



## Buy(Maintain)

목표주가: 11,000원

주가(5/12): 8,980원

시가총액: 8,032억 원

의료기기 Analyst 신민수  
alstn0527@kiwoom.com

## Stock Data

KOSDAQ (5/12)		
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	10,830 원	3,860원
등락률	-17.1%	132.6%
수익률	절대	상대
1M	16.6%	11.8%
6M	72.7%	69.1%
1Y	7.2%	26.2%

## Company Data

발행주식수	89,439 천주
일평균 거래량(3M)	1,136천주
외국인 지분율	4.0%
배당수익률(2025E)	0.6%
BPS(2025E)	1,887원
주요 주주	김종원 외 21 인
	52.3%

## 투자지표

(십억 원)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	115.6	115.3	154.2	170.3
영업이익	46.0	34.8	56.7	58.6
EBITDA	47.9	37.2	59.3	60.1
세전이익	47.8	38.6	59.0	62.0
순이익	38.8	29.1	46.0	48.3
지배주주지분순이익	38.8	29.1	46.0	48.3
EPS(원)	441	327	515	541
증감률(% YoY)	186.5	-25.8	57.4	5.1
PER(배)	21.2	13.4	17.4	16.6
PBR(배)	8.29	3.10	4.76	3.77
EV/EBITDA(배)	15.9	8.7	12.0	11.2
영업이익률(%)	39.8	30.2	36.8	34.4
ROE(%)	49.7	25.8	31.1	25.3
순차입금비율(%)	-61.7	-53.1	-54.1	-61.5

자료: 키움증권

## Price Trend



## ☒ 실적 Review

## 원텍 (336570)

## 원텍 그는 누구인가



1Q25 매출액과 영업이익 374억, 146억으로 각각 시장 기대치를 +21%, +35% 상회했습니다. 부진했던 내수도 회복세가 굳건하고, 태국 중심의 폭발적인 해외 성장세도 지속 중입니다. 미국형 레이저 'NOUVADerm' 판매도 원활하고, 관세에 대한 문제는 아직 없습니다. 2Q25 중국으로부터 마일스톤을 받아 외형과 마진이 상승할 것을 전망합니다. 문제들이 해결되고 사업 성장세가 지속될 것으로 기대하여 목표주가 산출 과정에 쓰이는 PER을 20배 ▶ 22배로 상향 조정했습니다.

## &gt;&gt;&gt; 시장을 놀래킨 좋은 호실적, 새롭게 태어난 느낌

1Q25 실적은 매출액 374억 원(YoY +65.8%, QoQ +1.7%: 시장 기대치 +21.0% 상회, 당사 추정치 +16.9% 상회), 영업이익 146억 원(YoY +119.3%, QoQ +5.5%, 영업이익률 38.9%: 시장 기대치 +35.2% 상회, 당사 추정치 +27.0% 상회)을 기록했다. 태국 분기 매출액 약 100억 원으로 YoY +200%를 초과하는 폭발적인 성장세를 시현하였다. 레이저 장비 '라비앙'을 미국 현지 파트너사 AMP와 함께 'NOUVADerm'이라는 이름으로 4Q24부터 판매 중이다.

HIFU, RF 장비: 1Q25 매출액 160억(YoY +189.4%)을 기록했다. 부진했던 내수 장비 판매세가 돌아서기 시작했다. 국내 '올리지오' 누적 판매 대수 1,031대로 MoM +13대의 빠른 성장세를 기록 중이다. 프로모션 정책을 달리하며 분기 변동성은 있겠으나 회복세에 돌입한 것은 분명하다. 태국은 140대 이상 '올리지오'를 판매하며 전사 매출 성장에 가장 크게 기여한 국가다. 남은 2Q25~4Q25 기간에도 크게 성장하며 300억(YoY +62.3%)까지 태국 지역 매출액을 키울 수 있다고 판단한다.

장비별 매출 비중은 올리지오 약 70%, 올리지오 X 약 20%, 기타 10% 정도로 분류된다.

» '25년 연간 매출액 614억(YoY +56.0%)을 전망한다.

레이저 장비: 1Q25 매출액 107억 원(YoY +48.8%)을 기록했다. 미국으로 판매하는 'NOUVADerm'의 수요가 견고하게 버티고 있다. 아직까지 관세에 대해서 파트너사 또는 현지 의료진들의 피드백이 전해지고 있지는 않다.

» '25년 연간 매출액 399억(YoY +5.4%)을 전망한다.

소모품: 1Q25 매출액 97억(YoY +39.5%)을 기록했다. 장비 판매에 맞춰 꾸준히 시술 수요 증가를 흡수하며 유상 소모품 판매가 증가할 예정이다.

» '25년 연간 매출액 343억(YoY +23.4%)을 전망한다.

## &gt;&gt;&gt; 어느새 시가총액 8천억 원, 목표주가 +10.0% 상향

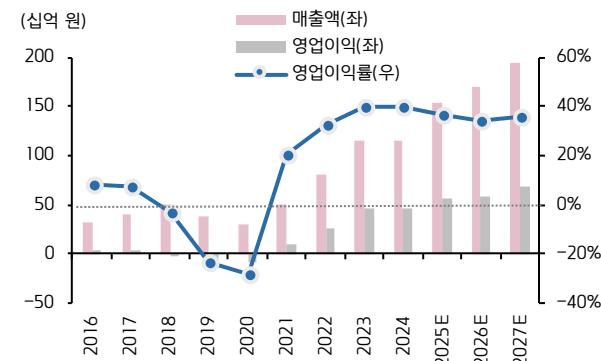
'25년 EPS 전망치 515원에 목표 PER 22배를 적용하여 목표주가 11,000원으로 하향한다(기존 10,000원 대비 +10.0%). 문제 해결 후 원활한 사업 성장이 기대되어 목표주가 산출에 쓰이는 PER을 상향(기존 20배 ▶ 22배)했다. 브라질 매출채권 관련 문제가 대부분 해결되어 향후 대손상각비가 발생하지 않을 예정이다. 2Q25에는 중국 SBT로부터 레이저 장비 기술 이전 마일스톤 약 80억 원을 수령하며 외형과 마진이 크게 상승할 전망이다. 또한, '올리지오'의 중국 NMPA 허가 획득도 꾸준히 준비하여 '25년 내 모멘텀 기대감이 유효하다.

## 원텍 실적 추이 및 전망 표

(단위: 십억 원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
<b>매출액</b>	<b>22.6</b>	<b>29.0</b>	<b>26.9</b>	<b>36.8</b>	<b>37.4</b>	<b>42.2</b>	<b>33.7</b>	<b>40.9</b>	<b>115.3</b>	<b>154.2</b>	<b>170.3</b>
YoY	-21.0%	-4.9%	1.9%	21.9%	65.8%	45.5%	25.2%	11.3%	-0.3%	33.8%	10.4%
<b>피부미용</b>	<b>21.7</b>	<b>27.6</b>	<b>26.1</b>	<b>36.0</b>	<b>36.4</b>	<b>32.8</b>	<b>32.6</b>	<b>40.0</b>	<b>111.4</b>	<b>141.9</b>	<b>166.0</b>
HIFU, RF	5.5	10.1	9.2	14.5	16.0	14.3	14.3	16.9	39.4	61.4	68.7
레이저	7.2	8.0	8.7	14.0	10.7	9.0	8.3	11.9	27.8	39.9	45.8
EBD 소모품	7.0	7.4	5.9	7.5	9.7	7.4	7.9	9.2	12.0	34.3	42.6
피부미용 장비 기타	2.0	2.1	2.3	0.0	0.0	2.1	2.1	2.0	16.6	6.2	9.0
<b>서지컬</b>	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.4</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>39.4</b>	<b>1.0</b>	<b>0.8</b>
<b>홈케어</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>37.9</b>	<b>0.5</b>	<b>0.8</b>
<b>기타</b>	<b>0.6</b>	<b>1.1</b>	<b>0.4</b>	<b>0.7</b>	<b>0.7</b>	<b>9.0</b>	<b>0.6</b>	<b>0.6</b>	<b>2.8</b>	<b>10.9</b>	<b>2.7</b>
매출원가	6.0	12.0	9.6	13.5	13.4	12.4	12.0	14.4	41.1	52.2	59.7
매출원가율	26.6%	41.4%	35.8%	36.6%	35.8%	29.5%	35.5%	35.3%	35.7%	33.9%	35.0%
매출총이익	16.6	17.0	17.3	23.3	24.0	29.8	21.7	26.5	74.1	102.0	110.6
매출총이익률	73.4%	58.6%	64.2%	63.4%	64.2%	70.5%	64.5%	64.7%	64.3%	66.1%	65.0%
판매비와관리비	9.9	10.0	9.9	9.5	9.5	9.8	12.7	13.4	39.4	45.3	52.0
판관비율	44.0%	34.4%	36.9%	25.9%	25.3%	23.1%	37.7%	32.8%	34.1%	29.4%	30.6%
<b>영업이익</b>	<b>6.6</b>	<b>7.0</b>	<b>7.3</b>	<b>13.8</b>	<b>14.6</b>	<b>20.0</b>	<b>9.0</b>	<b>13.1</b>	<b>34.8</b>	<b>56.7</b>	<b>58.6</b>
YoY	-50.4%	-44.4%	-23.0%	31.4%	119.3%	184.9%	22.8%	-5.1%	-24.4%	62.9%	3.4%
영업이익률	29.4%	24.2%	27.3%	37.5%	38.9%	47.4%	26.8%	32.0%	30.2%	36.7%	34.4%
<b>당기순이익</b>	<b>5.9</b>	<b>4.4</b>	<b>4.8</b>	<b>14.0</b>	<b>11.9</b>	<b>17.3</b>	<b>6.3</b>	<b>10.4</b>	<b>29.1</b>	<b>46.0</b>	<b>48.3</b>
YoY	-49.8%	-51.0%	-44.8%	50.3%	100.8%	291.8%	31.8%	-25.4%	-25.0%	58.0%	5.1%
당기순이익률	26.3%	15.2%	17.9%	37.9%	31.8%	41.1%	18.9%	25.4%	25.3%	29.8%	28.4%

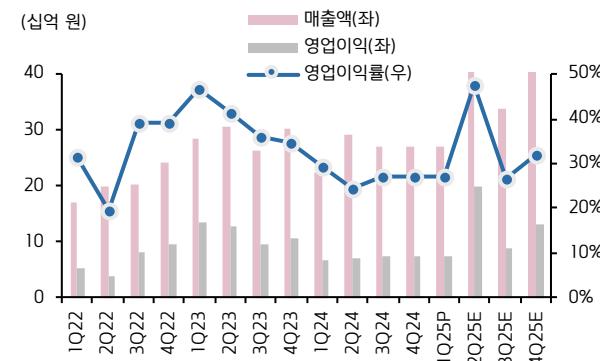
자료: 원텍, 키움증권 리서치센터

## 원텍 연간 실적 추이 및 전망



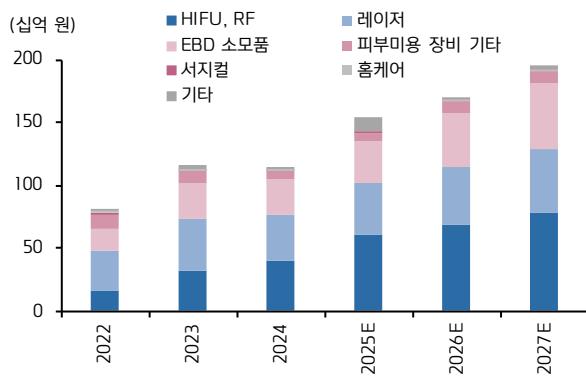
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

## 원텍 분기 실적 추이 및 전망



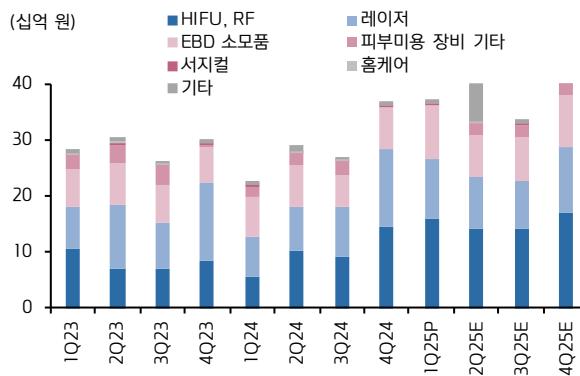
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

### 원텍 사업부별 연간 매출액 추이 및 전망



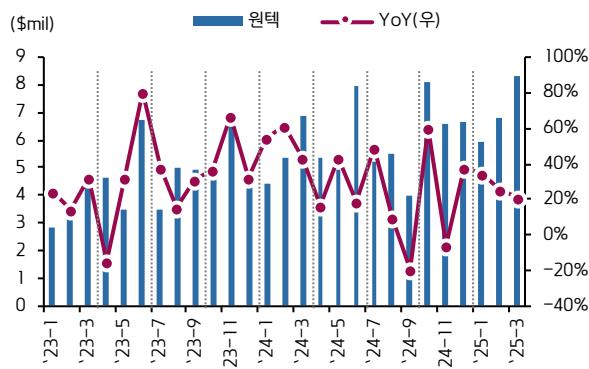
자료: 원텍, 키움증권 리서치센터

### 원텍 사업부별 분기 매출액 추이 및 전망



자료: 원텍, 키움증권 리서치센터

### 대전시 유성구 피부미용 기기 월간 관세청 수출 데이터



주) 원텍 추정

주2) HS 코드: 9018.90

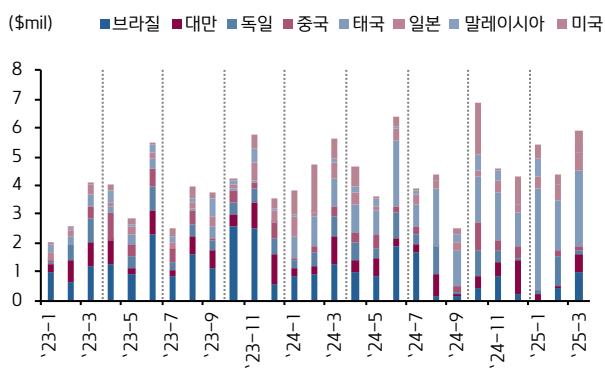
자료: 관세청, 키움증권 리서치센터

### 원텍 시가총액 추이 분석



자료: FnGuide, 원텍, 언론보도, 키움증권 리서치센터

### 대전시 유성구 주요 국가별 EBD 관세청 수출 데이터



주) 원텍 추정

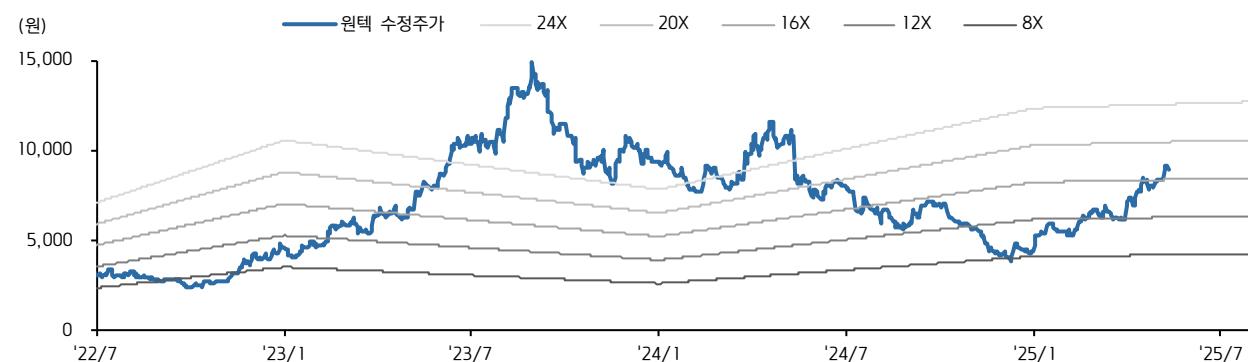
주2) HS 코드: 9018.90

자료: 관세청, 키움증권 리서치센터

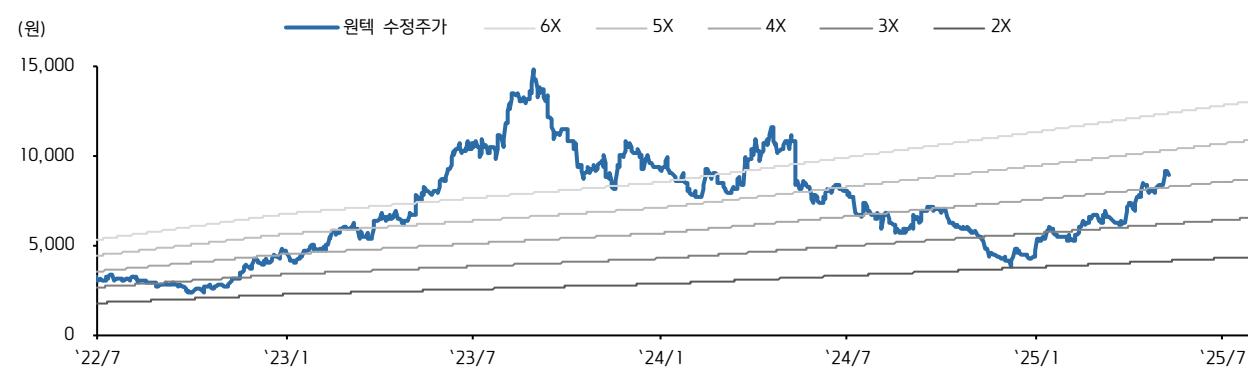
### 원텍 목표주가 산정 내용

2025년 EPS 전망치	515 원
목표 PER	22 배
목표 주가	11,323 원
조정	11,000 원
현재 주가	8,980 원
상승 여력	22.5%

자료: 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

12 월 결산, IFRS 연결	(단위: 십억 원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	115.6	115.3	154.2	170.3	194.5
매출원가	41.4	41.1	52.2	59.7	67.4
매출총이익	74.3	74.1	102.0	110.6	127.1
판관비	28.2	39.4	45.3	52.0	57.8
영업이익	46.0	34.8	56.7	58.6	69.3
EBITDA	47.9	37.2	59.3	60.1	70.2
영업외손익	1.7	3.8	2.3	3.3	4.6
이자수익	1.6	2.4	3.0	4.1	5.3
이자비용	0.7	2.3	2.3	2.3	2.3
외환관련이익	0.4	4.3	1.1	1.1	1.1
외환관련손실	0.6	0.7	0.5	0.5	0.5
증속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	1.0	0.1	1.0	0.9	1.0
법인세차감전이익	47.8	38.6	59.0	62.0	73.8
법인세비용	9.0	9.5	13.0	13.6	16.2
계속사업순손익	38.8	29.1	46.0	48.3	57.6
당기순이익	38.8	29.1	46.0	48.3	57.6
지배주주순이익	38.8	29.1	46.0	48.3	57.6
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	41.8	-0.3	33.7	10.4	14.2
영업이익 증감율	71.9	-24.3	62.9	3.4	18.3
EBITDA 증감율	68.4	-22.3	59.4	1.3	16.8
지배주주순이익 증감율	189.6	-25.0	58.1	5.0	19.3
EPS 증감율	186.5	-25.8	57.4	5.1	19.2
매출총이익률(%)	64.3	64.3	66.1	64.9	65.3
영업이익률(%)	39.8	30.2	36.8	34.4	35.6
EBITDA Margin(%)	41.4	32.3	38.5	35.3	36.1
지배주주순이익률(%)	33.6	25.2	29.8	28.4	29.6

## 재무상태표

12 월 결산, IFRS 연결	(단위: 십억 원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	139.4	162.7	210.5	260.1	320.2
현금 및 현금성자산	12.2	32.8	54.0	90.6	132.7
단기금융자산	66.8	55.7	58.5	61.4	64.4
매출채권 및 기타채권	15.4	20.0	26.8	29.6	33.8
재고자산	39.8	50.1	67.0	74.0	84.5
기타유동자산	5.2	4.1	4.2	4.5	4.8
비유동자산	13.9	15.2	12.6	11.0	10.1
투자자산	0.3	1.2	1.2	1.2	1.2
유형자산	7.9	8.4	5.9	4.5	3.6
무형자산	1.3	1.4	1.3	1.2	1.1
기타비유동자산	4.4	4.2	4.2	4.1	4.2
자산총계	153.3	177.9	223.1	271.2	330.3
유동부채	52.9	50.0	53.3	57.2	63.0
매입채무 및 기타채무	6.8	8.0	11.3	15.2	21.0
단기금융부채	17.0	20.1	20.1	20.1	20.1
기타유동부채	29.1	21.9	21.9	21.9	21.9
비유동부채	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
장기금융부채	0.6	1.1	1.1	1.1	1.1
기타비유동부채	0.5	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	54.0	51.1	54.4	58.4	64.1
자본지분	99.3	126.8	168.6	212.8	266.2
자본금	8.8	8.9	8.9	8.9	8.9
자본잉여금	36.0	41.6	41.6	41.6	41.6
기타자본	3.6	0.5	0.5	0.5	0.5
기타포괄손익누계액	1.4	1.7	2.0	2.3	2.7
이익잉여금	49.4	74.1	115.6	159.5	212.6
비자지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	99.3	126.8	168.6	212.8	266.2

## 현금흐름표

12 월 결산, IFRS 연결	(단위: 십억 원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	26.0	14.9	27.6	43.4	48.9
당기순이익	38.8	29.1	46.0	48.3	57.6
비현금항목의 가감	13.1	13.2	14.4	13.0	13.7
유형자산감가상각비	1.7	2.3	2.5	1.4	0.8
무형자산감가상각비	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
지분법평가손익	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.0
기타	11.3	10.9	11.8	11.5	12.8
영업활동자산부채증감	-26.8	-20.6	-20.6	-6.1	-9.2
매출채권및기타채권의감소	-9.9	-6.2	-6.8	-2.8	-4.2
재고자산의감소	-19.9	-11.2	-16.9	-7.0	-10.5
매입채무및기타채무의증가	1.1	-1.6	3.3	3.9	5.7
기타	1.9	-1.6	-0.2	-0.2	-0.2
기타현금흐름	0.9	-6.8	-12.2	-11.8	-13.2
투자활동 현금흐름	-45.7	7.8	-3.4	-3.6	-3.7
유형자산의 취득	-2.1	-1.8	0.0	0.0	0.0
유형자산의 처분	0.1	0.3	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-1.1	-0.2	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-0.1	-0.9	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-42.7	11.1	-2.8	-2.9	-3.1
기타	0.2	-0.7	-0.6	-0.7	-0.6
기타현금흐름	25.7	-2.7	-2.7	-2.7	-2.7
재무활동 현금흐름	26.0	0.0	0.0	0.0	0.0
차입금의 증가(감소)	26.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	-4.4	-4.5	-4.5	-4.5
기타	-0.3	1.7	1.8	1.8	1.8
기타현금흐름	0.0	0.6	-0.4	-0.4	-0.4
현금 및 현금성자산의 순증가	5.9	20.7	21.1	36.7	42.1
기초현금 및 현금성자산	6.3	12.2	32.8	53.9	90.6
기말현금 및 현금성자산	12.2	32.8	53.9	90.6	132.7

12 월 결산, IFRS 연결	(단위: 원, %, 배)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	441	327	515	541	645
BPS	1,126	1,419	1,887	2,382	2,980
CFPS	590	476	676	686	798
DPS	50	50	50	50	50
주가배수(배)					
PER	21.2	13.4	17.4	16.6	13.9
PER(최고)	34.3	36.7	19.1		
PER(최저)	8.8	11.8	8.7		
PBR	8.29	3.10	4.76	3.77	3.01
PBR(최고)	13.42	8.46	5.20		
PBR(최저)	3.46	2.72	2.36		
PSR	7.11	3.39	5.20	4.71	4.13
PCFR	15.8	9.2	13.3	13.1	11.2
EV/EBITDA	15.9	8.7	12.0	11.2	8.9
주요비율(%)					
배당성향(%), 보통주, 현금	11.4	15.3	9.7	9.2	7.8
배당수익률(%), 보통주, 현금	0.5	1.1	0.6	0.6	0.6
ROA	34.2	17.6	22.9	19.6	19.1
ROE	49.7	25.8	31.1	25.3	24.0
ROIC	114.9	60.7	67.8	59.8	65.2
매출채권회전율	9.7	6.5	6.6	6.0	6.1
재고자산회전율	3.7	2.6	2.6	2.4	2.5
부채비율	54.4	40.3	32.3	27.4	24.1
순차입금비율	-61.7	-53.1	-54.1	-61.5	-66.1
이자보상배율	67.3	15.2	24.7	25.6	30.2
총차입금		17.6	21.2	21.2	21.2
순차입금		-61.3	-67.3	-91.2	-130.8
EBITDA		47.9	37.2	59.3	60.1
FCF		8.9	7.7	26.2	41.2

자료: 키움증권 리서치센터

## Compliance Notice

- 당사는 5월 12일 현재 '원텍(336570)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석자는 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 간접으로 작성되었음을 확인합니다.

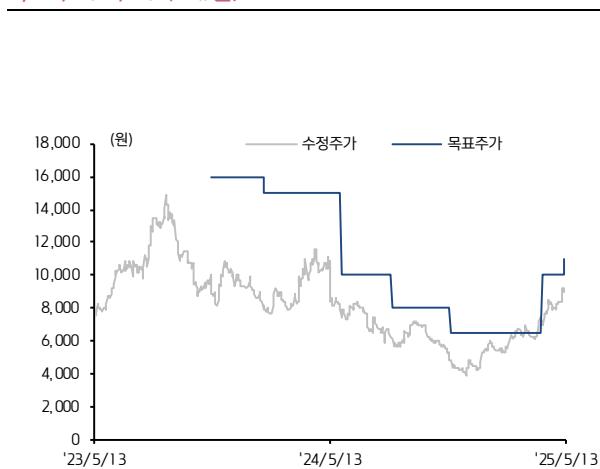
## 고지사항

- 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 일제의 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	목표가격 대상시점		괴리율(%)	
				평균주가대비	최고주가대비	평균주가대비	최고주가대비
원텍 (336570)	2023-11-09	Buy(Initiate)	16,000원	6개월	-41.40	-32.25	
	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	-23.32	-16.50	
	2024-07-19	Buy(Maintain)	10,000원	6개월	-26.73	-16.50	
	2024-08-16	Buy(Maintain)	8,000원	6개월	-22.06	-10.00	
	2024-11-15	Buy(Maintain)	6,500원	6개월	-15.37	13.69	
	2025-04-07	Buy(Maintain)	10,000원	6개월	-18.43	-8.00	
	2025-05-13	Buy(Maintain)	11,000원	6개월			

## 목표주가 추이 (2개년)



\*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 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 (2024/04/01~2025/03/31)

매수	중립	매도
95.90%	4.10%	0.00%