	39.2
CMOS Detector	45.4	33.5	34.6	33.7	30.6	36.2	33.0	30.6	34.6	36.3	37.3
I/O Sensor	19.3	18.6	16.5	17.1	18.2	14.3	17.8	15.5	18.0	18.0	16.8
Others	0.0	0.0	0.0	0.0	2.3	4.6	4.3	3.7	5.5	6.4	6.7
<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>수익</b>											
매출원가	43.6	47.5	48.8	58.1	66.0	71.1	75.3	64.7	79.5	88.6	97.2
매출총이익	25.6	30.4	37.8	40.3	40.5	45.3	50.9	36.8	55.0	64.0	68.9
판매관리비	18.5	19.3	18.0	22.4	23.2	24.1	28.1	28.4	31.0	35.2	37.4
영업이익	7.1	11.1	19.7	18.0	17.3	21.2	22.8	8.4	24.1	28.7	31.5
세전이익	3.6	4.1	17.9	17.9	14.9	21.9	21.0	-2.0	20.3	31.3	33.8
당기순이익	18.4	3.2	14.5	14.7	14.4	15.6	13.8	-4.1	14.1	22.7	24.2
지배기업 당기순이익	18.4	3.2	14.5	14.7	14.6	15.7	14.7	-1.9	14.5	23.0	24.8
<b>이익률(%)</b>											
매출원가율	63.0	61.0	56.4	59.0	61.9	61.0	59.7	63.7	59.1	58.1	58.5
매출총이익률	37.0	39.0	43.6	41.0	38.1	39.0	40.3	36.3	40.9	41.9	41.5
판매관리비율	26.7	24.8	20.8	22.7	21.8	20.7	22.2	28.0	23.0	23.1	22.5
영업이익률	10.3	14.2	22.8	18.3	16.2	18.2	18.1	8.3	17.9	18.8	19.0
경상이익률	5.3	5.2	20.7	18.2	14.0	18.8	16.7	-2.0	15.1	20.5	20.4
당기순이익률	26.6	4.1	16.7	14.9	13.5	13.4	11.0	-4.0	10.5	14.8	14.6
지배주주당기순이익률	26.6	4.1	16.7	15.0	13.7	13.5	11.6	-1.9	10.7	15.1	14.9

자료: 유진투자증권



## II. Peer Valuation

도표 4. Peer Group Valuation Table

	레이언스	평균	레이	오스템임플란트	바텍	뷰웍스
주가(원)	9,940		19,500	106,400	32,300	30,500
시가총액(십억원)	164.9		259.5	1,520.0	479.8	305.1
PER(배)						
FY20A	-	14.8	44.9	-	-13.8	13.3
FY21A	14.1	34.8	-	81.5	10.3	12.5
FY22F	7.2	14.4	25.1	10.3	7.3	14.8
FY23F	6.7	8.3	11.0	8.2	6.7	7.3
PBR(배)						
FY20A	1.0	3.1	5.4	3.6	1.5	1.7
FY21A	1.0	4.4	4.1	9.4	1.9	2.1
FY22F	0.8	2.5	2.6	4.4	1.4	1.5
FY23F	0.7	1.9	2.3	2.8	1.2	1.3
매출액(십억원)						
FY20A	101.5		55.2	631.6	244.3	160.3
FY21A	134.6		90.3	824.6	339.0	193.1
FY22F	152.6		128.9	1,067.4	386.7	237.9
FY23F	166.1		175.1	1,245.3	436.1	273.2
영업이익(십억원)						
FY20A	8.4		4.6	98.1	31.6	29.1
FY21A	24.1		3.4	143.3	65.5	34.8
FY22F	28.7		16.7	223.3	74.9	44.0
FY23F	31.5		33.8	271.5	87.2	51.8
영업이익률(%)						
FY20A	8.3	13.7	8.3	15.5	12.9	18.1
FY21A	17.9	14.6	3.8	17.4	19.3	18.0
FY22F	18.8	17.9	13.0	20.9	19.4	18.5
FY23F	19.0	20.0	19.3	21.8	20.0	19.0
순이익(십억원)						
FY20A	-4.1		7.9	103.5	-21.8	23.0
FY21A	14.1		0.1	23.4	55.4	33.5
FY22F	22.7		11.3	148.6	67.9	20.8
FY23F	24.2		26.5	190.4	74.9	41.7
EV/EBITDA(배)						
FY20A	5.9	4.3	25.5	5.7	-22.5	8.6
FY21A	3.4	37.0	104.5	29.6	5.3	8.7
FY22F	2.1	6.4	9.2	6.1	4.1	6.1
FY23F	1.4	4.6	5.5	4.6	3.2	5.0
ROE(%)						
FY20A	-1.0	23.5	12.9	76.5	-9.0	13.8
FY21A	7.4	13.0	0.1	11.6	21.6	18.7
FY22F	11.3	24.1	10.2	53.7	21.4	11.0
FY23F	11.4	26.1	20.5	44.3	19.4	20.1

참고: 2022.11.08 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>249.3</b>	<b>273.9</b>	<b>301.5</b>
유동자산	167.9	193.9	204.5	232.0	261.6
현금성자산	101.7	118.4	113.5	131.9	152.5
매출채권	36.5	39.4	48.7	53.8	58.7
재고자산	27.6	32.9	39.0	43.1	47.0
비유동자산	56.9	47.9	44.8	41.9	39.9
투자자산	5.7	6.6	7.2	7.4	7.7
유형자산	32.8	31.4	30.5	29.0	28.0
기타	18.4	10.0	7.1	5.4	4.1
<b>부채총계</b>	<b>37.2</b>	<b>42.2</b>	<b>44.8</b>	<b>46.4</b>	<b>47.9</b>
유동부채	19.4	36.9	38.4	39.7	41.1
매입채무	8.6	11.1	12.4	13.6	14.9
유동성이자부채	5.3	18.4	18.6	18.6	18.6
기타	5.5	7.3	7.4	7.5	7.6
비유동부채	17.8	5.4	6.4	6.6	6.8
비유동이자부채	12.8	0.6	0.7	0.7	0.7
기타	5.0	4.7	5.7	5.9	6.1
<b>자본총계</b>	<b>187.5</b>	<b>199.6</b>	<b>204.5</b>	<b>227.6</b>	<b>253.6</b>
지배지분	188.2	200.6	205.6	228.7	254.7
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	123.6	146.7	172.7
기타	(15.2)	(15.6)	(32.0)	(32.0)	(32.0)
비지배지분	(0.6)	(1.0)	(1.2)	(1.2)	(1.2)
<b>자본총계</b>	<b>187.5</b>	<b>199.6</b>	<b>204.5</b>	<b>227.6</b>	<b>253.6</b>
총차입금	18.1	19.0	19.3	19.3	19.3
순차입금	(83.7)	(99.3)	(94.2)	(112.6)	(133.2)

## 현금흐름표

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
<b>영업현금</b>	<b>23.3</b>	<b>20.9</b>	<b>0.6</b>	<b>22.7</b>	<b>25.2</b>
당기순이익	(4.1)	14.1	22.7	24.2	27.1
자산상각비	8.0	6.7	5.5	5.5	5.0
기타비현금성손익	12.2	12.9	(14.5)	0.7	0.7
운전자본증감	9.9	(9.4)	(12.6)	(7.7)	(7.6)
매출채권감소(증가)	9.8	(3.3)	(8.1)	(5.0)	(5.0)
재고자산감소(증가)	1.7	(6.3)	(6.2)	(4.0)	(4.0)
매입채무증가(감소)	(1.1)	2.2	1.7	1.3	1.3
기타	(0.5)	(2.1)	(0.1)	0.0	0.0
<b>투자현금</b>	<b>(4.6)</b>	<b>(20.3)</b>	<b>(2.1)</b>	<b>(5.8)</b>	<b>(6.2)</b>
단기투자자산감소	2.7	(18.7)	0.6	(3.1)	(3.3)
장기투자증권감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
설비투자	(2.5)	(1.9)	(2.2)	(2.4)	(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>(2.6)</b>	<b>(1.7)</b>	<b>(1.7)</b>
차입금증가	(1.3)	(0.8)	(1.0)	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>(4.3)</b>	<b>15.3</b>	<b>17.4</b>
기초현금	(27.5)	(42.5)	40.2	35.9	51.2
기말현금	42.5	40.2	35.9	51.2	68.5
Gross Cash flow	16.2	35.9	17.0	30.5	32.9
Gross Investment	(2.6)	11.0	15.3	10.4	10.6
<b>Free Cash Flow</b>	<b>18.8</b>	<b>24.9</b>	<b>1.7</b>	<b>20.1</b>	<b>22.3</b>

자료: 유진투자증권

## 손익계산서

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
<b>매출액</b>	<b>101.5</b>	<b>134.6</b>	<b>152.6</b>	<b>166.1</b>	<b>186.0</b>
증가율(%)	(19.5)	32.5	13.4	8.9	12.0
매출원가	64.7	79.5	88.6	97.2	109.0
<b>매출총이익</b>	<b>36.8</b>	<b>55.0</b>	<b>64.0</b>	<b>68.9</b>	<b>77.0</b>
판매 및 일반관리비	28.4	31.0	35.2	37.4	41.3
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>영업이익</b>	<b>8.4</b>	<b>24.1</b>	<b>28.7</b>	<b>31.5</b>	<b>35.8</b>
증가율(%)	(63.1)	185.3	19.3	9.9	13.4
<b>EBITDA</b>	<b>16.5</b>	<b>30.7</b>	<b>34.2</b>	<b>37.1</b>	<b>40.7</b>
증가율(%)	(46.0)	86.6	11.3	8.4	9.9
<b>영업외손익</b>	<b>(10.5)</b>	<b>(3.8)</b>	<b>2.6</b>	<b>2.3</b>	<b>2.4</b>
이자수익	1.0	0.8	0.9	0.3	0.3
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)	2.7	3.0	3.1
<b>세전순이익</b>	<b>(2.0)</b>	<b>20.3</b>	<b>31.3</b>	<b>33.8</b>	<b>38.2</b>
증가율(%)	적전	흑전	54.1	8.0	12.9
법인세비용	2.1	6.2	8.7	9.6	11.1
<b>당기순이익</b>	<b>(4.1)</b>	<b>14.1</b>	<b>22.7</b>	<b>24.2</b>	<b>27.1</b>
증가율(%)	적전	흑전	60.7	7.0	11.9
지배주주지분	(1.9)	14.5	23.0	24.8	27.7
증가율(%)	적전	흑전	58.8	7.8	11.8
비지배지분	(2.2)	(0.4)	(0.3)	(0.5)	(0.5)
<b>EPS(원)</b>	<b>(115)</b>	<b>871</b>	<b>1,384</b>	<b>1,492</b>	<b>1,668</b>
증가율(%)	적전	흑전	58.8	7.8	11.8
수정EPS(원)	(115)	871	1,384	1,492	1,668
증가율(%)	적전	흑전	58.8	7.8	11.8

## 주요투자지표

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	(115)	871	1,384	1,492	1,668
BPS	11,342	12,089	12,393	13,785	15,353
DPS	100	100	100	100	100
<b>밸류에이션(배, %)</b>					
PER	n/a	14.1	7.2	6.7	6.0
PBR	1.0	1.0	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA	5.9	3.4	2.1	1.4	0.8
배당수익률	0.9	0.8	1.0	1.0	1.0
PCR	11.2	5.7	9.7	5.4	5.0
<b>수익성(%)</b>					
영업이익률	8.3	17.9	18.8	19.0	19.2
EBITDA이익률	16.2	22.8	22.4	22.3	21.9
순이익률	(4.0)	10.5	14.8	14.6	14.6
ROE	(1.0)	7.4	11.3	11.4	11.4
ROIC	5.4	16.4	19.7	20.1	21.6
<b>안정성 (배, %)</b>					
순차입금/자기자본	(44.6)	(49.8)	(46.1)	(49.5)	(52.5)
유동비율	866.2	525.9	532.7	583.9	637.0
이자보상배율	9.2	25.4	28.7	31.5	35.8
<b>활동성 (회)</b>					
총자산회전율	0.4	0.6	0.6	0.6	0.6
매출채권회전율	2.4	3.5	3.5	3.2	3.3
재고자산회전율	3.6	4.5	4.2	4.0	4.1
매입채무회전율	10.5	13.6	13.0	12.8	13.0



**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 제작물로서 모든 저작권은 당사에 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	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	6%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2022.09.30 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역				과리율(%)		레이언스(22850,KQ) 주가 및 목표주가 추이 담당 애널리스트: 박종선
추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가 격 대상시 점	평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비	
2020-11-16	Buy	14,000	1년	-15.1	-0.4	
2021-01-29	Buy	14,000	1년	-11.6	-0.4	
2021-05-11	Buy	18,000	1년	-22.2	-7.2	
2021-06-08	Buy	18,000	1년	-21.8	-7.2	
2021-08-12	Buy	21,000	1년	-36	-19.5	
2021-11-10	Buy	21,000	1년	-41.5	-39.3	
2022-01-12	Buy	16,000	1년	-31.1	-19.7	
2022-01-28	Buy	16,000	1년	-31.3	-19.7	
2022-04-13	Buy	16,000	1년	-33.8	-20.6	
2022-05-04	Buy	16,000	1년	-35.5	-25.6	
2022-08-09	Buy	16,000	1년	-37.2	-32.5	
2022-09-30	Buy	14,000	1년	-31.3	-29.1	
2022-11-09	Buy	14,000	1년			

