

레이언스 (228850. KQ)

4Q23 Review: 산업용 디텍터 매출 성장 기대

투자의견

BUY(유지)

목표주가

13,000 원(유지)

현재주가

9,380 원(02/19)

시가총액

156(십억원)

Analyst 박종선_02)368-6076_jongsun.park@eugenefn.com

- **4Q23 Review:** 당사 추정치를 하회하였지만, 덴탈 부문은 전년동기 수준 유지, VET 부문은 성장세 지속
-매출액 305억원, 영업이익 37억원으로 전년동기 대비 각각 11.0%, 21.5% 감소하였음
-매출이 전년동기 대비 감소했지만 긍정적인 것은 ① I/O 센서 매출이 전년동기 대비 42.9% 증가하였다는 것임.
② 또한 애플리케이션별로 보면, 의료용 및 산업용 매출이 각각 25.9%, 42.1% 감소했지만, 덴탈 부문은 전년동기 수준을 유지했고, VET 부문은 전년동기 대비 3.6% 증가하면서 증가세를 유지하였음.
- **1Q24 Preview:** 매출액은 전년 동기 수준을 유지하며, 수익성은 점차 개선될 것으로 전망
-매출액 387억원, 영업이익 61억원으로 전년동기 대비 각각 2.8%, 7.7% 증가하며 성장세 전환을 예상함
-덴탈 및 VET 부문의 안정적인 매출 성장과 산업용 디텍터 부문 공급 확대를 통한 매출 성장을 예상하고, 원가 혁신 및 수출 향상을 통한 수익성 개선도 기대됨
- 목표주가 13,000원, 투자의견 BUY 유지. 현재 주가는 PER 7.1배로 유사업체 대비 할인되어 거래 중임

주가(원, 02/19) 9,380
시가총액(십억원) 156

발행주식수 16,591천주
52주 최고가 14,220원
최저가 8,950원
52주 일간 Beta 0.81
60일 일평균거래대금 2억원
외국인 지분율 2.7%
배당수익률(2023F) 3.2%

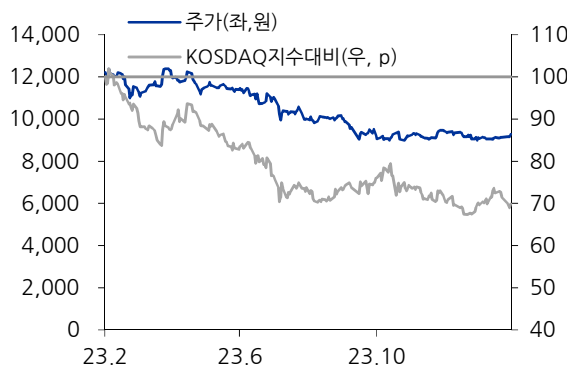
주주구성
바텍 (외 6인) 64.9%
자사주 (외 1인) 5.2%

주가상승 (%)	1M	6M	12M
절대기준	3.3	-6.3	-23.5
상대기준	1.4	-4.1	-34.2

(십억원, 원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	13,000	13,000	-
영업이익(23)	19.8	20.6	▼
영업이익(24)	22.3	27.4	▼

12월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023P	2024E
매출액	134.6	147.2	142.0	149.8
영업이익	24.1	25.4	19.8	22.3
세전손익	20.3	25.3	23.6	25.9
당기순이익	14.1	21.8	19.6	21.6
EPS(원)	871	1,329	1,188	1,316
증감률(%)	흑전	52.5	-10.6	10.7
PER(배)	14.1	8.3	7.9	7.1
ROE(%)	7.4	10.4	8.7	9.3
PBR(배)	1.0	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA(배)	3.4	2.2	1.1	0.7

자료: 유진투자증권



I. 4Q23 Review & 투자전략

4Q23 Review: 전일(02/19) 발표한 지난해 4분기 잠정실적(연결기준)은 매출액 305 억원, 영업 이익 37 억원으로 전년동기 대비 각각 11.0%, 21.5% 감소하였음. 당사 추정치 (매출액 363 억원, 영업이익 37 억원) 대비 매출액은 15.8% 소폭 하회하였지만, 영업이익은 24.3% 하회하면서 지난 분기에 이어 부진한 실적을 달성함.

시장 기대치 하회.

매출이 전년동기 대비 감소했지만 긍정적인 것은 ① TFT 및 CMOS 디텍터 매출 이 15.3%, 25.1% 감소했음에도 불구하고, I/O 센서 매출이 전년동기 대비 42.9% 증가하였다는 것임. ② 또한 애플리케이션별로 보면, 의료용 및 산업용 매출이 각각 25.9%, 42.1% 감소했지만, 덴탈 부문은 전년동기 수준을 유지했고, VET 부문은 전년동기 대비 3.6% 증가하면서 증가세를 유지하였음.

매출액 감소 폭 대비 영업이익폭이 큰 것은 매출액 감소효과 및 인플레이션으로 인한 원가율 상승(매출원가율: 4Q22A, 55.7% → 4Q23P, 58.1%, +2.3%p↑) 이 반영되었기 때문임.

1Q24 Preview: 당사 추정 올해 1분기 예상실적(연결기준)은 매출액 387 억원, 영업이익 61 억원
실적 성장 전망 으로 전년동기 대비 각각 2.8%, 7.7% 증가하며 성장세 전환을 예상함.

덴탈 및 VET 부문의 안정적인 매출 성장과 산업용 디텍터 부문 공급 확대를 통 한 매출 성장을 예상하고, 원가 혁신 및 수출 향상을 통한 수익성 개선도 기대됨.

목표주가, 투자의견 목표주가는 기존 13,000 원, 투자의견 BUY 를 유지함. 현재주가는 2024 년 예상
유지함 실적 기준 PER 7.1배로, 국내 유사 업체 평균 PER 9.7배 대비 할인되어 거래 중.

(단위: 십억원, (%, %p)	4Q23P					1Q24E			2023P			2024E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy	2022	예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	30.5	36.3	-15.8	-	-	38.7	26.7	2.8	147.2	142.0	-3.5	149.8	5.5
영업이익	2.8	3.7	-24.3	-	-	6.1	120.6	7.7	25.4	19.8	-22.1	22.3	12.7
세전이익	2.9	3.5	-17.3	-	-	6.2	112.1	33.3	25.3	23.6	-6.5	25.9	9.5
순이익	2.6	2.9	-11.5	-	-	5.0	95.0	73.2	21.8	19.6	-10.4	21.6	10.6
지배 순이익	2.6	2.9	-12.3	-	-	5.1	97.2	68.6	22.0	19.7	-10.6	21.8	10.7
영업이익률	9.1	10.1	-1.0	-	-	15.9	6.7	0.7	17.2	13.9	-3.3	14.9	0.9
순이익률	8.4	8.0	0.4	-	-	13.0	4.5	5.3	14.8	13.8	-1.1	14.4	0.7
EPS(원)	618	705	-12.3	-	-	1,218	97.2	68.6	1,329	1,188	-10.6	1,316	10.7
BPS(원)	13,631	13,835	-1.5	-	-	13,636	0.0	-0.6	13,546	13,631	0.6	14,647	7.5
ROE(%)	4.5	5.1	-0.6	-	-	8.9	4.4	3.7	10.4	8.7	-1.6	9.3	0.6
PER(X)	15.2	13.3	-	-	-	7.7	-	-	8.3	7.9	-	7.1	-
PBR(X)	0.7	0.7	-	-	-	0.7	-	-	0.8	0.7	-	0.6	-

자료: 레이언스, 유진투자증권
주: EPS 는 annualized 기준



II. 실적 추이 및 전망

도표 1. 4Q23 잠정실적: 매출액 -11.0%yoy, 영업이익 -21.5%yoy

(십억원, %)	4Q23P			4Q22A	3Q23A
	실적	YoY (%, %p)	QoQ (%, %p)	실적	실적
매출액	30.5	-11.0	-15.6	34.3	36.1
제품별 매출액(십억원)					
TFT Detector	11.5	-15.3	-16.4	13.6	13.8
CMOS Detector	8.4	-25.1	-26.7	11.2	11.5
I/O Sensor	7.5	42.9	-0.9	5.2	7.5
Others	3.1	-26.2	-6.7	4.2	3.3
제품별 비중(%)					
TFT Detector	37.8	-1.9	-0.4	39.7	38.2
CMOS Detector	27.6	-5.2	-4.2	32.8	31.8
I/O Sensor	24.4	9.2	3.6	15.2	20.8
Others	10.2	-2.1	1.0	12.3	9.2
애플리케이션별 매출액(십억원)					
Medical	7.7	-25.9	-23.9	10.3	10.1
Dental	13.9	0.6	-14.4	13.8	16.3
Industrial	2.1	-42.1	-45.1	3.6	3.8
VET	6.7	3.6	11.9	6.5	6.0
Material Service	0.2	257.5	564.0	0.0	0.0
어플리케이션별 비중(%)					
Medical	25.1	-5.1	-2.8	30.2	27.9
Dental	45.6	5.3	0.6	40.3	45.0
Industrial	6.9	-3.7	-3.7	10.5	10.6
VET	21.9	3.1	5.4	18.8	16.5
Material Service	0.5	0.4	0.5	0.1	0.1
수익					
매출원가	17.7	-7.3	-20.3	19.1	22.2
매출총이익	12.8	-15.7	-8.0	15.2	13.9
판매관리비	10.0	-13.9	9.2	11.6	9.2
영업이익	2.8	-21.5	-41.3	3.5	4.7
세전이익	2.9	253.7	-66.9	0.8	8.9
당기순이익	2.6	-35.2	-67.6	4.0	7.9
지배주주 당기순이익	2.6	-35.4	-67.8	4.0	8.0
이익률(%)					
매출원가율	58.1	2.3	-3.5	55.7	61.5
매출총이익률	41.9	-2.3	3.5	44.3	38.5
판매관리비율	32.8	-1.1	7.5	34.0	25.4
영업이익률	9.1	-1.2	-4.0	10.3	13.1
세전이익률	9.6	7.2	-14.9	2.4	24.6
당기순이익률	8.4	-3.2	-13.5	11.6	22.0
지배주주 당기순이익률	8.4	-3.2	-13.6	11.6	22.0

참고: 연결 기준
자료: 유진투자증권



도표 2. 분기 실적 추이 및 전망(연결 기준)

(십억원, %)	1Q21A	2Q21A	3Q21A	4Q21A	1Q22A	2Q22A	3Q22A	4Q22A	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23P
매출액	31.5	36.7	33.1	33.4	36.1	37.6	39.1	34.3	37.6	37.7	36.1	30.5
증가율(% YoY)	15.5	59.5	42.5	18.8	14.7	2.6	18.4	2.7	4.1	0.3	-7.7	-11.0
증가율(% QoQ)	12.0	16.5	-9.8	0.9	8.2	4.2	4.0	-12.4	9.7	0.4	-4.3	-15.6
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	11.5
CMOS Detector	10.7	12.6	12.0	11.2	12.2	14.6	13.8	11.2	12.9	13.6	11.5	8.4
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	7.5
Others	2.0	2.2	0.6	2.5	2.0	3.0	2.7	4.2	4.6	3.5	3.3	3.1
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	37.8
CMOS Detector	34.0	34.3	36.2	33.6	33.8	38.7	35.2	32.8	34.3	35.9	31.8	27.6
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	24.4
Others	6.3	6.1	1.8	7.6	5.6	8.0	6.8	12.3	12.3	9.3	9.2	10.2
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	7.7
Dental	15.4	17.2	14.5	14.1	16.8	18.2	17.1	13.8	17.7	17.9	16.3	13.9
Industrial	2.0	2.8	1.9	1.6	2.3	2.1	4.2	3.6	2.5	3.1	3.8	2.1
VET	4.1	4.5	4.5	5.5	4.8	5.5	5.7	6.5	5.6	6.0	6.0	6.7
Material Service	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.2
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	25.1
Dental	49.0	46.9	43.8	42.2	46.4	48.5	43.7	40.3	47.1	47.4	45.0	45.6
Industrial	6.5	7.6	5.8	4.7	6.3	5.6	10.7	10.5	6.7	8.1	10.6	6.9
VET	13.1	12.3	13.5	16.4	13.2	14.6	14.4	18.8	15.0	15.9	16.5	21.9
Material Service	0.4	0.0	0.1	0.1	0.2	0.2	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1	0.5
수익												
매출원가	18.8	22.4	18.7	19.6	21.5	21.5	22.5	18.8	22.1	22.4	22.2	17.7
매출총이익	12.6	14.3	14.3	13.8	14.6	16.1	16.6	15.5	15.5	15.4	13.9	12.8
판매관리비	6.6	7.2	8.1	9.0	8.5	8.3	8.7	11.1	9.8	8.8	9.2	10.0
영업이익	6.0	7.1	6.2	4.7	6.1	7.8	7.9	4.3	5.7	6.5	4.7	2.8
세전이익	7.4	4.0	5.0	4.0	6.6	7.7	10.1	1.6	4.7	7.2	8.9	2.9
당기순이익	6.4	1.0	3.4	3.3	5.0	6.1	6.8	4.7	2.9	6.2	7.9	2.6
지배기업 당기순이익	6.5	1.0	3.5	3.5	5.1	6.2	6.8	4.8	3.0	6.2	8.0	2.6
이익률(%)												
매출원가율	59.8	61.0	56.6	58.7	59.4	57.2	57.6	54.9	58.8	59.2	61.5	58.1
매출총이익률	40.2	39.0	43.4	41.3	40.6	42.8	42.4	45.1	41.2	40.8	38.5	41.9
판매관리비율	21.0	19.7	24.5	27.1	23.6	22.2	22.2	32.5	26.0	23.4	25.4	32.8
영업이익률	19.1	19.3	18.8	14.2	17.0	20.7	20.2	12.6	15.1	17.3	13.1	9.1
경상이익률	23.4	10.9	15.0	11.9	18.2	20.5	25.9	4.7	12.4	19.0	24.6	9.6
당기순이익률	20.3	2.6	10.4	10.0	13.9	16.2	17.2	13.9	7.7	16.3	22.0	8.4
지배주주당기순이익률	20.6	2.7	10.5	10.5	14.2	16.4	17.4	13.9	8.0	16.4	22.0	8.4

자료: 유진투자증권



도표 3. 연간 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원, %)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023P	2024F
매출액	69.2	77.9	86.6	98.5	106.5	116.4	126.2	101.5	134.6	147.2	142.0	149.8
매출액 증가율(%)	45.1	12.7	11.1	13.7	8.2	9.3	8.4	-19.5	32.5	9.4	-3.5	5.5
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	52.1	53.9
CMOS Detector	23.1	22.7	26.0	33.2	32.6	42.1	41.6	31.0	46.5	51.8	46.3	46.4
I/O Sensor	9.8	12.6	12.4	16.9	19.4	16.6	22.5	15.7	24.2	25.0	29.0	31.7
Others	0.0	0.0	0.0	0.0	2.5	5.4	5.4	3.8	7.4	11.9	14.6	17.8
제품별 비중(%)												
TFT Detector	35.3	47.9	48.9	49.1	48.9	44.9	45.0	50.2	42.0	39.7	36.7	36.0
CMOS Detector	45.4	33.5	34.6	33.7	30.6	36.2	33.0	30.6	34.6	35.2	32.6	30.9
I/O Sensor	19.3	18.6	16.5	17.1	18.2	14.3	17.8	15.5	18.0	17.0	20.4	21.1
Others	0.0	0.0	0.0	0.0	2.3	4.6	4.3	3.7	5.5	8.1	10.3	11.9
전방사업별 매출액												
Medical	-	-	28.8	38.6	46.8	41.7	46.4	40.1	46.3	46.5	40.1	-
Dental	-	-	37.2	42.6	43.7	51.2	57.8	41.2	61.1	65.9	65.8	-
Industrial	-	-	10.1	9.8	10.3	11.4	9.6	6.0	8.3	12.2	11.5	-
VET	-	-	10.5	7.4	5.8	12.2	12.3	13.6	18.6	22.4	24.3	-
Material Service	-	-	-	-	-	-	-	0.6	0.2	0.2	0.3	-
전방사업별 비중(%)												
Medical	-	-	33.3	39.2	43.9	35.8	36.8	39.8	34.5	31.6	28.3	-
Dental	-	-	43.0	43.3	41.0	44.0	45.8	40.8	45.5	44.9	46.4	-
Industrial	-	-	11.7	10.0	9.7	9.8	7.6	6.0	6.2	8.3	8.1	-
VET	-	-	12.1	7.6	5.4	10.5	9.8	13.4	13.8	15.2	17.1	-
Material Service	-	-	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.6	0.1	0.1	0.2	-
수익												
매출원가	43.6	47.5	48.8	58.1	66.0	71.1	75.3	64.7	79.5	84.6	84.4	88.3
매출총이익	25.6	30.4	37.8	40.3	40.5	45.3	50.9	36.8	55.0	62.6	57.6	61.4
판매관리비	18.5	19.3	18.0	22.4	23.2	24.1	28.1	28.4	31.0	37.2	37.8	39.2
영업이익	7.1	11.1	19.7	18.0	17.3	21.2	22.8	8.4	24.1	25.4	19.8	22.3
세전이익	3.6	4.1	17.9	17.9	14.9	21.9	21.0	-2.0	20.3	25.3	23.6	25.9
당기순이익	18.4	3.2	14.5	14.7	14.4	15.6	13.8	-4.1	14.1	21.8	19.6	21.6
지배 당기순이익	18.4	3.2	14.5	14.7	14.6	15.7	14.7	-1.9	14.5	22.0	19.7	21.8
이익률(%)												
매출원가율	63.0	61.0	56.4	59.0	61.9	61.0	59.7	63.7	59.1	57.5	59.5	59.0
매출총이익률	37.0	39.0	43.6	41.0	38.1	39.0	40.3	36.3	40.9	42.5	40.5	41.0
판매관리비율	26.7	24.8	20.8	22.7	21.8	20.7	22.2	28.0	23.0	25.3	26.6	26.2
영업이익률	10.3	14.2	22.8	18.3	16.2	18.2	18.1	8.3	17.9	17.2	13.9	14.9
경상이익률	5.3	5.2	20.7	18.2	14.0	18.8	16.7	-2.0	15.1	17.2	16.6	17.3
당기순이익률	26.6	4.1	16.7	14.9	13.5	13.4	11.0	-4.0	10.5	14.8	13.8	14.4
지배 당기순이익률	26.6	4.1	16.7	15.0	13.7	13.5	11.6	-1.9	10.7	15.0	13.9	14.6

자료: 유진투자증권



III. Valuation

도표 4. Peer Group Valuation Table

	레이언스	평균	뷰릭스	인바디	인터로조	바텍
주가(원)	9,380		29,000	28,000	32,000	30,700
시가총액(십억원)	155.6		290.1	383.2	422.9	456.0
PER(배)						
FY21A	14.1	12.5	12.5	9.3	18.0	10.3
FY22A	8.3	10.3	11.4	8.2	15.4	6.3
FY23F	7.9	13.4	17.8	10.4	18.8	6.7
FY24F	7.1	9.7	10.0	9.1	12.6	6.9
PBR(배)						
FY21A	1.0	1.9	2.1	1.6	1.9	1.9
FY22A	0.8	1.4	1.3	1.2	1.9	1.4
FY23F	0.7	1.4	1.2	1.5	2.0	1.1
FY24F	0.6	1.3	1.1	1.3	1.7	1.0
매출액(십억원)						
FY21A	134.6		193.1	137.8	116.8	339.0
FY22A	147.2		237.9	160.0	126.9	395.1
FY23F	142.0		219.6	170.9	128.6	386.8
FY24F	149.8		243.0	193.9	140.9	421.0
영업이익(십억원)						
FY21A	24.1		34.8	35.9	28.2	65.5
FY22A	25.4		43.7	40.7	31.1	79.6
FY23F	19.8		20.2	41.8	33.3	72.9
FY24F	22.3		36.0	47.4	43.5	76.6
영업이익률(%)						
FY21A	17.9	21.9	18.0	26.0	24.1	19.3
FY22A	17.2	22.1	18.4	25.4	24.5	20.2
FY23F	13.9	19.6	9.2	24.5	25.9	18.9
FY24F	14.9	22.1	14.8	24.5	30.9	18.2
순이익(십억원)						
FY21A	14.1		33.5	34.0	19.0	55.4
FY22A	21.8		26.5	33.8	24.2	78.6
FY23F	19.6		16.4	38.3	22.7	68.5
FY24F	21.6		29.0	41.7	34.0	67.4
EV/EBITDA(배)						
FY21A	3.4	7.4	8.7	5.8	10.0	5.3
FY22A	2.2	6.5	7.7	4.2	10.2	3.9
FY23F	1.1	6.1	9.7	0.0	10.2	4.4
FY24F	0.7	2.8	0.0	0.0	7.8	3.5
ROE(%)						
FY21A	7.4	18.2	18.7	20.4	12.2	21.6
FY22A	10.4	16.9	13.3	16.9	13.2	24.3
FY23F	8.7	13.2	7.6	16.5	11.5	17.3
FY24F	9.3	14.6	12.5	15.6	15.6	14.8

참고: 2024.02.19 종가 기준, 컨센서스 적용. 레이언스는 당사 추정치임
 자료: Quanitwise, 유진투자증권



레이언스(228850.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023P	2024F	2025F
자산총계	241.8	262.0	266.3	284.1	306.1
유동자산	193.9	219.0	224.1	236.0	253.2
현금성자산	118.4	130.8	145.1	152.0	166.4
매출채권	39.4	41.8	40.2	42.9	44.5
재고자산	32.9	38.7	31.1	33.2	34.4
비유동자산	47.9	43.0	42.2	48.1	52.9
투자자산	6.6	13.9	11.9	12.3	12.8
유형자산	31.4	22.7	21.7	20.8	20.1
기타	10.0	6.4	8.6	15.0	20.0
부채총계	42.2	36.5	39.5	40.4	41.1
유동부채	36.9	31.3	33.4	34.1	34.6
매입채무	11.1	8.2	9.5	10.2	10.5
유동성이자부채	18.4	14.7	15.4	15.4	15.4
기타	7.3	8.4	8.5	8.6	8.6
비유동부채	5.4	5.2	6.1	6.3	6.5
비유동이자부채	0.6	0.4	1.2	1.2	1.2
기타	4.7	4.8	4.9	5.1	5.3
자본총계	199.6	225.5	226.8	243.6	265.0
지배지분	200.6	224.7	226.2	243.0	264.4
자본금	8.3	8.3	8.3	8.3	8.3
자본잉여금	105.7	109.3	109.3	109.3	109.3
이익잉여금	102.3	123.4	140.6	157.4	178.8
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	226.8	243.6	265.0
충차입금	19.0	15.1	16.6	16.6	16.6
순차입금	(99.3)	(115.7)	(128.5)	(135.4)	(149.8)

현금흐름표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023P	2024F	2025F
영업현금	20.9	16.6	23.2	23.5	31.1
당기순이익	14.1	21.8	19.6	21.6	26.2
자산상각비	6.7	5.0	4.3	5.8	6.9
기타비현금성손익	11.3	1.2	(14.8)	0.4	0.3
운전자본증감	(7.9)	(10.9)	14.2	(4.3)	(2.4)
매출채권감소(증가)	(3.3)	(2.9)	2.4	(2.8)	(1.5)
재고자산감소(증가)	(5.3)	(5.8)	7.7	(2.1)	(1.2)
매입채무증가(감소)	2.2	(3.1)	1.1	0.7	0.4
기타	(1.5)	0.9	3.0	0.0	0.0
투자현금	(20.3)	1.2	(9.7)	(15.0)	(15.2)
단기투자자산감소	(18.7)	0.6	(4.3)	(3.3)	(3.5)
장기투자증권감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
설비투자	(1.9)	(1.9)	(1.8)	(1.9)	(2.1)
유형자산처분	0.0	5.7	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	0.2	(0.0)	(3.3)	(9.2)	(9.2)
재무현금	(2.4)	(3.6)	(3.5)	(5.0)	(5.0)
차입금증가	(0.8)	(3.3)	(0.9)	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	10.0	3.6	10.9
기초현금	(42.5)	(40.2)	53.2	63.3	66.8
기말현금	40.2	53.2	63.3	66.8	77.7
Gross Cash flow	34.3	33.3	10.6	27.8	33.5
Gross Investment	9.4	10.4	(8.8)	15.9	14.1
Free Cash Flow	24.9	22.9	19.4	11.9	19.3

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023P	2024F	2025F
매출액	134.6	147.2	142.0	149.8	158.3
증가율(%)	32.5	9.4	(3.5)	5.5	5.7
매출원가	79.5	84.6	84.4	88.3	91.9
매출총이익	55.0	62.6	57.6	61.4	66.4
판매 및 일반관리비	31.0	37.2	37.8	39.2	40.2
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	24.1	25.4	19.8	22.3	26.2
증가율(%)	185.3	5.4	(22.1)	12.7	17.6
EBITDA	30.7	30.3	24.1	28.0	33.1
증가율(%)	86.6	(1.4)	(20.5)	16.4	18.1
영업외손익	(3.8)	(0.1)	3.9	3.6	4.7
이자수익	0.8	1.9	2.7	0.5	0.5
이자비용	0.9	0.9	1.3	1.3	1.3
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(3.6)	(1.1)	2.4	4.4	5.5
세전순이익	20.3	25.3	23.6	25.9	30.8
증가율(%)	흑전	24.3	(6.5)	9.5	19.2
법인세비용	6.2	3.4	4.1	4.2	4.7
당기순이익	14.1	21.8	19.6	21.6	26.2
증가율(%)	흑전	55.0	(10.4)	10.6	21.0
지배주주지분	14.5	22.0	19.7	21.8	26.3
증가율(%)	흑전	52.5	(10.6)	10.7	20.7
비지배지분	(0.4)	(0.2)	(0.1)	(0.2)	(0.2)
EPS(원)	871	1,329	1,188	1,316	1,588
증가율(%)	흑전	52.5	(10.6)	10.7	20.7
수정EPS(원)	871	1,329	1,188	1,316	1,588
증가율(%)	흑전	52.5	(10.6)	10.7	20.7

주요투자지표

	2021A	2022A	2023P	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	871	1,329	1,188	1,316	1,588
BPS	12,089	13,546	13,631	14,647	15,935
DPS	100	300	300	300	300
밸류에이션(배, %)					
PER	14.1	8.3	7.9	7.1	5.9
PBR	1.0	0.8	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	3.4	2.2	1.1	0.7	0.2
배당수익률	0.8	2.7	3.2	3.2	3.2
PCR	5.9	5.5	14.7	5.6	4.7
수익성(%)					
영업이익율	17.9	17.2	13.9	14.9	16.5
EBITDA이익율	22.8	20.6	17.0	18.7	20.9
순이익율	10.5	14.8	13.8	14.4	16.5
ROE	7.4	10.4	8.7	9.3	10.4
ROIC	16.4	20.9	15.7	18.0	19.9
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	(49.8)	(51.3)	(56.7)	(55.6)	(56.5)
유동비율	525.9	698.7	671.1	691.4	732.0
이자보상배율	25.4	27.1	15.7	16.5	19.4
활동성(회)					
총자산회전율	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5
매출채권회전율	3.5	3.6	3.5	3.6	3.6
재고자산회전율	4.5	4.1	4.1	4.7	4.7
매입채무회전율	13.6	15.2	16.0	15.2	15.3

