QR코드로 간편하게
상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

주간 스몰캡 전략 | 2024.07.22

MZ 탐방노트 Monday, A to Z

Weekly



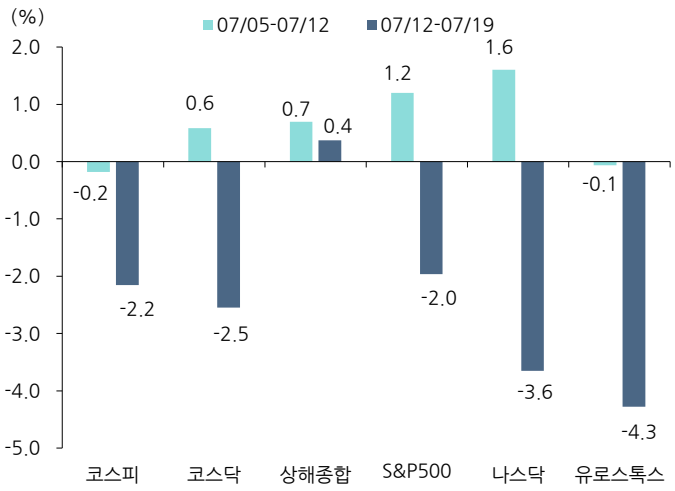
Analyst 이소중 I 신성장산업 02-3779-3427, sj.rhee@sangsanginib.com
RA 권오휘 I 신성장산업 02-3779-3454, oh.kwon@sangsanginib.com

상상인증권

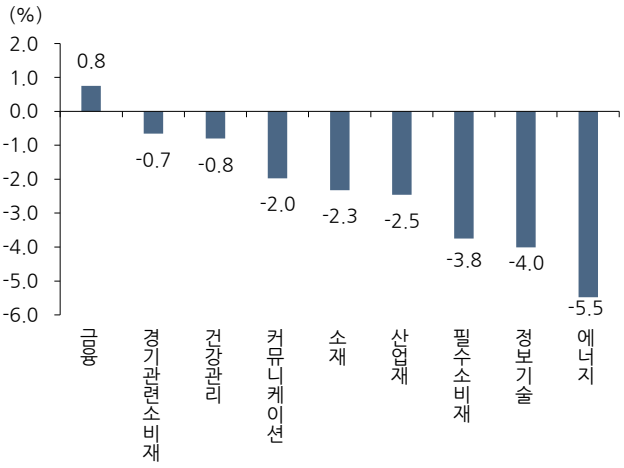
MZ 탐방노트 Monday, A to Z

주간 한줄 Comment : 지난주 TSMC 호실적과 중국에 대한 반도체 제재 이슈 혼재. 이번주 바이든 후보 사퇴 이슈 여파 주목

지난주 글로벌 증시 주간수익률



지난주 코스닥 업종별 주간수익률



주간 기관&외국인 순매수량 비중 TOP 5

종목	순매수비중(%)	주요 제품 / 관련 이슈
DSR제강	13.5	와이어로프 / 최대주주 변경
태광	10.0	플랜트용기자재
RF머트리얼즈	7.0	군수용장비부품 / 콜드플레이트 적용 분야 확대 추진
성광벤드	4.8	관이음쇠 / 200억원 자사주 매입 결정
한양증권	4.6	수수료수익 / 한양학원 지분 매각 소식

상상인 스몰캡팀 Top Picks

종목	발간 후 수익률(%)	발간일자	제목(하이퍼링크)
티앤엘	47.3	23.10.16	성장성 대비 너무 낮아진 멀티플
서진시스템	54.7	24.01.08	준비는 끝 이익 증가 타이밍
브랜드엑스코퍼레이션	49.1	24.06.24	중국 진출 임박, PER 6배
그린플러스	-20.4	24.05.20	해외 수주로 연간 매출 2배 예상

중소형주 1W 상승률 TOP 5

종목	상승률(%)	주요 제품 / 관련 이슈
인디에프	77.0	의류 / 트럼프 대세론에 남북경협주 부각
엑스큐어	68.8	스마트카드 / 230억원 자금 조달 소식
라파스	67.8	마이크로니들ODM / 패치형 비만치료제 개발 기대감
DXVX	63.8	헬스케어 / 경구용 비만치료제 개발 기대감
샤페론	62.3	라이선스 / 차세대 함암면역 치료제 효능 입증

중소형주 1W 하락률 TOP 5

종목	하락률(%)	주요 제품 / 관련 이슈
스마트솔루션즈	-99.2	유리기판검사장비 / 상장폐지 정리매매
녹원씨엔아이	-97.9	잉크 / 상장폐지 정리매매
캐리	-45.1	태양광EPC / CB 조기상환청구 원리금 미지급 소식
제주맥주	-39.5	맥주제주위트에일 / 5대 1 무상감자 결정
소니드	-33.1	전자소재 / 10대 1 무상감자 결정

이번주 IPO 일정

날짜	수요예측		상장	
2024-07-22				
2024-07-23				
2024-07-24	키움제9호스팩			
2024-07-25			SK증권13호스팩	
2024-07-26			NH스팩31호	

월요일 장전 조회뉴스 TOP 10

뉴스(하이퍼링크)
▶실적 기대주 '셀트리온·LG이노텍·현대차'
▶'침수車' 벌써 3000대 넘어...속타는 손보업계
▶한국 밸류업에 의문 던진 해외투자자들...금융위 "상당한 효과 있다"
▶"열흘새 39% 급등"...한양증권, 68년 만에 새주인 찾는 사연은
▶비트코인, 한 달 만에 9400만원대 회복...알트코인장은 '솔라나'가 주도
▶두산 지배구조 개편...엇갈리는 신평사 시선
▶김빠진 엔터주...이달 시총 1조원 증발
▶합병 발표 후 6% 빠진 SK이노베이션...주가 좌우할 열쇠는
▶美 정치에 주가 발목잡힌 삼성전자..."8월 기대감 여전"
▶'꿈틀'대는 집값...반등시도 하는 '건설 ETF'

기업분석 Company Report | 2024.07.22

휴비츠 065510

Analyst 이소중, RA 권오휘 | 신성장산업
02-3779-3427, sj.rhee@sangsanginib.com

최종병기 구강스캐너 출시 기대

Not Rated

목표주가	-
종가(24.07.19)	12,770원
상승여력	-

Stock Data

KOSDAQ(07/19)	828.7pt
시가총액	1,553억원
액면가	500원
52주 최고가	26,400원
52주 최저가	11,600원
외국인지분율	6.2%
90일 일평균거래대금	11억원
주요주주지분율	
김현수 (외 4인)	63.4%
유동주식비율	52.6%

Stock Price



QR코드로 간편하게
상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

국내는 점진적 성장, 중국 진출 본격화

휴비츠는 안과용 진단기 및 안경 관련 장비 전문업체다. 23년 별도 매출 기준 안경장비 55%(렌즈 가공기 23%, 자동검안기 17%, 리플렉터 10%, 자동렌즈미터 5%), 안과용 진단기 34%, 기타 11%다. 수출 비중은 약 90%이며, 주요 지역은 유럽, 러시아, 중동, 아프리카 등이다. 안경장비 시장의 경우 소수의 업체들이 과점 중이며, 동사는 150여개의 대리점을 확보해 매출 흐름이 안정적이다. 한편 안과용 진단기 슬릿램프, 토노미터, OCT(망막단층 진단기) 중에서 OCT의 성장세가 뚜렷하게 나타나고 있다. 글로벌 OCT 시장 규모는 2조원이며, 이 중 동사의 점유율은 1%로 여전히 확대 여력이 많이 남아 있다. 동사의 OCT 장비는 PC가 내재화되어 있으며 가격 경쟁력이 부각 받고 있다. 한편 안과용 진단기 신제품인 바이오미터(백내장 수술용)의 유럽 CE 인증이 3Q24내로 기대된다. 유럽 시장에 진출할 경우 연간 매출액 100억원대를 기록할 것으로 전망한다. 24년 매출액은 1,219억원(+4% YoY), 영업이익 200억원(+18% YoY)으로 예상한다.

최종병기 구강스캐너 출시 기대

휴비츠는 치과용 장비를 신규 성장동력으로 추진 중이다. 특히 4~5년 동안 개발한 구강스캐너가 3Q24내로 출시될 것으로 예상한다. 24년 6월에 서울 국제 치과 기자재 전시회(SIDEX)에서 장비를 선보였으며, 현재 필드 테스트를 진행 중이다. 현재 FDA, CE, 국내에 대한 허가는 받은 상황이며, 글로벌 출시를 계획하고 있다. 경쟁 제품 대비 가격 경쟁력이 우수할 것으로 파악되며, 향후 매출 규모가 확대될 경우 기존 안과/안경 사업 대비 마진이 상당히 높은 제품이다. 한편 자회사 중 영업손실을 기록했던 에이치에스파트너스 법인은 23년 11월 청산을 완료했으며 상해휴비츠는 비용 효율화를 4Q23에 진행해 24년에 흑자전환을 목표 중이다. 24년 PER은 약 8배 수준이며, 구강스캐너 출시 이후 흥행 시 상당한 저평가 구간에 진입할 것으로 판단한다.

Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2019	88	12	8	663	12.6	7.6	1.1	9.2	1.8
2020	70	7	-3	-229	n/a	10.4	1.1	-3.3	1.3
2021	95	10	9	757	11.8	9.2	1.2	10.8	2.2
2022	109	20	17	1,436	7.1	6.4	1.2	17.9	2.0
2023	118	16	10	822	23.2	12.9	2.1	9.3	1.0

자료 : K-IFRS연결기준,상상인증권

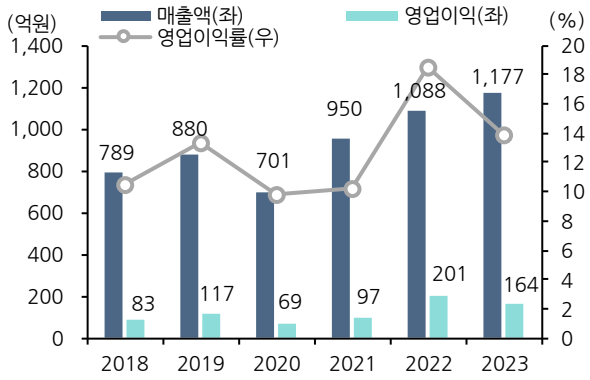
그림 1. 휴비츠 주요 제품 : 구강스캐너 Lilivis Scan



*Lilivis SCAN은 미인증 제품으로 현재 개발중인 제품입니다.

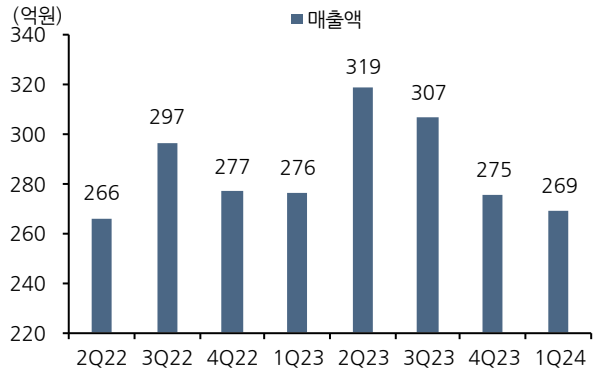
자료: 회사자료, 상상인증권

그림 2. 휴비츠 연간 매출액, 영업이익



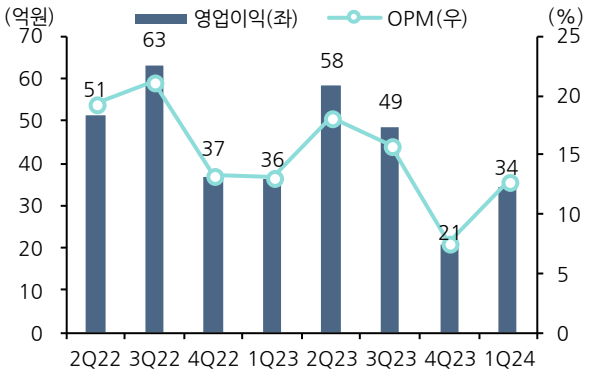
자료: Quantiwise, 상상인증권

그림 3. 휴비츠 분기별 매출



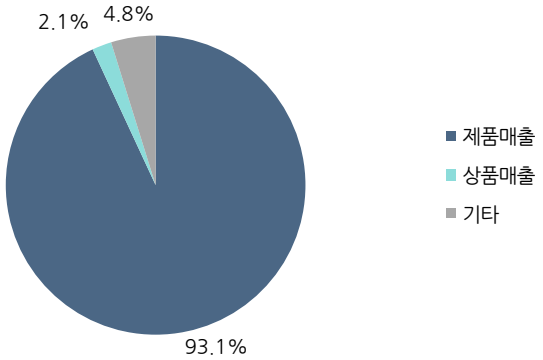
자료: Quantiwise, 상상인증권

그림 4. 휴비츠 분기별 영업이익 및 영업이익률



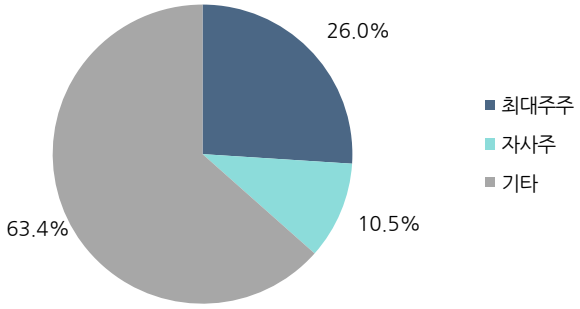
자료: Quantiwise, 상상인증권

그림 5. 휴비츠 매출구성



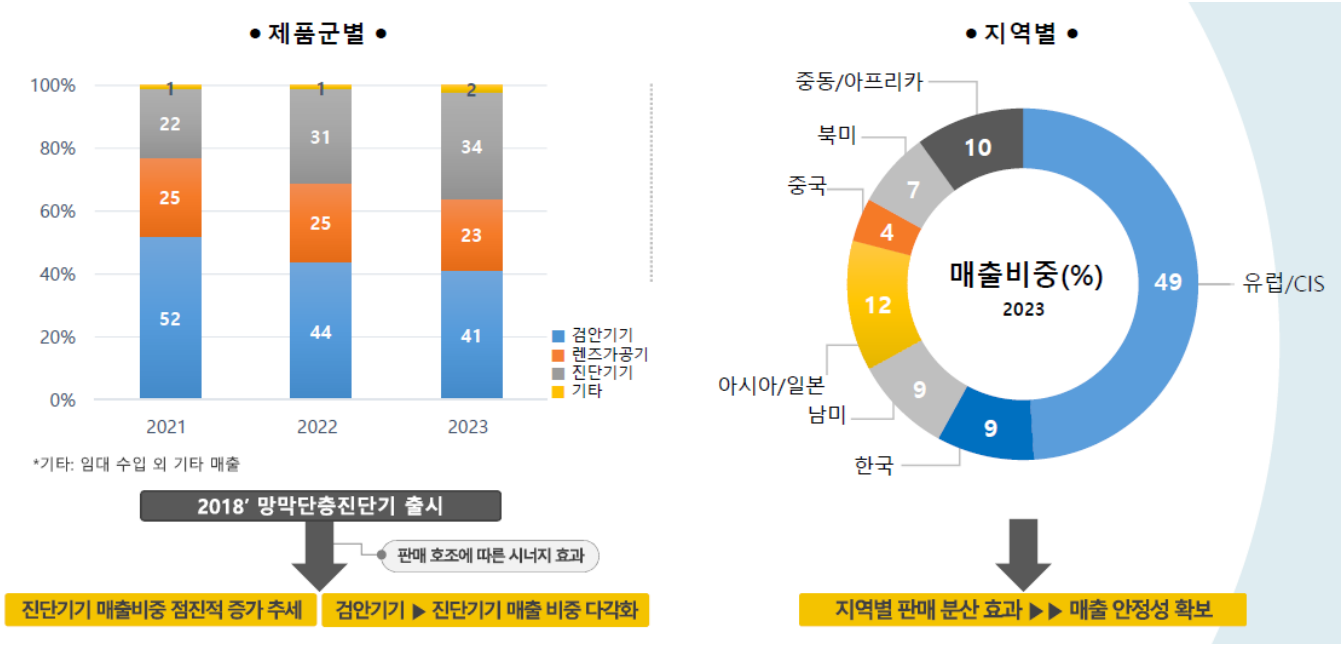
자료: Dart, 상상인증권

그림 6. 주요 주주 비중



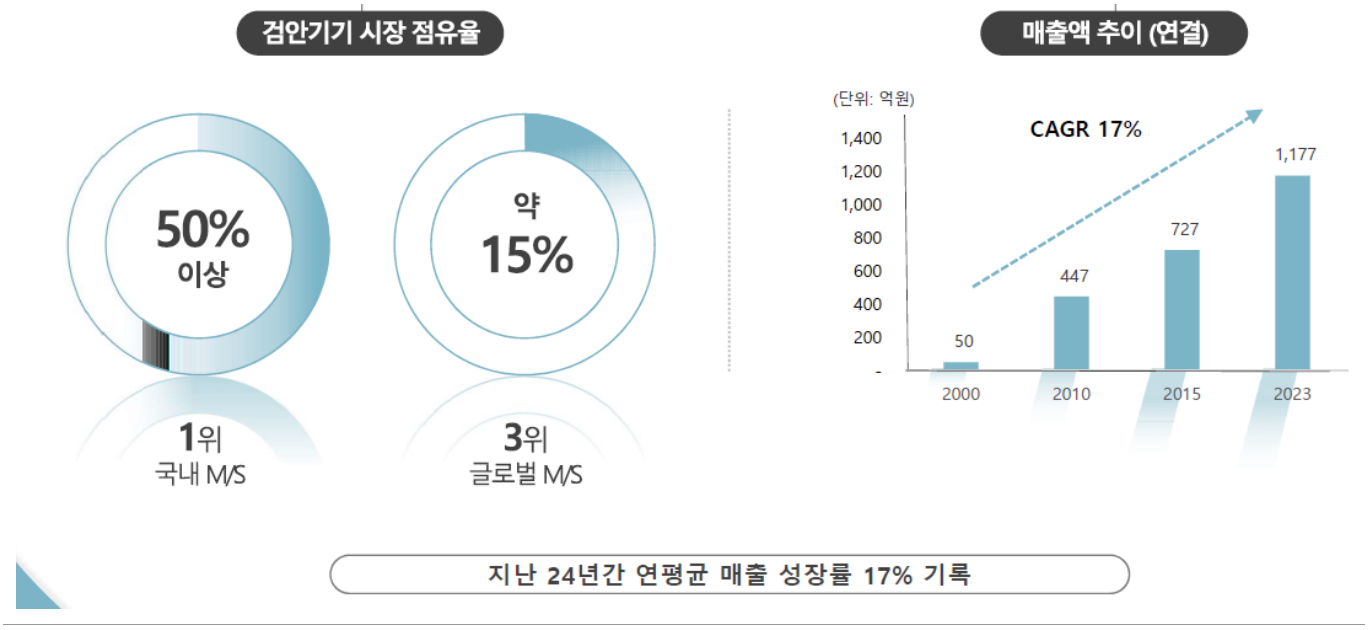
자료: 상상인증권

그림 7. 주요 사업부문



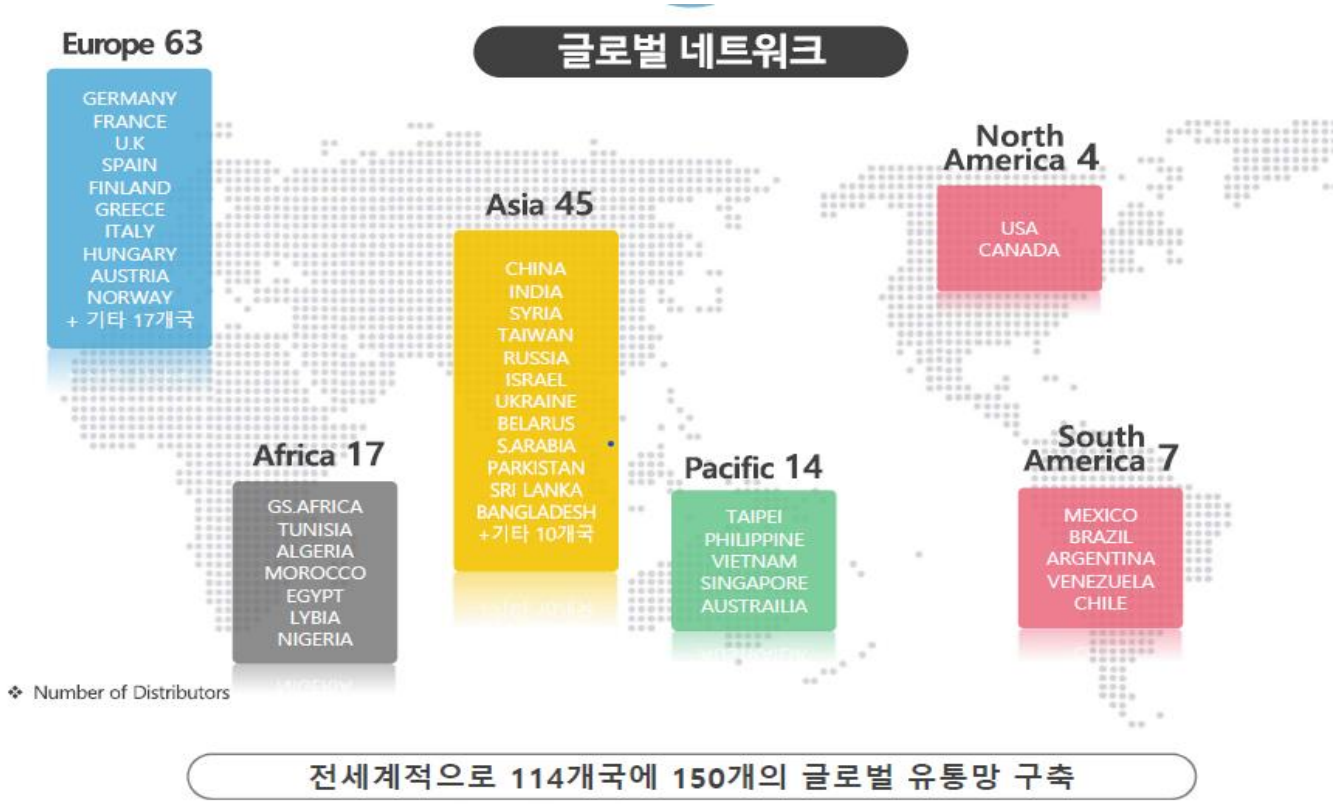
자료: 회사자료, 상상인증권

그림 8. 안정적인 검안기기 사업



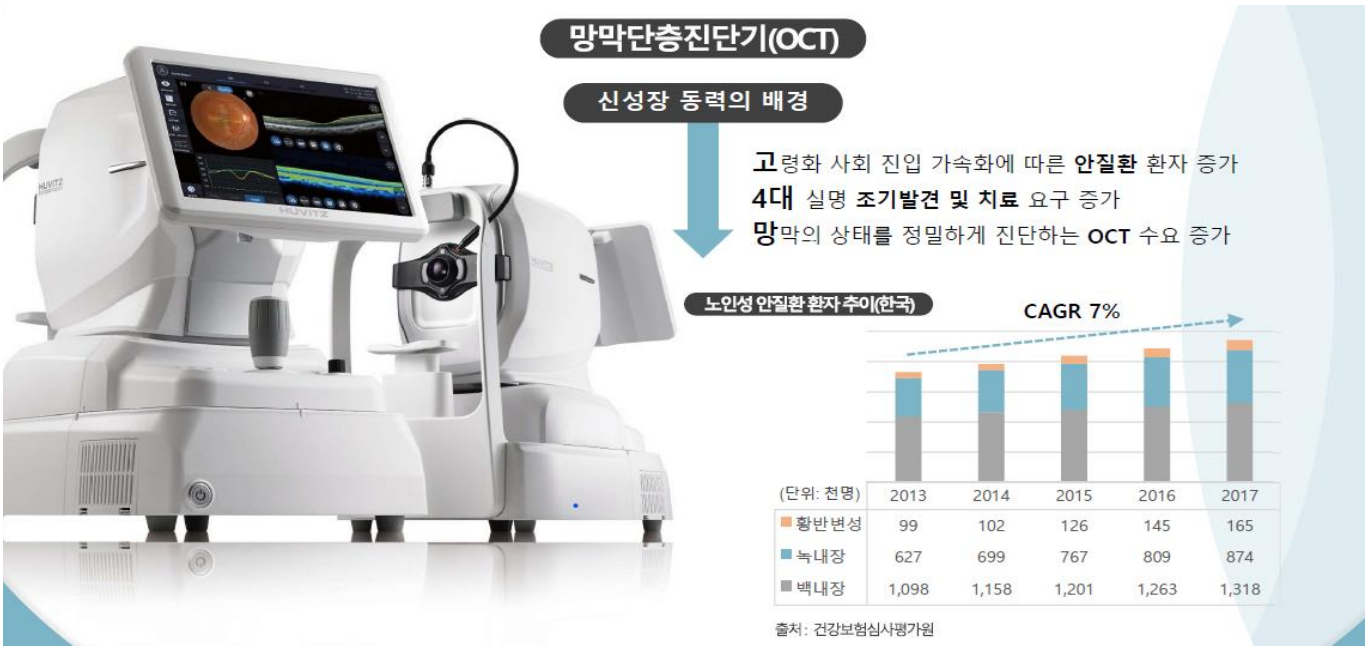
자료: 회사자료, 상상인증권

그림 9. 글로벌 유통망 구축



자료: 회사자료, 상상인증권

그림 10. ESS 시장 현황



자료: 회사자료, 상상인증권

그림 11. 치과용 장비 라인업



자료: 회사자료, 상상인증권

대차대조표

(단위: 십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
유동자산	**53.3**	**62.4**	**53.7**	**70.4**	**77.6**
현금 및 현금성자산	4.8	13.0	8.3	8.5	7.9
매출채권	19.9	14.2	14.2	19.9	21.6
재고자산	22.9	23.1	26.7	35.9	39.4
비유동자산	**98.6**	**93.1**	**99.7**	**106.8**	**123.5**
관계기업투자등	0.0	0.3	0.3	0.3	0.6
유형자산	66.7	70.2	70.8	77.2	89.4
무형자산	13.6	8.5	7.7	12.5	13.9
자산총계	**151.9**	**155.5**	**153.4**	**177.2**	**201.1**
유동부채	**34.5**	**51.1**	**42.6**	**55.3**	**67.6**
매입채무	7.2	6.7	8.8	11.1	11.6
단기금융부채	26.7	43.9	33.2	43.3	55.0
비유동부채	**23.0**	**19.7**	**15.8**	**12.5**	**17.0**
장기금융부채	12.4	7.8	3.3	1.2	0.8
부채총계	57.5	70.8	58.4	67.8	84.5
지배주주지분	**88.0**	**78.5**	**88.0**	**103.0**	**110.6**
자본금	5.9	5.9	5.9	5.9	6.1
자본잉여금	13.1	13.4	13.5	13.8	16.8
이익잉여금	74.4	69.7	77.6	92.7	97.9
비지배주주지분	**6.5**	**6.2**	**7.0**	**6.4**	**6.0**
자본총계	**94.4**	**84.7**	**95.0**	**109.4**	**116.6**

손익계산서

(단위: 십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	**88.0**	**70.1**	**95.0**	**108.8**	**117.7**
매출원가	51.7	40.1	57.4	58.6	64.8
매출총이익	36.3	30.0	37.6	50.2	52.9
판매비와 관리비	24.6	23.1	27.9	30.1	36.5
영업이익	**11.7**	**6.9**	**9.7**	**20.1**	**16.4**
EBITDA	17.4	12.1	14.6	24.6	21.4
금융손익	-0.4	-1.7	0.2	-0.4	-1.1
관계기업등 투자손익	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.2
기타영업외손익	-2.9	-7.9	-4.6	-0.3	-4.9
세전계속사업이익	**8.4**	**-2.8**	**5.3**	**19.4**	**10.2**
계속사업법인세비용	0.0	0.3	-3.8	1.7	-1.1
당기순이익	8.3	-3.0	9.1	16.6	9.6
지배주주순이익	**7.9**	**-2.7**	**9.0**	**17.1**	**10.0**
매출총이익률 (%)	41.3	42.8	39.6	46.1	45.0
영업이익률 (%)	13.3	9.8	10.2	18.5	13.9
EBITDA 마진률 (%)	19.8	17.3	15.4	22.6	18.2
세전이익률 (%)	9.5	-3.9	5.6	17.8	8.7
지배주주순이익률 (%)	8.9	-3.9	9.5	15.7	8.5
ROA (%)	5.4	-1.8	5.8	10.3	5.3
ROE (%)	9.2	-3.3	10.8	17.9	9.3
ROIC (%)	9.4	4.0	5.7	13.8	7.8

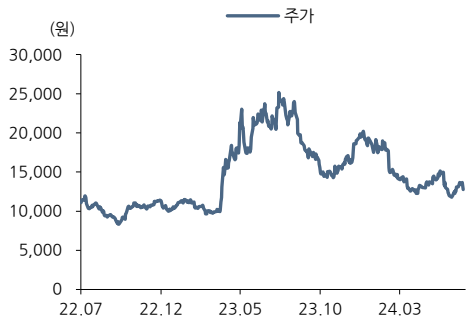
현금흐름표

(단위: 십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
영업활동 현금흐름	**13.5**	**10.2**	**22.8**	**8.8**	**15.5**
당기순이익(손실)	8.3	-3.0	9.1	16.6	9.6
현금수익비용가감	10.8	14.3	9.0	11.6	13.4
유형자산감가상각비	3.4	3.4	3.5	3.7	4.1
무형자산상각비	2.3	1.9	1.4	0.8	1.0
기타현금수익비용	5.1	9.0	4.1	7.1	8.3
운전자본 증감	-4.5	-0.3	5.2	-18.8	-5.6
매출채권의 감소(증가)	-0.4	7.3	-2.6	-3.8	-0.8
재고자산의 감소(증가)	-2.9	-1.7	-4.4	-10.5	-4.4
매입채무의 증가(감소)	-0.8	-2.9	-0.3	-0.2	-2.2
기타영업현금흐름	-0.4	-3.0	12.6	-4.4	1.7
투자활동 현금흐름	**-10.8**	**-5.0**	**-10.7**	**-14.2**	**-27.2**
유형자산 처분(취득)	-5.3	-2.3	-3.6	-5.7	-14.6
무형자산 감소(증가)	-5.0	-4.6	-4.9	-5.6	-7.0
투자자산 감소(증가)	-0.3	2.0	0.1	-1.4	-3.8
기타투자활동	-0.2	-0.1	-2.3	-1.5	-1.8
재무활동 현금흐름	**-2.2**	**3.3**	**-17.0**	**5.9**	**11.2**
차입금의 증가(감소)	1.6	10.0	-16.0	8.1	11.0
자본의 증가(감소)	-3.7	-6.7	-1.1	-2.1	0.3
배당금 지급	1.7	1.7	1.1	2.1	2.1
기타재무활동	-0.1	-0.1	0.0	-0.1	-0.1
현금의 증감	**0.4**	**8.2**	**-4.7**	**0.2**	**-0.6**
기초현금	4.4	4.8	13.0	8.3	8.5
기말현금	4.8	13.0	8.3	8.5	7.9

주요투자지표

(단위: 십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
투자지표 (배)					
P/E	12.6	n/a	11.8	7.1	23.2
P/B	1.1	1.1	1.2	1.2	2.1
EV/EBITDA	7.6	10.4	9.2	6.4	12.9
P/S	1.1	1.3	1.1	1.1	2.0
배당수익률 (%)	1.8	1.3	2.2	2.0	1.0
성장성 (%)					
매출액 증가율	11.6	-20.3	35.6	14.5	8.2
영업이익 증가율	40.8	-41.5	41.0	107.7	-18.5
세전이익 증가율	23.9	적전	흑전	263.9	-47.3
지배주주순이익 증가율	11.1	적전	흑전	89.9	-41.6
EPS 증가율	11.1	적전	흑전	89.8	-42.8
안정성 (%)					
부채비율	60.9	83.6	61.5	61.9	72.5
유동비율	154.5	122.2	126.0	127.3	114.8
순차입금/자기자본	35.5	44.8	28.9	32.2	37.8
영업이익/금융비용	10.8	5.4	12.2	20.5	9.1
총차입금 (십억원)	39.1	51.7	36.5	44.5	55.8
순차입금 (십억원)	33.6	37.9	27.4	35.2	44.1
주당지표 (원)					
EPS	663	-229	757	1,436	822
BPS	7,403	6,605	7,402	8,663	9,111
SPS	7,405	5,898	7,996	9,149	9,701
DPS	150	100	200	200	200

휴비츠 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



일시	투자의견	목표가격	목표가격 대상 시점	괴리율(%)	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
24.07.22	N/R	-	-	-	-

Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 이소중)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급

구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고	구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고
산업 (Industry)	**투자등급 3단계** 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	76.9%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	**투자등급 3단계** 향후 12 개월 절대수익률	BUY	95.5%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	23.1%	시가총액 수준 유지			HOLD	4.5%	절대수익률 +15%~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
			합계 100%					합계 100%	

기업분석 Company Report | 2024.07.22

비에이치아이 083650

Analyst 이소중, RA 권오휘 | 신성장산업
02-3779-3427, sj.rhee@sangsanginib.com

원자력 성장과 기대되는 신규 수주

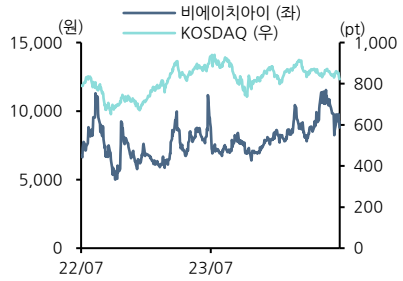
Not Rated

목표주가	-
종가(24.07.19)	8,770원
상승여력	-

Stock Data

KOSDAQ(07/19)	828.7pt
시가총액	2,714억원
액면가	500원
52주 최고가	12,170원
52주 최저가	6,340원
외국인지분율	1.4%
90일 일평균거래대금	124억원
주요주주지분율	
박은미 (외 7인)	40.7%
유동주식비율	59.3%

Stock Price



'24년 신규 수주 1조원 목표

비에이치아이는 발전 플랜트 기자재(HRSG, 보일러)와 원자력 발전소 BOP(보조설비) 전문 업체다. 1Q24 기준 매출 비중 59%를 차지하는 HRSG(배열회수보일러)는 복합화력발전 2차 사이클(스팀터빈, 추가 20% 발전 효율)을 위한 고온, 고압 폐가스 회수장치다. 1Q24 매출액은 731억원(-13% YoY), 영업이익은 35억원(흑자전환)을 기록했다. 이는 총액확정계약(Lump-Sum) 수주 분의 원자재 가격 하향 안정화에 따른 이익률 개선에 기인한다.

주목할 부분은 에너지 전환 브릿지(Bridge) 전력원으로 LNG 발전 비중 확대(제10차 전력수급기본계획 실효용량 기준 LNG 비중 '23년 36% → '30년 43%) 및 상대적으로 고마진인 원자력 발전소 BOP 수주 확대다. '24년 상반기 기준 동사 HRSG 글로벌 시장 점유율은 1위로 추정된다. 동사는 상반기 일본 도시바와 1,194억원(600MW급 HRSG 2기), 두산에너빌리티와 412억원(안동복합 500MW급 HRSG 1기) 등 4,100억원의 신규 수주 계약을 체결했다. 특히 한국형 표준 가스복합발전(두산에너빌리티 터빈, 비에이치아이 HRSG) 사업 참여에 따른 하반기 국내 분당복합발전소 등 연내 6,000억원 이상의 HRSG 신규 수주를 기대한다. HRSG는 수주 후 매출 인식 시점이 1.5~3년(보일러 2.5~4년, 원자력 4~5년 등)으로 이르다. 대형 수주 건(사우디 SPECO 등) 매출 인식이 시작되는 하반기부터 연내 상저하고 실적을 예상한다.

동사는 원자력 발전소 BOP 사업으로 CLP(라이너 플레이트), CPTS 등 보조기기 포트폴리오를 보유하고 있다. 통상 원자력 발전소 2개 호기 당 BOP 금액은 3,000억원 수준이며, 동사 점유율 50% 가정 시 수주 가능 금액은 1,500억원으로 추정한다. 작년 건설 재개된 신한울 3, 4호기와 체코 원전 팀코리아 우선협상대상자 선정 등 향후 국내외 원자력 신규 수주는 지속될 것으로 판단한다.

QR코드로 간편하게
상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

Financial Data

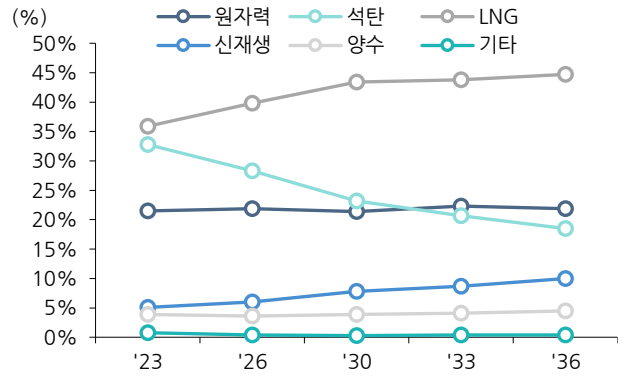
	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2019	223	-12	-15	-568	n/a	n/a	0.8	-19.2	0.0
2020	243	11	5	174	14.7	11.1	0.7	5.4	0.0
2021	235	-31	-35	-1,330	n/a	n/a	1.7	-42.6	0.0
2022	330	8	-19	-735	n/a	19.1	3.4	-33.6	0.0
2023	367	15	8	243	33.4	14.9	3.4	12.2	0.0

자료 : K-IFRS연결기준,상상인증권

캐시카우 원자력 CASK 신사업

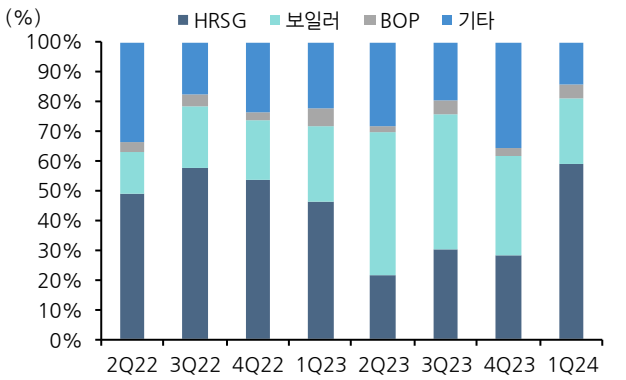
비에이치아이는 원자력 부문 CASK(사용 후 핵연료 운반 및 건식저장 용기) 신사업을 준비하고 있다. 사용 후 핵 연료는 임시저장(저장수조) → 중간저장(건식 or 습식) → 영구처분의 과정으로 처리된다. 국내 고리(7,000다발 이상 보관), 한울, 한빛 원전 내 잔여 습식 사용 후 핵 저장 용량은 20% 미만으로 추정된다. 동사는 '27~'28년 원자력 CASK 공급 계약을 위해 사업 추진 중이다. 원자력 이용률 상승에 따른 고준위 방폐장(방사성 폐기물 처분 시설) 필요성과 회사 추정 초기 CASK 시장 규모 1.5조원을 고려하였을 때 향후 원자력 사업의 캐시카우로서 주목할 필요가 있다.

그림 1. 실효용량 기준 발전설비 전원구성



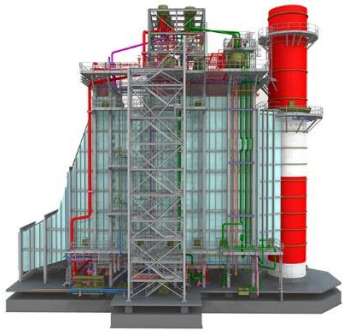
자료: 산업통상자원부, 상상인증권
주. 제10차 전력수급기본계획. 연말 실효용량 기준, 피크기여도 반영

그림 2. 비에이치아이 사업부문별 매출 비중



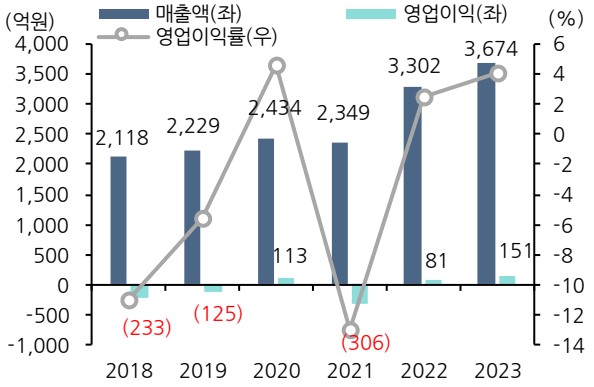
자료: 상상인증권

그림 3. 비에이치아이 주요 사업 : HRSG



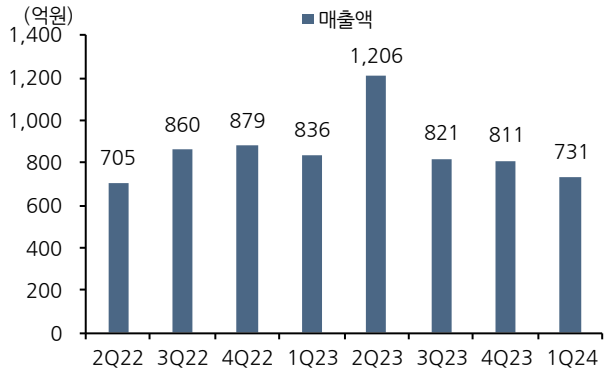
자료: 회사자료, 상상인증권

그림 4. 비에이치아이 연간 매출액, 영업이익



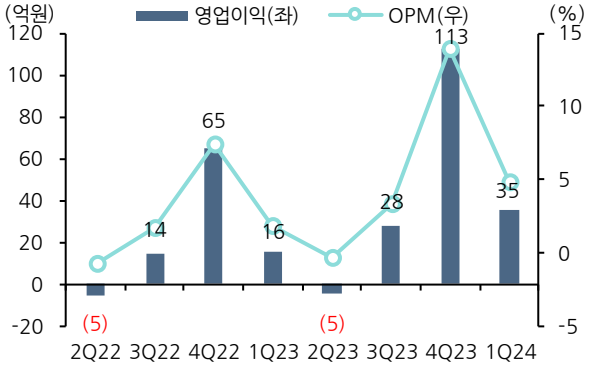
자료: Quantiwise, 상상인증권

그림 5. 비에이치아이 분기별 매출



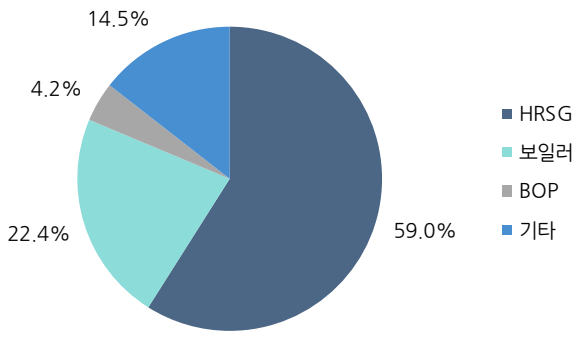
자료: Quantiwise, 상상인증권

그림 6. 비에이치아이 분기별 영업이익 및 영업이익률



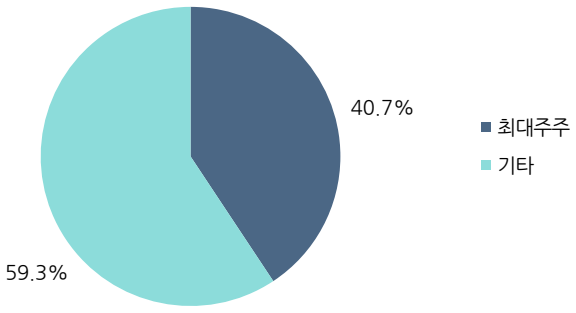
자료: Quantiwise, 상상인증권

그림 7. 비에이치아이 매출구성



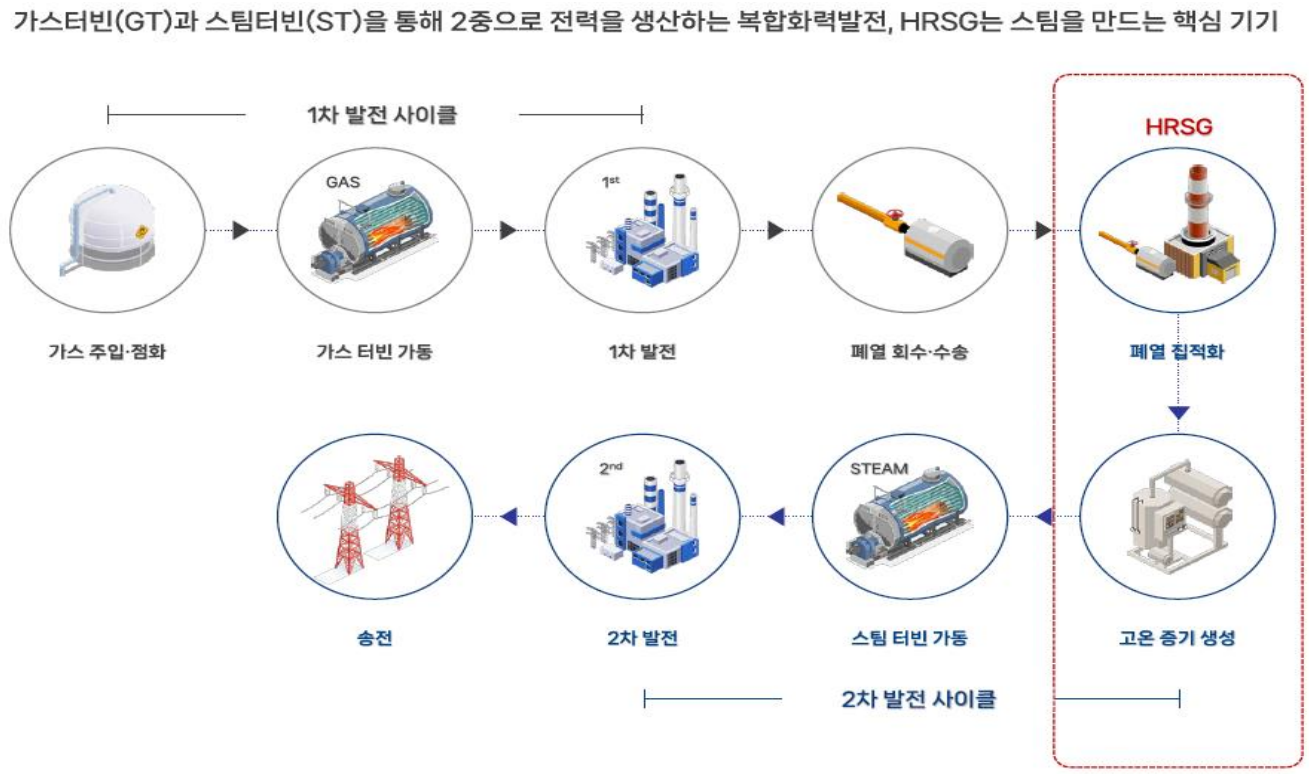
자료: Dart, 상상인증권

그림 8. 주요 주주 비중



자료: 상상인증권

그림 9. 복합화력발전(GT+HRSG+ST) 기술 개요



자료: 회사자료, 상상인증권

그림 10. 비에이치아이 HRSG 네트워크 및 EPC 수행 실적



자료: 회사자료, 상상인증권

그림 11. 비에이치아이 원자력 발전소 BOP 제품 포트폴리오



자료: 회사자료, 상상인증권

그림 12. 1Q24 주요 발전소 건설 사업 추진 현황(미착공)

18	한국수력원자력	신한울#3	원자력	1,400	4차	'17.02	'23.06	-	'32.10	미착공
19	한국수력원자력	신한울#4		1,400	4차	'17.02	'23.06	-	'33.10	
20	한국서부발전	공주 천연가스	복합	500	8차	'21.12	-	-	'27.04	
21	한국남부발전	안동복합#2		500	9차	'22.04	-	'24.04	'26.12	
22	한국서부발전	여수 천연가스		500	9차	'21.04	-	-	'28.12	
23	한국남동발전	분당복합		1,000	10차	'23.11	'24.06	'24.09	'32.02	
24	한국수력원자력	영동양수#1	양수	250	9차	'22.03	-	-	'30.12	
25	한국수력원자력	영동양수#2		250	9차	'22.03	-	-	'30.12	
26	한국수력원자력	홍천양수#1		300	9차	'22.03	-	-	'32.12	
27	한국수력원자력	홍천양수#2		300	9차	'22.03	-	-	'32.12	
28	한국수력원자력	포천양수#1		350	9차	'22.03	-	-	'33.09	
29	한국수력원자력	포천양수#2		350	9차	'22.03	-	-	'33.12	
30	한국지역난방공사	수원 집단에너지	집단	141	-	'93.10	-	-	'28.12	
31	서울에너지공사	마곡열병합		285	6차	'11.03	-	-	'27.10	
32	여수그린에너지	여수그린		495	8차	'12.07	'24.10	'24.12	'27.06	
33	한국남동발전	송산빛그린		500	10차	'10.09	'26.01	'26.03	'28.12	

자료: 전력거래소, 상상인증권

대차대조표

(단위: 십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
유동자산	**140.7**	**134.9**	**135.2**	**202.2**	**188.1**
현금 및 현금성자산	15.1	22.0	11.0	23.6	13.9
매출채권	103.7	105.5	112.4	161.0	143.9
재고자산	5.0	4.6	3.6	4.4	5.5
비유동자산	**229.4**	**259.4**	**255.1**	**247.1**	**237.4**
관계기업투자등	18.1	19.2	20.6	22.8	20.8
유형자산	185.7	210.0	203.1	196.1	192.1
무형자산	20.4	21.6	21.5	18.8	17.0
자산총계	**370.2**	**394.3**	**390.2**	**449.4**	**425.4**
유동부채	**233.6**	**221.9**	**249.8**	**309.9**	**321.1**
매입채무	90.9	85.1	89.6	147.2	160.5
단기금융부채	135.7	134.6	150.5	157.6	157.0
비유동부채	**66.7**	**74.3**	**76.1**	**89.9**	**30.6**
장기금융부채	40.0	42.1	42.4	57.8	0.4
부채총계	300.3	296.2	325.8	399.8	351.7
지배주주지분	**69.8**	**98.0**	**64.3**	**49.3**	**73.5**
자본금	13.0	13.0	13.0	13.0	15.5
자본잉여금	7.9	7.9	7.9	10.9	26.1
이익잉여금	12.8	17.9	-16.1	-34.0	-27.2
비지배주주지분	**0.1**	**0.1**	**0.1**	**0.2**	**0.2**
자본총계	**69.9**	**98.1**	**64.4**	**49.5**	**73.7**

손익계산서

(단위: 십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	**222.9**	**243.4**	**234.9**	**330.2**	**367.4**
매출원가	214.3	209.4	241.2	295.3	324.0
매출총이익	8.5	34.1	-6.4	34.9	43.4
판매비와 관리비	21.0	22.8	24.2	26.8	28.4
영업이익	**-12.5**	**11.3**	**-30.6**	**8.1**	**15.1**
EBITDA	-3.4	19.9	-19.8	18.7	25.7
금융손익	-7.7	-11.0	-3.7	-8.6	-9.1
관계기업등 투자손익	-0.5	-0.4	-0.7	-1.2	-1.4
기타영업외손익	5.0	4.6	0.6	-19.0	-0.8
세전계속사업이익	**-15.6**	**4.5**	**-34.5**	**-20.8**	**3.8**
계속사업법인세비용	-0.8	-0.1	0.1	-1.7	-3.6
당기순이익	-14.8	4.6	-34.6	-19.1	7.5
지배주주순이익	**-14.8**	**4.5**	**-34.6**	**-19.1**	**7.5**
매출총이익률 (%)	3.8	14.0	-2.7	10.6	11.8
영업이익률 (%)	-5.6	4.6	-13.0	2.5	4.1
EBITDA 마진률 (%)	-1.5	8.2	-8.4	5.7	7.0
세전이익률 (%)	-7.0	1.8	-14.7	-6.3	1.0
지배주주순이익률 (%)	-6.6	1.9	-14.7	-5.8	2.0
ROA (%)	-4.0	1.2	-8.8	-4.6	1.7
ROE (%)	-19.2	5.4	-42.6	-33.6	12.2
ROIC (%)	-4.1	3.7	-9.7	2.7	5.5

현금흐름표

(단위: 십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
영업활동 현금흐름	**18.1**	**3.5**	**-17.6**	**15.2**	**43.7**
당기순이익(손실)	-14.8	4.6	-34.6	-19.1	7.5
현금수익비용가감	19.4	16.9	26.1	38.0	26.8
유형자산감가상각비	6.5	6.3	8.5	8.2	8.4
무형자산상각비	2.6	2.3	2.3	2.4	2.2
기타현금수익비용	10.4	8.2	15.3	27.5	16.2
운전자본 증감	21.1	-8.9	-2.0	6.0	19.7
매출채권의 감소(증가)	5.2	-5.8	-4.1	-48.3	18.3
재고자산의 감소(증가)	-1.5	1.2	1.1	-2.4	-1.5
매입채무의 증가(감소)	20.6	-19.7	-0.7	41.2	-2.0
기타영업현금흐름	-3.2	15.4	1.8	15.5	4.9
투자활동 현금흐름	**-5.8**	**2.7**	**-6.6**	**-25.2**	**-15.0**
유형자산 처분(취득)	0.4	0.9	-1.0	-1.5	-4.1
무형자산 감소(증가)	-1.3	-4.0	-0.2	0.0	-0.3
투자자산 감소(증가)	-4.0	6.0	-4.5	-3.1	-7.1
기타투자활동	-0.9	-0.3	-1.0	-20.6	-3.4
재무활동 현금흐름	**-2.6**	**1.3**	**13.0**	**22.5**	**-38.7**
차입금의 증가(감소)	-2.1	2.1	13.0	22.6	-38.7
자본의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금 지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	-0.4	-0.8	0.0	-0.1	0.0
현금의 증감	**8.6**	**6.9**	**-11.0**	**12.6**	**-9.7**
기초현금	6.5	15.1	22.0	11.0	23.6
기말현금	15.1	22.0	11.0	23.6	13.9

주요투자지표

(단위: 십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
투자지표 (배)					
P/E	n/a	14.7	n/a	n/a	33.4
P/B	0.8	0.7	1.7	3.4	3.4
EV/EBITDA	n/a	11.1	n/a	19.1	14.9
P/S	0.2	0.3	0.5	0.5	0.7
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
성장성 (%)					
매출액 증가율	5.2	9.2	-3.5	40.6	11.3
영업이익 증가율	적지	흑전	적전	흑전	86.1
세전이익 증가율	적지	흑전	적전	적지	흑전
지배주주순이익 증가율	적지	흑전	적전	적지	흑전
EPS 증가율	적지	흑전	적전	적지	흑전
안정성 (%)					
부채비율	429.9	301.9	505.9	807.1	477.2
유동비율	60.2	60.8	54.1	65.3	58.6
순차입금/자기자본	216.3	157.3	277.1	379.9	177.6
영업이익/금융비용	-1.4	1.3	-4.4	0.9	1.3
총차입금 (십억원)	175.7	176.8	192.9	215.4	157.4
순차입금 (십억원)	151.1	154.3	178.5	188.2	130.9
주당지표 (원)					
EPS	-568	174	-1,330	-735	243
BPS	2,685	3,770	2,474	1,897	2,377
SPS	8,571	9,363	9,034	12,700	11,873
DPS	0	0	0	0	0

비에이치아이 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



일시	투자의견	목표가격	목표가격 대상 시 시점	괴리율(%)	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
24.07.22	N/R	-	-	-	-

Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 이소중)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급

구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고	구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고
산업 (Industry)	**투자등급 3단계** 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	75.0%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	**투자등급 3단계** 향후 12 개월 절대수익률	BUY	96.8%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	25.0%	시가총액 수준 유지			HOLD	3.2%	절대수익률 +15%~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
			합계 100%					합계 100%	