

비에이치 (090460)

박강호
kangho.park@daishin.com
서지원RA
jwon0.seo@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

52,000

유지

현재주가

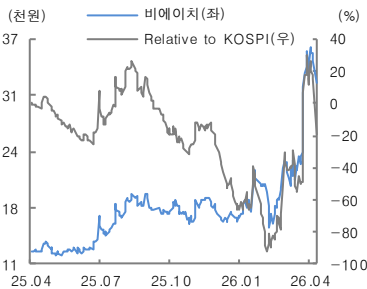
31,950

(26.05.04)

가전 및 전자부품업종

KOSPI	6936.99
시가총액	1,077십억원
시가총액비중	0.02%
자본금(보통주)	17십억원
52주 최고/최저	36,050원 / 11,970원
120일 평균거래대금	113억원
외국인지분율	17.43%
주요주주	이경환 외 6 인 21.85% 국민연금공단 10.62%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	39.2	74.3	79.8	156.4
상대수익률	7.9	35.0	6.8	-5.4



1Q 영업이익은 호실적~ 이제는 폴더블폰, 아이폰18!

- 1Q26 영업이익은 107억원(흑전 yoy)으로 컨센서스(69억원) 55% 상회
- 아이폰18, 폴더블폰 출시로 2H26 영업이익은 57%(yoy) 증가 추정
- 밸류에이션 재평가 : 2026년 최고 실적, 피지컬시 진출

투자의견 매수(BUY) 및 목표주가 52,000원 유지

2026년 1Q 매출은 3,716억원(11.8% yoy/-26.9% qoq), 영업이익은 106.6억원으로 흑자전환(yoy/-63% qoq) 등 호실적을 기록. 영업이익은 컨센서스(69억원)대비 55% 상회 등 호실적을 기록. 애플의 2026년 1Q 아이폰 매출이 21.7%(yoy) 증가 등 아이폰 17, 특히 프로/프로맥스 판매량이 예상을 상회하면서 부품업체의 2026년 1Q 영업이익이 예상을 상회한 것으로 분석. 애플은 중국을 포함한 글로벌에서 판매 증가. 비에이치의 애플향 매출도 2,150억원으로 18.1%(yoy) 증가, 아이폰17내 프로/맥스 비중 상향으로 수익성 개선이 높았던 것으로 분석

폴더블폰향 R/F PCB 생산은 5월(2026년) 예상

이제는 애플의 아이폰18 및 폴더블폰의 판매 증가에 긍정적인 시각이 높아질 전망. 폴더블폰은 애플의 첫 모델인 동시에 최상위급인 점을 감안하면 수율 안정에 주력. 글로벌 폴더블폰 시장 확대에 단초가 될 것으로 전망. 동시에 애플의 매출 성장을 가속화에 기여. 비에이치도 기존의 아이폰18 프로 시리즈(프로/맥스) 생산과 폴더블폰 모델이 추가되면서 최대의 믹스 효과를 예상. 2026년 하반기 영업이익은 991억원으로 56.6%(yoy) 증가 추정, 2026년 연간 영업이익은 1,237억원으로 129%(yoy) 증가 등 최고 실적을 예상. PCB 업종 내 가장 저평가, 최선호주를 유지. 투자의견은 매수(BUY) 및 목표주가 52,000원(2026년 EPS X 목표P/E 16.8배 적용, 실적 회복기의 상단) 유지

1Q26 매출은 11.8%(yoy) 증가, 영업이익은 흑자전환(yoy)

2026년 1Q 매출은 3,715.6원은 11.8%(yoy/-26.9% qoq) 증가, 영업이익은 106.6억원으로 흑자전환(yoy/-63% qoq) 기록. 애플향 R/F PCB 매출은 2,150억원으로 18.1%(yoy) 증가 등 아이폰 17 프로/프로맥스 판매 증가 및 비중 확대에 기인. 차량용 무선충전기 매출은 883억원으로 전년동기 수준(894억원)이나 전분기대비 11.3% 증가 등 성장을 기록. 애플향 R/F PCB 및 차량용 무선충전기 매출 증가로 영업이익은 흑자전환(yoy), 컨센서스를 상회

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	4Q25	1Q26		2Q26					
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	332	508	389	372	11.8	-26.9	375	409	48	10.0
영업이익	-25	29	13	11	흑전	-63.0	7	14	-13.0	30.9

자료: 비에이치, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	1,754	1,793	2,050	2,166	2,242
영업이익	87	54	124	132	137
세전순이익	105	52	130	137	142
총당기순이익	78	41	101	107	111
지배지분순이익	67	31	104	110	111
EPS	1,945	906	3,092	3,261	3,301
PER	8.9	17.8	11.2	10.6	10.5
BPS	20,748	21,853	24,752	27,580	30,517
PBR	0.8	0.7	1.3	1.2	1.0
ROE	9.9	4.2	13.2	12.5	11.4

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

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	2,078	2,232	2,050	2,166	-1.3	-3.0
판매비와 관리비	95	102	94	98	-1.2	-3.2
영업이익	127	132	124	132	-2.4	-0.4
영업이익률	6.1	5.9	6.0	6.1	-0.1	0.2
영업외손익	2	1	6	5	165.4	268.3
세전순이익	129	134	130	137	0.5	2.4
지배지분순이익	104	107	104	110	0.4	2.5
순이익률	4.9	4.7	4.9	4.9	0.1	0.3
EPS(지배지분순이익)	3,080	3,181	3,092	3,261	0.4	2.5

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	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
비에이치	12,050	2,166	124	132	6.0	6.1	104	110	3,092	3,261	11.2	10.3	1.3	1.2
코리아씨키트	1,778	2,055	135	183	7.6	8.9	104	143	3,753	5,143	24.7	18.0	4.8	3.8
삼성전기	12,949	14,782	1,454	2,074	11.2	14.0	1,152	1,627	14,848	20,962	56.0	39.7	5.9	5.2
LG 이노텍	24,173	25,457	1,076	1,179	4.5	4.6	750	863	31,696	36,444	18.1	15.7	2.1	1.9
이수페타시스	1,535	1,959	325	427	21.2	21.8	267	350	3,632	4,773	41.4	31.5	12.0	8.8
대덕전자	1,511	1,781	233	311	15.4	17.5	193	257	3,754	4,980	30.1	22.7	5.5	4.5
심텍	1,787	1,957	141	228	7.9	11.7	90	159	2,404	4,267	36.2	20.4	5.2	4.2
해성디에스	801	888	103	129	12.9	14.5	81	97	4,745	5,728	16.9	14.0	2.1	1.9
티엘비	344	408	46	62	13.4	15.2	36	49	3,709	5,022	23.6	17.4	4.6	3.7
인터플렉스	474	558	29	39	6.2	7.0	26	39	1,125	1,659	11.9	8.1	0.9	0.8

자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

주: 비에이치 제외 컨센서스 기준, 컨센서스는 2026-05-04 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	
			2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
IC Substrate	한국	삼성전기	12,948	14,781	1,454.4	2,073.9	11.2	14.0	1,152.2	1,626.6	14,848	20,962	56.0	39.7	5.9	5.2
	한국	심텍	1,786.8	1,957.4	141.0	228.0	7.9	11.7	89.8	159.3	2,404.0	4,267.0	36.2	20.4	5.2	4.2
	한국	해성디에스	800.7	887.7	103.4	128.7	12.9	14.5	80.7	97.4	4,745.0	5,728.0	16.9	14.0	2.1	1.9
	일본	Ibiden	494.8	583.4	88.3	119.7	17.9	20.5	62.2	83.2	216.6	293.4	61.8	45.6	6.1	5.5
	대만	Unimicron	176.1	236.8	24.5	51.3	13.9	21.7	21.6	42.3	13.7	26.7	64.4	33.1	12.0	9.5
	대만	NanYaPCB	52.8	68.1	7.6	14.3	14.4	20.9	6.8	12.6	10.3	19.4	97.3	51.7	12.8	11.1
	대만	Kinsus	51.1	66.3	6.8	11.6	13.3	17.5	4.7	8.5	9.0	16.2	58.5	32.7	6.7	6.3
	중국	Shennan	30.8	39.0	5.4	7.4	17.4	18.9	5.2	7.2	7.5	10.4	41.9	30.0	9.5	7.5
AI/서버/ 네트워크용 MLB	한국	이수페타시스	1,534.7	1,959.3	325.2	427.1	21.2	21.8	266.6	350.4	3,632.0	4,773.0	41.4	31.5	12.0	8.8
	한국	대덕전자	1,510.6	1,781.5	233.0	311.0	15.4	17.5	193.4	256.5	3,754.0	4,980.0	30.1	22.7	5.5	4.5
	한국	코리아써킷	1,778.1	2,055.3	135.3	183.1	7.6	8.9	103.9	142.6	3,753.0	5,143.0	24.7	18.0	4.8	3.8
	한국	티엘비	344.5	408.4	46.2	62.0	13.4	15.2	36.5	49.4	3,709.0	5,022.0	23.6	17.4	4.6	3.7
	미국	TTM	3.7	4.3	0.5	0.6	12.6	14.3	0.4	0.5	3.5	4.8	46.0	33.1	8.2	6.9
	대만	Compeq	86.1	108.4	9.4	16.1	10.9	14.8	9.0	13.5	7.6	11.3	32.4	21.7	6.0	6.7
	대만	Tripod	85.3	98.7	16.5	20.8	19.4	21.0	13.4	16.9	25.5	32.2	17.6	14.0	3.8	3.3
	중국	Dellton	8.2	14.2	2.4	3.9	29.0	27.3	1.8	3.3	4.0	7.0	41.2	23.2	7.9	5.1
	중국	AOK(Aoshikang)	6.8	7.9	N/A	N/A	N/A	N/A	0.7	0.9	2.3	2.9	23.1	18.3	3.2	2.8
	중국	FounderPCB	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
중국	Olympic	7.9	9.7	0.0	N/A	0.4	N/A	1.2	1.4	1.6	2.0	32.9	26.5	4.8	4.1	
대만	UnitechPCB	19.5	N/A	2.2	N/A	11.4	N/A	2.0	N/A	2.9	N/A	20.0	N/A	6.6	N/A	
FPCB/ Rigid-flex	한국	LG 이노텍	24,172	25,457	1,075.6	1,179.2	4.5	4.6	750.2	862.5	31,696	36,444	18.1	15.7	2.1	1.9
	한국	비에이치	12,050	2,166	124	132	6.0	6.1	104	110	3,092	3,261	11.2	10.3	1.3	1.2
	한국	인터플렉스	473.8	558.0	29.3	39.0	6.2	7.0	26.3	38.7	1,125.0	1,659.0	11.9	8.1	0.9	0.8
	대만	ZhenDing	210.7	260.4	20.0	31.2	9.5	12.0	12.8	19.4	12.0	18.7	35.1	22.6	3.5	3.8
	대만	FLEXium	28.5	26.1	0.0	-1.2	-0.1	-4.4	0.2	-0.8	0.4	-2.6	154.8	-25.3	1.0	1.2
	일본	NOK(자회사 Mektec)	737.6	757.9	39.4	44.7	5.4	5.9	34.4	38.0	211.4	234.6	13.5	12.2	0.8	0.8
	일본	NittoDenko	1,055.0	1,095.7	196.3	208.6	18.6	19.0	143.8	153.4	210.7	227.1	14.2	13.2	1.7	1.6
	일본	SumitomoElectrich dustries	5,024.9	5,279.5	433.5	515.8	8.6	9.8	307.6	365.7	398.3	469.8	24.9	21.1	2.9	2.7
중국	DSBJ	58.0	84.7	6.0	11.8	10.3	14.0	5.4	11.4	3.0	6.3	62.3	29.7	12.7	9.4	
Automotive/ 전장 PCB	한국	대덕전자(일부)	1,510.6	1,781.5	233.0	311.0	15.4	17.5	193.4	256.5	3,754.0	4,980.0	30.1	22.7	5.5	4.5
	한국	코리아써킷(일부)	1,778.1	2,055.3	135.3	183.1	7.6	8.9	103.9	142.6	3,753.0	5,143.0	24.7	18.0	4.8	3.8
	일본	Meiko	285.5	333.9	31.4	40.4	11.0	12.1	23.8	30.2	938.1	1,215.8	31.7	24.5	5.3	4.4
	일본	CMK	103.5	108.5	3.5	4.2	3.3	3.9	2.2	2.5	26.7	33.7	24.0	19.0	0.6	0.6
	중국	Olympic	7.9	9.7	0.0	N/A	0.4	N/A	1.2	1.4	1.6	2.0	32.9	26.5	4.8	4.1
	중국	Kinwong(일부)	18.6	23.4	2.3	N/A	12.2	N/A	2.1	3.0	2.2	3.2	32.2	22.2	4.7	4.1
	대만	UnitechPCB	19.5	N/A	2.2	N/A	11.4	N/A	2.0	N/A	2.9	N/A	20.0	N/A	6.6	N/A

자료: Quantwise, 대신증권 Research Center
 주: 비에이치 제외 컨센서스 기준, 컨센서스는 2026-05-04 기준

표3. 비에이치 영업실적 전망 (수정 후)

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q	3Q	4Q	1Q26P	2QF	3QF	4QF	2025	2026F	2027F
전사 매출액	332.4	389.7	562.5	508.0	371.6	408.6	663.5	606.6	1,792.7	2,050.3	2,165.7
QoQ	-31.9%	17.2%	44.3%	-9.7%	-26.9%	10.0%	62.4%	-8.6%			
YOY	11.2%	-16.8%	12.7%	4.1%	11.8%	4.8%	18.0%	19.4%	2.2%	14.4%	5.6%
F-PCB(북미)	182.0	215.0	410.0	360.0	215.0	244.0	492.0	438.9	1,167.0	1,389.9	1,450.3
F-PCB(국내/기타)	45.5	64.3	50.9	58.3	59.0	56.8	58.0	56.6	219.0	230.5	239.6
배터리	4.5	5.0	3.7	2.2	1.0	1.1	1.2	1.0	15.4	4.2	4.6
무선충전기(차량용)	89.4	92.4	83.9	79.3	88.3	89.3	91.6	92.6	345.0	361.7	376.4
전장용케이블	3.0	2.7	4.0	2.2	2.5	2.5	2.7	3.0	12.0	10.7	13.2
기타	8.0	10.3	9.9	6.0	5.8	14.9	18.0	14.6	34.2	53.3	81.5
영업이익	(25.4)	16.0	34.5	28.8	10.7	13.9	60.8	38.3	54.0	123.7	131.5
QoQ	적지	흑전	115.1%	-16.4%	-63.0%	30.9%	336.3%	-37.1%			
YOY	적전	-48.8%	-34.4%	흑전	흑전	-13.0%	76.4%	32.8%	-38.0%	129.2%	6.3%
이익률	-7.6%	4.1%	6.1%	5.7%	2.9%	3.4%	9.2%	6.3%	3.0%	6.0%	6.1%
세전이익	(24.5)	5.4	45.5	25.8	12.5	15.5	62.2	39.4	52.2	129.6	136.7
QoQ	적전	흑전	750.0%	-43.4%	-51.3%	23.6%	301.1%	-36.7%			
YOY	적전	-84.4%	-6.4%	270.5%	흑전	189.4%	36.6%	52.8%	-50.5%	148.3%	5.4%
이익률	-7.4%	1.4%	8.1%	5.1%	3.4%	3.8%	9.4%	6.5%	2.9%	6.3%	6.3%
순이익	(25.5)	3.8	40.0	22.4	10.4	11.9	48.5	30.3	40.6	101.2	106.7
QoQ	적지	흑전	952.3%	-44.1%	-53.5%	14.7%	306.3%	-37.5%			
YOY	적전	-86.2%	13.5%	흑전	흑전	214.1%	21.3%	35.6%	-47.6%	149.0%	5.5%
이익률	-7.7%	1.0%	7.1%	4.4%	2.8%	2.9%	7.3%	5.0%	2.3%	4.9%	4.9%

자료: 비에이치, 대신증권 Research Center

표4. 비에이치 영업실적 전망 (수정 전)

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q	3Q	4Q	1Q26F	2QF	3QF	4QF	2025	2026F	2027F
전사 매출액	332.4	389.7	562.5	508.0	388.6	401.1	673.1	614.9	1,792.7	2,077.7	2,231.9
QoQ	-31.9%	17.2%	44.3%	-9.7%	-23.5%	3.2%	67.8%	-8.6%			
YOY	11.2%	-16.8%	12.7%	4.1%	16.9%	2.9%	19.7%	21.0%	2.2%	15.9%	7.4%
F-PCB(북미)	182.0	215.0	410.0	360.0	225.9	228.1	492.0	438.9	1,167.0	1,384.8	1,474.9
F-PCB(국내/기타)	45.5	64.3	50.9	58.3	57.2	55.0	56.2	54.9	219.0	223.3	232.4
배터리	4.5	5.0	3.7	2.2	3.2	3.4	3.7	3.2	15.4	13.5	14.9
무선충전기(차량용)	89.4	92.4	83.9	79.3	89.0	90.0	92.3	93.3	345.0	364.6	379.4
전장용케이블	3.0	2.7	4.0	2.2	3.8	3.8	4.1	4.5	12.0	16.2	19.9
기타	8.0	10.3	9.9	6.0	9.6	20.7	24.8	20.2	34.2	75.2	110.3
영업이익	(25.4)	16.0	34.5	28.8	12.7	14.7	61.1	38.3	54.0	126.8	132.1
QoQ	적지	흑전	115.1%	-16.4%	-55.9%	16.0%	314.2%	-37.4%			
YOY	적전	-48.8%	-34.4%	흑전	흑전	-8.0%	77.1%	32.8%	-38.0%	134.9%	4.2%
이익률	-7.6%	4.1%	6.1%	5.7%	3.3%	3.7%	9.1%	6.2%	3.0%	6.1%	5.9%
세전이익	(24.5)	5.4	45.5	25.8	13.7	15.4	61.5	38.4	52.2	129.0	133.5
QoQ	적전	흑전	750.0%	-43.4%	-46.9%	12.4%	299.5%	-37.5%			
YOY	적전	-84.4%	-6.4%	270.5%	흑전	187.4%	35.1%	49.0%	-50.5%	147.2%	3.5%
이익률	-7.4%	1.4%	8.1%	5.1%	3.5%	3.8%	9.1%	6.2%	2.9%	6.2%	6.0%
순이익	(25.5)	3.8	40.0	22.4	11.4	11.9	48.0	29.6	40.6	100.8	104.1
QoQ	적지	흑전	952.3%	-44.1%	-49.2%	4.2%	304.7%	-38.3%			
YOY	적전	-86.2%	13.5%	흑전	흑전	211.9%	19.9%	32.2%	-47.6%	148.0%	3.3%
이익률	-7.7%	1.0%	7.1%	4.4%	2.9%	3.0%	7.1%	4.8%	2.3%	4.9%	4.7%

자료: 비에이치, 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

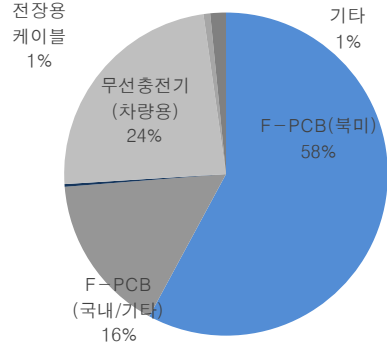
- 모바일 기기향 연성PCB(R/F PCB) 업체
- LG 전자에서 무선충전기 사업을 인수, 전장향 사업다각화 추진
- 삼성디스플레이의 주력 공급업체, 애플을 고객 확보
- 자산 1.37조원, 부채 0.58조원, 자본 0.79조원 (2025년 12월 기준)

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

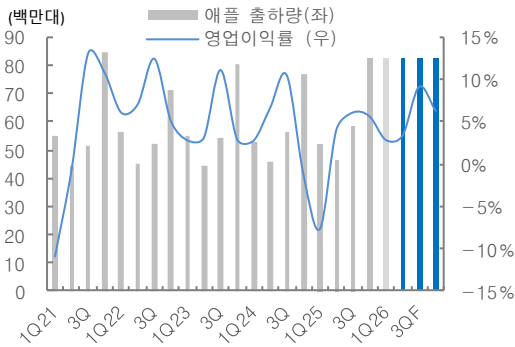
매출 비중



주: 2026년 1분기 연결 매출 기준
자료: 비에이치, 대신증권 Research Center

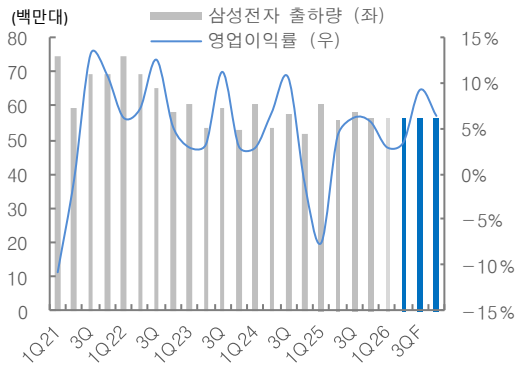
1. Earnings Driver

애플 아이폰 출하량 vs. 영업이익률



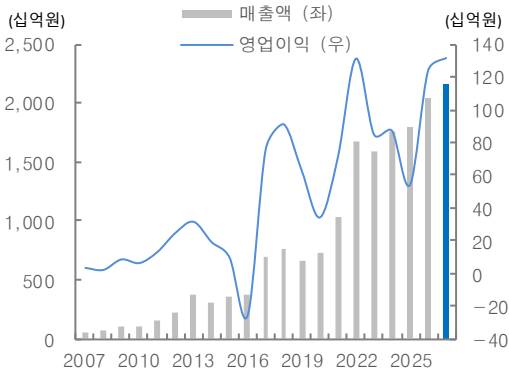
자료: 비에이치, 대신증권 Research Center

삼성전자 스마트폰 출하량 vs. 영업이익률



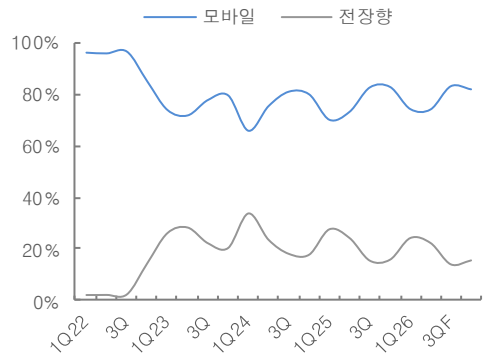
자료: 비에이치, 대신증권 Research Center

매출액 vs. 영업이익률 추이(연간)



자료: 비에이치, 대신증권 Research Center

모바일과 전장향 매출 비중 추이



자료: 비에이치, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	1,754	1,793	2,050	2,166	2,242
매출원가	1,588	1,645	1,833	1,936	2,005
매출총이익	166	148	218	230	237
판매비와관리비	79	94	94	98	100
영업이익	87	54	124	132	137
영업이익률	5.0	3.0	6.0	6.1	6.1
EBITDA	146	118	181	202	219
영업외손익	18	-2	6	5	5
관계기업손익	3	5	5	6	6
금융수익	8	10	7	7	7
외환관련이익	55	38	34	34	34
금융비용	-23	-23	-17	-18	-18
외환관련손실	9	6	1	1	1
기타	31	6	11	11	11
법인세비용차감전순이익	105	52	130	137	142
법인세비용	-28	-12	-28	-30	-31
계속사업순이익	78	41	101	107	111
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	78	41	101	107	111
당기순이익률	4.4	2.3	4.9	4.9	5.0
비배지분순이익	11	10	-3	-3	0
지배지분순이익	67	31	104	110	111
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	25	-18	-18	-18	-19
포괄순이익	103	23	83	88	93
비배지분포괄이익	11	9	-2	-3	-3
지배지분포괄이익	92	13	86	91	96

Valuation 지표	(단위: 원 배, %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	1,945	906	3,092	3,261	3,301
PER	8.9	17.8	11.2	10.6	10.5
BPS	20,748	21,853	24,752	27,580	30,517
PBR	0.8	0.7	1.3	1.2	1.0
EBITDA/PS	4,235	3,440	5,378	5,996	6,501
EV/EBITDA	4.4	4.9	6.7	6.0	5.6
SPS	50,906	52,344	60,819	64,241	66,500
PSR	0.3	0.3	0.5	0.5	0.5
CFPS	5,121	4,227	6,051	6,646	7,165
DPS	250	250	250	250	250

재무비율	(단위: 원 배, %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	10.2	2.2	14.4	5.6	3.5
영업이익 증가율	2.7	-38.0	129.2	6.3	4.3
순이익 증가율	-8.6	-47.6	149.0	5.5	4.2
수익성					
ROA	9.9	6.2	12.7	11.4	10.7
ROA	7.2	4.0	8.6	8.5	8.1
ROE	9.9	4.2	13.2	12.5	11.4
안정성					
부채비율	78.1	73.3	69.4	64.7	61.0
순차입금비율	2.7	-1.3	9.2	9.4	7.7
이자보상배율	6.6	4.5	10.3	10.6	10.5

자료: 비에이치, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	752	753	788	817	863
현금및현금성자산	227	288	194	191	217
매출채권 및 기타채권	247	235	275	291	301
재고자산	171	185	273	289	299
기타유동자산	107	45	45	46	46
비유동자산	568	617	705	802	887
유형자산	320	341	430	526	610
관계기업투자금	80	82	89	96	104
기타비유동자산	168	194	186	179	173
자산총계	1,320	1,371	1,494	1,619	1,750
유동부채	472	458	468	486	498
매입채무 및 기타채무	270	258	292	308	318
차입금	158	144	146	147	149
유동상채무	2	25	0	0	0
기타유동부채	42	30	30	31	31
비유동부채	107	122	143	151	166
차입금	85	105	127	134	149
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	22	17	17	17	17
부채총계	579	580	612	636	663
지배지분	715	748	834	930	1,029
자본금	17	17	17	17	17
자본잉여금	94	93	93	93	93
이익잉여금	627	634	730	831	935
기타지분변동	-23	4	-6	-12	-17
비지배지분	26	42	47	53	58
자본총계	741	791	882	982	1,087
순차입금	20	-10	81	93	84

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	187	159	108	205	226
당기순이익	78	41	101	107	111
비현금항목의 가감	99	104	103	117	130
감가상각비	59	64	58	71	82
외환손익	1	2	-10	-10	-10
지분법평가손익	-3	-5	-5	-6	-6
기타	42	44	61	63	65
자산부채의 증감	41	45	-60	19	24
기타현금흐름	-30	-31	-36	-38	-40
투자활동 현금흐름	-89	-133	-145	-166	-167
투자자산	-1	-12	-7	-7	-7
유형자산	-77	-106	-139	-160	-160
기타	-11	-15	1	1	1
재무활동 현금흐름	-10	34	-14	-3	5
단기차입금	-47	-42	1	1	1
사채	0	27	27	27	27
장기차입금	54	31	-5	-20	-12
유상증자	0	4	0	0	0
현금배당	-8	-8	-8	-8	-8
기타	-9	22	-29	-3	-3
현금의 증감	89	60	-94	-3	25
기초 현금	139	227	288	194	191
기말 현금	227	288	194	191	217
NOPLAT	64	42	97	103	107
FCF	36	-18	14	12	28

[Compliance Notice]

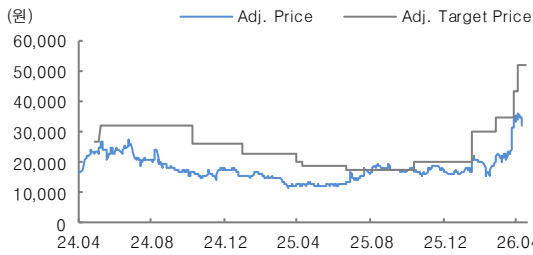
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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	26.05.05	26.04.27	26.04.19	26.03.22	26.02.10	25.11.04
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	52,000	52,000	43,000	35,000	30,000	20,000
과리율(평균%)		(34.06)	(20.14)	(34.24)	(36.71)	(13.93)
과리율(최대/최소%)		(31.92)	(16.16)	(10.29)	(26.17)	(0.25)
제시일자	25.07.15	25.05.02	25.04.22	25.01.23	24.11.01	24.05.30
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	17,500	19,000	20,000	23,000	26,000	32,000
과리율(평균%)	(3.21)	(33.56)	(37.47)	(36.73)	(36.69)	(34.36)
과리율(최대/최소%)	9.71	(28.84)	(36.85)	(27.57)	(29.65)	(15.16)
제시일자	24.05.20					
투자의견	Buy					
목표주가	27,000					
과리율(평균%)	(13.12)					
과리율(최대/최소%)	(9.26)					
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균%)						
과리율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260502)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	90.9%	9.1%	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 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상