KOSDAQ | 자본재

비엠티 (086670)

반도체·LNG·중동플랜트 특수 및 증설모멘텀 기대

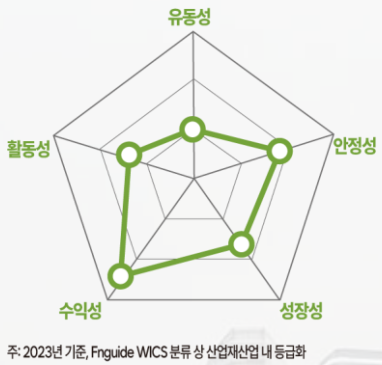
체크포인트

- 1988년에 설립된 산업용 피팅·밸브 국내 선도기업으로 반도체, 석유화학, 조선 등이 주력 전방산업, 주요 고객사로 반도체 부문 삼성전자, SK하이닉스, LG디스플레이 3사에 초고순도(UHP) 제품 공급업체로 등록되어 있으며, 조선해양 부문에서는 현대중공업, 삼성중공업, 한화오션 등 국내 조선3사 뿐만 아니라 중국 후동조선을 고객사로 확보하여 최근 수요가 증가하고 있는 LNG용 초저온밸브 공급, 석유화학 부문에서는 사우디 아람코를 포함하여 엑슨모빌, 쉐브론, 카타르에너지, 오만, 쿠웨이트, 이란, UAE, 말레이시아 등 국영석유기업의 공식 공급업체로 등록
- 투자포인트: 1)반도체용 UHP 제품의 국내 리더기업, 2)친환경선박용 초저온밸브 및 대체연료선 유닛 특수 기대, 3)사우디 아람코 벤더 등록과 현지 생산법인 설립, 4)본사 확장 이전으로 생산능력 1.5배 확대
- '24년 매출액 1,691억원(+13.0%), 영업이익 234억원(+34.2%) 전망, 반도체·석유화학·조선 등 주력산업 동반 업황 개선 예상

주가 및 주요이벤트

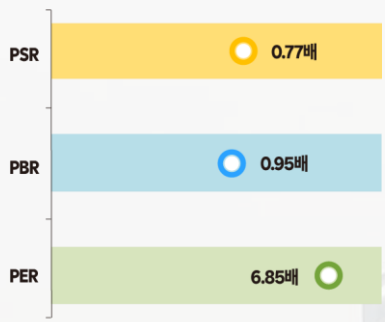


재무지표

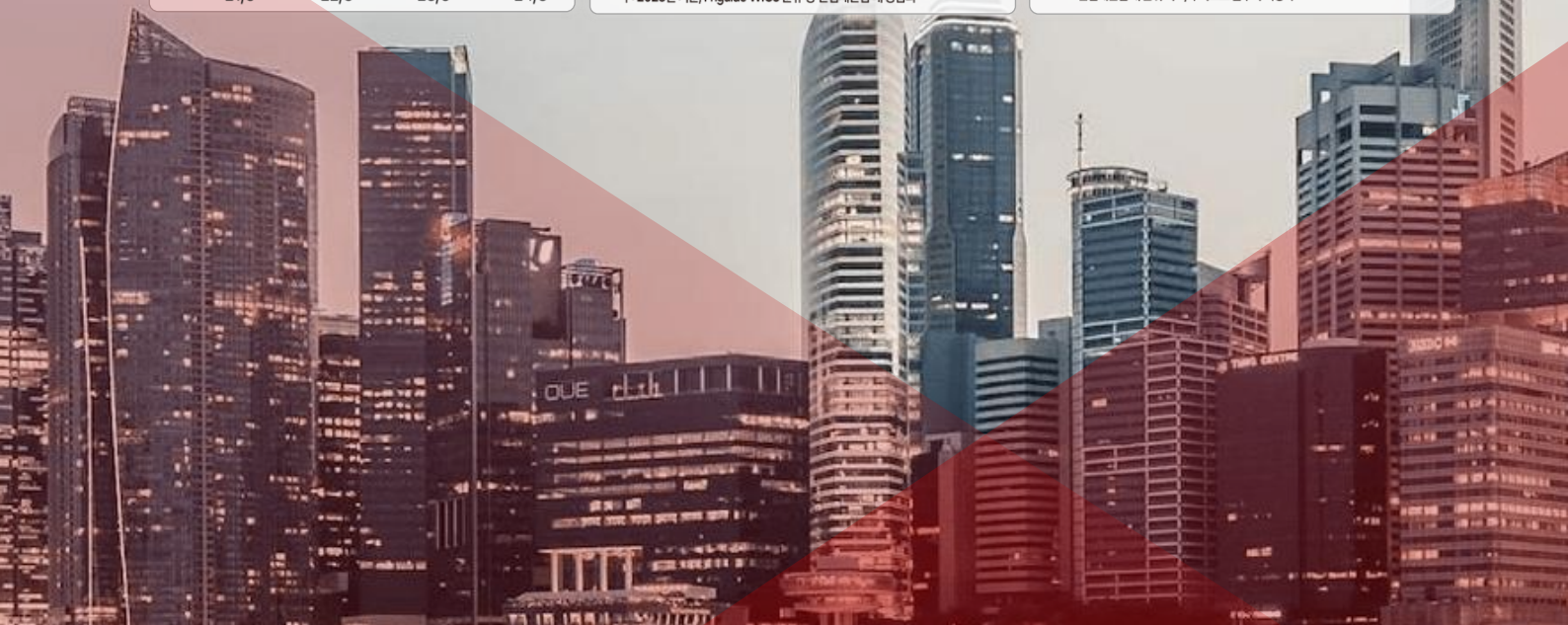


주: 2023년 기준, Fnguide WICS 분류 상 산업재산업 내 등급화

밸류에이션 지표



주: PSR, PER, PBR은 2023기준 Trailing, Fnguide WICS 분류상 산업재산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가



비엠티 (086670)

KOSDAQ
자본재

Analyst 이원재 wonleewj@kirs.or.kr
RA 이희경 hk.lee@kirs.or.kr

반도체용 UHP 피팅·밸브 제품 국내 리더 기업

동사는 반도체 고객사에 플래그십 제품인 계장용 피팅밸브, UHP제품 뿐만 아니라 고부가 신제품인 HGS 및 가스박스 개발완료, 반도체 업황 회복으로 특수 기대

친환경선박용 초저온밸브 및 대체연료시스템 유닛 특수 기대

글로벌 친환경 Net Zero 정책 및 IMO의 환경규제 강화로 대체연료선박 발주가 증가할수록 동사의 수혜 확대 전망. 대체연료선박용 GVU, GRU, FVT 등 대체연료시스템용 유닛의 국내 선도업체로 시장주도권 확보 예상

사우디 아람코 벤더 등록 및 사우디 현지 합작생산법인 설립

2022년 사우디 아람코 기술 인증 및 벤더 등록에 이어 사우디 파트너사(IGS)와 합작 제조법인 설립 추진 중이며, 2024년내 본가동 계획. 사우디 현지법인은 중동시장 선점기회이자 아람코향 메가 프로젝트 수주가 최우선 목표

現주가는 PER 6.0배, PBR 0.9배(ROE 15.3%)로 저평가 영역

주목할 투자포인트로는 반도체 업황 턴어라운드, 조선向 LNG용 초저온밸브 특수 기대, 사우디 생산거점 확보에 따른 성장성, 부산 新공장 증설효과 본격화 등

Forecast earnings & Valuation

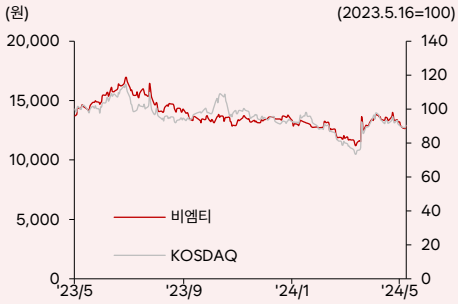
	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액(억원)	896	1,079	1,421	1,496	1,691
YoY(%)	20.5	20.5	31.6	5.3	13.0
영업이익(억원)	67	46	230	174	234
OP 마진(%)	7.5	4.3	16.2	11.7	13.8
지배주주순이익(억원)	40	58	150	168	198
EPS(원)	492	707	1,784	1,846	2,173
YoY(%)	-25.6	43.7	152.4	3.5	17.7
PER(배)	23.2	16.4	8.4	7.3	6.0
PSR(배)	1.0	0.9	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA(배)	14.1	20.1	8.4	10.4	7.0
PBR(배)	1.3	1.2	1.3	1.0	0.9
ROE(%)	5.6	7.5	16.0	14.8	15.3
배당수익률(%)	1.3	1.3	1.3	1.9	1.9

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (5/24)		13,020원
52주 최고가		16,960원
52주 최저가		11,220원
KOSDAQ (5/24)		839.41p
자본금		46억원
시가총액		1,188억원
액면가		500원
발행주식수		9백만주
일평균 거래량 (60일)		10만주
일평균 거래액 (60일)		13억원
외국인지분율		1.12%
주요주주	윤종찬 외 5인	60.44%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-4.6	-4.2	-11.2
상대주가	-2.0	-7.0	-9.5

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '이자보상비율', 성장성 지표는 'EPS 증가율', 수익성 지표는 'EBITDA마진율', 활동성지표는 '총자산회전율', 유동성지표는 '유동비율'임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

기업 개요

1 산업용 피팅·밸브 국내 선도기업으로 반도체, 석유화학, 조선 등이 주력 전방산업

1988년 설립된 산업용 피팅·밸브업체로 반도체를 주력으로 석유화학, 조선해양 등에 특화

동사는 1988년에 설립된 반도체, 석유화학, 조선해양, 발전(원자력), 수소산업 등 산업용 정밀 Fitting 및 Valve 제조 전문 기업으로, 2007년 11월 코스닥 시장에 상장하였다. 동사는 1988년 금속 임가공 전문기업인 경풍기계공업사로 설립되어 2000년에 (주)비엠티로 법인을 전환하였으며, 2002년에 자체 브랜드 SUPERLOK® 상표를 등록하였다. 2003년 삼성전자 계장용 피팅/밸브 공급업체로 등록되면서 본격적으로 사업이 성장하기 시작했다.

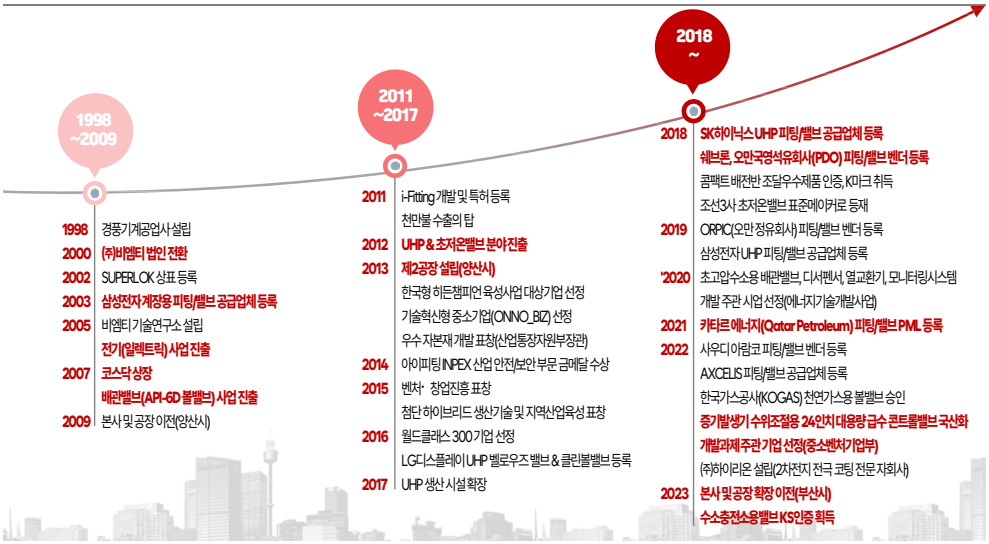
동사는 2005년 전기(일렉트릭) 사업에 신규로 진출했으며, 2007년 배관밸브 사업에 진출하였다. 2012년에는 반도체용 UHP(Ultra High Purity)와 LNG용 초저온밸브 분야로도 신규진출하였다. 동사는 2016년 LG디스플레이 UHP 벨로우즈 밸브 & 클린볼밸브 공급업체로 등록된데 이어 2017년 UHP 제품 공급확대를 위해 생산 시설을 확장하였다.

이후 2018년 SK 하이닉스에 이어 2019년 삼성전자 UHP 피팅/밸브 공급업체로 등록되면서 삼성전자, SK하이닉스, LG디스플레이 등 메이저 3사의 반도체향 UHP 제품 공식 공급업체가 되었다.

동사는 설립 이후 2006년까지 20여년 가까이 반도체를 주력사업으로 반도체 매출비중이 95%를 상회했으나, 2007년부터 사업다각화를 위해 반도체뿐만 아니라 조선/해양 플랜트, 원자력, 석유화학, 산업용 플랜트 산업에 신규로 진출하면서 해양플랜트 공사에 밸브와 정밀 피팅을 납품하며 관련 매출이 증가하였다. 2014년 산업용 밸브 공장을 완공하면서 최첨단 검사 장비와 일체조립 및 생산시스템을 갖추어 조선/해양 플랜트 건설에 공급하며 Oil & Gas 산업 부분에서의 공급을 늘리고 있다. 2018년 쉐브론, 오만국영석유회사(PDO)의 피팅/밸브 벤더로 등록되었고, 2022년 3월 사우디 아람코에 국내기업 중 최대품목의 피팅/밸브 벤더로 등록되었다. 현재 총 12개국 23개 글로벌 오일·가스 기업에서 동사의 피팅/밸브 제품 기술 인증 및 벤더 승인을 받아 세계적으로 동사의 기술력을 인정받고 있다.

2023년 기존에 김해와 양산에 분리되어 있던 피팅/밸브 생산시설을 통합하고자 기존 공장의 1.5배 생산능력으로 시설을 확장하며 본사와 공장을 부산 기장 신공장으로 이전하였다. 기장 신공장은 부지규모만 14,500평으로 기존 공장의 3배 규모이다. 동사의 매출 규모는 기존 1,500억원에서 신공장 가동으로 2,500~3,000억원까지 가능하다. 동사는 공장의 확장 이전을 통해 친환경 설비 도입 및 자동화 설비를 확대, 복지시설을 강화함으로써 ESG 경영을 강화하고자 하였다. 현재 부산 신공장에서는 피팅/밸브와 대체연료시스템용 유닛 사업을 영위하고 있고, 제 2공장은 일렉트릭과 에너지 사업을 운영하고 있다.

비엠티 주요 연혁



자료: 비엠티, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 사업영역

별도기준 산업용 피팅·밸브 매출비중이 76.7%로 절대적 비중 차지

동사의 주 사업영역은 피팅, 밸브, 전력기기, 에너지솔루션 등이며 2024년 1분기 별도기준 매출액 비중은 피팅 48.1%, 밸브 28.6%, 기타제품 3.6%, 상품(차단기외) 19.1%, 기타 0.6% 등이며, 피팅/밸브가 전체 매출의 76.7%를 차지하고 있다.

피팅/밸브

동사는 모든 플랜트를 운영하는데 필요한 산업용 정밀 피팅, 밸브, 모듈 및 시스템 등 배관 자재를 제조하고 있으며, 반도체, 대체연료, 조선/해양, 발전/건설, 수소 등 다양한 전방 수요 시장을 기반으로 안정적인 성장을 지속하고 있다.

주요 전방 산업인 반도체 시장의 제품으로는 HGS(High-integrated Gas System) 및 가스박스, UHP제품 및 계장용 피팅·밸브 등이 있다. UHP 피팅·밸브는 초고순도 배관라인을 연결하고 유체흐름을 제어하는 고부가 제품이다. 과거 UHP피팅·밸브 시장은 일본이 선점하고 있었으나, 동사는 높은 기술적 성숙도와 최첨단 생산 시스템으로 제품의 국산화를 선도하였으며, 해외에서도 Swagelok, Fujikin 등 글로벌 마켓리더의 제품을 대체함으로써 시장점유율을 확대해 미국, 중국, 일본 등 10개국의 해외 시장에 진입하였다. 동사는 제품군을 고도화하여 2024년 HGS(집적화가스장치)와 가스박스 시장에도 진입 완료하여 반도체향 피팅·밸브 산업에서의 입지를 공고히 하고 있다.

LNG向 제품으로는 Superlok 계장 피팅/밸브, 배관밸브, 초저온밸브, 연료시스템용 유닛 등이 있으며, 동사의 주력 제품은 2017년에 개발한 초저온(극저온)밸브이다. 이는 LNG, LPG, 에틸렌과 같이 초저온 유체의 처리, 저장 및 운송을 제어하는 데 필요한 밸브로, 국내 LNG추진선 시장에서 독보적인 시장점유율을 차지하고 있다. 현재 현대중공업, 삼성중공업, 한화오션, 중국후동조선 등 메이저 조선사들의 초저온밸브 공식 공급업체로 등록되어 있다. 동사는 초저온밸브 기술을 고도화하여 2022년 대체연료시스템용 유닛을 개발하였다. 대체연료시스템용 유닛은 대체연료의 공급, 차단,

배출, 압력조절 등을 목적으로 연료시스템과 내연기관 사이를 배관으로 연결하는 장치로, GVU(Gas Valve Unit), GRU(Gas Regulating Unit), FVT(Fuel Valve Train) 등의 제품이 있다. 동사는 연료시스템용 유닛의 국내 선도주자로써 GVU와 FVT는 국내에서 동사만 제작 가능하다. 해외에서는 덴마크 Eltronic FuelTech社가 사업을 영위하고 있다.

수소 산업向으로는 니들밸브, 볼밸브, 체크밸브 등의 중고압 피팅/밸브 등이 있다. 니들밸브와 체크밸브의 경우 KS인증(수소충전소용 밸브)을 취득하였으며, 니들밸브는 진동과 압력에도 풀리지 않는 독자적인 특허 기술이 적용된 프리포밍 피팅으로 설계해 충전소의 가스 안전에 기여한다. 동사는 한·중 국제공동연구사업의 한국 주관기업으로 초고압수소용 개발 과제를 주관하여 중국向 초고압 수소 충전 저장 시스템용 압력 용기, 고기밀피팅, 고차압 레귤레이터 및 고압 솔레노이드 밸브를 개발하고 있다. 연구개발과제 기간은 2021년부터 2024년까지이다.

석유 산업向으로는 계장(기계나 시스템의 상태를 측정하고 제어)용 피팅·밸브가 있다. 동사는 2022년 3월 세계 최대 석유업체인 사우디 아람코의 인증을 획득하면서 사우디 프로젝트 수주를 받기 시작하였다. 아람코의 승인을 통해 아람코에 직접 공급하는 것뿐만 아니라 아람코로부터 수주 받은 국내외 건설사 및 장비업체 등을 통한 납품도 가능하게 되었다. 이외에도 이란 국영가스업체 NIGC, 쿠웨이트 KNPC, 말레이시아 국영석유화학업체 Pertronas, 미국 석유기업 엑슨모빌, 아랍에미리트 국영석유회사 ADNOC 등으로부터 기술 인증을 받았다.

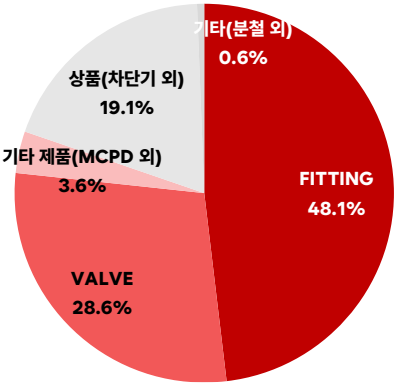
원전 산업向으로는 Superlok 계장 피팅/밸브, 파이프 피팅, 콘트롤 밸브(Control Valve), 기타 배관자재를 공급한다. 대용량 급수 콘트롤 밸브는 원자력 발전소 증기 발생기의 수위를 정밀하게 조절하기 위해 대용량 급수의 유량을 제어하는데 사용되는 밸브로, 현재는 해외로부터 전량 수입하고 있다. 동사는 해외에서 수입하고 있는 원전용 증기발생기 수위조절용 주급수 콘트롤 밸브와 20인치 이상의 대형 콘트롤 밸브의 국산화를 목표로 2022년부터 2년간 콘트롤 밸브 연구개발을 진행 중이다.

전기사업

전기사업 주력제품은 분배전반

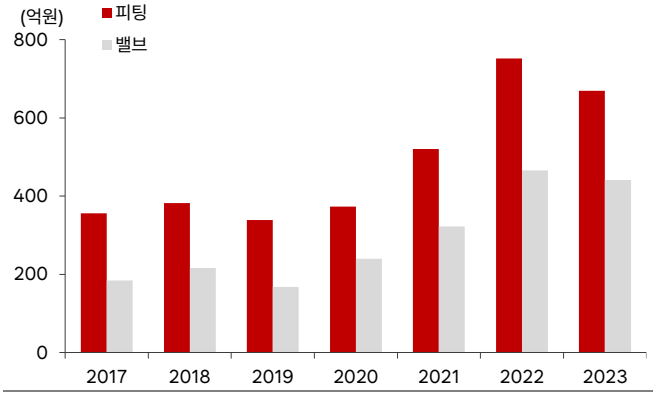
동사는 건물의 전력을 공급하고 통제하는 분배전반, 지능형전력감시 및 통제시스템 등 전기와 통신 자재를 생산하고 있다. 주 매출품목인 배관자재와 전기통신자재는 국내외 반도체, IT, 조선/해양/석유가스 플랜트 건설에 설비가 공급되고 있다. 대표적인 전력제품으로는 금속 폐쇄 배전반, 분전반, 콤팩트 배전반, 스마트 분전반, 전동기 제어반 등이 있다. 대표적인 지적재산권 적용 제품으로는 MCPD(Molded Case Power Distributor, 모듈형 전원분배장치)와 MCBS(Molded Case Busbar Sustem, 확장형 부스바 모듈)가 있다. MCPD는 기존의 종/횡 방향으로 구성된 부스바를 일체화로 바꾸어 하나의 절연 케이스 내부에 미리 구성되어 있도록 한 전원분배 장치이며, 이는 규격화, 표준화가 되어 있어 복잡한 조립공정 없이 간결하게 분배전반 제작이 가능하다. MCBS는 동사 자체 특허 기술로 만들어진 세계 최초의 모듈 타입의 확장형 조립 부스바 시스템이다. 이는 동사의 수배전반(콤팩트 배전반)에 적용되어 일반 배전반에 비해 공장/빌딩의 수전설비 및 전기실의 공간을 40%이상 줄여서 전기실 공간 활용을 높이고 건축비를 절감할 수 있으며, 난연 소재(PA66에 GF 30%의 난연 성분 추가)의 밀폐형 구조로 화재 및 안전사고를 예방한다.

사업부별 매출 비중(별도, 1Q24기준)



자료: 비엠티, 한국IR협의회 기업리서치센터

피팅/밸브 연간 매출액 추이



자료: 비엠티, 한국IR협의회 기업리서치센터

반도체향 UHP 제품



자료: 비엠티, 한국IR협의회 기업리서치센터

석유화학플랜트向 계장용 피팅·밸브



자료: 비엠티, 한국IR협의회 기업리서치센터

석유화학向 계장용 피팅·밸브 메이저 고객사



자료: 비엠티, 한국IR협의회 기업리서치센터

콤팩트 배전반 vs. 일반 고압 배전반



자료: 비엠티, 한국IR협의회 기업리서치센터

3 주주현황 및 종속기업

동사의 최대주주는 윤종찬대표로 지분율 39.7% 보유

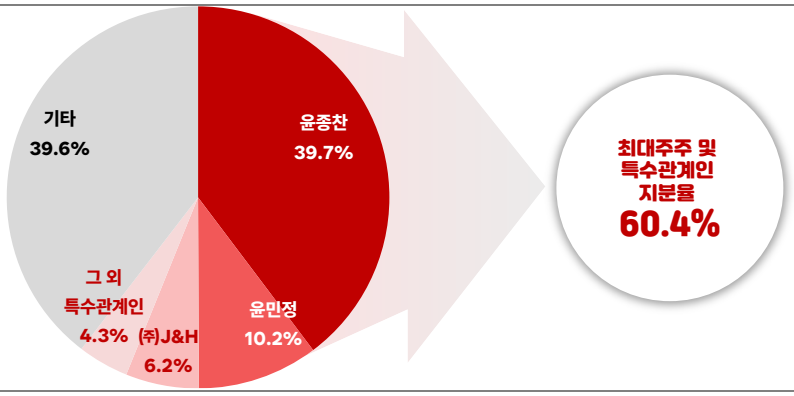
동사의 최대주주는 윤종찬 대표이사로, 2024년 1분기말 기준 지분율 39.7%를 보유하고 있다. 윤종찬 대표이사는 1988년 경풍기계공업사를 창업하였으며, 비엠티가 법인으로 전환된 2000년부터 대표이사로 근무하고 있으며, 현재 종속기업인 (주)파워쿨의 대표이사도 겸임 중이다. 최대주주 및 특수관계인을 포함한 지분율은 60.4%이며, 5% 이상 주주로는 윤종찬 대표이사 39.7%, 윤민정 이사(장녀) 10.2%, (주)J&H 6.2%를 확보하고 있다.

종속기업은 이동형 에어컨사업을 영위하는 (주)파워쿨 및 2차전지 전극코팅 전문기업인 (주)하이리온 등 2개사

종속회사로는 (주)파워쿨(지분율 98.2%)과 (주)하이리온(지분율 88.9%)이 있으며, 두 회사 모두 대한민국 소재의 비상장 기업이다. (주)파워쿨은 2009년 9월에 설립된 일체형/분리형 이동식 에어컨을 제조하는 회사이다. 이동식 에어컨 사업은 동사의 생산현장에서 시작되었으며 Fluid Control 기술을 접목하여 분리형 이동식 에어컨을 제조하게 되었다. 2023년 기준 매출액은 8억원, 영업이익은 -1억원으로 전체 매출액에서 큰 비중을 차지하고 있지 않으나, 2023년 야외 레저용 소형 에어컨 '파워쿨 핸디'를 개발완료하고 특허를 취득하였으며, 2024년부터 양산에 착수할 계획이다.

(주)하이리온은 2022년 2월에 설립되었으며, 2차전지 전극 코팅 및 코팅 장비를 공급하는 회사이다. 2차전지 제조 공정 중 슬러리(Slurry) 혼합, 코팅 및 건조, 압연까지의 과정이 주요 사업영역으로, 2차전지 제조 비용의 25%정도가 코팅 공정에 쓰이는데 하이리온의 건식·반건식 코팅기술을 통해 친환경으로 생산되어 효율성을 높이며 원가 절감에 기여할 것이다.

주주현황(1Q24)



자료: 비엠티, 한국IR협의회 기업리서치센터

산업 현황

1 국내 반도체용 피팅, 밸브시장 동향

산업용 피팅·밸브 전방수요업종은 조선해양, 석유화학플랜트, 반도체, 발전(원자력), 항공, 방산 등이며, 소수 공급자 과점체제 형성

산업용 밸브와 피팅은 범용밸브와는 달리 고도의 축적된 기술력과 경험이 요구되는 만큼 높은 시장진입장벽을 구축하고 있으며, 소수의 공급자가 시장을 과점하고 있는 만큼 시장에 성공적으로 진입하면 안정적인 부가가치를 창출할 수 있다. 산업용 밸브와 피팅의 주요 전방산업은 조선해양, 석유화학, 발전(원자력), 반도체, 항공, 방산 등 다양한 전방산업에 대응하고 있는 만큼 특정 산업의 경기변동에 따른 리스크에 대응해 판매정책을 달리할 수 있다는 특성이 있다.

동사의 매출비중은 반도체에 55% 집중, 2006년까지 반도체 수요비중이 95%를 차지했으나, 2007년 이후 조선, 석유화학, 발전, 플랜트 등으로 다변화

동사의 전방 수요처별 매출비중을 보면 반도체 55%, 석유화학 20%, 조선 10%, 전기 10%, 기타 5% 등을 차지하고 있다. 국내 산업용 밸브 및 피팅 경쟁사들이 대부분 석유화학 및 조선, 발전 등 수요산업을 위주로 성장해온 이력과는 달리 동사는 설립초기부터 2006년까지 20여년간 반도체 관련 매출비중이 95%를 차지할 만큼 반도체산업 위주로 성장했으며, 2007년부터 조선해양, 원자력, 석유화학, 산업플랜트 등 시장에 신규로 진출하며 수요산업을 다각화하였다. 통상 동사의 반도체 수요비중은 55% 수준으로 최근 반도체 설비투자 감소로 45~50% 내외로 위축되긴 했으나, 설비투자 호황기에는 60%를 상회할 정도로 반도체산업은 동사의 최대 수요산업이다.

반도체 시장은 2년간의 다운턴 이후 2024년부터 회복 전망

반도체 산업이 동사의 최대 수요산업인 만큼 삼성전자와 SK하이닉스의 신규공장 건설 등 반도체기업들의 설비투자계획은 동사의 피팅 및 밸브 수요 전망과 연동된다. 통상 반도체시장은 약 3~4년 사이클 주기로 호황과 불황을 반복하고 있으며, 최근 2년간의 Down-turn 이후 2024년부터는 업황 회복을 기대하고 있다.

글로벌 시장조사기관인 Gartner에 따르면 세계 반도체 시장규모는 2023년 5,340억달러로 전년대비 11.0% 감소했으나, 2024년 6,240억달러, 2025년 7,210억달러로 각각 16.9% 및 15.5% 성장할 전망이다. 전세계 메모리시장이 2023년에는 38.8% 감소했으나, 2024년에는 66.3% 성장하며 반등할 전망이다. 반도체 수요는 생성형 AI와 대규모 언어 모델 개발이 데이터센터에서의 고성능 GPU 기반 서버에 대한 수요 증가를 견인할 것으로 보고 있다.

삼성전자는 50조원대 CAPEX 지속, 하이닉스는 2024년부터 가파른 설비투자 증가세 전망

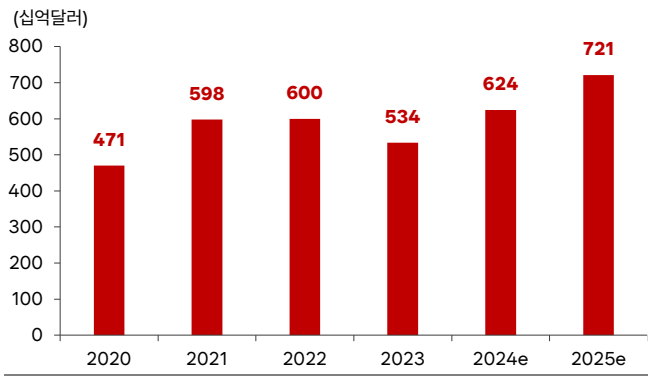
업체별 설비투자금액은 삼성전자가 2023년 57.6조원에서 2024년 52.8조원, 2025년 55.3조원으로 3년 연속 50조원을 상회할 것으로 전망되며, SK하이닉스는 2023년에는 8.3조원으로 전년대비 56.3% 급감했으나, 2024년 13.8조원, 2025년 16.3조원으로 향후 2년간 설비투자액이 가파른 증가세를 보일 것으로 전망되고 있다.

1Q24 글로벌 반도체 주요 기업 외형 급증세 기록, 삼성전자와 SK하이닉스는 동반 영업흑자 전환 성공

글로벌 반도체기업의 1분기 실적도 업황 턴어라운드 시그널을 보여주고 있다. 미국 AI 반도체 기업인 엔비디아가 AI칩을 포함한 데이터센터부문의 판매 급증으로 1분기 매출액이 260.4억달러로 시장예상치(247억달러)를 상회한 가운데 삼성전자의 1분기 DS(반도체) 부문 매출액은 23.1조원으로 전년동기(13.7조원)대비 68.5% 급증하였으며, 영업이익은 1.91조원으로 전년동기(-4.58조원)대비 6.5조원이 증가하며 영업흑자로 전환하였다. DS부문 중 메모리 반도체 1분기 매출액은 17.5조원으로 전년동기(8.9조원)대비 무려 96.1% 급증하며 전체 DS부문 외형 성장세를 견인하였다.

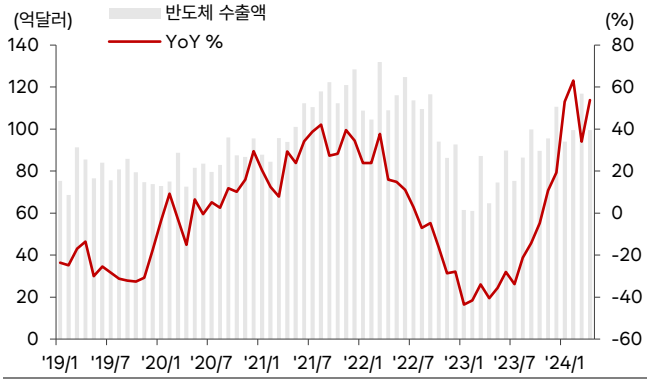
SK하이닉스의 1분기 실적 반등세는 더욱 돋보였다. 1분기 매출액은 12.4조원으로 전년동기(5.1조원)대비 144.3% 급증하였으며, 영업이익은 2.89조원으로 전년동기(-3.4조원)대비 6.3조원 급증하며 영업흑자로 전환하였다. 1분기 영업이익률은 23.2%로 급등하며 1Q23 -67%, 2Q23 -39%, 3Q23 -20%, 4Q23 3%대비 가파르게 수직 상승하였다.

반도체 시장 전망



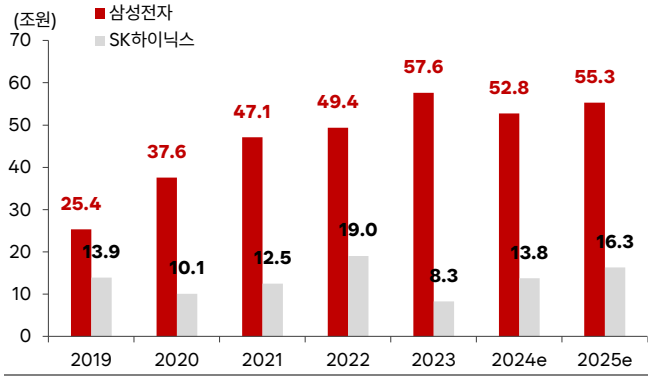
자료: Gartner, 한국IR협의회 기업리서치센터

국내 반도체 수출 추이



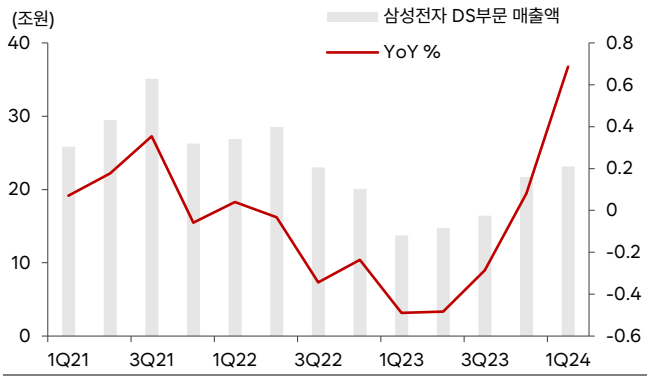
자료: 관세청, 한국IR협의회 기업리서치센터

반도체 설비투자 전망



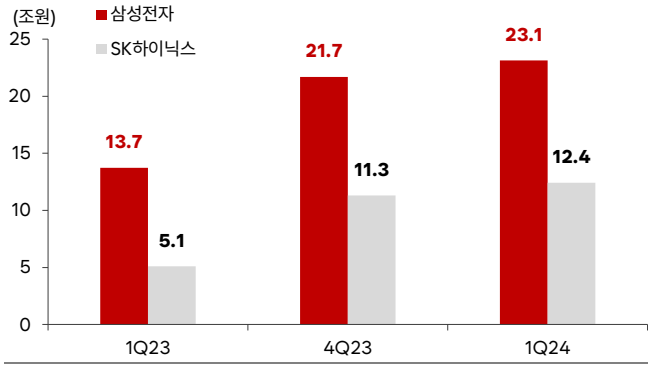
자료: Gartner, 한국IR협의회 기업리서치센터

삼성전자 DS부문 매출액 추이



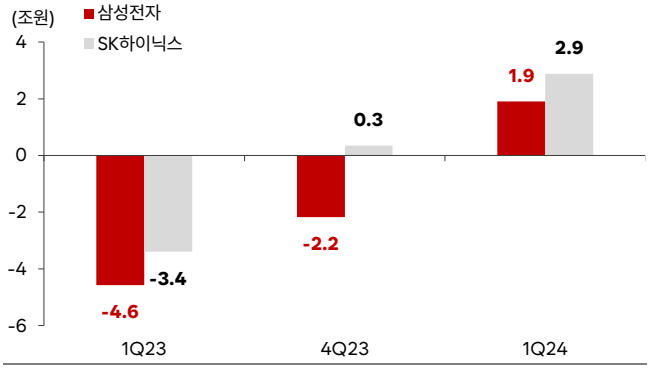
자료: 삼성전자, 한국IR협의회 기업리서치센터

삼성전자 & 하이닉스 분기별 매출액 추이



자료: 업체별 IR자료, 한국IR협의회 기업리서치센터
주석: 삼성전자는 DS(반도체) 부문 매출액 기준

삼성전자 & 하이닉스 분기별 영업이익 추이



자료: 업체별 IR자료, 한국IR협의회 기업리서치센터
주석: 삼성전자는 DS(반도체)부문 영업이익 기준

2 선박용 피팅, 밸브시장 동향

글로벌 친환경 에너지 전환 및 IMO 환경 규제로 LNG 선박 발주가 증가세이며, 이는 초저온 밸브 수요 증가 요인

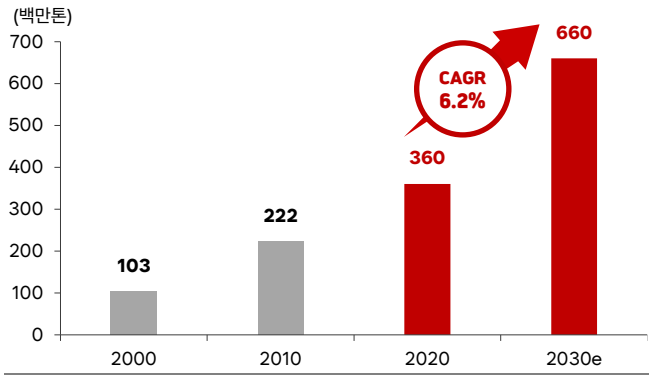
최근 반도체산업의 업황 침체와 설비투자 감소 영향으로 반도체向 피팅·밸브 제품판매가 위축된 가운데 조선부문에서는 최근 수년간 친환경 LNG선박(LNG운반선, LNG추진선) 발주 증가로 초저온 밸브 특수가 기대되고 있다.

초저온밸브는 극도로 낮은 온도(-190도 이하), 극한의 환경에서도 작동할 수 있는 밸브로 LNG선박 및 LNG 육상기지 등 다양한 LNG 관련 산업에서 활용된다. 온도가 낮아질수록 밸브의 재질과 기술적 요구조건이 까다로워지며, 따라서 높은 기술력과 안정성이 필수적인 제품이다.

클락슨 리서치에 따르면 글로벌 LNG 해상물동량은 2000년 1.03억톤에서 2010년 2.22억톤, 2020년 3.6억톤으로 증가했으며, 2030년에는 6.6억톤까지 증가할 전망이다. LNG 해상물동량 증가로 LNG선박은 연간 최소 70척 이상 발주가 지속될 것으로 전망하고 있으며, IMO 환경규제가 강화되면서 노후 LNG선박에 대한 교체발주 수요도 증가할 것으로 기대되고 있다. 2030년까지 선령 25년 이상의 노후 LNG선은 약 115척 규모(2000년 이전 인도분 57척, 2001~2005년 인도분 58척 포함)로 추정되며, 기존 LNG선박들은 스팀터빈을 이용하는 만큼 환경규제 충족을 위해서는 감속운행이 필요한데 이는 용선 경쟁력 상실이 불가피하기 때문에 교체발주가 불가피할 전망이다.

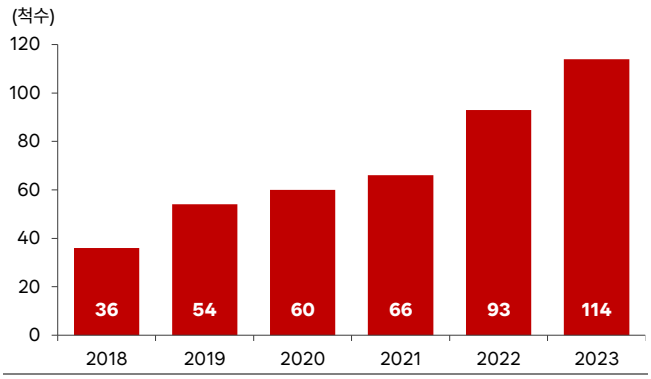
러·우전쟁 이후 러시아에서 파이프라인으로 유럽으로 판매되던 LNG가 해상루트를 통한 LNG로 전환됨에 따라 미국 및 중동(카타르)로부터의 LNG 수출 수요는 더욱 증가할 전망이다.

LNG 해상물동량 전망



자료: 클락슨, 한국IR협의회 기업리서치센터

HD한국조선해양 LNG선 수주잔고 추이



자료: HD한국조선해양, 한국IR협의회 기업리서치센터

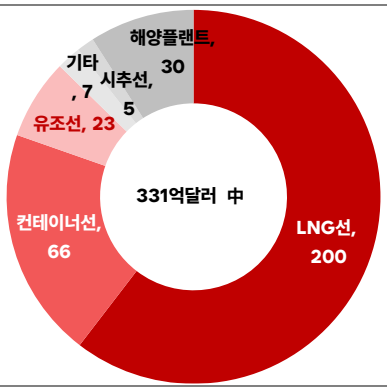
국내 조선3사 수주잔고 중 LNG선박은 60~70%대로 절대적 비중 차지

국내 조선3사의 전체 수주잔고 중 LNG선박 비중을 보면 HD현대중공업은 2024년 4월말 기준 전체 수주잔고 170척 중 LNG선은 67척으로 전체 수주잔고(척수 기준)의 39%를 차지하고 있으며, 연도별 수주잔고 추이를 보면 2018년말 21척에서 2023년말 71척으로 연평균 27.6%의 가파른 성장률을 기록하였다. 현대중공업그룹 조선 3사(현중, 미포, 삼호) 합산 LNG선박 수주잔량은 2018년말 36척에서 2023년말 114척으로 지난 5년간 3배 이상 증가하였다.

삼성중공업의 1분기말 수주잔고는 총 156척(331억달러)로 LNG선박 수주잔고는 91척(200억달러)로 LNG선박비중은 60%에 달한다. 2024년 1~4월 신규수주를 보더라도 전체 수주척수 18척(38억달러) 중에 LNG선 신규수주는 총 15척(35억달러)으로 전체 신규수주(수주금액 기준)의 92%를 차지할 정도로 LNG선박이 절대적 비중을 차지하였다.

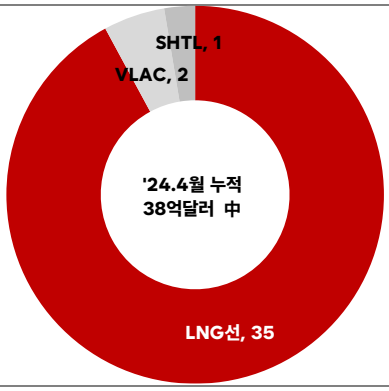
한화오션의 수주잔고는 총 105척(213억달러)이며, 이중에서 LNG선박 수주잔고는 71척(163억달러)으로 LNG선 수주비중은 금액기준 76.5%로 국내 조선3사 중 가장 높은 LNG선 수주잔고 비중을 확보하고 있다.

삼성중공업 선종별 수주잔고(24.4월말 기준)



자료: 삼성중공업, 한국IR협의회 기업리서치센터

삼성중공업 2024년 1~4월 선종별 신규수주



자료: 삼성중공업, 한국IR협의회 기업리서치센터

3 국내외 튜브 피팅 및 밸브시장 경쟁업체 현황

국내 산업용 피팅 및 밸브시장은 1980년대까지 수입산 선호, 1990년대 이후 국내산의 가격경쟁력, 제품 품질 개선으로 2010년대 이후 수입산 대체 본격화

QYResearch에 따르면 글로벌 튜브 피팅 및 밸브시장 규모는 2022년 11.8억달러에서 2029년에는 13.8억달러로 2023~2029년간 연평균 4.0% 성장할 전망이다. 지역별로 보면 유럽지역이 2023년 5.5억달러로 추정되는 가장 큰 시장이며, 뒤를 이어 북미, 한국, 중국 順이다.

글로벌 튜브 피팅 및 밸브시장의 주요 업체로는 Fujikin(일본), Swagelok(미국, 비상장), Parker Hannifin(미국, 상장), Danfoss(덴마크, 비상장), Schwer Fittings(독일), Rastelli Raccordi(이탈리아, 비상장), VOSS(독일) 등 유럽 및 미국 기업들이 있으며, 국내 기업으로는 동사가 SUPERLOK® 브랜드로 글로벌시장에 진출해 있으며, 하이록코리아(Hy-Lok), 디케이락(DK-Lok), 한선엔지니어링(Hansun Eng), 아스플로(ASFLOW) 등의 기업들이 포함되어 있다. 국내에서는 조선해양, 발전, 원자력, 석유화학, 반도체 산업 등 고가의 장비 또는 설비의 핵심부분을 차지하는 제품의 특성상 1980년대까지는 국내제품보다는 유럽, 미국 등 수입제품을 선호하는 경향이 있었으나, 1990년대 이후 국내 제조사들이 가격경쟁력 뿐만 아니라 제품의 품질도 선진국 수준으로 향상되면서 2010년 이후로는 수입의존 제품을 국산 제품으로 빠르게 대체하고 있으며, 해외시장에서도 업체별 브랜드로 해외 시장점유율을 높여가고 있다.

국내 경쟁사는 하이록코리아, 디케이락, 아스플로, 한선엔지니어링 등

국내 상장된 경쟁사 중에서 2023년 매출액 기준 최대기업은 하이록코리아로 1,888억원이며, 2위는 비엠티로 1,496억원, 3위는 디케이락 1,114억원, 뒤를 이어 아스플로 869억원, 한선엔지니어링 478억원 순이다.

하이록코리아는 경쟁사대비 석유화학, 조선해양 등 플랜트향 매출비중이 60% 이상으로 높은 편이다. 디케이락의 경우에도 주력 수요산업은 50% 이상이 오일&가스부문이며, 계장용 피팅 및 밸브를 가공하여 육해상플랜트, 석유화학, CNG/NGV(천연가스차), 조선엔진 등 전방산업에 공급하고 있다. 디케이락은 엑슨모빌, DOW, 가즈프롬, 현대중공업 등 300여개 고객사를 확보하고 있으며, 자체브랜드인 DK-Lok으로 국내 25%, 수출 75%로 판매하고 있다.

아스플로는 2021년 10월 코스닥에 신규 상장된 기업으로 비상장인 태광후지킨과 유사하게 주로 반도체산업에 특화되어 있으며, 기존에 전량 일본으로부터 수입하던 반도체 공정가스공급에 사용되는 고청정(UHP) 튜브(Tube)를 국내 최초로 국산화한 기업이다. 아스플로는 삼성전자, SK하이닉스의 1차 벤더로 20년 이상 협력관계를 유지하고 있으며, 해외에서는 Applied Materials, Lam Research 등 다수의 반도체장비업체를 고객사로 확보하고 있다.

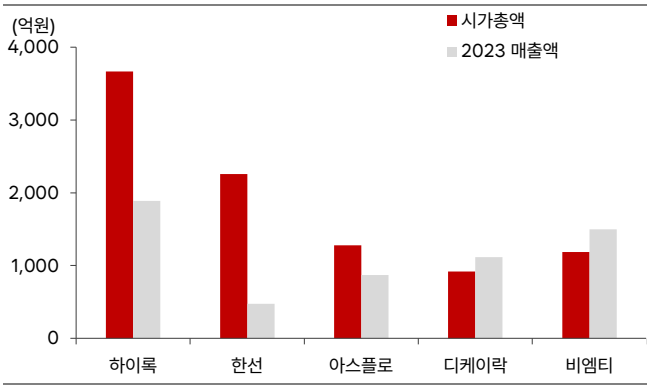
한선엔지니어링은 (주)한국선재의 자회사로 S-LOK 브랜드 제품을 공급하는 계장용 피팅밸브업체이며, 2023년 11월 코스닥에 신규상장한 업체이다. 한선은 2022년 3월 미국 블룸에너지와 SK에코플랜트의 합작법인인 '블룸SK퓨얼셀'의

SOFC(고체산화물연료전지) 부품(Fittings, Plumbing) 공급업체로 선정되면서 시장에서 주목받고 있다.

국내 비상장 최대기업은 반도체에 특화된 태광후지킨

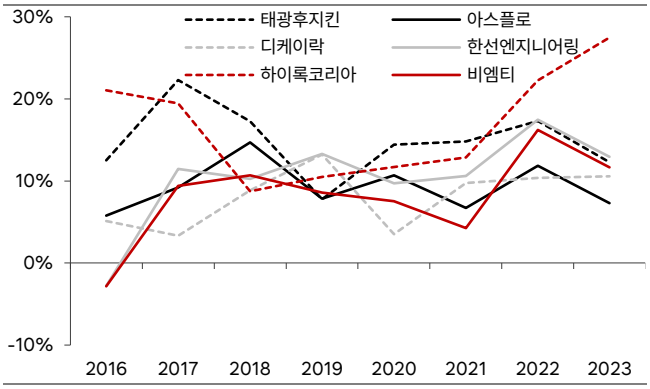
비상장기업으로는 반도체 밸브에 특화된 국내 최대 업체로 태광후지킨이 있다. 2023년 기준 매출액이 5,279억원, 영업이익 648억원(OPM 12.3%), 순이익은 498억원을 기록하였다. 태광후지킨은 2007년에 설립된 기업으로 일본 후지킨(Fujikin)이 지분 100%를 소유하고 있다. 태광후지킨은 국내 최초로 반도체 및 FPD(평판디스플레이)에 활용되는 초청정 피팅의 국산화 개발에 성공한 기업으로 밸브, 레귤레이터, 가스필터, 가스패널, 집적형 가스공급장치(IGS), 가스박스(Gas Box)에 이르기까지 그동안 전량 외국에서 수입되던 제품을 국산화하는데 성공하였다. 태광후지킨은 국내 삼성전자, SK하이닉스, LG디스플레이 뿐만 아니라 미국의 반도체장비 1, 2위업체인 AMAT, LAM을 고객으로 확보하며 수출을 확대할 수 있었다.

국내 피팅·밸브 경쟁사 시가총액 및 매출액 비교



자료: 각사 자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

국내 피팅·밸브 경쟁사 영업이익률 비교



자료: 각사 자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

투자포인트

1 반도체용 UHP 제품의 국내 리더기업

동사는 반도체 고객사에 플래그십 제품인 계장용 피팅밸브, UHP제품 뿐만 아니라 고부가 신제품인 HGS 및 가스박스 개발완료, 반도체 업황 회복으로 특수 기대

동사는 2002년에 SUPERLOK® 상표를 등록하고 2003년 삼성전자의 계장용 피팅/밸브 공급업체로 등록되면서 반도체산업에 본격적으로 진출하였다. 동사는 2012년부터 반도체용 UHP(초고순도, Ultra High Purity) 제품개발에 착수하여 2016년 LG디스플레이에 UHP 벨로우즈 밸브 및 클린볼밸브 공급사로 등록하면서 UHP 제품개발을 완료하였다. 2017년에는 UHP 생산시설을 확장하며 대량생산체제를 구축했다. 동사는 2018년 SK하이닉스 UHP 피팅/밸브 공급업체로 등록된데 이어 2019년 삼성전자 UHP 피팅/밸브 공급업체로 등록되며 본격적으로 반도체용 UHP 시장에 진출하며, 당시까지 미국(Swagelok, Parker 등) 및 일본업체(Fujikin)가 독점하던 제품을 국산으로 대체하기 시작하였다.

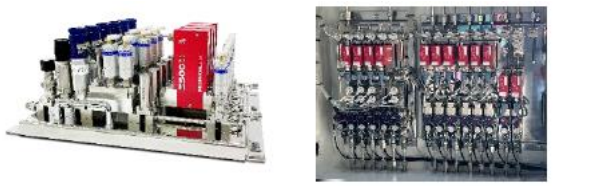
동사는 UHP 제품 국내 1위업체로 반도체 고객사에 기존 계장용 피팅·밸브 및 UHP(초고순도) 제품(피팅, 밸브, 레귤레이터, 필터) 뿐만 아니라 신규사업으로 제품을 고도화하여 HGS(High-integrated Gas System) 및 가스박스로도 제품개발을 완료하여 시장진입을 완료하였다. HGS 및 가스박스 제품은 전세계적으로도 미국, 일본에 이어 국내업체 정도만 공급가능한 시장이다. 반도체시장이 지난 2년간 침체기 이후 2024년부터 시장이 회복세를 보이고 향후 수년간 성장할 것으로 전망되어 동사의 반도체향 UHP제품 및 HGS/가스박스 등 신제품 특수가 기대된다.

비엠티 UHP 제품(피팅·밸브·레귤레이터·필터)



자료: 비엠티, 한국IR협의회 기업리서치센터

비엠티 HGS(집적화가스장치), 가스박스(Gas Box)



자료: 비엠티, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 친환경선박용 초저온밸브 및 대체연료선 유닛 특수 기대

IMO, 2050 탄소배출 감축목표 2008년대비 기존 50%에서 100%로 상향조정하며 규제 강화

IMO(국제해사기구)는 지난 해 영국 런던에서 개최된 해양환경보호위원회(MEPC) 제 80차 회의를 통해 2050년 해운분야 탄소배출 감축목표(The 2023 IMO GHG Strategy)를 2008년대비 기존 50%에서 100%까지 상향조정하는 개정안을 통과시켰다. 개정안에 따르면 탄소배출 감축목표는 2008년과 비교하여 2030년까지 40%, 2040년까지 70%, 2050년까지 100%를 감축하도록 규제가 매년 강화되고 있다.

해운시장 환경규제에 대한 대응으로 친환경 대체연료 선박비중 증가

이처럼 글로벌 해운시장에서 환경규제가 강화됨에 따라 선사들은 온실가스(GHG) 감축규제 대응을 위해 脫탄소 연료 사용이 불가피해졌다. 현재까지 친환경 선박시장은 대부분 LNG, 메탄올 추진선으로 지난 해 신규로 발주된 대체연료 선박의 55%가 LNG선, 30%를 메탄올 추진선이 차지하였다. 국내 조선 3사의 지난 해 신규수주를 보면 절반 이상이 LNG 등 친환경 선박이었다.

친환경 대체연료 선박시장은 기존 LNG운반선 위주에서 VLGC, VLAC, VLEC 등으로 수주 다변화

최근 3개년간 친환경 선박시장에서는 LNG선 및 메탄올 추진선이 주류였으나, 지난해부터는 국내 조선사들이 VLGC(초대형LPG선), VLAC(초대형암모니아운반선), VLEC(초대형에탄올운반선) 등 친환경 대체연료 선박으로 고부가 위주 선별수주를 확대하고 있다. 국내 최대 조선사인 HD한국조선해양 3사의 2024년 4월 누적 기준 신규수주 공시를 보면 LNG운반선은 7척으로 수주가 위축되었으나, VLAC, VLGC, VLEC 등 절반 이상이 친환경 대체연료 선박이며, 특히 지난해 하반기부터 수주가 시작된 VLAC은 올들어 수주가 급증하고 있다.

글로벌 친환경 Net Zero 정책 및 IMO의 환경규제 강화로 대체연료선박 발주가 증가할수록 동사의 수혜 확대 전망

글로벌 친환경 Net Zero 정책과 IMO의 환경규제 강화로 조선업종에서 LNG선박에 이어 VLGC, VLAC, VLEC 등 친환경 대체연료 선박 발주가 증가할수록 동사의 수혜가 확대될 전망이다. 동사는 2002년부터 SUPERLOK® 상표로 LNG산업에 계장용 피팅·밸브를 공급해왔으며, 2007년부터는 배관용 밸브, 2017년부터는 LNG용 초저온 밸브, 2022년부터는 대체연료시스템용 유닛(Unit)을 공급해왔다. 동사의 초저온(극저온) 밸브는 LNG, LPG, 에틸렌과 같은 초저온 유체의 처리, 저장, 운송, 배분을 제어하는 밸브로 다양한 타입(Ball, DBB, Globe, Gate, Check valve 등)으로 개발되어 선급 인증을 획득하였으며, 2018년 국내 조선3사에 이어 2019년 중국 후동조선 등 메이저 조선업체에 초저온밸브 공식 공급업체로 등록되었다.

대체연료선박용 GVU, GRU, FVT 등 대체연료시스템용 유닛의 국내 선도업체로 시장주도권 확보 예상

국내 시장에서 동사는 초저온 밸브에 대해서는 독보적인 시장점유율을 확보하고 있으며, 더 나아가 제품을 고도화하여 대체연료선박에 GVU(Gas Valve Unit), GRU(Gas Regulating Unit), FVT(Fuel Valve Train) 등 연료시스템용 유닛을 공급하고 있다. 동사는 새롭게 開花하는 대체연료시스템용 유닛의 국내 선도업체로 GVU, FVT 분야에서는 국내 유일의 독점적 지위를 확보하고 있다. FVT 부문에서는 현재 글로벌 시장에서 유럽(덴마크)의 Eltronic FuelTech社를 제외하고는 동사가 유일한 공급업체이다. FVT는 低점화점 연료공급시스템(LFSS)과 엔진을 연결하는 시스템이며, LFSS는 친환경 연료인 메탄올을 엔진으로 공급하기 위한 시스템이다. FVT는 연료의 유입을 정밀하게 제어하여 엔진의 성능을 최적화하고, 이를 통해 연료 소비를 줄이고 운영효율을 향상시킬 수 있는 글로벌 IMO 규제를 준수하면서도 엔진 성능을 향상시킬 수 있는 핵심적인 기술이다.

LNG산업내 비엠티 제품군



자료: 비엠티, 한국IR협의회 기업리서치센터

사우디 아람코 벤더 등록과 현지 생산법인 설립

2022년 사우디 아람코 기술 인증 및 벤더 등록에 이어 사우디 파트너사와 합작 제조법인 설립 추진 중

동사는 2022년 3월 세계 최대 석유업체인 사우디 아람코와 벤더 등록을 완료하였으며, 중동 프로젝트의 중심지인 사우디 담맘에 계장용 피팅·밸브 현지 공장 건설에 착수했다. 동사는 아람코로부터 튜브 피팅, 볼밸브를 포함한 계장용 밸브, 매니폴드 밸브 등 국내업체 중 가장 많은 6개 제품을 승인받았다. 동사는 사우디 생산법인 기공식을 지난 4월 22일 가졌으며, 현지화 프로젝트는 사우디 인더스트리얼 시스템즈 그룹(ISG)과의 합작 형태로 추진된다. 사우디 현지 공장은 2024년말 본가동을 목표로 하고 있다. 동사의 사우디 현지법인은 중동시장을 선점하고 시장점유율을 확대하기 위한 전략적 거점으로 활용할 계획이며, 특히 세계 최대 석유기업인 아람코向 메가 프로젝트를 최우선 목표로 하고 있다.

동사가 아람코 벤더 등록에 이어 사우디에 진출하게 되면 그동안의 성공적인 납품실적을 바탕으로 중동플랜트 시장을 선점, 수주 확대로 이어질 것으로 기대된다. 동사는 사우디 아람코 외에도 쉐브론(Chevron), ADNOC(아부다비 국영석유기업), KNPC(쿠웨이트 국영석유공사), 카타르에너지, PDO(오만국영석유공사), KOC(쿠웨이트 정유공사), 페트로브라스, 가즈프롬(Gazprom), ORPIC(오만정유회사) 등을 계장 피팅·밸브 메이저 고객사로 확보하고 있다.

사우디 합작법인 기공식 사진



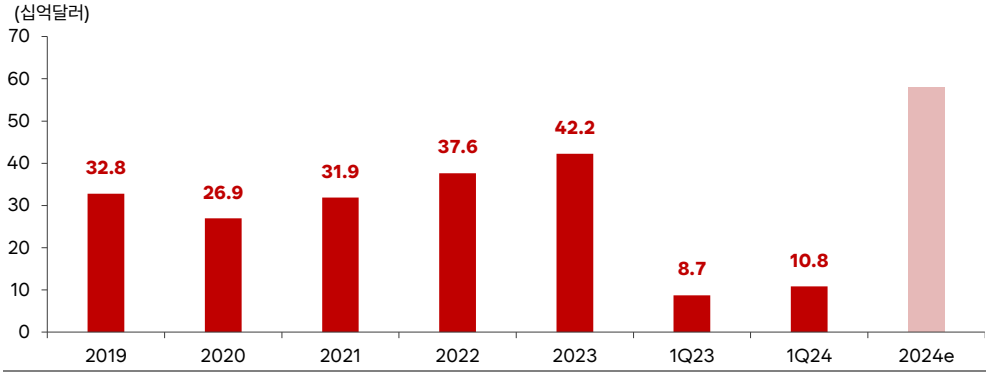
자료: 비엠티, 한국IR협의회 기업리서치센터

동사의 석유화학 수요비중은 20%, 사우디투자는 국제유가 강세와 주요 산유국의 설비투자 확대와 맞물려 적기투자로 판단

동사의 매출비중에서 석유화학 부문은 20% 수준으로 주력 수요산업인 반도체에 이어 두번째로 높은 비중을 차지하고 있다. 동사의 사우디 현지 생산법인 투자는 국제유가 강세와 중동 주요 산유국의 설비투자 확대시기와 맞물려 중동시장의 교두보를 확보할 수 있는 적기투자로 판단되며, 이는 향후 수주 증가 기대감으로 이어질 전망이다.

세계 최대 석유기업인 사우디 아람코는 설비투자 확대로 원유 생산능력을 기존 하루 1,200만배럴에서 2027년까지 1,300만배럴로 확대하고, 가스생산량은 2030년까지 현수준대비 60% 이상으로 확대할 계획이다. 2023년 연간 실적 IR을 통해 기존에는 50% 확대를 목표로 했으나 이를 60%까지 상향조정하였다. 아람코의 설비투자액(CAPEX)을 보면 2020년 269억달러에서 2023년 422억달러로 4년간 연평균 16.1% 성장한데 이어 2024년에는 최소 480억달러에서 최대 580억달러까지 투자비가 증가할 것으로 목표하고 있다. 2023년대비 설비투자증가율은 최소 13.7%에서 최대 37.4%까지 증가하는 수치이다. 2024년 1분기 설비투자액은 108억달러로 전년동기대비 23.9% 증가하였다.

사우디 아람코 설비투자 전망



사우디 아람코 설비투자 전망

4. 본사 확장 이전으로 설비능력 1.5배 확대

2023년 7월 부산 신공장 이전, 공정 정리작업 완료로 2Q24부터 공장 가동률 및 실적 실적 본격화

동사는 2023년 7월 부산 기장군 장안읍 소재 신소재산업단지에 본사 및 新공장을 건립하여 이전을 완료하였다. 기장 신공장은 대지면적 14,545평에 4개동으로 건립되었으며, 이는 기존 공장면적의 3배 규모이다. 공장 이전으로 기존 양산 1&2공장을 통합하여 생산능력은 1.5배 증가, 연간 매출 규모는 기존 1,500억원 규모에서 2,500~3,000억원까지 가능한 규모로 확대되었을 뿐만 아니라 고효율, 자동화설비 확대, 대규모 클린룸 구축, 친환경 시설(공장 지붕에 태양광모듈 설치) 도입 등 생산능력 증설과 ESG 경영까지 강화할 수 있게 되었다. 동사는 2023년 3분기 중 新공장으로 이전을 하면서 약 2개월간의 Shutdown(가동중단)이 불가피했으며, 올해 1분기까지도 공정 정리작업으로 가동중단이 이어졌다. 현재는 공정 정리작업이 마무리되면서 2분기부터는 정상 가동률을 회복해 실적도 정상화될 전망이다. 新공장 가동과 맞물려 기대되는 점은 지난 해 부진했던 반도체산업이 최근 회복세를 보이고 있는데다, LNG선박 등 친환경선박 위주로 향후 3~4년치 일감을 확보하고 있는 조선업종의 호황 장기화 전망, 유가 강세와 사우디 아람코 공급업체 등록으로 중동發 플랜트 수주 증가가 기대되면서 2024년 하반기부터는 新공장 증설효과가 본격화될 전망이다.

부산 신공장 전경



자료: 비엠티, 한국IR협의회 기업리서치센터

실적 추이 및 전망

1 2023년 실적 분석

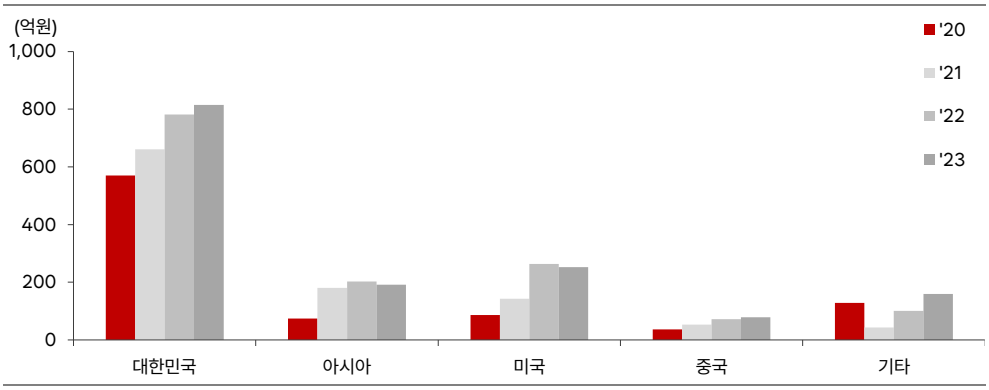
'23년 매출액 역대 최대치 경신, 3Q23 부산 신공장 이전에 따른 가동중단 및 비용 발생으로 영업이익은 감소

2023년 연결 매출액은 1,496억원으로 전년대비 5.3% 증가해 역대 최대치를 경신하였으나, 영업이익은 174억원으로 전년대비 24.3% 감소하였다. 영업이익률은 2022년 16.2%에서 2023년 11.7%로 전년대비 4.5%p 하락하였다.

사업부문별 보면 피팅/밸브 매출액은 1,353억원으로 전년대비 0.9% 증가하였으며, 전기사업(분배전반) 매출액은 135억원으로 전년대비 84.7%나 급증하였다. 2차전지 전극코팅 및 코팅장비업체인 (주)하이리온은 2022년 2월에 설립되어 파일럿 플랜트 설치를 완료하고 양산 테스트를 진행하고 있어 매출이 발생하지 않았으며, 포터블(이동형) 에어컨사업을 영위하는 (주)파워쿨 매출액은 8억원으로 전체 연결 매출 기여는 미미했다. 분기별 매출액은 1Q23 385억원, 2Q23 434억원에서 3Q23 278억원으로 전분기대비 35.9%나 급감하였는데, 이는 동사가 부산 기장군 소재 신공장으로 이전하면서 3분기 중 50일간의 가동중단 영향이다. 공장이전에 따른 가동중단이 없었다면 2023년 매출액은 1,600억원대를 상회했을 것으로 추정된다. 2023년 반도체向 매출액은 업황 침체에 따른 고객사의 설비투자 위축으로 부진했을 것으로 추정되며, 반도체향 매출비중은 통상 수준인 55%대비 낮은 45~50%를 기록했을 것으로 추정된다. 반면 조선업종에서는 LNG선박 수주 호황으로 초저온밸브 제품 매출이 매출 증가세를 견인했을 것으로 추정된다.

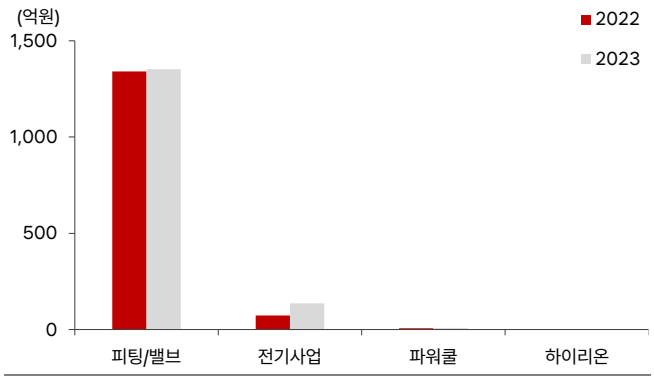
연결 영업이익을 부문별로 보면 피팅/밸브 영업이익은 170억원으로 전년대비 27.1% 급감하였으나, 전기사업 영업이익은 17억원으로 전년(13억원)대비 33.2% 증가하였다. (주)하이리온은 11억원의 영업적자를 기록했으며, (주)파워쿨은 2022년 9억원 적자에서 1억원 적자로 적자폭이 축소되었다. 피팅/밸브 부문 영업이익률은 2022년 17.4%에서 2023년 12.5%로 전년대비 4.9%p 하락하였다. 견조한 매출 성장에도 불구하고 영업이익이 감소한 원인은 시황하락에 따른 재고자산 평가손실 및 대손충당금 설정, 3분기 중 부산 신공장 이전에 따른 이전비용 발생, 수율 개선비용 등이 계상되었기 때문이다. 2023년 상하반기 영업이익을 보면 상반기에는 149억원(OPM 18.2%)을 기록했으나, 3분기에 공장 이전 영향으로 하반기 영업이익은 25억원으로 영업이익률이 3.7% 수준으로 대폭 낮아진 것을 확인할 수 있다.

지역별 매출액 추이



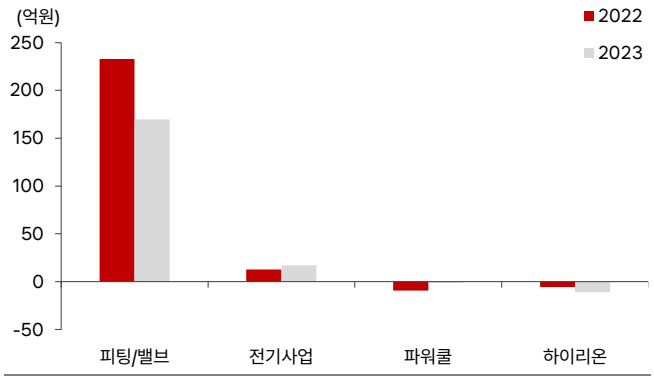
자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

부문별 연간 매출액 비교



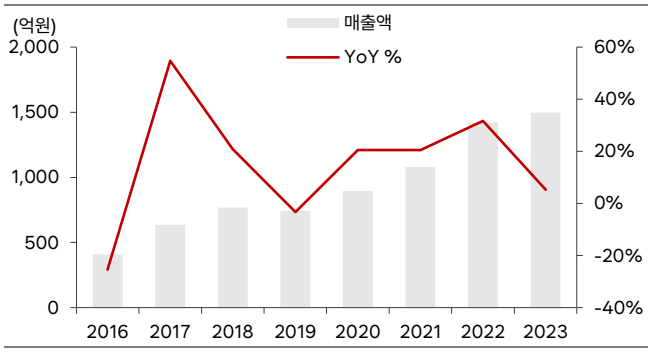
자료: 비엠티, 한국IR협의회 기업리서치센터

부문별 연간 영업이익 비교



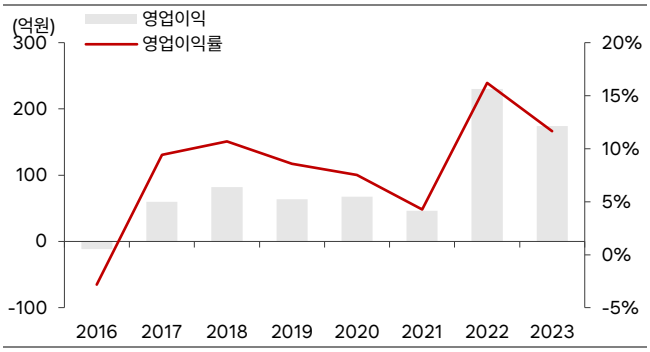
자료: 비엠티, 한국IR협의회 기업리서치센터

연도별 연결 매출액 추이



자료: 비엠티, 한국IR협의회 기업리서치센터

연도별 연결 영업이익 추이



자료: 비엠티, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 2024년 실적 전망

1Q24 부산 신공장 이전 이후 이어진 공정 정리 및 가동중단 등으로 실적부진 지속

2024년 1분기 연결 매출액은 313억원으로 전년동기대비 18.7% 감소하고, 직전분기대비로도 21.6% 감소하였다. 1분기 영업이익은 28억원으로 전년동기대비 58.6% 급감하였으며, 영업이익률은 8.8%로 직전분기(OPM 2.6%)대비로는 6.2%p 상승하였으나, 전년동기(OPM 17.3%)대비로는 8.5%p 하락한 수준이다. 지난 해 부산 신공장 이전으로 가동중단 및 매출공백이 발생한데 이어 1분기에도 공정 정리 및 가동중단으로 실적부진이 이어진 것으로 추정된다.

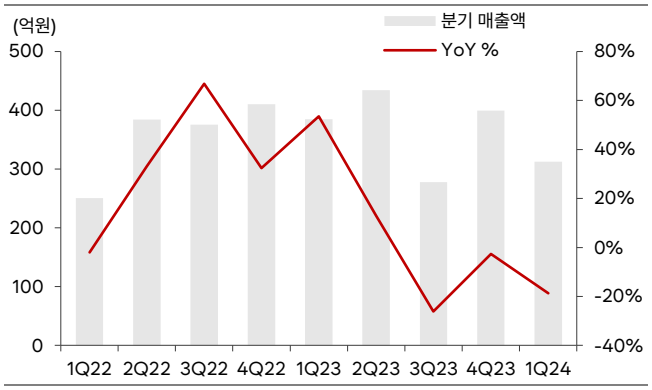
'24년 매출액 1,691억원(+13.0%)' 영업이익 234억원(+34.2%) 전망, 반도체·석유화학·조선 등 주력산업 동반 업황개선 예상

2024년 연간 매출액은 1,691억원으로 전년대비 13.0% 증가하고, 영업이익은 234억원으로 전년대비 34.2% 증가할 전망이다. 영업이익률은 13.8%로 전년대비 2.1%p 상승할 전망이다. 부산 신공장 이전에 따른 공정 정리가 1분기에 마무리되어 2분기부터는 가동률 및 실적이 정상화될 전망이다.

업종별로 보면 지난 해 설비투자 위축으로 부진을 보인 반도체업종이 올해 들어 업황 회복으로 매출 및 수익성이 개선되면서 동사의 반도체향 UHP 제품판매 증가가 예상된다. 조선업종에서는 최근 수년간 수주가 급증한 LNG선박용 초저온밸브 수요가 증가할 것으로 예상되며, 석유화학 플랜트 부문에서는 2022년 사우디 아람코 벤더 등록에 이어 올해 상반기 중 사우디 담만 현지 합작공장 투자가 완료되어 하반기부터 본격 가동에 나서면서 중동發 수주 모멘텀이 확대될 전망이다. 국제유가 강세 및 국제 원자재가격 반등으로 글로벌 플랜트 시황이 개선될 것으로 보이며, 수출비중이 상승하고 있는 가운데 원화환율 상승도 동사에 유리한 상황이다.

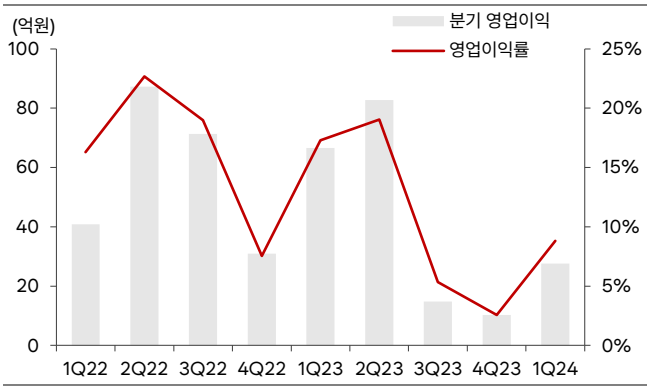
주목할 점은 동사가 주력인 반도체산업에 이어 석유화학, 조선해양, 발전 등 다양한 전방산업과 연관되어 있는 가운데 지난해 까지는 반도체 업황 부진, 그 이전 십여 년간은 장기 저유가에 따른 석유화학 업황 침체 및 조선해양플랜트 부진 등 전방산업이 동시에 호황 국면을 보인 적이 거의 없었으나, 향후 수년간은 반도체산업이 지난 2년간의 Down-turn 이후 성장을 재개할 것으로 예상되는데다, LNG선박에 이어 친환경 대체연료선박(VLGC, VLAC, VLEC 등) 발주가 증가하면서 동사의 초저온밸브 및 대체연료시스템 유닛 등 신제품 특수가 예상된다. 또한, 사우디 아람코 벤더 등록과 하반기 사우디 현지 합작법인 본격 가동으로 중동지역에서 성장이 전망되는 등 대부분의 주력 사업부분에서 업황 호조가 예상된다는 점이다.

분기별 연결 매출액 추이



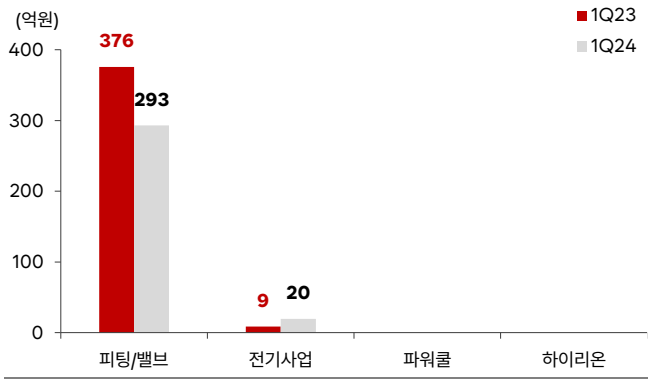
자료: 비엠티, 한국IR협의회 기업리서치센터

분기별 연결 영업이익 추이



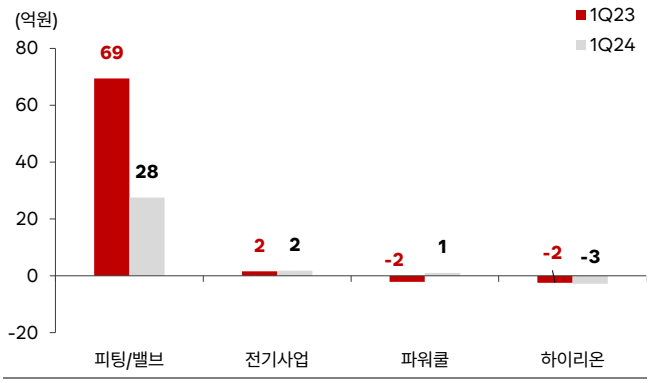
자료: 비엠티, 한국IR협의회 기업리서치센터

부문별 분기 매출액 비교



자료: 비엠티, 한국IR협의회 기업리서치센터

부문별 분기 영업이익 비교



자료: 비엠티, 한국IR협의회 기업리서치센터

실적 전망 (단위: 억원, %)

	2021	2022	2023	2024E	2025E
매출액	**1,079**	**1,421**	**1,496**	**1,691**	**1,952**
피팅	520	752	670	**760**	**863**
밸브	322	465	441	**568**	**644**
기타	237	203	385	**363**	**445**
영업이익	46	230	174	**234**	**288**
영업이익률	4.3	16.2	11.7	**13.8**	**14.7**
순이익	58	150	168	**198**	**232**
매출액증가율	20.5	31.6	5.3	**13.0**	**15.4**
영업이익증가율	-31.5	398.7	-24.3	**34.2**	**22.9**
순이익증가율	43.7	152.4	3.5	**17.7**	**17.1**

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

Valuation

현주가는 2024년 추정실적대비 PER 6.0배, PBR 0.9배

現주가는 2024년 추정실적대비 PER 6.0배, PBR 0.9배로 코스닥평균(PER 23.4배, PBR 2.4배)대비 낮은 밸류에이션에 거래되고 있다. 연초대비 주가는 3.3% 하락하여 코스닥지수 하락률(-3.1%)과 유사한 흐름을 보였다.

주가는 2023년 7월 정점 17,000원대에서 2024년 3월말 11,000원대 초반까지 지속적인 하락세를 시현했다. 동사의 피팅밸브 수요비중 중 가장 높은 비중을 차지하는 반도체산업의 업황 부진이 지속되었고, 지난 해 3분기 부산 신공장 이전에 따른 약 2개월간의 가동중단으로 실적 우려가 주가에 반영된 결과이다.

국내 시장에서 동사의 경쟁사로는 하이록코리아, 디케이락, 아스플로, 한선엔지니어링 등이 있다. 매출액 기준 국내 시장 최대 경쟁업체로는 태광후지킨이 있으나, 비상장사로 밸류에이션을 비교할 수 없다.

2023년 매출액 기준으로는 태광후지킨 5,279억원, 하이록코리아 1,888억원, 비엠티 1,496억원, 디케이락 1,114억원, 아스플로 869억원, 한선엔지니어링 478억원 순이나, 시가총액 순위는 하이록코리아(3,664억원), 한선엔지니어링(2,256억원), 아스플로(1,279억원), 비엠티(1,188억원), 디케이락(917억원) 순이다.

동종업체 주가 밸류에이션은 수요업종에 따라 업체별 차별화 양상, 하이록코리아/비엠티/디케이락은 PBR 1.0배 미만으로 저평가된 반면, 신규 상장된 아스플로 및 한선엔지니어링은 동사대비 2~4배 고평가된 상황

2023년 기준 경쟁업체 4개사 평균 PBR은 1.7배로 동사(1.0배)에 비해 높았지만, 업체별로 영위하는 주력 수요산업에 따라 밸류에이션 차이가 크다. 예컨대 하이록코리아나 디케이락과 같이 석유화학, 조선, 플랜트 등 전통적인 산업을 영위하는 2개사 평균 PBR은 0.7~0.8배 수준으로 동사에 비해 낮은 밸류에이션을 형성했으나, 2021년 10월 상장한 아스플로는 2023년 기준 PBR 2.4배, 가장 최근인 2023년 11월 상장한 한선엔지니어링은 PBR 2.9배로 동사에 비해 2~3배 높은 수준이다. 두 업체는 IPO 당시 확정공모가격이 높은 밸류에이션(Target PER 20배 내외)에 정해졌을 뿐만 아니라 전방산업을 보면 아스플로는 매출 대부분이 반도체 제품에 특화되어 있고, 한선엔지니어링은 2022년 3월 미국 Bloom Energy社와 SK에코플랜트의 합작법인인 '블룸SK퓨얼셀'의 SOFC(고체산화물연료전지) 부품(Fittings, Plumbing) 공급업체로 선정되는 등 2차전지 SOFC용 플러밍(Plumbing Module)의 고성장 기대감이 주가에 반영되고 있다. 아스플로는 2021년 10월 상장 당시 Target Multiple 산정을 위한 유사기업으로 유에스티(STS 강관업체), 하이록코리아(계장용 피팅밸브), 태광(산업용 파이프 피팅) 등 3사를 정해 2021년 반기 실적 기준으로 Target PER 21.11배를 적용하여 확정공모가액을 25,000원으로 결정하였으며, 한선엔지니어링은 2023년 IPO 당시 유사기업으로 코센(배관용 STS 강관), 케이에스피(산업 및 엔진용 밸브), 아스플로(반도체 주력 계장용 피팅·밸브) 등 최종 3사를 선정하여 Target PER배수를 19.40배로 산정해 확정공모가액을 7,000원으로 결정하였다. 한선엔지니어링 주가는 지난 4월말 6,820원에서 현재(5/24일) 13,270원으로 거의 두배(+94.6%) 가까운 급등세를 보여 1분기말 BPS대비 현주가의 PBR은 4.0배까지 급등하며, 동사의 주가 밸류에이션 괴리는 4배 이상으로 확대되었다.

아스플로는 반도체에 특화, 한선엔지니어링은 2차전지 SOFC용 피팅밸브 부품이 신성장 동력

동사나 아스플로, 한선엔지니어링 3사 모두 기본적으로 계장用 피팅·밸브업체로 동종 사업을 영위하고 있다. 그렇기에 사실 밸류에이션이 크게는 4배 이상 차이나는 상황을 이해하기는 쉽지 않다. 업력을 보면 동사가 36년전인 1988년 설립되었고, 아스플로는 동사에 비해 13년 늦은 2001년, 한선엔지니어링은 2012년에 설립되어 12년 밖에 되지 않은 업계 신생기업이다. 동사는 1988년 설립 이후 사업초기부터 반도체를 주력으로 2006년까지 거의 20년간 매출의 95% 이상을 반도체가 차지할 만큼 반도체 DNA를 가진 기업이며, 삼성전자/SK하이닉스/LG디스플레이 3社의 UHP 피팅밸브 공급업체로 등록되어 있다. 통상 동사의 매출 절반 이상이 반도체인 만큼 700~800억원 정도가 반도체向으

로 매출이 발생하는 것으로 추정된다. 더욱이 동사는 반도체용 UHP(초고순도) 제품 국내 1위업체로 기존 수입산(Swagelok, Parker, 후지킨 등)을 대체하고 있으며, FAB공사의 Hook-up 및 Main 공사 전체 제품을 공급 가능하다. 아스플로의 2023년 매출액이 869억원이었으니 반도체向 매출규모가 아스플로 전체 매출규모에 비견되는 수준이다.

7개년 매출액 CAGR은 한선엔지니어링 24.2%에 이어 동사는 20.3%로 업종내 최상위 성장률 기록

2016~2023년까지 7개년간의 연평균매출성장률(CAGR)을 비교해 보면 아스플로는 15.8%를 기록한 가운데 동사는 20.3%로 동종업종내에서는 한선엔지니어링(24.2%)에 이어 가장 높은 수준을 기록하였다. 동기간 다른 동종업체들의 CAGR을 보면 태광후지킨(비상장) 18.8%, 디케이락 11.5%, 하이록코리아 0.9%를 기록하여 계장용 피팅밸브 분야에서 업력이 가장 오랜 디케이락(1986년 설립)과 하이록코리아(1977년 설립)은 매출성장률이 상대적으로 높지 않았다.

동사는 업종내 최상위 ROE 기록, 업종내 최고수준의 성장성과 수익성을 겸비했음에도 불구하고, 주가 밸류에이션은 하이록코리아, 디케이락 등 기존업체들과 유사한 수준으로 저평가

요약해보면 동사는 업력 면에서는 하이록코리아, 디케이락과 유사한 계장용 피팅·밸브업체로 주가 밸류에이션은 유사한 수준에 거래되고 있지만, 성장성 측면에서는 연평균 20.3%로 한선엔지니어링(24.2%)에 이어 업종내 최상위 성장성을 보유한 업체이다. 한선엔지니어링은 업종내 후발 신생업체로 매출규모가 500억원 미만으로 작아 성장 초기 국면이라는 점을 감안할 필요가 있다. 그렇기에 업력이 오래된 동사의 CAGR이 상대적으로 매우 높아 보이는 것이다. 이는 동사가 주력인 반도체산업을 필두로 조선부문에서는 국내 조선3사를 고객사로 LNG용 초저온밸브 제품 성장성이 큰 데다, 반도체에 이어 매출비중이 큰 석유화학 분야에서도 세계 최대 석유기업인 사우디 아람코 뿐만 아니라 쉐브론, ADNOC, KNPC, KOC, 오만국영석유회사, 카타르에너지, 페트로브라스 등 글로벌 메이저 석유기업을 고객사로 확보하는 등 전방 수요산업이 다변화되어 있을 뿐만 아니라 각 수요산업의 글로벌 Top Tier를 모두 고객사로 확보하고 있기에 매년 평균 20%에 가까운 성장성이 가능했던 것이다.

수익성지표인 ROE를 경쟁사와 비교해보면 동사의 2023년 ROE는 14.8%로 업종내 최고치를 기록했으며, 동사의 뒤를 이어 하이록코리아 12.1%, 한선엔지니어링 12.0%, 디케이락 9.4%, 아스플로 6.4% 順이다. 특히 주목할 점은 동사가 지난 해 3분기 부산 신공장으로 이전하면서 2개월간의 가동중단과 실적공백으로 인해 하반기 실적이 침체를 보였다는 점을 감안하면 정상 수준 ROE는 15~20% 수준으로 더욱 높았을 것으로 판단된다.

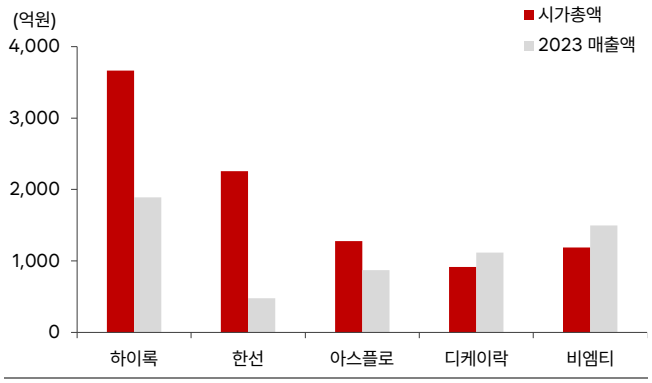
주목할 투자포인트로는 반도체업황 턴어라운드, 조선향 LNG용 초저온밸브 특수 기대, 사우디 생산거점 확보에 따른 성장성, 부산 신공장 증설효과 본격화 등

당리서치는 동사의 주가 저평가와 신생업체(아스플로, 한선엔지니어링)와의 주가 밸류에이션 갭은 축소될 가능성이 클 것으로 전망한다. 동사는 반도체산업이 최대 수요업종으로 초고순도 UHP 제품의 국내 선두업체로 수입산을 대체하고 있으며, 2024년 이후 반도체 업황 턴어라운드의 수혜가 예상된다. 또한 친환경 LNG 수요 증가로 조선향 초저온밸브 수요가 증가하는 가운데 국내 조선3사 및 중국 후동조선의 초저온밸브 공식 공급업체로 등록된 동사의 수혜가 기대되며, 세계 최대 석유기업인 아람코의 공급업체로 선정된데 이어 2024년내 사우디 현지 합작법인이 본격 생산에 진입하게 되면 중동지역내 최초 현지 생산공장으로 중동 수요를 선점할 것으로 기대된다.

아울러 동사는 부산 기장 신공장 이전에 따른 가동중단과 판매부진이 올해 1분기까지 이어졌으나, 공정 정리작업을 마무리하고 2분기부터는 공장가동이 정상화될 것으로 보여 실적 모멘텀이 기대된다. 동사는 부산 신공장은 CAPA 기준 1.5배로 증설된 규모이며, 매출가능 규모는 기존 공장의 1,500억원에서 2,500~3,000억원 규모로 확대되었다.

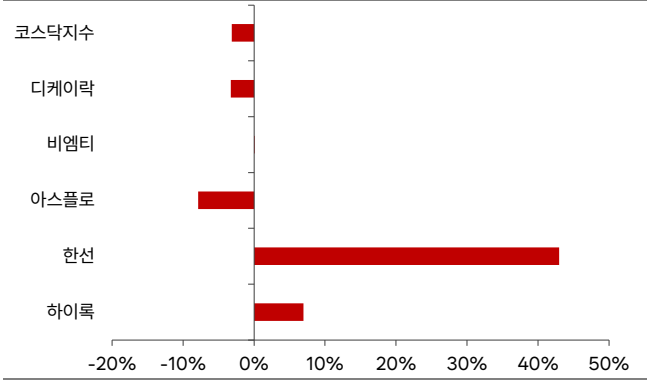
부산 신공장 증설효과가 본격화되는 시점은 올해보다는 2025년 이후로 실적모멘텀이 더욱 가시화될 전망이다.

동종사 매출액 및 시가총액 비교



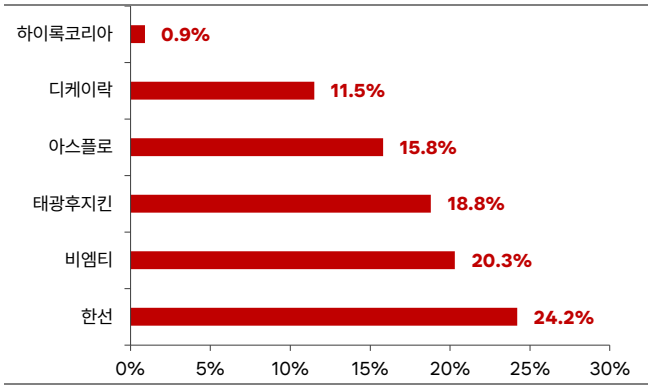
자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

동종사 연초대비 주가수익률 비교



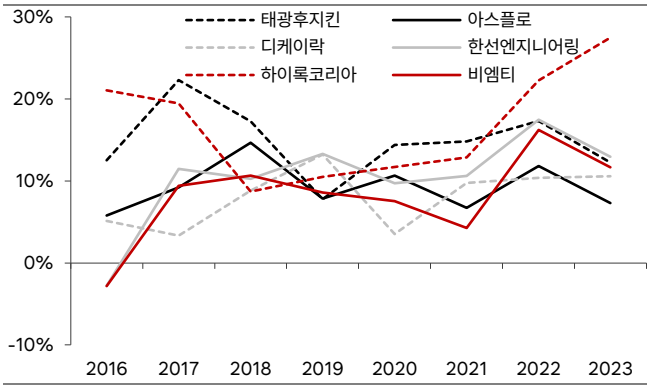
자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

동종사 매출액 CAGR 비교(2016-2023)



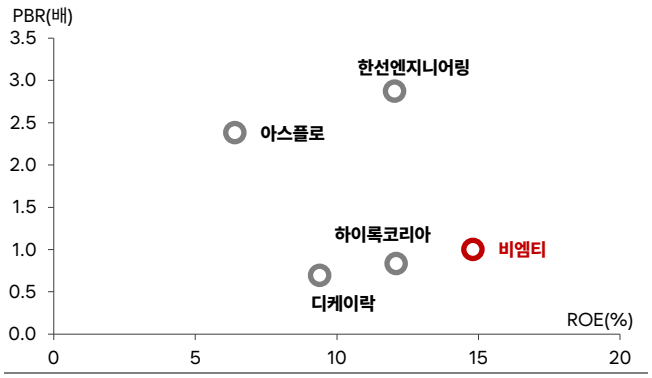
자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

동종사 영업이익률 비교



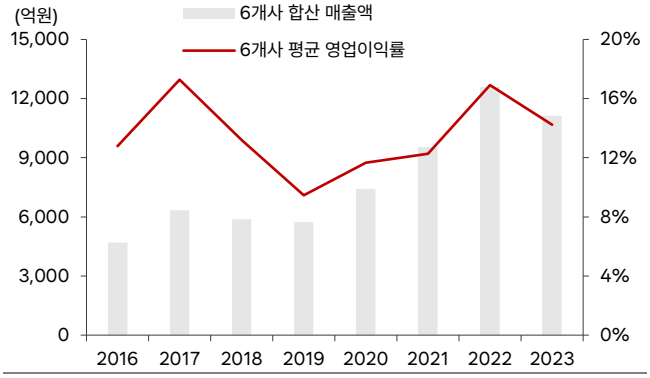
자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

2023년 ROE vs PBR 비교



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

피팅·밸브 6개사 합산 매출액 & 영업이익률 추이



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

주석: 6개사는 태광후지킨, 하이록코리아, 비엠티, 디케이락, 아스플로, 한선엔지니어링

Peer Valuation (단위: 억원, 배, %)

		비엠티	하이록코리아	디케이락	아스플로	한선엔지니어링
시가총액		1,192	3,670	921	1,293	2,217
자산총계	2021	1,863	3,798	1,534	948	394
	2022	2,379	4,119	1,729	1,114	562
	2023	2,493	4,432	1,914	1,302	721
	2024E	2,621	5,042	N/A	N/A	N/A
자본총계(지배)	2021	810	3,447	989	466	148
	2022	1,062	3,772	1,127	539	205
	2023	1,212	4,035	1,329	575	549
	2024E	1,387	4,567	N/A	N/A	N/A
매출액	2021	1,079	1,467	855	589	272
	2022	1,421	1,829	1,099	887	410
	2023	1,496	1,888	1,114	869	478
	2024E	1,691	1,926	N/A	N/A	N/A
영업이익	2021	46	189	84	40	29
	2022	230	407	114	105	72
	2023	174	519	118	64	62
	2024E	234	535	N/A	N/A	N/A
영업이익률	2021	4.3	12.9	9.8	6.7	10.6
	2022	16.2	22.3	10.4	11.9	17.5
	2023	11.7	27.5	10.6	7.3	13.0
	2024E	13.8	27.8	N/A	N/A	N/A
당기순이익(지배)	2021	58	195	90	40	24
	2022	150	339	58	91	55
	2023	168	473	116	36	45
	2024E	198	478	N/A	N/A	N/A
PER	2021	16.4	11.7	10.2	23.7	0.0
	2022	8.4	8.2	16.4	14.1	0.0
	2023	7.3	7.3	7.5	38.8	26.9
	2024E	6.0	7.7	N/A	N/A	N/A
PBR	2021	1.2	0.6	0.9	2.3	0.0
	2022	1.3	0.7	0.9	2.3	0.0
	2023	1.0	0.8	0.7	2.4	2.9
	2024E	0.9	0.8	N/A	N/A	N/A
ROE(지배)	2021	7.5	5.8	9.5	10.8	17.7
	2022	16.0	9.4	5.5	18.0	31.1
	2023	14.8	12.1	9.4	6.4	12.0
	2024E	15.3	11.1	N/A	N/A	N/A
현금배당수익률	2021	1.3	3.0	1.8	0.0	N/A
	2022	1.3	2.9	1.8	0.0	N/A
	2023	1.9	3.9	2.8	0.0	0.0
	2024E	1.9	2.1	N/A	N/A	N/A

자료: Fnguide, REFINITIV, 한국IR협의회 기업리서치센터

주: Peer 실적 추정치는 Fnguided 컨센서스 기준

리스크 요인

1 목표시장 내 경쟁 심화 리스크

신규업체 진입에 따른 경쟁심화는 리스크 요인

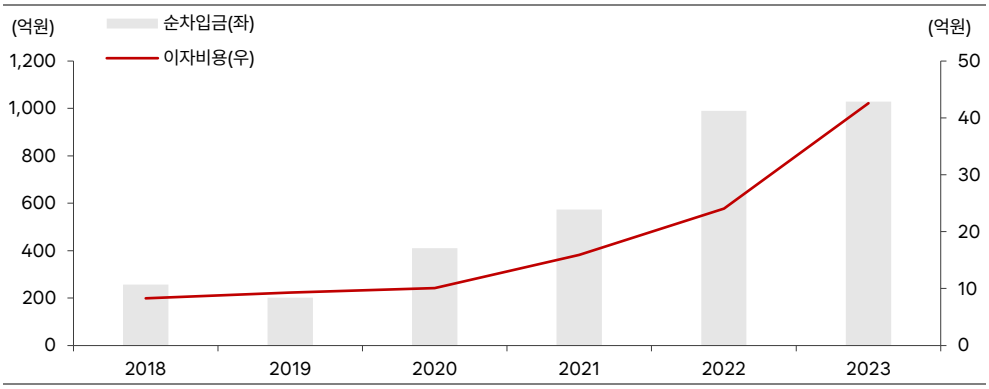
동사가 속한 계장용 피팅 및 밸브산업은 반도체, 석유화학, 조선해양, 발전(원자력), 플랜트, 수소, 2차전지 등 다양한 전방산업에 적용되며, 고객사의 엄격한 기술사양과 품질규격에 따라 산업 및 고객사의 기술인증을 취득하지 못할 경우 제품 공급이 불가하다. 산업 특성상 진입장벽이 높고 과점시장이 형성되어 있으나, 신규업체의 진입가능성을 배제할 수 없으며, 신규업체의 진입시 경쟁심화로 수익성에 부정적인 영향을 줄 수 있다.

2 순차입금 증가에 따른 이자비용 부담

최근 4년간 설비투자 확대로 순차입금 급증, 양산공장이 매각되면 차입금 대폭 감소 전망

동사는 순차입금은 2019년 201억원에서 2023년말 1,029억원으로 급증하였다. 2020-2023년 4년간의 CAPEX는 총 1,066억원으로 회사 창립 이후 최대규모 설비투자가 진행되었다. 연간 이자비용은 2019년 9억원에서 2023년 43억원으로 늘었으며, 2024년 1분기에는 12억원으로 증가해 전년동기(7억원)대비 76.5% 증가하였다. 동사는 부산 신공장 이전에 따라 기존 양산공장 매각을 추진 중이다. 2021년 부동산컨설팅업체인 (주)에이아이피로지스 양산과 경남 양산시 북정동 소재 토지 및 건물에 대해 양도계약을 체결했다. 당시 계약금 28억원을 받고 잔금 192억원은 2022년 12월 수령하기로 했으나, 잔금이 미입금으로 2023년 8월 31일로 연장했으나, 잔금 지급 불이행으로 해당 매매계약은 종결된 바 있다. 동사는 빠르면 올해, 늦어도 내년까지 양산공장 매각을 완료할 계획이며, 매각 추정대금은 1공장 220억원, 2공장 150억원으로 추정된다. 매각이 완료되면 이는 차입금 상환으로 이어져 동사의 차입금 및 부채비율이 개선될 전망이다.

순차입금 & 이자비용 추이



자료: 비엠티, 한국IR협의회 기업리서치센터

3 원자재 가격 변동 리스크

주요 원자재인 STS가격은 니켈, 크롬 등 광물가격 변동 리스크에 노출

동사의 주요 제품인 계장용 피팅, 밸브제품은 주로 STS로 제작되는 만큼 STS의 원소재인 니켈, 크롬, 몰리브덴 등 광물가격 변동이 STS가격에 연동된다. 동사는 국제시세를 반영하여 원자재가격 변동분을 제품가격에 전가하고 있으나, 원자재가격 변동성이 확대되어 원자재가격 변동분을 고객사에 성공적으로 전가하지 못할 경우에는 동사의 영업실적 및 재무상태에 부정적 영향을 초래할 수 있다.

포괄손익계산서

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액	896	1,079	1,421	1,496	1,691
증가율(%)	20.5	20.5	31.6	5.3	13.0
매출원가	662	826	1,023	1,119	1,262
매출원가율(%)	73.9	76.6	72.0	74.8	74.6
매출총이익	234	253	398	377	429
매출이익률(%)	26.1	23.5	28.0	25.2	25.4
판매관리비	167	207	168	202	195
판관비율(%)	18.6	19.2	11.8	13.5	11.5
EBITDA	95	76	262	216	298
EBITDA 이익률(%)	10.5	7.0	18.4	14.5	17.6
증가율(%)	3.6	-20.0	246.1	-17.3	37.8
영업이익	67	46	230	174	234
영업이익률(%)	7.5	4.3	16.2	11.7	13.8
증가율(%)	5.8	-31.5	398.7	-24.3	34.2
영업외손익	-18	21	-31	15	-7
금융수익	16	37	53	45	44
금융비용	34	19	89	66	63
기타영업외손익	0	3	5	35	12
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	50	67	199	189	227
증가율(%)	-22.9	35.2	195.5	-5.0	19.9
법인세비용	10	10	50	22	30
계속사업이익	40	57	149	167	197
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	40	57	149	167	197
당기순이익률(%)	4.5	5.3	10.5	11.2	11.6
증가율(%)	-25.6	43.0	160.4	12.1	17.7
지배주주지분 순이익	40	58	150	168	198

재무상태표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
유동자산	809	1,004	1,246	1,226	1,383
현금성자산	67	205	29	86	110
단기투자자산	149	102	172	28	32
매출채권	188	238	344	276	290
재고자산	383	443	665	682	751
기타유동자산	21	16	36	155	201
비유동자산	671	859	1,133	1,267	1,238
유형자산	602	738	1,028	1,179	1,148
무형자산	11	9	9	12	9
투자자산	41	56	64	40	45
기타비유동자산	17	56	32	36	36
자산총계	1,479	1,863	2,379	2,493	2,621
유동부채	531	606	795	873	825
단기차입금	384	409	479	554	477
매입채무	73	72	132	71	99
기타유동부채	74	125	184	248	249
비유동부채	217	447	520	408	409
사채	0	152	73	0	0
장기차입금	213	266	423	396	396
기타비유동부채	4	29	24	12	13
부채총계	748	1,053	1,315	1,281	1,234
지배주주지분	731	810	1,062	1,212	1,387
자본금	41	41	46	46	46
자본잉여금	239	273	382	382	382
자본조정 등	-12	-13	-13	-13	-13
기타포괄이익누계액	0	-0	-0	0	0
이익잉여금	464	509	647	797	973
자본총계	732	810	1,064	1,213	1,387

현금흐름표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
영업활동으로인한현금흐름	29	-8	-22	145	162
당기순이익	40	57	149	167	197
유형자산 상각비	24	26	28	40	61
무형자산 상각비	3	3	3	2	3
외환손익	11	0	18	3	0
운전자본의감소(증가)	-60	-165	-276	-11	-96
기타	11	71	56	-56	-3
투자활동으로인한현금흐름	-224	-136	-380	-163	-35
투자자산의 감소(증가)	0	2	8	16	-5
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-218	-197	-317	-335	-30
기타	-6	59	-71	156	0
재무활동으로인한현금흐름	242	281	226	76	-99
차입금의 증가(감소)	255	93	236	94	-76
사채의증가(감소)	0	200	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-12	-12	-12	-18	-23
기타	-1	0	2	0	0
기타현금흐름	-0	-0	-0	-0	-4
현금의증가(감소)	47	138	-176	57	25
기초현금	20	67	205	29	86
기말현금	67	205	29	86	110

주요투자지표

	2020	2021	2022	2023	2024F
P/E(배)	23.2	16.4	8.4	7.3	6.0
P/B(배)	1.3	1.2	1.3	1.0	0.9
P/S(배)	1.0	0.9	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA(배)	14.1	20.1	8.4	10.4	7.0
배당수익률(%)	1.3	1.3	1.3	1.9	1.9
EPS(원)	492	707	1,784	1,846	2,173
BPS(원)	8,974	9,941	11,634	13,281	15,204
SPS(원)	11,001	13,251	16,898	16,395	18,531
DPS(원)	150	150	200	250	250
수익성(%)					
ROE	5.6	7.5	16.0	14.8	15.3
ROA	3.0	3.4	7.0	6.9	7.7
ROIC	5.2	2.8	10.6	7.5	9.2
안정성(%)					
유동비율	152.4	165.5	156.8	140.5	167.7
부채비율	102.2	130.0	123.7	105.6	89.0
순차입금비율	54.8	71.4	78.5	83.8	65.8
이자보상배율	6.7	2.9	9.6	4.1	5.4
활동성(%)					
총자산회전율	0.7	0.6	0.7	0.6	0.7
매출채권회전율	5.0	5.1	4.9	4.8	6.0
재고자산회전율	2.5	2.6	2.6	2.2	2.4

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공 정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 「투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목」의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.

※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
비엠티	X	X	X

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소형 기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소형 상장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(https://t.me/kirsofficial)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.