

비나텍 126340

시스템 공급, 끝이 아닌 시작

투자의견 매수, 목표주가 177,000원 유지

비나텍에 대해 투자의견 매수와 목표주가 177,000원을 유지한다. 전일 공시를 통해 주요 고객사와의 협력 관계가 공고해지고 있음이 확인되었다. 슈퍼캡에서 시스템까지 공급 품목이 확장되고 있으며 비나텍의 역할이 커지고 있다. 최근 베트남 공장 화재로 올해 실적 추정치는 하향하나 4분기부터는 정상화되고 시스템 공급도 시작되는 등 주가를 누르는 요소들은 모두 지나갔다는 판단이다.

시스템 첫 공급 4분기부터 시작, 후속 계약도 기대

전일 공시한 슈퍼캡 시스템 공급계약 규모는 412억원이다. 데이터센터용이며 본격적인 공급은 4분기부터 이루어질 예정이다. 새롭게 증설한 공장에서 생산이 될 전망이다. 슈퍼캡부터 인클루저까지 고객사로 직납하는 구조이다. 물론 시스템은 해외 경쟁사가 존재하기 때문에 독점 공급은 아니지만 이번 계약을 시작으로 향후 추가 공급 계약을 통해 물량을 지속 늘려갈 예정이다. 시스템 공급 초기 수익성은 아주 높지 않을 것으로 추정하며 공급 물량이 늘어나면서 점진적으로 올라갈 것으로 보인다.

2026년 실적 추정치는 베트남 공장 화재 영향으로 하향

지난 6/20 베트남 생산공장에서 화재가 발생했다. 기존 공장 설비에서 화재가 났으며 관련 생산차질은 3분기에 영향을 미칠 전망이다. 대신 8월 증설 완료 예정이었던 신 공장 완공 시점을 앞당기고 있는 중이다. 실적은 4분기부터 많이 좋아질 것으로 예상하나 연간 추정치 하향은 불가피하다. 이에 따라 2026년 연간 실적은 매출액 1,457억원(+77.2% YoY)과 영업이익 44억원(+145.6% YoY)으로 예상된다. 기존 추정치 대비 매출액과 영업이익을 각각 14%, 71% 하향했다. 아쉬운 올해 실적을 지나 2027년에는 늘어난 CAPA와 시스템의 매출액이 많이 커지면서 시장 기대치를 충족할 전망이다. 2027년 실적은 매출액 2,329억원(+59.8% YoY)과 영업이익 242억원(+453.9% YoY)으로 예상하며 시스템 수주 규모와 유입 속도가 내년 실적 성장을 결정할 것이다.

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	55	60	82	146	233
영업이익	3	-8	2	4	24
영업이익률(%)	5.5	-13.5	2.2	3.0	10.4
세전이익	2	-7	-4	2	22
지배주주지분순이익	2	-9	-6	2	19
EPS(원)	302	-1,388	-845	292	2,801
증감률(%)	-83.3	적전	적지	흑전	860.3
ROE(%)	3.2	-12.2	-7.1	2.5	21.9
PER(배)	142.8	-20.0	-85.0	364.8	38.0
PBR(배)	3.9	2.0	6.1	9.4	7.5
EV/EBITDA(배)	36.0	-208.4	47.7	52.4	23.3

자료: 비나텍, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

안주원 미드스몰캡·재생에너지
02-709-2655
joowonahn@ds-sec.co.kr

2026.07.01

매수

목표주가(유지)	177,000원
현재주가(07/01)	82,900원
상승여력	113.5%

Stock Data

KOSDAQ	916.2pt
시가총액(보통주)	595십억원
발행주식수	7,180천주
액면가	500원
자본금	4십억원
60일 평균거래량	167천주
60일 평균거래대금	23,030백만원
외국인 지분율	18.2%
52주 최고가	204,500원
52주 최저가	27,200원
주요주주	
성도경(외 10인)	30.1%
국민연금공단(외 1인)	8.6%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-44.4	-29.6
3M	-25.4	-8.1
6M	15.3	16.3

주가차트

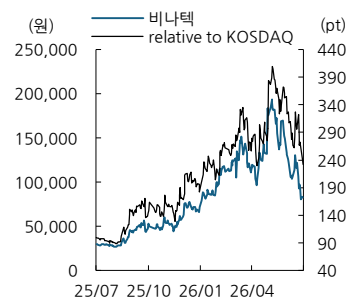


표1 비나텍 실적 추정 테이블(변경 전)

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	25	26F	27F
매출액	15.7	20.7	23.0	22.8	25.4	36.4	50.7	57.0	82.2	169.5	294.2
슈퍼커패시터	12.9	17.3	20.1	20.4	23.7	32.2	47.0	54.1	70.7	157.0	287.3
수소연료전지	1.7	2.1	1.7	1.3	0.8	2.8	2.1	1.1	6.8	6.9	7.0
기타	1.1	1.3	1.2	1.1	0.8	1.3	1.6	1.8	4.7	5.5	5.1
영업이익	-2.4	1.0	2.6	0.7	-1.5	2.6	6.6	7.5	1.8	15.1	36.4
영업이익률	-15.3%	4.6%	11.1%	2.9%	-6.1%	7.0%	13.0%	13.1%	2.2%	8.9%	12.4%
지배주주순이익	-2.3	-2.7	2.5	-3.3	-1.6	0.9	4.4	7.6	-5.8	11.3	29.2
순이익률	-14.6%	-13.0%	11.0%	-14.7%	-6.4%	2.5%	8.7%	13.3%	-7.1%	6.7%	9.9%

자료: 비나텍, DS투자증권 리서치센터

표2 비나텍 실적 추정 테이블(변경 후)

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	25	26F	27F
매출액	15.7	20.7	23.0	22.8	25.4	31.3	22.6	66.5	82.2	145.7	232.9
슈퍼커패시터	12.9	17.3	20.1	20.4	23.7	28.2	18.3	64.9	70.7	135.1	226.2
수소연료전지	1.7	2.1	1.7	1.3	0.8	2.0	2.2	1.4	6.8	6.5	6.6
기타	1.1	1.3	1.2	1.1	0.8	1.1	2.1	0.1	4.7	4.1	4.4
영업이익	-2.4	1.0	2.6	0.7	-1.5	1.7	-3.6	7.8	1.8	4.4	24.2
영업이익률	-15.3%	4.6%	11.1%	2.9%	-6.1%	5.4%	-15.8%	11.7%	2.2%	3.0%	10.4%
지배주주순이익	-2.3	-2.7	2.5	-3.3	-1.6	0.9	-2.6	5.3	-5.8	2.0	18.9
순이익률	-14.6%	-13.0%	11.0%	-14.7%	-6.4%	2.9%	-11.5%	8.0%	-7.1%	1.4%	8.1%

자료: 비나텍, DS투자증권 리서치센터

표3 목표주가 산출 테이블

(십억원, 배, 원)	내용	비고
영업가치	1,352.7	27년 추정치
EBITDA	38.2	
Targer EV/EBITDA	35.4	블룸에너지 27년 멀티플에서 할인
순차입금	125.4	27년 추정치
목표 시가총액	1,227.3	
목표주가	176,670	
현재주가	82,900	
상승여력	113.1%	

자료: 비나텍, DS투자증권 리서치센터

[비나텍 126340]

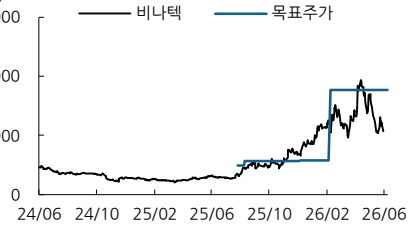
재무상태표 (십억원)						손익계산서 (십억원)					
	2023	2024	2025	2026F	2027F		2023	2024	2025	2026F	2027F
유동자산	47	46	71	78	98	매출액	55	60	82	146	233
현금 및 현금성자산	18	11	10	2	10	매출원가	37	41	57	111	163
매출채권 및 기타채권	16	22	28	33	41	매출총이익	18	19	25	35	70
재고자산	7	11	27	36	42	판매비 및 관리비	15	27	23	31	45
기타	5	2	6	6	6	영업이익	3	-8	2	4	24
비유동자산	83	130	131	141	158	(EBITDA)	8	-1	12	17	38
관계기업투자등	5	4	3	3	3	금융손익	-1	1	-3	-3	-2
유형자산	72	120	125	135	152	이자비용	2	3	3	4	5
무형자산	1	2	1	1	1	관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
자산총계	130	176	202	219	257	기타영업외손익	-1	-1	-3	1	0
유동부채	41	57	83	90	99	세전계속사업이익	2	-7	-4	2	22
매입채무 및 기타채무	7	6	15	17	20	계속사업법인세비용	0	2	3	0	3
단기금융부채	34	50	67	73	78	계속사업이익	2	-10	-7	2	19
기타유동부채	1	1	1	1	1	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	24	35	41	53	63	당기순이익	2	-10	-7	2	19
장기금융부채	23	32	38	48	58	지배주주	2	-9	-6	2	19
기타비유동부채	1	3	4	6	6	총포괄이익	2	-8	-8	2	19
부채총계	66	92	124	144	163	매출총이익률 (%)	32.8	32.0	30.7	24.1	29.9
지배주주지분	64	84	80	77	95	영업이익률 (%)	5.5	-13.5	2.2	3.0	10.4
자본금	3	3	4	4	4	EBITDA마진률 (%)	15.4	-2.0	14.7	11.5	16.4
자본잉여금	36	36	52	52	52	당기순이익률 (%)	3.6	-16.2	-8.5	1.4	8.2
이익잉여금	29	20	14	16	35	ROA (%)	1.5	-5.9	-3.1	0.9	7.9
비지배주주지분(연결)	0	0	-2	-2	-2	ROE (%)	3.2	-12.2	-7.1	2.5	21.9
자본총계	64	84	78	75	94	ROIC (%)	2.3	-4.8	0.8	2.2	10.3

현금흐름표 (십억원)						주요투자지표 (원, 배)					
	2023	2024	2025	2026F	2027F		2023	2024	2025	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	13	-3	-6	9	33	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	2	-10	-7	2	19	P/E	142.8	-20.0	-85.0	364.8	38.0
비현금수익비용가감	10	17	23	19	24	P/B	3.9	2.0	6.1	9.4	7.5
유형자산감가상각비	5	7	10	12	14	P/S	5.1	3.0	6.1	4.9	3.1
무형자산상각비	0	0	0	0	0	EV/EBITDA	36.0	-208.4	47.7	52.4	23.3
기타현금수익비용	5	10	13	-1	-1	P/CF	23.4	25.5	30.5	33.8	16.7
영업활동 자산부채변동	2	-8	-19	-12	-10	배당수익률 (%)	0.1	0.1	0.0	n/a	n/a
매출채권 감소(증가)	2	-4	-7	-5	-7	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	3	-2	-17	-9	-6	매출액	-22.2	8.4	38.0	77.2	59.8
매입채무 증가(감소)	-1	0	9	2	3	영업이익	-67.5	적전	흑전	146.5	453.9
기타자산 부채변동	-2	-2	-4	0	0	세전이익	-80.3	적전	적지	흑전	882.1
투자활동 현금	-4	-40	-18	-22	-31	당기순이익	-83.1	적전	적지	흑전	860.3
유형자산처분(취득)	-12	-45	-19	-21	-31	EPS	-83.3	적전	적지	흑전	860.3
무형자산 감소(증가)	0	0	0	-1	-1	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	6	7	2	0	0	부채비율	102.3	109.9	158.5	191.4	173.2
기타투자활동	3	-1	0	0	0	유동비율	112.7	81.1	85.7	86.1	99.0
재무활동 현금	-7	36	22	6	6	순차입금/자기자본(x)	53.5	82.7	119.9	155.5	133.5
차입금의 증가(감소)	-8	14	21	6	6	영업이익/금융비용(x)	1.5	-2.9	0.5	1.0	5.2
자본의 증가(감소)	1	-5	1	0	0	총차입금 (십억원)	57	82	104	120	136
배당금의 지급	0	0	0	0	0	순차입금 (십억원)	34	69	94	117	125
기타재무활동	0	27	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	2	-7	-2	-7	7	EPS	302	-1,388	-845	292	2,801
기초현금	16	18	11	10	2	BPS	11,073	13,843	11,851	11,377	14,178
기말현금	18	11	10	2	10	SPS	8,388	9,094	11,876	21,645	34,586
NOPLAT	2	-6	1	4	21	CFPS	1,844	1,087	2,360	3,152	6,370
FCF	11	-41	-20	-13	1	DPS	22	23	15	n/a	n/a

자료: 비나텍, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

비나텍 (126340) 투자 의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자 의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2025-08-18	담당자변경				
2025-08-18	매수	50,000	-23.7	-6.0	300,000
2025-09-02	매수	58,000	24.9	121.6	200,000
2025-11-20	매수	58,000	53.0	121.6	100,000
2026-03-03	매수	177,000	-22.4	9.4	0
2026-03-11	매수	177,000	-21.5	9.4	
2026-05-22	매수	177,000	-92.8	-90.4	
2026-07-01	매수	177,000			



투자 의견 및 적용 기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업		산업
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	비중축소

업종별 투자 의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견

투자 의견 비율

기준일 2026.06.30

매수	중립	매도
99.4%	0.0%	0.6%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.