



기업분석 | Mid Small-Cap

Analyst

정홍식

02 3779 8897

hsjeong@ebestsec.co.kr

NR

목표주가	15,000 원
현재주가	10,650 원

컨센서스 대비

상회	부합	하회
		●

Stock Data

KOSDAQ(8/8)	830.86pt
시가총액	1,767 억원
발행주식수	16,591 천주
52 주 최고가/최저가	16,950 / 8,880 원
90 일 일평균거래대금	3.1 억원
외국인 지분율	2.9%
배당수익률(22.12E)	0.9%
BPS(22.12E)	12,168 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1 개월 3.7%
	6 개월 -0.2%
	12 개월 6.6%
주주구성	김후식의 9 인 64.9%
	자사주 5.2%

Stock Price



레이언스 (228850)

2Q22 Review: 영업이익 상승흐름

2Q22 Review: 영업이익 +9.9% yoy

동사의 2Q22 실적은 매출액 376억원(+2.6% yoy, +4.2% qoq), 영업이익 78억원(+9.9% yoy, +27.0% qoq), 순이익 61억원(+19.3% qoq)을 기록하였다. 이는 당사의 기존 추정치(Sales 388억원, OP 71억원) 대비 Sales는 -3.1% 소폭 하회하였으나, OP +9.2% 수준의 기대치 이상의 실적을 기록하였으며, OP Margin 20.7%의 고마진을 기록하였다.

매출액 증가 이유는 1)Dental(치과, 매출비중 48.5%) 부문에서 2Q22 182억원(+6.2% yoy)으로 성장흐름이 유지되었고, 2)Medical(매출비중 31.2%) 부문에서 2Q22 134억원(-3.8% yoy)을 기록하였다. 모회사인 바텍의 호실적과 동행하여 치과 부문에서 성장을 보인 요인이 매출액 증가로 해석된다.

2Q22 영업이익은 78억원으로 전년동기 대비 +9.9% 상승하였는데, 중요한 점은 OPM이 20.7%를 기록하며 고 수익성을 보였다는 것이다. 이는 원재료 가격 상승에도 불구하고 제품가격 전가가 원활히 진행되었음을 확인할 수 있다.

투자의견 매수 유지, 목표주가 15,000원

동사의 투자의견 매수를 유지하며, 목표주가는 15,000원으로 소폭 하향한다. 이는 3월 이후 국내 주식시장의 하락에 따른 단순 괴리율 조정으로 실적 상승흐름을 보이고 있는 동사의 상황을 고려한다면 의미가 없다. 12MF Target P/E 11.6배는 EPS growth(2021년 ~ 2024년 CAGR 17.8%)을 고려하면 무리가 없다는 판단이다.

Financial Data

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	101.5	134.6	143.9	156.0	172.7
영업이익	8.4	24.1	25.0	27.7	30.9
세전계속사업손익	-2.0	20.3	24.5	26.8	30.1
순이익	-4.1	14.1	19.1	20.9	23.5
EPS (원)	-122	919	1,222	1,336	1,500
증감률 (%)	적전	흑전	33.0	9.4	12.3
PER (x)	-89.9	13.3	8.7	8.0	7.1
PBR (x)	1.0	1.0	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA (x)	5.9	3.4	2.3	1.6	1.0
영업이익률 (%)	8.3	17.9	17.4	17.7	17.9
EBITDA 마진 (%)	16.2	22.8	22.2	21.6	21.0
ROE (%)	-1.0	7.4	9.6	9.9	10.2
부채비율 (%)	19.8	21.2	20.0	18.8	17.7

주: IFRS 연결 기준

자료: 레이언스, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 2Q22 Review

(단위: 억원)	2Q22	2Q21	YoY	1Q22	QoQ	기존추정치	오차
매출액	376	367	2.6%	361	4.2%	388	-3.1%
영업이익	78	71	9.9%	61	27.0%	71	9.2%
순이익	61	10	506.3%	51	19.3%	48	26.5%
OPM	20.7%	19.3%		17.0%		18.3%	
NPM	16.2%	2.7%		14.2%		12.4%	

자료: 레이언스, 이베스트투자증권 리서치센터
 주: IFRS 연결기준

표2 추정실적 변경

(단위: 억원)	변경전		변경후		증감	
	2022E	2023E	2022E	2023E	2022E	2023E
매출액	1,491	1,644	1,439	1,560	-3.5%	-5.1%
영업이익	246	276	250	277	1.9%	0.1%
순이익	177	199	184	202	3.8%	1.7%

자료: 레이언스, 이베스트투자증권 리서치센터
 주: IFRS 연결기준

그림1 레이언스 매출액 추이



자료: 레이언스, 이베스트투자증권 리서치센터
 주: IFRS 연결기준

표3 분기실적 전망

(단위: 억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22E	4Q22E
매출액	315	367	331	334	361	376	350	354
YoY	15.5%	59.5%	42.5%	18.8%	14.7%	2.6%	6.0%	6.1%
(품목군별)								
TFT Detector	118	144	156	148	153	134	147	139
CMOS Detector	107	126	120	112	122	146	148	139
I/O Sensor	70	75	49	48	66	67	49	47
기타	20	22	6	25	20	30	7	30
(Application)								
Medical	98	122	122	122	122	117	116	112
Dental	154	172	145	141	168	182	167	160
Industrial	20	28	19	16	23	21	22	20
VET	41	45	45	55	48	55	44	61
Material Service	1	0	0	1	1	1	0	1
% YOY								
(품목군별)								
TFT Detector	-8.4%	-12.5%	34.4%	46.2%	29.7%	-7.1%	-5.8%	-6.4%
CMOS Detector	27.8%	289.1%	42.6%	2.0%	14.0%	15.9%	23.3%	23.9%
I/O Sensor	41.0%	480.9%	60.3%	-25.4%	-5.8%	-10.5%	-0.3%	-1.5%
기타	89.8%	10.2%	301.0%	340.2%	2.7%	34.9%	17.6%	16.5%
(Application)								
Medical	-1.9%	-15.7%	48.7%	62.3%	24.9%	-3.8%	-4.5%	-8.4%
Dental	33.9%	406.1%	39.4%	-11.8%	8.8%	6.2%	15.4%	14.1%
Industrial	-14.6%	133.5%	80.0%	12.6%	12.0%	-23.7%	16.3%	28.3%
VET	27.1%	24.8%	27.7%	70.0%	15.5%	21.5%	-0.5%	11.9%
% of Sales								
(품목군별)								
TFT Detector	37.4%	39.3%	47.1%	44.3%	42.3%	35.5%	41.8%	39.1%
CMOS Detector	34.0%	34.3%	36.2%	33.6%	33.8%	38.7%	42.2%	39.2%
I/O Sensor	22.3%	20.4%	14.9%	14.3%	18.3%	17.8%	14.0%	13.3%
기타	6.3%	6.1%	1.8%	7.6%	5.6%	8.0%	2.0%	8.3%
(Application)								
Medical	31.1%	33.2%	36.8%	36.6%	33.9%	31.2%	33.1%	31.6%
Dental	48.9%	46.9%	43.9%	42.1%	46.4%	48.5%	47.7%	45.3%
Industrial	6.5%	7.6%	5.8%	4.6%	6.3%	5.6%	6.4%	5.6%
VET	13.1%	12.3%	13.5%	16.4%	13.2%	14.6%	12.6%	17.3%
영업이익	60	71	62	47	61	78	63	48
% of sales	19.1%	19.3%	18.8%	14.2%	17.0%	20.7%	17.9%	13.6%
% YoY	44.2%	570.2%	2108.6%	62.1%	1.7%	9.9%	0.9%	2.1%

자료: 레이언스, 이베스트투자증권 리서치센터

주: IFRS 연결기준

표4 연간실적 전망

(단위: 억원)	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022E	2023E
매출액	985	1,065	1,164	1,262	1,015	1,346	1,439	1,560
YoY	13.7%	8.2%	9.3%	8.4%	-19.5%	32.5%	7.0%	8.4%
(품목군별)								
TFT Detector	397	425	538	530	510	565	571	597
CMOS Detector	308	313	421	416	310	465	568	654
I/O Sensor	150	179	164	224	157	242	215	211
기타	129	148	41	91	33	74	85	97
(Application)								
Medical	386	468	416	464	401	463	468	479
Dental	426	437	512	578	412	611	678	762
Industrial	98	103	114	96	60	83	86	90
VET	74	58	122	123	136	186	208	229
Material Service					6	2	2	2
% YOY								
(품목군별)								
TFT Detector	8.0%	7.1%	26.4%	-1.4%	-3.9%	10.9%	1.1%	4.5%
CMOS Detector	18.6%	1.6%	34.7%	-1.3%	-25.4%	49.7%	22.2%	15.1%
I/O Sensor	21.1%	19.1%	-8.4%	36.9%	-29.9%	53.7%	-10.9%	-1.9%
기타	12.6%	14.7%	-72.3%	122.7%	-64.1%	124.8%	15.1%	15.3%
(Application)								
Medical			-11.0%	11.5%	-13.5%	15.5%	0.9%	2.4%
Dental			17.3%	12.9%	-28.7%	48.2%	10.8%	12.5%
Industrial			10.1%	-15.4%	-37.3%	37.8%	4.1%	4.0%
VET			111.1%	1.1%	10.0%	36.8%	12.1%	10.3%
% of Sales								
(품목군별)								
TFT Detector	40.3%	39.9%	46.2%	42.0%	50.2%	42.0%	39.7%	38.3%
CMOS Detector	31.3%	29.4%	36.2%	33.0%	30.6%	34.5%	39.5%	41.9%
I/O Sensor	15.3%	16.8%	14.1%	17.8%	15.5%	18.0%	15.0%	13.5%
기타	13.1%	13.9%	3.5%	7.2%	3.2%	5.5%	5.9%	6.2%
(Application)								
Medical	0.0%	43.9%	35.8%	36.8%	39.5%	34.4%	32.5%	32.1%
Dental	0.0%	41.0%	44.0%	45.8%	40.6%	45.4%	47.1%	47.5%
Industrial	0.0%	9.7%	9.8%	7.6%	5.9%	6.2%	6.0%	6.2%
VET	0.0%	5.4%	10.5%	9.8%	13.4%	13.8%	14.4%	14.2%
영업이익	180	173	212	228	84	241	250	277
% of sales	18.3%	16.2%	18.2%	18.1%	8.3%	17.9%	17.4%	17.7%
% YoY	-9.0%	-3.8%	22.7%	7.6%	-63.1%	185.3%	4.0%	10.6%

자료: 레이언스, 이베스트투자증권 리서치센터
 주: IFRS 연결기준

레이언스 (228850)

재무상태표

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
유동자산	167.9	193.9	197.2	220.7	246.0
현금 및 현금성자산	42.5	40.2	40.9	56.4	71.3
매출채권 및 기타채권	36.5	39.4	40.2	43.1	47.3
재고자산	27.6	32.9	32.3	35.1	38.8
기타유동자산	61.3	81.4	83.7	86.1	88.6
비유동자산	56.9	47.9	43.9	41.0	39.3
관계기업투자등	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유형자산	32.8	31.4	29.2	27.5	26.2
무형자산	18.4	10.0	7.5	5.7	4.4
자산총계	224.7	241.8	241.0	261.7	285.3
유동부채	19.4	36.9	34.7	35.8	37.2
매입채무 및 기타채무	8.6	11.1	10.5	11.4	12.7
단기금융부채	5.3	18.4	16.6	16.6	16.6
기타유동부채	5.5	7.3	7.6	7.8	8.0
비유동부채	17.8	5.4	5.5	5.6	5.7
장기금융부채	12.8	0.6	0.6	0.6	0.6
기타비유동부채	5.0	4.7	4.8	4.9	5.1
부채총계	37.2	42.2	40.1	41.4	42.9
지배주주지분	188.2	200.6	201.9	221.3	243.4
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	119.9	139.4	161.4
비지배주주지분(연결)	-0.6	-1.0	-1.0	-1.0	-1.0
자본총계	187.5	199.6	200.9	220.3	242.4

현금흐름표

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
영업활동 현금흐름	23.3	20.9	8.8	22.0	21.7
당기순이익(손실)	-4.1	14.1	19.1	20.9	23.5
비현금수익비용가감	20.3	21.8	-9.8	5.6	4.7
유형자산감가상각비	4.4	4.0	4.2	4.0	3.8
무형자산상각비	3.7	2.6	2.7	2.1	1.6
기타현금수익비용	12.2	12.9	-16.7	-0.5	-0.7
영업활동 자산부채변동	9.9	-9.4	-0.6	-4.5	-6.4
매출채권 감소(증가)	9.8	-3.3	-0.8	-2.9	-4.1
재고자산 감소(증가)	1.7	-6.3	0.5	-2.7	-3.7
매입채무 증가(감소)	-1.1	2.2	-0.6	0.9	1.2
기타자산, 부채변동	-0.5	-2.1	0.2	0.2	0.2
투자활동 현금	-4.6	-20.3	-4.7	-4.9	-5.2
유형자산처분(취득)	-2.5	-1.9	-2.0	-2.2	-2.5
무형자산 감소(증가)	-4.2	0.2	-0.3	-0.3	-0.3
투자자산 감소(증가)	2.7	-18.7	-2.3	-2.4	-2.5
기타투자활동	-0.6	0.1	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금	-3.9	-2.4	-3.4	-1.6	-1.6
차입금의 증가(감소)	-1.3	-0.8	-1.8	0.0	0.0
자본의 증가(감소)	-2.6	-1.6	-1.6	-1.6	-1.6
배당금의 지급	-2.6	-1.6	1.6	1.6	1.6
기타재무활동	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	15.0	-2.3	0.7	15.5	15.0
기초현금	27.5	42.5	40.2	40.9	56.4
기말현금	42.5	40.2	40.9	56.4	71.3

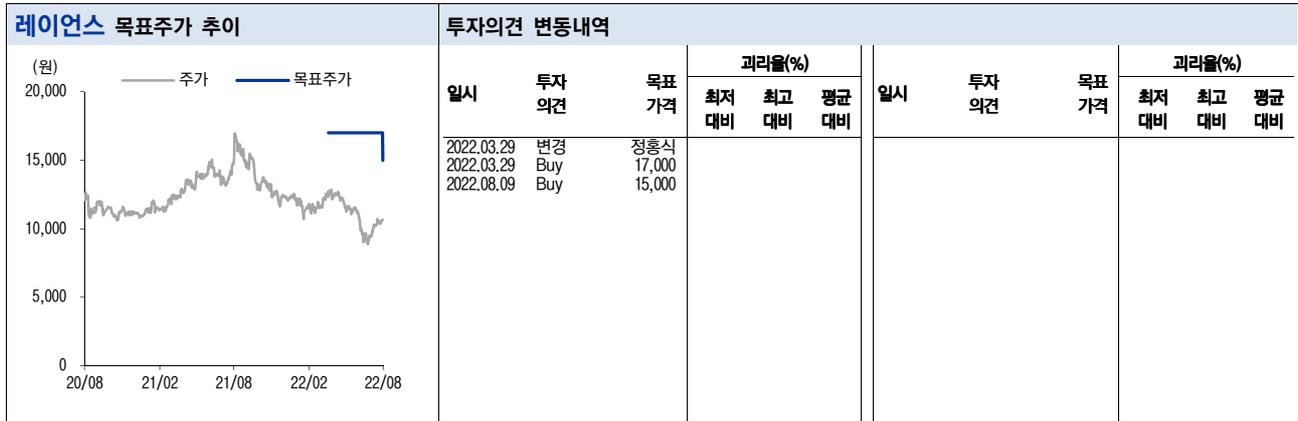
자료: 레이언스, 이베스트투자증권 리서치센터, IFRS 연결기준

손익계산서

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	101.5	134.6	143.9	156.0	172.7
매출원가	64.7	79.5	83.9	91.0	101.2
매출총이익	36.8	55.0	60.0	65.0	71.5
판매비 및 관리비	28.4	31.0	35.0	37.3	40.5
영업이익	8.4	24.1	25.0	27.7	30.9
(EBITDA)	16.5	30.7	31.9	33.7	36.3
금융손익	-2.0	2.9	-0.2	-0.1	-0.1
이자비용	0.9	0.9	1.1	1.1	1.1
관계기업등 투자손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	-8.5	-6.7	-0.3	-0.7	-0.7
세전계속사업이익	-2.0	20.3	24.5	26.8	30.1
계속사업법인세비용	2.1	6.2	5.4	5.9	6.6
계속사업이익	-4.1	14.1	19.1	20.9	23.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	-4.1	14.1	19.1	20.9	23.5
지배주주	-1.9	14.5	19.2	21.0	23.6
총포괄이익	-3.4	13.7	19.1	20.9	23.5
매출총이익률 (%)	36.3	40.9	41.7	41.7	41.4
영업이익률 (%)	8.3	17.9	17.4	17.7	17.9
EBITDA마진률 (%)	16.2	22.8	22.2	21.6	21.0
당기순이익률 (%)	-4.0	10.5	13.3	13.4	13.6
ROA (%)	-0.8	6.2	8.0	8.4	8.6
ROE (%)	-1.0	7.4	9.6	9.9	10.2
ROIC (%)	5.4	16.4	19.8	22.1	24.0

주요 투자지표

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
투자지표 (x)					
P/E	-89.9	13.3	8.7	8.0	7.1
P/B	1.0	1.0	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA	5.9	3.4	2.3	1.6	1.0
P/CF	11.2	5.7	18.8	6.7	6.3
배당수익률 (%)	0.9	0.8	0.9	0.9	0.9
성장성 (%)					
매출액	-19.5	32.5	7.0	8.4	10.7
영업이익	-63.1	185.3	4.0	10.6	11.8
세전이익	적전	흑전	20.8	9.4	12.3
당기순이익	적전	흑전	35.8	9.4	12.3
EPS	적전	흑전	33.0	9.4	12.3
안정성 (%)					
부채비율	19.8	21.2	20.0	18.8	17.7
유동비율	866.2	525.9	568.6	616.7	660.6
순차입금/자기자본(x)	-44.6	-49.8	-51.9	-55.4	-57.6
영업이익/금융비용(x)	9.2	25.4	22.6	25.6	28.6
총차입금 (십억원)	18.1	19.0	17.2	17.2	17.2
순차입금 (십억원)	-83.7	-99.3	-104.2	-122.1	-139.5
주당지표(원)					
EPS	-122	919	1,222	1,336	1,500
BPS	11,342	12,089	12,168	13,341	14,669
CFPS	976	2,161	565	1,597	1,698
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 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 기관투자자 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 (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	91.0% 9.0%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±20%에서 ±15%로 변경
				100.0%	투자 의견 비율은 2021. 7. 1 ~ 2022. 6. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)