

원텍(336570)

기다렸던 서프라이즈

4Q24 Review: 6개 분기만에 실적 서프라이즈 달성

지난해 4분기 연결 실적은 매출액 368억원(+21.9% YoY, 이하 YoY), 영업이익 138억원(+31.4%, OPM 37.5%)을 기록했다. 매출액과 영업이익이 각각 컨센서스를 12.3%, 19.9% 상회하며, 2023년 2분기 이후 6개 분기만에 기다렸던 실적 서프라이즈를 달성했다. 사업 부문별로는 RF 장비(올리지오/올리지오X) 120억원(+44.2%), 소모품 80억원(+25.0%)으로 추정한다. 국내는 프로모션 효과에 힘입어 4분기에도 상반기 대비 개선된 흐름을 나타냈고, 해외는 수출 데이터가 견조했던 태국(4Q24 관세청 수출 4.4백만달러, +10.3% QoQ)을 중심으로 성장을 이어나간 것으로 추정한다. 소모품은 겨울철 시술 성수기 영향으로 분기 성장을 기록한 것으로 보인다. 또한 4분기부터 AMP를 통한 미국 라비앙 수출이 시작됨에 따라, 브라질향 라비앙 매출 감소를 일부 상쇄하며 실적에 기여한 것으로 파악된다(4Q24 관세청 레이저 기기 수출: 미국 2.7백만달러, 브라질 0.0백만달러).

올해는 수출 모멘텀이 실적으로 이어지며 영업이익 +25% 성장 전망

2024년은 매출액 1,153억원(-0.3%), 영업이익 348억원(-24.4%)으로 전년대비 역성장을 기록했다. 비침습 RF 경쟁에 따른 국내 부진 및 브라질 라비앙 판매 감소로 외형 성장이 정체됐고, 해외 법인 설립과 마케팅 비용 확대가 이익률 감소로 이어졌다. 다만 올해는 지난해 낮은 기저 효과에 더해 다양한 수출 모멘텀이 실적으로 이어지며 매출액 +12.3%, 영업이익 +24.6%의 성장을 전망한다. 지난해 매출액 170억원으로 추정되는 태국 법인이 수출의 성장 축으로 작용하는 가운데, 브라질 올리지오X, 미국 라비앙 실적이 온기로 더해지며 실적에 기여할 전망이다.

12MF Target 멀티플 21배 적용하여 목표주가 8,000원으로 상향

투자의견 매수를 유지하고, 목표주가를 8,000원으로 기존 대비 23% 상향한다. 12MF Target 멀티플을 수출 기대감이 반영됐던 '23년 PER인 21배로 상향한 결과이다. 지난해 실적 부진 요소가 컨센서스에 상당 부분 반영되어 있고 수출 성과가 가시화되는 점을 고려했을 때, 밸류에이션 회복을 기대할 시점으로 판단한다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2022A	82	27	13	158	(28.3)	28	29.4	13.5	7.2	32.3	0.0
2023A	116	46	39	441	179.1	48	21.2	16.1	8.3	49.7	0.5
2024F	115	35	29	327	(25.8)	37	13.4	9.1	3.1	25.8	1.1
2025F	129	43	34	385	17.6	46	17.3	11.3	3.8	24.3	0.8
2026F	149	52	40	449	16.8	55	14.8	8.9	3.1	23.0	0.8

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

매수(유지)

목표주가: 8,000원 (상향)

KIS ESG Indicator

종합	E	S	G
NA	NA	NA	NA

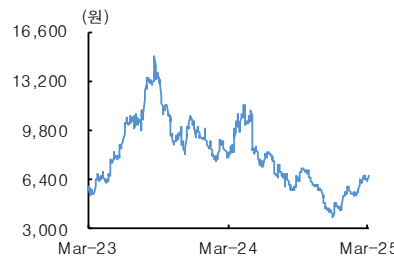
Stock Data

KOSPI(3/10)	2,570
주가(3/10)	6,650
시가총액(십억원)	594
발행주식수(백만)	89
52주 최고/최저가(원)	11,570/3,860
일평균거래대금(6개월, 백만원)	4,954
유동주식비율/외국인지분율(%)	47.6/2.2
주요주주(%)	김종원 외 21인 52.4

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	18.3	6.2	(16.5)
KOSDAQ 대비(%)	21.5	3.5	0.4

주가추이



자료: FnGuide

강시온

sionkang@koreainvestment.com

박정인

jungin.park@koreainvestment.com

<표 1> 4분기 실적 Review

(단위: 십억원, %, %p)

	4Q24					QoQ		YoY	
	Review	기존추정	차이	컨센서스	차이	3Q24	증감률	4Q23	증감률
매출액	36.8	31.3	17.6	32.8	12.3	26.9	36.9	30.2	21.9
영업이익	13.8	10.3	33.9	11.5	19.9	7.3	87.7	10.5	31.4
영업이익률	37.5%	32.9%	4.6%p	35.1%	2.4%p	27.3%	10.2%p	34.7%	2.7%p
지배지분순이익	14.0	9.0	55.0	12.9	8.2	4.8	190.0	9.3	50.3

자료: Quantwise, 한국투자증권

<표 2> 실적 추정 변경 내역

(단위: 십억원)

	변경 후			변경 전			증감률		
	2024	2025F	2026F	2024F	2025F	2026F	2024P	2025F	2026F
매출액	115.3	129.5	149.0	109.8	128.0	141.1	5.0%	1.1%	5.6%
영업이익	34.8	43.3	51.5	31.3	42.6	48.1	11.1%	1.7%	7.1%
영업이익률(%)	30.2%	33.5%	34.6%	28.5%	33.3%	34.1%	1.7%p	0.2%p	0.5%p
세전이익	38.6	44.6	52.1	31.1	43.4	49.7	24.2%	2.8%	4.9%
순이익	29.1	34.4	40.1	24.2	33.8	38.8	20.3%	1.7%	3.4%

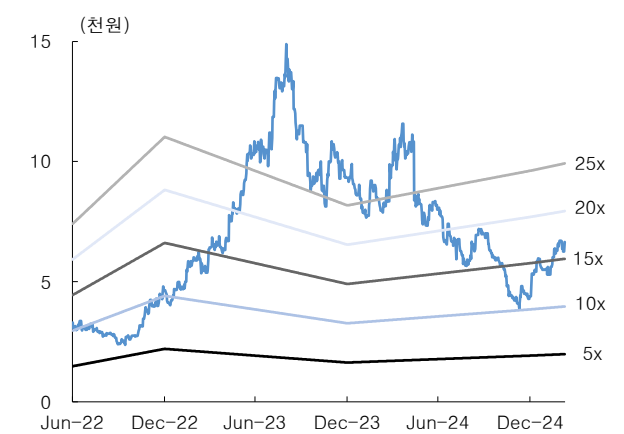
자료: 한국투자증권

<표 3> P/E Valuation

항목	금액	비고
12MF EPS(원)	397	
Target P/E(X)	21	
적정 기업가치(십억원)	745	
주식수	89,341	
목표주가(원)	8,000	
현재주가(원)	6,650	2025.3.10 종가 기준
Upside(%)	20.3%	

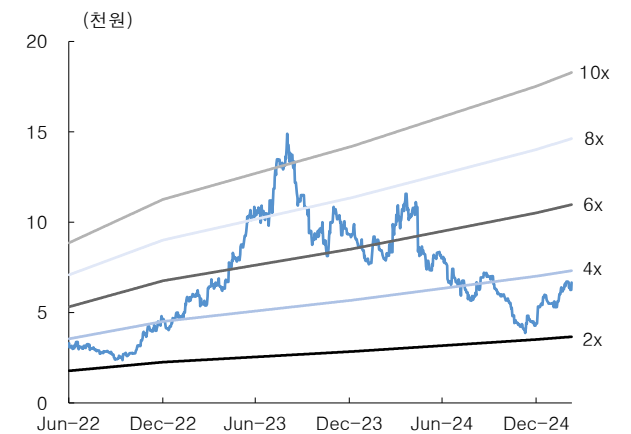
자료: 한국투자증권

[그림 1] 원텍 12MF PER 밴드 차트



주: 2025.3.10 종가 기준
자료: Quantwise, 한국투자증권

[그림 2] 원텍 12MF PBR 밴드 차트



주: 2025.3.10 종가 기준
자료: Quantwise, 한국투자증권

<표 4> 원텍 실적 추정

(단위: 십억원, %)

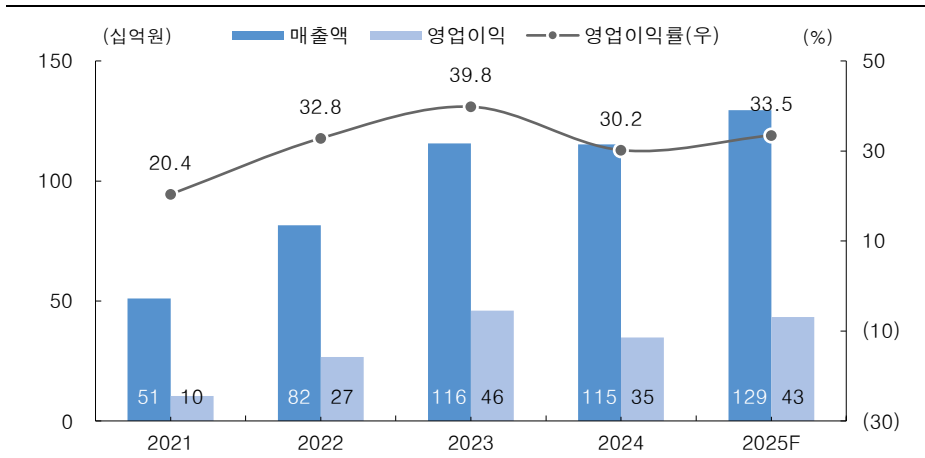
	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2022	2023	2024	2025F
매출액	22.6	29.0	26.9	36.8	31.5	32.0	30.2	35.7	81.5	115.6	115.3	129.5
울리지오	5.5	10.1	9.2	12.0	10.9	11.7	10.1	11.6	16.4	32.8	36.9	44.3
울리지오 팀	7.0	7.4	5.9	8.0	7.9	7.5	7.5	8.6	18.0	27.2	28.4	31.5
피코케어	1.7	1.1	4.8	4.7	2.7	2.6	3.4	4.3	13.0	12.3	12.3	13.0
라비앙	3.8	5.2	2.4	6.9	4.2	4.6	4.9	4.9	11.8	21.0	18.3	18.6
기타	4.6	5.1	4.5	5.1	5.8	5.6	4.3	6.4	22.4	22.4	19.3	22.1
% YoY	(21.0)	(4.9)	1.9	21.9	39.6	10.2	12.5	(2.9)	59.6	41.9	(0.3)	12.3
울리지오	(47.6)	43.4	35.4	44.2	96.7	15.5	9.9	(3.6)	(10.5)	99.9	12.6	20.0
울리지오 팀	4.5	(0.0)	(11.5)	25.0	12.8	1.1	27.2	6.4	536.5	51.6	4.2	10.9
피코케어	(49.9)	(70.6)	101.5	71.2	63.3	134.9	(29.7)	(9.5)	40.8	(5.6)	0.2	5.7
라비앙	18.3	(5.7)	(50.7)	(6.3)	11.2	(12.8)	103.0	(29.1)	195.7	78.2	(12.7)	1.3
기타	(3.6)	(23.5)	(19.5)	(3.6)	26.4	9.3	(4.6)	25.3	33.9	(0.0)	(13.5)	14.3
% 매출비중												
울리지오	24.5	34.9	34.3	32.7	34.5	36.6	33.5	32.5	20.1	28.4	32.0	34.2
울리지오 팀	30.9	25.6	22.0	21.8	25.0	23.5	24.9	23.9	22.0	23.5	24.6	24.3
피코케어	7.4	3.8	17.9	12.8	8.7	8.2	11.2	11.9	16.0	10.6	10.7	10.0
라비앙	16.9	18.0	8.9	18.7	13.5	14.3	16.1	13.7	14.4	18.2	15.9	14.3
기타	20.3	17.5	16.9	14.0	18.4	17.4	14.3	18.0	27.4	19.3	16.8	17.1
매출총이익	16.6	17.0	17.3	23.3	20.4	20.6	19.5	23.1	48.8	74.3	74.1	83.6
% YoY	(13.2)	(13.5)	1.1	26.3	23.0	21.2	13.3	(1.1)	68.7	52.1	(0.2)	12.7
% QoQ	(10.3)	2.8	1.4	35.2	(12.7)	1.3	(5.2)	18.0				
GPM(%)	73.4	58.6	64.2	63.4	64.6	64.5	64.6	64.5	59.9	64.2	64.3	64.6
영업이익	6.6	7.0	7.3	13.8	10.5	10.7	9.5	12.6	26.8	46.0	34.8	43.3
% YoY	(50.4)	(44.4)	(23.0)	31.4	58.4	52.7	30.0	(8.9)	156.9	72.1	(24.4)	24.6
% QoQ	(36.8)	5.9	4.6	87.7	(23.8)	2.1	(11.0)	31.6				
OPM(%)	29.4	24.2	27.3	37.5	33.4	33.5	31.6	35.1	32.8	39.8	30.2	33.5
세전이익	6.9	7.6	6.3	17.7	11.3	11.0	9.7	12.6	17.8	47.8	38.6	44.6
법인세비용	1.0	3.2	1.5	3.8	2.6	2.5	2.2	2.9	4.4	9.0	9.5	10.3
지배주주순이익	5.9	4.4	4.8	14.0	8.7	8.5	7.5	9.7	13.4	38.8	29.1	34.4
% YoY	(49.8)	(51.0)	(44.8)	50.3	47.0	91.9	55.9	(30.7)	(21.3)	189.9	(25.0)	18.0
% QoQ	(36.2)	(25.3)	8.8	190.0	(37.6)	(2.5)	(11.6)	28.9				
NPM(%)	26.3	15.2	17.9	37.9	27.6	26.5	24.8	27.1	16.4	33.6	25.3	26.5

주 1: 연결 기준

주 2: 4Q24 및 2024년 사업부문별 매출액(울리지오, 울리지오 팀, 피코케어, 라비앙, 기타)은 추정치 기준

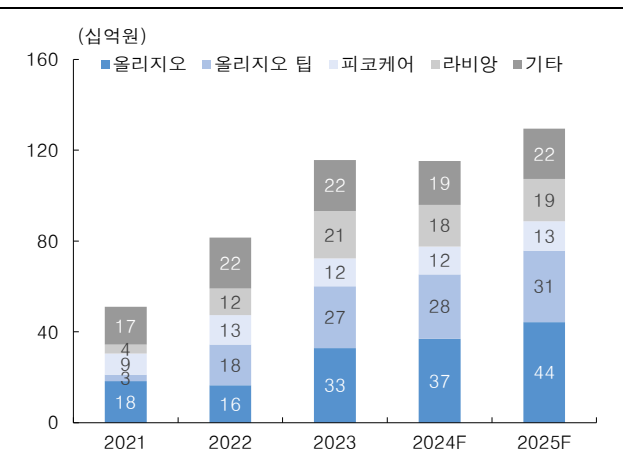
자료: 원텍, 한국투자증권

[그림 3] 연결 실적 추이 및 전망



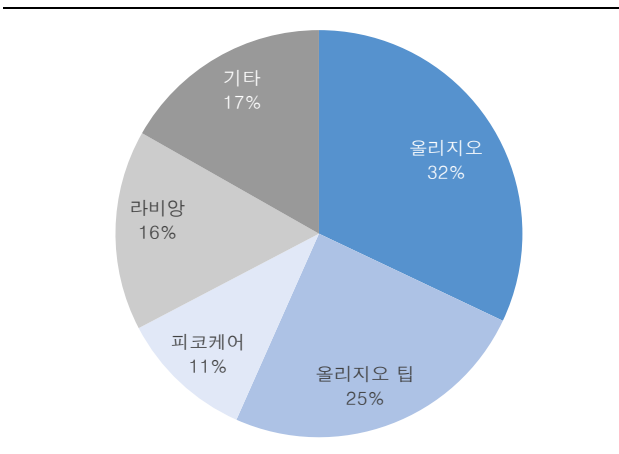
자료: 원텍, 한국투자증권

[그림 4] 사업부문별 매출 추이 및 전망



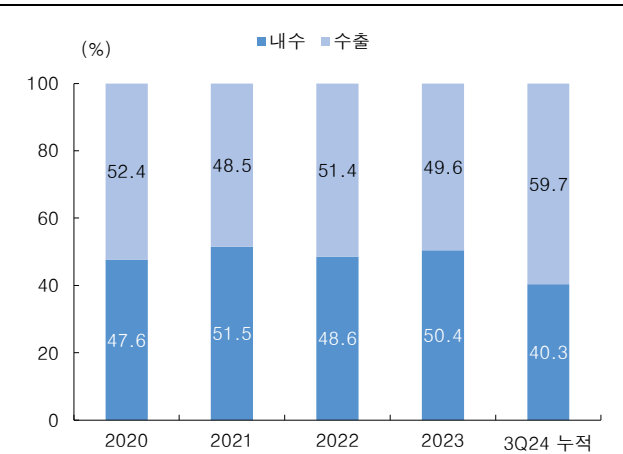
주: 연결 기준
자료: 원텍, 한국투자증권

[그림 5] 사업부문별 매출 비중(2024F 기준)



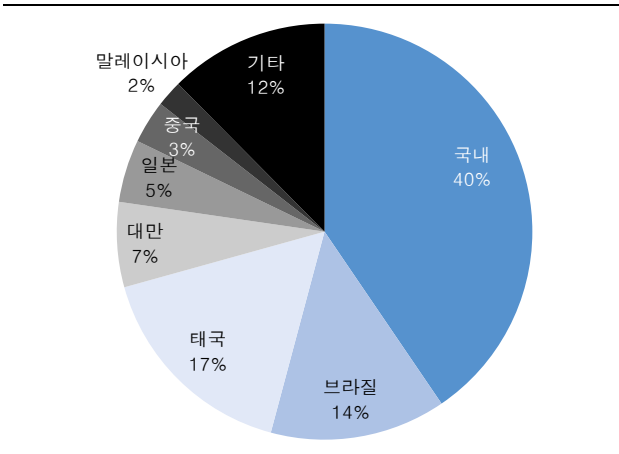
주: 연결 기준
자료: 원텍, 한국투자증권

[그림 6] 내수 및 수출 매출 비중 추이



주: 연결 기준
자료: 원텍, 한국투자증권

[그림 7] 지역별 매출 비중(3Q24 누적 기준)



주: 별도 기준
자료: 원텍, 한국투자증권

손익계산서

(단위: 십억원)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	82	116	115	129	149
매출원가	33	41	41	46	52
매출총이익	49	74	74	84	97
판매관리비	22	28	39	40	46
영업이익	27	46	35	43	52
영업이익률(%)	32.8	39.8	30.2	33.5	34.6
EBITDA	28	48	37	46	55
EBITDA Margin(%)	34.9	41.4	32.1	35.5	36.7
영업외수익	(9)	2	4	2	0
금융수익	1	2	7	3	5
금융비용	1	1	3	3	2
기타영업외손익	(9)	1	0	1	(2)
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	18	48	39	45	52
법인세비용	4	9	10	10	12
연결당기순이익	13	39	29	34	40
지배주주지분순이익	13	39	29	34	40
지배주주순이익률(%)	16.4	33.6	25.3	26.5	26.9
성장성(% YoY)					
매출 증가율	59.6	41.9	(0.3)	12.3	15.1
영업이익 증가율	156.9	72.1	(24.4)	24.6	18.9
지배주주순이익 증가율	(21.3)	189.9	(25.0)	18.0	16.8
EPS 증가율	(28.3)	179.1	(25.8)	17.6	16.8
EBITDA 증가율	129.0	68.3	(22.7)	24.1	19.0

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동현금흐름	15	26	10	30	39
당기순이익	13	39	29	34	40
유형자산감가상각비	2	2	2	2	3
무형자산상각비	0	0	0	0	0
자산부채변동	(14)	(27)	(21)	(7)	(4)
기타	14	12	0	1	0
투자활동현금흐름	(7)	(46)	14	(17)	(23)
유형자산투자	(1)	(2)	(3)	(4)	(7)
유형자산매각	0	0	0	0	0
투자자산순증	(6)	(43)	0	0	0
무형자산순증	(0)	(1)	(0)	(0)	(0)
기타	0	0	17	(13)	(16)
재무활동현금흐름	(4)	26	(4)	(4)	(4)
자본의증가	0	0	6	0	0
차입금의순증	(4)	25	(2)	0	0
배당금지급	0	0	(4)	(4)	(4)
기타	0	1	(4)	0	0
기타현금흐름	(0)	(0)	0	0	0
현금의증가	4	6	21	9	11
FCF	16	22	5	27	36

주: K-IFRS (연결) 기준

재무상태표

(단위: 십억원)

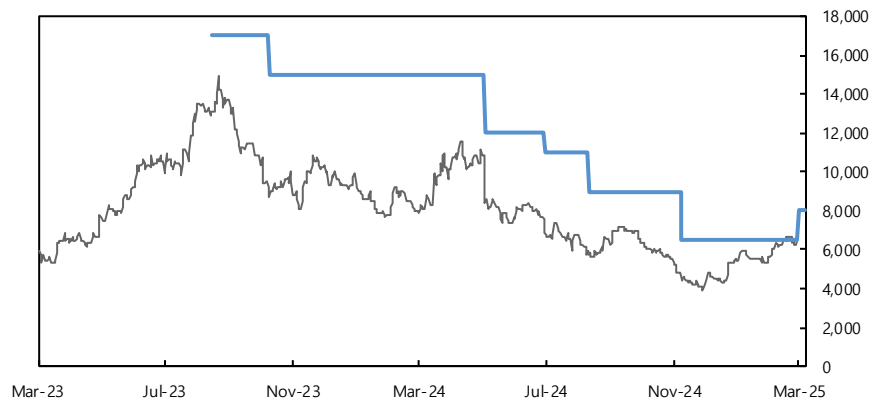
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	74	153	178	212	249
유동자산	63	139	162	195	232
현금성자산	6	12	33	41	53
매출채권및기타채권	8	15	19	22	24
재고자산	22	40	50	56	60
비유동자산	11	14	15	17	18
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	7	8	9	10	14
무형자산	0	1	1	1	2
부채총계	17	54	51	55	57
유동부채	12	53	50	53	55
매입채무및기타채무	5	7	3	5	6
단기차입금및단기사채	0	17	17	17	17
유동성장기부채	1	0	0	0	0
비유동부채	5	1	1	2	2
사채	0	0	0	0	0
장기차입금및금융부채	5	0	1	1	2
자본총계	57	99	127	157	192
지배주주지분	57	99	127	157	192
자본금	9	9	9	9	9
자본잉여금	36	36	42	42	42
기타자본	1	4	(0)	(0)	(0)
이익잉여금	11	49	74	104	140
비지배주주지분	0	0	0	0	0
순차입금	(25)	(51)	(55)	(76)	(106)

주요 투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	158	441	327	385	449
BPS	649	1,126	1,416	1,753	2,154
DPS	0	50	50	50	50
수익성(%)					
ROA	22.1	34.2	17.6	17.7	17.4
ROE	32.3	49.7	25.8	24.3	23.0
배당수익률	0.0	0.5	1.1	0.8	0.8
배당성향	0.0	11.4	15.3	13.0	11.1
안정성					
부채비율(x)	29.3	54.4	40.4	35.1	29.5
차입금/자본총계비율(%)	9.3	30.3	22.4	18.3	15.1
이자보상배율(x)	69.5	67.3	15.3	21.7	25.8
순차입금/EBITDA(x)	(0.9)	(1.1)	(1.5)	(1.7)	(1.9)
Valuation(x)					
PER	29.4	21.2	13.4	17.3	14.8
최고	33.9	34.3	36.7	18.0	15.4
최저	14.7	8.8	11.8	11.6	9.9
PBR	7.2	8.3	3.1	3.8	3.1
최고	8.2	13.4	8.5	3.9	3.2
최저	3.6	3.5	2.7	2.5	2.1
PSR	5.0	7.1	3.4	4.6	4.0
EV/EBITDA	13.5	16.1	9.1	11.3	8.9

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
원택 (336570)	2023.08.25	매수	17,000원	-29.4	-12.4
	2023.10.19	매수	15,000원	-37.5	-22.9
	2024.05.13	매수	12,000원	-33.3	-27.9
	2024.07.10	매수	11,000원	-40.1	-32.6
	2024.08.21	매수	9,000원	-31.7	-20.0
	2024.11.18	매수	6,500원	-19.0	3.2
	2025.03.11	매수	8,000원	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2025년 3월 11일 현재 원택 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2024. 12. 31 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
82.6%	17.4%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.