

바텍

(043150.KQ)

4Q24 Review: 북미 지역 성장세 지속

투자의견

BUY(유지)

목표주가

31,000 원(유지)

현재주가

20,200 원(02/17)

시가총액

300(십억원)

Analyst 박중선_02)368-6076_jongsun.park@eugenefn.com

- **4Q24 Review:** 시장 기대치 하회했으나, 북미 지역에서 5분기 연속 전년동기 대비 두 자리 수 매출 성장세 유지.
 - 매출액 1,017억원, 영업이익 103억원으로 전년동기 대비 매출액은 2.6% 감소하며 유사한 수준이었으나, 영업이익은 22.4% 감소하였음. 시장 컨센서스 대비 매출액은 소폭 상회했으나, 영업이익은 하회하였음.
 - 영업이익이 전년동기 대비 감소한 것은 매출액 하락세 지속과 함께 인플레이션으로 인한 원가율 상승 때문임.
 - 4분기 실적에서 긍정적인 것은 북미 지역에서 지난 5분기 연속 두 자리 수 성장률을 보이고 있다는 것임. 매출 비중이 높은 북미(매출비중 40.0%)는 전년동기 대비 15.3% 증가함. 성장 요인은 미국 시장 달러 추가 효과임.
- **1Q25 Preview:** 선진시장 지배력 확대 및 신흥시장 보급형 제품 공급으로 전년동기 대비 성장세 전환을 기대함.
 - 매출액 1,027억원, 영업이익 171억원으로 전년동기 대비 각각 9.0%, 18.6% 증가할 것으로 예상함.
 - 북미, 유럽 등 선진시장에서 제품력 및 마케팅 능력 증대를 통한 시장지배력을 확대하고 있고, 신흥 시장을 겨냥한 보급형 모델을 출시하여 시장 수요에 적극적으로 대응하고 있기 때문. 특히 3D 제품 비중 증가로 긍정적임.
- 목표주가 31,000원, 투자의견 BUY를 유지함. 2025년 PER 5.0배로 Valuation 매력 보유

주가(원, 02/17)	20,200
시가총액(십억원)	300

발행주식수	14,854천주
52주 최고가	31,650원
최저가	18,500원
52주 일간 Beta	0.60
60일 일평균거래대금	5억원
외국인 지분율	26.4%
배당수익률(2024F)	0.5%

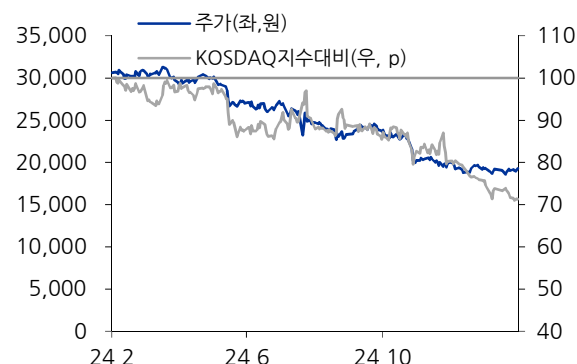
주주구성	
바텍이우홀딩스 (외 5인)	53.7%
FIDELITY MANAGEMENT ...	7.7%

주가상승 (%)	1M	6M	12M
절대기준	5.1	-18.2	-34.1
상대기준	-0.9	-15.9	-23.7

(십억원, 원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	31,000	31,000	-
영업이익(24)	54.0	57.7	▼
영업이익(25)	65.7	68.1	▼

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액	395.1	384.9	385.2	413.4
영업이익	79.6	64.0	54.0	65.7
세전손익	97.6	66.7	66.3	79.2
당기순이익	78.6	53.0	49.3	60.1
EPS(원)	5,176	3,483	3,721	4,030
증감률(%)	50.1	-32.7	6.8	8.3
PER(배)	6.3	9.5	5.4	5.0
ROE(%)	24.7	13.8	13.0	12.5
PBR(배)	1.4	1.2	0.7	0.6
EV/EBITDA(배)	4.7	5.5	3.9	2.9

자료: 유진투자증권



I. 4Q24 Review & 투자전략

4Q24 Review:
시장 기대치 하회,
북미 지역에서는
5분기 연속
두 자리 수
매출 성장률 보임

전일(02/17) 발표한 지난해 4분기 잠정실적(연결 기준)은 매출액 1,017 억원, 영업이익 103 억원으로 전년동기 대비 매출액은 2.6% 감소하며 유사한 수준이었으나, 영업이익은 22.4% 감소하였음. 시장 컨센서스(매출액 946 억원, 영업이익 134 억원) 대비 매출액은 소폭 상회했으나, 영업이익은 하회하였음.

4분기 매출액이 전년동기 수준을 달성했음에도 불구하고, 영업이익이 전년동기 대비 큰 폭으로 감소한 것은 매출액 하락세 지속과 함께 인플레이션으로 인한 원가율 상승(매출원가율: 4Q23A, 45.7% → 4Q24P, 48.3%, +2.6%p) 때문임.

4분기 실적에서 긍정적인 것은 매출 비중이 가장 높은 북미 지역에서 지난 5분기 연속 두 자리 수 성장률을 보이고 있다는 것임. ① 지역별 매출을 살펴보면, 국내를 포함한 아시아, 유럽, 남아메리카, 중동 등이 전년동기 대비 감소했음에도 불구하고, ② 매출 비중이 높은 북미(매출비중 40.0%)는 전년동기 대비 15.3% 증가하였음. 매출 성장 요인은 미국 시장 달러 추가 효과임.

1Q25 Preview:
전년동기 대비
매출 성장세로
전환을 기대

당사 추정 올해 1분기 예상실적(연결 기준)은 매출액 1,027 억원, 영업이익 171 억원으로 전년동기 대비 각각 9.0%, 18.6% 증가할 것으로 예상함.

북미, 유럽 등 선진시장에서 제품력 및 마케팅 능력 증대를 통한 시장지배력을 확대하고 있고, 신흥 시장을 겨냥한 보급형 모델을 출시하여 시장 수요에 적극적으로 대응하고 있기 때문임. 특히 3D 제품 비중 증가로 긍정적임.

목표주가, 투자의견
모두 기존 유지

목표 주가 31,000 원, 투자의견 BUY 를 유지함. 현재주가는 2025 년 실적 기준 PER 5.0 배로 국내 유사업체 평균 PER 9.4 배 대비 할인되어 거래 중임.

(단위: 십억원, (%, %p))	4Q24P					1Q25E			2023A	2024E		2025E	
	실적 발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	101.7	108.9	-6.6	94.6	7.5	102.7	0.9	9.0	384.9	385.2	0.1	413.4	7.3
영업이익	10.3	14.0	-26.4	13.4	-23.2	17.1	65.9	18.6	64.0	54.0	-15.7	65.7	21.8
세전이익	20.4	15.0	36.1	-	-	20.6	1.1	-8.1	66.7	66.3	-0.7	79.2	19.4
순이익	15.8	11.3	39.7	-	-	15.7	-0.9	-9.0	53.0	49.3	-6.9	60.1	21.9
지배 순이익	16.0	11.2	42.9	-	-	15.6	-2.9	-6.5	51.7	55.3	6.8	59.9	8.3
영업이익률	10.1	12.8	-2.7	14.2	-4.1	16.6	6.5	1.4	16.6	14.0	-2.6	15.9	1.9
순이익률	15.6	10.4	5.2	-	-	15.3	-0.3	-3.0	13.8	12.8	-1.0	14.5	1.7
EPS(원)	4,319	3,023	42.9	-	-	4,194	-2.9	-6.5	3,483	3,721	6.8	4,030	8.3
BPS(원)	30,237	29,913	1.1	27,884	8.4	31,186	3.1	11.5	26,837	30,237	12.7	34,167	13.0
ROE(%)	14.3	10.1	4.2	-	-	13.4	-0.8	-2.6	13.8	13.0	-0.8	12.5	-0.5
PER(X)	4.7	6.7	-	-	-	4.8	-	-	9.5	5.4	-	5.0	-
PBR(X)	0.7	0.7	-	0.7	-	0.6	-	-	1.2	0.7	-	0.6	-

자료: 바텍, 유진투자증권
주: EPS 는 annualized 기준



II. 실적 추이 및 전망

도표 1. 4Q24 잠정실적: 매출액 -2.6%yoy, 영업이익 -22.4%yoy

(십억원, %)	4Q24P			4Q23A	3Q24A
	실적	YoY (%, %p)	QoQ (%, %p)	실적	실적
매출액	101.7	-2.6	16.5	104.4	87.3
지역별 매출액					
대한민국	8.3	-14.5	-2.0	9.7	8.4
아시아(국내 제외)	16.2	-14.5	1.9	19.0	15.9
북아메리카	40.7	15.3	57.5	35.3	25.9
유럽	25.8	-3.3	0.5	26.7	25.6
남아메리카	7.4	-26.2	-4.6	10.0	7.8
중동	2.4	-14.8	-6.0	2.8	2.5
오세아니아	0.9	4.2	-17.3	0.9	1.1
아프리카	0.0	-	-	0.0	0.0
지역별 매출 비중(%)					
대한민국	8.1	-1.1	-1.5	9.3	9.7
아시아(국내 제외)	16.0	-2.2	-2.3	18.2	18.3
북아메리카	40.0	6.2	10.4	33.8	29.6
유럽	25.3	-0.2	-4.0	25.5	29.4
남아메리카	7.3	-2.3	-1.6	9.6	8.9
중동	2.3	-0.3	-0.6	2.6	2.9
오세아니아	0.9	0.1	-0.4	0.9	1.3
아프리카	0.0	-0.0	0.0	0.0	0.0
수익					
매출원가	49.1	2.9	43.1	47.7	34.3
매출총이익	52.6	-7.1	71.6	56.7	30.7
판매관리비	42.3	-2.5	107.9	43.4	20.4
영업이익	10.3	-22.4	-0.1	13.2	10.3
세전이익	20.4	241.7	56.3	6.0	13.0
당기순이익	15.8	489.8	77.3	2.7	8.9
지배주주 당기순이익	16.0	476.2	92.1	2.8	8.3
이익률(%)					
매출원가율	48.3	2.6	9.0	45.7	39.3
매출총이익률	51.7	-2.6	16.6	54.3	35.1
판매관리비율	41.6	0.0	18.3	41.6	23.3
영업이익률	10.1	-2.6	-1.7	12.7	11.8
세전이익률	20.1	14.3	5.1	5.7	15.0
당기순이익률	15.6	13.0	5.3	2.6	10.2
지배주주 당기순이익	15.8	13.1	6.2	2.7	9.6

참고: 연결기준
자료: 유진투자증권

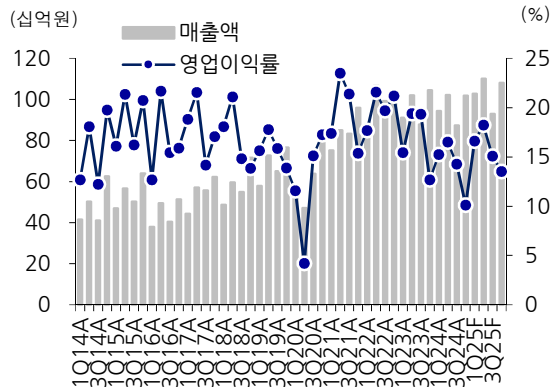


도표 2. 분기 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원, %)	1023A	2023A	3Q23A	4Q23A	1024A	2024A	3Q24A	4Q24P	1Q25F	2025F	3Q25F	4Q25F
매출액	91.0	102.0	87.7	104.4	94.2	102.0	87.3	101.7	102.7	109.9	92.9	107.9
증가율(% YoY)	5.8	-4.4	-11.5	1.0	3.6	0.0	-0.4	-2.6	9.0	7.8	6.4	6.1
증가율(% QoQ)	-12.0	12.1	-14.0	19.1	-9.7	8.2	-14.4	16.5	0.9	7.1	-15.5	16.2
지역별 매출												
대한민국	7.6	10.4	8.8	9.7	7.9	10.4	8.4	8.3	7.9	10.5	8.5	8.3
아시아(국내 제외)	18.4	22.7	19.4	19.0	16.4	19.1	15.9	16.2	17.1	19.8	16.6	16.9
북아메리카	21.6	23.5	22.6	35.3	27.4	26.3	25.9	40.7	30.9	29.5	28.5	44.8
유럽	29.0	31.5	24.3	26.7	29.6	30.2	25.6	25.8	31.4	31.5	26.3	25.8
남아메리카	7.5	9.0	8.0	10.0	9.5	11.1	7.8	7.4	11.8	13.5	9.2	8.6
중동	5.8	3.3	3.2	2.8	2.4	3.1	2.5	2.4	2.4	3.1	2.6	2.5
오세아니아	0.9	1.4	1.3	0.9	1.1	1.5	1.1	0.9	1.2	1.7	1.3	1.1
아프리카	0.2	0.1	0.0	0.0	0.0	0.3	0.0	0.0	0.0	0.3	0.0	0.0
매출비중(%)												
대한민국	8.4	10.2	10.1	9.3	8.3	10.2	9.7	8.1	7.7	9.5	9.1	7.7
아시아(국내 제외)	20.2	22.2	22.1	18.2	17.5	18.7	18.3	16.0	16.6	18.0	17.8	15.6
북아메리카	23.7	23.0	25.8	33.8	29.0	25.7	29.6	40.0	30.1	26.8	30.7	41.5
유럽	31.8	30.9	27.7	25.5	31.5	29.6	29.4	25.3	30.6	28.7	28.3	23.9
남아메리카	8.3	8.8	9.1	9.6	10.1	10.9	8.9	7.3	11.5	12.3	9.9	8.0
중동	6.4	3.3	3.7	2.6	2.5	3.1	2.9	2.3	2.4	2.9	2.8	2.4
오세아니아	0.9	1.4	1.5	0.9	1.1	1.5	1.3	0.9	1.2	1.6	1.4	1.0
아프리카	0.2	0.1	0.0	0.0	0.0	0.3	0.0	0.0	0.0	0.3	0.0	0.0
수익												
매출원가	43.2	48.2	40.6	47.7	43.9	48.0	40.0	49.1	48.1	52.0	42.9	51.6
매출총이익	47.7	53.7	47.1	56.7	50.4	53.9	47.3	52.6	54.6	57.9	50.0	56.3
판매관리비	33.7	34.0	30.1	43.4	36.0	37.1	34.9	42.3	37.5	37.8	36.0	41.8
영업이익	14.1	19.8	17.0	13.2	14.4	16.8	12.5	10.3	17.1	20.0	14.0	14.6
세전이익	18.2	22.4	20.2	6.0	22.4	19.6	10.0	20.4	20.6	24.0	16.9	17.6
당기순이익	14.7	17.3	18.3	2.7	17.2	15.1	7.3	15.8	15.7	18.2	12.8	13.4
지배기업 당기순이익	14.4	16.9	17.6	2.8	16.7	15.5	7.1	16.0	15.6	18.1	12.7	13.4
이익률(%)												
매출원가율	47.5	47.3	46.3	45.7	46.6	47.1	45.8	48.3	46.8	47.3	46.2	47.8
매출총이익률	52.5	52.7	53.7	54.3	53.4	52.9	54.2	51.7	53.2	52.7	53.8	52.2
판매관리비율	37.0	33.3	34.3	41.6	38.2	36.4	39.9	41.6	36.6	34.4	38.7	38.7
영업이익률	15.5	19.4	19.3	12.7	15.3	16.5	14.3	10.1	16.6	18.2	15.1	13.5
세전이익률	20.1	21.9	23.0	5.7	23.8	19.2	11.4	20.1	20.1	21.8	18.2	16.3
당기순이익률	16.1	17.0	20.9	2.6	18.3	14.8	8.3	15.6	15.3	16.6	13.8	12.5
지배주주당기순이익	15.8	16.6	20.1	2.7	17.7	15.2	8.2	15.8	15.2	16.5	13.7	12.5

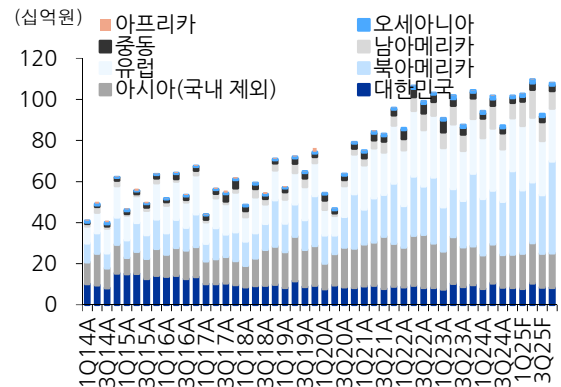
자료: 유진투자증권

도표 3. 분기별 매출, 영업이익 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 4. 분기별 지역별 매출액 추이 및 전망



자료: 유진투자증권



도표 5. 연간 실적 추이 및 전망(연결 기준)

(십억원, %)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024P	2025F
매출액	194.8	217.4	178.6	218.8	234.4	271.7	244.5	339.0	395.1	384.9	385.2	413.4
매출액 증가율(%)	13.6	11.6	-17.8	22.5	7.1	15.9	-10.0	38.7	16.5	-2.6	0.1	7.3
지역별 매출												
대한민국	43.4	57.1	54.3	40.6	37.1	38.0	34.3	35.4	34.6	36.5	35.0	35.1
아시아(국내 제외)	49.4	41.7	52.9	47.8	59.9	76.6	66.3	87.7	91.3	79.5	67.7	70.3
북아메리카	40.0	48.5	51.1	48.6	59.4	68.4	64.2	88.2	104.6	103.0	120.2	133.7
유럽	45.4	54.6	63.4	59.1	53.2	59.3	56.2	94.6	116.8	111.4	111.2	115.0
남아메리카	8.1	5.7	6.5	6.8	13.2	15.3	11.7	17.7	26.9	34.5	35.8	43.1
중동	3.9	6.0	7.4	11.9	7.8	8.8	9.2	11.6	17.0	15.2	10.3	10.7
오세아니아	2.3	1.0	1.2	1.3	1.9	2.1	2.4	3.2	3.6	4.5	4.7	5.2
아프리카	2.3	2.6	1.5	2.7	1.8	3.2	0.3	0.6	0.3	0.4	0.3	0.3
매출비중(%)												
대한민국	22.3	26.3	22.8	18.6	15.8	14.0	14.0	10.4	8.8	9.5	9.1	8.5
아시아(국내 제외)	25.4	19.2	22.2	21.8	25.6	28.2	27.1	25.9	23.1	20.6	17.6	17.0
북아메리카	20.5	22.3	21.5	22.2	25.3	25.2	26.2	26.0	26.5	26.7	31.2	32.3
유럽	23.3	25.1	26.6	27.0	22.7	21.8	23.0	27.9	29.6	28.9	28.9	27.8
남아메리카	4.1	2.6	2.7	3.1	5.6	5.6	4.8	5.2	6.8	9.0	9.3	10.4
중동	2.0	2.8	3.1	5.4	3.3	3.2	3.8	3.4	4.3	3.9	2.7	2.6
오세아니아	1.2	0.5	0.5	0.6	0.8	0.8	1.0	0.9	0.9	1.2	1.2	1.3
아프리카	1.2	1.2	0.6	1.2	0.8	1.2	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
수익												
매출원가	107.8	117.9	102.8	113.9	122.6	144.0	130.1	173.4	189.9	179.8	181.0	194.5
매출총이익	139.5	158.9	132.6	152.9	162.0	186.9	114.5	165.6	205.1	205.2	204.2	218.8
판매관리비	55.3	58.4	46.0	65.9	72.4	84.8	81.8	100.1	125.5	141.1	150.2	153.1
영업이익	31.6	41.0	29.9	39.1	39.4	42.9	32.6	65.5	79.6	64.0	54.0	65.7
세전이익	12.1	35.5	27.5	33.7	40.6	48.2	-23.1	74.2	97.6	66.7	72.4	79.2
당기순이익	11.6	28.7	33.3	83.7	29.2	35.6	-21.8	55.4	78.6	53.0	55.4	60.1
지배당기순이익	9.7	21.3	24.8	79.1	27.3	33.9	-25.0	51.2	76.9	51.7	55.3	59.9
이익률(%)												
매출원가율	55.4	54.3	57.5	52.0	52.3	53.0	53.2	51.1	48.1	46.7	47.0	47.1
매출총이익률	71.6	73.1	74.3	69.9	69.1	68.8	46.8	48.9	51.9	53.3	53.0	52.9
판매관리비율	28.4	26.9	25.7	30.1	30.9	31.2	33.5	29.5	31.8	36.7	39.0	37.0
영업이익률	16.2	18.9	16.7	17.9	16.8	15.8	13.3	19.3	20.2	16.6	14.0	15.9
세전이익률	6.2	16.3	15.4	15.4	17.3	17.7	-9.5	21.9	24.7	17.3	18.8	19.2
당기순이익률	6.0	13.2	18.7	38.2	12.4	13.1	-8.9	16.3	19.9	13.8	14.4	14.5
지배당기순이익률	5.0	9.8	13.9	36.1	11.6	12.5	-10.2	15.1	19.5	13.4	14.3	14.5

자료: 유진투자증권

도표 6. 연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망

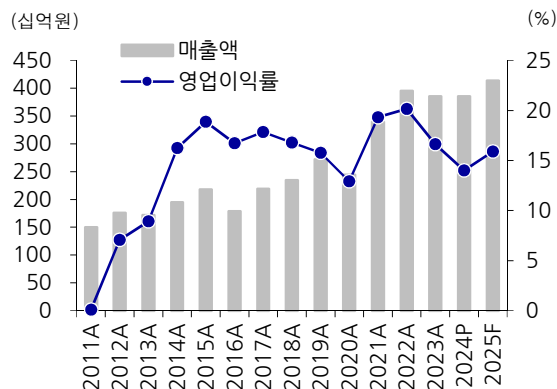
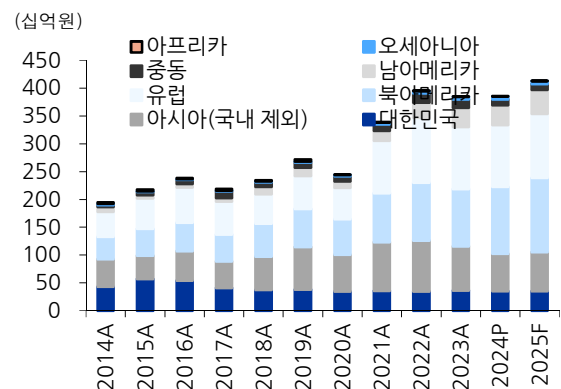


도표 7. 연간 지역별 매출액 추이 및 전망



III. Valuation

도표 8. 국내 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

	바텍	평균	레이	덴티움	뷰웍스	인바디	레이언스
주가(원)	20,200		8,280	75,000	21,900	24,650	6,800
시가총액(십억원)	300.1		128.5	830.2	219.0	337.3	112.8
PER(배)							
FY22A	6.3	16.8	43.4	12.9	11.4	8.2	8.3
FY23A	9.5	12.7	-	15.0	18.4	9.5	7.9
FY24F	5.4	11.6	-	11.0	11.8	-	11.9
FY25F	5.0	9.4	-	9.7	8.0	-	10.4
PBR(배)							
FY22A	1.4	1.7	3.0	2.3	1.3	1.2	0.8
FY23A	1.2	1.7	2.8	2.4	1.2	1.3	0.6
FY24F	0.7	0.9	1.2	1.2	0.9	-	0.4
FY25F	0.6	0.9	1.3	1.0	0.8	-	0.4
매출액 (십억원)							
FY22A	395.1		129.0	355.9	237.9	160.0	147.2
FY23A	384.9		145.9	393.2	220.3	170.4	143.0
FY24F	385.2		92.1	407.6	227.4	-	129.7
FY25F	413.4		120.9	436.9	248.8	-	136.2
영업이익(십억원)							
FY22A	79.6		16.2	125.7	43.7	40.7	25.4
FY23A	64.0		6.1	138.3	18.7	38.4	19.7
FY24F	54.0		-25.0	104.1	22.9	-	9.4
FY25F	65.7		3.4	114.0	30.5	-	11.8
영업이익률(%)							
FY22A	20.2	21.8	12.6	35.3	18.4	25.4	17.2
FY23A	16.6	16.8	4.2	35.2	8.5	22.5	13.8
FY24F	14.0	3.9	-27.1	25.5	10.1	-	7.3
FY25F	15.9	12.5	2.8	26.1	12.3	-	8.7
순이익(십억원)							
FY22A	78.6		8.0	86.1	26.5	33.8	21.9
FY23A	53.0		-3.1	96.5	14.8	36.6	19.5
FY24F	49.3		-27.0	75.6	18.6	-	9.5
FY25F	60.1		-2.0	86.0	26.7	-	11.0
EV/EBITDA(배)							
FY22A	4.7	8.3	19.1	8.7	7.7	4.2	1.9
FY23A	5.5	16.7	57.2	9.7	10.8	5.3	0.4
FY24F	3.9	4.0	-	7.0	7.3	-	-2.4
FY25F	2.9	3.3	-	6.0	6.7	-	-2.7
ROE(%)							
FY22A	24.7	14.7	7.2	25.9	13.3	16.9	10.3
FY23A	13.8	10.3	-2.5	23.1	7.0	15.7	8.4
FY24F	13.0	1.2	-22.6	15.1	8.3	-	3.9
FY25F	12.5	7.1	-1.9	14.9	11.1	-	4.4

참고: 2025.02.17 종가 기준, 컨센서스 적용. 바텍은 당사 추정치임.
자료: QuantWise, 유진투자증권



바텍(043150.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	511.1	586.9	651.3	716.2	799.6
유동자산	270.4	319.5	351.3	382.6	432.8
현금성자산	90.1	96.5	70.8	85.5	115.1
매출채권	73.6	100.9	121.2	128.6	137.8
재고자산	98.5	111.9	149.0	158.1	169.4
비유동자산	240.8	267.4	300.0	333.6	366.8
투자자산	150.0	159.4	173.0	180.0	187.4
유형자산	81.8	106.3	125.9	152.9	179.1
기타	9.0	1.7	1.2	0.7	0.4
부채총계	147.7	172.7	186.5	193.0	200.7
유동부채	100.9	114.5	118.0	123.2	129.5
매입채무	65.1	76.6	79.6	84.4	90.5
유동성이자부채	8.1	11.2	11.5	11.5	11.5
기타	27.7	26.7	26.9	27.2	27.5
비유동부채	46.8	58.2	68.5	69.8	71.3
비유동이자부채	19.0	25.1	31.4	31.4	31.4
기타	27.8	33.1	37.1	38.5	39.9
자본총계	363.4	414.2	464.8	523.2	598.8
지배지분	349.3	398.6	449.2	507.5	583.2
자본금	7.4	7.4	7.4	7.4	7.4
자본잉여금	3.9	3.9	3.9	3.9	3.9
이익잉여금	334.7	384.0	437.8	496.2	571.8
기타	3.3	3.3	0.0	0.0	0.0
비지배지분	14.1	15.5	15.7	15.7	15.7
자본총계	363.4	414.2	464.8	523.2	598.8
총차입금	27.1	36.4	42.9	42.9	42.9
순차입금	(63.0)	(60.1)	(27.9)	(42.6)	(72.2)

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업현금	33.3	49.3	15.0	72.0	90.3
당기순이익	78.6	53.0	55.4	60.1	77.3
자산상각비	11.6	14.6	15.8	22.2	26.0
기타비현금성손익	(11.0)	19.6	0.1	1.1	1.3
운전자본증감	(51.6)	(26.8)	(53.2)	(11.5)	(14.3)
매출채권감소(증가)	(31.4)	(22.7)	(18.8)	(7.4)	(9.2)
재고자산감소(증가)	(23.3)	(17.8)	(39.9)	(9.1)	(11.3)
매입채무증가(감소)	2.5	2.5	8.1	4.9	6.0
기타	0.6	11.2	(2.6)	0.2	0.2
투자현금	(36.0)	(49.3)	(29.0)	(56.5)	(60.0)
단기투자자산감소	(0.5)	(2.0)	3.6	(0.8)	(0.8)
장기투자증권감소	(3.8)	4.7	(1.8)	(3.5)	(3.6)
설비투자	(14.3)	(45.4)	(34.1)	(48.7)	(51.9)
유형자산처분	0.3	0.3	0.3	0.0	0.0
무형자산처분	(0.0)	0.2	(0.0)	0.0	0.0
재무현금	(11.2)	4.0	(7.0)	(1.5)	(1.5)
차입금증가	(9.3)	5.5	(4.8)	0.0	0.0
자본증가	(1.5)	(1.5)	(1.5)	(1.5)	(1.5)
배당금지급	(1.5)	(1.5)	1.5	1.5	1.5
현금 증감	(16.1)	4.0	(22.5)	14.0	28.7
기초현금	(86.2)	(70.0)	74.0	51.5	65.5
기말현금	70.0	74.0	51.5	65.5	94.2
Gross Cash flow	109.1	93.5	83.5	83.4	104.6
Gross Investment	87.1	74.2	85.8	67.2	73.5
Free Cash Flow	22.0	19.3	(2.3)	16.2	31.0

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	395.1	384.9	385.2	413.4	440.5
증가율(%)	16.5	(2.6)	0.1	7.3	6.6
매출원가	189.9	179.8	181.0	194.5	207.7
매출총이익	205.1	205.2	204.2	218.8	232.9
판매 및 일반관리비	125.5	141.1	150.2	153.1	154.6
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	79.6	64.0	54.0	65.7	78.3
증가율(%)	21.5	(19.6)	(15.7)	21.8	19.2
EBITDA	91.2	78.7	69.8	87.9	104.3
증가율(%)	21.0	(13.8)	(11.3)	26.0	18.6
영업외손익	17.9	2.7	12.3	13.5	23.5
이자수익	2.6	4.1	4.5	4.5	4.8
이자비용	1.6	2.5	2.1	1.6	1.6
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	16.9	1.1	9.9	10.5	20.2
세전순이익	97.6	66.7	66.3	79.2	101.8
증가율(%)	31.4	(31.6)	(0.7)	19.4	28.6
법인세비용	18.9	13.8	17.0	19.1	24.5
당기순이익	78.6	53.0	49.3	60.1	77.3
증가율(%)	41.9	(32.6)	(6.9)	21.9	28.6
지배주주지분	76.9	51.7	55.3	59.9	77.1
증가율(%)	50.1	(32.7)	6.8	8.3	28.8
비지배지분	1.7	1.2	0.1	0.2	0.2
EPS(원)	5,176	3,483	3,721	4,030	5,192
증가율(%)	50.1	(32.7)	6.8	8.3	28.8
수정EPS(원)	5,176	3,483	3,721	4,030	5,192
증가율(%)	50.1	(32.7)	6.8	8.3	28.8

주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	5,176	3,483	3,721	4,030	5,192
BPS	23,514	26,837	30,237	34,167	39,259
DPS	100	100	100	100	100
밸류에이션(배, %)					
PER	6.3	9.5	5.4	5.0	3.9
PBR	1.4	1.2	0.7	0.6	0.5
EV/EBITDA	4.7	5.5	3.9	2.9	2.2
배당수익률	0.3	0.3	0.5	0.5	0.5
PCR	4.5	5.3	3.6	3.6	2.9
수익성(%)					
영업이익률	20.2	16.6	14.0	15.9	17.8
EBITDA이익률	23.1	20.4	18.1	21.3	23.7
순이익률	19.9	13.8	12.8	14.5	17.5
ROE	24.7	13.8	13.0	12.5	14.1
ROIC	35.0	20.6	12.9	13.4	14.4
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	(17.3)	(14.5)	(6.0)	(8.1)	(12.1)
유동비율	268.0	279.1	297.6	310.7	334.3
이자보상배율	50.5	25.4	26.3	42.0	50.0
활동성(회)					
총자산회전율	0.8	0.7	0.6	0.6	0.6
매출채권회전율	6.1	4.4	3.5	3.3	3.3
재고자산회전율	4.5	3.7	3.0	2.7	2.7
매입채무회전율	6.3	5.4	5.0	5.1	5.1



Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1.0% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 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 저작물로서 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: 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	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2024.12.31 기준)

