

비에이치 (090460)

박강호

kangho.park@daishin.com

서지원RA

jwon0.seo@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

30,000

상향

현재주가

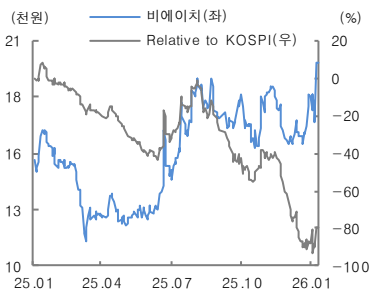
19,950

(26.02.10)

가전 및 전자부품업종

KOSPI	5301.69
시가총액	673십억원
시가총액비중	0.02%
자본금(보통주)	17십억원
52주 최고/최저	19,950원 / 11,160원
120일 평균거래대금	99억원
외국인지분율	24.88%
주요주주	이경환 외 6 인 21.85% 국민연금공단 7.46%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	21.2	17.6	30.3	21.8
상대수익률	4.8	-9.6	-21.1	-42.1



26년/27년 고성장,저평가 : 애플(폴더블폰)의 실질 수혜!

- 4Q25 영업이익(288억원)은 추정(175억원), 컨센서스(277억원) 상회
- 2026년 매출과 영업이익은 각각 16%(yoy), 125%(yoy) 증가 추정
- 애플 폴더블폰 출시의 실질 수혜, 저평가로 상승 여력은 높다고 판단

투자의견 매수(BUY) 유지, 목표주가 30,000원 상향(50%)

2025년 4Q 영업이익은 288.2억원(-16.4% qoq/흑전 yoy)으로 종전 추정(175억원)을 64.5% 상회, 컨센서스(272억원)대비 5.9% 상회 등 우려대비 호조 실적으로 평가. 매출은 5,080억원으로 4.1%(yoy/-9.7% qoq) 증가. 예상을 상회한 4Q 실적을 반영하여 2025년, 2026년 주당순이익(EPS)을 각각 종전대비 72.7%, 17.8%씩 상향, 목표주가를 30,000원(2026년 EPS X 목표P/E 10.2배 적용, 실적 회복기의 평균. 현재 P/B 0.6배로 저평가 구간)으로 50% 상향. 투자의견은 매수(BUY)를 유지, 추가적인 이익 상향 가능성과 애플의 폴더블폰 출시에서 명확한 수혜(매출과 이익의 성장)를 반영하면 주가 상승 여력은 높다고 판단. 2026년 상반기, PCB 업종내 최선호주 제시. 투자 포인트는

2026년 영업이익(1,212억원)은 125%(yoy) 증가로 4년만에 최대 성장

①2026년 고성장 전환에 초점. 전체 매출은 2조 758억원으로 15.8%(yoy) 증가하여 최고를 예상. 영업이익은 1,212억원으로 125%(yoy) 증가 등 수익성 회복, 호조를 전망. 애플이 폴더블폰(폴드형태) 출시를 예상, 기존 바 형태의 디스플레이 R/F PCB가 면적 확대로 평균공급단가가 상승하여 하반기에 높은 성장을 예상. 하반기 매출(1.3조원)과 영업이익(1천억원)은 전년대비 각각 21.1%, 58%씩 증가로 추정. 또한 애플의 모델 출시 전략 변화(26년 하반기 3개 / 27년 상반기 3개)로 2027년 상반기에 계절적인 비수기 요인의 축소로 이전대비 안정적인 매출, 이익의 달성이 가능 판단

②애플이 2026년 2Q 미니아이패드, 2027년 1Q 맥북프로에 OLED 패널을 신규로 적용 예상, 경성 PCB(HDI) 매출이 증가, 가동률 개선으로 고정비 절감 적자 규모가 감소하면서 2026년 전사 영업이익 증가에 기여 ③차량용 무선 충전기도 자동차의 전장화 추세로 안정적인 성장 예상

2025년 4Q 영업이익은 흑전(yoy), 컨센서스 상회

2025년 4Q 매출은 5,080억원(-9.7% qoq/4.1% yoy), 영업이익은 288억원(-16.4% qoq/흑전 yoy), 당기순이익 252억원(-33.4% qoq/흑전 yoy) 시현. 애플의 아이폰 17 판매 호조로 관련 매출(R/F PCB)은 5.9%(yoy) 증가, 차량용 무선 충전기 매출은 -4.5%(yoy) 감소. 우호적인 환율(원달러) 및 믹스 효과로 수익성을 양호 판단

(단위: 십억원, %)

구분	4Q24	3Q25	4Q25				1Q26			
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	488	562	538	508	4.1	-9.7	510	368	10.8	-27.5
영업이익	-5	34	18	29	흑전	-16.4	27	7	흑전	-75.3
순이익	-5	38	17	25	흑전	-33.4	28	7	흑전	-72.5

자료: 비에이치, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	1,592	1,754	1,793	2,076	2,193
영업이익	85	87	54	121	132
세전순이익	97	105	56	123	133
총당기순이익	85	78	46	96	104
지배지분순이익	91	67	37	99	107
EPS	2,631	1,945	1,077	2,938	3,178
PER	8.0	8.9	14.9	5.5	5.1
BPS	18,561	20,748	21,742	24,811	27,776
PBR	1.1	0.8	0.9	0.8	0.7
ROE	15.1	9.9	5.1	12.5	12.1

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

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	1,823	1,843	1,793	2,076	-1.7	12.6
판매비와 관리비	91	85	90	95	-1.0	11.4
영업이익	43	96	54	121	26.5	25.6
영업이익률	2.3	5.2	3.0	5.8	0.7	0.6
영업외손익	-2	9	2	2	흑자조정	-75.0
세전순이익	41	105	56	123	38.0	17.1
지배지분순이익	21	84	37	99	72.7	17.8
순이익률	1.3	4.4	2.5	4.6	1.2	0.2
EPS(지배지분순이익)	624	2,493	1,077	2,938	72.7	17.8

자료: 비에이치, 대신증권 Research Center

표1. 국내 PCB 업체, Peer Group 밸류에이션 비교 (단위: local, bil local, %, x)

회사명	매출액		영업이익		OPM		순이익		EPS		P/E		P/B	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
비에이치	1,793	2,076	54	121	3.0	5.8	37	99	1,077	2,938	14.9	5.5	0.9	0.8
코리아씨키트	1,489	1,675	51	130	3.4	7.8	42	92	1,535	3,368	31.5	14.3	3.1	2.5
삼성전기	11,244	12,519	898	1,198	8.0	9.6	674	960	8,684	12,368	31.1	21.8	2.2	2.0
LG 이노텍	21,844	22,995	701	845	3.2	3.7	469	606	19,830	25,612	13.5	10.4	1.1	1.0
이수페타시스	1,102	1,437	209	302	19.0	21.0	170	252	2,384	3,430	51.0	35.4	13.2	9.8
대덕전자	1,047	1,313	48	150	4.6	11.4	47	128	912	2,491	52.6	19.3	2.7	2.4
심텍	1,394	1,611	20	140	1.5	8.7	-29	98	-889	2,634	N/A	19.3	4.2	3.4
해성디에스	656	768	44	89	6.7	11.6	31	72	1,824	4,231	30.1	13.0	1.6	1.5
티엘비	257	343	26	47	9.9	13.7	19	37	1,949	3,735	30.2	15.8	4.5	3.5
인터플렉스	445	470	25	31	5.7	6.7	25	29	1,072	1,243	9.7	8.4	0.8	0.7

자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center
주: 비에이치 제외 컨센서스 기준, 컨센서스는 2026-02-09 기준

표2. 해외 PCB 업체, Peer Group 밸류에이션 비교 (단위: local, bil local, %, x)

카테고리	국가	회사명	매출액		영업이익		OPM		순이익		EPS		P/E		P/B	
			2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
IC Substrate	한국	삼성전기	11,244	12,519	898.4	1,197.6	8.0	9.6	673.9	959.7	8,684.0	12,368	31.1	21.8	2.2	2.0
	한국	심텍	1,393.9	1,611.2	20.2	140.0	1.5	8.7	-29.5	98.3	-889.0	2,634.0	N/A	19.3	4.2	3.4
	한국	해성디에스	656.3	768.4	43.8	89.1	6.7	11.6	31.0	71.9	1,824.0	4,231.0	30.1	13.0	1.6	1.5
	일본	Ibiden	420.6	488.8	63.0	85.6	15.0	17.5	42.4	60.4	154.8	207.5	43.5	32.4	3.6	3.3
	대만	Unimicron	131.9	157.5	6.8	16.7	5.1	10.6	5.2	13.7	3.4	8.9	64.5	24.6	3.4	3.1
	대만	NanyaPCB	40.2	50.8	1.9	6.0	4.7	11.9	1.6	5.5	2.5	8.3	96.6	28.6	3.4	3.1
	대만	Kinsus	39.4	46.5	2.7	5.0	7.0	10.7	1.5	3.1	3.3	6.8	47.5	23.0	2.1	1.9
	중국	Shennan	23.1	29.0	3.4	4.7	14.6	16.3	3.3	4.5	5.1	7.0	45.4	33.3	7.8	6.5
AI/서버/ 네트워크용 MLB	한국	이수페타시스	1,102.0	1,437.1	209.4	301.7	19.0	21.0	169.6	251.8	2,384.0	3,430.0	51.0	35.4	13.2	9.8
	한국	대덕전자	1,046.8	1,312.6	48.4	150.1	4.6	11.4	47.0	128.3	912.0	2,491.0	52.6	19.3	2.7	2.4
	한국	코리아써킷	1,489	1,675	51	130	3.2	7.5	42	92	1,535	3,368	31.5	14.3	3.1	2.5
	한국	티엘비	256.9	343.3	25.5	46.9	9.9	13.7	19.2	36.7	1,949.0	3,735.0	30.2	15.8	4.5	3.5
	미국	TTM	2.9	3.2	0.3	0.4	11.6	12.5	0.3	0.3	2.4	2.9	29.0	24.7	4.4	3.9
	대만	Compeq	75.1	82.1	8.3	8.8	11.1	10.7	6.3	8.1	5.2	6.8	18.0	13.9	2.4	2.2
	대만	Tripod	73.0	80.4	13.1	15.3	17.9	19.0	10.5	12.4	20.0	23.6	15.6	13.3	3.0	2.7
	중국	Delton	5.1	6.4	N/A	N/A	N/A	N/A	1.0	1.3	2.4	3.1	34.4	26.3	N/A	N/A
	중국	AOK(Aoshikang)	5.6	6.8	N/A	N/A	N/A	N/A	0.5	0.7	1.5	2.3	28.5	18.9	2.9	2.6
	중국	FounderPCB	5.9	N/A	0.0	N/A	0.2	N/A	0.7	N/A	0.2	N/A	68.9	N/A	10.1	N/A
	중국	Olympic	6.4	7.9	0.0	0.0	0.4	0.4	0.9	1.2	1.2	1.6	39.2	30.3	5.0	4.4
FPCB/ Rigid-flex	대만	UnitechPCB	17.2	19.5	1.6	2.2	9.5	11.4	1.5	2.0	2.0	2.9	13.8	9.7	4.1	3.2
	한국	LG 이노텍	21,844	22,996	700.7	844.9	3.2	3.7	469.3	606.2	19,830.	25,612.	13.5	10.4	1.1	1.0
	한국	비에이치	1,793	2,076	54	121	3.0	5.8	37	99	1,077	2,938	14.9	5.5	0.9	0.8
	한국	인터플렉스	445.2	470.0	25.4	31.3	5.7	6.7	25.0	29.0	1,072	1,243	9.7	8.4	0.8	0.7
	대만	ZhenDing	185.1	209.3	15.4	19.8	8.3	9.5	8.5	12.1	8.7	12.3	16.2	11.4	1.2	1.1
	대만	FLEXium	25.7	29.0	-1.8	0.0	-6.9	0.1	-1.6	0.5	-5.2	0.8	-11.3	73.4	0.9	0.9
	일본	NOK(자회사 Mektec)	721.7	737.1	36.4	42.7	5.0	5.8	36.2	36.3	221.3	211.2	12.7	13.3	0.8	0.8
	일본	NittoDenko	1,005.3	1,052.4	178.2	198.7	17.7	18.9	132.2	147.7	193.1	215.4	19.2	17.3	2.3	2.2
	일본	SumitomoElectricIndustries	4,795.2	4,804.5	339.3	377.6	7.1	7.9	252.8	268.5	330.7	340.0	19.1	18.6	2.0	1.9
	중국	DSBJ	40.9	53.5	2.8	5.6	7.0	10.4	2.2	4.6	1.2	2.6	68.8	32.7	7.0	6.0
Automotive/ 전장 PCB	한국	대덕전자(일부)	1,046.8	1,312.6	48.4	150.1	4.6	11.4	47.0	128.3	912	2,491	52.6	19.3	2.7	2.4
	한국	코리아써킷(일부)	1,489	1,675	51	130	3.2	7.5	42	92	1,535	3,368	31.5	14.3	3.1	2.5
	일본	Meiko	227.4	251.6	24.3	26.3	10.7	10.5	18.9	20.6	732.2	803.6	14.6	13.3	2.2	2.0
	일본	CMK	95.7	101.1	2.8	3.9	2.9	3.8	3.4	2.2	30.9	31.6	16.9	16.6	0.5	0.5
	중국	Olympic	6.4	7.9	0.0	0.0	0.4	0.4	0.9	1.2	1.2	1.6	39.2	30.3	5.0	4.4
	중국	Kinwong(일부)	14.8	18.5	1.9	2.3	12.6	12.3	1.5	2.1	1.6	2.3	45.7	32.2	5.6	5.0
	대만	UnitechPCB	17.2	19.5	1.6	2.2	9.5	11.4	1.5	2.0	2.0	2.9	13.8	9.7	4.1	3.2

자료: Quantiverse, 대신증권 Research Center
주: 비에이치 제외 컨센서스 기준, 국내 컨센서스는 2026-02-10 기준, 해외 2026-02-09 기준

표 1. 비에이치 영업실적 전망(수정 후)

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q	3Q	4Q	1Q26F	2QF	3QF	4QF	2024	2025	2026F
전사 매출액	332.4	389.7	562.5	508.0	368.2	410.8	677.7	619.1	1,754.4	1,792.7	2,075.8
QoQ	-31.9%	17.2%	44.3%	-9.7%	-27.5%	11.6%	65.0%	-8.7%			
YOY	11.2%	-16.8%	12.7%	4.1%	10.8%	5.4%	20.5%	21.9%	10.2%	2.2%	15.8%
F-PCB(북미)	182.0	215.0	410.0	360.0	206.4	237.3	496.1	442.5	1,103.4	1,167.0	1,382.4
F-PCB(국내/기타)	45.5	64.3	50.9	58.3	57.2	56.1	57.3	56.0	217.5	219.0	226.6
배터리	4.5	5.0	3.7	2.2	3.2	3.4	3.7	3.2	20.7	15.4	13.5
무선충전기(차량용)	89.4	92.4	83.9	79.3	88.0	89.4	91.7	92.7	348.9	345.0	361.8
전장용케이블	3.0	2.7	4.0	2.2	3.8	3.8	4.1	4.5	42.4	12.0	16.2
기타	8.0	10.3	9.9	6.0	9.6	20.7	24.8	20.2	21.5	34.2	75.2
영업이익	(25.4)	16.0	34.5	28.8	7.1	14.1	61.5	38.5	87.1	54.0	121.2
QoQ	적지	흑전	115.1%	-16.4%	-75.3%	98.1%	336.6%	-37.4%			
YOY	적전	-48.8%	-34.4%	흑전	흑전	-12.1%	78.4%	33.6%	2.7%	-38.0%	124.5%
이익률	-7.6%	4.1%	6.1%	5.7%	1.9%	3.4%	9.1%	6.2%	5.0%	3.0%	5.8%
세전이익	(24.5)	5.4	45.5	29.6	8.1	14.7	61.9	38.6	105.5	56.0	123.4
QoQ	적전	흑전	750.0%	-35.0%	-72.6%	82.0%	320.2%	-37.6%			
YOY	적전	-84.4%	-6.4%	325.5%	흑전	175.1%	36.0%	30.5%	8.6%	-46.9%	120.3%
이익률	-7.4%	1.4%	8.1%	5.8%	2.2%	3.6%	9.1%	6.2%	6.0%	3.1%	5.9%
순이익	(25.5)	3.8	40.0	27.3	6.7	11.3	48.3	29.8	77.6	45.6	96.1
QoQ	적지	흑전	952.3%	-31.6%	-75.4%	68.8%	325.7%	-38.4%			
YOY	적전	-86.2%	13.5%	흑전	흑전	198.5%	20.8%	8.8%	-8.6%	-41.2%	110.7%
이익률	-7.7%	1.0%	7.1%	5.4%	1.8%	2.8%	7.1%	4.8%	4.4%	2.5%	4.6%

자료: 비에이치, 대신증권 Research Center

표 1.비에이치 영업실적 전망(수정 전)

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q	3QP	4QF	1Q26F	2QF	3QF	4QF	2024	2025F	2026F
전사 매출액	332.4	389.7	562.5	538.2	340.3	419.6	552.0	531.2	1,754.4	1,822.8	1,843.1
QoQ	-31.9%	17.2%	44.3%	-4.3%	-36.8%	23.3%	31.6%	-3.8%			
YOY	11.2%	-16.8%	12.7%	10.3%	2.4%	7.7%	-1.9%	-1.3%	10.2%	3.9%	1.1%
F-PCB(북미)	182.0	215.0	410.0	390.3	193.3	268.7	389.5	370.8	1,103.4	1,197.3	1,222.3
F-PCB(국내/기타)	45.5	64.3	50.9	54.7	46.7	45.4	50.3	47.6	217.5	215.4	189.9
배터리	4.5	5.0	3.7	3.5	4.9	5.2	5.7	4.9	20.7	16.7	20.7
무선충전기(차량용)	89.4	92.4	83.9	75.5	78.9	82.6	87.1	89.8	348.9	341.3	338.5
전장용케이블	3.0	2.7	4.0	4.4	4.4	4.7	5.0	5.5	42.4	14.2	19.5
기타	8.0	10.3	9.9	9.7	12.1	13.0	14.4	12.7	21.5	37.9	52.2
영업이익	(25.4)	16.0	34.5	17.5	(4.5)	17.9	51.7	31.4	87.1	42.7	96.5
QoQ	적지	흑전	115.1%	-49.2%	적전	흑전	188.5%	-39.2%			
YOY	적전	-48.8%	-34.4%	흑전	적지	11.7%	49.8%	79.3%	2.7%	-51.0%	126.1%
이익률	-7.6%	4.1%	6.1%	3.3%	-1.3%	4.3%	9.4%	5.9%	5.0%	2.3%	5.2%
세전이익	(24.5)	5.4	38.4	21.3	(1.9)	20.2	53.8	33.3	105.5	40.6	105.4
QoQ	적전	흑전	616.4%	-44.4%	적전	흑전	166.1%	-38.2%			
YOY	적전	-84.4%	-21.1%	206.6%	적지	277.4%	40.2%	55.9%	8.6%	-61.5%	159.6%
이익률	-7.4%	1.4%	6.8%	4.0%	-0.6%	4.8%	9.7%	6.3%	6.0%	2.2%	5.7%
순이익	(25.5)	3.8	29.9	16.2	(1.6)	15.6	42.0	25.6	77.6	24.4	81.6
QoQ	적지	흑전	687.4%	-45.8%	적전	흑전	169.5%	-39.0%			
YOY	적전	-86.2%	-15.1%	흑전	적지	309.6%	40.2%	58.0%	-8.6%	-68.5%	234.1%
이익률	-7.7%	1.0%	5.3%	3.0%	-0.5%	3.7%	7.6%	4.8%	4.4%	1.3%	4.4%

자료: 비에이치, 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

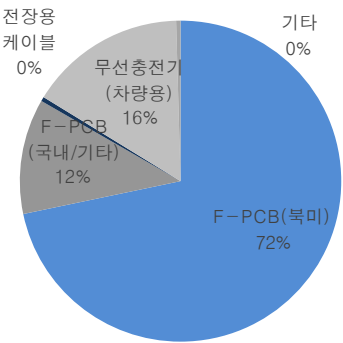
- 모바일 기기향 연성 PCB(R/F PCB) 업체
- LG 전자에서 무선충전기 사업을 인수, 전장향 사업다각화 추진
- 삼성디스플레이의 주력 공급업체, 애플을 고객 확보
- 자산 1,37조원, 부채 0,58조원, 자본 0,79조원 (2025년 12월 기준)

주가 변동요인

- 애플의 스마트폰 판매량과 실적 연관성 높음
- 태블릿 PC와 노트북에 OLED 패널로 적용 확대되면 추가 매출 예상
- 전장향 매출 확대 및 신규 고객 확보

자료: 비에이치, 대신증권 Research Center

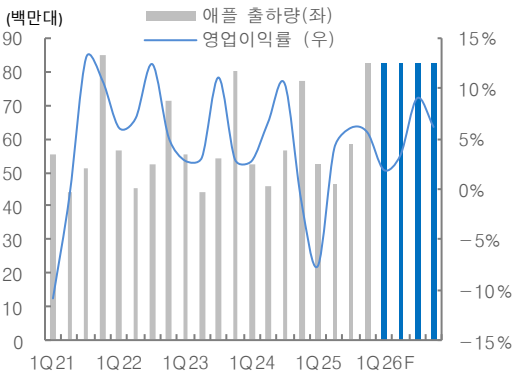
매출 비중



주: 2025년 4분기 연결 매출 기준
자료: 비에이치, 대신증권 Research Center

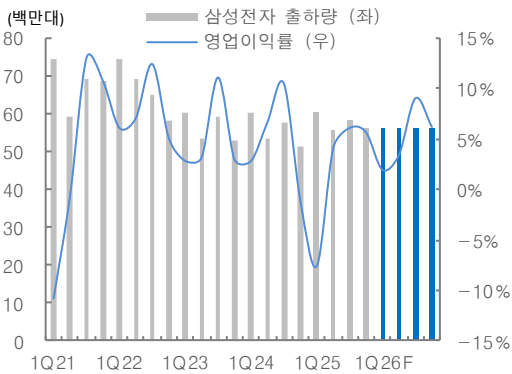
1.Earnings Driver

애플 아이폰 출하량 vs. 영업이익률



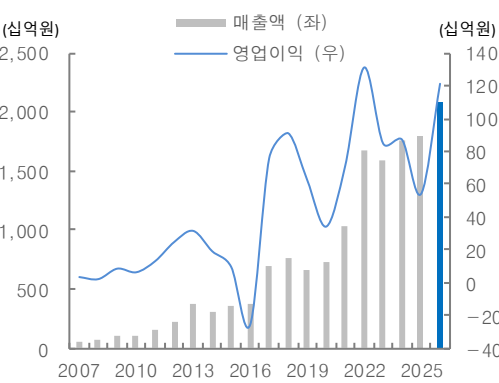
자료: 비에이치, 대신증권 Research Center

삼성전자 스마트폰 출하량 vs. 영업이익률



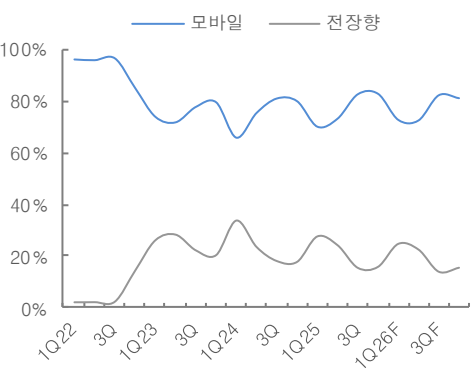
자료: 비에이치, 대신증권 Research Center

매출액 vs. 영업이익률 추이(연간)



자료: 비에이치, 대신증권 Research Center

모바일과 전장향 매출 비중 추이



자료: 비에이치, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	1,592	1,754	1,793	2,076	2,193
매출원가	1,436	1,588	1,649	1,860	1,962
매출총이익	156	166	144	216	232
판매비와관리비	71	79	90	95	100
영업이익	85	87	54	121	132
영업이익률	5.3	5.0	3.0	5.8	6.0
EBITDA	137	146	107	171	186
영업외손익	12	18	2	2	1
관계기업손익	4	3	3	3	3
금융수익	8	8	7	7	7
외환관련이익	30	55	42	42	42
금융비용	-16	-23	-14	-13	-11
외환관련손실	4	9	1	1	1
기타	17	31	5	4	2
법인세비용차감전순손익	97	105	56	123	133
법인세비용	-12	-28	-10	-27	-29
계속사업순손익	85	78	46	96	104
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	85	78	46	96	104
당기순이익률	5.3	4.4	2.5	4.6	4.7
비지배지분순이익	-6	11	9	-3	-3
지배지분순이익	91	67	37	99	107
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-4	25	28	31	34
포괄순이익	81	103	74	127	138
비지배지분포괄이익	-6	11	14	-4	-4
지배지분포괄이익	87	92	59	131	142

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	2,631	1,945	1,077	2,938	3,178
PER	8.0	8.9	14.9	5.5	5.1
BPS	18,561	20,748	21,742	24,811	27,776
PBR	1.1	0.8	0.9	0.8	0.7
EBITDAPS	3,988	4,235	3,136	5,074	5,514
EV/EBITDA	5.8	4.4	6.6	4.0	3.3
SPS	46,192	50,906	52,344	61,574	65,060
PSR	0.5	0.3	0.4	0.3	0.3
CFPS	4,685	5,121	2,854	4,758	5,121
DPS	250	250	250	250	250

재무비율	(단위: 원, 배, %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	-5.3	10.2	2.2	15.8	5.7
영업이익 증가율	-35.4	2.7	-38.0	124.5	8.9
순이익 증가율	-39.7	-8.6	-41.2	110.7	8.2
수익성					
ROIC	12.9	9.9	6.3	12.9	13.2
ROA	8.1	7.2	4.0	8.3	8.4
ROE	15.1	9.9	5.1	12.5	12.1
안정성					
부채비율	67.4	78.1	80.9	75.3	66.4
순차입금비율	9.1	2.7	1.6	-2.7	-9.7
이자보상배율	8.9	6.6	4.3	10.4	13.1

자료: 비에이치, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	575	752	824	924	989
현금및현금성자산	139	227	226	242	284
매출채권 및 기타채권	206	247	265	306	324
재고자산	137	171	224	277	292
기타유동자산	93	107	110	99	89
비유동자산	514	568	571	595	625
유형자산	272	320	327	353	385
관계기업투자금	65	80	83	86	90
기타비유동자산	177	168	161	156	150
자산총계	1,089	1,320	1,395	1,519	1,614
유동부채	419	472	525	556	562
매입채무 및 기타채무	190	270	323	370	390
차입금	194	158	159	143	129
유동성채무	0	2	0	0	0
기타유동부채	35	42	42	43	43
비유동부채	20	107	99	96	82
차입금	1	85	76	73	58
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	19	22	23	23	24
부채총계	439	579	624	652	644
지배지분	640	715	745	836	936
자본금	17	17	17	17	17
자본잉여금	91	94	94	94	94
이익잉여금	572	627	656	747	846
기타지분변동	-40	-23	-22	-21	-21
비지배지분	11	26	27	30	34
자본총계	651	741	772	867	970
순차입금	59	20	13	-24	-94

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	112	187	83	101	147
당기순이익	85	78	46	96	104
비현금항목의 가감	77	99	52	64	69
감가상각비	53	59	53	50	54
외환손익	4	1	-22	-22	-22
지분법평가손익	-4	-3	-3	-3	-3
기타	24	42	24	40	40
자산부채의 증감	-34	41	4	-25	9
기타현금흐름	-15	-30	-18	-34	-35
투자활동 현금흐름	-53	-89	-57	-73	-84
투자자산	-18	-1	-3	-3	-3
유형자산	-64	-77	-54	-70	-80
기타	28	-11	0	0	0
재무활동 현금흐름	-10	-10	-14	-25	-34
단기차입금	-1	-47	2	-16	-14
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	1	54	-8	-4	-15
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-8	-8	-8	-8	-8
기타	-2	-9	1	3	3
현금의 증감	49	89	-2	16	42
기초 현금	90	139	227	226	242
기말 현금	139	227	226	242	284
NOPLAT	74	64	44	94	103
FCF	55	36	43	74	76

[Compliance Notice]

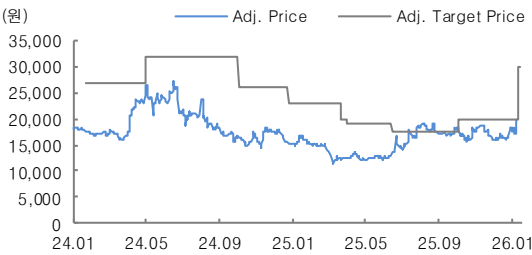
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:박강호)

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]

비에이치(090460) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.02.11	25.12.01	25.11.28	25.11.04	25.09.03	25.08.04
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	30,000	20,000	20,000	20,000	17,500	17,500
과리율(평균.%)		(14.13)	(16.53)	(16.75)	(3.21)	(8.99)
과리율(최대/최소.%)		(0.55)	(8.50)	(8.50)	(22.80)	6.34
제시일자	25.07.15	25.05.02	25.04.22	25.02.17	25.01.23	24.11.17
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	17,500	19,000	20,000	23,000	23,000	26,000
과리율(평균.%)	(16.38)	(33.56)	(37.47)	(36.73)	(31.73)	(36.69)
과리율(최대/최소.%)	(5.14)	(28.84)	(36.85)	(27.57)	(27.57)	(29.65)
제시일자	24.11.16	24.11.01	24.08.02	24.06.17	24.06.11	24.05.30
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	26,000	26,000	32,000	32,000	32,000	32,000
과리율(평균.%)	(39.80)	(39.80)	(34.36)	(25.81)	(26.44)	(23.39)
과리율(최대/최소.%)	(36.77)	(36.77)	(15.16)	(15.16)	(17.34)	(17.34)
제시일자	24.05.28	24.05.20	24.05.04	24.02.19		00.06.29
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy		
목표주가	27,000	27,000	27,000	27,000		
과리율(평균.%)	(31.39)	(31.98)	(33.83)	(36.59)		
과리율(최대/최소.%)	(9.26)	(11.48)	(11.48)	(23.33)		

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260208)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	89.5%	10.5%	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