

# 바텍

## (043150.KQ)

### 1Q25 Review: 해외 지역 모두 매출 증가

투자의견

**BUY**(유지)

목표주가

**31,000** 원(유지)

현재주가

**20,350** 원(05/13)

시가총액

**302** (십억원)

Analyst 박종선\_02)368-6076\_jongsun.park@eugenefn.com

- **1Q25 Review:** 시장 기대치 부합하며, 국내를 제외한 해외 전지역에서 전년동기 대비 매출 증가에 성공.
  - 매출액 1,013억원, 영업이익 132억원으로 전년동기 대비 매출액은 7.5% 증가하였고, 영업이익은 8.2% 감소하였음. 시장 컨센서스(매출액 960억원, 영업이익 136억원) 대비 매출액과 영업이익은 모두 부합한 수준이었음.
  - 매출액 증가 불구, 영업이익률 하락 요인은 인플레이션으로 인한 원가율 상승 및 판매관리비가 증가했기 때문.
  - 1분기 실적에서 긍정적인 것은 매출 비중이 높은 북미 지역에서 시장 딜러 추가로 인하여 지난 6분기 연속 성장을 보이고 있다는 것임. 아시아(국내 제외), 북미, 중동 지역이 전년동기 대비 각각 21.7%, 8.2%, 71.1% 증가.
- **2Q25 Preview:** 선진시장 지배력 확대 및 신흥시장 보급형 제품 공급으로 전년동기 대비 매출 성장을 기대함.
  - 매출액 1,091억원, 영업이익 173억원으로 전년동기 대비 각각 7.0%, 2.8% 증가할 것으로 예상함.
  - 북미, 유럽 등 선진시장에서 제품력 및 마케팅 능력 증대를 통한 시장지배력을 확대하고 있고, 선진시장에서 선호도가 높은 대형 모델 및 신흥 시장을 겨냥한 보급형 모델을 출시, 시장 수요에 적극적으로 대응하고 있기 때문.
- 목표주가 31,000원, 투자의견 BUY를 유지함. 2025년 PER 5.8배로 Valuation 매력 보유

|              |        |
|--------------|--------|
| 주가(원, 05/13) | 20,350 |
| 시가총액(십억원)    | 302    |

|              |          |
|--------------|----------|
| 발행주식수        | 14,854천주 |
| 52주 최고가      | 30,600원  |
| 52주 최저가      | 18,500원  |
| 52주 일간 Beta  | 0.60     |
| 60일 일평균거래대금  | 5억원      |
| 외국인 지분율      | 26.6%    |
| 배당수익률(2025F) | 0.5%     |

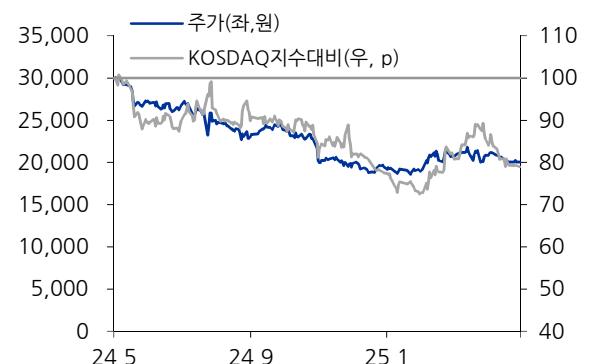
|                         |       |
|-------------------------|-------|
| 주주구성                    |       |
| 바텍이우홀딩스 (외 5인)          | 53.7% |
| FIDELITY MANAGEMENT ... | 7.7%  |

|          |      |      |       |
|----------|------|------|-------|
| 주가상승 (%) | 1M   | 6M   | 12M   |
| 절대기준     | -2.4 | 1.8  | -31.9 |
| 상대기준     | -7.6 | -4.4 | -17.6 |

|          |        |        |    |
|----------|--------|--------|----|
| (십억원, 원) | 현재     | 직전     | 변동 |
| 투자의견     | BUY    | BUY    | -  |
| 목표주가     | 31,000 | 31,000 | -  |
| 영업이익(25) | 57.7   | 65.7   | ▼  |
| 영업이익(26) | 72.6   | 78.3   | ▼  |

| 12월 결산(십억원)  | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E |
|--------------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액          | 384.9 | 385.2 | 409.8 | 433.5 |
| 영업이익         | 64.0  | 54.0  | 57.7  | 72.6  |
| 세전손익         | 66.7  | 72.3  | 69.7  | 94.4  |
| 당기순이익        | 53.0  | 55.3  | 51.1  | 69.5  |
| EPS(원)       | 3,483 | 3,712 | 3,495 | 4,730 |
| 증감률(%)       | -32.7 | 6.6   | -5.8  | 35.3  |
| PER(배)       | 9.5   | 5.1   | 5.8   | 4.3   |
| ROE(%)       | 13.8  | 12.9  | 10.9  | 13.2  |
| PBR(배)       | 1.2   | 0.6   | 0.6   | 0.5   |
| EV/EBITDA(배) | 5.5   | 3.2   | 2.9   | 1.9   |

자료: 유진투자증권



## I. 1Q25 Review & 투자전략

1Q25 Review:  
시장 기대치 부합,  
북미 지역에서는  
6분기 연속  
매출 성장률 보임

전일(05/13) 발표한 1분기 잠정실적(연결 기준)은 매출액 1,013 억원, 영업이익 132 억원으로 전년동기 대비 매출액은 7.5% 증가하였고, 영업이익은 8.2% 감소하였음. 시장 컨센서스(매출액 960 억원, 영업이익 136 억원) 대비 매출액과 영업이익은 모두 부합한 수준이었음.

1분기 매출액이 지난 분기에 이어 전년동기 대비 증가세를 유지한 것은 미국시장 딜러 추가 효과 및 3D 제품 판매가 증가하였기 때문임. 다만, 매출액 증가에도 불구하고 영업이익률이 하락(영업이익률: 1Q24A, 15.3% → 1Q25P, 13.0%, -2.2%p)한 것은 인플레이션으로 인한 원가율 상승 및 판매관리비가 증가하였기 때문임.

1분기 실적에서 긍정적인 것은 매출 비중이 높은 북미 지역에서 시장 딜러 추가로 인하여 지난 6분기 연속 성장을 보이고 있다는 것임. 아시아(국내 제외), 북미, 중동 지역에서 전년동기 대비 각각 21.7%, 8.2%, 71.1% 증가하였음.

2Q25 Preview:  
북미, 아시아 및  
중동지역  
매출 성장 견인

당사 추정 올해 2분기 예상실적(연결 기준)은 매출액 1,091 억원, 영업이익 173 억원으로 전년동기 대비 각각 7.0%, 2.8% 증가할 것으로 예상함.

북미, 유럽 등 선진시장에서 제품력 및 마케팅 능력 증대를 통한 시장지배력을 확대하고 있고, 선진시장에서 선호도가 높은 대형 모델 및 신형 시장을 겨냥한 보급형 모델을 출시하여 시장 수요에 적극적으로 대응하고 있기 때문.

목표주가, 투자의견  
유지

목표 주가 31,000 원, 투자의견 BUY 를 유지함. 현재주가는 2025 년 실적 기준 PER 5.8 배로 국내 유사업체 평균 PER 11.1 배 대비 할인되어 거래 중임.

| (단위: 십억원,<br>(%, %p)) | 1Q25P    |           |       |      |       | 2Q25E  |      |      | 2024A  | 2025E  |      | 2026E  |      |
|-----------------------|----------|-----------|-------|------|-------|--------|------|------|--------|--------|------|--------|------|
|                       | 실적<br>발표 | 당사<br>예상치 | 차이    | 컨센서스 | 차이    | 예상치    | qoq  | yoy  |        | 예상치    | yoy  | 예상치    | yoy  |
| 매출액                   | 101.3    | 102.7     | -1.3  | 96.0 | 5.5   | 109.1  | 7.7  | 7.0  | 385.2  | 409.8  | 6.4  | 433.5  | 5.8  |
| 영업이익                  | 13.2     | 17.1      | -22.6 | 13.6 | -2.9  | 17.3   | 31.1 | 2.8  | 54.0   | 57.7   | 7.0  | 72.6   | 25.7 |
| 세전이익                  | 16.5     | 20.6      | -19.8 | 18.6 | -11.0 | 20.6   | 24.5 | 5.3  | 72.3   | 69.7   | -3.5 | 94.4   | 35.4 |
| 순이익                   | 11.7     | 15.7      | -25.6 | 14.0 | -16.6 | 15.3   | 31.3 | 1.7  | 55.3   | 51.1   | -7.6 | 69.5   | 36.1 |
| 지배 순이익                | 12.3     | 15.6      | -21.0 | 14.6 | -15.7 | 15.4   | 24.8 | -0.7 | 55.1   | 51.9   | -5.8 | 70.3   | 35.3 |
| 영업이익률                 | 13.0     | 16.6      | -3.6  | 14.2 | -1.1  | 15.9   | 2.8  | -0.7 | 14.0   | 14.1   | 0.1  | 16.7   | 2.6  |
| 순이익률                  | 11.5     | 15.3      | -3.8  | 14.6 | -3.1  | 14.0   | 2.5  | -0.7 | 14.3   | 12.5   | -1.9 | 16.0   | 3.6  |
| EPS(원)                | 3,314    | 4,194     | -21.0 | -    | -     | 4,135  | 24.8 | -0.7 | 3,712  | 3,495  | -5.8 | 4,730  | 35.3 |
| BPS(원)                | 30,904   | 31,186    | -0.9  | -    | -     | 31,938 | 3.3  | 9.4  | 30,524 | 33,571 | 10.0 | 38,201 | 13.8 |
| ROE(%)                | 10.7     | 13.4      | -2.7  | -    | -     | 12.9   | 2.2  | -1.3 | 12.9   | 10.9   | -2.0 | 13.2   | 2.3  |
| PER(X)                | 6.1      | 4.9       | -     | -    | -     | 4.9    | -    | -    | 5.1    | 5.8    | -    | 4.3    | -    |
| PBR(X)                | 0.7      | 0.7       | -     | -    | -     | 0.6    | -    | -    | 0.6    | 0.6    | -    | 0.5    | -    |

자료: 바텍, 유진투자증권  
주: EPS 는 annualized 기준



## II. 실적 추이 및 전망

도표 1. 1Q25 잠정실적: 매출액 +7.5%yoy, 영업이익 -8.2%yoy

| (십억원, %)            | 1Q25P        |                |                | 1Q24A       | 4Q24A        |
|---------------------|--------------|----------------|----------------|-------------|--------------|
|                     | 실적           | YoY<br>(%, %p) | QoQ<br>(%, %p) | 실적          | 실적           |
| <b>매출액</b>          | <b>101.3</b> | <b>7.5</b>     | <b>-0.4</b>    | <b>94.2</b> | <b>101.7</b> |
| <b>지역별 매출액</b>      |              |                |                |             |              |
| 대한민국                | 7.0          | -10.9          | -15.2          | 7.9         | 8.3          |
| 아시아(국내 제외)          | 20.0         | 21.7           | 23.2           | 16.4        | 16.2         |
| 북아메리카               | 29.6         | 8.2            | -27.3          | 27.4        | 40.7         |
| 유럽                  | 29.9         | 0.9            | 16.0           | 29.6        | 25.8         |
| 남아메리카               | 9.6          | 1.5            | 30.2           | 9.5         | 7.4          |
| 중동                  | 4.0          | 71.1           | 72.1           | 2.4         | 2.4          |
| 오세아니아               | 1.1          | 4.6            | 16.3           | 1.1         | 0.9          |
| 아프리카                | 0.0          | 10.0           | -34.9          | 0.0         | 0.0          |
| <b>지역별 매출 비중(%)</b> |              |                |                |             |              |
| 대한민국                | 6.9          | -1.4           | -1.2           | 8.3         | 8.1          |
| 아시아(국내 제외)          | 19.8         | 2.3            | 3.8            | 17.5        | 16.0         |
| 북아메리카               | 29.2         | 0.2            | -10.8          | 29.0        | 40.0         |
| 유럽                  | 29.5         | -1.9           | 4.2            | 31.5        | 25.3         |
| 남아메리카               | 9.5          | -0.6           | 2.2            | 10.1        | 7.3          |
| 중동                  | 4.0          | 1.5            | 1.7            | 2.5         | 2.3          |
| 오세아니아               | 1.1          | -0.0           | 0.2            | 1.1         | 0.9          |
| 아프리카                | 0.0          | 0.0            | -0.0           | 0.0         | 0.0          |
| <b>수익</b>           |              |                |                |             |              |
| 매출원가                | 47.7         | 8.7            | -2.9           | 43.9        | 49.1         |
| 매출총이익               | 53.6         | 6.5            | 2.0            | 50.4        | 52.6         |
| 판매관리비               | 40.4         | 12.3           | -4.4           | 36.0        | 42.3         |
| 영업이익                | 13.2         | -8.2           | 28.4           | 14.4        | 10.3         |
| 세전이익                | 16.5         | -26.2          | -18.5          | 22.4        | 20.3         |
| 당기순이익               | 11.7         | -32.3          | -25.6          | 17.2        | 15.7         |
| 지배주주 당기순이익          | 12.3         | -26.1          | -22.6          | 16.7        | 15.9         |
| <b>이익률(%)</b>       |              |                |                |             |              |
| 매출원가율               | 47.1         | 0.5            | -1.2           | 46.6        | 48.3         |
| 매출총이익률              | 52.9         | -0.5           | 1.2            | 53.4        | 51.7         |
| 판매관리비율              | 39.9         | 1.7            | -1.7           | 38.2        | 41.6         |
| 영업이익률               | 13.0         | -2.2           | 2.9            | 15.3        | 10.1         |
| 세전이익률               | 16.3         | -7.5           | -3.6           | 23.8        | 20.0         |
| 당기순이익률              | 11.5         | -6.8           | -3.9           | 18.3        | 15.4         |
| 지배주주 당기순이익          | 12.1         | -5.5           | -3.5           | 17.7        | 15.6         |

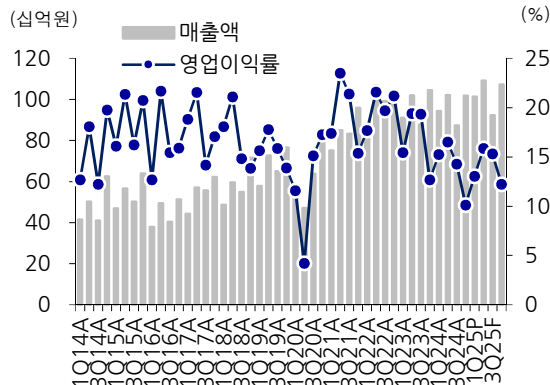
참고: 연결기준  
자료: 유진투자증권

도표 2. 분기 실적 추이 및 전망(연결기준)

| (십억원, %)   | 1023A | 2023A | 3Q23A | 4Q23A | 1024A | 2024A | 3Q24A | 4Q24A | 1025P | 2025F | 3Q25F | 4Q25F |
|------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액        | 91.0  | 102.0 | 87.7  | 104.4 | 94.2  | 102.0 | 87.3  | 101.7 | 101.3 | 109.1 | 92.2  | 107.1 |
| 증가율(% YoY) | 5.8   | -4.4  | -11.5 | 1.0   | 3.6   | 0.0   | -0.4  | -2.6  | 7.5   | 7.0   | 5.6   | 5.3   |
| 증가율(% QoQ) | -12.0 | 12.1  | -14.0 | 19.1  | -9.7  | 8.2   | -14.4 | 16.5  | -0.4  | 7.7   | -15.5 | 16.2  |
| 지역별 매출     |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
| 대한민국       | 7.6   | 10.4  | 8.8   | 9.7   | 7.9   | 10.4  | 8.4   | 8.3   | 7.0   | 10.4  | 8.4   | 8.2   |
| 아시아(국내 제외) | 18.4  | 22.7  | 19.4  | 19.0  | 16.4  | 19.1  | 15.9  | 16.2  | 20.0  | 19.6  | 16.5  | 16.8  |
| 북아메리카      | 21.6  | 23.5  | 22.6  | 35.3  | 27.4  | 26.3  | 25.9  | 40.7  | 29.6  | 29.4  | 28.4  | 44.6  |
| 유럽         | 29.0  | 31.5  | 24.3  | 26.7  | 29.6  | 30.2  | 25.6  | 25.8  | 29.9  | 31.4  | 26.2  | 25.7  |
| 남아메리카      | 7.5   | 9.0   | 8.0   | 10.0  | 9.5   | 11.1  | 7.8   | 7.4   | 9.6   | 13.4  | 9.1   | 8.5   |
| 중동         | 5.8   | 3.3   | 3.2   | 2.8   | 2.4   | 3.1   | 2.5   | 2.4   | 4.0   | 3.0   | 2.4   | 2.4   |
| 오세아니아      | 0.9   | 1.4   | 1.3   | 0.9   | 1.1   | 1.5   | 1.1   | 0.9   | 1.1   | 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   | 6.9   | 9.5   | 9.1   | 7.6   |
| 아시아(국내 제외) | 20.2  | 22.2  | 22.1  | 18.2  | 17.5  | 18.7  | 18.3  | 16.0  | 19.8  | 18.0  | 17.9  | 15.6  |
| 북아메리카      | 23.7  | 23.0  | 25.8  | 33.8  | 29.0  | 25.7  | 29.6  | 40.0  | 29.2  | 26.9  | 30.8  | 41.6  |
| 유럽         | 31.8  | 30.9  | 27.7  | 25.5  | 31.5  | 29.6  | 29.4  | 25.3  | 29.5  | 28.8  | 28.4  | 24.0  |
| 남아메리카      | 8.3   | 8.8   | 9.1   | 9.6   | 10.1  | 10.9  | 8.9   | 7.3   | 9.5   | 12.3  | 9.8   | 7.9   |
| 중동         | 6.4   | 3.3   | 3.7   | 2.6   | 2.5   | 3.1   | 2.9   | 2.3   | 4.0   | 2.7   | 2.6   | 2.3   |
| 오세아니아      | 0.9   | 1.4   | 1.5   | 0.9   | 1.1   | 1.5   | 1.3   | 0.9   | 1.1   | 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  | 47.7  | 51.7  | 42.1  | 51.2  |
| 매출총이익      | 47.7  | 53.7  | 47.1  | 56.7  | 50.4  | 53.9  | 47.3  | 52.6  | 53.6  | 57.5  | 50.1  | 55.9  |
| 판매관리비      | 33.7  | 34.0  | 30.1  | 43.4  | 36.0  | 37.1  | 34.9  | 42.3  | 40.4  | 40.2  | 36.0  | 42.8  |
| 영업이익       | 14.1  | 19.8  | 17.0  | 13.2  | 14.4  | 16.8  | 12.5  | 10.3  | 13.2  | 17.3  | 14.1  | 13.1  |
| 세전이익       | 18.2  | 22.4  | 20.2  | 6.0   | 22.4  | 19.6  | 10.0  | 20.3  | 16.5  | 20.6  | 16.9  | 15.7  |
| 당기순이익      | 14.7  | 17.3  | 18.3  | 2.7   | 17.2  | 15.1  | 7.3   | 15.7  | 11.7  | 15.3  | 12.5  | 11.6  |
| 지배기업 당기순이익 | 14.4  | 16.9  | 17.6  | 2.8   | 16.7  | 15.5  | 7.1   | 15.9  | 12.3  | 15.4  | 12.5  | 11.7  |
| 이익률(%)     |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
| 매출원가율      | 47.5  | 47.3  | 46.3  | 45.7  | 46.6  | 47.1  | 45.8  | 48.3  | 47.1  | 47.3  | 45.6  | 47.8  |
| 매출총이익률     | 52.5  | 52.7  | 53.7  | 54.3  | 53.4  | 52.9  | 54.2  | 51.7  | 52.9  | 52.7  | 54.4  | 52.2  |
| 판매관리비율     | 37.0  | 33.3  | 34.3  | 41.6  | 38.2  | 36.4  | 39.9  | 41.6  | 39.9  | 36.8  | 39.1  | 40.0  |
| 영업이익률      | 15.5  | 19.4  | 19.3  | 12.7  | 15.3  | 16.5  | 14.3  | 10.1  | 13.0  | 15.9  | 15.3  | 12.2  |
| 세전이익률      | 20.1  | 21.9  | 23.0  | 5.7   | 23.8  | 19.2  | 11.4  | 20.0  | 16.3  | 18.9  | 18.3  | 14.7  |
| 당기순이익률     | 16.1  | 17.0  | 20.9  | 2.6   | 18.3  | 14.8  | 8.3   | 15.4  | 11.5  | 14.0  | 13.5  | 10.8  |
| 지배주주당기순이익  | 15.8  | 16.6  | 20.1  | 2.7   | 17.7  | 15.2  | 8.2   | 15.6  | 12.1  | 14.1  | 13.6  | 11.0  |

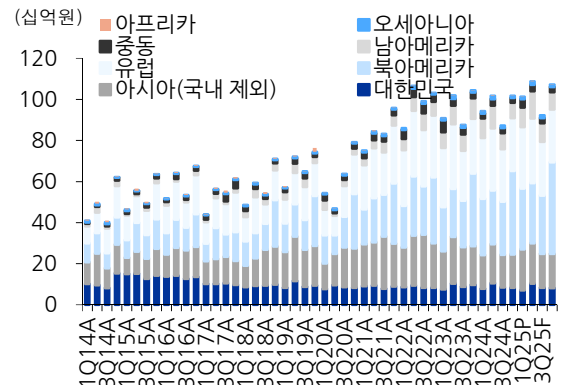
자료: 유진투자증권

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, %)      | 2015A        | 2016A        | 2017A        | 2018A        | 2019A        | 2020A        | 2021A        | 2022A        | 2023A        | 2024A        | 2025F        | 2026F        |
|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>매출액</b>    | <b>217.4</b> | <b>178.6</b> | <b>218.8</b> | <b>234.4</b> | <b>271.7</b> | <b>244.5</b> | <b>339.0</b> | <b>395.1</b> | <b>384.9</b> | <b>385.2</b> | <b>409.8</b> | <b>433.5</b> |
| 매출액 증가율       | 11.6         | -17.8        | 22.5         | 7.1          | 15.9         | -10.0        | 38.7         | 16.5         | -2.6         | 0.1          | 6.4          | 5.8          |
| 지역별 매출        |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |
| 대한민국          | 57.1         | 54.3         | 40.6         | 37.1         | 38.0         | 34.3         | 35.4         | 34.6         | 36.5         | 35.0         | 33.9         | 33.7         |
| 아시아(국내 제외)    | 41.7         | 52.9         | 47.8         | 59.9         | 76.6         | 66.3         | 87.7         | 91.3         | 79.5         | 67.7         | 72.9         | 76.6         |
| 북아메리카         | 48.5         | 51.1         | 48.6         | 59.4         | 68.4         | 64.2         | 88.2         | 104.6        | 103.0        | 120.2        | 132.0        | 145.6        |
| 유럽            | 54.6         | 63.4         | 59.1         | 53.2         | 59.3         | 56.2         | 94.6         | 116.8        | 111.4        | 111.2        | 113.2        | 114.0        |
| 남아메리카         | 5.7          | 6.5          | 6.8          | 13.2         | 15.3         | 11.7         | 17.7         | 26.9         | 34.5         | 35.8         | 40.5         | 45.1         |
| 중동            | 6.0          | 7.4          | 11.9         | 7.8          | 8.8          | 9.2          | 11.6         | 17.0         | 15.2         | 10.3         | 11.9         | 12.6         |
| 오세아니아         | 1.0          | 1.2          | 1.3          | 1.9          | 2.1          | 2.4          | 3.2          | 3.6          | 4.5          | 4.7          | 5.1          | 5.7          |
| 아프리카          | 2.6          | 1.5          | 2.7          | 1.8          | 3.2          | 0.3          | 0.6          | 0.3          | 0.4          | 0.3          | 0.3          | 0.3          |
| 매출비중(%)       |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |
| 대한민국          | 26.3         | 22.8         | 18.6         | 15.8         | 14.0         | 14.0         | 10.4         | 8.8          | 9.5          | 9.1          | 8.3          | 7.8          |
| 아시아(국내 제외)    | 19.2         | 22.2         | 21.8         | 25.6         | 28.2         | 27.1         | 25.9         | 23.1         | 20.6         | 17.6         | 17.8         | 17.7         |
| 북아메리카         | 22.3         | 21.5         | 22.2         | 25.3         | 25.2         | 26.2         | 26.0         | 26.5         | 26.7         | 31.2         | 32.2         | 33.6         |
| 유럽            | 25.1         | 26.6         | 27.0         | 22.7         | 21.8         | 23.0         | 27.9         | 29.6         | 28.9         | 28.9         | 27.6         | 26.3         |
| 남아메리카         | 2.6          | 2.7          | 3.1          | 5.6          | 5.6          | 4.8          | 5.2          | 6.8          | 9.0          | 9.3          | 9.9          | 10.4         |
| 중동            | 2.8          | 3.1          | 5.4          | 3.3          | 3.2          | 3.8          | 3.4          | 4.3          | 3.9          | 2.7          | 2.9          | 2.9          |
| 오세아니아         | 0.5          | 0.5          | 0.6          | 0.8          | 0.8          | 1.0          | 0.9          | 0.9          | 1.2          | 1.2          | 1.3          | 1.3          |
| 아프리카          | 1.2          | 0.6          | 1.2          | 0.8          | 1.2          | 0.1          | 0.2          | 0.1          | 0.1          | 0.1          | 0.1          | 0.1          |
| <b>수익</b>     |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |
| 매출원가          | 117.9        | 102.8        | 113.9        | 122.6        | 144.0        | 130.1        | 173.4        | 189.9        | 179.8        | 181.0        | 192.6        | 204.3        |
| 매출총이익         | 158.9        | 132.6        | 152.9        | 162.0        | 186.9        | 114.5        | 165.6        | 205.1        | 205.2        | 204.2        | 217.1        | 229.2        |
| 판매관리비         | 58.4         | 46.0         | 65.9         | 72.4         | 84.8         | 81.8         | 100.1        | 125.5        | 141.1        | 150.2        | 159.4        | 156.6        |
| 영업이익          | 41.0         | 29.9         | 39.1         | 39.4         | 42.9         | 32.6         | 65.5         | 79.6         | 64.0         | 54.0         | 57.7         | 72.6         |
| 세전이익          | 35.5         | 27.5         | 33.7         | 40.6         | 48.2         | -23.1        | 74.2         | 97.6         | 66.7         | 72.3         | 69.7         | 94.4         |
| 당기순이익         | 28.7         | 33.3         | 83.7         | 29.2         | 35.6         | -21.8        | 55.4         | 78.6         | 53.0         | 55.3         | 51.1         | 69.5         |
| 지배당기순이익       | 21.3         | 24.8         | 79.1         | 27.3         | 33.9         | -25.0        | 51.2         | 76.9         | 51.7         | 55.1         | 51.9         | 70.3         |
| <b>이익률(%)</b> |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |
| 매출원가율         | 54.3         | 57.5         | 52.0         | 52.3         | 53.0         | 53.2         | 51.1         | 48.1         | 46.7         | 47.0         | 47.0         | 47.1         |
| 매출총이익률        | 73.1         | 74.3         | 69.9         | 69.1         | 68.8         | 46.8         | 48.9         | 51.9         | 53.3         | 53.0         | 53.0         | 52.9         |
| 판매관리비율        | 26.9         | 25.7         | 30.1         | 30.9         | 31.2         | 33.5         | 29.5         | 31.8         | 36.7         | 39.0         | 38.9         | 36.1         |
| 영업이익률         | 18.9         | 16.7         | 17.9         | 16.8         | 15.8         | 13.3         | 19.3         | 20.2         | 16.6         | 14.0         | 14.1         | 16.7         |
| 세전이익률         | 16.3         | 15.4         | 15.4         | 17.3         | 17.7         | -9.5         | 21.9         | 24.7         | 17.3         | 18.8         | 17.0         | 21.8         |
| 당기순이익률        | 13.2         | 18.7         | 38.2         | 12.4         | 13.1         | -8.9         | 16.3         | 19.9         | 13.8         | 14.3         | 12.5         | 16.0         |
| 지배당기순이익률      | 9.8          | 13.9         | 36.1         | 11.6         | 12.5         | -10.2        | 15.1         | 19.5         | 13.4         | 14.3         | 12.7         | 16.2         |

자료: 유진투자증권

도표 6. 연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망

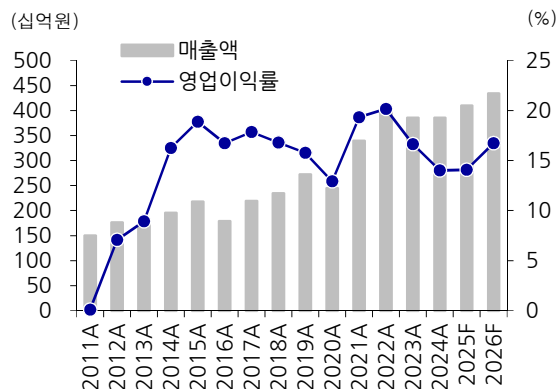
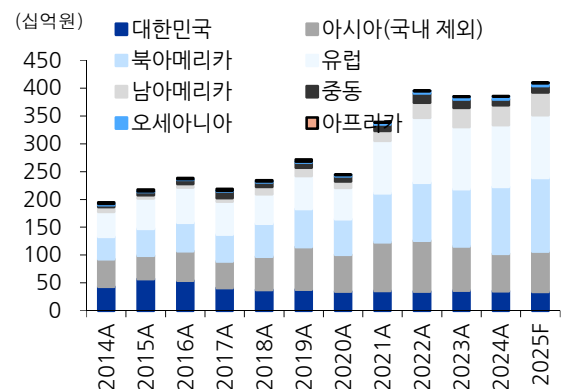


도표 7. 연간 지역별 매출액 추이 및 전망



### III. Valuation

도표 8. 국내 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

|              | 바텍     | 평균    | 레이     | 덴티움    | 뷰웍스    | 인바디    | 레이언스  |
|--------------|--------|-------|--------|--------|--------|--------|-------|
| 주가(원)        | 20,350 |       | 8,510  | 62,400 | 24,650 | 23,900 | 6,770 |
| 시가총액(십억원)    | 302.3  |       | 132.0  | 690.7  | 240.3  | 322.2  | 112.3 |
| PER(배)       |        |       |        |        |        |        |       |
| FY23A        | 9.5    | -22.3 | -162.2 | 15.0   | 18.4   | 9.5    | 7.9   |
| FY24A        | 5.1    | 10.5  | -      | 9.5    | 10.0   | 9.6    | 13.0  |
| FY25F        | 5.8    | 11.1  | -      | 9.1    | 12.5   | -      | 11.6  |
| FY26F        | 4.3    | 8.8   | -      | 8.3    | 9.0    | -      | 9.1   |
| PBR(배)       |        |       |        |        |        |        |       |
| FY23A        | 1.2    | 1.7   | 2.8    | 2.4    | 1.2    | 1.3    | 0.6   |
| FY24A        | 0.6    | 0.9   | 1.2    | 1.0    | 0.8    | 1.1    | 0.4   |
| FY25F        | 0.6    | 1.0   | 1.7    | 0.9    | 0.9    | -      | 0.4   |
| FY26F        | 0.5    | 0.5   | 0.0    | 0.8    | 0.9    | -      | 0.4   |
| 매출액 (십억원)    |        |       |        |        |        |        |       |
| FY23A        | 384.9  |       | 145.9  | 393.2  | 220.3  | 170.4  | 143.0 |
| FY24A        | 385.2  |       | 79.8   | 407.8  | 222.9  | 204.5  | 125.6 |
| FY25F        | 409.8  |       | 117.8  | 418.9  | 236.1  | -      | 129.2 |
| FY26F        | 433.5  |       | 0.0    | 460.5  | 256.7  | -      | 140.0 |
| 영업이익(십억원)    |        |       |        |        |        |        |       |
| FY23A        | 64.0   |       | 6.1    | 138.3  | 18.7   | 38.4   | 19.7  |
| FY24A        | 54.0   |       | -44.3  | 98.5   | 22.3   | 36.7   | 6.6   |
| FY25F        | 57.7   |       | 10.4   | 93.6   | 21.6   | -      | 9.3   |
| FY26F        | 72.6   |       | 0.0    | 107.3  | 28.6   | -      | 11.6  |
| 영업이익률(%)     |        |       |        |        |        |        |       |
| FY23A        | 16.6   | 16.8  | 4.2    | 35.2   | 8.5    | 22.5   | 13.8  |
| FY24A        | 14.0   | 0.4   | -55.4  | 24.2   | 10.0   | 18.0   | 5.3   |
| FY25F        | 14.1   | 11.9  | 8.8    | 22.4   | 9.2    | -      | 7.2   |
| FY26F        | 16.7   | 10.7  | 0.0    | 23.3   | 11.1   | -      | 8.3   |
| 순이익(십억원)     |        |       |        |        |        |        |       |
| FY23A        | 53.0   |       | -3.1   | 96.5   | 14.8   | 36.6   | 19.5  |
| FY24A        | 55.3   |       | -63.3  | 72.4   | 21.1   | 32.7   | 7.8   |
| FY25F        | 51.1   |       | 4.0    | 75.8   | 19.2   | -      | 9.9   |
| FY26F        | 69.5   |       | 0.0    | 83.5   | 26.5   | -      | 12.7  |
| EV/EBITDA(배) |        |       |        |        |        |        |       |
| FY23A        | 5.5    | 16.7  | 57.2   | 9.7    | 10.8   | 5.3    | 0.4   |
| FY24A        | 3.2    | 2.2   | -3.4   | 6.7    | 6.5    | 4.6    | -3.1  |
| FY25F        | 2.9    | 4.4   | -      | 6.6    | 8.9    | -      | -2.1  |
| FY26F        | 1.9    | 3.5   | -      | 5.6    | 7.1    | -      | -2.3  |
| ROE(%)       |        |       |        |        |        |        |       |
| FY23A        | 13.8   | 10.3  | -2.5   | 23.1   | 7.0    | 15.7   | 8.4   |
| FY24A        | 12.9   | -4.5  | -61.6  | 14.2   | 9.3    | 12.5   | 3.2   |
| FY25F        | 10.9   | 7.6   | 5.3    | 12.9   | 8.1    | -      | 4.0   |
| FY26F        | 13.2   | 7.1   | 0.0    | 12.6   | 10.7   | -      | 5.0   |

참고: 2025.05.13 종가 기준, 컨센서스 적용. 바텍은 당사 추정치임.  
자료: QuantWise, 유진투자증권



## 바텍(043150.KQ) 재무제표

## 대차대조표

| (단위:십억원)    | 2023A        | 2024A        | 2025F        | 2026F        | 2027F        |
|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>자산총계</b> | <b>586.9</b> | <b>650.3</b> | <b>700.6</b> | <b>775.3</b> | <b>858.7</b> |
| 유동자산        | 319.5        | 353.9        | 388.4        | 446.6        | 513.0        |
| 현금성자산       | 96.5         | 110.0        | 134.6        | 177.6        | 230.4        |
| 매출채권        | 100.9        | 104.1        | 106.7        | 113.4        | 119.4        |
| 재고자산        | 111.9        | 127.2        | 134.4        | 142.8        | 150.3        |
| 비유동자산       | 267.4        | 296.4        | 312.2        | 328.7        | 345.7        |
| 투자자산        | 159.4        | 173.5        | 180.5        | 187.9        | 195.5        |
| 유형자산        | 106.3        | 121.7        | 130.9        | 140.4        | 149.9        |
| 기타          | 1.7          | 1.2          | 0.7          | 0.4          | 0.3          |
| <b>부채총계</b> | <b>172.7</b> | <b>179.8</b> | <b>184.8</b> | <b>190.8</b> | <b>196.3</b> |
| 유동부채        | 114.5        | 124.1        | 127.6        | 132.0        | 135.9        |
| 매입채무        | 76.6         | 61.7         | 64.9         | 68.9         | 72.6         |
| 유동성이자부채     | 11.2         | 30.8         | 30.8         | 30.8         | 30.8         |
| 기타          | 26.7         | 31.6         | 31.9         | 32.2         | 32.6         |
| 비유동부채       | 58.2         | 55.7         | 57.2         | 58.8         | 60.4         |
| 비유동이자부채     | 25.1         | 16.3         | 16.3         | 16.3         | 16.3         |
| 기타          | 33.1         | 39.4         | 40.9         | 42.5         | 44.1         |
| <b>자본총계</b> | <b>414.2</b> | <b>470.5</b> | <b>515.7</b> | <b>584.5</b> | <b>662.3</b> |
| 지배지분        | 398.6        | 453.4        | 498.7        | 567.4        | 645.2        |
| 자본금         | 7.4          | 7.4          | 7.4          | 7.4          | 7.4          |
| 자본잉여금       | 3.9          | 3.9          | 3.9          | 3.9          | 3.9          |
| 이익잉여금       | 384.0        | 436.9        | 487.3        | 556.1        | 633.9        |
| 기타          | 3.3          | 5.2          | 0.0          | 0.0          | 0.0          |
| 비지배지분       | 15.5         | 17.1         | 17.1         | 17.1         | 17.1         |
| <b>자본총계</b> | <b>414.2</b> | <b>470.5</b> | <b>515.7</b> | <b>584.5</b> | <b>662.3</b> |
| 총차입금        | 36.4         | 47.1         | 47.1         | 47.1         | 47.1         |
| 순차입금        | (60.1)       | (62.9)       | (87.5)       | (130.5)      | (183.3)      |

## 현금흐름표

| (단위:십억원)              | 2023A         | 2024A         | 2025F         | 2026F         | 2027F         |
|-----------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>영업현금</b>           | <b>49.3</b>   | <b>39.4</b>   | <b>59.1</b>   | <b>79.3</b>   | <b>90.7</b>   |
| 당기순이익                 | 53.0          | 55.3          | 51.1          | 69.5          | 78.4          |
| 자산상각비                 | 14.6          | 15.1          | 17.2          | 18.3          | 19.4          |
| 기타비현금성손익              | 19.6          | (10.2)        | (2.8)         | 2.3           | 2.5           |
| 운전자본증감                | (26.8)        | (32.3)        | (6.4)         | (10.8)        | (9.6)         |
| 매출채권감소(증가)            | (22.7)        | 6.1           | (2.6)         | (6.7)         | (5.9)         |
| 재고자산감소(증가)            | (17.8)        | (19.3)        | (7.2)         | (8.4)         | (7.5)         |
| 매입채무증가(감소)            | 2.5           | (16.2)        | 3.2           | 4.1           | 3.6           |
| 기타                    | 11.2          | (2.9)         | 0.2           | 0.2           | 0.2           |
| <b>투자현금</b>           | <b>(49.3)</b> | <b>(19.4)</b> | <b>(33.8)</b> | <b>(35.6)</b> | <b>(37.3)</b> |
| 단기투자자산감소              | (2.0)         | 1.8           | (0.8)         | (0.9)         | (0.9)         |
| 장기투자증권감소              | 4.7           | (0.8)         | (3.4)         | (3.6)         | (3.7)         |
| 설비투자                  | (45.4)        | (24.4)        | (25.9)        | (27.4)        | (28.8)        |
| 유형자산처분                | 0.3           | 0.3           | 0.0           | 0.0           | 0.0           |
| 무형자산처분                | 0.2           | (0.0)         | 0.0           | 0.0           | 0.0           |
| <b>재무현금</b>           | <b>4.0</b>    | <b>(9.2)</b>  | <b>(1.5)</b>  | <b>(1.5)</b>  | <b>(1.5)</b>  |
| 차입금증가                 | 5.5           | (7.1)         | 0.0           | 0.0           | 0.0           |
| 자본증가                  | (1.5)         | (2.1)         | (1.5)         | (1.5)         | (1.5)         |
| 배당금지급                 | (1.5)         | (2.1)         | 1.5           | 1.5           | 1.5           |
| <b>현금 증감</b>          | <b>4.0</b>    | <b>15.6</b>   | <b>23.8</b>   | <b>42.1</b>   | <b>51.9</b>   |
| 기초현금                  | (70.0)        | (74.0)        | 89.6          | 113.4         | 155.5         |
| 기말현금                  | 74.0          | 89.6          | 113.4         | 155.5         | 207.4         |
| Gross Cash flow       | 93.5          | 86.3          | 65.5          | 90.1          | 100.3         |
| Gross Investment      | 74.2          | 53.4          | 39.4          | 45.6          | 46.0          |
| <b>Free Cash Flow</b> | <b>19.3</b>   | <b>32.8</b>   | <b>26.1</b>   | <b>44.5</b>   | <b>54.3</b>   |

자료: 유진투자증권

## 손익계산서

| (단위:십억원)      | 2023A        | 2024A        | 2025F        | 2026F        | 2027F        |
|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>매출액</b>    | <b>384.9</b> | <b>385.2</b> | <b>409.8</b> | <b>433.5</b> | <b>454.6</b> |
| 증가율(%)        | (2.6)        | 0.1          | 6.4          | 5.8          | 4.9          |
| 매출원가          | 179.8        | 181.0        | 192.6        | 204.3        | 218.8        |
| <b>매출총이익</b>  | <b>205.2</b> | <b>204.2</b> | <b>217.1</b> | <b>229.2</b> | <b>235.7</b> |
| 판매 및 일반관리비    | 141.1        | 150.2        | 159.4        | 156.6        | 152.5        |
| 기타영업손익        | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 0.0          |
| <b>영업이익</b>   | <b>64.0</b>  | <b>54.0</b>  | <b>57.7</b>  | <b>72.6</b>  | <b>83.3</b>  |
| 증가율(%)        | (19.6)       | (15.7)       | 7.0          | 25.7         | 14.8         |
| <b>EBITDA</b> | <b>78.7</b>  | <b>69.0</b>  | <b>75.0</b>  | <b>90.8</b>  | <b>102.7</b> |
| 증가율(%)        | (13.8)       | (12.2)       | 8.6          | 21.2         | 13.1         |
| <b>영업외손익</b>  | <b>2.7</b>   | <b>18.3</b>  | <b>12.0</b>  | <b>21.9</b>  | <b>23.2</b>  |
| 이자수익          | 4.1          | 4.6          | 4.5          | 5.4          | 5.7          |
| 이자비용          | 2.5          | 2.2          | 2.4          | 2.4          | 2.4          |
| 지분법손익         | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 0.0          |
| 기타영업외손익       | 1.1          | 16.0         | 9.9          | 18.9         | 19.9         |
| <b>세전순이익</b>  | <b>66.7</b>  | <b>72.3</b>  | <b>69.7</b>  | <b>94.4</b>  | <b>106.5</b> |
| 증가율(%)        | (31.6)       | 8.3          | (3.5)        | 35.4         | 12.7         |
| 법인세비용         | 13.8         | 17.0         | 18.7         | 24.9         | 28.1         |
| <b>당기순이익</b>  | <b>53.0</b>  | <b>55.3</b>  | <b>51.1</b>  | <b>69.5</b>  | <b>78.4</b>  |
| 증가율(%)        | (32.6)       | 4.3          | (7.6)        | 36.1         | 12.8         |
| 지배주주지분        | 51.7         | 55.1         | 51.9         | 70.3         | 79.3         |
| 증가율(%)        | (32.7)       | 6.6          | (5.8)        | 35.3         | 12.8         |
| 비지배지분         | 1.2          | 0.1          | (0.8)        | (0.8)        | (0.9)        |
| <b>EPS(원)</b> | <b>3,483</b> | <b>3,712</b> | <b>3,495</b> | <b>4,730</b> | <b>5,337</b> |
| 증가율(%)        | (32.7)       | 6.6          | (5.8)        | 35.3         | 12.8         |
| 수정EPS(원)      | 3,483        | 3,712        | 3,495        | 4,730        | 5,337        |
| 증가율(%)        | (32.7)       | 6.6          | (5.8)        | 35.3         | 12.8         |

## 주요투자지표

|                    | 2023A  | 2024A  | 2025F  | 2026F  | 2027F  |
|--------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>주당지표(원)</b>     |        |        |        |        |        |
| EPS                | 3,483  | 3,712  | 3,495  | 4,730  | 5,337  |
| BPS                | 26,837 | 30,524 | 33,571 | 38,201 | 43,438 |
| DPS                | 100    | 100    | 100    | 100    | 100    |
| <b>밸류에이션(배, %)</b> |        |        |        |        |        |
| PER                | 9.5    | 5.1    | 5.8    | 4.3    | 3.8    |
| PBR                | 1.2    | 0.6    | 0.6    | 0.5    | 0.5    |
| EV/EBITDA          | 5.5    | 3.2    | 2.9    | 1.9    | 1.2    |
| 배당수익률              | 0.3    | 0.5    | 0.5    | 0.5    | 0.5    |
| PCR                | 5.3    | 3.3    | 4.6    | 3.4    | 3.0    |
| <b>수익성(%)</b>      |        |        |        |        |        |
| 영업이익률              | 16.6   | 14.0   | 14.1   | 16.7   | 18.3   |
| EBITDA이익률          | 20.4   | 17.9   | 18.3   | 21.0   | 22.6   |
| 순이익률               | 13.8   | 14.3   | 12.5   | 16.0   | 17.2   |
| ROE                | 13.8   | 12.9   | 10.9   | 13.2   | 13.1   |
| ROIC               | 20.6   | 13.9   | 12.7   | 15.2   | 16.4   |
| <b>안정성 (배, %)</b>  |        |        |        |        |        |
| 순차입금/자기자본          | (14.5) | (13.4) | (17.0) | (22.3) | (27.7) |
| 유동비율               | 279.1  | 285.2  | 304.4  | 338.4  | 377.5  |
| 이자보상배율             | 25.4   | 24.2   | 24.3   | 30.5   | 35.1   |
| <b>활동성 (회)</b>     |        |        |        |        |        |
| 총자산회전율             | 0.7    | 0.6    | 0.6    | 0.6    | 0.6    |
| 매출채권회전율            | 4.4    | 3.8    | 3.9    | 3.9    | 3.9    |
| 재고자산회전율            | 3.7    | 3.2    | 3.1    | 3.1    | 3.1    |
| 매입채무회전율            | 5.4    | 5.6    | 6.5    | 6.5    | 6.4    |



#### 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%  |

(2025.03.31 기준)

