유진투자증권

# 바텍(043150.KQ)

## 1분기 안정적 실적 달성 지속 전망
## Valuation 매력 보유

2022.04.13

Company Comment

투자의견: BUY(유지)

목표주가: 55,000원(유지)

현재주가: 42,600원(04/12)

시가총액: 633(십억원)

Analyst 박종선_ 02)368-6076_ jongsun.park@eugenefn.com

### 컨퍼런스콜 후기: 중국 시장 성장세가 커지고 있는 가운데, 안정적 성장 전망

**1) 중국 시장 현황 및 사업 현황:** 중국 3D 시장은 2018 년 기준 치과의사 1 인당 8 천명을 담당하고 있는데, 중국 정부는 2030 년까지 1 인당 4~5 천명 수준을 목표로 정책을 추진 중. 진단 장비 시장의 성장이 예상되고 있는 가운데, 동사는 2018 년에 중국 3D 치과장비 시장에서 3 위(1 위 미아광전, 2 위 랑시)를 차지했음. 2018 년에 Green Smart 제품 출시, 2020 년에 2 위로 올라섰으며 현재 1 위와 격차를 줄이고 있음. 일선도시 위주 프리미엄 시장 진입을 위해 Green 18 현지제조인증을 받아 대형병원 중심으로 판매 중. 또한 중국 공장의 현재 연간 500 대 생산 Capa 를 내년까지 약 3 배 규모로 확대 예정. 투자금액은 200 ~ 250 억원으로 예상되며 제품 믹스에 따라 700~800 억원대 수준은 가능할 전망.

**2) 지르코니아 사업 진출:** 자회사 레이언스를 통해 지르코니아 분말을 생산하고, 손자회사 에큐세라가 블록으로 제조, 자회사인 바텍엠시스가 유통을 하게 될 것. 국내 지르코니아 시장 규모는 약 300 억원으로 추정되고 글로벌은 9,000 억원 수준으로 예상함.

**3) 연간 실적 가이던스:** 2022 년 연간 매출액은 전년대비 보수적으로 10 ~ 15% 증가할 것으로 예상하고, 수익성은 전년수준에서 크게 변하지 않을 것으로 판단함.

### 1Q22 Preview: 매출액 13.9%yoy, 영업이익 +25.8%yoy. 실적 성장 지속 전망

당사 추정 올해 1 분기 예상실적(연결기준)은 매출액 854 억원, 영업이익 164 억원으로 전년동기 대비 각각 13.9%, 25.8% 증가하며 안정적인 실적 성장을 유지할 것으로 전망. 매출 비중이 높은 북미, 유럽, 중국 지역 모두 강한 성장세가 지속되고 있으며, 수익성이 양호한 3D 신제품의 매출 성장세가 유지되면서 수익성 또한 지속적으로 좋아질 것.

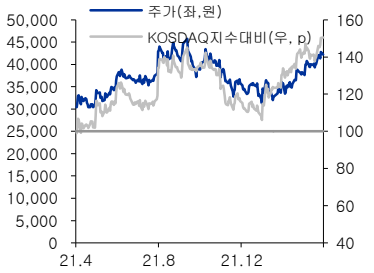
### 목표주가 55,000 원, 투자의견 BUY 유지함. Valuation 매력을 보유함

목표주가 기존 55,000 원을 유지하고, 29.1%의 상승여력(괴리율 22.5%)을 보유하고 있어 투자의견 BUY 를 유지함. 현재 주가는 2022 년 실적 기준 PER 11.4 배 수준으로, 국내 동종 및 유사업체(레이, 레이언스, 인바디, 뷰웍스) 평균 PER 13.6 배 대비 크게 할인되어 거래 중으로 Valuation 매력을 보유하고 있음.

| | |
|---|---|
| 발행주식수 | 14,854천주 |
| 52주 최고가 | 46,500원 |
| 최저가 | 29,900원 |
| 52주 일간 Beta | 0.9 |
| 90일 일평균거래대금 | 31.0억원 |
| 외국인 지분율 | 28.7% |
| 배당수익률(2022F) | 0.2% |
| 주주구성 | |
| 바텍이우홀딩스 (외 5인) | 53.7% |
| FIDELITY MANAGEMNET | 7.2% |

| | 1M | 6M | 12M |
|---|---|---|---|
| 주가상승률 | 11.4% | 9.8% | 39.9% |

| | 현재 | 직전 | 변동 |
|---|---|---|---|
| 투자의견 | BUY | BUY | - |
| 목표주가 | 55,000 | 55,000 | - |
| 영업이익(22) | 73.7 | 74.6 | ▼ |
| 영업이익(23) | 85.4 | 86.6 | ▼ |




| 결산기(12월) (단위: 십억원) | 1Q22E 예상치 | 1Q22E qoq (%,%p) | 1Q22E yoy (%,%p) | 시장 전망치 | 2Q22E 예상치 | 2Q22E qoq (%,%p) | 2Q22E yoy (%,%p) | 2021A | 2022E 예상치 | 2022E yoy (%,%p) | 2023E 예상치 | 2023E yoy (%,%p) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 85.4 | (10.8) | 13.9 | - | 96.7 | 13.2 | 13.9 | 339.0 | 385.6 | 13.7 | 438.8 | 13.8 |
| 영업이익 | 16.4 | 11.3 | 25.8 | - | 19.0 | 15.9 | (4.8) | 65.5 | 73.7 | 12.4 | 85.4 | 16.0 |
| 세전이익 | 18.0 | 27.2 | 1.0 | - | 20.9 | 15.9 | 9.0 | 74.2 | 81.0 | 9.1 | 94.0 | 16.0 |
| 순이익 | 13.2 | 73.9 | (10.7) | - | 14.7 | 12.1 | 5.8 | 55.4 | 58.0 | 4.8 | 67.2 | 15.8 |
| 지배주주 순이익 | 12.4 | 56.8 | (6.4) | - | 14.0 | 13.4 | 9.9 | 51.2 | 55.6 | 8.5 | 64.6 | 16.2 |
| OP Margin | 19.2 | 3.8 | 1.8 | - | 19.7 | 0.5 | -3.9 | 19.3 | 19.1 | -0.2 | 19.5 | 0.4 |
| NP Margin | 15.4 | 7.5 | -4.3 | - | 15.2 | -0.2 | -1.2 | 16.3 | 15.1 | -1.3 | 15.3 | 0.3 |
| EPS(원) | 3,333 | 56.8 | -6.4 | - | 3,780 | 13.4 | 9.9 | 3,449 | 3,742 | 8.5 | 4,350 | 16.2 |
| BPS(원) | 18,973 | 3.2 | 20.1 | - | 19,918 | 5.0 | 19.5 | 18,394 | 21,882 | 19.0 | 26,132 | 19.4 |
| ROE(%) | 17.6 | 6.0 | -5.0 | - | 19.0 | 1.4 | -1.7 | 20.7 | 18.6 | -2.1 | 18.1 | -0.5 |
| PER(X) | 12.8 | - | - | - | 11.3 | - | - | 10.2 | 11.4 | - | 9.8 | - |
| PBR(X) | 2.2 | - | - | - | 2.1 | - | - | 1.9 | 1.9 | - | 1.6 | - |

자료: 바텍, 유진투자증권
주: EPS는 annualized 기준

# I. 실적 추이 및 전망

도표 1. **1Q22 예상실적(연결기준): 매출액 +13.9%yoy, 영업이익 +25.8%yoy**

| (십억원,%) | 1Q22F | | | 1Q21A | 4Q21A |
|---|---|---|---|---|---|
| | 실적 | YoY (%,%p) | QoQ (%,%p) | 실적 | 실적 |
| **매출액** | **85.4** | **13.9** | **-10.8** | **75.0** | **95.8** |
| **제품별 매출액** | | | | | |
| 대한민국 | 9.0 | -0.9 | 0.4 | 9.1 | 9.0 |
| 아시아(국내 제외) | 23.0 | 13.1 | 10.2 | 20.4 | 20.9 |
| 북아메리카 | 19.6 | 14.4 | -33.0 | 17.1 | 29.2 |
| 유럽 | 25.3 | 18.1 | -10.7 | 21.4 | 28.3 |
| 남아메리카 | 4.3 | 22.7 | -13.6 | 3.5 | 5.0 |
| 중동 | 3.5 | 21.2 | 25.9 | 2.9 | 2.8 |
| 오세아니아 | 0.8 | 19.4 | 17.9 | 0.7 | 0.7 |
| 아프리카 | 0.0 | 10.0 | -94.2 | 0.0 | 0.0 |
| 제품별 비중(%) | | | | | |
| 대한민국 | 10.6 | -1.6 | 1.2 | 12.2 | 9.4 |
| 아시아(국내 제외) | 26.9 | -0.2 | 5.1 | 27.1 | 21.8 |
| 북아메리카 | 22.9 | 0.1 | -7.6 | 22.8 | 30.5 |
| 유럽 | 29.6 | 1.0 | 0.0 | 28.5 | 29.5 |
| 남아메리카 | 5.0 | 0.4 | -0.2 | 4.7 | 5.2 |
| 중동 | 4.1 | 0.2 | 1.2 | 3.8 | 2.9 |
| 오세아니아 | 0.9 | 0.0 | 0.2 | 0.9 | 0.7 |
| 아프리카 | 0.0 | -0.0 | -0.0 | 0.0 | 0.0 |
| **수익** | | | | | |
| 매출원가 | 44.2 | 11.0 | -11.3 | 39.8 | 49.8 |
| 매출총이익 | 41.3 | 17.2 | -10.4 | 35.2 | 46.0 |
| 판매관리비 | 24.9 | 12.1 | -20.6 | 22.2 | 31.3 |
| **영업이익** | **16.4** | **25.8** | **11.3** | **13.0** | **14.7** |
| **세전이익** | **18.0** | **1.0** | **27.2** | **17.9** | **14.2** |
| **당기순이익** | **13.2** | **-10.7** | **73.9** | **14.7** | **7.6** |
| **지배주주 당기순이익** | **12.4** | **-6.4** | **56.8** | **13.2** | **7.9** |
| 이익률(%) | | | | | |
| 매출원가율 | 51.7 | -1.4 | -0.3 | 53.0 | 51.9 |
| 매출총이익률 | 48.3 | 1.4 | 0.3 | 47.0 | 48.1 |
| 판매관리비율 | 29.1 | -0.5 | -3.6 | 29.6 | 32.7 |
| **영업이익률** | **19.2** | **1.8** | **3.8** | **17.4** | **15.4** |
| **세전이익률** | **21.1** | **-2.7** | **6.3** | **23.8** | **14.8** |
| **당기순이익률** | **15.4** | **-4.3** | **7.5** | **19.7** | **7.9** |
| **지배주주 당기순이익률** | **14.5** | **-3.1** | **6.2** | **17.6** | **8.2** |

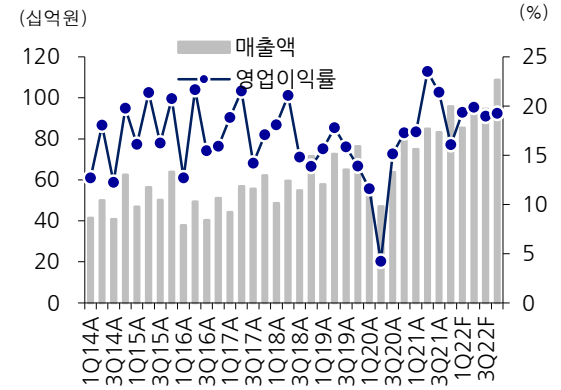
자료: 유진투자증권

**도표 2. 분기 실적 추이 및 전망(연결기준)**

| (십억원,%) | 1Q20A | 2Q20A | 3Q20A | 4Q20A | 1Q21A | 2Q21A | 3Q21A | 4Q21A | 1Q22F | 2Q22F | 3Q22F | 4Q22F |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **54.5** | **47.0** | **63.7** | **79.1** | **75.0** | **85.0** | **83.2** | **95.8** | **85.4** | **96.7** | **94.6** | **108.8** |
| *매출액 증가율(%)* | *-5.6* | *-35.2* | *-1.9* | *3.5* | *37.6* | *80.7* | *30.6* | *21.1* | *13.9* | *13.9* | *13.7* | *13.5* |
| 사업별 매출 | | | | | | | | | | | | |
| 대한민국 | 7.6 | 9.6 | 8.7 | 8.3 | 9.1 | 9.4 | 7.9 | 9.0 | 9.0 | 9.4 | 7.7 | 8.8 |
| 아시아(국내 제외) | 12.6 | 15.3 | 19.3 | 19.1 | 20.4 | 21.1 | 25.4 | 20.9 | 23.0 | 23.2 | 27.4 | 22.6 |
| 북아메리카 | 13.7 | 8.9 | 15.0 | 26.6 | 17.1 | 21.4 | 20.4 | 29.2 | 19.6 | 24.5 | 23.5 | 33.7 |
| 유럽 | 12.4 | 9.5 | 15.0 | 19.3 | 21.4 | 24.3 | 20.6 | 28.3 | 25.3 | 29.0 | 24.9 | 33.4 |
| 남아메리카 | 4.5 | 1.3 | 2.9 | 3.0 | 3.5 | 3.9 | 5.4 | 5.0 | 4.3 | 4.8 | 6.6 | 6.0 |
| 중동 | 3.0 | 1.6 | 2.1 | 2.5 | 2.9 | 3.3 | 2.6 | 2.8 | 3.5 | 4.2 | 3.4 | 3.4 |
| 오세아니아 | 0.5 | 0.7 | 0.7 | 0.5 | 0.7 | 1.0 | 0.9 | 0.7 | 0.8 | 1.2 | 1.1 | 0.8 |
| 아프리카 | 0.1 | 0.1 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.5 | 0.1 | 0.0 | 0.0 | 0.5 | 0.1 | 0.0 |
| 매출비중(%) | | | | | | | | | | | | |
| 대한민국 | 14.0 | 20.5 | 13.7 | 10.5 | 12.2 | 11.1 | 9.5 | 9.4 | 10.6 | 9.7 | 8.1 | 8.1 |
| 아시아(국내 제외) | 23.1 | 32.5 | 30.3 | 24.1 | 27.1 | 24.8 | 30.5 | 21.8 | 26.9 | 23.9 | 29.0 | 20.8 |
| 북아메리카 | 25.1 | 19.0 | 23.5 | 33.5 | 22.8 | 25.2 | 24.5 | 30.5 | 22.9 | 25.3 | 24.8 | 31.0 |
| 유럽 | 22.8 | 20.2 | 23.5 | 24.3 | 28.5 | 28.6 | 24.8 | 29.5 | 29.6 | 29.9 | 26.3 | 30.7 |
| 남아메리카 | 8.2 | 2.7 | 4.6 | 3.8 | 4.7 | 4.6 | 6.4 | 5.2 | 5.0 | 5.0 | 7.0 | 5.5 |
| 중동 | 5.6 | 3.4 | 3.3 | 3.2 | 3.8 | 3.9 | 3.2 | 2.9 | 4.1 | 4.4 | 3.6 | 3.1 |
| 오세아니아 | 1.0 | 1.5 | 1.1 | 0.6 | 0.9 | 1.2 | 1.0 | 0.7 | 0.9 | 1.2 | 1.1 | 0.7 |
| 아프리카 | 0.2 | 0.2 | 0.1 | 0.0 | 0.0 | 0.6 | 0.1 | 0.0 | 0.0 | 0.6 | 0.1 | 0.0 |
| **수익** | | | | | | | | | | | | |
| 매출원가 | 26.7 | 27.8 | 34.0 | 42.3 | 39.8 | 42.0 | 41.8 | 49.8 | 44.2 | 49.7 | 49.0 | 56.8 |
| 매출총이익 | 27.8 | 19.2 | 29.7 | 36.8 | 35.2 | 43.0 | 41.4 | 46.0 | 41.3 | 47.1 | 45.6 | 52.0 |
| 판매관리비 | 21.5 | 17.2 | 20.1 | 23.2 | 22.2 | 23.0 | 23.6 | 31.3 | 24.9 | 28.1 | 27.9 | 31.4 |
| **영업이익** | **6.3** | **2.0** | **9.6** | **13.7** | **13.0** | **20.0** | **17.8** | **14.7** | **16.4** | **19.0** | **17.7** | **20.6** |
| **세전이익** | **7.0** | **1.8** | **8.1** | **-40.5** | **17.9** | **19.2** | **23.0** | **14.2** | **18.0** | **20.9** | **19.4** | **22.6** |
| **당기순이익** | **3.8** | **0.8** | **6.5** | **-32.9** | **14.7** | **14.2** | **19.1** | **7.6** | **13.2** | **14.7** | **14.1** | **16.0** |
| **지배기업 당기순이익** | **4.2** | **0.3** | **5.6** | **-34.4** | **13.2** | **13.0** | **17.3** | **7.9** | **12.4** | **14.0** | **13.5** | **15.6** |
| 이익률(%) | | | | | | | | | | | | |
| 매출원가율 | 49.0 | 59.2 | 53.4 | 53.5 | 53.0 | 49.4 | 50.3 | 51.9 | 51.7 | 51.3 | 51.8 | 52.2 |
| 매출총이익률 | 51.0 | 40.8 | 46.6 | 46.5 | 47.0 | 50.6 | 49.7 | 48.1 | 48.3 | 48.7 | 48.2 | 47.8 |
| 판매관리비율 | 39.4 | 36.6 | 31.5 | 29.3 | 29.6 | 27.1 | 28.3 | 32.7 | 29.1 | 29.0 | 29.5 | 28.9 |
| **영업이익률** | **11.6** | **4.2** | **15.1** | **17.3** | **17.4** | **23.5** | **21.4** | **15.4** | **19.2** | **19.7** | **18.7** | **18.9** |
| **세전이익률** | **12.8** | **3.8** | **12.7** | **-51.2** | **23.8** | **22.6** | **27.7** | **14.8** | **21.1** | **21.6** | **20.6** | **20.8** |
| **당기순이익률** | **7.0** | **1.6** | **10.3** | **-41.6** | **19.7** | **16.7** | **23.0** | **7.9** | **15.4** | **15.2** | **14.9** | **14.7** |
| **지배주주당기순이익률** | **7.7** | **0.7** | **8.8** | **-43.5** | **17.6** | **15.3** | **20.9** | **8.2** | **14.5** | **14.5** | **14.3** | **14.4** |

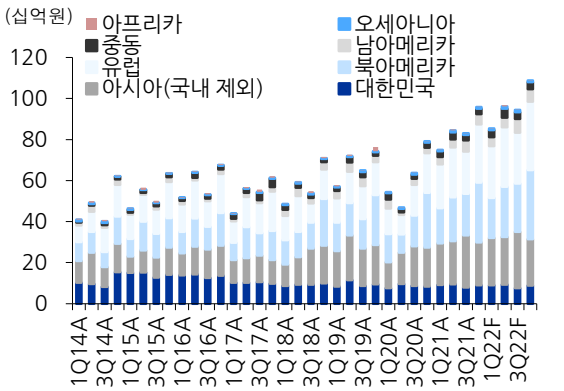
자료: 유진투자증권

**도표 3. 분기별 매출, 영업이익률 추이 및 전망**




자료: 유진투자증권

**도표 4. 부문별 매출액 추이 및 전망 (분기별)**



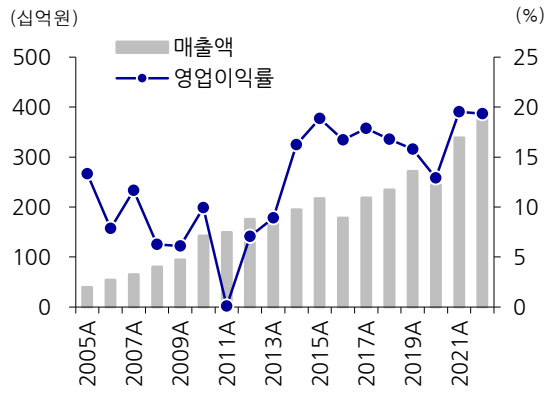

자료: 유진투자증권

도표 5. 연간 실적 추이 및 전망 (연결 기준)

| (십억원,%) | 2012A | 2013A | 2014A | 2015A | 2016A | 2017A | 2018A | 2019A | 2020A | 2021A | 2022F | 2023F |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **175.8** | **171.5** | **194.8** | **217.4** | **178.6** | **218.8** | **234.4** | **271.7** | **244.5** | **339.0** | **385.6** | **438.8** |
| *매출액 증가율(%)* | *17.5* | *-2.4* | *13.6* | *11.6* | *-17.8* | *22.5* | *7.1* | *15.9* | *-10.0* | *38.7* | *13.7* | *13.8* |
| 사업별 매출 | | | | | | | | | | | | |
| 대한민국 | | | 43.4 | 57.1 | 54.3 | 40.6 | 37.1 | 38.0 | 34.3 | 35.4 | 34.8 | 34.3 |
| 아시아(국내 제외) | | | 49.4 | 41.7 | 52.9 | 47.8 | 59.9 | 76.6 | 66.3 | 87.7 | 96.2 | 104.5 |
| 북아메리카 | | | 40.0 | 48.5 | 51.1 | 48.6 | 59.4 | 68.4 | 64.2 | 88.2 | 101.3 | 115.7 |
| 유럽 | | | 45.4 | 54.6 | 63.4 | 59.1 | 53.2 | 59.3 | 56.2 | 94.6 | 112.5 | 133.6 |
| 남아메리카 | | | 8.1 | 5.7 | 6.5 | 6.8 | 13.2 | 15.3 | 11.7 | 17.7 | 21.7 | 27.1 |
| 중동 | | | 3.9 | 6.0 | 7.4 | 11.9 | 7.8 | 8.8 | 9.2 | 11.6 | 14.5 | 18.1 |
| 오세아니아 | | | 2.3 | 1.0 | 1.2 | 1.3 | 1.9 | 2.1 | 2.4 | 3.2 | 3.8 | 4.7 |
| 아프리카 | | | 2.3 | 2.6 | 1.5 | 2.7 | 1.8 | 3.2 | 0.3 | 0.6 | 0.7 | 0.8 |
| 매출비중(%) | | | | | | | | | | | | |
| 대한민국 | | | 22.3 | 26.3 | 22.8 | 18.6 | 15.8 | 14.0 | 14.0 | 10.4 | 9.0 | 7.8 |
| 아시아(국내 제외) | | | 25.4 | 19.2 | 22.2 | 21.8 | 25.6 | 28.2 | 27.1 | 25.9 | 24.9 | 23.8 |
| 북아메리카 | | | 20.5 | 22.3 | 21.5 | 22.2 | 25.3 | 25.2 | 26.2 | 26.0 | 26.3 | 26.4 |
| 유럽 | | | 23.3 | 25.1 | 26.6 | 27.0 | 22.7 | 21.8 | 23.0 | 27.9 | 29.2 | 30.4 |
| 남아메리카 | | | 4.1 | 2.6 | 2.7 | 3.1 | 5.6 | 5.6 | 4.8 | 5.2 | 5.6 | 6.2 |
| 중동 | | | 2.0 | 2.8 | 3.1 | 5.4 | 3.3 | 3.2 | 3.8 | 3.4 | 3.8 | 4.1 |
| 오세아니아 | | | 1.2 | 0.5 | 0.5 | 0.6 | 0.8 | 0.8 | 1.0 | 0.9 | 1.0 | 1.1 |
| 아프리카 | | | 1.2 | 1.2 | 0.6 | 1.2 | 0.8 | 1.2 | 0.1 | 0.2 | 0.2 | 0.2 |
| **수익** | | | | | | | | | | | | |
| 매출원가 | 112.3 | 97.3 | 107.8 | 117.9 | 102.8 | 113.9 | 122.6 | 144.0 | 130.1 | 173.4 | 199.7 | 227.5 |
| 매출총이익 | 124.7 | 112.6 | 139.5 | 158.9 | 132.6 | 152.9 | 162.0 | 186.9 | 114.5 | 165.6 | 185.9 | 211.3 |
| 판매관리비 | 51.1 | 58.9 | 55.3 | 58.4 | 46.0 | 65.9 | 72.4 | 84.8 | 81.8 | 100.1 | 112.2 | 125.9 |
| **영업이익** | **12.4** | **15.3** | **31.6** | **41.0** | **29.9** | **39.1** | **39.4** | **42.9** | **32.6** | **65.5** | **73.7** | **85.4** |
| **세전이익** | **8.2** | **2.5** | **12.1** | **35.5** | **27.5** | **33.7** | **40.6** | **48.2** | **-23.1** | **74.2** | **81.0** | **94.0** |
| **당기순이익** | **5.3** | **14.1** | **11.6** | **28.7** | **33.3** | **83.7** | **29.2** | **35.6** | **-21.8** | **55.4** | **58.0** | **67.2** |
| **지배기업 당기순이익** | **6.0** | **5.7** | **9.7** | **21.3** | **24.8** | **79.1** | **27.3** | **33.9** | **-25.0** | **51.2** | **55.6** | **64.6** |
| 이익률(%) | | | | | | | | | | | | |
| 매출원가율 | 63.9 | 56.7 | 55.4 | 54.3 | 57.5 | 52.0 | 52.3 | 53.0 | 53.2 | 51.1 | 51.8 | 51.8 |
| 매출총이익률 | 70.9 | 65.7 | 71.6 | 73.1 | 74.3 | 69.9 | 69.1 | 68.8 | 46.8 | 48.9 | 48.2 | 48.2 |
| 판매관리비율 | 29.1 | 34.3 | 28.4 | 26.9 | 25.7 | 30.1 | 30.9 | 31.2 | 33.5 | 29.5 | 29.1 | 28.7 |
| **영업이익률** | **7.1** | **8.9** | **16.2** | **18.9** | **16.7** | **17.9** | **16.8** | **15.8** | **13.3** | **19.3** | **19.1** | **19.5** |
| **세전이익률** | **4.7** | **1.4** | **6.2** | **16.3** | **15.4** | **15.4** | **17.3** | **17.7** | **-9.5** | **21.9** | **21.0** | **21.4** |
| **당기순이익률** | **3.0** | **8.2** | **6.0** | **13.2** | **18.7** | **38.2** | **12.4** | **13.1** | **-8.9** | **16.3** | **15.1** | **15.3** |
| **지배주주당기순이익률** | **3.4** | **3.3** | **5.0** | **9.8** | **13.9** | **36.1** | **11.6** | **12.5** | **-10.2** | **15.1** | **14.4** | **14.7** |

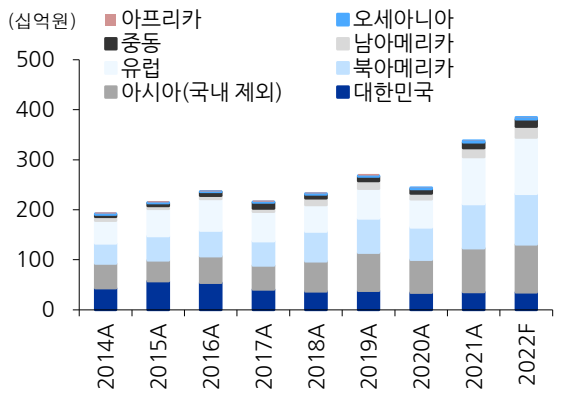
자료: 유진투자증권

도표 6. 연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망




자료: 유진투자증권

도표 7. 제품별 매출액 추이 및 전망 (연간)




자료: 유진투자증권

# Ⅱ. Valuation

도표 8. 국내 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

| | 바텍 | 평균 | 레이 | 레이언스 | 인바디 | 뷰웍스 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 주가(원) | 42,600 | | 23,600 | 12,450 | 27,800 | 42,500 |
| 시가총액(십억원) | 633 | | 314.0 | 207 | 380 | 425.1 |
| PER(배) | | | | | | |
| FY20A | - | 23.9 | 44.9 | - | 13.6 | 13.3 |
| FY21A | 10.2 | 12.0 | - | 14.1 | 9.3 | 12.5 |
| **FY22F** | **11.4** | **13.6** | **19.9** | **10.8** | **11.5** | **12.3** |
| **FY23F** | **9.8** | **10.4** | **10.8** | **9.6** | **9.8** | **11.3** |
| PBR(배) | | | | | | |
| FY20A | 1.5 | 2.4 | 5.4 | 0.9 | 1.5 | 1.7 |
| FY21A | 1.9 | 2.2 | 4.1 | 1.0 | 1.6 | 2.1 |
| **FY22F** | 1.9 | 2.1 | 4.1 | 0.9 | 1.7 | 1.7 |
| **FY23F** | 1.6 | 1.7 | 3.0 | 0.8 | 1.4 | 1.5 |
| 매출액 (십억원) | | | | | | |
| FY20A | 244.3 | | 55.2 | 101.5 | 107.1 | 160.3 |
| FY21A | 339.0 | | 90.3 | 134.6 | 137.8 | 193.1 |
| FY22F | 385.6 | | 125.5 | 149.0 | 157.2 | 212.2 |
| FY23F | 438.8 | | 175.2 | 162.9 | 178.2 | 232.5 |
| 영업이익(십억원) | | | | | | |
| FY20A | 31.6 | | 4.6 | 8.4 | 19.1 | 29.1 |
| FY21A | 65.5 | | 3.4 | 24.1 | 35.9 | 34.8 |
| FY22F | 73.7 | | 24.0 | 27.4 | 40.9 | 40.1 |
| FY23F | 85.4 | | 35.9 | 30.2 | 47.3 | 44.1 |
| 영업이익률(%) | | | | | | |
| FY20A | 12.9 | 13.1 | 8.3 | 8.3 | 17.8 | 18.1 |
| FY21A | 19.3 | 16.4 | 3.8 | 17.9 | 26.0 | 18.0 |
| **FY22F** | **19.1** | **20.6** | **19.1** | **18.4** | **26.0** | **18.9** |
| **FY23F** | **19.5** | **21.1** | **20.5** | **18.6** | **26.5** | **19.0** |
| 순이익(십억원) | | | | | | |
| FY20A | -21.8 | | 7.9 | -4.1 | 17.6 | 23.0 |
| FY21A | 55.4 | | 0.1 | 14.1 | 34.0 | 33.5 |
| FY22F | 58.0 | | 20.5 | 18.9 | 33.3 | 34.4 |
| FY23F | 67.2 | | 30.2 | 21.0 | 38.7 | 37.6 |
| EV/EBITDA(배) | | | | | | |
| FY20A | 6.5 | 14.4 | 25.5 | 16.3 | 7.5 | 8.6 |
| FY21A | 5.9 | 30.7 | 104.5 | 3.7 | 5.8 | 8.7 |
| FY22F | 6.1 | 6.9 | 9.7 | 2.9 | - | 8.2 |
| FY23F | 4.9 | 5.7 | 7.7 | 2.2 | - | 7.4 |
| ROE(%) | | | | | | |
| FY20A | -10.3 | 9.2 | 12.9 | -2.1 | 12.1 | 13.8 |
| FY21A | 20.7 | 11.6 | 0.1 | 7.3 | 20.4 | 18.7 |
| **FY22F** | **18.6** | **16.1** | **22.0** | **9.1** | **16.7** | **16.6** |
| **FY23F** | **18.1** | **18.1** | **30.8** | **9.3** | **16.5** | **15.6** |

참고: 2022.04.12 종가 기준, 컨센서스 적용. 바텍은 당사 추정치임.
자료: QuantWise, 유진투자증권

# 바텍(043150.KQ) 재무제표

## 대차대조표

| (단위:십억원) | 2020A | 2021A | 2022F | 2023F | 2024F |
|---|---|---|---|---|---|
| **자산총계** | **353.9** | **420.0** | **479.6** | **554.4** | **637.0** |
| 유동자산 | 197.6 | 246.4 | 299.0 | 365.1 | 437.1 |
| 현금성자산 | 91.2 | 105.3 | 141.4 | 183.8 | 236.3 |
| 매출채권 | 49.1 | 56.6 | 63.1 | 73.0 | 81.1 |
| 재고자산 | 52.7 | 77.6 | 87.6 | 101.3 | 112.6 |
| 비유동자산 | 156.3 | 173.6 | 180.6 | 189.3 | 199.9 |
| 투자자산 | 86.9 | 98.9 | 102.9 | 107.1 | 111.4 |
| 유형자산 | 62.8 | 72.1 | 76.0 | 81.1 | 87.8 |
| 기타 | 6.5 | 2.7 | 1.7 | 1.1 | 0.7 |
| **부채총계** | **125.0** | **135.4** | **143.2** | **154.9** | **164.8** |
| 유동부채 | 83.8 | 97.3 | 104.3 | 115.2 | 124.2 |
| 매입채무 | 55.7 | 60.8 | 67.5 | 78.0 | 86.7 |
| 유동성이자부채 | 8.2 | 6.3 | 6.3 | 6.3 | 6.3 |
| 기타 | 19.9 | 30.2 | 30.5 | 30.8 | 31.1 |
| 비유동부채 | 41.2 | 38.1 | 38.9 | 39.8 | 40.6 |
| 비유동기타부채 | 24.4 | 16.1 | 16.1 | 16.1 | 16.1 |
| 기타 | 16.8 | 22.0 | 22.8 | 23.7 | 24.6 |
| **자본총계** | **228.9** | **284.6** | **336.4** | **399.5** | **472.3** |
| 지배지분 | 222.5 | 273.2 | 325.0 | 388.2 | 460.9 |
| 자본금 | 7.4 | 7.4 | 7.4 | 7.4 | 7.4 |
| 자본잉여금 | 4.9 | 4.9 | 4.9 | 4.9 | 4.9 |
| 이익잉여금 | 209.2 | 258.6 | 312.7 | 375.8 | 448.6 |
| 기타 | 0.9 | 2.3 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 비지배지분 | 6.4 | 11.3 | 11.3 | 11.3 | 11.3 |
| **자본총계** | **228.9** | **284.6** | **336.4** | **399.5** | **472.3** |
| 총차입금 | 32.6 | 22.4 | 22.4 | 22.4 | 22.4 |
| 순차입금 | (58.6) | (82.9) | (119.0) | (161.4) | (213.9) |

## 손익계산서

| (단위:십억원) | 2020A | 2021A | 2022F | 2023F | 2024F |
|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **244.3** | **339.0** | **385.6** | **438.8** | **502.5** |
| 증가율(%) | (10.1) | 38.7 | 13.7 | 13.8 | 14.5 |
| 매출원가 | 130.9 | 173.4 | 199.7 | 227.5 | 262.6 |
| **매출총이익** | **113.4** | **165.6** | **185.9** | **211.3** | **240.0** |
| 판매 및 일반관리비 | 81.9 | 100.1 | 112.2 | 125.9 | 141.9 |
| 기타영업손익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| **영업이익** | **31.6** | **65.5** | **73.7** | **85.4** | **98.1** |
| 증가율(%) | (26.3) | 107.5 | 12.4 | 16.0 | 14.8 |
| **EBITDA** | **42.4** | **75.4** | **84.6** | **96.6** | **109.9** |
| 증가율(%) | (20.0) | 77.7 | 12.2 | 14.2 | 13.7 |
| **영업외손익** | **(52.5)** | **8.7** | **7.4** | **8.5** | **9.8** |
| 이자수익 | 0.6 | 1.2 | 1.2 | 1.6 | 1.9 |
| 이자비용 | 1.3 | 0.9 | 0.7 | 0.7 | 0.7 |
| 지분법손익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타영업손익 | (51.8) | 8.4 | 6.8 | 7.6 | 8.7 |
| **세전순이익** | **(23.7)** | **74.2** | **81.0** | **94.0** | **107.9** |
| 증가율(%) | 적전 | 흑전 | 9.1 | 16.0 | 14.8 |
| 법인세비용 | (1.9) | 18.8 | 23.0 | 26.7 | 30.7 |
| **당기순이익** | **(21.8)** | **55.4** | **58.0** | **67.2** | **77.2** |
| 증가율(%) | 적전 | 흑전 | 4.8 | 15.8 | 14.8 |
| 지배주주지분 | (24.2) | 51.2 | 55.6 | 64.6 | 74.2 |
| 증가율(%) | 적전 | 흑전 | 8.5 | 16.2 | 14.9 |
| 비지배지분 | 2.4 | 4.2 | 2.5 | 2.6 | 2.9 |
| **EPS(원)** | **(1,630)** | **3,449** | **3,742** | **4,350** | **4,997** |
| 증가율(%) | 적전 | 흑전 | 8.5 | 16.2 | 14.9 |
| 수정EPS(원) | (1,630) | 3,449 | 3,742 | 4,350 | 4,997 |
| 증가율(%) | 적전 | 흑전 | 8.5 | 16.2 | 14.9 |

| (단위:십억원) | 2020A | 2021A | 2022F | 2023F | 2024F |
|---|---|---|---|---|---|
| **영업현금** | **51.1** | **44.1** | **55.4** | **63.8** | **76.4** |
| 당기순이익 | (21.8) | 55.4 | 58.0 | 67.2 | 77.2 |
| 자산상각비 | 10.8 | 9.9 | 10.9 | 11.2 | 11.8 |
| 기타비현금성손익 | 67.4 | 21.3 | (3.9) | (1.7) | (2.0) |
| 운전자본증감 | 7.6 | (37.8) | (9.6) | (12.8) | (10.5) |
| 매출채권감소(증가) | 5.9 | (11.4) | (6.5) | (9.9) | (8.1) |
| 재고자산감소(증가) | 8.6 | (27.4) | (10.0) | (13.7) | (11.3) |
| 매입채무증가(감소) | (3.5) | (1.3) | 6.7 | 10.6 | 8.7 |
| 기타 | (3.3) | 2.2 | 0.2 | 0.2 | 0.2 |
| **투자현금** | **(6.5)** | **(22.9)** | **(18.6)** | **(20.7)** | **(23.2)** |
| 단기투자자산감소 | (2.0) | (4.8) | (0.8) | (0.8) | (0.8) |
| 장기투자증권감소 | 0.0 | (2.0) | (2.3) | (2.4) | (2.5) |
| 설비투자 | (5.0) | (12.1) | (13.8) | (15.7) | (18.0) |
| 유형자산처분 | 0.4 | 0.3 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 무형자산처분 | (0.8) | (0.0) | (0.0) | (0.0) | (0.0) |
| **재무현금** | **(7.9)** | **(15.3)** | **(1.5)** | **(1.5)** | **(1.5)** |
| 차입금증가 | (5.0) | (13.8) | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 자본증가 | (2.9) | (1.5) | (1.5) | (1.5) | (1.5) |
| 배당금지급 | (2.9) | (1.5) | 1.5 | 1.5 | 1.5 |
| **현금 증감** | **36.1** | **8.5** | **35.3** | **41.6** | **51.7** |
| 기초현금 | (41.5) | (77.7) | 86.2 | 121.4 | 163.1 |
| 기말현금 | 77.7 | 86.2 | 121.4 | 163.1 | 214.8 |
| Gross Cash flow | 56.4 | 94.8 | 65.0 | 76.6 | 86.9 |
| Gross Investment | (3.1) | 55.9 | 27.5 | 32.7 | 32.8 |
| **Free Cash Flow** | **59.5** | **38.9** | **37.5** | **43.9** | **54.0** |

| | 2020A | 2021A | 2022F | 2023F | 2024F |
|---|---|---|---|---|---|
| **주당지표(원)** | | | | | |
| EPS | (1,630) | 3,449 | 3,742 | 4,350 | 4,997 |
| BPS | 14,979 | 18,394 | 21,882 | 26,132 | 31,030 |
| DPS | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 |
| **밸류에이션(배,%)** | | | | | |
| PER | n/a | 10.2 | 11.4 | 9.8 | 8.5 |
| PBR | 1.5 | 1.9 | 1.9 | 1.6 | 1.4 |
| EV/EBITDA | 6.5 | 5.9 | 6.1 | 4.9 | 3.8 |
| 배당수익율 | 0.4 | 0.3 | 0.2 | 0.2 | 0.2 |
| PCR | 5.9 | 5.5 | 9.7 | 8.3 | 7.3 |
| **수익성(%)** | | | | | |
| 영업이익율 | 12.9 | 19.3 | 19.1 | 19.5 | 19.5 |
| EBITDA이익율 | 17.4 | 22.2 | 21.9 | 22.0 | 21.9 |
| 순이익율 | (8.9) | 16.3 | 15.1 | 15.3 | 15.4 |
| ROE | (10.3) | 20.7 | 18.6 | 18.1 | 17.5 |
| ROIC | 17.8 | 37.3 | 35.0 | 36.6 | 38.0 |
| **안정성 (배,%)** | | | | | |
| 순차입금/자기자본 | (25.6) | (29.1) | (35.4) | (40.4) | (45.3) |
| 유동비율 | 235.8 | 253.2 | 286.7 | 317.0 | 352.1 |
| 이자보상배율 | 24.9 | 73.4 | 101.7 | 117.9 | 135.4 |
| **활동성 (회)** | | | | | |
| 총자산회전율 | 0.7 | 0.9 | 0.9 | 0.8 | 0.8 |
| 매출채권회전율 | 4.4 | 6.4 | 6.4 | 6.4 | 6.5 |
| 재고자산회전율 | 4.1 | 5.2 | 4.7 | 4.6 | 4.7 |
| 매입채무회전율 | 4.4 | 5.8 | 6.0 | 6.0 | 6.1 |

자료: 유진투자증권

## 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 | 97% |
| · HOLD(중립) | 추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만 | 3% |
| · REDUCE(매도) | 추천기준일 종가대비 -10%미만 | 0% |

(2022.03.31 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

| 추천일자 | 투자의견 | 목표가(원) | 목표가격 대상시점 | 괴리율(%) 평균주가대비 | 괴리율(%) 최고(최저)주가 대비 |
|---|---|---|---|---|---|
| 2020-05-11 | Buy | 34,000 | 1년 | -33.8 | -22.1 |
| 2020-08-20 | Buy | 28,000 | 1년 | -18.3 | -5.4 |
| 2020-11-16 | Buy | 28,000 | 1년 | -15.4 | -5.4 |
| 2021-02-03 | Buy | 34,000 | 1년 | -14.8 | -2.8 |
| 2021-05-12 | Buy | 44,000 | 1년 | -18.2 | -2.5 |
| 2021-06-08 | Buy | 44,000 | 1년 | -15.9 | -2.5 |
| 2021-08-12 | Buy | 55,000 | 1년 | -30.6 | -16.8 |
| 2021-11-10 | Buy | 55,000 | 1년 | -34.1 | -22.3 |
| 2022-01-12 | Buy | 55,000 | 1년 | -32.6 | -22.3 |
| 2022-02-08 | Buy | 55,000 | 1년 | -30.5 | -22.3 |
| 2022-04-13 | Buy | 55,000 | 1년 | | |

바텍(043150.KQ) 주가 및 목표주가 추이

**담당 애널리스트: 박종선**

