

IT 부품

비에이치 090460

어둡지만은 않다

Aug 5 2026

BUY

유지

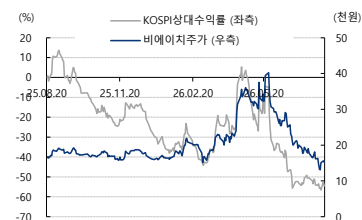
2Q26 Review: 매출액 4,142억원, 영업이익 79억원**TP 24,000 원**

하향

Company Data

현재가(08/04)	15,200 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	40,200 원
52 주 최저가(보통주)	13,100 원
KOSPI (08/04)	6,358.95p
KOSDAQ (08/04)	780.72p
자본금	172 억원
시가총액	5,124 억원
발행주식수(보통주)	3,371 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	35.1 만주
평균거래대금(60 일)	58 억원
외국인지분(보통주)	19.54%
주요주주	
이경환 외 6 인	21.60%
국민연금공단	13.35%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-23.8	-17.1	2.4
상대주가	-3.1	-30.0	-49.3

비에이치의 2026년 2분기 연결 실적은 매출액 4,142억원(YoY +6.3%), 영업이익 79억원(YoY -53.7%, OPM 1.9%)을 기록. 시장 컨센서스 대비 하회한 핵심 요인은 베트남 공장 이전으로 인한 일시적인 비용 반영과 생산 효율 저하. 이를 상계하면 예상치 수준으로 파악. 당장의 분기 수익성 훼손에 따른 우려가 있으나, 베트남 공장 이전에 따른 중장기 제조 비용 효율화 측면에서 긍정적으로 판단. SET내의 BOM Cost 관리 기조를 감안할 때, 비용 효율화는 향후 핵심 역량이 될 것으로 전망.

동일 품목 Peer 대비 견조한 실적과 수요처 확장 기대감

비에이치는 소비자가 인상 등으로 수요 악영향이 예상되는 SET 시장을 전방으로 두고 있지만, Peer 대비해서는 견조한 실적 추이가 기대. 핵심은 1) 전방 밸류체인인 고객사 비중 확대, 2) 폴더블 및 IT OLED 등 신규 채택 품목 증가, 3) 로보틱스 수요처 확장 기대감 등이 존재. 동사의 전방 디스플레이 밸류체인인 최신 모델에 대한 대응력이 증가하고 있는 것으로 파악. 즉, 소비자 단의 수요량 변화와 다소 무관하게 올해 하반기 꾸준한 물량 증가가 기대. 이외에도 핵심 수요처의 폴더블 모델에 대응하는 FPCB가 추가 수요로 발생. 이로 인해 올해는 4분기가 가장 큰 규모의 매출 달성이 기대. IT OLED 채택 모델 확대에 따른 수요 증가도 내년까지 이어질 전망. 이를 통해 SET 밸류체인 내에서는 견조한 실적 체력을 확보할 것으로 예상. 추가적인 투자포인트는 로보틱스향 물량 대응 가능성. 동사는 대표적인 휴머노이드 업체들로부터 액추에이터 FPCB에 대한 벤더 등록을 논의 중인 단계. 아직 구체적인 물량 및 단가를 예단하기 어려우나, 높은 스펙과 큰 면적 등을 감안하면 로보틱스 공급 확장 시에는 관련 물량이 전사 실적에 유의미한 기여가 가능할 것으로 예상.

투자의견 BUY 유지 및 목표주가 24,000원 하향

비에이치에 대한 투자의견은 유지하되, 목표주가는 24,000원으로 하향. 2026년 매출액은 1조 9,391억원(YoY +8.2%), 영업이익 1,002억원(YoY +85.6%, OPM 5.2%)으로 전망. SET 공급망 내에서 비교적 견조한 실적 체력을 확보하고 있으나, 추후 BOM Cost 압박 등을 고려할 때 추정치 하향 조정은 불가피. 동사의 향후 주가 추이 반전의 핵심은 로보틱스 밸류체인으로의 확장. 고성장 신규 수요처인 로보틱스향 매출 발생 시 재평가 필요.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액(십억원)	1,754	1,793	1,939	2,176	2,296
YoY(%)	10.2	2.2	8.2	12.2	5.5
영업이익(십억원)	87	54	100	131	166
OP 마진(%)	5.0	3.0	5.2	6.0	7.2
순이익(십억원)	78	41	95	118	137
EPS(원)	1,945	906	2,408	2,984	3,481
YoY(%)	-26.1	-53.4	165.8	23.9	16.6
PER(배)	8.9	17.8	6.3	5.1	4.4
PCR(배)	3.6	4.1	2.8	2.4	2.1
PBR(배)	0.8	0.7	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA(배)	4.4	4.9	3.0	2.2	1.4
ROE(%)	9.9	4.2	10.3	11.6	12.1



[IT/미스몰캡] 박희철

3771-9342

parkh@iprovest.com

[도표 1] 비에이치 실적 추이 및 전망

(단위: 십억 원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26(P)	3Q26(F)	4Q26(F)	FY25	FY26(F)	FY27(F)
매출 합계	332.4	389.7	562.5	508.0	371.6	414.2	538.2	615.1	1,792.7	1,939.1	2,176.4
FPCB	242.9	297.0	477.6	430.0	283.2	324.2	441.6	517.5	1,447.5	1,566.5	1,781.7
전자사업	89.5	92.8	84.8	78.0	88.3	90.0	96.6	97.6	345.1	372.5	394.7
YoY (%)	11.2	(16.8)	12.7	4.1	11.8	6.3	(4.3)	21.1	2.2	8.2	12.2
FPCB	16.6	(20.5)	14.5	6.1	16.6	9.2	(7.5)	20.4	3.1	8.2	13.7
전자사업	(1.2)	(2.5)	3.1	(5.5)	(1.3)	(2.9)	13.8	25.0	(1.5)	7.9	6.0
QoQ (%)	(31.9)	17.2	44.3	(9.7)	(26.9)	11.5	29.9	14.3			
FPCB	(40.1)	22.3	60.8	(10.0)	(34.1)	14.5	36.2	17.2			
전자사업	8.4	3.6	(8.5)	(8.0)	13.2	1.9	7.3	1.0			
영업이익	(25.4)	16.0	34.5	28.8	10.7	7.9	35.9	45.8	54.0	100.2	131.0
OPM (%)	(7.6)	4.1	6.1	5.7	2.9	1.9	6.7	7.4	3.0	5.2	6.0
YoY (%)	적전	(38.5)	(41.8)	흑전	흑전	(53.7)	8.8	31.1	(38.0)	85.6	30.8
QoQ (%)	379.1	흑전	115.1	(16.4)	(63.0)	(25.9)	354.8	27.5			
지배주주순이익	(28.3)	2.1	37.8	19.4	22.3	0.9	24.9	33.1	31.0	81.2	100.6
YoY (%)	적전	(92.0)	11.3	흑전	적전	(57.7)	(34.3)	70.7	(53.7)	161.6	23.9

자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 비에이치 P/E Valuation

(단위: 원, 배, %)

구분	기업가치	비고
27F EPS	2,984	2027년 추정 EPS
Target P/E	8	Historical 12MF P/E 평균
목표주가	24,000	
현재주가	15,200	2026.08.04 종가 기준
상승여력	57.9	

자료: 교보증권 리서치센터

[비에이치 090460]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	1,754	1,793	1,939	2,176	2,296
매출원가	1,588	1,645	1,741	1,928	2,008
매출총이익	166	148	199	248	288
매출총이익률 (%)	9.5	8.2	10.2	11.4	12.5
판매비와관리비	79	94	98	117	122
영업이익	87	54	100	131	166
영업이익률 (%)	5.0	3.0	5.2	6.0	7.2
EBITDA	146	118	167	196	230
EBITDA Margin (%)	8.3	6.6	8.6	9.0	10.0
영업외손익	18	-2	34	32	24
관계기업손익	3	5	5	5	5
금융수익	8	10	35	40	43
금융비용	-23	-23	-29	-31	-32
기타	31	6	22	18	8
법인세비용차감전순이익	105	52	134	163	190
법인세비용	28	12	39	45	53
계속사업순이익	78	41	95	118	137
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	78	41	95	118	137
당기순이익률 (%)	4.4	2.3	4.9	5.4	6.0
비지배지분순이익	11	10	14	17	20
지배지분순이익	67	31	81	101	117
지배순이익률 (%)	3.8	1.7	4.2	4.6	5.1
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	25	-18	22	13	7
포괄순이익	103	23	118	131	144
비지배지분포괄이익	11	9	12	20	22
지배지분포괄이익	92	13	105	112	123

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

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	187	159	187	196	236
당기순이익	78	41	95	118	137
비현금항목의 가감	99	104	103	113	128
감가상각비	51	55	59	58	58
외환손익	1	2	-27	-19	-8
자본법평가손익	-3	-5	-5	-5	-5
기타	50	53	77	79	83
자산부채의 증감	41	45	33	12	23
기타현금흐름	-30	-31	-44	-47	-52
투자활동 현금흐름	-89	-133	-85	-62	-57
투자자산	-1	-12	-1	-1	-1
유형자산	-77	-108	-84	-61	-56
기타	-10	-13	0	0	0
재무활동 현금흐름	-10	34	-34	-18	-13
단기차입금	-47	-42	-59	-18	-13
사채	0	27	3	3	3
장기차입금	54	31	5	5	5
자본의 증가(감소)	4	0	0	0	0
현금배당	-8	-8	-8	-8	-8
기타	-13	26	26	1	1
현금의 증감	89	60	24	62	101
기초 현금	139	227	288	312	374
기말 현금	227	288	312	374	475
NOPLAT	64	42	71	95	120
FCF	86	43	86	111	152

자료: 비에이치, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	752	753	783	897	1,024
현금및현금성자산	227	288	312	374	475
매출채권 및 기타채권	247	235	248	278	293
재고자산	171	185	178	200	211
기타유동자산	107	45	45	45	45
비유동자산	568	617	641	643	641
유형자산	320	341	366	369	367
관계기업투자금	80	82	89	96	102
기타금융자산	7	17	17	17	17
기타비유동자산	161	176	169	162	155
자산총계	1,320	1,371	1,424	1,540	1,665
유동부채	472	458	428	439	441
매입채무 및 기타채무	270	258	262	292	307
차입금	158	144	86	67	55
유동성채무	2	25	50	50	50
기타유동부채	42	30	30	30	30
비유동부채	107	122	128	135	143
차입금	85	105	110	114	119
사채	0	0	3	5	8
기타비유동부채	22	17	16	16	16
부채총계	579	580	556	574	584
지배지분	715	748	821	914	1,023
자본금	17	17	17	17	17
자본잉여금	94	93	93	93	93
이익잉여금	627	634	707	799	908
기타자본변동	-67	-24	-24	-24	-24
비지배지분	26	42	47	52	58
자본총계	741	791	868	966	1,081
총차입금	248	280	253	242	237

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	1,945	906	2,408	2,984	3,481
PER	8.9	17.8	6.3	5.1	4.4
BPS	20,748	22,201	24,368	27,111	30,351
PBR	0.8	0.7	0.6	0.6	0.5
EBITDAPS	4,235	3,440	4,940	5,821	6,834
EV/EBITDA	4.4	4.9	3.0	2.2	1.4
SPS	50,906	52,344	57,519	64,560	68,110
PSR	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2
CFPS	2,500	1,263	2,562	3,294	4,511
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	8.2	12.2	5.5
영업이익 증가율	2.7	-38.0	85.6	30.8	26.9
순이익 증가율	-8.6	-47.6	133.9	23.9	16.6
수익성					
ROIC	10.1	6.4	10.6	13.8	17.3
ROA	5.6	2.3	5.8	6.8	7.3
ROE	9.9	4.2	10.3	11.6	12.1
안정성					
부채비율	78.1	73.3	64.0	59.5	54.0
순차입금비율	18.8	20.4	17.8	15.7	14.2
이자보상배율	6.6	4.5	9.2	12.6	16.3

비에이치 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 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	(18.11)	(14.17)					
2026.05.06	매수	42,000	(39.20)	(4.29)					
2026.08.05	매수	24,000							

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

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

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 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:2026.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	94.7%	4.6%	0.7%	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 식제)

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