

2023.5.10



## Company Analysis |

Analyst 조은애

02. 3779 8951 \_ goodkid@ebestsec.co.kr

## Buy (유지)

목표주가 (상향)	10,000 원
현재주가	7,770 원
상승여력	28.7 %

## 컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

## Stock Data

KOSDAQ (05/09)	835.85 pt
시가총액	6,851 억원
발행주식수	88,174 천주
52 주 최고가/최저가	7,770 / 2,365 원
90 일 일평균거래대금	100.8 억원
외국인 지분율	4.2%
배당수익률(23.12E)	0.0%
BPS(23.12E)	1,151 원
KOSDAQ 대비상대수익률	1개월 23.7%
	6개월 146.4%
	12개월 44.2%
주주구성	김종원 (외 19인) 53.0%
	원택우리사주 (외 1인) 0.0%
	자사주 (외 1인) 0.0%

## Stock Price



## 원텍 (336570)

## 1Q23 Review: 여전히 이익 성장 사이클 초입

## 매분기 숫자로 증명하는 계단식 이익 증가

1Q23 잠정 매출액은 285억원(+67% yoy), 영업이익 134억원(+149% yoy)을 기록하면서 다시 한번 이익 성장 사이클 초입임을 숫자로 증명했다. 추정 장비 매출은 208억원으로 전년 동기 +62% yoy, 소모품 매출은 77억원으로 전년 동기 대비 +92% yoy 증가했다. 올리지오 장비 1분기 판매대수는 약 240대로 추정되며, 이에 따른 누적 판매대수는 2021년 약 530대 → 2022년 약 940대 → 1Q23 약 1,180대로 증가한 것으로 추정된다. 올리지오 소모품 월 평균 판매량이 3Q22 5,100개 → 4Q22 7,100개 → 1Q23 추정 8,000개로 증가한 영향으로 전사 소모품 매출액은 3Q22 56억원 → 4Q22 71억원 → 1Q23 77억원 수준으로 추정된다.

2023년 예상 매출액은 1,243억원(+53% yoy), 영업이익 520억원(+95% yoy), 영업이익률 42%(+9%p yoy)를 전망한다. 올리지오 1분기 국내판매 서프라이즈를 반영해 수익 예상 모델 올리지오 판매대수를 기존 800대 → 866대(국내 494대, 해외 372대)로 상향조정 했다. 올리지오 누적 판매대수는 2021년 약 530대 → 2022년 약 940대 → 2023F 약 1,800대로 증가를 예상하고, 판매대수 누적에 따라 마진이 높은 소모품 매출비중은 2021년 7% → 2022년 26% → 2023F 30%로 상승을 예상한다. 2023F 예상 영업이익률 42%는 소모품 매출 증가 속도에 따라 추가적인 상향 조정 가능성이 있다고 판단한다.

## 여전히 성장 초입, 올리지오 해외 수출 본격화 기대

원텍에 대해 투자의견 Buy를 유지하고, 목표주가는 10,000원으로 상향한다. 목표주가 상향은 기존 예상보다 빠른 올리지오 매출 증가 속도를 반영한 실적 상향과 미용기기 업종 멀티플 상승을 반영해서 산출했다. 올리지오 국내 매출 증가가 현재의 이익 증가 사이클의 가장 큰 이유라면, 중장기적으로는 대만, 미국 등 올리지오 해외 수출이 본격화되면서 추가적인 외형 및 이익 성장이 가능할 것으로 예상된다.

2023F 비교기업 매출성장률 +33%, 영업이익 증가율 +42% 대비 동사의 2023F 매출성장률은 +53%, 영업이익 증가율은 +95%라는 측면에서 동사 현재 주가는 2023F PER 15.6배로(비교기업 평균 19배) 저평가 되어 있다. 매분기 올리지오 판매대수, 수출 증가율, 소모품 매출 증가를 숫자로 확인하면서 주가는 우상향 할 것으로 예상된다.

## Financial Data

(억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	511	815	1,243	1,665	2,163
영업이익	104	268	520	704	924
순이익	170	181	439	573	753
EPS (원)	195	206	500	651	856
증감률 (%)	흑전	5.5	142.2	30.4	31.4
PER (x)	13.7	22.5	15.6	11.9	9.1
PBR (x)	0.7	7.2	6.8	4.3	2.9
영업이익률 (%)	20.4	32.8	41.9	42.3	42.7
EBITDA 마진 (%)	24.3	35.1	43.4	43.4	43.5
ROE (%)	n/a	43.8	55.5	44.1	38.4

주: IFRS 연결 기준

자료: 원텍, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 원택 1Q23P Review

(단위: 억원)	1Q23P	1Q22	yoy	4Q22	qoq
매출액	285	171	+67%	243	+17%
영업이익	134	54	+149%	95	+41%
영업이익률	47%	32%	+15%p	39%	+8%p

자료: 원택, 이베스트투자증권 리서치센터

표2 원택 연간 예상실적 변경

(단위: 억원)	변경전		변경후		증감	
	2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E
매출액	1,180	1,595	1,243	1,665	+5%	+4%
영업이익	422	605	520	704	+23%	+16%
순이익	382	532	439	573	+15%	+8%

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표3 PER Valuation

	2019	2020	2021	2022	2023E
EPS (원)	-210	-217	195	206	500
발행주식수 (천주)					88,174
Target PER (배)					19
적정 시가총액 (억원)					8,505
현재주가 (원)					7,770
목표주가 (원)					10,000
상승여력					29%

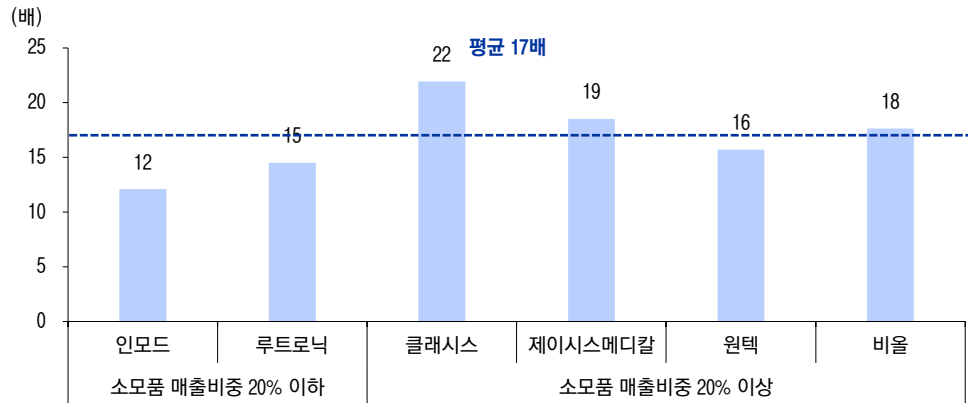
자료: FnGuide, 이베스트투자증권 리서치센터

표4 Peer Valuation 테이블 (컨센서스 기준)

	시가총액 (억원)	매출액 (억원)			OPM (%)			PER (배)		
		2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E
클래시스	15,482	1,418	1,719	2,026	49	50	52	16	22	18
제이시스메디칼	6,419	1,165	1,442	1,773	29	31	34	22	19	14
비올	3,605	311	477	693	42	46	50	16	18	12
평균					40	42	45	18	19	15

자료: FnGuide, 이베스트투자증권 리서치센터

그림1 주요 미용 의료기기 업체 2023F PER



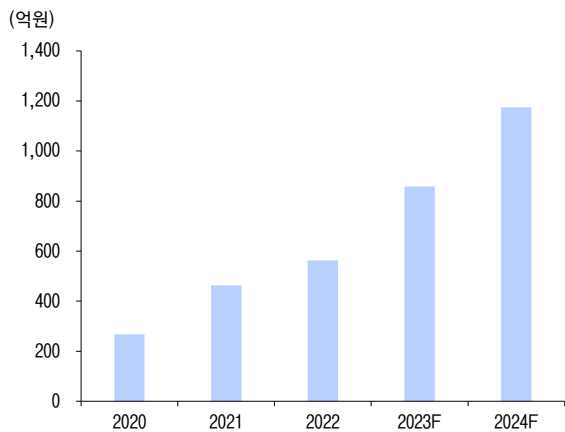
자료: FnGuide, 이베스트투자증권 리서치센터  
 주석: 루트로닉, 원텍은 당사 예상 실적 기준, 그 외, 컨센서스 기준

그림2 원텍 연간 영업이익과 시가총액 추이



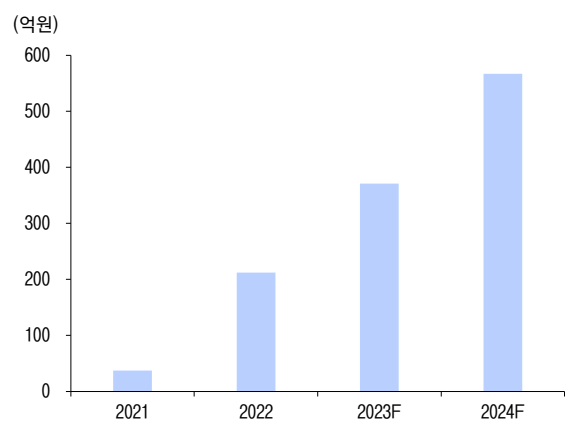
자료: 원텍, 이베스트투자증권 리서치센터

그림3 원텍 장비 매출액 추이 및 전망



자료: 원텍, 이베스트투자증권 리서치센터

그림4 원텍 소모품 매출액 추이 및 전망



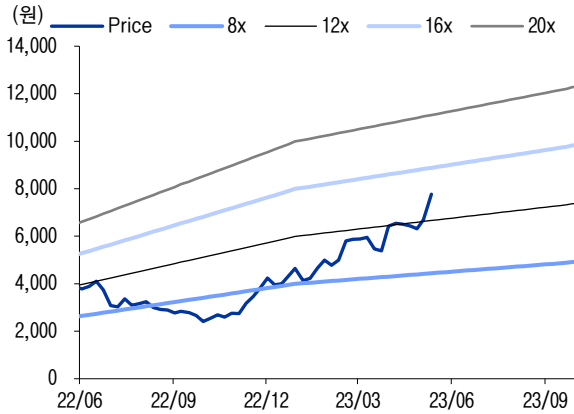
자료: 원텍, 이베스트투자증권 리서치센터

표5 원택 실적테이블

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23P	2020	2021	2022	2023E	2024E
매출액	171	198	204	243	285	300	511	815	1,243	1,665
% yoy	80%	49%	62%	55%	67%	-22%	70%	60%	53%	34%
1. 장비	129	147	131	157	208	244	425	563	858	1,113
% yoy	-	-	-	-	62%	21%	74%	33%	52%	30%
% sales	75%	74%	64%	65%	73%	81%	83%	69%	69%	67%
2. 소모품	40	45	56	71	77	7	37	212	371	567
% yoy	-	-	-	-	92%	-	6617%	537%	85%	55%
% sales	23%	23%	27%	29%	27%	2%	7%	26%	30%	34%
매출총이익	103	117	131	137	-	89	289	488	808	1,087
GPM	60%	59%	64%	56%	-	30%	57%	60%	65%	65%
판매비와관리비	49	79	51	42	-	175	185	221	287	384
% sales	29%	40%	25%	17%	-	58%	36%	27%	23%	23%
고정비	4	32	18	20	-	68	68	74	82	92
% sales	2%	16%	9%	8%	-	23%	13%	9%	7%	5%
변동비	45	47	33	22	-	107	118	147	220	292
% sales	27%	24%	16%	9%	-	36%	23%	18%	18%	18%
영업이익	54	39	80	95	134	-86	104	268	520	704
OPM	32%	20%	39%	39%	47%	-29%	20%	33%	42%	42%

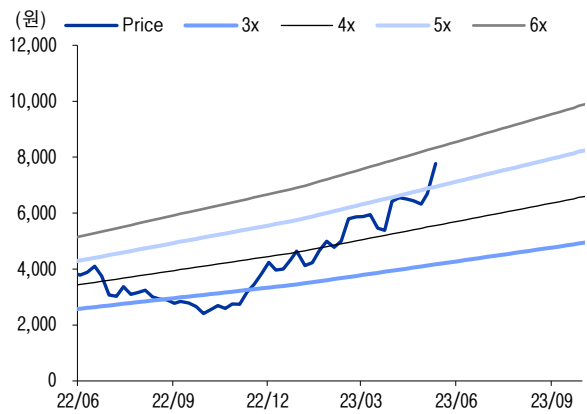
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림5 원택 12M Forward PER 밴드 차트



자료: FnGuide, 이베스트투자증권 리서치센터

그림6 원택 12M Forward PER 밴드 차트



자료: FnGuide, 이베스트투자증권 리서치센터

## 원텍 (336570)

### 재무상태표

(억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	322	631	1,117	1,696	2,476
현금 및 현금성자산	24	63	556	1,137	1,822
매출채권 및 기타채권	71	84	82	78	101
재고자산	146	220	204	196	255
기타유동자산	81	264	275	286	298
비유동자산	154	107	101	101	106
관계기업투자등	0	0	0	0	0
유형자산	70	70	65	64	68
무형자산	4	3	2	1	1
<b>자산총계</b>	<b>476</b>	<b>738</b>	<b>1,219</b>	<b>1,798</b>	<b>2,582</b>
유동부채	163	117	156	162	194
매입채무 및 기타채무	55	55	92	96	124
단기금융부채	40	6	6	6	6
기타유동부채	68	56	58	61	63
비유동부채	55	51	51	51	51
장기금융부채	53	48	48	48	48
기타비유동부채	2	3	3	3	4
<b>부채총계</b>	<b>218</b>	<b>167</b>	<b>207</b>	<b>213</b>	<b>245</b>
지배주주지분	258	571	1,012	1,585	2,337
자본금	32	88	88	88	88
자본잉여금	239	357	357	357	357
이익잉여금	-27	106	546	1,118	1,871
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0
<b>자본총계</b>	<b>258</b>	<b>571</b>	<b>1,012</b>	<b>1,585</b>	<b>2,337</b>

### 현금흐름표

(억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
영업활동 현금흐름	61	36	513	603	714
당기순이익(손실)	170	181	439	573	753
비현금수익비용가감	-44	-150	21	18	18
유형자산감가상각비	18	17	18	17	18
무형자산상각비	2	2	1	1	0
기타현금수익비용	-64	-172	2	0	0
영업활동 자산부채변동	-56	5	52	13	-57
매출채권 감소(증가)	-32	-9	2	4	-23
재고자산 감소(증가)	-26	33	16	8	-59
매입채무 증가(감소)	-10	-10	37	4	29
기타자산, 부채변동	12	-8	-4	-4	-4
투자활동 현금흐름	-57	-161	-19	-23	-28
유형자산처분(취득)	3	-5	-12	-17	-22
무형자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산 감소(증가)	-60	-178	-5	-5	-5
기타투자활동	0	22	-1	-1	-1
재무활동 현금흐름	8	-165	0	0	0
차입금의 증가(감소)	-169	-3	0	0	0
자본의 증가(감소)	161	168	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0	0
기타재무활동	16	-330	0	0	0
<b>현금의 증가</b>	<b>-4</b>	<b>38</b>	<b>494</b>	<b>580</b>	<b>686</b>
기초현금	28	24	63	556	1,137
기말현금	24	63	556	1,137	1,822

자료: 원텍, 이베스트투자증권 리서치센터

### 손익계산서

(억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	511	815	1,243	1,665	2,163
매출원가	221	327	436	577	745
<b>매출총이익</b>	<b>289</b>	<b>488</b>	<b>808</b>	<b>1,087</b>	<b>1,419</b>
판매비 및 관리비	185	221	287	384	495
<b>영업이익</b>	<b>104</b>	<b>268</b>	<b>520</b>	<b>704</b>	<b>924</b>
(EBITDA)	124	286	540	722	942
금융손익	-4	0	-5	-5	-5
이자비용	9	3	5	5	5
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-7	-86	14	0	-1
<b>세전계속사업이익</b>	<b>93</b>	<b>181</b>	<b>529</b>	<b>698</b>	<b>918</b>
계속사업법인세비용	-77	-1	90	126	165
계속사업이익	170	181	439	573	753
중단사업이익	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	<b>170</b>	<b>181</b>	<b>439</b>	<b>573</b>	<b>753</b>
지배주주	170	181	439	573	753
<b>총포괄이익</b>	<b>167</b>	<b>181</b>	<b>439</b>	<b>573</b>	<b>753</b>
매출총이익률 (%)	56.7	59.9	65.0	65.3	65.6
영업이익률 (%)	20.4	32.8	41.9	42.3	42.7
EBITDA 마진률 (%)	24.3	35.1	43.4	43.4	43.5
당기순이익률 (%)	33.3	22.2	35.3	34.4	34.8
ROA (%)	43.8	29.9	44.9	38.0	34.4
ROE (%)	n/a	43.8	55.5	44.1	38.4
ROIC (%)	35.6	55.1	104.7	152.9	188.4

### 주요 투자지표

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
투자지표 (x)					
P/E	13.7	22.5	15.6	11.9	9.1
P/B	0.7	7.2	6.8	4.3	2.9
EV/EBITDA	1.2	13.8	11.5	7.8	5.3
P/CF	18.4	129.9	6.7	8.6	11.3
배당수익률 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
성장성 (%)					
매출액	70.1	59.6	52.5	33.9	29.9
영업이익	흑전	156.9	94.5	35.2	31.2
세전이익	흑전	94.2	192.7	32.0	31.4
당기순이익	흑전	6.6	142.2	30.4	31.4
EPS	흑전	5.5	142.2	30.4	31.4
안정성 (%)					
부채비율	84.5	29.3	20.5	13.5	10.5
유동비율	197.5	541.1	715.5	1,044.8	1,279.3
순차입금/자기자본(x)	2.0	-22.7	-62.1	-76.6	-81.5
영업이익/금융비용(x)	11.3	90.7	99.9	135.0	177.2
총차입금 (십억원)	9.3	5.3	5.3	5.3	5.3
순차입금 (십억원)	0.5	-12.9	-62.8	-121.3	-190.4
주당지표(원)					
EPS	195	206	500	651	856
BPS	4,076	649	1,151	1,802	2,658
CFPS	145	36	524	672	877
DPS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

원텍 목표주가 추이		투자의견 변동내역																																											
		<table border="1"> <thead> <tr> <th rowspan="2">일시</th> <th rowspan="2">투자 의견</th> <th rowspan="2">목표 가격</th> <th colspan="3">과리율(%)</th> </tr> <tr> <th>최고 대비</th> <th>최저 대비</th> <th>평균 대비</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>2023.01.27</td> <td>신규</td> <td>조은애</td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>2023.01.27</td> <td>Buy</td> <td>7,000</td> <td>11.0</td> <td>-15.5</td> <td></td> </tr> <tr> <td>2023.05.10</td> <td>Buy</td> <td>10,000</td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> </tbody> </table>	일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			최고 대비	최저 대비	평균 대비	2023.01.27	신규	조은애				2023.01.27	Buy	7,000	11.0	-15.5		2023.05.10	Buy	10,000				<table border="1"> <thead> <tr> <th rowspan="2">일시</th> <th rowspan="2">투자 의견</th> <th rowspan="2">목표 가격</th> <th colspan="3">과리율(%)</th> </tr> <tr> <th>최고 대비</th> <th>최저 대비</th> <th>평균 대비</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> </tbody> </table>	일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			최고 대비	최저 대비	평균 대비						
일시	투자 의견	목표 가격				과리율(%)																																							
			최고 대비	최저 대비	평균 대비																																								
2023.01.27	신규	조은애																																											
2023.01.27	Buy	7,000	11.0	-15.5																																									
2023.05.10	Buy	10,000																																											
일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)																																										
			최고 대비	최저 대비	평균 대비																																								

**Compliance Notice**

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 조은애).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

**투자등급 및 적용 기준**

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	91.3% 8.7%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
				100.0%	투자의견 비율은 2022.4.1 ~ 2023.3.31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)