2026.11.12

(043150,KQ)

# 바텍

중소형주 / IPO / 비상장기업 박종선
6076 / jongsun.park@eugenefn.com

| | |
|---|---|
| 투자의견 | BUY(유지) |
| 목표주가 | 24,000 원(하향) |
| 현재주가 | 16,500 원(11/11) |

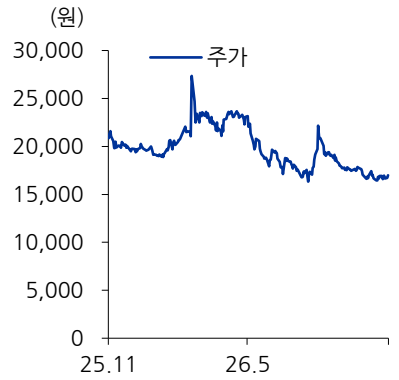
## 3Q26P Review: 7 분기 연속 매출 성장세 지속

**3Q26P Review: 매출액 성장과 함께 영업이익은 시장기대치 상회.**
전일(11/11) 발표한 3분기 잠정실적(연결 기준)은 매출액 1,109억원, 영업이익 156억원으로 전년동기 대비 매출액은 10.8% 증가하면서 7분기 연속 증가세를 유지하였고, 영업이익은 25.5% 증가하면서 수익성 개선에 성공하였음. 시장 컨센서스(매출액 1,058억원, 영업이익 132억원) 대비 매출액은 4.8% 상회하며 유사한 수준이었지만, 영업이익은 17.9% 상회함.

**7분기 연속 전년동기 대비 매출 성장 지속, 수익성 회복세 긍정적임.**
이번 3분기 실적에서 긍정적인 것은 전년동기 대비 7분기 연속 매출 성장과 함께, 수익성 개선이 지속되어 양호한 영업이익률을 기록하였다는 것임. **전년동기 대비 7분기 연속 매출 성장**을 견인한 이유은 ① 아시아(국내 제외)(매출비중 17.5%) 및 오세아니아(매출비중 1.1%) 지역이 전년동기 대비 각각 12.8%, 18.6% 감소했음에도 불구하고, ② 매출 비중이 높은 북아메리카(매출비중 28.5%) 및 유럽 지역(매출비중 29.7%) 매출액이 전년동기 대비 각각 8.4%, 19.7% 증가하면서 매출 성장을 견인했기 때문임. 또한, 국내(매출비중 9.9%) 및 남아메리카 지역에서도 전년동기 대비 각각 47.4%, 18.8% 증가하면서 안정적인 실적 성장을 유지하였음.
**전년동기 대비 수익성이 개선**(OPM: 3Q25A, 12.4% → 2Q26P, 14.0%, +1.6%p)이 지속된 것은 매출액 증가에 따른 고정비 비중 감소효과와 선진시장 및 매출원가 개선 등의 경영 효율성 제고 등이 반영되었기 때문임. 다만, 당기순이익은 환율 효과 등이 반영되어 적자로 전환되었음.

**4Q26 Preview: 선진시장(유럽, 북미 등) 기반 안정적 실적 성장 예상.**
당사추정 올해 4분기 예상실적(연결 기준)은 매출액 1,199억원, 영업이익 133억원으로 전년동기 대비 각각 4.8%, 8.3% 증가하면서 안정적인 실적 성장을 지속할 것으로 예상함. 품질, 기술력, 고객지원 강화 등을 통하여 선진 시장은 물론 이머징마켓에 제품 판매 확대가 전분기에 이어 지속적으로 증가할 것으로 예상되기 때문임. 시장수요가 2D 제품에서 3D 제품으로 이동하고 있어, 동사는 3D 프리미엄 제품 및 Middle/Entry 제품 판매를 확대할 것으로 예상함.

**목표주가 24,000원으로 하향조정하지만, 투자의견은 BUY를 유지함.**
괴리율 부담으로 목표주가는 기존 31,000원에서 24,000원으로 22.6% 하향조정하지만, 현재주가 대비 45.5% 상승여력을 보유하고 있어 주자의견 BUY를 유지함. 목표주가는 당사추정 2026년 예상EPS(3,024원)에 국내 유사업체(덴티움, 뷰웍스, 인바디, 레이언스) 평균 PER 8.1배를 적용한 것임. 국내 증권시장의 변동폭이 확대되면서 개별 종목의 주가 변동폭이 컸음에도 불구하고, 동사의 주가는 최근 1개월간 주가는 3.3% 하락하면서 상대적으로 안정적이었음. 안정적인 실적 성장과 함께 Valuation 매력을 보유하고 있어 향후 주가는 상승세 전환이 가능할 것으로 판단함.




| | |
|---|---|
| 시가총액(십억원) | 245 |
| 발행주식수(천주) | 14,854 |
| 52 주 최고 | 27,350 원 |
| 최저 | 16,030 원 |
| 52 주 일단 Beta | 0.32 |
| 60 일 평균 거래대금 | 6 억원 |
| 외국인 지분율 | 21.1% |
| 배당수익률(26E) | 1.8% |
| 주주구성 | |
| 바텍이우홀딩스 (외 5 인) | 53.7% |
| FIDELITY MANAGEMENT & RESEARCH… | 7.6% |

| 주가상승률(%) | 1M | 6M | 12M |
|---|---|---|---|
| | -3.3 | -28.7 | -20.9 |
| (원, 십억원) | 현재 | 직전 | 변동 |
| 투자의견 | Buy | Buy | - |
| 목표주가 | 24,000 | 31,000 | ▼ |
| 영업이익(26E) | 64.4 | 63.8 | ▲ |
| 영업이익(27E) | 75.1 | 77.7 | ▼ |

| 12월 결산(십억원) | 2025A | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|
| 매출액 | 426.4 | 457.4 | 494.1 |
| 영업이익 | 54.8 | 64.4 | 75.1 |
| 세전손익 | 55.2 | 56.3 | 74.4 |
| 당기순이익 | 39.1 | 40.7 | 60.8 |
| EPS(원) | 2,701 | 3,024 | 4,107 |
| 증감률(%) | -27.2 | 11.9 | 35.8 |
| PER(배) | 7.2 | 5.5 | 4.0 |
| ROE(%) | 8.5 | 8.8 | 11.0 |
| PBR(배) | 0.6 | 0.5 | 0.4 |
| EV/EBITDA(배) | 2.7 | 1.8 | 1.2 |

유진투자증권

# I. 3Q26P Review &

### 3Q26 잠정 실적: 매출액 +10.8%yoy, 영업이익 +25.5%yoy

| (십억원,%,%p) | 3Q26P | | | 3Q25A | 2Q26A |
|---|---|---|---|---|---|
| | 실적 | YoY (%,%p) | QoQ (%,%p) | 실적 | 실적 |
| **매출액** | **110.9** | **10.8** | **-8.6** | **100.1** | **121.4** |
| **지역별 매출액(십억원)** | | | | | |
| 대한민국 | 11.0 | 47.4 | 19.1 | 7.5 | 9.2 |
| 아시아(국내 제외) | 19.4 | -12.8 | -12.8 | 22.3 | 22.3 |
| 북아메리카 | 31.6 | 8.4 | -12.2 | 29.2 | 36.0 |
| 유럽 | 32.9 | 19.7 | -12.2 | 27.5 | 37.5 |
| 남아메리카 | 10.8 | 18.8 | -4.0 | 9.1 | 11.3 |
| 중동 | 3.9 | 25.2 | 49.8 | 3.1 | 2.6 |
| 오세아니아 | 1.2 | -18.6 | -40.8 | 1.5 | 2.1 |
| 아프리카 | 0.0 | 128.6 | -99.7 | 0.0 | 0.4 |
| 이익 | | | | | |
| 매출원가 | 51.6 | 6.4 | -0.2 | 48.5 | 51.7 |
| 매출총이익 | 59.3 | 14.9 | -14.9 | 51.7 | 69.7 |
| 판매관리비 | 43.8 | 11.5 | -3.2 | 39.3 | 45.2 |
| **영업이익** | **15.6** | **25.5** | **-36.4** | **12.4** | **24.5** |
| **세전이익** | **-2.1** | **적자 전환** | **적자 전환** | **18.0** | **28.2** |
| **당기순이익** | **-3.9** | **적자 전환** | **적자 전환** | **13.7** | **22.2** |
| **지배 당기순이익** | **-3.6** | **적자 전환** | **적자 전환** | **13.9** | **22.4** |
| 이익률(%) | | | | | |
| 매출원가율 | 46.5 | -1.9 | 3.9 | 48.4 | 42.6 |
| 매출총이익률 | 53.5 | 1.9 | -3.9 | 51.6 | 57.4 |
| 판매관리비율 | 39.5 | 0.3 | 2.2 | 39.2 | 37.3 |
| **영업이익률** | **14.0** | **1.6** | **-6.1** | **12.4** | **20.2** |
| **경상이익률** | **-1.9** | **-19.9** | **-25.2** | **18.0** | **23.2** |
| **당기순이익률** | **-3.5** | **-17.1** | **-21.8** | **13.6** | **18.3** |
| **지배 당기순이익률** | **-3.2** | **-17.1** | **-21.7** | **13.9** | **18.5** |

자료: 연결기준, 유진투자증권

| (단위: 십억원, (%,%p) | 3Q26P | | | | | 4Q26E | | | 2025A | 2026E | | 2027E | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 실적 발표 | 당사 예상치 | 차이 | 컨센서스 | 차이 | 예상치 | Qoq | yoy | | 예상치 | yoy | 예상치 | yoy |
| 매출액 | 110.9 | 105.8 | 4.8 | 105.8 | 4.8 | 119.9 | 8.1 | 4.8 | 426.4 | 457.4 | 7.3 | 494.1 | 8.0 |
| 영업이익 | 15.6 | 13.9 | 11.6 | 13.2 | 17.9 | 13.3 | -14.4 | 8.3 | 54.8 | 64.4 | 17.5 | 75.1 | 16.7 |
| 세전이익 | -2.1 | 15.5 | 적전 | 15.2 | 적전 | 13.4 | 흑전 | 43.3 | 55.2 | 56.3 | 2.0 | 74.4 | 32.3 |
| 순이익 | -3.9 | 11.2 | 적전 | 11.1 | 적전 | 11.6 | 흑전 | 81.5 | 39.1 | 40.7 | 4.0 | 60.8 | 49.4 |
| 지배순이익 | -3.6 | 11.4 | 적전 | 11.2 | 적전 | 11.7 | 흑전 | 75.7 | 40.1 | 44.9 | 11.9 | 61.0 | 35.8 |
| 영업이익률 | 14.0 | 13.2 | 0.9 | 12.5 | 1.6 | 11.1 | -2.9 | 0.4 | 12.8 | 14.1 | 1.2 | 15.2 | 1.1 |
| 순이익률 | -3.5 | 10.6 | -14.1 | 10.4 | -13.9 | 9.6 | 13.1 | 4.1 | 9.2 | 8.9 | -0.3 | 12.3 | 3.4 |
| EPS(원) | -969 | 3,074 | 적전 | 3,016 | 적전 | 3,139 | 흑전 | 75.7 | 2,701 | 3,024 | 11.9 | 4,107 | 35.8 |
| BPS(원) | 34,517 | 35,548 | -2.9 | 33,60 | 2.7 | 35,301 | 2.3 | 5.8 | 33,371 | 35,301 | 5.8 | 39,109 | 10.8 |
| ROE(%) | -2.8 | 8.6 | -11.5 | 9.0 | -11.8 | 8.9 | 11.7 | 3.5 | 8.5 | 8.8 | 0.4 | 11.0 | 2.2 |
| PER(X) | na | 5.4 | - | 5.5 | - | 5.3 | - | - | 7.2 | 5.5 | - | 4.0 | - |
| PBR(X) | 0.5 | 0.5 | - | 0.5 | - | 0.5 | - | - | 0.6 | 0.5 | - | 0.4 | - |

자료: 바텍, 유진투자증권

주: EPS 는 annualized 기준

# Ⅱ. 실적 추이 및 전망

## 분기 실적 추이 및 전망(연결기준)

| (십억원,%) | 1Q24A | 2024A | 3Q24A | 4Q24A | 1Q25A | 2025A | 3Q25A | 4Q25A | 1Q26A | 2026A | 3Q26P | 4Q26F |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **94.2** | **102.0** | **87.3** | **101.7** | **101.3** | **110.6** | **100.1** | **114.4** | **105.2** | **121.4** | **110.9** | **119.9** |
| *증가율(%,YoY)* | *3.6* | *0.0* | *-0.4* | *-2.6* | *7.5* | *8.5* | *14.7* | *12.4* | *3.8* | *9.7* | *10.8* | *4.8* |
| *증가율(%,QoQ)* | *-9.7* | *8.2* | *-14.4* | *16.5* | *-0.4* | *9.2* | *-9.5* | *14.2* | *-8.0* | *15.4* | *-8.6* | *8.1* |
| 지역별 매출 | | | | | | | | | | | | |
| 대한민국 | 7.9 | 10.4 | 8.4 | 8.3 | 7.0 | 10.4 | 7.5 | 6.7 | 6.4 | 9.2 | 11.0 | 7.1 |
| 아시아(국내 제외) | 16.4 | 19.1 | 15.9 | 16.2 | 20.0 | 18.4 | 22.3 | 25.5 | 21.1 | 22.3 | 19.4 | 27.9 |
| 북아메리카 | 27.4 | 26.3 | 25.9 | 40.7 | 29.6 | 35.1 | 29.2 | 37.0 | 29.8 | 36.0 | 31.6 | 41.2 |
| 유럽 | 29.6 | 30.2 | 25.6 | 25.8 | 29.9 | 30.4 | 27.5 | 29.6 | 33.4 | 37.5 | 32.9 | 26.6 |
| 남아메리카 | 9.5 | 11.1 | 7.8 | 7.4 | 9.6 | 10.5 | 9.1 | 10.5 | 9.8 | 11.3 | 10.8 | 11.6 |
| 중동 | 2.4 | 3.1 | 2.5 | 2.4 | 4.0 | 4.2 | 3.1 | 4.2 | 3.5 | 2.6 | 3.9 | 4.6 |
| 오세아니아 | 1.1 | 1.5 | 1.1 | 0.9 | 1.1 | 1.6 | 1.5 | 0.8 | 1.1 | 2.1 | 1.2 | 0.9 |
| 아프리카 | 0.0 | 0.3 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.4 | 0.0 | 0.0 |
| 매출비중(%) | | | | | | | | | | | | |
| 대한민국 | 8.3 | 10.2 | 9.7 | 8.1 | 6.9 | 9.4 | 7.4 | 5.8 | 6.1 | 7.6 | 9.9 | 5.9 |
| 아시아(국내 제외) | 17.5 | 18.7 | 18.3 | 16.0 | 19.8 | 16.6 | 22.2 | 22.3 | 20.0 | 18.3 | 17.5 | 23.3 |
| 북아메리카 | 29.0 | 25.7 | 29.6 | 40.0 | 29.2 | 31.7 | 29.2 | 32.3 | 28.3 | 29.7 | 28.5 | 34.3 |
| 유럽 | 31.5 | 29.6 | 29.4 | 25.3 | 29.5 | 27.5 | 27.5 | 25.9 | 31.8 | 30.9 | 29.7 | 22.2 |
| 남아메리카 | 10.1 | 10.9 | 8.9 | 7.3 | 9.5 | 9.5 | 9.1 | 9.2 | 9.4 | 9.3 | 9.8 | 9.6 |
| 중동 | 2.5 | 3.1 | 2.9 | 2.3 | 4.0 | 3.8 | 3.1 | 3.7 | 3.4 | 2.1 | 3.5 | 3.8 |
| 오세아니아 | 1.1 | 1.5 | 1.3 | 0.9 | 1.1 | 1.4 | 1.5 | 0.7 | 1.0 | 1.7 | 1.1 | 0.8 |
| 아프리카 | 0.0 | 0.3 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.3 | 0.0 | 0.0 |
| **수익** | | | | | | | | | | | | |
| 매출원가 | 43.9 | 48.0 | 40.0 | 49.1 | 47.7 | 54.9 | 48.5 | 54.2 | 51.6 | 51.7 | 51.6 | 56.5 |
| 매출총이익 | 50.4 | 53.9 | 47.3 | 52.6 | 53.6 | 55.8 | 51.7 | 60.2 | 53.6 | 69.7 | 59.3 | 63.4 |
| 판매관리비 | 36.0 | 37.1 | 34.9 | 42.3 | 40.4 | 38.9 | 39.3 | 47.9 | 42.6 | 45.2 | 43.8 | 50.0 |
| **영업이익** | **14.4** | **16.8** | **12.5** | **10.3** | **13.2** | **16.9** | **12.4** | **12.3** | **11.0** | **24.5** | **15.6** | **13.3** |
| **세전이익** | **22.4** | **19.6** | **10.0** | **20.3** | **16.5** | **11.2** | **18.0** | **9.4** | **20.2** | **28.2** | **-2.1** | **13.4** |
| **당기순이익** | **17.2** | **15.1** | **7.3** | **15.7** | **11.7** | **7.4** | **13.7** | **6.4** | **14.2** | **22.2** | **-3.9** | **11.6** |
| **지배 당기순이익** | **16.7** | **15.5** | **7.1** | **15.9** | **12.3** | **7.3** | **13.9** | **6.6** | **14.5** | **22.4** | **-3.6** | **11.7** |
| 이익률(%) | | | | | | | | | | | | |
| 매출원가율 | 46.6 | 47.1 | 45.8 | 48.3 | 47.1 | 49.6 | 48.4 | 47.4 | 49.0 | 42.6 | 46.5 | 47.2 |
| 매출총이익률 | 53.4 | 52.9 | 54.2 | 51.7 | 52.9 | 50.4 | 51.6 | 52.6 | 51.0 | 57.4 | 53.5 | 52.8 |
| 판매관리비율 | 38.2 | 36.4 | 39.9 | 41.6 | 39.9 | 35.2 | 39.2 | 41.9 | 40.5 | 37.3 | 39.5 | 41.7 |
| **영업이익률** | **15.3** | **16.5** | **14.3** | **10.1** | **13.0** | **15.3** | **12.4** | **10.7** | **10.5** | **20.2** | **14.0** | **11.1** |
| **세전이익률** | **23.8** | **19.2** | **11.4** | **20.0** | **16.3** | **10.1** | **18.0** | **8.2** | **19.2** | **23.2** | **-1.9** | **11.2** |
| **당기순이익률** | **18.3** | **14.8** | **8.3** | **15.4** | **11.5** | **6.7** | **13.6** | **5.6** | **13.5** | **18.3** | **-3.5** | **9.6** |
| **지배 당기순이익률** | **17.7** | **15.2** | **8.2** | **15.6** | **12.1** | **6.6** | **13.9** | **5.8** | **13.7** | **18.5** | **-3.2** | **9.7** |

자료: 유진투자증권

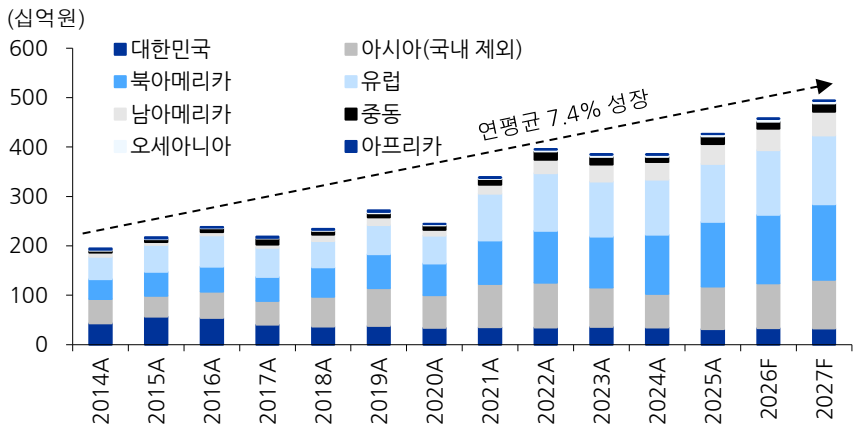
## 연간 실적 추이 및 전망(연결 기준)

| (십억원,%) | 2016A | 2017A | 2018A | 2019A | 2020A | 2021A | 2022A | 2023A | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **178.6** | **218.8** | **234.4** | **271.7** | **244.5** | **339.0** | **395.1** | **384.9** | **385.2** | **426.4** | **457.4** | **494.1** |
| *매출액 증가율(%)* | *-17.8* | *22.5* | *7.1* | *15.9* | *-10.0* | *38.7* | *16.5* | *-2.6* | *0.1* | *10.7* | *7.3* | *8.0* |
| 지역별 매출 | | | | | | | | | | | | |
| 대한민국 | 54.3 | 40.6 | 37.1 | 38.0 | 34.3 | 35.4 | 34.6 | 36.5 | 35.0 | 31.5 | 33.7 | 32.9 |
| 아시아(국내 제외) | 52.9 | 47.8 | 59.9 | 76.6 | 66.3 | 87.7 | 91.3 | 79.5 | 67.7 | 86.2 | 90.7 | 98.7 |
| 북아메리카 | 51.1 | 48.6 | 59.4 | 68.4 | 64.2 | 88.2 | 104.6 | 103.0 | 120.2 | 130.9 | 138.7 | 152.9 |
| 유럽 | 63.4 | 59.1 | 53.2 | 59.3 | 56.2 | 94.6 | 116.8 | 111.4 | 111.2 | 117.4 | 130.5 | 139.3 |
| 남아메리카 | 6.5 | 6.8 | 13.2 | 15.3 | 11.7 | 17.7 | 26.9 | 34.5 | 35.8 | 39.8 | 43.5 | 47.7 |
| 중동 | 7.4 | 11.9 | 7.8 | 8.8 | 9.2 | 11.6 | 17.0 | 15.2 | 10.3 | 15.6 | 14.6 | 16.7 |
| 오세아니아 | 1.2 | 1.3 | 1.9 | 2.1 | 2.4 | 3.2 | 3.6 | 4.5 | 4.7 | 5.0 | 5.3 | 5.5 |
| 아프리카 | 1.5 | 2.7 | 1.8 | 3.2 | 0.3 | 0.6 | 0.3 | 0.4 | 0.3 | 0.0 | 0.4 | 0.4 |
| 매출비중(%) | | | | | | | | | | | | |
| 대한민국 | 22.8 | 18.6 | 15.8 | 14.0 | 14.0 | 10.4 | 8.8 | 9.5 | 9.1 | 7.4 | 7.4 | 6.7 |
| 아시아(국내 제외) | 22.2 | 21.8 | 25.6 | 28.2 | 27.1 | 25.9 | 23.1 | 20.6 | 17.6 | 20.2 | 19.8 | 20.0 |
| 북아메리카 | 21.5 | 22.2 | 25.3 | 25.2 | 26.2 | 26.0 | 26.5 | 26.7 | 31.2 | 30.7 | 30.3 | 30.9 |
| 유럽 | 26.6 | 27.0 | 22.7 | 21.8 | 23.0 | 27.9 | 29.6 | 28.9 | 28.9 | 27.5 | 28.5 | 28.2 |
| 남아메리카 | 2.7 | 3.1 | 5.6 | 5.6 | 4.8 | 5.2 | 6.8 | 9.0 | 9.3 | 9.3 | 9.5 | 9.7 |
| 중동 | 3.1 | 5.4 | 3.3 | 3.2 | 3.8 | 3.4 | 4.3 | 3.9 | 2.7 | 3.7 | 3.2 | 3.4 |
| 오세아니아 | 0.5 | 0.6 | 0.8 | 0.8 | 1.0 | 0.9 | 0.9 | 1.2 | 1.2 | 1.2 | 1.2 | 1.1 |
| 아프리카 | 0.6 | 1.2 | 0.8 | 1.2 | 0.1 | 0.2 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.0 | 0.1 | 0.1 |
| **수익** | | | | | | | | | | | | |
| 매출원가 | 102.8 | 113.9 | 122.6 | 144.0 | 130.1 | 173.4 | 189.9 | 179.8 | 181.0 | 205.2 | 211.3 | 233.5 |
| 매출총이익 | 132.6 | 152.9 | 162.0 | 186.9 | 114.5 | 165.6 | 205.1 | 205.2 | 204.2 | 221.2 | 246.0 | 260.6 |
| 판매관리비 | 46.0 | 65.9 | 72.4 | 84.8 | 81.8 | 100.1 | 125.5 | 141.1 | 150.2 | 166.5 | 181.7 | 185.5 |
| **영업이익** | **29.9** | **39.1** | **39.4** | **42.9** | **32.6** | **65.5** | **79.6** | **64.0** | **54.0** | **54.8** | **64.4** | **75.1** |
| **세전이익** | **27.5** | **33.7** | **40.6** | **48.2** | **-23.1** | **74.2** | **97.6** | **66.7** | **72.3** | **55.2** | **59.7** | **74.4** |
| **당기순이익** | **33.3** | **83.7** | **29.2** | **35.6** | **-21.8** | **55.4** | **78.6** | **53.0** | **55.3** | **39.1** | **44.1** | **60.8** |
| **지배당기순이익** | **24.8** | **79.1** | **27.3** | **33.9** | **-25.0** | **51.2** | **76.9** | **51.7** | **55.1** | **40.1** | **44.9** | **61.0** |
| 이익률(%) | | | | | | | | | | | | |
| 매출원가율 | 57.5 | 52.0 | 52.3 | 53.0 | 53.2 | 51.1 | 48.1 | 46.7 | 47.0 | 48.1 | 46.2 | 47.3 |
| 매출총이익률 | 74.3 | 69.9 | 69.1 | 68.8 | 46.8 | 48.9 | 51.9 | 53.3 | 53.0 | 51.9 | 53.8 | 52.7 |
| 판매관리비율 | 25.7 | 30.1 | 30.9 | 31.2 | 33.5 | 29.5 | 31.8 | 36.7 | 39.0 | 39.0 | 39.7 | 37.5 |
| **영업이익률** | **16.7** | **17.9** | **16.8** | **15.8** | **13.3** | **19.3** | **20.2** | **16.6** | **14.0** | **12.8** | **14.1** | **15.2** |
| **세전이익률** | **15.4** | **15.4** | **17.3** | **17.7** | **-9.5** | **21.9** | **24.7** | **17.3** | **18.8** | **12.9** | **13.1** | **15.1** |
| **당기순이익률** | **18.7** | **38.2** | **12.4** | **13.1** | **-8.9** | **16.3** | **19.9** | **13.8** | **14.3** | **9.2** | **9.6** | **12.3** |
| **지배당기순이익률** | **13.9** | **36.1** | **11.6** | **12.5** | **-10.2** | **15.1** | **19.5** | **13.4** | **14.3** | **9.4** | **9.8** | **12.3** |

자료: 유진투자증권

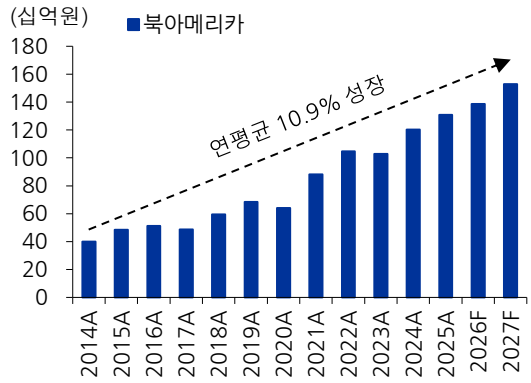
# Ⅳ. 투자 지표

### 지역다변화를 통한 안정적인 매출 성장세 지속 : 연평균(2014~2027) 7.4%



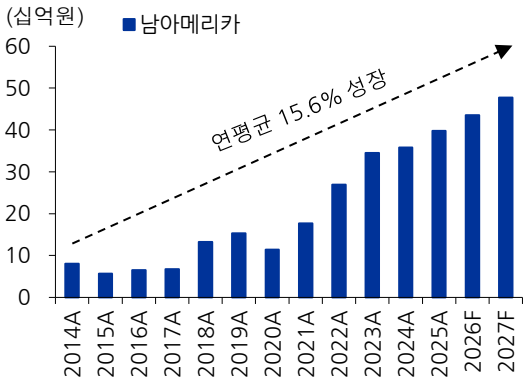

자료: 유진투자증권

### 북아메리카 매출액 추이 : CAGR 10.9%



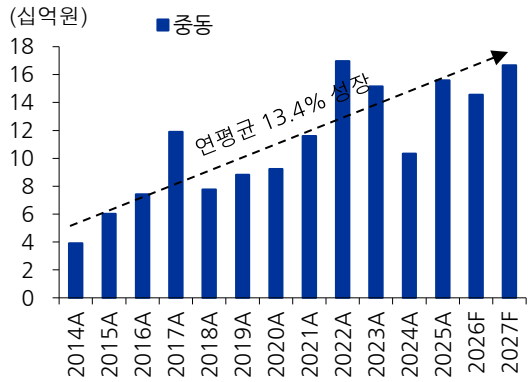

자료: 유진투자증권

### 남아메리카 매출 추이 : CAGR 15.6%



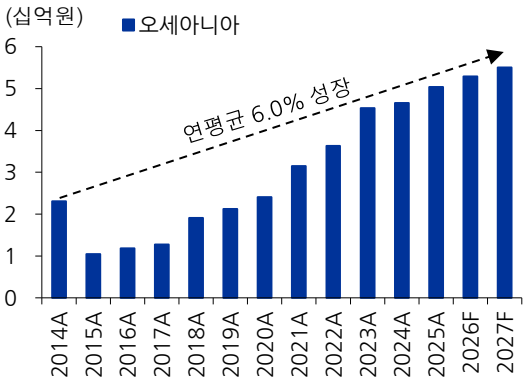

자료: 유진투자증권

### 중동지역 매출 추이: CAGR 13.4%




자료: 유진투자증권

### 오세아니아 지역 매출 추이: CAGR 6.0%




자료: 유진투자증권

# Ⅳ. Valuation

## 국내 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

| | 바텍 | 평균 | 레이 | 덴티움 | 뷰웍스 | 인바디 | 레이언스 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 주가(원) | 16,500 | | 4,175 | 39,050 | 27,850 | 40,800 | 7,400 |
| 시가총액(십억원) | 245.1 | | 65.3 | 336.8 | 249.9 | 550.0 | 119.0 |
| PER(배) | | | | | | | |
| FY24A | 5.1 | 10.5 | N/A(-1.50) | 9.5 | 10.0 | 9.6 | 13.0 |
| FY25A | 7.2 | 22.0 | 33.7 | 31.2 | 8.7 | 14.5 | N/A(-16.34) |
| **FY26F** | **5.6** | **8.1** | - | **6.0** | **7.4** | **11.6** | **7.4** |
| **FY27F** | **4.1** | **7.2** | - | **5.5** | **7.0** | **9.6** | **6.5** |
| PBR(배) | | | | | | | |
| FY24A | 0.6 | 0.9 | 1.2 | 1.0 | 0.8 | 1.1 | 0.4 |
| FY25A | 0.6 | 0.9 | 1.4 | 0.7 | 0.7 | 1.4 | 0.4 |
| **FY26F** | **0.5** | **0.8** | - | **0.5** | **0.9** | **1.5** | **0.5** |
| **FY27F** | **0.4** | **0.8** | - | **0.5** | **0.8** | **1.3** | **0.5** |
| 매출액(십억원) | | | | | | | |
| FY24A | 385.2 | | 79.8 | 407.8 | 222.9 | 204.5 | 125.6 |
| FY25A | 426.4 | | 111.3 | 346.5 | 239.3 | 234.0 | 114.7 |
| FY26F | 457.4 | | - | 373.4 | 254.8 | 287.2 | 140.8 |
| FY27F | 494.1 | | - | 427.5 | 272.8 | 336.7 | 158.0 |
| 영업이익(십억 | | | | | | | |
| FY24A | 54.0 | | -44.3 | 98.5 | 22.3 | 36.7 | 6.6 |
| FY25A | 54.8 | | -9.8 | 64.1 | 21.4 | 36.8 | -4.0 |
| FY26F | 64.4 | | - | 71.3 | 41.1 | 60.4 | 12.0 |
| FY27F | 75.1 | | - | 82.1 | 44.6 | 68.9 | 14.7 |
| 영업이익률(%) | | | | | | | |
| FY24A | 14.0 | 0.4 | -55.4 | 24.2 | 10.0 | 18.0 | 5.3 |
| FY25A | 12.8 | 6.2 | -8.8 | 18.5 | 9.0 | 15.7 | -3.4 |
| **FY26F** | **14.1** | **16.2** | - | **19.1** | **16.1** | **21.0** | **8.5** |
| **FY27F** | **15.2** | **16.3** | - | **19.2** | **16.4** | **20.5** | **9.3** |
| 순이익(십억원) | | | | | | | |
| FY24A | 55.3 | | -63.3 | 72.4 | 21.1 | 32.7 | 7.8 |
| FY25A | 39.1 | | 0.5 | 16.3 | 20.9 | 30.0 | -5.3 |
| FY26F | 40.7 | | - | 59.3 | 33.8 | 47.9 | 16.7 |
| FY27F | 60.8 | | - | 61.4 | 36.1 | 57.5 | 18.4 |
| EV/EBITDA(배) | | | | | | | |
| FY24A | 3.2 | 5.9 | N/A(-3.44) | 6.7 | 6.5 | 4.6 | N/A(-3.09) |
| FY25A | 2.7 | 8.3 | 8.0 | 12.4 | 5.8 | 7.0 | N/A(25.92) |
| FY26F | 1.9 | 5.5 | - | 5.2 | 5.3 | 5.9 | - |
| FY27F | 1.3 | 4.6 | - | 4.4 | 4.6 | 4.9 | - |
| ROE(%) | | | | | | | |
| FY24A | 12.9 | -4.5 | -61.6 | 14.2 | 9.3 | 12.5 | 3.2 |
| FY25A | 8.5 | 4.0 | 0.6 | 2.9 | 8.6 | 10.1 | -2.2 |
| FY26F | 8.8 | 11.0 | - | 10.0 | 13.1 | 14.1 | 6.9 |
| FY27F | 11.0 | 11.1 | - | 9.4 | 12.8 | 14.9 | 7.3 |

참고: 2026.11.11 종가 기준, 컨센서스 적용. 바텍은 당사 추정
자료: QuantWise, 유진투자증권

# 바텍(043150.KQ) 재무제표

## 대차대조표

| (단위:십억원) | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F |
|---|---|---|---|---|---|
| **자산총계** | **650.3** | **689.3** | **726.9** | **791.3** | **861.2** |
| 유동자산 | 353.9 | 392.7 | 424.0 | 477.6 | 535.8 |
| 현금성자산 | 110.0 | 139.6 | 146.8 | 179.8 | 214.0 |
| 매출채권 | 104.1 | 123.1 | 134.9 | 145.3 | 157.6 |
| 재고자산 | 127.2 | 116.6 | 128.9 | 138.9 | 150.6 |
| 비유동자산 | 296.4 | 296.6 | 303.0 | 313.7 | 325.4 |
| 투자자산 | 173.5 | 175.9 | 186.3 | 193.9 | 201.7 |
| 유형자산 | 121.7 | 117.4 | 109.1 | 104.3 | 100.9 |
| 기타 | 1.2 | 3.2 | 7.5 | 15.6 | 22.7 |
| **부채총계** | **179.8** | **191.8** | **201.0** | **208.8** | **217.7** |
| 유동부채 | 124.1 | 126.9 | 134.1 | 140.0 | 147.0 |
| 매입채무 | 61.7 | 68.7 | 73.1 | 78.7 | 85.4 |
| 유동성이자부채 | 30.8 | 27.4 | 29.9 | 29.9 | 29.9 |
| 기타 | 31.6 | 30.8 | 31.1 | 31.4 | 31.7 |
| 비유동부채 | 55.7 | 64.9 | 66.9 | 68.8 | 70.8 |
| 비유동이자부채 | 16.3 | 17.7 | 16.3 | 16.3 | 16.3 |
| 기타 | 39.4 | 47.2 | 50.7 | 52.5 | 54.5 |
| **자본총계** | **470.5** | **497.5** | **525.9** | **582.5** | **643.5** |
| 지배지분 | 453.4 | 495.7 | 524.4 | 580.9 | 641.9 |
| 자본금 | 7.4 | 7.4 | 7.4 | 7.4 | 7.4 |
| 자본잉여금 | 3.9 | (0.3) | (0.3) | (0.3) | (0.3) |
| 이익잉여금 | 436.9 | 475.5 | 517.6 | 574.1 | 635.1 |
| 기타 | 5.2 | 13.0 | (0.3) | (0.3) | (0.3) |
| 비지배지분 | 17.1 | 1.8 | 1.5 | 1.5 | 1.5 |
| **자본총계** | **470.5** | **497.5** | **525.9** | **582.5** | **643.5** |
| 총차입금 | 47.1 | 45.1 | 46.2 | 46.2 | 46.2 |
| 순차입금 | (62.9) | (94.5) | (100.6) | (133.7) | (167.8) |

## 손익계산서

| (단위:십억원) | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F |
|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **385.2** | **426.4** | **457.4** | **494.1** | **537.4** |
| 증가율(%) | 0.1 | 10.7 | 7.3 | 8.0 | 8.8 |
| 매출원가 | 181.0 | 205.2 | 211.3 | 233.5 | 259.8 |
| **매출총이익** | **204.2** | **221.2** | **246.0** | **260.6** | **277.5** |
| 판매 및 일반관리비 | 150.2 | 166.5 | 181.7 | 185.5 | 188.1 |
| 기타영업손익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| **영업이익** | **54.0** | **54.8** | **64.4** | **75.1** | **89.4** |
| 증가율(%) | (15.7) | 1.5 | 17.5 | 16.7 | 19.1 |
| **EBITDA** | **69.0** | **71.6** | **81.0** | **91.7** | **106.4** |
| 증가율(%) | (12.2) | 3.8 | 13.1 | 13.2 | 16.0 |
| **영업외손익** | **18.3** | **2.3** | **(8.1)** | **(0.7)** | **(7.2)** |
| 이자수익 | 4.6 | 4.8 | 5.7 | 6.2 | 6.7 |
| 이자비용 | 2.2 | 2.6 | 2.5 | 2.5 | 2.5 |
| 지분법손익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타영업손익 | 16.0 | 0.0 | (11.3) | (4.3) | (11.5) |
| **세전순이익** | **72.3** | **55.2** | **56.3** | **74.4** | **82.2** |
| 증가율(%) | 8.3 | (23.7) | 2.0 | 32.3 | 10.4 |
| 법인세비용 | 17.0 | 16.1 | 15.6 | 13.7 | 16.5 |
| **당기순이익** | **55.3** | **39.1** | **40.7** | **60.8** | **65.7** |
| 증가율(%) | 4.3 | (29.3) | 4.0 | 49.4 | 8.0 |
| 지배주주지분 | 55.1 | 40.1 | 44.9 | 61.0 | 65.5 |
| 증가율(%) | 6.6 | (27.2) | 11.9 | 35.8 | 7.3 |
| 비지배지분 | 0.1 | (1.0) | (0.8) | (0.3) | 0.2 |
| **EPS(원)** | **3,712** | **2,701** | **3,024** | **4,107** | **4,407** |
| 증가율(%) | 6.6 | (27.2) | 11.9 | 35.8 | 7.3 |
| 수정EPS(원) | 3,712 | 2,701 | 3,024 | 4,107 | 4,407 |
| 증가율(%) | 6.6 | (27.2) | 11.9 | 35.8 | 7.3 |

## 현금흐름표

| (단위:십억원) | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F |
|---|---|---|---|---|---|
| **영업현금** | **39.4** | **60.3** | **23.1** | **65.0** | **67.2** |
| 당기순이익 | 55.3 | 39.1 | 44.1 | 60.8 | 65.7 |
| 자산상각비 | 15.1 | 16.9 | 16.7 | 16.7 | 17.0 |
| 기타비현금성손익 | (10.2) | 27.9 | (33.6) | 2.1 | 1.8 |
| 운전자본증감 | (32.3) | (5.3) | (14.8) | (14.6) | (17.2) |
| 매출채권감소(증가) | 6.1 | (20.0) | (7.3) | (10.4) | (12.3) |
| 재고자산감소(증가) | (19.3) | 5.4 | (14.5) | (10.0) | (11.7) |
| 매입채무증가(감소) | (16.2) | 5.4 | 4.6 | 5.7 | 6.6 |
| 기타 | (2.9) | 3.9 | 2.5 | 0.2 | 0.2 |
| **투자현금** | **(19.4)** | **(12.8)** | **(31.2)** | **(29.1)** | **(30.4)** |
| 단기투자자산감소 | 1.8 | (3.5) | (17.8) | (1.7) | (1.8) |
| 장기투자증권감소 | (0.8) | 2.3 | (1.7) | (3.4) | (3.5) |
| 설비투자 | (24.4) | (8.9) | (6.7) | (10.3) | (11.2) |
| 유형자산처분 | 0.3 | 0.0 | 0.3 | 0.0 | 0.0 |
| 무형자산처분 | (0.0) | (0.1) | (4.8) | (9.6) | (9.6) |
| **재무현금** | **(9.2)** | **(28.1)** | **(8.7)** | **(4.5)** | **(4.5)** |
| 차입금증가 | (7.1) | (9.3) | (5.8) | 0.0 | 0.0 |
| 자본증가 | (2.1) | (1.5) | (2.9) | (4.5) | (4.5) |
| 배당금지급 | (2.1) | (1.5) | 2.9 | 4.5 | 4.5 |
| **현금 증감** | **15.6** | **25.2** | **(10.0)** | **31.4** | **32.4** |
| 기초현금 | (74.0) | (89.6) | 114.7 | 104.7 | 136.1 |
| 기말현금 | 89.6 | 114.7 | 104.7 | 136.1 | 168.5 |
| Gross Cash flow | 86.3 | 83.8 | 50.9 | 79.5 | 84.4 |
| Gross Investment | 53.4 | 14.6 | 28.1 | 42.0 | 45.8 |
| **Free Cash Flow** | **32.8** | **69.2** | **22.8** | **37.5** | **38.6** |

## 주요투자지표

| | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F |
|---|---|---|---|---|---|
| **주당지표(원)** | | | | | |
| EPS | 3,712 | 2,701 | 3,024 | 4,107 | 4,407 |
| BPS | 30,524 | 33,371 | 35,301 | 39,109 | 43,216 |
| DPS | 100 | 300 | 300 | 300 | 300 |
| **밸류에이션(배,%)** | | | | | |
| PER | 5.1 | 7.2 | 5.6 | 4.1 | 3.9 |
| PBR | 0.6 | 0.6 | 0.5 | 0.4 | 0.4 |
| EV/EBITDA | 3.2 | 2.7 | 1.9 | 1.3 | 0.8 |
| 배당수익율 | 0.5 | 1.5 | 1.8 | 1.8 | 1.8 |
| PCR | 3.3 | 3.5 | 5.0 | 3.2 | 3.0 |
| **수익성(%)** | | | | | |
| 영업이익율 | 14.0 | 12.8 | 14.1 | 15.2 | 16.6 |
| EBITDA이익율 | 17.9 | 16.8 | 17.7 | 18.6 | 19.8 |
| 순이익율 | 14.3 | 9.2 | 8.9 | 12.3 | 12.2 |
| ROE | 12.9 | 8.5 | 8.8 | 11.0 | 10.7 |
| ROIC | 13.9 | 12.0 | 14.0 | 17.4 | 19.1 |
| **안정성 (배,%)** | | | | | |
| 순차입금/자기자본 | (13.4) | (19.0) | (19.1) | (22.9) | (26.1) |
| 유동비율 | 285.2 | 309.5 | 316.2 | 341.1 | 364.6 |
| 이자보상배율 | 24.2 | 21.2 | 25.7 | 30.3 | 36.1 |
| **활동성 (회)** | | | | | |
| 총자산회전율 | 0.6 | 0.6 | 0.6 | 0.7 | 0.7 |
| 매출채권회전율 | 3.8 | 3.8 | 3.5 | 3.5 | 3.5 |
| 재고자산회전율 | 3.2 | 3.5 | 3.7 | 3.7 | 3.7 |
| 매입채무회전율 | 5.6 | 6.5 | 6.5 | 6.5 | 6.5 |

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 | 3% |
| · BUY(매수) | 추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만 | 94% |
| · HOLD(중립) | 추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만 | 3% |
| · REDUCE(매도) | 추천기준일 종가대비 -10%미만 | 0% |

(2026.09.30 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

| 추천일자 | 투자의견 | 목표가(원) | 목표가격 대상시점 | 괴리율(%) 평균주가대비 | 괴리율(%) 최고(최저)주가 대비 |
|---|---|---|---|---|---|
| 2025-02-18 | Buy | 31,000 | 1년 | -31.7 | -22.1 |
| 2025-05-14 | Buy | 31,000 | 1년 | -30.2 | -11.8 |
| 2025-08-12 | Buy | 31,000 | 1년 | -32.8 | -11.8 |
| 2025-11-11 | Buy | 31,000 | 1년 | -36.3 | -11.8 |
| 2026-02-20 | Buy | 31,000 | 1년 | -36.6 | -11.8 |
| 2026-05-13 | Buy | 31,000 | 1년 | -41.2 | -27.9 |
| 2026-08-12 | Buy | 31,000 | 1년 | -42.6 | -32.7 |
| 2026-11-12 | Buy | 24,000 | 1년 | | |

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

