

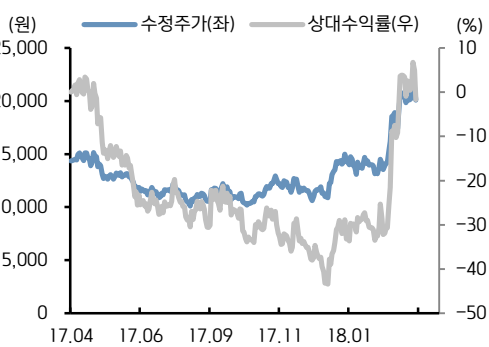
시가총액 (4/11)	5,322 억원
자기자본 (2017)	1,331 억원
현재가 (18/04/11)	20,100 원

**KEY Word**

- 알젠, 상용화의 첫 걸음을 떼다
- 2018년 실적 턱어라운드 가시성 높아

**Not Rated**

52주 최고가	21,550원
52주 최저가	10,100원
수익률 (절대/상대)	
1개월	48.3% / 45.1%
6개월	78.7% / 33.7%
12개월	40.1% / -1.7%
발행주식수	26,068천주
일평균거래량(3M)	751천주
외국인 지분율	4.41%
주당배당금('17)	15원



IFRS연결(억원)	2014	2015	2016	2017
매출액	651	721	845	858
영업이익	28	53	67	-28
증감율(%)	153.2	89.1	26.7	적전
순이익(지배)	15	59	56	-73
영업이익률(%)	4.3	7.3	7.9	-3.3
ROE(%)	2.7	9.8	5.0	-5.2
PER(배)	148.2	81.3	68.3	-40.7
PBR(배)	6.6	6.3	3.3	2.2

**투자포인트**

- 알젠, 상용화의 첫 걸음을 떼다**
- 동사는 최근 NECA(한국보건 의료연구원)로부터 알젠(R:GEN)을 이용한 '선택적 망막치료술'에 대해 '제한적 의료기술' 심의 결과를 통보 받음. 이는 비급여 진료를 허용하고 그 결과를 의학적 근거로서 활용할 수 있게 허가해주는 제도. 이에 따라 동사는 '중심성장액맥락망막병증(CSC)' 환자를 대상으로 최장 36개월간 경과 관찰을 통해 유효성과 재치료를 확인할 예정이다.
  - 알젠(R:GEN)을 활용한 '선택적 망막 치료술'은 572nm 파장의 레이저로 광수용체에 영향 없이 망막색소상 피세포를 선택적으로 치료하는 시술임. 기존의 레이저 광응고술은 망막전체를 태우는 치료법으로 시세포 손상 부작용의 우려가 있고, 항체주사의 경우 환자의 불편감이 심하고 내성이 생긴다는 단점이 있음.
  - 향후 당뇨병성 황반부종(DME)으로의 적응증 확장을 기대. 해당 질환의 시장 규모는 글로벌 10조원 수준.
  - 국내에서는 NECA 규제 문제가 해결되는 국면에 있어 알젠에 대한 기대감이 높아지고 있음. 해외 영업 네트워크 문제 해결을 위한 M&A 기대감 역시 지속 증가할 것으로 예상함.

**2018년 실적 턱어라운드 가시성 높아**

- 동사는 알젠 무형자산상각비 (5년간 200억원) 및 신제품 출시 지연으로 2017년 적자전환(영업이익 -28억원) 한 바 있음. 그러나 올해는 에스테틱 분야 신제품 출시로 동사의 연결매출액이 989억원(+13.7% YoY)으로 성장하고, 본업 회복에 따른 이익 턱어라운드 가시성 역시 높을 것으로 전망함.
- 최근 식약처로부터 안구건조증 치료용 의료기기(SOLARITM)에 대해 임상 승인 받음. 현재 안구건조증 시장은 국내 2,000억원 수준이며, 글로벌 2024년 5조원을 넘어설 것으로 예상되고 있음.
- 기존 에스테틱 레이저 1위 업체에서 망막(R:GEN)과 각막(SOLARITM)을 아우르는 안과 질환 치료기기 업체로의 발돋움을 기대. 올해 이익 턱어라운드와 함께 동사의 중장기 성장성 역시 유효한 것으로 판단됨.

**매출구성 (2017, 연결)**

- 매출액 858억원
- 제품 86.0%
  - 상품 3.4%
  - 기타 11.6%

**지분구성 (2017.12)**

- 황혜령 23.69%
- 자사주 1.38%

### 회사개요 | 비즈니스 모델

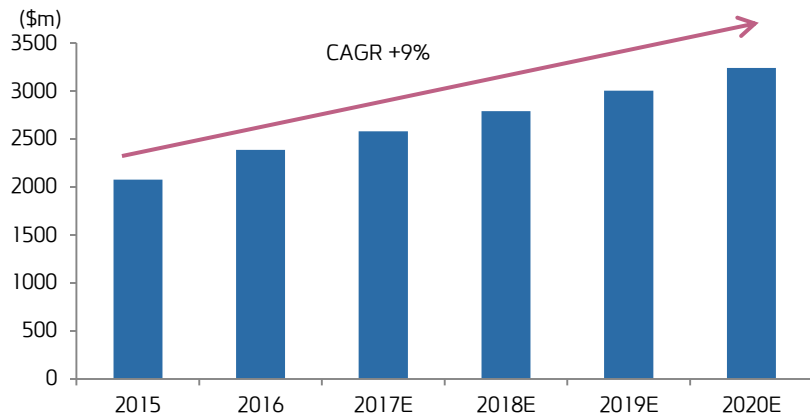
- 설립: 1997년 7월 8일, 레이저의료기기 연구개발, 제조 목적으로 설립
- 코스닥 시장 상장: 2006년 7월 4일, 중소기업 해당
- 주소: 경기도 고양시 덕양구 소원로 219
- 에스테틱 레이저 의료기기 분야의 글로벌 강자로, 아시아 에스테틱 레이저 1위 업체로서 국내 점유율 20% 상회, 글로벌 점유율 3% 수준 점유하고 있는 것으로 파악
- 매출액 중 수출 비중은 70%에 달하며, 해외시장 공략을 통한 글로벌 점유율 확대 노력 지속  
루동현 정부와 JV (루트로닉 70%, 루동현 30%) 설립하여 병원 사업 진출 추진
- 미국/유럽에서 영업망 확대 및 시장 진출 가속화를 위한 M&A 기회 꾸준히 모색 중
- 시장 : 피부·성형 세계 시장 3조원(2017), 신경·통증 한국 시장 3천억원(2013)  
망막 세계시장 약물치료제 10조원 (2015)

### 루트로닉 에스테틱 제품 라인업 및 알젠



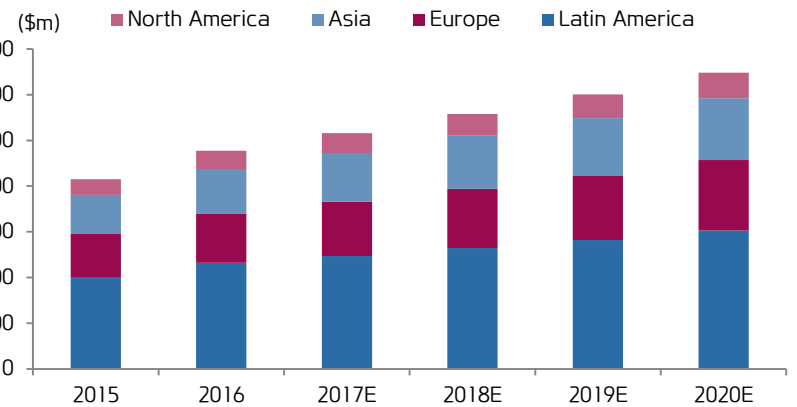
자료: 루트로닉

### 글로벌 에스테틱 치료 시장규모 추이



자료: Medical Insight 2016, 키움증권

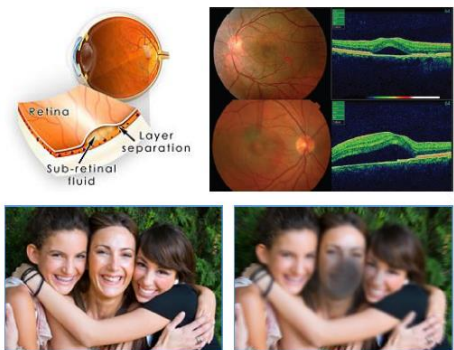
### 에스테틱 관련 지역별 시장규모 추이



자료: Medical Insight 2016, 키움증권

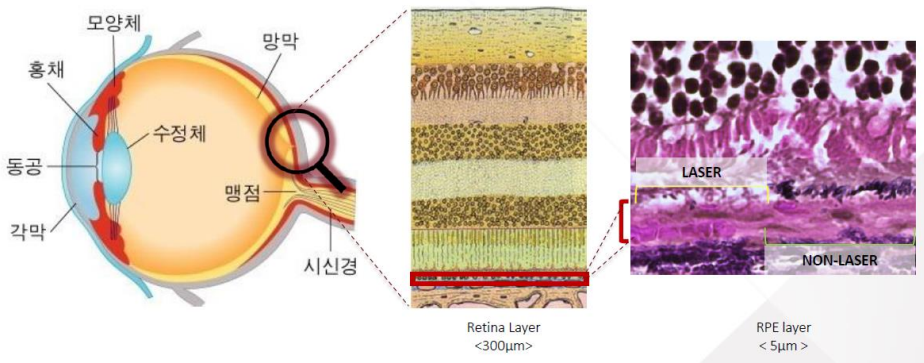
### 중심성장액맥락망막병증(CSC: Central Serous Chorioretinopathy)

- 정확한 발병 원인 미상
- 황반 중심에 망막하액이 고여서 생기는 질환, 시력 손상 유발
- 보통 20대~50대의 남성에게 발생, 남성 비율이 더 높음 (20대 남:여=10:1, 50대 남:여=2:1)
- 한국, 유럽, 미국 허가 획득



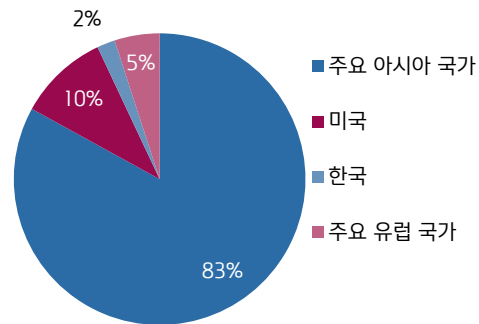
자료: 루트로닉

### 알젠: '망막색소상피층' 재생 치료 원리



자료: Asian Retina Clinical Cases, Hakyong KIM, Hyeong Gon Yu, The Korean Retina Society & Lutronic R&D Center

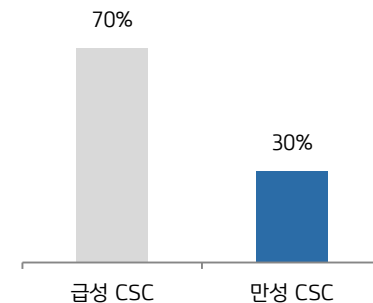
전세계 유병인구 10만명 당 6명



자료: 루트로닉

### 알젠: 망막 치료 플랫폼 기술 확보

주요국가 CSC환자 18만명 중, 만성 CSC 환자 4만 8천명 (1차타겟)



### 세계 최초 광수용체 손상 없는 망막 치료 레이저 (특허 70건 이상 보유)

#### Real-Time Feedback

100만분의 1초 만에 일어나는 RPE 세포의 반응을 빛과 소리로 감지하는 자동 제어 기술 (특허보유)

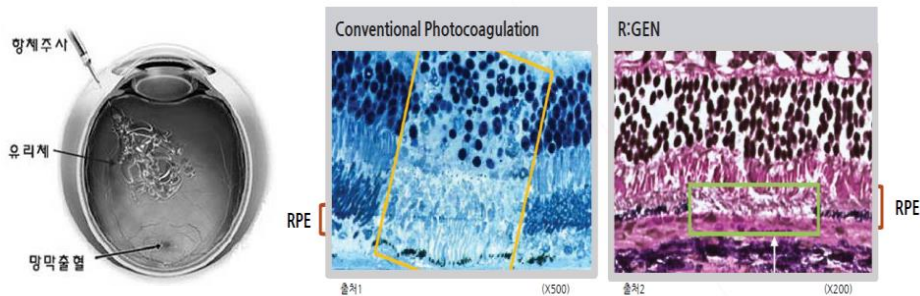
#### Auto-control technology

Laser Ramp-up and RTF Technology Pulses: 100hz/1.7 µs

Microsecond Pulse Laser 527nm/1.7 µs

자료: 루트로닉

### 항체주사 vs 기존 레이저 치료법(광응고술) vs 알젠(R:GEN)



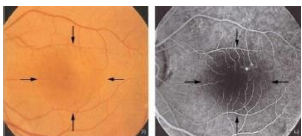
자료: 루트로닉, 키움증권

	항체치료제(ANTI-VEGF)	광응고술	알젠
1회 치료비	\$1,800 (평균 가격)	\$700~900	\$2,000
병원 매출	\$300	\$700~900 -장비 감가비	\$1,000
연간 치료비	\$14,700 (7회)	\$1,400 (2회)	\$6,000 (3회)
치료술 비교	안구 직접 주사, 환자 부담 내성 발생 증상 단순 지연 (일정 기간 후 시력 저하)	부작용 (부분 실명 유발) 증상 단순 지연 (일정 기간 후 시력 저하) 황반 부위 사용 불가	안정성·유효성 확보 치료 직후 일상 생활 가능 근원적 치료 가능성

자료: 루트로닉, 키움증권

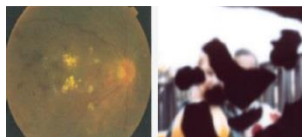
주: 치료비용 및 매출 미국 시장 기준

### 망막치료 플랫폼 기술 확보



CSC(Central Serous Chorioretinopathy)  
중심성장액맥락망막병증

유럽 CE, 한국 MFDS(KFDA),  
美FDA 허가 완료  
- 현재 치료법 없음



DME(Diabetic Macular Edema)  
당뇨병성 황반부종

유럽 CE, 한국 MFDS(KFDA),  
美FDA 허가 완료  
- 타겟: anti-VEGF 무반응자 +  
anti-VEGF 병합치료

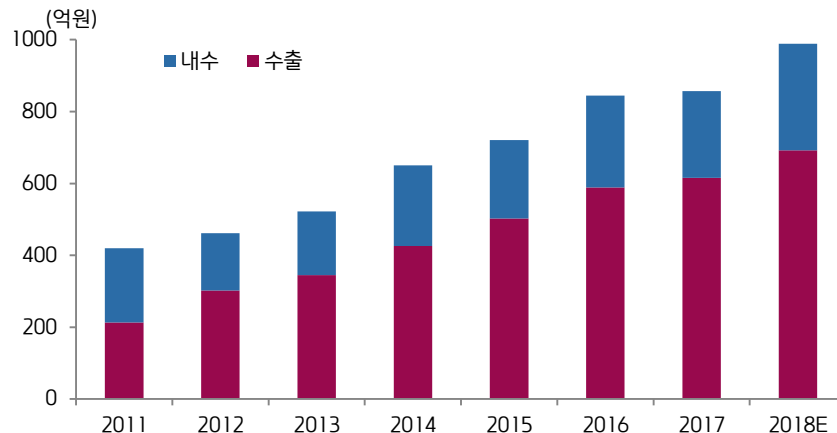


AMD(Age-related Macular Degeneration)  
연령관련 황반변성

최종목표  
- 예방치료

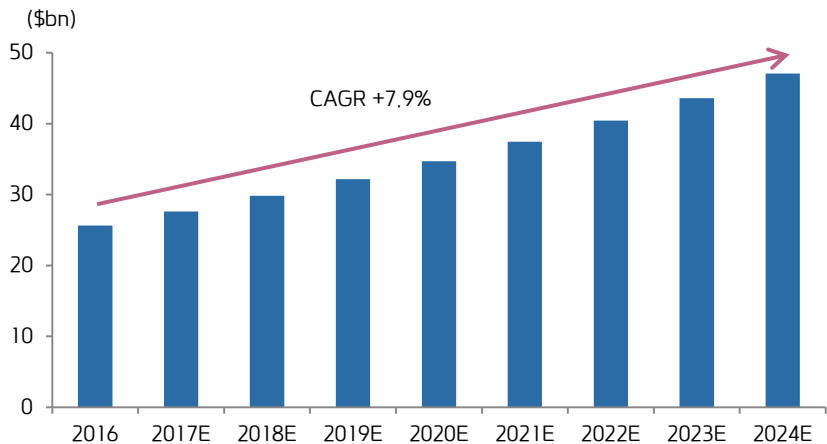
자료: 루트로닉

### 매출 및 수출 비중



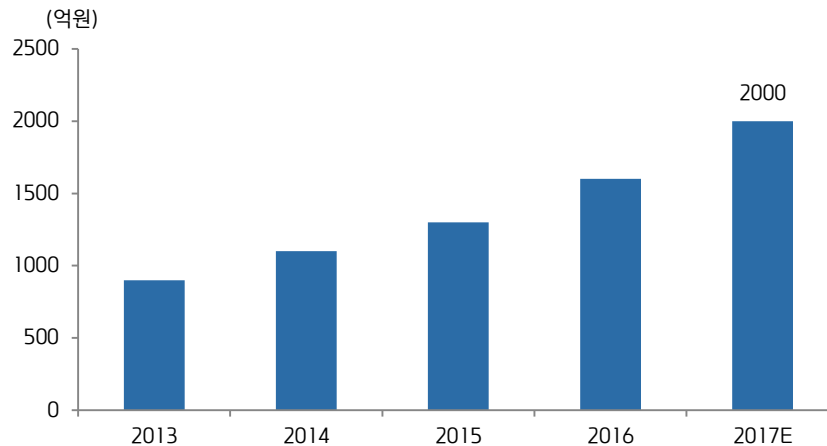
자료: 전자공시, 키움증권 추정

### 글로벌 안구건조증 시장 규모



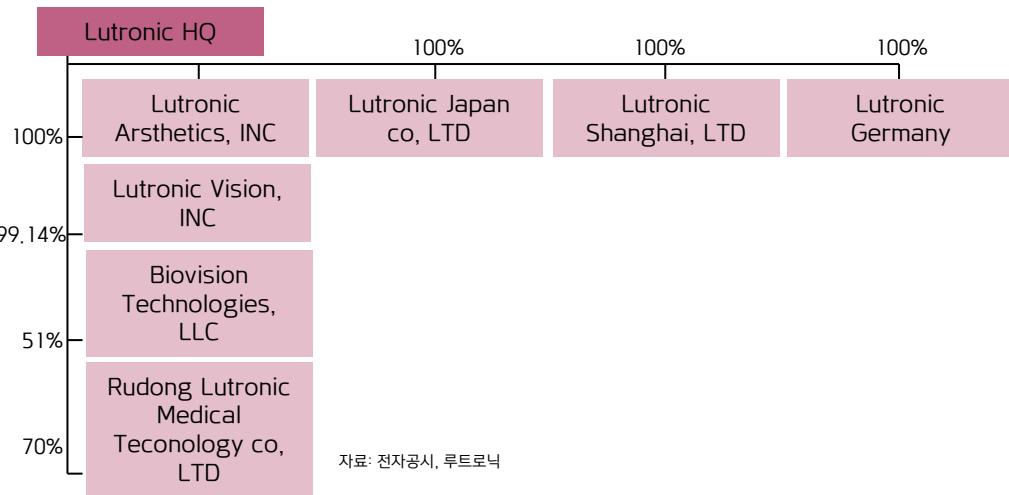
자료: Global Data, 키움증권

### 국내 안구건조증 시장 규모

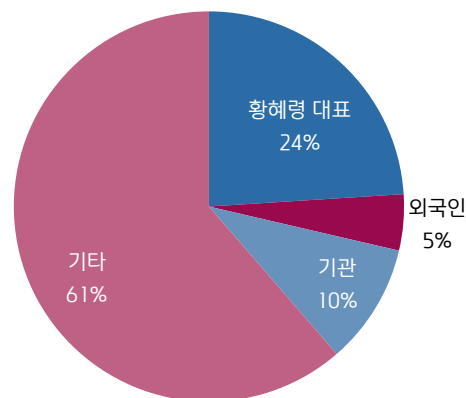


자료: 업계자료

### 루트로닉 조직도



### 루트로닉 주주구성



주: 합계는 의결권 기준 (전환 우선주 2,597,425주 및 자기주식 355,600주 제외)  
 자료: 전자공시, 키움증권

Compliance Notice

- 당사는 4월 11일 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 (2017/04/01~2018/03/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	158	95.18%
중립	7	4.22%
매도	1	0.60%