

바텍

(043150. KQ)

4Q23 Review:

매출 성장 양호, Valuation 매력 보유

투자의견

BUY(유지)

목표주가

45,000 원(유지)

현재주가

31,200 원(02/05)

시가총액

463(십억원)

Analyst 박중선_02)368-6076_jongsun.park@eugenefn.com

- **4Q23 Review:** 매출 성장은 지속되고 있으나, 연구개발비 및 마케팅비용 상승으로 영업이익은 시장 기대치 하회
 - 매출액 1,067억원, 영업이익 146억원으로 전년동기 대비 매출액은 3.3% 증가하였고, 영업이익은 33.5% 감소.
 - 시장 컨센서스(매출액 1,084억원, 영업이익 225억원) 대비 매출액은 유사했지만, 영업이익은 35.3% 하회함.
 - 매출액은 분기 최고 매출액을 달성하였는데, ① 미국 시장 딜러 추가로 인하여 북아메리카 시장 매출이 전년동기 대비 16.6% 증가하였고, 이외에도 남아메리카 지역도 전년동기 대비 50.5% 증가하였기 때문임.
 - 수익성이 하락은 신제품에 대한 연구개발비가 증가, 해외법인 인건비, 판매촉진비 등 마케팅 비용이 상승 때문임.
- **1Q24 Preview:** 매출액 992억원, 영업이익 184억원으로 전년동기 대비 각각 9.1%, 30.8% 증가할 것으로 전망
 - GreenX 12(SmartX) 신제품 등 3D 제품 판매 등 프리미엄 제품 판매 확대는 물론, 미국 시장 안정화 단계로 시장 지배력이 확대되고 있고 있고, 이머징 시장인 남아메리카 지역의 매출 성장이 지속될 것으로 예상하고 있기 때문
- 목표 주가 45,000원, 투자의견 BUY 유지. 2024년 PER 6.8배로 동종업체 PER 10.8배 대비 Valuation 매력 보유

주가(원, 02/05)	31,200
시가총액(십억원)	463

발행주식수	14,854천주
52주 최고가	44,550원
최저가	29,000원
52주 일간 Beta	0.91
60일 일평균거래대금	12억원
외국인 지분율	27.9%
배당수익률(2023F)	0.3%

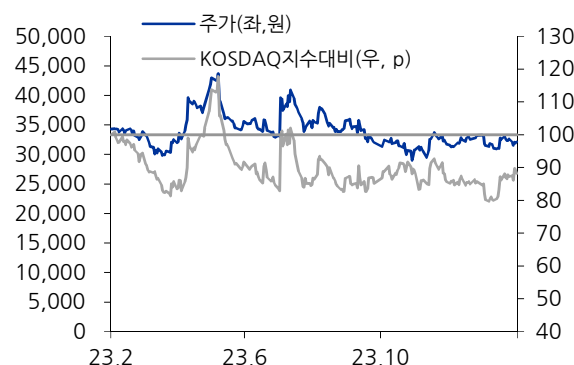
주주구성	
바텍이우홀딩스 (외 5인)	53.7%
FIDELITY MANAGEMENT ...	8.8%

주가상승 (%)	1M	6M	12M
절대기준	-1.0	-12.1	-9.0
상대기준	7.1	-0.1	-14.4

(십억원, 원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	45,000	45,000	-
영업이익(23)	65.4	73.8	▼
영업이익(24)	80.7	81.9	▼

12월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023P	2024E
매출액	339.0	395.1	387.3	420.2
영업이익	65.5	79.6	65.4	80.7
세전손익	74.2	97.6	65.5	87.8
당기순이익	55.4	78.6	51.9	69.3
EPS(원)	3,449	5,176	3,612	4,573
증감률(%)	흑전	50.1	-30.2	26.6
PER(배)	10.2	6.3	8.6	6.8
ROE(%)	20.7	24.7	14.4	15.7
PBR(배)	1.9	1.4	1.2	1.0
EV/EBITDA(배)	5.9	4.7	5.5	4.0

자료: 유진투자증권



I. 4Q23 Review & 투자전략

4Q23 Review: 전일(02/05) 발표한 동사의 지난해 4 분기 잠정실적(연결 기준)은 매출액 1,067
매출액은 양호, 억원, 영업이익 146 억원으로 전년동기 대비 매출액은 3.3% 증가하였고, 영업
영업이익은 이익은 33.5% 감소하였음. 시장 컨센서스(매출액 1,084 억원, 영업이익 225 억
시장 기대치 하회 원) 대비 매출액은 유사했지만, 영업이익은 35.3% 하회하였음.

매출액은 분기 최고 매출액을 달성하였는데, ① 미국 시장 달러 추가로 인하여 북아메리카 시장 매출이 전년동기 대비 16.6% 증가하였고, 이외에도 남아메리카 지역도 전년동기 대비 50.5% 증가하였기 때문임. ② 또한, GreenX12(Smart X)신제품 출시로 인한 3D 제품 매출이 증가한 것도 긍정적임.

다만, 수익성이 예상보다 크게 하락한 것은 신제품에 대한 연구개발비가 증가하였고, 해외법인 인건비, 판매촉진비 등 마케팅 비용이 상승하였기 때문임

1Q24 Preview: 당사 추정 올해 1분기 예상실적(연결 기준)은 매출액 992 억원, 영업이익 184 억
전년동기 대비 원으로 전년동기 대비 각각 9.1%, 30.8% 증가하면서, 성장세 전환을 예상함.

소폭 실적 성장세 GreenX 12(SmartX) 신제품 등 3D 제품 판매 등 프리미엄 제품 판매 확대는 물론, 미국 시장 안정화 단계로 시장 지배력이 확대되고 있고 있고, 이머징 시장인
전환 기대 남아메리카 지역의 매출 성장이 지속될 것으로 예상하고 있기 때문임.

투자 전략: 목표 주가는 45,000 원을 유지하고, 44.2% 상승여력(괴리율 30.7%)을 보유하고 있어 투자의견 BUY 를 유지함. 현재 주가는 2024 년 실적 기준 PER 6.8 배로
목표주가, 투자의견 국내외 유사 및 동종업체 평균 PER 10.8 배 대비 Valuation 매력을 보유함.
모두 유지

(단위: 십억원, (%, %p)	4Q23P					1Q24E			2022A	2023P		2024E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	106.7	108.9	-2.0	108.4	-1.5	99.2	-7.1	9.1	395.1	387.3	-2.0	420.2	8.5
영업이익	14.6	23.0	-36.8	22.5	-35.3	18.4	26.2	30.8	79.6	65.4	-17.9	80.7	23.4
세전이익	7.9	25.3	-68.7	25.3	-68.7	20.7	161.0	13.5	97.6	65.5	-32.9	87.8	34.1
순이익	4.8	19.8	-75.8	19.8	-75.8	16.3	241.4	11.5	78.6	51.9	-34.0	69.3	33.7
지배 순이익	4.7	19.3	-75.6	19.3	-75.6	16.0	239.3	10.8	76.9	53.7	-30.2	67.9	26.6
영업이익률	13.6	21.2	-7.5	20.8	-7.1	18.5	4.9	3.1	20.2	16.9	-3.3	19.2	2.3
순이익률	4.5	18.2	-13.7	18.3	-13.8	16.5	12.0	0.4	19.9	13.4	-6.5	16.5	3.1
EPS(원)	1,267	5,192	-75.6	5,197	-75.6	4,299	239.3	10.8	5,176	3,612	-30.2	4,573	26.6
BPS(원)	26,806	27,787	-3.5	16,741	60.1	27,780	3.6	13.0	23,514	26,806	14.0	31,279	16.7
ROE(%)	4.7	18.7	-14.0	31.0	-26.3	15.5	10.7	-0.3	24.7	14.4	-10.3	15.7	1.4
PER(X)	24.6	6.0	-	6.0	-	7.3	-	-	6.3	8.6	-	6.8	-
PBR(X)	1.2	1.1	-	1.9	-	1.1	-	-	1.4	1.2	-	1.0	-

자료: 바텍, 유진투자증권
 주: EPS 는 annualized 기준



II. 실적 추이 및 전망

도표 1. 4Q23 잠정실적: 매출액 +3.3%yoy, 영업이익 -33.5%yoy

(십억원, %)	4Q23P			4Q22A	3Q23A
	실적	YoY (%, %p)	QoQ (%, %p)	실적	실적
매출액	106.7	3.3	21.8	103.3	87.7
지역별 매출액					
대한민국	9.9	17.8	12.1	8.4	8.8
아시아(국내 제외)	19.0	-12.0	-1.8	21.6	19.4
북아메리카	37.4	16.6	65.8	32.1	22.6
유럽	26.7	-11.3	9.8	30.1	24.3
남아메리카	10.0	50.5	25.5	6.7	8.0
중동	2.8	-24.2	-14.5	3.6	3.2
오세아니아	0.9	29.8	-32.3	0.7	1.3
아프리카	0.0	-77.9	-20.6	0.1	0.0
지역별 매출 비중(%)					
대한민국	9.3	1.1	-0.8	8.1	10.1
아시아(국내 제외)	17.8	-3.1	-4.3	20.9	22.1
북아메리카	35.1	4.0	9.3	31.1	25.8
유럽	25.0	-4.1	-2.7	29.1	27.7
남아메리카	9.4	2.9	0.3	6.5	9.1
중동	2.6	-0.9	-1.1	3.5	3.7
오세아니아	0.8	0.2	-0.7	0.7	1.5
아프리카	0.0	-0.1	-0.0	0.1	0.0
수익					
매출원가	49.2	11.0	43.4	44.3	34.3
매출총이익	57.6	-2.5	87.7	59.0	30.7
판매관리비	43.0	15.7	111.2	37.2	20.4
영업이익	14.6	-33.5	41.4	21.9	10.3
세전이익	7.9	-59.7	-39.2	19.7	13.0
당기순이익	4.8	-71.1	-46.4	16.6	8.9
지배주주 당기순이익	4.7	-71.6	-43.6	16.6	8.3
이익률(%)					
매출원가율	46.1	3.2	6.9	42.9	39.1
매출총이익률	53.9	-3.2	18.9	57.1	35.0
판매관리비율	40.3	4.3	17.1	36.0	23.2
영업이익률	13.6	-7.5	1.9	21.2	11.7
세전이익률	7.4	-11.6	-7.5	19.0	14.9
당기순이익률	4.5	-11.5	-5.7	16.0	10.2
지배주주 당기순이익	4.4	-11.6	-5.1	16.0	9.5

참고: 연결기준
자료: 유진투자증권

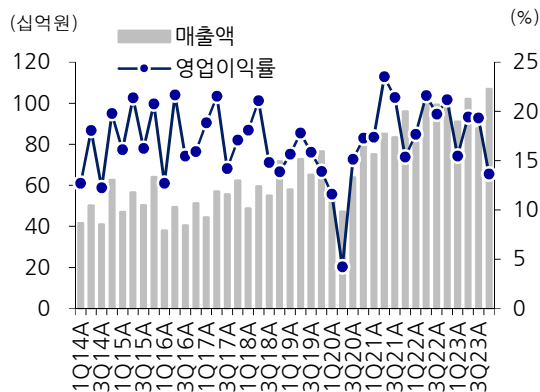


도표 2. 분기 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원, %)	1021A	2021A	3021A	4021A	1022A	2022A	3022A	4022A	1023A	2023A	3023A	4Q23P
매출액	75.0	85.0	83.2	95.8	86.0	106.7	99.1	103.3	91.0	102.0	87.7	106.7
매출액 증가율(%)	37.6	80.7	30.6	21.1	14.6	25.5	19.1	7.8	5.8	-4.4	-11.5	3.3
지역별 매출												
대한민국	9.1	9.4	7.9	9.0	8.6	9.4	8.3	8.4	7.6	10.4	8.8	9.9
아시아(국내 제외)	20.4	21.1	25.4	20.9	19.4	24.4	25.9	21.6	18.4	22.7	19.4	19.0
북아메리카	17.1	21.4	20.4	29.2	20.2	28.8	23.5	32.1	21.6	23.5	22.6	37.4
유럽	21.4	24.3	20.6	28.3	27.2	32.0	27.5	30.1	29.0	31.5	24.3	26.7
남아메리카	3.5	3.9	5.4	5.0	5.4	6.7	8.1	6.7	7.5	9.0	8.0	10.0
중동	2.9	3.3	2.6	2.8	4.4	4.1	4.8	3.6	5.8	3.3	3.2	2.8
오세아니아	0.7	1.0	0.9	0.7	0.8	1.2	1.0	0.7	0.9	1.4	1.3	0.9
아프리카	0.0	0.5	0.1	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.0	0.0
매출비중(%)												
대한민국	12.2	11.1	9.5	9.4	10.0	8.8	8.4	8.1	8.4	10.2	10.1	9.3
아시아(국내 제외)	27.1	24.8	30.5	21.8	22.6	22.8	26.1	20.9	20.2	22.2	22.1	17.8
북아메리카	22.8	25.2	24.5	30.5	23.5	27.0	23.7	31.1	23.7	23.0	25.8	35.1
유럽	28.5	28.6	24.8	29.5	31.7	30.0	27.7	29.1	31.8	30.9	27.7	25.0
남아메리카	4.7	4.6	6.4	5.2	6.3	6.3	8.2	6.5	8.3	8.8	9.1	9.4
중동	3.8	3.9	3.2	2.9	5.1	3.9	4.8	3.5	6.4	3.3	3.7	2.6
오세아니아	0.9	1.2	1.0	0.7	0.9	1.1	1.0	0.7	0.9	1.4	1.5	0.8
아프리카	0.0	0.6	0.1	0.0	-0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.0	0.0
수익												
매출원가	39.8	42.0	41.8	49.8	43.1	54.1	48.4	44.3	43.2	48.2	40.6	49.2
매출총이익	35.2	43.0	41.4	46.0	42.8	52.5	50.7	59.0	47.7	53.7	47.1	57.6
판매관리비	22.2	23.0	23.6	31.3	27.7	29.5	31.2	37.2	33.7	34.0	30.1	43.0
영업이익	13.0	20.0	17.8	14.7	15.2	23.0	19.5	21.9	14.1	19.8	17.0	14.6
세전이익	17.9	19.2	23.0	14.2	19.1	29.7	29.1	19.7	18.2	22.4	20.2	7.9
당기순이익	14.7	13.9	19.1	7.6	15.0	23.3	23.7	16.6	14.7	17.3	18.3	4.8
지배기업 당기순이익	13.2	12.8	17.3	7.9	14.3	22.7	23.3	16.6	14.4	16.9	17.6	4.7
이익률(%)												
매출원가율	53.0	49.4	50.3	51.9	50.2	50.7	48.8	42.9	47.5	47.3	46.3	46.1
매출총이익률	47.0	50.6	49.7	48.1	49.8	49.3	51.2	57.1	52.5	52.7	53.7	53.9
판매관리비율	29.6	27.1	28.3	32.7	32.2	27.7	31.5	36.0	37.0	33.3	34.3	40.3
영업이익률	17.4	23.5	21.4	15.4	17.7	21.6	19.7	21.2	15.5	19.4	19.3	13.6
세전이익률	23.8	22.6	27.7	14.8	22.2	27.9	29.4	19.0	20.1	21.9	23.0	7.4
당기순이익률	19.7	16.4	23.0	7.9	17.5	21.9	23.9	16.0	16.1	17.0	20.9	4.5
지배주주당기순이익	17.6	15.0	20.9	8.2	16.6	21.3	23.6	16.0	15.8	16.6	20.1	4.4

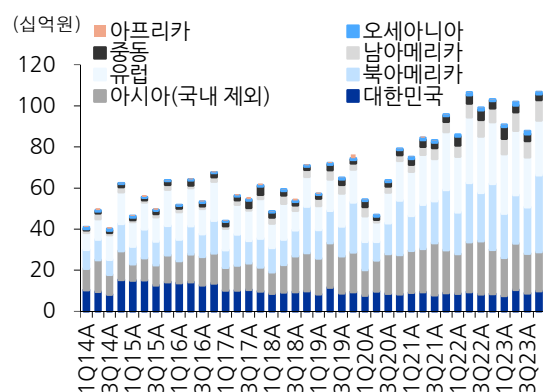
자료: 유진투자증권

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, %)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023P	2024F
매출액	171.5	194.8	217.4	178.6	218.8	234.4	271.7	244.5	339.0	395.1	387.3	420.2
매출액 증가율(%)	-2.4	13.6	11.6	-17.8	22.5	7.1	15.9	-10.0	38.7	16.5	-2.0	8.5
지역별 매출												
대한민국	-	43.4	57.1	54.3	40.6	37.1	38.0	34.3	35.4	34.6	36.7	37.4
아시아(국내 제외)	-	49.4	41.7	52.9	47.8	59.9	76.6	66.3	87.7	91.3	79.5	81.2
북아메리카	-	40.0	48.5	51.1	48.6	59.4	68.4	64.2	88.2	104.6	105.1	116.2
유럽	-	45.4	54.6	63.4	59.1	53.2	59.3	56.2	94.6	116.8	111.4	119.3
남아메리카	-	8.1	5.7	6.5	6.8	13.2	15.3	11.7	17.7	26.9	34.5	43.0
중동	-	3.9	6.0	7.4	11.9	7.8	8.8	9.2	11.6	17.0	15.2	17.1
오세아니아	-	2.3	1.0	1.2	1.3	1.9	2.1	2.4	3.2	3.6	4.5	5.4
아프리카	-	2.3	2.6	1.5	2.7	1.8	3.2	0.3	0.6	0.3	0.4	0.5
매출비중(%)												
대한민국	-	22.3	26.3	22.8	18.6	15.8	14.0	14.0	10.4	8.8	9.5	8.9
아시아(국내 제외)	-	25.4	19.2	22.2	21.8	25.6	28.2	27.1	25.9	23.1	20.5	19.3
북아메리카	-	20.5	22.3	21.5	22.2	25.3	25.2	26.2	26.0	26.5	27.1	27.7
유럽	-	23.3	25.1	26.6	27.0	22.7	21.8	23.0	27.9	29.6	28.8	28.4
남아메리카	-	4.1	2.6	2.7	3.1	5.6	5.6	4.8	5.2	6.8	8.9	10.2
중동	-	2.0	2.8	3.1	5.4	3.3	3.2	3.8	3.4	4.3	3.9	4.1
오세아니아	-	1.2	0.5	0.5	0.6	0.8	0.8	1.0	0.9	0.9	1.2	1.3
아프리카	-	1.2	1.2	0.6	1.2	0.8	1.2	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1
수익												
매출원가	97.3	107.8	117.9	102.8	113.9	122.6	144.0	130.1	173.4	189.9	181.2	209.1
매출총이익	112.6	139.5	158.9	132.6	152.9	162.0	186.9	114.5	165.6	205.1	206.1	211.0
판매관리비	58.9	55.3	58.4	46.0	65.9	72.4	84.8	81.8	100.1	125.5	140.7	130.3
영업이익	15.3	31.6	41.0	29.9	39.1	39.4	42.9	32.6	65.5	79.6	65.4	80.7
세전이익	2.5	12.1	35.5	27.5	33.7	40.6	48.2	-23.1	74.2	97.6	68.7	87.8
당기순이익	14.1	11.6	28.7	33.3	83.7	29.2	35.6	-21.8	55.4	78.6	55.1	69.3
지배기업 당기순이익	5.7	9.7	21.3	24.8	79.1	27.3	33.9	-25.0	51.2	76.9	53.7	67.9
이익률(%)												
매출원가율	56.7	55.4	54.3	57.5	52.0	52.3	53.0	53.2	51.1	48.1	46.8	49.8
매출총이익률	65.7	71.6	73.1	74.3	69.9	69.1	68.8	46.8	48.9	51.9	53.2	50.2
판매관리비율	34.3	28.4	26.9	25.7	30.1	30.9	31.2	33.5	29.5	31.8	36.3	31.0
영업이익률	8.9	16.2	18.9	16.7	17.9	16.8	15.8	13.3	19.3	20.2	16.9	19.2
세전이익률	1.4	6.2	16.3	15.4	15.4	17.3	17.7	-9.5	21.9	24.7	17.7	20.9
당기순이익률	8.2	6.0	13.2	18.7	38.2	12.4	13.1	-8.9	16.3	19.9	14.2	16.5
지배주주당기순이익률	3.3	5.0	9.8	13.9	36.1	11.6	12.5	-10.2	15.1	19.5	13.9	16.2

자료: 유진투자증권

도표 6. 연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망

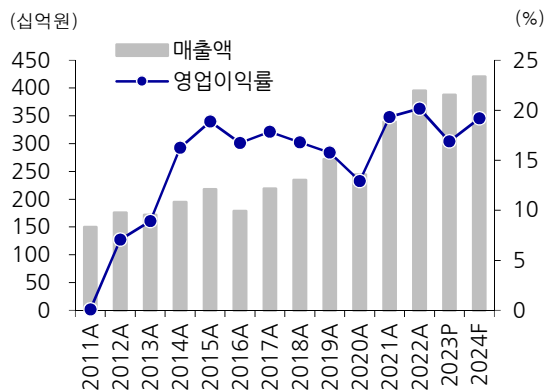
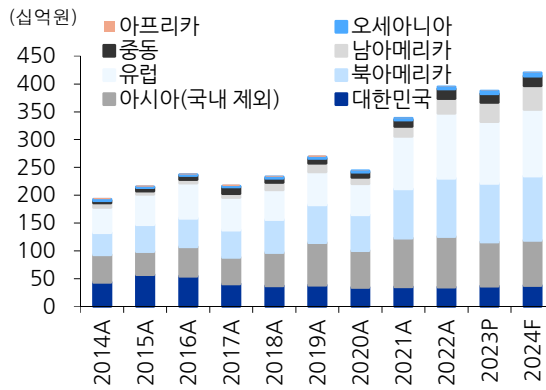


도표 7. 연간 지역별 매출액 추이 및 전망



III. Valuation

도표 8. 국내 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

	바텍	평균	레이	덴티움	뷰웍스	인터로조
주가(원)	31,200		19,140	110,900	27,850	29,450
시가총액(십억원)	463.5		292.5	1,227.5	278.6	389.2
PER(배)						
FY21A	10.2	14.8	-	13.9	12.5	18.0
FY22A	6.3	20.8	43.4	12.9	11.4	15.4
FY23F	8.6	18.0	24.3	13.4	17.1	17.3
FY24F	6.8	10.8	10.6	10.8	10.1	11.6
PBR(배)						
FY21A	1.9	2.5	4.1	2.1	2.1	1.9
FY22A	1.4	2.1	3.0	2.3	1.3	1.9
FY23F	1.2	1.8	2.3	2.1	1.2	1.8
FY24F	1.0	1.6	1.9	1.7	1.1	1.6
매출액 (십억원)						
FY21A	339.0		90.3	291.5	193.1	116.8
FY22A	395.1		129.0	355.9	237.9	126.9
FY23F	387.3		148.6	382.7	219.6	128.6
FY24F	420.2		199.7	451.2	237.1	140.9
영업이익(십억원)						
FY21A	65.5		3.4	69.9	34.8	28.2
FY22A	79.6		16.2	125.7	43.7	31.1
FY23F	65.4		14.0	122.3	20.2	33.3
FY24F	80.7		27.7	149.2	33.7	43.5
영업이익률(%)						
FY21A	19.3	17.5	3.8	24.0	18.0	24.1
FY22A	20.2	22.7	12.6	35.3	18.4	24.5
FY23F	16.9	19.1	9.4	32.0	9.2	25.9
FY24F	19.2	23.0	13.9	33.1	14.2	30.9
순이익(십억원)						
FY21A	55.4		0.1	55.5	33.5	19.0
FY22A	78.6		8.0	86.1	26.5	24.2
FY23F	51.9		12.0	91.2	16.4	22.7
FY24F	69.3		27.1	111.4	27.7	34.0
EV/EBITDA(배)						
FY21A	5.9	33.2	104.5	9.6	8.7	10.0
FY22A	4.7	11.4	19.1	8.7	7.7	10.2
FY23F	5.5	7.2	0.0	9.5	9.9	9.4
FY24F	4.0	5.3	0.0	7.6	6.5	7.1
ROE(%)						
FY21A	20.7	13.1	0.1	21.4	18.7	12.2
FY22A	24.7	14.9	7.2	25.9	13.3	13.2
FY23F	14.4	12.7	9.8	21.9	7.6	11.5
FY24F	15.7	17.0	19.0	21.6	12.0	15.6

참고: 2024.02.05 종가 기준, 컨센서스 적용. 바텍은 당사 추정치임.
자료: QuantWise, 유진투자증권



바텍(043150.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
자산총계	420.0	511.1	598.1	672.4	744.5
유동자산	246.4	270.4	321.4	391.1	457.2
현금성자산	105.3	90.1	67.5	118.0	169.5
매출채권	56.6	73.6	110.5	119.1	125.7
재고자산	77.6	98.5	135.2	145.7	153.7
비유동자산	173.6	240.8	276.7	281.3	287.2
투자자산	98.9	150.0	155.2	161.5	168.0
유형자산	72.1	81.8	112.9	111.8	111.8
기타	2.7	9.0	8.7	8.0	7.4
부채총계	135.4	147.7	183.7	191.6	198.0
유동부채	97.3	100.9	123.0	129.7	134.8
매입채무	60.8	65.1	81.8	88.2	93.0
유동성이자부채	6.3	8.1	13.2	13.2	13.2
기타	30.2	27.7	28.0	28.2	28.5
비유동부채	38.1	46.8	60.7	61.9	63.2
비유동이자부채	16.1	19.0	28.4	28.4	28.4
기타	22.0	27.8	32.3	33.5	34.8
자본총계	284.6	363.4	414.4	480.9	546.5
자배지분	273.2	349.3	398.2	464.6	530.3
자본금	7.4	7.4	7.4	7.4	7.4
자본잉여금	4.9	3.9	3.9	3.9	3.9
이익잉여금	258.6	334.7	386.8	453.3	519.0
기타	2.3	3.3	0.0	0.0	0.0
비자배지분	11.3	14.1	16.2	16.2	16.2
자본총계	284.6	363.4	414.4	480.9	546.5
총차입금	22.4	27.1	41.6	41.6	41.6
순차입금	(82.9)	(63.0)	(25.8)	(76.4)	(127.9)

현금흐름표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업현금	44.1	33.3	14.4	73.7	75.8
당기순이익	55.4	78.6	55.1	69.3	68.7
자산상각비	9.9	11.6	14.7	17.0	16.9
기타비현금성손익	21.3	(11.0)	(4.6)	(0.2)	(0.3)
운전자본증감	(37.8)	(51.6)	(43.2)	(12.5)	(9.5)
매출채권감소(증가)	(11.4)	(31.4)	(31.0)	(8.6)	(6.6)
재고자산감소(증가)	(27.4)	(23.3)	(39.7)	(10.5)	(8.0)
매입채무증감(감소)	(1.3)	2.5	19.1	6.4	4.9
기타	2.2	0.6	8.5	0.2	0.2
투자현금	(22.9)	(36.0)	(48.6)	(22.5)	(23.8)
단기투자자산감소	(4.8)	(0.5)	(2.2)	(0.9)	(0.9)
장기투자증권감소	(2.0)	(3.8)	3.8	(3.4)	(3.5)
설비투자	(12.1)	(14.3)	(42.9)	(15.2)	(16.3)
유형자산처분	0.3	0.3	0.1	0.0	0.0
무형자산처분	(0.0)	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
재무현금	(15.3)	(11.2)	7.7	(1.5)	(1.5)
차입금증가	(13.8)	(9.3)	9.2	0.0	0.0
자본증가	(1.5)	(1.5)	(1.5)	(1.5)	(1.5)
배당금지급	(1.5)	(1.5)	1.5	1.5	1.5
현금 증감	8.5	(16.1)	(24.5)	49.7	50.5
기초현금	(77.7)	(86.2)	70.0	45.6	95.3
기말현금	86.2	70.0	45.6	95.3	145.8
Gross Cash flow	94.8	109.1	76.1	86.2	85.3
Gross Investment	55.9	87.1	89.5	34.1	32.4
Free Cash Flow	38.9	22.0	(13.5)	52.1	52.9

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	339.0	395.1	387.3	420.2	448.6
증가율(%)	38.7	16.5	(2.0)	8.5	6.8
매출원가	173.4	189.9	181.2	209.1	221.4
매출총이익	165.6	205.1	206.1	211.0	227.2
판매 및 일반관리비	100.1	125.5	140.7	130.3	140.2
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	65.5	79.6	65.4	80.7	86.9
증가율(%)	107.5	21.5	(17.9)	23.4	7.8
EBITDA	75.4	91.2	80.1	97.7	103.9
증가율(%)	77.7	21.0	(12.2)	22.0	6.3
영업외손익	8.7	17.9	0.1	7.2	1.7
이자수익	1.2	2.6	3.7	2.6	2.8
이자비용	0.9	1.6	2.2	2.9	2.9
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업손익	8.4	16.9	(1.4)	7.4	1.7
세전순이익	74.2	97.6	65.5	87.8	88.6
증가율(%)	흑전	31.4	(32.9)	34.1	0.9
법인세비용	18.8	18.9	13.6	18.5	20.0
당기순이익	55.4	78.6	51.9	69.3	68.7
증가율(%)	흑전	41.9	(34.0)	33.7	(1.0)
지배주주지분	51.2	76.9	53.7	67.9	67.1
증가율(%)	흑전	50.1	(30.2)	26.6	(1.2)
비지배지분	4.2	1.7	1.4	1.4	1.5
EPS(원)	3,449	5,176	3,612	4,573	4,520
증가율(%)	흑전	50.1	(30.2)	26.6	(1.2)
수정EPS(원)	3,449	5,176	3,612	4,573	4,520
증가율(%)	흑전	50.1	(30.2)	26.6	(1.2)

주요투자지표

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	3,449	5,176	3,612	4,573	4,520
BPS	18,394	23,514	26,806	31,279	35,699
DPS	100	100	100	100	100
밸류에이션(배, %)					
PER	10.2	6.3	8.6	6.8	6.9
PBR	1.9	1.4	1.2	1.0	0.9
EV/EBITDA	5.9	4.7	5.5	4.0	3.2
배당수익률	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
PCR	5.5	4.5	6.1	5.4	5.4
수익성(%)					
영업이익률	19.3	20.2	16.9	19.2	19.4
EBITDA이익률	22.2	23.1	20.7	23.3	23.2
순이익률	16.3	19.9	13.4	16.5	15.3
ROE	20.7	24.7	14.4	15.7	13.5
ROIC	37.3	35.0	19.6	20.5	20.9
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	(29.1)	(17.3)	(6.2)	(15.9)	(23.4)
유동비율	253.2	268.0	261.3	301.7	339.2
이자보상배율	73.4	50.5	29.3	27.9	30.1
활동성 (회)					
총자산회전율	0.9	0.8	0.7	0.7	0.6
매출채권회전율	6.4	6.1	4.2	3.7	3.7
재고자산회전율	5.2	4.5	3.3	3.0	3.0
매입채무회전율	5.8	6.3	5.3	4.9	5.0



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	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2023.12.31 기준)

