

# 아이엘사이언스(307180)

## 탈모 시장의 다크호스! 두피 마사지기부터 샴푸까지 라인업 완성

### LED조명사업의 경쟁력을 의료기기에 적용한다

아이엘사이언스는 LED조명군에 사용되는 실리콘렌즈 생산 기업이다. 가장 많이 사용되는 플라스틱 및 유리 렌즈의 경우 내열성(황변 현상)으로 인해 잦은 교체가 필요한 것으로 알려져 있다. 실리콘렌즈의 경우 열효율 및 광열이 우수하여 조달청 등 B2B향으로 수주가 증가하는 추세이다. 1분기말 기준 300억원의 수주잔고를 확보하고 있다. 현재 LED실리콘렌즈는 차량용 헤드라이트에서 탈모치료기까지 사용범위가 확대되고 있다. 아이엘사이언스는 차량용 헤드라이트의 경우 국내 고객사와의 테스트가 진행중에 있으며, 탈모치료기(LED두피케어 마스크 - 폴리닉)는 8월부터 정식 판매할 계획이다.

### 성장 모멘텀은 탈모치료기와 탈모샴푸

아이엘사이언스의 향후 성장동력은 탈모용 의료기기와 샴푸제품이 될 전망이다. 탈모용 의료기기는 LED두피케어마스크며, 시중에 출시된 제품과의 차이점은 미세전류(자체 특허 보유)와 LED광선치료를 동시에 적용한 제품이라는 점이다. 국내 탈모 시장 규모는 2022년 1.6조원으로 연평균 25% 증가하는 추세이다. 특히 과거의 모발이식 등의 시술에서 벗어나 홈케어 제품의 성장세가 두드러진 상황이다. 아이엘사이언스는 2017년부터 제품개발을 시작으로 7월23일 온라인 판매를 시작으로 8월부터 본격적인 유통망 확대를 이어나갈 전망이다. 초도 물량 2천대를 예상한다. 또한 아이엘사이언스는 '이상민 샴푸'로 유명한 어헤즈사 지분 51%를 인수하였다(15억원). 어헤즈사는 2019년 138억원 매출액, 9억원의 영업이익을 시현하였고 현재 업계 3위로 알려진 회사이다. 두피치료기에서 탈모샴푸까지 제품 라인업을 확대하면서 의료기기 및 B2C기업으로의 성장을 예상해 본다.

### B2C업체에서 B2C로의 변모를 예상한다

아이엘사이언스는 LED조명의 관급 수주에 주력해왔다. 정부향 수주 및 건설사향 수주는 한자리 이익률을 극복하기에는 한계가 있다. 하지만 B2C업체들 특히 가정용 두피 및 피부 마스크 기기 업체들의 평균 영업이익률은 30% 대 안팎을 기록하고 있다. 아이엘사이언스도 8월부터 시작하는 탈모치료기의 판매 성장에 따라 이익률 개선이 예상되는 바이다.

Initiate

**Not Rated**

CP(7월 23일): 3,560원

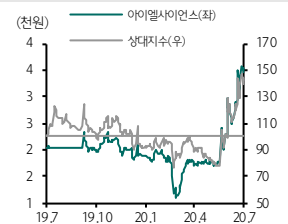
#### Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	801.69
52주 최고/최저(원)	3,660/1,195
시가총액(십억원)	74.8
시가총액비중(%)	0.03
발행주식수(천주)	20,997.3
60일 평균 거래량(천주)	1,104.5
60일 평균 거래대금(십억원)	3.2
20년 배당금(예상,원)	0
20년 배당수익률(예상,%)	0.00
외국인지분율(%)	1.30
주요주주 지분율(%)	
송성근 외 13인	35.26
	0.00
주가상승률	1M 6M 12M
절대	15.6 78.9 65.2
상대	8.6 53.0 37.8

#### Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	N/A	N/A
순이익(십억원)	N/A	N/A
EPS(원)	N/A	N/A
BPS(원)	N/A	N/A

#### Stock Price



#### Financial Data

투자지표	단위	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	십억원	8.8	8.2	18.6	18.3	20.3
영업이익	십억원	0.3	(2.5)	2.0	0.7	1.1
세전이익	십억원	(0.6)	(2.8)	1.0	0.5	(2.7)
순이익	십억원	(0.6)	(2.8)	0.8	0.5	(2.7)
EPS	원	(35)	(166)	49	26	(140)
증감률	%	N/A	적지	혹전	(46.9)	적전
PER	배	N/A	N/A	N/A	77.32	N/A
PBR	배	N/A	N/A	N/A	15.93	3.09
EV/EBITDA	배	N/A	N/A	N/A	14.09	28.21
ROE	%	(123.02)	647.45	(76.78)	42.77	(37.29)
BPS	원	55	(107)	(20)	126	621
DPS	원	0	0	0	0	0



Analyst 김두연  
02-3771-8542  
doohyun@hanafn.com



Analyst 이정기  
02-3771-7522  
robert.lee@hanafn.com

RA 최수지  
02-3771-3124  
suuji@hanafn.com

추정 재무제표

손익계산서	(단위: 십억원)				
	2015	2016	2017	2018	2019
<b>매출액</b>	<b>8.8</b>	<b>8.2</b>	<b>18.6</b>	<b>18.3</b>	<b>20.3</b>
매출원가	6.6	7.7	14.4	14.8	15.1
매출총이익	2.2	0.5	4.2	3.5	5.2
판매비	1.9	3.0	2.3	2.8	4.1
<b>영업이익</b>	<b>0.3</b>	<b>(2.5)</b>	<b>2.0</b>	<b>0.7</b>	<b>1.1</b>
금융손익	(0.2)	(0.3)	(0.5)	(0.5)	(0.5)
중속/관계기업손익	(0.0)	(0.0)	(0.1)	0.0	0.0
기타영업외손익	(0.7)	(0.0)	(0.4)	0.3	(3.3)
<b>세전이익</b>	<b>(0.6)</b>	<b>(2.8)</b>	<b>1.0</b>	<b>0.5</b>	<b>(2.7)</b>
법인세	(0.1)	(0.0)	0.2	0.1	0.0
계속사업이익	(0.6)	(2.8)	0.8	0.5	(2.7)
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>(0.6)</b>	<b>(2.8)</b>	<b>0.8</b>	<b>0.5</b>	<b>(2.7)</b>
비배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>지배주주순이익</b>	<b>(0.6)</b>	<b>(2.8)</b>	<b>0.8</b>	<b>0.5</b>	<b>(2.7)</b>
지배주주지분포괄이익	(0.6)	(2.8)	1.3	0.5	(2.5)
NOPAT	0.3	(2.5)	1.6	0.6	1.1
EBITDA	0.5	(2.3)	2.2	1.0	1.4
<b>성장성(%)</b>					
매출액증가율	N/A	(6.8)	126.8	(1.6)	10.9
NOPAT증가율	N/A	적전	흑전	(62.5)	83.3
EBITDA증가율	N/A	적전	흑전	(54.5)	40.0
영업이익증가율	N/A	적전	흑전	(65.0)	57.1
(지배주주)순이익증가율	N/A	적지	흑전	(37.5)	적전
EPS증가율	N/A	적지	흑전	(46.9)	적전
<b>수익성(%)</b>					
매출총이익률	25.0	6.1	22.6	19.1	25.6
EBITDA이익률	5.7	(28.0)	11.8	5.5	6.9
영업이익률	3.4	(30.5)	10.8	3.8	5.4
계속사업이익률	(6.8)	(34.1)	4.3	2.7	(13.3)

투자지표	(단위: 십억원)				
	2015	2016	2017	2018	2019
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	(35)	(166)	49	26	(140)
BPS	55	(107)	(20)	126	621
CFPS	50	(117)	113	65	84
EBITDAPS	29	(138)	130	55	73
SPS	541	488	1,110	1,050	1,039
DPS	0	0	0	0	0
<b>주가지표(배)</b>					
PER	N/A	N/A	N/A	77.3	N/A
PBR	N/A	N/A	N/A	15.9	3.1
PCFR	N/A	N/A	N/A	31.1	22.8
EV/EBITDA	N/A	N/A	N/A	14.1	28.2
PSR	N/A	N/A	N/A	1.9	1.8
<b>재무비율(%)</b>					
ROE	(123.0)	647.4	(76.8)	42.8	(37.3)
ROA	(13.6)	(31.2)	7.8	4.0	(14.2)
ROIC	14.6	(64.1)	37.8	11.5	10.4
부채비율	805.0	(627.3)	(3,580.1)	354.7	123.6
순부채비율	307.9	(366.9)	(1,426.4)	190.1	21.8
이자보상배율(배)	1.2	(8.4)	4.5	1.6	3.7

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2015	2016	2017	2018	2019
<b>유동자산</b>	<b>4.4</b>	<b>4.7</b>	<b>6.6</b>	<b>5.8</b>	<b>16.4</b>
금융자산	1.5	0.3	2.0	0.4	6.9
현금성자산	0.9	0.1	1.4	0.2	6.9
매출채권 등	2.7	3.8	4.3	4.1	8.5
재고자산	0.2	0.5	0.3	0.8	0.6
기타유동자산	0.0	0.1	(0.0)	0.5	0.4
<b>비유동자산</b>	<b>4.0</b>	<b>4.7</b>	<b>4.9</b>	<b>5.3</b>	<b>10.8</b>
투자자산	0.3	0.4	0.3	0.4	0.5
금융자산	0.2	0.3	0.3	0.3	0.1
유형자산	3.2	3.7	4.2	4.6	9.9
무형자산	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2
기타비유동자산	0.4	0.5	0.3	0.1	0.2
<b>자산총계</b>	<b>8.4</b>	<b>9.5</b>	<b>11.5</b>	<b>11.1</b>	<b>27.2</b>
<b>유동부채</b>	<b>3.8</b>	<b>8.9</b>	<b>11.7</b>	<b>6.4</b>	<b>8.5</b>
금융부채	0.9	4.7	6.7	2.8	3.0
매입채무 등	2.4	3.8	4.9	3.5	5.4
기타유동부채	0.5	0.4	0.1	0.1	0.1
<b>비유동부채</b>	<b>3.7</b>	<b>2.3</b>	<b>0.1</b>	<b>2.3</b>	<b>6.6</b>
금융부채	3.5	2.3	0.1	2.2	6.5
기타비유동부채	0.2	0.0	0.0	0.1	0.1
<b>부채총계</b>	<b>7.5</b>	<b>11.3</b>	<b>11.8</b>	<b>8.7</b>	<b>15.0</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>0.9</b>	<b>(1.8)</b>	<b>(0.3)</b>	<b>2.5</b>	<b>12.2</b>
자본금	2.9	2.9	2.9	3.4	2.0
자본잉여금	2.0	2.0	2.0	2.1	13.7
자본조정	0.0	0.1	0.2	0.2	0.1
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	0.5	0.5	0.7
이익잉여금	(4.0)	(6.8)	(6.0)	(3.6)	(4.3)
<b>비지배주주지분</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>자본총계</b>	<b>0.9</b>	<b>(1.8)</b>	<b>(0.3)</b>	<b>2.5</b>	<b>12.2</b>
순금융부채	2.9	6.6	4.7	4.7	2.7

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2015	2016	2017	2018	2019
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>(0.1)</b>	<b>(3.0)</b>	<b>2.3</b>	<b>(1.6)</b>	<b>(0.8)</b>
당기순이익	(0.6)	(2.8)	0.8	0.5	(2.7)
조정	1.2	0.6	0.7	0.3	4.2
감가상각비	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3
외환거래손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0
기타	1.0	0.4	0.4	0.1	3.9
영업활동 변동	(0.7)	(0.8)	0.8	(2.4)	(2.3)
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>(1.8)</b>	<b>(0.6)</b>	<b>(0.5)</b>	<b>(0.3)</b>	<b>4.2</b>
투자자산감소(증가)	(0.2)	(0.1)	0.1	(0.1)	(0.0)
유형자산감소(증가)	(1.7)	(0.7)	(0.1)	(0.5)	(5.3)
기타	0.1	0.2	(0.5)	0.3	9.5
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>2.6</b>	<b>2.8</b>	<b>(0.4)</b>	<b>0.6</b>	<b>3.2</b>
금융부채증가(감소)	4.3	2.6	(0.2)	(1.7)	4.5
자본증가(감소)	4.9	0.0	0.0	0.5	10.2
기타재무활동	(6.6)	0.2	(0.2)	1.8	(11.5)
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>현금의 증감</b>	<b>0.7</b>	<b>(0.8)</b>	<b>1.4</b>	<b>(1.2)</b>	<b>6.6</b>
Unlevered CFO	0.8	(2.0)	1.9	1.1	1.6
Free Cash Flow	(3.0)	(4.0)	2.3	(2.1)	(6.1)

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

아이엘사이언스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력  
 Neutral(중립)\_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락  
 Reduce(매도)\_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
 Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
 Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	91.1%	8.9%	0.0%	100.0%

\* 기준일: 2020년 07월 23일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김두현)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2020년 07월 24일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김두현)는 2020년 07월 24일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.