비에이치 (090460)
현재 주가: 18,650원
상승 여력: 34.0%
시가총액: 5,967억원

비에이치: 2020년, 또 한번의 도약

목표주가 25,000원 '유지', 투자의견 '매수' 유지

2Q19까지는 저조한 실적이 예상된다. 북미 고객사의 스마트폰 생산 계절성(상저하고) 때문이다. 다만, 2분기에는 북미 고객사의 하반기 신제품용 RFPCB 초도 공급이 시작되며 전 분기 대비 소폭 개선될 전망이다. 하반기에는 고객사의 본격적인 증산으로 성수기에 재진입한다.

본격적인 실적 점프는 2020년이다. 비에이치는 삼성디스플레이와의 협력 관계를 바탕으로 모바일 OLED 트렌드의 수혜를 받아왔다. 2020년에는 북미와 중화권 스마트폰 고객사들의 Y-OCTA 채용이 확대되고, 폴더블 디바이스 시장이 개화된다. Y-OCTA 모멘텀으로 가격 상승이, 고객사의 OLED 채용률 상승으로 출하량 증가가 기대된다.

현 주가는 19F PER 7.3배, 20F PER 6.4배다.

비에이치 2Q19 실적 요약

(십억원)	2Q19F	1Q19	QoQ(%)	2Q18	YoY(%)	신한금융	컨센서스
매출액	132.8	108.4	22.5	135.7	(2.1)	133.0	129.7
영업이익	8.5	4.0	112.3	9.5	(10.3)	8.6	9.4
순이익	4.2	9.4	(55.6)	15.9	(73.8)	4.0	8.6
영업이익률 (%)	6.4	3.7	-	7.0	-	6.5	7.3
순이익률 (%)	3.1	8.7	-	11.7	-	3.0	6.6

자료: 회사 자료, QuantiWise, 신한금융투자 추정

비에이치 사업부문별 영업실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2018	2019F	2020F
매출액	134.0	135.7	272.6	225.6	108.4	132.8	276.9	238.7	767.9	756.9	885.6
QoQ	(52.2)	1.3	100.9	(17.2)	(51.9)	22.5	108.5	(13.8)	-	-	-
YoY	30.6	14.6	43.4	(19.5)	(19.1)	(2.1)	1.6	5.8	11.1	(1.4)	17.0
Display FPCB	51.9	44.7	40.2	34.6	40.5	44.0	44.0	43.1	171.4	171.7	169.7
Display FPCB (New)	50.0	62.0	205.0	165.0	44.0	62.5	207.9	172.3	482.0	486.7	621.4
Key-PBA FPCB	3.5	3.3	1.8	0.7	0.9	0.9	0.8	0.8	9.3	3.4	3.0
CCM FPCB	1.7	2.3	2.2	1.3	1.3	1.3	1.2	1.2	7.5	5.0	4.4
Battery FPCB	13.7	11.1	12.2	13.3	11.9	11.8	11.7	11.5	50.3	46.9	45.0
LGE 향	1.0	0.9	1.2	0.8	0.9	0.9	1.3	0.8	3.9	3.9	4.1
LGI 향	1.3	1.7	1.1	0.8	0.8	1.8	1.2	0.8	4.9	4.6	4.8
Tablet FPCB	1.7	1.8	0.9	0.7	0.5	1.7	0.9	0.7	5.1	3.7	3.5
해외향	6.7	6.5	5.5	5.2	5.5	5.3	5.2	5.0	23.9	21.0	18.6
자동차 및 기타 FPCB	2.5	2.4	2.5	2.2	2.1	2.6	2.8	2.4	9.6	9.9	10.9
조정 및 내부거래	(0.0)	(1.0)	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	(1.0)	0.0	0.0
영업이익	9.3	9.5	40.5	31.7	4.0	8.5	40.6	33.7	91.0	86.8	114.5
영업이익률	6.9	7.0	14.9	14.1	3.7	6.4	14.7	14.1	11.9	11.5	12.9
YoY	325.1	(5.4)	74.3	(21.2)	(57.0)	(10.3)	0.3	6.1	20.2	(4.7)	31.9

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

비에이치 연간 영업실적 및 주요 지표

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증가율 (%)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비율 (%)
2017	691.3	75.7	58.7	46.4	1,483	흑전	4,885	18.4	9.9	5.6	35.8	77.3
2018	767.9	91.0	99.2	81.6	2,609	75.9	5,988	6.4	5.0	2.8	47.9	37.3
2019F	756.9	86.8	83.7	68.6	2,154	(17.5)	8,225	8.7	5.2	2.3	30.4	9.5
2020F	885.6	114.5	105.0	81.9	2,560	18.8	10,784	7.3	3.7	1.7	26.9	(12.9)
2021F	959.2	126.0	119.7	93.4	2,918	14.0	13,703	6.4	2.9	1.4	23.8	(29.2)

자료: 신한금융투자 추정