

레이언스 (228850)

이민영

minyoung.lee01@daishin.com

투자의견 N/R

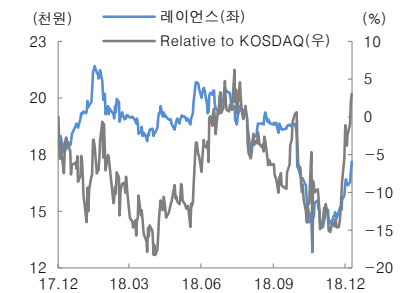
6개월 목표주가 N/R

현재주가 17,150
(18.12.19)

스몰캡업종

KOSDAQ	672.08
시가총액	285십억원
시가총액비중	0.13%
자본금(보통주)	8십억원
52주 최고/최저	21,800원 / 12,750원
120일 평균거래대금	9억원
외국인지분율	5.90%
주요주주	바텍 외 5 인 64.86%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	15.9	-9.3	-12.1	-5.2
상대수익률	21.1	11.6	6.7	8.0



CMOS 디텍터 강자

다양한 전방산업과 제품군을 확보한 X-ray 디텍터 제조업체

- 2011년 바텍(043150)의 DR(Digital Radiography) 사업부가 물적분할하여 설립된 회사로 2016년 코스닥 상장
- 디텍터는 인체 등 피사체를 통과한 X-ray의 빛 신호를 전자신호로 변환해서 사람이 모니터로 볼 수 있게 해주는 영상솔루션이자 X-ray 시스템(장비)의 핵심 부품임
- 용도(전방산업)별 매출 비중은 의료용 44%, 치과용 41%, 산업용 10%, 그리고 동물용 5%(2017년 기준)
- 제품별 매출 비중은 TFT 49%, CMOS 31%, I/O sensor 18%, 그리고 기타 2%(2017년 기준)

CMOS 디텍터는 향후 성장 동력으로 판단

- TFT 디텍터는 LCD 패널을 활용해서 만들기 때문에 대면적화가 가능함. 따라서 의료용 X-ray 시스템에 주로 사용됨
- 레이언스의 연간 TFT 매출액은 2016년 484억원(+11% YoY), 2017년 521억원(+8% YoY) 기록
- CMOS 방식은 반도체 웨이퍼에 영상처리솔루션 회로를 설계함. TFT 대비 고해상도에 고속 동영상 촬영이 가능해서 이익률이 높음
- CMOS 매출액은 2016년 332억원(+8% YoY)에서 2017년 326억원(-2% YoY)으로 감소세를 보임. 하지만 2018년 3분기 누적 매출액은 전년 연간 매출액을 33억원 상회하며 359억원을 기록했음
- 2018년 CMOS 매출액이 큰 폭으로 증가한 이유는 1) 바텍 이외의 고객사 확보를 위해 노력하고 있고, 2) 의료용과 산업용으로 전방산업을 확대하고 있기 때문

2018년에 안정적인 실적 개선 전망

- 컨센서스 기준 2018년 예상 실적은 매출액 1,192억원(+12% YoY), 영업이익 230억원(+33% YoY)
- 1) 2017년부터 본격화된 TFT 디텍터 단가인하 마무리에 따른 매출 회복과 2) 수익성이 높은 CMOS 디텍터의 판매처 다변화에 따라 올해 호실적 달성이 예상됨

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
매출액	69	78	87	98	107
영업이익	7	11	20	18	17
세전순이익	4	4	18	18	15
총당기순이익	18	3	14	15	14
지배지분순이익	18	3	14	15	15
EPS	1,464	256	1,150	966	903
PER	0.0	0.0	0.0	17.8	20.5
BPS	3,423	3,662	4,767	9,971	10,647
PBR	0.0	0.0	0.0	1.7	1.7
ROE	54.6	7.2	27.3	13.1	8.5

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 레이언스, 대신증권 Research&Strategy본부

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
매출액	69	78	87	98	107
매출원가	44	48	49	58	66
매출총이익	26	30	38	40	41
판매비와관리비	18	19	18	22	23
영업이익	7	11	20	18	17
영업이익률	10.3	14.2	22.8	18.3	16.2
EBITDA	10	15	23	23	24
영업외손익	-3	-7	-2	0	-2
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	0	0	1	2	2
외환관련이익	1	1	1	1	1
금융비용	1	1	1	1	1
외환관련손실	0	0	0	1	1
기타	-5	-8	-3	-3	-6
법인세비용차감전순이익	4	4	18	18	15
법인세비용	0	1	3	3	0
계속사업순이익	3	3	14	15	14
중단사업순이익	15	0	0	0	0
당기순이익	18	3	14	15	14
당기순이익률	26.6	4.1	16.7	14.9	13.5
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	18	3	14	15	15
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	-1	1	0
포괄순이익	19	3	14	16	15
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	19	3	14	16	15

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
EPS	1,464	256	1,150	966	903
PER	0.0	0.0	0.0	17.8	20.5
BPS	3,423	3,662	4,767	9,971	10,647
PBR	0.0	0.0	0.0	1.7	1.7
EBITDAPS	761	1,188	1,865	1,488	1,418
EV/EBITDA	0.7	0.4	0.2	9.0	9.5
SPS	5,495	6,190	6,879	6,326	6,420
PSR	0.0	0.0	0.0	2.7	2.9
CFPS	616	1,393	1,963	1,565	1,531
DPS	0	0	0	300	100

재무비율	(단위: 원, 배, %)				
	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
성장성					
매출액 증가율	45.1	12.7	11.1	13.7	8.2
영업이익 증가율	64.7	55.4	78.4	-9.0	-3.8
순이익 증가율	817.1	-82.5	350.1	1.3	-1.8
수익성					
ROIC	16.5	18.7	28.2	19.0	18.0
ROA	11.3	14.0	22.7	12.6	8.9
ROE	54.6	7.2	27.3	13.1	8.5
안정성					
부채비율	80.7	73.0	56.8	14.6	11.0
순차입금비율	14.5	13.8	6.4	-46.6	-47.7
이자보상배율	8.8	12.5	27.3	32.0	28.3

자료: 레이언스, 대신증권 Research&Strategy 본부

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
유동자산	39	41	52	136	141
현금및현금성자산	12	11	16	9	21
매출채권 및 기타채권	16	16	18	24	20
재고자산	9	11	17	25	27
기타유동자산	3	2	2	78	72
비유동자산	39	39	42	54	56
유형자산	23	25	28	35	34
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	16	15	14	20	21
자산총계	78	80	94	190	196
유동부채	26	22	27	21	18
매입채무 및 기타채무	12	9	9	12	10
차입금	11	9	12	3	4
유동성채무	0	2	3	2	2
기타유동부채	2	2	3	3	2
비유동부채	9	11	7	4	2
차입금	7	7	5	2	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	2	5	2	2	1
부채총계	35	34	34	24	19
자배지분	43	46	60	165	177
자본금	6	6	6	8	8
자본잉여금	15	15	15	108	108
이익잉여금	22	25	39	54	68
기타지분변동	0	0	0	-5	-7
비지배지분	0	0	0	1	0
자본총계	43	46	60	166	177
순차입금	6	6	4	-77	-84

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
영업활동 현금흐름	8	7	9	8	21
당기순이익	18	3	14	15	14
비현금항목의 가감	-11	14	10	10	11
감가상각비	2	4	4	5	6
외환손익	0	0	0	0	1
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	-13	10	7	5	4
자산부채의 증감	2	-6	-14	-13	-4
기타현금흐름	-2	-4	-2	-3	-1
투자활동 현금흐름	0	-7	-7	-95	-3
투자자산	-3	0	3	-3	0
유형자산	-11	-4	-4	-7	-5
기타	14	-3	-6	-85	2
재무활동 현금흐름	-1	-1	2	80	-6
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	-1	-1	2	-12	-2
유상증자	0	0	0	97	0
현금배당	0	0	0	0	-2
기타	0	0	0	-5	-2
현금의 증감	7	0	5	-7	12
기초 현금	5	12	11	16	9
기말 현금	12	11	16	9	21
NOPLAT	6	9	16	15	17
FCF	-7	5	9	5	13

[Daishin House View 4 차 산업혁명 / 안전등급]

- 대신증권 Research&Strategy 본부 소속의 각 분야 및 기업 담당 애널리스트의 분석을 기초로 토론 과정을 거쳐 산업 및 기업별 안전등급 최종 확정
- 4 차 산업혁명 전개 과정에서 산업 및 종목에 미치는 영향을 파악, 긍정, 중립, 부정적 영향에 따라 Sky Blue, Neutral Green, Dark Gray 등급 부여

Dark Gray (호림)	Neutral Green (보통)	Sky Blue (맑음)
----------------	--------------------	---------------

[Compliance Notice]

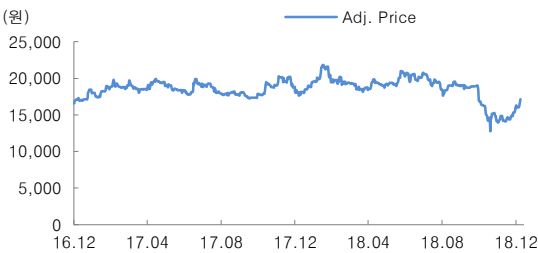
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:이민영)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

레이언스(228850) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	18.12.20
투자의견	N/R
목표주가	N/R
과리율(평균.%)	
과리율(최대/최소.%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균.%)	
과리율(최대/최소.%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균.%)	
과리율(최대/최소.%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균.%)	
과리율(최대/최소.%)	

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20181217)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	85.0%	14.0%	1.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
 - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
 - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
 - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
 - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
 - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
 - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상