

SK COMPANY Analysis



SK 중소성장기업분석팀



Analyst

이소중

sojoong@sksec.co.kr

02-3773-9953

Company Data

자본금	132 억원
발행주식수	2,635 만주
자사주	81 만주
액면가	500 원
시가총액	1,741 억원
주요주주	
황해령(외5)	22.48%

외국인지분률	7.40%
배당수익률	0.00%

Stock Data

주가(20/11/11)	6,790 원
KOSDAQ	839.90 pt
52주 Beta	1.44
52주 최고가	10,850 원
52주 최저가	3,490 원
60일 평균 거래대금	8 억원

이 보고서는

『코스닥 시장 활성화를 통한
자본시장 혁신 방안』의
일환으로 작성된 보고서입니다.

루트로닉 (085370/KQ | Not Rated)

3Q20 부터 턴어라운드 시작

- 주름, 색소, 여드름 흉터, 체형관리 등을 타겟하는 미용의료기기 사업 영위
- 3Q20 호실적은 고마진 신제품들의 해외 매출 증대 및 비용절감에 따른 결과
- 수익성 강화에 맞춰진 경영전략을 추진 중, 2021 년 영업이익률 10%대 전망
- 1Q22 안과용 치료장치 '알젠'에 대한 감가상각비 마무리 예정
- 2022 년부터 희귀질환 CSC에 대한 '알젠' 장비로 인한 치료 매출 연간 150 억원 기대

미용의료기기 전문업체

루트로닉은 주름, 색소, 여드름 흉터, 체형관리 등을 타겟하는 미용의료기기 사업을 영위 중이다. 1H20 기준 매출 비중은 레이저 의료기기 등 83%, 소모품 17%이며 수출 비중은 78%다. 국가별 매출 비중은 미국, 아시아, 유럽, 국내 등으로 균등하게 분포되어 있다. 3Q20 매출액은 316 억원(+10% YoY), 영업이익은 41 억원(흑자전환 YoY)을 기록했다. 동사의 고마진 신제품 아큐핏(근육강화)과 클라리티2(제모/혈관/색소/피부재생)의 해외 매출 증대로 인해 외형성장과 함께 수익성 개선이 나타난 것으로 풀이된다.

2021년에는 수익성 강화에 맞춰진 경영전략 주목

루트로닉은 3Q20 실적에서 보여준 것처럼 수익성 강화에 맞춰진 경영전략을 추진 중이며, 2021년 영업이익률은 10%대로 증가할 것으로 예상된다. 동사의 경영전략 중 신제품을 개발하기 위한 프로젝트 수를 평년대비 절반 수준으로 줄인 것으로 파악된다. 다수의 신제품 보다 1~2종 개발에 집중해 효율적인 비용관리를 목표로 하고 있다. 또한 매년 약 40억 원 수준으로 발생했던 안과용 치료장치 '알젠'에 대한 감가상각비가 1Q22에 마무리될 예정이기 때문에 중장기적인 측면에서도 수익성이 지속적으로 개선될 것으로 기대한다. 한편 동사가 출시한 고마진 신제품 아큐핏, 지니어스(리프팅) 등의 판매가는 동사의 기존 장비보다 2배 이상 높는데 불구하고도 우수한 효과로 인해 해외에서 인기를 끌고 있다. 전체 매출 중 신제품 매출 비중이 확대됨에 따라 매출총이익률도 증가할 것으로 전망한다.

2022년부터 안과용 레이저 치료장치 '알젠' 매출 본격화 기대

루트로닉은 만성 중심성장액 맥락망막병증(CSC), 연령관련 건성 황반변성(AMD), 당뇨병성 황반부종(DME) 등 안과 질환에 대한 치료장치 '알젠'에 대한 실험을 진행 중이다. 기존 방식인 레이저광응고술은 치료 부위 외 주변 부위까지 레이저로 응고시키기 때문에 시력 손실 발생 등 완치 목적이 아닌 병의 진행속도 지연 목적으로 사용된다. 반면에 알젠은 손상된 또는 치료할 부위만 선택적으로 제거할 수 있다. 따라서 치료 영역에 대한 치료 효율과 안정성이 기존 경쟁 제품 대비 높은 편이다. 진행 중인 실험 중 희귀질환인 만성 중심성장액 맥락망막병증(CSC)에 대한 임상시험은 1Q21에 마무리되어 인허가가 2022년 중으로 예상된다. 국내 CSC 환자는 연간 만명 정도로 추정되며, 2022년부터 연간 150억 원의 매출이 발생할 것으로 판단한다.

루트로닉 의료기기 라인업

	Laser	RF	IPL	LED	HIFU	EMS
피부재생 + 박피	ACTION II, MOSAIC HP, eCO2, LAEMD, Ultra	INFINI, GENIUS			HYZER	
제모	ADVANTAGE, CLARITY, Clarity II		SOLAR			
문신 + 색소	SPECTRA XT, PICOPLUS					
체형관리		enCurve				ACUfit
Othes	DENTA, ROGEN			Healite II		

자료 : 루트로닉 SK 증권

루트로닉 '알젠' 장비의 치료 원리 및 기존 레이저광응고술 의료기기와 비교

알젠 제품의 치료 원리(Mode of Action)

1 원인: 손상된 RPE 세포

2 치료

3 손상된 세포 제거

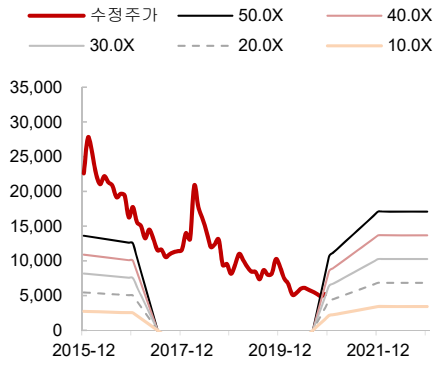
4 조직 재생

기존 레이저광응고술 의료기기 vs 알젠 비교

	기존 레이저광응고술	선택적 망막치료술
RPE 세포 비교		
빛간섭단층촬영 (OCT) / 홍채 발생		
시술 특징	<ul style="list-style-type: none"> - 완치 목적이 아닌 병의 진행속도 지연 목적의 시술 - RPE 세포 전체 제거로 인해 불가피한 시력 손실 (맹점, 흉터) 발생 및 직접적 황반 치료 불가 	<ul style="list-style-type: none"> - 손상된 RPE세포 자동감지 후 선택된 부분만 제거 - 방사선량 자동 측정으로 기존 시술 대비 안전성 증가 - 직접적인 황반 치료를 통한 시력 손실 최소화

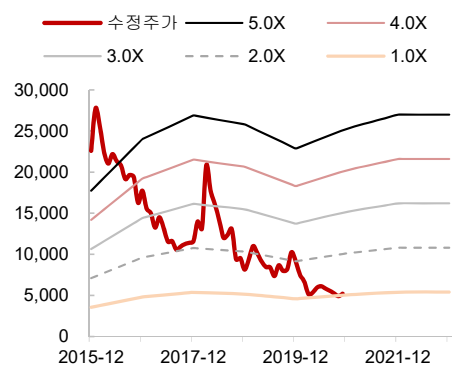
자료 : 루트로닉 SK 증권

루트로닉 P/E Ratio (단위 : 원 배)



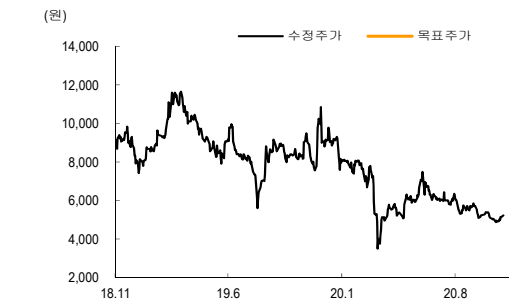
자료 : 루트로닉 SK 증권

루트로닉 P/B Ratio (단위 : 원 배)



자료 : 루트로닉 SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격		과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2020.11.12	Not Rated					



Compliance Notice

- 작성자(이소중)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2020년 11월 12일 기준)

매수	87.05%	중립	12.95%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	325	561	938	1,643	1,921
현금및현금성자산	21	28	367	598	605
매출채권및기타채권	100	155	204	443	580
재고자산	156	174	187	405	530
비유동자산	480	734	1,041	1,725	2,260
장기금융자산	8	189	261	261	261
유형자산	230	239	260	543	684
무형자산	232	300	369	539	706
자산총계	805	1,295	1,979	3,368	4,180
유동부채	326	370	498	795	967
단기금융부채	214	186	307	372	412
매입채무 및 기타채무	46	73	78	170	222
단기충당부채	7	7	1	10	14
비유동부채	154	176	350	435	475
장기금융부채	109	96	210	295	335
장기매입채무 및 기타채무	7	7	7	7	7
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	479	546	849	1,230	1,443
지배주주지분	339	768	1,152	2,084	2,512
자본금	52	54	56	64	64
자본잉여금	205	413	522	1,106	1,106
기타자본구성요소	-19	-5	0	0	0
자기주식	-22	-12	-12	-12	-12
이익잉여금	97	178	260	398	625
비지배주주지분	-13	-19	-21	54	226
자본총계	325	749	1,131	2,138	2,738
부채외자본총계	805	1,295	1,979	3,368	4,180

현금흐름표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동현금흐름	57	86	97	86	423
당기순이익(손실)	11	58	99	221	409
비현금성항목등	75	18	63	200	294
유형자산감가상각비	12	13	15	67	89
무형자산감가상각비	30	29	31	45	63
기타	16	-3	-2	-3	-3
운전자본감소(증가)	-27	17	-92	-252	-143
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-82	-160	-61	-239	-137
재고자산감소(증가)	-33	-29	-29	-219	-125
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	62	134	6	92	52
기타	27	72	-9	114	66
법인세납부	-2	-7	27	-83	-136
투자활동현금흐름	-100	-267	-124	-575	-466
금융자산감소(증가)	-4	-157	54	0	0
유형자산감소(증가)	-25	-23	-36	-350	-230
무형자산감소(증가)	-66	-114	-112	-215	-230
기타	-5	27	-30	-10	-6
재무활동현금흐름	50	185	337	720	49
단기금융부채증가(감소)	44	-42	115	65	40
장기금융부채증가(감소)	0	0	120	85	40
자본의증가(감소)	3	129	110	593	0
배당금의 지급	0	-2	-5	-7	-10
기타	3	102	-3	-16	-21
현금의 증가(감소)	7	7	340	231	7
기초현금	14	21	28	367	598
기말현금	21	28	367	598	605
FCF	-44	-43	-77	-480	-38

자료 : 루트로닉 SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	651	721	852	1,850	2,420
매출원가	343	349	383	851	1,089
매출총이익	308	372	469	999	1,331
매출총이익률 (%)	47.3	51.6	55.0	54.0	55.0
판매비와관리비	280	320	385	690	780
영업이익	28	53	84	309	551
영업이익률 (%)	4.3	7.3	9.9	16.7	22.8
비영업손익	-17	6	13	-5	-6
순금융비용	9	7	5	6	6
외환관련손익	3	3	-2	-2	-2
관계기업투자등 관련손익	-6	23	0	0	0
세전계속사업이익	11	58	97	304	545
세전계속사업이익률 (%)	1.6	8.1	11.4	16.4	22.5
계속사업법인세	2	6	8	83	136
계속사업이익	9	53	89	221	409
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	9	53	89	221	409
순이익률 (%)	1.3	7.3	10.5	11.9	16.9
지배주주	15	59	93	146	237
지배주주귀속 순이익률(%)	2.32	8.15	10.87	7.87	9.79
비지배주주	-6	-6	-3	75	172
총포괄이익	-7	179	291	422	610
지배주주	-1	185	294	347	438
비지배주주	-7	-6	-3	75	172
EBITDA	70	95	130	421	703

주요투자지표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
성장성 (%)					
매출액	24.7	10.8	18.2	117.1	30.8
영업이익	163.9	89.1	59.7	267.3	78.3
세전계속사업이익	흑전	453.8	66.7	212.1	79.6
EBITDA	34.8	34.9	38.1	222.5	67.0
EPS(계속사업)	흑전	278.9	55.6	57.1	62.9
수익성 (%)					
ROE	4.5	10.6	9.7	9.0	10.3
ROA	1.1	5.0	5.5	8.3	10.8
EBITDA마진	10.8	13.1	15.3	22.8	29.0
안정성 (%)					
유동비율	99.7	151.5	188.3	206.7	198.6
부채비율	147.4	73.0	75.1	57.6	52.7
순차입금/자기자본	82.3	8.5	-1.5	-4.5	-0.9
EBITDA/이자비용(배)	7.2	10.6	15.0	26.4	34.2
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	145	549	855	1,343	2,188
BPS	3,253	7,100	10,633	19,237	23,189
CFPS	551	941	1,283	2,376	3,589
주당 현금배당금	25	50	70	100	130
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	93.8	65.1	32.5	13.2	9.9
PER(최저)	37.8	21.2	18.7	7.5	3.4
PBR(최고)	4.2	5.0	2.6	0.9	0.9
PBR(최저)	1.7	1.6	1.5	0.5	0.3
PCR	19.7	24.0	13.8	4.9	2.3
EV/EBITDA(최고)	44.7	80.3	44.8	10.4	8.5
EV/EBITDA(최저)	20.5	26.6	26.4	0.0	3.2