Small-Cap

Dental X-ray



# 바텍(043150.KQ)



**미드스몰캡 팀장 박종선**
Tel. 02)368-6076 / jongsun.park@eugenefn.com
**미드스몰캡 한상웅**
Tel. 02)368-6139 / sangwoung@eugenefn.com

**BUY(유지)**

| 목표주가(12M, 유지) | 47,500원 |
|---|---|
| 현재주가(06/01) | 35,850원 |

| Key Data | (기준일: 2018.06.01) |
|---|---|
| KOSPI(pt) | 2,439 |
| KOSDAQ(pt) | 883 |
| 액면가(원) | 500 |
| 시가총액(십억원) | 533 |
| 52주 최고/최저(원) | 42,850 / 25,900 |
| 52주 일간 Beta | 0.39 |
| 발행주식수(천주) | 14,854 |
| 평균거래량(3M,천주) | 103 |
| 평균거래대금(3M,백만원) | 3,943 |
| 배당수익률(18F, %) | 0.3 |
| 외국인 지분율(%) | 21.4 |
| 주요주주 지분율(%) | |
| ㈜바텍이우홀딩스 외 3인 | 53.6 |

**Company Performance**

| 주가수익률(%) | 1M | 3M | 6M | 12M |
|---|---|---|---|---|
| 절대수익률 | -10.5 | -11.6 | 7.2 | 20.3 |
| KOSPI 대비상대수익률 | -11.3 | -14.6 | -5.0 | -14.8 |

## 2Q18 Preview: 해외 수출 증가로 안정적 실적 달성 전망

- **2Q18 Preview: 매출액 +9.9%yoy, 영업이익 +4.7%yoy, 안정적인 성장 지속 전망**

  당사추정 2분기 예상실적(연결기준)은 매출액 625억원, 영업이익 128억원으로 전년동기대비 각각 9.9%, 4.7% 증가하면서 안정적인 실적을 달성할 것으로 전망함. 특히 디텍터 제품만을 본다면 사상 최대 매출액을 달성할 것으로 예상되어 긍정적임

  매출비중이 큰 북아메리카(매출비중 24.4%, 1분기 기준)와 유럽지역(매출비중 24.4%)에서 전년동기대비 각각 13.0%, 10.0% 증가하면서 안정적인 성장을 견인함. 아직 매출비중은 작지만 남아메리카(매출비중 4.9%)와 중동 지역(매출비중 6.1%)도 전년동기대비 20.0% 수준의 성장이 일어날 것으로 판단함

- **투자 포인트: 해외 수출의 꾸준한 성장. 특히 신흥국의 수출 물량 증가 폭 클 것으로 예상**

  1) 북미, 유럽을 중심으로 안정적인 성장 전망: PaX-i3D Smart 및 Green 제품의 북미 및 유럽 지역으로 수출이 확대되고 있어 긍정적임. 전세계 치과장비 시장의 40.2%를 차지하고 있는 북미 지역에서 동사의 PaX-i3D Smart 및 Green 제품의 판매가 지속적으로 발생하고 있음. 북미지역은 미국 FDA 승인(2015년 10월) 이후 매출이 본격화 되고 있고, 2018년 유럽 및 대만 등 수출 지역 확대에 따라 관련 매출의 성장세를 이어 갈 것으로 전망함

  2) 중국의 PaX-i3D Smart 인증 추진으로 하반기 성장 예상: Smart 제품의 중국 수출을 위해 제품 판매인증을 추진 중이며, 하반기에는 본격적인 판매가 가능할 것으로 예상함. 2017년 중국향 매출액이 약 180억원 수준이었으나 올해는 최소 200억원을 넘어설 것으로 예상됨

  3) 신흥국의 의료 선진화에 따른 실적 증가 폭 클 것으로 예상: 남아메리카, 중동 등의 신흥국을 중심으로 꾸준히 매출이 증가하고 있어 긍정적임. 연간 70~80억원 수준의 매출이 발생하고 있는 인도 지역 외에 베트남, 브라질, 러시아 등에 신규 진출 및 유통망 확대에 따른 수출 확대가 기대됨

- **투자의견 BUY, 목표주가 47,500원 유지**

  동사에 대한 목표주가는 47,500원을 유지하며, 32.5%의 상승여력을 보유하고 있어 투자의견 BUY를 유지함. 현재주가는 2018년 예상 EPS 기준으로 13.7배 수준으로 향후 주가는 추가 상승이 가능할 것으로 판단함

**Earnings Summary(IFRS 연결 기준)**

| 결산기(12월) (단위: 십억원) | 2Q18F | | | 시장 전망치 | 3Q18F | | | 2017 | 2018F | | 2019F | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 예상치 | qoq (%,%p) | yoy (%,%p) | | 예상치 | qoq (%,%p) | yoy (%,%p) | | 예상치 | yoy (%,%p) | 예상치 | yoy (%,%p) |
| 매출액 | 62.5 | 28.8 | 9.9 | 63.8 | 61.9 | -1.1 | 11.4 | 218.8 | 242.3 | 10.7 | 267.6 | 10.4 |
| 영업이익 | 12.8 | 46.1 | 4.7 | 13.5 | 11.1 | -13.4 | 41.1 | 39.1 | 45.4 | 16.1 | 51.7 | 14.1 |
| 세전이익 | 12.2 | 11.5 | -16.6 | 12.9 | 10.6 | -13.4 | 9.7 | 33.7 | 45.7 | 35.6 | 52.3 | 14.4 |
| 순이익 | 10.4 | 9.6 | -21.3 | 10.5 | 9.0 | -13.4 | -1.1 | 83.7 | 39.0 | -53.4 | 44.4 | 13.9 |
| OP Margin | 20.5 | 2.4 | -1.0 | 21.1 | 18.0 | -2.6 | 3.8 | 17.9 | 18.7 | 0.9 | 19.3 | 0.6 |
| NP Margin | 16.6 | -2.9 | -6.6 | 16.4 | 14.5 | -2.1 | -1.8 | 38.2 | 16.1 | -22.2 | 16.6 | 0.5 |
| EPS(원) | 2,763 | 6.5 | -4.3 | 2,720 | 2,392 | -13.4 | 3.4 | 5,324 | 2,617 | -50.9 | 2,960 | 13.1 |
| BPS(원) | 14,301 | 5.1 | 13.6 | 14,469 | 14,905 | 4.2 | 13.3 | 13,196 | 15,592 | 18.2 | 18,482 | 18.5 |
| ROE(%) | 19.3 | 0.3 | -3.6 | 18.8 | 16.0 | -3.3 | -1.5 | 48.8 | 18.2 | -30.6 | 17.6 | -0.7 |
| PER(X) | 13.0 | - | - | 13.2 | 15.0 | - | - | 6.4 | 13.7 | - | 12.1 | - |
| PBR(X) | 2.5 | - | - | 2.5 | 2.4 | - | - | 2.6 | 2.3 | - | 1.9 | - |

자료: 유진투자증권
주: EPS는 annualized 기준

# 실적 추이 및 전망

도표 1 2Q18 예상 실적: 매출액 +9.9%yoy, 영업이익 +4.7%yoy

| (십억원,%) | 2Q18F | | | 2Q17A | 1Q18A |
|---|---|---|---|---|---|
| | 실적 | YoY (%,%p) | QoQ (%,%p) | 실적 | 실적 |
| **매출액** | **62.5** | **9.9** | **28.8** | **56.9** | **48.6** |
| 지역별 매출액(십억원) | | | | | |
| 대한민국 | 9.7 | -5.0 | 8.2 | 10.2 | 9.0 |
| 아시아(국내 제외) | 13.9 | 15.0 | 37.1 | 12.1 | 10.1 |
| 북아메리카 | 17.1 | 13.0 | 44.4 | 15.1 | 11.8 |
| 유럽 | 16.0 | 10.0 | 35.1 | 14.5 | 11.8 |
| 남아메리카 | 2.5 | 20.0 | 5.8 | 2.1 | 2.4 |
| 중동 | 2.4 | 20.0 | -18.6 | 2.0 | 3.0 |
| 오세아니아 | 0.2 | 10.0 | 525.4 | 0.2 | 0.0 |
| 아프리카 | 0.7 | 10.0 | 76.6 | 0.6 | 0.4 |
| 지역별 매출비중 (%) | | | | | |
| 대한민국 | 15.5 | -2.4 | -2.9 | 17.9 | 18.4 |
| 아시아(국내 제외) | 22.2 | 1.0 | 1.3 | 21.3 | 20.9 |
| 북아메리카 | 27.4 | 0.8 | 3.0 | 26.6 | 24.4 |
| 유럽 | 25.6 | 0.0 | 1.2 | 25.6 | 24.4 |
| 남아메리카 | 4.1 | 0.3 | -0.9 | 3.7 | 4.9 |
| 중동 | 3.9 | 0.3 | -2.3 | 3.5 | 6.1 |
| 오세아니아 | 0.4 | 0.0 | 0.3 | 0.3 | 0.1 |
| 아프리카 | 1.1 | 0.0 | 0.3 | 1.1 | 0.8 |
| **수익** | | | | | |
| **영업이익** | **12.8** | **4.7** | **46.1** | **12.3** | **8.8** |
| **세전이익** | **12.2** | **-16.6** | **11.5** | **14.6** | **10.9** |
| **당기순이익** | **10.4** | **-21.3** | **9.6** | **13.2** | **9.5** |
| **지배기업 당기순이익** | **10.3** | **-4.3** | **6.5** | **10.7** | **9.6** |
| 이익률(%) | | | | | |
| 영업이익률 | 20.5 | -1.0 | 2.4 | 21.5 | 18.1 |
| 세전이익률 | 19.5 | -6.2 | -3.0 | 25.7 | 22.5 |
| 당기순이익률 | 16.6 | -6.6 | -2.9 | 23.1 | 19.5 |
| 지배기업 당기순이익률 | 16.4 | -2.4 | -3.4 | 18.8 | 19.8 |

자료: 연결 기준, 유진투자증권

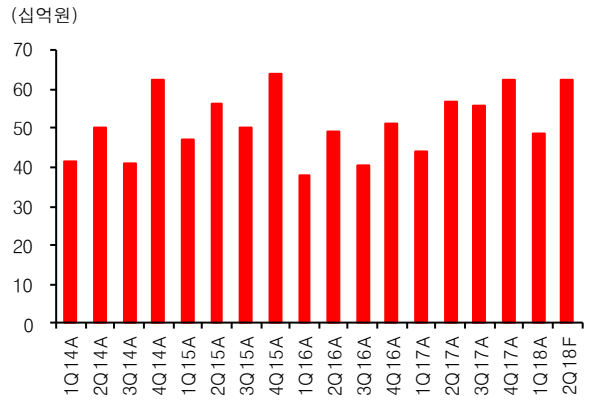
도표 2 **분기별 실적 추이 및 전망 (연결 기준)**

| (십억원,%) | 1Q17A | 2Q17A | 3Q17A | 4Q17A | 1Q18A | 2Q18F | 3Q18F | 4Q18F | 2016A | 2017A | 2018F | 2019F |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **44.2** | **56.9** | **55.5** | **62.1** | **48.6** | **62.5** | **61.9** | **69.3** | **238.3** | **218.8** | **242.3** | **267.6** |
| *증가율(%,yoy)* | *-14.7* | *-11.9* | *3.2* | *-8.8* | *9.8* | *9.9* | *11.4* | *11.6* | *9.7* | *-8.2* | *10.7* | *10.4* |
| 지역별 매출액(십억원) | | | | | | | | | | | | |
| 대한민국 | 10.2 | 10.2 | 10.5 | 9.7 | 9.0 | 9.7 | 10.0 | 9.2 | 54.3 | 40.6 | 37.8 | 36.0 |
| 아시아(국내 제외) | 11.1 | 12.1 | 13.0 | 11.7 | 10.1 | 13.9 | 15.5 | 14.0 | 52.9 | 47.8 | 53.6 | 61.6 |
| 북아메리카 | 8.5 | 15.1 | 10.9 | 14.1 | 11.8 | 17.1 | 12.5 | 16.2 | 51.1 | 48.6 | 57.7 | 65.2 |
| 유럽 | 10.4 | 14.5 | 14.8 | 19.3 | 11.8 | 16.0 | 16.3 | 21.2 | 63.4 | 59.1 | 65.3 | 71.9 |
| 남아메리카 | 1.2 | 2.1 | 1.3 | 2.1 | 2.4 | 2.5 | 1.6 | 2.6 | 6.5 | 6.8 | 9.1 | 10.9 |
| 중동 | 2.3 | 2.0 | 3.6 | 4.0 | 3.0 | 2.4 | 4.3 | 4.8 | 7.4 | 11.9 | 14.5 | 17.4 |
| 오세아니아 | 0.1 | 0.2 | 0.5 | 0.5 | 0.0 | 0.2 | 0.5 | 0.5 | 1.2 | 1.3 | 1.3 | 1.5 |
| 아프리카 | 0.4 | 0.6 | 1.0 | 0.7 | 0.4 | 0.7 | 1.1 | 0.8 | 1.5 | 2.7 | 3.0 | 3.3 |
| 지역별 매출비중 (%) | | | | | | | | | | | | |
| 대한민국 | 23.1 | 17.9 | 18.9 | 15.6 | 18.4 | 15.5 | 16.1 | 13.3 | 22.8 | 18.6 | 15.6 | 13.4 |
| 아시아(국내 제외) | 25.1 | 21.3 | 23.3 | 18.8 | 20.9 | 22.2 | 25.1 | 20.2 | 22.2 | 21.8 | 22.1 | 23.0 |
| 북아메리카 | 19.2 | 26.6 | 19.6 | 22.7 | 24.4 | 27.4 | 20.3 | 23.3 | 21.5 | 22.2 | 23.8 | 24.4 |
| 유럽 | 23.6 | 25.6 | 26.6 | 31.1 | 24.4 | 25.6 | 26.3 | 30.6 | 26.6 | 27.0 | 27.0 | 26.9 |
| 남아메리카 | 2.7 | 3.7 | 2.4 | 3.5 | 4.9 | 4.1 | 2.5 | 3.7 | 2.7 | 3.1 | 3.7 | 4.1 |
| 중동 | 5.3 | 3.5 | 6.4 | 6.4 | 6.1 | 3.9 | 6.9 | 6.9 | 3.1 | 5.4 | 6.0 | 6.5 |
| 오세아니아 | 0.2 | 0.3 | 0.9 | 0.8 | 0.1 | 0.4 | 0.9 | 0.8 | 0.5 | 0.6 | 0.5 | 0.5 |
| 아프리카 | 0.8 | 1.1 | 1.9 | 1.2 | 0.8 | 1.1 | 1.9 | 1.1 | 0.6 | 1.2 | 1.2 | 1.2 |
| **수익** | | | | | | | | | | | | |
| **영업이익** | **8.3** | **12.3** | **7.9** | **10.6** | **8.8** | **12.8** | **11.1** | **12.6** | **29.9** | **39.1** | **45.4** | **51.7** |
| **세전이익** | **4.6** | **14.6** | **9.6** | **4.9** | **10.9** | **12.2** | **10.6** | **12.0** | **27.5** | **33.7** | **45.7** | **52.3** |
| **당기순이익** | **60.6** | **13.2** | **9.1** | **0.8** | **9.5** | **10.4** | **9.0** | **10.2** | **33.3** | **83.7** | **39.0** | **44.4** |
| **지배기업 순이익** | **59.4** | **10.7** | **8.6** | **0.4** | **9.6** | **10.3** | **8.9** | **10.1** | **24.8** | **79.1** | **38.9** | **44.0** |
| 이익률(%) | | | | | | | | | | | | |
| 영업이익률 | 18.8 | 21.5 | 14.2 | 17.1 | 18.1 | 20.5 | 18.0 | 18.2 | 12.5 | 17.9 | 18.7 | 19.3 |
| 세전이익률 | 10.4 | 25.7 | 17.3 | 7.8 | 22.5 | 19.5 | 17.1 | 17.3 | 11.5 | 15.4 | 18.9 | 19.5 |
| 당기순이익률 | 137.1 | 23.1 | 16.3 | 1.3 | 19.5 | 16.6 | 14.5 | 14.7 | 14.0 | 38.2 | 16.1 | 16.6 |
| 지배기업 순이익률 | 134.2 | 18.8 | 15.5 | 0.6 | 19.8 | 16.4 | 14.4 | 14.6 | 10.4 | 36.1 | 16.0 | 16.4 |

참고: 2017년 1분기에 일시적인 중단사업손익 565억원 반영
자료: 연결 기준, 유진투자증권

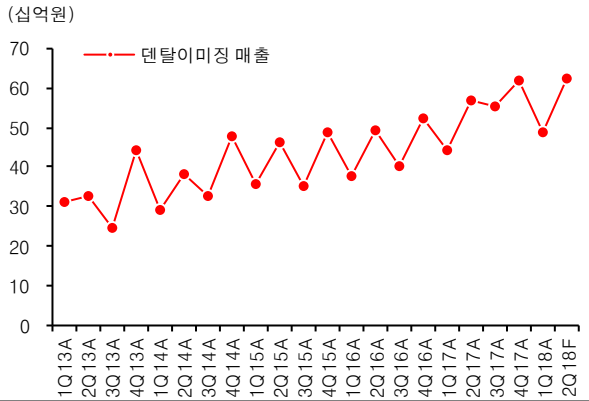
# 2분기 성수기로 전년동기대비 안정적 성장 전망

도표 3 분기별 매출액은 4Q > 2Q > 3Q > 1Q



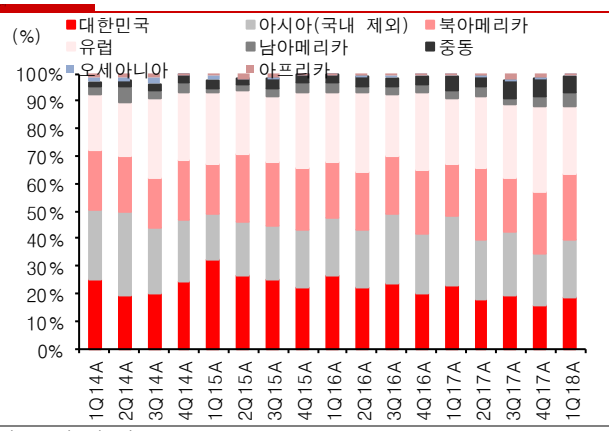

자료: 유진투자증권

도표 4 렌탈이미징 사업은 지속 상승세 유지



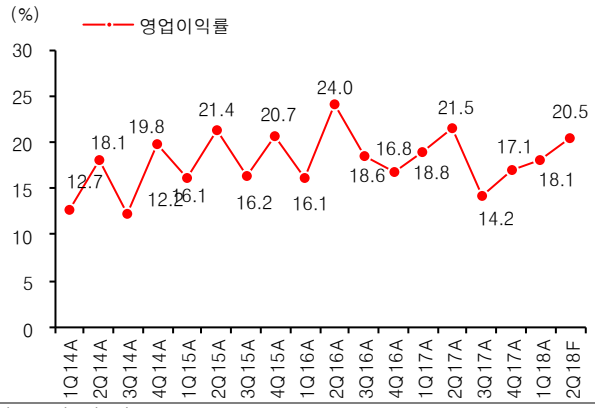

자료: 유진투자증권

도표 5 수출지역 다변화로 안정적인 실적 달성



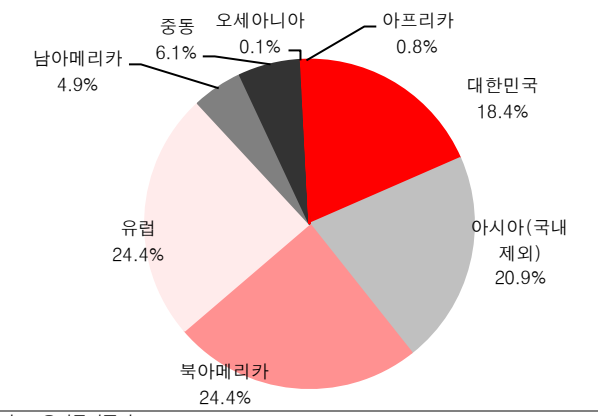

자료: 유진투자증권

도표 6 수익성은 점차 개선 중




자료: 유진투자증권

도표 7 지역별 매출 비중 (1Q18 기준)




자료: 유진투자증권

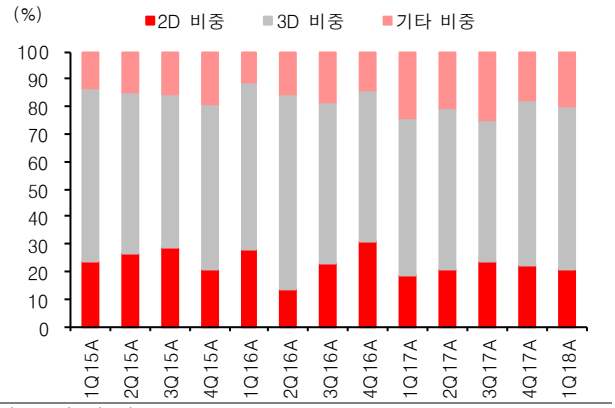
# 수익성 좋은 3D 매출 비중 증가

도표 8 3D 치과장비의 제품 라인업 확대 지속



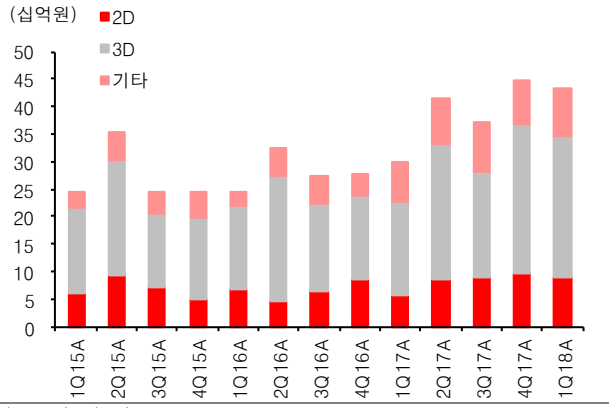

자료: 유진투자증권

도표 9 장비별 매출비중 추이 (별도 기준)



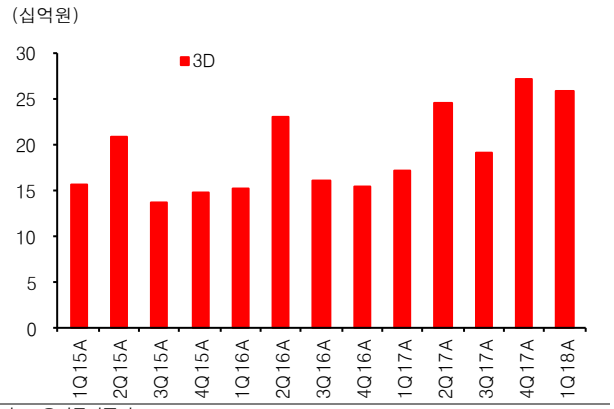

자료: 유진투자증권

도표 10 장비별 매출액 추이 (별도 기준)



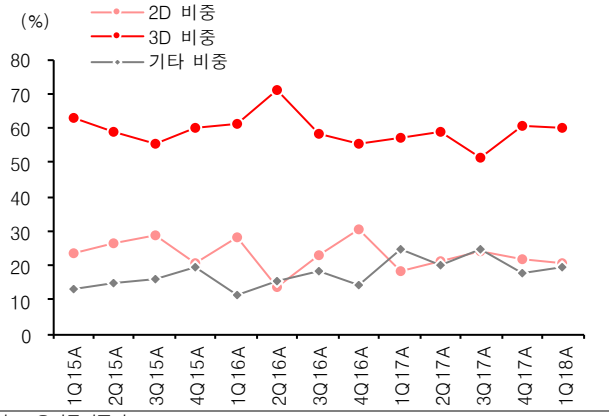

자료: 유진투자증권

도표 11 3D 장비 매출액 점차 증가 (별도 기준)




자료: 유진투자증권

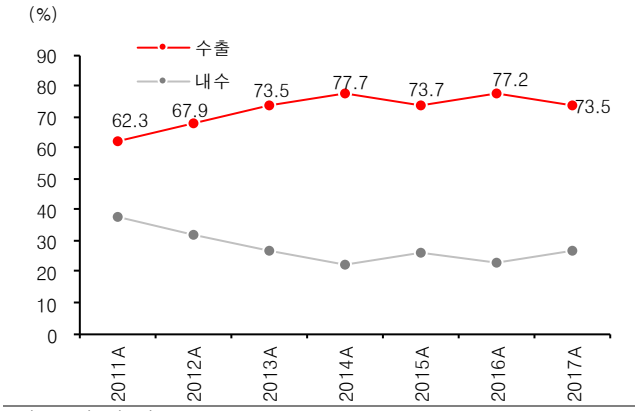
도표 12 3D 장비의 매출비중 추이 (별도 기준)




자료: 유진투자증권

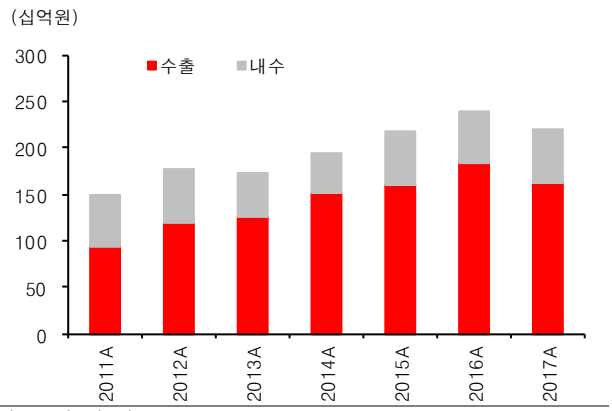
# 북미, 유럽, 중국 중심의 안정적인 성장

도표 13 높은 비중의 수출 비중



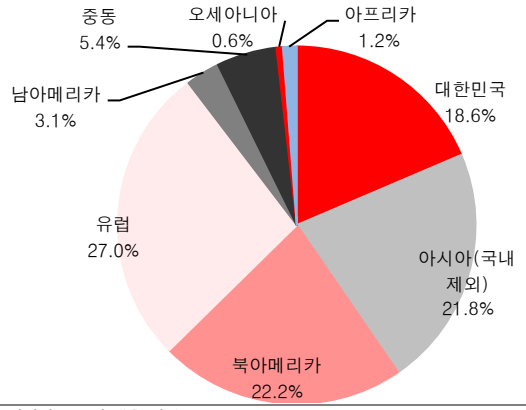

자료: 유진투자증권

도표 14 레이언스 연결 제외로 일시적인 매출 감소



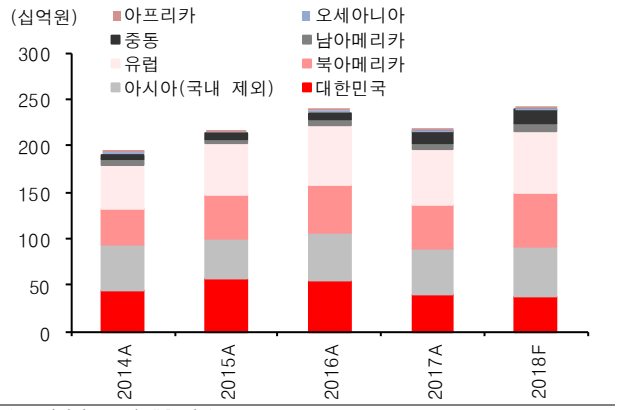

자료: 유진투자증권

도표 15 수출은 북아메리카 및 유럽 중심 (2017)



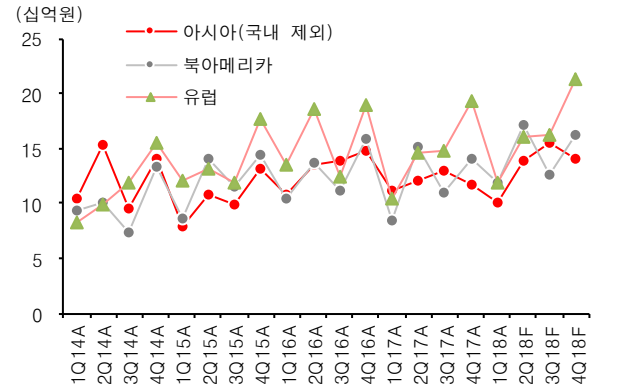

참고: 아시아는 국내 매출 제외
자료: 유진투자증권

도표 16 북아메리카 매출은 증가세 지속




참고: 아시아는 국내 매출 제외
자료: 유진투자증권

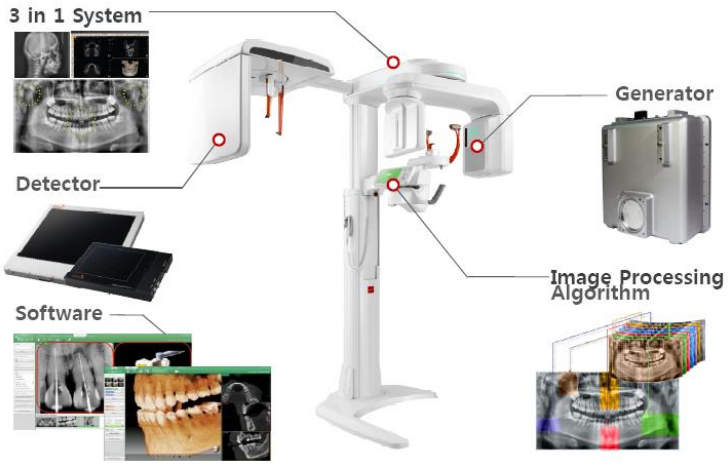
도표 17 아시아, 북아메리카, 유럽이 성장을 견인




자료: 유진투자증권

# 치과용 영상진단기기 국내 선두업체

도표 18 바텍의 치과용 영상진단기기 제품 구조



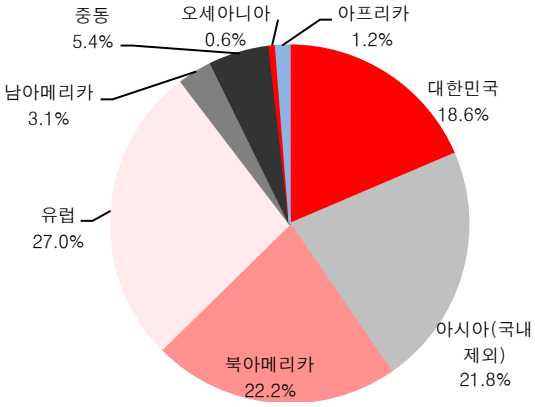

자료: 바텍, 유진투자증권

도표 19 회사 연혁

| 연도 | 내용 |
|---|---|
| 1992.04 | ㈜바텍시스템 법인설립 |
| 1994.07 | ㈜바텍시스템 부설연구소 인증(한국산업기술진흥협회) |
| 2002.03 | 상호변경 ㈜바텍시스템 → ㈜바텍 |
| 2006.09 | 코스닥 상장 및 거래개시 |
| 2008.04 | 치과용 디지털파노라마 PaX-P&P 모델, 미국 FDA 승인 |
| 2009.09 | 국내 마케팅본부 물적분할. ㈜바텍코리아 설립 |
| 2011.03 | 글로벌 사업부문 물적분할. ㈜바텍글로벌 설립 |
| 2011.04 | 레이언스 사업부문 물적분할. ㈜레이언스 설립 |
| 2012.09 | ㈜레이언스의 ㈜휴먼레이 흡수합병 |
| 2014.09 | PaX-i3D Smart 출시 |
| 2017.02 | 레이언스 지분감소로 실적연결에서 지분법 적용으로 전환 |

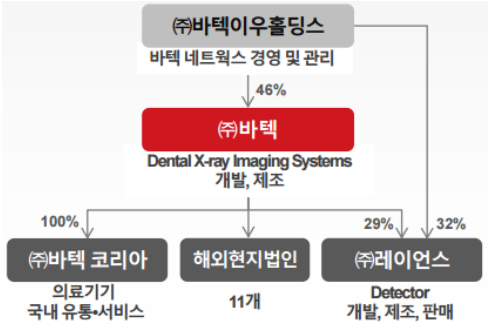
자료: 유진투자증권

도표 20 지역별 매출비중(2017년 기준)




자료: 유진투자증권

도표 21 바텍의 지배구조 및 자회사




자료: 바텍, 유진투자증권

도표 22 자회사 레이언스의 주요 제품인 디텍터




자료: 바텍, 유진투자증권

# 바텍(043150.KQ) 재무제표

## 대차대조표

| (단위:십억원) | 2016A | 2017A | 2018F | 2019F | 2020F |
|---|---|---|---|---|---|
| **자산총계** | **390.2** | **321.5** | **365.8** | **414.3** | **469.1** |
| 유동자산 | 250.6 | 138.3 | 166.4 | 196.4 | 231.1 |
| 현금성자산 | 112.7 | 31.5 | 46.3 | 63.6 | 83.7 |
| 매출채권 | 71.4 | 53.2 | 56.8 | 62.9 | 69.9 |
| 재고자산 | 61.6 | 51.1 | 60.8 | 67.3 | 74.9 |
| 비유동자산 | 139.6 | 183.2 | 199.4 | 217.9 | 238.0 |
| 투자자산 | 18.6 | 102.3 | 107.5 | 111.9 | 116.4 |
| 유형자산 | 90.7 | 69.2 | 80.9 | 95.6 | 111.6 |
| 기타 | 30.4 | 11.6 | 10.9 | 10.4 | 10.0 |
| **부채총계** | **133.1** | **122.9** | **131.8** | **137.4** | **143.7** |
| 유동부채 | 98.1 | 78.4 | 83.9 | 88.9 | 94.6 |
| 매입채무 | 33.0 | 34.9 | 43.0 | 47.6 | 53.0 |
| 유동성이자부채 | 46.8 | 25.7 | 22.7 | 22.7 | 22.7 |
| 기타 | 18.3 | 17.9 | 18.2 | 18.6 | 19.0 |
| 비유동부채 | 35.0 | 44.5 | 47.9 | 48.5 | 49.1 |
| 비유동기타부채 | 25.7 | 28.9 | 32.5 | 32.5 | 32.5 |
| 기타 | 9.3 | 15.6 | 15.4 | 16.0 | 16.6 |
| **자본총계** | **257.0** | **198.6** | **234.0** | **276.9** | **325.4** |
| 지배지분 | 146.8 | 196.0 | 231.6 | 274.5 | 323.0 |
| 자본금 | 7.4 | 7.4 | 7.4 | 7.4 | 7.4 |
| 자본잉여금 | 36.4 | 8.0 | 8.0 | 8.0 | 8.0 |
| 이익잉여금 | 102.7 | 180.4 | 216.0 | 258.9 | 307.3 |
| 기타 | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 0.3 |
| 비지배지분 | 110.2 | 2.6 | 2.4 | 2.4 | 2.4 |
| **자본총계** | **257.0** | **198.6** | **234.0** | **276.9** | **325.4** |
| 총차입금 | 72.5 | 54.6 | 55.2 | 55.2 | 55.2 |
| 순차입금 | (40.2) | 23.1 | 8.9 | (8.5) | (28.6) |

## 손익계산서

| (단위:십억원) | 2016A | 2017A | 2018F | 2019F | 2020F |
|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **178.6** | **218.8** | **242.3** | **267.6** | **296.8** |
| 증가율(%) | (17.8) | 22.5 | 10.7 | 10.4 | 10.9 |
| 매출원가 | 102.8 | 113.9 | 122.0 | 136.0 | 151.3 |
| 매출총이익 | 75.8 | 105.0 | 120.3 | 131.6 | 145.5 |
| 판매 및 일반관리비 | 46.0 | 65.9 | 74.9 | 79.9 | 87.4 |
| 기타영업손익 | 0.0 | (0.0) | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| **영업이익** | **29.9** | **39.1** | **45.4** | **51.7** | **58.1** |
| 증가율(%) | (27.2) | 30.9 | 16.1 | 14.1 | 12.4 |
| EBITDA | 41.0 | 46.4 | 52.7 | 59.6 | 66.8 |
| 증가율(%) | (16.6) | 13.0 | 13.7 | 13.0 | 12.1 |
| 영업외손익 | (2.3) | (5.4) | 0.3 | 0.5 | 0.6 |
| 이자수익 | 0.3 | 0.3 | 0.1 | 0.0 | 0.0 |
| 이자비용 | 2.4 | 1.7 | 1.5 | 1.5 | 1.5 |
| 지분법손익 | 0.0 | 1.2 | 5.2 | 5.2 | 5.2 |
| 기타영업손익 | (0.3) | (5.2) | (3.4) | (3.2) | (3.1) |
| 세전순이익 | 27.5 | 33.7 | 45.7 | 52.3 | 58.7 |
| 증가율(%) | (22.5) | 22.4 | 35.6 | 14.4 | 12.4 |
| 법인세비용 | 6.7 | 8.8 | 6.7 | 7.8 | 8.8 |
| **당기순이익** | **33.3** | **83.7** | **39.0** | **44.4** | **49.9** |
| 증가율 (%) | 16.0 | 151.1 | (53.4) | 13.9 | 12.4 |
| 지배주주지분 | 24.8 | 79.1 | 38.9 | 44.0 | 49.4 |
| 증가율(%) | 16.3 | 219.3 | (50.9) | 13.1 | 12.4 |
| 비지배지분 | 8.6 | 4.6 | 0.1 | 0.4 | 0.5 |
| **EPS** | **1,667** | **5,324** | **2,617** | **2,960** | **3,326** |
| 증가율 (%) | 16.3 | 219.3 | (50.9) | 13.1 | 12.4 |
| 수정EPS | 1,667 | 5,324 | 2,617 | 2,960 | 3,326 |
| 증가율 (%) | 16.3 | 219.3 | (50.9) | 13.1 | 12.4 |

## 현금흐름표

| (단위:십억원) | 2016A | 2017A | 2018F | 2019F | 2020F |
|---|---|---|---|---|---|
| **영업활동현금흐름** | **32.2** | **51.0** | **35.7** | **40.0** | **45.1** |
| 당기순이익 | 33.3 | 83.7 | 39.0 | 44.4 | 49.9 |
| 자산상각비 | 11.2 | 7.3 | 7.4 | 7.9 | 8.7 |
| 기타비현금성손익 | (2.8) | 1.5 | (1.9) | (4.6) | (4.6) |
| 운전자본증감 | (18.7) | 25.7 | (8.0) | (7.7) | (8.9) |
| 매출채권감소(증가) | (1.3) | 13.6 | (3.1) | (6.1) | (7.0) |
| 재고자산감소(증가) | (19.3) | 9.5 | (9.8) | (6.5) | (7.5) |
| 매입채무증가(감소) | 2.6 | 8.6 | (0.7) | 4.6 | 5.3 |
| 기타 | (0.8) | (6.0) | 5.6 | 0.3 | 0.3 |
| **투자활동현금흐름** | **(114.5)** | **(36.6)** | **(17.6)** | **(21.6)** | **(24.0)** |
| 단기투자자산감소 | (76.0) | 76.2 | (0.3) | (0.5) | (0.5) |
| 장기투자증권감소 | 0.0 | 0.0 | 1.1 | 1.3 | 1.1 |
| 설비투자 | (20.5) | (16.4) | (16.4) | (20.0) | (22.2) |
| 유형자산처분 | 0.1 | 2.9 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 무형자산처분 | (12.9) | (2.2) | (2.0) | (2.0) | (2.0) |
| **재무활동현금흐름** | **74.2** | **(19.1)** | **(3.7)** | **(1.5)** | **(1.5)** |
| 차입금증가 | (16.6) | (17.6) | (3.7) | 0.0 | 0.0 |
| 자본증가 | (1.5) | (1.5) | 0.0 | (1.5) | (1.5) |
| 배당금지급 | 1.5 | 1.5 | 0.0 | 1.5 | 1.5 |
| **현금 증감** | **(7.8)** | **(5.0)** | **14.5** | **16.9** | **19.6** |
| 기초현금 | 33.3 | 25.5 | 20.5 | 35.0 | 51.9 |
| 기말현금 | 25.5 | 20.5 | 35.0 | 51.9 | 71.5 |
| Gross cash flow | 58.7 | 20.6 | 44.4 | 47.7 | 54.0 |
| Gross investment | 57.1 | 87.0 | 25.2 | 28.9 | 32.4 |
| **Free cash flow** | **1.6** | **(66.4)** | **19.2** | **18.8** | **21.6** |

## 주요투자지표

| | 2016A | 2017A | 2018F | 2019F | 2020F |
|---|---|---|---|---|---|
| **주당지표(원)** | | | | | |
| EPS | 1,667 | 5,324 | 2,617 | 2,960 | 3,326 |
| BPS | 9,884 | 13,196 | 15,592 | 18,482 | 21,741 |
| DPS | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 |
| **밸류에이션(배,%)** | | | | | |
| PER | 21.7 | 6.4 | 13.7 | 12.1 | 10.8 |
| PBR | 3.7 | 2.6 | 2.3 | 1.9 | 1.6 |
| EV/ EBITDA | 14.8 | 11.5 | 10.3 | 8.8 | 7.6 |
| 배당수익율 | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 0.3 |
| PCR | 9.1 | 24.5 | 12.0 | 11.2 | 9.9 |
| **수익성 (%)** | | | | | |
| 영업이익율 | 16.7 | 17.9 | 18.7 | 19.3 | 19.6 |
| EBITDA이익율 | 23.0 | 21.2 | 21.8 | 22.3 | 22.5 |
| 순이익율 | 18.7 | 38.2 | 16.1 | 16.6 | 16.8 |
| ROE | 26.8 | 48.8 | 18.2 | 17.6 | 16.7 |
| ROIC | 11.5 | 16.7 | 28.0 | 27.8 | 27.3 |
| **안정성(%,배)** | | | | | |
| 순차입금/자기자본 | n/a | 11.6 | 3.8 | n/a | n/a |
| 유동비율 | 255.3 | 176.4 | 198.2 | 220.9 | 244.2 |
| 이자보상배율 | 14.4 | 27.2 | 31.5 | 34.5 | 38.9 |
| **활동성 (회)** | | | | | |
| 총자산회전율 | 0.5 | 0.6 | 0.7 | 0.7 | 0.7 |
| 매출채권회전율 | 2.6 | 3.5 | 4.4 | 4.5 | 4.5 |
| 재고자산회전율 | 3.4 | 3.9 | 4.3 | 4.2 | 4.2 |
| 매입채무회전율 | 6.0 | 6.4 | 6.2 | 5.9 | 5.9 |

자료: 유진투자증권

## Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

## 투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간 : 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

| | | 당사 투자의견 비율(%) |
|---|---|---|
| • STRONG BUY(매수) | 추천기준일 종가대비 +50%이상 | 0% |
| • BUY(매수) | 추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만 | 89% |
| • HOLD(중립) | 추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만 | 11% |
| • REDUCE(매도) | 추천기준일 종가대비 -10%미만 | 0% |

(2018.03.31 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

| 추천일자 | 투자의견 | 목표가(원) | 목표가격 대상시점 | 괴리율(%) 평균주가 대비 | 괴리율(%) 최고(최저) 주가대비 |
|---|---|---|---|---|---|
| 2016-07-01 | Buy | 54,000 | 1년 | -32.8 | -18.5 |
| 2016-07-05 | Buy | 54,000 | 1년 | -32.8 | -18.5 |
| 2016-08-09 | Buy | 54,000 | 1년 | -33.7 | -18.5 |
| 2016-09-06 | Buy | 54,000 | 1년 | -35.4 | -27.2 |
| 2016-11-04 | Buy | 54,000 | 1년 | -36.6 | -30.0 |
| 2016-12-05 | Buy | 54,000 | 1년 | -35.8 | -30.0 |
| 2017-01-06 | Buy | 54,000 | 1년 | -36.6 | -30.9 |
| 2017-02-20 | Buy | 43,000 | 1년 | -28.4 | -8.1 |
| 2017-04-03 | Buy | 43,000 | 1년 | -27.2 | -8.1 |
| 2017-05-08 | Buy | 43,000 | 1년 | -26.8 | -8.1 |
| 2017-07-21 | Buy | 43,000 | 1년 | -25.0 | -8.1 |
| 2017-08-08 | Buy | 43,000 | 1년 | -24.7 | -8.1 |
| 2017-08-28 | Buy | 43,000 | 1년 | -24.6 | -8.1 |
| 2017-10-13 | Buy | 43,000 | 1년 | -22.5 | -8.1 |
| 2017-10-25 | Buy | 43,000 | 1년 | -21.5 | -8.1 |
| 2017-11-07 | Buy | 43,000 | 1년 | -20.2 | -8.1 |
| 2018-01-05 | Buy | 43,000 | 1년 | -14.4 | -8.1 |
| 2018-01-29 | Buy | 43,000 | 1년 | -13.6 | -10.8 |
| 2018-02-09 | Buy | 47,500 | 1년 | -19.6 | -10.5 |
| 2018-05-04 | Buy | 47,500 | 1년 | -24.8 | -18.2 |
| 2018-06-04 | Buy | 47,500 | 1년 | | |

바텍(043150.KQ) 주가 및 목표주가 추이

