



Not Rated

주가(1/12): 12,300원

시가총액: 3,244억원

스몰캡

Analyst 정승규

02) 3787-3693

sk12@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (1/12)		873.05pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	16,525원	10,100원
등락률	-25.57%	21.78%
수익률	절대	상대
1M	6.5%	-7.2%
6M	10.3%	-17.7%
1Y	-22.5%	-43.8%

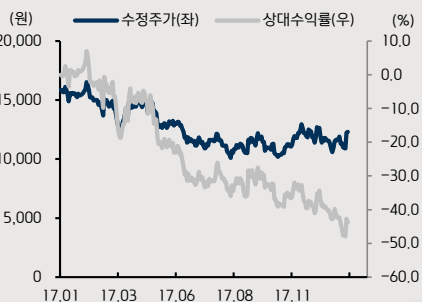
Company Data

발행주식수	25,745천주
일평균 거래량(3M)	306천주
외국인 지분율	4.28%
배당수익률('16)	0.21%
BPS('16)	5,392원
주요 주주	황해령 외 13인 25.39%

투자지표

(억원, IFRS 연결)	2013	2014	2015	2016
매출액	522	651	721	845
영업이익	11	28	53	67
EBITDA	52	70	95	112
세전이익	-6	11	58	75
순이익	-7	9	53	53
지배주주지분순이익	-5	15	59	56
EPS(원)	-25	73	278	260
증감률(%YoY)	N/A	N/A	278.8	-6.5
PER(배)	-259.2	148.2	81.3	68.3
PBR(배)	4.0	6.6	6.3	3.3
EV/EBITDA(배)	39.4	22.5	45.7	32.6
영업이익률 (%)	2.0	4.3	7.3	7.9
ROE(%)	-2.1	2.7	9.8	5.0
순부채비율(%)	70.1	82.3	8.5	-34.8

Price Trend



기업 코멘트

루트로닉 (085370)

터널의 끝이 보인다



루트로닉은 피부과에서 사용하는 레이저기기 생산 전문기업입니다. 레이저 기술에 강점을 가지고 있으며 안과, 스마트수술 등 적용분야를 확대하고 있습니다. 올해는 알젠 판매의 병목으로 작용하고 있는 국내 승인 이슈와 해외 영업망 문제가 해결되어 알젠 매출이 시작되는 원년이 될 전망입니다. 또한 지연되었던 에스테틱 분야 신제품 출시로 실적 턴어라운드 가시성 역시 높을 것으로 전망합니다.

>>> 에스테틱 분야 글로벌 강소기업

루트로닉은 에스테틱 레이저 의료기기 분야의 글로벌 강자이다. 동사는 아시아 에스테틱 레이저 1위 업체로서 국내 점유율은 20%를 상회, 글로벌 점유율은 3% 수준을 점유하고 있는 것으로 파악된다. 동사의 매출액 중 수출 비중은 70%에 달하며, 해외시장 공략을 통한 글로벌 점유율 확대 노력을 지속하고 있다. 중국에서는 루동현 정부와 JV (루트로닉 70%, 루동현 30%)를 설립하여 병원 사업 진출을 추진하고 있으며, 미국/유럽에서는 영업망 확대 및 시장 진출 가속화를 위한 M&A 기회를 모색하고 있다.

>>> 망막치료 플랫폼으로 중장기 성장동력 확보

루트로닉은 세계 최초로 망막세포상피층만을 선택적으로 치료하는 레이저 의료기기 알젠을 개발해 2016년 FDA 허가를 받은 바 있다. 망막병증에 대한 기존 치료법으로는 레이저 광응고술 및 항체주사 치료가 있다. 그러나 레이저 광응고술은 망막전체를 태우는 치료법으로 시세포 손상 부작용의 우려가 있다. 또한 글로벌 10조원 규모의 시장을 형성하고 있는 항체주사의 경우에도 환자의 불편감이 심하고 내성이 생긴다는 단점이 있어 의학적 미충족 수요가 존재하는 상황이다. 현재 걸림돌인 국내에서의 NECA(한국보건 의료연구원) 규제 문제와 해외에서의 영업 네트워크 문제가 해결된다면 망막치료 분야는 동사의 가장 큰 성장동력이 될 전망이다. 2018년은 알젠의 매출이 시작되는 원년이 될 가능성이 높은 것으로 판단한다.

>>> 2018년 실적 턴어라운드 가능성 높아

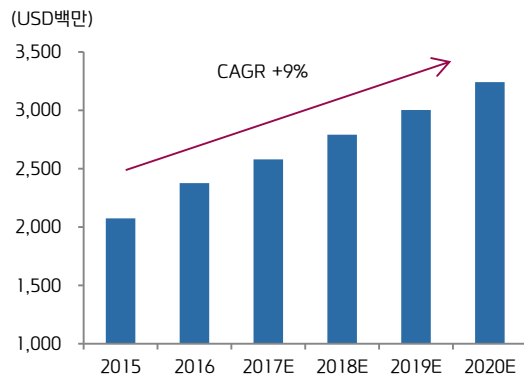
루트로닉은 알젠 감가상각비 (5년간 200억원) 및 신제품 출시 지연으로 3Q17 누적 연결 매출액 630억원(+2.6% YoY), 영업이익 -24억원(적자전환)으로 부진한 실적으로 기록하고 있다. 그러나 2018년에는 에스테틱 분야의 신제품이 출시될 예정이다. 동사의 신제품 매출이 차지하는 비중이 전체 매출의 35% 수준이라는 점을 감안하면, 2018년 루트로닉의 연결매출액은 989억원(+13.7% YoY)으로 성장하고, 본업 회복에 따른 이익 턴어라운드 가시성 역시 높을 것으로 예상된다.

루트로닉 에스테틱 제품 라인업



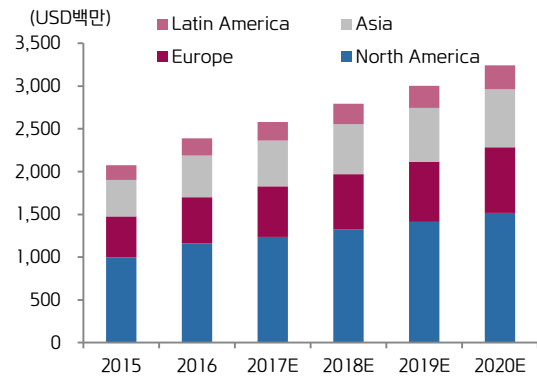
자료: 루트로닉, 키움증권

글로벌 에스테틱 치료 시장규모 추이



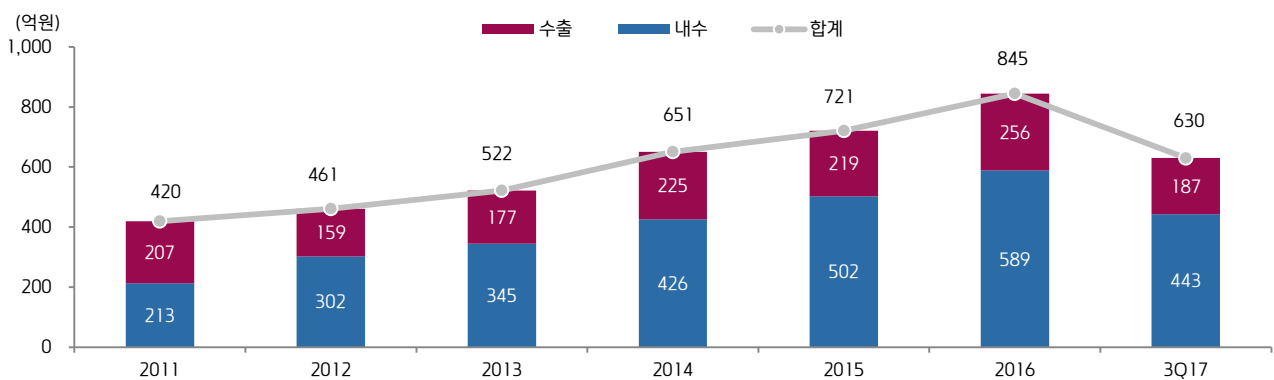
자료: Medical Insight, 키움증권

에스테틱 관련 지역별 시장규모 추이



자료: Medical Insight, 키움증권

내수 및 수출비중 추이



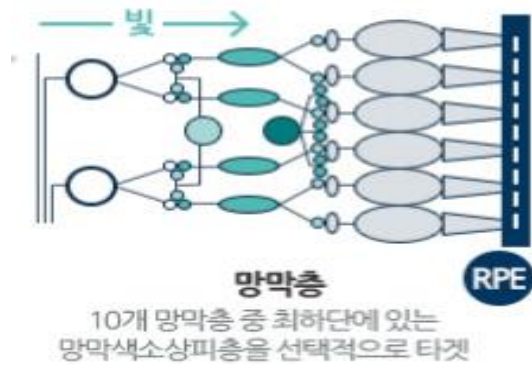
자료: 루트로닉, 키움증권

망막 치료기 알젠



자료: 루트로닉, 키움증권

알젠 작용원리

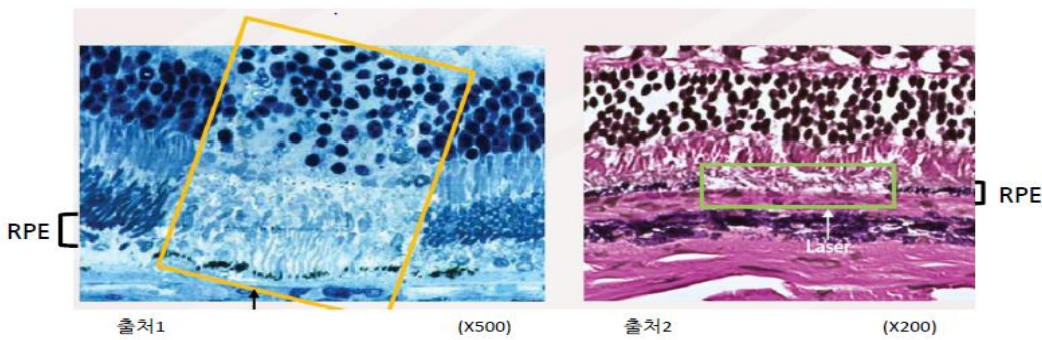


자료: 루트로닉, 키움증권

기존 레이저 치료법(광응고술)과 알젠 비교

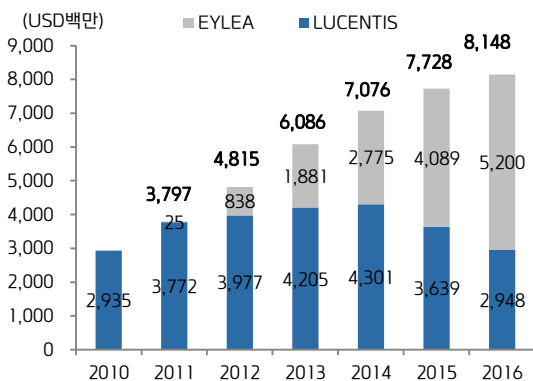
Conventional Photocoagulation

R:GEN



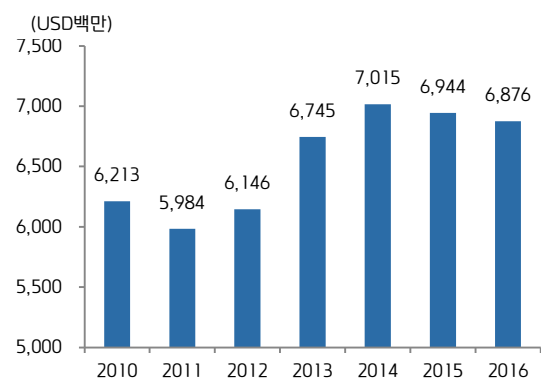
자료: 루트로닉, 키움증권

LUCENTIS와 EYLEA 항체치료제 매출액 추이



자료: 루트로닉, 키움증권

AVASTIN Off-Label 약품 매출액 추이



자료: 루트로닉, 키움증권

루트로닉 안과용레이저 알젠과 타 치료법 비교

	광응고술(PC)	항체치료제(ANTI-VEGF)	R-GEN
1회 치료비	\$700~900	\$1,800 (평균 가격)	\$2,000 +
병원 매출	\$700~900 - 장비 구매에 따른 감가비용)	\$300	\$1,000 +
연간 치료비	\$1,400 (2회)	\$14,000 (7회)	\$6,000 (3회)
치료술 비교	- 부작용 (부분 실명 유발) - 증상 단순 지연 (일정 기간 후 시력 저하) - 황반 부위 사용 불가	- 안구 직접주사에 대한 환자 부담 - 내성 발생 - 증상 단순 지연 (일정 기간 후 시력 저하)	- 안전성·유효성 확보 - 치료 후 일상 생활 바로 가능 - 근원적 치료 가능성

자료: 루트로닉, 키움증권

주: 치료비용 및 매출 미국 시장 기준

Compliance Notice

- 당사는 1월 12일 현재 '루트로닉' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자 의견 및 적용 기준

기업	적용 기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용 기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2017/01/01~2017/12/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	159	95.21%
중립	7	4.19%
매도	1	0.60%