

2023.03.13

루트로닉 (085370)

성공적인 포지셔닝, 미주 프리미엄 획득

N.R

목표주가(12M)	-
현재주가(2023.03.10)	24,050원
상승여력	-

4Q22 또 다시 분기 최대 실적

'22년 영업이익 흑자전환을 시작으로 최대 실적을 연이어 갱신하던 동사가 '22년 4분기에도 최대 실적을 기록했다. 미주 지역에서의 매출 상승이 이를 크게 견인했다. 미국 내 장비 라인업 중 70~80%가 고마진 제품에 집중되어 있어 이익률에도 긍정적으로 작용했다. 올해 탑라인 성장이 작년만큼 나타나지는 않더라도 이러한 흐름을 타고 수익성은 지속적으로 증가할 수 있을 것으로 예상된다. 중국/일본 쪽 성과가 저조했던 것은 미주 대비 환율, 금리 등 거시경제 영향이 컸기 때문이다. 특히 중국 락다운이 상대적으로 오래 지속되었던 것이 매출 부진에 직접적인 영향을 끼쳤다. 올해는 중국 시장 회복과 일본 시장에서의 마케팅/영업 활동 재개로 인한 턴어라운드를 기대한다.

미주 시장 이미지 브랜딩에 성공

'22년 4분기 미주 지역 매출액은 약 355억원을 달성, 전년 동기 대비 108.2%의 성장률을 기록하면서 기대 이상의 성과를 보여주었다. 작년 미주 및 유럽 지역을 타깃으로 프리미엄화 전략을 세웠던 것이 성공적으로 자리잡은 것으로 보인다. 미국은 특히 타 지역 대비 거시경제 영향이 적었고, 제품 레퍼런스 또한 지속적으로 발생했다. 상대적으로 우호적인 시장 환경 내에서 영업력을 강화한 것이 큰 기여를 했다. 유럽 지역에서는 대리점 채널을 통한 매출이 증가 추세를 보였다. 프리미엄 브랜드로 자리잡은 만큼 향후 수익성이 지속적으로 성장할 것으로 예상되며, 신제품 출시에 따른 매출 상승도 기대해 볼 수 있다. 현재는 laser 장비가 큰 비중을 차지하고 있지만, 마진이 높은 non-laser 장비의 비중이 점점 커지고 있다. 하반기 non-laser 신제품 출시가 예상되어 추가적인 매출과 수익성 개선이 기대된다.

'23년 매출액 3,347억원, 영업이익 692억원 전망

해외 직접 판매 실적 호조로 '23년 매출액 3,347억원(+26.7% yoy), 영업이익 692억원(+24.1% yoy)을 전망한다. 작년 미주 지역에서 큰 성장을 보인 것과 유사하게 올해는 중국 및 일본에서의 부진했던 실적을 회복할 수 있을 것으로 보인다. 적극적인 마케팅 및 영업 재개와 작년 대비 우호적일 것으로 예상되는 거시 환경이 주된 요인이다. 미주 지역에서도 이미지 브랜딩 전략은 지속될 예정이다. 고가격/고마진 제품의 판매 증가로 안정적인 성장을 보여 줄 것으로 전망한다. 다만 미주 지역 직접판매를 위해 인력 충원이 함께 이루어지면서 인건비 이슈가 있을 수 있다. 충원 당시에는 비용이 많이 소모되는 것처럼 보일 수 있으나, 영업 인력들로 인한 매출 상승 속도가 갈수록 빨라지기 때문에 이는 시간이 지나면서 상쇄가 가능하다. 꾸준히 신제품을 내는 것이 강점인 만큼 올해도 영업 강화와 신제품 출시로 장비 및 소모품 매출을 함께 견인할 수 있을 것으로 판단한다.

(억원, 연결)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
매출액	858	921	1,153	1,156	1,736
영업이익	-28	-51	-26	62	298
영업이익률	-3.3%	-5.5%	-2.3%	5.4%	17.2%
순이익[지배]	-73	-68	-206	-154	277
EPS(원)	-285	-261	-783	-586	1,046
PER(배)	-40.7	-31.2	-11.7	-16.4	18.5
PBR	2.2	1.5	2.1	2.5	4.1
EV/EBITDA	186.4	72.0	-22.6	-34.2	10.2
ROE(%)	-5.2%	-5.3%	-16.1%	-14.5%	25.3%

자료: 루트로닉, 한양증권

[신성장/ESG]

Analyst 박민주

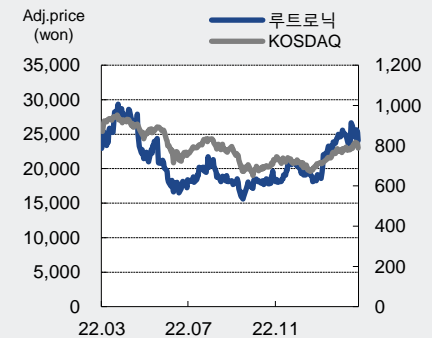
minju.park@hygood.co.kr

02-3770-5144

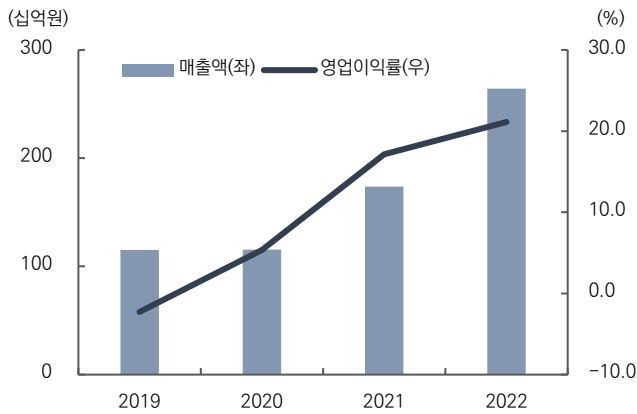
주가지표

KOSPI(03/10)	2,395P
KOSDAQ(03/10)	789P
현재주가(03/10)	24,050원
시가총액	642십억원
총발행주식수	2,661만주
120일 평균거래대금	69억원
52주 최고주가	29,650원
52주 최저주가	15,100원
유동주식비율	76.8%
외국인지분율(%)	19.12%
주요주주	황해경 외 3인 (20.1%)

상대주가차트

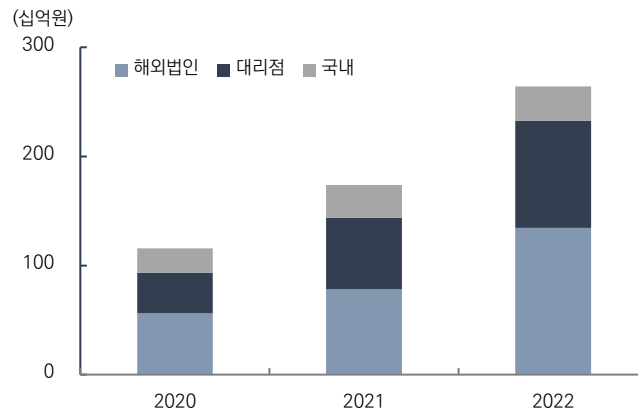


[도표 1] 매출액 및 영업이익률 추이



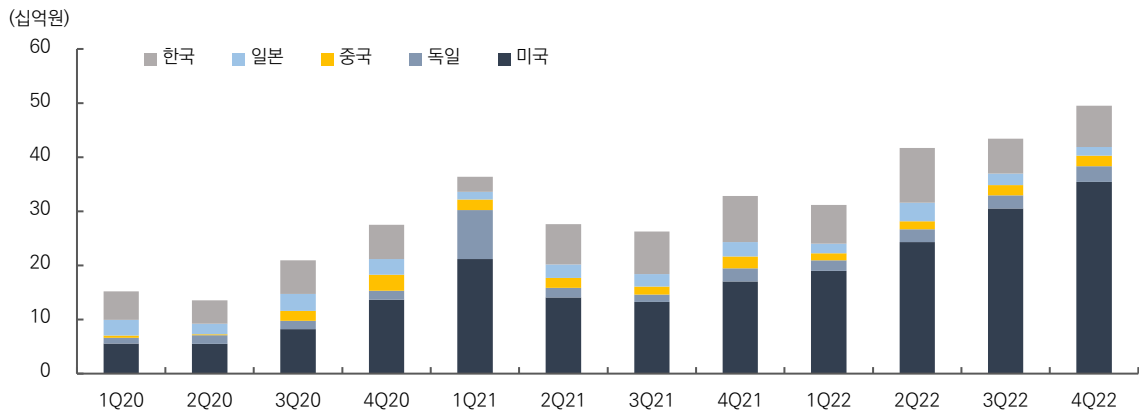
출처: 루트로닉, 한양증권 리서치센터

[도표 2] 판매채널별 매출 추이



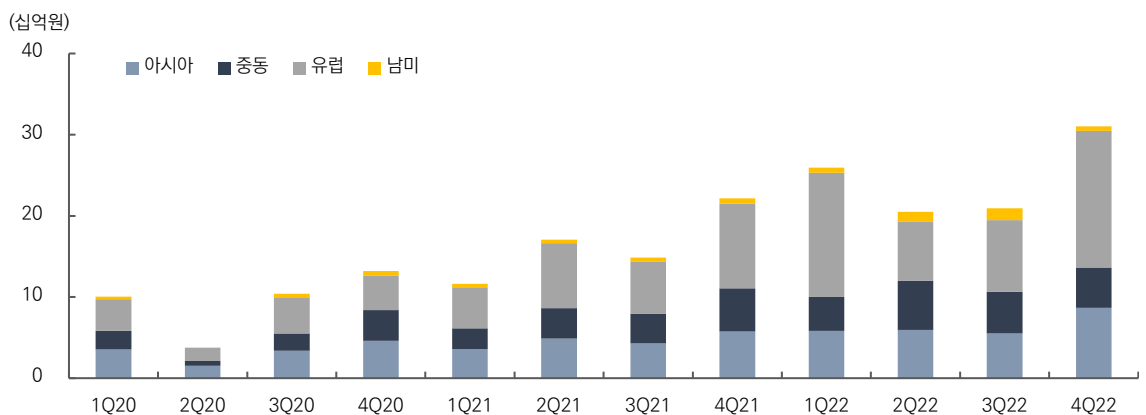
출처: 루트로닉, 한양증권 리서치센터

[도표 3] 지역/분기별 직접판매 매출액 추이



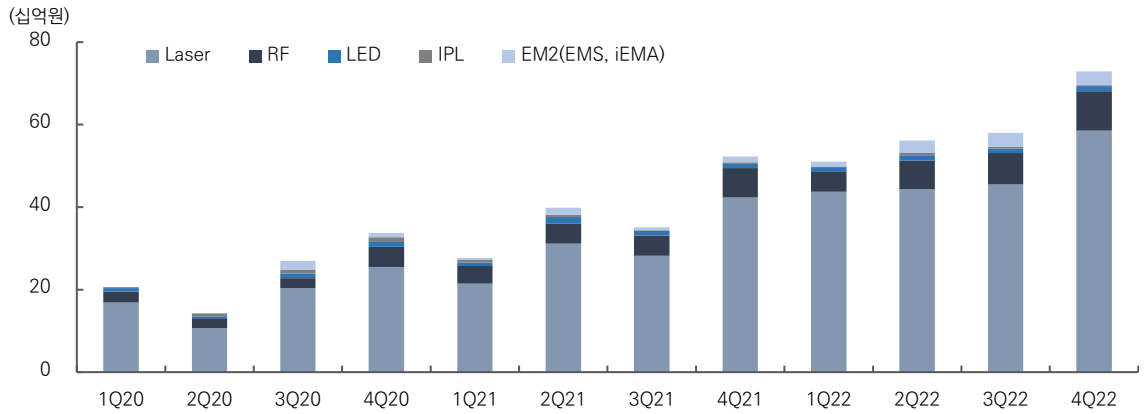
출처: 루트로닉, 한양증권 리서치센터

[도표 4] 지역/분기별 간접판매 매출액 추이



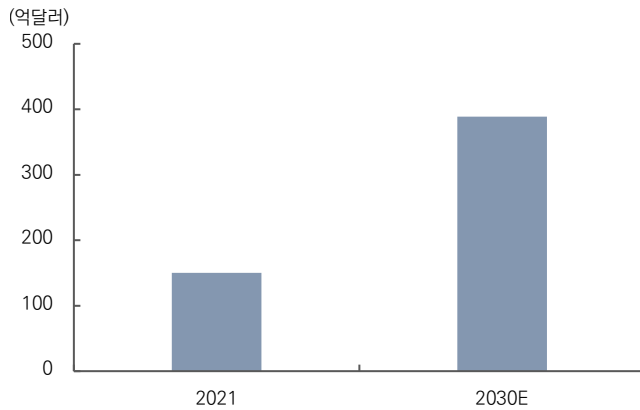
출처: 루트로닉, 한양증권 리서치센터

[도표 5] 에너지원별 장비 매출액 추이



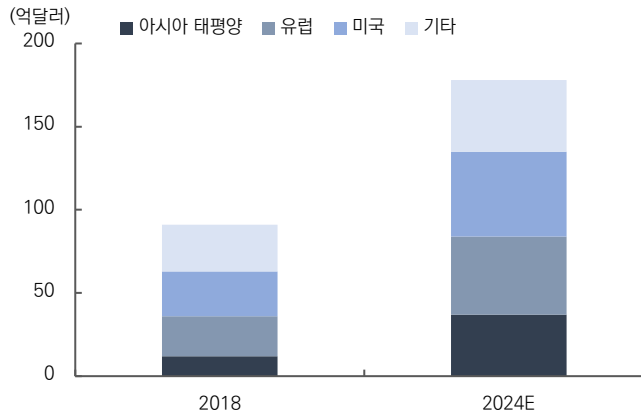
출처: 루트로닉, 한양증권 리서치센터

[도표 6] 글로벌 미용의료기기 시장규모 전망



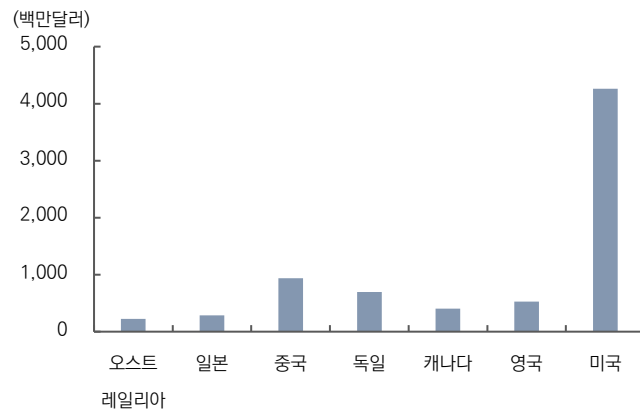
출처: Precedence Research, 한양증권 리서치센터

[도표 7] 지역별 미용시술 시장 규모 전망



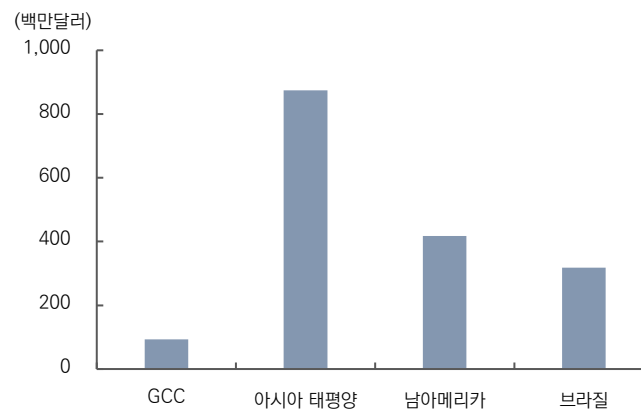
출처: Vynz Research, 한양증권 리서치센터

[도표 8] 선진국 메디컬 에스테틱 시장 규모



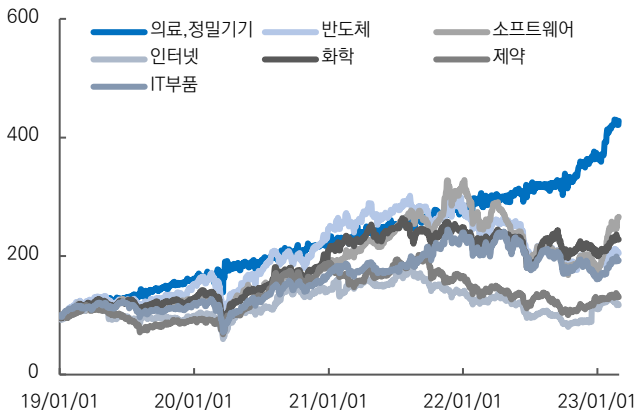
출처: Precedence Research, 한양증권 리서치센터

[도표 9] 신흥국 메디컬 에스테틱 시장 규모



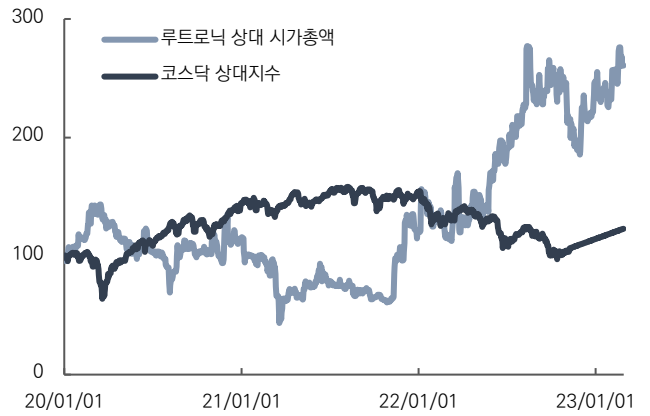
출처: Precedence Research, 한양증권 리서치센터
 주: 아시아 태평양, 남아메리카는 선진국 제외 국가

[도표 10] 업종별 상대 시가총액 추이



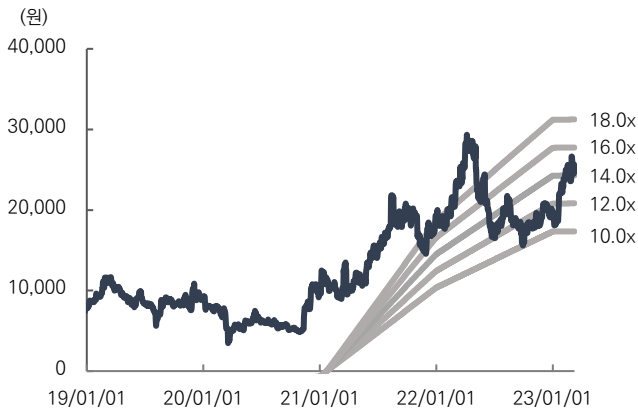
출처: Quantwise, 한양증권 리서치센터

[도표 11] 루트로닉vs.코스닥 상대 시가총액 추이



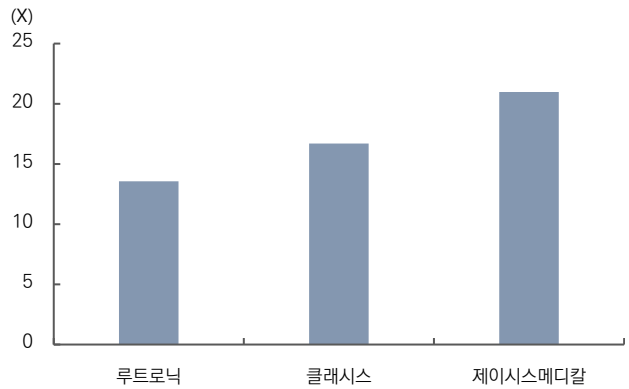
출처: Quantwise, 한양증권 리서치센터

[도표 12] 루트로닉 12m forward P/E Band



출처: 루트로닉, 한양증권 리서치센터

[도표 13] Peer Group P/E 비교



출처: 루트로닉, 한양증권 리서치센터

[도표 14] 루트로닉 실적 추이 및 전망

(백만원)	2018	2019	2020	2021	2022	2023
매출	92,142	115,257	115,565	173,643	264,154	334,712
매출원가	46,610	52,080	52,481	68,752	93,159	118,043
매출총이익	45,532	63,177	62,884	104,892	170,995	216,669
판관비	57,898	65,801	56,674	75,105	115,196	147,425
영업이익	-12,367	-2,623	6,210	29,787	55,799	69,244
영업외수익	4,177	5,441	4,097	10,227	13,831	12,029
영업외비용	5,670	22,363	25,257	2,913	9,666	9,030
법인세차감전순이익	-13,859	-19,545	-14,950	37,102	59,963	72,243
법인세비용	1,516	825	417	9,416	14,366	16,435
당기순이익	-15,375	-20,370	-15,367	27,686	45,597	55,808

출처: 한양증권 리서치센터

요약 재무제표

(단위: 십억원)

Income statement	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	Balance sheet	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
매출액	86	92	115	116	174	유동자산	113	117	140	126	137
매출원가	41	43	52	53	69	재고자산	26	31	29	20	24
매출총이익	45	49	63	63	105	단기금융자산	66	61	82	66	64
매출총이익률(%)	51.9%	53.5%	54.8%	54.4%	60.4%	매출채권및기타채권	13	14	19	20	31
판매비와관리비등	47	54	66	57	75	현금및현금성자산	6	7	8	19	17
기타영업손익	0	0	0	0	0	비유동자산	83	107	66	49	49
영업이익	-3	-5	-3	6	30	유형자산	28	30	33	34	33
영업이익률(%)	-3.3%	-5.5%	-2.3%	5.4%	17.2%	무형자산	35	42	28	10	8
조정영업이익	-3	-5	-3	6	30	투자자산	19	34	3	2	5
EBITDA	1	3	-10	-7	44	자산총계	197	224	206	176	186
EBITDA 마진율(%)	1.7%	3.1%	-8.5%	-5.7%	25.4%	유동부채	47	62	78	65	57
조정 EBITDA	4	3	6	14	37	단기차입금	33	42	55	43	7
순금융손익	0	-1	-1	-1	0	매입채무및기타채무	8	13	12	13	22
이자손익	0	-1	-1	-1	0	비유동부채	17	24	13	14	8
외화관련손익	0	0	0	0	0	사채	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-3	0	-16	-20	7	장기차입금	7	10	9	9	3
종속기업및관계기업관련손익	0	0	0	0	0	부채총계	64	86	90	79	65
법인세차감전계속사업손익	-5	-6	-20	-15	37	지배주주지분	134	140	115	98	121
당기순이익	-7	-7	-20	-15	28	자본금	13	13	13	13	13
당기순이익률(%)	-8.2%	-7.8%	-17.7%	-13.3%	15.9%	자본및이익잉여금	109	105	105	87	114
지배지분순이익	-7	-7	-21	-15	28	기타자본	0	-2	-3	-4	-4
비지배지분순이익	0	0	0	0	0	비지배지분	-1	-1	1	0	0
총포괄이익	-5	4	-24	-15	24	자본총계	133	138	115	97	121

주 : K-IFRS 연결 기준 / 조정영업이익=매출총이익-판매비

Cash flow statement	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	Valuation Indicator	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
영업활동으로인한현금흐름	-4	-7	-4	13	36	Per Share (원)					
당기순이익	0	-7	-20	-15	28	EPS(당기순이익 기준)	-274	-274	-775	-583	1,046
현금유출이없는비용및수익	13	12	31	32	16	EPS(지배순이익 기준)	-285	-261	-783	-586	1,046
유형자산감가상각비	2	2	4	4	4	BPS(자본총계 기준)	5,170	5,273	4,377	3,678	4,577
무형자산상각비	5	6	5	3	2	BPS(지배지분 기준)	5,289	5,402	4,412	3,812	4,715
기타	6	4	22	24	9	DPS(보통주)	15	0	0	0	192
영업활동관련자산부채변동	-11	-10	-10	0	-5	Multiples (배)					
매출채권및기타채권의감소	-3	-1	-5	-1	-10	PER(당기순이익 기준)	-42.3	-29.7	-11.8	-16.5	18.5
재고자산의감소	-6	-10	1	-2	-3	PER(지배순이익 기준)	-40.7	-31.2	-11.7	-16.4	18.5
매입채무및기타채무의증가	1	2	-1	4	1	PBR(자본총계 기준)	2.2	1.5	2.1	2.6	4.2
기타	-3	-1	-5	-1	7	PBR(지배지분 기준)	2.2	1.5	2.1	2.5	4.1
이자,배당,법인세 및 중당현금흐름	-7	-2	-6	-4	-2	EV/EBITDA (발표 기준)	186.4	72.0	-22.6	-34.2	10.2
투자활동으로인한현금흐름	-13	-4	-4	13	-2	Financial Ratio					
투자자산의 감소(증가)	-2	-15	31	1	-3	성장성(%)					
유형자산의 감소	0	0	0	0	0	매출액증가율	1.5%	7.4%	25.1%	0.3%	50.3%
유형자산의 증가(CAPEX)	-2	-3	-3	-1	-2	영업이익증가율	-142.3%	80.4%	-48.5%	-336.7%	379.7%
무형자산의 감소(증가)	-9	-7	-10	-3	0	EPS(당기순이익 기준) 증가율	-212.6%	0.1%	-183.1%	24.8%	279.3%
단기금융자산의감소(증가)	3	5	-20	15	3	EPS(지배기준) 증가율	-210.4%	8.5%	-200.0%	25.1%	278.5%
기타	-3	16	-3	0	1	EBITDA(발표기준) 증가율	-88.2%	90.0%	-446.9%	32.4%	769.1%
이자,배당,법인세 및 중당현금흐름	0	0	0	0	0	수익성(%)					
재무활동으로인한현금흐름	12	12	10	-13	-38	ROE(당기순이익 기준)	-5.2%	-5.3%	-16.1%	-14.5%	25.3%
장기차입금의증가(감소)	0	4	0	1	0	ROE(지배순이익 기준)	-5.4%	-5.0%	-16.2%	-14.6%	25.3%
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0	ROIC	-2.0%	-1.9%	-11.1%	8.0%	35.0%
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0	ROA	-3.6%	-3.4%	-9.5%	-8.1%	15.3%
기타	12	8	10	-14	-38	배당수익률	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	1.0%
이자,배당,법인세 및 중당현금흐름	0	-1	0	0	0	안전성(%)					
기타현금흐름	0	0	0	0	0	부채비율	47.8%	62.0%	78.3%	80.9%	53.4%
현금의 증가	-4	1	1	11	-2	순차입금비용(자본총계 대비)	-23.6%	-10.6%	-20.1%	-31.9%	-52.1%
기초현금	10	6	7	8	19	이자보상비율	-3.0%	-3.8%	-1.5%	4.2%	32.8%
기말현금	6	7	8	19	17						

자료 : 루트로닉, 한양증권

TP Trend



투자의견 비율공시

구분	매수	중립	매도
비율	100%	-	-

투자의견 및 목표가 등 추이

종목명	코드	날짜	투자의견	목표주가(12M)	괴리율
루트로닉	085370	23/03/13	N.R	-	-

Compliance Notice

- 본 자료 발간일 현재 동 주식 및 주식관련사채, 스톡옵션, 개별주식옵션 등을 본인 또는 배우자의 계산으로 보유하고 있지 않습니다
- 본 자료 발간일 현재 당사는 회사채 지급보증, 인수계약 체결, 계열회사 관계 또는 M&A 업무수행, 발행주식 총수의 1%이상 보유 등 중대한 이해관계가 없습니다.
- 본 자료는 당사 홈페이지에 공표되었으며, 홈페이지 공표 이전에 특정기관에 사전 제공 된 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 박민주)
- 기업 투자의견

매수	향후 12개월간 15% 이상 상승예상
중립	향후 12개월간 +15 ~ -15% 내 변동 예상
매도	향후 12개월간 15% 이상 하락 예상
- 산업 투자의견

비중확대	향후 12개월간 산업지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
중립	향후 12개월간 산업지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
비중축소	향후 12개월간 산업지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

당사는 투자의견 전망 기간을 2017년 9월 1일부터 6개월에서 12개월로 변경하였습니다

이 조사항목은 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 이 조사항목은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자는 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 이 조사항목은 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용 될 수 없습니다.



한양증권 점포현황

www.hygood.co.kr

본 점	(02)3770-5000	서울 영등포구 국제금융로 6길 7 한양증권빌딩
송파RM센터	(02)419-2100	서울 송파구 가락로 183 한양APT상가 2층
안산프리미어센터	(031)486-3311	경기 안산시 단원구 광덕대로 264 한양증권빌딩 2층
인천프리미어센터	(032)461-4433	인천 남동구 백범로 132 만수프라자빌딩 1층

본 자료는 고객의 투자를 유도할 목적으로 작성된 것이 아니라 고객의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고자료입니다. 본 자료는 분석담당자가 신뢰할 만 하다고 판단하는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 분석담당자가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서 본 자료를 참고한 고객의 투자의사결정은 전적으로 고객 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한 본 자료는 당사 고객에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제, 전송, 인용, 배포하는 행위는 법으로 금지하고 있습니다.
