

레이언스 (228850)

CMOS 디텍터 매출 확대로 수익성 개선 전망

Mid-Small cap

강동근



02 3770 5588

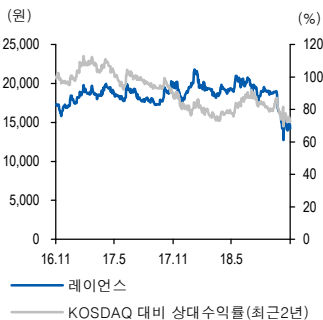
donggeun.kang@yuantakorea.com

투자의견: N/R

주가 (11/21)	14,300원
자본금	83억원
시가총액	2,373억원
주당순자산	10,913원
부채비율	11.00
총발행주식수	16,591,014주
60일 평균 거래대금	11억원
60일 평균 거래량	74,919주
52주 고	21,800원
52주 저	12,750원
외인지분율	5.28%
주요주주	바텍 외 5 인 64.86%

주가수익률 (%)

	1개월	3개월	12개월
절대	(11.7)	(23.7)	(28.7)
상대	(6.0)	(13.7)	(19.1)
절대(달러환산)	(11.2)	(24.2)	(30.6)



자료: Myresearch

디지털 엑스레이 디텍터 제조업체

- 2011년 바텍에서 물적분할하며 설립된 업체로 디지털 엑스레이용 TFT 디텍터, CMOS 디텍터, 그리고 I/O 센서를 제조 판매하고 있으며 당사의 제품은 의료용, 치과용, 산업용, 그리고 동물용 엑스레이에 활용되고 있음.
- 2018년 3분기 누적 매출액 889억원의 제품별 매출 비중은 TFT 43%, CMOS 40%, I/O 12%, 기타 5%이며 활용 분야별 매출 비중은 치과용 46%, 의료용 35%, 동물용 10%, 산업용 9% 임. 지역별 매출 비중은 아시아 67%, 미주 25%, 유럽 7% 등임.

CMOS 디텍터 매출 확대에 따른 수익성 개선 전망

- TFT 디텍터 대비 수익성이 좋은 CMOS 디텍터의 고객 다변화 및 적용 산업 확대로 매출 성장과 수익성 개선이 예상됨. 1Q18 CMOS 디텍터 매출액이 분기 사상 최초로 100억원을 돌파 후 지속적인 성장세를 보이고 있으며 30% 내외에 머물던 매출 비중 또한 35%로 확대 후 지속적으로 상승 중. 작년 GE Healthcare와 5년간 235억원 규모의 CMOS 디텍터 공급 계약에 이어 올해에는 중국 치과용 엑스레이 시스템업체와 5년간 490억원의 CMOS 디텍터 공급 계약을 맺는 등 기존에 바텍에 집중되어 있던 거래선이 다변화되고 있다는 점이 긍정적임.
- CMOS 디텍터는 대부분 치과용 엑스레이 시스템에 사용되고 있는데 점차 반도체 칩셋 및 2차 전지 검사용 등 산업용으로 적용범위 확대가 진행 중. 산업용 엑스레이 시스템은 치과용보다 더 높은 방사선량을 쓰기 때문에 산업용 CMOS 디텍터는 치과용보다 마진율이 높고 교체주기도 짧음. 현재 국내외 고객사와 산업용 제품 테스트를 진행 중이기 때문에 내년부터 본격적인 실적 성장이 기대되는 상황임.
- CMOS 디텍터의 마진율은 TFT 디텍터 대비 월등히 높으며 시장 경쟁강도도 상대적으로 약한 상황이기 때문에 CMOS 디텍터 매출 상승은 동사의 외형성장 및 수익성 개선으로 이어질 것이라고 판단됨.

내년에도 지속될 수익성 개선

- 2019년 예상 실적은 매출액 1,457억원(+22% YoY), 영업이익 298억원(+28% YoY), 순이익 250억원(+26% YoY)으로 전망됨. CMOS 디텍터의 매출 성장으로 수익성이 개선될 것으로 예상되며 18년도에 일시적으로 하락한 I/O 센서의 매출 회복 또한 예상됨.

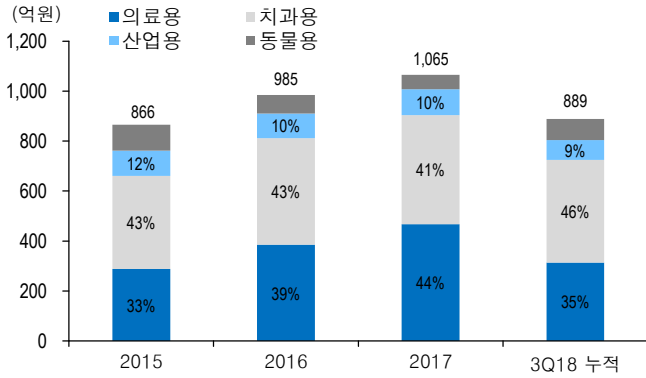
Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(단위: 억원, 원, %, 배)

	2015A	2016A	2017A	2018E	2019E
매출액	866	985	1,065	1,195	1,457
영업이익	197	180	173	233	298
지배주주순이익	145	147	146	199	250
영업이익률	22.8	18.3	16.2	19.5	20.4
EPS	1,150	947	881	1,200	1,508
PER	0.0	20.3	21.1	11.9	9.5
PBR	0.0	1.9	1.7	1.2	1.1
ROE	27.3	13.1	8.6	10.9	12.4

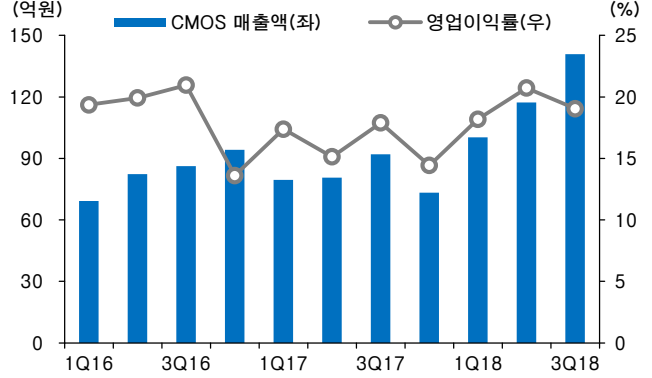
자료: 유안타증권 리서치센터

적용 산업별 매출 비중 추이



자료: 레이언스, 유안타증권 리서치센터

분기별 CMOS 디텍터 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 레이언스, 유안타증권 리서치센터

레이언스 (228850) 재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서	(단위: 억 원)				
결산 (12월)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
매출액	692	779	866	985	1,065
매출원가	436	475	488	581	660
매출총이익	256	304	378	403	405
판매비	185	193	180	224	232
영업이익	71	111	197	180	173
EBITDA	96	149	232	231	235
영업외손익	-35	-70	-18	-1	-24
외환관련손익	-3	4	6	2	-15
이자손익	-8	-7	-6	4	6
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-24	-68	-18	-7	-14
법인세비용차감전순손익	36	41	179	179	149
법인세비용	5	9	35	32	5
계속사업순손익	32	32	145	147	144
중단사업순손익	153	0	0	0	0
당기순이익	184	32	145	147	144
지배지분순이익	184	32	145	147	146
포괄순이익	187	30	139	156	148
지배지분포괄이익	187	30	139	156	151

현금흐름표	(단위: 억 원)				
결산 (12월)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
영업활동 현금흐름	77	71	93	84	206
당기순이익	0	0	145	147	144
감가상각비	16	22	28	34	34
외환손익	0	0	0	0	9
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	18	-62	-138	-130	-37
기타현금흐름	43	111	59	34	56
투자활동 현금흐름	0	-67	-68	-950	-29
투자자산	8	0	0	-23	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-113	-37	-42	-70	-49
유형자산 감소	1	0	0	0	1
기타현금흐름	104	-31	-25	-858	19
재무활동 현금흐름	-7	-7	20	800	-57
단기차입금	0	0	0	0	0
사채 및 장기차입금	-8	-7	20	-117	-19
자본	0	0	0	967	0
현금배당	0	0	0	0	-17
기타현금흐름	0	0	0	-50	-21
연결법위변동 등 기타	0	0	1	1	-3
현금의 증감	69	-4	46	-67	116
기초 현금	47	115	111	157	91
기말 현금	115	111	157	91	207
NOPLAT	0	87	159	147	167
FCF	0	-19	-44	-78	93

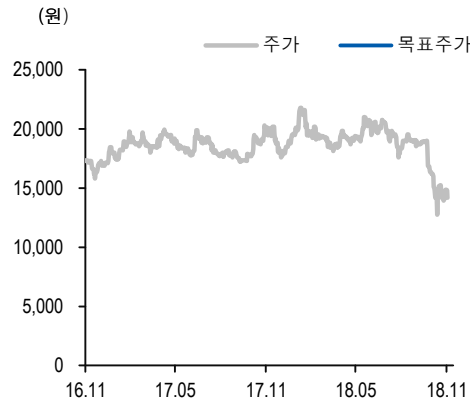
자료: 유안타증권 리서치센터

재무상태표	(단위: 억 원)				
결산 (12월)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
유동자산	393	406	521	1,361	1,406
현금및현금성자산	115	111	157	91	207
매출채권 및 기타채권	157	162	177	238	201
재고자산	92	113	169	249	273
비유동자산	386	391	420	542	559
유형자산	228	245	283	345	344
관계기업등 지분관련자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	36	37	2	5	0
자산총계	779	797	941	1,904	1,965
유동부채	260	223	271	205	176
매입채무 및 기타채무	123	91	89	121	105
단기차입금	112	108	124	33	37
유동성장기부채	0	0	28	24	16
비유동부채	88	114	69	38	19
장기차입금	71	69	45	21	5
부채총계	348	336	341	243	195
지배지분	431	461	600	1,654	1,766
자본금	63	63	63	83	83
자본잉여금	151	151	151	1,078	1,079
이익잉여금	218	248	386	540	677
비지배지분	0	0	0	6	3
자본총계	431	461	600	1,660	1,770

Valuation 지표	(단위: 원 배, %)				
결산 (12월)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
EPS	1,464	256	1,150	947	881
BPS	3,423	3,662	4,767	10,150	10,913
DPS	0	0	0	300	100
PER	0.0	0.0	0.0	20.3	21.1
PBR	0.0	0.0	0.0	1.9	1.7
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	10.4	9.5
PSR	0.0	0.0	0.0	3.0	2.9

재무비율	(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
매출액 증가율 (% YoY)	0.0	12.7	11.1	13.7	8.2
영업이익 증가율 (% YoY)	0.0	55.4	78.4	-9.0	-3.8
지배순이익 증가율 (% YoY)	0.0	-82.6	350.2	1.8	-0.8
매출총이익률 (%)	37.0	39.0	43.6	41.0	38.1
영업이익률 (%)	10.3	14.2	22.8	18.3	16.2
지배순이익률 (%)	26.6	4.1	16.7	15.0	13.7
ROIC	0.0	15.7	25.5	16.5	17.5
ROA	23.7	4.0	15.4	7.7	7.4
ROE	0.0	7.2	27.3	13.1	8.6
부채비율 (%)	80.7	73.0	56.8	14.6	11.0
영업이익/이자비용 (배)	8.8	12.5	27.3	32.0	28.3

레이언스 (228850) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2018-11-22	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	1.7
Buy(매수)	84.1
Hold(중립)	13.6
Sell(비중축소)	0.6
합계	100.0

주: 기준일 2018-11-21

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 강동근)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.