IT 부품

비에이치 090460

견조한 실적으로 증명할 입지

Apr 22 2026

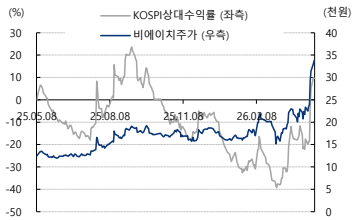
BUY 유지

TP 42,000 원 상향

Company Data

현재가(04/21)	33,850 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	33,850 원
52 주 최저가(보통주)	11,970 원
KOSPI (04/21)	6,388.47p
KOSDAQ (04/21)	1,179.03p
자본금	172 억원
시가총액	11,411 억원
발행주식수(보통주)	3,371 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	88.1 만주
평균거래대금(60 일)	233 억원
외국인지분(보통주)	17.84%
주요주주	
이경환 외 6 인	21.85%
국민연금공단	7.47%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1 개월	6 개월	12 개월
절대주가	52.8	102.2	172.8
상대주가	38.3	21.0	6.2

261Q Preview: 매출액 3,945억원, 영업이익 77억원

2026년 1분기 비에이치의 연결 실적은 매출액 3,945억원(YoY +18.7%), 영업이익 77억원(YoY 흑자전환, OPM 1.9%)을 기록할 것으로 전망. 높은 메모리 가격으로 인한 우려에도 예상보다 견조한 수요 추이와 함께 뚜렷한 실적 개선 예상. 특히, 동사가 대응하는 고부가 모델 비중이 확대되고 있는 것으로 파악돼 YoY 흑자전환은 충분할 것으로 예상. 핵심 수요처의 고성능 라인업 확대는 추후 동사의 수익성 개선의 주요한 근거.

고수익성 중심의 실적 개선 기대감

비에이치의 기대할 수 있는 핵심 실적 개선 포인트는 크게 2가지. 1) 핵심 수요처향 신규 폴더블 수요 대응과 2) IT OLED향 RF-PCB 공급 확대. 북미의 핵심 수요처는 신규 폴더블 스마트폰을 출시할 예정. 예상되는 생산량은 약 700만대에서 900만대 사이 수준으로 파악. 폴더블 폼팩터의 특성을 감안하면 실질적으로 약 1,500만대에서 2,000만대 수준의 신규 수요가 발생하는 것과 동일. 신규 수요가 기대되는 가운데, 핵심 수요처의 스마트폰 판매 추이가 견조한 것으로 파악. 출하량이 큰 폭으로 감소하지 않는다면, 출하량이 HSD 수준으로 증가하는 효과가 기대. FPCB 사업부 하방을 지지하는 핵심. 이외에도 올해는 IT OLED 제품 라인업 확대에 따라 고부가인 RF-PCB 제품군의 수요가 확대되는 원년. RF-PCB는 고부가 공정을 필요로 하는 제품군으로 점진적인 수율 개선에 따라 수익성 개선에도 크게 기여할 수 있다고 판단. 올해 IT OLED향 매출은 약 250% 증가할 것으로 전망. 시장 우려가 큰 SET향 수요를 중심으로 대응하고 있지만, 견조한 실적 추이를 통해 산업 내 입지를 증명할 것으로 기대되는 기업.

투자의견 BUY 유지 및 목표주가 42,000원 상향

비에이치에 대한 투자의견을 유지하며, 목표주가는 42,000원으로 상향. 2026년 실적은 1조 9,750억원(YoY +10.2%) 영업이익 1,045억원(YoY +93.5%, OPM 5.3%)으로 추정. 산업에 팽배한 우려 속에도 견조한 실적 추이로 입지를 증명해 나갈 기업. 현재 AI향 수요 부재로 타 기판 기업들 대비 낮은 밸류에이션으로 평가받고 있으나, 로보틱스 및 디바이스 등 Edge AI에 동사의 역량이 필요할 수 있음을 감안하면 섹터 평균 대비 낮은 밸류에이션은 매수의 기회로 작용할 전망.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액(십억원)	**1,754**	**1,793**	**1,975**	**2,234**	**2,385**
YoY(%)	10.2	2.2	10.2	13.1	6.8
영업이익(십억원)	**87**	**54**	**104**	**149**	**176**
OP 마진(%)	5.0	3.0	5.3	6.7	7.4
순이익(십억원)	**78**	**41**	**99**	**135**	**160**
EPS(원)	1,945	906	2,504	3,491	4,131
YoY(%)	-26.1	-53.4	176.3	39.5	18.3
PER(배)	8.9	17.8	13.5	9.7	8.2
PCR(배)	3.6	4.1	6.8	5.7	5.3
PBR(배)	0.8	0.7	1.4	1.2	1.1
EV/EBITDA(배)	4.4	4.9	6.5	4.6	3.5
ROE(%)	9.9	4.2	10.7	13.4	13.9

[IT/미드스몰캡] 박희철
3771-9342
parkh@iprovest.com

[도표 1] 비에이치 실적 추이 및 전망 (단위: 십억 원, %)

	251Q	252Q	253Q	254Q	261Q(F)	262Q(F)	263Q(F)	264Q(F)	FY25	FY26(F)	FY27(F)
매출 합계	**332.4**	**389.7**	**562.5**	**508.0**	**394.5**	**429.7**	**595.6**	**555.2**	**1,792.7**	**1,975.0**	**2,233.5**
FPCB	242.9	297.0	477.6	430.0	302.8	339.5	506.8	468.1	1,447.5	1,617.2	1,861.3
전장사업	89.5	92.8	84.8	78.0	91.7	90.2	88.8	87.1	345.1	357.8	372.2
YoY (%)	*11.2*	*(16.8)*	*12.7*	*4.1*	*18.7*	*10.3*	*5.9*	*9.3*	*2.2*	*10.2*	*13.1*
FPCB	*16.6*	*(20.5)*	*14.5*	*6.1*	*24.6*	*14.3*	*6.1*	*8.9*	*3.1*	*11.7*	*15.1*
전장사업	*(1.2)*	*(2.5)*	*3.1*	*(5.5)*	*2.5*	*(2.8)*	*4.6*	*11.6*	*(1.5)*	*3.7*	*4.0*
QoQ (%)	*(31.9)*	*17.2*	*44.3*	*(9.7)*	*(22.3)*	*8.9*	*38.6*	*(6.8)*			
FPCB	*(40.1)*	*22.3*	*60.8*	*(10.0)*	*(29.6)*	*12.1*	*49.3*	*(7.6)*			
전장사업	*8.4*	*3.6*	*(8.5)*	*(8.0)*	*17.6*	*(1.7)*	*(1.6)*	*(1.9)*			
영업이익	**(25.4)**	**16.0**	**34.5**	**28.8**	**7.7**	**10.6**	**50.7**	**35.5**	**54.0**	**104.5**	**149.0**
OPM (%)	*(7.6)*	*4.1*	*6.1*	*5.7*	*1.9*	*2.5*	*8.5*	*6.4*	*3.0*	*5.3*	*6.7*
YoY (%)	*적전*	*(38.5)*	*(41.8)*	*흑전*	*흑전*	*(40.1)*	*38.9*	*12.6*	*(38.0)*	*93.5*	*42.7*
QoQ (%)	*379.1*	*흑전*	*115.1*	*(16.4)*	*(73.4)*	*38.0*	*379.0*	*(30.1)*			
지배주주순이익	**(28.3)**	**2.1**	**37.8**	**19.4**	**5.4**	**7.9**	**42.1**	**29.1**	**31.0**	**84.4**	**117.7**
YoY (%)	*적전*	*(92.0)*	*11.3*	*흑전*	*흑전*	*271.3*	*11.3*	*50.2*	*(53.7)*	*172.0*	*39.5*

자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 비에이치 P/E Valuation (단위: 원, 배, %),

구분	기업가치	비고
26F EPS	**3,491**	**2026 년 추정 EPS**
Target P/E	12	Historical 12MF P/E 상단
목표주가	**42,000**	
현재주가	33,850	2026.04.21 종가 기준
상승여력	24.1	

자료: 교보증권 리서치센터

[비에이치 090460]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	1,754	1,793	1,975	2,234	2,385
매출원가	1,588	1,645	1,761	1,954	2,070
매출총이익	166	148	214	280	315
매출총이익률 (%)	9.5	8.2	10.8	12.5	13.2
판매비와관리비	79	94	110	131	139
영업이익	87	54	104	149	176
영업이익률 (%)	5.0	3.0	5.3	6.7	7.4
EBITDA	146	118	157	193	213
EBITDA Margin (%)	8.3	6.6	8.0	8.7	8.9
영업외손익	18	-2	22	24	29
관계기업손익	3	5	5	5	5
금융수익	8	10	15	17	20
금융비용	-23	-23	-20	-20	-19
기타	31	6	22	22	23
법인세비용차감전순손익	105	52	126	173	205
법인세비용	28	12	28	38	45
계속사업순손익	78	41	99	135	160
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	78	41	99	135	160
당기순이익률 (%)	4.4	2.3	5.0	6.1	6.7
비지배지분순이익	11	10	14	17	21
지배지분순이익	67	31	84	118	139
지배순이익률 (%)	3.8	1.7	4.3	5.3	5.8
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	25	-18	3	3	3
포괄순이익	103	23	102	138	163
비지배지분포괄이익	11	9	24	32	38
지배지분포괄이익	92	13	78	106	125

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	752	753	888	1,059	1,232
현금및현금성자산	227	288	427	541	679
매출채권 및 기타채권	247	235	241	272	291
재고자산	171	185	172	194	207
기타유동자산	107	45	48	51	54
비유동자산	568	617	565	528	497
유형자산	320	341	296	258	228
관계기업투자금	80	82	89	96	102
기타금융자산	7	17	17	17	17
기타비유동자산	161	176	163	156	150
자산총계	1,320	1,371	1,453	1,586	1,729
유동부채	472	458	460	481	489
매입채무 및 기타채무	270	258	269	301	321
차입금	158	144	133	121	109
유동성채무	2	25	21	21	21
기타유동부채	42	30	38	38	38
비유동부채	107	122	121	118	114
차입금	85	105	107	108	110
사채	0	0	-5	-11	-16
기타비유동부채	22	17	20	20	20
부채총계	579	580	582	599	603
지배지분	715	748	825	934	1,065
자본금	17	17	17	17	17
자본잉여금	94	93	93	93	93
이익잉여금	627	634	710	819	951
기타자본변동	-67	-24	-24	-24	-24
비지배지분	26	42	47	53	60
자본총계	741	791	871	987	1,126
총차입금	248	280	260	245	230

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	187	159	206	195	220
당기순이익	78	41	99	135	160
비현금항목의 가감	99	104	83	83	78
감가상각비	51	55	45	37	31
외환손익	1	2	-19	-18	-19
지분법평가손익	-3	-5	-5	-5	-5
기타	50	53	63	69	72
자산부채의 증감	41	45	54	14	22
기타현금흐름	-30	-31	-30	-37	-40
투자활동 현금흐름	-89	-133	-1	-1	-1
투자자산	-1	-12	-1	-1	-1
유형자산	-77	-108	0	0	0
기타	-10	-13	0	0	0
재무활동 현금흐름	-10	34	-27	-23	-23
단기차입금	-47	-42	-12	-12	-12
사채	0	27	-5	-5	-5
장기차입금	54	31	2	2	2
자본의 증가(감소)	4	0	0	0	0
현금배당	-8	-8	-8	-8	-8
기타	-13	26	-4	1	1
현금의 증감	89	60	139	114	138
기초 현금	139	227	288	427	541
기말 현금	227	288	427	541	679
NOPLAT	64	42	82	116	137
FCF	86	43	188	174	197

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	1,945	906	2,504	3,491	4,131
PER	8.9	17.8	13.5	9.7	8.2
BPS	20,748	22,201	24,463	27,714	31,604
PBR	0.8	0.7	1.4	1.2	1.1
EBITDAPS	4,235	3,440	4,664	5,733	6,318
EV/EBITDA	4.4	4.9	6.5	4.6	3.5
SPS	50,906	52,344	58,586	66,254	70,748
PSR	0.3	0.3	0.6	0.5	0.5
CFPS	2,500	1,263	5,576	5,169	5,837
DPS	250	250	250	250	250

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	10.2	2.2	10.2	13.1	6.8
영업이익 증가율	2.7	-38.0	93.5	42.7	18.0
순이익 증가율	-8.6	-47.6	143.2	36.7	18.3
수익성					
ROIC	10.1	6.4	13.2	20.4	24.9
ROA	5.6	2.3	6.0	7.7	8.4
ROE	9.9	4.2	10.7	13.4	13.9
안정성					
부채비율	78.1	73.3	66.8	60.7	53.6
순차입금비율	18.8	20.4	17.9	15.4	13.3
이자보상배율	6.6	4.5	9.3	14.1	17.8

자료: 비에이치, 교보증권 리서치센터

비에이치 최근 2 년간 목표주가 변동추이

최근 2 년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2025.11.20	매수	20,000	(4.08)	69.25					
2026.04.22	매수	42,000							

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항

기준일자_2026.03.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.9	2.7	1.4	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대

Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상

Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우

Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하