



Buy(Maintain)

목표주가: 10,000원

주가(7/18): 6,730원

시가총액: 6,013억 원



의료기기 Analyst 신민수
alstn0527@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (7/18)		822.48pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가	
최고/최저가 대비	14,890 원	6,540원	
등락률	-54.8%	2.9%	
수익률	절대	상대	
	1M	-15.5%	-11.7%
	6M	-22.2%	-20.5%
	1Y	-34.0%	-26.6%

Company Data

발행주식수	89,341 천주
일평균 거래량(3M)	1,705천주
외국인 지분율	3.7%
배당수익률(2024E)	0.8%
BPS(2024E)	1,509원
주요 주주	김종원 외 21인 52.4%

투자지표

(십억 원)	2022	2023	2024E	2025E
매출액	81.5	115.6	130.0	168.8
영업이익	26.8	46.0	47.7	65.7
EBITDA	28.5	47.9	50.1	67.3
세전이익	17.8	47.8	48.9	67.7
순이익	13.4	38.8	39.7	55.0
지배주주지분순이익	13.4	38.8	39.7	55.0
EPS(원)	154	441	446	616
증감률(% YoY)	-30.1	186.5	1.2	38.0
PER(배)	30.2	21.2	14.7	10.6
PBR(배)	7.16	8.29	4.33	3.15
EV/EBITDA(배)	13.5	15.9	9.8	6.8
영업이익률(%)	32.9	39.8	36.7	38.9
ROE(%)	32.3	49.7	33.9	34.3
순차입금비율(%)	-43.8	-61.7	-69.4	-69.7

자료: 키움증권

Price Trend



원텍 (336570)

팩트는 원텍이 건강해지고 있다는 것

2024 실적은 매출액 304억 원, 영업이익 105억 원으로 각각 컨센서스 대비 -11%, -20% 하회할 전망입니다. 컨센서스 하향 조정이 이뤄지고 있어 그에 맞는 눈높이에 새롭게 적응할 필요가 있겠습니다. 국내 장비 판매 상황은 1분기처럼 어렵지만, 태국을 중심으로 한 해외 수출 데이터는 월간 기준 역대 최고치를 기록하였습니다. 3Q24에는 '올리시오' 소모품 틱 해외 대규모 발주, '올리시오 X' 브라질 허가 획득과 더불어 MOQ 물량 출하, 브라질 파트너십 본격화, 태국향 매출액 지연분 인식 등 여러 모멘텀이 발현되며 반전의 계기를 만들 수 있을 전망입니다.

>>> 상반기의 부진은 하반기의 추진력을 얻기 위함일 것이다

2Q24 실적은 매출액 304억 원(YoY -0.3%, QoQ +34.8%), 영업이익 105억 원(YoY -17.3%, QoQ +57.6%, OPM 34.3%)을 전망한다. 시장 컨센서스는 매출액 340억 원, 영업이익 131억 원이지만 하향 조정이 이뤄지고 있어 그에 맞는 눈높이에 적응할 필요가 있다.

'올리시오': 2Q24 매출액 92억 원(YoY +29.6%)을 전망한다. 국내 지역 영업세는 전 분기와 비슷하게 흐름이 좋지 않다. 해외 수출 성장세는 견고하다. 태국을 중심으로 수출 성장세를 이어나가고 있는 상황이다. 연결-별도 매출액의 차이는 2Q24에도 일부 존재할 것으로 추정한다. '24년 6월 대전시 유성구의 피부미용 장비 태국향 수출 데이터는 \$2,269,395로 역대 최고의 수치를 보여주었다. 다만, 10일마다 발표되는 관세청 데이터 잠정치를 고려하면 6월 11일 이후에 한국발 태국향 수출 데이터가 커졌다는 점에서 분기가 넘어간 시점에 해당 장비들이 실제 판매로 연결될 것이라고 판단한다. 약 40대의 '올리시오' 장비가 3Q24로의 매출 인식 시점이 미뤄졌을 것이라 추정하여 실적에 반영했다.

'올리시오' 소모품 틱: 2Q24 매출액 62억 원(YoY -16.2%)을 전망한다. 주로 태국과 대만에서 들어오는 대규모 해외 발주의 주기가 6개월 정도로, 1Q24 이후 3Q24에 해당 물량들에 대응할 수 있을 전망이다. 2Q24는 경상적인 소모품 판매를 진행하여 판매량은 성장하나 매출액으로는 전년 동기 대비 감소할 것으로 추정한다. 이유는 국내에서 소모품 틱 가격이 33만 원 → 27.5만 원으로 -16.7% 인하가 진행된 바 있기 때문이다.

'라비앙': 2Q24 매출액 24억 원(YoY -56.7%)을 전망한다. 상반기에는 브라질 매출액을 의미있게 만들어주던 레이저 장비 '라비앙'의 부진이 이어졌으나, 6월 말 경영진의 현지 방문 등으로 영업 상황 개선을 도모하였다.

>>> 목표 주가 1만 원 유지, 반전의 실마리는 하반기부터

선형 4개분기 ESP 전망치 500원에 목표 PER 20배를 적용하여 목표주가 10,000원을 제시한다(기존 10,000원 유지).

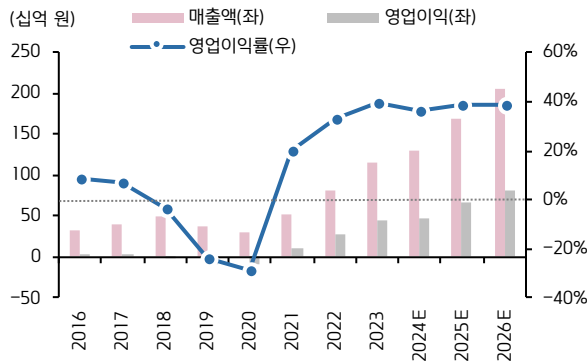
어제(7월 18일) 브라질 '올리시오 X' 허가 와 판매를 맡을 현지 대리점 Skintec 과의 5년 MOQ 2,000대 계약, 기존 파트너사 MedSystems와의 '라비앙 II' 제품 출시와 다른 레이저 장비 커버리지 확대, HIFU 장비 '울트라스킨 타이탄'도 P사와의 대리점 계약을 앞두고 있다는 소식들을 밝혔다.

원텍 실적 추이 및 전망 표

(단위: 십억 원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	28.5	30.5	26.4	30.2	22.6	30.4	37.8	39.2	115.6	130.0	168.8
YoY	66.2%	54.5%	29.8%	24.5%	-21.0%	-0.2%	43.4%	29.9%	41.9%	12.5%	29.8%
에스테틱 장비	27.2	29.2	25.5	29.0	22.3	29.3	36.7	38.0	110.9	126.4	162.4
Oligio	10.6	7.1	6.8	8.3	5.5	9.2	13.1	12.2	32.8	39.9	54.2
Oligio Tip	6.7	7.4	6.7	6.2	7.0	6.2	9.3	8.6	27.0	31.1	44.9
PicoCare	3.4	3.8	2.4	2.2	1.7	4.1	3.1	3.1	11.7	12.0	12.0
Lavieen	3.2	5.5	4.9	7.3	3.8	2.4	4.8	5.8	21.0	16.8	20.6
서지컬 장비	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.3	0.3	0.3	0.8	1.0	1.2
홈케어 장비	0.2	0.5	0.3	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3	1.3	1.1	1.2
기타	0.9	0.6	0.4	0.6	0.0	0.5	0.6	0.6	2.6	1.7	4.0
매출원가	9.5	10.8	9.3	11.7	6.0	11.1	13.5	14.1	41.4	44.7	59.0
매출원가율	33.2%	35.5%	35.3%	38.9%	26.6%	36.5%	35.7%	36.0%	35.8%	34.4%	35.0%
매출총이익	19.1	19.7	17.1	18.5	16.6	19.3	24.3	25.1	74.3	85.3	109.8
매출총이익률	66.8%	64.5%	64.7%	61.1%	73.4%	63.5%	64.3%	64.0%	64.2%	65.6%	65.0%
판매비와관리비	5.7	7.0	7.5	8.0	9.9	8.9	9.1	9.7	28.2	37.7	44.0
판매비율	19.9%	23.0%	28.6%	26.4%	44.0%	29.2%	24.1%	24.8%	24.4%	29.0%	26.1%
영업이익	13.4	12.6	9.5	10.5	6.6	10.5	15.2	15.4	46.0	47.7	65.7
YoY	145.2%	221.0%	21.4%	10.0%	-50.4%	-17.3%	59.5%	46.4%	72.5%	3.5%	38.0%
영업이익률	46.8%	41.4%	36.1%	34.7%	29.4%	34.3%	40.2%	39.2%	39.8%	36.6%	38.9%
당기순이익	11.8	9.0	8.7	9.3	5.9	7.9	12.7	13.2	38.8	39.7	55.0
YoY	116.4%	-262.1%	-1.2%	86.3%	-49.8%	-11.9%	45.6%	41.7%	185.4%	2.3%	38.5%
당기순이익률	41.3%	29.6%	33.1%	30.8%	26.3%	26.1%	33.6%	33.5%	33.6%	30.5%	32.6%

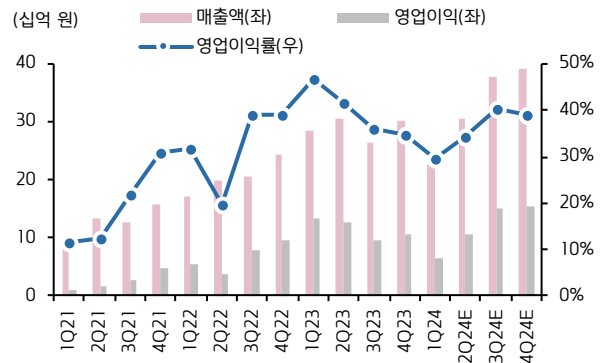
자료: 원텍, 키움증권 리서치센터

원텍 연간 실적 추이 및 전망



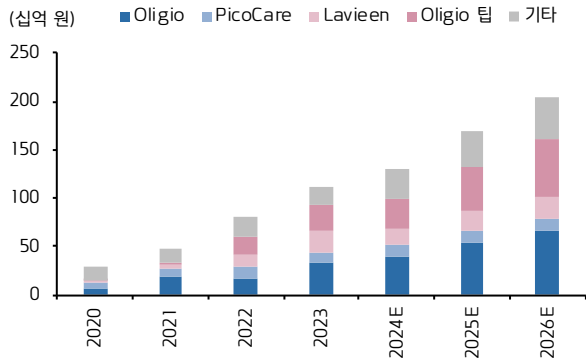
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

원텍 분기 실적 추이 및 전망



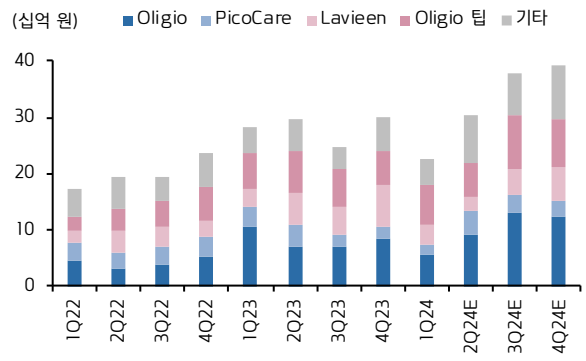
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

원텍 사업부별 연간 매출액 추이 및 전망



자료: 원텍, 키움증권 리서치센터

원텍 사업부별 분기 매출액 추이 및 전망



자료: 원텍, 키움증권 리서치센터

원텍 시가총액 추이 분석



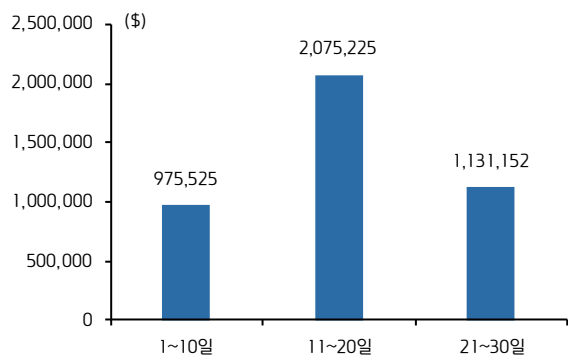
자료: FnGuide, 원텍, 언론보도, 키움증권 리서치센터

원텍 목표주가 산정 내용

선행 4개분기 EPS	500 원
목표 PER	20 배
목표 주가	9,726 원
조정	10,000 원
현재 주가	6,730 원
상승 여력	48.6%

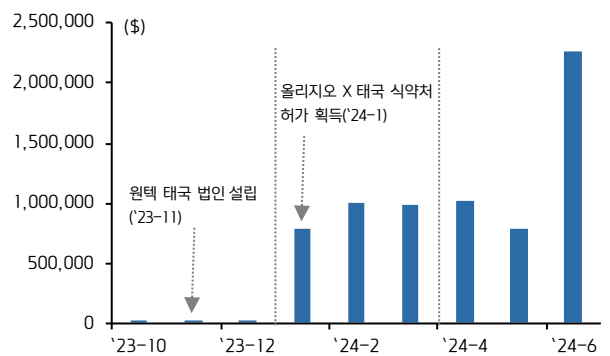
자료: 키움증권 리서치센터

6월 피부미용 장비 태국향 수출 데이터 기간별 추이



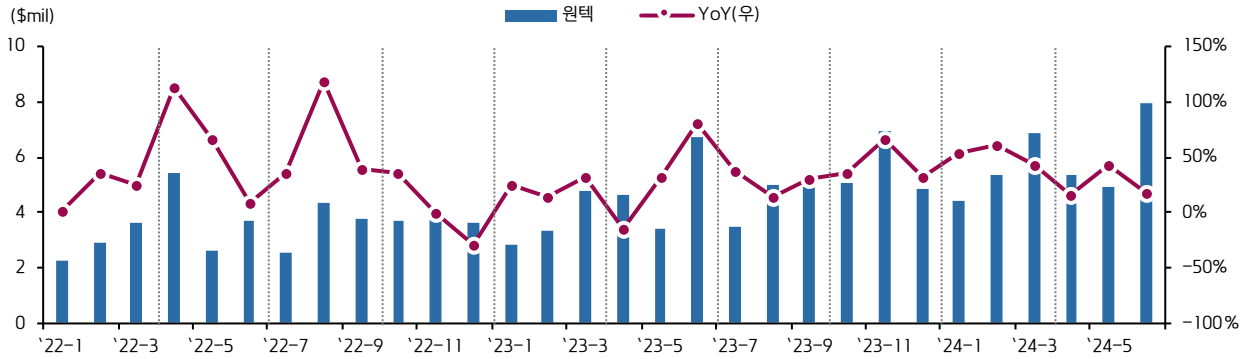
주) HS 코드: 9018.90
자료: 관세청, 키움증권 리서치센터

대전시 유성구 태국향 피부미용 기기 관세청 수출 데이터



주) 원텍 추정
주2) HS 코드: 9018.90
자료: 관세청, 키움증권 리서치센터

대전시 유성구 피부미용 기기 월간 관세청 수출 데이터



주) 원텍 추정
 주2) HS 코드: 9018.90
 자료: 관세청, 키움증권 리서치센터

원텍 인스타그램 브라질 올리지오 X 계약 2,000대 게시글



자료: 원텍, 키움증권 리서치센터

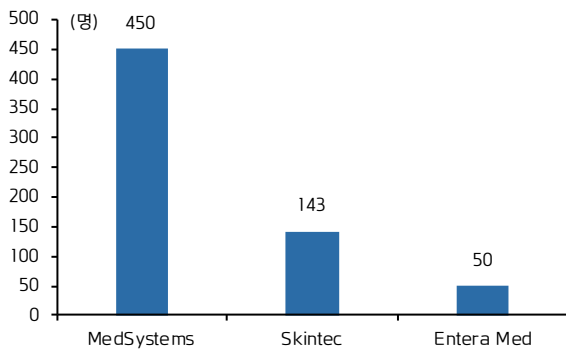
브라질 파트너사 Skintec 거래사

Brands present in our portfolio:



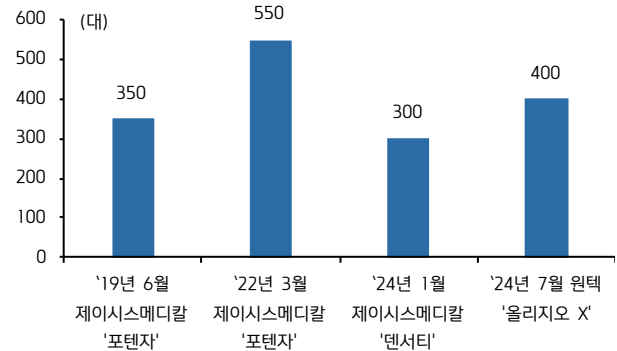
자료: Skintec, 키움증권 리서치센터

주요 브라질 현지 에스테틱 대리점 직원 수



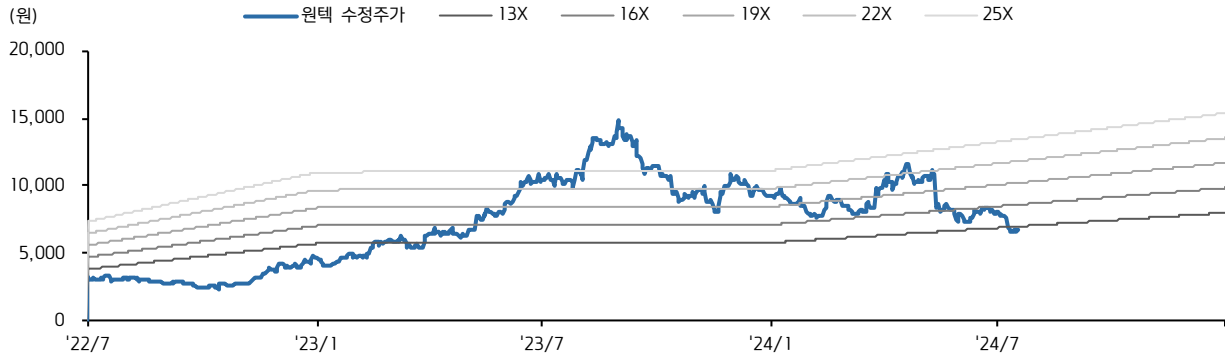
자료: 각 사, 키움증권 리서치센터

국내 피부미용 장비 MOQ 장비 대수 계약 추이



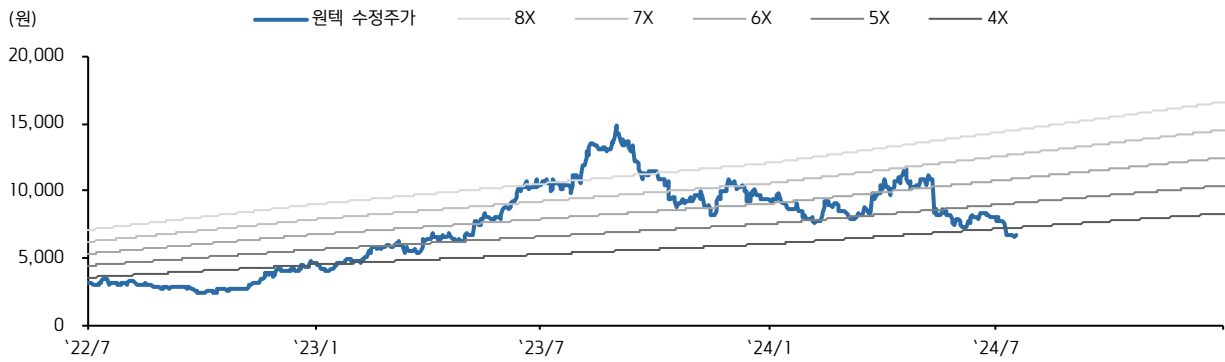
주) '덴서티'는 반기 MOQ 150대이므로 연간 300대로 가정하여 표기
 주2) '올리지오 X'는 5년 MOQ 2,000대이므로 연간 400대로 가정하여 표기
 자료: 각 사, 언론보도, 키움증권 리서치센터

원텍 12개월 선행 PER BAND CHART



자료: FnGuide, 원텍, 키움증권 리서치센터

원텍 12개월 선행 PBR BAND CHART



자료: FnGuide, 원텍, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	81.5	115.6	130.0	168.8	205.1
매출원가	32.7	41.4	44.7	59.0	70.3
매출총이익	48.8	74.3	85.3	109.8	134.8
판관비	22.1	28.2	37.7	44.0	54.4
영업이익	26.8	46.0	47.7	65.7	80.4
EBITDA	28.5	47.9	50.1	67.3	81.4
영업외손익	-9.0	1.7	1.2	2.0	3.0
이자수익	0.3	1.6	2.3	3.0	4.0
이자비용	0.4	0.7	0.7	0.7	0.7
외환관련이익	0.7	0.4	0.3	0.3	0.3
외환관련손실	0.6	0.6	0.2	0.2	0.2
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-9.0	1.0	-0.5	-0.4	-0.4
법인세차감전이익	17.8	47.8	48.9	67.7	83.4
법인세비용	4.4	9.0	9.2	12.7	15.6
계속사업순손익	13.4	38.8	39.7	55.0	67.8
당기순이익	13.4	38.8	39.7	55.0	67.8
지배주주순이익	13.4	38.8	39.7	55.0	67.8
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	59.6	41.8	12.5	29.8	21.5
영업이익 증감율	157.3	71.6	3.7	37.7	22.4
EBITDA 증감율	129.3	68.1	4.6	34.3	21.0
지배주주순이익 증감율	-21.2	189.6	2.3	38.5	23.3
EPS 증감율	-30.1	186.5	1.2	38.0	23.2
매출총이익율(%)	59.9	64.3	65.6	65.0	65.7
영업이익율(%)	32.9	39.8	36.7	38.9	39.2
EBITDA Margin(%)	35.0	41.4	38.5	39.9	39.7
지배주주순이익율(%)	16.4	33.6	30.5	32.6	33.1

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	14.8	26.0	36.1	39.8	53.3
당기순이익	13.4	38.8	39.7	55.0	67.8
비현금항목의 가감	16.0	13.1	9.8	11.6	13.0
유형자산감가상각비	1.6	1.7	2.1	1.3	0.8
무형자산감가상각비	0.1	0.1	0.4	0.3	0.2
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	14.3	11.3	7.3	10.0	12.0
영업활동자산부채증감	-14.5	-26.8	-5.9	-16.5	-15.2
매출채권및기타채권의감소	-3.4	-9.9	-1.9	-5.2	-4.8
재고자산의감소	-9.2	-19.9	-5.0	-13.3	-12.5
매입채무및기타채무의증가	-1.1	1.1	1.3	2.2	2.5
기타	-0.8	1.9	-0.3	-0.2	-0.4
기타현금흐름	-0.1	0.9	-7.5	-10.3	-12.3
투자활동 현금흐름	-6.8	-45.7	-3.2	-3.4	-3.5
유형자산의 취득	-0.5	-2.1	0.0	0.0	0.0
유형자산의 처분	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	0.0	-1.1	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-17.7	-42.7	-3.3	-3.5	-3.7
기타	11.3	0.2	0.1	0.1	0.2
재무활동 현금흐름	-4.1	25.7	-4.6	-4.8	-4.8
차입금의 증가(감소)	-3.6	26.0	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	-4.4	-4.5	-4.5
기타	-0.5	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3
기타현금흐름	-0.1	0.0	0.6	0.6	0.7
현금 및 현금성자산의 순증가	3.8	5.9	28.9	32.2	45.6
기초현금 및 현금성자산	2.4	6.3	12.2	41.1	73.2
기말현금 및 현금성자산	6.3	12.2	41.1	73.2	118.9

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	63.1	139.4	178.7	233.2	300.1
현금 및 현금성자산	6.3	12.2	41.1	73.3	118.9
단기금융자산	24.1	66.8	70.1	73.6	77.3
매출채권 및 기타채권	8.4	15.4	17.4	22.5	27.4
재고자산	22.0	39.8	44.7	58.0	70.5
기타유동자산	2.3	5.2	5.4	5.8	6.0
비유동자산	10.7	13.9	11.4	9.9	8.9
투자자산	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3
유형자산	7.0	7.9	5.8	4.6	3.8
무형자산	0.3	1.3	0.9	0.6	0.4
기타비유동자산	3.2	4.4	4.4	4.4	4.4
자산총계	73.8	153.3	190.1	243.1	309.0
유동부채	11.7	52.9	54.3	56.5	58.9
매입채무 및 기타채무	5.5	7.0	8.3	10.6	13.0
단기금융부채	0.6	17.0	17.0	17.0	17.0
기타유동부채	5.6	28.9	29.0	28.9	28.9
비유동부채	5.1	1.1	1.1	1.1	1.1
장기금융부채	4.8	0.6	0.6	0.6	0.6
기타비유동부채	0.3	0.5	0.5	0.5	0.5
부채총계	16.7	54.0	55.3	57.6	60.0
지배자본	57.1	99.3	134.8	185.5	249.0
자본금	8.8	8.8	8.9	8.9	8.9
자본잉여금	35.7	36.0	36.0	36.0	36.0
기타자본	0.7	3.6	3.6	3.6	3.6
기타포괄손익누계액	1.1	1.4	1.6	1.7	1.9
이익잉여금	10.6	49.4	84.6	135.2	198.5
비지배자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	57.1	99.3	134.8	185.5	249.0

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	154	441	446	616	759
BPS	649	1,126	1,509	2,077	2,787
CFPS	338	590	556	746	904
DPS	0	50	50	50	50
주가배수(배)					
PER	30.2	21.2	14.7	10.6	8.6
PER(최고)	34.8	34.3	26.9		
PER(최저)	15.0	8.8	14.6		
PBR	7.16	8.29	4.33	3.15	2.35
PBR(최고)	8.24	13.42	7.95		
PBR(최저)	3.57	3.46	4.32		
PSR	4.96	7.11	4.48	3.46	2.85
PCFR	13.8	15.8	11.8	8.8	7.2
EV/EBITDA	13.5	15.9	9.8	6.8	5.0
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	0.0	11.4	11.2	8.1	6.6
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.0	0.5	0.8	0.8	0.8
ROA	22.1	34.2	23.1	25.4	24.5
ROE	32.3	49.7	33.9	34.3	31.2
ROIC	101.4	114.9	106.5	117.4	108.7
매출채권회전율	10.5	9.7	7.9	8.5	8.2
재고자산회전율	4.5	3.7	3.1	3.3	3.2
부채비율	29.3	54.4	41.0	31.0	24.1
순차입금비율	-43.8	-61.7	-69.4	-69.7	-71.7
이자보상배율	69.5	67.3	69.6	96.0	117.5
총차입금	5.3	17.6	17.6	17.6	17.6
순차입금	-25.0	-61.3	-93.6	-129.3	-178.6
EBITDA	28.5	47.9	50.1	67.3	81.4
FCF	11.3	8.9	35.3	38.4	51.2

Compliance Notice

- 당사는 7월 18일 현재 '원텍(336570)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

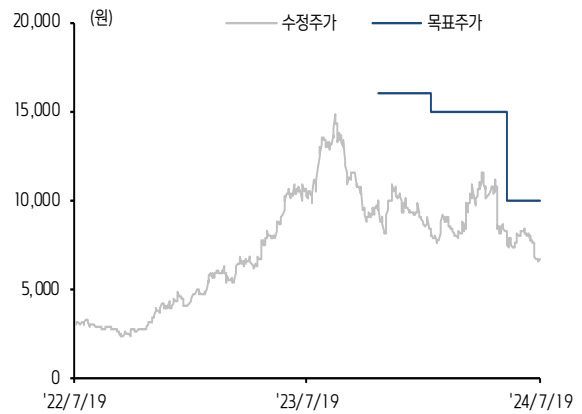
고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 변동내역 (2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
원텍	2023-11-09	Buy(Initiate)	16,000원	6개월	-41.40	-32.25
(336570)	2024-01-30	Buy(Maintain)	15,000원	6개월	-47.21	-45.73
	2024-02-06	Buy(Maintain)	15,000원	6개월	-38.60	-22.87
	2024-05-29	Buy(Maintain)	10,000원	6개월	-23.33	-16.50
	2024-07-19	Buy(Maintain)	10,000원	6개월		

목표주가 추이 (2개년)



*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2023/07/01~2024/06/30)

매수	중립	매도
94.71%	5.29%	0.00%