



원텍 (336570)

스몰캡



권명준

02 3770 5587
myoungchun.kwon@yuantakorea.com

투자의견	Not Rated (I)
목표주가	-원 (I)
현재주가 (8/31)	2,790원
상승여력	-

시가총액	2,428억원
총발행주식수	87,036,951주
60일 평균 거래대금	23억원
60일 평균 거래량	755,447주
52주 고	5,020원
52주 저	2,245원
외인지분율	1.40%
주요주주	김종원 외 15 인 53.28%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(11.7)	(27.7)	14.3
상대	(12.1)	(20.0)	47.1
절대(달려환산)	(14.8)	(33.6)	(1.6)

관심을 올리시오~

경쟁력을 보유한 올리시오

원텍은 피부미용 의료기기 등 의료용 장비를 제조 및 판매하는 기업이다. 1999년에 설립되었으며, 2015년 코넥스 상장, 2022년 6월에 스팩 합병 상장했다. 동사의 현재 주력 제품은 올리시오이다. 2020년 6월 출시 이후 2년 만인 누적 700대를 돌파하였다. 경쟁사와 비교 시 타임락(Time Lock)이 없으며, 통증을 경감시킬 수 있어 인기가 지속될 것으로 기대된다.

제품 경쟁력에서 브랜드 경쟁력까지 확보

동사는 다양한 에스테틱 제품 라인업을 보유하고 있다. 최근 피부미용 트렌드는 2개 이상의 다양한 시술 방법이 Mix & Matching 되고 있어 대응에 유리하다. 트렌드 변화 시 혹은 제품간 결합이 이뤄질 때 역시 발 빠른 대응이 가능하다는 점에서 긍정적이다.

기대해 볼 수 있는 해외 진출

국내 에스테틱 기업들은 북미/유럽 시장 진출을 위해 해외 기업과 공급계약을 체결하고 있다. Win-Win 하는 조건이기 때문이다. 해외 기업들은 제품 라인업을 확대할 수 있다. 국내 기업들은 해외 진출을 위한 마케팅 비용을 절감할 수 있고, 인지도도 상향시킬 수 있다.

동사의 제품들 역시 해외 진출을 위한 승인 등의 준비가 마련되어 있어 해외 기업과의 협업 가능성이 높을 것으로 예상된다.

Forecasts and valuations (K-IFRS)

(억원, 원, %, 배)

계산 (월)	2018A	2019A	2020A	2021A
매출액	504	352	294	488
영업이익	-3	-84	-78	100
지배순이익	15	-145	-134	162
PER	0.0	-7.7	-9.0	11.0
PBR	0.0	62.4	-17.6	8.1
EV/EBITDA	-3.8	7.4	6.7	2.7
ROE	10.5	-145.9	-446.2	255.1

자료: 유안타증권

관심을 올리시오~

원택은 피부미용 의료기기 등 의료용 장비를 제조 및 판매하는 기업이다. 1999년에 설립되었으며, 2015년 코넥스 상장, 2022년 6월에 스팩 합병 상장했다.

동사의 사업부는 에스테틱, 써지컬, 홈케어 3개 부분으로 구분되며 에스테틱의 매출 비중이 절대적인 기업이다. 에스테틱에서는 레이저(Laser), 고주파(RF), 초음파(HIFU) 등의 다양한 제품 라인업을 보유하고 있다. 레이저 광원 등 핵심부품을 비롯해 대부분 부품을 자체적으로 개발 및 생산하고 있다.

주요 제품: 고주파(RF) 올리시오



자료: 원택, 유안타증권 리서치센터

주요 제품: 올리시오의 Tip(소모품)



자료: 원택, 유안타증권 리서치센터

주요 제품: 피코케어



자료: 원택, 유안타증권 리서치센터

주요 제품: 리비앙



자료: 원택, 유안타증권 리서치센터

경쟁력 보유한 올리시오

동사의 현재 주력 제품은 올리시오이다. 2020년 6월 식약처의 허가를 받고 출시했다. 출시 3개월 만에 100대 돌파, 2021년 누적 500대 돌파, 출시 2년 만인 2022년 6월에는 700대를 돌파하였다. 배우 김소연씨가 현재 광고를 하고 있다.

올리시오는 RF(고주파) 제품이다. 최적화된 에너지를 조사해 피부 속 콜라겐 재생을 도와 피부의 타이팅과 리프팅 효과를 주는 에스테틱 기기이다. 누적 판매 대수 증가 및 소비자들의 관심 증가로 소모품인 Tip의 매출도 상승하고 있다. 소모품의 경우 이익률 개선에 크게 기여한다.

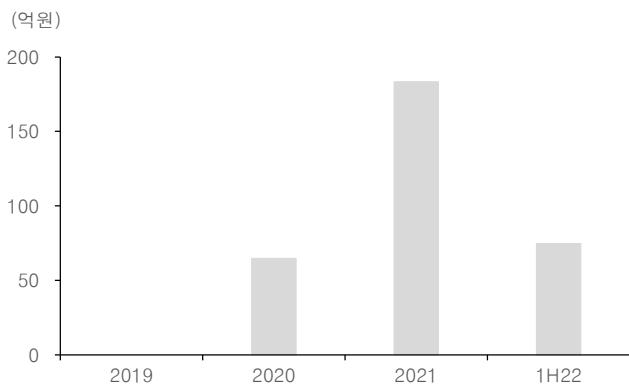
경쟁력 1. 타임락이 없음

해외 경쟁 제품인 써마지 FTX의 경우 한 개의 Tip을 통해 600샷이 가능하며 타임락(2시간)이 있다. 반면, 올리시오의 Tip은 동일한 600샷이지만 타임락, 즉 시간적 제한이 걸려있지 않다. 최근에는 다양한 기술들이 결합되고 있다. 이 경우 한 번에 600샷을 통한 시술보다는 200샷 혹은 300샷과 다른 시술 방법을 결합하는 조합들이 늘어나고 있다. 경쟁 제품과 달리 한 개의 Tip으로 2명 이상에게 시술이 가능하다는 점에서 시술자의 수익성에 기여할 수 있다.

경쟁력 2. 통증 완화

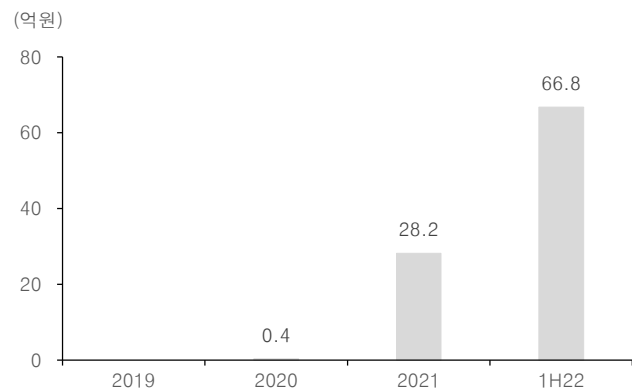
올리시오는 고객(피시술자)의 통증 완화에도 초점을 맞춘 제품이다. 피부 표면 온도가 43도 이상일 때 자동적으로 에너지 출력을 멈추는 기능을 보유하고 있다. 또한 맞춤형 쿨링 시스템이 탑재되어 있어 개인의 피부 상태에 따른 맞춤 시술이 가능하다. 핸드피스의 진동 효과 역시 통증을 경감시키는 역할을 하고 있다.

올리시오 매출 추이



자료: 원텍, 유안타증권 리서치센터

올리시오 소모품(Tip) 매출 추이



자료: 원텍, 유안타증권 리서치센터

다양한 포트폴리오

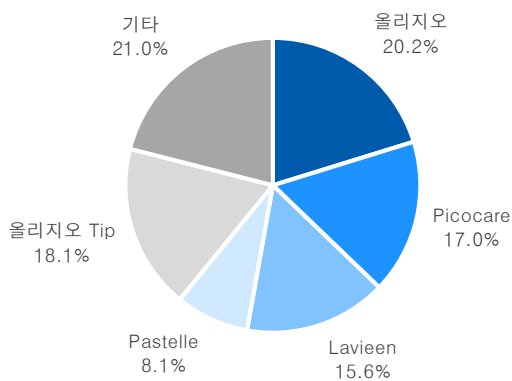
동사는 다양한 에스테틱 제품 라인업을 보유하고 있다. 주력 제품으로 알려져 있는 올리지오는 22년 상반기 기준 매출 비중이 20%에 불과하다. 레이저 수술기인 피코케어(Picocare)와 라비앙(Lavieen)은 Laser 장비이며 각각 17.0%, 15.7%로 올리지오와 큰 차이가 발생하지 않는다.

다양한 포트폴리오를 구축하고 있다는 점은 다음과 같은 장점이 있다. 첫째, 최근 트렌드는 한기기로 단일방식의 시술을 하는 것이 아닌 2개 이상의 다양한 기기의 Mix & Matching 하는 것이다. 경쟁력이 있는 혹은 가성비 있는 다양한 제품 라인업을 보유하고 있으면 공동판매 또는 해외판매에 유리한 포지션을 차지할 수 있다.

둘째, 트렌드 변화 시에 빠른 대응도 가능하다. 레이저, 고주파, 초음파 등 다양한 제품들이 출시되고 있으며, 1~2년 주기로 빠르게 트렌드가 변화되고 있다. 특히 한국의 경우 입소문에 따라 트렌드가 빠르게 변화하는 곳이다. 다양한 제품 라인업은 신속한 시장 대응을 가능하게 한다.

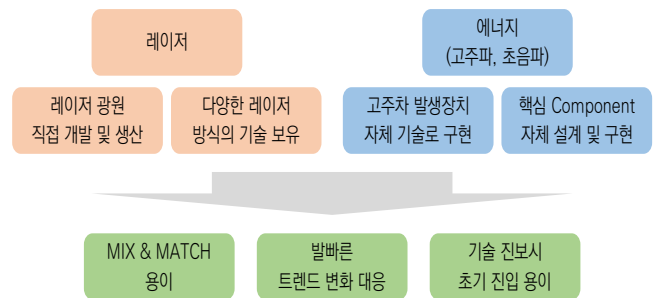
셋째, 제품 간 결합이 이뤄질 때 초기 선점을 할 수 있다. 고주파와 초음파의 결합 제품에 대한 시장 관심이 높아지고 있다. 결합 제품은 양쪽 장비 기술 모두를 보유하고 있어야 하며, 관련 부품에 대한 준비도 되어 있어야 한다. 동사는 관련 기술을 모두 보유하고 있다.

제품별 매출 비중(1H22 기준)



자료: 원택, 유안타증권 리서치센터

다양한 포트폴리오 & 기술 보유의 장점



자료: 유안타증권 리서치센터

기대해 볼 수 있는 해외 진출

국내 에스테틱 기업들은 북미/유럽 시장 진출을 위해 해외 기업과 공급계약을 체결하고 있다. Win-Win 하는 조건이기 때문이다. 해외 기업들은 제품 라인업을 확대할 수 있고, 국내 기업들은 해외진출을 위한 마케팅 비용을 절감할 수 있고, 인지도 역시 상향 시킬 수 있다.

올해 에스테틱 기업 중 제이시스메디칼과 이루다는 기존 거래처와 재계약을 체결하였다. 계약 만료 이전에 재계약을 체결했다. 국내 에스테틱 기기들의 인기를 실감해 볼 수 있다. 이전 계약보다 우호적인 조건의 계약이 체결되었다.

동사의 올리시오의 경우 해외 진출을 위한 준비가 마련되어 있다. 유럽과 아시아 지역(대만, 홍콩, 베트남 등)에 진출이 가능한 상황이며, 미국은 현재 진행 중에 있다. 해외 기업과의 협업을 기대하게 하는 요인이다.

2022년도 고성장 지속 전망

2021년 매출액은 510.6억원으로 전년대비 70.1% 성장했다. 2022년 상반기는 연결 매출액 기준으로 전년대비 61.7% 성장했다.

대표 제품인 올리시오의 인기가 지속되고 있어 판매 호조가 이어질 것으로 기대된다. 또한 레이저 기기(Picocare, Lavieen) 역시 매출 성장세를 보이고 있다.

올리시오 누적 판매량 증가는 소모품 매출 성장으로 이어지고 있다. 소모품은 이익률이 높아 비중이 높아질수록 이익률이 개선될 수 있다. 해외 매출 비중도 상승하고 있다. 이 역시 이익률 개선에 기여할 것이다.

에스테틱 기기는 상반기보다 하반기, 특히 4분기에 매출 비중이 높다는 특징을 가지고 있다. 국내 기업과 해외 기업과의 협업 케이스가 늘어나고 있어 동사 역시 해외 기업과의 협업 가능성도 기대해 볼 수 있다.

현재 성장률이 이어진다고 가정해 보면 2022년에는 900억원대의 매출액이 예상된다. 상반기 영업이익률은 20.3%였다. 소모품 판매 비중 확대로 이익률 개선세가 이어질 것으로 예상됨에 따라 영업이익률 또한 개선될 것으로 기대된다.

원텍 (336570) 추정재무제표 (K-IFRS)

결산 (월)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
매출액	402	504	352	294	488
매출원가	177	251	259	221	225
매출총이익	224	253	93	73	263
판매비	191	257	177	151	163
영업이익	33	-3	-84	-78	100
EBITDA	9	10	13	13	17
영업외손익	-13	-8	-50	-15	-15
외환관련손익	-8	5	2	-2	2
이자손익	-5	-8	-10	-13	-9
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-1	-6	-42	0	-9
법인세비용차감전순손익	20	-12	-133	-93	85
법인세비용	-3	-26	11	41	-77
계속사업순손익	22	15	-145	-134	162
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	22	15	-145	-134	162
지배지분순이익	22	15	-145	-134	162
포괄순이익	22	15	-145	-134	162
지배지분포괄이익	22	15	-145	-134	162

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

결산 (월)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
영업활동 현금흐름	-1	-110	-2	12	59
당기순이익	22	15	-145	-134	162
감가상각비	8	8	11	10	15
외환손익	3	-3	-1	2	0
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-47	-127	45	34	-50
기타현금흐름	13	-2	88	99	-67
투자활동 현금흐름	-20	-45	-32	10	-58
투자자산	-5	-2	-21	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	6	23	10	2	5
유형자산 감소	0	0	0	0	7
기타현금흐름	-22	-65	-20	8	-69
재무활동 현금흐름	19	143	30	-4	-8
단기차입금	12	120	-1	-25	-137
사채 및 장기차입금	8	24	29	-17	-28
자본	0	0	5	42	161
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-1	-1	-4	-4	-4
연결범위변동 등 기타	0	0	0	0	0
현금의 증감	-3	-12	-4	18	-7
기초 현금	25	23	11	7	24
기말 현금	23	11	7	24	18
NOPLAT	33	-3	-84	-78	101
FCF	1	-98	-16	-30	73

자료: 유안타증권

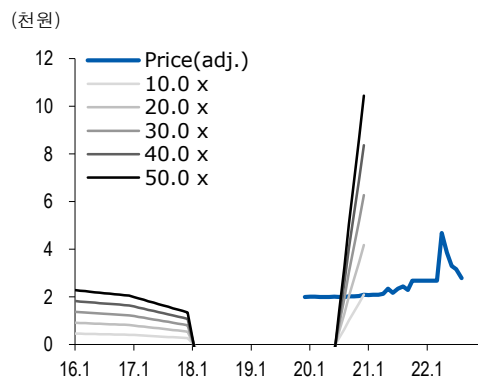
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산 (월)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
유동자산	236	358	257	197	301
현금및현금성자산	23	11	7	24	18
매출채권 및 기타채권	56	110	63	41	66
재고자산	127	180	157	111	138
비유동자산	76	122	126	87	153
유형자산	52	67	64	70	69
관계기업등 지분관련자산	2	5	2	2	0
기타투자자산	3	1	1	1	1
자산총계	312	480	383	284	453
유동부채	127	292	314	330	154
매입채무 및 기타채무	30	38	30	56	52
단기차입금	74	194	193	168	32
유동성장기부채	5	31	57	65	4
비유동부채	52	41	51	28	53
장기차입금	41	40	43	18	50
사채	10	0	0	0	0
부채총계	179	334	365	358	207
지배지분	133	146	18	-74	246
자본금	20	20	20	24	32
자본잉여금	32	32	48	87	239
이익잉여금	66	79	-66	-200	-38
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	133	146	18	-74	246
순차입금	-36	-36	-17	-28	-82
총차입금	131	275	298	255	87

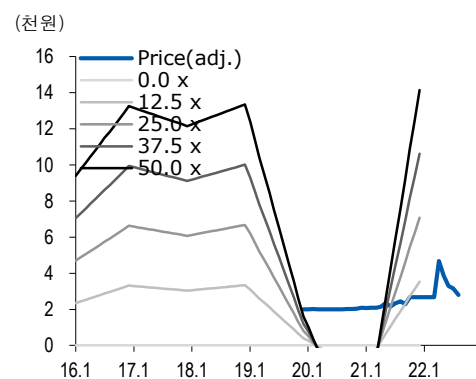
결산 (월)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
EPS	41	27	-261	-224	209
BPS	243	267	32	-114	283
EBITDAPS	17	17	23	21	23
SPS	732	919	636	491	631
DPS	0	0	0	0	0
PER	0.0	0.0	-7.7	-9.0	11.0
PBR	0.0	0.0	62.4	-17.6	8.1
EV/EBITDA	-4.0	-3.8	7.4	6.7	2.7
PSR	0.0	0.0	3.2	4.1	3.7

결산 (월)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
매출액 증가율 (%)	26.2	25.6	-30.2	-16.6	66.0
영업이익 증가율 (%)	20.9	-110.7	2,299.0	-7.0	-228.3
지배순이익 증가율 (%)	-11.8	-34.4	-1,089.3	-7.3	-220.5
매출총이익률 (%)	53.8	55.8	50.2	26.4	24.9
영업이익률 (%)	8.5	8.2	-0.7	-23.8	-26.5
지배순이익률 (%)	7.9	5.6	2.9	-41.1	-45.6
EBITDA 마진 (%)	2.4	2.3	1.9	3.7	4.3
ROIC	15.6	-1.2	-29.0	-40.2	63.4
ROA	7.4	4.0	-37.0	-35.1	43.3
ROE	16.0	10.3	-145.9	-446.2	255.1
부채비율 (%)	134.2	228.0	2,028.1	-482.6	84.0
순차입금/자기자본 (%)	-27.0	-24.7	-92.7	38.1	-33.1
영업이익/금융비용 (배)	6.9	-0.4	-7.9	-5.9	11.4

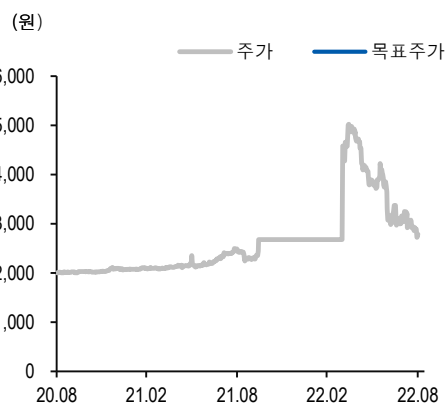
P/E band chart



P/B band chart



원텍 (336570) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-09-01	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.6
Buy(매수)	93.4
Hold(중립)	6.0
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2022-08-29

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 권명준)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.