

비엠티 (086670)

박장욱

jangwook.park@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

14,000

하향

현재주가

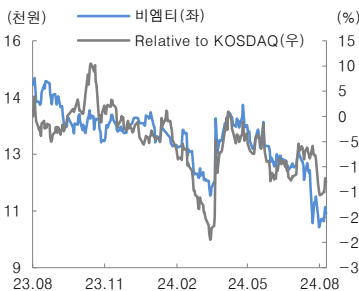
10,670

(24.08.22)

스몰캡업종

KOSDAQ	773.47
시가총액	974억원
시가총액비중	0.03%
자본금(보통주)	46억원
52주 최고/최저	14,750원 / 10,240원
120일 평균거래대금	11억원
외국인지분율	0.89%
주요주주	윤종찬 외 5 인 60.44%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-13.2	-15.7	-19.5	-24.3
상대수익률	-9.1	-7.8	-9.4	-12.6



*GVU(Gas Valve Unit): 가스 밸브 장치. 가스의 흐름을 제어하고 조절하는데 사용되는 장치. 개별 피팅 및 밸브의 단품이 아닌, 묶음 형태

**FVT(Full Valve Train): 완전 밸브 장치. 밸브 작동 및 제어에 필요한 모든 구성요소가 포함된 완전한 조립체

부진한 반도체 기대되는 조선

- 목표주가 14,000원으로 기존 18,000원 대비 23% 하향 조정
- 레거시 반도체 부문 부진에 따른 영향 지속될 것 가정하여 전향
- 25년은 반도체 부문 회복 및 친환경선박용 부문 매출 견인 기대

투자의견 매수, 목표주가 14,000원 하향(-23%)

24년 매출액 1,307억원(yoy -12.6%), 영업이익 120억원(yoy - 30.2%)로 기존 추정치 대비 매출액 20% 및 영업이익 40% 하향 조정. 레거시 반도체 부문의 부진 영향 지속될 것을 반영. 25년에는 반도체부문의 회복에 더불어 친환경선박용 피팅 및 밸브 부문 매출이 실적 견인할 것. 25년의 실적 회복을 가정한다면, 현재 주가대비 업사이드 31% 보유 판단. 지금 당장보다는 하반기 반도체 부문 실적 회복 및 친환경선박 부문의 실적을 바라보면서 중장기적 관점으로 접근할 시기

2Q24에도 1Q24에 이어 부진한 실적 지속

2Q24 매출액 325억원(yoy -25.2%), 영업이익 13억원(yoy - 84.3%)로 1Q24에 이어서 부진한 실적 기록. 동사 매출액의 50%가량을 차지하는 반도체부문의 부진에 따른 영향 지속. 2Q24에는 일부 물량의 판매 지연으로 2분기 재고평가 손실 20억원 발생. 3분기에는 이 부분 납품으로 평가손환입 이뤄질 예정.

앞서가는 대체선박용 계장용 피팅 및 밸브

동사는 메탄올 및 암모니아 친환경 선박용 연료 전환 및 공급에 필요한 피팅 및 밸브 제조의 국내 선도업체. 친환경선박용 GVU*, FVT**의 납품이 가능한 국내 유일 업체. 암모니아선박용 FVT는 세계최초 개발. 메탄FVT 국내최초 MAN ES 인증 획득 등 선도업체 입지 구축. 현재 초저온밸브를 포함한 친환경선박용 부문의 매출액 기여도는 10%내외 수준이나, 초기 시장에서 선도적 위치를 선점함에 따른 중장기적 수혜 예상함

(단위: 억원, %)

구분	2023	1Q24	직전추정	잠정치	2024			3Q24		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	434	313	399	325	-25.2	3.9	-	314	13.1	-3.4
영업이익	83	28	56	13	-84.3	-52.9	-	35	133.4	165.7
순이익	62	26	40	14	-76.8	-43.8	-	31	14.5	110.5

자료: 비엠티, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 억원, 원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	1,421	1,496	1,307	1,529	1,697
영업이익	230	174	121	190	226
세전순이익	199	189	141	172	204
총당기순이익	149	167	104	138	163
지배지분순이익	150	168	104	138	163
EPS	1,784	1,846	1,139	1,510	1,790
PER	8.4	7.3	9.5	7.2	6.1
BPS	12,625	13,281	14,170	15,430	16,969
PBR	1.2	1.0	0.8	0.7	0.6
ROE	16.0	14.8	8.3	10.2	11.0

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

주요 사항 업데이트

반도체향 매출액 비중 55% → 50%으로 하락

현재 반도체 부문 업황 부진이 지속됨에 따라 기존의 55% 수준이었던 반도체부문 매출액 비중이 50%미만으로 비중이 하락하였다. 산업군별로는 오일 & 가스 플랜트 15%, 초저온밸브를 포함한 친환경밸브부문이 10%, 전기사업부 8%, 기타 산업군 15%로 이루어져 있다.

친환경선박용 부문 마진율 전사 평균대비 높음

친환경선박용 피팅 및 밸브 부문의 마진율은 전사마진율보다 높은 상황이다. 초기 시장에 동사가 선점한 상황으로 증장기적인 수혜가 기대된다.

정해진 증장기 주주환원정책은 없으나, 최소 유지 내지 배당금 상향 회사 방침

2Q24 기준 현재 800,711주의 전환사채가 남아있으며, 26년 5월 만기 물량이다. 현재 주가가 하락함에 따라 당분간 전환되지 않을 것으로 예상된다.

현재 동사의 정해진 증장기주주환원정책은 없다. 다만, 최소 배당금의 증액 및 유지를 목표로 하고 있다. 작년의 배당금은 250원으로 작년 수준의 배당금 유지를 가정시, 배당수익률은 2%대가 예상된다.

그림 1. 대체연료선 산업향 비엠티 제품



자료: 비엠티, 대신증권 Research Center

그림 2. 비엠티 초저온 밸브



자료: 비엠티, 대신증권 Research Center

표 1. 비엠티 분기 및 연도별 실적추이 및 전망

(단위: 억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	385	434	278	399	313	325	314	355	1,496	1,307	1,529	1,697
YoY(%)	53.6%	13.0%	-26.1%	-2.7%	-18.7%	-25.2%	13.1%	-11.1%	5.3%	-12.6%	17.0%	11.0%
피팅/밸브	376	415	221	341	293	298	292	323	1,353	1,206	1,412	1,581
전기사업	9	15	54	58	20	24	21	29	136	94	111	109
파워클	0	5	2	1	0	3	1	3	8	7	6	7
매출총이익	104	147	65	62	75	88	79	93	377	335	398	451
YoY(%)	37.2%	32.3%	-45.9%	-32.9%	-27.8%	-40.0%	23.0%	49.8%	-5.3%	-11.1%	18.7%	13.6%
총 이익률(%)	26.9%	33.8%	23.3%	15.5%	23.9%	27.1%	25.3%	26.1%	25.2%	25.6%	26.0%	26.6%
영업이익	67	83	15	10	28	13	35	46	174	122	190	226
YoY(%)	63.1%	-5.2%	-79.3%	-66.8%	-58.5%	-84.3%	136.5%	348.3%	-24.3%	-30.2%	55.9%	19.1%
영업 이익률(%)	17.3%	19.0%	5.3%	2.6%	8.8%	4.0%	11.1%	13.0%	11.7%	9.3%	12.4%	13.3%
세전이익	67	83	42	-3	29	0	33	80	189	142	171	203
YoY(%)	49.9%	-16.6%	-48.7%	적자지속	-56.7%	-99.9%	-22.1%	흑자전환	-5.0%	-24.9%	20.1%	19.1%
세전 이익률(%)	17.4%	19.1%	15.3%	-0.8%	9.3%	0.0%	10.5%	22.5%	12.6%	10.9%	11.2%	12.0%
당기순이익	56	62	36	15	26	-12	26	64	168	104	137	163
YoY(%)	54.3%	-15.9%	-43.8%	흑자전환	-53.5%	-	-26.0%	330.4%	12.3%	-38.1%	31.0%	19.1%
당기순 이익률(%)	14.4%	14.4%	12.8%	3.7%	8.2%	-3.7%	8.4%	18.0%	11.3%	8.0%	8.9%	9.6%

자료: 비엠티, 대신증권 Research Strategy 추정

연간 실적 추정 변경

(단위: 억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	1,640	1,755	1,307	1,529	-20.3	-12.9
판매비와 관리비	262	272	214	207	-18.6	-23.8
영업이익	230	254	121	190	-47.5	-25.2
영업이익률	14.0	14.5	9.2	12.5	-4.8	-2.1
영업외손익	3	-5	21	-18	670.3	적자유지
세전순이익	232	250	141	172	-39.1	-31.0
지배지분순이익	181	195	104	138	-42.6	-29.2
순이익률	11.0	11.1	8.0	9.0	-3.1	-2.1
EPS(지배지분순이익)	1,986	2,133	1,139	1,510	-42.6	-29.2

자료: 비엠티, 대신증권 Research Center

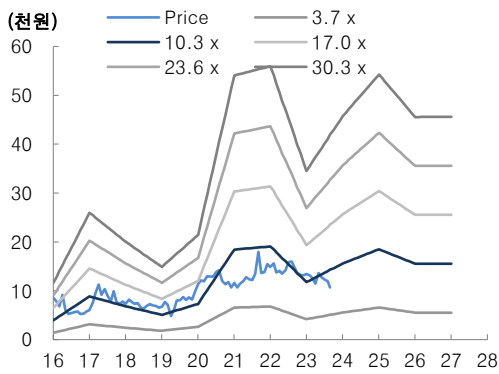
표 2. 비엠티 P/E 밸류에이션

항목명	단위		비교
EPS*	원	1,390	(a): 25년 예상 EPS
비교 PER	배	10	(b): 반도체 노출도 높은 피팅업체 평균 PER
할인율	%	0	(c):
적정 PER	배	10	(d): (b) / (1+©)
목표주가	원	14,000	
현재주가	원	10,670	2024년 08월 22일
상승여력	%	31.2%	

자료: 비엠티, 대신증권 Research 추정

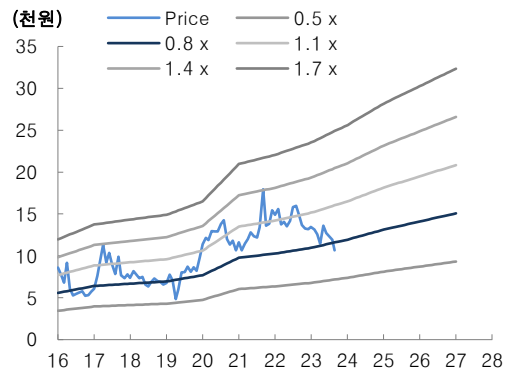
*주: 동사는 2Q24 기준 미전환전환사채 800,711 주 존재. 이를 포함한 EPS 추정치임.

그림 3. 비엠티 P/E 밴드



자료: 비엠티, 대신증권 Research Center

그림 4. 비엠티 P/B 밴드



자료: 비엠티, 대신증권 Research Center

재무제표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	1,421	1,496	1,307	1,529	1,697
매출원가	1,023	1,119	973	1,131	1,247
매출총이익	398	377	334	398	450
판매비와관리비	168	202	214	207	224
영업이익	230	174	121	190	226
영업이익률	16.2	11.7	9.2	12.5	13.3
EBITDA	262	216	175	257	304
영업외손익	-31	15	21	-18	-22
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	53	45	41	41	42
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-89	-66	-55	-58	-62
외환관련손실	27	18	15	15	15
기타	5	35	35	-1	-1
법인세비용차감전순손익	199	189	141	172	204
법인세비용	-50	-22	-37	-34	-41
계속사업순손익	149	167	104	138	163
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	149	167	104	138	163
당기순이익률	10.5	11.2	8.0	9.0	9.6
비재배분순이익	-1	-1	0	0	0
재배분순이익	150	168	104	138	163
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	149	167	104	138	163
비재배분포괄이익	-1	-1	0	0	0
재배분포괄이익	150	169	104	138	163

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	1,784	1,846	1,139	1,510	1,790
PER	8.4	7.3	9.5	7.2	6.1
BPS	12,625	13,281	14,170	15,430	16,969
PBR	1.2	1.0	0.8	0.7	0.6
EBITDAPS	3,113	2,371	1,913	2,815	3,334
EV/EBITDA	8.4	10.4	11.9	9.2	8.4
SPS	16,898	16,395	14,321	16,756	18,597
PSR	0.9	0.8	0.7	0.6	0.6
CFPS	3,643	2,748	2,174	2,690	3,213
DPS	200	250	250	250	250

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	31.6	5.3	-12.6	17.0	11.0
영업이익 증가율	398.7	-24.3	-30.8	57.8	18.6
순이익 증가율	160.4	12.1	-37.9	32.6	18.6
수익성					
ROC	10.9	7.6	3.9	5.9	6.1
ROA	10.9	7.2	4.7	5.9	2.7
ROE	16.0	14.8	8.3	10.2	11.0
안정성					
부채비율	123.7	105.6	106.6	171.5	748.1
순차입금비율	78.5	83.8	85.5	98.4	103.0
이자보상배율	9.6	4.1	3.5	5.0	5.4

자료: 비엠티, 대신증권 Research Center

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,246	1,226	1,140	2,032	11,098
현금및현금성자산	29	86	144	898	9,857
매출채권 및 기타채권	344	276	241	282	313
재고자산	665	682	596	697	774
기타유동자산	208	182	159	155	155
비유동자산	1,133	1,267	1,533	1,793	2,043
유형자산	1,028	1,179	1,462	1,731	1,969
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	104	88	72	61	55
자산총계	2,379	2,493	2,674	3,825	13,142
유동부채	795	873	920	1,903	11,026
매입채무 및 기타채무	181	109	100	111	119
차입금	479	554	630	705	781
유동성채무	43	89	0	0	0
기타유동부채	92	119	189	1,087	10,126
비유동부채	520	408	460	513	566
차입금	423	396	446	495	545
전환증권	73	0	0	0	0
기타비유동부채	24	12	14	18	22
부채총계	1,315	1,281	1,380	2,416	11,592
자배지분	1,062	1,212	1,293	1,408	1,548
자본금	46	46	46	46	46
자본잉여금	382	382	382	382	382
이익잉여금	647	797	878	993	1,134
기타지분변동	-13	-13	-13	-13	-13
비재배지분	2	1	1	1	1
자본총계	1,064	1,213	1,294	1,409	1,550
순차입금	835	1,016	1,107	1,387	1,595

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	-22	145	249	51	121
당기순이익	149	167	104	138	163
비현금항목의 가감	157	83	94	108	130
감가상각비	31	42	54	67	79
외환손익	18	3	-10	-10	-10
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	108	39	50	51	61
자산부채의 증감	-276	-11	123	-122	-89
기타현금흐름	-53	-95	-72	-73	-83
투자활동 현금흐름	-380	-163	-291	-316	-323
투자자산	6	18	14	9	5
유형자산	-316	-335	-335	-335	-335
기타	-69	153	30	10	7
재무활동 현금흐름	226	76	12	102	102
단기차입금	70	75	75	75	75
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	201	50	50	50	50
유상증자	114	0	0	0	0
현금배당	-12	-18	-23	-23	-23
기타	-147	-31	-90	0	0
현금의 증감	-176	57	59	753	8,959
기초 현금	205	29	86	144	898
기말 현금	29	86	144	898	9,857
NOPLAT	173	154	89	152	181
FCF	-113	-143	-192	-116	-75

[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:박장욱)

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 하시기를 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

비엠티(086670) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

제시일자	24.08.23	24.02.27	23.08.10	23.05.16	23.02.21
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	14,000	18,000	18,000	18,000	18,000
과리율(평균%)		(31.46)	(17.79)	(17.76)	(21.36)
과리율(최대/최소%)		(22.11)	(5.78)	(5.78)	(13.61)

제시일자	투자의견	목표주가	과리율(평균%)	과리율(최대/최소%)
제시일자	투자의견	목표주가	과리율(평균%)	과리율(최대/최소%)
제시일자	투자의견	목표주가	과리율(평균%)	과리율(최대/최소%)
제시일자	투자의견	목표주가	과리율(평균%)	과리율(최대/최소%)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20240822)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	95.6%	4.4%	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