



의료기기 Analyst 신민수 alstn0527@kiwoom.com

원텍(336570)

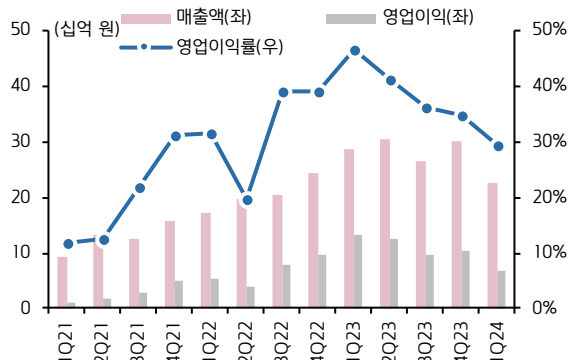
弱: 해외 직판 체제 가동에 따른 성장통

◎ 피부미용 4개사 중 가장 아쉬운(弱) 1Q24 분기 연결 실적 발표

- 매출액: 225.7억 원(YoY -21.0%, QoQ -25.3%) / 별도 재무제표 기준 매출액 275.1억 원(연결 대비 -49.4억)
- 매출총이익: 165.6억 원(YoY -13.2%, QOQ -10.3%; GPM 73.4%) / 별도 매출총이익 174.7억 원(GPM 63.5%)
- 영업이익: 66.4억 원(YoY -50.4%, QoQ -36.8%; OPM 29.4%) / 별도 영업이익 83.5억 원(OPM 30.4%)
- 당기순이익: 59.2억 원(YoY -49.8%, QoQ -36.3%; NPM 26.2%) / 별도 당기순이익 75.5억 원(NPM 27.4%)

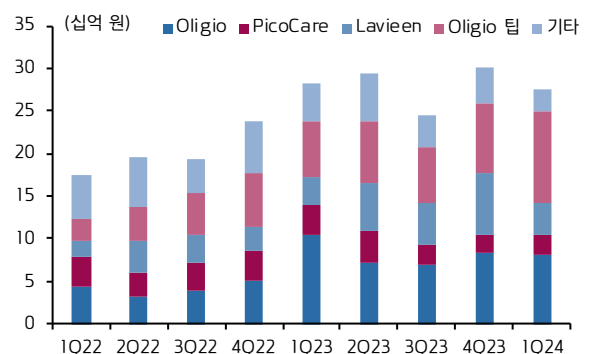
연결 기준 매출액은 컨센서스 대비 -31.8% 하회, 영업이익은 -50.7% 하회, 당기순이익은 -44.3% 하회하였음

원텍 분기 실적 추이



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

원텍 사업부별 분기 매출액 추이



자료: 원텍, 키움증권 리서치센터

◎ 실적이 시장의 기대치에 비해 큰 폭으로 낮은 이유는 크게 3가지

- 1) 해외 직판 체제 가동에 따른 회계상 변화: 연결-별도 재무제표에서의 장비 매출 인식 차이
 - >> 기존에는 원텍 본사가 해외로 장비를 수출할 때, 현지 대리점에 장비를 납품하고 나서는 영업은 맡기는 형식이었기에 연결-별도 매출 인식 시기 차이가 없었음. 현재는 미국, 태국, 일본 등 주요 국가의 경우 현지 법인을 설립하여 원텍 본사에서 장비를 납품하면 현지 법인에서 재고로 가지고 있는 기간이 생김
 - >> 1Q24 말 기준, 연결재무제표에서의 재고자산은 491.4억 원, 별도재무제표에서는 452.2억 원으로 약 39.2억 원의 차이가 발생하고 이에 따른 매출액 규모도 달라지게 됨
 - >> 이는 당연히 매출액이 사라지는 현상은 아니며, 현지 법인 체제 가동에 따른 초기 효과라고 볼 수 있음
 - >> 해당 이슈가 발생하면서 선적 중인 장비들이 채권으로 계상되고, 대손상각비를 1Q24에 13.7억 원 인식해둠

>> 이를 최소화하려는 노력은 지속될 예정. 그럼에도 현지 법인의 재고자산은 일정 수준으로 유지될 것으로 전망하여 빠른 기간 내에 모두 메꾸기는 어렵다고 판단함

2) 국내 매출액 역성장: 프로모션 기저 효과 & RF 장비 시장 경쟁 심화

>> 1Q23 원텍은 적극적인 국내 '올리시오' 마케팅이 좋은 성과를 만들면서 매출액 285.5억 원(YoY +67.3%), 영업 이익 133.7억 원(YoY +148.6%; OPM 46.8%)을 기록하며 놀라운 실적을 기록한 바 있음

>> '올리시오' 장비 매출액만 105.5억 원(YoY +142.5%), 소모품 매출액은 66.7억 원(YoY +149.8%)을 기록함

>> 1Q24에는 공격적인 프로모션을 진행하지 않아 국내에서의 장비 매출액을 이전보다 크게 만들기 어려운 상황

>> 이에 더해 제이시스메디칼의 신규 비침습 RF 장비 '덴서티'가 국내에서의 큰 호응을 얻고 있는 상황 속에서 경쟁 심화에 따른 영업 부진도 겹친 것으로 판단함

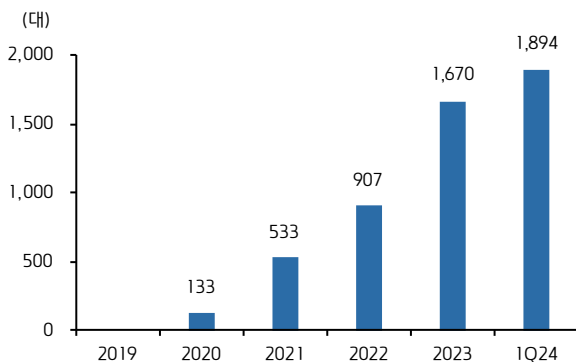
3) 올리시오 X 매출 인식 구조 변화

>> '23년 10월에 출시한 올리시오 X의 판가에는 일부 프로모션 비용이 포함되어 있었는데, 이를 제외한 실제 가격을 매출액으로 인식하는 것으로 회계 처리 방식이 변경되었음

>> 예를 들어 올리시오 X가 판가가 100만 원이고 장비 교체 보상 비용이 20만 원이라면, 매출액 100만 원과 마케팅비 20만 원을 인식하여 이익 80만 원을 남기는 구조였음. 처리 방식이 바뀌고 나서는 애초에 20만 원을 제외한 80만 원만을 매출액으로 인식하는 형식이 됨. 매출액만큼 비용이 줄어드니 이익에는 미치는 영향이 없음.

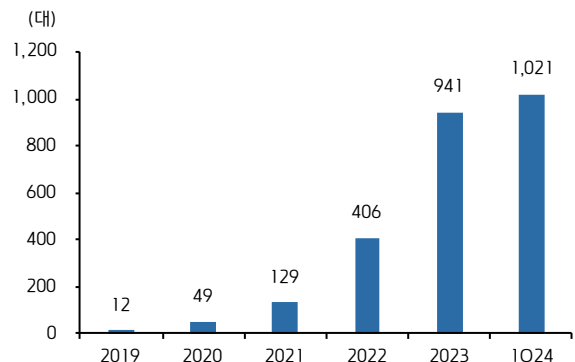
>> 이에 따른 매출액 감소 영향도 있었을 것으로 추정함.

‘올리시오’ 누적 판매 대수 추이



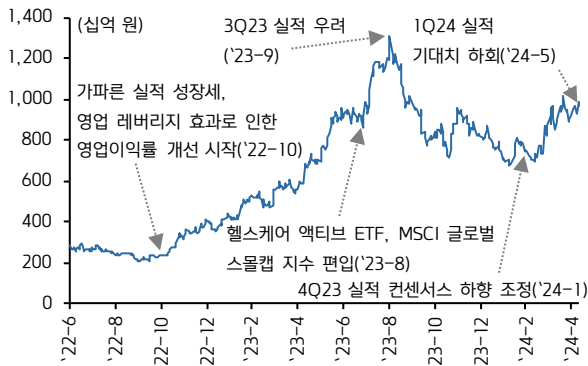
자료: FnGuide, 원텍, 언론보도, 키움증권 리서치센터

‘라비앙’ 누적 판매 대수 추이



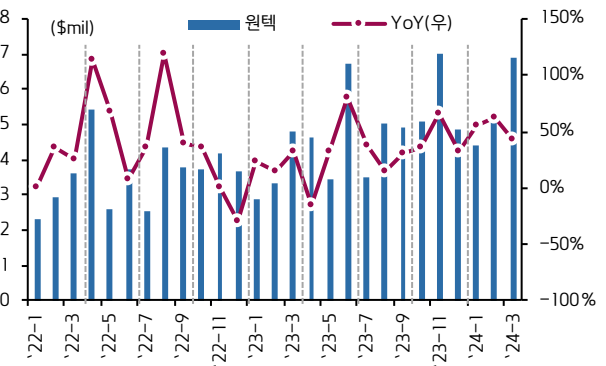
자료: FnGuide, 원텍, 언론보도, 키움증권 리서치센터

원텍 시가총액 추이 분석



자료: FnGuide, 원텍, 언론보도, 키움증권 리서치센터

대전시 유성구 피부미용 기기 월간 관세청 수출 데이터



주) 원텍 추정

주2) HS 코드: 9018.90

자료: 관세청, 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 5월 10일 현재 상기 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 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 간섭없이 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 일체의 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.