

바디텍메드 (206640)

조금만 더 지켜봐주세요

2024년 12월 24일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	23,000 원 (유지)
✓ 상승여력	45.6%	✓ 현재주가 (12월 23일)	15,800 원

[핵심성장]

백지우 연구원
 ✉ jiwoo100@shinhan.com

최승환 연구위원
 ✉ hani.86@shinhan.com

Revision	
실적추정치	하향
Valuation	하향

시가총액	371.1 십억원
발행주식수(유동비율)	23.5 백만주 (69.6%)
52주 최고가/최저가	20,800 원/13,480 원
일평균 거래액 (60일)	2,806 백만원
외국인 지분율	2.5%

주요주주 (%)	
최의열 외 5인	22.6
김재학 외 11인	11.9

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	0.3	(12.0)	(23.9)	(22.2)
상대	(0.1)	(2.2)	(4.2)	0.7

주가



신한생각 달라진 건 없다, 견고한 중장기 성장 모멘텀

미국 업체향 동물진단 제품 납품에 대한 논의가 깊어지며 4분기 주가 변동성 확대. 자체 판매망 활용 대신 기존 방식이었던 OEM 납품 방식으로 결정, 계약 마무리 단계 진입. 동물진단 시장 진출은 여전히 유효한 중장기적 성장 모멘텀, 2025년 매출 가시화 시점에 주목

3Q24 Review: 의심의 여지없는 본업 + 계획대로 진행중인 신사업

3Q24 매출액 376억원(+7.8% YoY), 영업이익 88억원(+0.6% YoY) 기록, 중동 및 북아프리카 매출 100억원을 상회하며 역대 최고치 기록. 이라크, 이집트 지역 위주의 가파른 현장진단 매출 성장세 시현. 최근 진단기기 14종, 진단키트 142종에 대해 유럽 CE 인증 획득, 분자진단, 마약진단 제품도 CE 승인 준비중. 현재 유럽향 매출 비중은 20% 이상으로 이번 인증을 통해 유럽 매출 확대 기대

본업인 현장진단은 전분야에 걸쳐 꾸준히 성장, 2025년 해모크로마와 비타민D 제품을 중심으로 전반적인 POCT 제품 매출 상승 기대. 25년 상반기 1) 중국 내 만성질환 모니터링 진단제품 공급 본격화, 2) 동물 진단 시장 진입이 가장 큰 신성장 동력. 실질적인 매출 기여도에 주목

Valuation & Risk: 이제 남은건 '매출 가시화' 뿐

투자 의견 매수, 목표주가 23,000원으로 유지. 25년 예상 주당순이익 1,738원에 P/E 13배(과거 4개년 평균 P/E 10% 할증) 적용. 1) 브라질과 유럽 약국 진단 기기 시장 진출, 2) 중국 매출 확대, 3) 동물 진단 시장 진출로 수익성 강화 등 P/E 13배는 무리가 없다는 판단. 본업 영업 레버리지 효과에 더해 동물용 진단 제품 공급이 본격화되면 주가 재평가 가능

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2022	118.1	24.7	24.2	10.0	15.4	1.5	6.2	1.5
2023	134.2	28.5	25.9	18.6	14.8	2.6	11.6	1.0
2024F	149.3	33.5	28.4	13.1	14.3	1.8	6.7	1.3
2025F	177.2	42.9	40.8	9.1	17.9	1.5	5.2	1.3
2026F	201.4	50.6	46.3	8.0	17.3	1.3	4.0	1.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권

목표주가 밸류에이션 분석

(원, 배)	2025F	비고
목표주가	23,000	
EPS	1,738	2025년 EPS 적용
목표 PER	13.0	4개년('20~'23) 평균 밸류에이션 10% 할증
현재가	15,800	

자료: 신한투자증권 추정

바디텍메드 밸류에이션 추이

	19	20	21	22	23
P/E(High)	27.5	20.5	14.9	19.4	20.1
P/E(Low)	15.3	4.5	7.9	8.2	8.8
P/E(Avg)	20.1	11.1	10.4	12.6	13.2

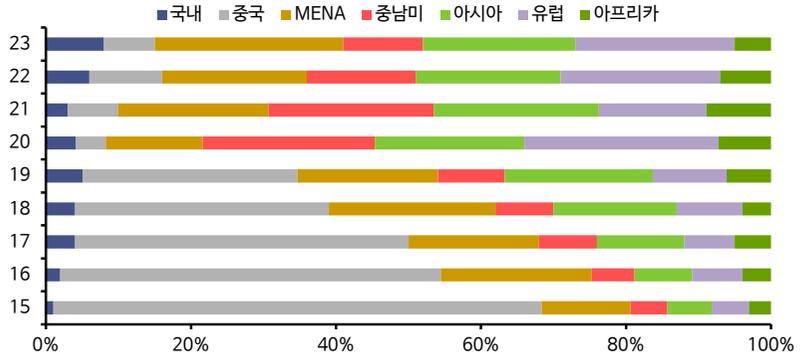
자료: QuantiWise, 신한투자증권

바디텍메드 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	23	24F	25F
매출액	29.5	35.0	34.9	35.9	33.1	36.7	37.6	41.9	135.3	149.3	177.2
진단카트리지	23.5	28.0	29.3	31.0	28.2	30.5	32.8	35.4	111.8	126.9	142.5
진단기기	4.4	5.5	4.5	3.5	3.9	4.6	4.0	4.8	17.9	17.4	25.2
헤모글로빈진단기기	0.1	0.5	0.3	0.1	0.4	0.5	0.1	0.5	1.0	1.5	2.3
기타	1.4	1.0	0.8	0.3	0.6	1.1	0.7	1.2	3.5	3.5	7.2
매출원가	12.0	13.9	14.0	14.3	12.9	14.5	14.5	16.1	54.2	58.0	68.5
판매비	12.7	12.8	12.0	14.7	14.3	14.2	14.3	15.0	52.2	57.8	65.8
판매비율	43.1	36.6	34.4	40.9	43.1	38.7	38.1	35.8	38.6	38.7	37.1
영업이익	4.8	8.2	8.8	6.9	5.9	8.0	8.8	10.8	28.7	33.5	42.9
지배주주순이익	5.5	6.3	9.2	4.9	6.6	7.8	6.1	7.9	25.9	28.4	40.8
영업이익률	16.3	23.4	25.2	19.2	17.8	21.8	23.5	25.8	21.2	22.4	24.2
지배주주순이익률	18.6	18.0	26.4	13.6	20.1	21.3	16.2	18.9	19.1	19.1	23.0

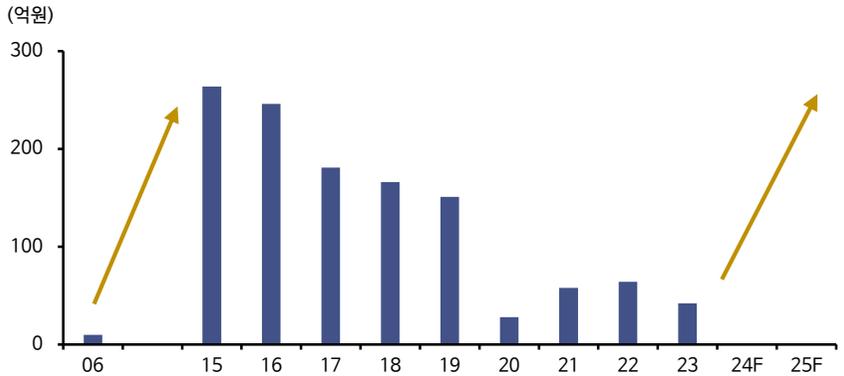
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

연간 지역별 매출비중 추이



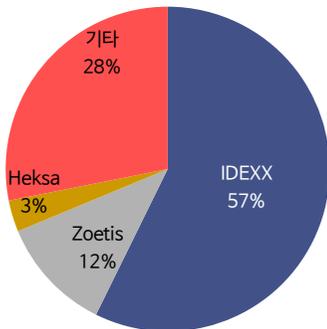
자료: 회사 자료, 신한투자증권

조인스타향 연간 매출 추이



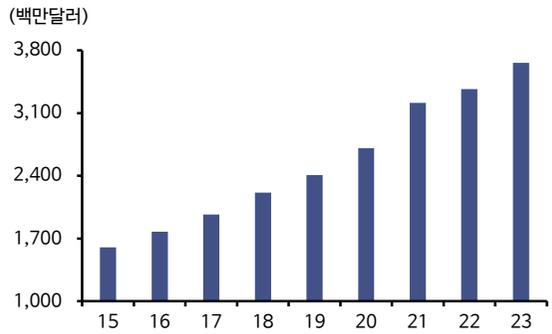
자료: 회사 자료, 신한투자증권

글로벌 반려동물 진단기업 시장 점유율



자료: 회사자료, 신한투자증권

IDEXX 매출액 추이



자료: IDEXX, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
자산총계	195.7	227.9	251.2	288.0	334.1
유동자산	117.3	138.7	169.2	204.3	242.8
현금및현금성자산	26.3	42.5	59.1	68.8	90.3
매출채권	22.1	26.5	29.5	35.0	39.8
재고자산	30.8	31.6	35.2	41.7	47.4
비유동자산	78.3	89.2	81.9	83.7	91.3
유형자산	58.2	56.4	56.8	61.2	68.9
무형자산	5.4	5.5	4.4	3.6	2.9
투자자산	11.2	22.7	16.1	14.4	14.9
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	20.8	30.5	29.4	29.3	32.9
유동부채	16.1	27.3	26.1	25.9	29.4
단기차입금	4.0	7.1	4.6	0.4	0.4
매입채무	1.6	5.2	5.8	6.9	7.9
유동성장기부채	1.7	0.9	0.0	0.0	0.0
비유동부채	4.7	3.2	3.3	3.4	3.5
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	3.2	2.7	2.7	2.7	2.7
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	174.8	197.4	221.8	258.7	301.2
자본금	23.5	23.5	23.5	23.5	23.5
자본잉여금	19.7	19.7	19.7	19.7	19.7
기타자본	(18.2)	(18.2)	(18.2)	(18.2)	(18.2)
기타포괄이익누계액	(2.0)	(2.1)	(2.1)	(2.1)	(2.1)
이익잉여금	140.6	163.3	187.3	223.8	265.7
지배주주지분	163.5	186.2	210.2	246.6	288.6
비지배주주지분	11.3	11.2	11.6	12.1	12.6
*총차입금	8.9	10.6	7.2	3.0	3.0
*순차입금(순현금)	(51.9)	(66.0)	(92.9)	(119.2)	(146.5)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	23.1	34.3	33.1	40.1	47.3
당기순이익	25.3	26.7	28.7	41.3	46.9
유형자산상각비	6.7	7.2	8.6	7.3	7.9
무형자산상각비	0.8	1.1	1.1	0.9	0.7
외환환손실(이익)	0.9	0.2	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	(0.0)	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.4	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)
운전자본변동	(4.8)	(6.2)	(4.7)	(8.8)	(7.6)
(법인세납부)	(8.0)	(2.7)	(5.3)	(6.8)	(8.1)
기타	1.8	8.3	5.0	6.5	7.8
투자활동으로인한현금흐름	(24.5)	(16.1)	(10.3)	(22.6)	(21.6)
유형자산의증가(CAPEX)	(15.3)	(4.6)	(9.0)	(11.7)	(15.7)
유형자산의감소	0.3	0.2	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(1.6)	(1.0)	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	(0.6)	0.4	6.6	1.7	(0.5)
기타	(7.3)	(11.1)	(7.9)	(12.6)	(5.4)
FCF	8.9	31.0	24.2	24.4	28.3
재무활동으로인한현금흐름	(10.2)	(1.9)	(7.8)	(8.6)	(4.4)
차입금의증가(감소)	2.2	2.2	(3.4)	(4.2)	0.0
자기주식의처분(취득)	7.4	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(4.3)	(3.3)	(4.4)	(4.4)	(4.4)
기타	(15.5)	(0.8)	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	1.5	0.9	0.3
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	(1.0)	(0.0)	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	(12.6)	16.2	16.6	9.7	21.6
기초현금	38.8	26.3	42.5	59.1	68.8
기말현금	26.3	42.5	59.1	68.8	90.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	118.1	134.2	149.3	177.2	201.4
증감률 (%)	(25.1)	13.7	11.2	18.7	13.7
매출원가	47.2	53.3	57.8	68.5	76.5
매출총이익	70.8	80.9	91.5	108.7	124.9
매출총이익률 (%)	60.0	60.3	61.3	61.3	62.0
판매관리비	46.2	52.4	58.0	65.8	74.4
영업이익	24.7	28.5	33.5	42.9	50.6
증감률 (%)	(52.5)	15.4	17.8	27.8	17.9
영업이익률 (%)	20.9	21.2	22.5	24.2	25.1
영업외손익	2.3	3.1	0.5	5.3	4.5
금융손익	2.1	2.4	2.2	3.9	3.1
금용손익	0.6	0.8	(1.6)	1.5	1.5
종속 및 관계기업관련손익	(0.4)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
세전계속사업이익	27.0	31.6	34.0	48.2	55.0
법인세비용	1.7	4.9	5.3	6.8	8.1
계속사업이익	25.3	26.7	28.7	41.3	46.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	25.3	26.7	28.7	41.3	46.9
증감률 (%)	(46.7)	5.5	7.8	43.8	13.5
순이익률 (%)	21.4	19.9	19.3	23.3	23.3
(지배주주)당기순이익	24.2	25.9	28.4	40.8	46.3
(비지배주주)당기순이익	1.1	0.7	0.3	0.5	0.6
총포괄이익	24.7	26.7	28.7	41.3	46.9
(지배주주)총포괄이익	23.7	26.0	28.0	40.2	45.7
(비지배주주)총포괄이익	1.0	0.7	0.7	1.1	1.2
EBITDA	32.1	36.7	43.3	51.1	59.2
증감률 (%)	(44.6)	14.2	17.8	18.1	15.8
EBITDA 이익률 (%)	27.2	27.3	29.0	28.8	29.4

주요 투자지표

12월 결산	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (당기순이익, 원)	1,076	1,135	1,224	1,759	1,997
EPS (지배순이익, 원)	1,028	1,105	1,209	1,738	1,973
BPS (자본총계, 원)	7,444	8,406	9,442	11,014	12,824
BPS (지배지분, 원)	6,964	7,928	8,950	10,501	12,287
DPS (원)	150	200	200	200	200
PER (당기순이익, 배)	9.5	18.1	12.9	9.0	7.9
PER (지배순이익, 배)	10.0	18.6	13.1	9.1	8.0
PBR (자본총계, 배)	1.4	2.4	1.7	1.4	1.2
PBR (지배지분, 배)	1.5	2.6	1.8	1.5	1.3
EV/EBITDA (배)	6.2	11.6	6.7	5.2	4.0
배당성향 (%)	13.6	16.9	15.5	10.8	9.5
배당수익률 (%)	1.5	1.0	1.3	1.3	1.3
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	27.2	27.3	29.0	28.8	29.4
영업이익률 (%)	20.9	21.2	22.5	24.2	25.1
순이익률 (%)	21.4	19.9	19.3	23.3	23.3
ROA (%)	13.0	12.6	12.0	15.3	15.1
ROE (지배순이익, %)	15.4	14.8	14.3	17.9	17.3
ROIC (%)	23.3	21.2	26.6	32.1	33.5
안정성					
부채비율 (%)	11.9	15.4	13.2	11.3	10.9
순차입금비율 (%)	(29.7)	(33.4)	(41.9)	(46.1)	(48.6)
현금비율 (%)	162.9	155.9	226.6	265.6	307.3
이자보상배율 (배)	121.0	81.3	104.8	233.1	466.6
활동성					
순운전자본회전율 (회)	2.8	3.0	3.3	3.4	3.3
재고자산회수기간 (일)	99.3	84.9	81.6	79.2	80.8
매출채권회수기간 (일)	72.3	66.1	68.4	66.4	67.7

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2024년 04월 16일	매수	20,300	(19.0)	(12.3)
2024년 06월 24일	매수	23,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 백지우, 최승환)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주권사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 ◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% ◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% ◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하 	섹터	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 ◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 ◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우
----	---	----	--

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 12월 20일 기준)

매수 (매수)	91.44%	Trading BUY (중립)	7.39%	중립 (중립)	1.17%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------