

레이언스 (228850. KQ)

3Q23 Review: 목표주가 하향조정했으나, 여전히 Valuation 매력 보유

투자의견
BUY(유지)

목표주가
13,000 원(하향)

현재주가
9,020 원(11/10)

시가총액
150(십억원)

Analyst 박중선_02)368-6076_jongsun.park@eugenefn.com

- 3Q23 Review: 시장 기대치 하회하였지만, I/O 센서 및 기타 매출 등은 전년동기 대비 증가**
 - 매출액 361억원, 영업이익 47억원으로 전년동기 대비 각각 7.7%, 40.1% 감소
 - 시장 기대치(매출액 396억원, 영업이익 76억원) 대비 매출액은 8.8% 소폭 하회, 영업이익은 38.2% 큰 폭 하회
 - 영업이익의 감소는 인플레이션으로 인한 원가율 상승과 신규 제품 개발 등으로 인한 판매관리비가 증가했기 때문
 - 매출이 전년동기 대비 감소했지만 긍정적인 이유는 ① TFT 및 CMOS 디텍터 매출이 14.6%, 16.7% 감소했음에도 불구하고, I/O 센서 및 기타 매출이 전년동기 대비 각각 15.5%, 24.2% 증가하였기 때문임. ② 또한 애플리케이션별로 보면, 의료용, 치과용 및 산업용 모두 각각 17.3%, 5.0%, 8.7% 감소했지만, VET 부문은 5.6% 증가.
- 4Q23 Preview: 전년동기 대비 실적 증가하며 성장세 유지 전망.**
 - 매출액 363억원, 영업이익 37억원으로 전년동기 대비 각각 5.8%, 3.7% 증가 예상함.
- 목표주가 13,000원으로 하향하나 투자의견 BUY 유지. 현재 주가는 PER 7.5배로 Valuation 매력 보유**

주가(원, 11/10)	9,020
시가총액(십억원)	150

발행주식수	16,591천주
52주 최고가	14,220원
최저가	8,950원
52주 일간 Beta	0.97
60일 일평균거래대금	2억원
외국인 지분율	3.0%
배당수익률(2023F)	3.3%

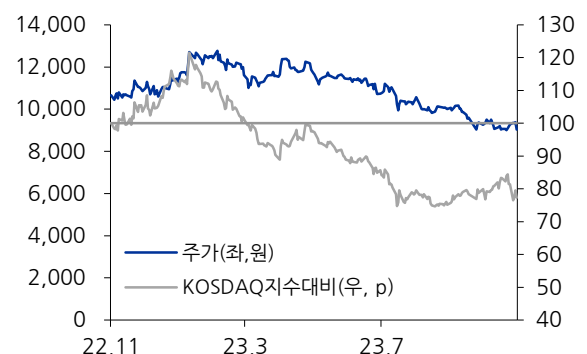
주주구성	
바텍 (외 6인)	64.9%
자사주 (외 1인)	5.2%

주가상승 (%)	1M	6M	12M
상대기준	-1.9	-18.7	-24.8
절대기준	-2.6	-23.6	-13.3

(십억원, 원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	13,000	15,000	▼
영업이익(23)	20.6	25.0	▼
영업이익(24)	27.4	29.3	▼

12월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023E	2024E
매출액	134.6	147.2	147.7	159.4
영업이익	24.1	25.4	20.6	27.4
세전손익	20.3	25.3	24.2	31.1
당기순이익	14.1	21.8	19.9	25.4
EPS(원)	871	1,329	1,210	1,544
증감률(%)	흑전	52.5	-9.0	27.6
PER(배)	14.1	8.3	7.5	5.8
ROE(%)	7.4	10.4	8.8	10.7
PBR(배)	1.0	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA(배)	3.4	2.2	0.8	0.0

자료: 유진투자증권



I. 3Q23 Review & 투자전략

3Q23 Review: 최근(11/08) 발표한 동사의 3분기 잠정실적(연결기준)은 매출액 361 억원, 영업이익 47 억원으로 전년동기 대비 각각 7.7%, 40.1% 감소하였음. 시장 기대치(매출액 396 억원, 영업이익 76 억원) 대비 매출액은 8.8% 소폭 하회하였지만, 영업이익은 38.2% 하회하면서 부진한 실적을 달성함.

매출액 감소 폭보다 영업이익폭이 크게 감소한 것은 인플레이션으로 인한 원가 상승과 신규 제품 개발 등으로 인한 판매관리가 증가하였기 때문임.

매출이 전년동기 대비 감소했지만 긍정적인 이유는 ① TFT 및 CMOS 디텍터 매출이 14.6%, 16.7% 감소했음에도 불구하고, I/O 센서 및 기타 매출이 전년동기 대비 각각 15.5%, 24.2% 증가하였기 때문임. ② 또한 애플리케이션별로 보면, 의료용, 치과용 및 산업용 모두 각각 17.3%, 5.0%, 8.7% 감소했지만, VET 부문은 전년동기 대비 5.6% 증가하였음.

4Q23 Preview: 당사 추정 4분기 예상실적(연결기준)은 매출액 363 억원, 영업이익 37 억원으로 전년동기 대비 각각 5.8%, 3.7% 증가하며 성장세를 유지할 것으로 예상함.

투자전략: 목표주가는 괴리율 부담으로 기존 15,000 원에서 13,000 원으로 13.3% 하향조정하지만, 44.1%의 상승여력(괴리율 30.6%)을 보유하고 있어 투자 의견 BUY 를 유지함. 목표주가 산정 근거는 2023년 예상 EPS(1,210 원)에 PER 10.7 배를 Target Multiple로 적용한 것임. 현재 주가는 당사 추정 2023년 기준, PER 7.5 배로, 국내 유사 업체 평균 PER 18.0 배 대비 Valuation 매력을 보유하고 있음.

도표 1. 3Q23 Review & 4Q23 Preview

(단위: 십억원, (%,%p)	3Q23P					4Q23E			2022	2023E		2024E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	36.1	39.7	-9.1	39.6	-8.8	36.3	0.4	5.8	147.2	147.7	0.4	159.4	7.9
영업이익	4.7	7.1	-33.6	7.6	-38.2	3.7	-21.9	3.7	25.4	20.6	-18.6	27.4	32.5
세전이익	8.9	6.8	30.1	-	-	3.5	-60.1	327.4	25.3	24.2	-4.0	31.1	28.3
순이익	7.9	5.6	41.2	-	-	2.9	-63.3	-26.8	21.8	19.9	-8.9	25.4	27.4
지배 순이익	8.0	5.6	41.9	-	-	2.9	-63.4	-26.3	22.0	20.1	-9.0	25.6	27.6
영업이익률	13.0	17.8	-4.8	19.2	-6.2	10.1	-2.9	-0.2	17.2	14.0	-3.3	17.2	3.2
순이익률	21.9	14.1	7.8	0.0	21.9	8.0	-13.9	-3.6	14.8	13.5	-1.4	15.9	2.4
EPS(원)	-	1,359	-	-	-	705	-	-	1,329	1,210	-9.0	1,544	27.6
BPS(원)	-	13,519	-	11,304	-	13,835	-	-	13,546	13,835	2.1	15,079	9.0
ROE(%)	-	10.1	-	na	-	5.1	-	-	10.4	8.8	-1.5	10.7	1.8
PER(X)	-	6.6	-	na	-	12.8	-	-	8.3	7.5	-	5.8	-
PBR(X)	-	0.7	-	0.8	-	0.7	-	-	0.8	0.7	-	0.6	-

자료: 레이언스, 유진투자증권
주: EPS는 annualized 기준



II. 실적 추이 및 전망

도표 2. 3Q23 잠정실적: 매출액 -7.7%yoy, 영업이익 -40.1%yoy

(십억원,%)	3Q23P			3Q22A	2Q23A
	실적	YoY (%,%p)	QoQ (%,%p)	실적	실적
매출액	36.1	-7.7	-4.3	39.1	37.7
제품별 매출액(십억원)					
TFT Detector	13.8	-14.6	-3.1	16.2	14.2
CMOS Detector	11.5	-16.7	-15.3	13.8	13.6
I/O Sensor	7.5	15.5	16.5	6.5	6.5
Others	3.3	24.2	-4.7	2.7	3.5
제품별 비중(%)					
TFT Detector	38.2	-3.1	0.5	41.3	37.7
CMOS Detector	31.8	-3.4	-4.1	35.2	35.9
I/O Sensor	20.8	4.2	3.7	16.6	17.1
Others	9.2	2.4	-0.0	6.8	9.3
애플리케이션별 매출액(십억원)					
Medical	10.1	-17.3	-6.7	12.2	10.8
Dental	16.3	-5.0	-9.1	17.1	17.9
Industrial	3.8	-8.7	24.4	4.2	3.1
VET	6.0	5.6	-0.2	5.7	6.0
Material Service	0.0	-13.8	19.0	0.0	0.0
어플리케이션별 비중(%)					
Medical	27.9	-3.2	-0.7	31.1	28.6
Dental	45.0	1.3	-2.4	43.7	47.4
Industrial	10.6	-0.1	2.4	10.7	8.1
VET	16.5	2.1	0.7	14.4	15.9
Material Service	0.1	-0.0	0.0	0.1	0.1
수익					
매출원가	22.2	-1.4	-0.6	22.5	22.4
매출총이익	13.9	-16.3	-9.6	16.6	15.4
판매관리비	9.2	5.4	3.8	8.7	8.8
영업이익	4.7	-40.1	-27.6	7.9	6.5
세전이익	8.9	-12.5	24.0	10.1	7.2
당기순이익	7.9	17.6	28.6	6.8	6.2
지배주주 당기순이익	8.0	16.8	28.2	6.8	6.2
이익률(%)					
매출원가율	61.5	3.9	2.3	57.6	59.2
매출총이익률	38.5	-3.9	-2.3	42.4	40.8
판매관리비율	25.4	3.2	2.0	22.2	23.4
영업이익률	13.1	-7.1	-4.2	20.2	17.3
세전이익률	24.6	-1.4	5.6	25.9	19.0
당기순이익률	22.0	4.7	5.6	17.2	16.3
지배주주 당기순이익률	22.0	4.6	5.6	17.4	16.4

참고: 연결 기준
자료: 유진투자증권



도표 3. 분기 실적 추이 및 전망(연결 기준)

(십억원,%)	1Q21A	2Q21A	3Q21A	4Q21A	1Q22A	2Q22A	3Q22A	4Q22A	1Q23A	2Q23A	3Q23P	4Q23F
매출액	31.5	36.7	33.1	33.4	36.1	37.6	39.1	34.3	37.6	37.7	36.1	36.3
증가율(% YoY)	15.5	59.5	42.5	18.8	14.7	2.6	18.4	2.7	4.1	0.3	-7.7	5.8
증가율(% QoQ)	12.0	16.5	-9.8	0.9	8.2	4.2	4.0	-12.4	9.7	0.4	-4.3	0.3
제품별 매출액(십억원)												
TFT Detector	11.8	14.4	15.6	14.8	15.3	13.4	16.2	13.6	12.5	14.2	13.8	14.0
CMOS Detector	10.7	12.6	12.0	11.2	12.2	14.6	13.8	11.2	12.9	13.6	11.5	12.0
I/O Sensor	7.0	7.5	4.9	4.8	6.6	6.7	6.5	5.2	7.6	6.5	7.5	5.6
Others	2.0	2.2	0.6	2.5	2.0	3.0	2.7	4.2	4.6	3.5	3.3	4.6
제품별 비중(%)												
TFT Detector	37.4	39.3	47.1	44.4	42.3	35.5	41.3	39.7	33.3	37.7	38.2	38.6
CMOS Detector	34.0	34.3	36.2	33.6	33.8	38.7	35.2	32.8	34.3	35.9	31.8	33.1
I/O Sensor	22.3	20.4	14.9	14.3	18.3	17.8	16.6	15.2	20.1	17.1	20.8	15.5
Others	6.3	6.1	1.8	7.6	5.6	8.0	6.8	12.3	12.3	9.3	9.2	12.8
전방사업별 매출액(십억)												
Medical	9.8	12.2	12.2	12.2	12.2	11.7	12.2	10.3	11.6	10.8	10.1	-
Dental	15.4	17.2	14.5	14.1	16.8	18.2	17.1	13.8	17.7	17.9	16.3	-
Industrial	2.0	2.8	1.9	1.6	2.3	2.1	4.2	3.6	2.5	3.1	3.8	-
VET	4.1	4.5	4.5	5.5	4.8	5.5	5.7	6.5	5.6	6.0	6.0	-
Material Service	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	-
전방사업별 비중(%)												
Medical	31.1	33.2	36.8	36.6	33.9	31.2	31.1	30.2	30.9	28.6	27.9	-
Dental	49.0	46.9	43.8	42.2	46.4	48.5	43.7	40.3	47.1	47.4	45.0	-
Industrial	6.5	7.6	5.8	4.7	6.3	5.6	10.7	10.5	6.7	8.1	10.6	-
VET	13.1	12.3	13.5	16.4	13.2	14.6	14.4	18.8	15.0	15.9	16.5	-
Material Service	0.4	0.0	0.1	0.1	0.2	0.2	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1	-
수익												
매출원가	18.8	22.4	18.7	19.6	21.5	21.5	22.5	18.8	22.1	22.4	22.2	20.8
매출총이익	12.6	14.3	14.3	13.8	14.6	16.1	16.6	15.5	15.5	15.4	13.9	15.5
판매관리비	6.6	7.2	8.1	9.0	8.5	8.3	8.7	11.1	9.8	8.8	9.2	11.8
영업이익	6.0	7.1	6.2	4.7	6.1	7.8	7.9	4.3	5.7	6.5	4.7	3.7
세전이익	7.4	4.0	5.0	4.0	6.6	7.7	10.1	1.6	4.7	7.2	8.9	3.5
당기순이익	6.4	1.0	3.4	3.3	5.0	6.1	6.8	4.7	2.9	6.2	7.9	2.9
지배기업 당기순이익	6.5	1.0	3.5	3.5	5.1	6.2	6.8	4.8	3.0	6.2	8.0	2.9
이익률(%)												
매출원가율	59.8	61.0	56.6	58.7	59.4	57.2	57.6	54.9	58.8	59.2	61.5	57.4
매출총이익률	40.2	39.0	43.4	41.3	40.6	42.8	42.4	45.1	41.2	40.8	38.5	42.6
판매관리비율	21.0	19.7	24.5	27.1	23.6	22.2	22.2	32.5	26.0	23.4	25.4	32.5
영업이익률	19.1	19.3	18.8	14.2	17.0	20.7	20.2	12.6	15.1	17.3	13.1	10.1
경상이익률	23.4	10.9	15.0	11.9	18.2	20.5	25.9	4.7	12.4	19.0	24.6	9.8
당기순이익률	20.3	2.6	10.4	10.0	13.9	16.2	17.2	13.9	7.7	16.3	22.0	8.0
지배주주당기순이익률	20.6	2.7	10.5	10.5	14.2	16.4	17.4	13.9	8.0	16.4	22.0	8.1

자료: 유진투자증권



도표 4. 연간 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원,%)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
매출액	69.2	77.9	86.6	98.5	106.5	116.4	126.2	101.5	134.6	147.2	147.7	159.4
매출액 증가율(%)	45.1	12.7	11.1	13.7	8.2	9.3	8.4	-19.5	32.5	9.4	0.4	7.9
제품별 매출액(십억)												
TFT Detector	18.0	32.6	36.7	48.4	52.1	52.3	56.8	51.0	56.5	58.4	54.5	54.2
CMOS Detector	23.1	22.7	26.0	33.2	32.6	42.1	41.6	31.0	46.5	51.8	49.9	51.6
I/O Sensor	9.8	12.6	12.4	16.9	19.4	16.6	22.5	15.7	24.2	25.0	27.2	28.1
Others	0.0	0.0	0.0	0.0	2.5	5.4	5.4	3.8	7.4	11.9	16.1	25.5
제품별 비중(%)												
TFT Detector	35.3	47.9	48.9	49.1	48.9	44.9	45.0	50.2	42.0	39.7	100.0	100.0
CMOS Detector	45.4	33.5	34.6	33.7	30.6	36.2	33.0	30.6	34.6	35.2	36.9	34.0
I/O Sensor	19.3	18.6	16.5	17.1	18.2	14.3	17.8	15.5	18.0	17.0	33.8	32.4
Others	0.0	0.0	0.0	0.0	2.3	4.6	4.3	3.7	5.5	8.1	18.4	17.6
전방사업별 매출액												
Medical	-	-	28.8	38.6	46.8	41.7	46.4	40.1	46.3	46.5	-	-
Dental	-	-	37.2	42.6	43.7	51.2	57.8	41.2	61.1	65.9	-	-
Industrial	-	-	10.1	9.8	10.3	11.4	9.6	6.0	8.3	12.2	-	-
VET	-	-	10.5	7.4	5.8	12.2	12.3	13.6	18.6	22.4	-	-
Material Service	-	-	-	-	-	-	-	0.6	0.2	0.2	-	-
전방사업별 비중(%)												
Medical	-	-	33.3	39.2	43.9	35.8	36.8	39.8	34.5	31.6	-	-
Dental	-	-	43.0	43.3	41.0	44.0	45.8	40.8	45.5	44.9	-	-
Industrial	-	-	11.7	10.0	9.7	9.8	7.6	6.0	6.2	8.3	-	-
VET	-	-	12.1	7.6	5.4	10.5	9.8	13.4	13.8	15.2	-	-
Material Service	-	-	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.6	0.1	0.1	-	-
수익												
매출원가	43.6	47.5	48.8	58.1	66.0	71.1	75.3	64.7	79.5	84.6	87.5	92.9
매출총이익	25.6	30.4	37.8	40.3	40.5	45.3	50.9	36.8	55.0	62.6	60.2	66.4
판매관리비	18.5	19.3	18.0	22.4	23.2	24.1	28.1	28.4	31.0	37.2	39.6	39.1
영업이익	7.1	11.1	19.7	18.0	17.3	21.2	22.8	8.4	24.1	25.4	20.6	27.4
세전이익	3.6	4.1	17.9	17.9	14.9	21.9	21.0	-2.0	20.3	25.3	24.2	31.1
당기순이익	18.4	3.2	14.5	14.7	14.4	15.6	13.8	-4.1	14.1	21.8	19.9	25.4
지배 당기순이익	18.4	3.2	14.5	14.7	14.6	15.7	14.7	-1.9	14.5	22.0	20.1	25.6
이익률(%)												
매출원가율	63.0	61.0	56.4	59.0	61.9	61.0	59.7	63.7	59.1	57.5	59.2	58.3
매출총이익률	37.0	39.0	43.6	41.0	38.1	39.0	40.3	36.3	40.9	42.5	40.8	41.7
판매관리비율	26.7	24.8	20.8	22.7	21.8	20.7	22.2	28.0	23.0	25.3	26.8	24.5
영업이익률	10.3	14.2	22.8	18.3	16.2	18.2	18.1	8.3	17.9	17.2	14.0	17.2
경상이익률	5.3	5.2	20.7	18.2	14.0	18.8	16.7	-2.0	15.1	17.2	16.4	19.5
당기순이익률	26.6	4.1	16.7	14.9	13.5	13.4	11.0	-4.0	10.5	14.8	13.5	15.9
지배 당기순이익률	26.6	4.1	16.7	15.0	13.7	13.5	11.6	-1.9	10.7	15.0	13.6	16.1

자료: 유진투자증권



III. Valuation

도표 5. Peer Group Valuation Table

	레이언스	평균	레이	뷰웍스	인바디	인터로조
주가(원)	9,020		22,650	28,550	22,350	31,100
시가총액(십억원)	149.7		346.1	285.6	305.8	411.0
PER(배)						
FY21A	14.1	13.3	-	12.5	9.3	18.0
FY22A	8.3	19.6	43.4	11.4	8.2	15.4
FY23F	7.5	18.0	29.5	19.8	8.4	14.4
FY24F	5.8	10.7	13.8	10.3	7.5	11.4
PBR(배)						
FY21A	1.0	2.4	4.1	2.1	1.6	1.9
FY22A	0.8	1.9	3.0	1.3	1.2	1.9
FY23F	0.7	1.7	2.6	1.2	1.2	1.9
FY24F	0.6	1.5	2.2	1.1	1.0	1.6
매출액(십억원)						
FY21A	134.6		90.3	193.1	137.8	116.8
FY22A	147.2		129.0	237.9	160.0	126.9
FY23F	147.7		158.1	219.1	175.4	142.8
FY24F	159.4		202.9	243.1	199.6	164.0
영업이익(십억원)						
FY21A	24.1		3.4	34.8	35.9	28.2
FY22A	25.4		16.2	43.7	40.7	31.1
FY23F	20.6		16.5	19.4	41.6	39.8
FY24F	27.4		32.1	36.0	47.5	47.9
영업이익률(%)						
FY21A	17.9	18.0	3.8	18.0	26.0	24.1
FY22A	17.2	20.2	12.6	18.4	25.4	24.5
FY23F	14.0	17.7	10.4	8.9	23.7	27.9
FY24F	17.2	20.9	15.8	14.8	23.8	29.2
순이익(십억원)						
FY21A	14.1		0.1	33.5	34.0	19.0
FY22A	21.8		8.0	26.5	33.8	24.2
FY23F	19.9		11.6	14.4	37.0	28.9
FY24F	25.4		25.4	27.7	41.0	36.4
EV/EBITDA(배)						
FY21A	3.4	32.2	104.5	8.7	5.8	10.0
FY22A	2.2	10.3	19.1	7.7	4.2	10.2
FY23F	0.8	8.5	15.2	10.2	0.0	8.7
FY24F	0.0	5.7	9.3	6.3	0.0	7.2
ROE(%)						
FY21A	7.4	12.8	0.1	18.7	20.4	12.2
FY22A	10.4	12.7	7.2	13.3	16.9	13.2
FY23F	8.8	11.6	9.3	6.7	15.9	14.4
FY24F	10.7	15.2	17.3	12.1	15.3	16.1

참고: 2023.11.10 종가 기준, 컨센서스 적용. 레이언스는 당사 추정치임
 자료: Quanitwise, 유진투자증권



레이언스(228850.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
자산총계	241.8	262.0	271.1	292.6	315.7
유동자산	193.9	219.0	232.9	255.7	279.8
현금성자산	118.4	130.8	145.6	164.7	185.1
매출채권	39.4	41.8	44.0	46.0	48.0
재고자산	32.9	38.7	35.6	37.2	38.8
비유동자산	47.9	43.0	38.2	36.9	35.9
투자자산	6.6	13.9	11.4	11.9	12.4
유형자산	31.4	22.7	21.7	20.9	20.2
기타	10.0	6.4	5.1	4.1	3.3
부채총계	42.2	36.5	40.9	41.8	42.6
유동부채	36.9	31.3	35.9	36.5	37.2
매입채무	11.1	8.2	12.4	13.0	13.6
유동성이자부채	18.4	14.7	15.0	15.0	15.0
기타	7.3	8.4	8.5	8.6	8.6
비유동부채	5.4	5.2	5.1	5.2	5.4
비유동이자부채	0.6	0.4	0.3	0.3	0.3
기타	4.7	4.8	4.8	5.0	5.1
자본총계	199.6	225.5	230.2	250.8	273.1
지배지분	200.6	224.7	229.5	250.2	272.5
자본금	8.3	8.3	8.3	8.3	8.3
자본잉여금	105.7	109.3	112.3	112.3	112.3
이익잉여금	102.3	123.4	140.9	161.6	183.9
기타	(15.6)	(16.3)	(32.0)	(32.0)	(32.0)
비지배지분	(1.0)	0.8	0.6	0.6	0.6
자본총계	199.6	225.5	230.2	250.8	273.1
충차입금	19.0	15.1	15.2	15.2	15.2
순차입금	(99.3)	(115.7)	(130.3)	(149.5)	(169.8)

현금흐름표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업현금	20.9	16.6	19.2	26.6	28.0
당기순이익	14.1	21.8	19.9	25.4	27.0
자산상각비	6.7	5.0	4.3	3.9	3.6
기타비현금성순익	11.3	1.2	(11.0)	0.4	0.4
운전자본증감	(7.9)	(10.9)	7.1	(3.0)	(3.0)
매출채권감소(증가)	(3.3)	(2.9)	(2.3)	(2.0)	(2.0)
재고자산감소(증가)	(5.3)	(5.8)	3.2	(1.6)	(1.6)
매입채무증가(감소)	2.2	(3.1)	4.6	0.6	0.6
기타	(1.5)	0.9	1.7	0.0	0.0
투자현금	(20.3)	1.2	(6.5)	(5.9)	(6.2)
단기투자자산감소	(18.7)	0.6	(5.6)	(3.4)	(3.5)
장기투자증권감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
설비투자	(1.9)	(1.9)	(1.9)	(2.1)	(2.2)
유형자산처분	0.0	5.7	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	0.2	(0.0)	1.3	0.0	0.0
재무현금	(2.4)	(3.6)	(3.3)	(5.0)	(5.0)
차입금증가	(0.8)	(3.3)	(0.7)	0.0	0.0
자본증가	(1.6)	(1.6)	(2.6)	(5.0)	(5.0)
배당금지급	(1.6)	(1.6)	2.6	5.0	5.0
현금 증감	(2.3)	13.0	9.1	15.8	16.9
기초현금	(42.5)	(40.2)	53.2	62.3	78.1
기말현금	40.2	53.2	62.3	78.1	95.0
Gross Cash flow	34.3	33.3	13.8	29.7	31.1
Gross Investment	9.4	10.4	(6.3)	5.6	5.7
Free Cash Flow	24.9	22.9	20.0	24.1	25.4

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	134.6	147.2	147.7	159.4	166.6
증가율(%)	32.5	9.4	0.4	7.9	4.5
매출원가	79.5	84.6	87.5	92.9	96.4
매출총이익	55.0	62.6	60.2	66.4	70.2
판매 및 일반관리비	31.0	37.2	39.6	39.1	41.7
기타영업순익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	24.1	25.4	20.6	27.4	28.5
증가율(%)	185.3	5.4	(18.6)	32.5	4.2
EBITDA	30.7	30.3	24.9	31.3	32.1
증가율(%)	86.6	(1.4)	(17.8)	25.6	2.7
영업외손익	(3.8)	(0.1)	3.6	3.7	4.2
이자수익	0.8	1.9	1.9	0.6	0.6
이자비용	0.9	0.9	1.2	1.2	1.2
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업순익	(3.6)	(1.1)	2.9	4.4	4.8
세전순이익	20.3	25.3	24.2	31.1	32.7
증가율(%)	흑전	24.3	(4.0)	28.3	5.2
법인세비용	6.2	3.4	4.3	5.7	5.7
당기순이익	14.1	21.8	19.9	25.4	27.0
증가율(%)	흑전	55.0	(8.9)	27.4	6.6
지배주주지분	14.5	22.0	20.1	25.6	27.3
증가율(%)	흑전	52.5	(9.0)	27.6	6.4
비지배지분	(0.4)	(0.2)	(0.2)	(0.3)	(0.2)
EPS(원)	871	1,329	1,210	1,544	1,644
증가율(%)	흑전	52.5	(9.0)	27.6	6.4
수정EPS(원)	871	1,329	1,210	1,544	1,644
증가율(%)	흑전	52.5	(9.0)	27.6	6.4

주요투자지표

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	871	1,329	1,210	1,544	1,644
BPS	12,089	13,546	13,835	15,079	16,422
DPS	100	300	300	300	300
밸류에이션(배.%)					
PER	14.1	8.3	7.5	5.8	5.5
PBR	1.0	0.8	0.7	0.6	0.5
EV/EBITDA	3.4	2.2	0.8	0.0	n/a
배당수익률	0.8	2.7	3.3	3.3	3.3
PCR	5.9	5.5	10.9	5.0	4.8
수익성(%)					
영업이익률	17.9	17.2	14.0	17.2	17.1
EBITDA이익률	22.8	20.6	16.9	19.6	19.3
순이익률	10.5	14.8	13.5	15.9	16.2
ROE	7.4	10.4	8.8	10.7	10.4
ROIC	16.4	20.9	16.2	22.2	23.0
안정성 (배.%)					
순차입금/자기자본	(49.8)	(51.3)	(56.6)	(59.6)	(62.2)
유동비율	525.9	698.7	649.2	700.1	752.7
이자보상배율	25.4	27.1	17.1	22.5	23.4
활동성 (회)					
총자산회전율	0.6	0.6	0.6	0.6	0.5
매출채권회전율	3.5	3.6	3.4	3.5	3.5
재고자산회전율	4.5	4.1	4.0	4.4	4.4
매입채무회전율	13.6	15.2	14.3	12.5	12.5



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 제 3자에게 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 저작물로서 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: 12개월 (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	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2023.09.30 기준)

