



기업분석 | Mid-Small Cap

Analyst

조은애

02 3779 8951

goodkid@ebestsec.co.kr

Buy(maintain)

목표주가	27,000 원
현재주가	20,800 원

컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSDAQ(8/17)	1,011.05 pt
시가총액	5,437 억원
발행주식수	26,139 천주
52주 최고가 / 최저	21,850 / 4,875 원
90일 일평균거래대금	107.8 억원
외국인 지분율	10.0%
배당수익률(21.12E)	0.0%
BPS(21.12E)	4,869 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1개월 33.1%
	6개월 94.9%
	12개월 112.0%
주주구성	황해령 (외 4인) 20.7%
	자사주신탁 (외 1인) 3.1%
	자사주 (외 1인) 1.4%

Stock Price



루트로닉 (085370)

또 다시 숫자로 증명한 성장성과 수익성

2Q21 Review: 분기 최대 영업이익 달성

2Q21 매출액은 447억원(+144% yoy, +36% qoq), 영업이익 121억원(흑전 yoy, +274% qoq), 영업이익률 27%(+17%p qoq)로 매출액과 영업이익 모두 당사 추정치와 시장컨센서스를 큰 폭으로 상회하면서 실적 서프라이즈를 시현했다. 미국법인의 높은 매출액증가세(+158% yoy, +56% qoq)가 유지되었고, 고가의 신제품 장비 매출비중이 전체의 50% 수준으로 매출총이익률은 65%(+4%p yoy, +8%p qoq)로 개선됐다. 동사 제품 평균가격 추이는 2019년 4,000만원 → 2020년 4,400만원 → 1H21 4,500만원이다.

2021년 매출액 1,686억원(+46% yoy), 영업이익 379억원(+510% yoy)

2021년 매출액은 1,686억원(+46% yoy), 영업이익 379억원(+510% yoy)을 전망한다. 2021년은 고마진의 장비매출 만으로 실적개선세가 지속되면서 연간 영업이익률 23%(+18%p yoy) 달성이 가능할 전망이다. 4분기에는 신제품 더마브이(레이저) 출시가 예정되어 있으며, 성수기인 4Q21 매출액은 500억원 수준을 예상한다. 유럽, 미국 등 선진국을 중심으로 빠르게 수요 회복이 나타나고 있는 것으로 파악되기 때문이다. 1H21 기준 해외매출액 비중은 86%(+3%p yoy)이다.

2021년 예상 EPS 기준 PER 17배

루트로닉에 대해 투자 의견 Buy를 유지하고, 이익전망치 상향에 따라 목표주가는 27,000원으로 상향(+28%)했다. 목표주가는 2021년 예상 EPS에 타겟 PER 23배(국내 비교기업 PER 33배 30% 할인, 낮은 소모품 비중 감안)를 적용해 산출했다. 2021년은 본격적인 실적 턴어라운드와 원화로 매분기 매출성장률과 고마진 제품 매출 증가에 따른 수익성 개선세를 확인하면서 비교기업 대비 저평가 요인은 해소될 것으로 판단한다.

Financial Data

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	115.3	115.6	168.6	219.1	276.1
영업이익	-2.6	6.2	37.9	60.5	84.5
세전계속사업손익	-19.5	-15.0	40.4	61.5	86.1
순이익(지배주주)	-20.4	-15.4	30.9	48.6	68.0
EPS (원)	-815	-607	1,196	1,876	2,626
증감률 (%)	적지	적지	흑전	56.8	40.0
PER (x)	-11.2	-15.8	17.4	11.1	7.9
PBR (x)	2.1	2.6	4.3	3.1	2.3
EV/EBITDA (x)	33.8	15.7	10.6	6.4	4.0
영업이익률 (%)	-2.3	5.4	22.5	27.6	30.6
EBITDA 마진 (%)	5.4	12.0	26.7	30.5	32.7
ROE (%)	-16.2	-14.6	27.3	31.8	32.5
부채비율 (%)	78.3	80.9	57.0	39.2	27.2

주: IFRS 연결 기준

자료: 루트로닉, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 루트로닉 2Q21 Review

(단위: 억원)	2Q21	당사전망치	시장컨센서스	컨센서스대비(%)
매출액	447	421	403	6%
영업이익	121	73	70	64%
지배주주순이익	150	62	62	140%
영업이익률	27%	17%	17%	+10%p
지배주주순이익률	33%	15%	15%	+8%p

자료: 루트로닉, FnGuide 이베스트투자증권 리서치센터

표2 루트로닉 연간 추정실적 변경

(단위: 억원)	변경전		변경후		증감	
	2021E	2022E	2021E	2022E	2021E	2022E
매출액	1,649	2,144	1,686	2,191	2%	2%
영업이익	266	453	379	605	43%	33%
순이익	214	366	309	486	44%	33%

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표3 실적전망 상향에 따른 PER 목표주가 산출

	2018	2019	2020	2021E	2022E
EPS(원)	-564	-815	-607	1,196	1,876
발행주식수(천주)	26,607	26,607	26,607	26,607	26,607
Target Per(x)				23	23
적정 시가총액 (억원)				6,973	10,977
현재주가 (원)				20,800	
목표주가 (원)				27,000	42,000
상승여력				30%	102%

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표4 Peer Valuation 테이블 (컨센서스 기준)

	시가총액 (억원)	매출액 (억원)			OPM (%)			PER (배)		
		2020	2021E	2022E	2020	2021E	2022E	2020	2021E	2022E
클래시스	15,629	765	991	1,240	53	55	56	26	33	28
제이시스메디칼	5,905	508	707	939	23	25	30	n/a	67	24
리메드	1,590	166	213	310	10	17	26	n/a	40	24
큐테라	10,461	1,624	2,411	2,630	-4	4	6	n/a	79	61
인모드	45,000	2,300	3,500	4,100	43	42	41	27	33	31
평균					25	29	32	26	51	34

자료: FnGuide, Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

루트로닉 (085370)

재무상태표

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	139.9	126.3	156.3	204.8	267.6
현금 및 현금성자산	8.2	19.1	46.4	90.6	147.9
매출채권 및 기타채권	19.4	20.2	20.8	22.8	23.4
재고자산	28.8	20.2	19.7	19.2	21.2
기타유동자산	83.5	66.9	69.3	72.1	75.0
비유동자산	65.7	49.3	44.5	40.9	38.7
관계기업투자등	1.3	1.3	1.4	1.4	1.5
유형자산	32.8	34.3	31.6	29.7	28.5
무형자산	27.8	10.0	7.6	5.7	4.3
자산총계	205.6	175.6	200.8	245.7	306.2
유동부채	77.6	64.7	57.1	53.4	49.6
매입채무 및 기타채무	11.1	12.8	13.7	14.4	15.1
단기금융부채	57.3	45.0	30.1	25.1	20.1
기타유동부채	9.2	6.9	13.3	13.8	14.4
비유동부채	12.7	13.9	15.8	15.8	15.9
장기금융부채	10.3	12.1	9.2	9.2	9.2
기타비유동부채	2.5	1.8	6.5	6.6	6.7
부채총계	90.3	78.6	72.9	69.2	65.6
지배주주지분	114.6	97.5	128.4	177.0	241.2
자본금	13.2	13.2	13.2	13.2	13.2
자본잉여금	91.7	91.7	91.7	91.7	91.7
이익잉여금	12.8	-4.4	26.5	75.0	139.2
비지배주주지분(연결)	0.7	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5
자본총계	115.3	97.1	127.9	176.5	240.7

현금흐름표

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동 현금흐름	-4.3	12.8	38.3	54.8	72.4
당기순이익(손실)	-20.4	-15.4	32.7	48.6	68.0
비현금수익비용가감	31.3	32.0	7.1	6.5	5.7
유형자산감가상각비	4.1	4.3	4.3	4.1	3.9
무형자산상각비	4.8	3.4	2.8	2.3	1.8
기타현금수익비용	-2.3	4.6	0.0	0.1	0.1
영업활동 자산부채변동	-9.8	1.2	4.6	-0.3	-1.4
매출채권 감소(증가)	-3.5	-2.7	-1.8	-2.0	-0.6
재고자산 감소(증가)	0.4	-2.1	-1.3	0.5	-2.0
매입채무 증가(감소)	-1.5	2.4	7.4	0.7	0.7
기타자산, 부채변동	-1.1	0.0	0.4	0.5	0.5
투자활동 현금	-4.2	12.5	-3.8	-5.6	-6.3
유형자산처분(취득)	2.6	1.1	-1.6	-2.2	-2.7
무형자산 감소(증가)	-10.1	-2.7	-0.4	-0.4	-0.4
투자자산 감소(증가)	7.2	16.1	-1.5	-2.8	-2.9
기타투자활동	-2.5	-12.5	-0.3	-0.2	-0.2
재무활동 현금	10.0	-13.2	-13.0	-5.0	-8.8
차입금의 증가(감소)	10.3	-10.8	-15.5	-5.0	-5.0
자본의 증가(감소)	-0.2	-0.1	-0.1	0.0	-3.8
배당금의 지급	0.2	0.1	0.1	0.0	3.8
기타재무활동	2.6	10.9	2.6	0.0	0.0
현금의 증가	1.5	10.8	27.4	44.2	57.3
기초현금	6.7	8.2	19.1	46.4	90.6
기말현금	8.2	19.1	46.4	90.6	147.9

자료: 루트로닉, 이베스트투자증권 리서치센터, IFRS 연결기준

손익계산서

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	115.3	115.6	168.6	219.1	276.1
매출원가	52.1	52.7	62.0	78.9	97.7
매출총이익	63.2	62.9	106.5	140.2	178.4
판매비 및 관리비	65.8	56.7	68.6	79.8	93.8
영업이익	-2.6	6.2	37.9	60.5	84.5
(EBITDA)	6.3	13.9	45.0	66.9	90.2
금융손익	-0.4	-5.1	0.6	0.1	0.2
이자비용	1.8	1.5	0.8	0.7	0.6
관계기업등 투자손익	1.3	-0.5	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	-17.8	-15.5	1.9	1.0	1.4
세전계속사업이익	-19.5	-15.0	40.4	61.5	86.1
계속사업법인세비용	0.8	0.4	9.6	12.9	18.1
계속사업이익	-20.4	-15.4	30.9	48.6	68.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	-20.4	-15.4	30.9	48.6	68.0
지배주주	-20.6	-15.4	30.9	48.6	68.0
총포괄이익	-43.6	-14.4	30.9	48.6	68.0
매출총이익률 (%)	54.8	54.4	63.2	64.0	64.6
영업이익률 (%)	-2.3	5.4	22.5	27.6	30.6
EBITDA마진률 (%)	5.4	12.0	26.7	30.5	32.7
당기순이익률 (%)	-17.7	-13.3	18.3	22.2	24.6
ROA (%)	-9.8	-8.1	16.4	21.8	24.6
ROE (%)	-16.7	-14.6	27.3	31.8	32.5
ROIC (%)	-2.2	5.6	48.6	96.1	140.6

주요 투자지표

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
투자지표 (x)					
P/E	-11.0	-15.3	17.4	11.1	7.9
P/B	2.1	2.6	4.3	3.1	2.3
EV/EBITDA	33.8	15.7	10.6	6.4	4.0
P/CF	21.1	14.8	13.5	10.0	7.4
배당수익률 (%)	n/a	n/a	n/a	0.7	1.0
성장성 (%)					
매출액	25.1	0.3	45.9	30.0	26.0
영업이익	적지	흑전	510.3	59.6	39.7
세전이익	적지	적지	흑전	52.1	40.0
당기순이익	적지	적지	흑전	57.4	40.0
EPS	적지	적지	흑전	56.8	40.0
안정성 (%)					
부채비율	78.3	80.9	57.0	39.2	27.2
유동비율	180.3	195.4	273.7	383.8	539.1
순차입금/자기자본(x)	-18.8	-28.9	-58.7	-72.0	-79.8
영업이익/금융비용(x)	-1.5	4.2	46.1	85.2	136.7
총차입금 (십억원)	68	57	39	34	29
순차입금 (십억원)	-22	-28	-75	-127	-192
주당지표(원)					
EPS	-815	-607	1,196	1,876	2,626
BPS	4,356	3,702	4,869	6,712	9,146
CFPS	432	651	1,544	2,088	2,796
DPS	n/a	n/a	n/a	150	200

루트로닉 목표주가 추이		투자이견 변동내역							
(원)	주가	목표주가	일시	투자 의견	목표 가격	과락율(%)			과락율(%)
						최고 대비	최저 대비	평균 대비	
			2021.01.05	신규	조은애				
			2021.01.05	Buy	17,000	-26.2		-37.7	
			2021.03.17	Buy	18,000	-13.3		-31.8	
			2021.07.02	Buy	21,000	4.0		-18.3	
			2021.08.18	Buy	27,000				

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 조은애)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- _ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자이견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	93.8% 6.2%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 $\pm 20\%$ 에서 $\pm 15\%$ 로 변경
		합계		100.0%	투자이견 비율은 2020. 7. 1 ~ 2021. 6.30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)