

레이
(228670)

NR

액면가	500 원
종가(2022/07/08)	23,950 원

Stock Indicator	
자본금	7십억원
발행주식수	1,331 만주
시가총액	319십억원
외국인지분율	4.9%
52 주 주가	15,100~34,850 원
60 일평균거래량	148,761 주
60 일평균거래대금	2.9십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	32.3	-2.8	-12.4	-21.1
상대수익률	44.7	15.2	10.5	4.8



FY	2018	2019	2020	2021
매출액(십억원)	52	73	55	90
영업이익(십억원)	6	13	5	3
순이익(십억원)	5	12	8	0
EPS(원)	480	955	594	-1
BPS(원)	2,336	4,324	4,907	6,981
PER(배)		22.5	44.9	
PBR(배)		5.0	5.4	4.1
ROE(%)	25.6	27.6	12.9	0.0
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)		18.5	39.6	41.8

주 K-IFRS 연결 요약 재무제표

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

디지털 덴티스트리를 이끈다

치과용 디지털 진단시스템 및 치료솔루션 전문기업

디지털 트랜스포메이션 환경하에서 치과용 디지털 치료솔루션이 매출 성장 동력

치과용 디지털 치료솔루션은 치과에서 환자의 치아 영상을 통하여 진단 및 치료계획 등을 수립한 이후 쉽고 간편하게 직접 인공지능 기반 CAD 작업을 진행하면서 임시치아, 임플란트 수술가이드, 교정 모델 등을 3D 프린터로 출력하는 등 디지털화된 원스톱 워크플로우(Work-flow)를 통합적으로 수행할 수 있다. 이러한 디지털 치료솔루션 등을 통하여 환자 및 의사의 시간과 비용을 절약해 줄 뿐만 아니라, 복잡하고 어려운 치료 및 수술을 성공할 수 있도록 치과 의사에게 도움을 제공한다. 동사는 X-ray 진단부터 CAD, 3D 프린터까지 디지털 치료솔루션을 지원하는 제품 라인업을 구축하고 있으며 이러한 디지털 치료솔루션이 향후 동사의 매출성장을 이끌 것이다.

레이페이스, 구강스캐너, 투명교정장치 등 디지털 덴티스트리 제품 라인업 확대 등으로 매출상승 및 성장성 가시화 될 듯

동사는 레이페이스, 구강스캐너, 투명교정장치 등 디지털 덴티스트리 제품 라인업을 확대하고 있는 중이다. 먼저 3 차원 안면스캐너 레이페이스는 원샷으로 환자를 촬영해 3 차원 안면영상을 만드는 제품이다. 무엇보다 CT(엑스레이)와 구강스캐너 영상을 자동으로 분석해 3 차원 안모에서 정중면과 교합면을 손쉽게 파악할 수 있다. 이를 토대로 정확한 진단, 시술계획 수립, 환자상담, 수술 전후 비교 등 치과 현장에서 다양하게 활용될 수 있을 것이다. 올해 하반기 글로벌 출시 등을 통하여 성장을 도모할 수 있을 것이다.

또한 동사는 지난 6 월에 3D 구강스캐너 RAYiOs 을 출시하였다. 구강스캐너는 디지털 치과 치료의 시작으로 초기 수용단계를 지나 본격적인 대중화 단계에 진입하고 있는 중이기 때문에 향후 매출 성장을 도모할 수 있을 것이다.

이와 같이 디지털 덴티스트리의 제품 라인업이 확대됨에 따라 매출 상승 뿐만 아니라 성장성 등도 가시화 될 수 있을 것이다.

해를 거듭할수록 레이치아나를 통한 매출 확대가 예상됨에 따라 중국에서의 성장성 등이 가시화 될 듯

동사의 자회사인 레이치아나에서 국내 CAPA 수준의 생산공장 설립을 추진 중으로 내년 준공하여 2024 년부터 생산에 들어갈 예정이다.

또한 레이치아나에서는 중국 치과부분 유통업체 인수 등을 통하여 치과 관련 소모품 및 기자재 시장 진출을 계획하고 있다.

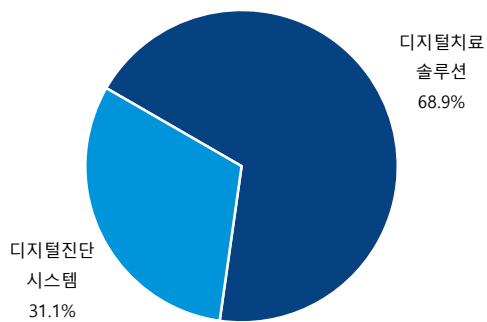
이에 따라 해를 거듭할수록 레이치아나를 통한 매출 확대가 예상됨에 따라 중국에서의 성장성 등이 가시화 될 수 있을 것이다.

표2. 레이, 실적 추이 및 전망

FY	매출액(억원)	영업이익(억원)	세전이익(억원)	순이익(억원)	지배주주순이익(억원)	EPS(원)	PER(배)
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
2021	903	34	-2.8	1	0.0	-1	
2022E	1,188	178	175	153	153	1,150	20.8

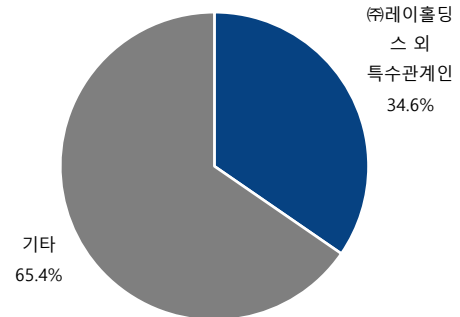
자료: 레이, 하이투자증권

그림12. 레이 매출 구성(2022년 1분기 기준)



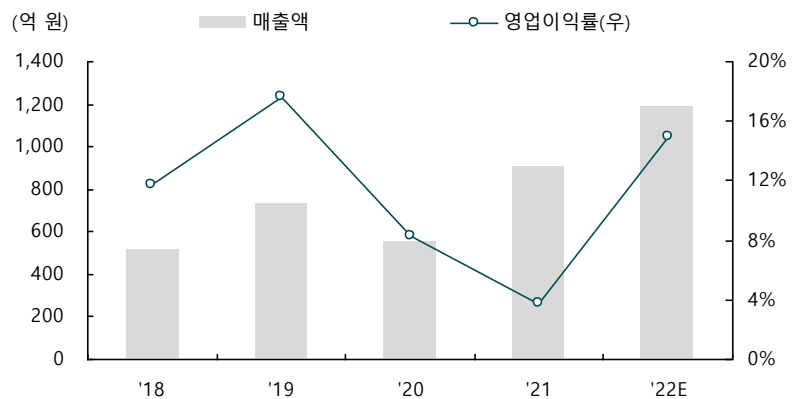
자료: 레이, 하이투자증권

그림13. 레이 주주 분포(2022년 3월 31일 기준)



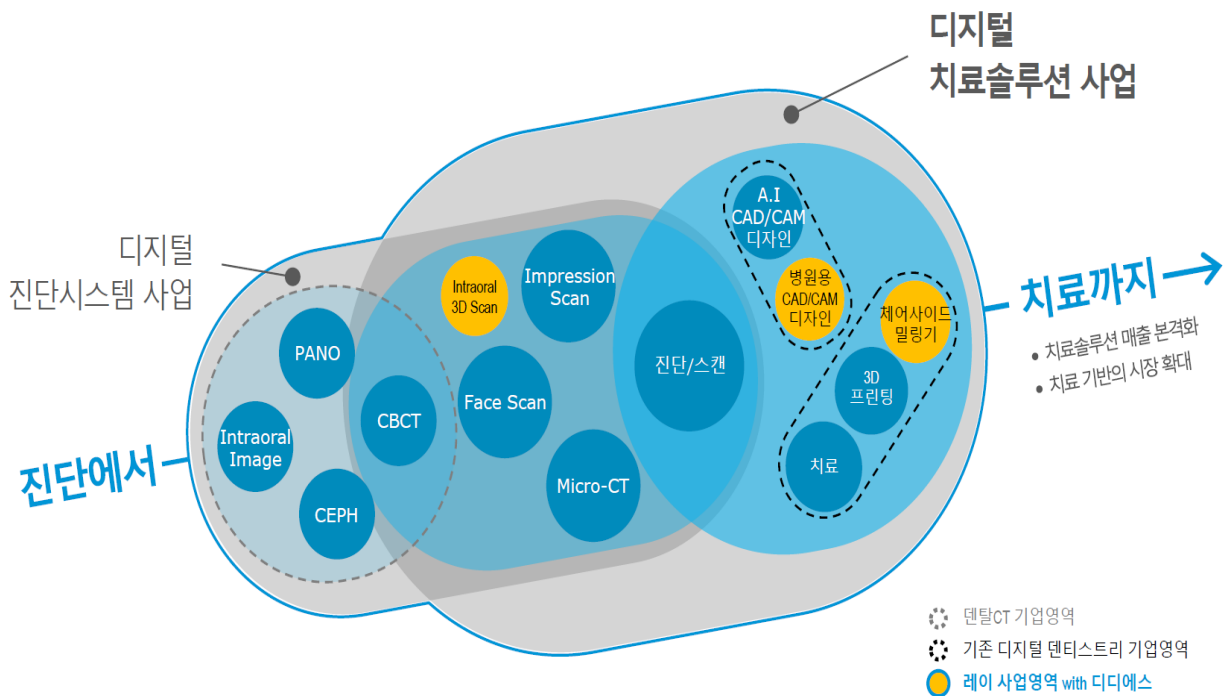
자료: 레이, 하이투자증권

그림14. 레이 실적 추이



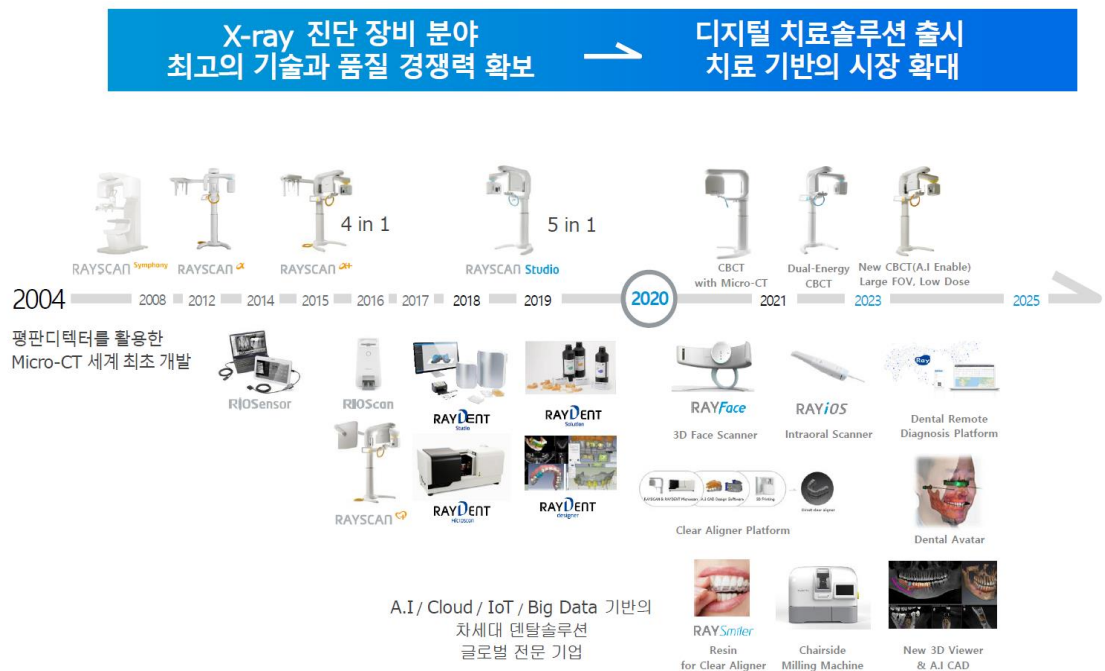
자료: 레이, 하이투자증권

그림15. 레이 사업영역



자료: 레이, 하이투자증권

그림16. 레이 디지털 덴탈솔루션 라인업



자료: 레이, 하이투자증권

그림17. 레이 진단부터 캐드, 3D Printing 그리고 치료까지 한 번에 이어지는 디지털 치료솔루션

Digital Workflow

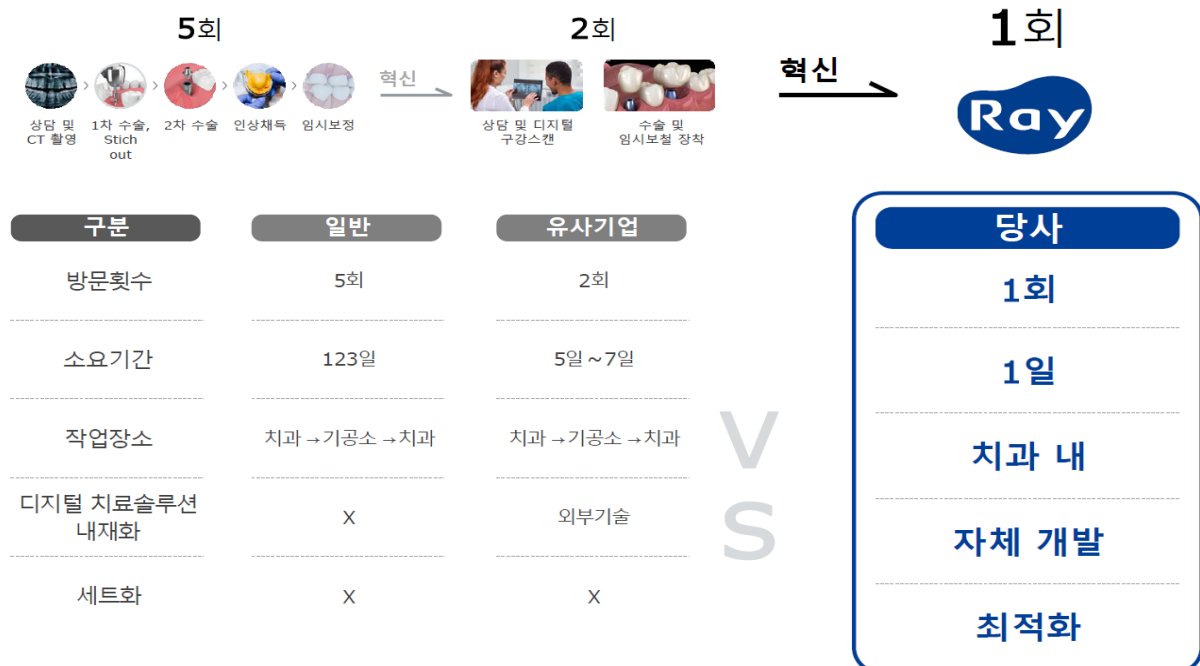


Application Case



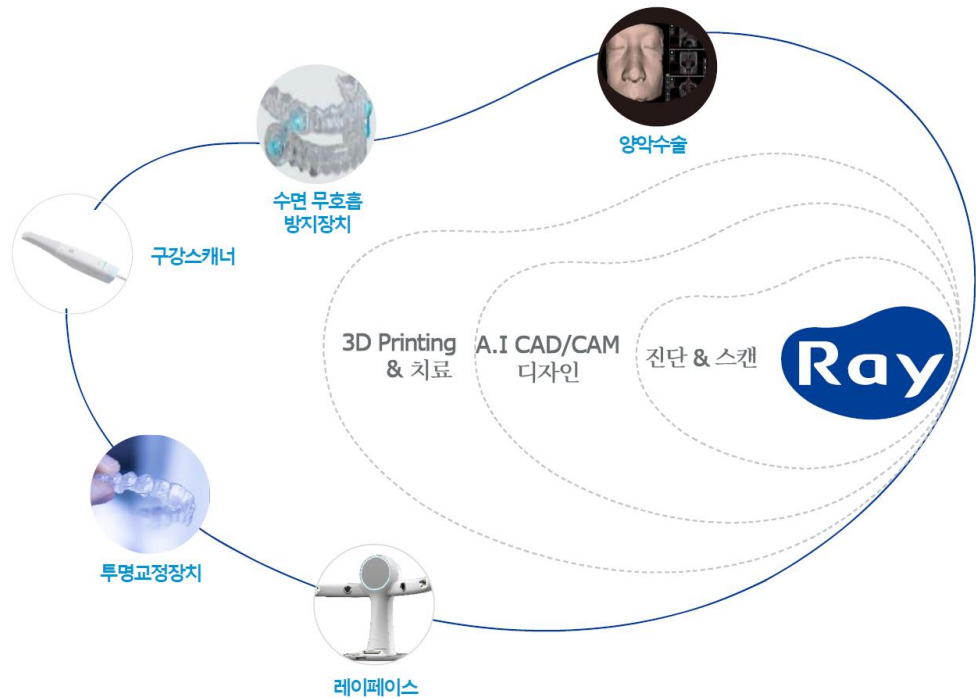
자료: 레이, 하이투자증권

그림18. 레이 자체 개발 One Day 솔루션 상용화



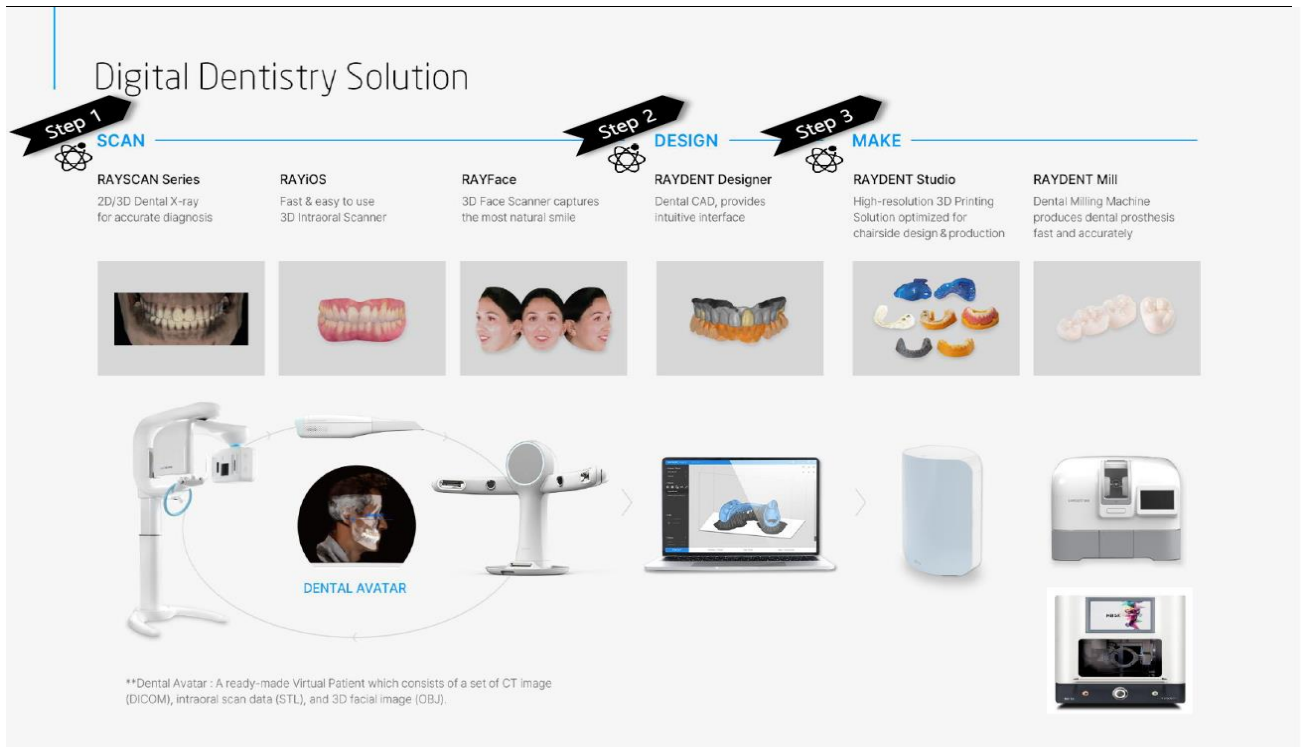
자료: 레이, 하이투자증권

그림19. 레이 디지털 덴티스트리 제품 라인업 확대



자료: 레이, 하이투자증권

그림20. 레이 디지털 덴티스트리 솔루션 단계별 진출 현황



자료: 레이, 하이투자증권

그림21. 레이페이스

왜곡 없는 3차원 스캔 데이터



- 환자 맞춤형 치료방안 마련
- 진료 동의율을 높여주는 커뮤니케이션 Tool
- 빠르고 정밀하게 고품질의 3차원 Face 데이터 재현

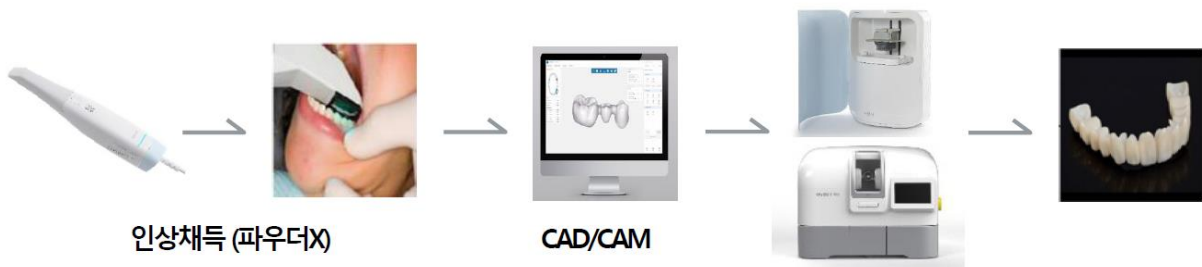
다양한 활용, 무한한 가능성 제공



자료: 레이, 하이투자증권

그림22. 레이 구강스캐너 Rayios

3D Scanning을 통한 보철물 제작 절차 간소화



디지털 인상채득을 통한 다양하고 풍부한 임상 활용



자료: 레이, 하이투자증권

그림23. 레이 투명교정장치



자료: 레이, 하이투자증권

그림24. 레이 CAPA 확대 추진 현황

국내 화성공장 1차 CAPA 증설

공장 가동률 100% 초과로
2019년 6월 CAPA 2배 증설 완료



국내 공장 2차 CAPA 증설

2022년 하반기
CAPA 부족으로 증설 예정



중국 공장 설립

해외 현지 공장 설립으로
원가절감 및 수익성 제고 기대



자료: 레이, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2018	2019	2020	2021
유동자산	34	61	64	118
현금 및 현금성자산	12	12	15	32
단기금융자산	0	0	0	1
매출채권	12	19	14	25
재고자산	9	9	17	12
비유동자산	7	16	26	59
유형자산	1	6	9	29
무형자산	4	4	5	6
자산총계	41	77	89	177
유동부채	11	13	18	21
매입채무	5	5	4	4
단기차입금	3	1	8	7
유동성장기부채	-	2	2	3
비유동부채	4	7	6	53
사채	-	-	-	-
장기차입금	-	-	-	14
부채총계	15	19	24	74
자배주주지분	26	58	65	101
자본금	3	3	3	7
자본잉여금	21	41	41	68
이익잉여금	1	12	20	20
기타자본항목	0	0	1	1
비자배주주지분	-	-	-	3
자본총계	26	58	65	103

포괄손익계산서

(단위:십억원, %)	2018	2019	2020	2021
매출액	52	73	55	90
증가율(%)	56.5	41.9	-24.5	63.6
매출원가	29	39	29	58
매출총이익	22	35	27	32
판매비와관리비	16	22	22	29
연구개발비	3	3	4	5
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	6	13	5	3
증가율(%)	210.8	112.7	-64.4	-26.0
영업이익률(%)	11.7	17.6	8.3	3.7
이자수익	0	0	0	1
이자비용	0	0	0	1
지분법이익(손실)	-	-	0	0
기타영업외손익	0	0	0	0
세전계속사업이익	6	13	9	-3
법인세비용	1	2	1	-3
세전계속이익률(%)	12.1	18.2	16.1	-3.1
당기순이익	5	12	8	0
순이익률(%)	10.2	15.8	14.3	0.0
자배주주귀속 순이익	5	12	8	0
기타포괄이익	0	0	0	1
총포괄이익	5	11	7	1
자배주주귀속총포괄이익	5	-	7	1

현금흐름표

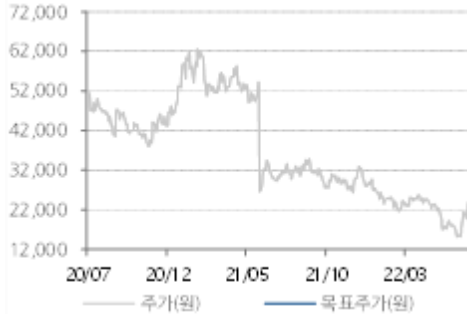
(단위:십억원)	2018	2019	2020	2021
영업활동 현금흐름	4	6	3	11
당기순이익	5	12	8	0
유형자산감가상각비	1	2	3	5
무형자산상각비	1	1	1	1
지분법관련손실(이익)	-	-	0	0
투자활동 현금흐름	-2	-23	-6	-66
유형자산의 처분(취득)	0	1	5	21
무형자산의 처분(취득)	2	2	2	2
금융상품의 증감	-	-	0	0
재무활동 현금흐름	6	17	6	71
단기금융부채의증감	-2	-3	7	13
장기금융부채의증감	-	-	-	44
자본의증감	7	20	-	31
배당금지급	-	-	-	-
현금및현금성자산의증감	8	0	3	16
기초현금및현금성자산	4	12	12	15
기말현금및현금성자산	12	12	15	32

주요투자지표

	2018	2019	2020	2021
주당지표(원)				
EPS	480	955	594	-1
BPS	2,336	4,324	4,907	6,981
CFPS	587	1,170	923	390
DPS	-	-	-	-
Valuation(배)				
PER		22.5	44.9	
PBR		5.0	5.4	4.1
PCR		18.3	28.9	69.4
EV/EBITDA		18.5	39.6	41.8
Key Financial Ratio(%)				
ROE	25.6	27.6	12.9	0.0
EBITDA 이익률	14.0	21.2	16.2	10.1
부채비율	57.1	33.2	36.6	71.5
순부채비율	-33.6	-16.3	-7.1	-7.6
매출채권회전율(x)	5.3	4.7	3.4	4.7
재고자산회전율(x)	6.8	8.2	4.2	6.3

자료 : 레이, 하이투자증권 리서치본부

레이
최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비

2022-07-11

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 : 이상현)

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 3 등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 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 투자비용 등급 공시 2022-06-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	97.9%	2.1%	-