



아이엘사이언스 (307180)

실적 개선과 新 사업을 통한 성장성 제고 기대

▶ Analyst 김동하 kim.dh@hanwha.com 02-3772-7674

Not Rated

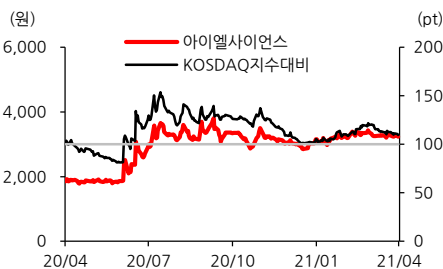
현재 주가(4/7)	3,255원
상승여력	-
시가총액	691억원
발행주식수	21,222천주
52 주 최고가 / 최저가	3,810 / 1,785원
90 일 일평균 거래대금	7.49억원
외국인 지분율	1.4%
주주 구성	
송성근 (외 15 인)	35.3%
자사주 (외 1 인)	0.0%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-3.6	3.3	-2.7	75.9
상대수익률(KOSDAQ)	-8.9	4.9	-14.6	15.6

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2017	2018	2019	2020
매출액	19	18	20	18
영업이익	2	1	1	-5
EBITDA	2	1	1	-5
지배주주순이익	1	0	-3	-5
EPS	-	-	-639	-223
순차입금	5	5	3	15
PER	-	-	-	-
PBR	-	-	3.1	7.2
EV/EBITDA	-	-	28.2	-
배당수익률	-	-	0.0	0.0
ROE	-	-	-37.3	-43.4

주가 추이



실적 개선과 新 사업을 통한 성장성 제고가 기대되는 업체입니다.

LED 조명 솔루션 및 두피케어 미용기기 업체

동사는 조명 솔루션 업체이다. 주력 사업은 ①세계 최초로 개발한 LED 실리콘렌즈와 이를 응용한 LED 조명, ②IoT 기술 기반의 조명 시스템, ③LED 뷰티케어 기기(미세전류와 LED 광원이 결합된 두피케어 미용기기) 등이다. '20년 기준 제품별 매출액 비중은 LED 실리콘렌즈 12%, LED조명·시스템 56%, 조명·전기용역 20%, 뷰티케어 12%이다.

기존 사업 실적 턴어라운드에 더해지는 新 사업 성장 모멘텀

기존 조명 사업의 외형 성장 및 수익성 개선이 기대된다. ①수익성 높은 LED 실리콘렌즈 외형 성장(도로공사와 지자체 向 터널·가로등 공급↑), ②조명·전기용역 외형 성장과 수익성 개선(주요 건설사와 직접 계약을 통한 도급 지위 상승), ③대형 건설사 向 세대용 납품에 따른 LED 조명 성장성 확대(기존 외부등 대비 시장 규모↑) 등 때문이다.

두피케어 미용기기 폴리닉 출시로 新 사업인 뷰티케어의 성장 모멘텀이 기대된다. ①두피케어 미용기기에 대한 소비자 관심 제고, ②경쟁사 제품 대비 가성비↑(가격·무게↓, 무선) 등 고려 시 양호한 판매가 예상된다('21년E 매출액 130억원). 향후 해외 진출도 예정돼 성장 여지는 더 커질 것이다(FDA 의료기기 및 유럽 CE 인증 기 획득).

사상 최대 실적 전망

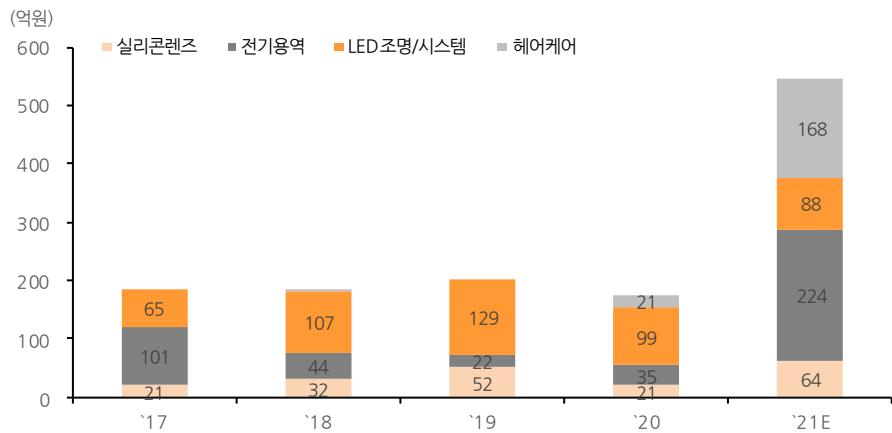
올해 실적은 매출액 544억원(+210%, 이하 yoy), 영업이익 60억원(흑전), 당기순이익 59억원(흑전)을 기록하며 큰 폭의 실적 턴어라운드가 예상된다. 이는 ①1차 벤더 진입에 따른 조명·전기용역 수익성 개선, ②LED 실리콘렌즈 수요 증가, ③두피케어 미용기기 신규 매출(하반기로 갈수록 광고비 감소하며 수익성 개선 기대) 등 때문이다.

동사는 '19년말 스펙 합병으로 상장한 이후 바로 다음해 코로나19로 실적 부진을 겪어 시장의 관심이 낮다. 그러나 ①기존 조명 사업의 성장 재개, ②핵심 기술(LED 실리콘렌즈)을 활용한 미용의료기기와 차량용 LED 실리콘렌즈(내년 성장 본격화 기대) 시장 진출 등으로 실적 개선과 성장성 확대가 예상되는 만큼 기업가치 재평가가 기대된다.

성장 포인트

- 조명 사업 내 상대적으로 수익성 높은 LED 실리콘렌즈 외형 성장(도로공사와 지자체 向 터널·가로등 공급 ↑) ▷ '20년 매출액 21억원→'21년E 매출액 64억원
- 조명·전기용역 외형 성장과 수익성 개선(주요 건설사 1차 벤더 진입에 따른 수주 금액 증가와 수익성 개선) ▷ '20년 매출액 34억원→'21년E 매출액 224억원
- 두피케어 미용기기에 대한 소비자 관심 제고와 경쟁사 제품 대비 가성비 ↑(가격·무게 ↓, 무선)로 폴리닉 양호한 판매 예상 ▷ '20년 매출액 0원→'21년E 매출액 132억원
- 향후 국내 대형 자동차부품 업체를 통해 실내등(납품 중) 및 전기차 向 헤드램프 LED 실리콘렌즈 공급 기대(기존 LED 실리콘렌즈 대비 수익성 높을 것으로 예상)

[그림1] 제품별 매출액 추이와 전망



자료: 아이엘사이언스, 한화투자증권 리서치센터

[표1] 타 소재 대비 경쟁력이 높은 실리콘렌즈

구분	PC	PMMA	Glass	실리콘
장점	<ul style="list-style-type: none"> · 저렴 · 대량생산 용이 	<ul style="list-style-type: none"> · 저렴 · 대량생산 용이 	<ul style="list-style-type: none"> · 높은 빛투과율 · 열에 강함 	<ul style="list-style-type: none"> · 높은 빛투과율 · 높은 내열성 · 제작비용 최소화 (금형제작 불필요) · 제작기간 최소화(2주 이내) · 다품종 대량생산 가능 · 고객맞춤형 customizing 용이
단점	<ul style="list-style-type: none"> · 금형제작 필요 · 열에 약함 · 낮은 빛투과율 	<ul style="list-style-type: none"> · 금형제작 필요 · 열에 매우 약함 	<ul style="list-style-type: none"> · 금형제작 필요 · 무거움 · 높은 제조단가 · 긴 제작기간 	<ul style="list-style-type: none"> · 고도의 제작기술 필요
해당 기업	AnyCasting 애니캐스팅(한국)	LEDIL LEDIL(핀란드)	LedLink LEDLINK(대만)	IL SCIENCE 아이엘사이언스

자료: 아이엘사이언스, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 탈모시장 현황과 폴리닉 경쟁력

구분	내용
탈모시장 현황	<ul style="list-style-type: none"> 탈모 관련 현재 세계시장(모발이식 제외) 규모는 10조원대로 추정 후천성 환경요인에 의한 탈모인구 증가로 2022년 국내시장 1.6조원, 2029년 중국시장 17조원 규모 전망 최근 5년간 국내 탈모환자 24.8% 급증: 4050 중장년층에서 2030 젊은 층과 여성 층으로 급속확산 추세
경쟁력	<ul style="list-style-type: none"> 근적외선과 미세전류의 이중 작용으로 탈모 치료효과 극대화 (특허 보유) 자사 실리콘렌즈 활용 시 광효율 ↑, LED칩 수량 감소로 생산원가 ↓ 자회사 아이엘바이오(천연미네랄 특허 보유)와 협력해 탈모방지 두피용 토너/앰플 개발

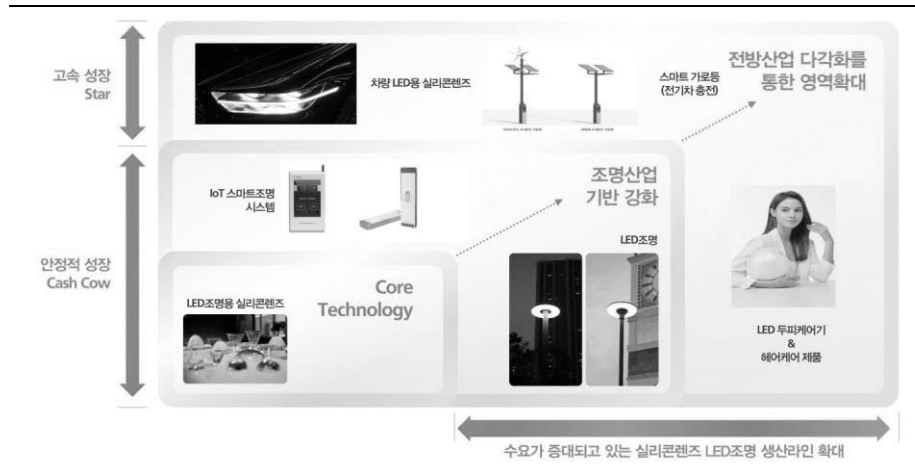
자료: 아이엘사이언스, 한화투자증권 리서치센터

[표3] 타사 제품과 폴리닉 비교

	A사	B사	폴리닉	C사	D사
미세전류	X	X	O	X	X
LED	저출력 레이저	저출력 레이저	3 COLOR + IR	RED + IR	저출력 레이저
조작방법	유선/리모콘	무선/리모콘	무선/터치	무선/원버튼	유선/리모콘
무게	600g	550g	410g	660g	494g

자료: 아이엘사이언스, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 비즈니스 성장 로드맵

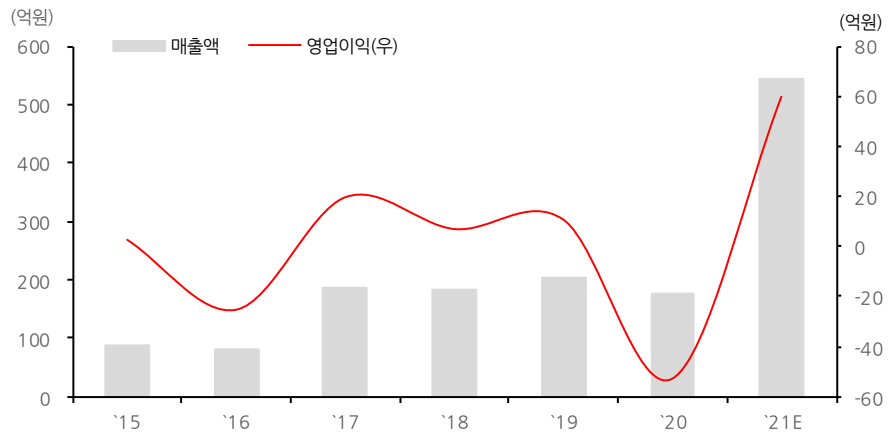


자료: 아이엘사이언스, 한화투자증권 리서치센터

실적 전망

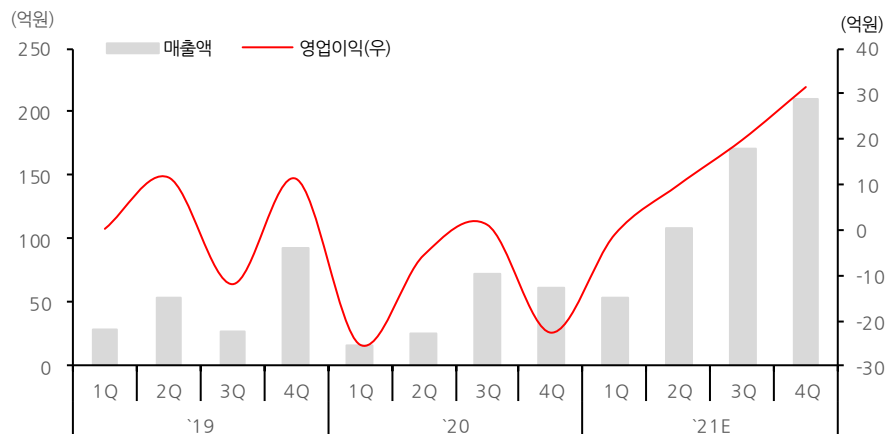
- '21년 실적은 매출액 544억원(+210% 이하 yoy), 영업이익 60억원(흑전), 당기순이익 59억원(흑전)을 기록하며 큰 폭의 실적 턴어라운드 예상
- 1Q21 실적은 매출액 54억원(+232%), 영업이익 -1억원(적축), 당기순이익 -1억원(적축) 예상 → 1Q 전망 산업 계절적 비수기
- 1Q를 저점으로 4Q까지 매 분기 실적 개선 예상 → 폴리니크 2Q부터 국내 대형 가전 양판업체에 공급하며 오프라인 매출 증가 기대, 하반기 조명 사업 성수기 진입

[그림3] 연간 매출액과 영업이익 추이 및 전망



자료: 아이엘사이언스, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 분기 매출액과 영업이익 추이 및 전망



자료: 아이엘사이언스, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	8	19	18	20	18
매출총이익	1	4	4	5	2
영업이익	-2	2	1	1	-5
EBITDA	-2	2	1	1	-5
순이자손익	0	0	0	0	0
외화관련손익	0	0	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	-3	1	1	-3	-5
당기순이익	-3	1	0	-3	-5
지배주주순이익	-3	1	0	-3	-5
증가율(%)					
매출액	-7.1	127.4	-1.7	10.7	-13.5
영업이익	적전	흑전	-63.8	52.1	적전
EBITDA	적전	흑전	-56.5	50.0	적전
순이익	적지	흑전	-44.4	적전	적지
이익률(%)					
매출총이익률	6.6	23.0	19.3	25.6	14.0
영업이익률	-30.4	10.7	3.9	5.4	-29.3
EBITDA 이익률	-28.2	11.7	5.2	7.0	-26.3
세전이익률	-34.5	5.6	2.9	-13.3	-28.1
순이익률	-34.1	4.4	2.5	-13.4	-27.7

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2016	2017	2018	2019	2020
영업현금흐름	-3	2	-2	-1	-5
당기순이익	-3	1	0	-3	-5
자산상각비	0	0	0	0	1
운전자본증감	-1	1	-2	-2	0
매출채권 감소(증가)	-1	0	0	-4	2
재고자산 감소(증가)	0	0	-1	0	0
매입채무 증가(감소)	2	1	-1	1	-1
투자현금흐름	-1	-1	0	4	-12
유형자산처분(취득)	-1	0	0	-5	-7
무형자산 감소(증가)	0	0	0	0	-1
투자자산 감소(증가)	0	0	0	8	-3
재무현금흐름	3	0	1	3	13
차입금의 증가(감소)	3	0	1	3	13
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0	0
총현금흐름	-2	2	1	2	-5
(-)운전자본증가(감소)	0	-1	2	2	-4
(-)설비투자	1	0	0	5	7
(+)자산매각	0	0	0	0	-1
Free Cash Flow	-3	2	-2	-6	-8
(-)기타투자	1	0	0	-1	5
잉여현금	-4	2	-2	-5	-14
NOPLAT	-2	2	1	1	-4
(+) Dep	0	0	0	0	1
(-)운전자본투자	0	-1	2	2	-4
(-)Capex	1	0	0	5	7
OpFCF	-3	2	-2	-6	-6

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2016	2017	2018	2019	2020
유동자산	5	7	6	16	15
현금성자산	0	2	0	7	6
매출채권	4	4	4	8	7
재고자산	0	0	1	1	1
비유동자산	5	5	5	11	25
투자자산	1	1	1	1	4
유형자산	4	4	5	10	18
무형자산	0	0	0	0	3
자산총계	9	12	11	27	40
유동부채	9	12	6	8	22
매입채무	4	5	3	5	9
유동성이자부채	5	7	3	3	13
비유동부채	2	0	2	7	8
비유동이자부채	2	0	2	7	8
부채총계	11	12	9	15	31
자본금	3	3	3	2	2
자본잉여금	2	2	2	14	15
이익잉여금	-7	-6	-4	-4	-9
자본조정	0	1	1	1	1
자기주식	0	0	0	0	0
자본총계	-2	0	2	12	10

주요지표

(단위: 원, 배)

12월 결산	2016	2017	2018	2019	2020
주당지표					
EPS	-	-	-	-639	-223
BPS	-	-	-	621	419
DPS	-	-	-	0	0
CFPS	-	-	-	386	-220
ROA(%)	-31.2	7.8	4.0	-14.2	-13.6
ROE(%)	-	-	-	-37.3	-43.4
ROIC(%)	-44.0	35.0	10.9	7.2	-18.7
Multiples(x, %)					
PER	-	-	-	-	-
PBR	-	-	-	3.1	7.2
PSR	-	-	-	0.4	3.5
PCR	-	-	-	5.0	-
EV/EBITDA	-	-	-	28.2	-
배당수익률	-	-	-	0.0	0.0
안정성(%)					
부채비율	-	-	354.7	123.6	318.7
Net debt/Equity	-366.9	-1,426.4	190.1	21.8	160.8
Net debt/EBITDA	-284.3	215.5	489.7	185.8	-334.8
유동비율	52.8	56.7	90.8	193.7	70.0
이자보상배율(배)	-	4.5	1.6	3.7	-
자산구조(%)					
투하자본	78.4	62.9	88.6	66.2	72.8
현금+투자자산	21.6	37.1	11.4	33.8	27.2
자본구조(%)					
차입금	135.0	105.2	67.3	43.9	68.8
자기자본	-35.0	-5.2	32.7	56.1	31.2

[Compliance Notice]

(공표일: 2021년 4월 8일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김동하)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자 의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자 의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2021년 3월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	95.8%	4.2%	0.0%	100.0%