

비에이치아이 (083650)

전력수요 증가로 인한 신규수주 급증 및 원전 모멘텀

발전용 기자재 전문업체

동사는 1998년에 설립되어 발전소 및 제철공정에 필요한 발전용 기자재를 설계, 제작, 설치, 시공하는 발전용 기자재 전문업체이다. 발전용 기자재는 주기와 보조기기(Balance of Plant)로 구분되는데, 동사의 주요 제품으로는 주기기인 배열회수보일러(HRSG) 및 각종 보일러(Boiler)류 등을 비롯하여 보조기기인 복수기(Condenser), 열교환기(Heat Exchanger), 탈기기(Deaerator) 등이 있다.

전력수요 증가 및 석탄화력발전소 교체 등으로 올해 HRSG 신규수주 급증할 듯

HRSG는 가스터빈을 돌리고 나오는 배가스의 열에너지를 회수해서 다시 고온, 고압의 증기로 만든 다음 스팀터빈을 돌리는 LNG복합화력발전의 핵심 설비다. 동사는 국내 최대 HRSG 제작업체로서 지난 2020년 아멕포스터힐러로부터 HRSG 원천기술 일체를 인수하였다.

이번 달에 동사는 산동전력건설제3공정공사(SEPCO-3)와 약 2,000억원(1억5000만 달러) 규모의 HRSG 공급계약을 체결하였다. 이와 같은 공급 계약을 통해 동사는 사우디아라비아 타이바(Taiba)와 카심(Qassim) 2개 지역에 건설되는 복합화력발전소에 600MW급 HRSG 총 6기를 공급할 계획이다.

이와 더불어 일본 프로젝트 등 해외 HRSG와 관련하여 신규수주 등도 향후 기대된다.

한편, 국내의 경우 동사는 이번 달에 대우건설과 475억원 규모의 550MW급 HRSG 공급계약을 체결하였다. 충남 태안군의 노후화된 석탄화력발전소 2호기를 신규 천연가스 발전소인 공주 천연가스발전소로 대체하는 프로젝트가 진행 중에 있는데, 이번엔 계약한 HRSG는 여기에 들어갈 예정이다. 이와 같이 국내에서는 노후화된 석탄화력발전소를 복합화력발전소로 교체하는 프로젝트가 지속될 것으로 예상됨에 따라 매년 일정 수준 이상의 수주가 예상된다.

올해 신한울 3·4호기 관련 수주 가시화와 더불어 제11차 전력수급기본계획 및 원전 수출 기대감 등으로 인하여 동사 수혜 받을 듯

신한울 3·4호기의 보조기기(BOP) 발주가 올해부터 가시화 되면서 동사 원전 관련 수주증가가 본격화 될 수 있을 것이다.

무엇보다 올해 4월 이후 발표될 제11차 전력수급기본계획에서는 신규 원자력발전 규모는 2기 이상 반영될 가능성이 클 뿐만 아니라 SMR(소형모듈원전)에 대하여도 처음으로 반영될 것으로 예상된다.

또한 산업통상자원부에서는 2024년 업무계획을 통해 원전설비 5조원 수주 조기 달성 및 2027년 목표를 10조원으로 상향함에 따라 체코, 폴란드, 루마니아 등에서 대형 원전 수출 등을 기대할 수 있을 것이다.

이와 같이 제11차 전력수급기본계획과 더불어 원전 수출 기대감 등으로 인하여 원전 관련 수주의 지속성 등이 높아지면서 동사 수주에도 긍정적인 영향을 미칠 것이다.

수주잔고를 기반으로 한 신규수주 증가 ⇒ 올해부터 매출상승 가시화 되면서 실적 턴어라운드 가속화 될 듯

지난해 말 기준 수주잔고가 6,873억원에 이르고 있을 뿐만 아니라 올해 신규수주의 경우도 8,000억원 이상으로 예상된다. 이에 따라 올해부터 매출상승이 가시화 되면서 실적 턴어라운드가 가속화 될 수 있을 것이다.

iM하이

하이투자증권 DGB

Company Brief

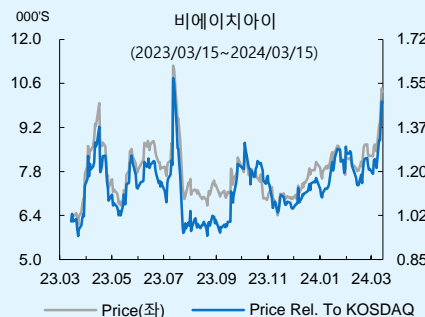
NR

액면가	500원
증가(2024.03.15)	10,330원

Stock Indicator	
자본금	15십억원
발행주식수	3,094만주
시가총액	320십억원
외국인지분율	3.9%
52주 주가	6,100~11,160원
60일평균거래량	396,168주
60일평균거래대금	3.5십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	31.9	38.8	44.3	65.8
상대수익률	29.5	33.8	46.3	53.1

Price Trend



FY	2020	2021	2022	2023
매출액(십억원)	243	235	330	367
영업이익(십억원)	11	-31	8	15
순이익(십억원)	5	-35	-19	8
EPS(원)	174	-1,330	-735	243
BPS(원)	3,770	2,474	1,897	2,377
PER(배)	14.7			33.4
PBR(배)	0.7	1.7	3.4	3.4
ROE(%)	5.4	-42.6	-33.6	12.2
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)	11.1	-	22.4	14.9

주K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap]

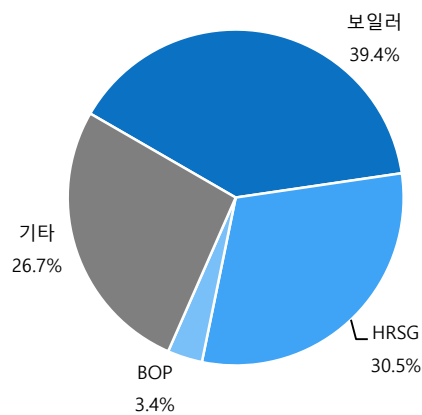
이상현 2122-9198 value3@hi-ib.com

표1. 비에이치아이. 실적 추이 및 전망

FY	매출액(억원)	영업이익(억원)	세전이익(억원)	순이익(억원)	자배주순이익(억원)	EPS(원)	PER(배)
2018	2,118	-233	-304	-296	-296	-1,140	
2019	2,229	-125	-156	-148	-148	-569	
2020	2,434	113	45	46	45	174	14.7
2021	2,349	-306	-345	-346	-346	-1,330	
2022	3,302	81	-208	-191	-191	-735	
2023	3,674	151	38	75	75	243	33.4
2024E	4,368	284	169	150	150	485	21.3

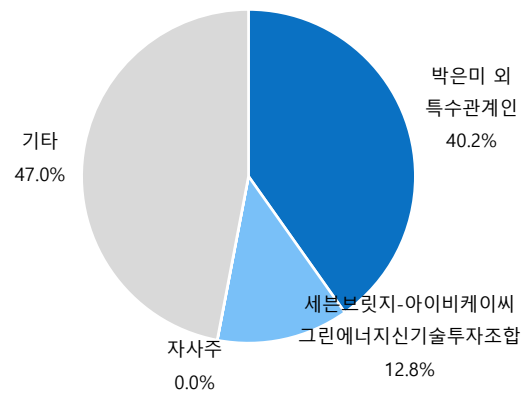
자료: 비에이치아이, 하이투자증권 리서치본부

그림1. 비에이치아이 매출 구성 (2023년 기준)



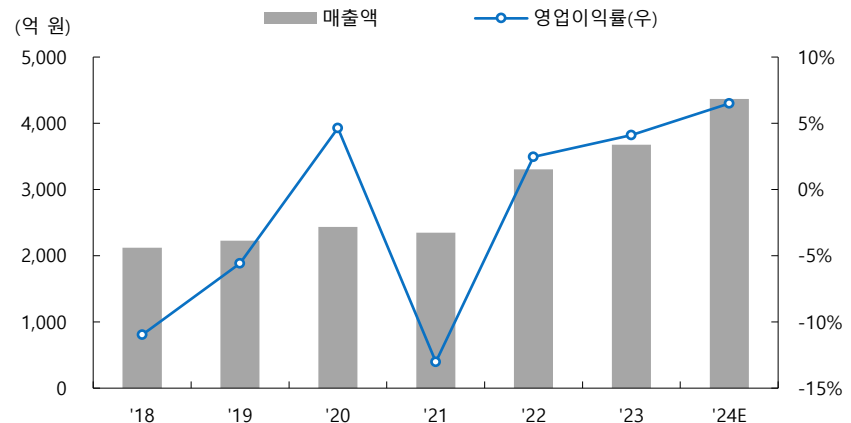
자료: 비에이치아이, 하이투자증권 리서치본부

그림2. 비에이치아이 주주 분포 (2024년 2월 5일 기준)



자료: 비에이치아이, 하이투자증권 리서치본부

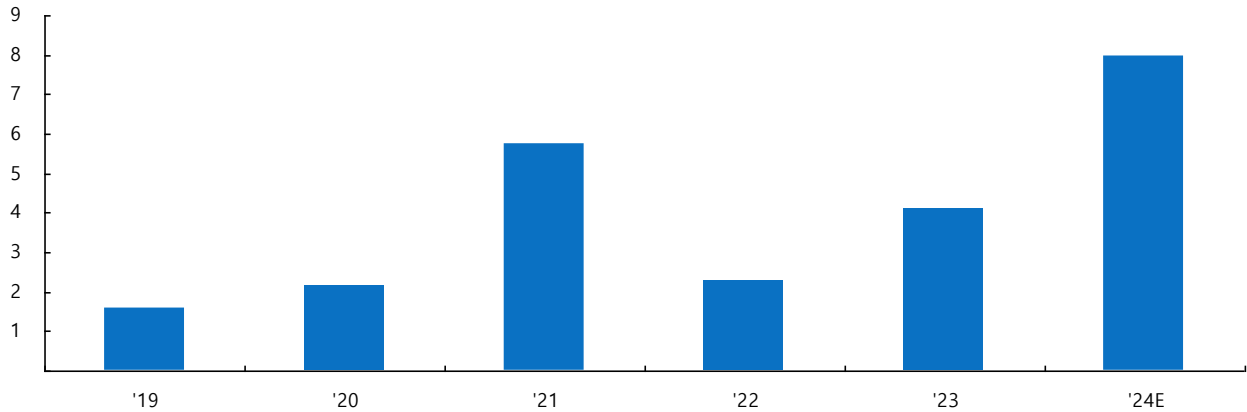
그림3. 비에이치아이 실적 추이



자료: 비에이치아이, 하이투자증권 리서치본부

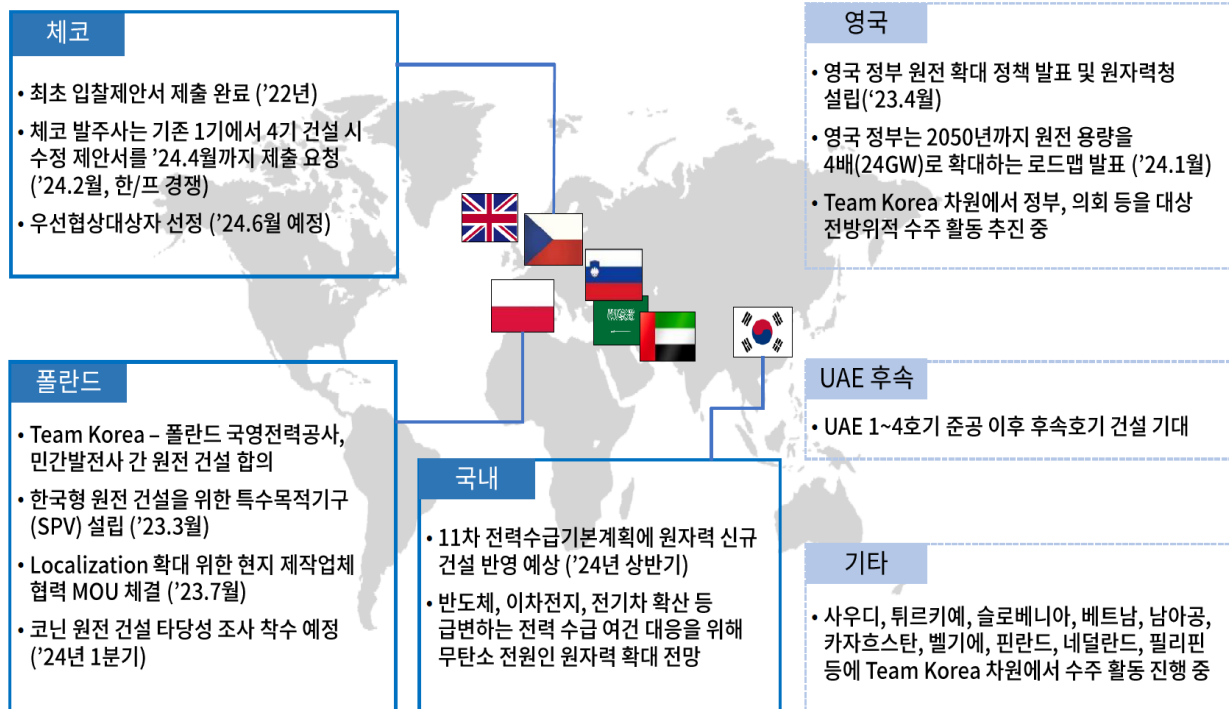
그림4. 비에이치아이 연도별 신규수주 추이

(천억원)



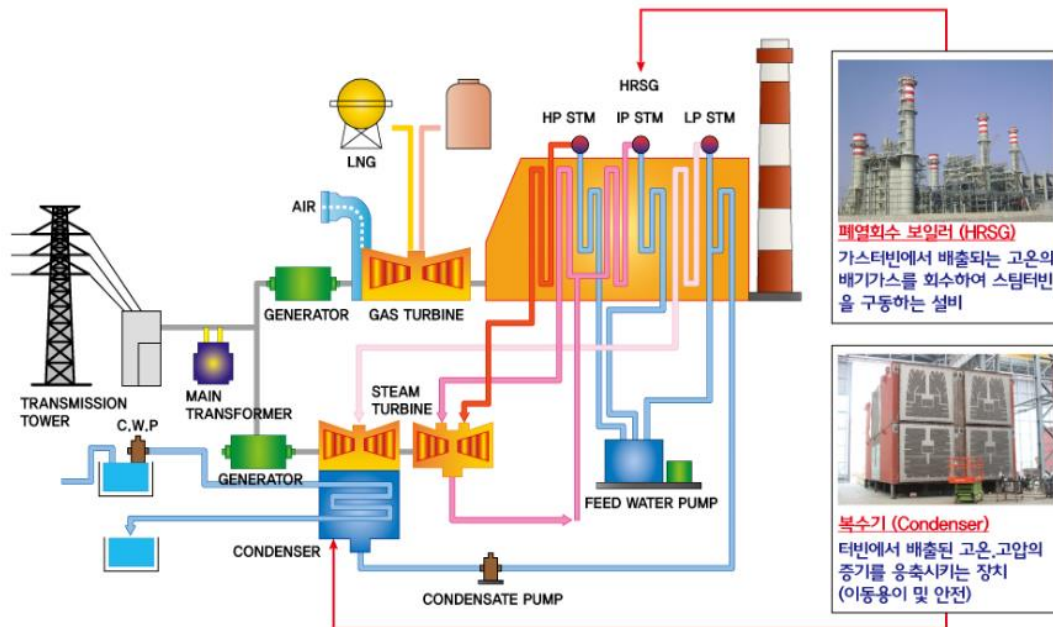
자료: 비에이치아이, 하이투자증권 리서치본부

그림5. 한국형 대형 원전 주요 타겟 시장



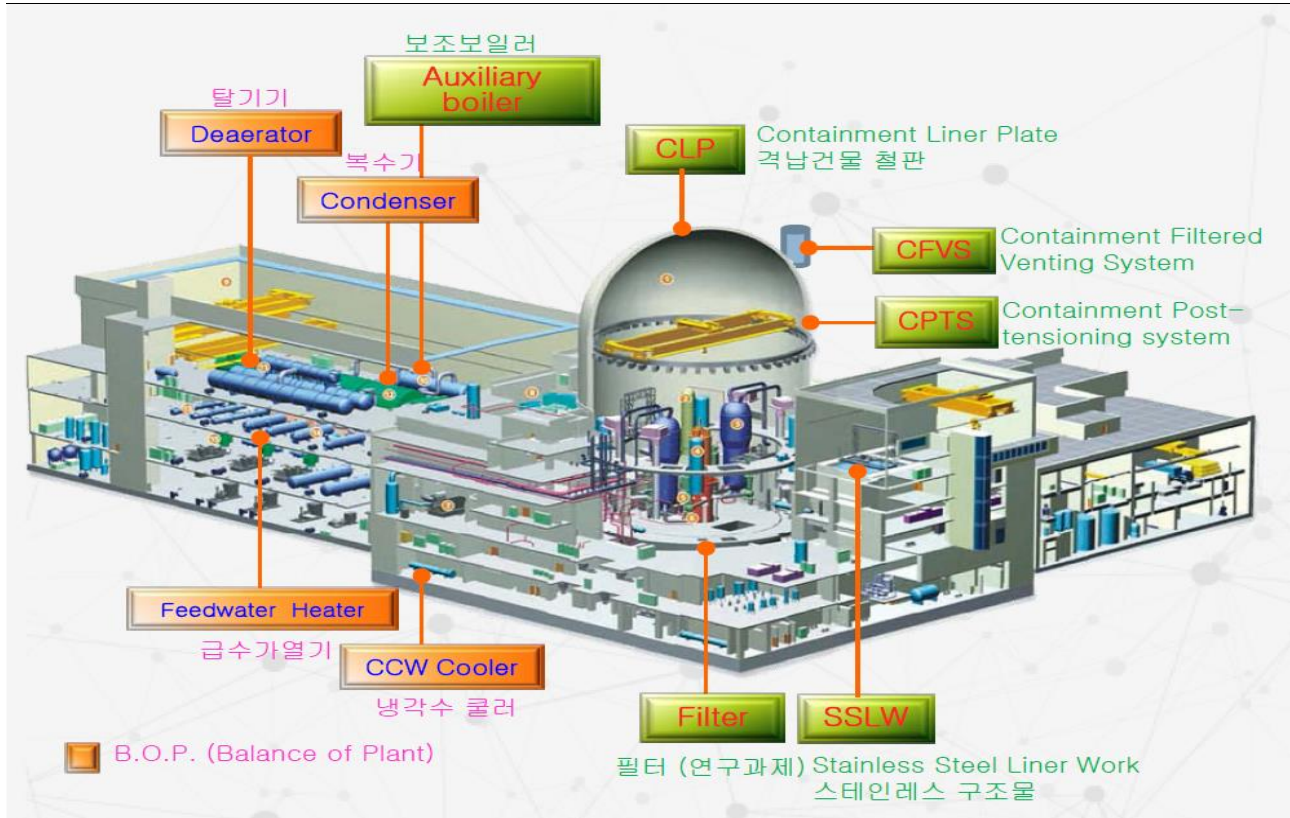
자료: 두산에너지빌리티, 하이투자증권 리서치본부

그림6. 복합화력 발전공정 및 비에이치아이 주요 제품



자료: 비에이치아이, 하이투자증권 리서치본부

그림7. 원자력 발전공정(Advanced Power Reactor 1400) 및 비에이치아이 주요 제품



자료: 비에이치아이, 하이투자증권 리서치본부

그림8. 화력 발전과정 및 비에이치아이 주요 제품



자료: 비에이치아이, 하이투자증권 리서치본부

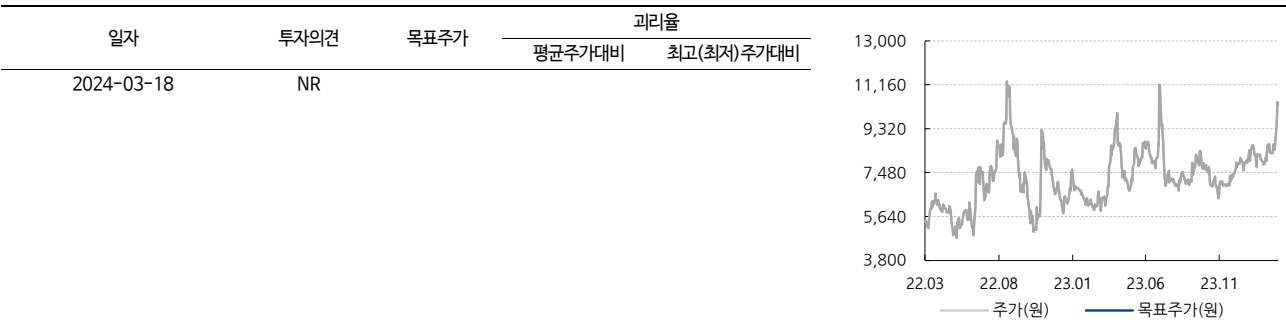
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2020	2021	2022	2023	(십억원, %)	2020	2021	2022	2023
유동자산	135	135	202	188	매출액	243	235	330	367
현금 및 현금성자산	22	11	24	14	증가율(%)	9.2	-3.5	40.6	11.3
단기금융자산	0	3	3	9	매출원가	209	241	295	324
매출채권	18	14	54	40	매출총이익	34	-6	35	43
재고자산	5	4	4	6	판매비와관리비	23	24	27	28
비유동자산	259	255	247	237	연구개발비	-	-	-	-
유형자산	210	203	196	192	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	22	21	19	17	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	394	390	449	425	영업이익	11	-31	8	15
유동부채	222	250	310	321	증가율(%)	흑전	적전	흑전	86.1
매입채무	35	26	33	20	영업이익률(%)	4.6	-13.0	2.5	4.1
단기차입금	100	123	148	114	이자수익	0	0	0	1
유동성장기부채	35	25	6	43	이자비용	9	7	9	12
비유동부채	74	76	90	31	지분법이익(손실)	0	-1	-1	-1
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	3	2	1	2
장기차입금	42	42	41	-	세전계속사업이익	4	-34	-21	4
부채총계	296	326	400	352	법인세비용	0	0	-2	-4
자배주주지분	98	64	49	74	세전계속이익률(%)	1.8	-14.7	-6.3	1.0
자본금	13	13	13	15	당기순이익	5	-35	-19	8
자본잉여금	8	8	8	26	순이익률(%)	1.9	-14.7	-5.8	2.0
이익잉여금	18	-16	-34	-27	자배주주귀속 순이익	5	-35	-19	8
기타자본항목	60	60	60	60	기타포괄이익	24	1	1	-1
비자배주주지분	0	0	0	0	총포괄이익	28	-34	-18	7
자본총계	98	64	50	74	자배주주귀속총포괄이익	28	-34	-18	7

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2020	2021	2022	2023		2020	2021	2022	2023
영업활동 현금흐름	4	-18	15	44	주당지표(원)				
당기순이익	5	-35	-19	8	EPS	174	-1,330	-735	243
유형자산감가상각비	6	8	8	8	BPS	3,770	2,474	1,897	2,377
무형자산상각비	2	2	2	2	CFPS	507	-915	-329	644
지분법관련손실(이익)	0	-1	-1	-1	DPS	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	3	-7	-25	-15	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	0	1	2	-	PER	14.7			33.4
무형자산의 처분(취득)	4	0	0	0	PBR	0.7	1.7	3.4	3.4
금융상품의 증감	-1	-1	-1	-1	PCR	5.1	-4.5	-19.7	12.6
재무활동 현금흐름	1	13	23	-39	EV/EBITDA	11.1	-	22.4	14.9
단기금융부채의증감	4	23	24	-34	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	2	-9	-2	-4	ROE	5.4	-42.6	-33.6	12.2
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	8.2	-8.4	5.7	7.0
배당금지급	-	-	-	-	부채비율	301.9	505.9	807.1	477.2
현금및현금성자산의증감	8	-11	13	-10	순부채비율	157.4	274.7	339.6	180.5
기초현금및현금성자산	15	22	11	24	매출채권회전율(x)	12.7	14.8	9.8	7.8
기말현금및현금성자산	22	11	24	14	재고자산회전율(x)	50.9	57.2	82.9	74.4

자료 : 비에이치아이, 하이투자증권 리서치본부

비에이치아이 투자 의견 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	산업추천 투자등급
종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.	시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임
· Buy(매 수): 추천일 증가대비 +15%이상	· Overweight(비중확대)
· Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락	· Neutral (중립)
· Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상	· Underweight (비중축소)

[투자등급 비율 2023-12-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
91.1%	8.9%	-