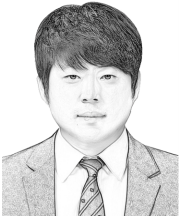


# SK COMPANY Analysis



Analyst  
나승두

nsdoo@sk.com  
02-3773-8891

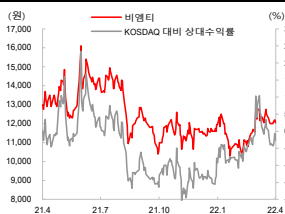
### Company Data

자본금	41 억원
발행주식수	815 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	982 억원
주요주주	
윤종찬(외5)	60.43%
외국인지분률	0.70%
배당수익률	1.20%

### Stock Data

주가(22/04/14)	12,200 원
KOSDAQ	928.01 pt
52주 Beta	0.69
52주 최고가	16,100 원
52주 최저가	10,300 원
60일 평균 거래대금	15 억원

### 주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-5.1%	-11.7%
6개월	9.6%	11.7%
12개월	-7.3%	-2.6%

## 비엠티 (086670/KQ | Not Rated)

### 전방 산업의 다각화는 장기 성장의 초석

- 산업용 정밀 피팅/밸브 사업 영위, 글로벌 메이저 업체들의 주요 협력사
- 지난해 사상 처음 매출 1 천억원대 달성, 전방 산업 다양화에도 성공
- 산업 투자 사이클에 따라 커졌던 실적 변동성, 이제는 안정적 성장세로 바뀔 것
- 보다 가혹한 환경에서 안전하고 안정적으로 작동하는 피팅/밸브 수요는 지속 증가
- 코로나 19 이후 각 산업별 성장 위한 투자 재개 시점이라는 점에서 주목

### 글로벌 업체들이 선택한 산업용 정밀 피팅/밸브 업체

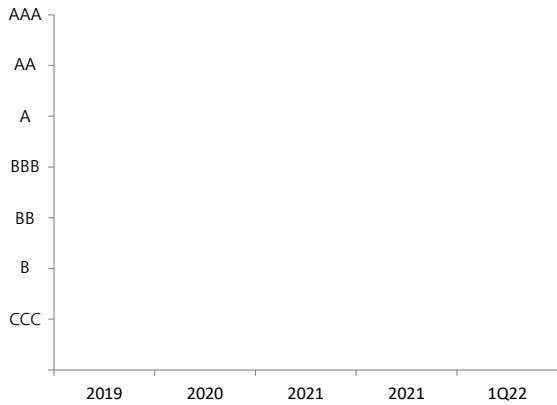
비엠티는 산업용 정밀 피팅(Fitting)/밸브(Valve) 사업 및 전기 배전반/에너지관리 사업 등을 영위한다. 지난해 기준 매출액 1,077 억원을 기록하며 사상 처음으로 1 천억원대 매출을 달성했는데, 이 중 78.2%를 차지한 주력 사업인 피팅/밸브 부문은 다양한 기간 산업들의 핵심 요소라고 할 수 있다. '피팅(Fitting)'이란 각각의 배관들을 연결해주는 이음새를 말하며, 유체 또는 기체의 원활한 흐름을 유지하거나 방향을 바꿔주기 위한 필수 관절 부품이다. '밸브(Valve)'도 피팅과 비슷한 역할을 수행하지만 가장 큰 차이점은 유체 또는 기체의 흐름을 조절할 수 있는 스위치 역할을 한다는 것이다. 수도꼭지나 도시가스 밸브 등이 이해하기 쉬운 대표적인 예이다. 피팅/밸브와 같은 관절부속 부품들도 적용되는 산업에 따라 크기나 품질 등의 차이가 있는데, 비엠티는 주로 소형 피팅/밸브 등을 담당한다. 사우디 Aramco, 미국 Exxon Mobil, 카타르 QP 등 글로벌 오일/가스 메이저 업체를 비롯하여 국내외 조선사, 삼성전자, SK 하이닉스, LG 디스플레이와 같은 주요 IT 업체 등에 핵심 협력업체로 등록되어 있다.

### 눈에 띄는 체질개선

코로나 19 라는 변수 속에서 2017 년 이후 매출 연평균 성장률 14% 이상을 기록하며 지난해 사상 처음으로 1 천억원대의 매출을 달성한 것도 중요하지만, 전방 산업 다양화에 성공하면서 체질 개선이 확실히 이뤄지고 있음에 주목한다. 피팅/밸브 사업의 특성 상 지금까지 산업재 섹터(向) 매출 비중이 높을 수밖에 없었는데, 이는 전방 산업의 투자 사이클과 맞물려 분기/연간 실적의 변동성이 커진다는 단점이 있었다. 이를 극복하기 위해 비엠티는 2012 년부터 LNG 선박용 초저온 밸브, 반도체/디스플레이 산업용 UHP 피팅/밸브 등의 연구개발을 추진해 상용화함으로써 전방 산업의 다양화에 성공했다. 반도체 공정의 고도화, LNG/LPG/에틸렌 등 에너지원의 초저온 저장/운송, 중/고압 저장 및 운송이 기본인 수소 등 다양한 산업 내에서 보다 가혹한 환경에서의 안전하고 안정적으로 작동할 수 있는 피팅/밸브 수요가 증가함에 따라 비엠티의 피팅/밸브 제품 경쟁력은 더욱 두각을 나타낼 것으로 예상된다. 특히 코로나 19 를 극복하고 성장률 회복을 위한 각 산업별 투자 재개가 기대되는 시점이라는 점을 감안하면 올해 또 한 번의 실적 성장을 이어갈 가능성이 높다는 판단이다. 단, 상반기는 여전히 코로나 19 변이 확산 여파와 충분히 해결되지 않은 해외 물류 상황 등이 다소 부정적인 영향을 미칠 가능성도 있으나, 현재 주주 잔고 400 억을 넘어설 만큼 안정적 주주가 이어지고 있다는 점을 감안한다면 하반기 실적 성장세가 더욱 도드라지게 나타날 가능성이 높다. 덩으로 지난해 지정 감사 과정에서 보수적으로 평가한 미수채권에 대한 대손 충당금 환입도 기대해 볼 만한 포인트다.

## ESG 하이라이트

### 비엠티 종합 ESG 평가 등급 변화 추이



자료: 지속가능발전소, SK 증권

### Peer 그룹과의 ESG 평가 등급 비교

	지속가능발전소	Refinitiv	Bloomberg
<b>비엠티 종합 등급</b>	<b>NA</b>	<b>NA</b>	<b>NA</b>
환경(Environment)	NA	NA	NA
사회(Social)	NA	NA	NA
지배구조(Governance)	NA	NA	NA
<b>&lt;비교업체 종합 등급&gt;</b>			
디케이락	NA	NA	NA
하이록코리아	BB	NA	NA
성광벤드	BB	NA	2735
태광	BB	NA	NA

자료: 지속가능발전소, Bloomberg, Refinitiv, SK 증권

### SK 증권 리서치센터의 비엠티 ESG 평가

친환경 선박, 친환경 에너지 수요 증가에 발맞춰 관련 산업 분야로의 사업영역 다각화를 추진 중이다. 주요 고객사인 글로벌 메이저 업체들이 요구하는 협력 업체들의 ESG 기준 충족을 위해 고효율 설비를 도입하고, 친환경 에너지 사용 비중을 점진적으로 높일 계획이다.

자료: SK 증권

### 비엠티 ESG 채권 발행 내역

(단위: 백만원, %)

발행일	세부 섹터	발행규모	표면금리
NA	NA	NA	NA

자료: KRX, SK 증권

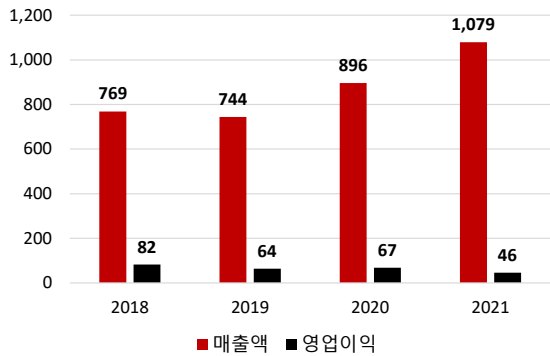
### 비엠티 ESG 관련 뉴스 Flow

일자	세부 섹터	내용
NA	NA	NA

자료: 주요 언론사, SK 증권

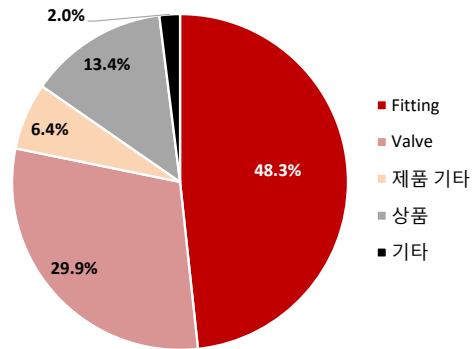
비엠티 실적 추이

(단위: 억원)



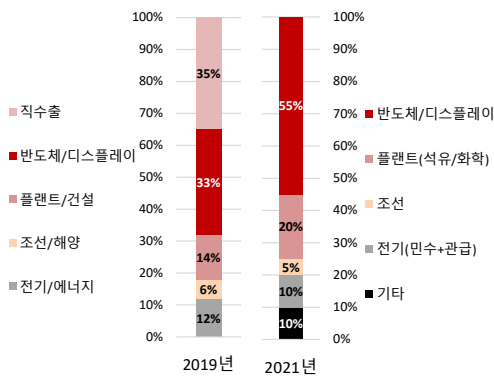
자료: 비엠티, SK 증권

주요 제품별 매출 비중



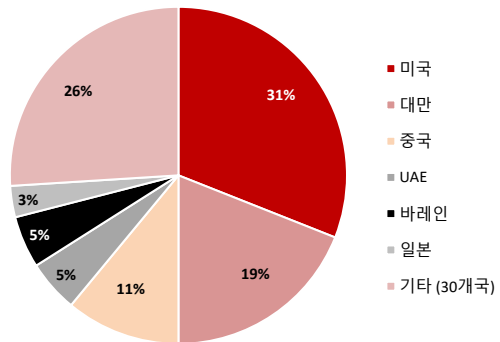
자료: 비엠티, SK 증권

전방 산업별 매출 비중 변화



자료: 비엠티, SK 증권

국가별 수출 비중(2021년 기준)



자료: 비엠티, SK 증권

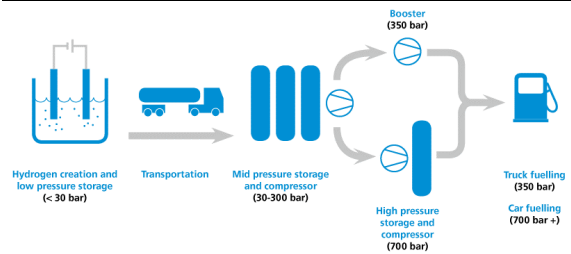
사우디 Aramco 와 19년 MOU 체결 이후 22년 인증 획득 완료

The MOUs and commercial collaborations signed include:

- Air Products Qudra: Non-binding MoU between Saudi Aramco and APQ to discuss the establishment of an Industrial Gases Joint Venture.
- Aker ASA: MoU between Saudi Aramco and Aker ASA to collaborate on the 4th Industrial Revolution addressing sustainability and green environment.
- Dassault Systems: MoU between Saudi Aramco and Dassault Systems to work on advanced materials and 4IR technologies.
- Baker Hughes: MoU between Saudi Aramco and Baker Hughes to collaborate on artificial intelligence and digital transformation.
- BMT Co., Ltd.: Collaboration MoU between Saudi Aramco and BMT, BMT plans to invest in fittings and valves manufacturing facilities in the Kingdom.**
- Tubacex Group: Collaboration MoU between Saudi Aramco and Tubacex Group, Tubacex Group plans to invest in pipe weld overlay and cladding services manufacturing facilities in the Kingdom.
- Pultron Composites: Collaboration MoU between Saudi Aramco and Pultron, Pultron plans to invest in non-metallic Glass Fiber Reinforced Pipes (GFRP) manufacturing facilities in the Kingdom.

자료: Aramco(2019), SK 증권

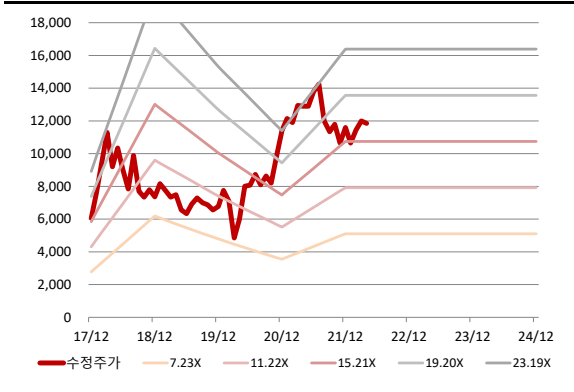
수소 인프라 내 밸브(Valve) 부품의 중요성



구분	300 bar CGH <sub>2</sub>	700 bar CGH <sub>2</sub>	sLH <sub>2</sub>	CcH <sub>2</sub>
부하 압력	350 bar	700 bar	~16 bar	300 bar
탱크 압력	350 bar (Max 437.5 bar)	700 bar (Max 875 bar)	5~16 bar	≤ 300 bar (max 350 bar)
탱크 온도	-40°C~+85°C	-40°C~+85°C	-248°C~-245°C	-240°C~-150°C

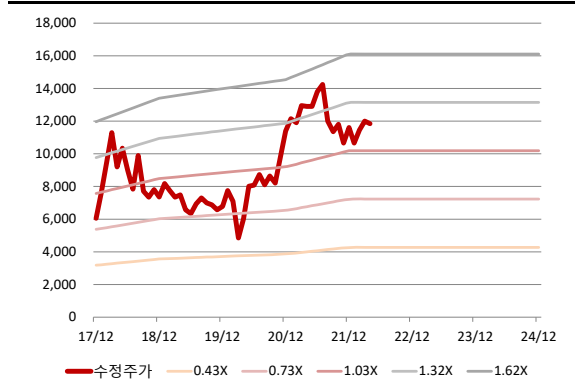
자료: MHA Zentgraf, Schneider, SK 증권

비엠티 P/E Band Chart



자료: Quantwise, SK 증권

비엠티 P/B Band Chart



자료: Quantwise, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격		과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2022.04.15	Not Rated					



Compliance Notice

- 작성자(나승두)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2022년 4월 15일 기준)

매수	94.21%	중립	5.79%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2017	2018	2019	2020	2021
<b>유동자산</b>	540	636	702	809	1,004
현금및현금성자산	47	45	20	67	205
매출채권및기타채권	136	230	178	188	238
재고자산	241	313	343	383	443
<b>비유동자산</b>	433	464	473	671	859
장기금융자산	17	23	30	36	56
유형자산	398	410	410	602	738
무형자산	12	14	12	11	9
<b>자산총계</b>	973	1,100	1,175	1,479	1,863
<b>유동부채</b>	396	415	405	531	606
단기금융부채	316	319	300	404	444
매입채무 및 기타채무	52	61	74	86	81
단기충당부채	3	4	4	5	5
<b>비유동부채</b>	1	23	66	217	447
장기금융부채		20	63	213	440
장기매입채무 및 기타채무	1	3	3	4	6
장기충당부채					
<b>부채총계</b>	397	438	471	748	1,053
<b>지배주주지분</b>	587	674	703	731	810
자본금	41	41	41	41	41
자본잉여금	228	239	239	239	273
기타자본구성요소	-15		-12	-12	-13
자기주식	-15				
이익잉여금	333	394	436	464	509
비지배주주지분	-12	-12	0	1	0
<b>자본총계</b>	576	662	704	732	810
<b>부채외자본총계</b>	973	1,100	1,175	1,479	1,863

현금흐름표

월 결산(억원)	2017	2018	2019	2020	2021
<b>영업활동현금흐름</b>	84	-53	105	29	-8
당기순이익(손실)	31	69	54	40	57
비현금성항목등	55	58	67	76	114
유형자산감가상각비	22	25	25	24	26
무형자산감가상각비	2	2	3	3	3
기타	31	31	40	48	84
운전자본감소(증가)	2	-161	16	-60	-165
매출채권및기타채권의 감소(증가)	36	-96	48	-35	-96
재고자산감소(증가)	-33	-79	-47	-48	-88
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	3	8	15	13	-1
기타	69	-186	96	-60	-172
법인세납부	0	-12	-26	-20	-4
<b>투자활동현금흐름</b>	-150	2	-141	-224	-136
금융자산감소(증가)	-97	61	-115	-6	58
유형자산감소(증가)	-47	-44	-29	-217	-197
무형자산감소(증가)	-6	-4	2	-1	2
기타	1	3	0	0	0
<b>재무활동현금흐름</b>	-15	49	12	242	282
단기금융부채증가(감소)	-10	-7	-20	55	3
장기금융부채증가(감소)		30	41	199	290
자본의증가(감소)		28			
배당금의 지급	8	8	12	12	12
기타	3	6	2	0	1
<b>현금의 증가(감소)</b>	-81	-2	-25	47	138
기초현금	128	47	45	20	67
기말현금	47	45	20	67	205
FCF	53	-91	80	-169	-165

자료 : 비엠티, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2017	2018	2019	2020	2021
<b>매출액</b>	636	769	744	896	1,079
<b>매출원가</b>	448	541	547	662	826
<b>매출총이익</b>	189	228	197	234	253
매출총이익률 (%)	29.6	29.6	26.5	26.1	23.5
<b>판매비와관리비</b>	129	146	133	167	207
<b>영업이익</b>	60	82	64	67	46
영업이익률 (%)	9.4	10.7	8.6	7.5	4.3
<b>비영업손익</b>	-24	2	1	-18	21
순금융비용	7	7	7	7	13
외환관련손익	-16	7	7	-12	21
관계기업투자등 관련손익		0	-2	-1	3
<b>세전계속사업이익</b>	36	84	65	50	67
세전계속사업이익률 (%)	5.6	11.0	8.7	5.6	6.2
<b>계속사업법인세</b>	5	15	11	10	10
<b>계속사업이익</b>	31	69	54	40	57
<b>중단사업이익</b>					
<b>*법인세효과</b>					
<b>당기순이익</b>	31	69	54	40	57
순이익률 (%)	4.8	9.0	7.2	4.5	5.3
<b>지배주주</b>	31	70	54	40	58
지배주주귀속 순이익률(%)	4.92	9.07	7.24	4.47	5.33
<b>비지배주주</b>	-1	0	0	0	0
<b>총포괄이익</b>	31	69	54	40	57
<b>지배주주</b>	31	70	54	40	57
<b>비지배주주</b>	-1	0	0	0	0
<b>EBITDA</b>	84	109	91	95	76

주요투자지표

월 결산(억원)	2017	2018	2019	2020	2021
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	54.7	20.8	-3.3	20.5	20.5
영업이익	흑전	37.1	-22.3	5.8	-31.5
세전계속사업이익	흑전	134.5	-23.2	-22.9	35.2
EBITDA	795.3	30.7	-16.4	3.6	-20.0
EPS(계속사업)	흑전	122.6	-22.8	-25.6	43.7
<b>수익성 (%)</b>					
ROE	5.4	11.1	7.8	5.6	7.5
ROA	3.2	6.7	4.7	3.0	3.4
EBITDA마진	13.1	14.2	12.3	10.6	7.0
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	136.4	153.2	173.2	152.4	165.5
부채비율	68.9	66.2	67.0	102.2	130.0
순차입금/자기자본	29.1	38.5	28.0	54.8	71.3
EBITDA/이자비용(배)	10.7	13.2	9.8	9.4	4.8
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	385	856	661	492	707
BPS	7,387	8,274	8,633	8,974	9,941
CFPS	675	1,189	998	824	1,068
주당 현금배당금	100	150	150	150	150
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER(최고)	25.0	14.0	14.3	23.2	22.8
PER(최저)	12.1	7.2	8.6	7.8	14.7
PBR(최고)	1.3	1.5	1.1	1.3	1.6
PBR(최저)	0.6	0.8	0.7	0.4	1.1
PCR	9.0	6.2	6.8	13.8	10.9
EV/EBITDA(최고)	11.2	11.2	10.6	14.1	25.1
EV/EBITDA(최저)	6.4	6.9	7.3	7.6	18.9