

비비씨 (318410)

김아영

ahyoung.kim@daishin.com

투자 의견

N/R

6개월 목표주가

N/R

현재주가

(25.08.19)

8,270

스몰캡업종

K-치솔, A사 모멘텀으로 리레이팅 기대

- 글로벌 미세모 1위 기업으로 글로벌 10%, 국내 70% 점유율 차지
- 글로벌 A사향 전동치솔 확장과 사업 구조조정 효과로 전사 마진 개선
- 25년 매출액 508억원(-16% YoY), 영업이익 94억원(+64% YoY) 예상

국내 1위 미세모 생산 전문 기업

비비씨는 글로벌 치솔모 시장 약 10%, 국내 시장 약 70%를 점유한 국내 1위 미세모 생산 전문 기업. 주요 사업은 모노필라멘트(치솔모, 브러쉬모 소재), 헬스케어(치솔 완제품), 패션잡화(신발, 액세서리), 기능성 필터 소재로 매출의 70% 이상이 모노필라멘트에서 발생. 주요 고객사는 P&G, Colgate, Unilever, Lion, LG생활건강 등 글로벌 및 국내 메이저 브랜드이며 매출의 80% 이상이 수출에서 발생. 세계 유일의 소재-완제품 수직계열화를 구축해 압출, 가공, 완제품 생산 전 공정을 보유하고 있으며, SST, AR 등 독보적 가공 기술을 바탕으로 차별화된 기술력 확보

1) 신규 매출 확대 2) 사업 구조조정 효과 3) 미세모 시장의 구조적 성장

1) 2023년 11월부터 글로벌 A사에 전동 치솔용 미세모를 공급 중으로 현재 미국, 일본, 호주 등 7개국에서 판매 중. 기존 전동치솔은 나일론모가 주류였으나, 미세모 적용으로 치아, 잇몸 보호 성능을 강화해 프리미엄 제품군 수요가 증가하고 있으며. 향후 각국 현지 컨셉 보완 후 글로벌 판매 확대 예정

2) 2024년 수익성이 낮은 사업부를 정리하며 비용 구조를 효율화하고 있음. 패션잡화, 일부 헬스케어 제품군 등 저마진 부문에서 철수를 진행해 고마진 미세모, 전동치솔, B2B 중심으로 포트폴리오를 강화함

3) 세계 치솔시장에서 미세모 침투율은 약 20%에 불과하나 고령화, 위생 인식 향상, 프리미엄 구강케어 니즈로 수요 확대 추세. 국내 시장은 이미 80% 이상이 미세모로 전환되었으며, 글로벌 브랜드 사 내 독과점 지위를 유지하고 있음. 특히, 2025년 6월부터 치솔이 위생용품으로 분류돼 품질, 위생 관리 규제가 강화되면서 품질경쟁력을 갖춘 상위기업으로의 시장 재편 수혜가 기대

2025년 매출액 508억원(-16% YoY), 영업이익 94억원(+64% YoY) 전망

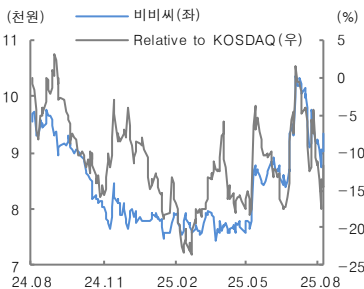
2분기 매출액 117억원(-17.6% YoY), 영업이익 19억원(+47.3% YoY) 기록함. 핵심인 모노필라멘트 부문 매출이 2Q24 66억원에서 2Q25 86억원으로 확대되며 체력이 강화됐고, 부진사업부 정리효과로 판관비가 축소되면서 전사이익이 개선됨. 2025년은 매출액 508억원(-16.3% YoY), 영업이익 94억원(+64.4% YoY)으로 영업이익률 18.6%로 크게 상승 예상. 전동치솔 공급 확대, 제품믹스 개선 효과로 두 자릿수 영업이익률 지속할 것으로 기대

2025년 당기순이익 기준 PER 6배로 저평가

2025년 예상 당기순이익 기준 PER 6배로 저평가되어 거래 중. 글로벌 A사향 전동치솔 공급 확대, 미세모 점유율 상승이 지속될 경우 저평가 해소될 것으로 기대. 치솔 위생용품 규제 강화, 글로벌 고객사 신제품 런칭, 생산기지 확충은 추가 상승 모멘텀으로 작용할 전망

KOSDAQ	787.96
시가총액	459억원
시가총액비중	0.01%
자본금(보통주)	28억원
52주 최고/최저	10,350원 / 7,450원
120일 평균거래대금	1억원
외국인지분율	2.00%
주요주주	네오크레마 30.88% 강기태 외 10 인 11.27%

주기수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-8.4	19.6	23.7	0.4
상대수익률	-10.2	8.4	14.8	-4.3



영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 억원, %)

	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	453	536	607	508	643
영업이익	19	45	57	94	148
세전순이익	15	65	53	94	148
총당기순이익	10	54	38	75	118
지배지분순이익	16	59	41	75	118
EPS	280	1,089	735	1,366	2,131
PER	31.0	8.6	10.6	6.2	4.0
BPS	13,154	13,924	13,836	15,457	17,618
PBR	0.7	0.7	0.6	0.5	0.5
ROE	22	7.9	5.3	8.8	12.1

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

자료: 비비씨, 대신증권 Research Center

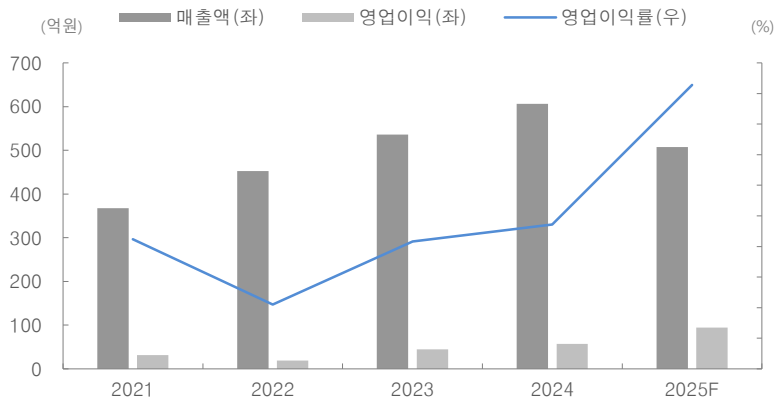
영업실적 및 주요 투자지표

(단위:억 원, %)

	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	453	536	607	508	643
영업이익	19	45	57	94	148
세전순이익	15	65	53	94	148
총당기순이익	10	54	38	75	118
지배지분순이익	16	59	41	75	118
EPS	280	1,069	735	1,356	2,131
PER	31.0	8.6	10.6	6.2	4.0
BPS	13,154	13,924	13,836	15,487	17,618
PBR	0.7	0.7	0.6	0.5	0.5
ROE	2.2	7.9	5.3	8.8	12.1

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

그림 1. 비비씨 매출액 및 영업이익 추이



자료: 비비씨, 대신증권 Research Center

표 1. 비비씨 분기 및 연도별 실적 추이

(단위: 억 원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	117	112	140	167	168	142	136	160	136	117	536	607	508	643
모노필라멘트	80	65	67	117	88	66	105	105	103	86	329	365	378	491
에어필터	3	5	2	3	3	3	3	3	3	2	12	11	10	20
헬스케어	9	29	57	7	48	63	6	26	16	14	102	142	60	72
코스메틱	8	1	7	6	13	5	10	10	0	0	21	39	0	0
패션잡화	17	9	8	28	13	8	13	12	13	16	63	45	60	60
기타	2	3	(1)	5	0	0	0	4	3	(2)	9	5	0	0
매출원가	84	71	82	102	92	79	77	108	79	67	338	356	294	367
매출원가율(%)	71.3	63.0	58.8	61.1	54.8	55.6	56.3	67.8	58.1	57.5	63.1	58.7	58.0	57.0
판매비	26	33	46	48	73	50	36	34	26	33	153	193	119	129
판매비율 (%)	22.3	29.3	32.7	28.9	43.2	35.2	26.6	21.3	19.4	28.0	28.5	31.8	23.4	20.0
영업이익	8	9	12	17	3	13	23	17	31	19	45	57	94	148
영업이익률 (%)	6.5	7.7	8.4	10.0	2.1	9.2	17.1	10.9	22.5	16.5	8.3	9.4	18.6	23.0
당기순이익	15	0	9	29	2	9	19	6	31	8	54	38	75	118
당기순이익률 (%)	13.2	0.1	6.6	17.3	1.4	6.7	14.1	4.0	22.8	7.0	10.0	6.2	14.8	18.4

자료: 비비씨, 대신증권 Research Center

국내 1위 미세모 생산 전문 기업

미세모 생산 전문 기업으로 글로벌 고객사 확대, CAPA 확장에 따른 지속 성장 기대

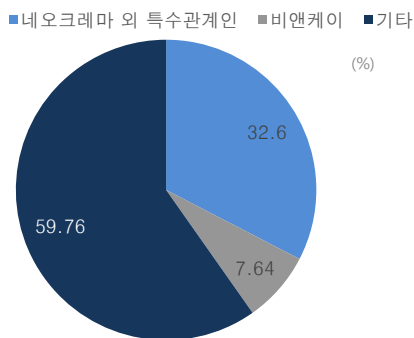
비비씨는 글로벌 칫솔모 시장 약 10%, 국내 시장 약 70%를 점유한 국내 1위 미세모 생산 전문 기업. 주요 사업은 모노필라멘트(칫솔모, 브러쉬모 소재), 헬스케어(칫솔 완제품), 패션잡화(신발, 액세서리), 기능성 필터 소재로 구성됨. 주요 고객사는 P&G, Colgate, Unilever, Lion, LG생활건강 등 글로벌 및 국내 메이저 브랜드이며 매출의 80% 이상이 수출에서 발생. 세계 유일의 소재-완제품 수직계열화를 구축해 압출, 가공, 완제품 생산 전 공정을 보유하고 있으며, SST, AR 등 독보적 가공 기술을 바탕으로 차별화된 기술력 확보. 2024년 9월 네오크레마가 약 30.88% 지분을 인수하며 최대주주로 올라섬

2024년부터 2025년까지 회사는 수익성이 낮은 패션잡화, 일부 헬스케어 제품군 등 부진 사업부 구조조정을 진행 중이며, 핵심 사업 중심으로 포트폴리오를 재편 중. 2025년 글로벌 A사에 전동칫솔 미세모 공급 확대가 본격화되며 매출 성장 모멘텀이 커질 전망. 동시에 해외 생산 인프라 확충을 위해 베트남 제 2공장 설립과 중국 압출 라인 확대를 추진하고 있으며, 이를 기반으로 동남아, 중국 내수, 글로벌 B2B 시장을 동시에 공략할 계획. 전략적 M&A를 통한 신사업 진출도 고려 중으로 기존 미세모, 전동칫솔 사업과의 시너지가 기대됨

SST: Semi Slim Tapered, 라운딩모와 테이퍼모의 중간 형태

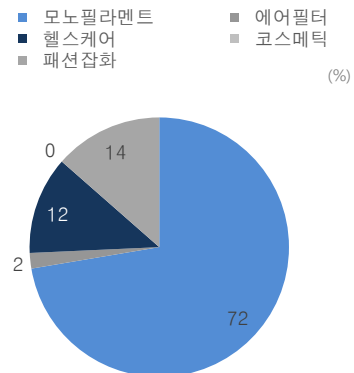
AR: Advanced Rounding, 모 끝을 둥글게 가공한 형태

그림 1. 주주 현황



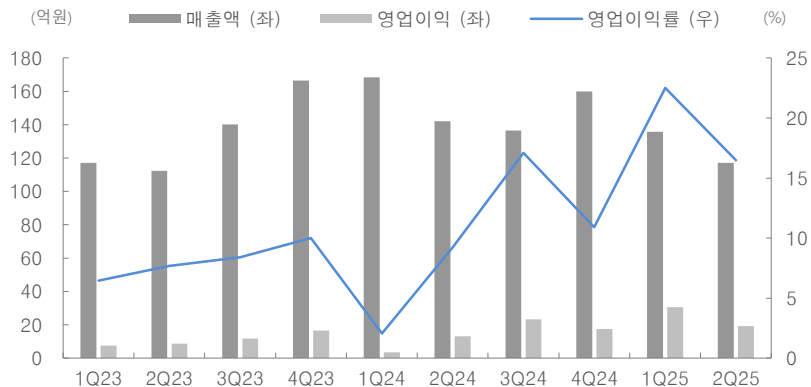
자료: 비비씨, 대신증권 Research Center

그림 2. 2Q25 주요 제품 매출 현황



자료: 비비씨, 대신증권 Research Center

그림 2. 비비씨 분기별 매출액 및 영업이익 추이



자료: 비비씨, 대신증권 Research Center

본업 지속 성장 + 신규 거래처 확대 통한 모멘텀 확보

글로벌 네트워크, 기술력 기반의 독보적 지위 확보

비비씨는 전 세계 20여개국, 150여개 거래선을 보유하고, 각 지역 영업지사와 현지 파트너를 통해 직접 또는 OEM 형태로 공급망을 운영함. 소재~완제품 수직계열화 구조를 바탕으로 압출, 가공, 식모, 완제품 생산 전 공정을 자체 보유하고 있으며, 품질, 납기, 개발 속도에서 경쟁사가 따라오기 어려운 구조. SST, AR, 담지체, 분기모 등 다수의 세계 최초, 유일 특허 기술을 확보하고 있으며, 미세모 분야 글로벌 점유율은 약 10%로 추정됨. 기술 집약적 시장 특성상 신규 진입장벽이 높고, 글로벌 대기업 조차 가공 기술, 품질 인증 장벽 때문에 쉽게 진입하기 어려운 구조. 이러한 독보적 지위와 품질 경쟁력을 기반으로 기존 칫솔모 매출이 안정적으로 증가하고 있으며, 여기에 전동칫솔 신규 매출이 더해져 성장세가 가속화되고 있음

전동칫솔 미세모 공급 확대에 따른 신규 매출 모멘텀

2023년 11월부터 글로벌 A사에 전동칫솔용 미세모를 공급함. 기존 전동칫솔은 나일론모가 주류였으나, 미세모 적용을 통해 치아, 잇몸 보호 성능을 강화함으로써 프리미엄 제품군 수요를 견인하고 있음. 현재 해당 제품은 미국, 일본, 호주, 네덜란드, 태국, 필리핀, 뉴질랜드 등 7개국에서 판매 중이며, 출시 후 누적 매출 50억원을 기록함. 특히, 글로벌 A사는 국가별 컨셉을 보완하는 단계를 거쳐 추가 국가 출시를 계획하고 있어 장기적으로 전동칫솔 부문 매출이 기존 미세모 매출(연 400억원 규모)을 초과할 잠재력이 큼. 비비씨는 P&G, Colgate, Unilever, Lion 등 글로벌 구강용품 메이저 브랜드와의 장기 거래를 기반으로 안정적인 해외 네트워크를 구축하고 있어 신제품 확산 속도가 빠를 것으로 기대

그림 1. 비비씨 주요 제품군

<p>프리미엄모</p> <ul style="list-style-type: none"> 일반 소재에 기능적, 외관적 특성을 부여한 제품 고객사의 다양한 니즈에 맞는 차별화된 소재 이형, 스파이럴형, 인디케이터형, 듀얼코어형 등 비비씨의 기술력이 첨가된 다양한 신제품 출시 	<p>앵커리스 전용모</p> <ul style="list-style-type: none"> 기존 소재 대비 45% 이상 짧은 길이의 모를 앵커(금속) 없이 식모하는 열융착 방식의 소재 17mm 이하의 매우 짧은 모로 구성 친환경에 적합한 소재로 고도의 기술력 필요 
<p>일반모</p> <ul style="list-style-type: none"> 레벨모와 테이퍼모로 구분되며 가장 일반적인 소재 Dupont, 효성 등과 100% 친환경 소재로 만든 레벨모 개발 이력 올해부터 프리미엄급 레벨모 공급 개시 	<p>상품, 기타</p> <ul style="list-style-type: none"> 구강케어 제품 및 기타 마스크라 브러쉬, 치간 브러쉬 등의 소재 합성모노사, 원터프팅모 등 칫솔 등 완제품 

자료: 비비씨, 대신증권 Research Center

소비재에도 K뷰티의 바람을 타고~

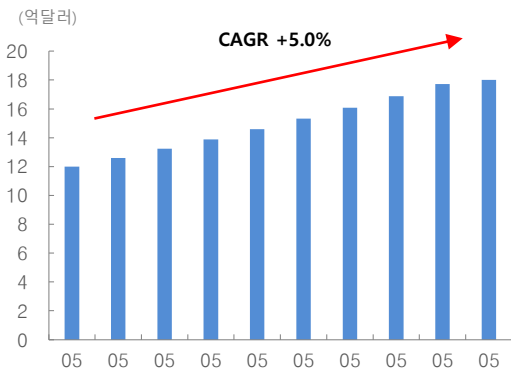
글로벌 미세모 시장침투율은 20% 수준으로 성장잠재력 높음

글로벌 칫솔모 시장은 오랜 기간 나일론모(듀폰 계열이 주도)를 표준이었으나, 소비자 구강위생 인식 제고와 고령화로 미세모 침투율이 구조적으로 상승하는 국면. 국내는 이미 미세모 사용 비중이 80% 이상으로 고도화되었으나, 글로벌 평균은 아직 20% 수준에 머물러있어 전환 여지가 큼. 일본에서 토레이가 미세모를 먼저 사용하였고, 실제 사용자 체감(출혈 완화, 자극 저감)이 확인되며 일본→한국→글로벌 순으로 확산 중. 현재는 국내 기업들이 기술을 도입해 글로벌 브랜드에 역제안하는 사이클이 자리잡음. 서구권은 오랜 식습관, 선호로 상대적으로 거친모(나일론) 선호가 높으나, 고령화와 치주 질환 예방 중시 트렌드로 미세모 채택이 빠르게 늘고 있음. 국가별로는 한국, 일본 등 아시아 선진시장에서 미세모 인식, 침투가 가장 빠르고, 북미, 유럽은 프리미엄 구강케어 확산과 고령화로 침투율이 가파르게 상승 중. 남미, 동남아는 보급률 상승과 함께 프리미엄 전환이 병행되는 이중 트랙

기술장벽, 제품경쟁력으로 비비씨가 중심으로 시장 재편될 것으로 기대

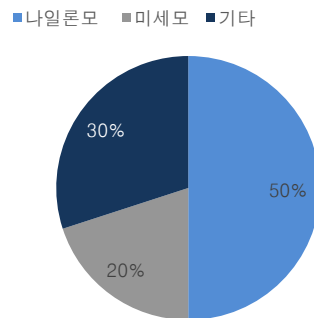
태국 KRP, 일본 Toray, 중국계 일부가 글로벌 미세모 시장의 주요 경쟁사로 분포하지만, 이들 대부분은 특정 공정(압출 또는 가공)에만 강점을 가지거나, 범용 제품 위주의 생산 구조를 가진 경우가 많음. 반면 비비씨는 1) '압출→가공→식모→완제품' 에 이르는 전 공정 내재화, 2) SST, AR, 분기모 등 세계 최초, 유일 제품군, 3) 글로벌 메이저 브랜드사 인증을 통한 품질 신뢰성 확보라는 3대 경쟁 우위를 모두 갖춘. 특히 중국계 업체는 저가 범용모 생산에 집중해 프리미엄 시장 진입이 제한 적이고, Toray, KRP 역시 기능성모, 특수가공기술에서 비비씨만큼의 레퍼런스 와 특허 포트폴리오를 확보하지 못한 상태. 이러한 기술력과 인증 기반 장벽 덕분에 신규 대기업조차 진입하려면 수년간의 제품 개발, 품질테스트 과정을 거쳐야하며, 그 과정에서 비비씨와 같은 기존 선도 기업과의 격차는 확대되고 있음. 특히, 한국은 2025년부터 칫솔이 '위생용품' 으로 전환되며 자가품질검사, 유해물질 용출, 사전안전관리 강화 등 품질 규제가 대폭 상향되었으며, 이에 저가, 영세 제품은 진입 장벽이 높아지고 품질, 설비 우위 기업 중심으로 시장이 재편될 가능성이 커짐

그림 3. 미세모 칫솔시장 규모 성장률



자료: Verified market report, 대신증권 Research Center

그림 4. 2023년 칫솔 소재별 점유율



자료: Wiseguy Reports, Allied Market Research, 대신증권 Research Center

재무제표

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	376	368	453	536	607
매출원가	221	251	315	338	356
매출총이익	154	117	137	198	250
판매비와관리비	52	86	118	153	193
영업이익	102	31	19	45	57
영업이익률	27.2	8.5	4.2	8.3	9.4
EBITDA	129	66	53	77	90
영업외손익	-6	12	-4	20	-4
관계기업손익	0	0	0	0	-3
금융수익	2	6	7	23	15
외환관련이익	15	24	19	12	25
금융비용	-4	-3	-13	-4	-35
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	-4	10	2	2	19
법인세비용차감전순손익	96	44	15	65	53
법인세비용	-11	-9	-5	-11	-15
계속사업순손익	85	35	10	54	38
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	85	35	10	54	38
당기순이익률	22.7	9.5	2.3	10.0	6.2
비배지분순이익	0	-3	-5	-6	-3
지배지분순이익	85	38	16	59	41
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	-1	-1
포괄순이익	84	33	15	47	25
비배지분포괄이익	0	-3	-5	-6	-3
지배지분포괄이익	84	36	20	53	28

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
EPS	1,828	686	280	1,069	735
PER	10.1	20.6	31.0	8.6	10.6
BPS	14,264	12,963	13,154	13,924	13,836
PBR	1.3	1.1	0.7	0.7	0.7
EBITDAPS	2,773	1,195	948	1,394	1,614
EV/EBITDA	6.0	8.9	5.7	3.5	3.8
SPS	8,060	6,706	8,148	9,649	10,920
PSR	2.3	2.1	1.1	1.0	0.9
CFPS	3,058	1,941	1,512	1,844	2,109
DPS	0	0	200	400	400

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
성장성					
매출액 증가율	20.9	-2.0	23.0	18.4	13.2
영업이익 증가율	34.0	-69.5	-38.8	133.8	28.4
순이익 증가율	70.7	-59.1	-70.7	425.0	-29.8
수익성					
ROC	24.0	5.2	2.5	7.5	8.1
ROA	15.2	3.5	2.2	5.2	6.4
ROE	18.0	5.5	2.2	7.9	5.3
안정성					
부채비율	31.2	25.5	14.9	14.5	17.6
순차입금비율	-33.6	-28.8	-29.5	-31.6	-23.4
이자보상배율	27.0	11.8	9.2	23.4	34.7

자료: 비비씨, 대신증권 Research Center

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
유동자산	553	514	437	472	478
현금및현금성자산	369	145	90	86	94
매출채권 및 기타채권	77	98	57	84	122
재고자산	93	113	111	106	100
기타유동자산	13	158	180	196	162
비유동자산	319	384	399	404	425
유형자산	297	345	337	332	311
관계기업투자금	0	0	0	0	40
기타비유동자산	22	39	62	72	75
자산총계	872	898	837	876	903
유동부채	150	144	65	68	102
매입채무 및 기타채무	16	41	19	27	32
차입금	108	67	10	0	30
유동성채무	2	2	7	4	5
기타유동부채	24	34	29	37	35
비유동부채	57	39	43	43	33
차입금	14	15	20	15	20
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	43	24	23	28	13
부채총계	208	182	108	111	135
지배지분	665	711	731	774	769
자본금	27	28	28	28	28
자본잉여금	512	523	524	523	524
이익잉여금	125	162	181	223	233
기타지분변동	1	-2	-2	-1	-17
비배지분	0	5	-2	-8	-1
자본총계	665	716	728	765	768
순차입금	-223	-206	-215	-242	-179

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
영업활동 현금흐름	67	-83	70	62	37
당기순이익	85	35	10	54	38
비현금항목의 가감	57	72	74	49	80
감가상각비	27	34	34	33	32
외환손익	10	-4	8	6	-10
지분법평가손익	0	0	0	0	3
기타	20	41	32	10	55
자산부채의 증감	-55	-174	0	-29	-70
기타현금흐름	-21	-15	-15	-12	-10
투자활동 현금흐름	-117	-108	-72	-26	-39
투자자산	0	-12	0	0	-43
유형자산	-118	-108	-25	-18	-7
기타	1	12	-48	-8	11
재무활동 현금흐름	314	-35	-50	-37	7
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	2	-2	0
장기차입금	-5	-40	-46	-18	36
유상증자	300	12	0	0	0
현금배당	0	0	0	-11	-22
기타	18	-7	-6	-6	-7
현금의 증감	257	-224	-56	-3	8
기초 현금	113	369	145	90	86
기말 현금	369	145	90	86	94
NOPLAT	90	25	13	37	41
FCF	-2	-118	21	49	63

[Compliance Notice]

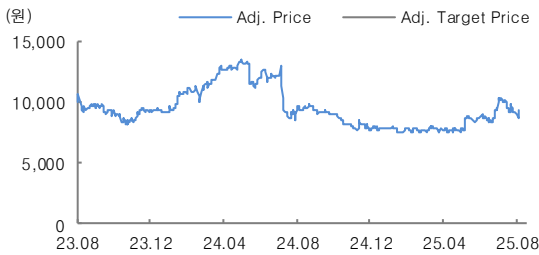
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:김이영)

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]

비비씨(318410) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25.08.19
투자의견	N/R
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소%)	
제시일자	00.06.29
투자의견	
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소%)	

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250816)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	90.6%	9.4%	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