

바텍
(043150)

한송협

songhyeop.han@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월

목표주가

37,000

상향

현재주가

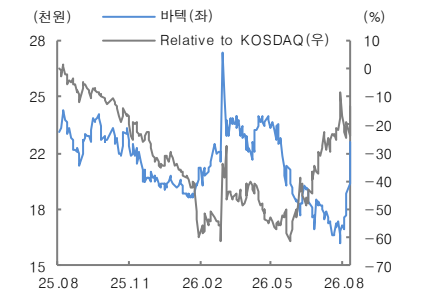
(26.08.11)

22,150

의료 장비 및 서비스 업종

KOSDAQ	857.84
시가총액	329십억원
시가총액비중	0.06%
자본금(보통주)	7십억원
52주 최고/최저	27,350원 / 16,330원
120일 평균거래대금	10억원
외국인지분율	22.89%
주요주주	바텍이우홀딩스 외 4인 53.65% FIDELITY MANAGEMENT & RESEARCH COMPANY LLC 외 12인 7.73%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	22.4	-4.3	7.3	-5.3
상대수익률	19.5	34.7	39.4	-10.4



미국서 보너스 받고, 유럽으로

- 26년 매출액 4,654억원(YoY+9%), 영업이익 616억원(YoY+12%) 전망
- 1Q 부진에도 2Q 외형 성장과 프리미엄 제품 판매 호조로 실적 회복
- 하반기를 보수적으로 가정해도 연간 유의미한 영업이익 성장 가능

투자의견 매수 유지, 목표주가 37,000원으로 15.6% 상향(기존 32,000원)

목표주가는 26F EPS 3,715원에 2022년 12개월 선행 PER 상단 9.9배를 적용해 산출. 2Q26 실적을 반영한 이익 추정치 상향과 Green X21의 유럽 판매 본격화를 감안해 목표주가를 상향. Target Multiple은 기존 9.9배를 유지

현 주가 기준 26F PER은 6.0배로, 글로벌 치과용 CBCT 판매대수 1위 사업자의 지위를 감안하면 저평가 상태. Green X21의 판매 지역 확대에 따른 외형 성장과 재평가 가능성은 유효

2Q26 Review: 사상 최대 매출, 일회성 제외해도 양호

2Q26 매출액은 1,214억원(YoY+10%)으로 분기 최대치를 경신했으며 영업이익은 245억원(YoY+45%, OPM 20.2%)을 기록. 유럽과 아시아 매출이 각각 23%, 21% 증가하며 외형 성장을 견인. Green X21 등 프리미엄 제품 판매가 호조를 보이며 별도 기준 3D 매출도 421억원(YoY+7%, QoQ+33%)으로 증가

이익단에는 미국 법인의 수입관세 환급금 약 50억원이 매출원가 차감으로 반영. 조정 영업이익은 195억원(YoY+15%), OPM 16%(YoY+0.7%p)로 추정. 일회성을 제외해도 외형 성장과 제품 믹스 개선에 따른 이익 증가를 확인

2026 Outlook: Green X21 유럽 판매 본격화

2026년 매출액 4,654억원(YoY+9%), 영업이익 616억원(YoY+12%, OPM 13.2%)을 전망. Green X21은 6월 말 유럽에 공식 출시돼 3Q26부터 매출 기여가 본격화될 전망. 전 제품의 CE MDR 인증도 완료해 기존 제품의 공급을 유지하면서 신규 프리미엄 라인업을 확대할 기반을 마련

선진시장에서는 프리미엄 제품으로 ASP를 높이고, 신흥시장에서는 현지 법인과 보급형 제품을 통해 판매량을 확대할 전망. 치과용 영상장비의 교체주기(7~10년)를 감안하면 2021~2022년 판매분의 교체 수요도 2028년 이후 시작될 것으로 예상

(단위: 십억원, %)

구분	2025	1Q26	2Q26			3Q26(F)		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정
매출액	111	105	118	121	9.7	15.4	116	112
영업이익	17	11	15	25	45.4	123.1	15	13
순이익	7	14	10	23	209.4	56.2	13	11

자료: 바텍, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	385	426	465	507	558
영업이익	54	55	62	67	83
세전순이익	72	55	77	83	94
총당기순이익	55	39	57	61	69
지배지분순이익	55	40	55	59	67
EPS	3,712	2,701	3,715	3,975	4,503
PER	5.1	7.2	5.3	5.0	4.4
BPS	30,524	33,371	38,227	45,266	57,946
PBR	0.6	0.6	0.6	0.5	0.4
ROE	12.9	8.5	10.4	9.5	8.7

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출 / 자료: 바텍, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경 (단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	479	522	465	507	-2.9	-3.0
판매비와 관리비	190	204	187	201	-1.6	-1.7
영업이익	61	73	62	67	1.3	-8.6
영업이익률	12.7	14.0	13.2	13.2	0.5	-0.8
영업외손익	12	12	16	16	36.8	35.8
세전순이익	72	85	77	83	7.0	-2.5
지배지분순이익	53	63	55	59	3.4	-6.0
순이익률	11.5	12.4	12.2	12.0	0.7	-0.3
EPS(지배지분순이익)	3,592	4,214	3,715	3,975	3.4	-6.0

자료: 바텍, 대신증권 Research Center

표 1. 바텍 목표주가 산출 (단위: 원, 배)

	내용	비고
26F 추정 EPS(원)	3,715	-
Target Multiple(배)	9.9	22 년 12 개월 선행 PER 상단
목표가(원)	37,000	기존 목표주가 32,000 원 대비 15.6% 상향
현재주가(원)	22,150	2026/08/11 KRX 증가 기준
Upside(%)	67.0%	

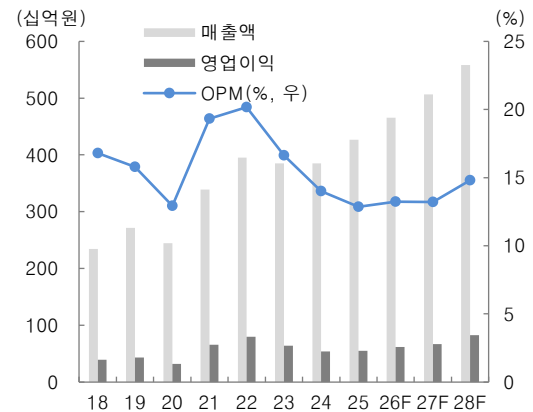
자료: 대신증권 Research Center

표 2. 바텍 분기 및 연간 실적 추정 (단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F
매출액	101.3	110.6	100.1	114.4	105.2	121.4	112.0	126.8	385.2	426.4	465.4	506.7
YoY (%)	8%	8%	15%	12%	4%	10%	12%	11%	0%	11%	9%	9%
국내	7.0	10.4	7.5	6.7	6.4	9.2	7.4	7.6	35.0	31.5	30.7	31.1
해외	94.3	100.2	92.7	107.7	98.8	112.1	104.6	119.2	350.2	394.9	434.7	475.6
북미	29.6	35.1	29.2	37.0	29.8	36.0	30.9	38.9	120.2	130.9	135.6	145.8
유럽	29.9	30.4	27.5	29.6	33.4	37.5	34.4	36.4	111.2	117.4	141.7	158.6
아시아	20.0	18.4	22.3	25.5	21.1	22.3	23.9	26.9	67.7	86.2	94.2	102.7
기타	14.8	16.3	13.7	15.6	14.5	16.3	15.5	17.0	51.1	60.4	63.2	68.6
매출총이익	53.6	55.8	51.7	60.2	53.6	69.7	58.3	66.6	204.2	221.2	248.3	267.6
YoY (%)	7%	3%	9%	14%	0%	25%	13%	11%	-0.5%	8%	12%	8%
총이익률	53%	50%	52%	53%	51%	57%	52%	53%	53%	52%	53%	53%
영업이익	13.2	16.9	12.4	12.3	11.0	24.5	13.2	12.8	54.0	54.8	61.6	67.0
YoY (%)	-8%	0%	0%	20%	-17%	45%	7%	4%	-16%	2%	12%	9%
영업이익률	13%	15%	12%	11%	10%	20%	12%	10%	14%	13%	13%	13%
세전이익	16.5	11.2	18.0	9.4	20.2	28.2	14.8	14.2	72.3	55.2	77.4	82.8
YoY (%)	-26%	-43%	80%	-54%	22%	152%	-18%	51%	8%	-24%	40%	7%
세전이익률	16%	10%	18%	8%	19%	23%	13%	11%	19%	13%	17%	16%
당기순이익	11.7	7.4	13.7	6.4	14.2	22.2	10.9	9.6	55.3	39.1	56.9	60.9
YoY (%)	-32%	-51%	88%	-59%	22%	201%	-20%	50%	4%	-29%	46%	7%
당기순이익률	12%	7%	14%	6%	14%	18%	10%	8%	14%	9%	12%	12%

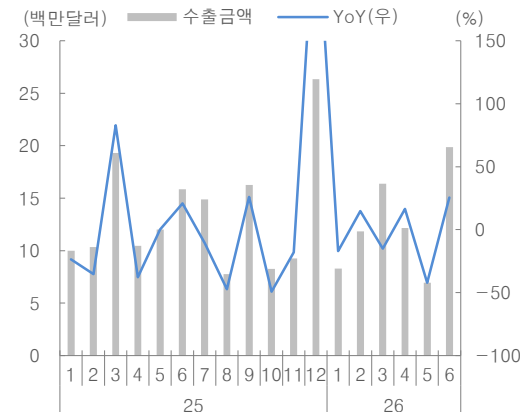
자료: 대신증권 Research Center

그림 1. 연간 매출, 영업이익, 영업이익률



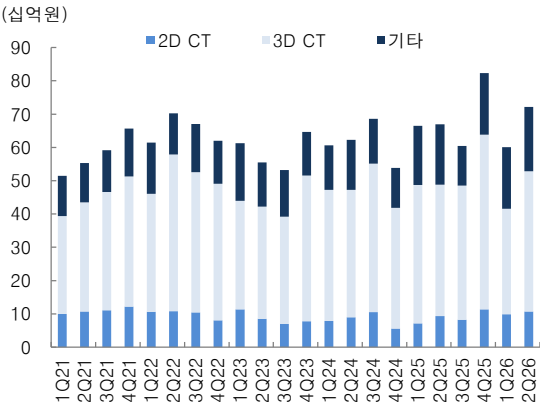
자료: 바텍, 대신증권 Research Center

그림 2. 경기 화성시 월간 치과용 CT 수출금액



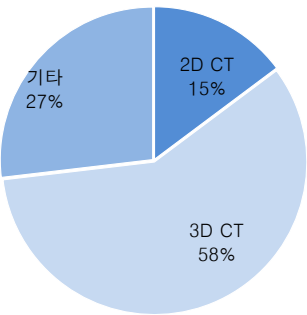
주: HS code 9022 13 0000
자료: Trass, 대신증권 Research Center

그림 3. 품목별 매출 추이 (분기별)



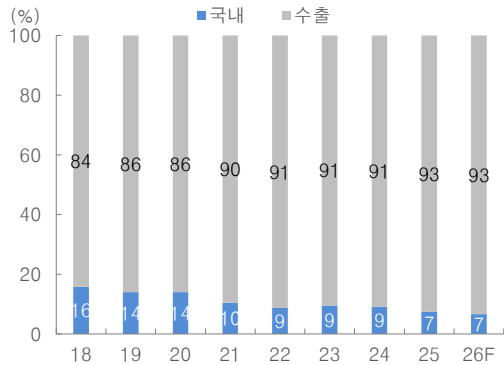
주: 별도 매출액 기준
자료: 바텍, 대신증권 Research Center

그림 4. 품목별 매출 비중



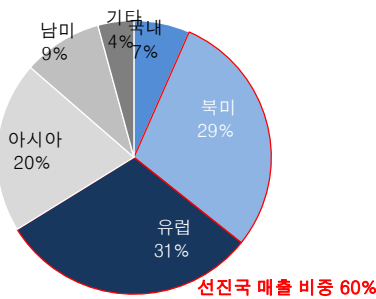
주: 별도 매출액, 2026년 2분기 기준
자료: 바텍, 대신증권 Research Center

그림 5. 내수-수출 매출 비중 추이 (연간)



자료: 바텍, 대신증권 Research Center

그림 6. 지역별 매출 비중



주: 2026년 추정치 기준 / 자료: 바텍, 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

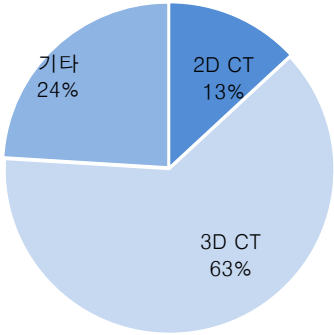
- 1992년 설립, 2006년 KOSDAQ 상장, 치과영상진단 장비 제조 및 판매업 사업 영위. 글로벌 M/S 최상위권으로 선진국을 중심으로 지속 성장 중. 24년 기준 직원 수 280명
- 주요 제품군: 치과용 2D, 3D 엑스레이 장비
- 설립자 임성훈, 최대주주 바텍이우홀딩스, 대표이사 황규호
- 자산 6,503억원, 부채 1,798억원, 자본 4,705억원 (24년 기준) (발행주식 수: 14,854,256)

주가 변동요인

- (+) 실적 개선, 수출 금액 증가, 신제품 허가 등
- (-) 실적 악화

자료: 바텍, 대신증권 Research Center

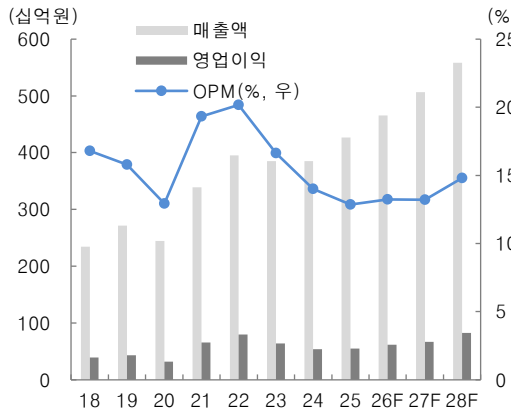
사업부별 매출 비중



주: 2025년 별도 기준
자료: 바텍, 대신증권 Research Center

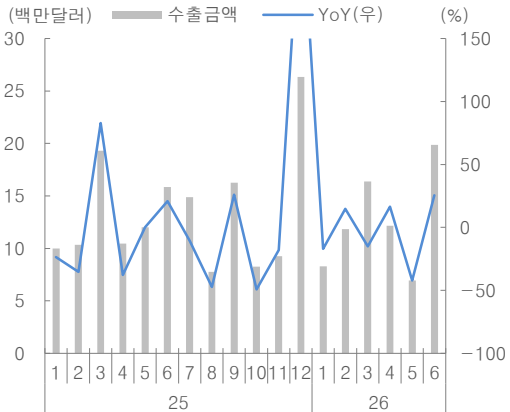
Earnings Driver

연간 매출, 영업이익, 영업이익률



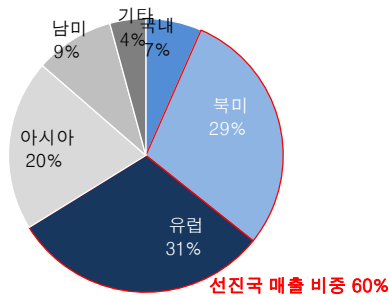
자료: 바텍, 대신증권 Research Center

경기 화성시 월간 치과용 CT 수출금액



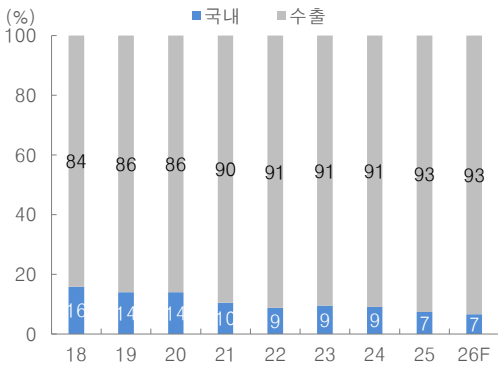
주: HS code 9022 13 0000
자료: Trass, 대신증권 Research Center

지역별 매출 비중



자료: 바텍, 대신증권 Research Center

내수·수출 매출 비중 추이 (연간)



자료: 바텍, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	385	426	465	507	558
매출원가	181	205	217	239	260
매출총이익	204	221	248	268	298
판매비와관리비	150	166	187	201	216
영업이익	54	55	62	67	83
영업이익률	140	128	132	132	148
EBITDA	69	72	77	83	100
영업외손익	18	0	16	16	11
관계기업손익	7	-1	4	4	4
금융수익	9	7	7	7	2
외환관련이익	21	12	6	6	6
금융비용	-3	-5	-3	-3	-2
외환관련손실	1	2	2	2	2
기타	6	0	7	7	7
법인세비용차감전순손익	72	55	77	83	94
법인세비용	-17	-16	-21	-22	-25
계속사업순손익	55	39	57	61	69
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	55	39	57	61	69
당기순이익률	143	92	122	120	124
비지배자분순이익	0	-1	2	2	2
지배자분순이익	55	40	55	59	67
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	1	1	1	1
포괄순이익	58	46	64	68	76
비지배자분포괄이익	2	-2	2	2	2
지배자분포괄이익	56	48	62	66	73

Valuation 지표	(단위: 원 배, %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	3,712	2,701	3,715	3,975	4,503
PBR	5.1	7.2	5.3	5.0	4.4
BPS	30,524	33,371	36,959	40,662	44,970
PBR	0.6	0.6	0.6	0.5	0.5
EBITDAPS	4,648	4,823	5,199	5,614	6,706
EV/EBITDA	3.4	2.8	2.2	1.8	1.2
SPS	25,932	28,707	31,332	34,109	37,565
PSR	0.7	0.7	0.7	0.6	0.6
CFPS	5,808	5,642	6,581	6,995	8,088
DPS	100	300	300	300	300

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	0.1	10.7	9.1	8.9	10.1
영업이익 증가율	-15.7	1.5	12.4	8.8	23.3
순이익 증가율	4.3	-29.3	45.6	7.0	13.3
수익성					
ROIC	14.7	12.8	14.9	15.7	18.1
ROA	8.7	8.2	8.1	8.1	8.4
ROE	12.9	8.5	10.5	10.2	10.5
안정성					
부채비율	38.2	38.5	31.6	29.2	28.5
순차입금비율	-13.4	-19.0	-28.3	-30.2	-31.8
이자보상배율	24.2	21.2	62.0	67.5	83.0

자료: 비텍, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	354	393	430	480	551
현금및현금성자산	90	115	163	190	230
매출채권 및 기타채권	104	123	107	119	136
재고자산	127	117	122	133	147
기타유동자산	33	38	38	38	38
비유동자산	296	297	295	303	310
유형자산	122	117	122	126	129
관계기업투자금	84	82	86	90	94
기타비유동자산	91	97	87	87	86
자산총계	650	689	725	783	861
유동부채	124	127	106	109	124
매입채무 및 기타채무	62	69	72	76	80
차입금	7	7	7	7	7
유동상채무	16	14	0	0	10
기타유동부채	40	38	27	27	27
비유동부채	56	65	68	68	68
차입금	0	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	56	65	68	68	68
부채총계	180	192	174	177	191
자배지분	453	496	549	604	668
자본금	7	7	7	7	7
자본잉여금	4	0	0	0	0
이익잉여금	437	476	528	582	645
기타지분변동	5	13	14	15	16
비자배지분	17	2	2	2	2
자본총계	470	498	551	606	670
순차입금	-63	-95	-156	-183	-213

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	39	60	112	80	83
당기순이익	55	39	57	61	69
비현금항목의 가감	31	45	41	43	51
감가상각비	15	17	16	16	17
외환손익	-6	2	2	2	2
지분법평가손익	-7	1	-4	-4	-4
기타	29	25	27	29	36
자산부채의 증감	-32	-5	19	-13	-17
기타현금흐름	-15	-18	-5	-11	-20
투자활동 현금흐름	-19	-13	-23	-23	-23
투자자산	-2	-1	-4	-4	-4
유형자산	-24	-9	-20	-20	-20
기타	7	-3	1	1	1
재무활동 현금흐름	-9	-28	-41	-30	-20
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	-1	-2	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-2	-1	-3	-4	-4
기타	-7	-25	-39	-25	-15
현금의 증감	16	25	48	27	40
기초 현금	74	90	115	163	190
기말 현금	90	115	163	190	230
NOPLAT	41	39	45	49	61
FCF	32	47	41	46	58

[Compliance Notice]

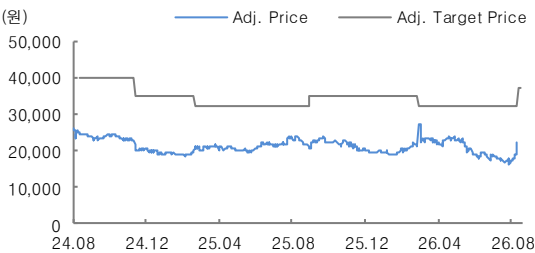
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:한송협)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

바텍(043150) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.08.12	26.02.27	25.08.29	25.08.19	25.02.19	24.11.16
투자의견	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy
목표주가	37,000	32,000	35,000	32,000	32,000	35,000
과리율(평균%)		(35.87)	(40.06)	(32.79)	(33.34)	(44.03)
과리율(최대/최소%)		(22.81)	(32.14)	(32.03)	(24.53)	(41.14)
제시일자	24.11.11	24.08.12				
투자의견	Buy	Buy				
목표주가	35,000	40,000				
과리율(평균%)	(42.54)	(40.83)				
과리율(최대/최소%)	(42.14)	(38.13)				
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균%)						
과리율(최대/최소%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균%)						
과리율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260809)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	91.9%	8.1%	0.0%

- 산업 투자의견
- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
 - Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
 - Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

- 기업 투자의견
- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
 - Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
 - Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상