레이(228670)

실적개선과 성장성 가시화

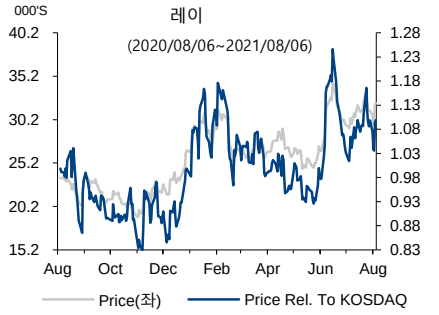
NR

액면가	500 원
종가(2021/08/06)	32,100 원

Stock Indicator	
자본금	7 십억원
발행주식수	1,331 만주
시가총액	427 십억원
외국인지분율	16.1%
52 주 주가	19,000~34,450 원
60 일평균거래량	177,116 주
60 일평균거래대금	5.8 십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	9.9	20.0	2.9	36.6
상대수익률	8.5	10.7	-6.7	12.5

Price Trend



FY	2017	2018	2019	2020
매출액(십억원)	33	52	73	55
영업이익(십억원)	2	6	13	5
순이익(십억원)	1	5	12	8
EPS(원)	108	480	954	594
BPS(원)	1,376	2,336	4,324	4,907
PER(배)			22.5	44.9
PBR(배)			5.0	5.4
ROE(%)	8.2	25.6	27.6	12.9
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)			18.5	39.6

주 K-IFRS 연결 요약 재무제표

올해 2 분기 실적 턴어라운드를 계기로 올해 전체적으로 실적 개선폭 커질 듯

올해 2 분기 IFRS 연결기준 매출액 237 억원(YoY +204%, QoQ +58%), 영업이익 49 억원 (YoY 흑자전환, QoQ +1,388%)으로 실적 턴어라운드가 가속화 되었다. 이는 국내 뿐만 아니라, 중국, 미국 등의 매출이 급격히 상승하면서 수익성 등이 개선되었기 때문이다.

무엇보다 올해 2 분기 실적 개선을 계기로 코로나 19 로 인한 실적 부진에서 탈피될 것으로 예상된다.

이에 따라 올해 IFRS 연결기준 매출액 935 억원(YoY +69%) 영업이익 176 억원 (YoY +283%)으로 실적 개선폭이 클 것으로 전망된다. 이는 코로나 19 기저효과 등으로 인하여 중국, 미국 등 매출이 급격하게 증가되는 환경하에서 영업레버리지 효과 본격화로 실적이 가속화 될 것으로 기대되기 때문이다.

3D 구강스캐너와 투명교정장치 성장성 가시화 될 듯

올해 4 분기에 3D 구강스캐너 등을 출시할 예정이다. 이와 같은 3D 구강스캐너 출시 등으로 디지털 덴티스트리 제품 풀 라인업이 구축됨에 따라 매출 상승 뿐만 아니라 성장성 등도 가시화 될 수 있을 것이다.

또한 올해 6 월 국내 전시회 등을 통하여 투명교정장치 제품을 선보였다. 현재까지 65 개 병원과 계약이 체결됨에 따라 올해 내에 100 개 이상의 병원과 계약이 체결될 것으로 예상된다. 향후 국내 및 중국에서의 투명교정장치 매출이 가시화 되면서 성장성 등이 부각될 수 있을 것이다.

내년부터 중국에서 성장성 가시화 될 듯

올해 하반기에 동사는 중국 기업과 중국 합작회사 설립 계약을 맺고 중국 치과시장에 본격적으로 진출할 예정이다. 이러한 합작회사의 경우 우선 국내 CAPA 수준의 생산공장 설립을 추진할 예정이며, 이와 동시에 중국 치과부문 유통딜러 인수를 통한 치과 관련 소모품 및 기자재 시장 진출도 계획하고 있다. 이에 따라 내년부터 중국에서 성장성 등이 가시화 될 수 있을 것이다.

실적 개선 및 성장성 가시화 등이 동사 주가 상승 모멘텀으로 작용할 듯

올해 2 분기부터 실적 턴어라운드를 계기로 올해 전체적으로 매출 상승으로 인한 실적 개선폭 커질 것으로 예상된다. 향후 3D 구강스캐너와 투명교정장치 매출 가시화 및 중국 진출 본격화 등으로 성장성 등이 부각되면서 동사 주가 상승 모멘텀으로 작용할 것이다.

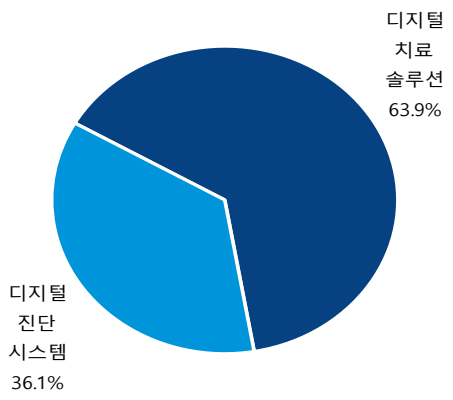
[지주/Mid-Small Cap] 이상헌
(2122-9198) value3@hi-ib.com

표1. 레이 실적 추이 및 전망

FY	매출액(억원)	영업이익(억원)	세전이익(억원)	순이익(억원)	지배주주순이익(억원)	EPS(원)	PER(배)
2017	329	19	10	12	12	108	-
2018	515	60	62	53	53	480	-
2019	731	129	133	116	116	955	22.5
2020	552	46	89	79	79	594	44.9
2021E	935	176	141	122	122	917	35.0

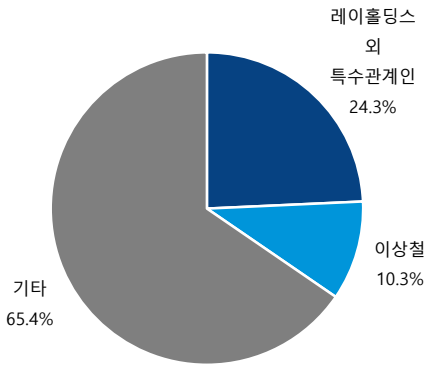
자료: 레이, 하이투자증권

그림1. 레이 매출 구성(2020 년 기준)



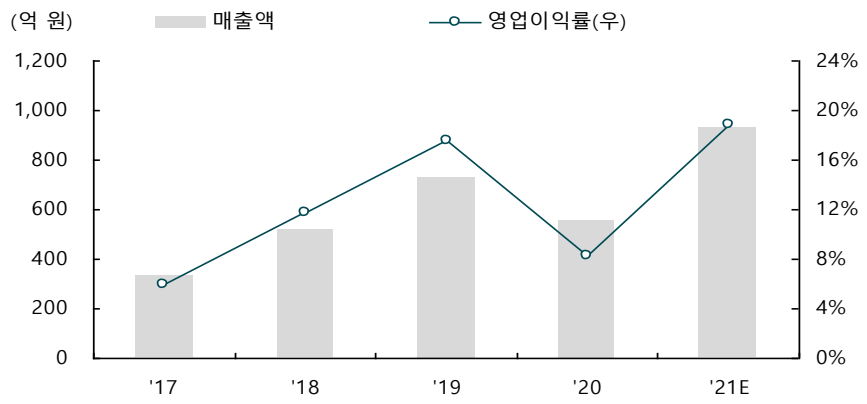
자료: 레이, 하이투자증권

그림2. 레이 주주 분포(2021 년 3 월 31 일 기준)



자료: 레이, 하이투자증권

그림3. 레이 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 레이, 하이투자증권

그림4. 진단부터 캐드, 3D Printing 그리고 치료까지 한 번에 이어지는 디지털 치료솔루션

자료: 레이, 하이투자증권

그림5. 진단에서 치료로 이어지는 토탈 솔루션 구축

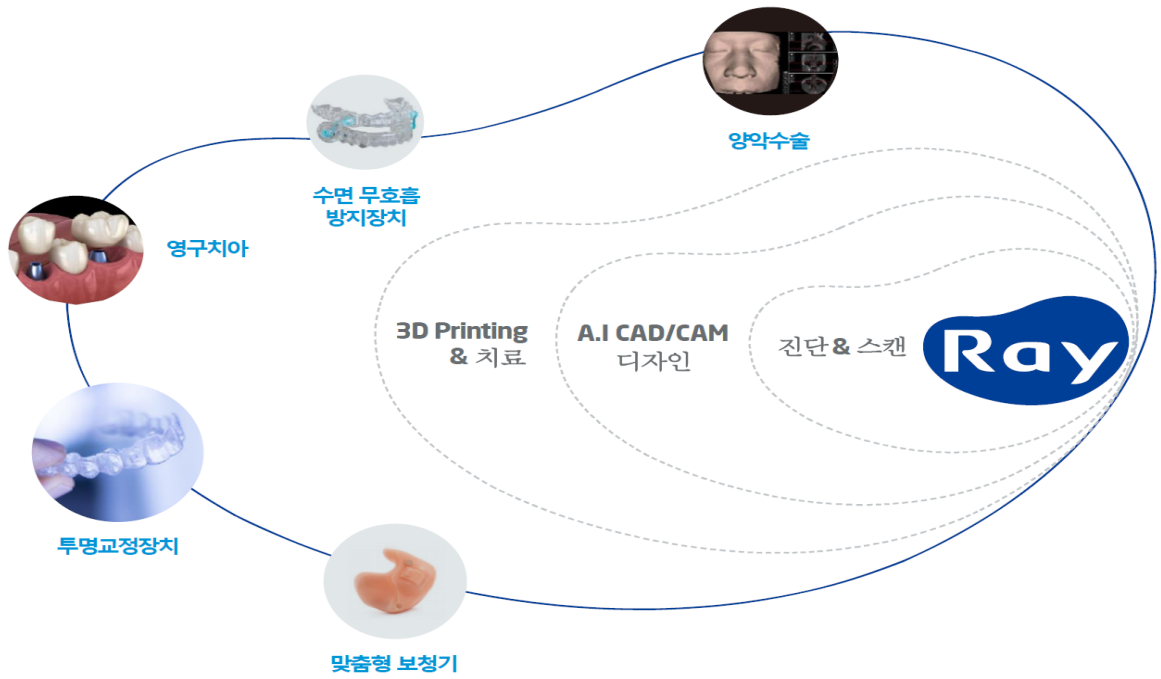
자료: 레이, 하이투자증권

표2. 레이 사업부문별 제품 라인업

분류			제품 라인업
디지털 치료솔루션 사업	디지털 토탈 솔루션	X-ray 진단부터 캐드, 3D 프린팅까지 한번에 지원하는 디지털 치료솔루션 스마일 디자인, 수술 가이드, 교정기, 임시치아 등을 치과 병원에서 직접 손쉽게 제작하여 사용 가능	- RAYSCAN Studio (Digital impression scan, Face scan, CT scan 가능) - RAYDENT Solution (치과용 3D 프린터, 캐드 등) - RAYSCAN (Obeject scan 기능 탑재) - RAYDENT Microscan
	3D프린팅 솔루션	3D프린터, 후경화기, 캐드, 레진 등 단독 판매	- RAYDENT Studio
	기타 용역 (SW 솔루션)	헬스 IT 솔루션	- My Health Diary - Mylab
디지털 진단시스템 사업	2D	Pano, Ceph Kit	- RAYSCAN α - RAYSCAN α+ - RAYSCAN m+
	3D	CT	
	구강내 촬영	구강용 센서(IOS)	- RIOScan - RIOSensor
		구강용 디지털 필름 스캐너 (IPS:이미지 플레이트 스캐너)	
	기타		- CS 부품 등 - Phantom 등
상품	(치과용) 의료기기 및 재료		- 포터블 X-ray 등 단품 판매

자료: 레이, 하이투자증권

그림6. 핵심 원천 기술 바탕으로 다양한 사업영역 확장



자료: 레이, 하이투자증권

그림7. 투명교정장치

자료: 레이, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2017	2018	2019	2020
유동자산	18	34	61	64
현금 및 현금성자산	4	12	12	15
단기금융자산	0	0	0	0
매출채권	7	13	20	15
재고자산	7	9	9	17
비유동자산	8	7	16	26
유형자산	2	1	6	9
무형자산	3	4	4	5
자산총계	26	41	77	89
유동부채	8	11	13	18
매입채무	3	5	5	4
단기차입금	5	3	1	8
유동성장기부채	-	-	-	-
비유동부채	3	4	7	6
사채	-	-	-	-
장기차입금	-	-	-	-
부채총계	11	15	19	24
지배주주지분	15	26	58	65
자본금	3	3	3	3
자본잉여금	16	23	42	42
이익잉여금	-4	1	12	20
기타자본항목	0	0	0	0
비지배주주지분	-	-	-	-
자본총계	15	26	58	65

포괄손익계산서

(단위:십억원,%)	2017	2018	2019	2020
매출액	33	52	73	55
증가율(%)	24.3	56.5	41.9	-24.5
매출원가	18	29	39	29
매출총이익	15	22	35	27
판매비와관리비	13	16	22	22
연구개발비	2	3	3	4
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	2	6	13	5
증가율(%)	46.9	210.8	112.7	-64.4
영업이익률(%)	5.9	11.7	17.6	8.3
이자수익	0	0	0	0
이자비용	0	0	0	0
지분법이익(손실)	-	-	-	-
기타영업외손익	0	0	0	0
세전계속사업이익	1	6	13	9
법인세비용	0	1	2	1
세전계속이익률(%)	3.0	12.1	18.2	16.1
당기순이익	1	5	12	8
순이익률(%)	3.5	10.2	15.8	14.3
지배주주귀속 순이익	1	5	12	8
기타포괄이익	0	0	0	0
총포괄이익	1	5	11	7
지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표

(단위:십억원)	2017	2018	2019	2020
영업활동 현금흐름	1	4	6	3
당기순이익	1	5	12	8
유형자산감가상각비	0	1	2	3
무형자산상각비	0	1	1	1
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-3	-2	-23	-6
유형자산의 처분(취득)	-1	0	-1	-5
무형자산의 처분(취득)	-2	-2	-2	-2
금융상품의 증감	0	0	-3	-7
재무활동 현금흐름	1	6	17	6
단기금융부채의증감	0	-2	-3	7
장기금융부채의증감	-	-	-	-
자본의증감	-	7	20	-
배당금지급	-	-	-	-
현금및현금성자산의증감	-1	8	0	3
기초현금및현금성자산	5	4	12	12
기말현금및현금성자산	4	12	12	15

주요투자지표

	2017	2018	2019	2020
주당지표(원)				
EPS	108	480	954	594
BPS	1,376	2,336	4,324	4,907
CFPS	182	586	1,170	923
DPS	-	-	-	-
Valuation(배)				
PER			22.5	44.9
PBR			5.0	5.4
PCR			27.3	34.6
EV/EBITDA			18.5	39.6
Key Financial Ratio(%)				
ROE	8.2	25.6	27.6	12.9
EBITDA 이익률	8.3	14.0	21.2	16.2
부채비율	75.7	57.1	33.2	36.6
순부채비율	6.0	-33.6	-19.4	-10.5
매출채권회전율(x)	4.6	5.2	4.5	3.2
재고자산회전율(x)	5.2	6.8	8.2	4.2

자료 : 레이, 하이투자증권 리서치본부

레이

최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	괴리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
2019-09-20	NR				

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.

▶ 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.

▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.

▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 이상헌)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 종가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매 수): 추천일 종가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비율 등급 공시 2021-06-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	93.3%	6.7%	-