

레이 228670

반가운 턴어라운드

2025년 영업이익 93억원으로 흑자전환 예상

2025년 턴어라운드가 예상된다. 중국이 부진한 상황에서도 유럽, 아시아, 미국에서의 수요가 올라오고 있으며 체질 개선을 통한 흑자전환이 이루어질 것으로 보인다. 미국은 교체수요 증가, 유럽 영업환경 개선 및 아시아 지역에서의 꾸준한 매출 흐름으로 올해 실적은 매출액 1,223억원(+53.2% YoY)과 영업이익 93억원(흑자전환)으로 추정한다. 중국은 지난해 매출 급감 이후 올해 반등은 가능할 전망이다. 임플란트, 교정은 고가 진료 항목이며 이와 관련된 치과용 검진장비와 치료장비는 여전히 수입 의존도가 높다. 따라서 현재 중국 정부에서 다양하게 내놓고 있는 소비진작 정책들을 통해 소비심리가 회복된다면 중국 수요도 다시 높아질 것으로 보인다.

레이퀀텀 등 신제품 출시 통해 디지털 라인업 강화

레이는 레이퀀텀 미국 FDA 획득에 이어 레이퀀텀5D도 승인을 예정하고 있다. 정밀한 치과 진단을 가능하게 하는 이미징 솔루션으로 2022년 3D 스캐너인 레이페이스에 이은 디지털 치료 솔루션의 라인업 확장이다. 동사는 3차원 스캔 솔루션, 치과용 CAD솔루션, 3D프린팅 솔루션까지 기존의 아날로그 방식을 모두 디지털화했으며 이는 빠르고 간단한 진단과 치료가 가능하게끔 한다. 글로벌 디지털 덴티스트리의 성장성은 여전히 긍정적이며 2023년 72억달러(약 9.9조원)에서 2028년 122억달러(약 17조원)까지 커질 것으로 예상되고 있다. 2022년부터 시작된 금리 인상 여파로 국내외 덴탈 시장도 위축되었으나 올해부터는 다시 성장세가 강해질 것으로 예상된다.

실적부진으로 오랜 기간 내리막 걸었던 주가, 반등의 불씨 살아날 것

동사의 시가총액은 디지털 진단과 솔루션에 대한 관심 증대, 중국에서의 고성장에 대한 기대감으로 6,000억원을 상회하기도 했다. 다만 중국 진출 시점이 2021년으로 부동산 기업恒大그룹의 유동성 위기와 디폴트 선언, 대수 부진이 본격적으로 시작된 해로 사업 확장이 이루어지지 못했다. 오랜 기간 하락세였던 주가가 올해 실적 회복을 시작으로 다시 우상향 할 전망이며 기대감을 높여본다.

Financial Data

(십억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	90	129	146	80	122
영업이익	3	16	6	-44	9
영업이익률(%)	3.7	12.6	4.2	-55.4	7.6
세전이익	-3	11	-4	-56	4
지배주주지분순이익	0	8	-2	-60	4
EPS(원)	-1	568	-140	-3,895	240
증감률(%)	적전	흑전	적전	적지	흑전
ROE(%)	0.0	7.3	-1.8	-60.2	5.0
PER(배)	-29,553.4	42.1	-162.7	-1.5	34.3
PBR(배)	4.1	3.0	2.8	1.2	1.7
EV/EBITDA(배)	44.4	17.3	28.6	-4.6	10.5

자료: 레이, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

안주원 미드스몰캡·재생에너지

02-709-2655

joowonahn@ds-sec.co.kr

2025.03.25

N/R

목표주가(신규)	-
현재주가(03/24)	8,240원
상승여력	-

Stock Data

KOSDAQ	720.2pt
시가총액(보통주)	128십억원
발행주식수	15,513천주
액면가	500원
자본금	8십억원
60일 평균거래량	126천주
60일 평균거래대금	999백만원
외국인 지분율	10.9%
52주 최고가	17,270원
52주 최저가	5,070원
주요주주	
이상철(외 10인)	9.2%
GLC Private Limited(외 1인)	8.2%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-5.3	1.6
3M	39.2	33.3
6M	2.5	8.6

주가차트

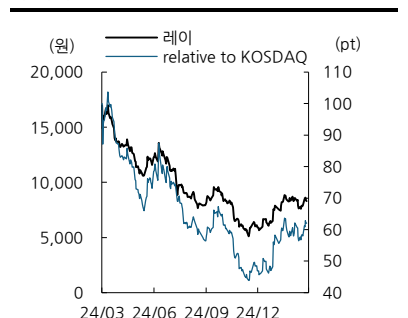
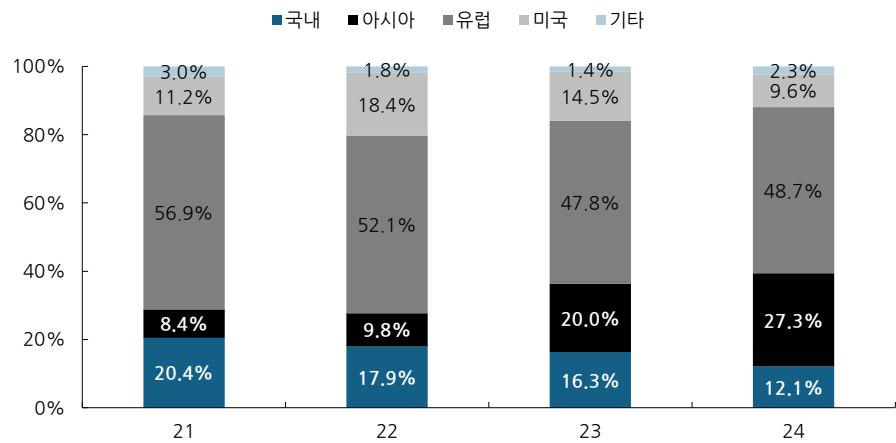


표17 레이 실적 추정 테이블

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024	2025F
매출액	17.4	24.7	22.5	15.3	20.0	33.5	32.7	36.1	145.9	79.8	122.3
증가율	-13.2%	-37.1%	-41.7%	-68.2%	15.4%	35.4%	45.4%	136.7%	13.1%	-45.3%	53.2%
영업이익	-6.7	-18.8	0.3	2.3	1.3	2.4	2.9	2.7	6.1	-44.3	9.3
영업이익률	-38.6%	-75.9%	1.5%	14.9%	6.3%	7.1%	9.0%	7.5%	4.2%	-55.4%	7.6%
지배주주 순이익	-5.2	-18.2	-2.0	1.0	-0.2	0.9	1.3	1.7	-2.2	-60.4	3.7
순이익률	-29.8%	-73.5%	-9.0%	6.4%	-0.9%	2.8%	3.9%	4.7%	-1.5%	-75.7%	3.1%

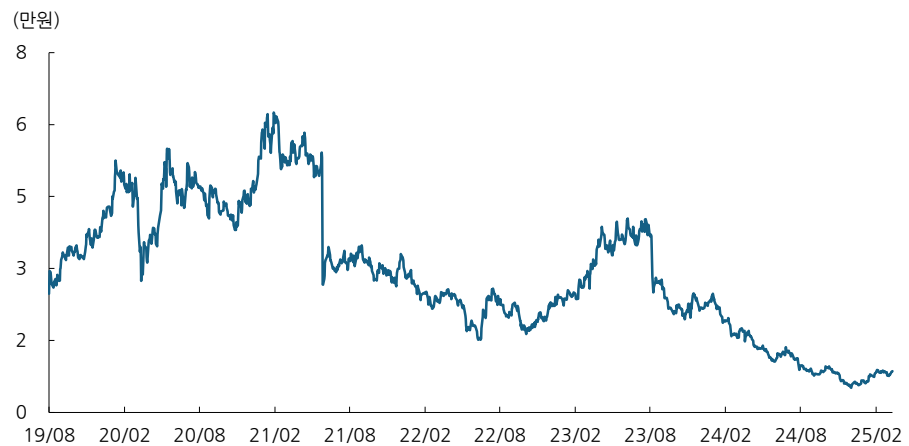
자료: 레이, DS투자증권 리서치센터

그림41 레이 지역별 매출 비중 추이



자료: 레이, DS투자증권 리서치센터

그림42 레이 주가 추이



자료: 레이, DS투자증권 리서치센터

[레이 228670]

재무상태표						손익계산서					
	2021	2022	2023	2024	2025F		2021	2022	2023	2024	2025F
유동자산	118	101	147	119	125	매출액	90	129	146	80	122
현금 및 현금성자산	32	17	20	22	26	매출원가	58	66	75	44	63
매출채권 및 기타채권	25	48	91	56	56	매출총이익	32	63	71	36	59
재고자산	12	22	25	27	27	판매비 및 관리비	29	46	65	80	50
기타	50	14	11	15	15	영업이익	3	16	6	-44	9
비유동자산	59	121	113	85	87	(EBITDA)	9	23	15	-36	19
관계기업투자등	11	16	16	8	8	금융손익	2	-3	-2	5	-3
유형자산	29	50	47	43	43	이자비용	1	3	3	5	6
무형자산	6	30	23	17	18	관계기업등 투자손익	0	1	0	-2	-2
자산총계	177	222	260	204	211	기타영업외손익	-8	-3	-8	-14	0
유동부채	21	62	110	90	93	세전계속사업이익	-3	11	-4	-56	4
매입채무 및 기타채무	8	12	23	19	20	계속사업법인세비용	-3	4	-1	7	0
단기금융부채	10	45	82	67	69	계속사업이익	0	8	-3	-63	4
기타유동부채	3	5	5	4	4	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	53	43	19	39	40	당기순이익	0	8	-3	-63	4
장기금융부채	49	37	11	33	34	지배주주	0	8	-2	-60	4
기타비유동부채	5	6	8	6	6	총포괄이익	1	13	-7	-65	4
부채총계	74	106	128	130	133	매출총이익률 (%)	35.4	48.5	48.7	45.1	48.6
지배주주지분	101	116	127	73	77	영업이익률 (%)	3.7	12.6	4.2	-55.4	7.6
자본금	7	7	8	8	8	EBITDA마진률 (%)	10.1	17.5	10.1	-44.7	15.6
자본잉여금	72	72	93	100	100	당기순이익률 (%)	0.1	6.2	-2.1	-79.3	3.0
이익잉여금	20	28	25	-35	-31	ROA (%)	0.0	4.0	-0.9	-26.1	1.8
비지배주주지분(연결)	3	0	4	1	1	ROE (%)	0.0	7.3	-1.8	-60.2	5.0
자본총계	103	116	131	74	78	ROIC (%)	2.8	8.0	2.5	-19.5	6.3

현금흐름표						주요투자지표					
	2021	2022	2023	2024	2025F		2021	2022	2023	2024	2025F
영업활동 현금흐름	11	-8	-23	0	16	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	0	8	-3	-63	4	P/E	-29,553.4	42.1	-162.7	-1.5	34.3
비현금수익비용가감	24	14	26	55	13	P/B	4.1	3.0	2.8	1.2	1.7
유형자산감가상각비	5	5	6	7	7	P/S	4.5	2.7	2.4	1.1	1.1
무형자산상각비	1	2	2	2	2	EV/EBITDA	44.4	17.3	28.6	-4.6	10.5
기타현금수익비용	18	7	17	46	-9	P/CF	17.0	16.1	15.4	n/a	7.8
영업활동 자산부채변동	-13	-27	-40	16	-1	배당수익률 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
매출채권 감소(증가)	-9	-29	-48	27	-1	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-2	5	-3	-18	-1	매출액	63.6	42.8	13.1	-45.3	53.2
매입채무 증가(감소)	-1	-4	11	6	1	영업이익	-26.0	378.4	-62.2	적전	흑전
기타자산, 부채변동	-2	2	0	0	0	세전이익	적전	흑전	적전	적지	흑전
투자활동 현금	-66	-23	3	-6	-13	당기순이익	-99.3	13,808.9	적전	적지	흑전
유형자산취득(취득)	-21	-29	-2	-2	-8	EPS	적전	흑전	적전	적지	흑전
무형자산 감소(증가)	-2	-1	0	-1	-3	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	-44	30	6	-2	-2	부채비율	71.5	91.0	97.8	174.4	170.2
기타투자활동	0	-23	0	-1	0	유동비율	574.3	161.8	134.0	131.8	134.5
재무활동 현금	71	17	22	9	2	순차입금/자기자본(x)	25.4	55.2	54.7	100.8	94.0
차입금의 증가(감소)	39	19	14	9	2	영업이익/금융비용(x)	2.6	5.9	1.9	-8.4	1.7
자본의 증가(감소)	31	0	3	0	0	총차입금 (십억원)	59	82	92	101	103
배당금의 지급	0	0	0	0	0	순차입금 (십억원)	26	64	72	75	73
기타재무활동	0	-3	5	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	17	-14	2	3	4	EPS	-1	568	-140	-3,895	240
기초현금	15	32	17	20	22	BPS	6,981	7,972	8,212	4,707	4,946
기말현금	32	17	20	22	26	SPS	6,261	8,841	9,413	5,122	7,847
NOPLAT	2	11	4	-32	9	CFPS	1,663	1,484	1,482	-561	1,051
FCF	-55	-28	-14	1	3	DPS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

자료: 레이, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준