

KOSDAQ | 건강관리장비와서비스

바텍 (043150)

글로벌 치과용 진단장비 선도기업

체크포인트

- 치과용 디지털 엑스레이(Digital X-ray) 및 CT 전문기업. 치과용 CT, 파노라마 X-ray, 세팔로메트리 X-ray 등 다양한 치과용 디지털 이미징 장비를 제조 및 판매(수출 비중 약 90.5%)
- 2023년 북미 1위 치과기자재 유통업체인 헨리 사인을 유통 파트너사로 확보함에 따라 북미를 중심으로 큰 폭의 매출 성장 기대
- 신제품 Smart X(Green X12)는 세계 최초 1회 촬영(저선량)으로 최대 5개 영역의 초고해상도 진단 영상 획득이 가능한 치과용 CT 제품으로 북미·유럽 등 선진 시장을 중심으로 매출 확대 전망됨
- 현 주가수준은 역사적인 PER, PBR 밴드 차트 하단 구간으로 밸류에이션 매력 보유

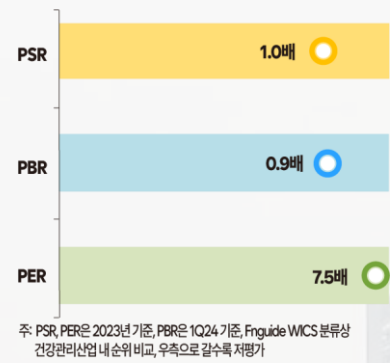
주가 및 주요이벤트



재무지표



밸류에이션 지표



풀 라인업을 갖춘 글로벌 치과용 진단장비 전문기업

바텍은 치과용 디지털 엑스레이(Digital X-ray) 및 CT 전문기업. 당사는 3in1 디지털 X-ray 시스템을 비롯 혁신적인 제품 개발 경쟁력, 엔트리 급의 디지털 파노라마 제품부터 하이엔드 급의 치과전용 CT까지 전범위의 치과용 X-ray 제품 풀 라인업을 보유. 특히 동사의 GREEN(그린) 시리즈 제품은 세계 최초 '저선량 기술'을 적용하여 방사선 노출을 최소화하면서도 고품질의 이미지를 제공할 수 있는 제품. 당사는 2018년 출시한 스테디셀러 Green Smart 후속으로 2023년 저선량, 초고해상도 제품 Smart X(Green X12) 출시를 통해 글로벌 시장 점유율을 크게 확대할 전망

선진시장과 이머징 시장 맞춤형 글로벌 점유율 확장 전략

치과용 의료기기 선진시장은 2D에서 3D로 거의 전환되었으며, 이머징 시장도 3D로 차츰 넘어가고 있는 상황. 당사는 선진시장에서 선호가 높은 대형 FOV(Field of view) 모델 및 이머징 시장을 겨냥한 보급형 모델 출시 등 시장 각각의 특성에 적합한 제품을 제시하며 글로벌 매출을 확장할 전망. 또한 2023년 북미 1위 치과기자재 유통업체인 헨리 사인을 유통 파트너사로 확보함에 따라 헨리 사인의 강력한 유통망을 바탕으로 북미를 중심으로 큰 폭의 매출 성장 기대됨

현 주가수준은 역사적인 밸류에이션 밴드 차트 하단 구간

2024년 연결실적은 매출액 4,214억원(YoY +9.5%), 영업이익 678억원(YoY +5.9%), 지배주주순이익 603억원(YoY +16.6%)을 전망함. 예상실적 기준으로 한 동사의 밸류에이션은 PER 6.0배, PBR 0.8배 수준으로 동종기업대비 저평가 구간이며, 최근 5개년 PER 및 PBR 밴드차트 측면에서도 역사적인 밸류에이션 하단 구간. 2024년 헨리 사인을 통한 북미 매출 확대, 신제품 GreenX12 효과 등을 바탕으로 실적개선이 전망됨에 따라 주가 할인요인 해소 기대됨

Forecast earnings & Valuation

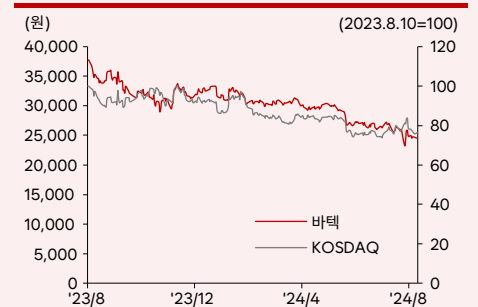
	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액(억원)	2,443	3,390	3,951	3,849	4,214
YoY(%)	-10.1	38.7	16.5	-2.6	9.5
영업이익(억원)	316	655	796	640	678
OP 마진(%)	12.9	19.3	20.2	16.6	16.1
지배주주순이익(억원)	-242	512	769	517	603
EPS(원)	-1,630	3,449	5,176	3,483	4,062
YoY(%)	적전	흑전	50.1	-32.7	16.6
PER(배)	N/A	10.2	6.3	9.5	6.0
PSR(배)	1.4	1.5	1.2	1.3	0.9
EV/EBITDA(배)	6.6	6.0	4.8	5.7	3.3
PBR(배)	1.5	1.9	1.4	1.2	0.8
ROE(%)	-10.3	20.7	24.7	13.8	14.1
배당수익률(%)	0.4	0.3	0.3	0.3	0.4

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (8/19)	24,550원
52주 최고가	36,000원
52주 최저가	23,250원
KOSDAQ (8/19)	777.47p
자본금	74억원
시가총액	3,647억원
액면가	500원
발행주식수	15백만주
일평균 거래량 (60일)	3만주
일평균 거래액 (60일)	9억원
외국인지분율	26.82%
주요주주	바텍이우홀딩스 외 6인 53.47%
	FIDELITY MANAGEMENT & RESEARCH COMPANY LLC 외 18 인 8.44%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-8.1	-20.0	-30.5
상대주가	-2.0	-11.7	-21.5

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 'ROE', 활동성지표는 '순운전자본회전율', 유동성지표는 '유동비율'임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.



기업 개요

❏ 회사 개요

**치과용 CT, 파노라마 X-ray,
세팔로메트리 X-ray 등 다양한
치과용 디지털 이미징 장비
제조 및 판매 전문기업**

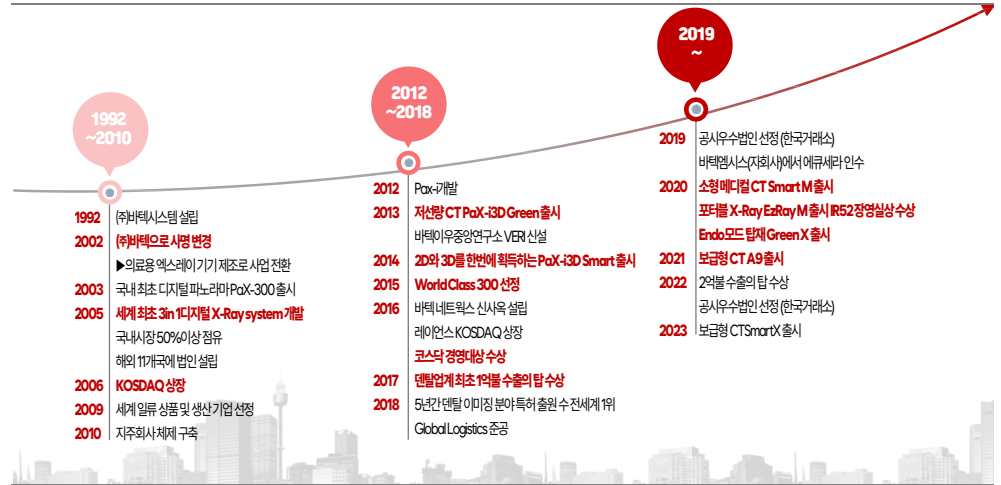
바텍은 1992년 설립된 치과용 디지털 엑스레이(Digital X-ray) 및 CT 전문기업으로 치과용 CT, 파노라마 X-ray, 세팔로메트리 X-ray 등 다양한 치과용 디지털 이미징 장비를 제조 및 판매하고 있다. 설립 초기 계측장비 제조를 주력 사업으로 하였으나, 2002년 의료용 엑스레이 기기 제조업으로 사업을 전환하며 사명을 '바텍'으로 변경하였다. 2005년 동사는 세계 최초로 CT, Panoramic(파노라마), Cephalometric(두부 계측) 3가지 촬영을 하나의 장비에서 촬영 가능한 3 in 1 디지털 X-ray 시스템을 출시하며 국내시장 50% 이상을 점유하였다. 또한 2013년에는 인체에 방사선 노출을 최소화한 저선량 CT 제품 'PaX-i3D Green', 2014년에는 세계 최초 2D와 3D를 한번에 획득할 수 있는 'PaX-i3D Smart'를 출시하며 차별화된 고객가치를 제공하는 치과용 방사선 진단기기 탑재플레이어로 자리매김했다.

2023년 개별 매출액 2,340억원 기준 제품군 별 매출비중은 3D 진단장비 61%, 2D 진단장비 15%, 기타 24%, 2023년 연결 매출액 3,849억원 기준 국내외 매출비중은 국내 9.5%, 수출 90.5%로 동사는 전체 매출에서 수출이 차지하는 비중이 절대적으로 높은 편이다. 세부지역별 매출비중은 국내 9.5%, 북미 26.7%, 유럽 28.9%, 아시아(국내 제외) 20.6%, 기타 14.2% 등으로 구성되며, 동사는 엔트리(Entry) 급의 디지털 파노라마 제품부터 하이엔드(High-end) 급의 치과전용 CT까지 전범위의 치과용 X-ray 제품 line-up을 바탕으로 선진시장 및 이미징 시장 모두에서 선전하고 있다.

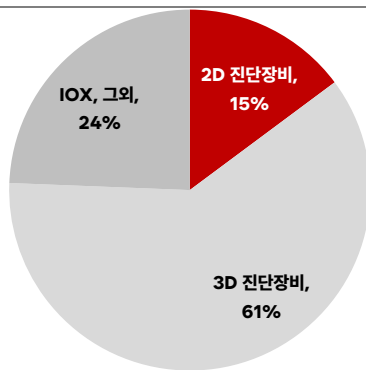
동사는 2006년 코스닥 시장에 상장했다. 2024년 6월말 현재 동사의 최대주주는 (주)바텍이우홀딩스로 동사의 지분 46.37%를 보유하고 있으며 노창준 회장(지분율 6.31%)을 포함하여 최대주주 및 특수관계인 지분율은 53.47%이다. 또한 5% 이상 주주로는 해외 기관투자자인 FIDELITY MANAGEMENT & RESEARCH COMPANY LLC가 8.44%의 지분을 보유하고 있다.

동사의 최대주주인 (주)바텍이우홀딩스는 국내 5개의 주요 기업 및 산하 자회사, 25개의 해외법인으로 구성된 치과용 의료기기 전문그룹으로, 디지털 덴탈 X-ray 이미징 사업을 위한 개발/제조/판매를 통합 운영하고 있다. 바텍은 치과용 Digital X-ray(Panorama) 및 CT, Generator를 개발, 제조를 담당하고 있으며, 국내는 국내 영업을 담당하는 (주)바텍 엠시스(지분율 100%)를 통해 치과 병의원 및 대리점에 판매하고 있으며, 해외는 Vatech America Inc 등 해외 판매 법인과 대리점을 통해 제품을 판매하고 있다. 또한 동사는 관계회사인 (주)레이언스를 통해 치과용 X-ray 영상장비의 핵심 부품인 센서(Detector) 기술을 직접 보유하고 생산함에 따라, 센서 기술을 내재화한 세계 유일의 치과용 의료기기 전문기업으로서 경쟁력이 있다.

회사 연혁

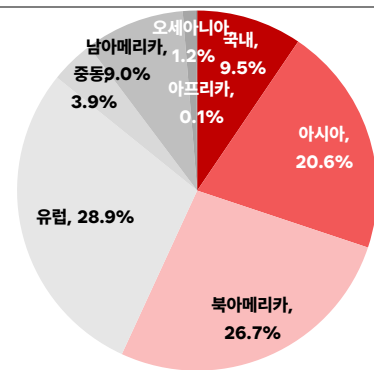


제품군별 매출 비중(2023년 별도 기준)



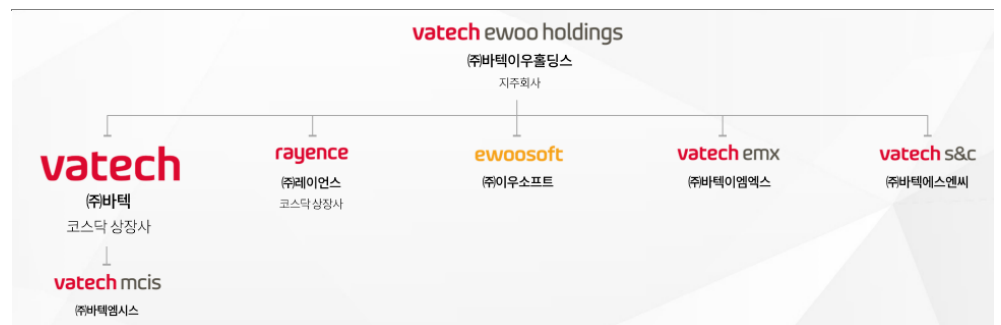
자료: 바텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

지역별 매출 비중(2023년 연결 기준): 해외 비중 90.5%



자료: 바텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

계열사 현황



자료: 바텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

주요 사업부문 및 주요 제품

Entry급의 디지털 파노라마부터
High-End급의 치과전용 CT까지
전범위의 치과용 X-ray 제품
line-up을 보유

바텍은 디지털 X-ray 시스템을 활용한 치과용 첨단 영상 진단기기 개발, 제조 및 판매를 주요 사업으로 한다. 당사는 엔트리(Entry) 급의 디지털 파노라마 제품부터 하이엔드(High-end) 급의 치과전용 CT까지 전범위의 치과용 X-ray 제품 line-up을 보유하고 있다. 동사의 디지털 덴탈 X-ray 이미징 제품은 크게 1) Extra-Oral(구강 외) 제품과 2) Intra-Oral(구강 내) 제품으로 구분되며, 2023년 기준, 별도 매출액은 2,340억원으로 Extra-Oral(구강 외) 제품 75.6%(2D 진단 장비 14.8%, 3D 진단 장비 60.8%), Intra-Oral(구강 내) 제품 17.9%(구강 내 진단 장비 9.7%, 구강 내 센서 8.2%), 서비스 6.5%로 구성된다.

(1) Extra-Oral X-ray 제품군(치과용 구강 외 장비)

치과용 X-ray 영상기기는 2D 진단장비, 3D 진단장비, 구강센서로 구분된다. 치과에서 일반적인 치료를 위해서는 주로 2D 제품이 사용되며, 임플란트, 신경치료, 교정치료 등과 같은 입체적인 시술이 필요한 경우 정확한 진단을 위해 3D 제품이 사용된다. 3D 진단장비는 주로 임플란트, 교정치료 등 비교적 가격대가 높은 치과치료에 사용되기 때문에 미국, 유럽 등 선진국에서 주로 판매되고 있다.

2D 진단 장비

2D 진단 장비는 치열을 파노라마 뷰로 한 눈에 볼 수 있도록 촬영하는 Panoramic 제품과 Cephalometric(얼굴 측면) 촬영 기능 추가를 통해 편의성을 높인 Panoramic-Cephalometric 제품으로 구성된다. Cephalometric 촬영은 교정치료 등 비교적 가격대가 높은 치료 과정에서 필요한 만큼, 선진국에서 수요가 높은 편이다. 반면, 가격에 민감한 이머징 시장이나 일반진료 수요가 높은 지역에서는 Panoramic 제품의 판매 비율이 높게 나타나는 특징이 있다. 동사의 대표 제품으로는 PaX-i 시리즈가 있다.

3D 진단 장비

3D 진단 장비는 임플란트, 교정치료와 같이 입체적인 시술 과정에서 정확한 진단을 위해 사용되는 만큼, High-End 제품군에 속한다. 과거에는 CT, Panoramic, Cephalometric 촬영을 위해 각기 독립된 장비를 활용했으나, 2005년 동사가 세계 최초로 3가지 촬영이 하나의 장비에서 촬영 가능한 CT 3 in 1 제품을 출시한 바 있다. 또한, 당사는 2013년 CT촬영시간 5.9초, 방사선량을 기존 대비 75% 낮춘 저선량 Green 제품을 본격 런칭하면서 치과진단시장에 저선량 진료(Green Technology)라는 새로운 패러다임을 구축한 바 있다. 2023년 출시한 'Smart X'는 세계 최초 1회 촬영으로 최대 5개 영역의 초고해상도 진단 영상 획득이 가능한 'Smart Focus' 기능이 탑재된 제품으로, 전세계 1만대 이상 판매된 스테디셀러 'Green Smart' 후속작이다. 현재 국내에서 큰 호응을 얻고 있으며, 해외에는 'Green X12'라는 제품명으로 출시했다.

(2) Intra-Oral X-ray 제품군(치과용 구강 내 장비)

Intra-Oral(구강 내) 제품은 대표적으로 IOX(소형 X-ray)와 IOS(구강 스캐너)가 있다. IOX(소형 X-ray)는 치아 2~3개를 진단하는 Entry급 장비로, EOX(구강 외 X-ray) 장비와 겸용하는 특징이 있다. 다만, 구매력이 낮은 이머징 시장에서는 IOX(소형 X-ray) 장비를 단독 사용하는 경우가 많다. 동사의 대표 제품 'EzRay Air P'는 세계 최초 CNT(Carbon Nano Technology) 기반의 초경량 IOX(소형 X-ray) 장비로, 오일 사용 없이 혁신적인 방법으로 Handheld X-ray를 개발한 제품이다.





IOS(구강스캐너)는 구강 내 삽입하여 치아 2~4개를 촬영할 수 있는 센서가 포함된 X-ray 시스템이다. 동사의 대표 제품은 'EzSensor Soft'로 환자 구강에 맞춰 휘어지는 전세계 유일의 IOS(구강스캐너) Soft 제품이다.

Extra-Oral X-ray 제품군(치과용 구강 외 장비)

2D / 2.5D		3D					
<ul style="list-style-type: none"> 치아 전반진단 충치 발치치료 		<ul style="list-style-type: none"> 방사선 안전치과 임플란트 교정등 성형외과 이비인후과 					
PaX-i™	PaX-i Insight™	vatech A9™	Green Smart™	Smart X™	Green 16™	Green 21™	Green X 18™
							
기본2D CT	Multi-layer(2.5D)	Entry 레벨	세계최초 2D-3D 동시구현	FOV 최대 16X9	FOV 최대 18X19	Large FOV 최대 21X19	Endo 기능구현 (21.09 美 출시)
							
파노라마	세팔로						Endo

자료: 바텍, 한국R협회의 기업리서치센터

Intra-Oral X-ray 제품군(치과용 구강 내 장비)

IOX			IOS	IOSc
<ul style="list-style-type: none"> Intra-OralX-Ray / Digital Entry 장비 치아(2~3개) 진단 구강 외장비와 함께 사용 (구매력 낮은 개도국, 구강내 장비 단독 사용多) 			<ul style="list-style-type: none"> Intra-Oral Sensor 	<ul style="list-style-type: none"> Intra-Oral Scanner
EzRay Air™ Portable	EzRay Air™ Wall	EzRay™ Chair	EzSensor Soft™	EzScan™
				
세계 최초 CNT 기반 초경량 IOX * CNT (Carbon Nano Tube) 원기둥모양의 나노구조의탄소동소체			전세계 유일의 IOS Soft 제품 환자 구강에 맞춰 휘어짐	구강 3D Scanner

자료: 바텍, 한국R협회의 기업리서치센터



산업 현황

1 치과용 의료기기 산업

**치과용 의료기기 시장은
고령화 인구의 증가, 치과 기술의
발전, 구강 건강에 대한 인식 증가
등의 요인에 의해 연평균 6%
이상의 꾸준한 성장이 전망됨**

치과용 의료기기 산업은 치과 진료와 관련된 다양한 기기와 도구를 포함하는 산업으로, 치과 의사들이 진단, 치료, 예방 및 유지 관리를 위해 사용하는 장비들로 구성된다. 주요 장비로는 X-ray 기기, 3D 스캐너, 구강 내 카메라 등의 진단 장비와 드릴, 레이저, 초음파 스케일러, 루트 캐널 장비 등의 치료 장비, 임플란트, 의치, 교정 장치 등의 보철 장비가 있다.

치과용 의료기기 시장은 주로 고령화 인구의 증가, 치과 기술의 발전, 구강 건강에 대한 인식 증가 등의 요인에 의해 성장하고 있다. 특히 노화로 인한 치아 관련 문제가 많아지기 때문에 고령화 인구의 증가는 치과 치료 수요 증가로 이어지고 있으며, 구강 건강에 대한 인식이 높아지면서 정기적인 치과 검진과 예방 치료의 중요성이 강조되며 치과시장이 성장하고 있다. 최근 디지털 이미징, CAD/CAM 시스템, 3D 프린팅 등 디지털 기술의 발전은 치과 진료의 정확성과 효율성을 높이고 있으며, 전동 칫솔, 워터픽 등 가정용 치과 기기의 수요를 견인하며 치과용 의료기기 시장 성장을 더욱 촉진하고 있다.

글로벌 치과용 의료기기 시장은 2023년 기준 약 120억 달러 규모에 이르고 있으며, 향후 2024년부터 2028년까지 연평균 6% 이상의 꾸준한 성장이 전망되고 있다. 북미, 유럽 등과 같은 선진국 시장은 선진 의료 시스템과 높은 구강 건강 인식, 치과용 의료기기 업체들의 기술력 등을 바탕으로 이미 큰 시장을 형성하고 있다. 아시아 태평양 지역은 인구 증가와 경제 발전으로 인해 빠르게 성장하고 있으며, 중동 및 아프리카 지역은 아직 초기 단계이지만 향후 큰 성장 가능성을 지닌 시장으로 평가받고 있다.

(1) 치과용 디지털 이미징 산업

**치과용 디지털 이미징 산업은
치과 진료의 정확성과 효율성을
향상시키는 다양한 기술과 장비를
포함하는 분야**

치과용 디지털 이미징 산업은 치과 진료의 정확성과 효율성을 향상시키는 다양한 기술과 장비를 포함하는 분야이다. 디지털 이미징 기술을 통해 치과 의사들이 정확한 진단과 효과적인 치료 계획 수립을 가능하게 하여 치과 치료의 품질을 향상시키고 있으며, 이는 환자 만족도를 높이고 치료 결과를 개선하는 데 기여한다. 또한 디지털 이미징은 빠르고 간편한 치료 절차를 제공하여 환자의 편의성을 높이며, 구강 내 카메라와 같은 장비를 통해 환자는 자신의 구강 상태를 직접 확인할 수 있어 치료 과정에 대한 이해도가 높아진다는 장점이 있다.

치과용 디지털 이미징 산업은 디지털 X-ray, 3D 스캐닝, 구강 내 카메라, 컴퓨터 단층 촬영(CT) 등 다양한 디지털 이미징 장비와 소프트웨어를 포함하고 있다. 디지털 X-ray(비중 약 40%)는 기존의 필름 기반 X-ray를 대체하여 빠른 이미지 획득, 방사선 노출 감소, 디지털 저장 및 전송이 가능한 장비로, 치아와 뼈의 구조를 상세하게 볼 수 있어 진단의 정확성을 높이는 데 중요한 역할을 하고 있다. 3D 스캐닝 기술(비중 약 25%)은 구강 구조의 정밀한 3D 이미지를 생성하여 임플란트 시술, 보철물 제작, 교정 치료 계획 등에 활용되며, 환자의 치아와 잇몸을 정확하게 스캔하여 디지털 모델을 생성, 이를 통해 맞춤형 치료 계획을 수립할 수 있어 정밀성과 효율성에서 큰 장점을 제공한다. 구강 내 카메라(비중 약 20%)는 치아와 잇몸의 상태를 실시간으로 확인할 수 있는 소형 카메라로, 고해상도의 이미지를 제공하여 작

은 문제도 쉽게 발견할 수 있어서 치과 의사와 환자가 함께 구강 상태를 확인하고 치료 계획을 논의하는 등 환자와의 소통을 강화하고 치료 과정을 보다 투명하게 만드는 데 기여한다. CT(비중 약 15%)는 치아, 뼈, 연조직의 상태를 상세하게 파악할 수 있는 3D 이미지를 제공하여, 특히 임플란트 시술이나 복잡한 외과적 절차를 계획하는 등 정밀한 진단과 복잡한 시술의 계획 수립에 필수적인 도구로 자리 잡고 있다.

치과용 디지털 이미지 산업은 정밀한 진단과 치료, 향상된 환자 경험, 기술 발전을 통해 지속적으로 성장하고 있다. 2023년 기준 치과용 디지털 이미지 시장 규모는 약 40억 달러로 추정되며, 2024년부터 2028년까지 연평균 성장률(CAGR)이 약 8%에 이를 것으로 전망되고 있다. 디지털 이미징 기술의 발전은 더욱 정밀하고 고해상도의 이미지를 제공하여 치과 진료의 효율성을 높이고 있으며, AI와 머신러닝 기술을 접목한 이미지 분석은 진단의 정확성을 더욱 높이고 있다.

(2) 디지털 덴티스트리(Digital Dentistry)

**디지털 덴티스트리는
치과 진료의 혁신을 주도하며,
정확한 진단과 치료, 환자 맞춤형
서비스, 치료 시간 단축 등 다양한
이점을 제공**

디지털 덴티스트리는 치과 진료의 다양한 단계에서 디지털 기술을 활용하여 진단, 치료 계획, 시술, 보철물 제작 등 치과 치료의 효율성과 정확성을 높이는 것을 목표로 한다. 이 분야는 디지털 이미징, CAD/CAM 시스템, 3D 프린팅, 디지털 임플란트 시술 등 다양한 첨단 기술을 포함한다. 이러한 기술들은 치과 의사와 환자 모두에게 많은 이점을 제공하며, 치과 진료의 품질을 크게 향상시키고 있다.

디지털 이미징 기술은 디지털 X-ray, 3D 스캐닝, 구강 내 카메라, CT 스캔 등으로 구성되며, 고해상도의 이미지를 통해 보다 정확한 진단과 치료 계획을 가능하게 한다. 디지털 X-ray는 기존의 필름 기반 X-ray에 비해 이미지 획득 속도가 빠르고 방사선 노출이 적으며, 디지털 형식으로 저장 및 전송이 가능하다. 3D 스캐닝 기술은 구강 구조의 정밀한 3D 이미지를 생성하여 임플란트 시술, 보철물 제작, 교정 치료 계획 등에 활용된다.

CAD/CAM(Computer-Aided Design/Computer-Aided Manufacturing) 시스템은 치과 보철물(크라운, 브릿지 등)을 컴퓨터로 설계하고 제작할 수 있게 해준다. 이 시스템은 환자 맞춤형 치료를 가능하게 하며, 치과에서 즉시 보철물을 제작할 수 있어 환자의 불편을 줄인다. 이를 통해 치과 진료의 효율성과 정확성이 크게 향상된다.

3D 프린팅 기술은 보철물, 교정 장치, 임플란트 가이드 등을 고정밀도로 신속하게 제작할 수 있다. 이 기술은 치료 시간을 단축시키고, 높은 정밀도로 맞춤형 제품을 제작할 수 있어 치과 진료의 품질을 높이는 데 기여한다. 3D 프린터를 사용하면 복잡한 구조의 보철물도 쉽게 제작할 수 있어 환자 맞춤형 치료가 더욱 용이해진다.

디지털 임플란트 시술은 디지털 가이드를 사용하여 임플란트를 보다 정확하게 식립할 수 있도록 돕는다. 디지털 이미지를 기반으로 한 정밀한 시술 계획은 임플란트의 성공률을 높이며, 시술 후 회복 기간을 단축시킨다. 이러한 기술은 임플란트 시술의 예측 가능성과 안전성을 향상시킨다.

**디지털 덴티스트리 주요 기업들은
혁신적인 기술 개발과
시장 점유율 확대를 위해
지속적으로 노력하고 있음**

(3) 주요 기업

디지털 덴티스트리는 치과 진료의 혁신을 주도하며, 정확한 진단과 치료, 환자 맞춤형 서비스, 치료 시간 단축 등 다양한 이점을 제공할 것으로 전망된다. 치과용 디지털 이미지 산업에서 주요 기업들은 혁신적인 기술 개발과 시장 점유율 확대를 위해 지속적으로 노력하고 있다. 주요 기업으로는 Dentsply Sirona, Planmeca, Carestream Dental, 3Shape, Align Technology, Danaher Corporation 등이 있으며, 바텍 역시 치과용 디지털 X-ray와 CBCT 시스템을 전문으로 하는 기업으로 고해상도 이미징과 혁신적인 기술로 전 세계 시장에서 중요한 위치를 차지하고 있다.

덴츠플라이 시로나(Dentsply Sirona, 나스닥상장사, 시가총액 약 51.8억 달러(8/19 기준))는 치과용 장비와 기술의 글로벌 리더로, 2023년 매출액은 약 39.7억 달러 규모이다. 디지털 이미징 솔루션을 포함한 다양한 치과용 제품을 제공하며, 특히, 디지털 X-ray 시스템과 CAD/CAM 솔루션에서 강점이 있다.

플랜메카(Planmeca, 비상장)는 핀란드에 본사를 둔 치과용 디지털 이미징 장비와 소프트웨어 솔루션을 제공하는 주요 기업으로 3D 스캐너, 디지털 X-ray, CBCT(콘빔 컴퓨터 단층 촬영) 시스템 등에서 강점이 있다. 2023년 매출액은 약 10억 유로 규모이다.

케어스트림 덴탈(Carestream Dental, 비상장)은 코닥(Kodak)의 100여년 이상의 기술과 전통이 이어진 디지털 이미징 및 진단 솔루션 전문기업으로, 디지털 X-ray, 3D 이미징 시스템, 구강 내 카메라 등 사용 편의성과 고품질 이미징 기술로 유명하다. 2023년 매출액은 약 9억 달러 규모이다.

쓰리셰이프(3Shape, 비상장)는 덴마크에 본사를 둔 치과용 3D 스캐너와 CAD/CAM 소프트웨어 솔루션을 제공하는 회사로, 특히 치과용 3D 스캐너와 소프트웨어 솔루션에서 강점이 있다. 정밀성과 혁신성 있는 기술로 높은 평가를 받고 있으며 2023년 매출액은 약 5억 달러 규모이다.

얼라인테크놀로지(Align Technology, 나스닥상장사, 시가총액 약 179.3억 달러(8/19 기준))는 Invisalign 교정 장치와 iTero 3D 스캐너로 유명한 기업으로 디지털 이미징과 교정 치료 솔루션을 결합한 제품을 제공한다. 2023년 매출액은 약 38.6억 달러 규모이다.

다나허(Danaher Corporation, NYSE 상장사, 시가총액 약 1,959억 달러(8/19 기준))는 다양한 의료 및 치과 장비를 제공하는 글로벌 기업으로, KaVo Kerr 브랜드를 통해 치과용 장비 및 디지털 이미징 솔루션을 제공한다. 2023년 매출액은 약 239억 달러 규모로, 치과 부문 매출액은 이 중 일부를 차지하고 있다.



투자포인트

1 풀 라인업을 갖춘 치과용 디지털 이미징 전문기업

엔트리(Entry) 급부터

하이엔드(High-end) 급까지

전범위의 치과용 X-ray 제품

풀 라인업 보유

바텍은 치과용 디지털 이미징 장비 및 소프트웨어 솔루션 전문기업으로 3 in 1 디지털 X-ray 시스템을 비롯하여 혁신적인 제품 개발 경쟁력을 보유하고 있다. 동사는 엔트리(Entry) 급의 디지털 파노라마 제품부터 하이엔드(High-end) 급의 치과전용 CT까지 전범위의 치과용 X-ray 제품 풀 라인업을 바탕으로 선진시장 및 이머징 시장 모두에서 선전하고 있다. 최근 치과용 의료기기 시장은 선진국 시장의 경우 2D에서 3D로 거의 전환되었으며, 신흥국가들의 경우에도 3D로 차츰 넘어가고 있는 상황이다. 동사는 광범위한 제품 포트폴리오, 고객 맞춤형 서비스 등을 바탕으로 글로벌 치과용 디지털 이미징 시장에서 꾸준히 시장 점유율을 확대할 것으로 기대된다.

동사의 핵심 기술로는 소형 CT 개발 기술, 저선량 엑스레이 영상 기술, 엑스레이 핵심부품 개발 기술 등이 있다. 동사는 치과용 의료기기 첨단기술 개발 경쟁력을 확보하기 위해 2023년 개별기준 매출액의 약 5.8% 수준인 136억원을 연구개발비로 투자하는 등 지속적인 연구개발투자를 집행하고 있다. 동사의 이러한 R&D 부문에 대한 집중적인 투자는 새로운 제품 출시와 기존 제품의 성능 향상을 통해 시장에서의 경쟁 우위를 확보하는 데 기여하고 있다.

신제품 Smart X 를 통한

매출 확대 기대

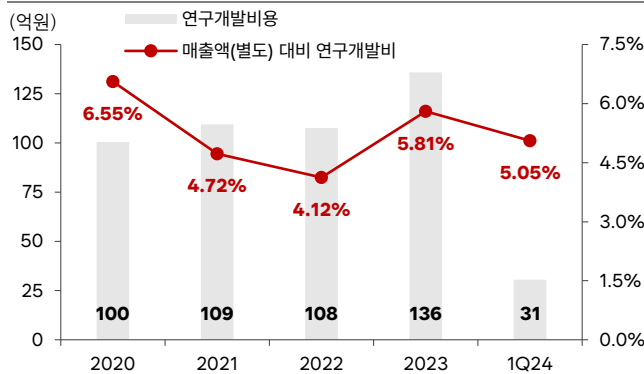
특히 동사의 GREEN(그린) 시리즈 제품은 치과진단에 세계 최초 '저선량 기술'을 적용하여 환자에게 방사선 노출을 최소화하면서도 고품질의 이미지를 제공할 수 있는 제품으로, 동사는 그린 시리즈 제품을 중심으로 글로벌 시장 점유율을 크게 확대하고 있다. 2018년 출시한 Green Smart(그린스마트)는 저선량 기술, 합리적인 가격, 고도화된 성능을 바탕으로 동사의 스테디셀러 제품으로 자리잡았으며, 2023년 동사는 5년만에 그린스마트 제품의 후속으로 Smart X(스마트엑스)를 출시하며 동사의 저선량 기술 명성을 이어갈 전망이다. 스마트엑스는 세계 최초 1회 촬영으로 최대 5개 영역의 초고해상도 진단 영상 획득이 가능한 'Smart Focus' 기능이 탑재된 제품으로, 해외에서는 그린 시리즈 브랜딩에 따라 'Green X12'라는 제품명으로 출시되어 매출 확대가 기대되고 있다.

주요 제품 history

2005	2006	2013	2014	2016	2017	2019	2020	2022	2023
세계최초 파노라마, 세팔로, CT 3in1 제품 개발 국내시장 95% 점유 해외 11개국에 법인 설립	KOSDAQ 상장 치과 의료기기 전문 기업으로 발돋움	세계최초 스캔타임 4.9초, 방사선량 75% 낮춘 저선량 Green 제품 개발 치과진단에 'GREEN' 카테고리 창출 바텍이우중앙연구소 VERI 산설	세계최초 한번 촬영으로 2D와 3D 동시 획득 제품 개발 PaX-3D Smart 출시 치과 스테프와 환자의 편의 증대	세계최초 위어지는 IOS 개발 의료용 CNT 상용화 KOSDAQ 경영대상 수상 초경량 포터블 엑스레이로 촬영의 편의성과 정확도 증대	세계최초 덴탈 진단용 SW에 AI 도입 덴탈업계 최초 1억불 수출의 탑 수상	세계1위 5년간 덴탈 이미징 분야 특허출원수 전세계 1위 한국거래소 공시우수법인 선정	세계최초 Endo모드 탑재 Green X 개발 치진경 뿌리정향과 만곡도를 3차원으로 진단	2억불 수출의 탑 수상 한국거래소 공시우수법인 선정	세계최초 Smart Focus 기능 1회 촬영으로 5개 영역 진단영상 획득 전세계 1만대 이상 판매된 스테디셀러 Green Smart 후속작

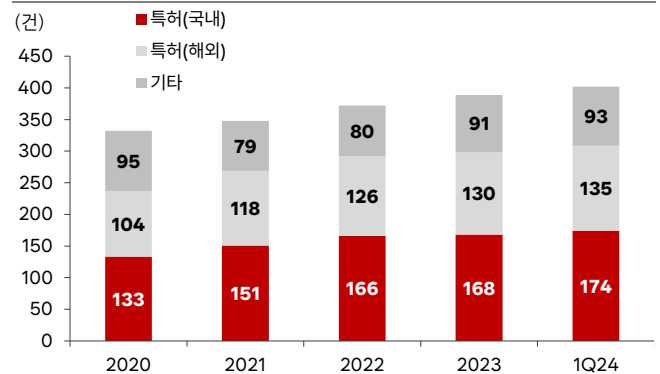
자료: 바텍, 한국IR협회의 기업리서치센터

연구 개발 비용 및 매출액(별도) 대비 비중 추이



자료: 바텍, 한국IR협회의 기업리서치센터

Dental 이미징 사업부문 지적재산권 추이



자료: 바텍, 한국IR협회의 기업리서치센터

신제품 Smart X(Green X12)



자료: 바텍, 한국IR협회의 기업리서치센터

글로벌 매출 확장

코로나 기간 제품력 향상 및
제품 A/S 강화를 통한
시장소통전략으로
글로벌 점유율을 확대

앞서 언급한대로 바텍은 풀라인업 제품 포트폴리오를 바탕으로 선진국 시장부터 이머징 시장까지 전 범위의 치과용 영상의료기기 시장에서 매출을 확대하고 있다. 특히 동사는 코로나 기간 선진국을 중심으로 글로벌 점유율을 확대하며 북미 매출액은 2020년 642억원에서 2023년 1,030억원으로, 유럽 매출액은 2020년 562억원에서 2023년 1,114억원으로 각각 연평균 17.1%, 25.6% 성장하였다. 이러한 배경에는 코로나 팬데믹 기간동안 경쟁사들이 제품개발 및 서비스를 축소한 반면, 동사는 제품에 대한 자신감을 바탕으로 프리미엄 제품에 대한 워런티(보증)를 10년(경쟁사는 보통 5년 수준) 제공하는 등 제품 및 A/S 강화를 통해 시장과 소통하는 전략으로 점유율을 확대할 수 있었다고 판단된다.

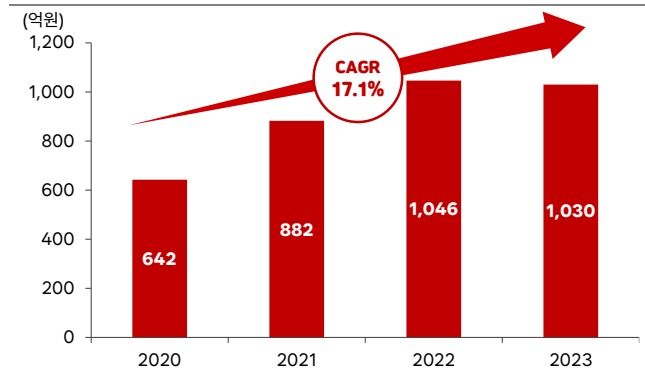
강력한 신규 유통채널 확보 및
신제품 효과 등에 힘입어
글로벌 매출 확장 기대됨

동사는 추가적으로 강력한 신규 유통채널 확보를 통해 글로벌 매출 확대를 가속화할 전망이다. 동사는 2023년 2분기 북미 시장 1위 치과기자재 유통업체인 헨리 샤인(Henry Schein)을 유통 파트너사로 확보하였다. 헨리 샤인은 북미 기업형치과(DSO) 시장의 약 80%, 미국 치과기자재 시장점유율 약 28.6%를 커버하는 북미 1위 기업으로, 헨리 샤인의 강력한 유통망을 바탕으로 동사의 미국 매출이 크게 성장할 것으로 기대된다.

또한 2023년 출시한 치과용 CT 신제품 Smart X(Green X12)가 하반기부터 북미 시장에서 판매량이 증가하고 있으며 미국, 유럽 등 선진시장에서 본격적으로 유통되며 신제품 판매 호조가 이어질 것으로 예상된다. 추가적으로 동사는 이머징 시장에 맞춘 보급형 모델도 출시하며 라인업을 보강하고 있으며, 엑스레이 영상진단 장비 외에도 치과 진료 편

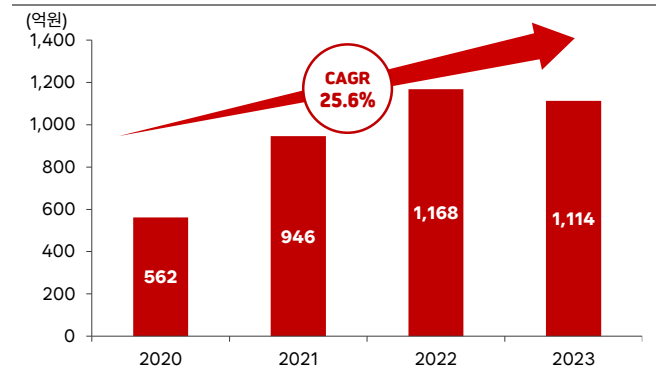
의성을 향상시킬 수 있는 다양한 SW 솔루션도 국가별로 선보일 예정이다. 동사는 선진시장에서 선호가 높은 대형 FOV(Field of view) 모델 및 이미징 시장을 겨냥한 보급형 모델 출시 등 선진국과 이미징 시장 각각의 특성에 적합한 제품을 제시하며 글로벌 매출을 확장할 전망이다.

북미 매출액 추이: CAGR 17.1% 성장



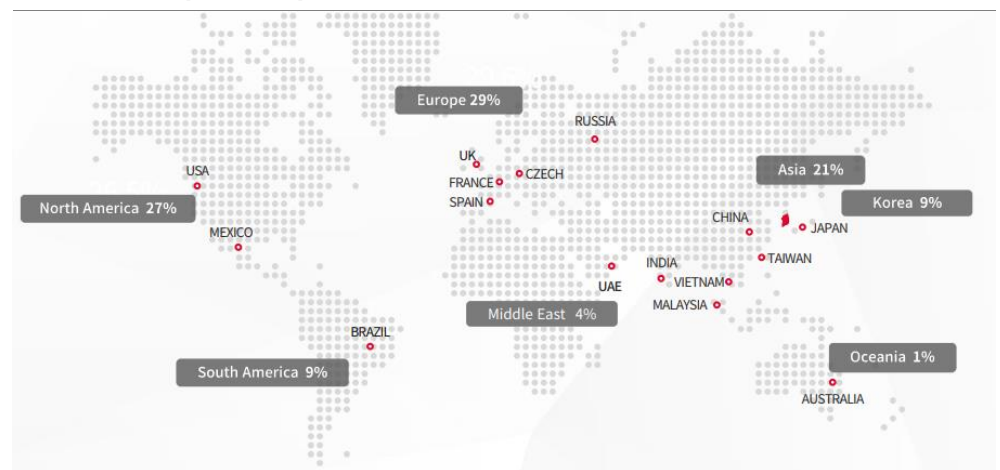
자료: 바텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

유럽 매출액 추이: CAGR 25.6% 성장



자료: 바텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

글로벌 비즈니스 영역(2023년 기준)



자료: 바텍, 한국IR협의회 기업리서치센터



실적 추이 및 전망

2023년 실적 추이

바텍의 2023년 연결기준 실적은 매출액 3,849억원(YoY -2.6%), 영업이익 640억원(YoY -19.6%), 영업이익률 16.6%(YoY 3.5%p 하락), 지배주주순이익 517억원(YoY -32.7%)이다. 당사는 2021년, 2022년도에 미국, 유럽 등과 같은 선진시장에서 적극적인 제품 대응 능력, A/S 강화 등에 힘입어 큰 폭의 매출 성장을 달성하였다. 실제 2021년 YoY +38.7%, 2022년 YoY +16.5%의 높은 매출성장률을 나타내었으나, 2023년에는 아시아를 비롯하여 최근 2개년 동안의 높은 매출 성장을 견인한 북미, 유럽, 중동 지역의 전반적인 매출 감소로 매출액이 전년대비 2.6% 감소하였다.

수익측면에서도 2021년 및 2022년도에는 선진시장, 수익성이 좋은 제품 위주로 매출이 확대됨에 따라 영업이익률도 2021년 19.3%, 2022년 20.2%으로 높은 수익성을 달성하였으나, 2023년에는 전년대비 매출 감소, 각종 전시회 참여 및 마케팅 비용 집행 등의 영향으로 수익성이 하락하였다.

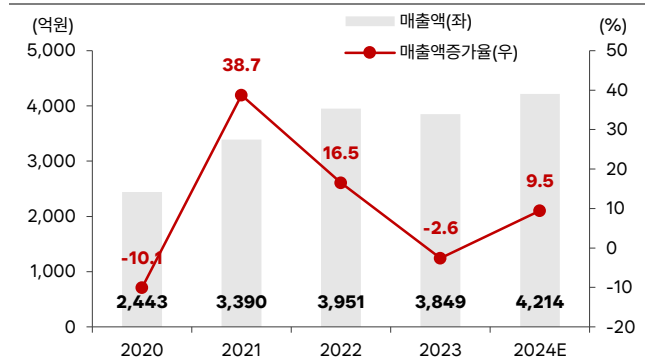
2024년 실적 추이 및 전망

2024년 실적은 매출액 4,214억원(YoY +9.5%), 영업이익 678억원(YoY +5.9%), 영업이익률 16.1%(YoY 0.5%p 하락), 지배주주순이익 603억원(YoY +16.6%)을 전망한다. 2023년 2분기 유통 파트너십 계약을 체결한 헨리샤인 효과로 2023년 말부터 북미 매출이 회복되며 2024년에는 북미지역의 매출 확대가 기대된다. 또한 2023년 출시한 치과용 CT 신제품 Smart X(Green X12)가 본격적으로 유통됨에 따라 2024년 선진국 시장의 매출성장을 견인할 전망이다.

수익측면에서 당사는 최근 1) 연구개발 강화를 위한 석박사 인력 확보, 2) 해외 마케팅 강화를 위한 해외인력 보강 등의 요인으로 인해 전반적인 인건비 수준이 높아졌으며, 이로 인한 고정비성 비용 증가에 따라 2024년에도 수익성은 전년대비 소폭 하락할 것으로 전망된다. 하지만 해당 비용은 당사의 글로벌 점유율 확대를 위한 선제적인 투자의 성격이라고 판단된다. 향후 당사 제품의 글로벌 인지도 상승 및 시장 점유율 확대 시 고정비를 상회하는 매출액 성장에 따라 수익성이 빠르게 회복될 것으로 기대된다.

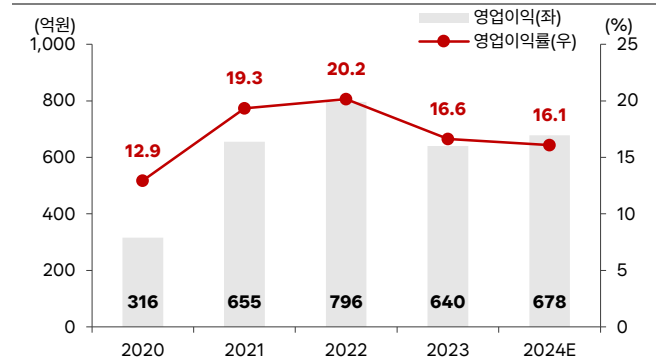
2024년 상반기 연결기준 실적은 매출액 1,962억원(YoY +1.7%), 영업이익 312억원(YoY -7.7%), 영업이익률 15.9%(YoY 1.6%p 하락), 지배주주순이익 321억원(YoY +2.5%)이다. 신규 유통채널인 헨리 샤인 효과 및 신제품 판매 호조로 인해 선진시장 매출이 증가하며 전사 매출성장을 견인하였으나, 해외 영업인력 확충으로 인한 인건비 상승 등의 영향으로 영업이익은 전년대비 7.7% 감소하였다.

매출액 추이



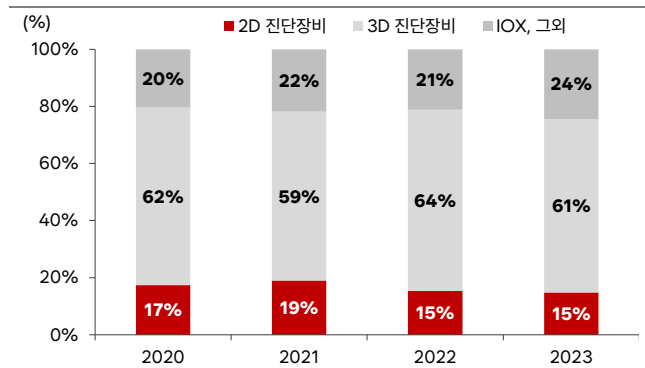
자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

영업이익 추이



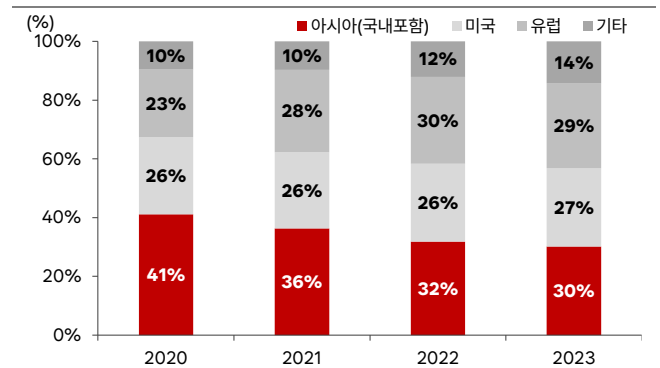
자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

품목별 매출 비중 추이(개별 기준)



자료: 바텍, 한국IR협회의 기업리서치센터

지역별 매출 비중 추이(연결 기준)



자료: 바텍, 한국IR협회의 기업리서치센터

실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액	2,443	3,390	3,951	3,849	4,214
증가율 (%)	-10.1	38.7	16.5	-2.6	9.5
국내	343	354	346	365	372
아시아	662	877	913	795	851
북미	642	882	1,046	1,030	1,153
유럽	562	946	1,169	1,114	1,203
기타	234	331	477	547	636
매출원가	1,309	1,734	1,899	1,798	1,982
매출원가율 (%)	53.6	51.2	48.1	46.7	47.0
매출총이익	1,134	1,656	2,051	2,052	2,232
매출총이익률 (%)	46.4	48.9	51.9	53.3	53.0
영업이익	316	655	796	640	678
영업이익률 (%)	12.9	19.3	20.2	16.6	16.1
증가율 (%)	-26.3	107.5	21.5	-19.6	5.9
세전계속사업이익	-237	742	976	667	762
(지배주주)당기순이익	-242	512	769	517	603

자료: 바텍, 한국IR협회의 기업리서치센터

Valuation

1 현 주가수준은 역사적인 밸류에이션 밴드 차트 하단 구간

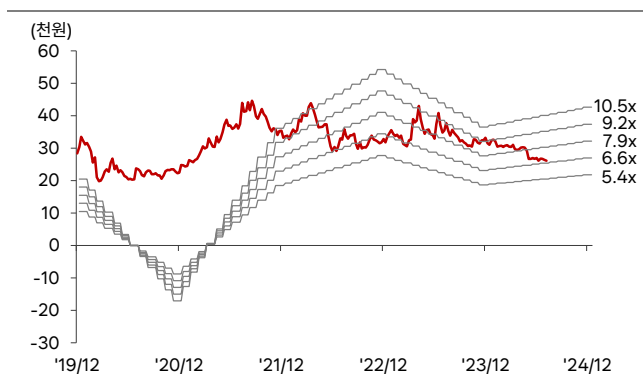
**2024년 예상실적 기준으로 한
동사의 밸류에이션은
PER 6.0배, PBR 0.8배 수준으로
동종기업 대비 저평가 국면**

바텍은 국내 1위, 글로벌 상위권의 치과용 의료가기 전문기업이다. 국내 상장되어 있는 치과용 의료가기 기업으로는 오스템임플란트, 덴티움, 메가젠임플란트 등과 같은 임플란트 전문기업들과 바텍, 뷰웍스, 레이, 제노레이 등과 같은 치과용 영상의료가기 전문기업이 있다. 바텍의 현 주가 밸류에이션 수준을 판단하기 위해 국내 상장되어 있는 치과용 의료가기 전문기업 중 동사와 유사한 치과용 영상진단기기 사업을 영위하는 기업들(뷰웍스, 레이, 제노레이)을 동종기업으로 선정하여 밸류에이션 수준을 비교해보고자 한다.

동사의 2024년 예상실적인 매출액 4,214억원, 영업이익 678억원, 지배주주순이익 603억원을 기준으로 한 밸류에이션은 PER 6.0배, PBR 0.8배이다. 동종기업들의 2024년 컨센서스 실적을 기준으로 한 밸류에이션 평균(제노레이는 컨센서스가 없어서 제외)은 PER 19.6배, PBR 1.1배 수준으로, 동사의 현재 주가수준은 동종기업 대비 PER 및 PBR 측면에서 저평가 되었다고 판단된다. 참고로 해외에서 치과용 의료가기 사업을 영위하고 있는 동종기업(헨리 샤인, 덴츠 플라이 시로나)들의 밸류에이션 평균인 PER 13.2배, PBR 1.9배 대비해서도 동사의 밸류에이션은 약 50% 수준 할인거래 되고 있는 상황이다.

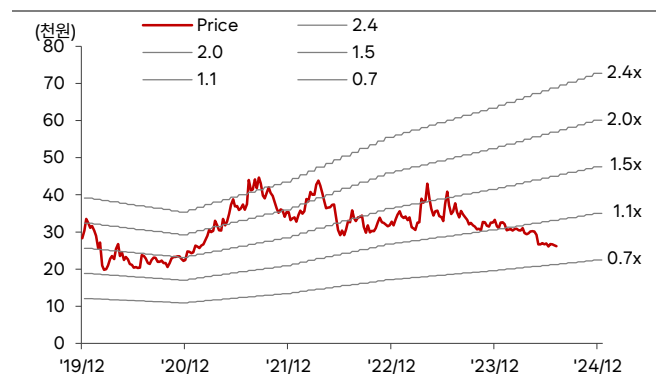
또한 PER 및 PBR 밴드차트 측면에서 보면 동사의 현 주가는 최근 5개년 밴드차트의 하단영역에 있음을 볼 수 있다. 동사는 COVID-19 팬데믹 영향이 본격화되던 2021년과 2022년에 선진시장을 중심으로 큰 폭의 매출액 성장률을 나타내었으나, 최근 고금리 등의 요인으로 인해 주력인 미국 및 유럽시장에서의 성장세가 둔화되며 2023년 매출액이 전년 대비 하락하였다. 하지만 2024년에는 헨리 샤인 등을 통한 북미 기업형치과(DSO) 영업 확대, 신제품 Green X12 효과 등을 바탕으로 매출성장이 기대됨에 따라 동사의 주가도 밴드차트 하단구간에서 벗어나 우상향 할 수 있을 것으로 기대된다.

PER 밴드차트



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

PBR 밴드차트



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

동종기업 비교

(단위: 원, 달러, 억원, 백만달러, %, 배)

		바텍	뷰웬스	레이	제노레이	HENRY SCHEIN INC(Nasdaq)	DENTSPLY SIRONA INC(Nasdaq)
주가(원, 달러) 2024년 8월 19일 종가 기준		24,550	25,950	8,980	6,110	69.82	25.54
시가총액(억원, 백만달러)		3,647	2,595	1,391	889	8,847	5,177
자산총계 (억원, 백만달러)	2021	4,200	2,408	1,773	994	8,481	9,239
	2022	5,111	2,884	2,222	1,062	8,607	7,643
	2023	5,869	2,927	2,596	1,243	10,573	7,370
	2024E	6,606	3,108	2,860	N/A	10,741	6,929
자본총계 (억원, 백만달러)	2021	2,846	1,882	1,034	788	3,425	4,996
	2022	3,634	2,093	1,163	880	3,446	3,811
	2023	4,142	2,156	1,312	955	3,655	3,293
	2024E	4,745	2,336	1,435	N/A	4,216	3,001
매출액 (억원, 백만달러)	2021	3,390	1,931	903	743	12,401	4,231
	2022	3,951	2,379	1,290	826	12,647	3,922
	2023	3,849	2,203	1,459	979	12,339	3,965
	2024E	4,214	2,439	1,405	N/A	12,918	3,881
영업이익 (억원, 백만달러)	2021	655	348	34	150	852	608
	2022	796	437	162	149	747	-940
	2023	640	187	61	128	615	-85
	2024E	678	317	88	N/A	962	555
영업이익률(%)	2021	19.3	18.0	3.7	20.1	6.9	14.4
	2022	20.2	18.3	12.6	18.1	5.9	-24.0
	2023	16.6	8.5	4.2	13.0	5.0	-2.1
	2024E	16.1	13.0	6.2	N/A	7.4	14.3
지배주주순이익 (억원, 백만달러)	2021	512	335	0	143	631	411
	2022	769	265	80	139	538	-950
	2023	517	147	-21	125	416	-132
	2024E	603	274	40	N/A	654	415
PER (배)	2021	10.2	12.5	N/A	10.1	16.8	29.9
	2022	6.3	11.4	43.4	8.1	20.5	N/A
	2023	9.5	18.4	N/A	8.2	24.0	N/A
	2024E	6.0	9.7	43.2	N/A	14.3	12.2
PBR (배)	2021	1.9	2.1	4.1	1.8	3.0	2.4
	2022	1.4	1.3	3.0	1.2	3.1	1.8
	2023	1.2	1.2	2.8	1.0	2.7	2.2
	2024E	0.8	1.0	1.3	N/A	2.2	1.6
ROE (%)	2021	20.7	18.7	-0.0	19.7	18.6	8.3
	2022	24.7	13.4	7.3	16.7	15.7	-21.6
	2023	13.8	6.9	-1.8	13.6	11.7	-3.7
	2024E	14.1	12.2	3.0	N/A	14.4	12.6
PSR (배)	2021	1.5	2.2	4.4	1.9	0.9	2.9
	2022	1.2	1.3	2.7	1.4	0.9	1.7
	2023	1.3	1.2	2.4	1.0	0.8	1.9
	2024E	0.9	1.1	1.2	N/A	0.7	1.3

주: 2024년 예상실적은 시장 컨센서스 적용, 자료: Quantwise, Refinitive, 한국IR협회의 기업리서치센터



리스크 요인

1 환율 노출도 점검

해외매출비중이 90% 수준으로
높은 편임에 따라
환율변동 위험에 노출

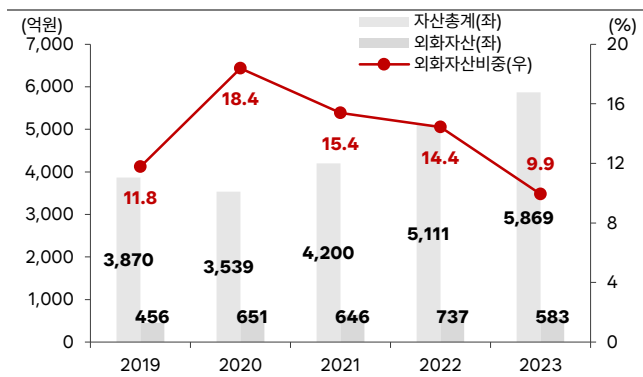
영업활동에서 발생하는
환포지션 발생 최소화를 통해
환율 위험관리

바텍은 해외 수출액이 차지하는 매출비중이 약 90% 수준으로 높은 편임에 따라, 환율의 급격한 변동이 손익에 미치는 영향이 일반 기업에 비해 상대적으로 높은 편이라고 할 수 있다. 예를 들어 매출액의 50%가 해외에서 발생하는 기업이 다른 조건이 동일한 상황에서 단순히 환율이 10% 변동한다고 가정하면, 이는 전사 매출액의 약 5%가 변동될 수 있는 요인으로 볼 수 있기 때문이다.

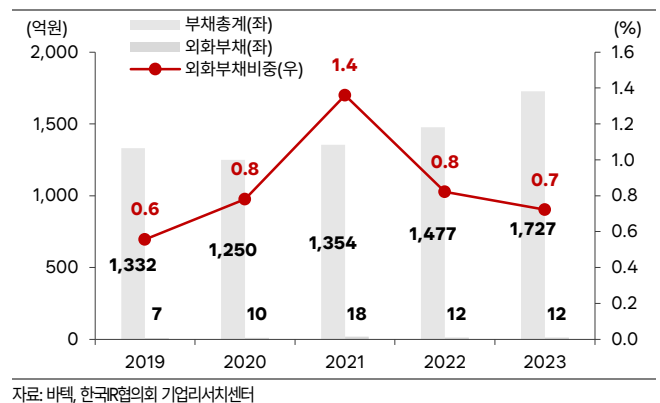
2023년도 동사의 사업보고서에 따르면 동사의 환율변동 위험에 노출되는 보유 외화표시 화폐성자산 및 화폐성부채의 주요 통화는 미국 달러화(USD), 유럽연합 유로화(EUR), 일본 엔화(JPY) 등으로, 2023년말 기준 외화표시자산은 583억원, 외화표시부채는 12.5억원이다. 환율변동이 동사의 실제 손익에 미치는 영향을 보기위해 다른 모든 변수가 일정하고 각 외화에 대한 원화의 환율 변동 시 환율변동에 따른 법인세차감전순이익에 미치는 영향을 살펴보면, 2023년 기준 환율이 10% 상승(하락) 시 법인세차감전순이익이 약 57억원 증가(감소)하는 효과가 나타날 수 있다. 동사의 2023년말 기준 자산총계에서 외화자산이 차지하는 비중은 약 9.9%로 과거 3개년(2020년 18.4%, 2021년 15.4%, 2022년 14.4%) 대비 그 비중이 낮아진 상황이다.

동사는 외화로 표시된 거래를 수행함에 따라 환율변동에 의한 위험에 노출되어 있으며, 이는 주로 인식된 자산과 부채와 관련하여 발생하고 있다. 동사의 경영진은 각각의 기능통화에 대한 외환위험관리 정책을 수립하고 있으며, 일부 금액에 대해서는 통화선도계약을 체결하여 외환위험을 관리하고 있다.

외화 표시 자산 추이



외화 표시 부채 추이



외화자산 및 외화부채의 환율변동 민감도 (단위: 천원)

	외화자산		외화부채		10% 환율상승(하락) 시 민감도	
	2023	2022	2023	2022	2023	2022
USD	41,693,433	53,921,638	475,748	998,256	4,121,769	5,292,338
JPY	3,942,621	5,321,986	222,265	198,614	372,036	512,337
GBP	370,302	-	-	16,183	37,030	-
EUR	11,021,652	8,769,496	346,813	16,183	1,067,484	875,331
CNY	418,067	5,731,186	201,769	-	21,630	573,119
AUD	806,359	-			80,636	-
IDR	5,375	3,683			537	368
합계	58,257,809	73,747,989	1,246,595	1,213,053	5,701,122	7,253,494

자료: 바텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

포괄손익계산서

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액	2,443	3,390	3,951	3,849	4,214
증가율(%)	-10.1	38.7	16.5	-2.6	9.5
매출원가	1,309	1,734	1,899	1,798	1,982
매출원가율(%)	53.6	51.2	48.1	46.7	47.0
매출총이익	1,134	1,656	2,051	2,052	2,232
매출이익률(%)	46.4	48.9	51.9	53.3	53.0
판매관리비	819	1,001	1,255	1,411	1,554
판매관리비율(%)	33.5	29.5	31.8	36.7	36.9
EBITDA	424	754	912	787	820
EBITDA 이익률(%)	17.4	22.2	23.1	20.4	19.5
증가율(%)	-20.0	77.7	21.0	-13.8	4.3
영업이익	316	655	796	640	678
영업이익률(%)	12.9	19.3	20.2	16.6	16.1
증가율(%)	-26.3	107.5	21.5	-19.6	5.9
영업외손익	-539	48	29	-5	21
금융수익	21	43	77	69	80
금융비용	28	13	49	40	41
기타영업외손익	-532	18	2	-33	-19
총속/관계기업관련손익	-14	39	150	32	63
세전계속사업이익	-237	742	976	667	762
증가율(%)	적전	흑전	31.4	-31.6	14.2
법인세비용	-19	188	189	138	145
계속사업이익	-218	554	786	530	618
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-218	554	786	530	618
당기순이익률(%)	-8.9	16.3	19.9	13.8	14.7
증가율(%)	적전	흑전	41.9	-32.6	16.6
지배주주지분 순이익	-242	512	769	517	603

현금흐름표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
영업활동으로인한현금흐름	511	441	333	493	658
당기순이익	-218	554	786	530	618
유형자산 상각비	87	87	108	137	139
무형자산 상각비	21	11	8	9	3
외환손익	80	0	45	17	0
운전자본의감소(증가)	76	-378	-516	-268	-38
기타	465	167	-98	68	-64
투자활동으로인한현금흐름	-65	-229	-360	-493	-133
투자자산의 감소(증가)	0	-20	-48	-25	-26
유형자산의 감소	4	3	3	3	12
유형자산의 증가(CAPEX)	-50	-121	-143	-454	-100
기타	-19	-91	-172	-17	-19
재무활동으로인한현금흐름	-79	-153	-112	40	-10
차입금의 증가(감소)	-18	-105	-49	112	4
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-29	-15	-15	-15	-15
기타	-32	-33	-48	-57	1
기타현금흐름	-6	25	-23	-0	-44
현금의증가(감소)	361	85	-161	40	470
기초현금	415	777	862	700	740
기말현금	777	862	700	740	1,210

재무상태표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
유동자산	1,976	2,464	2,704	3,195	3,897
현금성자산	777	862	700	740	1,210
단기투자자산	135	191	200	225	246
매출채권	471	553	717	993	1,087
재고자산	527	776	985	1,119	1,225
기타유동자산	66	81	101	118	129
비유동자산	1,563	1,736	2,408	2,674	2,709
유형자산	628	721	818	1,063	1,011
무형자산	65	27	90	17	15
투자자산	538	632	892	938	1,027
기타비유동자산	332	356	608	656	656
자산총계	3,539	4,200	5,111	5,869	6,606
유동부채	838	973	1,009	1,145	1,247
단기차입금	16	12	45	65	65
매입채무	416	415	414	437	478
기타유동부채	406	546	550	643	704
비유동부채	412	381	468	582	614
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	208	130	65	158	158
기타비유동부채	204	251	403	424	456
부채총계	1,250	1,354	1,477	1,727	1,861
지배주주지분	2,225	2,732	3,493	3,986	4,575
자본금	74	74	74	74	74
자본잉여금	49	49	39	39	39
자본조정 등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	9	23	33	33	33
이익잉여금	2,092	2,586	3,347	3,840	4,429
자본총계	2,289	2,846	3,634	4,142	4,745

주요투자지표

	2020	2021	2022	2023	2024F
P/E(배)	N/A	10.2	6.3	9.5	6.0
P/B(배)	1.5	1.9	1.4	1.2	0.8
P/S(배)	1.4	1.5	1.2	1.3	0.9
EV/EBITDA(배)	6.6	6.0	4.8	5.7	3.3
배당수익률(%)	0.4	0.3	0.3	0.3	0.4
EPS(원)	-1,630	3,449	5,176	3,483	4,062
BPS(원)	14,979	18,394	23,514	26,837	30,799
SPS(원)	16,447	22,820	26,595	25,915	28,372
DPS(원)	100	100	100	100	100
수익성(%)					
ROE	-10.3	20.7	24.7	13.8	14.1
ROA	-5.9	14.3	16.9	9.6	9.9
ROIC	15.5	39.8	39.3	24.5	23.4
안정성(%)					
유동비율	235.8	253.2	268.0	279.1	312.5
부채비율	54.6	47.6	40.6	41.7	39.2
순차입금비율	-25.6	-29.1	-17.3	-14.5	-22.9
이자보상배율	24.9	73.4	50.5	25.4	23.3
활동성(%)					
총자산회전율	0.7	0.9	0.8	0.7	0.7
매출채권회전율	4.5	6.6	6.2	4.5	4.1
재고자산회전율	4.1	5.2	4.5	3.7	3.6

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공 정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.

※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
바텍	X	X	X

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소기업 상장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 저작권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(<https://t.me/ksirsofficial>)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '소중한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '가치있는 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.