

KOSDAQ | 건강관리장비와서비스

이루다 (164060)

미용기기를 넘어 글로벌 색소질환 시장으로 점프

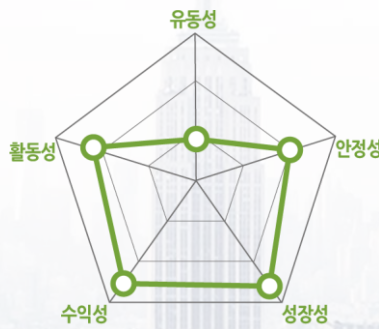
체크포인트

- 2018년부터 미국 나스닥 상장사인 큐테라와의 판매계약을 통해 아메리카를 중심으로 높은 수출 성장(2022년 기준 수출비중 80.4%)
- 2023년 B2C 대상 홈뷰티 브랜드 '뉴즈(nuuz)' 런칭을 통해 국내외 매출 성장 기대됨
- 글로벌 색소질환 치료기술을 선도할 reepot(리팟): 세계최초 혈관 과냉각 기술(VLSL®) 및 타겟 레이저 기술(AutoDerm®)을 적용하여 장기간 소요되는 색소질환 치료의 단점을 개선함. 2022년 식약처 품목허가 및 FDA 승인 완료
- 2023년 예상실적 기준 밸류에이션은 PER 10.3배, PBR 2.5배, PSR 2.1배 수준으로 동종기업 대비 저평가 매력 보유

주가 및 주요이벤트

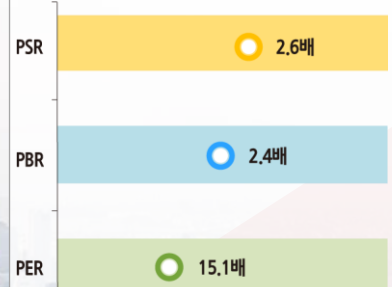


재무지표



주: 2022년 기준, Fnguide WICS 분류 상 건강관리산업 내 등급화

밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2022년 기준, PBR은 1Q23 기준, Trailing, Fnguide WICS 분류 상 건강관리산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

이루다 (164060)

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

KOSDAQ

건강관리장비와서비스

우수한 제품 라인업, 수출 확대를 통한 실적 성장

이루다는 2020년부터 매년 전년대비 약 50% 수준의 높은 매출 성장세 달성중. 이러한 매출 성장세는 1) 탄탄한 제품 라인업, 2) 글로벌 네트워크를 기반으로 한 수출 확대에 기반함. 2023년에도 '뉴즈(nuuz)' 브랜드 런칭을 통한 홈뷰티 시장 진출 및 미국 에스테틱 전문기업인 큐테라와의 공급계약 갱신을 통해 높은 수준의 매출 성장을 이어갈 전망

Reepot(리팻): 글로벌 색소질환 치료기술 선도 기대

동사는 기존의 메디컬 에스테틱 중심에서 전문 의료기기 영역으로 사업 확장 진행중. 혈관 과냉각 기술을 적용한 VLSL® 및 세계 최초 타겟 레이저 기술인 AutoDerm® 기술을 적용한 reepot(리팻) 출시를 통해 색소치료 장비의 글로벌 표준을 선도하며 색소질환 시장의 글로벌 점유율 확대를 기대하고 있음. 리팻은 통증이 적고 안전한 시술이 가능하기 때문에 기존의 장기간이 소요되는 색소질환 치료의 단점을 개선하여 빠른 시술 및 시술결과 확인이 가능. 2022년 4월 식약처 품목허가, 9월 미국 FDA 승인 완료

동종기업 대비 밸류에이션 저평가 매력 보유

동사의 2023년 예상실적 매출액 680억원, 영업이익 148억원, 지배주주순이익 137억원을 기준으로 한 밸류에이션은 PER 10.3배, PBR 2.5배, PSR 2.1배 수준. 현 주가수준은 동종기업들의 2023년 예상실적 기준 평균 밸류에이션 PER 18.1배, PBR 5.1배, PSR 5.3배와 비교 시 저평가 구간으로, 동사의 실적 개선 추이에 비해 저평가 매력을 보유

Forecast earnings & Valuation

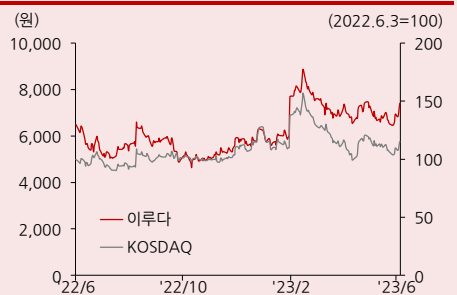
	2019	2020	2021	2022	2023F
매출액(억원)	N/A	210	307	463	680
YoY(%)	N/A	N/A	45.9	50.8	47.0
영업이익(억원)	N/A	36	41	83	148
OP 마진(%)	N/A	17.0	13.2	17.9	21.8
지배주주순이익(억원)	N/A	47	34	79	137
EPS(원)	N/A	324	197	452	716
YoY(%)	N/A	N/A	-39.2	129.7	58.3
PER(배)	N/A	18.3	30.1	13.9	10.3
PSR(배)	N/A	4.1	3.3	2.4	2.1
EV/EBIDA(배)	N/A	22.4	19.0	12.8	10.0
PBR(배)	N/A	3.3	2.9	2.5	2.5
ROE(%)	N/A	15.2	10.3	19.9	26.8
배당수익률(%)	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0

주: 2020년부터 연결재무제표가 제공되는 관계로 2019년 실적 미기재
자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (6/7)	7,400원
52주 최고가	8,860원
52주 최저가	4,635원
KOSDAQ (6/7)	880.72p
자본금	88억원
시가총액	1,441억원
액면가	500원
발행주식수	19백만주
일평균 거래량 (60일)	54만주
일평균 거래액 (60일)	38억원
외국인지분율	0.99%
주요주주	김용한 외 4인 42.05%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	1.6	26.3	19.5
상대주가	-2.5	3.0	18.6

▶ 참고 1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '이자보상배율', 성장성 지표는 '영업이익증가율', 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

2006년 설립된 미용의료기기 생산 및 판매 전문기업

이루다는 2006년 설립된 미용의료기기 생산 및 판매 전문기업이다. 동사는 레이저, 고주파, 집속 초음파 등 에너지 기반의 미용 의료기기 중심으로 사업을 시작해 진단치료 융합 시스템 개발, 개인용 뷰티 사업으로 영역을 확장하고 있다.

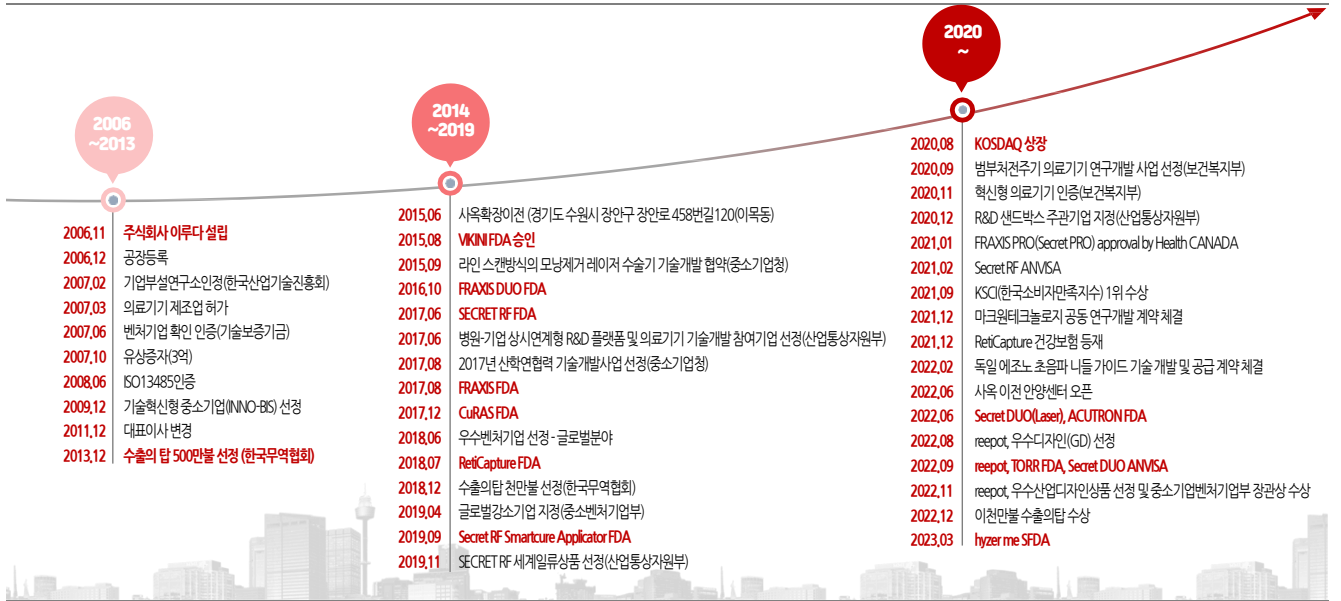
동사의 제품은 레이저, 고주파, 복합(레이저+고주파), 가정용 뷰티 디바이스로 나뉜다. 동사는 레이저 제품군 안에서 색소 질환 치료용 제품군으로 라인업을 확대하고 있으며, 2022년 4월 식약처로부터 리팟(Reepot)에 대한 승인을 받았다. 대표적인 고주파 장비로는 시크릿RF(Secret RF)가 있으며, 현재 시크릿RF는 브라질 ANVISA, 미국 FDA, 대만 TFDA 인증을 받고, 중국 NMPA 인증을 진행 중에 있다. 복합의료기기는 레이저와 고주파 기능을 결합한 기기로 대표적으로 프락시스DUO(Fraxis DUO)가 있다. 2023년 2월 이루다는 개인용 뷰티 디바이스인 '뉴즈(Nuuz)' 브랜드를 런칭하며 B2C로 시장을 확대하고 있다.

2022년 기준 연결 매출액은 463억원으로 장비와 소모품의 매출 비중은 각각 77.6%, 22.4%이다. 지역별 매출 비중은 내수, 수출이 각각 19.6%, 80.4%로 수출이 차지하고 있는 비중이 높으며, 국가별 매출비중은 아메리카, 유럽, 아시아, 중동, 기타가 각각 47.7%, 20.7%, 11.8%, 12.1%, 7.7%로 북미 향 수출이 높은 편이다.

종속회사로는 (주)엔스(지분율 50.3%), (주)이루다케이알(지분율 100%)이 있다. 엔스는 2015년 설립되어 주로 레이저 의료기기를 제조 및 판매하며, 2021년에 설립된 이루다케이알은 국내에서 미용의료기기에 대한 유통과 서비스를 담당하고 있다.

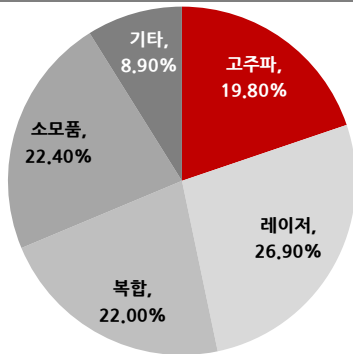
동사는 2020년 8월 코스닥 시장에 상장하였다. 2023년 5월말 기준 동사의 지분은 김용한 대표이사가 38.1%를 보유하고 있으며, 특수관계인 포함하여 총 42.1%의 지분을 보유하고 있다. 자사주는 1.2%가 있다.

회사 연혁



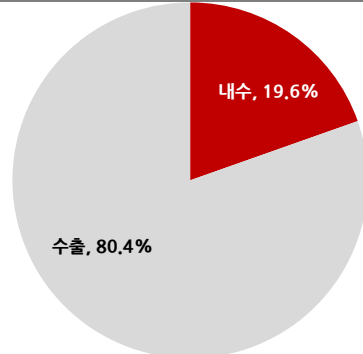
자료: 이루다, 한국IR협회의 기업리서치센터

이루다 제품 매출비중(2022년 기준)



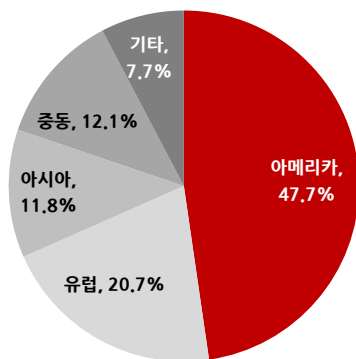
자료: 이루다, 한국IR협회의 기업리서치센터

내수, 수출 비중(2022년 기준)



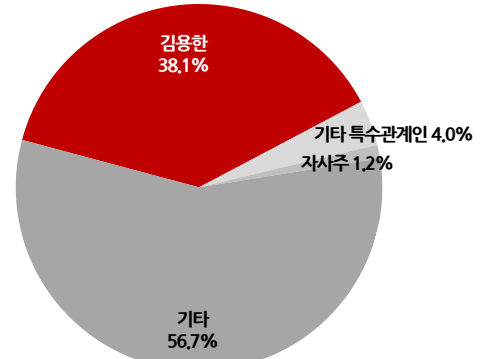
자료: 이루다, 한국IR협회의 기업리서치센터

지역별 매출비중(2022년 기준)



자료: 이루다, 한국IR협회의 기업리서치센터

주주현황(2023년 5월말 기준)



자료: 이루다, 한국IR협회의 기업리서치센터

2 주요 제품 라인업

레이저, 고주파(RF), 집속초음파(HIFU) 원천기술을 기반으로 주력제품은 시크릿RF, 시크릿DUO, 프락시스DUO 등

이루다의 제품 라인업은 크게 1) 레이저, 2) 고주파(RF), 3) 복합(레이저+고주파), 4) 기타(전문의료기기, 가정용 미용기기)로 구성된다.

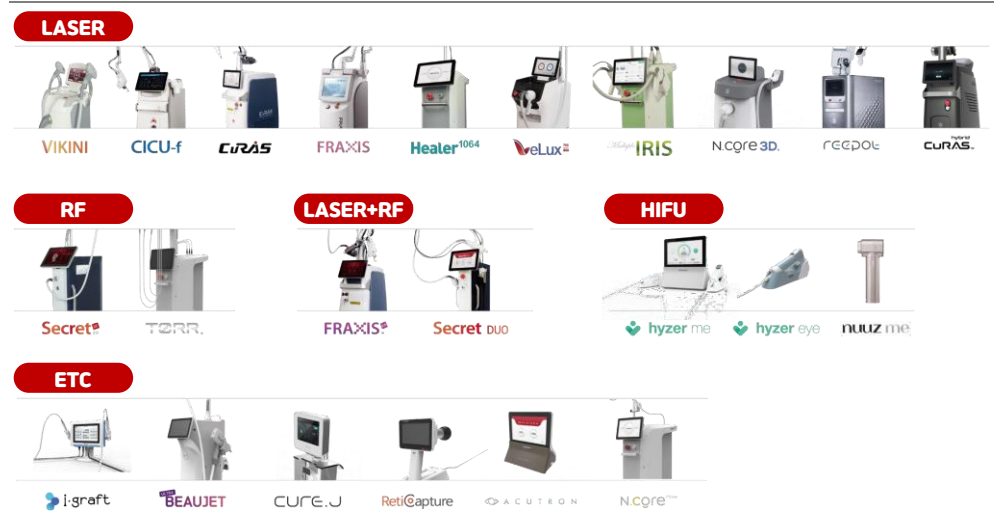
1) 레이저 장비로는 비키니(VIKINI), 프락시스(FRAXIS), 큐라스(CURAS), 리팟(REEPOT) 등이 있다. 비키니는 접촉식 사파이어 쿨링 시스템이 결합된 레이저 장비로 제모, 혈관병변 등 다양한 적응증에 적용이 가능하다. 비키니는 미국 FDA, 캐나다 HC, 중국 NMPA 승인을 받아 각국에서 판매 중이다. 프락시스는 10,600nm 파장대의 CO2 Fractional Laser를 이용한 레이저 수술기로 마이크로 단위의 미세한 레이저 빔을 분회적으로 조직에 전달한다. 프락시스는 2017년 미국FDA 승인을 받고 시장에 출시되었다. 큐라스는 532nm/1064nm 파장대를 이용한 레이저 장비로 핸드피스를 사용해 에너지를 조직에 전달하는 방식의 Nd:YAG Laser이다. 큐라스는 미국에서 FDA 승인을 받고 중국에서 NMPA 승인을 받기 위해 계획 중이다. 리팟은 색소질환 치료 레이저 수술기로 2022년 4월 식약처로부터 품목허가를 받고, 같은 해 9월 미국 FDA 승인을 받았다.

2) 고주파 장비로는 시크릿RF(SecretRF)와 토르RF(TORR RF)가 있다. 시크릿RF는 마이크로 니들(Micro-needle)을 이용한 침습용 고주파기기로 피부의 진피층에 마이크로 니들을 삽입하고 순간적인 고주파를 발생시켜 피부 세포의 응고 작용이 일어나게 한다. 시크릿RF는 브라질, 미국FDA, 대만에서 각각 승인을 받았으며, 중국에서 NMPA 인증을 받을 계획이다. 토르RF는 비침습방식으로 3가지의 핸드 피스를 통해 피부별로 다양하게 사용할 수 있는 장비이다. 기존 RF장비들이 치료부위를 리빙하면서 에너지를 침투하는 방식이었다면, 토르RF는 진동 및 모션헤드를 통해 에너지를 전달한다는 측면에서 차별성이 있다. 토르RF는 2022년 9월 미국FDA 승인을 받았다.

3) 복합의료기기는 레이저와 고주파가 결합된 형태로 주요 제품으로는 프락시스 듀오(FRAXIS DUO)와 시크릿 듀오(Secret DUO)가 있다. 프락시스 듀오는 10,600nm 파장대의 CO2 레이저와 마이크로니들 RF 시스템이 결합된 제품으로 2017년 미국FDA 승인을 받았다. 시크릿 듀오는 1,540nm 파장의 레이저 시스템과 마이크로니들RF 시스템이 결합된 제품으로 미국 FDA, 브라질 ANVISA 승인을 받았다. 향후 브라질 외 아르헨티나 식품의약품의 학기술청(ANMAT) 인증 절차를 진행하여 남미 지역에서 점유율을 확대할 예정이다.

4) 기타기기로는 하이저미(Hyzer me), 뉴즈미(nuuz me) 등이 있다. 하이저미와 뉴즈미는 집속 초음파(HIFU)기술을 기반으로 피부 탄력을 관리하는 기기이며, 하이저미는 전문의료기기인 반면 뉴즈미는 개인용 디바이스라는 점에서 차이가 있다. 동사는 2023년 2월 홈 케어 브랜드인 '뉴즈(nuuz)'를 런칭하며 홈 뷰티 디바이스인 '뉴즈미'와 '뉴즈원'을 출시하였다.

주요제품 라인업: 피부 미용기기 분야 Full-Line up 구축



자료: 이루다, 한국IR협회의 기업리서치센터

3 글로벌 네트워크를 통한 수출 확대

60개국 약 73개의
유통사와의 거래 통한
효율적인 해외 유통망 구축

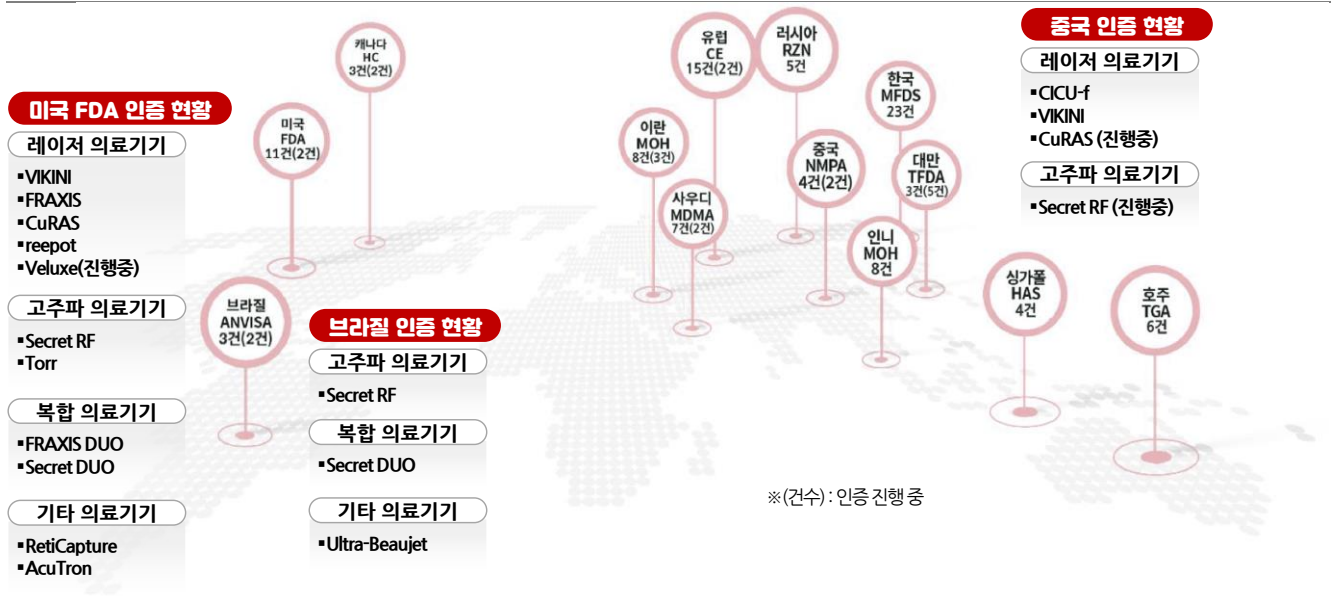
이루다는 60개국에서 약 73개의 유통사와 거래를 맺고 효율적인 유통망을 구축하고 있다.

동사는 미국 의료기기 전문기업인 큐테라(Cutera)와 제품공급 계약을 맺고 미국과 유럽 4개국에서 제품을 판매하고 있다. 이루다는 2018년 큐테라와 유통 계약을 통해 미국향 매출성장을 견인했다. 미국에서는 시크릿RF와 시크릿PRO 장비를 중심으로 매출을 확대하고 있으며, 시크릿DUO 등으로 제품 라인업을 확장하고 있다. 2022년 6월 미국FDA승인을 받은 시크릿DUO를 현지 키 오피니언 리더(KOL, Key Opinion Leader) 테스트 마케팅을 거쳐 런칭할 예정이다. 2022년 7월에는 2024년 만료 예정이었던 큐테라와 계약을 2026년까지 연장하는 동시에 유럽4개국에 대해 시크릿RF 판매권을 추가적으로 부여하며 미국 지역 중심이었던 시크릿RF 매출을 유럽으로 확장하고 시크릿PRO, 시크릿DUO의 신규 진입을 통해 유럽에서 점유율을 확대할 계획이다.

아시아 지역에서는 대만, 홍콩, 일본 등에서 유통망을 확보하고 있으며, 집속 초음파 기기인 하이저미(Hyzer me)와 토르(Torr)를 신규 런칭하였다. 2023년 5월에는 미용기기 유통 전문 회사 매직랩미티드와 계약을 체결하여 홍콩과 마카오에서 가정용 미용기기인 ‘뉴즈미’를 판매할 예정이며, 추가 후속 제품을 통해 시장 점유율을 확대할 계획이다. 6월에는 알엠알테크놀로지사와의 총판계약을 체결하여 태국에서 뉴즈미를 판매할 예정이다. 향후 쿠웨이트, 우즈베키스탄 등 다양한 국가 외도 독점 판매 계약 체결을 논의 중이다.

이외에도 중남미에서는 브라질에서 시크릿RF, 시크릿DUO를 통해 시장을 확대하고 있으며, 향후 멕시코, 아르헨티나 등으로 지역을 확대할 예정이다. 중동에서는 시크릿DUO, Pento을 중심으로 매출을 확대해가고 있다.

이루다의 글로벌 네트워크



자료: 이루다, 한국IR협회의 기업리서치센터 재가공


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.

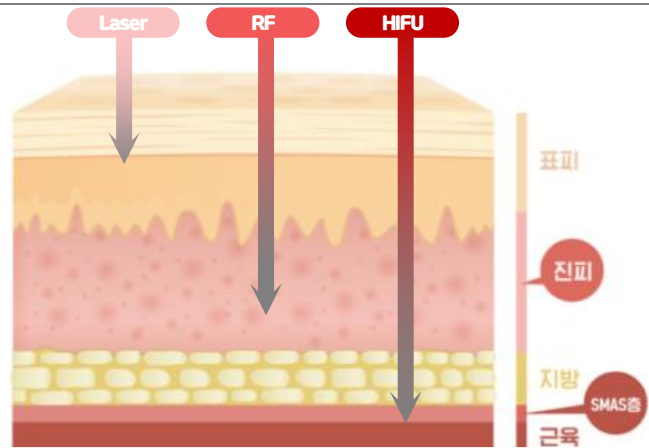
국내 대표 미용기기 제조 기업인 클래시스, 루트로닉, 하이로닉, 원텍, 제이시스메디칼, 비올의 합산 매출액 및 시가총액 추이를 살펴보면 2020년 COVID-19을 기점으로 큰 폭으로 성장했는데, 이는 매출액 성장이 기업가치 상승으로 이어졌다는 것을 엿볼 수 있다. 앞으로도 국내 미용기기 시장은 케어뷰티(K-beauty) 유행에 따른 수출 확대, 가정용 미용의료기기 시장 성장 등으로 지속적인 성장이 전망된다.

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
HIFU (고강도 집속초음파)	근막층 (SMAS)	주름개선, 피부 리프팅	멀츠 클래시스 하이로닉 아스테라시스	올쎬라 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 올리시오 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

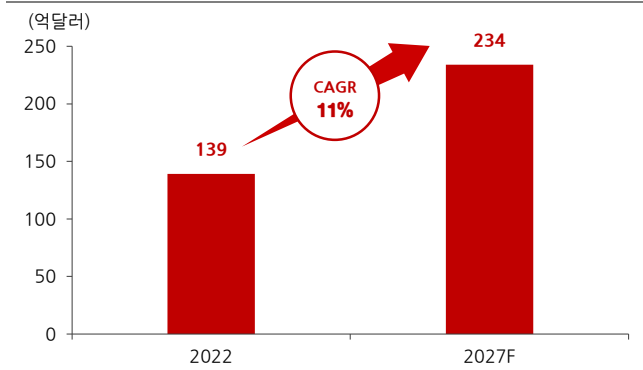
자료: 각 사, 한국IR협의회 기업리서치센터

레이저, 고주파, 초음파에 따른 에너지 전달



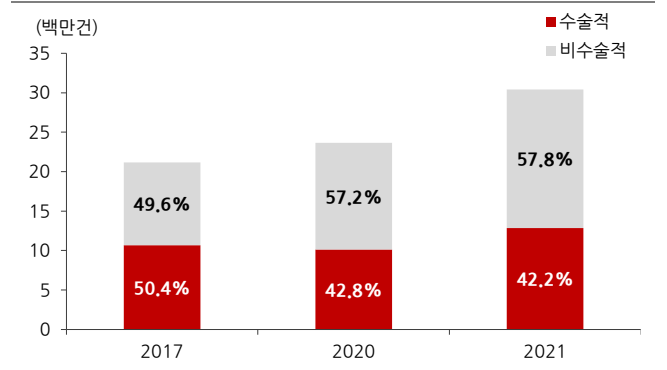
자료: 한국IR협의회 기업리서치센터 재가공

글로벌 미용 성형 시장 규모



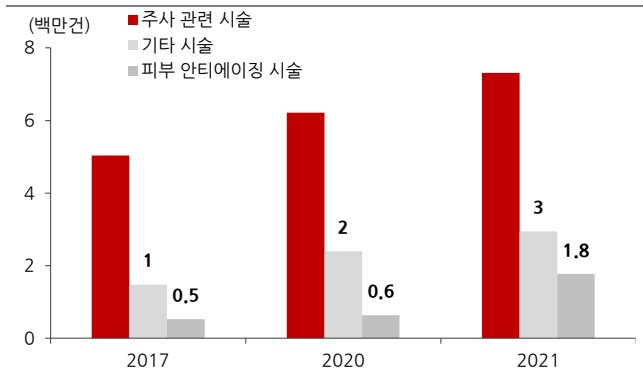
자료: marketsandmarkets, 한국IR협회의 기업리서치센터

전세계 수술, 비수술 시술 건수



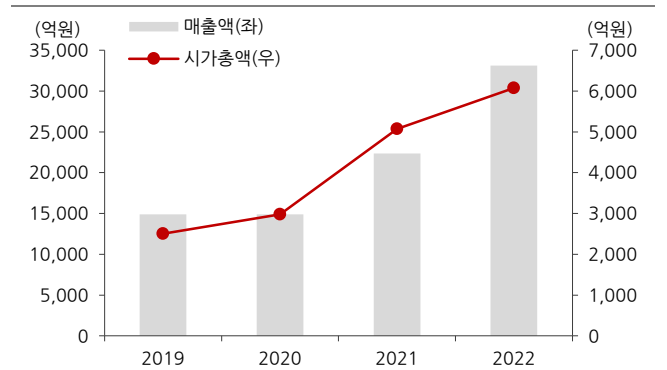
자료: ISAPS, 한국IR협회의 기업리서치센터

종류별 비수술 시술 건수



자료: ISAPS, 한국IR협회의 기업리서치센터

국내 미용기기 제조 업체들의 합산 매출액, 시가총액 추이



주: 클래스스, 루트로닉, 하이로닉, 원텍, 제이시스메디칼, 비올 기준
자료: quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

2 국내 미용기기 산업 특징

1) 수익성 개선을 위한

소모품 비중 확대

2) 병원 중심의 B2B시장에서

고객 중심의 B2C시장으로 변화

국내 미용의료기기 산업은 1) 업체들이 수익성 개선을 위해 소모품 비중을 확대하고 있다는 점, 2) 병원 중심의 B2B시장에서 고객 중심의 B2C시장으로 변화하고 있다는 점에서 특징을 보인다.

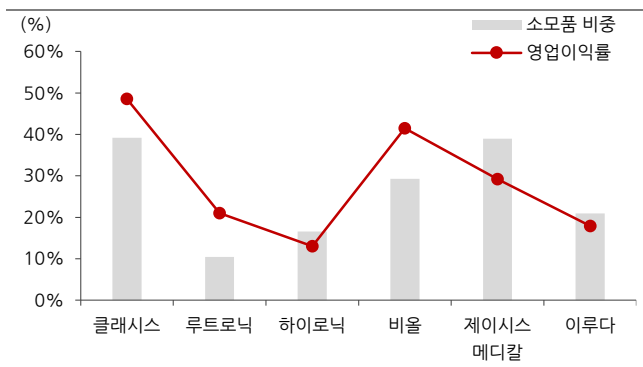
미용의료기기 기업들의 매출은 미용의료기기인 장비와 소모품으로 구성된다. 일반적으로 소모품은 장비대비 낮은 원가율로 마진율이 높다. 또한 장비 판매 후 지속적으로 소모품에 대한 수요가 발생한다는 특징이 있다. 이 때문에 소모품의 판매 비중 확대는 미용의료기기 기업들의 수익성 증대 요인이며, 수익 안정성을 확보할 수 있는 중요한 요소이다.

소모품은 HIFU장비, RF장비(마이크로니들 타입)에서 주로 사용된다. 실제로 국내 미용의료기기 업체들의 소모품 비중에 따른 영업이익률을 살펴보면, 소모품 비중이 높은 기업들이 상대적으로 높은 이익률을 보인다. 클래스스는 HIFU장비인 '슈링크'를 주력으로 하는 업체로 2022년 기준 매출액 대비 소모품의 비중은 39.2%이며, 영업이익률은 48.57%이다. 반면 하이로닉의 경우 소모품의 비중은 16.6%로 클래스스 대비 낮으며, 영업이익률 또한 12.99%로 클래스스와 큰 차이가 난다. 향후 국내 미용의료기기 업체들의 선진국과 신흥국으로 장비 진출이 본격

과되어 누적 장비 설치 대수가 증가하고 구조적 성장기에 진입하게 된다면 소모품 매출 성장이 중요한 요소가 될 수 있기 때문에 각 기업들도 소모품 발생 제품 라인업을 확대하는 등 소모품 비중을 확대하기 위해 노력하고 있다.

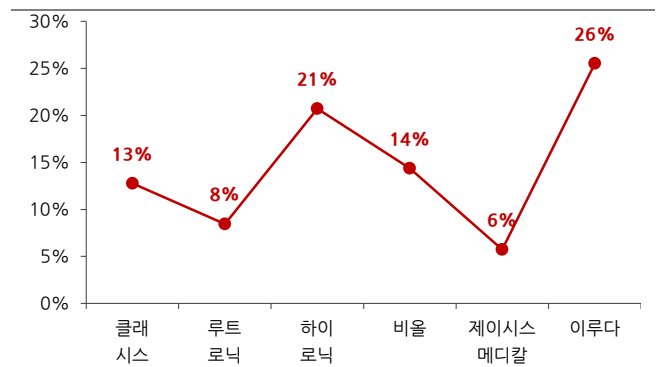
과거 국내 미용기기 시장은 병원을 대상으로 판매하는 B2B시장이었지만 최근 SNS가 발달함에 따라 SNS를 통한 마케팅의 중요성이 대두되었고, 연예인, 인플루언서 등을 통한 마케팅 역량이 중요해지고 있다. SNS가 발달되기 전 미용의료기기 판매는 의사 중심의 영업으로, 제품이 학회, 세미나를 통해 핵심 역할을 수행하는 키 닥터에게 소개되고, 키 닥터가 개인 병원 의사들에게 전파하는 형식이었다. 하지만 현재는 SNS를 통해 고객의 피부 사술 접근성이 강화되어 소셜 미디어를 통한 마케팅이 중요해지고 있다. 고객들이 SNS를 통해 특정 사술에 대해 접하게 되고, 그 사술을 받기 위해 피부과에 방문하기 때문에 병원에서는 고객들의 니즈를 반영한 의료기기 도입이 필요해진 것이다. 미용의료기기 업체들의 판관비 중 광고선전비가 차지하는 비중이 높은 것도 이 이유로 해석될 수 있다.

미용의료기기 업체들 소모품 비중에 따른 영업이익률 (2022년 기준)



자료: 각 사, 한국IR협회의 기업리서치센터

미용의료기기 업체들 판관비 대비 광고선전비 비중(2022년 기준)



자료: 각 사, 한국IR협회의 기업리서치센터

3 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 의료인 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, 아시아-태평양 지역은 예측 기간 동안 연평균 30%로 가장 빠르게 성장할 것으로 전망된다.

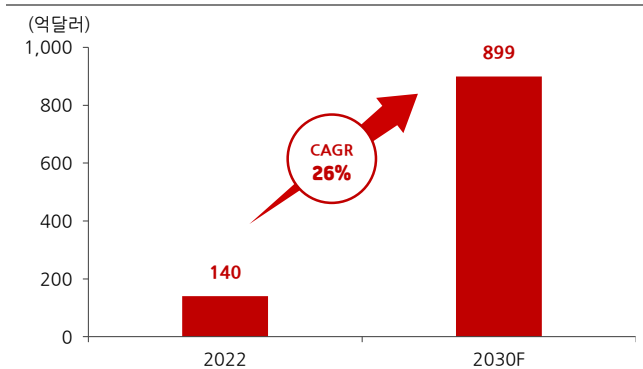
국내 홈 뷰티기기 시장 규모는 시장이 형성되기 시작한 2013년 800억원에 비해 2022년 1조 6,000억원으로 약 20배 성장하였다. 코로나19 팬데믹 기간 가파르게 성장한 가정용 뷰티 산업은 코로나 19가 종식된 상황에서도 성장세를 이어 나가고 있다. 국내 홈 뷰티기기 시장의 지속적인 성장은 소비자층의 다변화와 디바이스 제품의 적용

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 병의원에서 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.

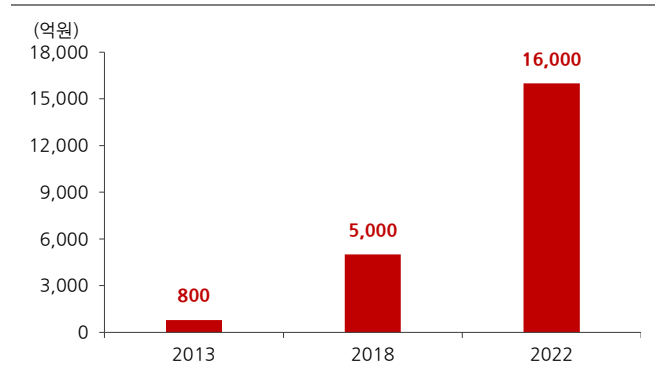
홈 뷰티기기에 대한 수요 확대는 기존의 화장품 기업뿐 아니라 제약사까지 다양한 업종에서 미용 기기를 출시하는 트렌드로 이어지고 있다. 화장품 회사인 에이피알은 2021년 3월 홈 뷰티기기를 출시하였으며, 출시 2년만에 누적 판매 70만대를 기록하며 큰 폭의 매출성장을 달성하였다. 최근 에이피알은 프리 IPO에서 약 7,000억원 기업가치를 인정받았으며, 올해 3분기 예비심사 제출을 목표로 상장을 준비 중이다. LG전자는 2017년 LED마스크 프라엘을 출시한 이후 2023년 1월 초음파 기술 기반의 뷰티 디바이스인 '프라엘 터마쎄라'를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

글로벌 홈 뷰티기기 시장 규모



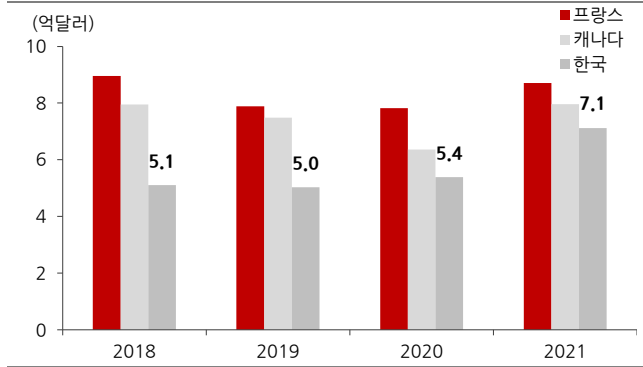
자료: Marketsandmarkets, 한국IR협의회 기업리서치센터

국내 홈 뷰티기기 시장 규모



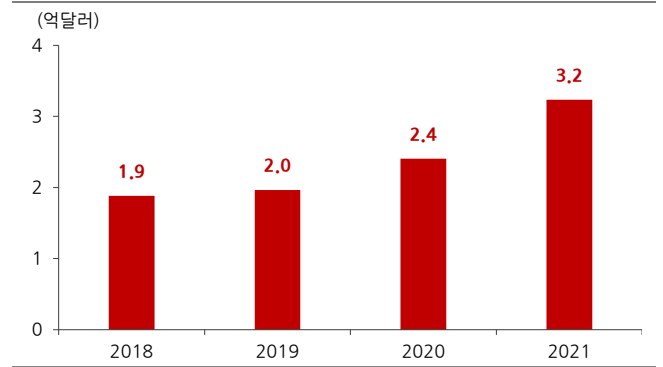
자료: LG경제연구원, 한국IR협의회 기업리서치센터

미국 뷰티 관련 제품 수입 현황



자료: 코트라, 한국IR협의회 기업리서치센터

미국의 한국 미용기기 수입 현황



자료: 코트라, 한국IR협의회 기업리서치센터



투자포인트

1) 우수한 제품 라인업, 수출 확대를 통한 실적 성장세

높은 실적 성장세

1) 탄탄한 제품 라인업

2) 글로벌 네트워크 기반으로한

수출 확대

3) 2023년 홈뷰티 시장 진출

이루다는 2020년 210억원, 2021년 307억원, 2022년 463억원의 매출액을 달성하며 매년 전년대비 50% 수준의 높은 매출 성장세를 이어오고 있다. 이러한 매출 성장세는 1) 탄탄한 제품 라인업, 2) 글로벌 네트워크를 기반으로 한 수출 확대에 기반하고 있다. 2023년에도 홈뷰티 시장 진출 및 큐테라와의 공급계약 갱신을 통해 높은 수준의 매출 성장을 이어갈 전망이다.

동사는 최근 미용기기 시장 트렌드 변화에 대응하는 제품 라인업 확장을 통해 높은 매출 성장세를 시현하고 있다. 동사는 레이저, 고주파, 집속초음파 등 에너지 원천기술을 활용하여 다양한 제품 라인업을 보유하고 있으며, 각 제품의 국가별 인증을 통해 해외 수출을 위한 기반을 마련하였다.

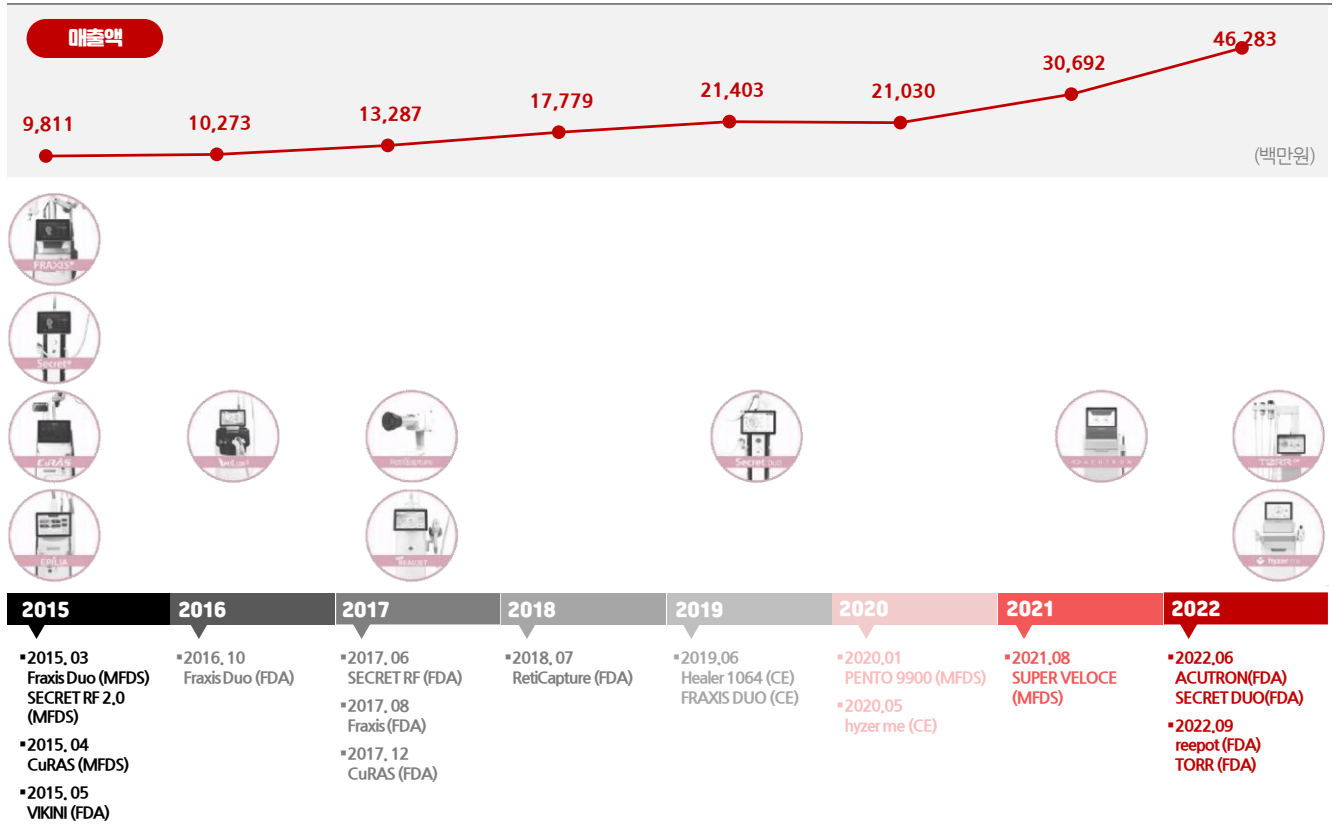
동사는 제품력을 바탕으로 탄탄한 글로벌 네트워크 구축을 통해 해외 수출을 통한 외형성장세가 지속되고 있다. 동사는 60개국 약 73개의 디스트리뷰터(유통사) 및 글로벌 Key Doctor와의 강력한 네트워크를 구축하고 있다. 특히 2018년 미국 샌프란시스코에 위치한 에스테틱 의료기기 전문기업인 Cutera(큐테라)社와 유통계약을 통해 시크릿RF, 시크릿PRO 장비를 중심으로 매출을 확대하고 있으며, 2022년 7월에는 큐테라와의 재계약을 통해 판매 품목 및 판매 지역을 확장하였다.

동사는 금번 큐테라와의 제품공급계약 갱신을 통해 2026년까지 판매 계약기간을 연장하였다. 2022년 6월 FDA 승인을 받은 신제품 시크릿DUO(복합의료기기)는 현재 KOL(Key Opinion Leader)는 테스트 마케팅을 통해 런칭 여부를 결정할 예정이다. 또한 유럽 4개국에 대한 시크릿RF 판매권을 추가로 부여하였으며 시크릿PRO도 CE인증 후 유럽시장에 런칭할 계획이다.

2023년에는 국내외에서 높은 관심을 받고 있는 홈뷰티 제품을 런칭하였다. 동사의 홈뷰티 브랜드 '뉴즈미'는 HIFU 기반의 B2C 홈뷰티 디바이스로 타사 대비 약 50% 이상 저렴한 소비자 가격, 모던하고 심플한 디자인으로 가격, 품질, 사용자 편의성 측면에서 경쟁력을 보유하고 있다. 특히 nuuz me(뉴즈미)와 nuuz one(뉴즈원)으로 고급형 및 보급형 기기를 구분하여 소비자 선택사항을 증가하여 다양한 연령대의 고객을 확보할 수 있을 것으로 기대된다. 동사는 브랜드 런칭에 맞춰 한지민 배우를 메인 모델로 하여 B2C 제품의 차별화된 마케팅 전략을 추진하고 있다.

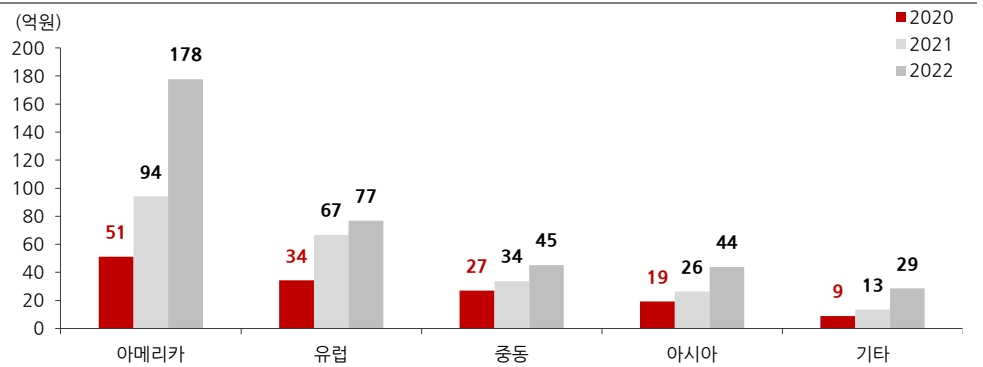
뉴즈미 판매와 관련하여 국내에서는 홈쇼핑, 온라인몰, 백화점, 면세점 등을 통해 판매가 시작되고 있으며 해외 수출도 빠르게 진행되고 있다. 동사는 2023년 5월 매직랩리미티드와의 총판계약을 통해 홍콩 및 마카오에서 뉴즈미를 판매할 예정이며, 6월에는 알엠알테크놀로지사와의 총판계약을 체결하여 태국에서 뉴즈미를 판매할 예정이다.

시장 트렌드 변화에 대응하는 제품 라인업 확장 히스토리




자료: 이루다, 한국IR협의회 기업리서치센터

높은 수출 비중(2022년 기준 80.4%): 미국, 브라질 중심으로 아메리카 지역이 성장 주도



자료: 이루다, 한국IR협의회 기업리서치센터

홈 뷰티 디바이스 및 코스메틱 런칭: 가격, 품질, 사용자 편의성 등의 경쟁력을 기반으로 시장 확장

nuuz me	nuuz one	nuuz NOURISHING SKIN CREAM Relaxer+skin Solution	nuuz BOOST-UP GEL CREAM Regenerating Solution	nuuz APP
				
뉴즈 미 (HIFU)	뉴즈 원 (One Shot HIFU)	뉴즈 부스트 업 젤 크림	뉴즈 너리싱 스킨 크림	뉴즈 전용 APP 개발
<ul style="list-style-type: none"> B2C DEVICE by HIFU Technology 2mm, 3mm Cartridge 사용 가능 	<ul style="list-style-type: none"> One dot type HIFU 컴팩트한 디자인으로 사용성 강화 얼굴 부분별 집중관리 	<ul style="list-style-type: none"> HIFU시술을 위한 젤 크림 2중 기능성 및 저자극 시험 완료 디바이스 연계 외 단독 사용 가능 	<ul style="list-style-type: none"> 3040 연령층을 타겟으로 한 크림 2중 기능성 및 저자극 시험 완료 보습 및 재생 기능 강화 	<ul style="list-style-type: none"> 뉴즈 디바이스와 연동 사용 가이드, 구매, 정품등록 등 얼굴 추적시스템을 통한 사용가이드 디바이스의 지속적인 사용 유도 nuuz community 형성 및 소통 플랫폼

자료: 이루다, 한국IR협회의 기업리서치센터

2 높은 수익성 개선 추이

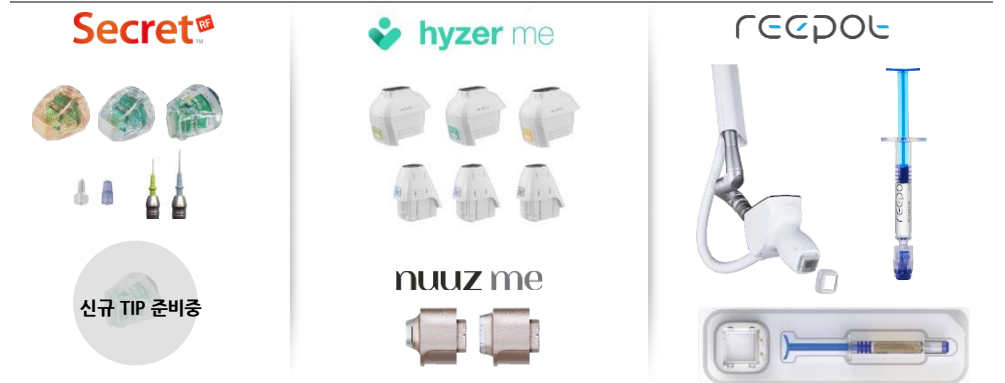
수익성 좋은
소모품 발생 제품의
지속적인 런칭을 통해
높은 수익성 개선 기대

이루다는 소모품 발생 제품의 지속적인 런칭을 통해 수익성이 개선되고 있다. 일반적으로 미용 의료기기 기업들의 실적에 있어서 높은 수익성의 기반에는 의료기기 판매 이후 지속적으로 창출되는 고마진의 소모품 매출이 연동되는 효과가 있다. 동사는 과거 소모품이 없는 레이저 위주의 미용 의료기기로 제품 포트폴리오가 구성되어 있었으나, 최근에는 소모품 사용 미용의료기기 누적 판매대수가 늘어나고 있으며 이에 따른 소모품 매출비중이 증가하고 있다.

실제 동사의 소모품 사용 장비 누적 판매대수는 2017년 1,236세트 수준에서 2022년 4,878세트로 연평균 31.6% 성장하였으며, 2023년 1분기 누적으로도 5,084세트로 꾸준히 성장하고 있다. 이에 따라 전사 매출에서 소모품 매출비중이 2017년 10.6% 수준에서 2022년 22.4%로 증가하였으며, 영업이익률은 2017년 7.5%에서 2022년 17.9%로 10.4%p 개선되는 추이를 확인할 수 있다.

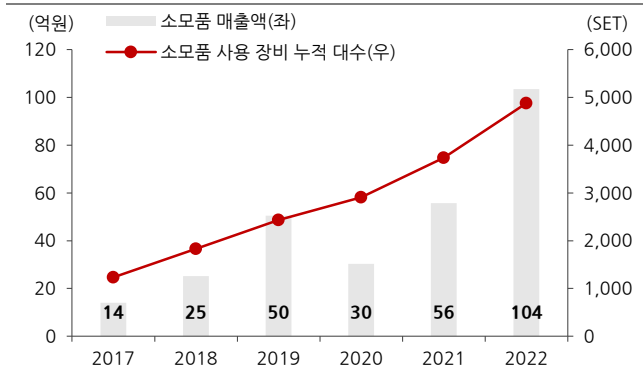
동사는 소모품 사용 장비 누적 판매대수가 꾸준히 상승함에 따라 기존 소모품 매출이 지속적으로 확대될 것으로 예상된다. 또한 소모품 발생 제품의 지속적인 런칭을 통해 추가적인 이익률 개선을 위한 노력을 이어가고 있다. 2023년에는 신제품 리팟(reepot)의 소모품 매출이 시작될 예정으로 매출 극대화 및 수익성 개선이 이어질 것으로 기대된다.

소모품 종류



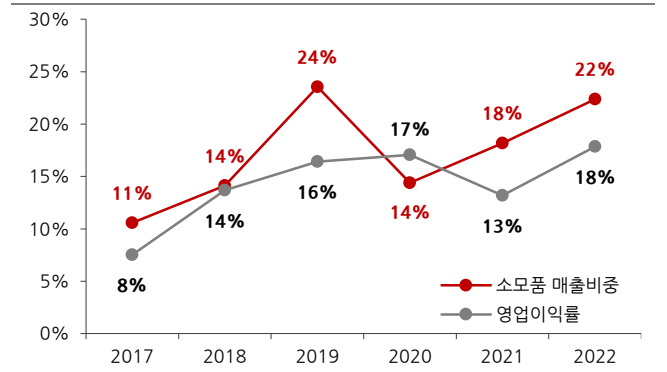
자료: 이루다, 한국IR협의회 기업리서치센터

소모품 사용장비 누적판매 대수 및 소모품 매출액 추이



자료: 이루다, 한국IR협의회 기업리서치센터

소모품 매출비중과 영업이익률 추이



자료: 이루다, 한국IR협의회 기업리서치센터

3 글로벌 색소질환 치료기술 선도 기대

- 색소치료 장비의
- 글로벌 표준을 선도하며
- 색소질환 시장의
- 글로벌 점유율 확대를 기대

이루다는 중장기 성장을 위해 기존의 메디컬 에스테틱 중심에서 전문 의료기기 영역으로 관련 사업 확장을 진행하고 있다. 동사는 색소질환 시장에 대해 집중하고 있으며, VLS(Vascular Salvage LASER Surgery, 혈관 구제 레이저 수술) 기술을 적용한 reepot(리팻)을 통해 색소치료 장비의 글로벌 표준을 선도하며 색소질환 시장의 글로벌 점유율 확대를 기대하고 있다.

일광욕자는 50대 이상에서 발생하는 색소질환의 일종으로 성인 남녀의 상당수가 이러한 색소질환에 대한 피부 고민을 가지고 있다. 현재 색소질환 치료로는 레이저 마용기기가 사용되고 있으며 레이저나 CO2 레이저를 이용한 박피 방식의 치료방식으로, 치료에 장기간이 소요되며 부작용 우려로 인해 적극적 치료가 어렵다는 한계가 존재한다.

리팻은 콘택트 쿨링 방식의 혈관 과냉각 기술을 적용한 VLS® 및 세계 최초 타겟 레이저 기술인 AutoDerm® 기술이 적용되어 사용자의 편의성 및 안전성을 극대화한 색소질환용 제품이다. VLS® 기술을 통해 시술 시간동안 설정된 냉각 온도를 지속적으로 유지하여 피부를 보호하는 동시에 안전하고 강력한 에너지를 조사할 수 있으

며, 타겟에만 레이저를 조사하는 위치인식 및 추적 가이드 기술인 AutoDerm®을 통해 안전한 시술이 가능하다. 통증이 적고 안전한 시술이 가능하기 때문에 기존의 장기간이 소요되는 색소질환 치료의 단점을 개선하여 빠른 시술 및 시술결과 확인이 가능하다.

리팻은 2022년 4월 식약처 의료기기 품목허가를 획득하였다. 병변의 불균일한 색소분포에 대응하여 자동으로 레이저의 강도를 조절하며, 특히 타깃 병변만 자동으로 검출하여 레이저 에너지를 조사한다는 장점을 보유하고 있다. 동사는 큐라스, 하이브리드 큐라스, 리팻, 리팻 플러스 등 색소치료용 제품 라인업을 갖춰 색소의 종류, 깊이에 따른 치료장비 세분화를 통해 시장을 확대할 계획이다.

Reepot 기술경쟁력: Non-VLS에서 VLS로 전환 기대

<p>VLS</p> <p>혈관 구제 레이저 수술 (VLS - Vasculature Salvage LASER Surgery)</p> <p>AutoDerm® 색소병변 인식 기술 CPTL® 과냉각장치 제어 기술 BlastLazing® 색소 농도에 따른 레이저 출력 제어 기술</p>	<p>Reepot 핵심기술</p> <p>병변부위 냉각 병변부위 영상인식</p> <p>병변부위의 농도에 따라 레이저 출력 세기 및 조사</p>  <p>피부 진피층 상부 유두진피 (papillary dermis)의 혈관 손상을 최소화하는 레이저 시술 병변의 불균일한 색소분포에 대응하여 자동으로 레이저의 강도 조절 타깃 병변만 자동으로 검출하여 레이저 에너지 조사</p>						
<p>세계 최초 타겟 레이저 기술 - Autoderm®</p>  <ul style="list-style-type: none"> Q532nm 기반의 병변인식 알고리즘이 도입된 세계 최초 타겟레이저로 시술효과, 사용 간편성, 안전성을 극대화 하는 특허기술 	<p>컨택 쿨링방식의 과냉각 제어 기술 - CPTL®</p> <table border="1"> <tr> <td>Tip냉각 방식</td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Sapphire 냉각 방식</td> <td></td> <td></td> </tr> </table> <p>reepot은 병변인식을 위해서 camera 장치가 내장되어 있고 상에 발생 시 병변 인식에 어려움이 있기 때문에 이 문제를 해결하는 것이 주요 특허 기술임.</p>	Tip냉각 방식			Sapphire 냉각 방식		
Tip냉각 방식							
Sapphire 냉각 방식							

자료: 이루다, 한국IR협의회 기업리서치센터

Reepot(리팻): 흑자, 검버섯 치료용



reepot


LASER
색소질환 치료 레이저 수술기

- 식약처 의료기기 품목허가 획득(22년 4월)
- 병변의 불균일한 색소분포에 대응하여 자동으로 레이저의 강도 조절
- 타깃 병변만 자동으로 검출하여 레이저 에너지 조사

		
제품 출시로 매출 확대	소모품을 통한 수익성 향상 기대	사용자(고객)의 편의성 대폭 증대

자료: 이루다, 한국IR협의회 기업리서치센터


CURAS(큐라스) 하이브리드: 기미, 잡티 치료용



hybrid CURAS™

High Power Nd:YAG Laser Device

- 532nm/1064nm 파장대
- Zoom핸드피스, Collimated 핸드피스
- Pulse Duration에 따른 다양한 모드 지원



자료: 이루다, 한국IR협의회 기업리서치센터



실적 추이 및 전망

1 2022년도 실적 추이

이루다의 2022년 실적은 매출액 463억원(YoY +50.8%), 영업이익 83억원(YoY +104.2%), 영업이익률 17.9%(전년대비 4.7%p 개선), 지배주주순이익 79억원(YoY +133.9%)이다. 매출액성장률은 2021년도 45.9% 성장에 이어 2022년도에도 50.8% 수준으로 높은 수준의 매출성장세를 이어갔다. 특히 레이저(YoY +40.9%), 고주파(YoY +43.6%), 복합기기(YoY +35.5%), 소모품(YoY +85.6%) 등 전 사업부문이 고르게 매출 성장을 주도하였다는 부분이 긍정적이다.

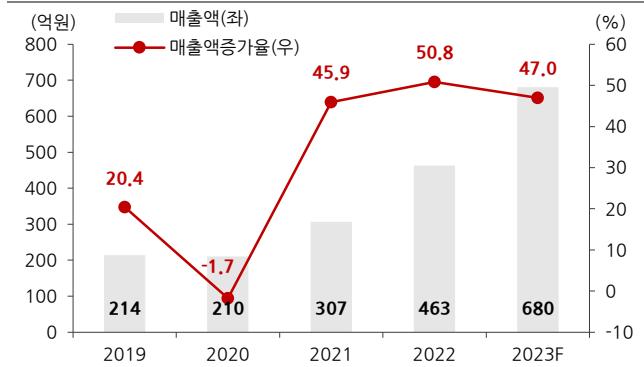
2 2023년도 실적 전망

동사의 2023년 예상실적은 매출액 680억원(YoY +47.0%), 영업이익 148억원(YoY +79.5%), 영업이익률 21.8%(전년대비 3.9%p 개선), 지배주주순이익 137억원(YoY +73.9%)을 전망한다. 국내외 미용 의류기기 매출은 전년대비 약 20% 이상 성장이 전망되며, 2022년 출시한 리팟 및 2023년 B2C 브랜드로 출시한 누즈미 제품이 국내뿐만 아니라 수출 계약이 다수 성사되면서 빠르게 매출 성장에 기여할 것으로 예상된다.

2023년 1분기 실적은 매출액 109억원(YoY +11.9%), 영업이익 4억원(YoY -51.0%), 영업이익률 3.7%(전년동기 대비 4.6%p 하락), 당기순이익 3억원(YoY -64.6%)이다. 국내 매출액은 2022년 1분기 16억원에서 2023년 1분기 28억원으로 전년동기대비 79.2% 성장하였으나, 수출 매출액은 2022년 1분기 82억원에서 2023년 1분기 81억원으로 전년동기대비 0.6% 하락하였다. 1분기는 피부미용 분야의 비수기로 연간 매출액 성장을 대비 상대적으로 매출액 성장률 폭이 낮은 편이었으나 3월 이후에는 해외매출이 증가 추세로 돌아서고 있다. 제품군별 매출액으로는 2022년 출시한 신제품 reepot을 비롯하여 CuRAS, PENTO와 같은 레이저 의류기기가 전년동기대비 38.5% 매출이 성장하며 전사 매출 성장을 견인하였으며, 마이크로 나들을 포함한 소모품 매출이 전년동기대비 7.4% 성장하였다.

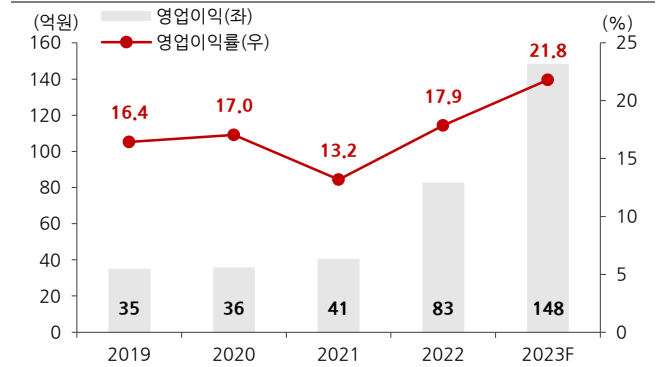
수익성 측면에서 원가율이 좋은 제품군의 매출성장으로 인해 매출총이익률은 전년동기대비 4.4%p 개선되었으나, 2023년 1분기 B2C 신규 브랜드 런칭에 따라 해당 분기에 마케팅 비용을 집중하여 집행한 영향으로 인해 영업이익이 2022년 1분기 8억원에서 2023년 1분기 4억원으로 전년동기대비 51.0% 하락하였다.

매출액 추이 및 전망



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

영업이익 추이 및 전망



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2019	2020	2021	2022	2023F
매출액	N/A	210	307	463	680
증가율 (%)	N/A	N/A	45.9	50.8	47.0
국내	N/A	70	78	91	144
수출	N/A	140	229	372	536
매출원가	N/A	114	160	223	332
매출원가율 (%)	N/A	54.3	52.1	48.2	48.8
매출총이익	N/A	97	147	240	349
매출총이익률 (%)	N/A	46.0	48.0	51.8	51.3
영업이익	N/A	36	41	83	148
영업이익률 (%)	N/A	17.0	13.2	17.9	21.8
증가율 (%)	N/A	N/A	13.0	104.2	79.5
세전계속사업이익	N/A	31	51	93	163
지배주주순이익	N/A	47	34	79	137
순이익률 (%)	N/A	22.4	11.1	17.1	20.1

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

Valuation

1 동종기업 대비 밸류에이션 저평가

현 주가수준은

2023년 예상실적인 기준

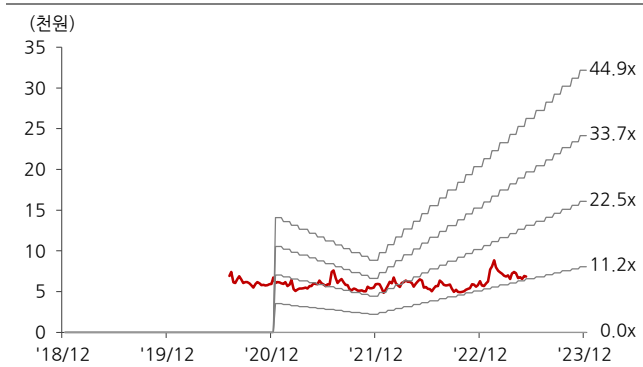
PER 10.3배, PBR 2.5배, PSR

2.1배 수준으로 저평가 영역

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

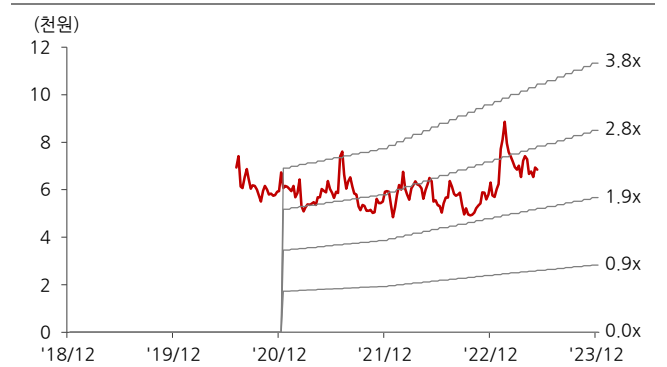
이루다의 2023년 예상실적인 매출액 680억원, 영업이익 148억원, 지배주주순이익 137억원을 기준으로 한 밸류에이션은 PER 10.3배, PBR 2.5배, PSR 2.1배 수준이다. 동사의 현 주가 수준은 비교대상기업들의 2023년 예상실적 기준 평균 밸류에이션인 PER 18.1배, PBR 5.1배, PSR 5.3배와 비교 시 저평가 구간으로 판단된다. 또한 코스닥 건강관리 섹터 밸류에이션 PER 32.0배, PBR 3.1배, PSR 3.8배와 비교하여도 크게 저평가 되어 있다.

PER 밴드



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

PBR 밴드



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

동종기업 비교

(단위: 원, 억원, %, 배)

		이루다	클래시스	루트로닉	원택	제이시스메디칼	비율	하이로닉
주가(원) 2023년 6월 7일 종가 기준		7,400	27,300	30,250	8,820	9,560	6,640	7,170
시가총액 (억원)		1,441	17,684	8,005	7,777	7,279	3,873	1,100
자산총계 (억원)	2020	453	1,375	1,756	302	392	237	448
	2021	720	2,164	1,863	476	741	299	637
	2022	785	3,314	2,178	738	1,181	445	675
	2023E	954	4,124	2,601	1,137	1,485	636	756
자본총계 (억원)	2020	308	1,238	975	-71	170	197	416
	2021	348	1,637	1,213	258	471	265	560
	2022	443	2,296	1,607	571	794	389	587
	2023E	571	2,987	1,997	965	1,107	567	651
매출액 (억원)	2020	210	765	1,156	300	508	122	130
	2021	307	1,006	1,736	511	813	184	218
	2022	463	1,418	2,642	815	1,166	311	276
	2023E	680	1,771	3,175	1,225	1,428	477	369
영업이익(억원)	2020	36	406	62	-86	114	34	12
	2021	41	517	298	104	236	54	46
	2022	83	689	554	268	340	129	36
	2023E	148	900	624	482	429	219	79
영업이익률(%)	2020	17.0	53.1	5.4	-28.6	22.5	28.1	9.5
	2021	13.2	51.4	17.2	20.4	29.0	29.5	21.3
	2022	17.9	48.6	21.0	32.8	29.2	41.5	13.0
	2023E	21.8	50.8	19.7	39.3	30.0	45.9	21.5
지배주주순이익(억원)	2020	47	382	-154	-141	75	-18	32
	2021	34	438	277	170	136	44	68
	2022	79	754	452	134	271	115	29
	2023E	137	749	500	394	349	191	65
ROE(%)	2020	15.2	36.1	-14.6	641.9	190.6	-12.5	7.7
	2021	10.3	30.5	25.3	181.7	42.4	19.2	13.9
	2022	19.9	38.3	32.1	32.3	42.9	35.1	5.1
	2023E	26.8	28.4	27.8	51.3	36.7	39.8	10.4
PER(배)	2020	21.7	26.1	N/A	-0.8	N/A	N/A	23.0
	2021	27.4	27.8	18.3	0.9	40.8	29.2	17.0
	2022	14.0	15.8	11.5	30.5	22.4	16.3	41.0
	2023E	10.3	23.6	16.0	19.7	20.9	20.3	16.0
PBR(배)	2020	3.3	8.1	2.5	-1.7	1.1	7.2	1.8
	2021	2.7	7.4	4.2	0.6	11.8	4.9	2.1
	2022	2.5	5.2	3.2	7.2	7.6	4.8	2.0
	2023E	2.5	5.9	4.0	8.1	6.6	6.8	1.6
PSR(배)	2020	4.8	13.0	2.1	0.4	0.4	11.6	5.6
	2021	3.0	12.1	2.9	0.3	6.8	7.1	5.3
	2022	2.4	8.4	2.0	5.0	5.2	6.0	4.4
	2023E	2.1	10.0	2.5	6.4	5.1	8.1	2.8

주: FY2023의 경우 컨센서스 반영, 컨센서스가 없는 하이로닉, 이루다는 당사 추정치 반영
 자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

⚠ 리스크 요인

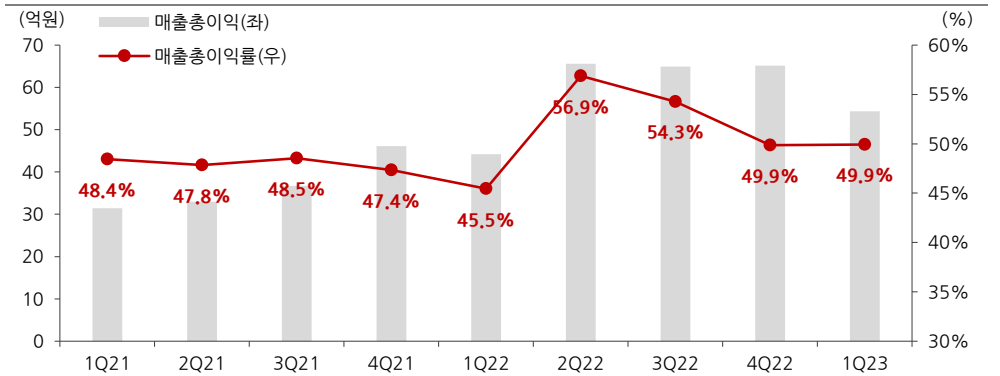
1 광고비 집행에 따른 수익성 훼손

**B2C 브랜드 런칭에 따른
광고선전비 집중으로
일시적인 수익성 훼손 있었으나
2분기부터 수익성 개선 전망됨**

이루다는 2023년 1분기 매출액 109억원(YoY +11.9%), 영업이익 4억원(YoY -51.0%), 영업이익률 3.7%(전년동기대비 4.6%p 하락), 당기순이익 3억원(YoY -64.6%)의 실적을 발표하였다. 꾸준하게 매출뿐만 아니라 이익이 개선되던 기업이 해당 분기에 영업이익이 전년동기대비 51.0%로 대폭 감소하였으며, 영업이익률이 3.7%까지 하락함 따라 투자자의 우려가 높아지며 주가 또한 약세를 면치 못하였다.

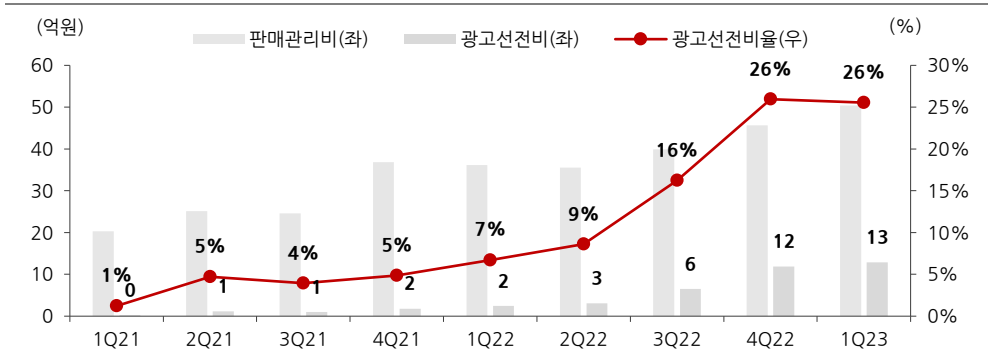
하지만 동사의 실적을 자세히 살펴보면 실제 수익성 좋은 제품군의 매출 확대에 따라 매출총이익률은 전년동기대비 4.4%p 개선되었으며, 2023년 1분기 '뉴스미' B2C 신규 브랜드 런칭에 따라 해당 분기에 마케팅 비용을 집중하여 집행한 영향으로 판매비율이 급증했다는 것을 알 수 있다. 실제 해당기간동안 매체광고 등을 통해 한지민 배우를 모델로 한 뉴스미의 광고 노출이 집중되었으며, 5월, 6월에 홍콩, 싱가포르, 태국 등의 해외 판매계약이 체결되는 등 뉴스미의 초기 브랜드 홍보가 효과를 거뒀다고 판단된다. 2분기부터는 효율적인 광고선전비 집행을 통해 판매관리비가 조절되며 다시 수익성이 개선될 것으로 기대된다.

분기별 매출총이익 추이



자료: 이루다, 한국IR협의회 기업리서치센터

분기별 판매관리비 및 광고선전비 추이



자료: 이루다, 한국IR협의회 기업리서치센터

포괄손익계산서

(억원)	2019	2020	2021	2022	2023F
매출액	N/A	210	307	463	680
증가율(%)	N/A	N/A	45.9	50.8	47.0
매출원가	N/A	114	160	223	332
매출원가율(%)	N/A	54.3	52.1	48.2	48.8
매출총이익	N/A	97	147	240	349
매출이익률(%)	N/A	46.0	48.0	51.8	51.3
판매관리비	N/A	61	107	157	200
판매비율(%)	N/A	29.0	34.9	33.9	29.4
EBITDA	N/A	43	49	98	164
EBITDA 이익률(%)	N/A	20.4	15.9	21.3	24.2
증가율(%)	N/A	N/A	13.8	101.3	67.1
영업이익	N/A	36	41	83	148
영업이익률(%)	N/A	17.0	13.2	17.9	21.8
증가율(%)	N/A	N/A	13.0	104.2	79.5
영업외손익	N/A	-5	11	11	14
금융수익	N/A	1	1	7	6
금융비용	N/A	1	3	11	10
기타영업외손익	N/A	-4	13	15	18
종속/관계기업관련손익	N/A	0	0	0	0
세전계속사업이익	N/A	31	51	93	163
증가율(%)	N/A	N/A	63.6	82.1	74.5
법인세비용	N/A	-15	21	20	35
계속사업이익	N/A	47	30	73	128
중단사업이익	N/A	0	0	0	0
당기순이익	N/A	47	30	73	128
당기순이익률(%)	N/A	22.2	9.9	15.8	18.8
증가율(%)	N/A	N/A	-34.8	140.1	74.5
지배주주지분 순이익	N/A	47	34	79	137

현금흐름표

(억원)	2019	2020	2021	2022	2023F
영업활동으로인한현금흐름	N/A	24	21	-14	45
당기순이익	N/A	47	30	73	128
유형자산 상각비	N/A	7	8	15	15
무형자산 상각비	N/A	1	1	1	1
외환손익	N/A	3	0	5	0
운전자본의감소(증가)	N/A	-12	-34	-119	-92
기타	N/A	-22	16	11	-7
투자활동으로인한현금흐름	N/A	-103	-199	21	-113
투자자산의 감소(증가)	N/A	0	0	0	-0
유형자산의 감소	N/A	0	1	25	0
유형자산의 증가(CAPEX)	N/A	-57	-21	-174	-109
기타	N/A	-46	-179	170	-4
재무활동으로인한현금흐름	N/A	171	184	-44	0
차입금의 증가(감소)	N/A	53	10	-73	0
사채의증가(감소)	N/A	0	180	25	0
자본의 증가	N/A	118	1	14	0
배당금	N/A	0	0	0	0
기타	N/A	0	-7	-10	0
기타현금흐름	N/A	-2	5	-0	7
현금의증가(감소)	N/A	90	10	-37	-61
기초현금	N/A	30	120	130	93
기말현금	N/A	120	130	93	32

재무상태표

(억원)	2019	2020	2021	2022	2023F
유동자산	N/A	299	486	453	528
현금성자산	N/A	120	130	93	32
단기투자자산	N/A	43	173	8	12
매출채권	N/A	29	53	76	112
재고자산	N/A	98	119	189	278
기타유동자산	N/A	9	10	85	93
비유동자산	N/A	154	234	333	426
유형자산	N/A	128	163	267	361
무형자산	N/A	2	47	47	46
투자자산	N/A	6	16	15	15
기타비유동자산	N/A	18	8	4	4
자산총계	N/A	453	720	785	954
유동부채	N/A	86	194	308	348
단기차입금	N/A	52	86	47	47
매입채무	N/A	19	27	32	46
기타유동부채	N/A	15	81	229	255
비유동부채	N/A	60	178	33	35
사채	N/A	0	165	16	16
장기차입금	N/A	58	10	15	15
기타비유동부채	N/A	2	3	2	4
부채총계	N/A	146	372	342	383
지배주주지분	N/A	308	348	443	581
자본금	N/A	39	39	88	88
자본잉여금	N/A	131	144	120	120
자본조정 등	N/A	1	-5	-14	-14
기타포괄이익누계액	N/A	0	0	0	0
이익잉여금	N/A	137	170	249	387
자본총계	N/A	308	349	444	571

주요투자지표

	2019	2020	2021	2022	2023F
P/E(배)	N/A	18.3	30.1	13.9	10.3
P/B(배)	N/A	3.3	2.9	2.5	2.5
P/S(배)	N/A	4.1	3.3	2.4	2.1
EV/EBITDA(배)	N/A	22.4	19.0	12.8	10.0
배당수익률(%)	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	N/A	324	197	452	716
BPS(원)	N/A	1,801	2,032	2,518	2,982
SPS(원)	N/A	1,457	1,794	2,657	3,545
DPS(원)	0	0	0	0	0
수익성(%)					
ROE	N/A	15.2	10.3	19.9	26.8
ROA	N/A	10.3	5.2	9.7	14.7
ROIC	N/A	N/A	14.3	13.5	17.1
안정성(%)					
유동비율	N/A	348.8	251.2	146.8	151.7
부채비율	N/A	47.4	106.6	77.0	67.0
순차입금비율	N/A	-16.7	2.3	34.6	37.0
이자보상배율	N/A	30.4	24.1	8.2	16.3
활동성(%)					
총자산회전율	N/A	0.5	0.5	0.6	0.8
매출채권회전율	N/A	7.3	7.5	7.2	7.2
재고자산회전율	N/A	2.1	2.8	3.0	2.9

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소형 기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소형 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 중소형 기업 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탐방'과 2) 기업보고서 심층해설 방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.