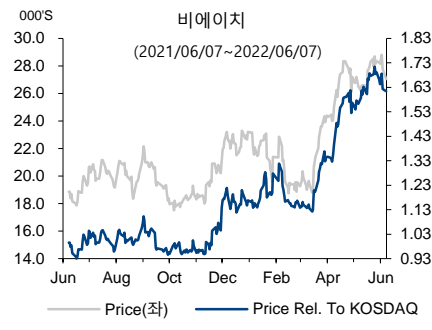


승자독식

Buy (Maintain)	
목표주가(12M)	38,000원(상향)
증가(2022/06/07)	27,050원
상승여력	40.5%

Stock Indicator	
자본금	17십억원
발행주식수	3,410만주
시가총액	923십억원
외국인지분율	21.7%
52주 주가	17,500~28,800원
60일평균거래량	929,754주
60일평균거래대금	23.5십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	2.1	40.2	19.2	43.5
상대수익률	3.3	41.0	31.5	54.9



[투자포인트]

- 투자 의견 Buy를 유지하고, 목표주가를 기존 33,000원에서 38,000원으로 +15.1% 상향 조정한다. 12개월 선행 EPS 3,808원에서 목표 P/E 배수 10배를 적용했다. '22년과 '23년 EPS 추정치를 기존 대비 각각 +18.4%, +12.9% 상향 조정했다. PCB 업종의 주가 약세와 맞물려 동사 주가도 조정이 있었으나 펀더멘털은 견고하다. 2분기 실적은 매출 3,078억원 (+89.6%YoY, -17.6%QoQ), 영업이익 205억원(흑전 YoY, 영업이익률 6.7%)으로 시장 컨센서스를 상회할 전망이다. 실적 호조를 예상하는 요인은 크게 두 가지다.
- ① **사실상 독점적 지위**: 삼성전기의 FPCB 사업 철수로 인한 반사이익이 본격화 되고 있다. 또 다른 경쟁사인 영풍전자는 추가 생산 라인 투자에 보수적인 입장이다. 따라서 동사의 SDC내 Apple향 FPCB 점유율은 80%를 넘어설 것으로 판단된다. 사실상 독점적 지위다. ② **상위 모델 위주의 증량 요청**: iPhone 상위 모델을 중심으로 추가 생산 요청이 들어오고 있다. 인플레이션에 따른 구매력 감소, 중국의 도시 봉쇄 등으로 스마트폰 수요에 대한 우려가 있으나, 아이러니하게도 값 비싼 iPhone의 수요가 더 좋다. 그만큼 Apple에 대한 소비자들의 충성도가 높고 가격 민감도가 낮다는 의미일 것이다.
- 중장기적으로는 매출처 다변화에 주목한다. 올해 전사 매출의 70%가 Apple향일 것으로 보인다('21년 62%). 경쟁사 사업 철수에 따른 반사이익 때문이다. 그러나 BH EVS 매출이 온기 반영될 '23년에는 다시 60%로 낮아질 전망이다. 단일 적용처에 대한 의존도가 높다는 점을 M&A를 통해서 해소한 것이다. 차량용 무선충전패드 시장은 향후 5년간 연평균 +20% 성장할 것으로 전망되는 시장으로서, 이를 통해 전사 외형 성장의 가시성이 높아진 것으로 판단한다.

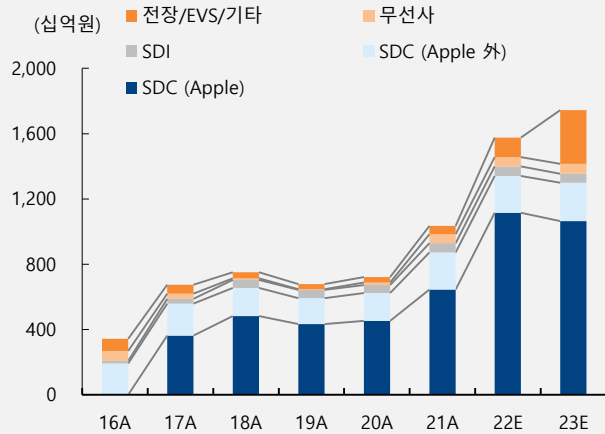
FY	2021	2022E	2023E	2024E
매출액(십억원)	1,037	1,575	1,693	1,829
영업이익(십억원)	71	148	158	170
순이익(십억원)	82	128	132	142
EPS(원)	2,428	3,752	3,864	4,157
BPS(원)	12,067	15,625	19,405	23,477
PER(배)	9.6	7.2	7.0	6.5
PBR(배)	1.9	1.7	1.4	1.2
ROE(%)	22.5	27.1	22.1	19.4
배당수익률(%)	1.1	0.9	0.9	0.9
EV/EBITDA(배)	7.8	4.9	4.1	3.3

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

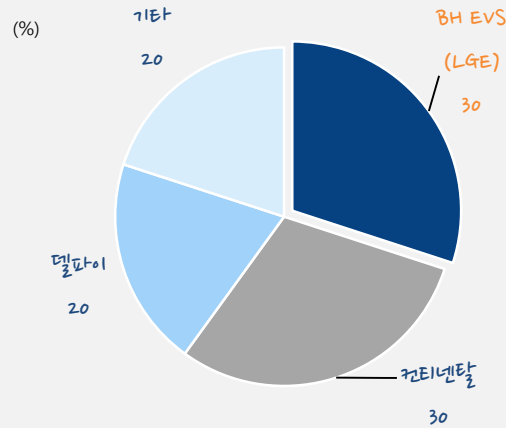
승자독식

그림1. 비에이치 주요 차트

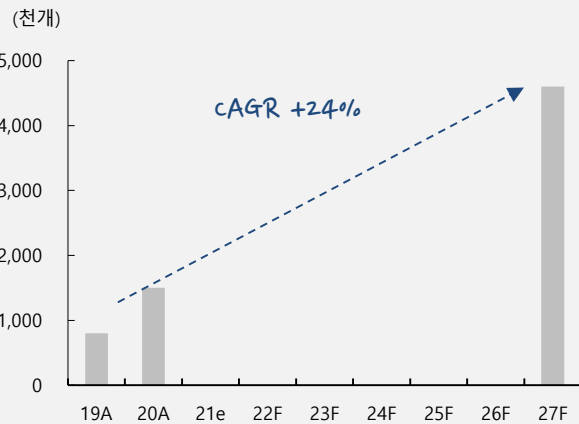
1 비에이치의 매출 추이 및 전망: EVS 중심 적용처 다변화



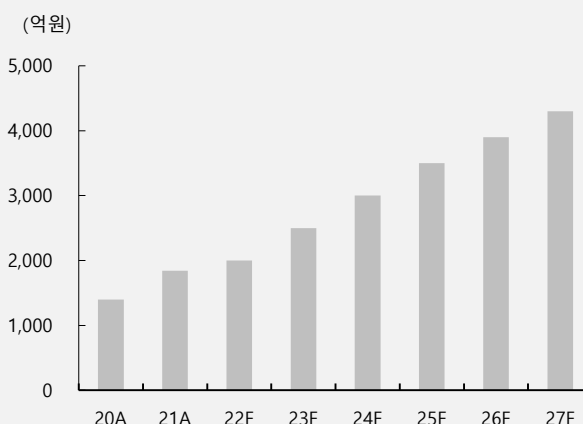
2 차량용 무선충전패드 시장은 과점화된 시장



3 차량용 무선충전패드는 연평균 20%대 성장할 전망



4 BH EVS의 매출은 '22년 2,080억원 → '27년 4,650억원로 성장



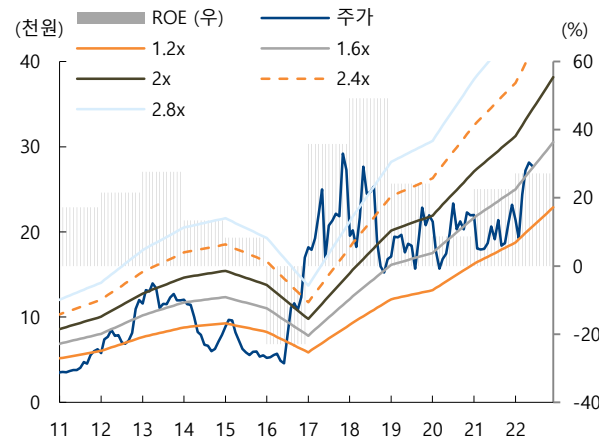
자료: 비에이치, IHS, 하이투자증권

승자독식

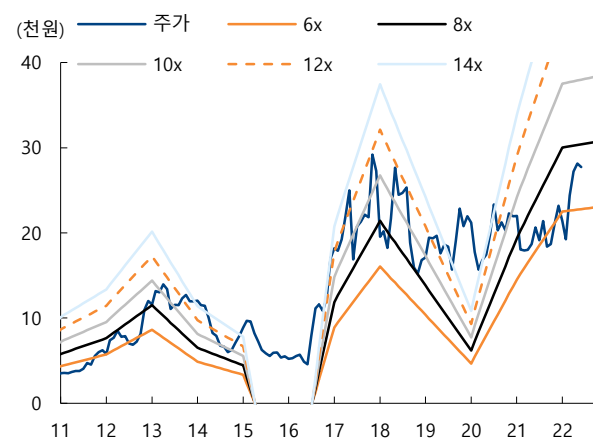
그림2. 비에이치 연결기준 영업실적 추이 및 전망

(단위: 억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2021	2022E	2023E
매출액	1,388	1,624	3,337	4,021	3,662	3,078	4,651	4,359	10,370	15,751	16,932
YoY	-6.2%	53.9%	41.3%	73.5%	163.9%	89.6%	39.4%	8.4%	43.8%	51.9%	7.5%
QoQ	-40.1%	17.0%	105.5%	20.5%	-8.9%	-15.9%	51.1%	-6.3%			
A社항 비중	35.2%	45.3%	69.1%	72.8%	72.3%	73.1%	71.3%	67.2%	62.3%	70.8%	59.8%
영업이익	-150	-10	437	434	224	205	594	454	711	1,477	1,576
YoY	적전	적지	44.1%	1612.5%	-248.8%	흑전	35.9%	4.6%	108.8%	107.8%	6.7%
QoQ	적전	적지	흑전	-0.7%	-48.5%	-8.5%	190.1%	-23.6%			
OPM	-10.8%	-0.6%	13.1%	10.8%	6.1%	6.7%	12.8%	10.4%	6.9%	9.4%	9.3%

12개월 Fwd. PBR Band



12개월 Fwd. PER Band



자료: Dataguide, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(단위:십억원)			
	2021	2022E	2023E	2024E
유동자산	505	658	788	937
현금 및 현금성자산	98	124	218	325
단기금융자산	1	1	1	1
매출채권	218	284	305	330
재고자산	114	174	187	202
비유동자산	288	302	313	320
유형자산	241	251	259	263
무형자산	4	4	4	3
자산총계	793	960	1,102	1,257
유동부채	371	412	419	430
매입채무	175	236	254	274
단기차입금	139	118	108	99
유동성장기부채	-	-	-	-
비유동부채	14	14	14	14
사채	-	-	-	-
장기차입금	-	-	-	-
부채총계	385	426	433	444
자배주주지분	408	533	662	801
자본금	17	17	17	17
자본잉여금	75	75	75	75
이익잉여금	350	470	594	728
기타자본항목	-35	-30	-25	-20
비지배주주지분	-	1	7	13
자본총계	408	534	669	813

현금흐름표

현금흐름표	(단위:십억원)			
	2021	2022E	2023E	2024E
영업활동 현금흐름	33	104	161	170
당기순이익	82	129	137	148
유형자산감가상각비	35	40	42	43
무형자산감가상각비	0	0	0	0
지분법관련손실(이익)	2	3	3	3
투자활동 현금흐름	-35	-50	-50	-47
유형자산의 처분(취득)	-34	-50	-50	-47
무형자산의 처분(취득)	-	-	-	-
금융상품의 증감	-5	-4	-4	-4
재무활동 현금흐름	36	-28	-18	-17
단기금융부채의 증감	46	-22	-11	-10
장기금융부채의 증감	-3	-	-	-
자본의 증감	-	0	-	-
배당금지급	0	0	0	0
현금및현금성자산의증감	34	26	94	107
기초현금및현금성자산	64	98	124	218
기말현금및현금성자산	98	124	218	325

자료 : 비에이치, 하이투자증권 리서치본부

포괄손익계산서

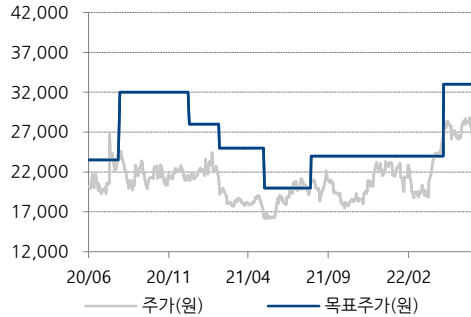
포괄손익계산서	(단위:십억원)			
	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	1,037	1,575	1,693	1,829
증가율(%)	43.8	51.8	7.5	8.0
매출원가	937	1,385	1,491	1,610
매출총이익	100	189	203	219
판매비와관리비	29	42	45	49
연구개발비	-	-	-	-
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	71	148	158	170
증가율(%)	108.8	107.7	6.8	8.0
영업이익률(%)	6.9	9.4	9.3	9.3
이자수익	0	0	1	1
이자비용	4	3	3	3
지분법이익(손실)	2	3	3	3
기타영업외손익	31	13	13	13
세전계속사업이익	104	163	174	187
법인세비용	23	34	36	39
세전계속이익률(%)	10.1	10.4	10.3	10.2
당기순이익	82	129	137	148
순이익률(%)	7.9	8.2	8.1	8.1
자배주주귀속순이익	82	128	132	142
기타포괄이익	13	5	5	5
총포괄이익	95	134	142	153
자배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

주요투자지표

주요투자지표	(단위:십억원)			
	2021	2022E	2023E	2024E
주당지표(원)				
EPS	2,428	3,752	3,864	4,157
BPS	12,067	15,625	19,405	23,477
CFPS	3,466	4,925	5,095	5,435
DPS	250	250	250	250
Valuation(배)				
PER	9.6	7.2	7.0	6.5
PBR	1.9	1.7	1.4	1.2
PCR	6.7	5.5	5.3	5.0
EV/EBITDA	7.8	4.9	4.1	3.3
Key Financial Ratio(%)				
ROE	22.5	27.1	22.1	19.4
EBITDA이익률	10.2	11.9	11.8	11.7
부채비율	94.5	79.7	64.8	54.6
순부채비율	9.6	-1.4	-16.6	-27.9
매출채권회전율(x)	6.2	6.3	5.7	5.8
재고자산회전율(x)	10.1	10.9	9.4	9.4

비에이치

최근 2년간 투자이건 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자이건	목표주가(원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
2020-08-03	Buy	32,000	1년	-32.1%	-23.0%
2020-12-14	Buy	28,000	1년	-20.8%	-12.7%
2021-02-09	Buy	25,000	1년	-26.5%	-20.2%
2021-05-06	Buy	20,000	1년	-6.1%	5.8%
2021-08-03	Buy	24,000	1년	-14.8%	-2.9%
2022-02-02	Buy	28,000	1년	-23.3%	-6.3%
2022-04-13	Buy	33,000	1년	-16.6%	-12.7%
2022-06-08	Buy	38,000	1년		

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.

(작성자: 고의영, 박상욱)

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. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3등급) 종목투자이건은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

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

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

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

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2022-03-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자이건 비율(%)	97.3%	2.7%	-