

비에이치(090460)

Apple에 대한 기대는 곧 비에이치에 대한 기대입니다

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	27,500원(상향)
증가(2024.05.27)	23,400원
상승여력	17.5 %

Stock Indicator

자본금	17십억원
발행주식수	3,446만주
시가총액	806십억원
외국인지분율	12.1%
52주 주가	15,960~28,550원
60일평균거래량	1,008,237주
60일평균거래대금	21.2십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	40.2	36.8	14.7	-3.9
상대수익률	37.7	33.1	5.6	-10.3



[투자포인트]

- 투자의견 Buy를 유지하고 목표주가를 기존 26,000원에서 27,500원으로 +6% 상향한다. 12MF EPS에서 25년에 대한 가중치가 커졌고, 24년과 25년의 영업이익 추정치를 각각 +3%, +4% 상향하였다. 목표배수는 기존과 같이 10년 평균 12MF P/E인 7.6배를 적용했다.
- Apple에 대한 우려는 곧 동사에 대한 우려이고, 반대로 Apple에 대한 기대는 곧 동사에 대한 기대다. 최근 iPhone에 대한 컨센서스는 1.6년 전 대비 약 2,000만대 하향되어 중국 중심의 부진을 상당부분 선반영한 것으로 판단된다. 이제는 AI 전략에 따라 눈높이 상향의 가능성을 기대해 볼 수 있다.
- 패널 고객사 내 동사의 점유율이 더 높아질 가능성이 열려있다. 주 경쟁사가 '22년 이래로 수율 정상화에 어려움을 겪은 결과, 신모델부터는 공급망에서 배제된 것으로 파악되기 때문이다. 평년 대비 신모델에 대한 FPCB 양산이 2~3주 가량 빨라진 것도 이 때문이다. 이는 2분기 실적 호조를 예상할 수 있는 대목이기도 하다.
- BH EVS의 이익 기여가 예상보다 빠르게 확대되고 있다. 동 사업부의 수익성은 1H23 -5.4% → 3Q23 BEP, 4 → Q23 3.5% → 1Q24 8%로 급격히 개선되고 있다. 사업 양수 이후 고객사 승인 작업이 늦어지며 수익성 개선에 어려움을 겪었던 바 있으나, 이제는 완전히 정상화된 모습이다

FY	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	1,592	1,719	1,833	1,931
영업이익(십억원)	85	127	140	153
순이익(십억원)	91	118	132	147
EPS(원)	2,631	3,415	3,840	4,253
BPS(원)	18,561	21,634	25,087	28,953
PER(배)	8.0	6.9	6.1	5.5
PBR(배)	1.1	1.1	0.9	0.8
ROE(%)	15.1	17.0	16.4	15.7
배당수익률(%)	1.2	1.1	1.3	1.3
EV/EBITDA(배)	5.7	4.4	3.6	2.7

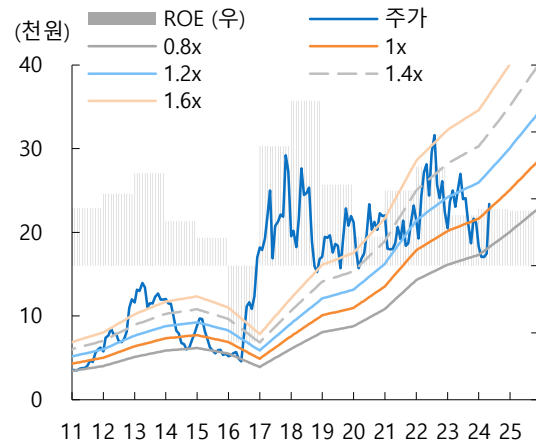
주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

비에이치(090460)

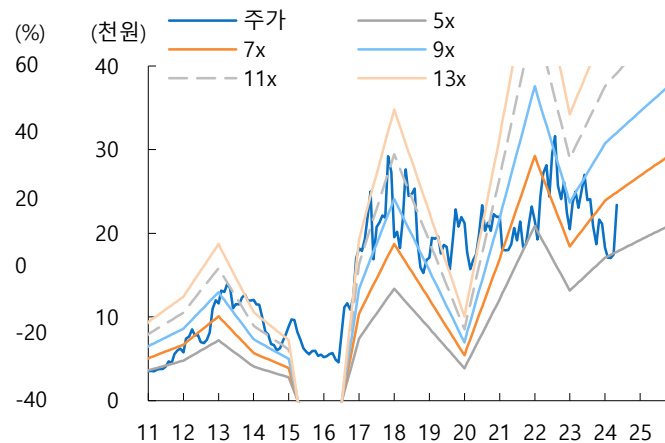
비에이치 연결기준 영업실적 추이 및 전망

(억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	3,139	3,053	4,561	5,167	2,988	3,905	5,442	4,853	16,811	15,920	17,189	18,335
YoY	-14.3%	-10.0%	-3.6%	2.8%	-4.8%	27.9%	19.3%	-6.1%	62.1%	-5.3%	8.0%	6.7%
QoQ	-37.5%	-2.7%	49.4%	13.3%	-42.2%	30.7%	39.3%	-10.8%				
A사향 비중	53.3%	50.7%	73.5%	73.4%	44.7%	57.1%	67.0%	65.8%	72.4%	61.9%	60.6%	59.3%
영업이익	89	97	508	154	84	192	560	428	1,313	848	1,265	1,399
YoY	-60.2%	-59.6%	-13.9%	-40.5%	-5.5%	98.1%	10.2%	179.0%	84.7%	-35.4%	49.2%	10.6%
QoQ	-65.4%	8.9%	423.5%	-69.8%	-45.2%	128.3%	191.4%	-23.5%				
OPM	2.8%	3.2%	11.1%	3.0%	2.8%	4.9%	10.3%	8.8%	7.8%	5.3%	7.4%	7.6%

12개월 Fwd. PBR Band



12개월 Fwd. PER Band



자료: Dataguide, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산		575	679	709	808
현금 및 현금성자산		139	206	207	283
단기금융자산		2	2	2	2
매출채권		207	224	238	251
재고자산		137	155	165	174
비유동자산		514	531	547	552
유형자산		272	286	298	297
무형자산		128	120	113	107
자산총계		1,089	1,210	1,256	1,361
유동부채		419	431	351	314
매입채무		171	185	197	207
단기차입금		194	194	97	48
유동성장기부채		-	-	-	-
비유동부채		20	16	16	17
사채		-	-	-	-
장기차입금		1	1	1	1
부채총계		439	447	367	331
지배주주지분		640	746	865	998
자본금		17	17	17	17
자본잉여금		91	91	91	91
이익잉여금		572	681	804	942
기타자본항목		-40	-44	-48	-52
비지배주주지분		11	17	24	32
자본총계		651	763	889	1,030

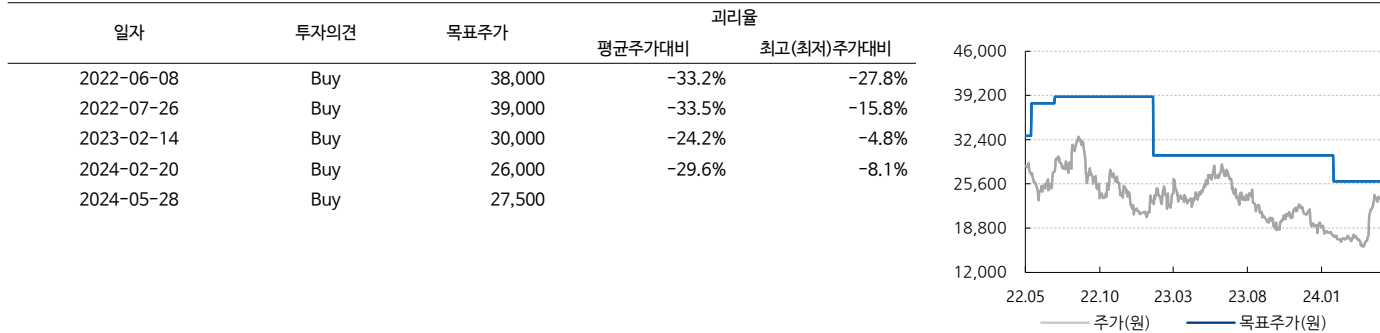
현금흐름표	(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름		90	141	173	190
당기순이익		85	124	139	154
유형자산감가상각비		45	46	49	51
무형자산상각비		7	8	7	6
지분법관련손실(이익)		4	10	11	12
투자활동 현금흐름		-53	-62	-62	-52
유형자산의 처분(취득)		-64	-60	-60	-50
무형자산의 처분(취득)		-	-	-	-
금융상품의 증감		-20	-4	-4	-4
재무활동 현금흐름		11	-9	-106	-59
단기금융부채의증감		20	-	-97	-48
장기금융부채의증감		1	-	-	-
자본의증감		-	-	-	-
배당금지급		-	-	-	-
현금및현금성자산의증감		49	67	2	75
기초현금및현금성자산		90	139	206	207
기말현금및현금성자산		139	206	207	283

자료 : 비에이지, 하이투자증권 리서치본부

포괄손익계산서	(십억원, %)	2023	2024E	2025E	2026E
매출액		1,592	1,719	1,833	1,931
증가율(%)		-5.3	8.0	6.7	5.3
매출원가		1,436	1,511	1,606	1,681
매출총이익		156	208	228	250
판매비와관리비		71	82	88	97
연구개발비		4	5	5	5
기타영업수익		-	-	-	-
기타영업비용		-	-	-	-
영업이익		85	127	140	153
증가율(%)		-35.4	49.2	10.6	9.0
영업이익률(%)		5.3	7.4	7.6	7.9
이자수익		4	7	7	10
이자비용		10	10	5	3
지분법이익(손실)		4	10	11	12
기타영업외손익		17	19	19	19
세전계속사업이익		97	155	174	193
법인세비용		12	31	35	39
세전계속이익률(%)		6.1	9.0	9.5	10.0
당기순이익		85	124	139	154
순이익률(%)		5.3	7.2	7.6	8.0
지배주주귀속 순이익		91	118	132	147
기타포괄이익		-4	-4	-4	-4
총포괄이익		81	120	135	150
지배주주귀속총포괄이익		-	-	-	-

주요투자지표		2023	2024E	2025E	2026E
주당지표(원)					
EPS		2,631	3,415	3,840	4,253
BPS		18,561	21,634	25,087	28,953
CFPS		4,159	4,959	5,447	5,907
DPS		250	250	300	300
Valuation(배)					
PER		8.0	6.9	6.1	5.5
PBR		1.1	1.1	0.9	0.8
PCR		5.1	4.7	4.3	4.0
EV/EBITDA		5.7	4.4	3.6	2.7
Key Financial Ratio(%)					
ROE		15.1	17.0	16.4	15.7
EBITDA이익률		8.6	10.5	10.7	10.9
부채비율		67.4	58.7	41.3	32.1
순부채비율		8.4	-1.6	-12.5	-22.8
매출채권회전율(x)		8.8	8.0	7.9	7.9
재고자산회전율(x)		13.4	11.8	11.5	11.4

비에이치 투자의견 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral (중립)
- Underweight (비중축소)

[하이투자증권투자비용등급공시2024-03-31 기준]

매수
92.1%

중립(보유)
7.9%

매도
-