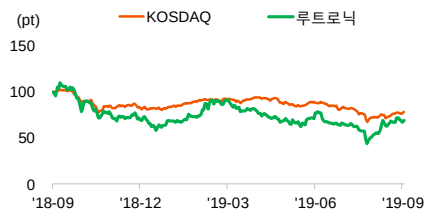


3Q 실적을 주목하는 이유

N/R

목표주가	- 원
현재주가	8,790 원
목표수익률	- %
Key Data	2018년 9월 16일
산업분류	코스닥 제조
KOSDAQ	638.59
시가총액 (억원)	2,236
발행주식수 (백만주)	25,436
외국인 지분율 (%)	9.9
52 주 고가 (원)	13,500
저가 (원)	5,600
60 일 일평균거래대금 (십억원)	1.3
주요주주	(%)
황해령 외 10인	22.8
주가상승률 (%)	1M 6M 12M
절대주가	24.7 -24.6 -35.8
상대주가	15.5 -11.6 -16.1

Relative Performance



LEADING RESEARCH

Analyst 서형석

hsseo@leading.co.kr

+822-2009-7086

1. 기업개요

'97년 설립된 레이저 의료기기 전문 기업. 레이저 기술을 활용한 에스테틱(Aesthetic)분야에서 최소 침습 스마트 수술(척추) 및 안과사업 등으로 확장 중. 국내 에스테틱 의료기기 시장 점유율은 20%, 글로벌 점유율은 3%대를 상회. 매출액 대비 수출비중은 70%대.

'18년말 기준 총 8개의 자회사 보유. 미국법인인 Lutronic Aesthetics, INC(지분율 100%), BioVision Technologies, LLC(70%), Lutronic Vision, INC(99%), Lutronic, LLC. 중국법인인 Lutronic Shanghai, LTD(100%), Rudong Lutronic Medical Technology CO. LTD(70%) 보유. 그 밖에 일본과 독일법인 보유.

2. 주요 이슈

① **신제품 출시.** 지난 2년간 신제품 부재로 성장 및 수익성 훼손. '19년 1월 <LUTRONIC GENIUS>, 7월 <CLARITY II> 출시. 대당 판매가격도 1억원내외의 고부가가치 제품. <GENIUS>는 미국법인이 직접 제조 및 판매. 향후 출시예정인 신제품 라인업도 확보. 신제품 출시 영향으로 '17년 2분기부터 지속된 영업이익 9분기 연속 적자기조는 탈피 전망. '19년 3분기는 실적 턴어라운드의 시작점.

② **미래의 먹거리, R:GEN 상용화 예상.** R:GEN은 '중심성장액 맥락망막병증(CSC)' 치료에 사용되는 의료기기. 서울대병원 비급여 시술 치료 중이며, 4분기 호주 파이롯 임상 진행 예정. '당뇨병성 황반부종(DME)' 환자에 이어 '연령관련 황반변성(AMD)' 환자까지 확대 기대.

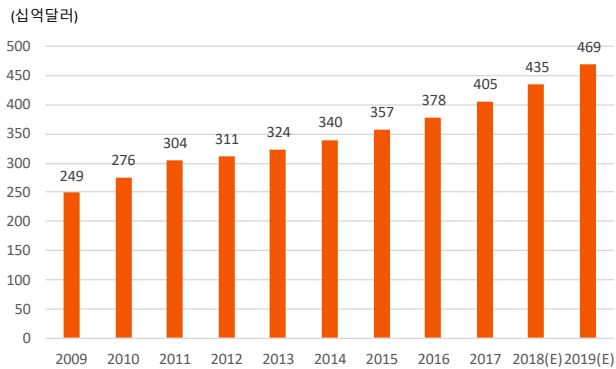
③ **성공적 M&A.** 최근 북미소재 기능성 발모용품 및 발모제품사인 <Skin QRI> 인수 결정. 경영권 인수금액 23억원, 지분율 40% 확보. '18년 기준 매출 11.9억원, 순이익 7.0억원. 풍부한 현금동원력을 기반으로 신규 성장동력 확보를 위한 M&A는 지속될 것으로 전망.

Valuation Forecast

구분	단위	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	억원	651	721	845	858	921
영업이익	억원	28	53	67	-28	-124
세전이익	억원	11	58	75	-53	-139
순이익	억원	9	53	53	-70	-154
지배순이익	억원	15	59	56	-73	-150
PER	배	150.2	80.90	67.56	-	-
PBR	배	6.7	6.2	2.8	2.0	1.56
EV/EBITDA	배	36.3	51.2	34.0	61.9	-

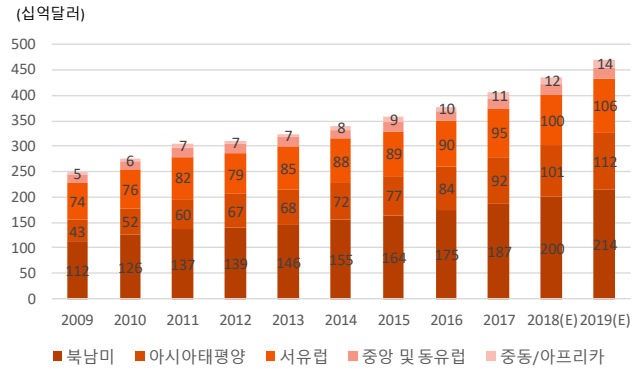
Source: Company data, Leading Research Center, K-IFRS 연결기준

Exhibit 1. 글로벌 의료기기 시장 전망



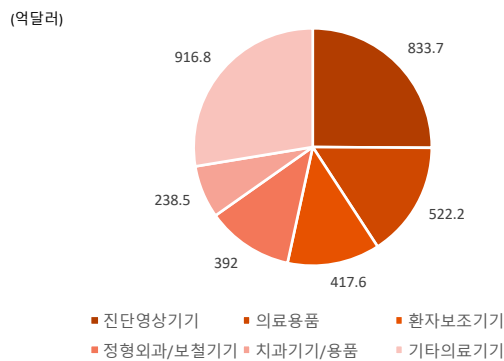
Source: BMI Espicom('16), Company Data, Leading Research Center

Exhibit 2. 대륙별 의료기기 시장 추이 및 전망



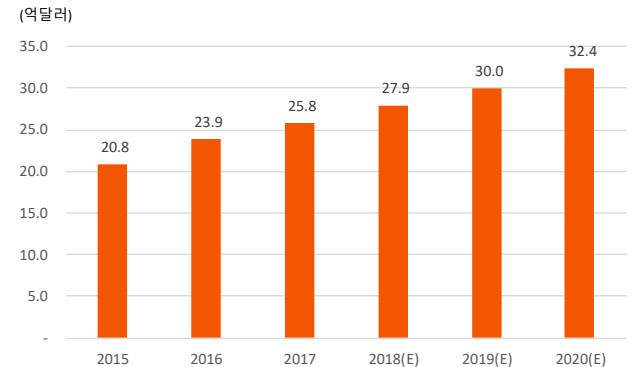
Source: BMI Espicom ('16), Company Data, Leading Research Center

Exhibit 3. 품목별 글로벌 의료기기 산업 시장 규모



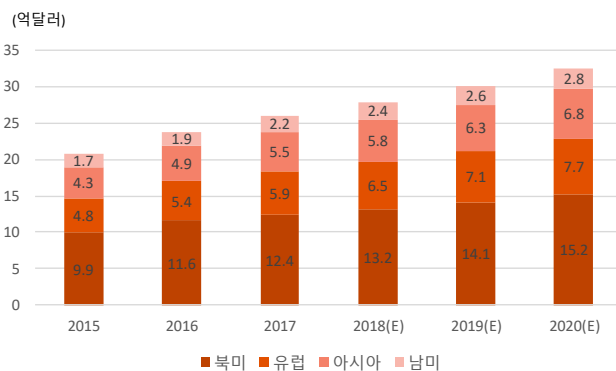
Source: BMI Espicom('16), Company Data, Leading Research Center

Exhibit 4. 글로벌 에스테틱 치료 시장 전망



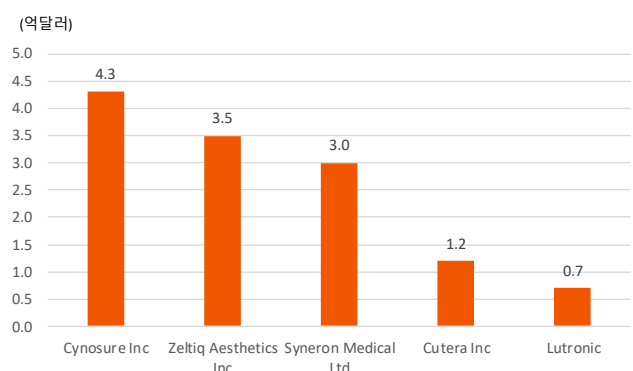
Source: BMI Espicom ('16), Company Data, Leading Research Center

Exhibit 5. 대륙별 에스테틱 치료 시장 전망



Source: Medical Insight ('16), Company Data, Leading Research Center

Exhibit 6. '16년 매출 기준, 주요 글로벌 에스테틱 기업



Source: Medical Insight ('16), Company Data, Leading Research Center

Exhibit 7. 신제품 <지니어스>



Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 8. 신제품 <클라리티 2>



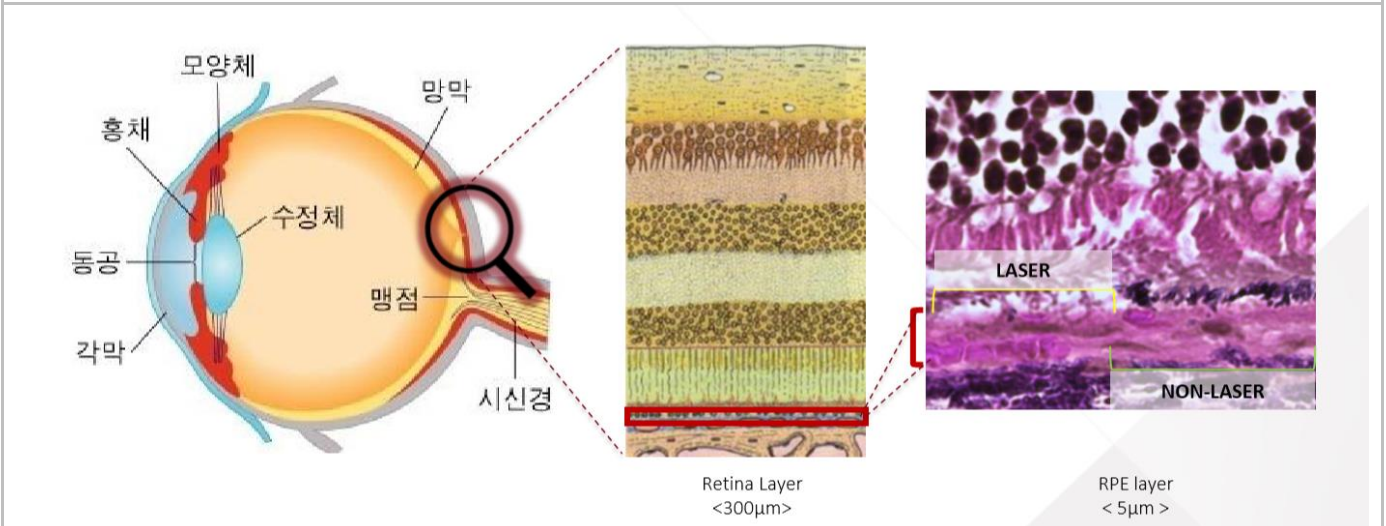
Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 9. 망막 치료의 플랫폼 구축의 R:GEN

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 예방 치료

Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 10. R:GEN 의 치료 원리, '망막색소상피층'의 재생



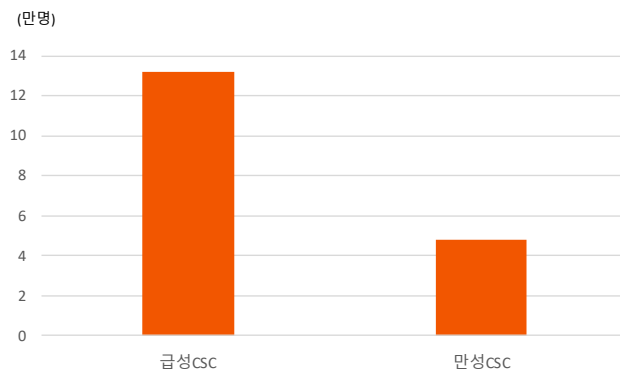
Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 11. '중심성장액맥락망막병증'



Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 12. '만성 CSC'환자 추이



Source: Incidence of CSC, Journal Ophthalmology 2008 World Bank, CIA FactBook Company Data, Leading Research Center

Exhibit 13. '당뇨병성 황반부종'의 증상



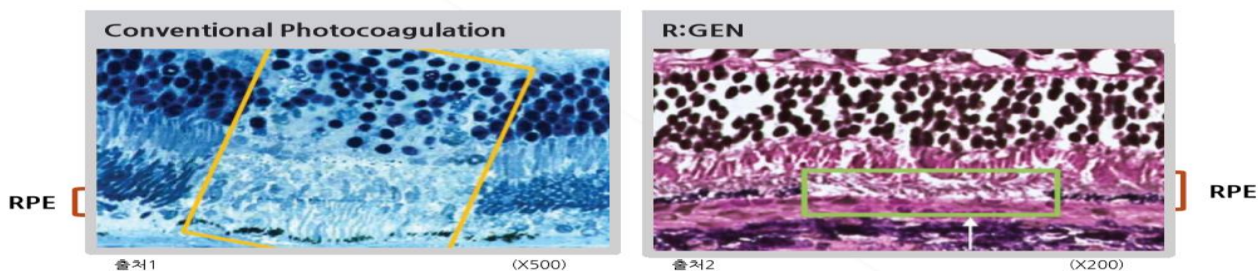
Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 14. '연령관련 황반변성'의 증상



Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 15. 기존 레이저 광응고술 치료법과 R:GEN 치료법 비교



망막질환의 근본적인 원인이 되는 RPE층만 선택적으로 손상, 자가 재생 유도

- 시력 상실 (암점, 흉터 발생)
- 황반 중심부 치료 불가능
- 환색화장 자국 유발

- 손상된 망막색소상피층(RPE)만 조사
- 중심와(FOVEA) 조사가 가능
- 자동 제어 기술 통한 안전성 확보

Source: Company Data, Leading Research Center

재무제표

재무상태표

(단위: 억원)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
자산총계	805	1,295	1,917	1,967	2,154
유동자산	325	561	1,150	1,134	1,167
현금및현금성자산	21	28	96	60	67
단기금융자산	34	191	692	663	613
매출채권및기타채권	101	156	116	130	145
재고자산	156	174	220	258	315
비유동자산	480	734	767	834	987
장기금융자산	8	189	171	193	339
관계기업등투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	230	239	260	281	287
무형자산	232	300	332	353	347
부채총계	479	546	563	636	857
유동부채	326	370	397	469	619
단기차입부채	214	186	233	337	434
기타단기금융부채	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무	52	80	82	82	126
비유동부채	154	176	166	167	238
장기차입부채	109	96	84	72	99
기타장기금융부채	0	0	0	0	0
자본총계*	325	749	1,354	1,331	1,297
지배주주지분*	338	768	1,372	1,343	1,312
비지배주주지분	-13	-19	-18	-12	-16

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

현금흐름표

(단위: 억원)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
영업활동으로인한현금흐름	48	78	56	-44	-75
당기순이익	11	58	114	-50	-138
현금유입(유출)이없는수익	75	18	90	133	137
자산상각비	42	42	45	72	101
영업자산부채변동	-27	17	-113	-110	-51
매출채권및기타채권감	-84	-162	45	-29	-6
재고자산감소(증가)	-33	-29	-60	-60	-62
매입채무및기타채무증	64	135	-24	7	37
투자활동현금흐름	-101	-269	-661	-135	-55
투자활동현금유입액	2	29	64	30	74
유형자산	0	0	0	2	1
무형자산	2	0	4	0	0
투자활동현금유출액	103	298	726	165	129
유형자산	25	23	37	20	32
무형자산	69	114	90	91	75
재무활동현금흐름	60	197	620	121	139
재무활동현금유입액	64	240	663	134	152
단기차입부채	48	0	47	109	96
장기차입부채	0	0	0	0	40
재무활동현금유출액	4	43	43	13	13
단기차입부채	4	42	13	13	13
장기차입부채	0	0	0	0	0
기타현금흐름	0	0	0	0	0
연결범위변동효과	0	0	52	22	1
환율변동효과	-1	2	1	1	-3
현금변동	7	7	68	-36	7
기초현금	14	21	28	96	60
기말현금	21	28	96	60	67

포괄손익계산서

(단위: 억원)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
매출액	651	721	845	858	921
매출원가	343	349	376	413	466
매출총이익	308	372	469	445	455
판매비와관리비	280	320	402	473	579
영업이익	28	53	67	-28	-124
EBITDA	70	95	112	43	-22
비영업손익	-17	6	9	-25	-15
이자수익	1	2	4	13	8
이자비용	10	9	8	9	13
배당수익	0	0	0	0	0
외환손익	3	3	2	-19	8
관계기업등관련손익	-6	0	0	0	0
기타비영업손익	-5	9	11	-10	-18
세전계속사업이익	11	58	75	-53	-139
법인세비용	2	6	22	17	15
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익*	9	53	53	-70	-154
지배주주순이익*	15	59	56	-73	-150
비지배주주순이익	-6	-6	-3	3	-4
기타포괄손익	-16	126	-5	25	106
총포괄손익	-7	179	48	-45	-48

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

투자지표

(단위: 원, 배, %)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
주당지표 및 추가배수					
EPS*	73	284	270	-329	-604
BPS*	1,647	3,705	6,578	6,064	5,281
CFPS	235	375	267	-199	-304
SPS	3,166	3,479	4,050	3,873	3,708
EBITDAPS	341	456	537	196	-89
DPS (보통, 현금)	13	25	38	15	0
배당수익률 (보통, 현금)	0.1	0.1	0.2	0.1	0.0
배당성향 (보통, 현금)	16.5	9.0	15.0	-10.1	-1.0
PER*	150.2	80.9	67.6	-	-
PBR*	6.7	6.2	2.8	2.0	1.6
PCFR	46.8	61.2	68.2	-	-
PSR	3.5	6.6	4.5	3.1	2.2
EV/EBITDA	36.3	51.2	34.0	61.9	-
재무비율					
매출액증가율	24.7	10.8	17.2	1.5	7.4
영업이익증가율	163.9	89.1	26.7	적전	적지
지배주주순이익증가율*	흑전	504.8	0.8	적전	적지
매출총이익률	47.3	51.6	55.5	51.9	49.4
영업이익률	4.3	7.3	7.9	-3.3	-13.4
EBITDA이익률	10.8	13.1	13.3	5.0	-2.4
지배주주순이익률*	1.3	7.3	6.3	-8.2	-16.7
ROA	3.6	5.0	4.2	-1.5	-6.0
ROE	4.5	10.6	5.3	-5.4	-11.3
ROIC	4.1	7.9	7.0	-4.8	-16.8
부채비율	147.4	73.0	41.6	47.8	66.1
차입금비율	99.2	37.7	23.4	30.7	41.1
순차입금비율	82.3	8.6	-34.5	-23.3	-11.1

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

Source: Company Data, Leading Research Center

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

- 당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 본 자료는 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

루트로닉(085370)

일자	2018-5-28	2019-9-17
투자의견	N/R	N/R
목표주가		
괴리율(%)		
평균주가대비		
최고(최저)주가대비		

▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이

▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일 : 2019.6.30)

BUY (매수)	100.0%
HOLD (보유/중립)	0.0%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%