



기업분석 | Mid-Small Cap

Analyst

정홍식

02 3779 8897

hsjeong@ebestsec.co.kr

Buy (maintain)

목표주가	45,000 원
현재주가	32,300 원

컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSDAQ(11/8)	713.33pt
시가총액	4,798 억원
발행주식수	14,854 천주
52 주 최고가/최저가	43,850 / 29,100 원
90 일 일평균거래대금	9.24 억원
외국인 지분율	28.8%
배당수익률(22.12E)	0.3%
BPS(22.12E)	22,816 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1 개월 -0.6%
	6 개월 3.7%
	12 개월 22.4%
주주구성	바텍이우홀딩스(외 5인) 53.7%
	FIDELITY 9.9%

Stock Price



바텍 (043150)

3Q22 Review: 영업이익 +9.7% YoY

3Q22 Review: Sales +19.1% YoY, OP +9.7% YoY

동사의 3Q22 실적은 매출액 991억원(+19.1% yoy), 영업이익 195억원(+9.7% yoy)을 기록하였다. 이는 당사의 기존 추정치(Sales 883억원, OP 187억원)을 상회(Sales +12.2%, OP +4.4%)한 것이다.

매출액 증가 이유는 동사의 핵심 제품군인 3D(매출비중 42.5%, 연결기준)에서 421억원(+18.6% yoy)의 고성장이 진행되었기 때문이다. 3D 제품 중에서 프리미엄 제품인 Green X의 판매 증가로 고가 라인업을 확대하였고, 보급형 A9의 성장이 부각되며 신항국 등으로 침투가 원활이 진행되었다. 향후에도 동사의 제품 군은 2D → 3D로 집중할 계획으로 수익성 개선에 긍정적인 전망이다.

지역별로 살펴보면, 3Q22 북미 235억원(+15.3% yoy), 유럽 275억원(+33.1% yoy) 등의 선진시장에서 고성장이 진행되었으며, 남미 81억원(+52.2% yoy), 중동 48억원(+80.9% yoy) 규모로 이머징 시장 침투 확대가 나타났다. 참고로 유럽 중에서도 러시아 +63.6% yoy, 프랑스 +35.6% yoy 지역에서 고성장이 나타났다.

다만, 중국은 봉쇄의 영향으로 63억원(-49.4% yoy)의 저조한 실적을 보였지만 중국을 제외한 전 지역에서 고성장이 진행되고 있어 긍정적이며, 향후 중국의 봉쇄가 완화될 경우 기저효과가 크게 나타날 가능성이 있다.

Financial Data

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	244.3	339.0	395.4	436.3	478.1
영업이익	31.6	65.5	73.5	81.7	90.2
세전계속사업손익	-23.7	74.2	89.7	89.8	98.2
순이익(지배주주)	-24.2	51.2	69.5	69.6	76.0
EPS (원)	-1,630	3,449	4,677	4,682	5,119
증감률 (%)	적전	흑전	35.6	0.1	9.3
PER (x)	-13.8	10.2	6.9	6.9	6.3
PBR (x)	1.5	1.9	1.4	1.2	1.0
EV/EBITDA (x)	6.5	5.9	4.0	3.1	2.3
영업이익률 (%)	12.9	19.3	18.6	18.7	18.9
EBITDA 마진 (%)	17.4	22.2	21.5	21.5	21.6
ROE (%)	-10.3	20.7	22.7	18.6	17.1
부채비율 (%)	54.6	47.6	40.7	35.8	31.9

주: IFRS 연결 기준

자료: 바텍, 이베스트투자증권 리서치센터

3Q22 Review

표1 3Q22 Review

(단위: 억원)	3Q22	3Q21	YoY	2Q22	QoQ	기존추정치	오차
매출액	991	832	19.1%	1,067	-7.1%	883	12.2%
영업이익	195	178	9.7%	230	-15.1%	187	4.4%
순이익	233	173	34.5%	227	2.9%	145	60.6%
OPM	19.7%	21.4%		21.6%		21.2%	
NPM	23.6%	20.9%		21.3%		16.4%	

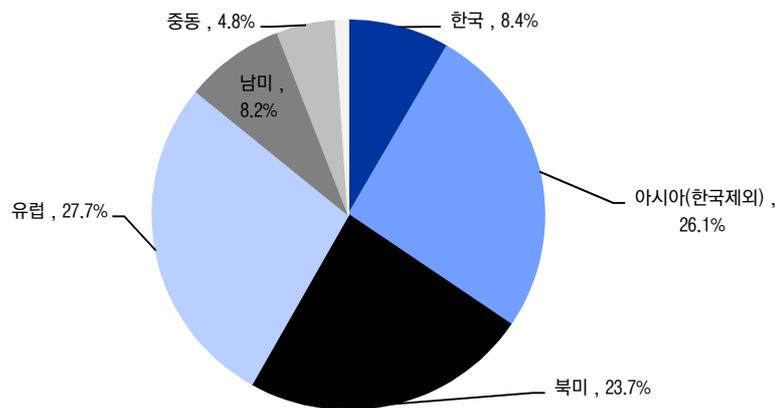
자료: 바텍, 이베스트투자증권 리서치센터
 주: IFRS 연결기준

표2 추정실적 변경

(단위: 억원)	변경전		변경후		증감	
	2022E	2023E	2022E	2023E	2022E	2023E
매출액	3,843	4,263	3,954	4,363	2.9%	2.3%
영업이익	720	804	735	817	2.1%	1.6%
순이익	637	671	695	696	9.0%	3.7%

자료: 바텍, 이베스트투자증권 리서치센터
 주: IFRS 연결기준

그림1 바텍 지역별 매출 비중(3Q22 기준)



자료: 바텍, 이베스트투자증권 리서치센터
 주: IFRS 연결기준

표3 분기실적 전망

(단위: 억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22E
매출액	750	850	832	958	860	1,067	991	1,037
YoY	37.6%	80.7%	30.6%	21.1%	14.6%	25.5%	19.1%	8.2%
2D	100	108	111	122	107	108	104	106
3D	294	328	355	391	354	471	421	455
ETC	120	117	152	144	154	123	145	150
자회사 및 연결조정	236	297	213	302	245	365	320	326
YoY								
2D	32.3%	148.8%	124.3%	24.2%	6.8%	0.5%	-6.0%	-12.8%
3D	6.2%	229.7%	46.7%	17.2%	20.3%	43.7%	18.6%	16.4%
ETC	46.7%	119.4%	94.4%	44.2%	27.5%	4.6%	-4.6%	4.1%
자회사 및 연결조정	113.4%	8.4%	-20.0%	16.2%	4.2%	22.8%	50.0%	8.0%
% of Sales								
2D	13.3%	12.7%	13.3%	12.7%	12.4%	10.1%	10.5%	10.3%
3D	39.2%	38.6%	42.7%	40.8%	41.2%	44.2%	42.5%	43.9%
ETC	16.1%	13.8%	18.3%	15.0%	17.9%	11.5%	14.6%	14.4%
자회사 및 연결조정	31.4%	34.9%	25.7%	31.5%	28.6%	34.2%	32.3%	31.4%
영업이익	130	200	178	147	152	230	195	158
% of sales	17.4%	23.5%	21.4%	15.4%	17.7%	21.6%	19.7%	15.2%
% YoY	106.3%	908.2%	84.9%	7.9%	16.6%	15.3%	9.7%	7.1%

자료: 바텍, 이베스트투자증권 리서치센터

주: IFRS 연결기준

표4 연간실적 전망

(단위: 억원)	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022E	2023E
매출액	1,786	2,188	2,344	2,717	2,443	3,390	3,954	4,363
YoY	-17.8%	22.5%	7.1%	15.9%	-10.1%	38.7%	16.7%	10.3%
2D	262	329	312	313	266	440	425	437
3D	694	875	1,056	1,168	952	1,368	1,702	1,992
ETC	168	328	329	410	314	534	571	603
자회사 및 연결조정	662	655	646	826	911	1,048	1,256	1,331
YoY								
2D	-4.3%	25.9%	-5.2%	0.1%	-14.8%	65.3%	-3.4%	2.7%
3D	7.5%	26.1%	20.7%	10.6%	-18.5%	43.7%	24.4%	17.1%
ETC	-1.0%	95.4%	0.2%	24.6%	-23.6%	70.2%	7.0%	5.6%
자회사 및 연결조정	-39.0%	-1.0%	-1.4%	27.8%	10.3%	15.0%	19.9%	6.0%
% of Sales								
2D	14.6%	15.0%	13.3%	11.5%	10.9%	13.0%	10.8%	10.0%
3D	38.9%	40.0%	45.1%	43.0%	39.0%	40.4%	43.0%	45.7%
ETC	9.4%	15.0%	14.0%	15.1%	12.8%	15.7%	14.4%	13.8%
자회사 및 연결조정	37.1%	29.9%	27.6%	30.4%	37.3%	30.9%	31.8%	30.5%
영업이익	299	391	394	429	316	655	735	817
% of sales	16.7%	17.9%	16.8%	15.8%	12.9%	19.3%	18.6%	18.7%
% YoY	-27.2%	30.9%	0.7%	8.9%	-26.3%	107.5%	12.2%	11.1%

자료: 바텍, 이베스트투자증권 리서치센터

주: IFRS 연결기준

바텍 (043150)

재무상태표

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
유동자산	197.6	246.4	302.0	364.2	432.3
현금 및 현금성자산	77.7	86.2	137.6	184.7	237.5
매출채권 및 기타채권	49.1	56.6	61.6	68.0	74.5
재고자산	52.7	77.6	76.0	83.9	91.9
기타유동자산	18.2	26.0	26.8	27.6	28.4
비유동자산	156.3	173.6	190.8	203.8	217.6
관계기업투자등	52.2	57.4	67.0	73.9	81.0
유형자산	62.8	72.1	73.9	75.7	77.7
무형자산	6.5	2.7	1.5	0.9	0.5
자산총계	353.9	420.0	492.8	568.0	649.9
유동부채	83.8	97.3	105.1	112.7	120.6
매입채무 및 기타채무	55.7	60.8	67.9	75.0	82.2
단기금융부채	8.2	6.3	6.0	5.7	5.4
기타유동부채	19.9	30.2	31.1	32.1	33.0
비유동부채	41.2	38.1	37.5	36.9	36.4
장기금융부채	24.4	16.1	15.3	14.5	13.8
기타비유동부채	16.8	22.0	22.2	22.4	22.6
부채총계	125.0	135.4	142.6	149.7	157.0
지배주주지분	222.5	273.2	338.9	407.0	481.5
자본금	7.4	7.4	7.4	7.4	7.4
자본잉여금	4.9	4.9	4.9	4.9	4.9
이익잉여금	209.2	258.6	326.6	394.6	469.2
비지배주주지분(연결)	6.4	11.3	11.3	11.3	11.3
자본총계	228.9	284.6	350.3	418.3	492.9

현금흐름표

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
영업활동 현금흐름	51.1	44.1	75.6	69.7	76.9
당기순이익(손실)	-21.8	55.4	71.1	71.2	77.8
비현금수익비용가감	78.2	39.5	0.1	5.0	5.7
유형자산감가상각비	8.7	8.7	10.4	11.5	12.8
무형자산상각비	2.1	1.1	1.1	0.7	0.4
기타현금수익비용	67.4	21.3	-11.4	-7.2	-7.4
영업활동 자산부채변동	7.6	-37.8	4.4	-6.5	-6.6
매출채권 감소(증가)	5.9	-11.4	-5.0	-6.4	-6.5
재고자산 감소(증가)	8.6	-27.4	1.6	-7.9	-8.0
매입채무 증가(감소)	-3.5	-1.3	7.2	7.0	7.2
기타자산, 부채변동	-3.3	2.2	0.7	0.7	0.7
투자활동 현금	-6.5	-22.9	-22.4	-20.8	-22.4
유형자산처분(취득)	-4.6	-11.8	-12.2	-13.3	-14.7
무형자산 감소(증가)	-0.8	0.0	0.0	0.0	0.0
투자자산 감소(증가)	-2.0	-6.8	-10.1	-7.5	-7.7
기타투자활동	0.9	-4.2	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금	-7.9	-15.3	-1.8	-1.8	-1.8
차입금의 증가(감소)	-5.0	-13.8	-0.3	-0.3	-0.3
자본의 증가(감소)	-2.9	-1.5	-1.5	-1.5	-1.5
배당금의 지급	-2.9	-1.5	1.5	1.5	1.5
기타재무활동	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	36.1	8.5	51.5	47.1	52.7
기초현금	41.5	77.7	86.2	137.6	184.7
기말현금	77.7	86.2	137.6	184.7	237.5

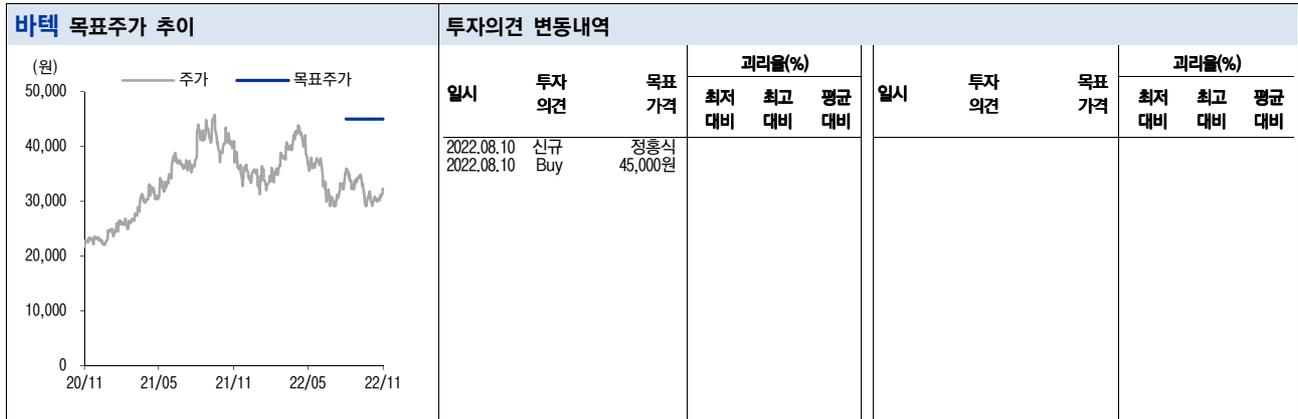
자료: 바텍, 이베스트투자증권 리서치센터, IFRS 연결기준

손익계산서

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	244.3	339.0	395.4	436.3	478.1
매출원가	130.9	173.4	199.6	219.7	240.1
매출총이익	113.4	165.6	195.8	216.6	238.0
판매비 및 관리비	81.9	100.1	122.3	134.9	147.8
영업이익	31.6	65.5	73.5	81.7	90.2
(EBITDA)	42.4	75.4	85.0	93.9	103.3
금융손익	-7.6	8.1	0.8	1.0	1.1
이자비용	1.3	0.9	0.7	0.6	0.6
관계기업등 투자손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	-44.9	0.6	15.4	7.2	6.9
세전계속사업이익	-23.7	74.2	89.7	89.8	98.2
계속사업법인세비용	-1.9	18.8	18.6	18.7	20.4
계속사업이익	-21.8	55.4	71.1	71.2	77.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	-21.8	55.4	71.1	71.2	77.8
지배주주	-24.2	51.2	69.5	69.6	76.0
총포괄이익	-21.4	56.7	71.1	71.2	77.8
매출총이익률 (%)	46.4	48.9	49.5	49.6	49.8
영업이익률 (%)	12.9	19.3	18.6	18.7	18.9
EBITDA마진률 (%)	17.4	22.2	21.5	21.5	21.6
당기순이익률 (%)	-8.9	16.3	18.0	16.3	16.3
ROA (%)	-6.5	13.2	15.2	13.1	12.5
ROE (%)	-10.3	20.7	22.7	18.6	17.1
ROIC (%)	17.8	37.3	40.0	42.2	43.0

주요 투자지표

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
투자지표 (x)					
P/E	-13.8	10.2	6.9	6.9	6.3
P/B	1.5	1.9	1.4	1.2	1.0
EV/EBITDA	6.5	5.9	4.0	3.1	2.3
P/CF	5.9	5.5	6.7	6.3	5.7
배당수익률 (%)	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
성장성 (%)					
매출액	-10.1	38.7	16.7	10.3	9.6
영업이익	-26.3	107.5	12.2	11.1	10.4
세전이익	적전	흑전	20.8	0.1	9.3
당기순이익	적전	흑전	28.3	0.1	9.3
EPS	적전	흑전	35.6	0.1	9.3
안정성 (%)					
부채비율	54.6	47.6	40.7	35.8	31.9
유동비율	235.8	253.2	287.5	323.1	358.5
순차입금/자기자본(x)	-25.6	-29.1	-38.8	-44.2	-48.5
영업이익/금융비용(x)	24.9	73.4	112.8	128.5	145.5
총차입금 (십억원)	32.6	22.4	21.3	20.2	19.2
순차입금 (십억원)	-58.6	-82.9	-136.1	-184.8	-239.2
주당지표(원)					
EPS	-1,630	3,449	4,677	4,682	5,119
BPS	14,979	18,394	22,816	27,399	32,417
CFPS	3,798	6,385	4,792	5,129	5,623
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 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자자 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)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	90.2% 9.8%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±20%에서 ±15%로 변경
				100.0%	투자 의견 비율은 2021. 10. 1 ~ 2022. 9. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)