

2023. 2. 13



Company Analysis | Mid-Small Cap

Analyst 조은애

02 3779 8951 _ goodkid@ebestsec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (유지)	7,000 원
현재주가	5,000 원
상승여력	40.0 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSDAQ (2/10)	772.44pt
시가총액	4,396 억원
발행주식수	87,927 천주
52 주 최고가/최저가	5,020 / 2,365 원
90 일	74.4 억원
외국인 지분율	4.1%
배당수익률(22.12E)	0.0%
BPS(22.12E)	628 원
KOSDAQ 대비상대수익률	1 개월 12.2%
	6 개월 77.1%
	12 개월 -6.1%
주주구성	김종원 (외 17 인) 53.0%

Stock Price



원텍 (336570)

숫자로 증명한 이익 성장 사이클 초입

두개 분기 연속 영업이익률 서프라이즈

4Q22 잠정 매출액은 242억원(+54% yoy), 영업이익 98억원(+101% yoy)로 영업이익은 당사 추정치 77억원을 크게 상회했다. 소모품 장비 올리지도 누적 판매대수는 2021년 511대 → 2022년 말 943대로 4분기 중 120대 이상이 판매된 것으로 추정된다. 올리지도 소모품 매출액은 월 판매량이 1Q22 2,800개 → 2Q22 4,200개 → 3Q22 5,100개 → 4Q22 추정 7,100개로 증가한 영향으로 전사 소모품 매출액은 1Q22 27억원 → 2Q22 40억원 → 3Q22 49억원 → 4Q22 추정 60억원 수준으로 상승한 것으로 추정된다.

4Q22P 영업이익률은 40%로 전년 동기대비 +9%p 개선됐다. 큰 폭의 영업이익률 개선은 수익성이 좋은 소모품 매출비중이 4Q21 10%대 수준에서 4Q22 추정 25% 수준으로 확대된 것에 따른 매출믹스 개선과 가파른 매출증가에 의한 영업레버리지 효과에 기인한다.

2023년, 성장 기대감을 높여도 될 시점

원텍에 대해 투자 의견 Buy와 목표주가 7,000원을 유지한다. 2023년 예상 매출액은 1,180억원(+45% yoy), 영업이익 422억원(+56% yoy), 영업이익률 36%(+3%p yoy)이다. 지난 2022년 10월 올리지도 FDA 승인으로 2023년은 해외에서 올리지도 장비 판매가 본격화되는 원년이 될 전망이다. 올해 회사의 올리지도 판매대수 목표는 1,000대(월평균 83대)로 추정되며, 당사 수익 예상 모델에는 800대(66대)를 가정했으나, 2023년 1월에 약 130대 이상을 판매한 것으로 파악되어 추가적인 매출 성장 기대감을 높여도 될 시점으로 보여진다.

2023F 비교기업 매출성장률 +28%, 영업이익 증가율 +36% 대비 동사의 2023F 매출성장률은 +45%, 영업이익 증가율은 +56%라는 측면에서 동사 현재 주가는 2023F PER 11.4배로 저평가 되어 있다. 매분기 누적 장비판매량, 수출, 소모품 매출 증가를 숫자로 확인하면서 주가는 우상향 할 것으로 예상된다.

Financial Data

(십억원)	2020	2021	2022P	2023E	2024E
매출액	30.0	51.1	81.5	118.0	159.5
영업이익	-8.6	10.4	27.0	42.2	60.5
순이익	-14.1	17.0	16.6	38.2	53.2
EPS (원)	-216.8	195.5	190.5	438.5	611.3
증감률 (%)	적지	흑전	-2.5	130.2	39.4
PER (x)	-9.7	13.7	26.2	11.4	8.2
PBR (x)	-1.4	0.7	8.0	4.7	3.0
영업이익률 (%)	-28.6	20.4	33.2	35.8	37.9
EBITDA 마진 (%)	-23.2	24.3	35.5	37.3	39.0
ROE (%)	n/a	n/a	41.2	51.8	44.6

주: IFRS 연결 기준

자료: 원텍, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 4Q22P Review

(단위: 억원)	4Q22P	4Q21	yoy	3Q22	qoq	컨센서스	컨센서스 대비
매출액	242	157	+54%	204	+19%	240	+1%
영업이익	98	49	+101%	80	+23%	77	+27%
지배주주순이익	34	-	-	85	-60%	65	-47%
영업이익률	40%	31%	+9%p	39%	+1%p	32%	+8%p
지배주주순이익률	14%	-	-	42%	-28%p	27%	-13%p

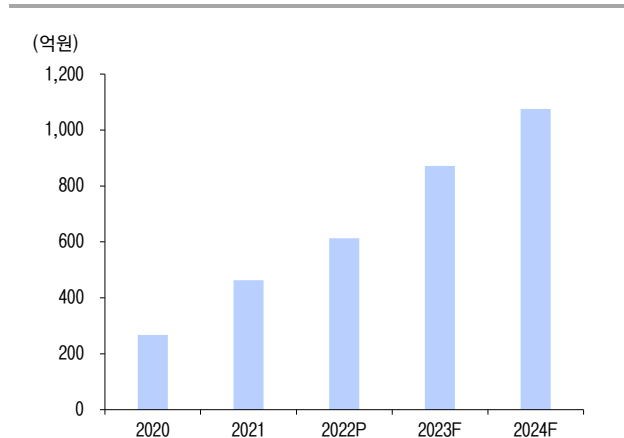
자료: 원텍, 이베스트투자증권 리서치센터

그림1 원텍 연간 영업이익과 시가총액 추이



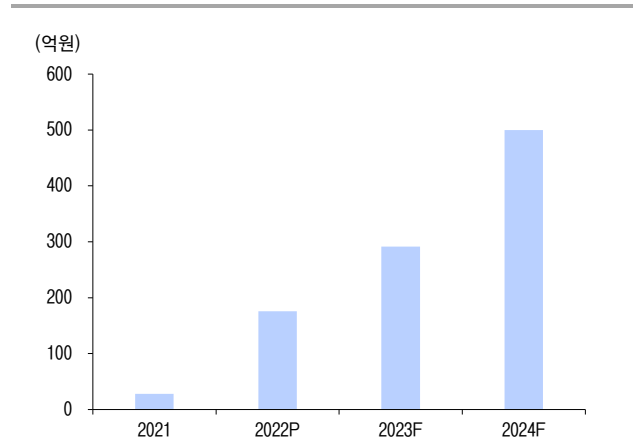
자료: 원텍, 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 원텍 장비 매출액 추이 및 전망



자료: 원텍, 이베스트투자증권 리서치센터

그림3 원텍 소모품 매출액 추이 및 전망



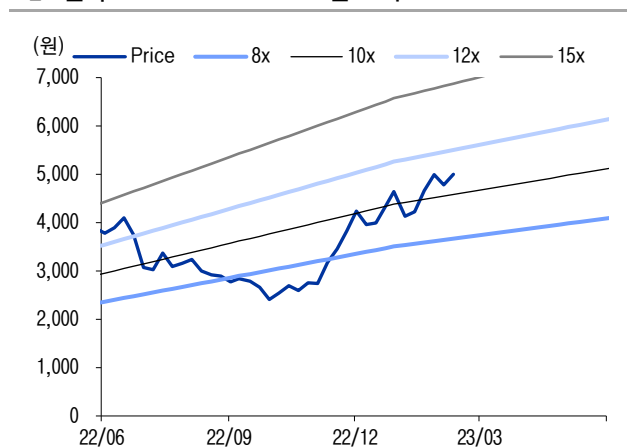
자료: 원텍, 이베스트투자증권 리서치센터, 주석: 소모품은 올리지오티프 매출

표2 원텍 실적테이블

(억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22P	2019	2020	2021	2022P	2023E
매출액	171	198	204	242	385	300	511	812	1,180
% yoy	80%	49%	62%	54%	-24%	-22%	70%	59%	45%
1. 장비	143	152	140	179	256	267	463	613	871
% yoy						4%	74%	32%	42%
% sales	84%	77%	69%	74%	67%	89%	91%	75%	74%
2. 소모품 (올리지도 팁)	27	40	49	60			28	176	291
% yoy								524%	65%
% sales	16%	20%	24%	25%			6%	22%	25%
매출총이익	103	117	131	-	122	89	289	-	731
GPM	60%	59%	64%	-	32%	30%	57%	-	62%
판매비와관리비	49	79	51	-	213	175	185	-	309
% sales	29%	40%	25%	-	55%	58%	36%	-	28%
영업이익	54	39	80	98	-90	-86	104	270	422
OPM	32%	20%	39%	40%	-23%	-29%	20%	33%	36%

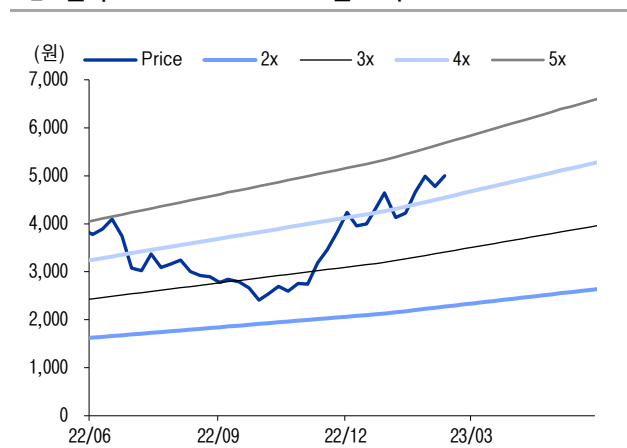
자료: 원텍, 이베스트투자증권 리서치센터

그림4 원텍 12M Forward PER 밴드 차트



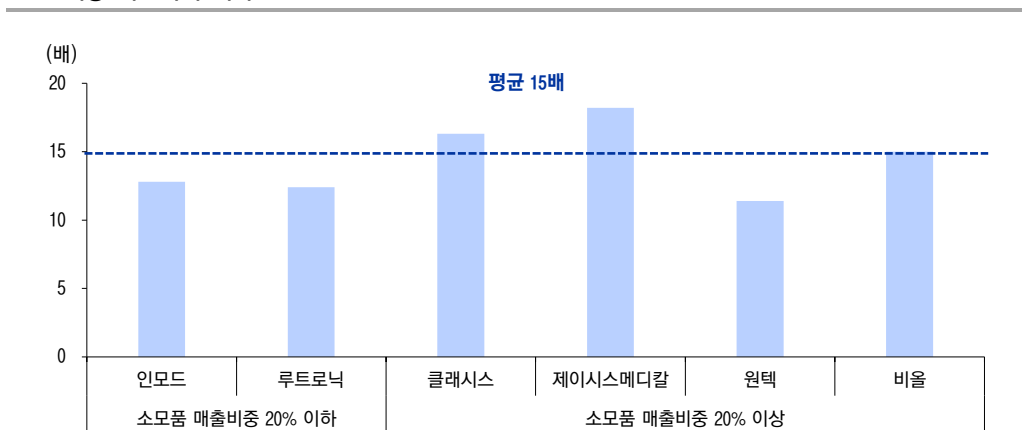
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림5 원텍 12M Forward PBR 밴드 차트



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림6 미용 의료기기 회사 2023F PER



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

원텍 (336570)

재무상태표

(십억원)	2020	2021	2022P	2023E	2024E
유동자산	20.7	32.2	62.8	99.7	150.4
현금 및 현금성자산	2.8	2.4	13.2	50.0	100.7
매출채권 및 기타채권	2.9	7.1	8.0	7.8	7.4
재고자산	13.0	14.6	19.9	19.4	18.8
기타유동자산	2.1	8.1	21.7	22.6	23.5
비유동자산	9.4	15.4	13.1	12.8	13.0
관계기업투자등	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유형자산	7.4	7.0	6.5	6.1	6.0
무형자산	0.7	0.4	0.3	0.2	0.2
자산총계	30.2	47.6	75.9	112.5	163.4
유동부채	34.1	16.3	15.3	16.2	17.0
매입채무 및 기타채무	6.5	5.5	8.0	8.7	9.2
단기금융부채	23.9	4.0	0.6	0.6	0.6
기타유동부채	3.7	6.8	6.6	6.9	7.2
비유동부채	3.2	5.5	6.0	6.0	6.0
장기금융부채	2.5	5.3	5.7	5.7	5.7
기타비유동부채	0.6	0.2	0.3	0.3	0.3
부채총계	37.2	21.8	21.3	22.3	23.0
지배주주지분	-7.1	25.8	54.6	90.3	140.4
자본금	2.4	3.2	8.7	8.7	8.7
자본잉여금	8.7	23.9	35.0	35.0	35.0
이익잉여금	-19.7	-2.7	9.1	44.7	94.8
비지배주주지분(연결)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	-7.1	25.8	54.6	90.3	140.4

현금흐름표

(십억원)	2020	2021	2022P	2023E	2024E
영업활동 현금흐름	0.4	6.1	5.1	38.8	53.1
당기순이익(손실)	-14.1	17.0	16.3	35.6	50.1
비현금수익비용가감	12.1	-4.4	-21.5	1.8	1.8
유형자산감가상각비	1.4	1.8	1.7	1.7	1.6
무형자산상각비	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1
기타현금수익비용	10.5	-6.4	-25.5	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	3.7	-5.6	10.3	1.3	1.2
매출채권 감소(증가)	0.7	-3.2	1.9	0.3	0.3
재고자산 감소(증가)	-0.5	-2.6	7.3	0.5	0.6
매입채무 증가(감소)	2.5	-1.0	1.6	0.7	0.5
기타자산, 부채변동	0.9	1.2	-0.6	-0.2	-0.2
투자활동 현금	1.0	-5.7	-11.2	-2.0	-2.4
유형자산처분(취득)	-0.1	0.3	-0.8	-1.2	-1.6
무형자산 감소(증가)	-0.1	0.0	0.0	-0.1	-0.1
투자자산 감소(증가)	0.7	-6.0	-12.6	-0.4	-0.5
기타투자활동	0.5	0.0	2.2	-0.3	-0.3
재무활동 현금	-0.4	-0.8	16.6	0.0	0.0
차입금의 증가(감소)	-4.6	-16.9	-0.2	0.0	0.0
자본의 증가(감소)	4.2	16.1	16.8	0.0	0.0
배당금의 지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	1.0	-0.4	10.7	36.8	50.7
기초현금	1.8	2.8	2.4	13.2	50.0
기말현금	2.8	2.4	13.2	50.0	100.7

자료: 원텍, 이베스트투자증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2020	2021	2022P	2023E	2024E
매출액	30.0	51.1	81.5	118.0	159.5
매출원가	21.1	22.1	31.2	44.8	59.0
매출총이익	8.9	28.9	50.3	73.1	100.5
판매비 및 관리비	17.5	18.5	23.2	30.9	40.0
영업이익	-8.6	10.4	27.0	42.2	60.5
(EBITDA)	-7.0	12.4	28.9	44.0	62.3
금융손익	-1.7	-0.4	1.1	-0.2	-0.2
이자비용	1.4	0.9	0.2	0.3	0.3
관계기업등 투자손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.0	-0.7	-10.0	2.0	1.6
세전계속사업이익	-10.3	9.3	18.2	44.0	61.9
계속사업법인세비용	3.8	-7.7	1.6	6.2	8.7
계속사업이익	-14.1	17.0	16.6	38.2	53.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	-14.1	17.0	16.6	38.2	53.2
지배주주	-14.1	17.0	16.6	38.2	53.2
총포괄이익	-14.0	16.7	16.6	38.2	53.2
매출총이익률 (%)	29.7	56.7	61.7	62.0	63.0
영업이익률 (%)	-28.6	20.4	33.2	35.8	37.9
EBITDA 마진률 (%)	-23.2	24.3	35.5	37.3	39.0
당기순이익률 (%)	-46.9	33.3	20.3	30.2	31.4
ROA (%)	-39.9	43.8	26.9	37.8	36.3
ROE (%)	n/a	n/a	41.2	49.2	43.5
ROIC (%)	-26.5	35.6	77.9	94.6	140.9

주요 투자지표

	2020	2021	2022P	2023E	2024E
투자지표 (x)					
P/E	-9.7	13.7	26.2	12.2	8.7
P/B	-1.4	0.7	8.0	4.8	3.1
EV/EBITDA	-5.0	1.2	14.6	8.7	5.4
P/CF	n/a	18.4	n/a	11.6	8.4
배당수익률 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
성장성 (%)					
매출액	-22.0	70.1	59.6	44.8	35.2
영업이익	적지	흑전	159.6	56.1	43.4
세전이익	적지	흑전	95.5	141.7	40.6
당기순이익	적지	흑전	-2.5	115.0	40.6
EPS	적지	흑전	-2.5	115.0	40.6
안정성 (%)					
부채비율	n/a	84.5	38.9	24.7	16.4
유동비율	60.9	197.5	411.7	614.3	886.3
순차입금/자기자본(x)	-328.6	2.0	-32.4	-60.9	-75.6
영업이익/금융비용(x)	-6.3	11.3	125.2	166.6	238.9
총차입금 (십억원)	26	9	6	6	6
순차입금 (십억원)	23	1	-18	-55	-106
주당지표 (원)					
EPS	-217	195	191	410	576
BPS	n/a	4,076	628	1,037	1,613
CFPS	n/a	145	n/a	431	596
DPS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

원텍 목표주가 추이

(원)

주가

목표주가

8,000

7,000

6,000

5,000

4,000

3,000

2,000

1,000

0

21/02

21/08

22/02

22/08

23/02

투자 의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%)		
			최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비
2023.01.27	변경	조은애									
2023.01.27	Buy	7,000									

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 리서치본부에 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 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제 3 자에게 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)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비	Overweight (비중확대)			
	업종 비중 기준	Neutral (중립)			
	투자등급 3단계	Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준	Buy (매수)	+15% 이상 기대	93.0%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
	투자등급 3단계	Hold (보유)	-15% ~ +15% 기대	7.0%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자 의견 비율은 2022. 1. 1 ~ 2022. 12. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의 견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)