

제약/바이오

원텍 336570

짜수 해마다 귀신같이 돌아오는 그 종목

Jan 14, 2026

BUY

신규

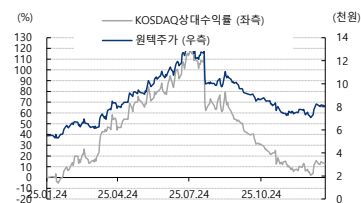
4Q25 Preview; 올리지오X 수출 기반 컨센서스 상회 추정
TP 13,000 원

신규

Company Data

현재가(01/13)	8,040 원
액면가(원)	100 원
52 주 최고가(보통주)	13,320 원
52 주 최저가(보통주)	5,300 원
KOSPI (01/13)	4,692.64p
KOSDAQ (01/13)	948.98p
자본금	89 억원
시가총액	7,233 억원
발행주식수(보통주)	8,997 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	62.1 만주
평균거래대금(60 일)	49 억원
외국인지분(보통주)	7.67%
주요주주	
김종원 외 21 인	51.95%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	3.3	-30.4	37.7
상대주가	2.1	-41.3	2.7

4Q25 매출액 499억원 (YoY +35.6%), 영업이익 208억원 (YoY +50.9%, OPM 41.7%)로 컨센서스 상회할 것으로 추정. 중국 JV 설립 관련 기술 이전료 73억원 4분기 인식될 것으로 전망

3Q25 태국 내 올리지오X 출시. 올리지오X는 기존 장비의 업그레이드 버전. 따라서 구형 제품 3분기부터 선적 속도 둔화. 4분기 수출 업데이트 확인 시 올리지오X 장비 대량 선적된 것으로 추정. 해당 초동 물량 대부분 소화 중으로, 1분기 추가 대량 선적도 기대할 수 있다고 전망. 2025년 태국 내 현지 배우 광고 모델로 사용하며 인지도 확대, 2026년 추가로 글로벌 올리지오 캠페인 시작 예정. 주요 수출국 태국 및 동남아향 성장 기대

내수 판매는 2025년 회복 후 성장의 기울기는 둔화. 국내 피부과 및 성형외과 내 대부분 설치 완료한 것으로 파악해 장비 성장의 림은 한계라고 판단. 다만 2Q25 이후 국내 B2C 광고 확대에 따라 올해 내수향 소모품 성장 기대 가능. 2H26의 경우 신규 허가 국가인 호주 및 유럽 진출, 기존 주요국인 일본, 미국 법인의 확대, 합작사 설립 후 재인증 절차 완료될 중국 등 개별국 매출 Add-up에 따라 계단식 실적 성장이 기대

투자의견 BUY 및 목표주가 13,000원으로 커버리지 개시

원텍의 투자의견 Buy 및 목표주가 13,000원으로 커버리지 개시. 26F 순이익 564억원에 PER 20배 적용. 3분기 실적 발표 후 고점 대비 40% 하락해있는 주가로 밸류에이션 부담 낮은 상황. 1) 3분기 말 태국향 올리지오X 출시에 따라 4분기 장비 선적량 증가, 2) 해당 물량도 상당 부분 소화되어 1Q26 태국향 추가 장비 선적도 가능할 것으로 추정, 3) 연간에 걸쳐 신규 승인국인 호주, 영국향 매출 발생 시작, 4) 미국, 중국향 매출 드라이브 2H26 시작될 것으로 판단. 4Q25~1Q26의 단기 실적은 올리지오X 장비 출시를 통해 성장할 것으로 판단하며, 매분기 신규 매출 발생국 add-up 됨에 따라 계단식 실적 성장이 기대. 2022년의 올리지오 수출 시작 및 소모품 확대, 2025년 실적 회복 및 태국 성장에 따른 두 번의 증익 구간 내 주가 상승. 태국 내 신제품 출시 효과 볼 4Q25 실적 발표를 시작으로 증익 구간의 시작이라고 판단하며 커버리지 개시



[제약/바이오/의료기기]

정희령 책임연구원

3771-9730

hr.jung@iprovest.com

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2023.12	2024.12	2025.12E	2026.12E	2027.12E
매출액(십억원)	116	115	161	199	234
YoY(%)	41.9	-0.3	39.3	23.8	17.9
영업이익(십억원)	46	35	60	69	88
OP마진(%)	39.7	30.4	37.3	34.7	37.6
순이익(십억원)	39	29	50	56	71
EPS(원)	441	327	558	618	784
YoY(%)	186.5	-25.8	70.7	10.7	26.8
PER(배)	21.2	13.4	13.9	13.0	10.3
PCR(배)	15.8	9.2	9.9	9.4	7.6
PBR(배)	8.3	3.1	4.0	3.2	2.5
EV/EBITDA(배)	15.9	8.7	9.8	8.6	6.3
ROE(%)	49.7	25.8	33.5	28.1	27.5

1. 장비 수출 확대의 구간

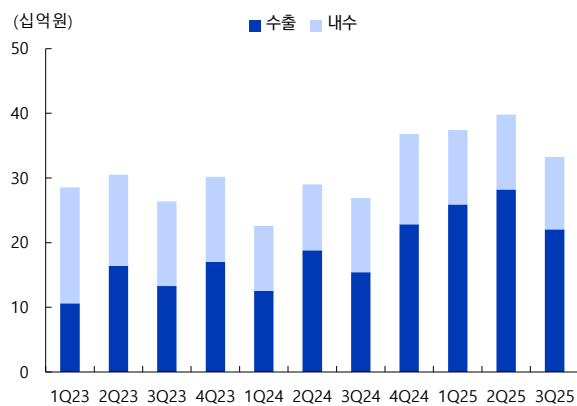
올리지오는 써마지의 가성비 장비로 최초의 국내 제조 RF 기기인 2020년 출시되었다. 국내향으로 빠른 설치를 이끌어내며 국내 장비 중 가장 빠른 속도로 누적 100대 설치를 이룬 제품이다. RF 기기는 고주파 에너지를 피부 속에 전달해 콜라겐 생성 촉진 및 탄력을 개선하는 비침습 장비다. 출시 후 내수향 인지도 획득을 빠르게 이뤄내며, 2024년 본격적으로 수출 실적이 확대되기 시작했다. 태국 법인 설립 후 초기 시기에는 법인 설립에 따른 판관비 사용 및 매출 인식 시점 변경으로 실적 부진의 시기도 존재했으나, 현재 2023년 기준 50% 이하였던 수출 비중을 3Q25 67.4%까지 확대한 상황이다.

현재 올리지오의 주요 수출국은 태국으로, 2024년 2월 승인 획득 후 2025년 2월까지 300대 돌파 및 2025년 9월 기준 아시아 법인의 누적 출고량은 700대를 넘어선 상황이다. B2C의 성격도 존재하는 미용의료기기 특성 상, 태국 현지 배우를 광고 모델로 기용해 현지 내 인지도 상승을 이뤄냈다.

2025년 3분기 말, 올리지오의 업그레이드 장비인 '올리지오X'를 태국 내 출시했다. 출시 이후 4분기 초동 물량이 선적된 것으로 파악되며, 해당 물량은 기존 올리지오의 높은 인지도에 힘입어 다수 소화된 것으로 추정한다. 2026년 연간으로 신규 제품인 '올리지오X'의 고성장에 힘입어 태국 시장 내 추가적인 매출 성장이 기대된다.

주요 수출국인 태국 외 2026년의 경우 신규 수출국의 계단식 확대도 기대된다. 호주, 영국은 신규 승인 획득 국가로 현재 대리점을 보유하고 있어 2Q26 매출이 시작될 예정이다. 기존 주요 수출국인 미국, 일본 법인 개편이 진행되었으며, JV 설립 후 재인증이 필요한 중국의 경우 늦어도 3Q 내 승인 획득 후 2026년 하반기 판매를 시작할 예정이다.

[도표 1] 원텍 수출 및 내수 비중



자료: 원텍, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 올리지오X 제품 사진



자료: 원텍, 교보증권 리서치센터

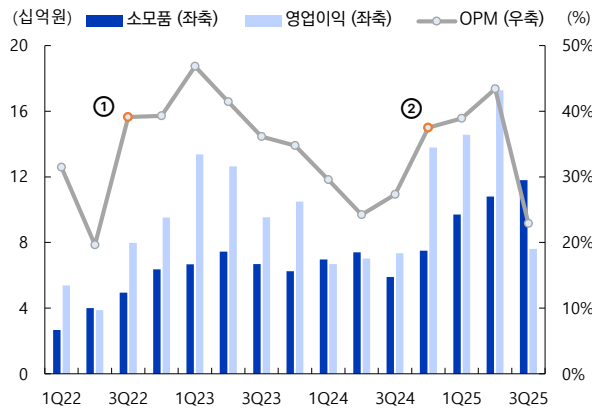
2. 증익 초입 구간 평균 밸류 20 배

원텍 주가 흐름 확인 시, 실적 기대감이 낮은 상황에서 증익이 나올 경우 폭발적인 주가 상승이 이뤄진 것을 확인 가능하다. 2022년의 경우 내수 장비 설치 후 소모품 확대가 시작됨과 동시에 수출 성장이 시작된 구간이었다. 2Q22 소모품 매출 40억원에서 2Q23 소모품 매출액은 74억원으로 YoY +85.8% 성장하며 영업이익은 39억원 (OPM 19.6%)에서 126억원 (OPM 41.4%)로 큰 폭의 증익을 시현했다.

2024년 태국 법인 설치 후 판관비 증대, 내수 성장 정체, 레이저 장비 실적 둔화로 3분기 실적까지 추정치 하향이 지속되었다. 이후 4Q24, 내수 회복세 및 태국향 수출 성장으로 영업이익 138억원을 기록하며 전분기 대비 약 89.0% 성장을 기록했다. 태국 내 법인 세팅이 안정화되며 2025년 상반기 수출 장비의 YoY 반등세를 입증했다.

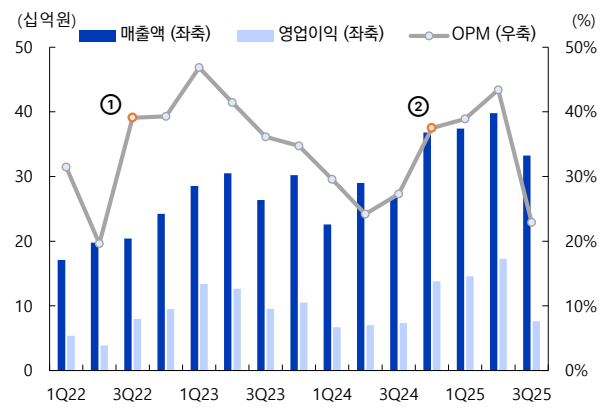
실적 발표 기준 직전 분기인 3Q25의 경우 올리지오X 출시 전 구형 장비 공급 조절 및 광고비 집중 사용, 기술이전 수익료 이연으로 인해 영업이익 컨센서스 153억원 대비 약 절반인 73억원을 기록했다. 다만 낮은 기저효과와 더불어 신제품 출시 이후 초동 물량의 선적, 해당 물량의 고수요로 판매 호조가 진행되고 있다고 추정하며, 이로 인해 4Q25 실적 반등의 기대감, 신규 판매국의 Add-up으로 2026년 계단식 성장이 기대된다. 4Q25 매출액 499억원 (QoQ +50.1%), 영업이익 208억원 (QoQ +173.7%, OPM 41.7%)로 증익을 전망한다. 3분기 실적 쇼크 이후 주가는 고점 대비 40% 하락해 밸류에이션 밴드 기준 하단인 약 13.2배에 머물러있다. 밸류에이션 매력도 부각되는 구간으로 판단하며, 증익 사이클의 초입 구간인 평균 밸류 20배를 적용해 목표주가 13,000원에 커버리지를 개시한다.

[도표 3] 분기별 소모품 및 영업이익 추이



자료: 원텍, 교보증권 리서치센터

[도표 4] 분기별 실적 추이



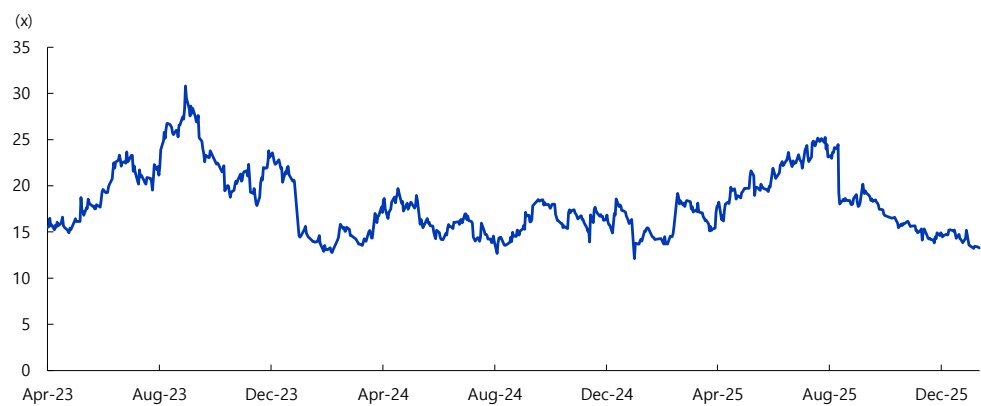
자료: 원텍, 교보증권 리서치센터

[도표 5] 원텍 주가 추이



자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

[도표 6] 원텍 P/E 추이 (FY1)



자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

[도표 7] 원텍 분기 실적표

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	24	25F	26F
매출액	22.6	29.0	26.9	36.8	37.4	39.8	33.2	49.9	115.3	160.6	198.9
YoY	(20.8)	(4.9)	1.9	21.8	65.6	37.3	23.7	35.6	(0.3)	39.3	23.8
Oligio	5.5	10.1	9.2	14.5	16.0	16.2	10.5	17.8	39.3	60.5	75.6
YoY	(47.6)	42.3	35.3	74.7	190.9	60.4	14.1	22.9	20.2	54.0	25.0
레이저	5.5	6.2	11.0	14.0	10.7	11.9	10.0	11.1	36.7	43.7	51.7
YoY	70.6	11.7	125.6	90.7	94.5	91.9	(9.1)	(20.7)	74.9	23.0	18.2
소모품	7.0	7.4	5.9	7.5	9.7	10.8	11.8	12.3	27.8	44.6	59.7
YoY	4.5	(0.5)	(11.7)	20.1	39.2	45.9	100.0	63.6	2.7	60.5	33.9
기타	4.6	5.3	0.8	0.8	1.1	0.9	1.1	8.7	11.5	11.8	11.9
YoY	(3.5)	(20.0)	(84.2)	(87.0)	(76.2)	(83.0)	37.5	987.5	(49.1)	5.0	1.0
매출총이익	16.6	17.0	17.3	23.3	24.0	28.0	22.6	34.4	74.2	109.3	131.1
YoY	(12.9)	(13.5)	1.0	26.3	44.8	64.7	31.2	47.5	(0.1)	47.3	19.9
GPM	62.0	58.7	64.2	63.4	62.0	70.4	68.1	69.0	64.4	68.1	65.9
영업이익	6.7	7.0	7.3	13.8	14.6	17.3	7.6	20.8	35.9	60.5	69.3
YoY	(50.1)	(44.5)	(23.0)	31.4	118.0	146.0	3.7	50.9	(22.0)	68.5	14.7
OPM	29.6	24.2	27.3	37.5	38.9	43.4	22.9	41.7	31.1	37.7	34.9
세전이익	7.0	7.6	6.3	17.8	14.1	12.2	8.3	19.2	39.7	65.1	72.3
YoY	(45.2)	(39.0)	(34.3)	37.3	102.3	59.7	31.7	8.1	(16.9)	64.0	11.0
당기순이익	5.9	4.4	4.8	14.0	11.9	9.2	7.9	15.0	29.1	50.8	56.4
YoY	(49.8)	(51.0)	(44.8)	50.2	100.9	108.1	64.0	7.3	(25.1)	74.6	11.0
NPM	26.2	15.2	17.9	37.9	31.8	23.1	23.7	30.0	25.2	31.6	28.4

자료: Quantilise, 교보증권 리서치센터 추정

[원텍 336570]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	116	115	161	199	234
매출원가	41	41	51	68	71
매출총이익	74	74	109	131	164
매출총이익률 (%)	64.2	64.3	68.1	65.9	69.9
판매비와관리비	28	39	49	62	75
영업이익	46	35	60	69	88
영업이익률 (%)	39.8	30.2	37.6	34.9	37.7
EBITDA	48	37	62	71	89
EBITDA Margin (%)	41.4	32.3	38.7	35.5	38.1
영업외손익	2	4	4	2	2
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	2	7	0	0	0
금융비용	-1	-3	0	0	0
기타	1	0	4	2	2
법인세비용차감전순이익	48	39	64	71	90
법인세비용	9	10	14	16	20
계속사업순이익	39	29	50	56	71
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	39	29	50	56	71
당기순이익률 (%)	33.6	25.3	31.2	28.0	30.1
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	39	29	50	56	71
지배순이익률 (%)	33.6	25.3	31.2	28.0	30.1
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	39	29	50	56	71
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	39	29	50	56	71

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	26	15	28	38	54
당기순이익	39	29	50	56	71
비현금항목의 가감	13	13	20	21	25
감가상각비	2	2	2	1	1
외환손익	0	-3	0	0	0
자본법평가손익	0	0	0	0	0
기타	11	14	19	20	24
자산부채의 증감	-27	-21	-28	-24	-22
기타현금흐름	1	-7	-14	-16	-20
투자활동 현금흐름	-46	8	7	6	5
투자자산	2	4	0	0	0
유형자산	-2	-2	0	0	0
기타	-45	6	7	6	5
재무활동 현금흐름	26	-3	-4	-3	-3
단기차입금	1	0	0	0	0
사채	30	0	0	0	0
장기차입금	-4	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	0	-4	-4	-4	-4
기타	-1	2	0	2	2
현금의 증감	6	21	26	38	57
기초 현금	6	12	33	59	96
기말 현금	12	33	59	96	154
NOPLAT	37	26	47	54	69
FCF	10	6	21	32	48

자료: 원텍, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	139	163	208	262	336
현금및현금성자산	12	33	59	96	154
매출채권 및 기타채권	15	20	27	33	39
재고자산	40	50	70	86	102
기타유동자산	72	60	52	46	41
비유동자산	14	15	13	12	11
유형자산	8	8	7	6	5
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타금융자산	0	1	1	1	1
기타비유동자산	6	6	5	5	5
자산총계	153	178	222	275	347
유동부채	53	50	47	46	46
매입채무 및 기타채무	7	8	9	10	11
차입금	0	0	0	0	0
유동성채무	0	1	0	0	0
기타유동부채	46	41	38	36	35
비유동부채	1	1	2	5	12
차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	1	1	2	5	12
부채총계	54	51	49	51	57
지배지분	99	127	172	224	290
자본금	9	9	9	9	9
자본잉여금	36	42	42	42	42
이익잉여금	49	74	120	171	237
기타자본변동	4	0	0	0	0
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	99	127	172	224	290
총차입금	18	21	21	24	31

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	441	327	558	618	784
PER	21.2	13.4	13.9	13.0	10.3
BPS	1,126	1,419	1,917	2,485	3,220
PBR	8.3	3.1	4.0	3.2	2.5
EBITDAPS	543	418	693	784	993
EV/EBITDA	15.9	8.7	9.8	8.6	6.3
SPS	1,312	1,295	1,789	2,210	2,605
PSR	7.1	3.4	4.3	3.6	3.1
CFPS	118	70	235	351	530
DPS	50	50	50	50	50

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	41.9	-0.3	39.3	23.8	17.9
영업이익 증가율	72.1	-24.4	73.7	14.7	27.6
순이익 증가율	189.9	-25.0	72.0	11.0	26.8
수익성					
ROIC	103.2	50.1	64.6	56.7	59.7
ROA	34.2	17.6	25.1	22.4	22.7
ROE	49.7	25.8	33.5	28.1	27.5
안정성					
부채비율	54.4	40.3	28.5	22.8	19.8
순차입금비율	11.5	11.9	9.6	8.7	8.8
이자보상배율	67.3	15.2	0.0	0.0	0.0

원텍 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균 최고/최저	일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균 최고/최저
2026.01.14	매수	13,000					

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 기준일자_2025.12.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.4	2.9	0.7	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자가간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상

Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~-10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되거나 불확실성 높은 경우

Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하