

바텍

(043150,KQ)

3Q25P Review: 해외 수출 회복세 지속

투자의견

BUY(유지)

목표주가

31,000 원(유지)

현재주가

21,850 원(11/10)

시가총액

325(십억원)

Analyst 박종선_02)368-6076_jongsun.park@eugenefn.com

- **3Q25P Review:** 국내를 제외한 글로벌 전지역에서 전년동기 대비 매출 증가 긍정적.
 - 매출액 1,001억원, 영업이익 124억원으로 전년동기 대비 매출액은 14.7% 증가, 영업이익은 전년 수준 유지.
 - 시장 컨센서스를 소폭 하회하면서 영업이익률이 하락한 것은 인플레이션으로 인한 원가율이 상승했기 때문임.
 - 3분기 실적에서 긍정적인 것은 국내를 제외하고는 글로벌 전지역에서 전년동기 대비 매출액이 성장세를 보였다는 것임. ① 매출 비중이 가장 높은 북아메리카(매출 비중 29.2%) 지역에서 전년동기 대비 12.9% 증가는 물론, 8분기 연속 전년동기 대비 안정적인 매출 성장에 기여함. ② 또한, 유럽지역(매출 비중 27.5%)은 전년동기 대비 7.2% 증가하였고, 아시아, 남아메리카, 중동, 오세아니아 등은 전년동기 대비 두 자리 수 매출 성장을 보임.
- **4Q25 Preview:** 선진시장 지배력 확대 및 신흥시장 보급형 제품 공급으로 전년동기 대비 매출 성장을 기대함.
 - 매출액 1,079억원, 영업이익 126억원으로 전년동기 대비 각각 6.1%, 22.8% 증가할 것을 예상함.
 - 선진시장은 대형 모델중심으로, 신흥 시장은 보급형 모델을 중심으로 전지역에서 매출 회복세 지속 전망함.
- 목표주가 31,000원, 투자의견 BUY를 유지함.

주가(원, 11/10)	21,850
시가총액(십억원)	325

발행주식수	14,854천주
52주 최고가	24,400원
최저가	18,500원
52주 일간 Beta	0.66
60일 일평균거래대금	7억원
외국인 지분율	26.7%
배당수익률(2025F)	0.5%

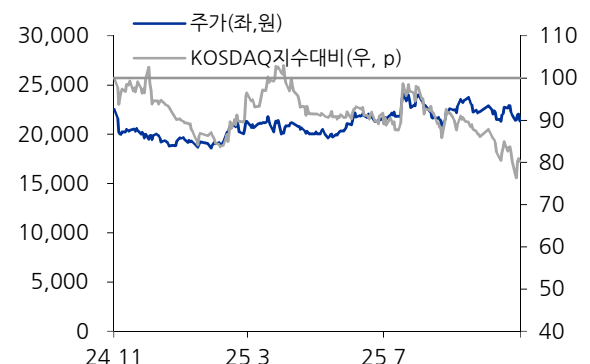
주주구성	
바텍이우홀딩스 (외 5인)	53.7%
FIDELITY MANAGEMENT ...	7.7%
Swedbank Robur Fonder AB (외 3인)	5.1%

주가상승 (%)	1M	6M	12M
절대기준	-4.6	9.0	-3.1
상대기준	-7.9	-14.0	-22.6

(십억원, 원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	31,000	31,000	-
영업이익(25)	55.1	55.2	▼
영업이익(26)	65.6	73.6	▼

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E
매출액	384.9	385.2	420.0	444.5
영업이익	64.0	54.0	55.1	65.6
세전손익	66.7	72.3	60.8	83.6
당기순이익	53.0	55.3	43.2	59.9
EPS(원)	3,483	3,712	3,051	4,075
증감률(%)	-32.7	6.6	-17.8	33.6
PER(배)	9.5	5.1	7.2	5.4
ROE(%)	13.8	12.9	9.6	11.7
PBR(배)	1.2	0.6	0.7	0.6
EV/EBITDA(배)	5.5	3.2	3.4	2.5

자료: 유진투자증권



I. 3Q25P Review & 투자전략

3Q25P Review:	전일(11/10) 발표한 3 분기 잠정실적(연결 기준)은 매출액 1,001 억원, 영업이익 124 억원으로 전년동기 대비 매출액은 14.7% 증가하고, 영업이익은 0.4% 감소하며 전년수준을 유하였음. 시장 컨센서스 대비 영업이익은 소폭 하회함.
국내를 제외한 글로벌 전지역	
전년동기 대비 매출액 증가하며 회복세를 보임	3 분기 실적에서 긍정적인 것은 국내를 제외하고는 글로벌 전지역에서 전년동기 대비 매출액이 성장세를 보였다는 것임. ① 매출 비중이 가장 높은 북아메리카(매출 비중 29.2%) 지역에서 전년동기 대비 12.9% 증가는 물론, 8 분기 연속 전년동기 대비 안정적인 매출 성장에 기여함. ② 또한, 유럽지역(매출 비중 27.5%)은 전년동기 대비 7.2% 증가하였고, 3 분기 연속 성장세로 전환함. ③ 이외에도 국내를 제외한 아시아, 남아메리카, 중동, 오세아니아 등은 전년동기 대비 두 자리 수 매출 성장을 보이고 있어 긍정적임.
	영업이익률이 하락(영업이익률: 3Q24A, 14.3% → 3Q25P, 12.4%, -2.6%p)한 것은 인플레이션으로 인한 원가율이 상승했기 때문임.
4Q25 Preview:	당사 추정 올해 4 분기 예상실적(연결 기준)은 매출액 1,079 억원, 영업이익 126 억원으로 전년동기 대비 각각 6.1%, 22.8% 증가할 것을 예상함.
글로벌 전지역	
전년동기 대비 매출 성장 전망	글로벌 대부분의 지역에서 회복세를 보이고 있는 가운데, 북미, 유럽 등 선진시장에서 시장지배력을 기반으로 선호가 높은 대형 FOV 모델 중심으로 성장세를 유지할 것으로 예상하기 때문. 또한, 신흥 시장을 겨냥한 보급형 모델을 중심으로 시장 수요에 적극적으로 대응하고 있어 매출 성장세는 지속할 것으로 전망함.
목표주가, 투자의견	목표 주가 31,000 원, 투자의견 BUY 를 유지함. 현재주가는 2025 년 실적 기준 PER 7.2 배로 국내 유사업체 평균 PER 21.2 배 대비 크게 할인되어 거래 중임.
유지	

(단위: 십억원, (%, %p))	3Q25P					4Q25E			2024A	2025E		2026E	
	실적 발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	100.1	93.8	6.8	98.5	1.6	107.9	7.8	6.1	385.2	420.0	9.0	444.5	5.8
영업이익	12.4	12.4	0.0	14.0	-11.4	12.6	1.9	22.8	54.0	55.1	2.1	65.6	19.1
세전이익	18.0	15.4	16.7	21.4	-15.8	16.2	-10.2	-20.3	72.3	60.8	-15.9	83.6	37.5
순이익	13.7	11.1	23.6	16.0	-14.6	11.7	-14.3	-25.3	55.3	43.2	-21.8	59.9	38.6
지배 순이익	13.9	11.1	25.2	11.0	26.2	11.8	-14.8	-25.6	55.1	45.3	-17.8	60.5	33.6
영업이익률	12.4	13.2	-0.8	14.2	-1.8	11.7	-0.7	1.6	14.0	13.1	-0.9	14.8	1.6
순이익률	13.6	11.8	1.9	16.2	-2.6	10.9	-2.8	-4.6	14.3	10.3	-4.1	13.5	3.2
EPS(원)	3,739	2,986	25.2	-	-	3,186	-14.8	-25.6	3,712	3,051	-17.8	4,075	33.6
BPS(원)	32,049	32,182	-0.4	28,961	10.7	32,845	2.5	7.6	30,524	32,845	7.6	36,821	12.1
ROE(%)	11.7	9.3	2.4	na	-	9.7	-2.0	-4.3	12.9	9.6	-3.3	11.7	2.1
PER(X)	5.8	7.3	-	na	-	6.9	-	-	5.1	7.2	-	5.4	-
PBR(X)	0.7	0.7	-	0.8	-	0.7	-	-	0.6	0.7	-	0.6	-

자료: 바텍, 유진투자증권
주: EPS 는 annualized 기준



II. 실적 추이 및 전망

도표 1. 3Q25 잠정실적: 매출액 +14.7%yoy, 영업이익 -0.4%yoy

(십억원, %)	3Q25P			3Q24A	2Q25A
	실적	YoY (%, %p)	QoQ (%, %p)	실적	실적
매출액	100.1	14.7	-9.5	87.3	110.6
지역별 매출액					
대한민국	7.5	-11.6	-28.4	8.4	10.4
아시아(국내 제외)	22.3	39.7	21.1	15.9	18.4
북아메리카	29.2	12.9	-16.8	25.9	35.1
유럽	27.5	7.2	-9.5	25.6	30.4
남아메리카	9.1	17.5	-13.3	7.8	10.5
중동	3.1	23.2	-27.2	2.5	4.2
오세아니아	1.5	31.7	-5.3	1.1	1.6
아프리카	-	-	-	-	-
지역별 매출 비중(%)					
대한민국	7.4	-2.2	-2.0	9.7	9.4
아시아(국내 제외)	22.2	4.0	5.6	18.3	16.6
북아메리카	29.2	-0.5	-2.6	29.6	31.7
유럽	27.5	-1.9	0.0	29.4	27.5
남아메리카	9.1	0.2	-0.4	8.9	9.5
중동	3.1	0.2	-0.7	2.9	3.8
오세아니아	1.5	0.2	0.1	1.3	1.4
아프리카	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
수익					
매출원가	48.4	21.2	-11.7	40.0	54.9
매출총이익	51.7	9.2	-7.4	47.3	55.8
판매관리비	39.3	12.6	1.0	34.9	38.9
영업이익	12.4	-0.4	-26.5	12.5	16.9
세전이익	18.0	80.4	60.6	10.0	11.2
당기순이익	13.7	87.9	85.1	7.3	7.4
지배주주 당기순이익	13.9	95.2	90.3	7.1	7.3
이익률(%)					
매출원가율	48.4	2.6	-1.2	45.8	49.6
매출총이익률	51.6	-2.6	1.2	54.2	50.4
판매관리비율	39.2	-0.7	4.1	39.9	35.2
영업이익률	12.4	-1.9	-2.9	14.3	15.3
세전이익률	18.0	6.6	7.9	11.4	10.1
당기순이익률	13.6	5.3	7.0	8.3	6.7
지배주주 당기순이익	13.9	5.7	7.3	8.2	6.6

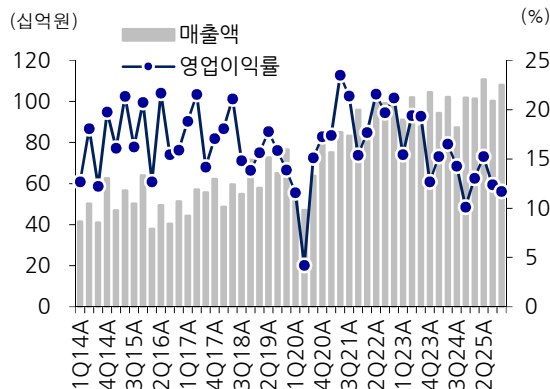
참고: 연결기준
자료: 유진투자증권

도표 2. 분기 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원,%)	1023A	2023A	3Q23A	4Q23A	1024A	2024A	3Q24A	4Q24A	1025A	2025A	3Q25P	4Q25F
매출액	91.0	102.0	87.7	104.4	94.2	102.0	87.3	101.7	101.3	110.6	100.1	107.9
증가율(% YoY)	5.8	-4.4	-11.5	1.0	3.6	0.0	-0.4	-2.6	7.5	8.5	14.7	6.1
증가율(% QoQ)	-12.0	12.1	-14.0	19.1	-9.7	8.2	-14.4	16.5	-0.4	9.2	-9.5	7.8
지역별 매출												
대한민국	7.6	10.4	8.8	9.7	7.9	10.4	8.4	8.3	7.0	10.4	7.5	8.1
아시아(국내 제외)	18.4	22.7	19.4	19.0	16.4	19.1	15.9	16.2	20.0	18.4	22.3	16.6
북아메리카	21.6	23.5	22.6	35.3	27.4	26.3	25.9	40.7	29.6	35.1	29.2	45.5
유럽	29.0	31.5	24.3	26.7	29.6	30.2	25.6	25.8	29.9	30.4	27.5	25.9
남아메리카	7.5	9.0	8.0	10.0	9.5	11.1	7.8	7.4	9.6	10.5	9.1	8.3
중동	5.8	3.3	3.2	2.8	2.4	3.1	2.5	2.4	4.0	4.2	3.1	2.5
오세아니아	0.9	1.4	1.3	0.9	1.1	1.5	1.1	0.9	1.1	1.6	1.5	1.1
아프리카	0.2	0.1	0.0	0.0	0.0	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출비중(%)												
대한민국	8.4	10.2	10.1	9.3	8.3	10.2	9.7	8.1	6.9	9.4	7.4	7.5
아시아(국내 제외)	20.2	22.2	22.1	18.2	17.5	18.7	18.3	16.0	19.8	16.6	22.2	15.3
북아메리카	23.7	23.0	25.8	33.8	29.0	25.7	29.6	40.0	29.2	31.7	29.2	42.1
유럽	31.8	30.9	27.7	25.5	31.5	29.6	29.4	25.3	29.5	27.5	27.5	24.0
남아메리카	8.3	8.8	9.1	9.6	10.1	10.9	8.9	7.3	9.5	9.5	9.1	7.7
중동	6.4	3.3	3.7	2.6	2.5	3.1	2.9	2.3	4.0	3.8	3.1	2.3
오세아니아	0.9	1.4	1.5	0.9	1.1	1.5	1.3	0.9	1.1	1.4	1.5	1.0
아프리카	0.2	0.1	0.0	0.0	0.0	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
수익												
매출원가	43.2	48.2	40.6	47.7	43.9	48.0	40.0	49.1	47.7	54.9	48.4	52.1
매출총이익	47.7	53.7	47.1	56.7	50.4	53.9	47.3	52.6	53.6	55.8	51.7	55.8
판매관리비	33.7	34.0	30.1	43.4	36.0	37.1	34.9	42.3	40.4	38.9	39.3	43.2
영업이익	14.1	19.8	17.0	13.2	14.4	16.8	12.5	10.3	13.2	16.9	12.4	12.6
세전이익	18.2	22.4	20.2	6.0	22.4	19.6	10.0	20.3	16.5	11.2	18.0	16.2
당기순이익	14.7	17.3	18.3	2.7	17.2	15.1	7.3	15.7	11.7	7.4	13.7	11.7
지배기업 당기순이익	14.4	16.9	17.6	2.8	16.7	15.5	7.1	15.9	12.3	7.3	13.9	11.8
이익률(%)												
매출원가율	47.5	47.3	46.3	45.7	46.6	47.1	45.8	48.3	47.1	49.6	48.4	48.3
매출총이익률	52.5	52.7	53.7	54.3	53.4	52.9	54.2	51.7	52.9	50.4	51.6	51.7
판매관리비율	37.0	33.3	34.3	41.6	38.2	36.4	39.9	41.6	39.9	35.2	39.2	40.0
영업이익률	15.5	19.4	19.3	12.7	15.3	16.5	14.3	10.1	13.0	15.3	12.4	11.7
세전이익률	20.1	21.9	23.0	5.7	23.8	19.2	11.4	20.0	16.3	10.1	18.0	15.0
당기순이익률	16.1	17.0	20.9	2.6	18.3	14.8	8.3	15.4	11.5	6.7	13.6	10.9
지배주주당기순이익	15.8	16.6	20.1	2.7	17.7	15.2	8.2	15.6	12.1	6.6	13.9	11.0

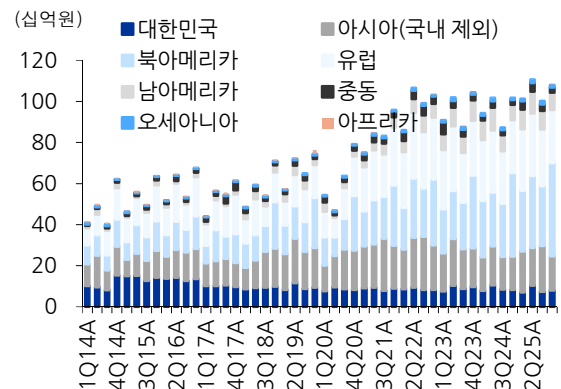
자료: 유진투자증권

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
매출액	217.4	178.6	218.8	234.4	271.7	244.5	339.0	395.1	384.9	385.2	420.0	444.5
매출액 증가율	11.6	-17.8	22.5	7.1	15.9	-10.0	38.7	16.5	-2.6	0.1	9.0	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	32.9	32.4
아시아(국내 제외)	41.7	52.9	47.8	59.9	76.6	66.3	87.7	91.3	79.5	67.7	77.2	79.4
북아메리카	48.5	51.1	48.6	59.4	68.4	64.2	88.2	104.6	103.0	120.2	139.4	157.3
유럽	54.6	63.4	59.1	53.2	59.3	56.2	94.6	116.8	111.4	111.2	113.7	114.3
남아메리카	5.7	6.5	6.8	13.2	15.3	11.7	17.7	26.9	34.5	35.8	37.6	41.1
중동	6.0	7.4	11.9	7.8	8.8	9.2	11.6	17.0	15.2	10.3	13.9	14.2
오세아니아	1.0	1.2	1.3	1.9	2.1	2.4	3.2	3.6	4.5	4.7	5.3	5.9
아프리카	2.6	1.5	2.7	1.8	3.2	0.3	0.6	0.3	0.4	0.3	0.0	0.0
매출비중(%)												
대한민국	26.3	22.8	18.6	15.8	14.0	14.0	10.4	8.8	9.5	9.1	7.8	7.3
아시아(국내 제외)	19.2	22.2	21.8	25.6	28.2	27.1	25.9	23.1	20.6	17.6	18.4	17.9
북아메리카	22.3	21.5	22.2	25.3	25.2	26.2	26.0	26.5	26.7	31.2	33.2	35.4
유럽	25.1	26.6	27.0	22.7	21.8	23.0	27.9	29.6	28.9	28.9	27.1	25.7
남아메리카	2.6	2.7	3.1	5.6	5.6	4.8	5.2	6.8	9.0	9.3	9.0	9.2
중동	2.8	3.1	5.4	3.3	3.2	3.8	3.4	4.3	3.9	2.7	3.3	3.2
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	0.0	0.0
수익												
매출원가	117.9	102.8	113.9	122.6	144.0	130.1	173.4	189.9	179.8	181.0	203.1	214.3
매출총이익	158.9	132.6	152.9	162.0	186.9	114.5	165.6	205.1	205.2	204.2	216.9	230.2
판매관리비	58.4	46.0	65.9	72.4	84.8	81.8	100.1	125.5	141.1	150.2	161.7	164.6
영업이익	41.0	29.9	39.1	39.4	42.9	32.6	65.5	79.6	64.0	54.0	55.1	65.6
세전이익	35.5	27.5	33.7	40.6	48.2	-23.1	74.2	97.6	66.7	72.3	62.0	83.6
당기순이익	28.7	33.3	83.7	29.2	35.6	-21.8	55.4	78.6	53.0	55.3	44.4	59.9
지배당기순이익	21.3	24.8	79.1	27.3	33.9	-25.0	51.2	76.9	51.7	55.1	45.3	60.5
이익률(%)												
매출원가율	54.3	57.5	52.0	52.3	53.0	53.2	51.1	48.1	46.7	47.0	48.4	48.2
매출총이익률	73.1	74.3	69.9	69.1	68.8	46.8	48.9	51.9	53.3	53.0	51.6	51.8
판매관리비율	26.9	25.7	30.1	30.9	31.2	33.5	29.5	31.8	36.7	39.0	38.5	37.0
영업이익률	18.9	16.7	17.9	16.8	15.8	13.3	19.3	20.2	16.6	14.0	13.1	14.8
세전이익률	16.3	15.4	15.4	17.3	17.7	-9.5	21.9	24.7	17.3	18.8	14.8	18.8
당기순이익률	13.2	18.7	38.2	12.4	13.1	-8.9	16.3	19.9	13.8	14.3	10.6	13.5
지배당기순이익률	9.8	13.9	36.1	11.6	12.5	-10.2	15.1	19.5	13.4	14.3	10.8	13.6

자료: 유진투자증권

도표 6. 연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망

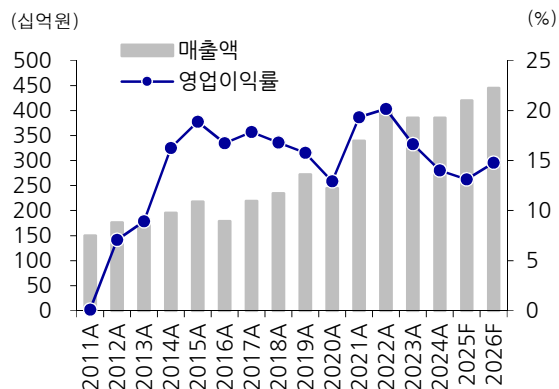
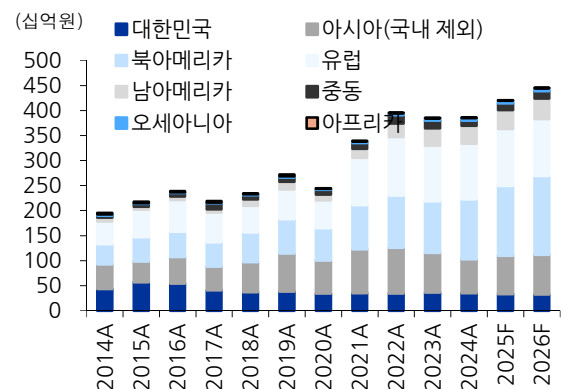


도표 7. 연간 지역별 매출액 추이 및 전망



III. Valuation

도표 8. 국내 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

	바텍	평균	레이	덴티움	뷰웍스	인바디	레이언스
주가(원)	21,850		4,895	57,900	18,500	28,500	5,370
시가총액(십억원)	324.6		76.4	640.9	180.4	384.2	89.1
PER(배)							
FY23A	9.5	12.7	-	15.0	18.4	9.5	7.9
FY24A	5.1	10.5	-	9.5	10.0	9.6	13.0
FY25F	7.2	21.2	34.7	12.0	11.1	11.9	36.4
FY26F	5.4	8.6	6.4	8.7	8.2	9.5	9.8
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	0.7	0.8	1.0	0.8	0.7	1.3	0.4
FY26F	0.6	0.8	0.9	0.7	0.7	1.1	0.3
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	420.0		114.7	367.0	235.5	232.1	116.7
FY26F	444.5		135.0	431.5	253.9	262.9	128.3
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	55.1		2.3	77.1	20.3	38.1	1.2
FY26F	65.6		13.3	96.6	24.5	45.2	7.9
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	13.1	9.8	2.0	21.0	8.6	16.4	1.0
FY26F	14.8	13.0	9.9	22.4	9.7	17.2	6.1
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	43.2		2.1	53.7	15.8	32.0	2.4
FY26F	59.9		12.2	73.4	21.2	40.0	9.0
EV/EBITDA(배)							
FY23A	5.5	16.7	57.2	9.7	10.8	5.3	0.4
FY24A	3.2	5.9		6.7	6.5	4.6	
FY25F	3.4	2.3	-	7.0	7.2	-	-7.2
FY26F	2.5	2.7	-	5.5	6.2	-	-3.6
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	9.6	6.2	2.8	9.2	6.7	11.2	1.0
FY26F	11.7	10.3	14.8	11.4	8.8	12.6	3.7

참고: 2025.11.10 종가 기준, 컨센서스 적용. 바텍은 당사 추정치임.
자료: QuantWise, 유진투자증권



바텍(043150.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	586.9	650.3	668.5	733.6	806.0
유동자산	319.5	353.9	367.3	414.7	468.8
현금성자산	96.5	110.0	127.7	159.2	193.3
매출채권	100.9	104.1	107.9	115.3	124.8
재고자산	111.9	127.2	119.1	127.3	137.7
비유동자산	267.4	296.4	301.1	318.9	337.3
투자자산	159.4	173.5	176.0	183.2	190.6
유형자산	106.3	121.7	124.4	135.3	146.4
기타	1.7	1.2	0.7	0.4	0.3
부채총계	172.7	179.8	178.3	184.4	191.6
유동부채	114.5	124.1	118.7	123.2	128.7
매입채무	76.6	61.7	59.5	63.6	68.8
유동성이자부채	11.2	30.8	27.4	27.4	27.4
기타	26.7	31.6	31.9	32.2	32.6
비유동부채	58.2	55.7	59.6	61.2	62.9
비유동이자부채	25.1	16.3	17.5	17.5	17.5
기타	33.1	39.4	42.1	43.7	45.4
자본총계	414.2	470.5	490.1	549.2	614.5
지배지분	398.6	453.4	487.9	546.9	612.2
자본금	7.4	7.4	7.4	7.4	7.4
자본잉여금	3.9	3.9	(0.3)	(0.3)	(0.3)
이익잉여금	384.0	436.9	480.7	539.8	605.1
기타	3.3	5.2	0.0	0.0	0.0
비지배지분	15.5	17.1	2.3	2.3	2.3
자본총계	414.2	470.5	490.1	549.2	614.5
총차입금	36.4	47.1	44.9	44.9	44.9
순차입금	(60.1)	(62.9)	(82.9)	(114.4)	(148.5)

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업현금	49.3	39.4	58.5	68.3	72.8
당기순이익	53.0	55.3	44.4	59.9	66.0
자산상각비	14.6	15.1	16.5	17.5	18.9
기타비현금성손익	19.6	(10.2)	5.2	2.3	2.4
운전자본증감	(26.8)	(32.3)	2.2	(11.4)	(14.4)
매출채권감소(증가)	(22.7)	6.1	(9.2)	(7.5)	(9.4)
재고자산감소(증가)	(17.8)	(19.3)	6.6	(8.3)	(10.4)
매입채무증감(감소)	2.5	(16.2)	0.1	4.1	5.2
기타	11.2	(2.9)	4.7	0.2	0.2
투자현금	(49.3)	(19.4)	(27.2)	(36.5)	(38.5)
단기투자자산감소	(2.0)	1.8	(6.8)	(1.2)	(1.2)
장기투자증권감소	4.7	(0.8)	(1.7)	(3.5)	(3.7)
설비투자	(45.4)	(24.4)	(18.7)	(28.1)	(29.8)
유형자산처분	0.3	0.3	2.0	0.0	0.0
무형자산처분	0.2	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
재무현금	4.0	(9.2)	(22.5)	(1.5)	(1.5)
차입금증가	5.5	(7.1)	(3.8)	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
현금 증감	4.0	15.6	9.1	30.3	32.9
기초현금	(70.0)	(74.0)	89.6	98.7	129.0
기말현금	74.0	89.6	98.7	129.0	161.9
Gross Cash flow	93.5	86.3	68.6	79.7	87.3
Gross Investment	74.2	53.4	18.2	46.7	51.7
Free Cash Flow	19.3	32.8	50.3	33.0	35.6

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	384.9	385.2	420.0	444.5	470.8
증가율(%)	(2.6)	0.1	9.0	5.8	5.9
매출원가	179.8	181.0	203.1	214.3	228.3
매출총이익	205.2	204.2	216.9	230.2	242.4
판매 및 일반관리비	141.1	150.2	161.7	164.6	169.4
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	64.0	54.0	55.1	65.6	73.0
증가율(%)	(19.6)	(15.7)	2.1	19.1	11.2
EBITDA	78.7	69.0	71.6	83.2	91.9
증가율(%)	(13.8)	(12.2)	3.7	16.1	10.4
영업외손익	2.7	18.3	5.7	18.0	18.9
이자수익	4.1	4.6	4.9	5.5	5.8
이자비용	2.5	2.2	2.6	2.5	2.5
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	1.1	16.0	3.3	15.0	15.6
세전순이익	66.7	72.3	60.8	83.6	91.9
증가율(%)	(31.6)	8.3	(15.9)	37.5	9.9
법인세비용	13.8	17.0	17.6	23.7	25.9
당기순이익	53.0	55.3	43.2	59.9	66.0
증가율(%)	(32.6)	4.3	(21.8)	38.6	10.2
지배주주지분	51.7	55.1	45.3	60.5	66.7
증가율(%)	(32.7)	6.6	(17.8)	33.6	10.2
비지배지분	1.2	0.1	(0.9)	(0.6)	(0.7)
EPS(원)	3,483	3,712	3,051	4,075	4,493
증가율(%)	(32.7)	6.6	(17.8)	33.6	10.2
수정EPS(원)	3,483	3,712	3,051	4,075	4,493
증가율(%)	(32.7)	6.6	(17.8)	33.6	10.2

주요투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	3,483	3,712	3,051	4,075	4,493
BPS	26,837	30,524	32,845	36,821	41,214
DPS	100	100	100	100	100
밸류에이션(배, %)					
PER	9.5	5.1	7.2	5.4	4.9
PBR	1.2	0.6	0.7	0.6	0.5
EV/EBITDA	5.5	3.2	3.4	2.5	1.9
배당수익률	0.3	0.5	0.5	0.5	0.5
PCR	5.3	3.3	4.7	4.1	3.7
수익성(%)					
영업이익률	16.6	14.0	13.1	14.8	15.5
EBITDA이익률	20.4	17.9	17.1	18.7	19.5
순이익률	13.8	14.3	10.3	13.5	14.0
ROE	13.8	12.9	9.6	11.7	11.5
ROIC	20.6	13.9	12.2	14.1	14.6
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	(14.5)	(13.4)	(16.9)	(20.8)	(24.2)
유동비율	279.1	285.2	309.4	336.6	364.2
이자보상배율	25.4	24.2	21.3	25.9	28.8
활동성 (회)					
총자산회전율	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6
매출채권회전율	4.4	3.8	4.0	4.0	3.9
재고자산회전율	3.7	3.2	3.4	3.6	3.6
매입채무회전율	5.4	5.6	6.9	7.2	7.1



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: 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%

(2025.09.30 기준)

