

KOSDAQ | 건강관리장비와서비스

하이로닉 (149980)

병의원 미용기기와 홈케어 디바이스의 동반성장 기대

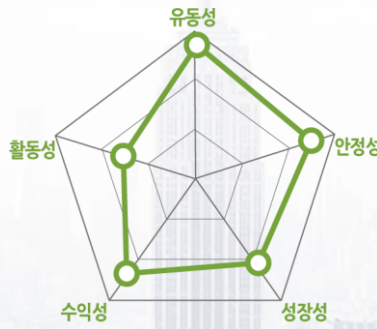
체크포인트

- 세계 2번째로 HIFU(집속초음파) 기술을 적용하여 미용의료기기를 개발한 메디칼 에스테틱 의료기기 전문기업
- 브이로(V-RO): 기존의 HIFU 장비인 더블로(DOUBLO)를 업그레이드하여 HIFU(집속초음파)와 RF를 하나의 장비에 구현한 장비. 2023년 1분기 누적 기준 662대 판매. 최근 슈링크 판매방식을 벤치마크하여 판매전략을 수정하였으며, 2023년 장비 보급 속도 높일 예정
- 홈세라(HOMETHERA): 국내 홈케어 시장의 급성장 진행중. 홈세라는 HIFU 적용한 국내 최초의 홈 뷰티케어 디바이스로 시장 선도 기대됨
- 동종기업 대비 낮은 영업이익률은 밸류에이션 할인 요인. 장비매출 확대 및 연계된 소모품 매출비중 증가, 해외수출 확대 등을 통한 영업이익을 개선으로 동사의 주가 할인요소 소멸 시 주가 레벨업이 가능할 전망

주가 및 주요이벤트



재무지표



밸류에이션 지표



하이로닉 (149980)

Analyst 박선영 sypark@kirs.or.kr
RA 서지원 jiwon.seo@kirs.or.kr

KOSDAQ

건강관리장비와서비스

HIFU와 RF를 하나의 장비에 구현한 차세대 전략품목 브이로(V-RO)

하이로닉은 병의원용 메디칼 에스테틱 의료기기 전문기업. 동사는 세계 2번째로 HIFU(집속초음파) 기술을 적용한 미용의료기기를 개발하였으며, 2021년 HIFU와 RF를 하나의 장비에 구현한 브이로(V-RO)를 출시함. 브이로는 최근 업계 성공사례인 슈링크의 판매방식을 벤치마크하여 판매전략을 수정하였으며 장비보급 속도를 높일 예정

홈세라(HOMETHERA): HIFU 적용한 홈케어 선도 디바이스

홈세라는 특허받은 HIFU 기술을 적용하여 피부과에서 받는 탄력케어를 집에서 간편하게 받을 수 있도록 개발된 국내 최초의 홈 뷰티케어 디바이스. 집에서 하루 15분 투자로 피부 탄력 증가 및 날렵한 V라인 페이스로 개선에 탁월한 효과를 기대할 수 있는 장점을 바탕으로 최근 급성장하고 있는 홈케어 시장을 선도할 전망

2023년에도 실적 개선세 이어갈 전망

2023년 실적은 매출액 369억원(YoY +33.9%), 영업이익 79억원(YoY +121.3%), 영업이익률 21.5%(전년대비 8.5%p 개선), 지배주주순이익 64억원(YoY +120.0%)을 전망. 현주가는 국내 미용의료기기 동종기업 대비 밸류에이션 저평가 국면이나, 장비매출 확대 및 연계된 소모품 매출비중 증가, 해외수출 확대 등 동사의 주가 할인요소 소멸 시 주가 레벨업이 가능할 전망

Forecast earnings & Valuation

	2019	2020	2021	2022	2023F
매출액(억원)	155	130	218	276	369
YoY(%)	-24.0	-16.0	67.7	26.6	33.9
영업이익(억원)	22	12	46	36	79
OP 마진(%)	14.4	9.5	21.3	13.0	21.5
지배주주순이익(억원)	29	32	68	29	65
EPS(원)	189	207	442	191	421
YoY(%)	흑전	9.4	113.3	-56.7	120.0
PER(배)	27.2	23.0	17.0	41.0	16.0
PSR(배)	5.1	5.6	5.3	4.4	2.8
EV/EBIDA(배)	18.6	25.2	17.9	21.3	8.7
PBR(배)	1.9	1.8	2.1	2.0	1.6
ROE(%)	7.4	7.7	13.9	5.1	10.4
배당수익률(%)	1.0	0.9	0.0	0.0	0.0

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (5/3)	6,930원
52주 최고가	10,211원
52주 최저가	4,655원
KOSDAQ (5/3)	843.18p
자본금	14억원
시가총액	1,063억원
액면가	100원
발행주식수	15백만주
일평균 거래량 (60일)	22만주
일평균 거래액 (60일)	16억원
외국인지분율	1.37%
주요주주	이진우 외 9인 45.93%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	4.4	33.8	-32.1
상대주가	5.8	10.1	-27.0

▶ 참고 1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '이자보상배율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 '영업이익률', 활동성지표는 '총자산회전율', 유동성지표는 '유동비율'임.

2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.



기업 개요

1 회사 개요

미용 의료기기 제조 및 판매기업

하이로닉은 2007년 설립된 미용 의료기기 제조 및 판매 전문기업이다. 설립 초기에는 의료기기 수입과 유통을 주로 담당하였으나, 2011년 HIFU(고강도 집속 초음파 에너지) 기술을 적용한 피부 리프팅 장비 DOUBLO(더블로) 개발을 시작으로 냉각 지방분해 제거기술을 이용한 MICOOL(미쿨) 등을 출시하며 미용 의료기기 개발 및 제조 전문기업으로 발돋움하였다.

주요제품으로는 HIFU(집속초음파)와 RF(고주파) 기술이 결합된 '브이로(V-RO)', 레이저기기 '피코하이(PICOHI)', RF기기 '젠틀로(GENTLO)' 등이 있다. 피코하이(PICOHI)는 2020년 1월 식약처로부터 제조허가를 받고 2021년 10월 미국 FDA 승인을 받았으며, 젠틀로(GENTLO)는 2021년 5월 식약처 제조허가 및 2022년 6월 미국 FDA 승인을 받았다. 동사의 차세대 주력제품인 브이로(V-RO)는 2021년 8월 식약처 제조허가를 획득하였으며, 2023년 하반기 FDA 제품허가 신청을 진행할 계획이다.

2022년 연결 매출액 276억원 기준으로 동사의 장비와 소모품의 매출 비중은 각각 83.4%, 16.6%이다. 장비 매출 중 병의원용 미용기기, 가정용 미용기기 비중은 각각 82.2%, 17.8%이며, 지역별로 보면 국내, 아시아, 유럽, 기타 비중은 각각 58.7%, 24.5%, 4.9%, 11.9%이다.

제품 판매방식은 국내 의료기기 판매, 수출, 가정용 미용기기 판매로 구분된다. 동사는 2015년 1월 가정용 미용기기 제조 및 판매 목적으로 (주)아띠베뷰터를 설립하였으며, 2016년 4월에는 국내 의료기기에 대한 영업과 판매를 목적으로 (주)하이로닉코리아를 설립하여 국내 영업을 담당하고 있다.

동사는 2013년 7월 코넥스 시장에 상장하였으며, 2014년 12월 코스닥 시장에 이전 상장하였다. 2022년 12월말 기준 동사의 최대주주는 창업자이자 사내이사인 이진우로 지분율 26.2%를 보유하고 있다. 최대주주의 배우자인 이은숙은 18.6%의 지분율을 보유하고 있으며, 최대주주 및 특수관계인의 지분율 합은 45.4%이다. 자사주는 12.5%이다.

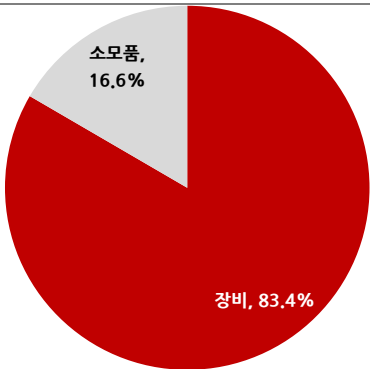
회사 연혁

2014~2020	2021	2022
<p>2014 코스닥 상장</p> <p>2015 대한민국 벤처활성화 유공 대통령 표창 1000만불 수출의 탑 수상</p> <p>2016 산업통상자원부 장관 표창</p> <p>2017 Double Gold CE MDD 획득</p> <p>2018 A-FIT 미국 FDA 승인</p> <p>2019 슬리머스 (SUMUS) CELVD 인증</p> <p>2019 2019년 우수디자인 상품 선정 - GENTLO</p> <p>2019 더블로 전세계 판매고 3,000여 돌파</p> <p>2020 레이저 비만치료기 슬리머스 (SUMUS) 미국 FDA 승인</p>	<ul style="list-style-type: none"> • 브이로리프팅 (V-Rolifting) 출시 및 국내 식약처 인증 • 젠틀로 (Gentlo), 울트라베라 (Ultra Vera) 유럽 CE MDD 인증 • 피코하이 (PCOHI) 유럽 CE MDD 인증, 미국 FDA 승인 • 2021년 글로벌 강소기업 및 소비자가 뽑은 서비스 고객만족대상 4년 연속 선정 	<ul style="list-style-type: none"> • 제2공장 준공 및 식약처 GMP 인증(집속형&초음파자극시스템 카트리지 생산) • Silkro (국내명 Gentlo) 미국 FDA 인증 • 세계일류상품 선정: 집속형초음파자극시스템, 고강도집속형초음파수술기 • 차세대 세계일류상품 선정: 엔디아그레이저수술기, 범용전기수술기



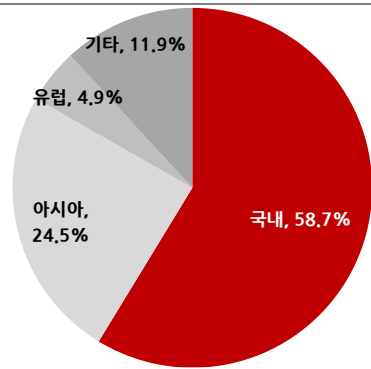
자료: 하이로닉, 한국IR협회의 기업리서치센터

하이로닉 제품 매출비중(2022년 기준)



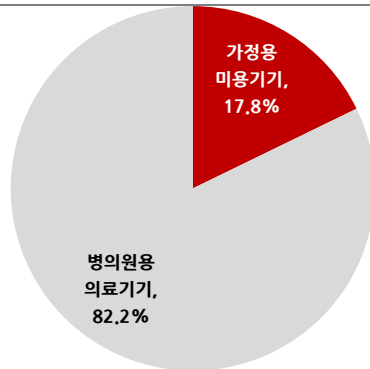
자료: 하이로닉, 한국IR협회의 기업리서치센터

지역별 매출액 비중(2022년 기준)



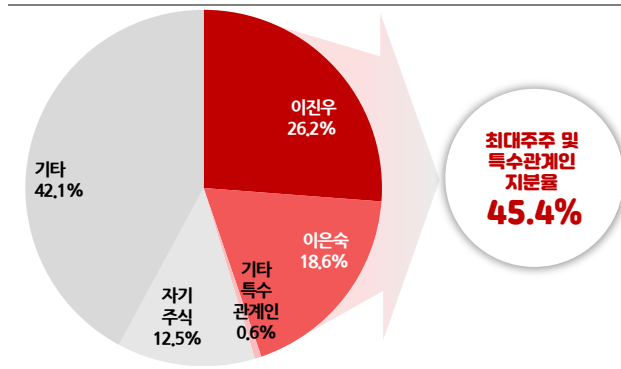
자료: 하이로닉, 한국IR협회의 기업리서치센터

가정용, 병의원용 의료기기 비중(2022년 기준)



자료: 하이로닉, 한국IR협회의 기업리서치센터

주주현황(2022년말 기준)



자료: 하이로닉, 한국IR협회의 기업리서치센터

2 사업 포트폴리오 및 주요 제품

동사의 주력 제품으로는
브이로(V-RO),
피코하이(PICOHI),
젠틀로(GENTLO) 등이 있음

동사의 제품은 병원에서 주로 사용되는 미용기기와 가정에서 쓰이는 개인용 디바이스로 나뉜다. 병원에서 사용되는 주력 제품으로는 브이로(V-RO, 해외명 NEW DOUBLO), 피코하이(PICOHI), 젠틀로(GENTLO, 해외명 SILKLO) 등이 있으며, 2022년 기준 병원 의료기기 주요제품의 매출비중은 브이로 약 60%, 피코하이 약 20%, 젠틀로 및 기타 약 20%로 구성된다. 가정용 미용기기의 대표적인 제품으로는 홈씨라(HOMETHERA)가 있다.

브이로(V-RO)는 동사의 기존 HIFU 장비인 더블로(DOUBLO)의 기능을 업그레이드하여 2021년 새롭게 출시된 제품으로, HIFU와 RF시술을 결합한 장비이다. 브이로는 2021년 8월 식약처로부터 집속형초음파자극시스템, 고주파자극기, 범용전기수술기로 제조 허가를 취득하였다. 브이로는 하나의 핸드피스(SD:Synergy Dotting)를 이용해 초음파와 고주파를 교차로 조사가능하기 때문에 시술 시간이 짧으며, 7종의 카트리지(소모품)를 통해 피부층별로 맞춤형 시술이 가능하다는 장점이 있다. 출시이후 브이로 누적 판매대수는 2023년 1분기 누적 기준 662대이며, 2022년 기준 해외, 국내 비중은 52%, 48%이다

피코하이(PICOHI)는 레이저 기기로 색소치료, 문신제거 및 피부 재생 등에 사용된다. 피코하이에는 피코초 단위의 펄스 듀레이션(Pulse Duration, 레이저가 조사되고 있는 시간)을 구현하기 때문에 기존의 나노초 단위의 레이저 장비에 비하여 시술부위의 손상은 최소화하며 시술 목적을 효과적으로 달성할 수 있다. 피코하이는 2020년 1월 식약처로부터 승인을 받고 2021년 4월 유럽 의료기기 지침(CE MDD)인증을 획득하였다. 또한 같은 해 10월 FDA의 승인을 완료하고 올해 미국에 출시될 계획이다.

젠틀로(GENTLO)는 고주파 전류(RF)와 플라즈마를 결합한 미용의료기기로 2021년 5월에 식약처로부터 승인을 받고 출시되었으며, 2022년 5월 유럽 CE MDD, 6월에는 미국 FDA승인을 받고 미국에서 판매될 계획이다. 젠틀로는 별도의 카트리지는 없으며, 침습용 침인 마이크로 니들이 소모품이다. 마이크로 니들인 고주파 미세침 팁(NEEDLE TIP)은 접촉면이 좁아 얼굴같이 굴곡지거나 좁은 부위의 시술이 용이하다. 또한 4개의 핸드피스 조합으로 시술 면적과 목적에 따라 맞춤형 시술이 가능하다는 장점이 있다.

홈씨라는 2020년 출시된 개인용 피부 미용기기로 집속초음파(HIFU)기술을 적용하여 피부 탄력과 리프팅 등에 효과가 있으며, 동사의 가정용미용의료기기 매출 중 약 85%의 비중을 차지하고 있다. 홈씨라는 V-RO와 동일하게 HIFU, RF 기능이 결합된 제품으로 출시가 예정되어 있으며, 이를 통해 가정용 미용기기에서 외형을 확대할 계획이다.

주요제품: 브이로(V-RO)



NEW DOUBLO (국내명 V-RO)

- 2021년 출시, MFDS 인증 획득
- 하나의 핸드피스에서 HIFU와 RF 시술 가능(Synergy Dotting)
- 7종의 다양한 카트리지로 피부층별 맞춤형 시술 가능
- 3종의 핸드피스(HIFU, HIFU+RF, RF Micro Needle)를 최대 5개까지 장착 가능, 시술 중간 카트리지 교체 최소화로 빠른 시술 가능
- 환자별 시술 파라미터 기록 시스템(TIS), 시술 부위별 카트리지 프로토콜 저장으로 편의성 향상
- 다양한 센서(접촉, 동작, 자이로 센서) 적용으로 안전성 제고
- 시술 시간 감소와 다양한 핸드피스로 고객 수익성 증대

자료: 하이로닉, 한국IR협의회 기업리서치센터

주요제품: 피코하이(PICOHI)



PICOHI 300 Picosecond Nd:YAG Laser

- 기존 PICO LASER(450ps, 750ps) 보다 짧은 Pulse Duration 300ps
- 주변 조직 손상 최소화 하고, 색소 치료, 문신 제거 및 피부 재생에 효과적
- 나노초레이저 대비 색소를 더 작고 균일한 입자로 쪼개어 제거
- Zoom, Collimated, MLA, DOE 방식의 광학 렌즈를 적용한 8종 핸드피스를 사용하여 병변에 따른 맞춤 시술 가능
- RMS System 장착으로 환자 치료 이력 관리에 용이
- MFDS, CE MDD, FDA 인증 획득

자료: 하이로닉, 한국IR협의회 기업리서치센터

주요제품: 젠들로(SILKRO, GENTLO)



SILKRO (LH GENTLO) RF Total Solution System

- 2021년 출시 RF-NEEDLE 기반 범용전기수술기
- 다양하고 정교한 NEEDLE TIP(Insulated/Non-insulated, 25Pin/45Pin)
- 4개 핸드피스로 시술 면적과 목적에 따라 맞춤형 시술 가능
- Auto Mode, Manual Mode에 따라 프로토콜을 설정하여 사용자의 선호에 맞춰 시술 가능
- RMS System 장착으로 환자 치료 이력 관리에 용이
- MFDS, CE MDD, FDA 인증 획득

자료: 하이로닉, 한국IR협의회 기업리서치센터

주요제품: 울트라베라(Ultra Vera)



Ultra Vera HIFU for feminine internal beauty

- 눈썹 리프팅에 특화된 HIFU 여성용 디바이스
- 집중된 에너지가 피부 표면을 손상없이 적정 깊이로 전달
- 동일한 도트 크기와 간격으로 에너지를 균일하게 분포시켜 정확한 깊이에 조사
- 쉽고 간단한 핸드피스 결합 및 직관적인 GUI
- MFDS, CE MDD 인증 획득

자료: 하이로닉, 한국IR협의회 기업리서치센터

아디베뷰티 주요 제품 라인업

HOMETHERA 홈세라
국내 최초 특허 하이푸 탄력 기기

특허받은 집속초음파(HIFU) 기술을 적용해 피부와 탄력 케어를 집에서 간편하게 받을 수 있도록 만든 국내 최초의 하이푸 홈 디바이스입니다. 1회 사용만으로 즉각적인 탄력 개선 효과를 경험할 수 있습니다.



INNOLIF 이노리프
홈세라 미니, 매일 쓰는 데일리 하이푸

홈세라의 하이푸 기술 그대로 홈세라로 사용하기 어려운 굴곡진 부위까지 커버 가능한 1spot 하이푸 기기로 탄력을 관리하세요. 자동 조사 기능을 탑재하여 버튼 클릭 없이 사용 가능합니다.



PLANIC 플라닉
노폐물 배출, 살균, 유효 성분 흡수

갈바닉의 이온 작용이 모공 속 노폐물을 말끔하게 제거해 주고 화장품 유효 성분이 피부 속 깊숙이 침투할 수 있도록 도와줍니다. 플라즈마가 박테리아균을 살균하여 예민해진 피부를 깨끗하게 관리해 줍니다.



집속초음파(HIFU)란?



자료: 하이로닉, 한국IR협의회 기업리서치센터

ACZERO 아크제로
식약처 인증 여드름 의료 기기

초기 및 중기 구진성 여드름, 농포성 여드름 치료를 목적으로 식약처에서 의료기기로 허가받아 안전하게 여드름을 치료합니다. 412nm 블루 라이트로 여드름 발생의 원인이 되는 박테리아와 피지생을 억제합니다.



THINBE 씬비
EMS 근육 마사지 & 슬림 바디

근육 자극에 최적화된 중주파가 근육을 수축/이완시켜 고강도 운동 효과를 제공하는 EMS 바디 관리기입니다. 마사지 효과를 통해 종아리 붓기 완화 및 복부 두께 개선에 도움을 줍니다.



3 주요 종속회사

동사의 종속회사:

- (주)하이로닉코리아는 병의원 대상 미용의료기기 판매 담당
- (주)아띠베뷰티는 홈 뷰티케어 디바이스 제조 및 유통 담당

하이로닉의 주요 사업부문은 의료기기 제조, 판매 및 수출이다. 하이로닉 본사가 의료기기/비의료기기의 개발 및 제조를 담당하고 있으며, 제조한 의료기기는 종속회사인 (주)하이로닉코리아(지분율99.5%)와 (주)아띠베뷰티(지분율 96.8%)를 통해 판매하고 있다. 해외 수출은 하이로닉의 해외영업부가 해외 전문 유통상을 통해 세계 각국으로 수출하고 있다.

의료기기 국내판매업은 국내 병의원을 대상으로 피부 미용의료기기를 판매하는 하이로닉코리아가 담당하고 있다. 2022년 기준 자산, 자본은 각각 54억원, 6억원이며, 매출액은 114억원으로 2021년 95억원 대비 20% 증가하였다. 하지만 당기순이익은 -2억원으로 2021년 1억원 대비 적자 전환하였는데, 이는 광고선전비 증가로 인해 수익성이 감소되었기 때문이다.

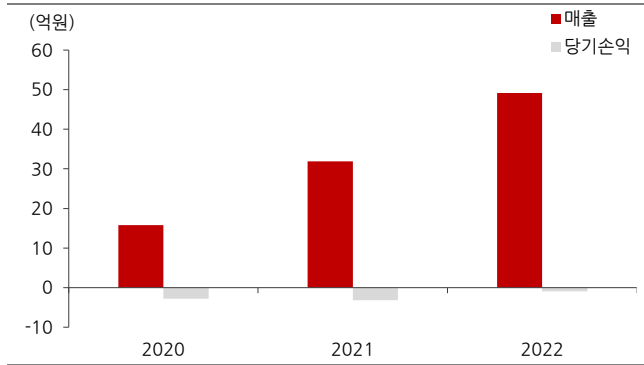
아띠베뷰티는 홈 뷰티케어 디바이스를 제조 및 유통하는 전문 기업이다. 대표적인 제품으로 HIFU기술을 적용한 가정용 피부 탄력 기기인 '홈제라'가 있으며, 이 외에 노폐물을 배출해주는 플라닉(PLANIC), 여드름 의료 기기 아크제로(ACZERO), 근육마사지 기기인 씬비(THINBE)등이 있다. 2022년 기준 아띠베뷰티 자산, 자본은 각각 9억원, 7억원이며, 매출액은 49억원으로 2021년 32억원대비 54% 증가하였으나, 당기순이익은 -1억원으로 2021년 -3억원에 이어 적자가 지속되었다.

사업 영역



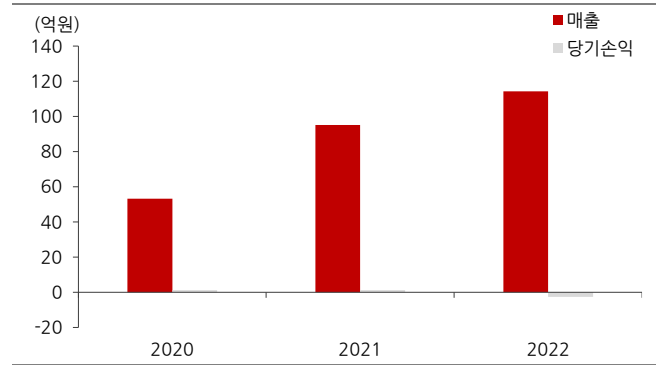
자료: 하이로닉, 한국IR협의회 기업리서치센터

아띠베뷰티 매출액 및 당기순이익



자료: 하이로닉, 한국IR협의회 기업리서치센터

하이로닉코리아 매출액 및 당기순이익



자료: 하이로닉, 한국IR협의회 기업리서치센터



산업 현황

1 메디컬 에스테틱 시장 동향

**메디컬 에스테틱 시장:
저렴하고 부작용이 적은
비침습적/최소 침습적 시술에
대한 관심이 지속적으로 상승**

메디컬 에스테틱 (Medical Aesthetics)이란 미용의 목적으로 외관을 바꾸기 위한 비외과적인 시술로 비침습 및 최소침습시술이 이에 속한다. 비침습(non-invasive)시술은 피부 절개가 없는 시술을 의미하며 대표적으로 레이저 기기를 이용한 시술과 고주파, 초음파 기기와 같은 리프팅 기기를 활용한 시술이 있다. 최소침습(minimally invasive)은 최소한의 침습을 통한 시술로, 보톡스, 필러 등을 포함한다.

레이저 시술은 빛에너지를 열에너지로 변환시켜 피부 상층부 또는 진피 상층부까지 미세한 상처를 유발하여 새로운 조직 형성을 촉진하는 피부재생유도 시술이다. 고주파 기기는 피부 진피층에 고주파(RF: Radio Frequency)를 침투시켜 발생하는 세포 발열을 이용해 조직 심부에 열을 발생시켜 낮은 정도의 화상을 유도하고 콜라겐 수축 및 섬유아 세포를 촉진하여 피부를 재생시킨다. 초음파 기기는 집중 초음파(HIFU: High Intensity Focused Ultrasound)를 활용한 기기로 피부 진피층 아래 근막층(SMAS)에 초음파를 집중하여 조직을 응고하고 자극하는 과정을 통해 주름개선, 피부 탄력 증대 효과를 준다.

최근 수술적 방법 보다 비수술적인 비침습, 최소침습 시술에 대한 수요가 증가하면서 메디컬 에스테틱 시장은 성장하고 있다. 메디컬 에스테틱 수요 증가는 1) 얼굴에서 몸으로의 시술 적용 범위의 확대, 2) 낮은 시술 비용, 3) 고통화로 인한 안티에이징에 대한 수요 증가, 4) 효과가 즉각적이면서 동시에 회복기간이 짧은 시술에 대한 선호도 증가 등에 기인한다.

글로벌 메디컬 에스테틱 시장은 2022년 139억달러로 추정되며 연평균 11%로 성장하여 2027년 234억달러까지 성장할 것으로 전망된다. ISAPS(국제미용성형외과학회)에 따르면 2017년 전체 미용 시술에서 비수술적 시술이 차지하는 비율은 49.6%로 수술적 비중 보다 소폭 낮았지만, 연평균 14%로 증가하여 2021년에는 전체 시술에서 비수술적 시술이 57.8%를 차지하며 전체 시술 건수 증가를 견인했다. 비수술적 시술 중 피부 안티에이징 관련 시술은 2017년부터 2021년까지 연평균 35% 증가한 약 177만 건수가 진행되며 비수술적 시술 중 가장 큰 폭으로 성장하였다.

글로벌 메디컬 에스테틱 수요 확대와 함께 국내 미용기기 시장 또한 성장하고 있는데, 한국산업기술평가관리원에 따르면 국내 미용의료기기 시장은 2014년 3,852억원에서 연평균 19.7%로 성장하여 2020년 1조1,316억원으로 성장하였다. 국내 미용기기 업체들은 글로벌 기업의 제품을 모방해 경쟁력 있는 가격으로 시장에 공급해 시장 점유율을 확대하였다. 대표적으로 클래식스의 '슈링크'가 있는데, 초음파 기기의 시초인 독일 멀츠사의 '올세라'를 벤치마크 하여 출시된 '슈링크'는 올세라 시술 비용의 6분의 1수준에 불과하여 국내뿐만 아니라 브라질, 일본, 호주 등에서 점유율을 확대했다.

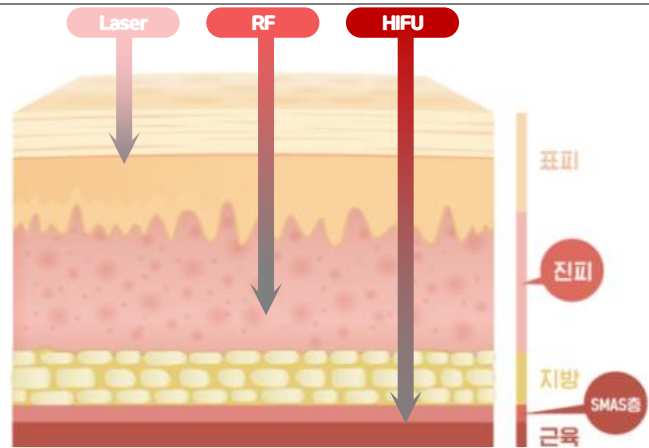
국내 대표 미용기기 제조 기업인 클래시스, 루트로닉, 하이로닉, 원텍, 제이시스메디칼, 비올의 합산 매출액 및 시가총액 추이를 살펴보면 2020년 COVID-19을 기점으로 큰 폭으로 성장했는데, 이는 매출액 성장이 기업가치 상승으로 이어졌다는 것을 엿볼 수 있다. 앞으로도 국내 미용기기 시장은 케이뷰티(K-beauty) 유행에 따른 수출 확대, 가정용 미용의료기기 시장 성장 등으로 지속적인 성장이 전망된다.

주요 미용 의료기기 종류

시술종류	에너지 전달 깊이	특징	제조사	브랜드	특징
Laser (레이저)	피부 상층부, 진피 상층부	색소와 홍조 제거, 제모 등	루트로닉	클라리티2 울트라	미국 FDA 승인, 유럽 CE인증 미국 FDA 승인, 유럽 CE인증
HIFU (고강도 집중초음파)	근막층 (SMAS)	주름개선, 피부 리프팅	멀츠 클래시스 하이로닉 아스테라시스	올썬라 슈링크 더블로 리프테라	미국 FDA 승인 국내 HIFU 1위 최초 국산화된 HIFU 장비 경쟁제품 대비 적은 통증
RF (고주파)	진피층	늘어진 피부 수축	솔타메디칼 인모드 원텍 클래시스 비올 하이로닉 루트로닉	써마지 인모드 올리지오 볼뉴머 실핼X 젠틀로 지니어스	미국 FDA 승인 미국 FDA 승인 미국 FDA 승인 2022년 국내 출시 마이크로 니들 사용, 미국FDA 승인 마이크로 니들 사용, 미국FDA승인 미국 FDA 승인
HIFU+RF	근막층, 진피층		하이로닉	브이로	최초 HIFU와 RF 기술이 결합된 장비

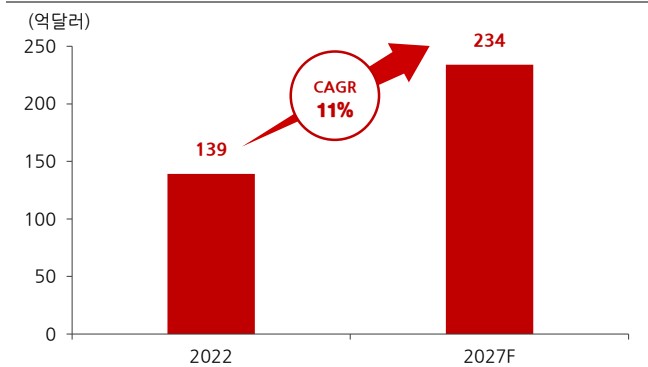
자료: 각 사, 한국IR협의회 기업리서치센터

레이저, 고주파, 초음파에 따른 에너지 전달



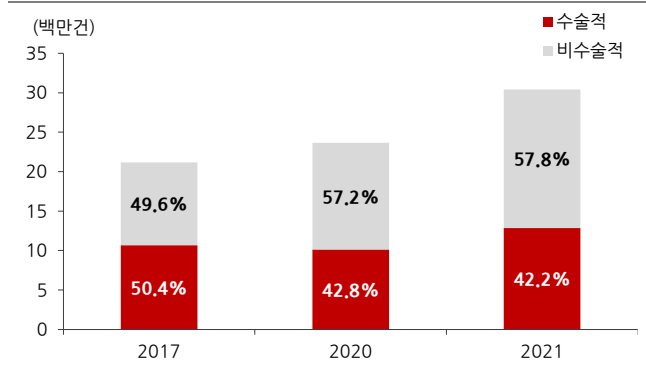
자료: 한국IR협의회 기업리서치센터 재가공

글로벌 미용 성형 시장 규모



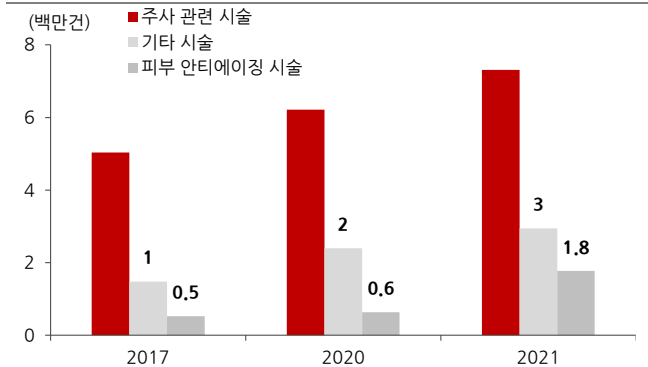
자료: marketsandmarkets, 한국IR협회의 기업리서치센터

전세계 수술, 비수술 시술 건수



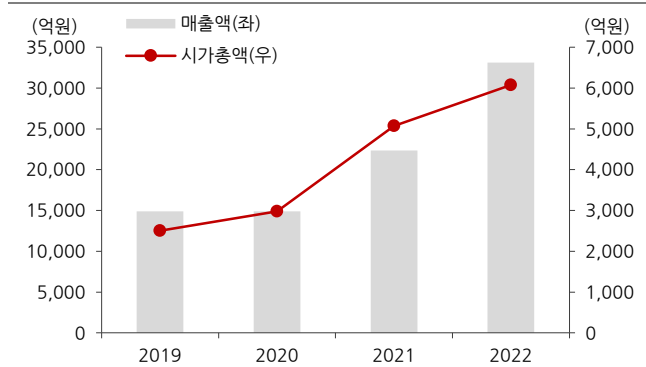
자료: ISAPS, 한국IR협회의 기업리서치센터

종류별 비수술 시술 건수



자료: ISAPS, 한국IR협회의 기업리서치센터

국내 미용기기 제조 업체들의 합산 매출액, 시가총액 추이



주: 클래시스, 루트로닉, 하이로닉, 원텍, 제이시스템디칼, 비올 기준
자료: quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

2 코로나19 종식에도 성장하는 홈 뷰티 디바이스 시장

글로벌 홈 뷰티기기

시장 규모는

2022년 140억달러에서

2030년 899억달러로

연평균 26.1%로 성장할 전망

‘홈 뷰티’란 전문 의료인이 없이 다양한 제품을 통해 스스로 집에서 미용 관리하는 것을 말하며, ‘뷰티 디바이스’는 집에서 관리를 쉽게 할 수 있도록 돕는 제품을 뜻한다.

글로벌 홈 뷰티기기 시장 규모는 2022년 140억달러에서 2030년 899억달러로 연평균 26.1%로 성장할 전망이다. 2022년 가정용 뷰티기기 시장 중 북미가 약 40%의 가장 큰 점유율을 차지하고 있으며, 아시아태평양 지역은 예 측기간 동안 연평균 30%로 가장 빠르게 성장할 것으로 전망된다.

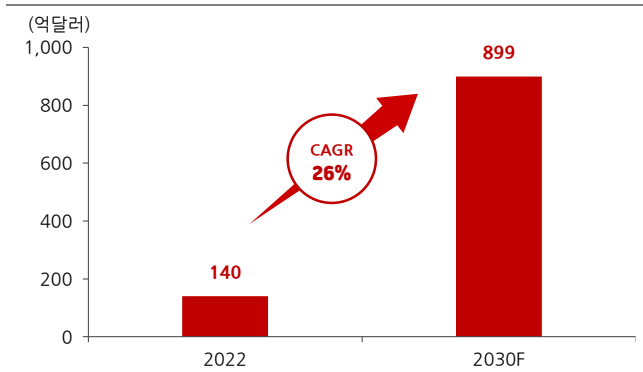
국내 홈 뷰티기기 시장 규모는 시장이 형성되기 시작한 2013년 800억원에 비해 2022년 1조 6,000억원으로 약 20배 성장하였다. 코로나19 팬데믹 기간 가파르게 성장한 가정용 뷰티 산업은 코로나 19가 종식된 상황에서도 성장세를 이어 나가고 있다. 국내 홈 뷰티기기 시장의 지속적인 성장은 소비자층의 다변화와 디바이스 제품의 적용 범위 확대에 기인한다고 볼 수 있다. 과거에는 비싼 가격으로 인해 미용기기의 소비층이 중장년층에 국한되어 있었으나, 최근에는 중저가 모델이 출시되면서 20, 30대 여성 및 남성으로 소비층이 확대되었다. 또한 홈 뷰티기기 시장의 초기에는 셀룰라이트 관리, 제모, 여드름 관리, 피부 결 관리 등의 기능에 국한되었으나, 최근에는 고주파,

초음파 등 병원에서 받을 수 있는 전문시술 영역까지 범위가 확장되면서 뷰티 디바이스 중에서도 의료 기능을 탑재한 프리미엄 기기의 수요가 커지고 있다.

또한 해외에서도 그동안 케이뷰티(K-beauty), 미용 관련 제품들이 긍정적인 반응을 얻고 이를 바탕으로 한국 미용기기에 대한 수요도 점점 높아지고 있다. 미국 통계국에서 조사한 미국 뷰티 관련 제품 수입 현황에 따르면 2020년 한국 수입액은 5.4억달러에 불과하였지만, 2021년 7.1억달러로 약 32.2% 증가하였다. 이는 프랑스, 캐나다에 이어 한국이 세번째로 큰 미국의 뷰티 관련 제품 수입국으로의 부각되었다는 의미다. 특히 미국에서 수입하는 국내 뷰티 관련 제품 중 높은 비중을 차지하고 있는 것이 홈 뷰티 디바이스인데, 실제 미국의 한국 미용기기 수입액은 2018년 1.9억달러에 불과하였지만 2021년 3.2억달러로 크게 증가하였다. 중국 또한 국민 소득이 증가하면서 기존 화장품에만 의존하지 않고 가정용 미용기기의 수요가 커지며 관련된 시장이 성장하고 있다. 2017년 중국 가정용 미용기기 시장은 38억위안에 불과하였지만 2021년 87억위안으로 연평균 23%로 성장 중이다. 중국 홈 뷰티기기 시장의 성장은 향후 국내 미용기기 기업의 매출 성장을 견인할 개연성이 있다고 판단된다.

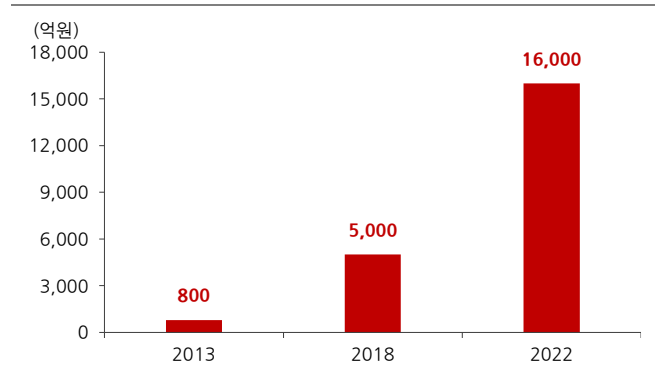
홈 뷰티기기에 대한 수요 확대는 기존의 화장품 기업뿐 아니라 제약사까지 다양한 업종에서 미용 기기를 출시하는 트렌드로 이어지고 있다. 화장품 회사인 에이피알은 2021년 3월 홈 뷰티기기를 출시하였으며, 출시 2년만에 누적 판매 70만대를 기록하며 큰 폭의 매출성장을 달성하였다. 최근 에이피알은 프리 IPO에서 약 7,000억원 기업가치를 인정받았으며, 올해 3분기 예비심사 제출을 목표로 상장 준비 중이다. LG전자는 2017년 LED마스크 프라엘을 출시한 이후 2023년 1월 초음파 기술 기반의 뷰티 디바이스인 '프라엘 터마쎄라'를 출시하였다. 제약회사인 동국제약의 화장품 브랜드 센텔리안24도 올해 멀티 스킨케어 효과를 제공하는 '더마 펄스 부스터 멀티샷'을 출시하여 뷰티 디바이스 시장에 진출했다.

글로벌 홈 뷰티기기 시장 규모



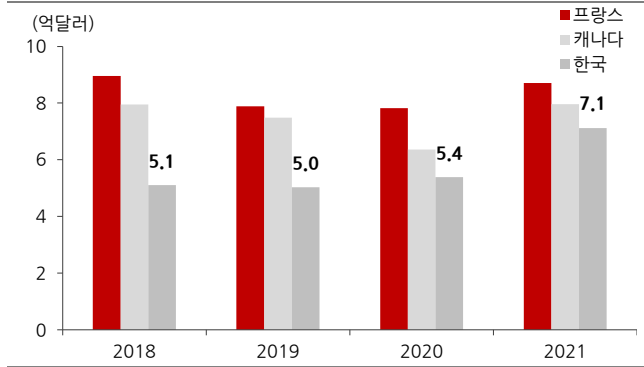
자료: Marketsandmarkets, 한국IR협의회 기업리서치센터

국내 홈 뷰티기기 시장 규모



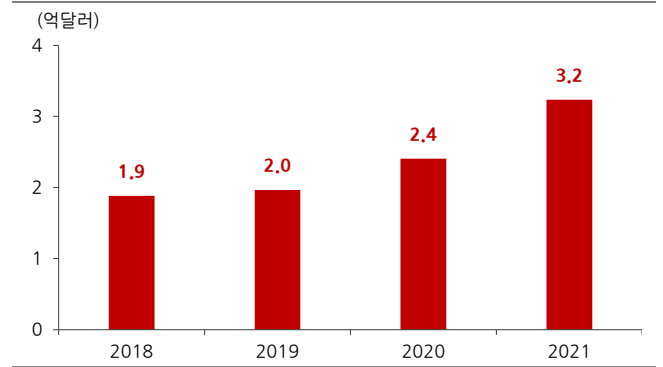
자료: LG경제연구원, 한국IR협의회 기업리서치센터

미국 뷰티 관련 제품 수입 현황



자료: 코트라, 한국IR협의회 기업리서치센터

미국의 한국 미용기기 수입 현황



자료: 코트라, 한국IR협의회 기업리서치센터



투자포인트

1 신제품을 통한 매출 성장 진행중

하이로닉은 병의원용 메디칼 에스테틱 의료기기 전문기업으로 주로 피부과, 성형외과, 산부인과 등 병의원 의료기기를 대상으로 하는 의료기기를 제조 및 판매하는 기업이다. 최근 피부과 시술에서 가장 많이 사용되는 HIFU와 RF를 하나의 장비에 구현한 브이로와 같은 신제품을 토대로 매출 성장을 이어가고 있으며 최근에는 개인이 집에서 간편하게 사용이 가능한 홈케어 마용기기 홈세라를 통해 홈케어 시장을 선도하고 있다.

동사는 2023년 4월 권금례 대표이사를 신규 선임하였다. 권금례 대표이사는 30여년간 존슨앤존슨코리아, 바이어스도르프 니베아, 스미스앤드네퓨, 벡톤디킨슨코리아에서 화장품 및 의료기기 브랜드 마케팅을 담당한 전문가로서 동사가 보유한 신제품들의 전략적인 마케팅을 통해 매출 성장을 견인할 것으로 예상된다.

(1) 브이로(V-RO): HIFU + RF

브이로 장비 보급 확대를 위한 판매 전략 수정

동사는 2021년 차세대 전략품목인 브이로(V-RO)를 출시하였다. 집속형 초음파자극시스템 브이로(V-RO)는 HIFU와 RF를 하나의 장비에 구현한 기기로 시술시간이 짧으며, 7종의 카트리지(소모품)를 통해 피부층 별로 맞춤형 시술이 가능하다는 장점이 있다. 브이로는 HIFU 단독 조사 대비하여 HIFU(집속초음파)와 RF(고주파)를 동시 조사 시 더 넓은 부위에 더 높은 열감을 전달할 수 있다. 따라서 시너지 효과와 시술시간 단축이 가능하다. 또한 피부층에 따라 시술이 가능한 다양한 카트리지를 보유하여 개인마다 다른 피부 두께를 고려하여 피부층에 따라 맞춤형 시술이 가능하다. 브이로는 기존 장비(터블로) 대비 약 40% 정도 카트리지가 슬림화 되어 꼼꼼하고 섬세한 시술이 가능하다는 장점이 있다.

브이로는 2021년 2분기 출시이후 분기별로 꾸준히 판매대수가 증가하였으며, 2023년 1분기말 기준 누적판매대수는 662대이다. 동사는 최근 브이로의 판매 전략을 변경하였다. 첫 출시에는 브이로의 고가전략을 채택하였으나 2023년 2월부터 브이로의 가격을 낮추고 렌탈 서비스도 시작하는 등 동종업계에서 마용의료기기 판매의 대표적인 성공사례인 클래시스 社의 슈링크 판매전략을 벤치마크 하여 브이로 장비 보급 확대를 위한 방식으로 판매 전략을 수정하였다. 2023년에는 변경된 판매전략의 효과로 시장에 브이로 장비 보급 속도를 높이고, 또한 2021년부터 시장에 깔린 브이로 장비의 소모품 매출이 이어지면서 매출성장 및 이익성장이 이어질 것으로 기대된다.

(2) 홈케어: 홈세라(HOMETHERA)

업그레이드 제품 출시 및 적극적인 홍보마케팅 진행

아띠베뷰터는 2020년 홈세라(HOMETHERA)를 출시하여 개인용 피부 마용기기 시장을 선도하고 있다. 홈세라는 특허받은 HIFU(집속초음파) 기술을 적용하여 피부과에서 받는 탄력케어를 집에서 간편하게 받을 수 있도록 개발된 국내 최초의 홈 뷰티케어 디바이스이다. 홈세라는 진파층 2mm에 HIFU를 통해 콜라겐과 엘라스틴의 재생성을 촉진하기 때문에 집에서 하루 15분 투자로 피부 탄력 증가 및 날렵한 V라인 페이스로 개선에 탁월한 효과를 기대할 수 있는 장점이 있다.

2022년부터 마케팅 비용 확대에 따른 제품 인지도 개선이 이어지면서 홈케어의 매출이 확대되고 있다. 동사는 2022년 8월 성유리를 홈케어 전속모델로 계약하고 제품 홍보를 위해 적극적인 활동을 전개하고 있다. 또한 2023년에는 홈케어의 적극적인 판매를 위해 '홈케어 5만샷 100만도트'로 업그레이드 제품을 출시하였다. 업계 최대 샷, 최다 도트를 제공하는 제품 출시를 통해 높은 성장이 기대되는 홈케어 시장에서 매출성장을 이어갈 것으로 예상된다.

브이로(V-RO): HIFU + RF



자료: 하이로닉, 한국IR협의회 기업리서치센터

홈케어 5만샷 100만 도트 업그레이드 출시



자료: 하이로닉, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 해외 수출 본격화를 통한 매출 성장 기대

피코하이 CE MDD, FDA 인증
젠들로 CE MDD, FDA 인증
브이로, 홈케어 등의
중국향 수출계약 기대됨

하이로닉은 유럽, 중국, 일본 등 세계 60여개 국가에 제품을 수출하고 있다. 해외 전시회를 통해 제품을 소개하거나 해외 의료기기 유통상을 발굴하여 제품을 소개하는 등 제품 수출을 위한 영업활동을 전개하고 있다. 최근 북미, 유럽의 해외 미용의료기기 기업들은 연구개발의 속도, 제품 가격 경쟁력 등에 있어서 신제품 개발에 어려움을 느끼고 있다. 따라서 한국 제품에 대한 관심이 높아지고 있으며, 최근에는 OEM 공급 등에 대한 니즈가 많이 나타나고 있다.

동사는 레이저 기기인 피코하이에 대해 2021년 4월 유럽 CE MDD 인증을 획득하였으며 10월 미국 FDA의 승인을 완료하고 2023년 미국에 출시할 예정이다. 또한 RF(고주파)와 플라즈마를 결합한 미용기기인 젠들로는 2022년 5월 유럽 CE MDD, 6월에는 미국 FDA승인을 받고 미국에서 판매할 계획이다.

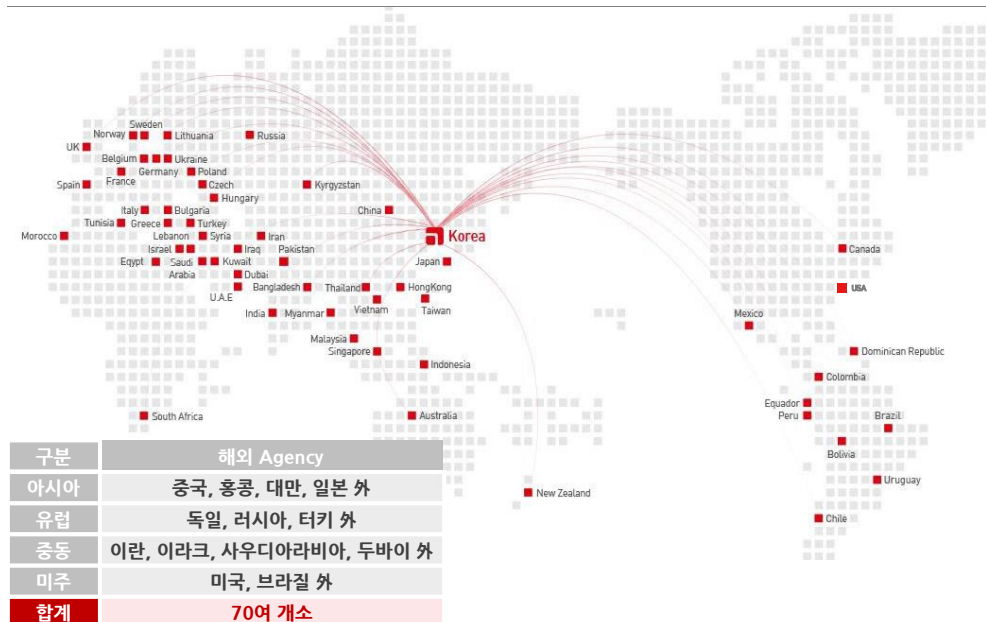
동사는 2023년 3월 브라질 메드프로(MEDPRO)社와 약 75억원 규모의 의료기기 공급계약을 체결했다. 뉴터블로(국내명 브이로), 실크로(국내명 젠들로) 등과 같은 주력제품의 해외인증(브라질 의료기기 수입인증 ANVISA)을 조건으로 현지 유통상을 통해 동사의 제품들을 판매할 예정이다.

동사는 최근 중국 상위권의 필러 전문회사와 미용의료기기 제품공급계약 등에 대해 논의를 진행하고 있으며, 중국 화장품 유통회사와 홈케어 제품에 대한 판매계약을 논의 중이다. 해당 회사는 시장 조사 차원에서 동사의 홈케어 제품 일부를 뷰티 카페, 에스테틱샵 등에 판매하였으며 좋은 호응을 확인하였으며 이를 바탕으로 본격적인 홈

제라 판매 계약을 체결할 것으로 기대된다.

대규모 해외 수출계약시 해외 고객사들은 안정적인 제품 공급을 중요하게 생각한다. 당사는 생산 시설 확충을 위해 충청북도 청주시 흥덕구 오송읍에 오송 제2공장을 구축하였으며 2022년 4월 27일 사용승인이 완료되어 의료 기기 제품 생산을 개시하였다. 따라서 본격적인 수출 계약 확대 등 시장 상황 변경에 따라 당사는 생산시설 확장을 통해 빠르게 대응할 수 있을 것으로 판단된다.

해외 시장: 주요 국가별 Agency 보유, 유럽 및 중동, 동남아시아 등 주요 국가 대형업체와의 협상 진행



자료: 하이로닉, 한국IR협의회 기업리서치센터

오송 제2공장: 2022년 4월 사용승인 완료(시장 상황에 따라 생산시설 확장 가능)



자료: 하이로닉, 한국IR협의회 기업리서치센터



실적 추이 및 전망

1 2022년도 실적 추이

하이로닉은 연결기준 매출액 276억원(YoY +26.6%), 영업이익 36억원(YoY -22.7%), 영업이익률 13.0%(전년대비 8.3%p 하락), 지배주주순이익 29억원(YoY -56.7%)의 실적을 달성하였다. 국내 병의원 대상으로 한 브이로, 피코하이 장비의 판매 호조, 신제품 뉴더블로(NEW DOUBLO)의 수출 확대가 병의원용 미용의료기기 매출 성장을 견인하였다. 또한 개인용 미용기기를 판매하는 아피베뷰티가 개인용 미용기기 시장의 성장 및 아피베 제품 인지도 개선 등에 힘입어 2021년 매출액 32억원에서 2022년 매출액 49억원으로 전년대비 54.3%라는 높은 매출 성장을 달성하였다.

비용측면에서는 신제품 장비들이 매출 성장을 견인함에 따라 매출원가율이 2021년 39.3%에서 2022년 46.1%로 6.8%p 증가하였으며, 광고비 등 마케팅 비용 증가로 인해 판관비율이 2021년 39.5%에서 2022년 41.0%로 1.5%p 상승하였다.

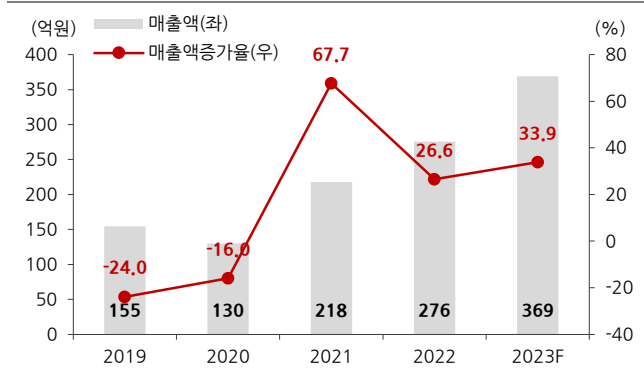
2 2023년도 실적 전망

동사의 연결기준 2023년 실적은 매출액 369억원(YoY +33.9%), 영업이익 79억원(YoY +121.3%), 영업이익률 21.5%(전년대비 8.5%p 개선), 지배주주순이익 64억원(YoY +120.0%)을 전망한다.

대표품목인 브이로는 최근 판매전략 변경(가격정책 및 판매방식(렌탈 서비스 도입))을 통해 국내 장비 보급 확대에 집중할 예정이며, 2022년에 이어 2023년에도 브이로 장비의 국내 병의원 매출 확대가 기대된다. 또한 2023년에는 개인용 미용기기인 홈세라와 같은 홈케어 기기의 판매에 마케팅을 집중하며 매출을 확대할 전망이다. 수출 부문은 2021년 피코하이, 2022년 쥘들로가 미국 FDA 승인을 획득함에 따라 국내외 미용의료기기 박람회 등을 통해 해외 수출을 위한 활동들을 적극 진행할 예정이다.

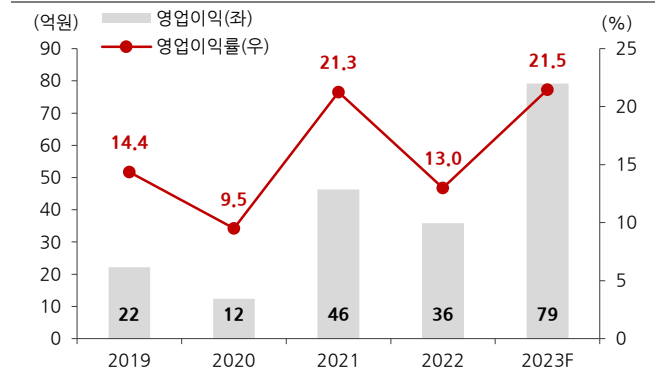
비용측면에서는 기존 장비들과 연계하여 카트리지 매출비중이 전년대비 상승함에 따라 매출원가율이 개선될 것으로 전망된다. 판매관리비에서는 광고선전비가 소폭 증가하나 매출성장에 따른 고정비 효과로 인해 전체적인 판관 비율은 전년대비 개선될 것으로 예상된다.

매출액 추이 및 전망



자료: 하이로닉, 한국IR협의회 기업리서치센터

영업이익 추이 및 전망



자료: 하이로닉, 한국IR협의회 기업리서치센터

실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2019	2020	2021	2022	2023F
매출액	155	130	218	276	369
증가율 (%)	-24.0	-16.0	67.7	26.6	33.9
국내	87	70	128	162	190
아시아	58	69	66	68	101
유럽	28	19	20	13	20
미주					15
기타	27	4	5	33	43
중단사업		-31			
매출원가	55	49	85	127	157
매출원가율 (%)	35.5	37.7	39.0	46.0	42.5
매출총이익	99	81	132	149	212
매출총이익률 (%)	64.3	62.1	60.8	54.0	57.5
영업이익	22	12	46	36	79
영업이익률 (%)	14.4	9.5	21.3	13.0	21.5
증가율 (%)	흑전	-44.3	274.8	-22.7	121.3
세전계속사업이익	25	25	64	37	82
지배주주순이익	29	32	68	29	64
순이익률 (%)	19.7	24.8	31.1	10.6	17.5

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

Valuation

동종기업과 비교 시 상대적인 밸류에이션 저평가 구간

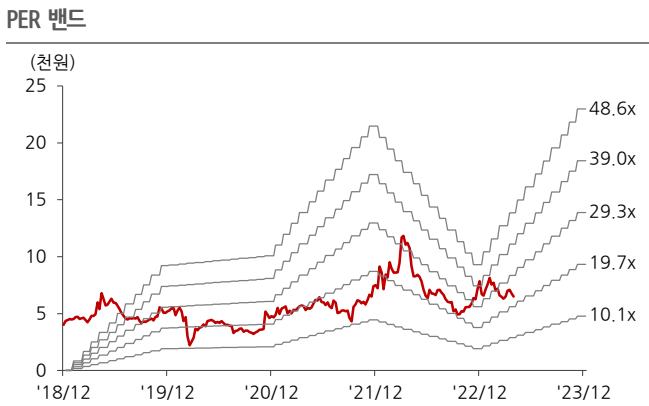
현 주가는 2023년 예상 기준
 PER 16.0배, PBR 1.6배로
 동종기업 밸류에이션 평균과
 비교시 저평가 구간

하이로닉의 현재 주가 수준을 판단하기 위해 국내 상장되어 있는 미용의료기기 전문기업 6개사(클래시스, 루트로닉, 제이시스메디칼, 원텍, 비올, 이루다)를 비교대상기업으로 선정하여 밸류에이션 수준을 비교해보고자 한다.

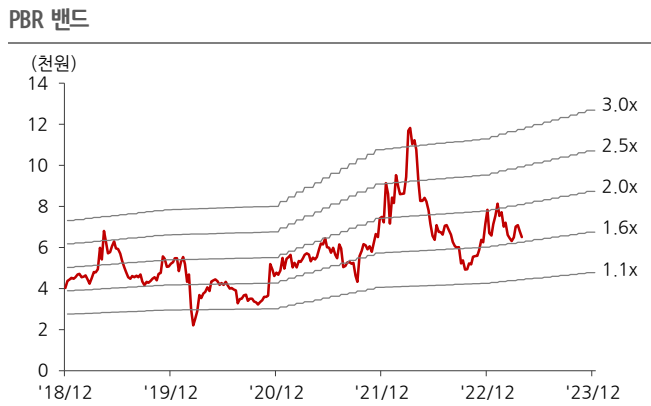
하이로닉의 2023년 예상실적인 매출액 369억원, 영업이익 79억원, 지배주주순이익 64억원을 기준으로 한 동사의 밸류에이션은 PER 16.0배, PBR 1.6배, PSR 2.8배 수준이며, 비교대상기업들의 2023년 예상실적 기준 평균 밸류에이션인 PER 18.0배, PBR 4.9배, PSR 5.2배와 비교 시 상대적인 저평가 구간으로 판단된다.

하지만 동사는 동종기업 대비 매출액 규모가 작고, 영업이익률이 낮은 편이며, 이는 동종기업과 비교 시 밸류에이션 할인요인으로 볼 수 있다. 최근 대다수의 미용의료기기 회사들은 해외 수출 등을 통한 높은 매출 성장세를 실현하고 있으며, 매출 성장세를 뛰어넘는 이익 성장을 보여주고 있다. 미용의료기기 산업의 특성 상 장비 매출이 크게 성장하고 나면, 카트리지와 같은 장비와 연동된 소모품 매출이 증가하면서 영업이익률이 크게 개선되는 경향이 있는데, 현재 대다수의 국내 미용의료기기 회사들은 이러한 실적 개선 구간에 돌입한 상황으로 볼 수 있다. 또한 이러한 실적 개선세가 미용의료기기 기업들이 주식 시장에서 밸류에이션 프리미엄을 받는 요인이라고 판단된다.

동사는 최근 10년간 연평균 매출액이 200억원을 채 넘기지 못한 상황으로 매출 성장과 함께 수익성이 개선되는 미용의료기기 실적의 선순환 사이클을 경험하지 못하였다. 하지만 2021년부터 브이로와 같은 신제품 출시에 따른 장비 매출이 확대됨에 따라 매출액이 200억원을 돌파하였으며, 2023년부터는 소모품 매출 확대 및 홈뷰티 시장을 선도하는 제품의 적극적인 판매를 통해 매출 및 이익이 성장하는 사이클이 시작될 것으로 예상되며, 이에 따라 동사 주가의 재평가가 될 수 있을 것으로 기대한다.



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

동종기업 비교

(단위: 원, 억원, %, 배)

	하이로닉	글래시스	루트로닉	제이시스메디칼	원텍	비율	이루다
주가(원) 2023년 5월 3일 종가 기준	6,930	24,450	27,950	8,720	6,820	6,130	7,220
시가총액(억원)	1,063	15,838	7,391	6,640	6,013	3,576	1,400
자산총계(억원)							
2020	448	1,375	1,756	392	302	237	453
2021	637	2,164	1,863	741	476	299	720
2022	675	3,314	2,178	1,181	738	445	785
2023E	756	4,055	2,663	1,496	1,090	636	N/A
자본총계(억원)							
2020	416	1,238	975	170	-71	197	308
2021	560	1,637	1,213	471	258	265	348
2022	587	2,296	1,607	794	571	389	443
2023E	651	3,007	2,018	1,173	910	567	N/A
매출액(억원)							
2020	130	765	1,156	508	300	122	210
2021	218	1,006	1,736	813	511	184	307
2022	276	1,418	2,642	1,166	815	311	463
2023E	369	1,719	3,229	1,446	1,193	477	N/A
영업이익(억원)							
2020	12	406	62	114	-86	34	36
2021	46	517	298	236	104	54	41
2022	36	689	554	340	268	129	83
2023E	79	857	642	454	433	219	N/A
영업이익률(%)							
2020	9.5	53.1	5.4	22.5	-28.6	28.1	17.0
2021	21.3	51.4	17.2	29.0	20.4	29.5	13.2
2022	13.0	48.6	21.0	29.2	32.8	41.5	17.9
2023E	21.5	49.9	19.9	31.4	36.3	45.9	N/A
당기순이익(억원)							
2020	32	382	-154	75	-141	-18	47
2021	68	438	277	136	170	44	34
2022	29	754	452	271	134	115	79
2023E	64	700	486	354	366	191	N/A
ROE(%)							
2020	7.7	36.1	-14.6	190.6	641.9	-12.5	20.7
2021	13.9	30.5	25.3	42.4	181.7	19.2	0.0
2022	5.1	38.3	32.1	42.9	32.3	35.1	19.9
2023E	10.4	26.4	26.8	36.0	49.4	39.8	N/A
PER(배)							
2020	23.0	26.1	N/A	2.5	N/A	N/A	21.7
2021	17.0	27.8	18.3	40.8	0.9	29.2	27.4
2022	41.0	15.8	11.5	22.4	30.5	16.3	14.0
2023E	16.0	22.6	15.2	18.7	16.5	18.8	N/A
PBR(배)							
2020	1.8	8.1	2.5	1.1	-1.7	7.2	3.3
2021	2.1	7.4	4.2	11.8	0.6	4.9	2.7
2022	2.0	5.2	3.2	7.6	7.2	4.8	2.5
2023E	1.6	5.3	3.7	5.7	6.6	6.3	N/A
PSR(배)							
2020	5.6	13.0	2.1	0.4	0.4	11.6	4.8
2021	5.3	12.1	2.9	6.8	0.3	7.1	3.0
2022	4.4	8.4	2.0	5.2	5.0	6.0	2.4
2023E	2.8	9.2	2.3	4.6	5.0	7.5	N/A

주: FY2023의 경우 컨센서스 기준

자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

! 리스크 요인

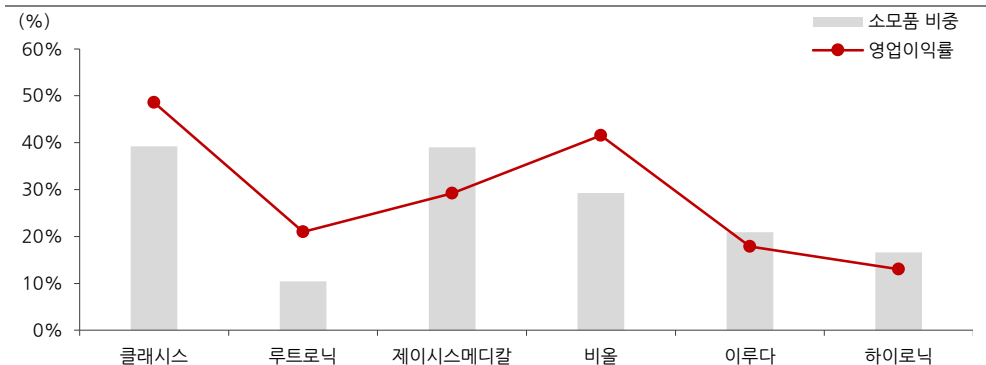
1 동종기업 대비 낮은 영업이익률

동종기업 대비 낮은 영업이익률은 매출액 대비 낮은 소모품 매출 비중 영향

동사는 국내 상장되어 있는 미용의료기기 전문기업 5개사(클래시스, 루트로닉, 제이시스메디칼, 비올, 이루다)와 비교 시 낮은 영업이익률을 나타내고 있다. 2022년 실적 기준 비교기업들의 영업이익률은 최저 17.9%에서 최고 48.6% 수준으로 동사의 영업이익률 13.0%과 비교 시 높은 수준의 영업이익률을 나타내고 있다. 동사는 동종기업 대비 낮은 영업이익률의 실적을 보이고 있으며, 이는 동종기업들 대비 밸류에이션 할인의 요인이 되고 있다.

일반적으로 미용의료기기 기업의 매출은 장비(미용의료기기)와 소모품(카트리지) 교체로 구성되어 있으며, 저마진의 기기를 보급하고, 향후 고마진의 소모품 매출비중이 확대됨에 따라 전사 이익률이 개선되는 추세를 보인다. 동사는 2022년 기준 장비와 소모품의 매출비중이 각각 83%, 17% 수준으로 카트리지 비중이 낮기 때문에 영업이익률이 타사 대비 상대적으로 낮은 편이다. 참고적으로 동종기업 매출액 대비 소모품 비중은 평균 약 28% 수준이다. 향후 동사의 미용기기 장비의 사용이 증가하면서 카트리지 재주문이 확대되면 동사도 카트리지 매출 비중 상승에 따른 전사 영업이익률 개선이 될 것으로 기대된다.

동종기업 매출액 대비 소모품 비중 및 영업이익률 비교(2022년 실적기준)



주: 루트로닉은 예외적으로 레이저기기(소모품 비중이 낮음) 전문기업임에 따라 동종기업 대비 소모품 비중이 낮음
 자료: 각사 사업보고서, 한국IR협의회 기업리서치센터

포괄손익계산서

(억원)	2019	2020	2021	2022	2023F
매출액	155	130	218	276	369
증가율(%)	-24.0	-16.0	67.7	26.6	33.9
매출원가	55	49	85	127	157
매출원가율(%)	35.5	37.7	39.0	46.0	42.5
매출총이익	99	81	132	149	212
매출이익률(%)	64.3	62.1	60.8	54.0	57.5
판매관리비	77	68	86	113	133
판매비율(%)	49.7	52.3	39.4	40.9	36.0
EBITDA	34	23	55	47	91
EBITDA 이익률(%)	22.2	17.3	25.5	17.1	24.8
증가율(%)	266.5	-34.4	146.3	-15.2	94.3
영업이익	22	12	46	36	79
영업이익률(%)	14.4	9.5	21.3	13.0	21.5
증가율(%)	흑전	-44.3	274.8	-22.7	121.3
영업외손익	2	12	18	1	2
금융수익	7	4	14	22	3
금융비용	2	3	1	13	1
기타영업외손익	-3	10	5	-9	1
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	25	25	64	37	82
증가율(%)	2,571.0	-7.1	145.7	-42.4	120.0
법인세비용	-2	-6	-3	8	17
계속사업이익	27	31	68	29	64
중단사업이익	4	2	0	0	0
당기순이익	30	32	68	29	64
당기순이익률(%)	19.7	24.8	31.1	10.6	17.5
증가율(%)	2,065.7	5.5	110.4	-56.7	120.0
지배주주지분 순이익	29	32	68	29	65

현금흐름표

(억원)	2019	2020	2021	2022	2023F
영업활동으로인한현금흐름	43	41	4	45	47
당기순이익	30	32	68	29	64
유형자산 상각비	10	7	7	9	10
무형자산 상각비	2	3	3	3	3
외환손익	2	0	0	3	0
운전자본의감소(증가)	-10	7	-58	-9	-28
기타	9	-8	-16	10	-2
투자활동으로인한현금흐름	-44	18	-20	-43	-40
투자자산의 감소(증가)	3	2	3	2	-1
유형자산의 감소	0	9	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-7	-3	-16	-5	-5
기타	-40	10	-7	-40	-34
재무활동으로인한현금흐름	-5	-46	23	-1	-1
차입금의 증가(감소)	-3	-14	0	0	0
사채의증가(감소)	0	0	30	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-0	-7	-6	0	0
기타	-2	-25	-1	-1	-1
기타현금흐름	-0	-0	0	-3	0
현금의증가(감소)	-6	13	7	-2	6
기초현금	28	21	35	42	40
기말현금	21	35	42	40	46

재무상태표

(억원)	2019	2020	2021	2022	2023F
유동자산	293	289	376	410	497
현금성자산	21	35	42	40	46
단기투자자산	154	131	147	199	235
매출채권	6	4	19	17	21
재고자산	88	90	133	131	164
기타유동자산	23	29	35	23	31
비유동자산	176	159	261	265	259
유형자산	125	110	224	222	218
무형자산	11	8	7	7	4
투자자산	11	15	18	17	18
기타비유동자산	29	26	12	19	19
자산총계	469	448	637	675	756
유동부채	42	19	31	35	47
단기차입금	14	0	0	0	0
매입채무	8	4	10	8	11
기타유동부채	20	15	21	27	36
비유동부채	11	12	46	53	57
사채	0	0	26	28	28
장기차입금	0	0	0	0	0
기타비유동부채	11	12	20	25	29
부채총계	53	31	77	88	104
지배주주지분	407	416	559	587	651
자본금	14	14	14	14	14
자본잉여금	330	330	330	332	332
자본조정 등	-127	-137	-137	-138	-138
기타포괄이익누계액	0	-2	80	80	80
이익잉여금	190	211	273	300	364
자본총계	415	416	560	587	651

주요투자지표

	2019	2020	2021	2022	2023F
P/E(배)	27.2	23.0	17.0	41.0	16.0
P/B(배)	1.9	1.8	2.1	2.0	1.6
P/S(배)	5.1	5.6	5.3	4.4	2.8
EV/EBITDA(배)	18.6	25.2	17.9	21.3	8.7
배당수익률(%)	1.0	0.9	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	189	207	442	191	421
BPS(원)	2,656	2,713	3,649	3,825	4,246
SPS(원)	1,008	847	1,420	1,797	2,406
DPS(원)	51	45	0	0	0
수익성(%)					
ROE	7.4	7.7	13.9	5.1	10.4
ROA	6.8	7.0	12.5	4.5	9.0
ROIC	9.2	3.3	22.1	9.0	17.2
안정성(%)					
유동비율	695.3	1,525.6	1,216.4	1,164.5	1,057.8
부채비율	12.8	7.5	13.7	15.0	16.0
순차입금비율	-38.4	-39.6	-28.2	-34.0	-37.1
이자보상배율	32.6	21.0	421.6	30.4	59.3
활동성(%)					
총자산회전율	0.3	0.3	0.4	0.4	0.5
매출채권회전율	20.4	23.9	18.5	15.3	19.4
재고자산회전율	1.8	1.5	2.0	2.1	2.5

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소기업 상장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 카카오톡에서 "한국IR협의회" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설 방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.