

레이언스

(228850.KQ)

4Q24 Review: VET 부문 성장세 지속

투자의견	BUY (유지)
목표주가	9,500 원(하향)
현재주가	6,830 원(02/14)
시가총액	113 (십억원)

Analyst 박중선_02)368-6076_jongsun.park@eugenefn.com

- 4Q24 Review:** 전방시장 투자 위축으로 실적 부진 불구, VET 부문은 16분기 연속 전년동기 대비 성장세 지속.
 - 매출액 258억원, 영업손실 13억원으로 전년동기 대비 매출액은 18.2% 감소했고, 영업이익은 적자로 전환함. 시장 컨센서스(매출액 300억원, 영업이익 14억원) 대비 영업이익은 적자로 전환하며 크게 하회하였음.
 - 매출액 감소 및 인플레이션 등으로 인하여 매출원가 및 판매관리비 증가로 수익성이 크게 하락함
 - 긍정적인 것은 ① CMOS 제품은 전년동기 수준을 유지하였고, 기타 제품은 전년동기 대비 48.0% 증가하였다는 것임. ② 또한 애플리케이션별로 보면, VET 부문은 16분기 연속 전년동기 대비 증가세를 유지하고 있다는 것임.
- 1Q25 Preview:** VET 부문의 동물용 디텍터 성장세 지속되는 가운데, 매출처 다변화로 실적 성장세 전환 기대.
 - 매출액 378억원, 영업이익 51억원으로 전년동기 대비 각각 5.7%, 25.2% 증가할 것으로 예상함.
 - 상대적으로 동사는 1분기가 성수기로 실적 회복세 전환을 예상함. 동물용 디텍터인 VET 부문의 매출 성장세 지속과 함께 의료용 및 산업용 디텍터 부문의 매출처 다변화 추진 등으로 실적 성장세 전환을 기대하고 있음.
- 목표주가 9,500원으로 하향조정하지만, 투자의견 BUY를 유지함.

주가(원, 02/14)	6,830
시가총액(십억원)	113
발행주식수	16,591천주
52주 최고가	9,430원
52주 최저가	5,620원
52주 일간 Beta	0.49
60일 일평균거래대금	1억원
외국인 지분율	2.0%
배당수익률(2024F)	1.5%

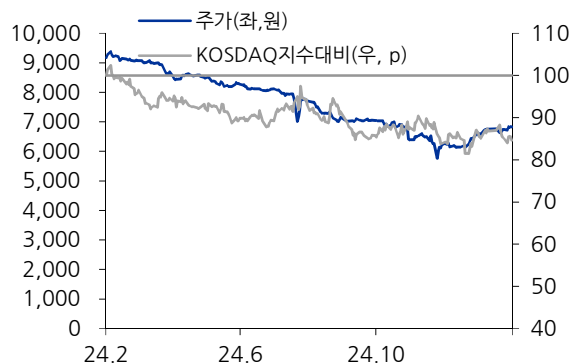
주주구성	
바탕 (외 6인)	64.9%
자사주 (외 1인)	5.2%

주가상승 (%)	1M	6M	12M
절대기준	2.9	-11.4	-25.5
상대기준	-2.5	-8.8	-14.2

(십억원, 원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	9,500	11,000	▼
영업이익(24)	6.6	10.9	▼
영업이익(25)	13.2	14.7	▼

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액	147.2	143.0	125.6	140.1
영업이익	25.4	19.7	6.6	13.2
세전손익	25.3	23.5	12.5	14.6
당기순이익	21.8	19.5	8.3	11.9
EPS(원)	1,329	1,181	489	700
증감률(%)	52.5	-11.1	-58.6	43.2
PER(배)	8.3	7.9	14.0	9.8
ROE(%)	10.4	8.4	3.4	4.9
PBR(배)	0.8	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA(배)	2.2	1.0	na	na

자료: 유진투자증권



I. 4Q24 Review & 투자전략

4Q24 Review: 전거래일(02/14) 발표한 지난해 4 분기 잠정실적(연결기준)은 매출액 258 억원, 영업손실 13 억원으로 전년동기 대비 매출액은 18.2% 감소했고, 영업이익은 적자로 전환하였음. 시장 컨센서스(매출액 300 억원, 영업이익 14 억원) 대비 매출액은 14.0% 소폭 하회하였지만, 영업이익은 적자로 전환하며 크게 하회하였음.

시장 기대치 크게 하회했지만, 동물용 디텍터 매출액 증가세 16 분기 지속.

전방 시장의 투자 위축으로 인하여 판매 실적이 부진하였기 때문임. 특히 매출액 감소 및 인플레이션 등으로 인하여 매출원가 및 판매관리비 증가로 수익성이 크게 하락(영업이익률: 4Q23A, 8.6% → 4Q24P, -5.1%, -13.7%p↓)함.

그래도 긍정적인 것은 ① CMOS 제품은 전년동기 수준을 유지하였고, 기타 제품은 전년동기 대비 48.0% 증가하였다는 것임. ② 또한 애플리케이션별로 보면, VET 부문은 16 분기 연속 전년동기 대비 증가세를 유지하고 있다는 것임.

1Q25 Preview: 당사 추정 올해 1 분기 예상실적(연결기준)은 매출액 378 억원, 영업이익 51 억원으로 전년동기 대비 각각 5.7%, 25.2% 증가할 것으로 예상함. 상대적으로 동사는 1 분기가 성수기로 실적 회복세 전환을 예상함.

동물용 디텍터인 VET 부문의 매출 성장세 지속과 함께 의료용 및 산업용 디텍터 부문의 매출처 다변화 추진 등으로 실적 성장세 전환을 기대하고 있음.

목표주가, 투자의견 유지 목표주가는 기존 11,000 원에서 9,500 원으로 하향조정하고, 투자의견 BUY 유지함. 목표 주가는 동사 추정 2025 년 예상 EPS(700 원)에 국내 유사업체의 평균 PER 15.9 배를 15% 할인한 13.5 배를 Target Multiple 로 적용한 것임. 15% 할인 요인은 본격적인 매출 성장세 전환 우려감을 반영한 것임.

(단위: 십억원, (%,%p))	4Q24P					1Q25E			2023		2024E		2025E	
	실적 발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy	2023	예상치	yoy	예상치	yoy	
매출액	258	32.2	-20.0	30.0	-14.0	37.8	46.4	5.7	143.0	125.6	-12.2	140.1	11.6	
영업이익	-1.3	2.9	적전	1.4	적전	5.1	흑전	25.2	19.7	6.6	-66.3	13.2	99.4	
세전이익	1.3	4.1	-67.0	-	-	5.6	319.8	-2.0	23.5	12.5	-47.0	14.6	16.8	
순이익	-0.7	3.4	적전	-	-	4.6	흑전	6.9	19.5	8.3	-57.3	11.9	43.0	
지배 순이익	-0.6	3.4	적전	-	-	4.5	흑전	3.2	19.6	8.1	-58.6	11.6	43.2	
영업이익률	-5.1	9.0	-14.1	4.7	-9.8	13.6	18.7	2.1	13.8	5.3	-8.5	9.4	4.2	
순이익률	-2.8	10.4	-13.2	-	-	12.1	14.9	0.1	13.6	6.6	-7.0	8.5	1.9	
EPS(원)	-156	813	적전	-	-	1,085	흑전	3.2	1,181	489	-58.6	700	43.2	
BPS(원)	13,988	14,229	-1.7	14,514	-3.6	14,159	1.2	-3.3	14,479	13,988	-3.4	14,588	4.3	
ROE(%)	-1.1	5.7	-6.8	-	-	7.7	8.8	0.5	8.4	3.4	-5.0	4.9	1.5	
PER(X)	na	8.4	-	-	-	6.3	-	-	7.9	14.0	-	9.8	-	
PBR(X)	0.5	0.5	-	0.5	-	0.5	-	-	0.6	0.5	-	0.5	-	

자료: 레이언스, 유진투자증권
 주: EPS는 annualized 기준



II. 실적 추이 및 전망

도표 1. 4Q24 잠정실적: 매출액 -18.2%yoy, 영업이익 적자전환 yoy

(십억원,%)	4Q24P			4Q23A	3Q24A
	실적	YoY (%,%p)	QoQ (%,%p)	실적	실적
매출액	25.8	-18.2	-17.0	31.5	31.1
제품별 매출액(십억원)					
TFT Detector	9.4	-25.5	-4.8	12.6	9.9
CMOS Detector	8.3	-1.4	-23.8	8.4	10.9
I/O Sensor	3.5	-52.3	-21.7	7.4	4.5
Others	4.6	48.0	-21.3	3.1	5.8
제품별 비중(%)					
TFT Detector	36.4	-3.6	4.7	39.9	31.7
CMOS Detector	32.1	5.5	-2.9	26.7	35.0
I/O Sensor	13.7	-9.8	-0.8	23.6	14.6
Others	17.8	7.9	-1.0	9.8	18.7
애플리케이션별 매출액(십억원)					
Medical	6.1	-31.1	-29.4	8.9	8.7
Dental	10.0	-28.2	-19.0	13.9	12.3
Industrial	1.7	-16.7	-4.8	2.1	1.8
VET	7.9	22.5	-4.0	6.5	8.3
Material Service	0.0	-88.0	150.0	0.2	0.0
애플리케이션별 비중(%)					
Medical	23.7	-4.5	-4.2	28.2	27.9
Dental	38.7	-5.4	-0.9	44.1	39.6
Industrial	6.7	0.1	0.9	6.6	5.9
VET	30.7	10.2	4.2	20.5	26.5
Material Service	0.1	-0.4	0.1	0.5	0.0
수익					
매출원가	16.6	-10.0	-14.9	18.4	19.5
매출총이익	9.2	-29.6	-20.5	13.1	11.6
판매관리비	10.6	1.5	5.2	10.4	10.0
영업이익	-1.3	적자 전환	적자 전환	2.7	1.6
세전이익	1.3	-52.5	-38.2	2.8	2.2
당기순이익	-0.7	적자 전환	적자 전환	2.5	1.7
지배주주 당기순이익	-0.6	적자 전환	적자 전환	2.5	1.6
이익률(%)					
매출원가율	64.2	5.8	1.6	58.3	62.6
매출총이익률	35.8	-5.8	-1.6	41.7	37.4
판매관리비율	41.0	7.9	8.7	33.0	32.3
영업이익률	-5.1	-13.7	-10.2	8.6	5.1
세전이익률	5.2	-3.8	-1.8	9.0	7.0
당기순이익률	-2.8	-10.6	-8.3	7.8	5.5
지배주주 당기순이익률	-2.5	-10.3	-7.7	7.8	5.2

참고: 연결 기준
자료: 유진투자증권



도표 2. 분기 실적 추이 및 전망(연결 기준)

(십억원, %)	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23A	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24P	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F
매출액	37.6	37.7	36.1	31.5	35.7	32.9	31.1	25.8	37.8	34.2	36.3	31.8
증가율(% YoY)	4.1	0.3	-7.7	-8.0	-5.0	-12.7	-13.9	-18.2	5.7	3.9	16.9	23.2
증가율(% QoQ)	9.7	0.4	-4.3	-12.7	13.3	-7.8	-5.6	-17.0	46.4	-9.4	6.2	-12.5
제품별 매출액(십억원)												
TFT Detector	12.5	14.1	13.8	12.6	11.6	13.1	9.9	9.4	11.2	12.7	11.1	10.6
CMOS Detector	12.9	13.6	11.5	8.4	15.7	12.3	10.9	8.3	16.5	13.0	11.5	8.9
I/O Sensor	7.6	6.5	7.5	7.4	3.3	2.8	4.5	3.5	3.6	3.0	6.8	5.7
Others	4.6	3.6	3.3	3.1	5.1	4.8	5.8	4.6	6.4	5.5	6.9	6.6
제품별 비중(%)												
TFT Detector	33.3	37.5	38.2	39.9	32.5	39.7	31.7	36.4	29.6	37.0	30.5	33.4
CMOS Detector	34.3	35.9	31.8	26.7	43.9	37.2	35.0	32.1	43.8	38.0	31.8	28.1
I/O Sensor	20.1	17.1	20.8	23.6	9.3	8.4	14.6	13.7	9.7	8.9	18.7	17.8
Others	12.3	9.5	9.2	9.8	14.3	14.7	18.7	17.8	16.9	16.1	19.1	20.7
전방사업별 매출액(십억)												
Medical	11.6	10.8	10.3	8.9	11.5	11.4	8.7	6.1	-	-	-	-
Dental	17.7	17.9	16.3	13.9	15.7	13.3	12.3	10.0	-	-	-	-
Industrial	2.5	3.1	3.8	2.1	2.1	2.2	1.8	1.7	-	-	-	-
VET	5.6	6.0	5.8	6.5	6.4	6.0	8.3	7.9	-	-	-	-
Material Service	0.1	0.0	0.0	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	-	-	-	-
전방사업별 비중(%)												
Medical	30.9	28.6	28.4	28.2	32.2	34.5	27.9	23.7	-	-	-	-
Dental	47.1	47.4	45.0	44.1	44.1	40.3	39.6	38.7	-	-	-	-
Industrial	6.7	8.1	10.6	6.6	5.9	6.8	5.9	6.7	-	-	-	-
VET	15.0	15.9	15.9	20.5	17.8	18.3	26.5	30.7	-	-	-	-
Material Service	0.2	0.1	0.1	0.5	0.0	0.1	0.0	0.1	-	-	-	-
수익												
매출원가	22.1	22.4	22.2	18.4	21.5	19.9	19.5	16.6	22.3	20.5	21.9	18.8
매출총이익	15.5	15.4	13.9	13.1	14.2	13.0	11.6	9.2	15.5	13.7	14.4	13.0
판매관리비	9.8	8.8	9.2	10.4	10.1	10.8	10.0	10.6	10.3	11.2	10.2	11.7
영업이익	5.7	6.5	4.7	2.7	4.1	2.2	1.6	-1.3	5.1	2.6	4.2	1.3
세전이익	4.7	7.2	8.9	2.8	5.8	2.9	2.2	1.3	5.6	2.8	4.7	1.4
당기순이익	2.9	6.2	7.9	2.5	4.3	2.7	1.7	-0.7	4.6	2.3	3.9	1.2
지배기업 당기순이익	3.0	6.2	8.0	2.5	4.4	2.8	1.6	-0.6	4.5	2.2	3.8	1.1
이익률(%)												
매출원가율	58.8	59.2	61.5	58.3	60.1	60.4	62.6	64.2	59.1	59.9	60.4	59.3
매출총이익률	41.2	40.8	38.5	41.7	39.9	39.6	37.4	35.8	40.9	40.1	39.6	40.7
판매관리비율	26.0	23.4	25.4	33.0	28.4	32.7	32.3	41.0	27.3	32.6	28.0	36.7
영업이익률	15.1	17.3	13.1	8.6	11.5	6.8	5.1	-5.1	13.6	7.5	11.7	4.0
경상이익률	12.4	19.0	24.6	9.0	16.1	8.9	7.0	5.2	14.9	8.2	13.0	4.4
당기순이익률	7.7	16.3	22.0	7.8	12.0	8.3	5.5	-2.8	12.1	6.7	10.6	3.7
지배주주당기순이익률	8.0	16.4	22.0	7.8	12.2	8.5	5.2	-2.5	11.9	6.5	10.3	3.5

자료: 유진투자증권



도표 3. 연간 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원,%)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024P	2025F
매출액	77.9	86.6	98.5	106.5	116.4	126.2	101.5	134.6	147.2	143.0	125.6	140.1
매출액 증가율(%)	12.7	11.1	13.7	8.2	9.3	8.4	-19.5	32.5	9.4	-2.8	-12.2	11.6
제품별 매출액(십)												
TFT Detector	32.6	36.7	48.4	52.1	52.3	56.8	51.0	56.5	58.4	53.0	43.9	45.6
CMOS Detector	22.7	26.0	33.2	32.6	42.1	41.6	31.0	46.5	51.8	46.3	47.1	50.0
I/O Sensor	12.6	12.4	16.9	19.4	16.6	22.5	15.7	24.2	25.0	29.0	14.2	19.1
Others	0.0	0.0	0.0	2.5	5.4	5.4	3.8	7.4	11.9	14.6	20.4	25.4
제품별 비중(%)												
TFT Detector	47.9	48.9	49.1	48.9	44.9	45.0	50.2	42.0	39.7	37.1	35.0	32.5
CMOS Detector	33.5	34.6	33.7	30.6	36.2	33.0	30.6	34.6	35.2	32.4	37.5	35.7
I/O Sensor	18.6	16.5	17.1	18.2	14.3	17.8	15.5	18.0	17.0	20.3	11.3	13.7
Others	0.0	0.0	0.0	2.3	4.6	4.3	3.7	5.5	8.1	10.2	16.2	18.1
전방사업별 매출액												
Medical	-	28.8	38.6	46.8	41.7	46.4	40.1	46.3	46.5	41.6	37.7	-
Dental	-	37.2	42.6	43.7	51.2	57.8	41.2	61.1	65.9	65.8	51.3	-
Industrial	-	10.1	9.8	10.3	11.4	9.6	6.0	8.3	12.2	11.5	7.9	-
VET	-	10.5	7.4	5.8	12.2	12.3	13.6	18.6	22.4	23.9	28.6	-
Material Service	-	-	-	-	-	-	0.6	0.2	0.2	0.3	0.1	-
전방사업별 비중												
Medical	-	33.3	39.2	43.9	35.8	36.8	39.8	34.5	31.6	29.1	30.0	-
Dental	-	43.0	43.3	41.0	44.0	45.8	40.8	45.5	44.9	46.1	40.9	-
Industrial	-	11.7	10.0	9.7	9.8	7.6	6.0	6.2	8.3	8.1	6.3	-
VET	-	12.1	7.6	5.4	10.5	9.8	13.4	13.8	15.2	16.7	22.8	-
Material Service	-	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.6	0.1	0.1	0.2	0.1	-
수익												
매출원가	47.5	48.8	58.1	66.0	71.1	75.3	64.7	79.5	84.6	85.1	77.4	83.6
매출총이익	30.4	37.8	40.3	40.5	45.3	50.9	36.8	55.0	62.6	57.9	48.2	56.5
판매관리비	19.3	18.0	22.4	23.2	24.1	28.1	28.4	31.0	37.2	38.2	41.5	43.3
영업이익	11.1	19.7	18.0	17.3	21.2	22.8	8.4	24.1	25.4	19.7	6.6	13.2
세전이익	4.1	17.9	17.9	14.9	21.9	21.0	-2.0	20.3	25.3	23.5	12.2	14.6
당기순이익	3.2	14.5	14.7	14.4	15.6	13.8	-4.1	14.1	21.8	19.5	8.0	11.9
지배 당기순이익	3.2	14.5	14.7	14.6	15.7	14.7	-1.9	14.5	22.0	19.6	8.1	11.6
이익률(%)												
매출원가율	61.0	56.4	59.0	61.9	61.0	59.7	63.7	59.1	57.5	59.5	61.6	59.7
매출총이익률	39.0	43.6	41.0	38.1	39.0	40.3	36.3	40.9	42.5	40.5	38.4	40.3
판매관리비율	24.8	20.8	22.7	21.8	20.7	22.2	28.0	23.0	25.3	26.7	33.1	30.9
영업이익률	14.2	22.8	18.3	16.2	18.2	18.1	8.3	17.9	17.2	13.8	5.3	9.4
경상이익률	5.2	20.7	18.2	14.0	18.8	16.7	-2.0	15.1	17.2	16.5	9.7	10.4
당기순이익률	4.1	16.7	14.9	13.5	13.4	11.0	-4.0	10.5	14.8	13.6	6.4	8.5
지배 당기순이익률	4.1	16.7	15.0	13.7	13.5	11.6	-1.9	10.7	15.0	13.7	6.5	8.3

자료: 유진투자증권



III. Valuation

도표 4. Peer Group Valuation Table

	레이언스	평균	덴티움	뷰웍스	바텍	오스코텍	디오
주가(원)	6,830		72,900	21,500	19,280	27,000	17,320
시가총액(십억원)	113.3		806.9	215.0	286.4	1,032.7	259.5
PER(배)							
FY22A	8.3	10.2	12.9	11.4	6.3	-	-
FY23A	7.9	37.6	15.0	18.4	9.6	-	107.4
FY24F	14.0	9.4	10.7	11.6	6.0	-	-
FY25F	9.8	15.9	9.4	7.8	5.4	43.0	13.8
PBR(배)							
FY22A	0.8	2.4	2.3	1.3	1.4	5.4	1.8
FY23A	0.6	3.1	2.4	1.2	1.2	8.9	1.7
FY24F	0.5	2.5	1.2	0.9	0.6	8.5	1.1
FY25F	0.5	2.1	1.0	0.8	0.6	7.2	1.1
매출액(십억원)							
FY22A	147.2		355.9	237.9	395.1	5.1	131.3
FY23A	143.0		393.2	220.3	385.0	5.0	155.8
FY24F	125.6		407.6	227.4	378.0	33.0	119.0
FY25F	140.1		436.9	248.8	418.2	82.0	163.4
영업이익(십억원)							
FY22A	25.4		125.7	43.7	79.6	-28.6	-4.4
FY23A	19.7		138.3	18.7	64.0	-32.7	20.9
FY24F	6.6		104.1	22.9	57.0	-4.0	-37.1
FY25F	13.2		114.0	30.5	63.7	41.0	23.1
영업이익률(%)							
FY22A	17.2	-99.0	35.3	18.4	20.2	-565.7	-3.4
FY23A	13.8	-117.2	35.2	8.5	16.6	-659.6	13.4
FY24F	5.3	1.5	25.5	10.1	15.1	-12.1	-31.2
FY25F	9.4	23.5	26.1	12.3	15.2	50.0	14.1
순이익(십억원)							
FY22A	21.8		86.1	26.5	78.6	-27.8	-20.1
FY23A	19.5		96.5	14.8	53.0	-28.5	2.6
FY24F	8.3		75.6	18.6	48.2	-2.0	-46.8
FY25F	11.9		86.0	26.7	54.1	36.0	18.8
EV/EBITDA(배)							
FY22A	2.2	-26.5	8.7	7.7	3.9	-19.9	-132.9
FY23A	1.0	3.6	9.7	10.8	5.5	-23.1	15.3
FY24F	-	-111.6	7.0	7.3	2.2	-462.9	-
FY25F	-	9.0	6.0	6.7	1.7	21.5	-
ROE(%)							
FY22A	10.4	3.2	25.9	13.3	24.3	-36.3	-11.3
FY23A	8.4	3.8	23.1	7.0	13.6	-26.3	1.5
FY24F	3.4	2.0	15.1	8.3	11.0	-1.8	-22.9
FY25F	4.9	14.3	14.9	11.1	11.1	26.0	8.5

참고: 2025.02.14 종가 기준, 컨센서스 적용. 레이언스는 당사 추정치임
 자료: Quantwise, 유진투자증권



레이언스(228850.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	262.0	277.5	256.8	269.1	284.4
유동자산	219.0	236.8	210.6	225.5	242.8
현금성자산	130.8	148.8	134.6	134.4	143.4
매출채권	41.8	41.2	35.5	43.8	48.3
재고자산	38.7	35.5	29.0	35.8	39.5
비유동자산	43.0	40.7	46.2	43.6	41.6
투자자산	13.9	11.9	14.9	15.5	16.1
유형자산	22.7	22.1	23.6	21.7	20.3
기타	6.4	6.7	7.7	6.4	5.2
부채총계	36.5	36.7	24.4	26.8	28.2
유동부채	31.3	30.0	16.4	18.6	19.8
매입채무	8.2	9.6	9.2	11.4	12.5
유동성이자부채	14.7	15.5	2.2	2.2	2.2
기타	8.4	4.9	5.0	5.0	5.1
비유동부채	5.2	6.6	8.0	8.2	8.4
비유동이자부채	0.4	1.1	2.4	2.4	2.4
기타	4.8	5.5	5.6	5.8	6.0
자본총계	225.5	240.8	232.3	242.3	256.1
지배지분	224.7	240.2	232.1	242.0	255.9
자본금	8.3	8.3	8.3	8.3	8.3
자본잉여금	109.3	109.3	109.6	109.6	109.6
이익잉여금	123.4	139.6	146.2	156.1	170.0
기타	(16.3)	(17.0)	(32.0)	(32.0)	(32.0)
비지배지분	0.8	0.6	0.3	0.3	0.3
자본총계	225.5	240.8	232.3	242.3	256.1
총차입금	15.1	16.7	4.7	4.7	4.7
순차입금	(115.7)	(132.1)	(130.0)	(129.7)	(138.7)

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업현금	16.6	25.8	10.9	3.2	12.6
당기순이익	21.8	19.5	8.0	11.9	16.1
자산상각비	5.0	4.1	5.0	4.3	4.0
기타비현금성순익	1.3	2.8	(13.8)	(0.1)	(0.4)
운전자본증감	(11.0)	0.0	11.1	(12.9)	(7.1)
매출채권감소(증가)	(2.9)	(0.2)	5.7	(8.3)	(4.5)
재고자산감소(증가)	(5.9)	3.3	6.3	(6.8)	(3.7)
매입채무증가(감소)	(3.1)	1.2	(0.5)	2.1	1.2
기타	0.9	(4.2)	(0.4)	(0.1)	(0.1)
투자현금	1.2	(20.9)	(5.0)	(5.4)	(5.8)
단기투자자산감소	0.6	(17.4)	1.6	(3.7)	(3.8)
장기투자증권감소	0.0	(0.4)	(0.0)	(0.2)	(0.2)
설비투자	(1.9)	(2.0)	(5.4)	(2.0)	(2.2)
유형자산처분	5.7	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(0.0)	(1.0)	(1.0)	0.9	0.9
재무현금	(3.6)	(3.7)	(17.2)	(1.7)	(1.7)
차입금증가	(3.3)	(1.1)	(1.7)	0.0	0.0
자본증가	(1.6)	(2.6)	(1.6)	(1.7)	(1.7)
배당금지급	(1.6)	(2.6)	1.6	1.7	1.7
현금 증감	13.0	0.9	(10.6)	(3.9)	5.1
기초현금	(40.2)	(53.2)	54.2	43.6	39.7
기말현금	53.2	54.2	43.6	39.7	44.8
Gross Cash flow	33.4	26.4	(0.3)	16.1	19.6
Gross Investment	10.5	3.5	(4.5)	14.6	9.0
Free Cash Flow	22.9	22.9	4.2	1.5	10.6

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	147.2	143.0	125.6	140.1	155.0
증가율(%)	9.4	(2.8)	(12.2)	11.6	10.6
매출원가	84.6	85.1	77.4	83.6	92.5
매출총이익	62.6	57.9	48.2	56.5	62.5
판매 및 일반관리비	37.2	38.2	41.5	43.3	46.1
기타영업순익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	25.4	19.7	6.6	13.2	16.4
증가율(%)	5.4	(22.3)	(66.3)	99.4	24.1
EBITDA	30.3	23.8	11.7	17.5	20.4
증가율(%)	(1.4)	(21.4)	(51.0)	50.1	16.2
영업외손익	(0.1)	3.8	5.8	1.3	3.2
이자수익	1.9	3.7	3.5	0.9	1.1
이자비용	0.9	1.3	0.8	0.3	0.3
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업순익	(1.1)	1.4	3.2	0.7	2.4
세전순이익	25.3	23.5	12.5	14.6	19.6
증가율(%)	24.3	(6.9)	(47.0)	16.8	34.7
법인세비용	3.4	4.1	4.2	2.7	3.5
당기순이익	21.8	19.5	8.3	11.9	16.1
증가율(%)	55.0	(10.9)	(57.3)	43.0	35.4
지배주주지분	22.0	19.6	8.1	11.6	15.5
증가율(%)	52.5	(11.1)	(58.6)	43.2	33.3
비지배지분	(0.2)	(0.1)	(0.1)	0.3	0.6
EPS(원)	1,329	1,181	489	700	934
증가율(%)	52.5	(11.1)	(58.6)	43.2	33.3
수정EPS(원)	1,329	1,181	489	700	934
증가율(%)	52.5	(11.1)	(58.6)	43.2	33.3

주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	1,329	1,181	489	700	934
BPS	13,546	14,479	13,988	14,588	15,422
DPS	300	100	100	100	100
밸류에이션(배.%)					
PER	8.3	7.9	14.0	9.8	7.3
PBR	0.8	0.6	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	2.2	1.0	n/a	n/a	n/a
배당수익률	2.7	1.1	1.5	1.5	1.5
PCR	5.5	5.9	n/a	7.0	5.8
수익성(%)					
영업이익률	17.2	13.8	5.3	9.4	10.6
EBITDA이익률	20.6	16.7	9.3	12.5	13.1
순이익률	14.8	13.6	6.6	8.5	10.4
ROE	10.4	8.4	3.4	4.9	6.2
ROIC	20.9	15.1	4.3	10.5	12.2
안정성 (배.%)					
순차입금/자기자본	(51.3)	(54.9)	(55.9)	(53.5)	(54.2)
유동비율	698.7	788.1	1,284.2	1,213.0	1,225.6
이자보상배율	27.1	15.6	8.5	46.5	57.7
활동성 (회)					
총자산회전율	0.6	0.5	0.5	0.5	0.6
매출채권회전율	3.6	3.4	3.3	3.5	3.4
재고자산회전율	4.1	3.9	3.9	4.3	4.1
매입채무회전율	15.2	16.0	13.3	13.6	13.0



Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2024.12.31 기준)

