MIRAE ASSET 미래에셋증권

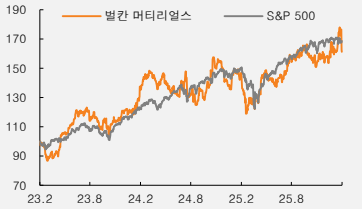
Equity Research
2026.2.19

Mirae Asset Research AI

본 조사분석자료는 인공지능(AI) 기술을 사용하여 생성되었으며, 금융투자분석사의 감수를 받았습니다. 본 자료 마지막에 안내된 중요 내용을 확인하시기 바랍니다.

S&P 500(p)	6,881.31
EPS 성장률(26F,%)	-
P/E(26F,x)	-
배당수익률(%)	0.7
시가총액(십억USD)	39.55
시가총액(조원)	57.09
상장주식수(백만주)	132.1
60일 평균 거래대금(백만USD)	301.38
52주 최저가(USD)	220.90
52주 최고가(USD)	330.37

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-2.2	3.3	9.8
상대주가	-1.3	-3.2	-2.2



[감수]
김기룡
kiryong.kim@miraeasset.com

VMC US · 글로벌 소재 · 미국

벌칸 머티리얼스

4Q25 리뷰: AI 예측치 부합

- AI 통합 시계열 분석 결과, 벌칸 머티리얼스의 주요 지표들은 AI 모델의 예측치와 대체로 일치했으며, 영업이익률은 예측치를 상회한 반면 매출총이익과 매출총이익률 - 골재는 하회했다. 증가하는 수요와 운영 방식의 개선이 지속적인 수익 성장에 기여할 것으로 기대된다.
- 경영진의 코멘트에 따르면, 로니 프루잇 CEO는 골재 중심 사업의 강력한 수익 성장과 마진 확장을 강조하며, 지속적인 상업적 및 운영적 실행을 통해 유기적 성장을 이어가고 있다고 밝혔다. 그는 공공 건설 활동의 강세와 민간 비주거 기회의 개선이 긍정적인 영향을 미칠 것이라고 전망했다.
- 벌칸 머티리얼스의 주가는 지난 3개월간 4.7% 상승하며 나스닥지수 대비 1.6%p 초과 상승했다. 현재 PER은 30.5배로 과거 평균인 29.4배보다 높다. 주가는 안정적인 흐름을 유지하고 있다.

주요 실적 평가

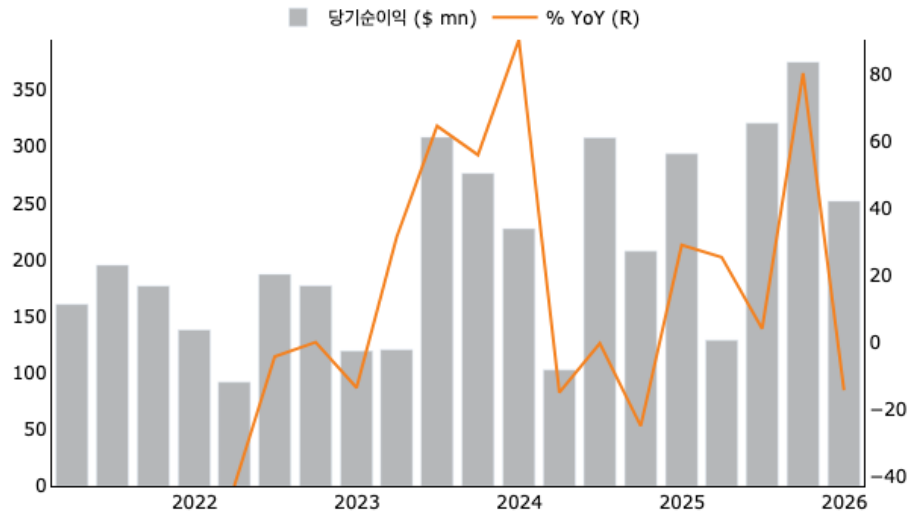
총매출액은 $1,912.6mn로 +3.2% YoY 증가했다. 골재 매출액은 $1,519.7mn로 +3.2% YoY 성장했다. 매출총이익은 $486.9mn(-9.4% YoY, -30.2% QoQ)으로 감소했으며, 영업이익은 $379.0mn(-5.5% YoY, -30.2% QoQ)으로 나타났다. 당기순이익은 $252.0mn(-14.2% YoY, -32.8% QoQ)으로 하락했으며, 주당순이익(EPS)은 $1.91(-13.6% YoY, -32.3% QoQ)으로 집계되었다. 이러한 양호한 실적은 주로 증가하는 수요와 운영 방식의 개선 때문이다. 골재 매출액은 $1,519.7mn(+3.2% YoY)으로 증가했으며, 판매량은 55.1백만톤(+2.2% YoY)으로 나타났다. 또한, 콘크리트 매출은 $211.4mn(+29.3% YoY)으로 크게 증가했다. 이러한 요소들이 지속적인 수익 성장에 기여하고 있다. 총매출액은 컨센서스 추정치에 부합했으나, 영업이익(-9.4%), 당기순이익(-10.9%)은 하회했다.

Exhibit 1: 분기실적 요약

(단위: $ mn, $)	Quarter ending 2025,12,31	Change %,%p QoQ	Change %,%p YoY
총매출액	1,913	-16.5	3.2
매출액 - 골재	1,520	-15.2	3.2
매출액 - 아스팔트	300.7	-27.7	-8.1
매출액 - 콘크리트	211.4	-11.0	29.3
영업이익	379.0	-30.2	-5.5
당기순이익	252.0	-32.8	-14.2
주당순이익(EPS)	1.91	-32.3	-13.6

자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 2: 벌칸 머티리얼스 순이익 및 변동률

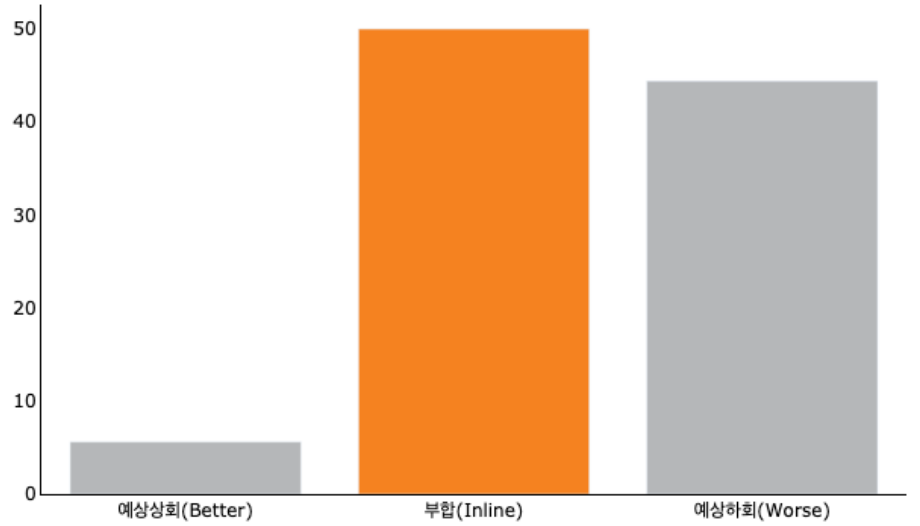


자료: Company, Mirae Asset Research

AI 통합 분석

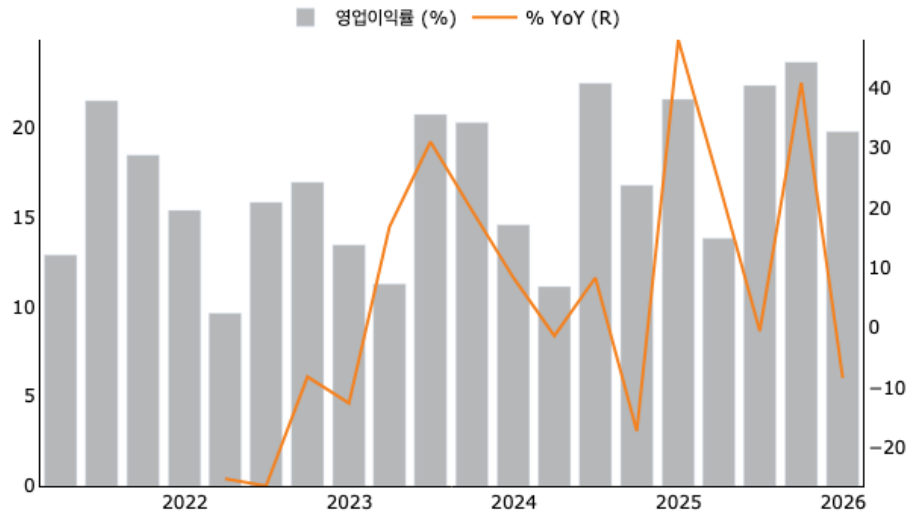
AI 통합 시계열 분석 결과, 벌칸 머티리얼스의 주요 지표들은 AI 모델의 예측치에 대체로 부합했으며 (상회: 5.6%, 부합: 50.0%, 하회: 44.4%), 모델 예측치를 의미있게 상회한 지표는 ['영업이익률'] 등이며, 하회한 지표는 ['매출총이익', '매출총이익률 - 골재'] 등이다.

Exhibit 3: AI 통합 분석 결과



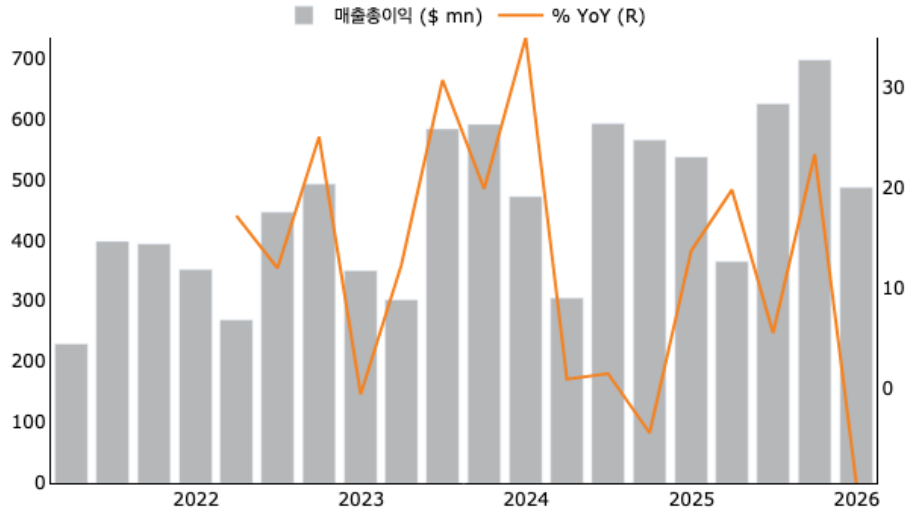
자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 4: 벌칸 머티리얼스 영업이익률 변동 추이



자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 5: 벌칸 머티리얼스 매출총이익 변동 추이



자료: Company, Mirae Asset Research

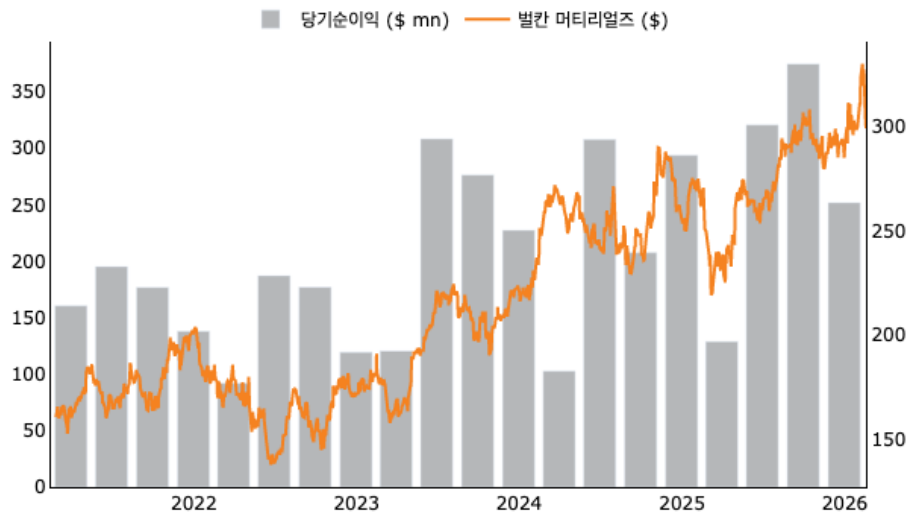
경영진 코멘트

경영진의 주요 코멘트는 다음과 같다: 1) 로니 프루잇 CEO는 "우리의 골재 중심 사업이 또 한 해 강력한 수익 성장과 마진 확장을 달성했다"고 밝혔다; 2) 그는 "상업적 및 운영적 실행에 대한 지속적인 집중을 통해 매력적인 유기적 성장을 지속하고 있으며, 단위당 현금 총 이익이 증가했다"고 강조했다; 3) 또한, "공공 건설 활동의 지속적인 강세와 민간 비주거 기회의 개선이 가격 환경에 긍정적인 영향을 미칠 것"이라고 말했다; 4) 프루잇은 "수요 증가와 함께 우리의 판매 및 운영 방식이 또 다른 수익 성장과 단위 수익성 개선을 이끌 것"이라고 전망했다.

밸류에이션

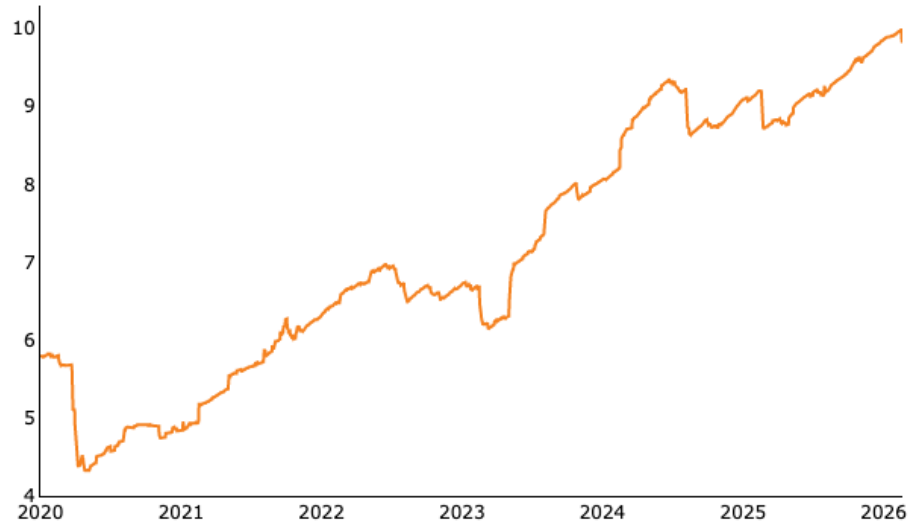
벌칸 머티리얼스 주가는 지난 3개월간 4.7% 상승하며 나스닥지수 대비 1.6%p 초과 상승했다. 주요 비교기업의 수익률과 비교할 때, 주가는 이미 Inline 결과를 반영하고 있는 것으로 보인다. 현재 PER은 30.5배로 과거 평균인 29.4배에 비해 높다. 최근 지수와의 상관관계는 약해졌다.

Exhibit 6: 벌칸 머티리얼스 당기순이익 차트



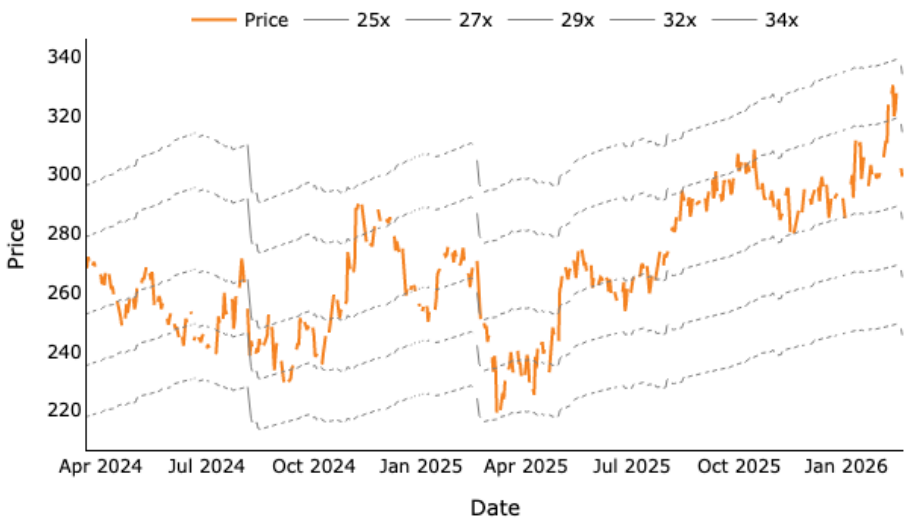
자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 7: 벌칸 머티리얼스 예상 EPS 추세 차트



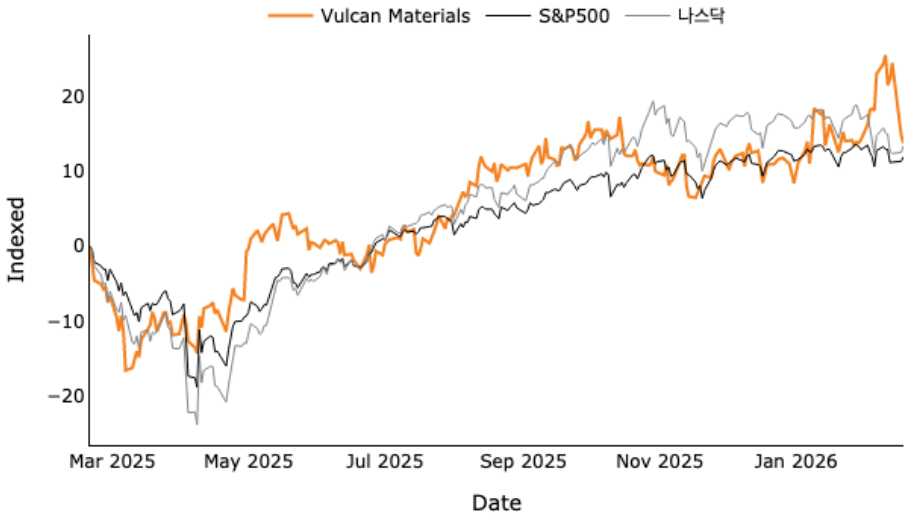
자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

Exhibit 8: 벌칸 머티리얼스 PE 밴드 차트



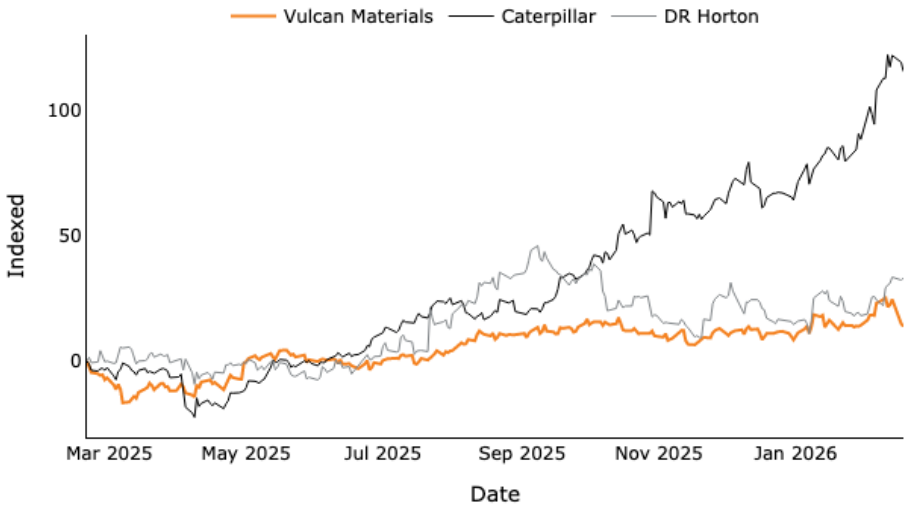
자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

Exhibit 9: 주가 수익률 비교 – 벌칸 머티리얼스, S&P500, 나스닥



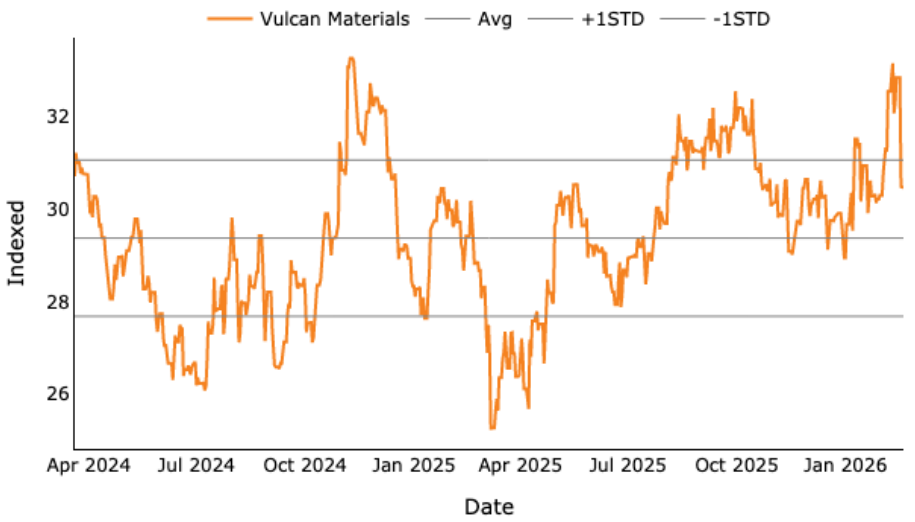
자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

Exhibit 10: 벌칸 머티리얼스 및 비교기업의 상대 주가 추이



자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

Exhibit 11: Valuation – P/E

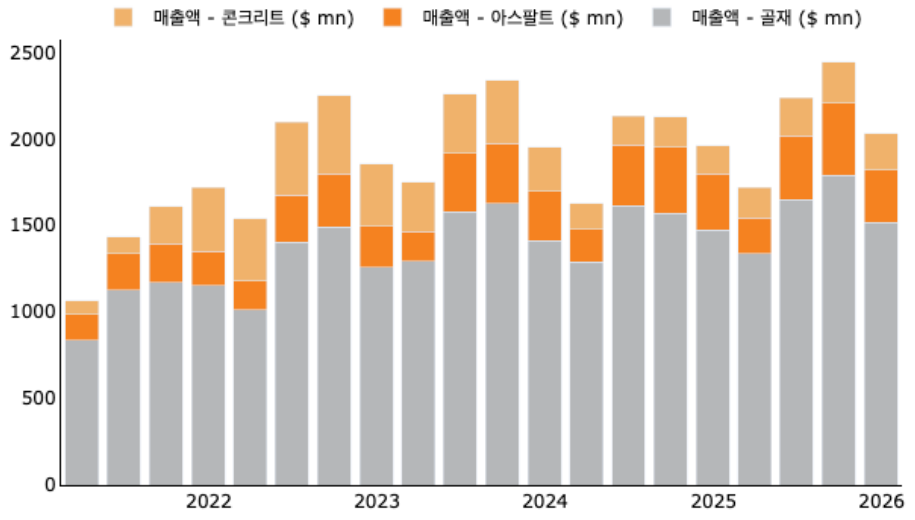


자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

부문별 실적 분석

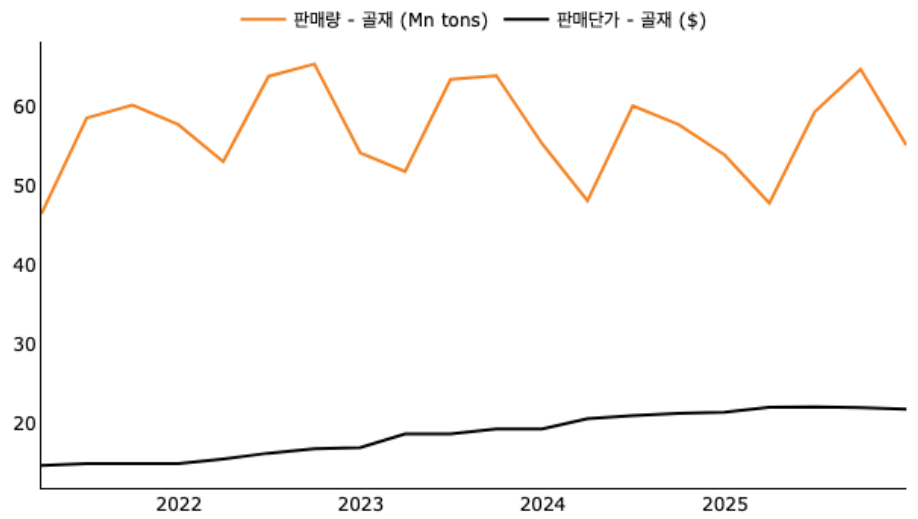
골재 매출액은 $1,519.7mn로 +3.2% YoY 증가했다. 판매량은 55.1백만톤(+2.2% YoY)으로 늘었고, 판매 단가는 $21.78로 +1.7% YoY 소폭 상승했다. 반면, 아스팔트 매출액은 $300.7mn(-8.1% YoY)으로 감소하였고, 판매량은 3.0백만톤(-11.8% YoY)으로 큰 폭으로 줄었다. 콘크리트 매출은 $211.4mn(+29.3% YoY)으로 크게 증가했다.

Exhibit 12: 벌칸 머티리얼스 매출액 분석



자료: Company, Mirae Asset Research

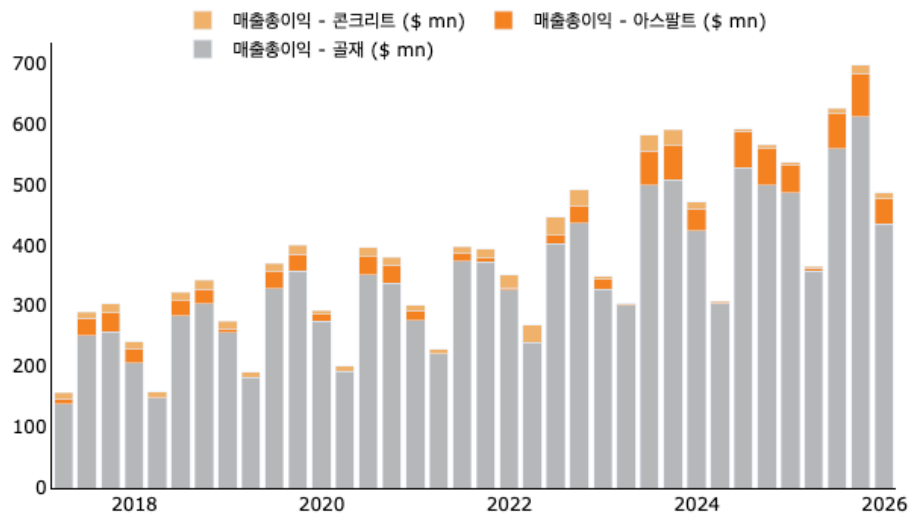
Exhibit 13: 벌칸 머티리얼스 자재 판매량 및 단가



자료: Company, Mirae Asset Research

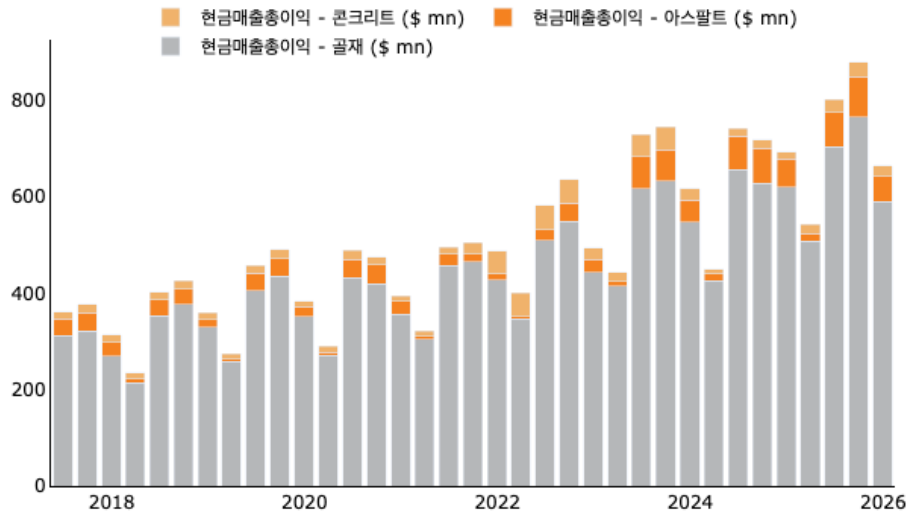
골재 매출총이익은 $435.8mn으로, 전년 대비 10.4% 줄어들었다. 골재부문 현금 매출총이익은 $591.1mn으로, YoY 4.7% 감소를 보였다. 매출총이익률은 28.7%로, YoY 4.4%p 하락했다. 아스팔트 매출총이익은 $41.0mn으로, YoY 11.1% 감소했다. 반면, 콘크리트 매출총이익은 $10.1mn으로, YoY 119.6% 증가했다.

Exhibit 14: 벌칸 머티리얼스 매출총이익 비교



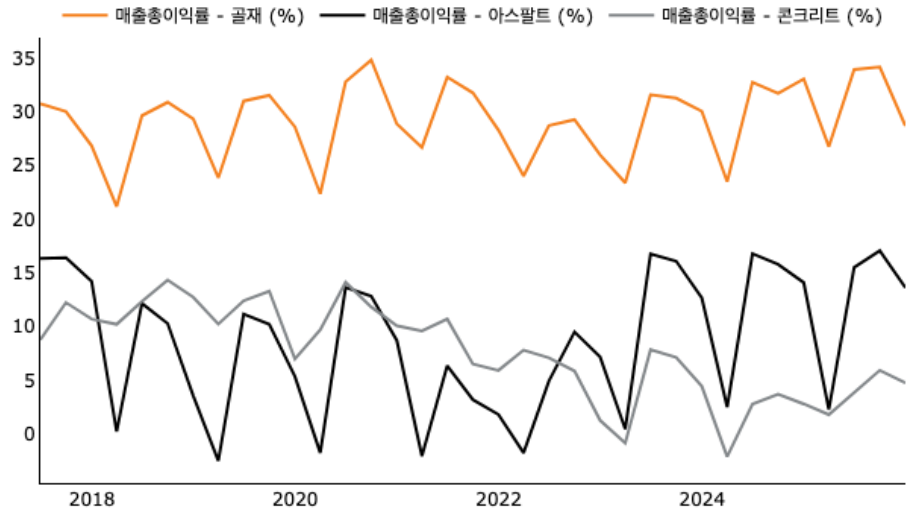
자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 15: 벌칸 머티리얼스 현금매출총이익 비교



자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 16: 벌칸 머티리얼스 매출총이익률 비교

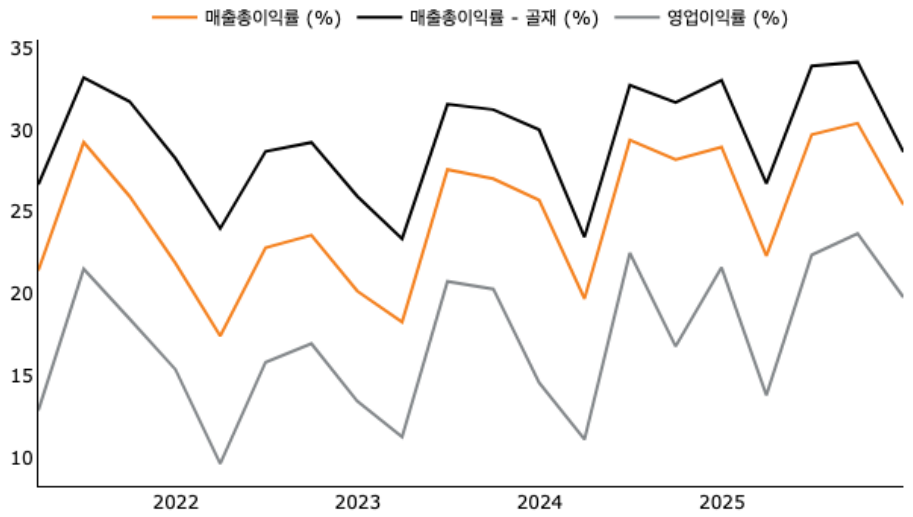


자료: Company, Mirae Asset Research

마진 분석

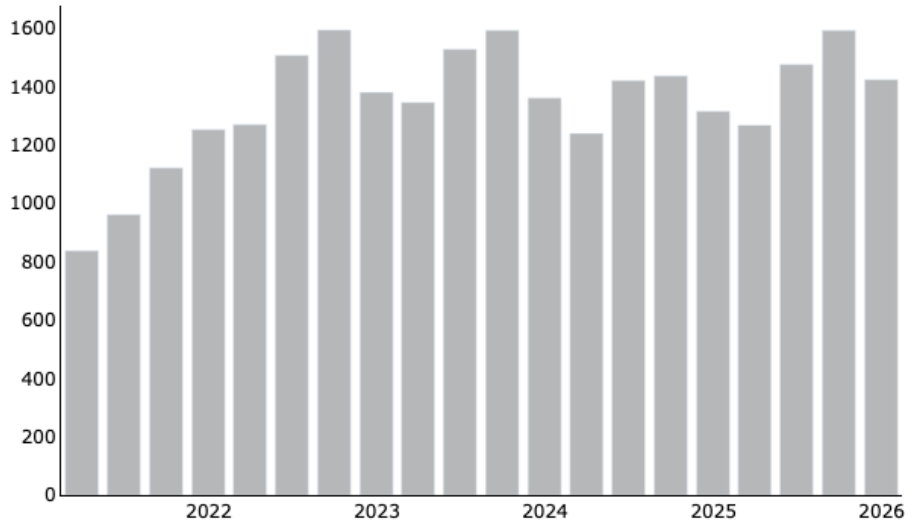
매출총이익률은 +25.5% (-3.5%p YoY)로 하락했으며, 총매출원가는 $1,425.7mn(+8.3% YoY)으로 집계되었다. 골재부문 매출총이익률은 +28.7% (-4.4%p YoY)로 감소하였다. 판관비용률은 7.1% (-0.3%p YoY)로 나타났다. 영업이익률은 +19.8%로 -1.8%p YoY 낮아졌다.

Exhibit 17: 벌칸 머티리얼스 자재 수익성 지표 분석



자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 18: 벌칸 머티리얼즈 총매출원가 차트



자료: Company, Mirae Asset Research

Appendix

공시된 실적 발표자료는 다음 링크에서 확인할 수 있다.
https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1396009/000114036126005605/ef20065685_ex99-1.htm

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 해당 회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 감수한 애널리스트는 자료작성일 현재 본 자료에서 매매를 권유한 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 인공지능(AI) 기술을 사용하여 생성되었으며, 금융투자분석사의 감수를 받았음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보제공을 목적으로 인공지능(AI)기술을 사용하여 생성되었습니다. AI가 생성한 본 조사분석자료에 수록된 내용은 정보 취득의 목적으로만 사용되어야 하며, 신중한 판단과 추가적인 검증을 권장합니다. AI가 생성한 조사분석자료는 자체 검증과정을 거쳤으나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서, 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 홈페이지 https://securities.miraeasset.com 에서도 이용할 수 있으나 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.