

IT 부품

비에이치 090460

성공적인 비수기 돌파

May 6 2026

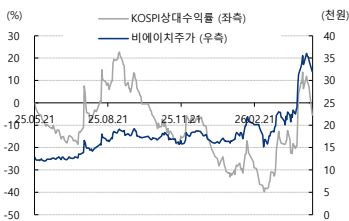
BUY 유지

TP 42,000 원 유지

Company Data

현재가(05/04)	31,950 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	36,050 원
52 주 최저가(보통주)	11,970 원
KOSPI (05/04)	6,936.99p
KOSDAQ (05/04)	1,213.74p
자본금	172 억원
시가총액	10,771 억원
발행주식수(보통주)	3,371 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	100.2 만주
평균거래대금(60 일)	299 억원
외국인지분(보통주)	17.65%
주요주주	
이경환 외 6 인	21.85%
국민연금공단	10.62%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	39.2	79.8	156.4
상대주가	7.9	6.8	-5.4

1Q26 Review: 매출액 3,716억원, 영업이익 107억원

비에이치의 2026년 1분기 연결 실적은 매출액 3,716억원(YoY +11.8%), 영업이익 107억원(YoY 흑자전환, OPM 2.9%)을 시현. 북미 고객사의 견조한 기존 제품 수요가 이어짐에 따라 비수기에도 흑자를 시현. SET 평가에 대한 우려가 Pull-In 수요를 일부 만들어내고 있는 영향이지만, 향후 분기에도 견조한 실적 추이는 유지될 전망. 하반기 예정된 고객사 Forecast 물량이 견조함과 동시에 신규 폼팩터인 폴더블 제품군에 대한 매출 반영이 시작될 예정이기 때문. 당 분기 북미 고객사향 모바일 FPCB 제품 매출은 약 2,150억원으로 전년 동기 대비 약 +18% 수준으로 파악.

SET 단가 인상 우려에 따른 선행 수요와 신규 수요 기대감 공존

비에이치는 평가 인상에 따른 우려가 야기한 선행 수요로 비수기를 돌파하고, 신규 수요 기대감과 함께 하반기 강한 성장이 기대. 메모리 가격 상승이 야기할 SET 가격 상승 우려가 오히려 Pull-In 수요를 자극해 레저시 판매량이 견조한 추이를 기록. 해당 요인이 비수기를 돌파하게 한 핵심 요인. 추가적으로 동사는 산업 내 강한 입지와 함께 하반기 신규 제품 확대에 적극 대응하며 성장세를 이어갈 전망. 향후 수요 단에서 추가적으로 기대해볼 요소는 IT OLED향 RF-PCB 제품과 신규 폴더블 폼팩터향 매출. IT OLED향 매출은 High End 급 제품 뿐 아니라 볼륨 제품군까지 탑재가 확대되는 것으로 볼륨 제품군 판매 추이에 따라 추가 업사이드 기대. 모바일 제품군 대비 고부가의 PCB로 편중되어 있던 매출 Mix의 변화를 기대해볼 요소. 폴더블 공급 물량은 작년 대비 Flagship 제품군의 고객 Forecast가 유지되는 가운데 추가되는 수요. 즉, 폴더블 예상 판매량을 고려하면 핵심 고객사향 물량이 MSD ~ HSD 수준으로 증가하며 호실적 기록 전망.

투자의견 BUY 유지 및 목표주가 42,000원 유지

비에이치에 대한 투자의견과 목표주가를 유지. 2026년 매출액은 1조 9,223억원(YoY +7.2%), 영업이익 1,193억원(YoY +121.0%, OPM 6.2%)으로 추정. 이번 비수기를 Pull-In성 수요와 함께 견조하게 돌파함에 따라 수익성 기대 고조. 올해 신규 폼팩터 대응을 통한 필연적인 실적 개선과 함께 FPCB의 적용처가 차세대 성장 산업으로 확장될 여지도 지속 존재하는 만큼 과거 호황기 수준의 평가가 필요하다고 판단.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액(십억원)	1,754	1,793	1,922	2,127	2,240
YoY(%)	10.2	2.2	7.2	10.6	5.3
영업이익(십억원)	87	54	119	157	197
OP마진(%)	5.0	3.0	6.2	7.4	8.8
순이익(십억원)	78	41	135	147	182
EPS(원)	1,945	906	3,493	3,868	4,789
YoY(%)	-26.1	-53.4	285.5	10.8	23.8
PER(배)	8.9	17.8	9.1	8.3	6.7
PCR(배)	3.6	4.1	6.1	5.0	4.3
PBR(배)	0.8	0.7	1.3	1.1	1.0
EV/EBITDA(배)	4.4	4.9	5.3	3.9	2.8
ROE(%)	9.9	4.2	14.7	14.2	15.3



[IT/미드스몰캡] 박희철
3771-9342
parkh@iprovest.com

[도표 1] 비에이치 실적 추이 및 전망 (단위: 십억 원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	FY25	FY26(F)	FY27(F)
매출 합계	332.4	389.7	562.5	508.0	371.6	403.0	594.5	553.3	1,792.7	1,922.3	2,126.5
FPCB	242.9	297.0	477.6	430.0	283.2	317.4	508.1	467.3	1,447.5	1,575.9	1,765.0
전장사업	89.5	92.8	84.8	78.0	88.3	85.6	86.4	86.0	345.1	346.4	361.5
YoY (%)	11.2	(16.8)	12.7	4.1	11.8	3.4	5.7	8.9	2.2	7.2	10.6
FPCB	16.6	(20.5)	14.5	6.1	16.6	6.9	6.4	8.7	3.1	8.9	12.0
전장사업	(1.2)	(2.5)	3.1	(5.5)	(1.3)	(7.7)	1.9	10.3	(1.5)	0.4	4.4
QoQ (%)	(31.9)	17.2	44.3	(9.7)	(26.9)	8.5	47.5	(6.9)			
FPCB	(40.1)	22.3	60.8	(10.0)	(34.1)	12.1	60.1	(8.0)			
전장사업	8.4	3.6	(8.5)	(8.0)	13.2	(3.1)	1.0	(0.4)			
영업이익	(25.4)	16.0	34.5	28.8	10.7	13.6	53.6	41.4	54.0	119.3	156.7
OPM (%)	(7.6)	4.1	6.1	5.7	2.9	3.4	9.0	7.5	3.0	6.2	7.4
YoY (%)	적전	(38.5)	(41.8)	흑전	흑전	(17.8)	47.2	31.8	(38.0)	121.0	31.3
QoQ (%)	379.1	흑전	115.1	(16.4)	(63.0)	27.9	293.6	(22.9)			
지배주주순이익	(28.3)	2.1	37.8	19.4	9.0	12.3	52.6	43.8	31.0	117.7	130.4
YoY (%)	적전	(92.0)	11.3	흑전	흑전	483.9	39.0	126.0	(53.7)	279.5	10.8

자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 비에이치 P/E Valuation (단위: 원, 배, %)

구분	기업가치	비고
26F EPS	3,493	2026년 추정 EPS
Target P/E	12	Historical 12MF P/E 상단
목표주가	42,000	
현재주가	31,950	2026.05.04 종가 기준
상승여력	31.5	

자료: 교보증권 리서치센터

[비에이치 090460]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	1,754	1,793	1,922	2,127	2,240
매출원가	1,588	1,645	1,694	1,840	1,900
매출총이익	166	148	228	286	340
매출총이익률 (%)	9.5	8.2	11.9	13.5	15.2
판매비와관리비	79	94	109	130	143
영업이익	87	54	119	157	197
영업이익률 (%)	5.0	3.0	6.2	7.4	8.8
EBITDA	146	118	181	222	266
EBITDA Margin (%)	8.3	6.6	9.4	10.4	11.9
영업외손익	18	-2	51	33	37
관계기업손익	3	5	5	5	5
금융수익	8	10	23	24	27
금융비용	-23	-23	-20	-21	-19
기타	31	6	43	24	25
법인세비용차감전순손익	105	52	170	189	234
법인세비용	28	12	35	43	53
계속사업순손익	78	41	135	147	182
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	78	41	135	147	182
당기순이익률 (%)	4.4	2.3	7.0	6.9	8.1
비지배지분순이익	11	10	17	16	20
지배지분순이익	67	31	118	130	161
지배순이익률 (%)	3.8	1.7	6.1	6.1	7.2
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	25	-18	3	3	3
포괄순이익	103	23	138	149	184
비지배지분포괄이익	11	9	32	35	43
지배지분포괄이익	92	13	106	115	141

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	187	159	226	222	266
당기순이익	78	41	135	147	182
비현금항목의 가감	99	104	69	98	107
감가상각비	51	55	54	58	63
외환손익	1	2	-49	-28	-29
지분법평가손익	-3	-5	-5	-5	-5
기타	50	53	68	73	79
자산부채의 증감	41	45	58	18	25
기타현금흐름	-30	-31	-35	-41	-47
투자활동 현금흐름	-89	-133	-53	-79	-84
투자자산	-1	-12	-1	-1	-1
유형자산	-77	-108	-52	-78	-83
기타	-10	-13	0	0	0
재무활동 현금흐름	-10	34	-27	-23	-23
단기차입금	-47	-42	-12	-12	-12
사채	0	27	-5	-5	-5
장기차입금	54	31	2	2	2
자본의 증가(감소)	4	0	0	0	0
현금배당	-8	-8	-8	-8	-8
기타	-13	26	-4	1	1
현금의 증감	89	60	135	76	113
기초 현금	139	227	288	423	498
기말 현금	227	288	423	498	612
NOPLAT	64	42	95	121	153
FCF	86	43	162	127	163

자료: 비에이치, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	752	753	873	994	1,134
현금및현금성자산	227	288	423	498	612
매출채권 및 기타채권	247	235	235	260	273
재고자산	171	185	167	185	195
기타유동자산	107	45	48	51	54
비유동자산	568	617	608	627	648
유형자산	320	341	339	358	379
관계기업투자금	80	82	89	96	102
기타비유동자산	7	17	17	17	17
자산총계	1,320	1,371	1,482	1,622	1,783
유동부채	472	458	454	468	471
매입채무 및 기타채무	270	258	262	288	302
차입금	158	144	133	121	109
유동성채무	2	25	21	21	21
기타유동부채	42	30	38	38	38
비유동부채	107	122	121	118	114
차입금	85	105	107	108	110
사채	0	0	-5	-11	-16
기타비유동부채	22	17	20	20	20
부채총계	579	580	575	586	585
지배지분	715	748	858	980	1,134
자본금	17	17	17	17	17
자본잉여금	94	93	93	93	93
이익잉여금	627	634	743	865	1,019
기타자본변동	-67	-24	-24	-24	-24
비지배지분	26	42	49	56	64
자본총계	741	791	907	1,036	1,198
총차입금	248	280	260	245	230

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	1,945	906	3,493	3,868	4,789
PER	8.9	17.8	9.1	8.3	6.7
BPS	20,748	22,201	25,453	29,080	33,628
PBR	0.8	0.7	1.3	1.1	1.0
EBITDAPS	4,235	3,440	5,373	6,582	7,888
EV/EBITDA	4.4	4.9	5.3	3.9	2.8
SPS	50,906	52,344	57,023	63,081	66,451
PSR	0.3	0.3	0.6	0.5	0.5
CFPS	2,500	1,263	4,818	3,765	4,848
DPS	250	250	250	250	250

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	10.2	2.2	7.2	10.6	5.3
영업이익 증가율	2.7	-38.0	121.0	31.3	25.7
순이익 증가율	-8.6	-47.6	232.3	8.6	23.8
수익성					
ROIC	10.1	6.4	14.8	19.1	22.9
ROA	5.6	2.3	8.3	8.4	9.5
ROE	9.9	4.2	14.7	14.2	15.3
안정성					
부채비율	78.1	73.3	63.4	56.5	48.8
순차입금비율	18.8	20.4	17.6	15.1	12.9
이자보상배율	6.6	4.5	10.6	14.9	20.0

비에이치 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2025.11.20	매수	20,000	(4.08)	69.25					
2026.04.22	매수	42,000	(18.11)	(14.17)					
2026.05.06	매수	42,000							

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 기준일자_2026.03.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.9	2.7	1.4	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하