

바텍(043150. KQ)

3Q24 Review: 북미, 유럽 회복세 지속

투자의견

BUY(유지)

목표주가

31,000 원(하향)

현재주가

22,800 원(11/07)

시가총액

339(십억원)

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

- **3Q24 Review:** 시장 기대치를 하회하였지만, 북미, 유럽 등의 주요 지역에서 전년동기 대비 매출 성장세 유지.
 - 매출액 873억원, 영업이익 125억원으로 전년동기 대비 매출액은 0.4% 감소하며 유사한 수준이었으나, 영업이익은 26.5% 감소하였음. 시장 컨센서스 대비 매출액과 영업이익이 각각 7.8%, 18.6% 하회하였음.
 - 3분기 실적에서 긍정적인 것은 매출액이 전년 수준을 유지하고 있지만, 주요 매출 지역인 북미와 유럽의 매출이 전년동기 대비 증가세를 유지하고 있다는 것임. 매출 성장 요인은 미국 시장 딜러 추가 및 신제품 'GreenX 12' 판매 호조가 지속되고 있기 때문으로 보임. 영업이익이 전년동기 대비 감소한 것은 해외 영업인력 확충에 따른 인건비 및 인플레이션으로 인한 판매관비가 증가했기 때문임.
- **4Q24 Preview:** 계절적 성수기 진입, 전년동기 대비 선진 시장을 중심으로 안정적인 매출 성장을 기대함.
 - 매출액 1,089억원, 영업이익 140억원으로 전년동기 대비 매출액은 4.3%, 영업이익은 5.5% 증가할 것으로 예상함. 북미, 유럽 등 선진시장에서 제품력 및 마케팅력 증대를 통한 시장지배력을 강화할 예정이기 때문임.
- 목표주가 31,000원으로 하향하나 투자의견 BUY를 유지함. 2024년 PER 6.7배로 Valuation 매력 보유

주가(원, 11/07)	22,800
시가총액(십억원)	339

발행주식수	14,854천주
52주 최고가	33,950원
최저가	22,550원
52주 일간 Beta	0.41
60일 일평균거래대금	6억원
외국인 지분율	26.4%
배당수익률(2024F)	0.4%

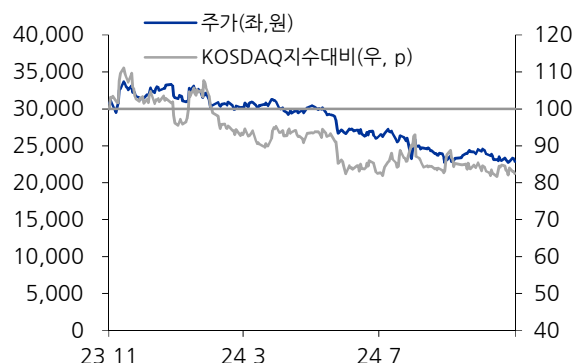
주주구성	
바텍이우홀딩스 (외 5인)	53.7%
FIDELITY MANAGEMENT ...	8.4%

주가상승 (%)	1M	6M	12M
절대기준	-6.0	-25.0	-25.9
상대기준	0.1	-9.2	-14.8

(십억원, 원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	31,000	37,000	▼
영업이익(24)	57.7	60.6	▼
영업이익(25)	68.1	69.5	▼

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액	395.1	384.9	392.4	411.9
영업이익	79.6	64.0	57.7	68.1
세전손익	97.6	66.7	61.3	72.6
당기순이익	78.6	53.0	45.3	54.6
EPS(원)	5,176	3,483	3,397	3,649
증감률(%)	50.1	-32.7	-2.5	7.4
PER(배)	6.3	9.5	6.7	6.2
ROE(%)	24.7	13.8	12.0	11.5
PBR(배)	1.4	1.2	0.8	0.7
EV/EBITDA(배)	4.7	5.5	3.9	3.0

자료: 유진투자증권



I. 3Q24 Review & 투자전략

3Q24 Review: 최근(11/08) 발표한 동사의 3 분기 잠정실적(연결 기준)은 매출액 873 억원, 영업이익 125 억원으로 전년동기 대비 매출액은 0.4% 감소하며 유사한 수준이었으나, 영업이익은 26.5% 감소하였음. 시장 컨센서스(매출액 947 억원, 영업이익 153 억원) 대비 매출액과 영업이익이 각각 7.8%, 18.6% 하회하였음.

3 분기 실적에서 긍정적인 것은 매출액이 전년 수준을 유지하고 있지만, 주요 매출 지역인 북미와 유럽의 매출이 전년동기 대비 증가세를 유지하고 있다는 것임.

① 지역별 매출을 살펴보면, 국내를 포함한 아시아, 남아메리카, 중동, 오세아니아 등이 전년동기 대비 감소했음에도 불구하고, ② 매출 비중이 높은 북미와 유럽 지역 매출은 전년동기 대비 각각 14.6%, 5.6% 증가하였음. 매출 성장 요인은 미국 시장 달러 추가 및 신제품 'GreenX 12' 판매 호조가 지속되고 있기 때문으로 보임. 영업이익이 전년동기 대비 감소한 것은 해외 영업인력 확충에 따른 인건비 및 인플레이션으로 인한 판매관비가 증가했기 때문임.

4Q24 Preview: 당사 추정 올해 4분기 예상실적(연결 기준)은 매출액 1,089 억원, 영업이익 140 억원으로 전년동기 대비 매출액은 4.3%, 영업이익은 5.5% 증가할 것으로 예상함. 안정적인 실적 성장과 함께 분기 최대 매출액을 달성할 것으로 전망함.

북미, 유럽 등 선진시장에서 제품력 및 마케팅력 증대를 통한 시장지배력을 강화하고, 이머징 시장을 겨냥한 보급형 모델을 출시하여 시장에 대응할 예정임.

목표주가 하향하나, 투자 의견 BUY 유지 목표 주가를 기존 37,000 원에서 31,000 원으로 하향하지만, 투자 의견 BUY 를 유지함. 목표주가는 2024 년 실적 기준 예상 EPS(3,397)에 국내 유사업체 평균 PER 9.2 배를 Target Multiple 로 적용한 것임.

(단위: 십억원, (%,%p))	3Q24P					4Q24E			2023A	2024E		2025E	
	실적 발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	87.3	92.4	-5.5	94.7	-7.8	108.9	24.7	4.3	384.9	392.4	1.9	411.9	5.0
영업이익	12.5	15.4	-19.1	15.3	-18.6	14.0	12.3	5.5	64.0	57.7	-10.0	68.1	18.0
세전이익	10.0	17.8	-44.0	19.8	-49.4	15.0	50.0	151.0	66.7	61.3	-8.1	72.6	18.4
순이익	7.3	13.7	-46.8	13.8	-47.3	11.3	55.8	322.1	53.0	45.3	-14.6	54.6	20.7
지배 순이익	7.1	13.6	-47.5	13.6	-47.7	11.2	57.8	303.4	51.7	50.5	-2.5	54.2	7.4
영업이익률	14.3	16.7	-2.4	16.2	-1.9	12.8	-1.4	0.2	16.6	14.7	-1.9	16.5	1.8
순이익률	8.3	14.8	-6.5	14.6	-6.2	10.4	2.1	7.8	13.8	11.5	-2.2	13.3	1.7
EPS(원)	1,916	3,652	-47.5	3,662	-47.7	3,023	57.8	303.4	3,483	3,397	-2.5	3,649	7.4
BPS(원)	29,158	29,592	-1.5	28,813	1.2	29,913	2.6	11.5	26,837	29,913	11.5	33,463	11.9
ROE(%)	6.6	12.3	-5.8	12.7	-6.1	10.1	3.5	7.3	13.8	12.0	-1.9	11.5	-0.5
PER(X)	11.9	6.2	-	6.2	-	7.5	-	-	9.5	6.7	-	6.2	-
PBR(X)	0.8	0.8	-	0.8	-	0.8	-	-	1.2	0.8	-	0.7	-

자료: 바텍, 유진투자증권
주: EPS 는 annualized 기준



II. 실적 추이 및 전망

도표 1. 3Q24 잠정실적: 매출액 +0.4%yoy, 영업이익 -26.5%yoy

(십억원, %)	3Q24P			3Q23A	2Q24A
	실적	YoY (%, %p)	QoQ (%, %p)	실적	실적
매출액	87.3	-0.4	-14.4	87.7	102.0
지역별 매출액					
대한민국	8.4	-4.4	-19.2	8.8	10.4
아시아(국내 제외)	15.9	-17.7	-16.5	19.4	19.1
북아메리카	25.9	14.6	-1.5	22.6	26.3
유럽	25.6	5.6	-15.0	24.3	30.2
남아메리카	7.8	-3.0	-30.3	8.0	11.1
중동	2.5	-22.5	-20.0	3.2	3.1
오세아니아	1.1	-14.7	-24.9	1.3	1.5
아프리카	0.0	10.0	-84.2	0.0	0.3
지역별 매출 비중(%)					
대한민국	9.7	-0.4	-0.6	10.1	10.2
아시아(국내 제외)	18.3	-3.8	-0.5	22.1	18.7
북아메리카	29.6	3.9	3.9	25.8	25.7
유럽	29.4	1.7	-0.2	27.7	29.6
남아메리카	8.9	-0.2	-2.0	9.1	10.9
중동	2.9	-0.8	-0.2	3.7	3.1
오세아니아	1.3	-0.2	-0.2	1.5	1.5
아프리카	0.0	0.0	-0.2	0.0	0.3
수익					
매출원가	40.0	-1.6	-16.8	40.6	48.0
매출총이익	47.3	0.5	-12.3	47.1	53.9
판매관리비	34.9	15.8	-6.0	30.1	37.1
영업이익	12.5	-26.5	-26.1	17.0	16.8
세전이익	10.0	-50.4	-48.9	20.2	19.6
당기순이익	7.3	-60.3	-51.7	18.3	15.1
지배주주 당기순이익	7.1	-59.6	-54.0	17.6	15.5
이익률(%)					
매출원가율	45.8	-0.5	-1.3	46.3	47.1
매출총이익률	54.2	0.5	1.3	53.7	52.9
판매관리비율	39.9	5.6	3.5	34.3	36.4
영업이익률	14.3	-5.1	-2.3	19.3	16.5
세전이익률	11.4	-11.6	-7.7	23.0	19.2
당기순이익률	8.3	-12.6	-6.4	20.9	14.8
지배주주 당기순이익	8.1	-12.0	-7.0	20.1	15.2

참고: 연결기준
자료: 유진투자증권

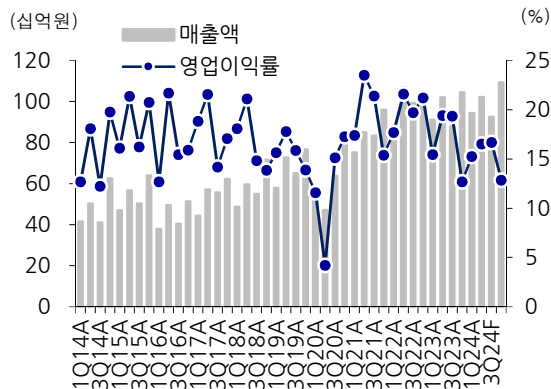


도표 2. 분기 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원,%)	1022A	2022A	3022A	4022A	1023A	2023A	3023A	4023A	1024A	2024A	3024P	4024F
매출액	86.0	106.7	99.1	103.3	91.0	102.0	87.7	104.4	94.2	102.0	87.3	108.9
증가율(% YoY)	14.6	25.5	19.1	7.8	5.8	-4.4	-11.5	1.0	3.6	0.0	-0.4	4.3
증가율(% QoQ)	-10.3	24.1	-7.1	4.3	-12.0	12.1	-14.0	19.1	-9.7	8.2	-14.4	24.7
지역별 매출												
대한민국	8.6	9.4	8.3	8.4	7.6	10.4	8.8	9.7	7.9	10.4	8.4	9.8
아시아(국내 제외)	19.4	24.4	25.9	21.6	18.4	22.7	19.4	19.0	16.4	19.1	15.9	18.3
북아메리카	20.2	28.8	23.5	32.1	21.6	23.5	22.6	35.3	27.4	26.3	25.9	37.3
유럽	27.2	32.0	27.5	30.1	29.0	31.5	24.3	26.7	29.6	30.2	25.6	27.5
남아메리카	5.4	6.7	8.1	6.7	7.5	9.0	8.0	10.0	9.5	11.1	7.8	12.0
중동	4.4	4.1	4.8	3.6	5.8	3.3	3.2	2.8	2.4	3.1	2.5	2.9
오세아니아	0.8	1.2	1.0	0.7	0.9	1.4	1.3	0.9	1.1	1.5	1.1	1.0
아프리카	0.0	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.0	0.0	0.0	0.3	0.0	0.0
매출비중(%)												
대한민국	10.0	8.8	8.4	8.1	8.4	10.2	10.1	9.3	8.3	10.2	9.7	9.0
아시아(국내 제외)	22.6	22.8	26.1	20.9	20.2	22.2	22.1	18.2	17.5	18.7	18.3	16.8
북아메리카	23.5	27.0	23.7	31.1	23.7	23.0	25.8	33.8	29.0	25.7	29.6	34.3
유럽	31.7	30.0	27.7	29.1	31.8	30.9	27.7	25.5	31.5	29.6	29.4	25.3
남아메리카	6.3	6.3	8.2	6.5	8.3	8.8	9.1	9.6	10.1	10.9	8.9	11.0
중동	5.1	3.9	4.8	3.5	6.4	3.3	3.7	2.6	2.5	3.1	2.9	2.7
오세아니아	0.9	1.1	1.0	0.7	0.9	1.4	1.5	0.9	1.1	1.5	1.3	1.0
아프리카	-0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.0	0.0	0.0	0.3	0.0	0.0
수익												
매출원가	43.1	54.1	48.4	44.3	43.2	48.2	40.6	47.7	43.9	48.0	40.0	51.5
매출총이익	42.8	52.5	50.7	59.0	47.7	53.7	47.1	56.7	50.4	53.9	47.3	57.3
판매관리비	27.7	29.5	31.2	37.2	33.7	34.0	30.1	43.4	36.0	37.1	34.9	43.4
영업이익	15.2	23.0	19.5	21.9	14.1	19.8	17.0	13.2	14.4	16.8	12.5	14.0
세전이익	19.1	29.7	29.1	19.7	18.2	22.4	20.2	6.0	22.4	19.6	10.0	15.0
당기순이익	15.0	23.3	23.7	16.6	14.7	17.3	18.3	2.7	17.2	15.1	7.3	11.3
지배기업 당기순이익	14.3	22.7	23.3	16.6	14.4	16.9	17.6	2.8	16.7	15.5	7.1	11.2
이익률(%)												
매출원가율	50.2	50.7	48.8	42.9	47.5	47.3	46.3	45.7	46.6	47.1	45.8	47.3
매출총이익률	49.8	49.3	51.2	57.1	52.5	52.7	53.7	54.3	53.4	52.9	54.2	52.7
판매관리비율	32.2	27.7	31.5	36.0	37.0	33.3	34.3	41.6	38.2	36.4	39.9	39.8
영업이익률	17.7	21.6	19.7	21.2	15.5	19.4	19.3	12.7	15.3	16.5	14.3	12.8
세전이익률	22.2	27.9	29.4	19.0	20.1	21.9	23.0	5.7	23.8	19.2	11.4	13.8
당기순이익률	17.5	21.9	23.9	16.0	16.1	17.0	20.9	2.6	18.3	14.8	8.3	10.4
지배주주당기순이익	16.6	21.3	23.6	16.0	15.8	16.6	20.1	2.7	17.7	15.2	8.2	10.3

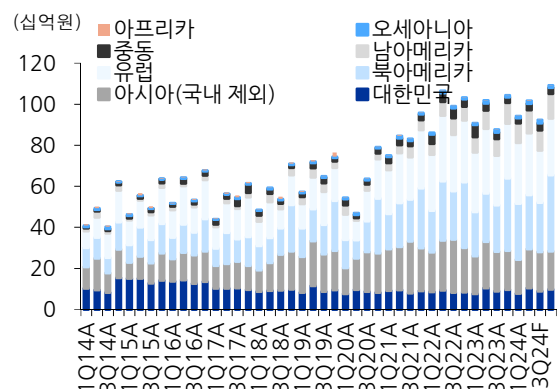
자료: 유진투자증권

도표 3. 분기별 매출, 영업이익률 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, %)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	194.8	217.4	178.6	218.8	234.4	271.7	244.5	339.0	395.1	384.9	392.4	411.9
매출액 증가율(%)	13.6	11.6	-17.8	22.5	7.1	15.9	-10.0	38.7	16.5	-2.6	1.9	5.0
지역별 매출												
대한민국	43.4	57.1	54.3	40.6	37.1	38.0	34.3	35.4	34.6	36.5	36.5	37.1
아시아(국내 제외)	49.4	41.7	52.9	47.8	59.9	76.6	66.3	87.7	91.3	79.5	69.7	64.1
북아메리카	40.0	48.5	51.1	48.6	59.4	68.4	64.2	88.2	104.6	103.0	116.8	127.5
유럽	45.4	54.6	63.4	59.1	53.2	59.3	56.2	94.6	116.8	111.4	113.0	116.9
남아메리카	8.1	5.7	6.5	6.8	13.2	15.3	11.7	17.7	26.9	34.5	40.4	49.7
중동	3.9	6.0	7.4	11.9	7.8	8.8	9.2	11.6	17.0	15.2	10.9	10.8
오세아니아	2.3	1.0	1.2	1.3	1.9	2.1	2.4	3.2	3.6	4.5	4.8	5.4
아프리카	2.3	2.6	1.5	2.7	1.8	3.2	0.3	0.6	0.3	0.4	0.3	0.4
매출비중(%)												
대한민국	22.3	26.3	22.8	18.6	15.8	14.0	14.0	10.4	8.8	9.5	9.3	9.0
아시아(국내 제외)	25.4	19.2	22.2	21.8	25.6	28.2	27.1	25.9	23.1	20.6	17.8	15.6
북아메리카	20.5	22.3	21.5	22.2	25.3	25.2	26.2	26.0	26.5	26.7	29.8	31.0
유럽	23.3	25.1	26.6	27.0	22.7	21.8	23.0	27.9	29.6	28.9	28.8	28.4
남아메리카	4.1	2.6	2.7	3.1	5.6	5.6	4.8	5.2	6.8	9.0	10.3	12.1
중동	2.0	2.8	3.1	5.4	3.3	3.2	3.8	3.4	4.3	3.9	2.8	2.6
오세아니아	1.2	0.5	0.5	0.6	0.8	0.8	1.0	0.9	0.9	1.2	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	0.1
수익												
매출원가	107.8	117.9	102.8	113.9	122.6	144.0	130.1	173.4	189.9	179.8	183.4	193.7
매출총이익	139.5	158.9	132.6	152.9	162.0	186.9	114.5	165.6	205.1	205.2	208.9	218.2
판매관리비	55.3	58.4	46.0	65.9	72.4	84.8	81.8	100.1	125.5	141.1	151.3	150.2
영업이익	31.6	41.0	29.9	39.1	39.4	42.9	32.6	65.5	79.6	64.0	57.7	68.1
세전이익	12.1	35.5	27.5	33.7	40.6	48.2	-23.1	74.2	97.6	66.7	67.0	72.6
당기순이익	11.6	28.7	33.3	83.7	29.2	35.6	-21.8	55.4	78.6	53.0	50.9	54.6
지배당기순이익	9.7	21.3	24.8	79.1	27.3	33.9	-25.0	51.2	76.9	51.7	50.5	54.2
이익률(%)												
매출원가율	55.4	54.3	57.5	52.0	52.3	53.0	53.2	51.1	48.1	46.7	46.7	47.0
매출총이익률	71.6	73.1	74.3	69.9	69.1	68.8	46.8	48.9	51.9	53.3	53.2	53.0
판매관리비율	28.4	26.9	25.7	30.1	30.9	31.2	33.5	29.5	31.8	36.7	38.6	36.5
영업이익률	16.2	18.9	16.7	17.9	16.8	15.8	13.3	19.3	20.2	16.6	14.7	16.5
세전이익률	6.2	16.3	15.4	15.4	17.3	17.7	-9.5	21.9	24.7	17.3	17.1	17.6
당기순이익률	6.0	13.2	18.7	38.2	12.4	13.1	-8.9	16.3	19.9	13.8	13.0	13.3
지배당기순이익률	5.0	9.8	13.9	36.1	11.6	12.5	-10.2	15.1	19.5	13.4	12.9	13.2

자료: 유진투자증권

도표 6. 연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망

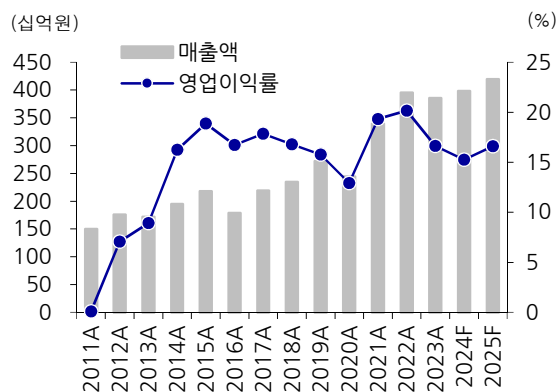
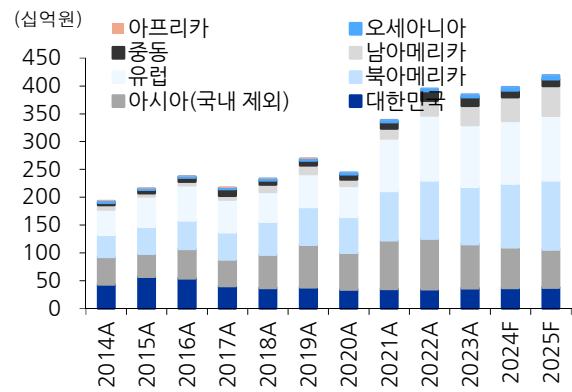


도표 7. 연간 지역별 매출액 추이 및 전망



III. Valuation

도표 8. 국내 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

	바텍	평균	레이	덴티움	뷰웍스	인바디	레이언스
주가(원)	22,800		8,040	69,200	23,350	24,350	6,910
시가총액(십억원)	338.7		124.6	766.0	233.5	333.2	114.6
PER(배)							
FY22A	6.3	16.8	43.4	12.9	11.4	8.2	8.3
FY23A	9.5	12.7	-	15.0	18.4	9.5	7.9
FY24F	6.7	9.2	-	8.0	11.3	9.0	8.3
FY25F	6.2	7.4	-	6.7	8.5	7.3	7.1
PBR(배)							
FY22A	1.4	1.7	3.0	2.3	1.3	1.2	0.8
FY23A	1.2	1.7	2.8	2.4	1.2	1.3	0.6
FY24F	0.8	0.9	-	1.1	1.0	1.1	0.4
FY25F	0.7	0.8	-	0.9	0.9	1.0	0.4
매출액 (십억원)							
FY22A	395.1		129.0	355.9	237.9	160.0	147.2
FY23A	384.9		145.9	393.2	220.3	170.4	143.0
FY24F	392.4		-	435.0	235.4	202.4	134.2
FY25F	411.9		-	486.9	257.7	232.9	145.7
영업이익(십억원)							
FY22A	79.6		16.2	125.7	43.7	40.7	25.4
FY23A	64.0		6.1	138.3	18.7	38.4	19.7
FY24F	57.7		-	127.2	26.6	41.4	12.5
FY25F	68.1		-	155.6	35.9	51.3	14.9
영업이익률(%)							
FY22A	20.2	21.8	12.6	35.3	18.4	25.4	17.2
FY23A	16.6	16.8	4.2	35.2	8.5	22.5	13.8
FY24F	14.7	17.6	-	29.2	11.3	20.5	9.3
FY25F	16.5	19.5	-	32.0	13.9	22.0	10.2
순이익(십억원)							
FY22A	78.6		8.0	86.1	26.5	33.8	21.9
FY23A	53.0		-3.1	96.5	14.8	36.6	19.5
FY24F	45.3		-	95.7	19.5	36.0	13.6
FY25F	54.6		-	114.6	25.5	46.0	16.0
EV/EBITDA(배)							
FY22A	4.7	8.3	19.1	8.7	7.7	4.2	1.9
FY23A	5.5	16.7	57.2	9.7	10.8	5.3	0.4
FY24F	3.9	3.9	-	5.7	6.8	4.3	-1.3
FY25F	3.0	1.9	-	4.3	4.8	0.0	-1.4
ROE(%)							
FY22A	24.7	14.7	7.2	25.9	13.3	16.9	10.3
FY23A	13.8	10.3	-2.5	23.1	7.0	15.7	8.4
FY24F	12.0	11.7	-	18.8	8.9	13.5	5.6
FY25F	11.5	12.8	-	18.8	10.8	15.2	6.3

참고: 2024.11.07 종가 기준, 컨센서스 적용. 바텍은 당사 추정치임.
자료: QuantWise, 유진투자증권



바텍(043150.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	511.1	586.9	642.2	699.3	768.5
유동자산	270.4	319.5	341.5	366.0	403.0
현금성자산	90.1	96.5	85.5	101.6	120.2
매출채권	73.6	100.9	112.2	116.0	124.3
재고자산	98.5	111.9	133.5	138.1	148.0
비유동자산	240.8	267.4	300.7	333.3	365.5
투자자산	150.0	159.4	167.6	174.4	181.5
유형자산	81.8	106.3	131.9	157.9	183.3
기타	9.0	1.7	1.3	0.9	0.7
부채총계	147.7	172.7	181.7	186.0	193.6
유동부채	100.9	114.5	119.3	122.3	128.5
매입채무	65.1	76.6	79.7	82.4	88.3
유동성이자부채	8.1	11.2	12.7	12.7	12.7
기타	27.7	26.7	26.9	27.2	27.5
비유동부채	46.8	58.2	62.3	63.7	65.1
비유동이자부채	19.0	25.1	25.7	25.7	25.7
기타	27.8	33.1	36.7	38.0	39.5
자본총계	363.4	414.2	460.5	513.3	574.9
지배지분	349.3	398.6	444.3	497.1	558.7
자본금	7.4	7.4	7.4	7.4	7.4
자본잉여금	3.9	3.9	3.9	3.9	3.9
이익잉여금	334.7	384.0	433.0	485.7	547.4
기타	3.3	3.3	0.0	0.0	0.0
비지배지분	14.1	15.5	16.2	16.2	16.2
자본총계	363.4	414.2	460.5	513.3	574.9
총차입금	27.1	36.4	38.4	38.4	38.4
순차입금	(63.0)	(60.1)	(47.1)	(63.2)	(81.8)

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업현금	33.3	49.3	26.1	73.2	79.2
당기순이익	78.6	53.0	50.9	54.6	63.6
자산상각비	11.6	14.6	17.3	23.1	26.8
기타비현금성손익	(11.0)	19.6	(16.7)	1.0	1.0
운전자본증감	(51.6)	(26.8)	(31.4)	(5.5)	(12.2)
매출채권감소(증가)	(31.4)	(22.7)	(5.8)	(3.8)	(8.3)
재고자산감소(증가)	(23.3)	(17.8)	(23.0)	(4.5)	(9.9)
매입채무증가(감소)	2.5	2.5	2.4	2.7	5.9
기타	0.6	11.2	(5.0)	0.2	0.2
투자현금	(36.0)	(49.3)	(32.9)	(56.4)	(59.8)
단기투자자산감소	(0.5)	(2.0)	3.4	(0.8)	(0.8)
장기투자증권감소	(3.8)	4.7	(2.7)	(3.5)	(3.6)
설비투자	(14.3)	(45.4)	(36.2)	(48.5)	(51.7)
유형자산처분	0.3	0.3	0.2	0.0	0.0
무형자산처분	(0.0)	0.2	(0.2)	(0.3)	(0.3)
재무현금	(11.2)	4.0	(5.3)	(1.5)	(1.5)
차입금증가	(9.3)	5.5	(3.2)	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	(16.1)	4.0	(7.2)	15.3	17.9
기초현금	(86.2)	(70.0)	74.0	66.8	82.1
기말현금	70.0	74.0	66.8	82.1	100.0
Gross Cash flow	109.1	93.5	67.2	78.7	91.4
Gross Investment	87.1	74.2	67.8	61.1	71.2
Free Cash Flow	22.0	19.3	(0.5)	17.6	20.2

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	395.1	384.9	392.4	411.9	438.7
증가율(%)	16.5	(2.6)	1.9	5.0	6.5
매출원가	189.9	179.8	183.4	193.7	206.7
매출총이익	205.1	205.2	208.9	218.2	232.0
판매 및 일반관리비	125.5	141.1	151.3	150.2	153.5
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	79.6	64.0	57.7	68.1	78.5
증가율(%)	21.5	(19.6)	(10.0)	18.0	15.3
EBITDA	91.2	78.7	74.9	91.1	105.3
증가율(%)	21.0	(13.8)	(4.7)	21.6	15.5
영업외손익	17.9	2.7	3.7	4.6	6.2
이자수익	2.6	4.1	4.5	4.5	4.8
이자비용	1.6	2.5	2.6	2.7	2.7
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	16.9	1.1	1.9	2.7	4.1
세전순이익	97.6	66.7	61.3	72.6	84.6
증가율(%)	31.4	(31.6)	(8.1)	18.4	16.6
법인세비용	18.9	13.8	16.1	18.0	21.0
당기순이익	78.6	53.0	45.3	54.6	63.6
증가율(%)	41.9	(32.6)	(14.6)	20.7	16.5
지배주주지분	76.9	51.7	50.5	54.2	63.1
증가율(%)	50.1	(32.7)	(2.5)	7.4	16.5
비지배지분	1.7	1.2	0.4	0.4	0.5
EPS(원)	5,176	3,483	3,397	3,649	4,250
증가율(%)	50.1	(32.7)	(2.5)	7.4	16.5
수정EPS(원)	5,176	3,483	3,397	3,649	4,250
증가율(%)	50.1	(32.7)	(2.5)	7.4	16.5

주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	5,176	3,483	3,397	3,649	4,250
BPS	23,514	26,837	29,913	33,463	37,612
DPS	100	100	100	100	100
밸류에이션(배, %)					
PER	6.3	9.5	6.7	6.2	5.4
PBR	1.4	1.2	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA	4.7	5.5	3.9	3.0	2.4
배당수익률	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4
PCR	4.5	5.3	5.0	4.3	3.7
수익성(%)					
영업이익률	20.2	16.6	14.7	16.5	17.9
EBITDA이익률	23.1	20.4	19.1	22.1	24.0
순이익률	19.9	13.8	11.5	13.3	14.5
ROE	24.7	13.8	12.0	11.5	12.0
ROIC	35.0	20.6	14.2	14.9	15.5
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	(17.3)	(14.5)	(10.2)	(12.3)	(14.2)
유동비율	268.0	279.1	286.2	299.3	313.7
이자보상배율	50.5	25.4	21.8	25.0	28.9
활동성(회)					
총자산회전율	0.8	0.7	0.6	0.6	0.6
매출채권회전율	6.1	4.4	3.7	3.6	3.7
재고자산회전율	4.5	3.7	3.2	3.0	3.1
매입채무회전율	6.3	5.4	5.0	5.1	5.1



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	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2024.09.30 기준)

