바텍
(043150.KQ)

1Q20 Review: 코로나19 영향으로 기대치 하회했으나, 하반기 실적 증가 기대

코스닥벤처

2020. 05.11



IT/5G 박종선
02)368-6076
jongsun.park@eugenefn.com



시장 Consensus 대비(영업이익 기준)		
Above	In-line	Below
		O

BUY(유지)

목표주가(12M, 유지)	34,000원
현재주가(5/8)	26,750원

Key Data	(기준일: 2020.05.08)
KOSPI(pt)	1,946
KOSDAQ(pt)	682
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	397
52 주 최고/최저(원)	33,700 / 16,750
52 주 일간 Beta	1.04
발행주식수(천주)	14,854
평균거래량(3M,천주)	102
평균거래대금(3M,백만원)	2,449
배당수익률(20F, %)	0.4
외국인 지분율(%)	24.2
주요주주 지분율(%)	
바텍이우홀딩스(외 5 인)	53.7

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	20.0	-15.3	2.5	1.9
KOSPI 대비상대수익률	7.6	-16.8	-0.2	10.4

■ **1Q20 Review: 매출액 -5.6%yoy, 영업이익 -30.1%yoy. 시장기대치 하회**

전 거래일(5/8) 발표한 1 분기 잠정실적(연결기준)은 **매출액 545 억원, 영업이익 63 억원을 달성하면서 전년동기 대비 각각 5.6%, 30.1% 감소**하였음. 시장 컨센서스(매출액 595 억원, 영업이익 83 억원) 대비 영업이익은 크게 하회하였음.

코로나19 영향으로 중국향 매출이 예상보다 저조(1Q19 년 매출액 76 억원 → 1Q2031 억원, -59.9% ↓)한 가운데에서도 1 분기 실적에서 긍정적인 것은 ① **중동, 남아메리카 및 오세아니아 지역에서 매출액이 전년동기대비 각각 +65.2%, +28.0%, +24.5% 증가**하였으며, ② 또한 고수익을 가진 **3D 제품 매출이 전년동기대비 +5.8% 증가세를 지속**하고 있다는 것임

■ **2Q20 전망: 전년동기 수준 유지 전망, 하반기 매출 이연 효과 기대**

당사추정 2 분기 예상실적(연결기준)은 **매출액 727 억원 영업이익 124 억원으로 전년동기 수준을 달성할 것으로 예상**함. ① 국내 및 중국은 2 분기부터 점차 매출이 개선될 것으로 기대하고, ② 미국, 유럽 등은 2 분기부터 점진적으로 개선되고 있으며, ③ 하반기부터는 매출 이연 효과 및 "상저하고" 매출 흐름이 이어갈 것으로 기대함

■ **목표주가 34,000 원, 투자의견 BUY 유지**

목표주가 34,000 원과 투자의견 BUY 를 유지함. 당사추정 기준, 현재주가는 11.5 배 수준으로 국내 동종 및 유사업체 평균 PER 14.6 배 대비 할인되어 거래 중.

코로나19 영향으로 1 분기 실적은 부진하였지만, ① **2 분기부터 점차 실적이 회복**될 것으로 예상되고, ② **지연되었던 매출이 점차 실적으로 이어질 것**이며, ③ **코로나19 극복으로 인한 한국 브랜드 상승효과가 의료기기 산업에 중장기적으로 긍정적**으로 반영될 것으로 예상하고 있어 **향후 주가는 추가하락은 제한적이며, 실적 회복과 함께 상승세로 전환**될 것으로 판단함

Earnings Summary(IFRS 연결기준)

(단위: 십억원, (%,%p)	1Q20P					2Q20E			2019	2020E		2021E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	54.5	64.1	-15.0	59.5	-8.4	72.7	33.4	0.1	271.7	286.5	5.5	318.9	11.3
영업이익	6.3	9.8	-35.6	8.3	-23.9	12.4	97.0	-3.6	42.9	44.3	3.4	51.9	17.0
세전이익	7.0	11.3	-38.0	10.6	-34.1	14.2	103.0	-13.1	48.2	50.3	4.5	58.1	15.4
순이익	3.8	8.1	-53.1	7.8	-50.9	10.5	175.8	-8.5	35.6	35.9	0.8	41.8	16.6
영업이익률	11.6	15.3	-3.7	13.9	-2.4	17.1	5.5	-0.7	15.8	15.5	-0.3	16.3	0.8
순이익률	7.0	12.7	-5.7	13.0	-6.0	14.4	7.5	-1.4	13.1	12.5	-0.6	13.1	0.6
EPS(원)	1,137	2,165	-47.5	2,087	-45.5	2,686	136.2	-8.4	2,281	2,336	2.4	2,788	19.4
BPS(원)	16,886	17,330	-2.6	15,581	8.4	17,593	4.2	10.8	16,730	19,045	13.8	21,761	14.3
ROE(%)	6.7	12.5	-5.8	13.4	-6.7	15.3	8.5	-3.2	15.2	13.5	-1.7	13.8	0.3
PER(X)	23.5	12.4	-	12.8	-	10.0	-	-	12.8	11.5	-	9.6	-
PBR(X)	1.6	1.5	-	1.7	-	1.5	-	-	1.7	1.4	-	1.2	-

자료: 바텍, 유진투자증권
주: EPS는 annualized 기준

실적 추이 및 전망

도표 1 1Q20 잠정실적(연결기준) : 매출액 -5.6%yoy, 영업이익 -30.1%yoy

(십억원,%)	1Q20P			1Q19A	4Q19A
	실적	YoY (%,%p)	QoQ (%,%p)	실적	실적
매출액	**54.5**	**-5.6**	**-28.6**	**57.7**	**76.4**
제품별 매출액					
대한민국	7.6	-8.3	-19.4	8.3	9.5
아시아(국내 제외)	12.6	-27.7	-34.6	17.4	19.2
북아메리카	13.7	-1.5	-43.7	13.9	24.3
유럽	12.4	5.3	-22.5	11.8	16.1
남아메리카	4.5	28.0	46.5	3.5	3.1
중동	3.0	65.2	74.5	1.8	1.7
오세아니아	0.5	24.5	-0.6	0.4	0.5
아프리카	0.1	-77.6	-93.6	0.6	2.0
제품별 비중(%)					
대한민국	14.0	-0.4	1.6	14.4	12.4
아시아(국내 제외)	23.1	-7.0	-2.1	30.1	25.2
북아메리카	25.1	1.1	-6.7	24.0	31.8
유럽	22.8	2.4	1.8	20.5	21.0
남아메리카	8.2	2.2	4.2	6.1	4.0
중동	5.6	2.4	3.3	3.2	2.3
오세아니아	1.0	0.2	0.3	0.7	0.7
아프리카	0.2	-0.8	-2.4	1.0	2.6
수익					
매출원가	26.7	-8.0	-34.3	29.1	40.7
매출총이익	27.8	-3.2	-22.2	28.7	35.7
판매관리비	21.5	9.1	-14.5	19.7	25.1
영업이익	**6.3**	**-30.1**	**-40.5**	**9.0**	**10.6**
세전이익	**7.0**	**-39.8**	**-2.7**	**11.6**	**7.2**
당기순이익	**3.8**	**-59.9**	**-33.1**	**9.5**	**5.7**
지배주주 당기순이익	**4.2**	**-57.2**	**-11.4**	**9.9**	**4.8**
이익률(%)					
매출원가율	49.0	-1.3	-4.2	50.3	53.3
매출총이익률	51.0	1.3	4.2	49.7	46.8
판매관리비율	39.4	5.3	6.5	34.0	32.9
영업이익률	**11.6**	**-4.1**	**-2.3**	**15.7**	**13.9**
세전이익률	**12.8**	**-7.3**	**3.4**	**20.1**	**9.4**
당기순이익률	**7.0**	**-9.5**	**-0.5**	**16.5**	**7.4**
지배주주 당기순이익률	**7.7**	**-9.4**	**1.5**	**17.1**	**6.2**

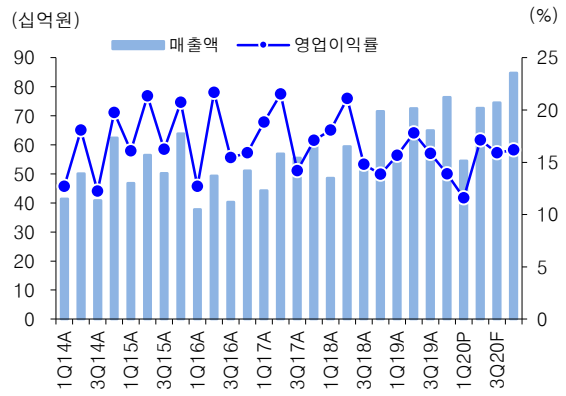
자료: 유진투자증권

도표 2 분기 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원,%)	1Q18A	2Q18A	3Q18A	4Q18A	1Q19A	2Q19A	3Q19A	4Q19A	1Q20P	2Q20F	3Q20F	4Q20F
매출액	**48.6**	**59.4**	**54.8**	**71.5**	**57.7**	**72.6**	**65.0**	**76.4**	**54.5**	**72.7**	**74.6**	**84.8**
매출액 증가율(%)	*9.8*	*4.5*	*-1.3*	*15.2*	*18.9*	*22.1*	*18.5*	*6.8*	*-5.6*	*0.1*	*14.8*	*10.9*
사업별 매출												
대한민국	8.7	9.2	9.3	9.9	8.3	11.5	8.7	9.5	7.6	11.0	8.3	9.0
아시아(국내 제외)	10.4	13.5	17.5	18.5	17.4	21.7	18.2	19.2	12.6	20.6	21.8	22.1
북아메리카	11.8	12.2	12.7	22.7	13.9	15.7	14.5	24.3	13.7	15.4	16.6	27.5
유럽	11.8	17.5	9.4	14.4	11.8	15.3	16.1	16.1	12.4	15.5	18.5	17.7
남아메리카	3.0	4.0	2.7	3.5	3.5	4.5	4.3	3.1	4.5	5.4	5.3	3.7
중동	2.4	2.2	1.7	1.5	1.8	2.6	2.6	1.7	3.0	3.4	3.3	2.1
오세아니아	0.4	0.6	0.5	0.4	0.4	0.5	0.6	0.5	0.5	0.7	0.8	0.6
아프리카	0.0	0.2	1.0	0.6	0.6	0.6	0.1	2.0	0.1	0.6	0.1	2.2
매출비중(%)												
대한민국	17.9	15.6	17.0	13.8	14.4	15.9	13.4	12.4	14.0	15.1	11.1	10.6
아시아(국내 제외)	21.5	22.7	32.0	25.9	30.1	29.9	28.0	25.2	23.1	28.4	29.2	26.1
북아메리카	24.4	20.6	23.1	31.7	24.0	21.6	22.3	31.8	25.1	21.2	22.3	32.4
유럽	24.4	29.4	17.2	20.2	20.5	21.1	24.7	21.0	22.8	21.3	24.8	20.8
남아메리카	6.1	6.8	4.9	4.9	6.1	6.2	6.5	4.0	8.2	7.4	7.1	4.3
중동	4.9	3.6	3.1	2.1	3.2	3.6	4.0	2.3	5.6	4.7	4.4	2.5
오세아니아	0.8	1.0	1.0	0.6	0.7	0.8	1.0	0.7	1.0	1.0	1.0	0.7
아프리카	0.1	0.3	1.8	0.8	1.0	0.8	0.1	2.6	0.2	0.8	0.1	2.6
수익												
매출원가	22.6	29.2	30.2	40.6	29.1	40.0	34.3	40.7	26.7	37.9	39.2	44.3
매출총이익	26.0	30.2	24.6	30.9	28.7	32.6	30.7	35.7	27.8	34.8	35.4	40.5
판매관리비	17.2	17.7	16.5	21.0	19.7	19.7	20.4	25.1	21.5	22.3	23.5	26.8
영업이익	**8.8**	**12.5**	**8.1**	**9.9**	**9.0**	**12.9**	**10.3**	**10.6**	**6.3**	**12.4**	**11.9**	**13.7**
세전이익	**10.9**	**14.5**	**7.4**	**7.8**	**11.6**	**16.3**	**13.0**	**7.2**	**7.0**	**14.2**	**13.5**	**15.6**
당기순이익	**9.5**	**9.4**	**5.3**	**5.0**	**9.5**	**11.5**	**8.9**	**5.7**	**3.8**	**10.5**	**10.0**	**11.6**
지배기업 당기순이익	**9.6**	**9.2**	**4.9**	**3.6**	**9.9**	**10.9**	**8.3**	**4.8**	**4.2**	**10.0**	**9.5**	**11.0**
이익률(%)												
매출원가율	46.5	49.1	55.1	56.8	50.3	55.1	52.8	53.3	49.0	52.2	52.5	52.2
매출총이익률	53.5	50.9	44.9	43.2	49.7	44.9	47.2	46.7	51.0	47.8	47.5	47.8
판매관리비율	35.4	29.8	30.1	29.3	34.0	27.1	31.3	32.9	39.4	30.7	31.6	31.6
영업이익률	**18.1**	**21.1**	**14.8**	**13.9**	**15.7**	**17.8**	**15.9**	**13.9**	**11.6**	**17.1**	**15.9**	**16.2**
세전이익률	**22.5**	**24.4**	**13.4**	**10.9**	**20.1**	**22.5**	**20.1**	**9.4**	**12.8**	**19.5**	**18.1**	**18.4**
당기순이익률	**19.5**	**15.9**	**9.7**	**6.9**	**16.5**	**15.8**	**13.7**	**7.4**	**7.0**	**14.4**	**13.4**	**13.6**
지배주주당기순이익률	**19.8**	**15.4**	**8.9**	**5.0**	**17.1**	**15.0**	**12.9**	**6.2**	**7.7**	**13.7**	**12.7**	**13.0**

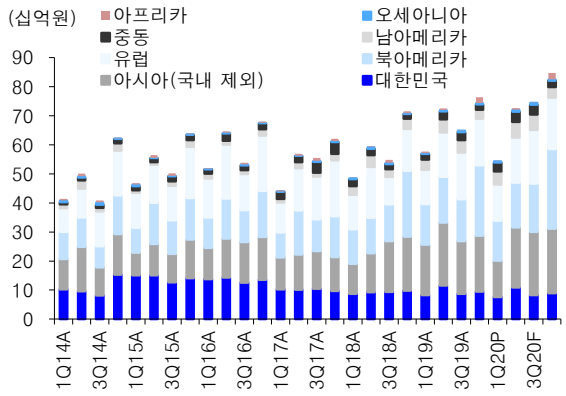
자료: 유진투자증권

도표 3 분기별 매출, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 4 부문별 매출액 추이 및 전망 (분기별)



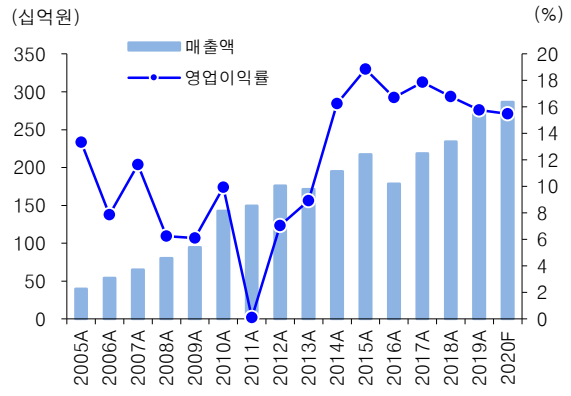
자료: 유진투자증권

도표 5 연간 실적 추이 및 전망(연결 기준)

(십억원,%)	2009A	2010A	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020F
매출액	**94.7**	**142.6**	**149.6**	**175.8**	**171.5**	**194.8**	**217.4**	**178.6**	**218.8**	**234.4**	**271.7**	**286.5**
매출액 증가율(%)	*18.0*	*50.7*	*4.9*	*17.5*	*-2.4*	*13.6*	*11.6*	*-17.8*	*22.5*	*7.1*	*15.9*	*5.5*
사업별 매출												
대한민국						43.4	57.1	54.3	40.6	37.1	38.0	35.9
아시아(국내 제외)						49.4	41.7	52.9	47.8	59.9	76.6	77.2
북아메리카						40.0	48.5	51.1	48.6	59.4	68.4	73.2
유럽						45.4	54.6	63.4	59.1	53.2	59.3	64.1
남아메리카						8.1	5.7	6.5	6.8	13.2	15.3	18.9
중동						3.9	6.0	7.4	11.9	7.8	8.8	11.8
오세아니아						2.3	1.0	1.2	1.3	1.9	2.1	2.6
아프리카						2.3	2.6	1.5	2.7	1.8	3.2	3.0
매출비중(%)												
대한민국						22.3	26.3	22.8	18.6	15.8	14.0	12.5
아시아(국내 제외)						25.4	19.2	22.2	21.8	25.6	28.2	26.9
북아메리카						20.5	22.3	21.5	22.2	25.3	25.2	25.5
유럽						23.3	25.1	26.6	27.0	22.7	21.8	22.4
남아메리카						4.1	2.6	2.7	3.1	5.6	5.6	6.6
중동						2.0	2.8	3.1	5.4	3.3	3.2	4.1
오세아니아						1.2	0.5	0.5	0.6	0.8	0.8	0.9
아프리카						1.2	1.2	0.6	1.2	0.8	1.2	1.0
수익												
매출원가	68.5	91.1	98.5	112.3	97.3	107.8	117.9	102.8	113.9	122.6	144.0	148.1
매출총이익	74.3	105.2	98.6	124.7	112.6	139.5	158.9	132.6	152.9	162.0	186.9	138.4
판매관리비	20.4	37.4	51.0	51.1	58.9	55.3	58.4	46.0	65.9	72.4	84.8	94.1
영업이익	**5.8**	**14.2**	**0.1**	**12.4**	**15.3**	**31.6**	**41.0**	**29.9**	**39.1**	**39.4**	**42.9**	**44.3**
세전이익	**8.5**	**10.4**	**1.1**	**8.2**	**2.5**	**12.1**	**35.5**	**27.5**	**33.7**	**40.6**	**48.2**	**50.3**
당기순이익	**7.3**	**8.1**	**1.6**	**5.3**	**14.1**	**11.6**	**28.7**	**33.3**	**83.7**	**29.2**	**35.6**	**35.9**
지배기업 당기순이익		**8.4**	**2.0**	**6.0**	**5.7**	**9.7**	**21.3**	**24.8**	**79.1**	**27.3**	**33.9**	**34.7**
이익률(%)												
매출원가율	72.3	63.8	65.8	63.9	56.7	55.4	54.3	57.5	52.0	52.3	53.0	51.7
매출총이익률	78.4	73.8	65.9	70.9	65.7	71.6	73.1	74.3	69.9	69.1	68.8	48.3
판매관리비율	21.6	26.2	34.1	29.1	34.3	28.4	26.9	25.7	30.1	30.9	31.2	32.8
영업이익률	**6.1**	**9.9**	**0.1**	**7.1**	**8.9**	**16.2**	**18.9**	**16.7**	**17.9**	**16.8**	**15.8**	**15.5**
세전이익률	**9.0**	**7.3**	**0.8**	**4.7**	**1.4**	**6.2**	**16.3**	**15.4**	**15.4**	**17.3**	**17.7**	**17.6**
당기순이익률	**7.7**	**5.7**	**1.1**	**3.0**	**8.2**	**6.0**	**13.2**	**18.7**	**38.2**	**12.4**	**13.1**	**12.5**
지배주주당기순이익률		**5.9**	**1.4**	**3.4**	**3.3**	**5.0**	**9.8**	**13.9**	**36.1**	**11.6**	**12.5**	**12.1**

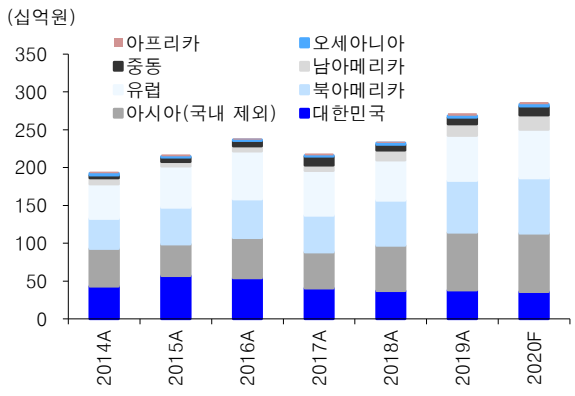
자료: 유진투자증권

도표 6 연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 7 제품별 매출액 추이 및 전망 (연간)



자료: 유진투자증권

Peer Valuation

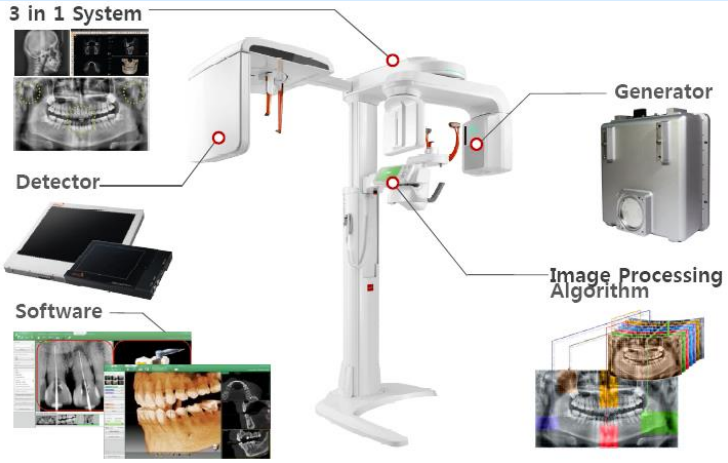
도표 8 국내 동종 및 유사업종 Valuation 비교

	바텍	평균	레이	오스템임플란트	레이언스	뷰웍스	인바디
주가	26,750		47,700	34,550	13,800	37,000	20,300
시가총액(십억원)	397.4		317.4	493.6	229.0	370.1	277.8
PER(배)							
FY18A	11.8	27.1	-	60.2	17.3	15.9	15.1
FY19A	12.8	16.6	22.5	-	15.0	13.0	15.8
FY20F	9.8	14.6	18.0	18.1	12.2	14.1	10.8
FY21F	8.7	11.5	12.9	12.2	10.6	12.6	9.4
PBR(배)							
FY18A	1.5	3.2	-	6.8	1.4	2.3	2.4
FY19A	1.8	3.5	5.0	7.2	1.1	1.9	2.3
FY20F	1.4	2.5	4.5	3.7	1.0	1.9	1.6
FY21F	1.2	2.0	3.1	2.8	1.0	1.7	1.4
매출액(백만달러)							
FY18A	234.4		51.5	460.2	116.4	131.4	99.6
FY19A	271.7		73.1	565.0	126.2	136.0	117.1
FY20F	298.0		95.4	598.4	137.4	152.9	128.3
FY21F	339.9		128.2	686.4	151.7	163.9	144.9
영업이익(백만달러)							
FY18A	39.4		6.1	31.0	21.2	22.6	23.7
FY19A	42.9		12.9	42.9	22.8	26.4	27.6
FY20F	48.5		20.3	41.1	25.4	31.7	30.8
FY21F	55.5		29.2	59.2	28.8	35.6	35.2
영업이익률(%)							
FY18A	16.8		11.7	6.7	18.2	17.2	23.8
FY19A	15.8		17.6	7.6	18.1	19.4	23.6
FY20F	16.3		21.3	6.9	18.5	20.7	24.0
FY21F	16.3		22.8	8.6	19.0	21.7	24.3
순이익(백만달러)							
FY18A	29.2		5.3	6.3	15.6	20.8	19.6
FY19A	35.6		11.6	-22.0	13.8	24.3	20.4
FY20F	40.9		17.6	23.1	18.7	26.5	26.0
FY21F	47.3		24.6	37.8	21.7	29.1	30.0
EV/EBITDA(배)							
FY18A	6.5	12.8	-	24.3	6.7	9.8	10.3
FY19A	7.0	10.2	16.4	13.1	5.3	7.6	8.8
FY20F	6.4	7.0	12.2	10.2	4.5	8.2	0.0
FY21F	5.2	5.5	8.4	8.3	4.0	6.7	0.0
ROE(%)							
FY18A	13.8	14.4	25.6	5.3	8.7	15.6	16.9
FY19A	14.9	8.8	27.6	-22.4	7.3	16.1	15.4
FY20F	14.9	18.3	27.1	22.7	9.2	15.2	17.1
FY21F	14.9	19.3	28.4	26.7	9.9	14.6	16.9

참고: 2020.05.08 종가 기준, 컨센서스 적용
자료: QuantWise, 유진투자증권

치과용 영상진단기기 국내 선두업체

도표 9 비텍의 치과용 영상진단기기 제품 구조



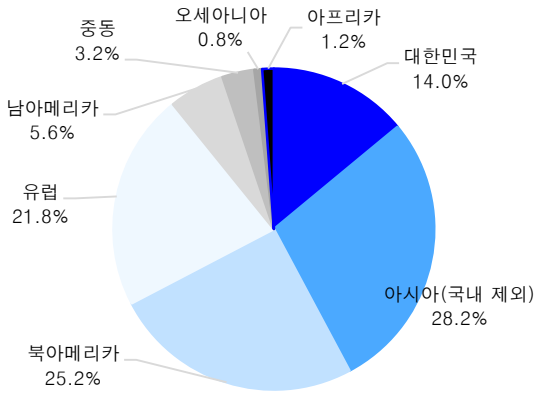
자료: 유진투자증권

도표 10 주요 연혁

연도	내용
1992.04	㈜바텍시스템 법인설립
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

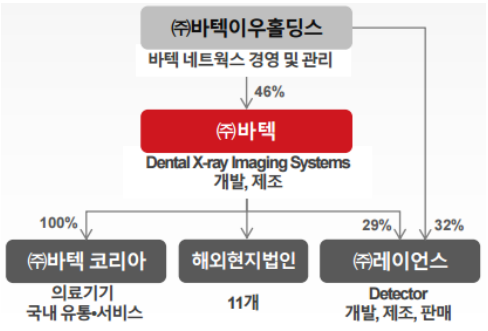
자료: 유진투자증권

도표 11 지역별 매출비중(2019 년 실적 기준)



자료: 유진투자증권

도표 12 비텍의 지배구조 및 자회사



자료: 유진투자증권

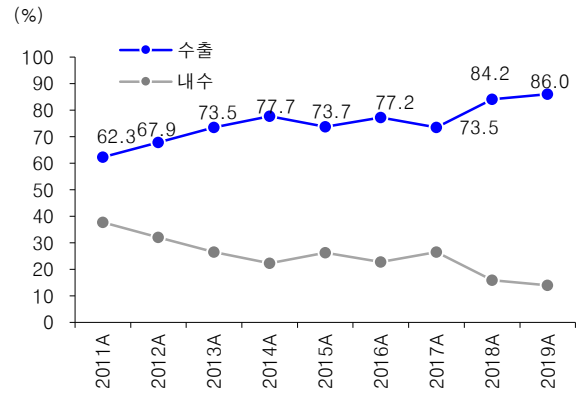
도표 13 자회사 레이언스의 주요 제품인 디텍터



자료: 유진투자증권

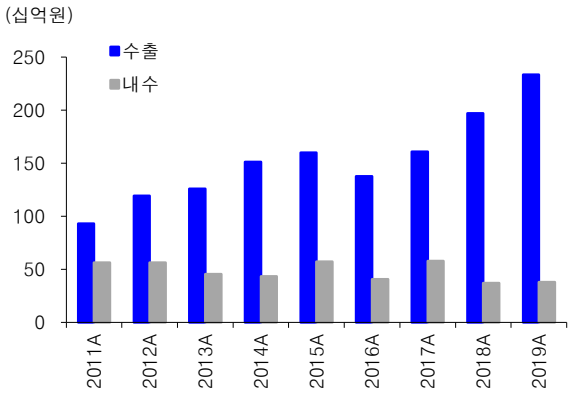
다양한 지역으로 확대되면서 해외 수출이 지속적으로 증가

도표 14 높은 수출 비중



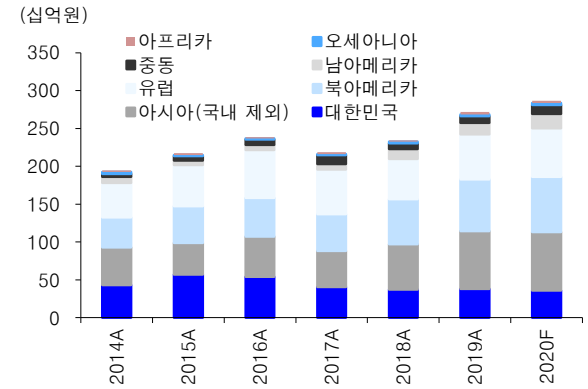
자료: 유진투자증권

도표 15 해외 매출 증가세 지속



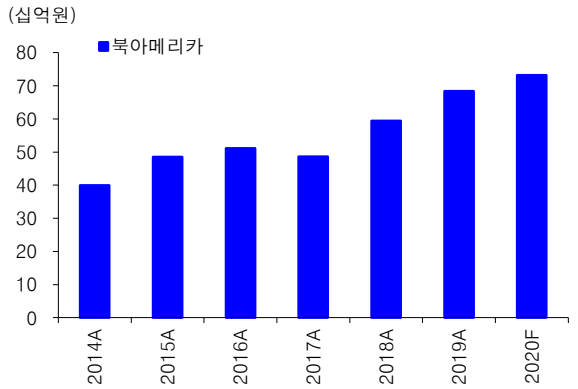
자료: 유진투자증권

도표 16 글로벌 지역 고른 매출구조로 안정적 성장



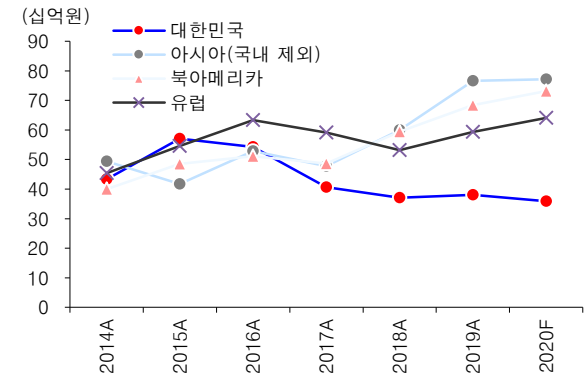
자료: 유진투자증권

도표 17 북아메리카 매출은 증가세 지속



자료: 유진투자증권

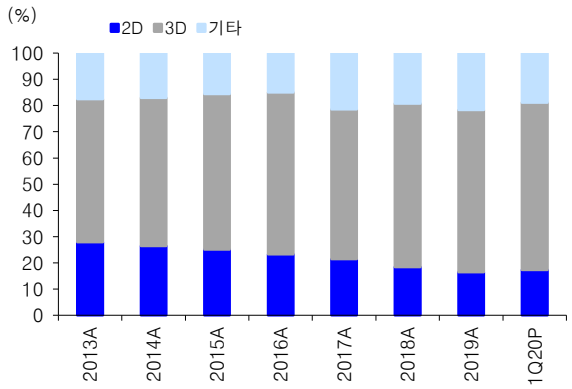
도표 18 아시아(중국), 북아메리카, 유럽이 성장을 견인



자료: 유진투자증권

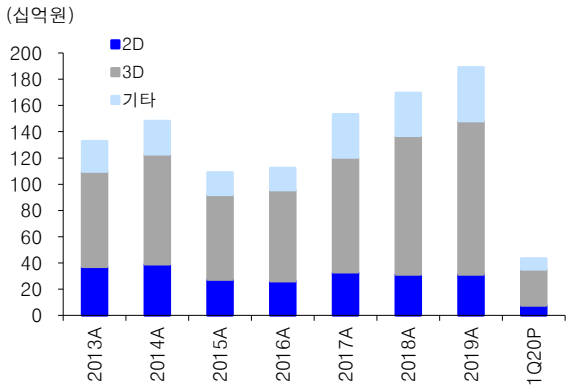
수익성 좋은 3D 매출 비중 유지

도표 19 제품별 매출비중 추이 (별도 연간 기준)



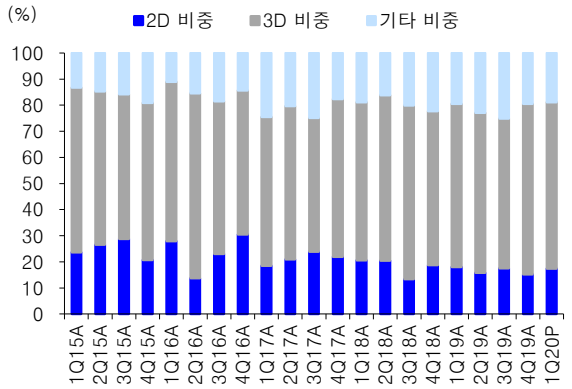
자료: 유진투자증권

도표 20 제품별 매출액 추이 (별도 연간 기준)



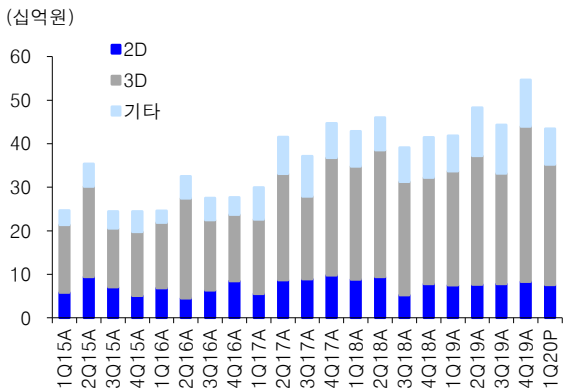
자료: 유진투자증권

도표 21 제품별 매출비중 추이 (별도 분기 기준)



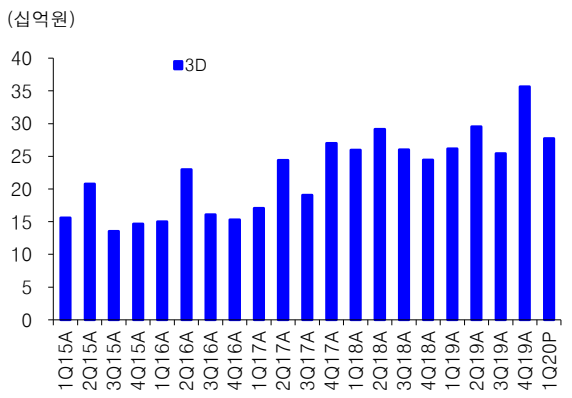
자료: 유진투자증권

도표 22 제품별 매출액 추이 (별도 분기 기준)



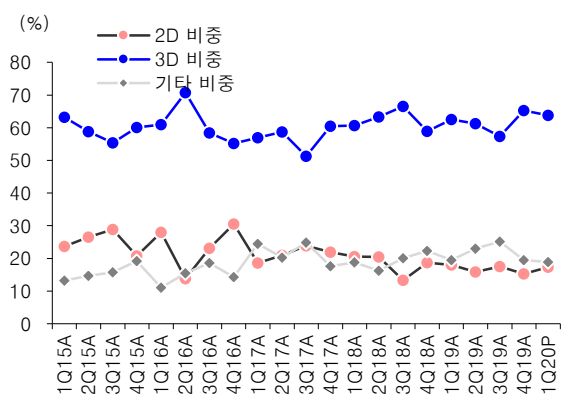
자료: 유진투자증권

도표 23 3D 장비 매출액 추이 (별도 기준)



자료: 유진투자증권

도표 24 3D 장비의 매출비중 추이 (별도 기준)



자료: 유진투자증권

바텍(043150.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
자산총계	**349.6**	**387.0**	**417.8**	**465.2**	**517.9**
유동자산	163.0	187.3	215.2	258.1	305.4
현금성자산	48.6	53.3	69.3	96.0	124.7
매출채권	52.1	62.6	67.7	75.4	84.2
재고자산	58.9	66.7	74.3	82.8	92.4
비유동자산	186.6	199.7	202.6	207.1	212.5
투자자산	107.2	120.0	124.9	129.9	135.2
유형자산	66.9	66.7	64.3	62.7	61.9
기타	12.5	13.0	13.4	14.5	15.4
부채총계	**125.9**	**133.2**	**129.7**	**136.7**	**144.7**
유동부채	78.9	85.9	89.2	95.8	103.4
매입채무	37.5	47.7	53.2	59.2	66.1
유동성이자부채	21.2	6.9	6.9	6.9	6.9
기타	20.2	31.4	29.2	29.8	30.4
비유동부채	47.0	47.3	40.5	40.9	41.3
비유동기타부채	27.1	29.2	29.2	29.2	29.2
기타	19.9	18.1	11.3	11.7	12.1
자본총계	**223.7**	**253.8**	**288.2**	**328.5**	**373.2**
지배지분	219.1	248.5	282.9	323.2	367.9
자본금	7.4	7.4	7.4	7.4	7.4
자본잉여금	8.0	5.3	5.3	5.3	5.3
이익잉여금	203.2	235.2	269.6	309.9	354.6
기타	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6
비지배지분	4.6	5.3	5.3	5.3	5.3
자본총계	**223.7**	**253.8**	**288.2**	**328.5**	**373.2**
총차입금	48.3	36.1	36.1	36.1	36.1
순차입금	(0.3)	(17.3)	(33.3)	(59.9)	(88.7)

손익계산서

(단위:십억원)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	**234.4**	**271.7**	**286.5**	**318.9**	**356.3**
증가율(%)	7.1	15.9	5.5	11.3	11.7
매출원가	122.6	144.0	148.1	165.7	186.8
매출총이익	**111.8**	**127.7**	**138.4**	**153.3**	**169.5**
판매 및 일반관리비	72.4	84.8	94.1	101.4	111.2
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	**39.4**	**42.9**	**44.3**	**51.9**	**58.3**
증가율(%)	0.7	8.9	3.4	17.0	12.3
EBITDA	**46.9**	**53.0**	**54.8**	**62.4**	**68.8**
증가율(%)	1.2	13.0	3.4	13.8	10.4
영업외손익	**1.2**	**5.3**	**6.0**	**6.2**	**5.8**
이자수익	0.4	0.6	0.1	0.2	0.2
이자비용	1.7	1.7	1.0	1.0	1.0
지분법손익	3.2	3.7	(0.6)	(0.6)	(0.6)
기타영업손익	(0.7)	2.7	7.4	7.6	7.2
세전순이익	**40.6**	**48.2**	**50.3**	**58.1**	**64.1**
증가율(%)	20.4	18.8	4.5	15.4	10.3
법인세비용	11.4	12.6	71.0	16.3	17.9
당기순이익	**29.2**	**35.6**	**35.9**	**41.8**	**46.1**
증가율(%)	(65.2)	22.1	0.8	16.6	10.3
지배주주지분	27.3	33.9	34.7	41.4	45.7
증가율(%)	(65.5)	24.3	2.4	19.4	10.3
비지배지분	1.9	1.7	1.2	0.4	0.5
EPS(원)	**1,835**	**2,281**	**2,336**	**2,788**	**3,076**
증가율(%)	(65.5)	24.3	2.4	19.4	10.3
수정EPS(원)	1,835	2,281	2,336	2,788	3,076
증가율(%)	(65.5)	24.3	2.4	19.4	10.3

현금흐름표

(단위:십억원)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업현금	**33.2**	**40.7**	**32.3**	**43.8**	**46.7**
당기순이익	29.2	35.6	35.9	41.8	46.1
자산상각비	7.6	10.1	10.5	10.5	10.5
기타비현금성손익	(2.4)	(3.5)	(7.4)	1.0	1.1
운전자본증감	(7.9)	(11.0)	(6.7)	(9.6)	(11.0)
매출채권감소(증가)	(1.0)	(10.5)	(5.0)	(7.7)	(8.8)
재고자산감소(증가)	(8.0)	(8.3)	(7.6)	(8.4)	(9.7)
매입채무증가(감소)	2.1	5.8	5.5	6.0	6.9
기타	(1.0)	2.0	0.5	0.5	0.6
투자현금	**(9.4)**	**(10.3)**	**(15.3)**	**(16.1)**	**(17.1)**
단기투자자산감소	(0.6)	0.8	(0.5)	(0.5)	(0.5)
장기투자증권감소	0.0	0.0	(4.6)	(4.7)	(4.9)
설비투자	(4.8)	(5.0)	(5.3)	(5.9)	(6.6)
유형자산처분	0.2	0.2	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(4.5)	(2.9)	(4.1)	(4.1)	(4.1)
재무현금	**(8.1)**	**(25.3)**	**(1.5)**	**(1.5)**	**(1.5)**
차입금증가	(6.6)	(22.6)	0.0	0.0	0.0
자본증가	(1.5)	(2.7)	(1.5)	(1.5)	(1.5)
배당금지급	1.5	2.7	1.5	1.5	1.5
현금 증감	**16.1**	**4.9**	**15.5**	**26.2**	**28.2**
기초현금	20.5	36.6	41.5	57.0	83.2
기말현금	36.6	41.5	57.0	83.2	111.4
Gross Cash flow	53.0	62.7	39.0	53.4	57.8
Gross Investment	16.7	22.2	21.5	25.2	27.6
Free Cash Flow	**36.3**	**40.5**	**17.5**	**28.2**	**30.2**

자료: 유진투자증권

주요투자지표

	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	1,835	2,281	2,336	2,788	3,076
BPS	14,752	16,730	19,045	21,761	24,768
DPS	100	100	100	100	100
밸류에이션(배,%)					
PER	11.8	12.8	11.5	9.6	8.7
PBR	1.5	1.7	1.4	1.2	1.1
EV/ EBITDA	6.9	8.0	6.7	5.5	4.6
배당수익율	0.5	0.3	0.4	0.4	0.4
PCR	6.1	6.9	10.2	7.4	6.9
수익성(%)					
영업이익율	16.8	15.8	15.5	16.3	16.4
EBITDA이익율	20.0	19.5	19.1	19.6	19.3
순이익율	12.4	13.1	12.5	13.1	13.0
ROE	14.0	15.2	13.5	13.8	13.4
ROIC	22.0	23.8	(12.5)	23.6	24.8
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	206.6	217.9	241.3	269.3	295.5
이자보상배율	30.2	39.9	54.0	66.6	77.1
활동성 (회)					
총자산회전율	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
매출채권회전율	4.5	4.7	4.4	4.5	4.5
재고자산회전율	4.3	4.3	4.1	4.1	4.1
매입채무회전율	6.5	6.4	5.7	5.7	5.7

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 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 제 3 자에게 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 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 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: 12 개월 (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%

(2020.03.31 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가 대비	괴리율(%) 최고(최저) 주가대비
2018-06-04	Buy	47,500	1 년	-29.8	-21.9
2018-06-04	Buy	47,500	1 년	-29.8	-21.9
2018-06-15	Buy	47,500	1 년	-31.0	-25.8
2018-08-08	Buy	44,000	1 년	-32.3	-22.7
2018-11-08	Buy	34,000	1 년	-36.0	-31.5
2019-01-29	Buy	28,000	1 년	-11.0	-3.2
2019-05-08	Buy	35,000	1 년	-23.4	-17.0
2019-07-02	Buy	35,000	1 년	-23.7	-17.0
2019-08-07	Buy	30,000	1 년	-15.5	-9.8
2019-11-08	Buy	34,000	1 년	-21.5	-1.5
2020-02-26	Buy	34,000	1 년	-32.3	-19.6
2020-05-11	Buy	34,000	1 년		

바텍(043150.KQ) 주가 및 목표주가 추이
담당 애널리스트: 박종선

