

이루다 (164060)

FS Research

황세환 연구원

admin@fsresearch.net

투자의견	Not Rated
목표주가	-
현재주가(06/14)	5,640원
상승여력	-

시가총액	1,032억원
총발행주식수	17,453,814주
60일 평균 거래량	692,677주
52주 고	7,738원
52주 저	4,314원
외인지분율	0.3%
신용비율	5.8%
자본금	87억원
액면가	500원

주요주주	지분률
김용한 외	40.3%

행사기간	미행사된 주식수
2022.11.30.~	1,978,239
2022.11.30.~	1,582,591

주요 자회사	지분률
엔스	50.5%
이루다케이알	100.0%
Skinnovation	8.6%

FS리서치 텔레그램	FS리서치 홈페이지
	

이익개선 구간의 초입

레이저, RF고주파, HIFU 모든게 가능한 회사

동사는 2006년 설립된 미용 의료기기 개발 및 판매 회사로 레이저, RF고주파, HIFU(High-intensity focused ultrasound) 등 다양한 에너지원으로 의료기기를 개발할 수 있는 기술력을 갖춘 회사이다. 실제로 매출비중을 봐도 고주파 의료기가 25%, 레이저 의료기 29%, 복합의료기 25%이다. HIFU 장비는 작년 4분기에 출시됐기 때문에 아직은 비중이 미미하다. 복합의료기는 레이저장비와 고주파 의료기를 하나로 합친 장비로 여러 논문에서 레이저와 고주파로 같이 시술을 받았을 때 임상효과가 좋다는 결과들이 많아 최근 미용 의료기기의 트렌드로 자리잡고 있다. 수출비중은 76%이고 이중 미국이 40%, 유럽 29%, 중동 14%로 대부분 선진국이 차지하고 있으며 미국과 영국은 글로벌 의료기기 업체인 큐테라가 판매해주고 있다. 소모품 매출 비중은 20%정도 차지하고 있고 이익률은 장비보다 좋은 편이다.

RF장비와 소모품의 성장속도가 가파르다

그림 1에서 보는 것처럼 소모품을 사용하는 RF장비와 복합 의료기기의 성장이 가파르다. 2020년에 474대 판매되었지만, 2021년에는 831대(+75%)로 크게 증가하였고 올해 1분기에는 238대가 판매되면서 전년 대비 성장세를 지속할 전망이다. 소모품 매출액을 보면 2020년 30억원에서 2021년 56억원으로 2배 가까이 증가하였고 올해 1분기에도 소모품 매출액이 80% 성장했으며, 2분기에도 이러한 추세는 지속될 것으로 추정된다. 지난해 장비 판매량 자체는 크게 증가하였지만, 누적판매량 대비해서는 29% 증가한 수치인데 지난해 소모품 매출은 2배 가까이 증가했다는 것은 실제로 소비자의 시술건수가 장비의 보급 속도보다 빠르게 늘어나고 있다는 것을 뜻한다. 올해 1분기 장비 판매량도 누적장비대수 대비 보면 6.4% 증가했는데 소모품 매출은 전년 대비 80% 증가하고 있어 언제까지, 얼마나 소모품 매출액이 증가할지는 가늠하기가 어려운 상황이다. 확실한 점은 소비자들에게 지난해부터 동사 장비의 시술이 확실히 어필이 되고 있다는 점이다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, %, 배)

결산(12월)	2018	2019	2020	2021	2022F
매출액	178	214	210	307	410
영업이익	24	35	36	41	71
영업이익률	13.7	16.4	17.1	13.2	17.3
세전이익	21	34	31	51	79
지배주주순이익	20	29	47	31	63
PER	-	-	18.3	30.1	16.6
PBR	-	-	3.3	2.9	2.8

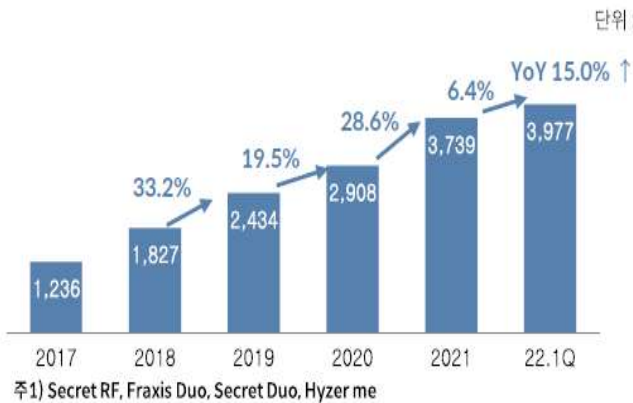
자료:FS리서치, 텔레그램 - <https://t.me/FSResearch> 홈페이지 - <http://www.fsresearch.co.kr/>

신제품 감안하지 않아도 실적은 급증

동사는 9월에 'Reepot' 이라는 신제품을 국내에서 출시할 예정이다. Reepot은 색소질환 레이저 기기로 동사의 VSLS라는 독자 기술이 적용된 의료기기 장비이다. VSLS 기술에는 색소병변, 즉 색소 침착이 일어난 부위를 인식하는 기술, CPTL이라는 과냉각장치 제어기술이 적용되었고 이 기술을 활용하여 색소가 치료되기 쉬운 상태로 급속 냉각시킬 수 있다. 마지막으로 BlastLazing이라는 색소 농도에 따른 레이저 출력 제어기술이 적용됐다. 필자가 사진상으로 확인했을 때, 동사의 Reepot은 검버섯 수준의 짙은 색소침착을 상당히 많이 개선하였다. 또한 병변부위만 인식하여 레이저를 쏘기 때문에 주변의 정상피부에 손상을 최소화한다는 측면에서 경쟁사 대비 경쟁력이 있기 때문에 기대가 되는 제품이다.

동사의 2022년 매출액은 410억원(+33.7%), 영업이익 71억원(+74.7%)을 기록할 전망이다. 이는 RF장비와 복합의료기기, 그리고 RF장비에서 사용하는 소모품의 매출이 급증했기 때문이고 소모품의 이익률이 높아 전체 수익성도 개선되는 것으로 이해하면 된다. 1분기에 약 10억원의 일회성 손실로 영업이익이 8억원이 나왔던 것이기 때문에 이런 비용이 해소된 지금 시점에서 71억원의 영업이익은 무리한 수준은 아니라는 판단이다. 현재의 RF장비 판매량 수준이 이어진다면 내년에도 소모품 매출은 높은 증가세를 보일 것으로 기대되고 하반기 신제품의 판매가 내년에 본격화된다면 내년에는 100억원을 상회하는 이익도 기대해볼만하다.

그림1. 소모품 사용장비 누적 판매대수



자료: 이루다

그림2. 소모품 매출액 추이



자료: 이루다

▶ Compliance Note

- 동 자료는 투자에 대한 참고자료일뿐, 투자로 인한 손실이 발생했을시에 FS리서치에서 책임지지 않습니다.
 - 동 자료에 게재된 내용들은 자료작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었습니다.
 - 동 자료에 언급된 내용은 신의성실하게 작성하였지만, 모든 내용이 100% 정확하다고 할 수 없습니다.
-