

# 바텍 (043150)

COMPANY REPORT Company Analysis | Mid-Small Cap | 2025.4.3

## 신제품 효과로 하반기 회복 기대감

### Green X 21 신제품 기대감

동사는 신제품 Green X 21 제품을 4월부터 판매 시작할 계획이다. Green X 21은 치과용 디지털 X-ray line 중에서 대면적 & 상대적으로 높은 ASP → 동사의 수익성 개선에 긍정적인 전망이다. 해당 신제품은 해외 기업 펄(Pearl)의 AI 영상 S/W를 적용하여 AI 진단솔루션이 가능하다는 장점이 있다. 동사는 우선 북미지역을 중심으로 판매를 시작하고 점진적으로 판매지역을 확대할 계획이다.

### 북미지역의 판매 증가 흐름

동사의 북미지역 매출액(비중 31.3%)은 2020년 642억원 → 2021년 882억원 → 2022년 1,046억원 → 2023년 1,051억원 → 2024년 1,205억원(CAGR 13.4%) 수준의 고성장이 진행중이다. 이는 동사의 제품 경쟁력(저선량 등)을 기반으로 글로벌 의료기기 유통기업 헨리셰인(Henry Shein)을 통한 미국 판매가 확대되고 있기 때문이다. 2025년에도 신제품 효과를 기반으로 이러한 성장 흐름이 유지될 가능성이 높다.

### 부담 없는 Valuation 수준

동사의 2025년 P/E 6.3배(EPS growth 6.3%, 2025년E ~ 2028년E CAGR, 과거 5년 평균 8.4배), P/B 0.6배(ROE 10.4%, 과거 5년 평균 1.3배) 수준은 과거 대비 저평가 상태다. 또한 동사는 순현금 664억원을 보유하고 있어 재무적인 안정성이 높다.

#### Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	384.9	385.2	395.3	417.5	439.8
영업이익	64.0	54.0	54.2	57.6	61.1
순이익	53.0	55.3	49.7	53.0	56.2
EPS (원)	3,483	3,712	3,342	3,562	3,779
증감률 (%)	-32.7	6.6	-10.0	6.6	6.1
PER (x)	9.5	5.1	6.3	5.9	5.5
PBR (x)	1.2	0.6	0.6	0.6	0.5
영업이익률 (%)	16.6	14.0	13.7	13.8	13.9
EBITDA 마진 (%)	20.4	17.9	17.6	17.7	17.8
ROE (%)	13.8	12.9	10.4	10.0	9.7

주: IFRS 연결 기준

자료: 바텍, LS증권 리서치센터



Analyst 정홍식  
hsjeong@ls-sec.co.kr

**Buy (유지)**

목표주가 (유지)	30,000 원
현재주가	21,350 원
상승여력	40.5 %

#### 컨센서스 대비

	상회	부합	하회

#### Stock Data

KOSDAQ (4/2)	684.85 pt
시가총액	3,171 억원
발행주식수	14,854 천주
52 주 최고가/최저가	31,300 / 18,590 원
90 일 일평균거래대금	5.08 억원
외국인 지분율	26.7%
배당수익률(25.12E)	0.5%
BPS(25.12E)	33,766 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1개월 13.4%
	6개월 -0.5%
	12개월 12.1%
주주구성	바텍이우홀딩스 (외 5인) 53.7%
	FIDELITY (외 18인) 7.7%
	자사주 (외 1인) 2.7%

#### Stock Price



표1 연간실적 전망

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E	2028E
매출액	3,390	3,951	3,849	3,852	3,953	4,175	4,398	4,623
YoY	38.7%	16.5%	-2.6%	0.1%	2.6%	5.6%	5.4%	5.1%
2D	440	400	347	330	336	344	352	359
3D	1,368	1,657	1,422	1,585	1,629	1,751	1,876	2,003
ETC	534	567	577	538	551	570	588	607
자회사 및 연결조정	1,048	1,327	1,504	1,399	1,438	1,510	1,583	1,655
YoY								
2D	65.3%	-9.2%	-13.3%	-4.8%	1.8%	2.3%	2.2%	2.1%
3D	43.7%	21.1%	-14.1%	11.4%	2.8%	7.5%	7.1%	6.8%
ETC	70.2%	6.2%	1.8%	-6.7%	2.3%	3.5%	3.3%	3.1%
자회사 및 연결조정	15.0%	26.7%	13.3%	-7.0%	2.8%	5.0%	4.8%	4.6%
% of Sales								
2D	13.0%	10.1%	9.0%	8.6%	8.5%	8.2%	8.0%	7.8%
3D	40.4%	41.9%	37.0%	41.2%	41.2%	41.9%	42.6%	43.3%
ETC	15.7%	14.3%	15.0%	14.0%	13.9%	13.6%	13.4%	13.1%
자회사 및 연결조정	30.9%	33.6%	39.1%	36.3%	36.4%	36.2%	36.0%	35.8%
영업이익	655	796	640	540	542	576	611	647
% of sales	19.3%	20.2%	16.6%	14.0%	13.7%	13.8%	13.9%	14.0%
% YoY	107.5%	21.5%	-19.6%	-15.7%	0.4%	6.3%	6.1%	5.8%

자료: 바텍, LS증권 리서치센터,

주: IFRS 연결기준

표2 분기실적 전망

(억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E
매출액	942	1,020	873	1,017	963	1,039	883	1,068
YoY	3.6%	0.0%	-0.4%	-2.6%	2.2%	1.9%	1.2%	5.1%
2D	79	90	106	56	81	92	107	56
3D	394	383	445	363	404	392	450	384
ETC	133	150	135	120	137	154	138	122
자회사 및 연결조정	336	397	187	478	342	401	189	507
YoY								
2D	-30.5%	5.2%	51.0%	-28.5%	2.5%	2.3%	1.4%	0.7%
3D	20.7%	13.9%	38.3%	-17.1%	2.4%	2.4%	1.0%	5.7%
ETC	-22.8%	12.4%	-3.5%	-8.3%	3.0%	2.7%	2.0%	1.4%
자회사 및 연결조정	13.1%	-14.5%	-45.8%	20.4%	1.6%	0.9%	0.9%	6.0%
% of Sales								
2D	8.4%	8.8%	12.1%	5.5%	8.4%	8.9%	12.1%	5.2%
3D	41.8%	37.5%	51.0%	35.7%	41.9%	37.8%	50.9%	35.9%
ETC	14.1%	14.7%	15.5%	11.8%	14.2%	14.8%	15.6%	11.4%
자회사 및 연결조정	35.7%	38.9%	21.4%	47.0%	35.5%	38.6%	21.4%	47.4%
영업이익	144	168	125	103	123	159	126	134
% of sales	15.3%	16.5%	14.3%	10.1%	12.8%	15.3%	14.2%	12.5%
% YoY	2.3%	-14.7%	-26.5%	-22.6%	-14.2%	-5.8%	1.0%	30.3%

자료: 바텍, LS증권 리서치센터,

주: IFRS 연결기준

## 바텍 (043150)

### 재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	319.5	353.9	394.1	424.9	457.7
현금 및 현금성자산	74.0	89.6	132.9	150.6	170.2
매출채권 및 기타채권	100.9	104.1	105.2	111.1	117.0
재고자산	111.9	127.2	122.7	129.6	136.5
기타유동자산	32.6	32.9	33.3	33.6	33.9
비유동자산	267.4	296.4	313.8	338.6	364.8
관계기업투자등	82.6	84.0	86.2	91.1	95.9
유형자산	106.3	121.7	135.0	150.4	167.0
무형자산	1.7	1.2	0.7	0.2	-0.3
<b>자산총계</b>	<b>586.9</b>	<b>650.3</b>	<b>707.9</b>	<b>763.6</b>	<b>822.5</b>
유동부채	114.5	124.1	133.3	137.3	141.4
매입채무 및 기타채무	76.6	61.7	70.9	74.9	78.9
단기금융부채	11.2	30.8	30.5	30.2	29.9
기타유동부채	26.7	31.6	31.9	32.2	32.6
비유동부채	58.2	55.7	56.0	56.2	56.4
장기금융부채	25.1	16.3	16.1	16.0	15.8
기타비유동부채	33.1	39.4	39.8	40.2	40.6
<b>부채총계</b>	<b>172.7</b>	<b>179.8</b>	<b>189.3</b>	<b>193.5</b>	<b>197.7</b>
지배주주지분	398.6	453.4	501.6	553.0	607.7
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	485.1	536.5	591.1
비지배주주지분(연결)	15.5	17.1	17.1	17.1	17.1
<b>자본총계</b>	<b>414.2</b>	<b>470.5</b>	<b>518.6</b>	<b>570.1</b>	<b>624.7</b>

### 현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	49.3	39.4	69.2	49.1	53.1
당기순이익(손실)	53.0	55.3	49.7	53.0	56.2
비현금수익비용가감	40.5	31.0	6.7	4.7	5.6
유형자산감가상각비	13.7	14.5	14.9	15.8	16.6
무형자산상각비	0.9	0.6	0.6	0.6	0.6
기타현금수익비용	25.9	15.9	-22.0	-24.8	-24.9
영업활동 자산부채변동	-26.8	-32.3	12.9	-8.6	-8.7
매출채권 감소(증가)	-22.7	6.1	-1.1	-5.9	-5.9
재고자산 감소(증가)	-17.8	-19.3	4.5	-6.9	-6.9
매입채무 증가(감소)	2.5	-16.2	9.3	4.0	4.0
기타자산, 부채변동	11.2	-2.9	0.2	0.2	0.2
투자활동 현금흐름	-49.3	-19.4	-24.1	-29.6	-31.8
유형자산처분(취득)	-45.1	-24.1	-28.2	-31.1	-33.2
무형자산 감소(증가)	0.2	0.0	-0.1	-0.1	-0.1
투자자산 감소(증가)	2.7	1.1	4.2	1.6	1.5
기타투자활동	-7.2	3.7	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	4.0	-9.2	-1.8	-1.8	-1.8
차입금의 증가(감소)	5.5	-7.1	-0.3	-0.3	-0.3
자본의 증가(감소)	-1.5	-2.1	-1.5	-1.5	-1.5
배당금의 지급	1.5	2.1	-1.5	-1.5	-1.5
기타재무활동	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>현금의 증가</b>	<b>4.0</b>	<b>15.6</b>	<b>43.3</b>	<b>17.7</b>	<b>19.5</b>
기초현금	70.0	74.0	89.6	132.9	150.6
기말현금	74.0	89.6	132.9	150.6	170.2

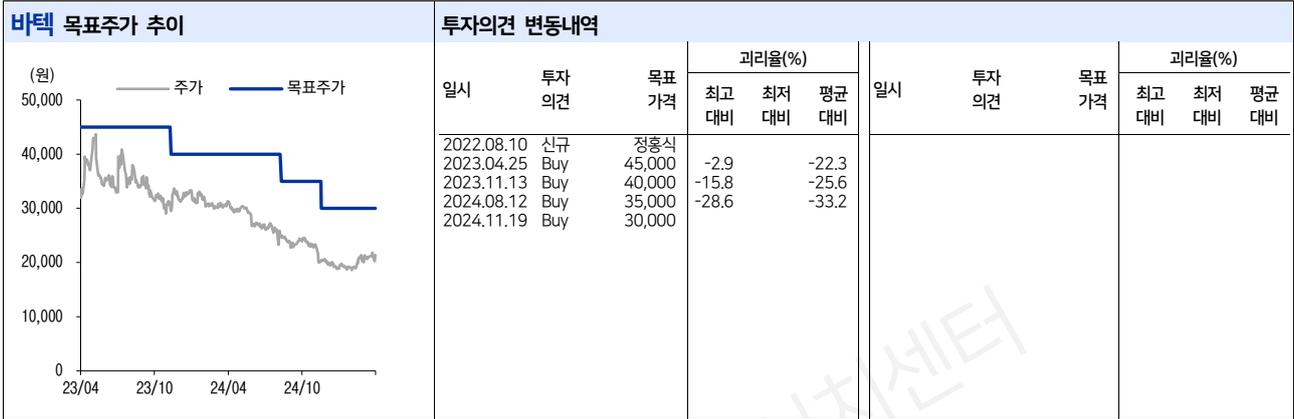
자료: 바텍, LS증권 리서치센터

### 손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	384.9	385.2	395.3	417.5	439.8
매출원가	179.8	181.0	187.7	197.8	208.0
<b>매출총이익</b>	<b>205.2</b>	<b>204.2</b>	<b>207.6</b>	<b>219.7</b>	<b>231.8</b>
판매비 및 관리비	141.1	150.2	153.4	162.0	170.7
<b>영업이익</b>	<b>64.0</b>	<b>54.0</b>	<b>54.2</b>	<b>57.6</b>	<b>61.1</b>
(EBITDA)	78.7	69.0	69.7	74.0	78.4
금융손익	4.6	16.3	2.5	2.8	3.0
이자비용	2.5	2.2	2.4	2.4	2.3
관계기업등 투자손익	3.2	6.6	6.6	6.6	6.6
기타영업외손익	-5.0	-4.5	1.5	1.5	1.6
<b>세전계속사업이익</b>	<b>66.7</b>	<b>72.3</b>	<b>64.8</b>	<b>68.5</b>	<b>72.4</b>
계속사업법인세비용	13.8	17.0	15.1	15.5	16.2
계속사업이익	53.0	55.3	49.7	53.0	56.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>53.0</b>	<b>55.3</b>	<b>49.7</b>	<b>53.0</b>	<b>56.2</b>
지배주주	51.7	55.1	49.6	52.9	56.1
<b>총포괄이익</b>	<b>53.0</b>	<b>57.2</b>	<b>49.7</b>	<b>53.0</b>	<b>56.2</b>
매출총이익률 (%)	53.3	53.0	52.5	52.6	52.7
영업이익률 (%)	16.6	14.0	13.7	13.8	13.9
EBITDA 마진률 (%)	20.4	17.9	17.6	17.7	17.8
당기순이익률 (%)	13.8	14.3	12.6	12.7	12.8
ROA (%)	9.4	8.9	7.3	7.2	7.1
ROE (%)	13.8	12.9	10.4	10.0	9.7
ROIC (%)	20.6	13.9	12.8	13.1	12.9

### 주요 투자지표

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (x)					
P/E	9.5	5.1	6.4	6.0	5.6
P/B	1.2	0.6	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA	5.5	3.2	3.0	2.6	2.2
P/CF	5.3	3.3	5.6	5.5	5.1
배당수익률 (%)	0.3	0.5	0.5	0.5	0.5
성장성 (%)					
매출액	-2.6	0.1	2.6	5.6	5.4
영업이익	-19.6	-15.7	0.4	6.3	6.1
세전이익	-31.6	8.3	-10.4	5.7	5.6
당기순이익	-32.6	4.3	-10.0	6.6	6.1
EPS	-32.7	6.6	-10.0	6.6	6.1
안정성 (%)					
부채비율	41.7	38.2	36.5	33.9	31.7
유동비율	279.1	285.2	295.6	309.4	323.8
순차입금/자기자본(x)	-14.5	-13.4	-20.6	-22.0	-23.3
영업이익/금융비용(x)	25.4	24.2	22.9	24.4	26.1
총차입금 (십억원)	36.4	47.1	46.6	46.1	45.7
순차입금 (십억원)	-60.1	-62.9	-106.9	-125.3	-145.5
주당지표(원)					
EPS	3,483	3,712	3,342	3,562	3,779
BPS	26,837	30,524	33,766	37,228	40,908
CFPS	6,294	5,808	3,795	3,887	4,160
DPS	100	100	100	100	100



**Compliance Notice**

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 정홍식).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

**투자등급 및 적용 기준**

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (바텍)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	91.7% 8.3%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
				100.0%	투자의견 비율은 2024.4.1 ~ 2025.3.31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)