

레이

(228670,KQ)

3Q25 Review: 미국, 유럽 등의 실적 성장세 지속 기대

투자의견

NR

목표주가

-

현재주가

6,250 원(12/05)

시가총액

97.5(십억원)

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

- **3Q25 Review:** 미국, 유럽 및 기타 아시아 지역을 중심으로 매출이 큰 폭으로 증가, 실적 성장세를 지속함.
 - 매출액 303억원, 영업이익 2억원으로 전년동기 대비 매출액은 35.0% 증가하였고, 영업이익은 84.3% 감소함.
 - 3분기 실적에서 긍정적인 것은 전년동기 대비 연속 3분기 동안 매출액이 두 자리 수 증가세를 유지하고 있다는 것임. 디지털진단시스템 및 디지털치료솔루션 매출이 전년동기 대비 각각 39.6%, 31.9% 증가하였기 때문임.
 - 지역적으로 살펴보면, 미국, 유럽 및 기타 아시아 지역에서 전년동기 대비 각각 143.9%, 53.6%, 19.0% 증가하면서 실적 성장을 견인했기 때문임. 특히 긍정적인 것은 치과 부문의 선진국인 미국 시장에서 지난 1분기부터 연속 3분기 동안 전년동기 대비 각각 950.3%, 93.2%, 143.9% 증가하면서 실적 성장세를 지속하고 있음.
- **4Q25 Preview:** 미국, 유럽 등을 치과 선진국을 중반으로 실적 성장세를 유지할 것으로 기대함.
 - 매출액 282억원, 영업손실 8억원으로 전년동기 대비 매출액은 85.0% 증가하고, 영업이익은 적자가 지속되지만 손실 폭은 크게 개선될 것으로 예상함. 실적 성장이 지속될 것으로 예상하는 이유는 미국, 유럽 등의 의료 선진국을 중심으로 금리 인하 효과로 인하여 점차 투자가 확대되면서 실적 성장 견인을 지속할 것으로 예상하기 때문임.
- 현재주가는 2025년 기준 7.9배로 국내 유사업체 평균 PER 14.7배 대비 할인되어 거래되고 있음.

주가(원, 12/05)	6,250
시가총액(십억원)	98

발행주식수	15,602천주
52주 최고가	9,600원
최저가	4,040원
52주 일간 Beta	0.99
60일 일평균거래대금	12억원
외국인 지분율	0.0%
배당수익률(2025F)	0.0%

주주구성	
레이홀딩스 (외 10인)	27.4%
황재순 (외 1인)	0.4%
김정환 (외 1인)	0.1%

주가상승 (%)	1M	6M	12M
절대기준	26.8	-25.9	9.6
상대기준	24.2	-48.1	-28.2

(십억원, 원)	현재	직전	변동
투자의견	NR	NR	-
목표주가	-	-	-
영업이익(25)	-2.2	2.3	▼
영업이익(26)	7.6	13.3	▼

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E
매출액	145.9	79.8	110.5	130.2
영업이익	6.1	-44.3	-2.2	7.6
세전손익	-4.2	-56.2	11.8	8.9
당기순이익	-3.0	-63.3	12.0	7.6
EPS(원)	-140	-3,895	790	479
증감률(%)	적전	na	흑전	-39.4
PER(배)	na	na	7.9	13.1
ROE(%)	-1.8	-60.2	15.5	8.3
PBR(배)	2.8	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA(배)	28.6	na	18.4	7.7

자료: 유진투자증권



I. 3Q25 Review 및 4Q25 Preview

3Q25 Review:	최근(11/12) 발표한 3 분기 실적은 매출액 303 억원, 영업이익 2 억원으로 전년 동기 대비 매출액은 35.0% 증가하였고, 영업이익은 84.3% 감소하였음. 당사 예상치(매출액 303 억원, 영업이익 12 억원) 대비 영업이익은 하회함.
북미에 이어 유럽지역 실적 성장세 전환으로 전년동기 대비 35.0% 증가함	3 분기 실적에서 긍정적인 것은 전년동기 대비 연속 3 분기 동안 매출액이 두 자리 수 증가세를 유지하고 있다는 것임. 매출액이 전년동기 대비 큰 폭으로 증가한 이유는 디지털진단시스템 및 디지털치료솔루션 매출이 전년동기 대비 각각 39.6%, 31.9% 증가하였기 때문임.
	지역적으로 살펴보면, 미국(매출 비중 27.1%), 유럽(23.3%) 및 기타 아시아(28.2%) 지역에서 전년동기 대비 각각 143.9%, 53.6%, 19.0% 증가하면서 실적 성장을 견인했기 때문임. 특히 긍정적인 것은 치과 부문의 선진국인 미국 시장에서 난 6 분기 동안(3Q23 ~ 3Q24) 전년동기 감소했으나, 지난 1 분기부터 연속 3 분기 동안 전년동기 대비 각각 950.3%, 93.2%, 143.9% 증가하면서 본격적인 실적 성장세로 돌아섰다고 판단하고 있음.
4Q25 Preview:	당사 추정 4 분기 예상실적(연결기준)은 매출액 282 억원, 영업손실 8 억원으로 전년동기 대비 매출액은 85.0% 증가하고, 영업이익은 적자가 지속되지만 손실 폭은 크게 개선될 것으로 예상함. 실적 성장이 지속될 것으로 예상하는 이유는 미국, 유럽 등의 의료 선진국을 중심으로 금리 인하 효과로 인하여 점차 투자가 확대되면서 실적 성장 견인을 지속할 것으로 예상하기 때문임.
선진국 중심으로 전년동기 대비 실적 성장을 지속 기대	
Valuation	현재주가는 2025년 예상실적 기준 PER 7.9배로, 국내 유사 업체 평균 PER 14.7 배 대비 할인되어 거래되고 있음.

(단위: 십억원, (%), %p)	3Q25A						4Q25E			2025E			2026E	
	실적 발표	당사 예상치	차이	시장 컨센서스	차이		예상치	qoq	yoy	2024A	예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	30.3	30.3	0.0	-	-		28.2	-6.9	85.0	79.8	110.5	38.4	130.2	17.8
영업이익	0.2	1.2	-84.3	-	-		-0.8	적전	적지	-44.3	-2.2	적지	7.6	흑전
세전이익	13.7	1.2	1,055.	-	-		-0.8	적전	적지	-56.2	11.8	흑전	8.9	-24.3
순이익	13.8	1.0	1,315.	-	-		-0.6	적전	적지	-63.3	12.0	흑전	7.6	-36.7
지배 순이익	13.9	0.9	1,368.	-	-		-0.6	적전	적지	-60.4	12.3	흑전	7.5	-39.4
영업이익률	0.6	3.9	-3.3	-	-		-2.7	-3.3	122.3	-55.4	-2.0	53.4	5.8	7.8
순이익률	45.3	3.2	42.1	-	-		-2.2	-47.6	244.6	-79.3	10.8	90.1	5.8	-5.0
EPS(원)	3,553	243	1,359.	-	-		-159	적전	적지	-3,895	790	흑전	479	-39.4
BPS(원)	5,553	4,700	18.2	-	-		5,507	-0.8	17.0	4,707	5,507	17.0	5,985	8.7
ROE(%)	64.0	5.2	58.8	-	-		-2.9	-66.9	196.5	-60.2	15.5	75.7	8.3	-7.1
PER(X)	1.8	25.7	-	-	-		na	-	-	na	7.9	-	13.1	-
PBR(X)	1.1	1.3	-	-	-		1.1	-	-	1.2	1.1	-	1.0	-

자료: 레이, 유진투자증권
주: EPS 는 annualized 기준



II. 실적 추이 및 전망

도표 1. 3Q25 실적: 매출액 +35.0%yoy, 영업이익 -46.1%yoy

(십억원, %)	3Q25A			3Q24A	2Q25A
	실적	YoY (%, %p)	QoQ (%, %p)	실적	실적
매출액	30.3	35.0	10.3	22.5	27.5
제품별 매출액(십억원)					
디지털치료솔루션	17.6	31.9	8.7	13.3	16.2
디지털진단시스템	12.7	39.6	12.5	9.1	11.3
제품별 비중(%)					
디지털치료솔루션	58.0	-2.3	-1.4	59.4	58.9
디지털진단시스템	42.0	3.4	2.0	40.6	41.1
지역별 매출액 (십억원)					
국내	2.2	-0.1	-28.9	2.2	3.1
미국	8.2	143.9	15.8	3.4	7.1
유럽	7.1	53.6	46.5	4.6	4.8
중국	0.2	-80.0	-77.7	1.2	1.1
일본	3.6	-2.8	-0.6	3.7	3.6
기타아시아	8.8	19.0	18.8	7.4	7.4
아프리카	0.3	1,401.3	-35.7	0.0	0.4
지역별 비중(%)					
국내	7.2	-26.0	-35.5	9.8	11.2
미국	27.1	80.7	5.0	15.0	25.8
유럽	23.3	13.8	32.8	20.5	17.5
중국	0.8	-85.2	-79.8	5.5	4.0
일본	11.9	-28.0	-9.9	16.5	13.2
기타아시아	28.8	-11.9	7.7	32.7	26.8
아프리카	0.9	1,012.1	-41.7	0.1	1.5
이익(십억원)					
매출원가	15.0	30.5	7.2	11.5	14.0
매출총이익	15.3	39.7	13.5	11.0	13.5
판매관리비	15.1	42.5	-1.4	10.6	15.3
영업이익	0.2	-46.1	흑자 전환	0.3	-1.8
세전이익	13.7	흑자 전환	흑자 전환	-2.6	-4.2
당기순이익	13.8	흑자 전환	흑자 전환	-2.0	-3.7
지배순이익	13.9	흑자 전환	흑자 전환	-2.1	-3.4
이익률(%)					
매출원가율	49.5	-1.7	-1.4	51.2	51.0
매출총이익율	50.5	1.7	1.4	48.8	49.0
판매관리비율	49.9	2.6	-5.9	47.3	55.8
영업이익율	0.6	-0.9	7.3	1.5	-6.7
세전이익률	45.2	56.5	60.6	-11.4	-15.4
당기순이익률	45.3	54.4	58.6	-9.0	-13.3
지배순이익률	45.7	55.0	58.1	-9.3	-12.4

자료: 유진투자증권



도표 2. 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23A	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25F
매출액	20.0	39.4	38.5	48.0	17.4	24.7	22.5	15.3	24.5	27.5	30.3	28.2
YoY(%)	13.6	26.3	16.8	1.6	-13.3	-37.1	-41.7	-68.2	40.9	11.2	35.0	85.0
QoQ(%)	-57.6	96.6	-2.1	24.5	-63.8	42.5	-9.2	-32.1	60.3	12.4	10.3	-6.9
제품별 매출액												
치료솔루션	13.1	27.7	24.7	31.8	10.2	13.6	13.3	4.1	14.8	16.2	17.6	15.4
진단시스템	6.9	11.7	13.9	16.2	7.1	11.1	9.1	11.2	9.7	11.3	12.7	12.8
제품별 비중												
치료솔루션	65.3	70.3	64.0	66.2	58.9	55.1	59.4	26.9	60.4	58.9	58.0	54.5
진단시스템	34.7	29.7	36.0	33.8	41.1	44.9	40.6	73.1	39.6	41.1	42.0	45.5
지역별 매출액												
국내	3.0	4.8	3.7	10.2	2.1	1.8	2.2	5.9	0.9	3.1	2.2	6.0
미국	3.9	7.7	4.8	8.9	0.6	3.7	3.4	-0.5	6.8	7.1	8.2	7.4
유럽	3.6	5.4	8.5	8.2	2.3	4.8	4.6	5.6	1.2	4.8	7.1	6.2
중국	2.6	11.9	15.2	11.4	2.5	3.0	1.2	-2.8	3.7	1.1	0.2	0.3
일본	1.8	3.1	1.5	2.3	3.0	3.0	3.7	3.1	3.7	3.6	3.6	3.9
기타아시아	5.0	6.4	4.8	6.6	6.6	7.9	7.4	3.9	8.2	7.4	8.8	4.0
아프리카	0.0	0.1		0.3	0.2	0.5	0.0	0.0	0.0	0.4	0.3	0.4
지역별 비중												
국내	15.1	12.1	9.5	21.3	12.2	7.4	9.8	38.7	3.7	11.2	7.2	21.4
미국	19.4	19.5	12.6	18.5	3.7	14.8	15.0	-3.2	27.6	25.8	27.1	26.2
유럽	18.2	13.8	22.0	17.2	13.4	19.6	20.5	36.5	5.0	17.5	23.3	22.0
중국	12.9	30.3	39.4	23.7	14.3	12.2	5.5	-18.5	15.0	4.0	0.8	1.1
일본	9.2	7.8	4.0	4.8	17.5	12.1	16.5	20.6	15.2	13.2	11.9	13.7
기타아시아	25.1	16.2	12.5	13.8	37.8	31.9	32.7	25.8	33.5	26.8	28.8	14.1
아프리카	0.2	0.3	#VALU	0.6	1.2	2.0	0.1	0.1	0.1	1.5	0.9	1.5
수익												
매출원가	9.5	18.9	20.1	26.4	9.0	13.3	11.5	10.1	13.5	14.0	15.0	14.4
매출총이익	10.5	20.4	18.5	21.6	8.4	11.5	11.0	5.2	11.0	13.5	15.3	13.9
판매관리비	14.8	17.1	14.5	18.5	15.1	30.3	10.6	24.3	10.8	15.3	15.1	14.6
영업이익	-4.3	3.3	4.0	3.1	-6.7	-18.8	0.3	-19.1	0.2	-1.8	0.2	-0.8
세전이익	-2.5	1.5	3.9	-7.1	-5.5	-18.5	-2.6	-29.7	3.0	-4.2	13.7	-0.8
당기순이익	-2.9	1.2	3.5	-5.0	-5.4	-18.2	-2.0	-37.7	2.4	-3.7	13.8	-0.6
지배순이익	-2.9	1.3	3.6	-4.2	-5.2	-16.8	-2.1	-36.4	2.5	-3.4	13.9	-0.6
이익률(%)												
매출원가율	47.5	48.1	52.1	54.9	51.6	53.7	51.2	66.1	55.0	51.0	49.5	50.9
매출총이익율	52.5	51.9	47.9	45.1	48.4	46.3	48.8	33.9	45.0	49.0	50.5	49.1
판매관리비율	74.0	43.4	37.5	38.6	87.1	122.3	47.3	159.0	44.1	55.8	49.9	51.8
영업이익율	-21.6	8.5	10.4	6.5	-38.7	-75.9	1.5	-125.0	0.9	-6.7	0.6	-2.7
세전이익율	-12.6	3.9	10.2	-14.9	-31.5	-74.8	-11.4	-194.7	12.4	-15.4	45.2	-2.7
당기순이익율	-14.3	3.2	9.1	-10.3	-31.3	-73.5	-9.0	-246.9	10.0	-13.3	45.3	-2.2
지배순이익율	-14.3	3.4	9.2	-8.7	-29.8	-67.8	-9.3	-238.5	10.2	-12.4	45.7	-2.2

자료: 유진투자증권



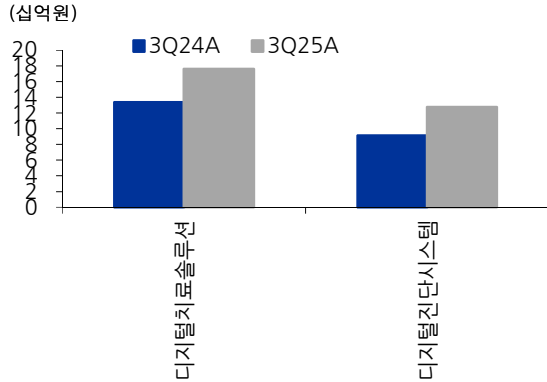
도표 3. 연간 실적 추이 및 전망

(십억원,%)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	20.5	26.5	32.9	51.5	73.1	55.2	90.3	129.0	145.9	79.8	110.5	130.2
YoY(%)	1.9	29.1	24.3	56.5	41.9	-24.5	63.6	42.8	13.1	-45.3	38.4	17.8
제품별 매출액												
치료솔루션	-	-	2.4	20.1	42.3	35.3	54.2	84.8	97.2	41.3	64.0	76.6
진단시스템	20.5	26.5	30.6	31.4	30.9	19.9	36.1	44.2	48.7	38.5	46.6	53.6
제품별 비중												
치료솔루션			7.1	39.1	57.8	63.9	60.0	65.7	66.6	51.7	57.9	58.9
진단시스템	100.0	100.0	92.9	60.9	42.2	36.1	40.0	34.3	33.4	48.3	42.1	41.1
지역별 매출액												
국내	-	-	2.4	4.6	4.3	2.5	10.5	24.4	21.7	12.1	12.2	14.2
미국	-	-	8.6	10.8	16.6	10.8	20.4	25.1	25.3	7.2	29.5	31.2
유럽	-	-	5.3	6.0	7.4	4.1	7.5	11.9	25.8	17.3	19.3	20.4
중국	-	-	10.4	16.3	24.8	20.4	27.2	36.9	41.1	3.9	5.3	7.0
일본	-	-	2.8	3.0	5.9	4.3	6.9	8.9	8.7	12.9	14.8	19.8
기타아시아	-	-	3.4	10.4	14.1	12.9	17.4	21.3	22.8	25.7	28.3	32.1
아프리카	-	-	0.1	0.3	0.1	0.2	0.5	0.5	0.5	0.7	1.1	5.4
지역별 비중												
국내	-	-	7.3	8.9	5.9	4.6	11.6	18.9	14.9	15.1	11.0	10.9
미국	-	-	26.1	21.0	22.7	19.6	22.6	19.5	17.3	9.0	26.7	24.0
유럽	-	-	16.1	11.7	10.1	7.5	8.3	9.2	17.7	21.7	17.5	15.6
중국	-	-	31.5	31.7	33.9	36.9	30.2	28.6	28.2	4.9	4.8	5.4
일본	-	-	8.5	5.8	8.1	7.9	7.6	6.9	6.0	16.1	13.4	15.2
기타아시아	-	-	10.3	20.2	19.3	23.3	19.2	16.5	15.7	32.2	25.6	24.7
아프리카	-	-	0.3	0.6	0.1	0.3	0.5	0.4	0.3	0.9	1.0	4.2
수익												
매출원가	12.1	15.6	18.0	29.1	38.5	28.6	58.4	66.5	74.9	43.8	56.9	65.1
매출총이익	8.4	10.9	15.0	22.5	34.6	26.6	32.0	62.5	71.0	36.0	53.7	65.1
판매관리비	8.6	9.5	13.0	16.4	21.7	22.0	28.6	46.3	64.9	80.3	55.9	57.6
영업이익	-0.2	1.3	1.9	6.0	12.9	4.6	3.4	16.2	6.1	-44.3	-2.2	7.6
세전이익	-0.2	1.6	1.0	6.2	13.3	8.9	-2.8	11.5	-4.2	-56.2	11.7	8.9
당기순이익	0.2	1.7	1.2	5.3	11.6	7.9	0.1	8.0	-3.0	-63.3	11.9	7.6
지배순이익	0.2	1.7	1.2	5.3	11.6	7.9	-0.0	8.0	-2.1	-60.4	12.3	7.5
이익률(%)												
매출원가율	58.9	59.0	54.6	56.4	52.7	51.8	64.6	51.5	51.3	54.9	51.4	50.0
매출총이익율	41.1	41.0	45.4	43.6	47.3	48.2	35.4	48.5	48.7	45.1	48.6	50.0
판매관리비율	41.9	36.0	39.5	31.8	29.7	39.9	31.7	35.9	44.5	100.5	50.6	44.2
영업이익율	-0.8	5.0	5.9	11.7	17.6	8.3	3.7	12.6	4.2	-55.4	-2.0	5.8
세전이익율	-1.2	6.0	3.0	12.1	18.2	16.1	-3.1	8.9	-2.9	-70.4	10.6	6.9
당기순이익율	1.0	6.5	3.5	10.2	15.8	14.3	0.1	6.2	-2.1	-79.3	10.8	5.8
지배순이익율	1.0	6.5	3.5	10.2	15.8	14.3	-0.0	6.2	-1.5	-75.7	11.1	5.7

자료: 유진투자증권

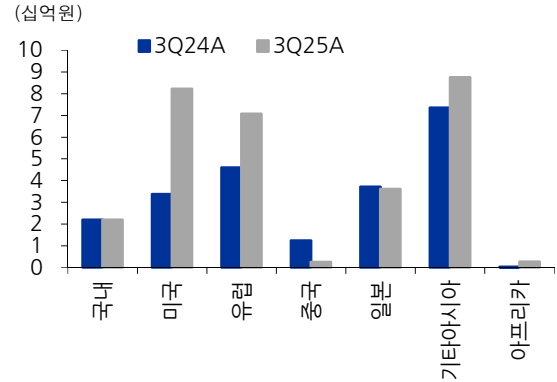


도표 4. 전년동기 대비 제품별 매출액 변동



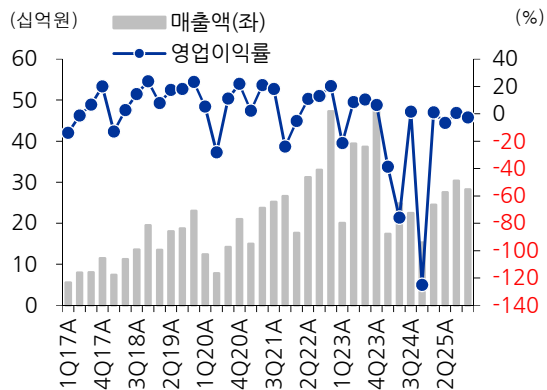
자료: 유진투자증권

도표 5. 전년동기 대비 지역별 매출액 변동



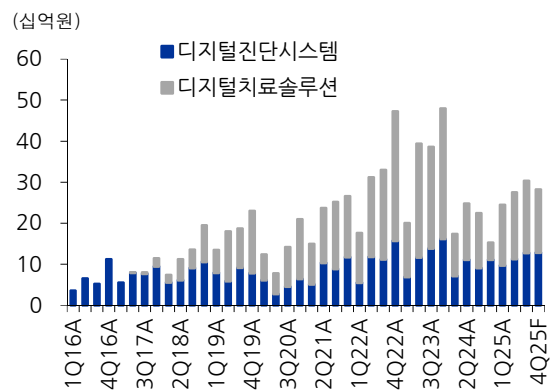
자료: 유진투자증권

도표 6. 분기별 매출액, 영업이익률 추이



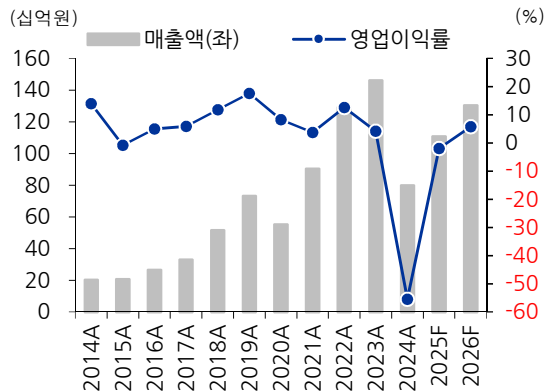
자료: 유진투자증권

도표 7. 분기별 제품 매출 추이 및 전망



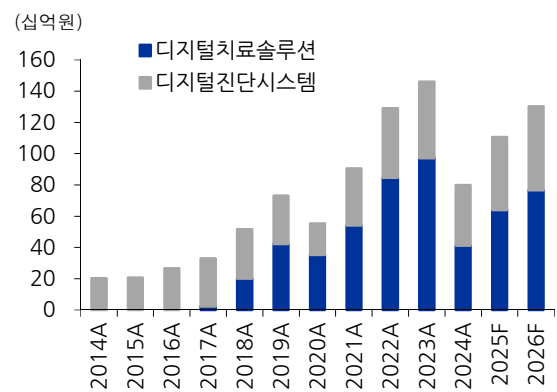
자료: 유진투자증권

도표 8. 연간 실적 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 9. 연간 제품별 매출 추이 및 전망



자료: 유진투자증권



III. Valuation

도표 10. 국내 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

(십억원)	레이	평균	바텍	덴티움	뷰릭스	레이언스	디알텍
주가(원)	6,250		20,050	51,000	20,350	5,250	2,015
시가총액	97.5		297.8	564.5	198.4	87.1	154.1
PER(배)							
FY23A	-	12.7	9.6	15.0	18.4	7.9	-
FY24A	-	9.4	5.1	9.5	10.0	13.0	-
FY25F	7.9	14.7	6.6	16.3	12.2	23.9	-
FY26F	13.1	8.1	5.4	9.9	8.7	8.3	-
PBR(배)							
FY23A	2.8	1.9	1.2	2.4	1.2	0.6	3.9
FY24A	1.2	1.1	0.6	1.0	0.8	0.4	2.5
FY25F	1.3	0.6	0.6	0.8	0.8	0.4	-
FY26F	1.1	0.6	0.5	0.7	0.7	0.3	-
매출액							
FY23A	145.9		385.0	393.2	220.3	143.0	92.4
FY24A	79.8		385.2	407.8	222.9	125.6	97.6
FY25F	110.5		416.9	328.7	235.5	114.4	-
FY26F	130.2		436.5	379.7	253.9	123.6	-
영업이익							
FY23A	6.1		64.0	138.3	18.7	19.7	-0.2
FY24A	-44.3		54.0	98.5	22.3	6.6	-12.1
FY25F	-2.2		54.6	55.0	20.3	0.8	-
FY26F	7.6		61.3	75.0	24.5	7.5	-
영업이익률(%)							
FY23A	4.2	14.8	16.6	35.2	8.5	13.8	-0.2
FY24A	-55.4	8.2	14.0	24.2	10.0	5.3	-12.4
FY25F	-2.0	9.8	13.1	16.7	8.6	0.7	-
FY26F	5.8	12.4	14.0	19.8	9.7	6.0	-
순이익							
FY23A	-3.0		53.0	96.5	14.8	19.5	-2.1
FY24A	-63.3		55.3	72.4	21.1	7.8	-19.3
FY25F	12.0		44.4	34.6	15.8	3.8	-
FY26F	7.6		54.7	56.9	21.2	10.6	-
EV/EBITDA(배)							
FY23A	28.6	13.6	5.5	9.7	10.8	0.4	41.9
FY24A	n/a	5.2	2.5	6.7	6.5	-	-
FY25F	18.4	2.6	3.0	7.9	8.0	-8.3	-
FY26F	7.7	2.8	2.5	5.9	6.9	-4.3	-
ROE(%)							
FY23A	-1.8	9.8	13.6	23.1	7.0	8.4	-2.9
FY24A	-60.2	2.9	12.5	14.2	9.3	3.2	-24.5
FY25F	15.5	5.9	9.1	6.1	6.7	1.6	-
FY26F	8.3	8.2	10.3	9.4	8.8	4.3	-

참고: 2025.12.08 종가 기준, 컨센서스 적용. 레이는 당사 추정치임
 자료: QuantiWise, 유진투자증권

레이(228670.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	259.6	204.2	210.3	220.2	234.0
유동자산	147.0	119.3	122.6	132.8	146.4
현금성자산	20.5	25.6	73.2	77.2	83.6
매출채권	91.5	55.8	22.9	26.6	30.8
재고자산	25.4	26.7	15.2	17.6	20.4
비유동자산	112.5	84.9	87.7	87.4	87.6
투자자산	42.4	25.3	29.4	30.6	31.9
유형자산	46.7	42.5	40.5	35.6	31.5
기타	23.4	17.1	17.8	21.2	24.2
부채총계	128.4	129.8	123.6	126.0	128.8
유동부채	109.7	90.5	107.3	109.6	112.1
매입채무	22.9	19.3	13.7	15.9	18.4
유동성이자부채	81.6	67.5	89.9	89.9	89.9
기타	5.2	3.7	3.7	3.8	3.8
비유동부채	18.7	39.3	16.3	16.5	16.7
비유동이자부채	10.7	33.1	10.9	10.9	10.9
기타	7.9	6.2	5.4	5.6	5.8
자본총계	131.2	74.4	86.7	94.1	105.2
지배지분	127.3	73.4	86.0	93.5	104.5
자본금	7.7	7.8	7.8	7.8	7.8
자본잉여금	93.4	100.5	100.4	100.4	100.4
이익잉여금	25.0	(35.2)	(22.9)	(15.4)	(4.4)
기타	1.2	0.3	0.7	0.7	0.7
비지배지분	3.9	1.0	0.6	0.6	0.6
자본총계	131.2	74.4	86.7	94.1	105.2
총차입금	92.3	100.6	100.8	100.8	100.8
순차입금	71.8	75.0	27.6	23.6	17.1

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업현금	(22.8)	0.2	50.7	11.8	14.5
당기순이익	(3.0)	(63.3)	11.9	7.6	11.2
자산상각비	8.6	8.6	9.0	8.1	7.8
기타비현금성손익	15.0	30.5	(20.4)	0.1	0.0
운전자분증감	(40.1)	16.2	48.2	(4.0)	(4.6)
매출채권감소(증가)	(47.6)	27.5	36.6	(3.7)	(4.2)
재고자산감소(증가)	(2.8)	(17.6)	11.2	(2.4)	(2.8)
매입채무증감(감소)	10.7	6.4	(4.3)	2.2	2.5
기타	(0.5)	(0.0)	4.7	(0.1)	(0.1)
투자현금	3.4	(6.2)	6.4	(7.8)	(8.0)
단기투자자산감소	4.9	(2.5)	10.8	(0.0)	(0.0)
장기투자증권감소	0.7	0.0	(0.1)	(0.5)	(0.5)
설비투자	(2.3)	(2.1)	(1.1)	(0.8)	(1.0)
유형자산처분	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(0.4)	(1.0)	(3.4)	(5.8)	(5.8)
재무현금	21.6	9.1	(7.0)	0.0	0.0
차입금증가	13.7	9.4	(7.0)	0.0	0.0
자본증가	2.7	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금 증감	2.4	2.5	50.4	4.0	6.4
기초현금	17.2	19.6	22.1	72.5	76.5
기말현금	19.6	22.1	72.5	76.5	82.9
Gross Cash flow	23.0	(8.7)	5.6	15.8	19.1
Gross Investment	41.5	(12.4)	(43.8)	11.8	12.6
Free Cash Flow	(18.6)	3.7	49.4	4.0	6.5

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	145.9	79.8	110.5	130.2	151.6
증가율(%)	13.1	(45.3)	38.4	17.8	16.5
매출원가	74.9	43.8	56.9	65.1	75.9
매출총이익	71.0	36.0	53.7	65.1	75.7
판매 및 일반관리비	64.9	80.3	55.9	57.6	62.8
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	6.1	(44.3)	(2.2)	7.6	12.9
증가율(%)	(62.2)	적전	적지	흑전	70.8
EBITDA	14.7	(35.7)	6.8	15.7	20.8
증가율(%)	(34.6)	적전	흑전	130.9	32.3
영업외손익	(10.4)	(12.0)	14.0	1.4	0.3
이자수익	0.5	0.6	0.6	1.1	1.3
이자비용	3.2	5.3	6.3	6.6	6.6
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(7.6)	(7.3)	19.7	6.8	5.5
세전순이익	(4.2)	(56.2)	11.8	8.9	13.2
증가율(%)	적전	적지	흑전	(24.3)	47.6
법인세비용	(1.2)	7.1	(0.2)	1.3	2.0
당기순이익	(3.0)	(63.3)	12.0	7.6	11.2
증가율(%)	적전	적지	흑전	(36.7)	47.6
지배주주지분	(2.1)	(60.4)	12.3	7.5	11.0
증가율(%)	적전	적지	흑전	(39.4)	47.7
비지배지분	(0.9)	(2.9)	(0.4)	0.1	0.2
EPS(원)	(140)	(3,895)	790	479	707
증가율(%)	적전	적지	흑전	(39.4)	47.7
수정EPS(원)	(140)	(3,895)	790	479	707
증가율(%)	적전	적지	흑전	(39.4)	47.7

주요투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	(140)	(3,895)	790	479	707
BPS	8,212	4,707	5,507	5,985	6,691
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배,%)					
PER	n/a	n/a	7.0	11.5	7.8
PBR	2.8	1.2	1.0	0.9	0.8
EV/ EBITDA	28.6	n/a	16.7	7.0	5.0
배당수익률	0.0	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	15.4	n/a	15.3	5.4	4.5
수익성(%)					
영업이익률	4.2	(55.4)	(2.0)	5.8	8.5
EBITDA이익률	10.1	(44.7)	6.1	12.1	13.7
순이익률	(2.1)	(79.3)	10.8	5.8	7.4
ROE	(1.8)	(60.2)	15.5	8.3	11.1
ROIC	2.5	(19.5)	(1.3)	6.2	10.3
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	54.7	100.8	31.9	25.1	16.3
유동비율	134.0	131.8	114.2	121.2	130.6
이자보상배율	1.9	(8.4)	(0.3)	1.2	2.0
활동성 (회)					
총자산회전율	0.6	0.3	0.5	0.6	0.7
매출채권회전율	2.1	1.1	2.8	5.3	5.3
재고자산회전율	6.2	3.1	5.3	7.9	8.0
매입채무회전율	8.4	3.8	6.7	8.8	8.8



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 당사에 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: 12개월 (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	97%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.09.30 기준)

