

바텍 (043150. KQ)

3Q23 Review: 시장 기대치 하회했으나, 여전히 Valuation 매력 보유

투자의견

BUY(유지)

목표주가

45,000 원(하향)

현재주가

30,450 원(011/10)

시가총액

452 (십억원)

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

- **3Q23 Review: 선진시장 고금리 지속과 수요 이연, 중국시장 부진 등으로 시장 기대치 하회**
 - 매출액 877억원, 영업이익 170억원으로 전년동기 대비 각각 11.5%, 13.2% 감소
 - 시장 컨센서스(매출액 998억원, 영업이익 198억원) 대비 매출액은 12.1% 하회, 영업이익은 13.9% 하회
 - 매출액이 부진한 이유는 북아메리카 및 유럽 등의 선진시장 고금리 지속에 따른수요 이연과 중국 시장 부진이 지속되고 있기 때문임. 영업이익이 감소한 것은 매출액 감소 및 경상연구개발비 등의 비용이 증가하였기 때문임.
 - 3분기 실적에서 긍정적인 것은 수익성이 양호한 3D 제품 및 기타 제품(IOX, IOS 등) 매출 비중이 커지면서 매출 원가율이 하락(매출원가율 3Q22A 48.8% → 3Q23P 46.3%, -2.5%p↓)이 하락했다는 것임.
- **4Q23 Preview: 성수기 진입으로 역대 분기 최대 실적을 달성할 것으로 예상**
 - 매출액 1,089억원, 영업이익 230억원으로 전년동기 대비 각각 5.4%, 5.2% 증가할 것으로 전망
- **목표 주가는 45,000원으로 하향하나, 투자의견 BUY 유지. Valuation 매력 보유**

주가(원, 11/10)	30,450
시가총액(십억원)	452

발행주식수	14,854천주
52주 최고가	44,550원
최저가	29,000원
52주 일간 Beta	0.90
60일 일평균거래대금	20억원
외국인 지분율	27.4%
배당수익률(2023F)	0.3%

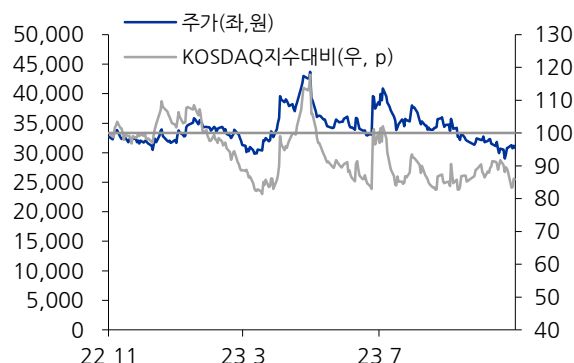
주주구성	
바텍이우홀딩스 (외 5인)	53.7%
FIDELITY MANAGEMENT ...	8.8%

주가상승 (%)	1M	6M	12M
상대기준	-4.6	-25.4	-17.1
절대기준	-5.3	-30.3	-5.6

(십억원, 원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	45,000	50,000	▼
영업이익(23)	73.8	88.9	▼
영업이익(24)	81.9	107.9	▼

12월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023E	2024E
매출액	339.0	395.1	389.4	421.8
영업이익	65.5	79.6	73.8	81.9
세전손익	74.2	97.6	84.8	95.9
당기순이익	55.4	78.6	68.8	78.3
EPS(원)	3,449	5,176	4,593	5,154
증감률(%)	흑전	50.1	-11.3	12.2
PER(배)	10.2	6.3	6.6	5.9
ROE(%)	20.7	24.7	17.9	17.0
PBR(배)	1.9	1.4	1.1	0.9
EV/EBITDA(배)	5.9	4.7	4.2	3.2

자료: 유진투자증권



I. 3Q23 Review & 투자전략

3Q23 Review:	최근(10/08) 발표한 동사의 3 분기 잠정실적(연결 기준)은 매출액 877 억원, 영업이익 170 억원으로 전년동기 대비 각각 11.5%, 13.2% 감소하였음. 시장 컨센서스(매출액 998억원, 영업이익 198억원) 대비 매출액은 12.1% 하회하였고, 영업이익은 13.9% 하회하며 부진한 실적을 보였음.
선진시장 고금리,	
중국시장 부진	
등으로	
시장 기대치 하회	매출액이 부진한 이유는 북아메리카 및 유럽 등의 선진시장 고금리 지속에 따른 수요 이연과 중국 시장 부진이 지속되고 있기 때문임. 영업이익이 감소한 것은 매출액 감소 및 경상연구개발비 등의 비용이 증가하였기 때문임.
	3 분기 실적에서 긍정적인 것은 ① 수익성이 양호한 3D 제품 및 기타 제품(IOX, IOS 등) 매출 비중이 커지면서 매출원가율이 하락(매출원가율 3Q22A 48.8% → 3Q23P 46.3%, -2.5%p)이 하락했다는 것임. ② 또한, 지역별로 보면, 달러 망 추가에 따른 효과로 지난 2분기의 전년동기 대비 18.5% 감소 대비 3분기는 3.9% 감소로 시장이 안정화되고 있다는 것임.
4Q23 Preview:	당사 추정 4 분기 예상실적(연결 기준)은 성수기 진입으로 인하여 매출액 1,089 억원, 영업이익 230 억원으로 전년동기 대비 각각 5.4%, 5.2% 증가하면서, 역대 분기 최고 매출 전망
성수기 진입으로	
분기 최고 매출 전망	
투자 전략:	목표 주가는 괴리율 부담으로 기존 50,000 원에서 45,000 원으로 하향조정하나, 목표주가 하향하나, 47.8% 상승여력(괴리율 32.3%)을 보유하고 있어 투자의견 BUY 를 유지함.
목표주가 하향하나,	
투자의견 BUY 유지	2023 년 실적 기준 PER 6.6 배로 Valuation 매력을 보유하고 있음.

도표 1. 3Q23 Review & 4Q23 Preview

(단위: 십억원, (%, %p)	3Q23P					4Q23E			2022	2023E		2024E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	87.7	109.1	-19.6	99.8	-12.1	108.9	24.1	5.4	395.1	389.4	-1.4	421.8	8.3
영업이익	17.0	22.1	-23.1	19.8	-13.9	23.0	35.5	5.2	79.6	73.8	-7.3	81.9	10.9
세전이익	20.2	23.7	-14.7	-	-	25.3	25.4	28.8	97.6	84.8	-13.0	95.9	13.0
순이익	18.3	18.3	0.2	13.9	31.7	19.8	8.1	19.5	78.6	68.8	-12.5	78.3	13.7
지배 순이익	17.6	17.7	-0.4	-	-	19.3	9.5	16.4	76.9	68.2	-11.3	76.6	12.2
영업이익률	19.4	20.3	-0.9	19.8	-0.4	21.2	1.8	0.0	20.2	19.0	-1.2	19.4	0.5
순이익률	20.9	16.7	4.1	13.9	6.9	18.2	-2.7	2.1	19.9	17.7	-2.2	18.6	0.9
EPS(원)	-	4,759	-	-	-	5,192	-	-	5,176	4,593	-11.3	5,154	12.2
BPS(원)	-	26,492	-	16,343	-	27,787	-	-	23,514	27,787	18.2	32,841	18.2
ROE(%)	-	18.0	-	na	-	18.7	-	-	24.7	17.9	-6.8	17.0	-0.9
PER(X)	-	6.4	-	na	-	5.9	-	-	6.3	6.6	-	5.9	-
PBR(X)	-	1.1	-	1.9	-	1.1	-	-	1.4	1.1	-	0.9	-

자료: 바텍, 유진투자증권

주: EPS 는 annualized 기준



II. 실적 추이 및 전망

도표 2. 3Q23 잠정실적: 매출액 -11.5%yoy, 영업이익 -13.2%yoy

(십억원, %)	3Q23P			3Q22A	2Q23A
	실적	YoY (%, %p)	QoQ (%, %p)	실적	실적
매출액	87.7	-11.5	-14.0	99.1	102.0
지역별 매출액					
대한민국	8.8	6.2	-15.4	8.3	10.4
아시아(국내 제외)	19.4	-25.2	-14.6	25.9	22.7
북아메리카	22.6	-3.9	-3.9	23.5	23.5
유럽	24.3	-11.5	-22.8	27.5	31.5
남아메리카	8.0	-1.7	-11.0	8.1	9.0
중동	3.2	-32.5	-3.7	4.8	3.3
오세아니아	1.3	37.2	-6.2	1.0	1.4
아프리카	0.0	-43.1	-74.1	0.1	0.1
지역별 매출 비중(%)					
대한민국	10.1	1.7	-0.2	8.4	10.2
아시아(국내 제외)	22.1	-4.0	-0.1	26.1	22.2
북아메리카	25.8	2.0	2.7	23.7	23.0
유럽	27.7	0.0	-3.1	27.7	30.9
남아메리카	9.1	0.9	0.3	8.2	8.8
중동	3.7	-1.1	0.4	4.8	3.3
오세아니아	1.5	0.5	0.1	1.0	1.4
아프리카	0.0	-0.0	-0.1	0.1	0.1
수익					
매출원가	40.6	-16.1	-15.8	48.4	48.2
매출총이익	47.1	-7.2	-12.4	50.7	53.7
판매관리비	30.1	-3.5	-11.3	31.2	34.0
영업이익	17.0	-13.2	-14.3	19.5	19.8
세전이익	20.2	-30.7	-9.8	29.1	22.4
당기순이익	18.3	-22.6	6.0	23.7	17.3
지배주주 당기순이익	17.6	-24.5	4.2	23.3	16.9
이익률(%)					
매출원가율	46.3	-2.5	-1.0	48.8	47.3
매출총이익률	53.7	2.5	1.0	51.2	52.7
판매관리비율	34.3	2.9	1.0	31.5	33.3
영업이익률	19.3	-0.4	-0.1	19.7	19.4
세전이익률	23.0	-6.4	1.1	29.4	21.9
당기순이익률	20.9	-3.0	3.9	23.9	17.0
지배주주 당기순이익	20.1	-3.4	3.5	23.6	16.6

참고: 연결기준
자료: 유진투자증권

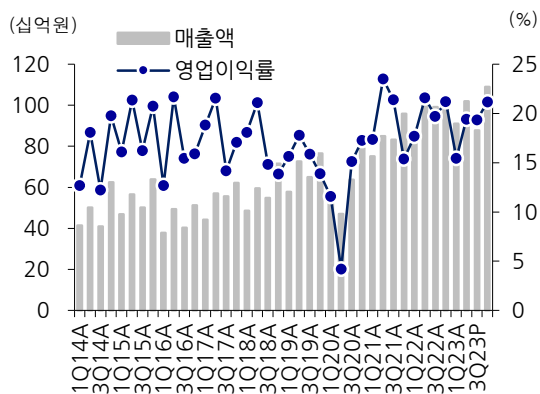


도표 3. 분기 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원, %)	1021A	2021A	3021A	4021A	1022A	2022A	3022A	4022A	1023A	2023A	3023P	4023F
매출액	75.0	85.0	83.2	95.8	86.0	106.7	99.1	103.3	91.0	102.0	87.7	108.9
매출액 증가율(%)	37.6	80.7	30.6	21.1	14.6	25.5	19.1	7.8	5.8	-4.4	-11.5	5.4
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	8.4
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	22.9
북아메리카	17.1	21.4	20.4	29.2	20.2	28.8	23.5	32.1	21.6	23.5	22.6	32.9
유럽	21.4	24.3	20.6	28.3	27.2	32.0	27.5	30.1	29.0	31.5	24.3	31.1
남아메리카	3.5	3.9	5.4	5.0	5.4	6.7	8.1	6.7	7.5	9.0	8.0	8.4
중동	2.9	3.3	2.6	2.8	4.4	4.1	4.8	3.6	5.8	3.3	3.2	4.2
오세아니아	0.7	1.0	0.9	0.7	0.8	1.2	1.0	0.7	0.9	1.4	1.3	0.8
아프리카	0.0	0.5	0.1	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.0	0.1
매출비중(%)												
대한민국	12.2	11.1	9.5	9.4	10.0	8.8	8.4	8.1	8.4	10.2	10.1	7.7
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	21.0
북아메리카	22.8	25.2	24.5	30.5	23.5	27.0	23.7	31.1	23.7	23.0	25.8	30.2
유럽	28.5	28.6	24.8	29.5	31.7	30.0	27.7	29.1	31.8	30.9	27.7	28.6
남아메리카	4.7	4.6	6.4	5.2	6.3	6.3	8.2	6.5	8.3	8.8	9.1	7.7
중동	3.8	3.9	3.2	2.9	5.1	3.9	4.8	3.5	6.4	3.3	3.7	3.8
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	0.1
수익												
매출원가	39.8	42.0	41.8	49.8	43.1	54.1	48.4	44.3	43.2	48.2	40.6	49.5
매출총이익	35.2	43.0	41.4	46.0	42.8	52.5	50.7	59.0	47.7	53.7	47.1	59.4
판매관리비	22.2	23.0	23.6	31.3	27.7	29.5	31.2	37.2	33.7	34.0	30.1	36.3
영업이익	13.0	20.0	17.8	14.7	15.2	23.0	19.5	21.9	14.1	19.8	17.0	23.0
세전이익	17.9	19.2	23.0	14.2	19.1	29.7	29.1	19.7	18.2	22.4	20.2	25.3
당기순이익	14.7	13.9	19.1	7.6	15.0	23.3	23.7	16.6	14.7	17.3	18.3	19.8
지배기업 당기순이익	13.2	12.8	17.3	7.9	14.3	22.7	23.3	16.6	14.4	16.9	17.6	19.3
이익률(%)												
매출원가율	53.0	49.4	50.3	51.9	50.2	50.7	48.8	42.9	47.5	47.3	46.3	45.5
매출총이익률	47.0	50.6	49.7	48.1	49.8	49.3	51.2	57.1	52.5	52.7	53.7	54.5
판매관리비율	29.6	27.1	28.3	32.7	32.2	27.7	31.5	36.0	37.0	33.3	34.3	33.4
영업이익률	17.4	23.5	21.4	15.4	17.7	21.6	19.7	21.2	15.5	19.4	19.3	21.2
세전이익률	23.8	22.6	27.7	14.8	22.2	27.9	29.4	19.0	20.1	21.9	23.0	23.3
당기순이익률	19.7	16.4	23.0	7.9	17.5	21.9	23.9	16.0	16.1	17.0	20.9	18.2
지배주주당기순이익	17.6	15.0	20.9	8.2	16.6	21.3	23.6	16.0	15.8	16.6	20.1	17.7

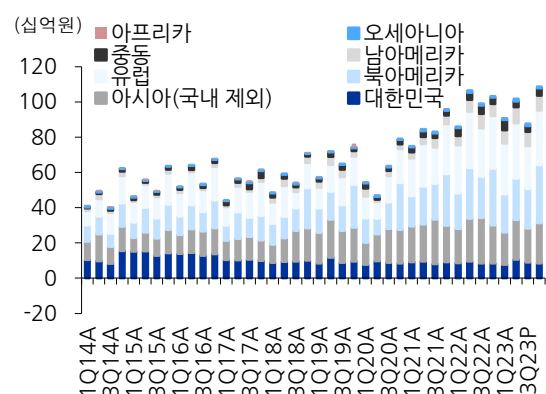
자료: 유진투자증권

도표 4. 분기별 매출, 영업이익 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 5. 분기별 지역별 매출액 추이 및 전망



자료: 유진투자증권



도표 6. 연간 실적 추이 및 전망(연결 기준)

(십억원, %)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
매출액	171.5	194.8	217.4	178.6	218.8	234.4	271.7	244.5	339.0	395.1	389.4	421.8
매출액 증가율(%)	-2.4	13.6	11.6	-17.8	22.5	7.1	15.9	-10.0	38.7	16.5	-1.4	8.3
지역별 매출												
대한민국	-	43.4	57.1	54.3	40.6	37.1	38.0	34.3	35.4	34.6	35.2	35.3
아시아(국내 제외)	-	49.4	41.7	52.9	47.8	59.9	76.6	66.3	87.7	91.3	83.4	85.9
북아메리카	-	40.0	48.5	51.1	48.6	59.4	68.4	64.2	88.2	104.6	100.5	110.5
유럽	-	45.4	54.6	63.4	59.1	53.2	59.3	56.2	94.6	116.8	115.9	124.6
남아메리카	-	8.1	5.7	6.5	6.8	13.2	15.3	11.7	17.7	26.9	32.9	40.5
중동	-	3.9	6.0	7.4	11.9	7.8	8.8	9.2	11.6	17.0	16.6	19.1
오세아니아	-	2.3	1.0	1.2	1.3	1.9	2.1	2.4	3.2	3.6	4.4	5.3
아프리카	-	2.3	2.6	1.5	2.7	1.8	3.2	0.3	0.6	0.3	0.5	0.6
매출비중(%)												
대한민국	-	22.3	26.3	22.8	18.6	15.8	14.0	14.0	10.4	8.8	9.0	8.4
아시아(국내 제외)	-	25.4	19.2	22.2	21.8	25.6	28.2	27.1	25.9	23.1	21.4	20.4
북아메리카	-	20.5	22.3	21.5	22.2	25.3	25.2	26.2	26.0	26.5	25.8	26.2
유럽	-	23.3	25.1	26.6	27.0	22.7	21.8	23.0	27.9	29.6	29.7	29.5
남아메리카	-	4.1	2.6	2.7	3.1	5.6	5.6	4.8	5.2	6.8	8.5	9.6
중동	-	2.0	2.8	3.1	5.4	3.3	3.2	3.8	3.4	4.3	4.3	4.5
오세아니아	-	1.2	0.5	0.5	0.6	0.8	0.8	1.0	0.9	0.9	1.1	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	181.6	209.9
매출총이익	112.6	139.5	158.9	132.6	152.9	162.0	186.9	114.5	165.6	205.1	207.9	211.9
판매관리비	58.9	55.3	58.4	46.0	65.9	72.4	84.8	81.8	100.1	125.5	134.1	130.0
영업이익	15.3	31.6	41.0	29.9	39.1	39.4	42.9	32.6	65.5	79.6	73.8	81.9
세전이익	2.5	12.1	35.5	27.5	33.7	40.6	48.2	-23.1	74.2	97.6	86.1	95.9
당기순이익	14.1	11.6	28.7	33.3	83.7	29.2	35.6	-21.8	55.4	78.6	70.1	78.3
지배기업 당기순이익	5.7	9.7	21.3	24.8	79.1	27.3	33.9	-25.0	51.2	76.9	68.2	76.6
이익률(%)												
매출원가율	56.7	55.4	54.3	57.5	52.0	52.3	53.0	53.2	51.1	48.1	46.6	49.8
매출총이익률	65.7	71.6	73.1	74.3	69.9	69.1	68.8	46.8	48.9	51.9	53.4	50.2
판매관리비율	34.3	28.4	26.9	25.7	30.1	30.9	31.2	33.5	29.5	31.8	34.4	30.8
영업이익률	8.9	16.2	18.9	16.7	17.9	16.8	15.8	13.3	19.3	20.2	19.0	19.4
세전이익률	1.4	6.2	16.3	15.4	15.4	17.3	17.7	-9.5	21.9	24.7	22.1	22.7
당기순이익률	8.2	6.0	13.2	18.7	38.2	12.4	13.1	-8.9	16.3	19.9	18.0	18.6
지배주주당기순이익률	3.3	5.0	9.8	13.9	36.1	11.6	12.5	-10.2	15.1	19.5	17.5	18.2

자료: 유진투자증권

도표 7. 연간 매출액, 영업이익 추이 및 전망

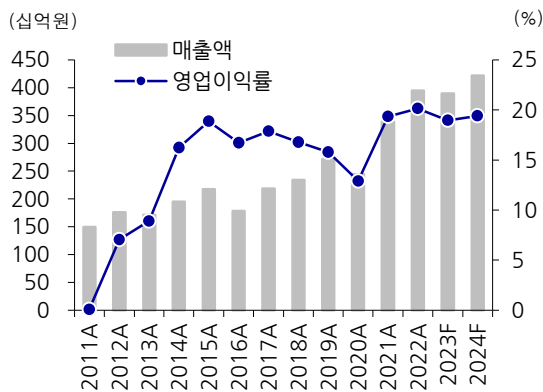
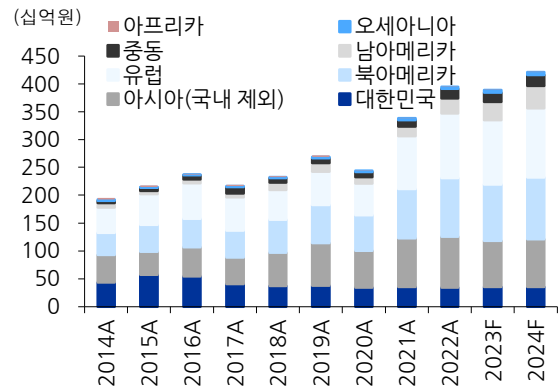


도표 8. 연간 지역별 매출액 추이 및 전망



III. Valuation

도표 9. 국내 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

	바텍	평균	레이	덴티움	뷰웍스	인바디
주가(원)	30,450		22,650	121,900	28,550	22,350
시가총액(십억원)	452.3		346.1	1,349.3	285.6	305.8
PER(배)						
FY21A	10.2	11.9	-	13.9	12.5	9.3
FY22A	6.3	18.9	43.4	12.9	11.4	8.2
FY23F	6.6	18.0	29.5	14.4	19.8	8.4
FY24F	5.9	10.8	13.8	11.6	10.3	7.5
PBR(배)						
FY21A	1.9	2.5	4.1	2.1	2.1	1.6
FY22A	1.4	2.0	3.0	2.3	1.3	1.2
FY23F	1.1	1.8	2.6	2.3	1.2	1.2
FY24F	0.9	1.5	2.2	1.8	1.1	1.0
매출액 (십억원)						
FY21A	339.0		90.3	291.5	193.1	137.8
FY22A	395.1		129.0	355.9	237.9	160.0
FY23F	389.4		158.1	390.7	219.1	175.4
FY24F	421.8		202.9	460.7	243.1	199.6
영업이익(십억원)						
FY21A	65.5		3.4	69.9	34.8	35.9
FY22A	79.6		16.2	125.7	43.7	40.7
FY23F	73.8		16.5	125.8	19.4	41.6
FY24F	81.9		32.1	154.6	36.0	47.5
영업이익률(%)						
FY21A	19.3	17.9	3.8	24.0	18.0	26.0
FY22A	20.2	22.9	12.6	35.3	18.4	25.4
FY23F	19.0	18.8	10.4	32.2	8.9	23.7
FY24F	19.4	22.0	15.8	33.6	14.8	23.8
순이익(십억원)						
FY21A	55.4		0.1	55.5	33.5	34.0
FY22A	78.6		8.0	86.1	26.5	33.8
FY23F	68.8		11.6	94.0	14.4	37.0
FY24F	78.3		25.4	116.0	27.7	41.0
EV/EBITDA(배)						
FY21A	5.9	32.1	104.5	9.6	8.7	5.8
FY22A	4.7	9.9	19.1	8.7	7.7	4.2
FY23F	4.2	8.8	15.2	9.9	10.2	0.0
FY24F	3.2	5.9	9.3	7.9	6.3	0.0
ROE(%)						
FY21A	20.7	15.1	0.1	21.4	18.7	20.4
FY22A	24.7	15.9	7.2	25.9	13.3	16.9
FY23F	17.9	13.6	9.3	22.5	6.7	15.9
FY24F	17.0	16.8	17.3	22.4	12.1	15.3

참고: 2023.11.10 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	588.8	670.7	755.5
유동자산	246.4	270.4	328.7	403.4	479.9
현금성자산	105.3	90.1	114.4	174.2	240.1
매출채권	56.6	73.6	89.8	96.3	100.9
재고자산	77.6	98.5	116.2	124.6	130.6
비유동자산	173.6	240.8	260.0	267.3	275.6
투자자산	98.9	150.0	158.1	164.5	171.2
유형자산	72.1	81.8	93.7	95.2	97.5
기타	2.7	9.0	8.2	7.6	7.0
부채총계	135.4	147.7	160.9	167.7	173.0
유동부채	97.3	100.9	114.9	120.6	124.7
매입채무	60.8	65.1	74.8	80.2	84.0
유동성이자부채	6.3	8.1	12.1	12.1	12.1
기타	30.2	27.7	28.0	28.2	28.5
비유동부채	38.1	46.8	46.0	47.1	48.4
비유동이자부채	16.1	19.0	14.7	14.7	14.7
기타	22.0	27.8	31.2	32.4	33.6
자본총계	284.6	363.4	427.9	503.0	582.5
자배지분	273.2	349.3	412.8	487.8	567.3
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	401.4	476.5	556.0
기타	2.3	3.3	0.0	0.0	0.0
비자배지분	11.3	14.1	15.2	15.2	15.2
자본총계	284.6	363.4	427.9	503.0	582.5
총차입금	22.4	27.1	26.8	26.8	26.8
순차입금	(82.9)	(63.0)	(87.6)	(147.3)	(213.2)

현금흐름표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업현금	44.1	33.3	53.9	82.9	90.4
당기순이익	55.4	78.6	70.1	78.3	83.0
자산상각비	9.9	11.6	14.0	14.5	14.7
기타비현금성손익	21.3	(11.0)	(1.2)	(0.5)	(0.8)
운전자본증감	(37.8)	(51.6)	(20.7)	(9.3)	(6.5)
매출채권감소(증가)	(11.4)	(31.4)	(15.5)	(6.5)	(4.6)
재고자산감소(증가)	(27.4)	(23.3)	(19.6)	(8.4)	(5.9)
매입채무증가(감소)	(1.3)	2.5	12.6	5.4	3.8
기타	2.2	0.6	1.9	0.2	0.2
투자현금	(22.9)	(36.0)	(30.5)	(22.7)	(24.0)
단기투자자산감소	(4.8)	(0.5)	(4.3)	(1.0)	(1.0)
장기투자증권감소	(2.0)	(3.8)	2.0	(3.4)	(3.5)
설비투자	(12.1)	(14.3)	(21.0)	(15.3)	(16.3)
유형자산처분	0.3	0.3	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
재무현금	(15.3)	(11.2)	(5.3)	(1.5)	(1.5)
차입금증가	(13.8)	(9.3)	(3.8)	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)	20.0	58.7	64.9
기초현금	(77.7)	(86.2)	70.0	90.0	148.7
기말현금	86.2	70.0	90.0	148.7	213.6
Gross Cash flow	94.8	109.1	87.9	92.2	96.9
Gross Investment	55.9	87.1	46.8	31.0	29.5
Free Cash Flow	38.9	22.0	41.1	61.2	67.4

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	339.0	395.1	389.4	421.8	449.9
증가율(%)	38.7	16.5	(1.4)	8.3	6.7
매출원가	173.4	189.9	181.6	209.9	222.0
매출총이익	165.6	205.1	207.9	211.9	227.9
판매 및 일반관리비	100.1	125.5	134.1	130.0	139.7
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	65.5	79.6	73.8	81.9	88.2
증가율(%)	107.5	21.5	(7.3)	10.9	7.7
EBITDA	75.4	91.2	87.9	96.3	102.9
증가율(%)	77.7	21.0	(3.7)	9.6	6.8
영업외손익	8.7	17.9	11.0	14.0	13.3
이자수익	1.2	2.6	3.2	2.7	2.8
이자비용	0.9	1.6	1.8	1.8	1.8
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	8.4	16.9	9.6	13.2	12.3
세전순이익	74.2	97.6	84.8	95.9	101.5
증가율(%)	흑전	31.4	(13.0)	13.0	5.9
법인세비용	18.8	18.9	16.0	17.6	18.5
당기순이익	55.4	78.6	68.8	78.3	83.0
증가율(%)	흑전	41.9	(12.5)	13.7	6.0
지배주주지분	51.2	76.9	68.2	76.6	81.0
증가율(%)	흑전	50.1	(11.3)	12.2	5.8
비지배지분	4.2	1.7	1.8	1.7	2.0
EPS(원)	3,449	5,176	4,593	5,154	5,452
증가율(%)	흑전	50.1	(11.3)	12.2	5.8
수정EPS(원)	3,449	5,176	4,593	5,154	5,452
증가율(%)	흑전	50.1	(11.3)	12.2	5.8

주요투자지표

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	3,449	5,176	4,593	5,154	5,452
BPS	18,394	23,514	27,787	32,841	38,193
DPS	100	100	100	100	100
밸류에이션(배, %)					
PER	10.2	6.3	6.6	5.9	5.6
PBR	1.9	1.4	1.1	0.9	0.8
EV/EBITDA	5.9	4.7	4.2	3.2	2.3
배당수익률	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
PCR	5.5	4.5	5.1	4.9	4.7
수익성(%)					
영업이익율	19.3	20.2	19.0	19.4	19.6
EBITDA이익율	22.2	23.1	22.6	22.8	22.9
순이익율	16.3	19.9	17.7	18.6	18.4
ROE	20.7	24.7	17.9	17.0	15.3
ROIC	37.3	35.0	25.0	25.4	26.3
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	(29.1)	(17.3)	(20.5)	(29.3)	(36.6)
유동비율	253.2	268.0	286.1	334.6	385.0
이자보상배율	73.4	50.5	40.4	44.9	48.3
활동성 (회)					
총자산회전율	0.9	0.8	0.7	0.7	0.6
매출채권회전율	6.4	6.1	4.8	4.5	4.6
재고자산회전율	5.2	4.5	3.6	3.5	3.5
매입채무회전율	5.8	6.3	5.6	5.4	5.5



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%

(2023.09.30 기준)

