COMPANY ANALYSIS

비에이치 (090460)

2022.5.30

잘 키운 FPCB. 열 개 부품 안부럽다

매수
(신규)

목표가: 40,000원
상승여력: 41.6%

차유미 yumi_cha@miraeasset.com

투자의견 및 Valuation

업종 내 Top Pick. 목표주가 '40,000원'으로 커버리지 개시

- 목표 주가는 22년 예상 EPS에 Target P/E 11배를 적용하여 산출. 주요 경쟁사인 인터플렉스, 대덕전자, 이수페타시스, 코리아써키트 평균 P/E에 10% 프리미엄 적용
- 인플레이션 압박의 타격은 중저가 〉 플래그십 스마트폰으로 더 크게 나타날 것이며
- 동사는 플래그십 스마트폰 세트 업체향 매출액 비중이 높고, 고객사가 국내와 북미로 분산되어 있어 안정적인 수익성 창출이 가능할 것으로 예상되기 때문
- 5G와 전기차 시장 성장으로 FPCB 수요처 확대에 따른 중장기 실적 가시성 확보

투자포인트

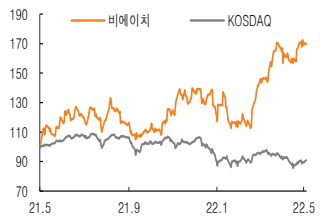
스마트폰용 부품 실적 훈풍은 22년 내 지속될 것으로 기대

- 22년 국내+북미 디스플레이용 FPCB 실적은 1조 3,454억원(+54% YoY) 예상
- 2H22 주요 고객사의 프리미엄 신모델 출시에 따른 수혜 기대
- 폴더블 제품은 FPCB 탑재 면적도 두배. 22년 국내 전략 거래선의 폴더블 제품 예상 출하량은 약 1,510만대로 전년대비 약 두 배 수준의 출하 성장
- 폴더블용 디지타이저 공급망 재합류. 시장 파이 성장에 따른 매출 기여도 상승 긍정적

중장기로 봐도 탄탄할 실적. 5G, 전기차용 PCB 매출 비중 확대

- 5G 통신 대역폭이 기존 Sub6→mmWave로 진화함에 따라 23년 안테나용 FPCB 매출액은 전년대비 +10% 성장한 635억원 기록할 것으로 예상
- 팬데믹 영향으로 통신설비 업체들의 5G 인프라 투자가 지연되고 있으나, 23년 이후 유의미한 매출 성장을 기대할 수 있을 것으로 예상
- EV용 FPCB는 스마트폰용 FPCB 대비 크기가 다섯 배 이상으로 탑라인 성장에 긍정적이며, 고객사 전방이 스마트폰 이외로 다각화될 수 있을 것으로 기대

Key data



현재주가(22/5/30,원)	28,250	시가총액(십억원)	963
영업이익(22F,십억원)	138	발행주식수(백만주)	34
Consensus 영업이익(22F,십억원)	134	유동주식비율(%)	70.6
EPS 성장률(22F,%)	53.6	외국인 보유비중(%)	22.1
P/E(22F,x)	7.6	베타(12M) 일간수익률	1.16
MKT P/E(22F,x)	10.1	52주 최저가(원)	17,250
KOSDAQ	886.44	52주 최고가(원)	28,700

Share performance

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	3.9	33.9	63.8
상대주가	6.0	45.8	80.6

Earnings and valuation metrics

결산기 (12월)	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F
매출액 (십억원)	768	655	721	1,037	1,526	1,558
영업이익 (십억원)	91	63	34	71	138	139
영업이익률 (%)	11.8	9.6	4.7	6.8	9.0	8.9
순이익 (십억원)	84	57	26	82	127	116
EPS (원)	2,682	1,770	782	2,428	3,730	3,414
ROE (%)	49.3	24.2	8.7	22.5	27.2	20.1
P/E (배)	6.3	12.4	28.1	9.6	7.6	8.3
P/B (배)	2.2	2.2	2.0	1.7	1.7	1.4
배당수익률 (%)	0.0	0.0	1.1	1.1	0.9	0.9

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 비에이치, 미래에셋증권 리서치센터

글로벌 투자 파트너 – MIRAE ASSET 미래에셋증권

I. 실적 전망 및 밸류에이션

커버리지 Top Pick. 투자의견 '매수' 및 목표주가 '40,000원' 제시

투자의견 '매수' 및 목표주가 '40,000원'으로 비에이치를 커버리지 개시하며 업종 내 Top Pick으로 제시한다. 적정 주가는 22년 예상 EPS 3,686원에 Target P/E 11x를 적용하여 산출하였다. Target P/E 11배는 스마트폰 부품 주요 경쟁사인 인터플렉스, 대덕전자, 이수페타시스, 코리아써키트 평균 P/E 9.6x에 10% 프리미엄을 적용하였다. 스마트폰 세트 고객사가 국내와 북미로 분산되어 있어 경쟁사 대비 안정적인 수익성 창출이 가능할 것으로 예상되기 때문이다.

2022년 비에이치는 매출액 1.5조원(+47% YoY) 및 영업이익 1,380억원(+94% YoY)을 기록할 것으로 예상한다. 투자 포인트는 **1) 2H22 국내 및 북미향 주요 고객사의 프리미엄 신모델 출시에 따른 수혜 기대, 2) 5G 통신 대역폭이 기존 sub6→mmWave로 진화함에 따른 안테나용 FPCB 매출 증가와 3) 전기차용 FPCB 수요처 확대에 따른 중장기 경쟁력 확보**이다.

결국은 실적이다. 최근 중국 지역 코로나 봉쇄 강화에 따른 고객사의 생산 차질 및 신제품 출시 지연 등의 악재와 인플레이션 압박 등 매크로 이슈가 지속해서 나오고 있다. 팬데믹의 영향으로 2020년 출시한 아이폰 12 시리즈 제품 출시 지연, 13시리즈 생산 차질 등의 이슈가 있었으나, 두 시리즈 모두 역대 출하량을 기록하며 관련 부품 업체들의 실적은 크게 성장하였다. 높아지는 인플레이션 압박 또한 중저가 스마트폰에는 큰 타격일 수 있으나, 플래그십 스마트폰에 미치는 영향은 제한적일 것으로 예상한다. 플래그십 스마트폰 세트 업체에 FPCB를 공급하는 비에이치의 안정적인 22년 실적 성장세가 기대된다.

표 6. 비에이치 Valuation (원, x, %)

	2022F	Note
EPS	3,686	22년 예상 EPS
Target P/E	11.0	인터플렉스, 대덕전자, 이수페타시스, 코리아써키트의 평균 P/E 9.6배에 10% 프리미엄
적정가치	40,546	
목표주가	40,000	
현재주가	28,250	2022년 5월 30일 기준
상승여력	41.6	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 7. 비에이치 실적 추이 및 전망 (십억원, %)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22F	3Q22F	4Q22F	2021	2022F	2023F
매출액	139	162	334	402	366	286	456	418	1,037	1,526	1,558
국내 Display FPCB	50	46	63	72	62	57	91	76	231	286	314
북미 Display FPCB	50	74	230	292	261	188	315	296	646	1,060	1,027
안테나용 FPCB	17	14	14	10	12	14	20	12	55	58	64
PCM	13	15	15	14	16	13	12	16	57	58	59
EV	4	8	7	8	9	8	12	14	27	42	72
LCM&TSP	4	4	3	5	2	3	4	3	15	12	12
기타	2	2	2	1	5	2	3	1	7	11	12
영업이익	-15	-1	44	43	22	16	56	44	71	138	139
YoY	*적전*	*적지*	*44*	*1,610*	*흑전*	*흑전*	*29*	*1*	*109*	*94*	*1*
QoQ	*적전*	*적지*	*흑전*	*-1*	*-48*	*-31*	*262*	*-23*			
영업이익률	-	-	13.1	10.8	6.1	5.4	12.4	10.5	6.9	9.0	8.9

자료: 미래에셋증권 리서치센터

II. 투자포인트

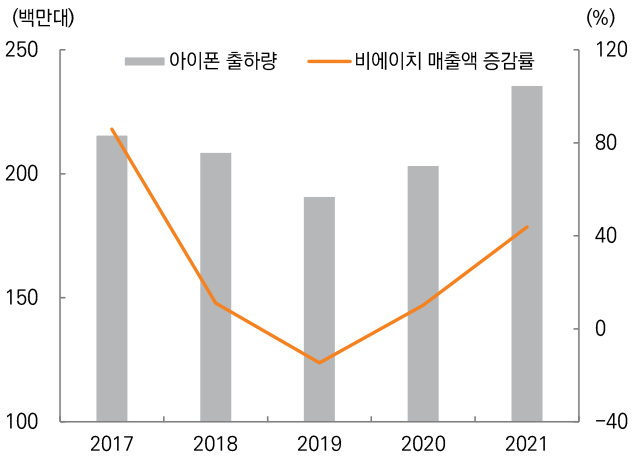
1. 22년 한 번 더 프리미엄

1) 22년 스마트폰 양극화 확대에 수혜

프리미엄 스마트폰 판매 확대에 따른 비에이치의 수혜가 가능할 것으로 예상한다. 22년 동사의 프리미엄 스마트폰향 매출 비중은 약 85% 수준까지 성장 가능할 것으로 판단한다.

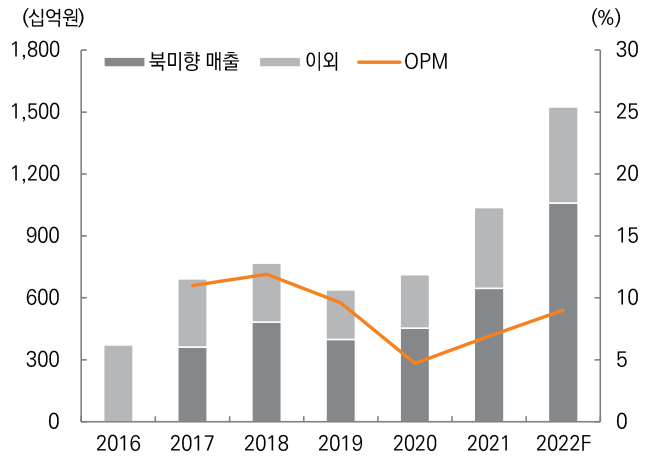
북미 고객사향 매출액이 전사에서 차지하는 비중은 약 65% 수준으로 납품 물량의 비중이 지속적으로 증가하며 매출액과 영업이익의 동반 성장이 가능할 것으로 예상한다. 북미 고객사에 납품하는 FPCB는 비에이치가 직접 회로를 설계하고 칩을 실장하여 조립하기 때문에 수익성 개선에 더욱 효과적이다. 2016년 -258억원의 영업적자를 기록하였던 비에이치는 17년 북미 고객사향 FPCB 납품을 시작하며 당해 영업이익은 757억원의 흑자전환이 가능하였다. 11%의 안정적인 영업이익률로 북미 고객사를 신규 고객에 추가하며 큰 폭의 수익성 개선이 가능하였다.

그림 25. 아이폰 출하량에 따른 비에이치 실적 추이



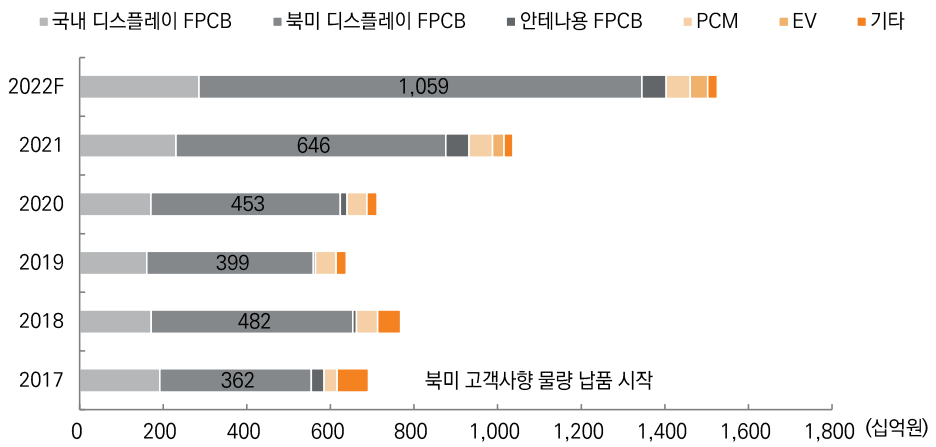
자료: IDC, 미래에셋증권 리서치센터

그림 26. 북미향 매출 비중 및 전사 영업이익률 추이



자료: 비에이치, 미래에셋증권 리서치센터

그림 27. 비에이치 실적 breakdown



자료: 비에이치, 미래에셋증권 리서치센터

22년 국내 전략 거래선은 폴더블 제품 중심의 프리미엄 스마트폰 시장 점유율 회복이 기대된다. 21년 북미 고객사의 신모델은 역대 최대 판매량을 기록하며 팬데믹 기간에도 견조한 실적을 기록하였다. 반면, 국내 주요 스마트폰 OEM은 갤럭시 노트 시리즈 단종 및 갤럭시 S21의 판매 부진으로 점유율 하락이 불가피하였다. 팬데믹 재확산과 GOS 사태로 22년 상반기도 시장 기대에 못 미치는 출하량을 기록하고 있는 것으로 추정한다. 이에 하반기 출시 예정인 폴더블 시리즈에 거는 기대감이 더 커지고 있다.

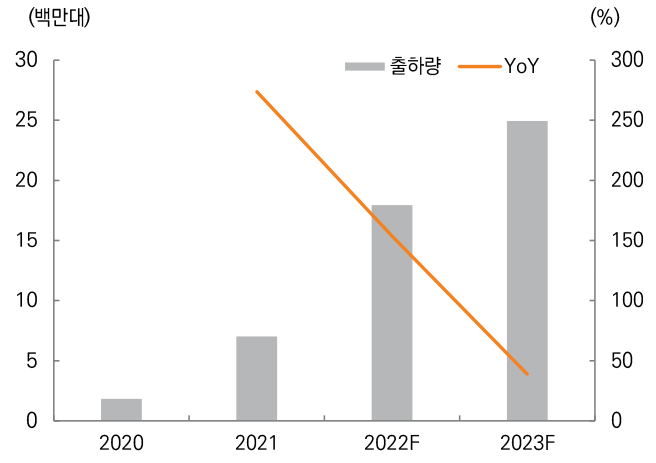
22년 폴더블의 출하 성장이 본격화되며 동사의 국내 디스플레이 업체향 FPCB 실적 성장이 가능할 것으로 판단한다. 2H22 출시 예정인 폴더블의 출하량은 약 1,510만대로, 성능 개선과 출고가 인하가 동반된다면 1,800만대 수준의 출하도 가능할 것으로 기대한다. 전년대비 100% 이상 성장한 수준이다.

22년 고객사의 폴더블 출하량 성장이 본격화되며 비에이치의 매출과 수익성 측면 동반 성장이 가능할 것으로 기대된다. 국내 디스플레이 고객사향 FPCB 사업부의 22년 예상 매출액은 2,859억원으로 전년대비 24% 성장한 실적이다. 폴더블 제품의 평균판매가격은 고객사의 타 모델 대비 약 2배~10배 이상 높기 때문에 1)수익성 측면에서 긍정적이며, 2)영업 레버리지 효과가 크다.

고객사 폴더블 제품용 디지타이저 공급망 재합류도 긍정적이다. 폴더블 시장이 빠르게 성장하고 있는 것을 고려한 세트업체의 벤더 다변화이다. 디지타이저는 입력장치 기능을 탑재한 FPCB로 갤럭시 S펜 적용을 위한 필수 부품이다. 비에이치는 20년 출시하였던 갤럭시노트에 디지타이저를 공급하였다. 갤럭시노트의 단종으로 동사의 디지타이저용 매출이 급감하였다.

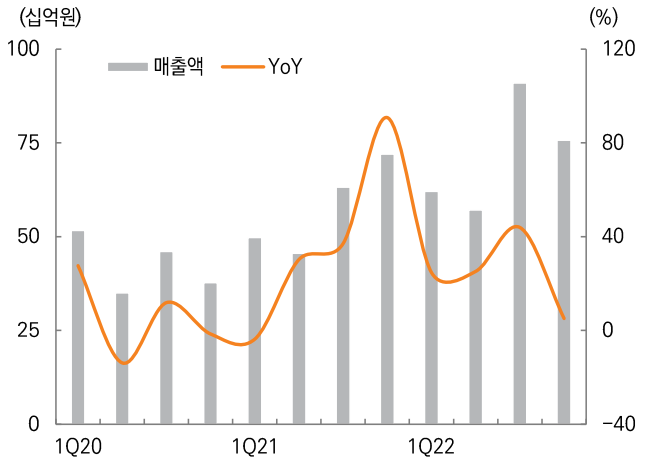
유의미한 매출 증가는 아니지만 폴더블 시장은 이제 시작이다. 갤럭시Z폴드4 디지타이저향 물량의 70% 이상은 기존 경쟁 업체가 납품할 것으로 예상한다. 22년 제한적인 시장 파이와 고객사 내 시장 점유율로 디지타이저가 동사에 미치는 매출 기여는 제한적일 것으로 예상한다. 다만 시장의 파이가 빠르게 성장하고 있는 것을 고려했을 때 중장기 매출 규모 성장에 유리할 것으로 판단한다.

그림 28. 삼성전자 폴더블 출하량 추이 및 전망



자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 29. 국내 전략 거래선향 FPCB 사업부 실적 추이 및 전망



자료: 미래에셋증권 리서치센터

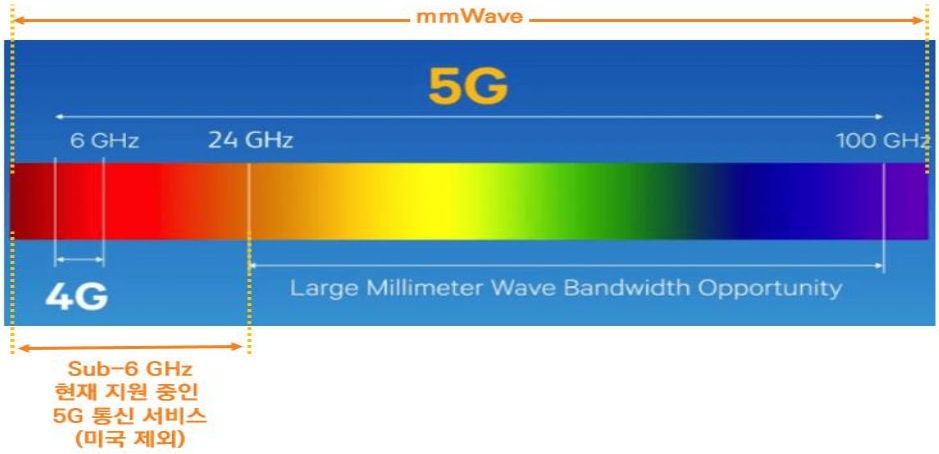
2. 5G 어디까지 왔니?

5G 통신 서비스 기술 발전에 따른 동사의 수혜가 가능할 것으로 기대한다. 21년 통신 기술이 LTE에서 5G로 전환하며 비에이치의 안테나용 FPCB 매출액은 553억원을 기록하였다. 전년 대비 세 배 이상 성장한 수준이다. 그럼에도 5G mmWave를 지원하는 모델은 20년 출시한 아이폰 12프로와 21년 출시한 아이폰 13뿐이다. 5G mmWave가 탑재된 5G 스마트폰은 극히 일부이다.

mmWave 네트워크 서비스를 지원하는 국가는 미국에 국한되어 있으며 서비스 지원이 가능한 스마트폰 모델도 아이폰13 미국 모델뿐이다. 현재 상용화중인 5G 기술은 sub-6GHz로 mmWave 주파수를 사용하는 부품 대비 가격이 저렴하며, 회절성이 좋아 적은 수의 캐리어만 설치해도 안정적인 커버리지 확대가 가능하다. 하지만 sub-6GHz는 데이터 교환시 최고 속도가 LTE와 두 배 수준밖에 차이 나지 않기 때문에 사용자의 만족감이 낮다.

5G 네트워크 기술은 두 개의 대역폭(sub-6GHz와 mmWave)으로 구분할 수 있다. mmWave는 28GHz 이상의 고주파수로 대역폭이 넓어 빠른 속도의 통신 교환이 가능하다. Sub-6GHz 대비 6배, LTE 대비 20배 이상 빠른 수준이다. 반면 고주파일수록 직진성이 강하여 빠른 속도 지원이 가능하지만 회절성이 낮기 때문에 캐리어의 보완이 필요하다. 회절성이란 전파가 벽, 나무, 건물 등의 장애물을 돌아가는 능력이다.

그림 30. 통신 네트워크 주파수 대역폭



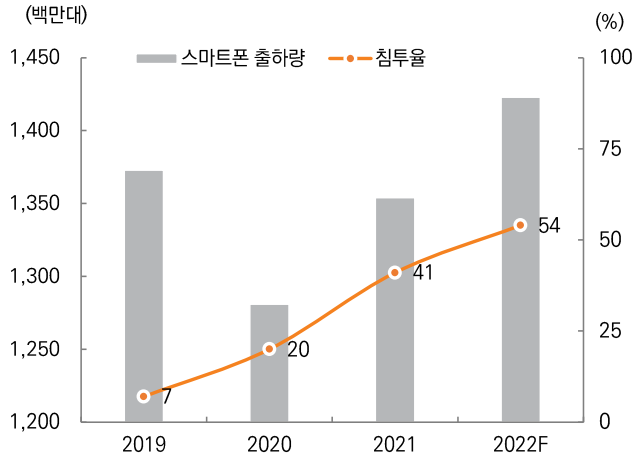
자료: 미래에셋증권 리서치센터

22년 비에이치 안테나용 FPCB 매출은 577억원 수준으로 전년대비 약 5% 성장할 것으로 예상한다. 5G향 매출 확대에도 22년 동사의 안테나용 FPCB 사업부 성장이 10%에 못미치는 원인은 팬데믹 영향으로 5G 관련 유선/무선 설비 업체들의 인프라 투자가 지연되고 있기 때문이다. 유의미한 매출 성장이 가능할 것으로 예상하는 시점은 23년 이후일 것으로 판단한다.

결국은 mmWave이다. 5G mmWave 기기 비율 증가에 따른 안테나용 FPCB 채택이 증가할 것으로 기대된다. 4G 통신에서 스마트폰에 탑재되는 안테나의 개수는 2개 이하이다. Sub 6GHz 이하의 저주파 영역에서는 주파수의 굴절이 가능했기 때문이다. 그러나 mmWave 이상의 고주파는 직진성이 강하기 때문에 약 6개 이상의 안테나 탑재가 요구된다. 안테나를 6개 이상 탑재할 경우 스마트폰의 무게와 크기가 커질 수밖에 없다. 이에 등장한 해결책이 AiP(Antenna in PCB)이다.

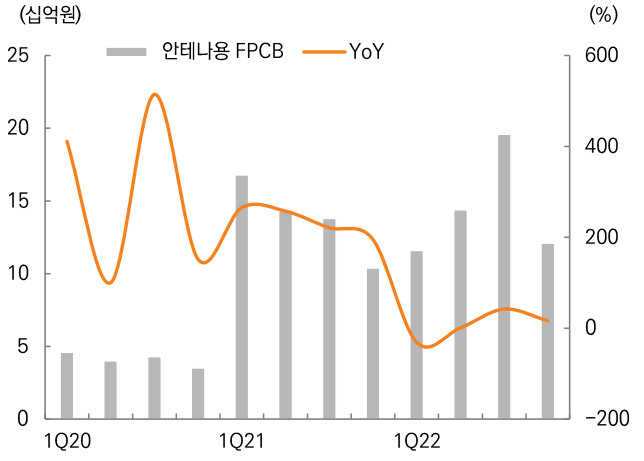
23년 안테나용 FPCB 예상 매출은 635억원(+10% YoY)으로 높은 수준의 성장이 가능할 것으로 판단한다. 지난달 삼성전자가 공개한 엑시노스1280에 sub-6GHz와 더불어 mmWave를 모두 지원하는 5G 모뎀 기술이 탑재되었다. AR, VR, 고화질 영상 스트리밍, 자율주행 등이 상용화되기 위해서는 넓은 대역폭의 통신 네트워크 지원이 필수적일 수 밖에 없다. 4G에서 5G로 기술 발전에 따라 비에이치의 AiP 대당 탑재 수가 세 배 이상 증가하는 것이다.

그림 31. 5G 스마트폰 침투율



자료: IDC, 미래에셋증권 리서치센터

그림 32. 안테나용 FPCB 실적 추이 및 전망



자료: 비에이치, 미래에셋증권 리서치센터

3. 전기차용 FPCB로 사업 다각화

1) 전장용 FPCB 필요성이 더욱 높아지며 동사의 수혜 기대

전기차 배터리용 FPCB 납품을 통해 실적 성장이 기대된다. 전기차의 시장 침투율이 빠르게 증가하며 전기차 배터리팩 보호회로 모듈 등 전기차 관련 부품은 동사의 새로운 먹거리가 될 수 있을 것으로 판단한다. 또한 전기차에 탑재되는 배터리용 FPCB는 스마트폰용 FPCB 크기가 다섯 배 이상이기 때문에 탑라인 성장에 매우 긍정적이다.

FPCB가 탑재되는 애플리케이션이 스마트폰에서 전기차로 확대되며 포트폴리오 다각화를 통한 안정적인 성장이 가능할 것으로 예상한다. 자동차 OEM업체로의 전장용 FPCB 납품이 이미 진행 중이며, 관련 매출은 전방 산업 확대로 점진적인 증가가 가능할 것으로 판단한다. 전기차 배터리 케이블로 사용되는 FPCB는 기존 구리 케이블의 역할을 대체할 수 있을 것이다. 주행거리를 높이고, 배터리의 효율성을 향상하기 위한 전기차 업체들의 부품 경량화는 지속 해결해야하는 과제이다.

전장용 FPCB가 하네스를 대체할 수 있을 것으로 예상하는 이유는 디자인 향상과 부품 경량화다. FPCB의 구부리거나 접을 수 있는 특성은 전기차 내부 설계 및 디자인 측면에서 유리하다. 전장용 FPCB는 1)하네스 대비 무게가 가벼우며, 2)하네스와 함께 탑재되는 과충전 방지 센서의 탑재 수를 줄일 수 있어 차체 경량화가 가능하다. 전장용 FPCB를 탑재함으로써 전기차 배터리의 전류 효율과 내구성을 높일 수 있다. FPCB화된 하네스는 기존 와이어 하네스 대비 최대 20% 경량 감소가 가능하다.

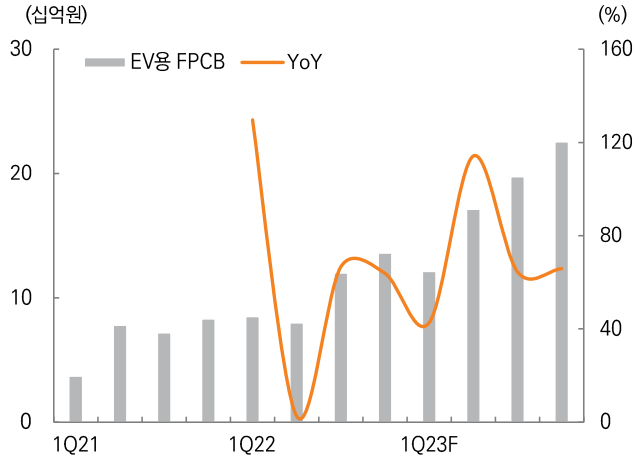
애플리케이션 확대에 따른 대응이 가능할 것으로 기대된다. 선제적 투자를 통해 국내 FPCB 기업 중 글로벌 최대 생산 능력을 기확보하였기 때문이다. 최근 비에이치는 베트남 중심으로 연간 평균 350억원 수준의 캐파를 증설하였다. 21년 6월 베트남 공장용 500억원 규모의 캐파를 추가 증설하였으며, 2H22 양산을 개시할 수 있을 것으로 전망한다. 베트남 공장 캐파 증설에 대한 수율 개선이 빠르게 나타나며 분기마다 수익성 개선이 나타나고 있다는 점도 긍정적이다.

그림 33. 스마트폰용 FPCB(좌)와 EV용 FPCB(우)



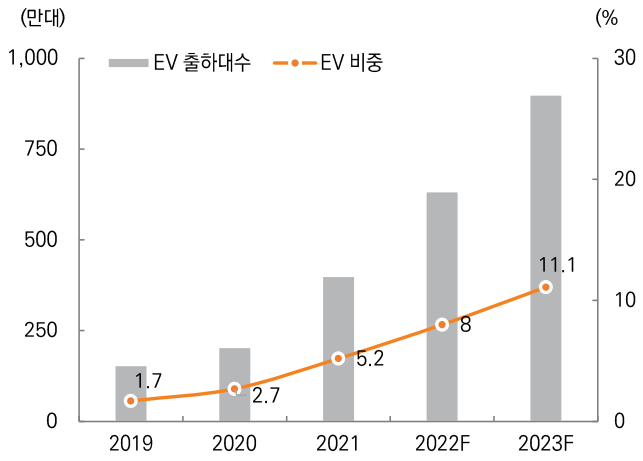
자료: 비에이치, 미래에셋증권 리서치센터

그림 34. 전기차용 FPCB 사업부 실적 추이 및 전망



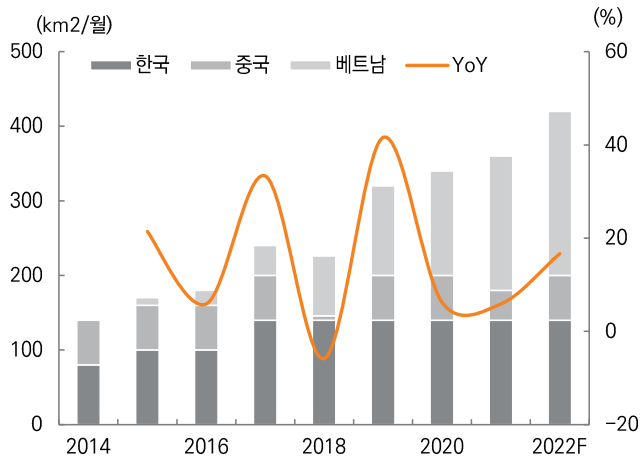
자료: 비에이치, 미래에셋증권 리서치센터

그림 35. EV 침투율 추이 및 전망



자료: EV Sales, 미래에셋증권 리서치센터

그림 36. 비에이치 생산능력 추이 및 전망



자료: 미래에셋증권 리서치센터

III. 글로벌 Peer Group

스마트폰 부품 업체

표 8. 스마트폰 부품 업체 실적 관련 지표 (십억원, %)

회사명	주가상승률		시가총액	매출액		영업이익		영업이익률		순이익	
	-1M	-3M		2022F	2023F	2022F	2023F	2022F	2023F	2022F	2023F
비에이치	3.9	47.3	963	1,526	1,558	138	139	9.0	8.9	127	116
대덕전자	6.2	30.8	1,606	1,310	1,516	192	238	14.7	15.7	155	191
파인테크닉스	6.1	8.1	633	664	788	61	73	9.1	9.2	50	63
코리아써키트	-12.5	-19.0	604	1,754	2,056	154	195	8.8	9.5	106	135
KH바텍	10.6	2.3	532	452	526	41	52	9.1	9.9	35	43
이수페타시스	1.3	9.6	500	569	598	80	90	14.0	15.0	60	68
노바텍	-9.2	-9.4	371	107	116	41	43	38.4	37.0	38	38
인터플렉스	-8.3	-23.0	359	606	745	44	55	7.2	7.3	35	48
유티아이	17.4	36.6	290	178	-	40	-	22.4	-	29	-
세경하이테크	0.0	-5.6	267	339	401	35	51	10.2	12.7	32	44
아비코전자	7.0	26.3	172	191	231	14	24	7.5	10.2	13	21
스마트폰 부품 평균	**2.0**	**9.4**						**13.7**	**13.5**		

자료: Bloomberg, Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

표 9. 스마트폰 부품 업체 주가 관련 지표 (배, %)

회사명	ROE		PER		PBR		EV/EBITDA	
	2022F	2023F	2022F	2023F	2022F	2023F	2022F	2023F
비에이치	27.2	20.1	7.6	8.3	1.7	1.4	5.2	4.6
대덕전자	20.6	21.0	10.7	8.7	2.0	1.7	4.9	3.7
파인테크닉스	31.5	29.2	9.6	3.4	1.2	0.9	7.2	5.7
코리아써키트	23.0	23.1	6.8	5.4	1.4	1.1	-3.0	-4.5
KH바텍	14.9	16.3	15.3	12.3	2.0	1.8	8.1	6.1
이수페타시스	41.0	34.0	8.5	7.5	3.0	2.2	6.8	5.5
노바텍	28.5	23.4	11.5	11.4	2.8	2.4	7.3	6.3
인터플렉스	18.0	20.3	10.6	7.7	1.8	1.4	5.5	4.1
유티아이	35.2	-	9.7	-	2.8	-	5.3	-
세경하이테크	18.4	21.3	8.4	6.0	1.4	1.2	3.7	2.5
아비코전자	11.8	15.9	13.0	8.4	1.5	1.2	6.0	3.6
스마트폰 부품 평균	**24.5**	**22.5**	**10.2**	**7.9**	**2.0**	**1.5**	**5.2**	**3.8**

자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

비에이치 (090460)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2020	2021	2022F	2023F
매출액	**721**	**1,037**	**1,526**	**1,558**
매출원가	**659**	**937**	**1,330**	**1,356**
매출총이익	**62**	**100**	**196**	**202**
판매비와관리비	**29**	**29**	**58**	**63**
조정영업이익	**34**	**71**	**138**	**139**
영업이익	**34**	**71**	**138**	**139**
비영업손익	**0**	**33**	**10**	**-2**
금융손익	-3	-3	-3	-4
관계기업등 투자손익	3	2	1	0
세전계속사업손익	34	104	148	137
계속사업법인세비용	8	23	21	20
계속사업이익	26	82	127	116
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	**26**	**82**	**127**	**116**
지배주주	26	82	127	116
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	**21**	**95**	**127**	**116**
지배주주	21	95	127	116
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	66	106	176	178
FCF	-36	-8	108	96
EBITDA 마진율 (%)	9.2	10.2	11.5	11.4
영업이익률 (%)	4.7	6.8	9.0	8.9
지배주주귀속 순이익률 (%)	3.6	7.9	8.3	7.4

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2020	2021	2022F	2023F
유동자산	**302**	**505**	**676**	**880**
현금 및 현금성자산	64	98	253	402
매출채권 및 기타채권	115	218	226	256
재고자산	91	114	119	135
기타유동자산	32	75	78	87
비유동자산	**259**	**288**	**292**	**292**
관계기업투자등	19	22	23	26
유형자산	214	241	243	240
무형자산	3	4	4	4
자산총계	**561**	**793**	**969**	**1,173**
유동부채	**227**	**371**	**428**	**521**
매입채무 및 기타채무	101	176	183	207
단기금융부채	105	154	201	265
기타유동부채	21	41	44	49
비유동부채	**18**	**14**	**14**	**16**
장기금융부채	3	0	0	0
기타비유동부채	15	14	14	16
부채총계	**244**	**385**	**442**	**538**
지배주주지분	**317**	**408**	**526**	**635**
자본금	17	17	17	17
자본잉여금	71	75	75	75
이익잉여금	279	350	469	578
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**317**	**408**	**526**	**635**

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2020	2021	2022F	2023F
영업활동으로 인한 현금흐름	**20**	**33**	**148**	**131**
당기순이익	26	82	127	116
비현금수익비용가감	51	57	59	62
유형자산감가상각비	32	35	38	38
무형자산상각비	0	0	0	0
기타	19	22	21	24
영업활동으로인한자산및부채의변동	-46	-99	-11	-24
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-25	-94	-10	-30
재고자산 감소(증가)	-53	-28	6	-16
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	44	67	5	24
법인세납부	-9	-4	-25	-20
투자활동으로 인한 현금흐름	**-39**	**-35**	**-39**	**-35**
유형자산처분(취득)	-52	-34	-39	-35
무형자산감소(증가)	0	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	11	0	0	0
기타투자활동	2	-1	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	**24**	**36**	**46**	**56**
장단기금융부채의 증가(감소)	6	46	48	64
자본의 증가(감소)	17	5	0	0
배당금의 지급	0	-8	0	-8
기타재무활동	1	-7	-2	0
현금의 증가	**4**	**34**	**155**	**148**
기초현금	60	64	98	253
기말현금	64	98	253	402

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2020	2021	2022F	2023F
P/E (x)	28.1	9.6	7.6	8.3
P/CF (x)	9.5	5.6	5.2	5.4
P/B (x)	2.0	1.7	1.7	1.4
EV/EBITDA (x)	11.7	7.9	5.2	4.6
EPS (원)	782	2,428	3,730	3,414
CFPS (원)	2,311	4,109	5,471	5,240
BPS (원)	10,961	13,544	16,893	20,076
DPS (원)	250	250	250	250
배당성향 (%)	29.8	9.6	6.2	6.8
배당수익률 (%)	1.1	1.1	0.9	0.9
매출액증가율 (%)	10.1	43.8	47.2	2.1
EBITDA증가율 (%)	-29.8	60.6	66.0	1.1
조정영업이익증가율 (%)	-46.0	108.8	94.4	0.7
EPS증가율 (%)	-55.8	210.5	53.6	-8.5
매출채권 회전율 (회)	7.1	6.3	6.9	6.5
재고자산 회전율 (회)	10.7	10.1	13.1	12.3
매입채무 회전율 (회)	8.4	6.8	7.5	7.0
ROA (%)	5.0	12.1	14.4	10.9
ROE (%)	8.7	22.5	27.2	20.1
ROIC (%)	8.3	14.4	26.8	26.0
부채비율 (%)	77.0	94.5	84.1	84.7
유동비율 (%)	133.3	135.9	158.0	168.8
순차입금/자기자본 (%)	13.2	13.3	-10.1	-21.8
조정영업이익/금융비용 (x)	8.6	19.7	30.0	21.8

자료: 비에이치, 미래에셋증권 리서치센터

- 2022.5.30 [전기/전자부품: 스마트폰, 자세히 보아야 예쁘다]에서 분리된 자료 입니다.

- 각 조사분석자료에 해당하는 컴플라이언스 관련 고지사항은 당사 홈페이지에 게재된 원문에서 확인할 수 있습니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.