



## Not Rated

주가(11/30): 3,955원

시가총액: 3,442억원

제약바이오 Analyst 허혜민  
hyemin@kiwoom.comRA 김재철  
kjc0724@kiwoom.com

## Stock Data

KOSDAQ (11/30)		729.54pt
52주 주가동향	최고가	최저가
	5,020 원	2,365원
최고/최저가대비	-21.2%	67.2%
주가수익률	절대	상대
1M	43.6%	35.3%
6M	1.8%	23.7%
1Y	47.9%	95.7%

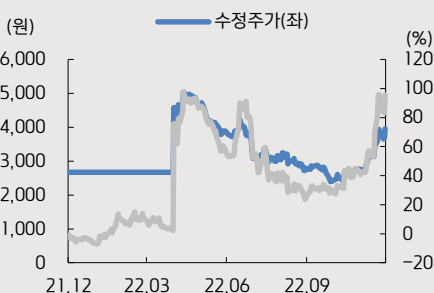
## Company Data

발행주식수	87,037 천주
일평균 거래량(3M)	890천주
외국인 지분율	3.0%
배당수익률(2021)	0.0%
BPS(2021)	296원
주요 주주	김중현 외 15인 53.3%

## 투자지표

(억원)	2018	2019	2020	2021
매출액	509	385	300	511
영업이익	-16	-90	-86	104
EBITDA	-7	-74	-70	124
세전이익	-26	-103	-103	93
순이익	0	-117	-141	170
지배주주지분순이익	0	-117	-141	170
EPS(원)	0	-212	-235	220
증감률(% YoY)	-99.2	적전	적지	흑전
PER(배)	0.0	NA	NA	12.2
PBR(배)	0.00	41.69	NA	9.02
EV/EBITDA(배)	NA	NA	NA	1.2
영업이익률(%)	-3.1	-23.4	-28.7	20.4
ROE(%)	0.1	-151.4	641.9	181.6
순차입금비율(%)	195.3	1040.7	-326.8	1.9

## Price Trend



## 원텍 (336570)

## 블록버스터 등극을 예고하는 올리시오



동사는 스펙 합병 상장(22.06)한 피부미용의료기기 기업이다. RF, HIFU, Laser 등 다양한 제품 라인업을 확보하고 있으며 2020년 출시된 비침습 RF기기 'Oligio'가 주요 매출처로 자리잡고 있다. 특히 23년부터 1) 미국 진출 가시화, 대만 향 실적 성장세, 중국 NMPA 인증 기대감을 기반으로 한 해외 모멘텀과 2) 소모품의 본격적인 판매 비중 확대에 의한 이익 체질 개선이 함께 이루어질 것으로 전망한다.

## &gt;&gt;&gt; 해외 모멘텀이 가득한 23년

동사의 해외 매출은 23년부터 본격적인 비중 증가가 예상된다. 그 이유로,

1) **비침습 RF기기 Oligio FDA 승인(22.10월)을 통해 미국시장 진출이 가시화되었다.** 국내 미용의료기기사의 FDA 승인 및 유통업체 선정까지 평균 반년 가량 소요된 바, 현재 미국 현지 유통 파트너사를 물색하고 있는 동사의 경우 내년 하반기부터 본격적인 미국 유통이 시작될 것으로 전망한다.

2) 둘째, 23년부터 대만 향 매출 탄력이 붙을 것으로 예상된다. 올해 11월 기준 Oligio의 해외 판매 대수는 총 81대, 이 중 대만 출하량은 약 62대이다. 22년 중순 런칭 후 3개월간 발생한 수주물량임을 감안할 때 이는 **국내 시장 출시 후 판매 속도와 유사한 수준**이다. 그만큼 가격경쟁력을 필두로 빠르게 인기가 올라오고 있고, **대만 의료기기 유통업체 Brilliance와의 파트너십을 통해 올해 대비 2배 이상의 판매 대수를 기록할 것으로 전망한다.**

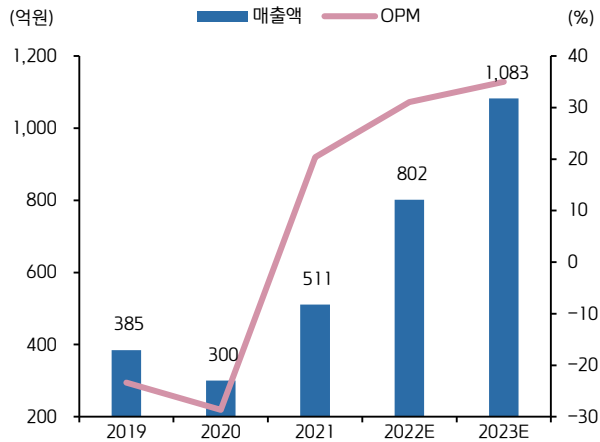
3) 마지막으로 Oligio의 중국 시장 진출에 대한 기대감이 있다. 대만과 마찬가지로 경쟁 제품인 써마지의 인기가 가장 높는데 반해 아직 추가로 승인 받은 경쟁 제품이 없어 **Oligio가 중국 승인을 득할 경우 공격적인 시장 점유율 침투가 가능하다.** 동사는 이미 NMPA 승인 제품 라인업 5개를 보유하고 있고 직접 인허가를 진행한 노하우가 있어 현재 진행 중인 Oligio의 허가는 23년 내 이뤄질 것으로 기대한다.

## &gt;&gt;&gt; 커지는 이익 모멘텀, 숫자로 확인할 수 있을 것

동사 3Q22 연결 누적 실적은 매출액 572억원(YoY +61.9%), 영업이익 172억원(YoY +211.6%, OPM 30.1%)으로 이미 작년 실적을 상회하였다. 최고 성수기인 4Q 포함 **22년 온기 실적은 매출액 802억원, 영업이익 249억원으로 OPM 첫 30%대를 상회할 것으로 전망한다.**

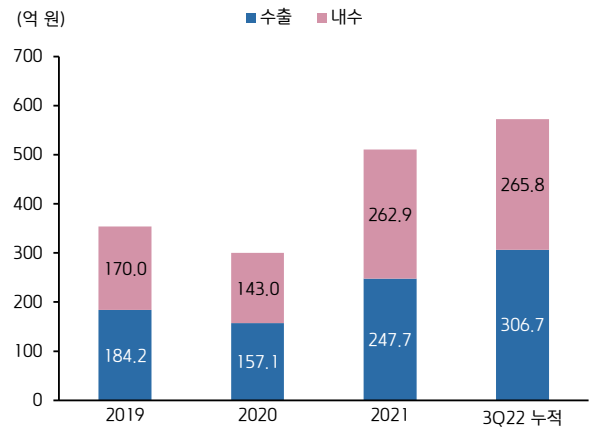
주목해야할 부분은 OPM의 상승세이다. Oligio의 국내 누적 판매대수는 700대를 상회(유료 소모품 8,000개, 전체 판매대수 880여대)하고 있어 **국내 소모품 매출은 23년부터 동사의 캐시카우 역할을 하게 될 것으로 예상된다.** 특히 기존 100~150개였던 국내 무료 소모품 쿠폰을 30여개로 감소, **유료 소모품 매출 발생 시점을 4~5개월로 줄여 이익을 개선 시점을 앞당겼다는 점**에서 고무적이다. 뿐만 아니라 올해 2Q TV 광고를 통해 약 20억원의 광고비용이 발생하였으나 3Q부터 온라인 광고로 전환하며 판관비가 감소하였고 이는 23년까지 이어질 계획이며, 단기간 내 CAPA 증설의 부담 또한 없어 안정적인 비용 관리가 이뤄질 것으로 예상된다. 23년 목표 실적은 매출액 1,123억원 영업이익 393억원, **PER 8.8배 수준으로 여전히 매력적인 저평가 구간으로 판단한다.**

## 원텍 5개년 매출액 및 영업이익율 추이



자료: 원텍, 키움증권 리서치센터

## 원텍 4개년 수출 및 내수 매출액 추이



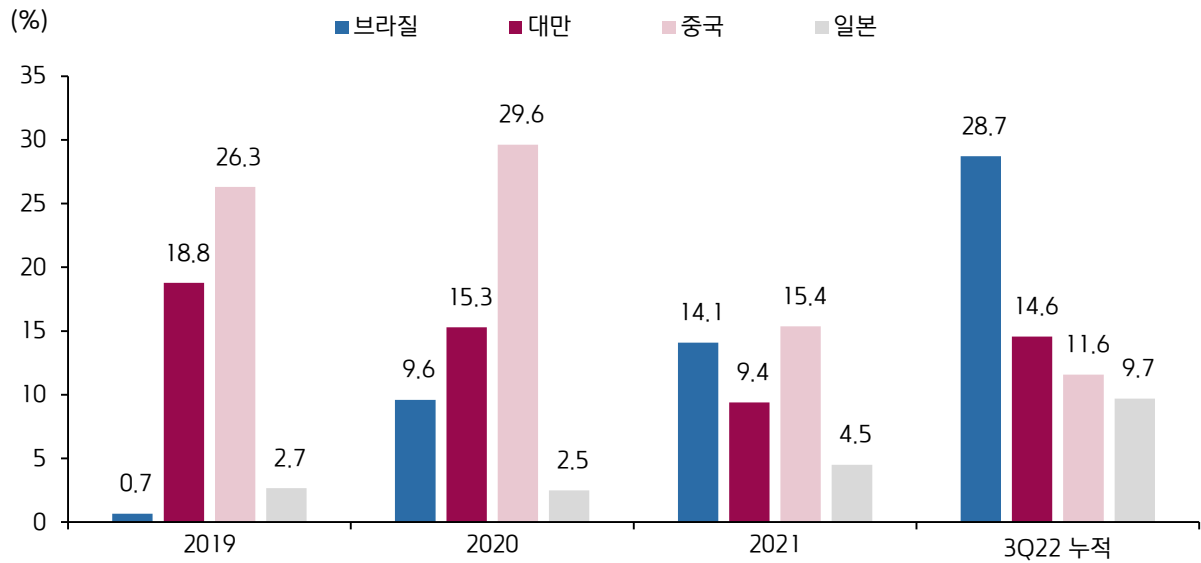
자료: 한국무역협회, 키움증권 리서치센터

## 원텍 주요 제품 라인

제품명	설명	인증현황
Oligio	Monopolar 방식의 고주파 피부미용 장비	MFDS, TFDA, FDA
Picocare	피코초 엔디야그레이저 장비	MFDS, CE, FDA, NMPA, PMDA, TFDA, ANVISA, MOH, TGA, Thai FDA, ISP, 도미니카공화국
Pastelle	엔디야그레이저 장비	MFDS, CE, FDA, NMPA, PMDA, HC_MDL, TFDA, INVIMA, TGA, Thai FDA, HAS, MINSA, ISP, 도미니카공화국
Lavieen	툴룸 광섬유 레이저	MFDS, CE, NMPA, TFDA, ANVISA, INVIMA, TGA, Thai FDA, ISP
V-Laser	롱펄스 엔디야그레이저 장비	MFDS, CE, FDA, TFDA, TGA
Cosjet-ATR	엔디야그레이저 장비	MFDS, CE, NMPA, Thai FDA, MDA
SandroDual	롱펄스 레이저 장비 (알렉산드라이트 + 엔디야그)	MFDS, CE, FDA, PMDA, TFDA, INVIMA, MOH
Hair Beam Air	저출력 레이저 탈모치료기	MFDS, CE, FDA, NMPA, TFDA, MINSA, ANMAT, ISP, RPA

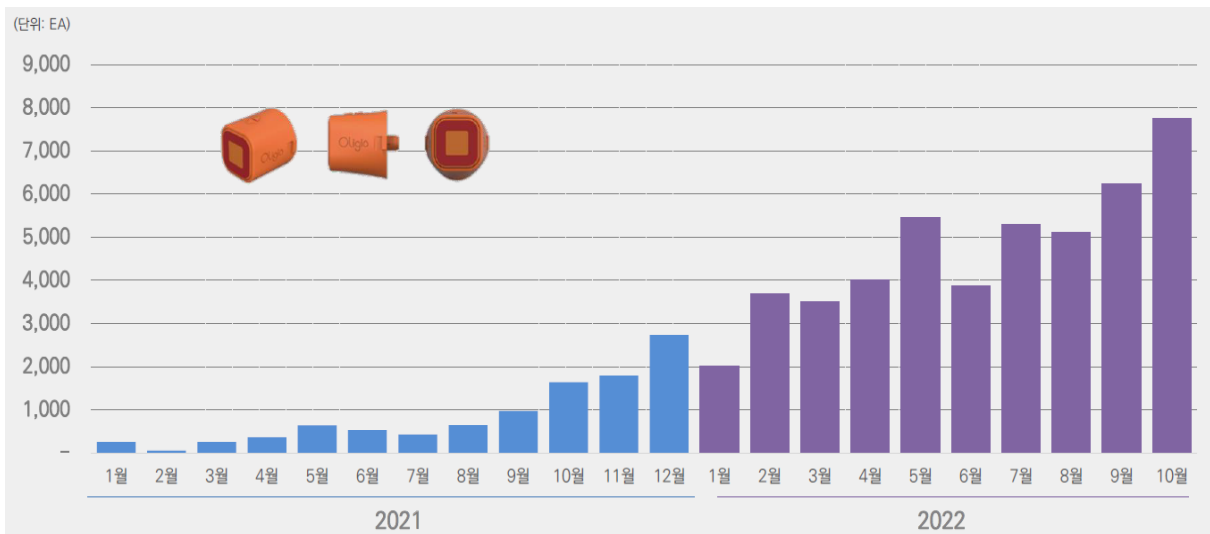
자료: 원텍, 키움증권 리서치센터

## 원텍 수출 상위 4개국 비중 변화 추이



자료: 원텍, 키움증권 리서치센터

## Oligio 유료 소모품 판매 개수 추이



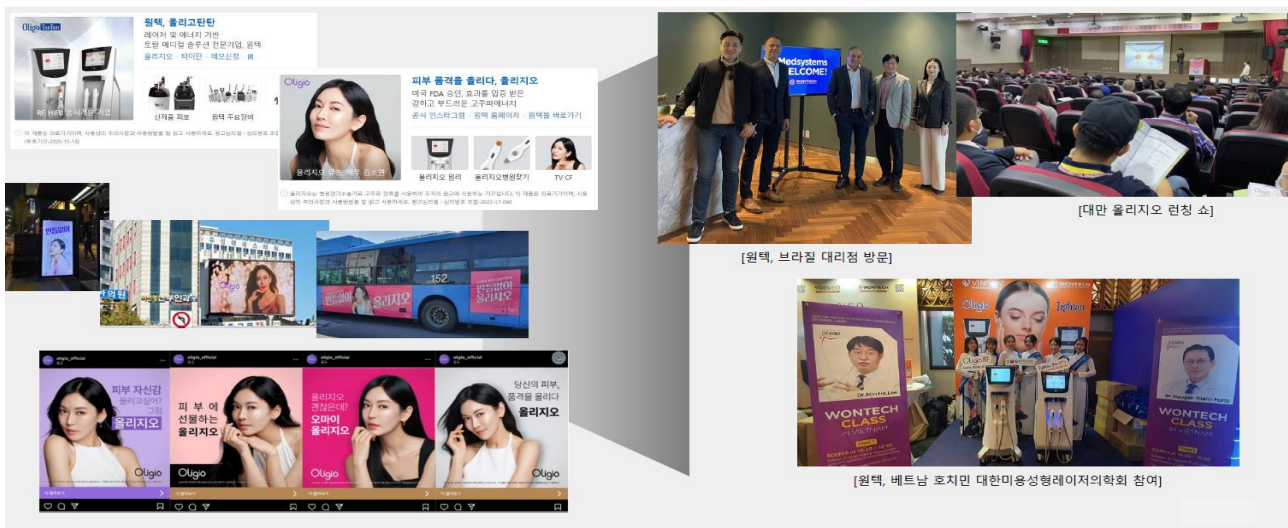
자료: 원텍, 키움증권 리서치센터

## 경쟁사 실적 및 밸류에이션 비교

구분 (억원)	시가총액 (22.11.30)	매출액 (컨센서스)		영업이익 (컨센서스)		영업이익율		매출액 상승률	영업이익 상승율	PER	
		22E	23E	22E	23E	22E	23E			22E	23E
원텍	3,442	802	1,123	249	393	31%	35%	40%	58%	13.8	8.8
클래시스	11,951	1,393	1,721	683	884	49%	51%	24%	30%	17.5	13.5
제이시스템디칼	5,533	1,150	1,623	357	495	31%	31%	41%	39%	15.5	11.2
루트로닉	5,208	2,566	3,089	488	583	19%	19%	20%	20%	10.7	8.9

자료: 각 사 추정치, 키움증권 리서치센터

## 원텍 국내외 마케팅 사례



자료: 원텍, 키움증권 리서치센터

## 포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017	2018	2019	2020	2021
매출액	402	509	385	300	511
매출원가	177	246	263	211	221
매출총이익	224	263	122	89	289
판매비	195	279	213	175	185
영업이익	29	-16	-90	-86	104
EBITDA	38	-7	-74	-70	124
영업외손익	-13	-10	-13	-17	-11
이자수익	0	0	0	0	0
이자비용	5	8	11	14	9
외환관련이익	0	6	4	2	5
외환관련손실	8	1	2	5	1
종속 및 관계기업손익	0	0	0	0	0
기타	0	-7	-4	0	-6
법인세차감전이익	16	-26	-103	-103	93
법인세비용	-3	-26	15	38	-77
계속사업순손익	19	0	-117	-141	170
당기순이익	19	0	-117	-141	170
지배주주순이익	19	0	-117	-141	170
증감 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	NA	26.6	-24.4	-22.1	70.3
영업이익 증감율	NA	-155.2	462.5	-4.4	-220.9
EBITDA 증감율	NA	-118.4	957.1	-5.4	-277.1
지배주주순이익 증감율	NA	-100.0	NA	20.5	-220.6
EPS 증감율	NA	-99.2	적전	적지	흑전
매출총이익율(%)	55.7	51.7	31.7	29.7	56.6
영업이익률(%)	7.2	-3.1	-23.4	-28.7	20.4
EBITDA Margin(%)	9.5	-1.4	-19.2	-23.3	24.3
지배주주순이익률(%)	4.7	0.0	-30.4	-47.0	33.3

## 현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017	2018	2019	2020	2021
영업활동 현금흐름	-4	-119	-7	4	61
당기순이익	19	0	-117	-141	170
비현금항목의 가감	27	9	77	121	-44
유형자산감가상각비	8	8	14	14	18
무형자산감가상각비	1	2	2	2	2
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	18	-1	61	105	-64
영업활동자산부채증감	-47	-121	44	37	-56
매출채권및기타채권의감소	-21	-52	52	7	-32
재고자산의감소	-40	-57	-11	-5	-26
매입채무및기타채무의증가	2	0	0	25	-10
기타	12	-12	3	10	12
기타현금흐름	-3	-7	-11	-13	-9
투자활동 현금흐름	-17	-29	-19	10	-57
유형자산의 취득	-6	-23	-14	-2	-5
유형자산의 처분	0	0	0	0	8
무형자산의 순취득	-2	-8	-2	-1	-1
투자자산의감소(증가)	-3	1	-1	0	1
단기금융자산의감소(증가)	-12	2	0	6	-60
기타	6	-1	-2	7	0
재무활동 현금흐름	19	141	27	-4	-8
차입금의 증가(감소)	20	142	28	-39	-164
자본금, 자본잉여금의 증감	0	0	5	42	161
자기주식처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	-1	-1	-6	-7	-5
기타현금흐름	0	0	1	0	0.39
현금 및 현금성자산의 순증가	-2	-7	1	10	-4
기초현금 및 현금성자산	25	23	16	18	28
기말현금 및 현금성자산	23	16	18	28	24

자료: 키움증권 리서치센터

## 재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017	2018	2019	2020	2021
유동자산	235	345	270	207	322
현금 및 현금성자산	23	16	18	28	24
단기금융자산	12	10	10	4	64
매출채권 및 기타채권	56	99	53	29	71
재고자산	127	187	167	130	146
기타유동자산	17	33	22	16	17
비유동자산	74	118	133	94	154
투자자산	3	2	2	3	2
유형자산	52	67	68	74	70
무형자산	7	8	8	7	4
기타비유동자산	12	41	55	10	78
자산총계	309	463	403	302	476
유동부채	127	294	322	341	163
매입채무 및 기타채무	14	38	35	65	55
단기금융부채	97	236	256	239	40
기타유동부채	16	20	31	37	68
비유동부채	52	41	54	32	55
장기금융부채	51	40	52	25	53
기타비유동부채	1	1	2	7	2
부채총계	179	335	376	372	218
지배지분	130	128	27	-71	258
자본금	20	20	20	24	32
자본잉여금	32	32	48	87	239
기타자본	0	0	0	0	0
기타포괄손익누계액	16	16	15	16	14
이익잉여금	62	61	-57	-197	-27
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	130	128	27	-71	258

## 투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2017	2018	2019	2020	2021
주당지표(원)					
EPS	34	0	-212	-235	220
BPS	237	234	48	-109	296
CFPS	84	17	-74	-32	163
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	0.0	0.0	-9.4	-8.9	12.2
PER(최고)	0.0	0.0	-9.5		
PER(최저)	0.0	0.0	-9.4		
PBR	0.00	0.00	41.69	-19.23	9.02
PBR(최고)	0.00	0.00	41.90		
PBR(최저)	0.00	0.00	41.69		
PSR	0.00	0.00	2.88	4.18	4.05
PCFR	0.0	0.0	-27.1	-65.2	16.4
EV/EBITDA			-5.3	-5.0	1.2
주요비율(%)					
배당성향(% ,보통주,현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(% ,보통주,현금)			0.0	0.0	0.0
ROA	6.1	0.0	-27.1	-39.9	43.8
ROE	14.5	0.1	-151.4	641.9	181.6
ROIC	8.2	-9.2	-28.3	-21.7	15.2
매출채권회전율	14.3	6.6	5.0	7.3	10.2
재고자산회전율	6.3	3.2	2.2	2.0	3.7
부채비율	138.0	261.2	1,399.9	-526.7	84.5
순차입금비율	86.9	195.3	1,040.7	-326.8	1.9
이자보상배율	6.1	-2.0	-8.3	-6.3	11.3
총차입금	148	276	308	264	93
순차입금	113	250	281	232	5
NOPLAT	38	-7	-74	-70	124
FCF	-27	-169	-42	3	-7

## Compliance Notice

- 당사는 11월 30일 현재 '원텍(336570)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있습니다.
- 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 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 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 (2021/10/01~2022/09/30)

매수	중립	매도
98.19%	1.81%	0.00%