바텍 (043150)

글로벌 덴탈 장비 전문 기업, 신제품 출시 성과 기대

Not Rated

현재주가(5.7) **20,050원**

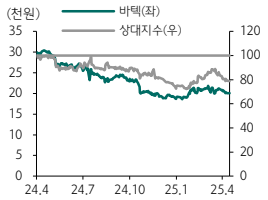
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	722.81
52주 최고/최저(원)	30,400/18,590
시가총액(억원)	2,978.3
시가총액비중(%)	0.08
발행주식수(천주)	14,854.3
60일 평균 거래량(천주)	22.3
60일 평균 거래대금(억원)	4.6
외국인지분율(%)	26.66
주요주주 지분율(%)	
바텍이우홀딩스 외 4 인	53.65
FIDELITY MANAGEMENT & RESEARCH COMPANY LLC 외 17 인	7.74

Consensus Data

	2025	2026
매출액(억원)	4,093	4,458
영업이익(억원)	597	668
순이익(억원)	564	619
EPS(원)	3,738	4,066
BPS(원)	34,052	38,025

Stock Price



Financial Data (억원, %, 배, 원)

투자지표	2021	2022	2023	2024
매출액	3,390	3,951	3,849	3,852
영업이익	655	796	640	540
세전이익	742	976	667	723
순이익	512	769	517	551
EPS	3,449	5,176	3,483	3,712
증감율	흑전	50.1	(32.7)	6.6
PER	10.2	6.3	9.5	5.1
PBR	1.9	1.4	1.2	0.6
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.1	0.0
ROE	18.8	22.0	13.0	12.2
BPS	18,394	23,514	26,837	30,524
DPS	100	100	100	100

Analyst 최재호 chlwogh2002@hanafn.com
RA 서지혁 jhyukseo@hanafn.com

하나증권 리서치센터

글로벌 치과용 진단 의료기기 전문 기업

바텍은 1992년 설립된 치과용 진단 의료기기 전문 기업으로 Digital X-ray, CT 등 다양한 이미징 장비를 개발 및 판매하고 있다. 동사의 특징은 최대주주 바텍이우홀딩스(지분율 46.4%) 산하에 업계에서 유일하게 장비 생산 Line 수직계열화를 구축했다는 점이다. 동사는 덴탈용 의료기기 R&D 및 제조를 담당하고 있으며, 자회사 바텍엠시스(지분율 100%)는 국내 유통 및 A/S를 담당하고 있고, 해외 유통은 미국을 비롯한 유럽, 아시아, 중동 등 해외 현지 법인 및 대리점을 통해 이뤄지고 있다. 치과용 X-ray 영상 장비의 핵심 부품인 센서(Detector)는 계열사인 레이언스(지분율 30%)로부터 납품 받는다. 동사의 경쟁력은 Entry 제품부터 High-end 제품까지 풀 Line-up 구축을 위한 지속적인 R&D 역량이다. 덴탈 이미징 제품군은 2D, 3D, 구강 센서 등으로 나뉘는데, 동사는 이머징 마켓 및 일반 진료 수요가 높은 2D X-ray(Panoramic 제품, Panoramic-Cephalometric 제품 등)를 비롯해, 근관치료를 위한 프리미엄 CT인 'Green X', 초고해상도 진단 영상을 촬영하는 'Smart X' 등 3D CBCT(Cone Beam Computed Tomography)까지 다양한 제품군을 보유하고 있다. 해외 매출 비중이 90%를 상회하는 수출 주도형 기업이며, 2024년 기준 제품별 매출 비중은 2D 진단 장비 13.5%, 3D 진단 장비 64.6%, 구강 내 진단 장비 10.9%, 기타 11.0%다.

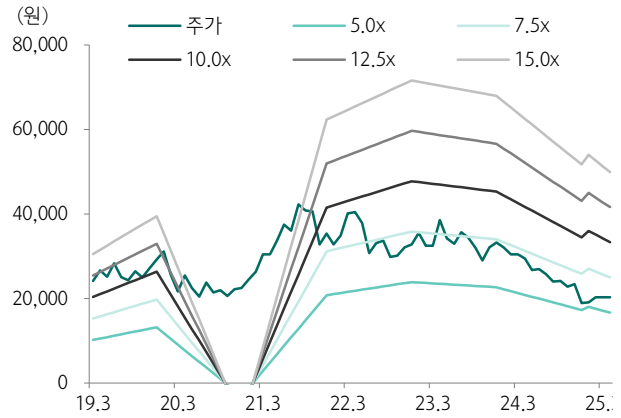
북미 성장 및 신제품 출시 효과로 실적 회복 및 성장 기대

바텍의 성장 동력 및 모멘텀은 북미 시장 성장과 신제품 출시가 될 전망이다. 우선 1) 북미 시장 성장은 신규 고객사 확보다. 동사는 2023년 8월 미국 기업형 네트워크 치과(DSO, Dental Service Organization) 유통 1위 기업인 '헨리 샤인(Henry Schein)'과 파트너십 계약을 체결하면서 신규 고객사로 확보했다. 이에 따라 2020~2023년 평균 26.4%였던 북미 매출 비중은 2024년 31.2%까지 상승했으며, 계약 초기 안정화 단계를 거쳐 올해 북미 매출 비중은 더욱 확대될 것으로 전망한다. 추가적으로 2) 2023~2024년 2년 동안 개발 중으로 공백이었던 신제품이 올해 출시를 앞두고 있다. 선진 시장 타겟의 프리미엄 3D 제품으로 1H25, 2H25 각각 1개씩 출시할 예정이다. 출시 이후 제품 마케팅 및 공급 리드타임을 고려하면 실적은 상저하고의 흐름을 이어갈 것으로 전망하며, 2023~2024년 평균 143억원에 달했던 R&D 비용은 예년 수준인 110억원대로 낮아질 것으로 전망한다. 신제품 출시에 따른 외형 성장 및 고가형 제품 판매 확대에 따른 믹스 개선으로 수익성 역시 점진적으로 개선될 전망이다.

2025년 매출액 4,043억원, 영업이익 585억원 전망

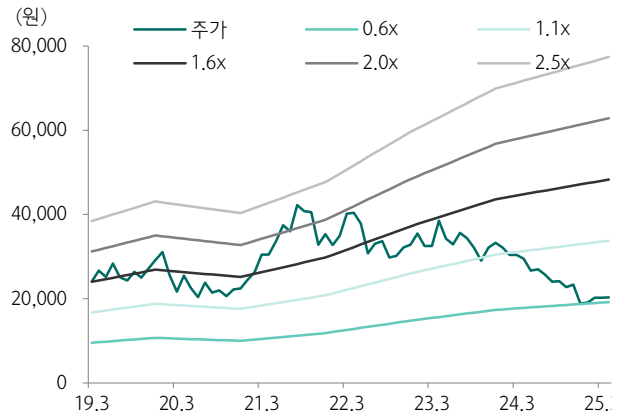
바텍의 2025년 실적은 매출액 4,043억원(+5.0%, YoY), 영업이익 585억원(+8.4%, YoY)을 기록할 것으로 전망한다. 북미 시장 신규 유통사를 통한 시장 지배력 확대 효과가 작년보다는 올해부터 온기에 반영될 것으로 전망하며, 프리미엄 신규 덴탈 의료기기 출시로 점진적인 외형 성장이 예상된다. 수익성 측면에서는 고부가 제품 판매 확대와 R&D 비용 절감으로 OPM 14.5%(+0.5%p, YoY)를 기록할 것으로 전망한다.

도표 1. 바텍 PER 밴드 차트



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 2. 바텍 PBR 밴드 차트



자료: Bloomberg, 하나증권

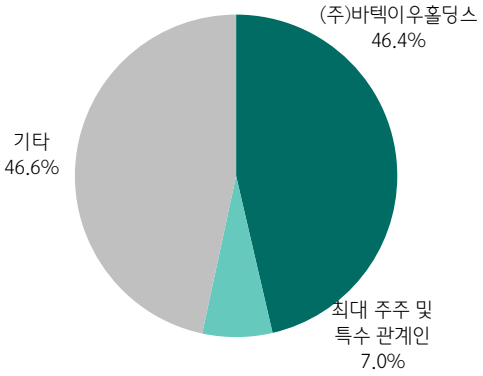
도표 3. 바텍 실적 전망

(단위: 억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	22	23	24	25F
매출액	**910**	**1,020**	**877**	**1,044**	**942**	**1,020**	**873**	**1,017**	**3,951**	**3,849**	**3,852**	**4,043**
YoY, (%)	*5.8*	*-4.4*	*-11.6*	*1.0*	*3.6*	*0.0*	*-0.4*	*-2.6*	*16.5*	*-2.6*	*0.1*	*5.0*
해외	**833**	**915**	**788**	**947**	**785**	**994**	**789**	**934**	**3,605**	**3,484**	**3,502**	**3,687**
아시아	184	227	194	190	86	269	159	162	913	795	677	704
북미	216	235	226	353	274	263	259	407	1,046	1,030	1,202	1,334
유럽	290	315	243	267	296	302	256	258	1,169	1,114	1,112	1,124
중동	58	33	32	28	24	31	25	24	170	152	103	111
남미	75	90	80	100	95	111	78	74	269	345	358	363
기타	11	16	14	9	11	18	11	9	38	49	49	51
국내	**76**	**104**	**88**	**97**	**79**	**104**	**84**	**83**	**346**	**365**	**350**	**357**
매출비중(%)												
해외	91.6	89.8	89.9	90.7	83.3	97.5	90.3	91.9	91.2	90.5	90.9	91.2
국내	8.4	10.2	10.1	9.3	8.3	10.2	9.7	8.1	8.8	9.5	9.1	8.8
영업이익	**141**	**198**	**170**	**132**	**144**	**168**	**125**	**103**	**796**	**640**	**540**	**595**
YoY, (%)	*-7.5*	*-14.0*	*-13.2*	*-39.5*	*2.3*	*-14.9*	*-26.5*	*-22.4*	*21.5*	*-19.6*	*-15.7*	*14.7*
OPM (%)	15.5	19.4	19.3	12.7	15.3	16.5	14.3	10.1	20.2	16.6	14.0	14.7
당기순이익	**147**	**173**	**183**	**27**	**172**	**151**	**73**	**157**	**786**	**530**	**553**	**595**
NPM (%)	16.1	17.0	20.9	2.6	18.3	14.8	8.3	15.4	19.9	13.8	14.3	14.7

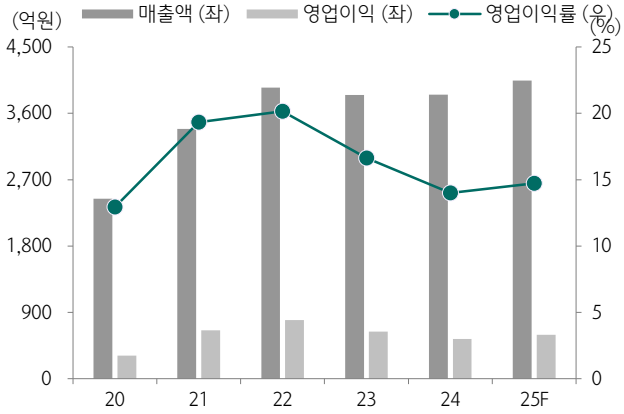
자료: 바텍, 하나증권 추정

도표 4. 바텍 주요 주주구성 (2024년 말 기준)



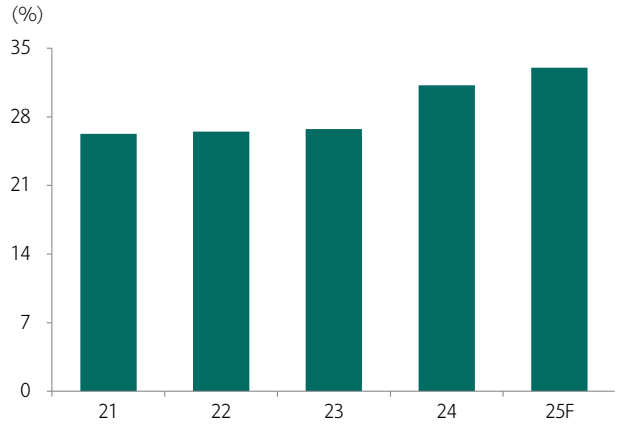
자료: 바텍, 하나증권

도표 5. 바텍 매출액/영업이익 및 영업이익률 추이 및 전망



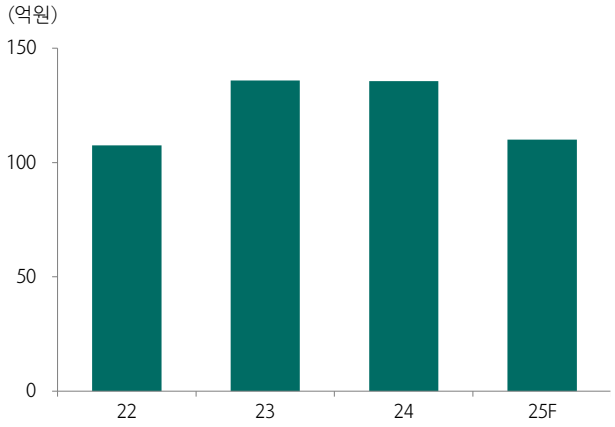
자료: 바텍, 하나증권

도표 6. 바텍 북미 매출 비중 추이 및 전망



자료: 바텍, 하나증권

도표 7. 바텍 R&D 비용 추이 및 전망



자료: 바텍, 하나증권
주: 별도재무제표 기준

도표 8. 바텍 3D 이미징 주요 장비 제품 사진

자료: 바텍, 하나증권

도표 9. 바텍 2D 이미징 주요 장비 제품 사진

자료: 바텍, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위:억원)

	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	**2,443**	**3,390**	**3,951**	**3,849**	**3,852**
매출원가	1,309	1,734	1,899	1,798	1,810
매출총이익	1,134	1,656	2,052	2,051	2,042
판관비	819	1,001	1,255	1,411	1,502
영업이익	**316**	**655**	**796**	**640**	**540**
금융손익	(7)	31	27	28	57
종속/관계기업손익	(14)	39	150	32	66
기타영업외손익	(532)	18	2	(33)	60
세전이익	**(237)**	**742**	**976**	**667**	**723**
법인세	(19)	188	189	138	170
계속사업이익	(218)	554	786	530	553
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**(218)**	**554**	**786**	**530**	**553**
비지배주주지분 순이익	24	42	17	12	1
지배주주순이익	**(242)**	**512**	**769**	**517**	**551**
지배주주지분포괄이익	(241)	522	786	509	563
NOPAT	291	489	642	508	412
EBITDA	424	754	912	787	690
성장성(%)					
매출액증가율	(10.1)	38.8	16.5	(2.6)	0.1
NOPAT증가율	(8.2)	68.0	31.3	(20.9)	(18.9)
EBITDA증가율	(20.0)	77.8	21.0	(13.7)	(12.3)
영업이익증가율	(26.3)	107.3	21.5	(19.6)	(15.6)
(지배주주)순익증가율	적전	흑전	50.2	(32.8)	6.6
EPS증가율	적전	흑전	50.1	(32.7)	6.6
수익성(%)					
매출총이익률	46.4	48.8	51.9	53.3	53.0
EBITDA이익률	17.4	22.2	23.1	20.4	17.9
영업이익률	12.9	19.3	20.1	16.6	14.0
계속사업이익률	(8.9)	16.3	19.9	13.8	14.4

대차대조표 (단위:억원)

	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산	**1,976**	**2,464**	**2,704**	**3,195**	**3,539**
금융자산	912	1,053	901	965	1,100
현금성자산	777	862	700	740	896
매출채권	471	553	717	993	1,029
재고자산	527	776	985	1,119	1,272
기타유동자산	66	82	101	118	138
비유동자산	**1,563**	**1,736**	**2,408**	**2,674**	**2,964**
투자자산	538	632	892	938	950
금융자산	16	57	113	112	110
유형자산	628	721	818	1,063	1,217
무형자산	**65**	**27**	**90**	**17**	**12**
기타비유동자산	**332**	**356**	**608**	**656**	**785**
자산총계	**3,539**	**4,200**	**5,111**	**5,869**	**6,503**
유동부채	**838**	**973**	**1,009**	**1,145**	**1,241**
금융부채	82	63	81	112	308
매입채무	416	415	414	437	299
기타유동부채	340	495	514	596	634
비유동부채	**412**	**381**	**468**	**582**	**557**
금융부채	**244**	**161**	**190**	**251**	**163**
기타비유동부채	168	220	278	331	394
부채총계	**1,250**	**1,354**	**1,477**	**1,727**	**1,798**
지배주주지분	**2,225**	**2,733**	**3,493**	**3,987**	**4,534**
자본금	**74**	**74**	**74**	**74**	**74**
자본잉여금	49	49	39	39	39
자본조정	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	9	23	33	33	52
이익잉여금	2,092	2,586	3,347	3,840	4,369
비지배주주지분	**64**	**113**	**141**	**155**	**171**
자본총계	**2,289**	**2,846**	**3,634**	**4,142**	**4,705**
순금융부채	(586)	(829)	(630)	(601)	(629)

투자지표

	2020	2021	2022	2023	2024
주당지표(원)					
EPS	(1,630)	3,449	5,176	3,483	3,712
BPS	14,979	18,394	23,514	26,837	30,524
CFPS	3,798	6,385	7,347	6,294	5,808
EBITDAPS	2,856	5,075	6,141	5,295	4,648
SPS	16,447	22,820	26,595	25,915	25,932
DPS	100	100	100	100	100
주가지표(배)					
PER	(13.8)	10.2	6.3	9.5	5.1
PBR	1.5	1.9	1.4	1.2	0.6
PCFR	5.9	5.5	4.5	5.3	3.3
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0
PSR	1.4	1.5	1.2	1.3	0.7
재무비율(%)					
ROE	(10.9)	18.8	22.0	13.0	12.2
ROA	(6.8)	12.2	15.0	8.8	8.5
ROIC	25.4	34.0	32.0	23.9	16.3
부채비율	54.6	47.6	40.6	41.7	38.2
순부채비율	(25.6)	(29.1)	(17.3)	(14.5)	(13.4)
이자보상배율(배)	24.9	73.4	50.5	25.4	24.2

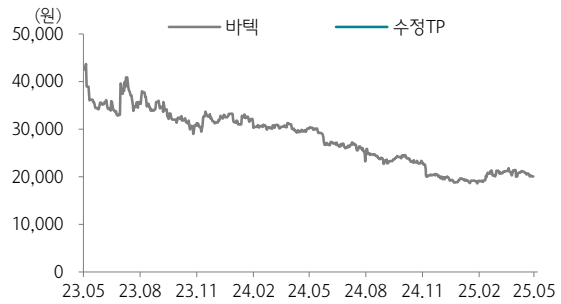
현금흐름표 (단위:억원)

	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동 현금흐름	**511**	**441**	**333**	**493**	**394**
당기순이익	(218)	554	786	530	553
조정	653	265	63	231	164
감가상각비	108	99	116	146	151
외환거래손익	80	3	45	17	65
지분법손익	0	(39)	(150)	(32)	(66)
기타	465	202	52	100	14
영업활동 자산부채 변동	76	(378)	(516)	(268)	(323)
투자활동 현금흐름	**(65)**	**(229)**	**(360)**	**(493)**	**(194)**
투자자산감소(증가)	463	(55)	(110)	(15)	54
자본증가(감소)	(46)	(118)	(140)	(451)	(241)
기타	(482)	(56)	(110)	(27)	(7)
재무활동 현금흐름	**(79)**	**(153)**	**(112)**	**40**	**(92)**
금융부채증가(감소)	(95)	(177)	(24)	(1)	(66)
자본증가(감소)	(4)	0	(10)	(0)	0
기타재무활동	49	39	(63)	56	(5)
배당지급	(29)	(15)	(15)	(15)	(21)
현금의 증감	**361**	**85**	**(161)**	**40**	**156**
Unlevered CFO	564	948	1,091	935	863
Free Cash Flow	461	320	190	39	150

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

바텍



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.5.8	Not Rated	-		

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(최재호)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2025년 5월 8일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(최재호)는 2025년 5월 8일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**
  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.91%	5.09%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 05월 05일