

비엠티 (086670)

스몰캡



권명준

02 3770 5587
myoungchun.kwon@yuantakorea.com

투자의견	Not Rated (I)
목표주가	-원 (I)
현재주가 (7/20)	15,610원
상승여력	-

시가총액	1,424억원
총발행주식수	9,125,174주
60일 평균 거래대금	13억원
60일 평균 거래량	83,036주
52주 고	18,250원
52주 저	11,950원
외인지분율	3.09%
주요주주	윤종찬 외 5 인 60.44%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	0.7	8.0	24.9
상대	(4.2)	2.6	6.0
절대(달려환산)	1.5	12.4	29.1

누이가 좋으니 매부도 좋다

사업개요

비엠티는 다양한 전방 산업에 사용되는 피팅과 밸브를 주력으로 제조 및 판매하는 기업이다. 매출처/국가 및 매출품목 다변화로 인해 꾸준한 매출 성장세를 보이고 있다. 지난 10년간(2012년~2022년) 연평균 12.9% 성장했으며, 최근 5년간(2017년~2022년) 17.4%의 성장률에서 알 수 있듯이 최근 5년간 성장속도가 확대되고 있다.

경쟁력: 다양한 전방산업, 수출 확대, R&D 투자 지속

3가지 경쟁력을 주목해야 된다. 첫째, 경쟁사 대비 다양한 전방 산업을 보유하고 있다. IT 뿐만 아니라 석유/화학 플랜트, 조선 등으로 판매되고 있다. 이러한 특징으로 분기별 매출 실적이 안정적이다. 둘째, 매출 성장세가 두드러진 2019년 이후 수출액과 수출비중이 지속적으로 상승하고 있다. 산업별 글로벌 Top Tier 기업들과 이미 벤더 등록이 구축되어 있다는 점에서 수출 성장세가 이어질 것으로 기대된다. 셋째, 동사의 피팅/밸브 제품들은 High End 급 제품들이 다수 포진되어 있다. 지속적인 기술 개발에 기인한다.

성장동력: 신공장

본사 신축이 완료되었고 7월부터 가동 중이다. 3가지 효과가 기대된다. 첫째, CAPA 확대이다. 기존 대비 25%자 정도 증가가 예상된다. 둘째, 신공장은 자동화 설비로 구축되어 있어 생산성 향상, 이를 통한 이익률 개선 역시 기대된다. 셋째, 글로벌 공급망 기업의 협력업체로 등록되어 있어 ESG와 관련된 선제적 대응이 필요하다. 신공장내 신재생에너지 도입을 통한 대응할 예정이다.

2분기에도 호실적 기대

지난 1분기 매출액과 영업이익은 각각 전년대비 53.6%, 63.1% 성장했다. 우호적인 전방산업 여건이 이어지고 있다는 점에서 2분기에도 호실적이 기대된다. 예상실적 기준 PER 5.6배 수준이다. 매력적인 구간이라고 판단된다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022A	2023F
매출액	896	1,079	1,421	1,705
영업이익	67	46	230	295
지배순이익	40	58	150	256
PER	16.6	17.9	7.4	5.6
PBR	0.9	1.3	1.1	1.1
EV/EBITDA	11.3	21.3	7.5	6.7
ROE	5.6	7.5	16.0	21.7

자료: 유안타증권

누이가 좋으니 매부도 좋다!

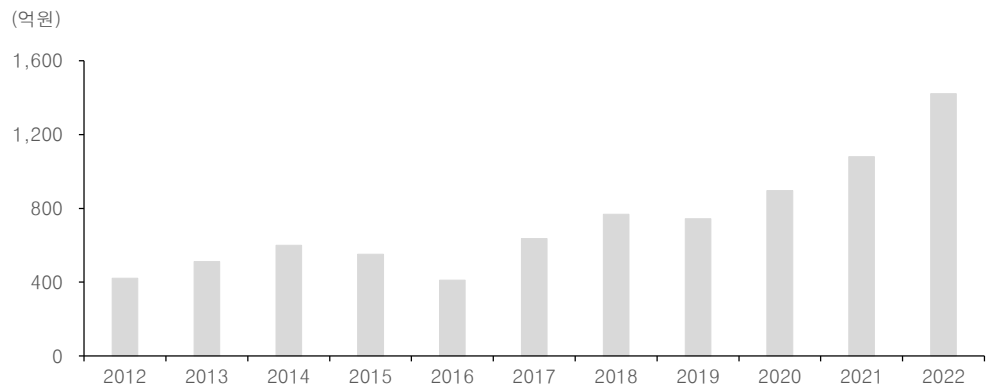
사업개요

비엠티는 다양한 전방 산업에 사용되는 피팅과 밸브를 주력으로 제조 및 판매하는 기업이다. 사업부는 플랜트 건설이나 운영에 필요한 산업용 정밀 피팅, 밸브, 모듈 및 시스템 등 배관 자재를 제조 판매하는 피팅/밸브사업부와 지능형 전력감시 및 통제시스템 등 전기 및 통신 자재 관련 생산을 하는 전기사업부으로 구분된다. 자회사로는 공기조화장치를 제조하는 파워쿨과 전극코팅 및 전극코팅설비 제조 장비를 개발중인 하이리온이 있다.

산업용 밸브 및 피팅은 조선/해양플랜트, 발전(원전), 항공, 군수 등 국가산업 발전과 연관된 다양한 산업 분야에 걸쳐 사용되는 제품이다. 정밀 계량용 피팅과 밸브는 1980년 이전에는 선진국 등에서 수입되었지만, 1990년 이후 국내 제조업체들의 연구개발 및 생산 기술 향상을 통해 2010년 이후 빠른 속도로 수입품이 대체되고 있다. 해외 진출도 확대되고 있는 추세이다.

동사의 경우 2006년 이전까지는 국내 반도체 관련 매출 비중이 높았다. 2008년 이후 조선/해양플랜트, 원전, 석유화학, 산업용 플랜트 산업으로 진출하면서 매출처가 다변화되고 있다. 이를 통해 꾸준한 매출 성장세를 보이고 있다. 지난 10년간(2012년~2022년) 연평균 12.9% 성장했으며, 최근 5년간(2017년~2022년) 17.4%의 성장세에서 알 수 있듯이 최근 5년간 성장속도가 확대되고 있다.

[그림 1] 매출액 추이



자료: 비엠티, 유안타증권 리서치센터

우호적인 전방산업

1. IT

초고순도(UHP, Ultra High Purity) 배관라인의 연결, 유체의 흐름을 제어하는 피팅, 밸브 등을 생산하여 반도체 및 디스플레이 기업으로 판매하고 있다. 동사는 2012년 UHP 사업부를 신설했으며, 2017년 UHP 최첨단 대량 양산체제를 구축했다. 2016년 LG디스플레이, 2018년 SK하이닉스, 2019년 삼성전자, 2022년 AXCELIS 등 글로벌 IT 고객사의 공식 공급업체로 선정되어 있다. 벤더 등록이 되어 있는 기업들의 투자 사이클과 관련 매출액은 연동된다. 삼성전자의 신규 Fab이 이어지고 있다는 점에서 안정적인 매출 성장이 기대된다.

2. 조선

LNG, LPG, 에틸렌과 같은 초저온 유체의 처리, 저장, 운송, 배분을 제어하는 초저온(극저온) 밸브를 제조하고 있다. 국내 대형 조선 3사뿐만 아니라 중국후동조선 등 국내외 메이저 조선사들로부터 초저온밸브 공식 공급업체에 등록되어 있다. 특히 국내 LNG 추진선 시장에서 초저온밸브에 대한 독보적인 시장점유율을 차지하고 있다는 점에서 LNG선 수주 및 발주 시기에 In-Line한 매출 성장이 기대된다.

3. 오일 & 가스

오일 & 가스 산업용으로 슈퍼락 계장 피팅, 슈퍼락 계장 밸브 등 SuperLOCK 라인업을 보유하고 있다. 30년 이상의 축적된 설계 및 가공 노하우를 기반으로 지속적인 기술개발을 통해 제품 경쟁력을 제고하고 있다. 글로벌 메이저 오일&가스 기업인 Chevron, 카타르에너지(Qatar Energy), 오만석유정유산업회사(ORPIC), 쿠웨이트국영석유공사(KNPC) 등에 벤더등록이 되어 있다. 2022년 3월에는 글로벌 세계 최대 석유업체인 사우디 아람코(Aramco)로부터 공급업체 승인을 취득하였다. 다양한 기업들로부터의 벤더 등록은 매출처 확대에 이어질 것으로 예상된다.

4. 원자력 & 수소

대용량 급수 컨트롤 밸브는 원자력발전소 증기 발생기의 수위를 정밀하게 조절하기 위해 대용량의 급수 유량을 정밀하게 제어하는데 사용되는 밸브이다. 해외로부터 전량 수입에 의존하고 있는 부품이다. 국산화 하기 위해 동사는 중소벤처기업부 주관으로 증기발생기 수위 조절용 24" 5,000톤/시간 급 컨트롤 밸브 국산화와 관련된 연구개발을 진행하고 있으며 수행기간은 2022년 10월부터 2024년 9월까지이다.

2015년부터 중/고압 피팅 개발 착수를 시작으로 수송 인프라 시장 내 연구개발을 시작했다. 2020년 산자부의 에너지기술개발사업인 초고압수소용 배관밸브, 디스펜서, 열교환기, 모니터링 시스템 개발(과제기간 3년, 총 사업부 122억원) 주관기업으로 선정되었다. 일본, 미국, 독일 등에서 수소와 관련된 정책들을 제시하고 있으며, 특히 한국에서 다양한 정책들이 나오고 있다. 원자력과 수소로의 영역 확대는 향후 성장동력으로 작용할 것으로 기대된다.

[그림 2] 주요 제품 1. UHP, 초저온 밸브

UHP(반도체)

초저온 밸브(LNG조선)



자료: 비엠티, 유안타증권 리서치센터

[그림 3] 주요 제품 2. 슈퍼락 계장 피팅, 중/고압 피팅

슈퍼락 계장 피팅(오일&가스)

중/고압 피팅(수소)



자료: 비엠티, 유안타증권 리서치센터

경쟁력

1. 다양한 전방산업

경쟁사 대비 다양한 전방산업을 보유하고 있다. 동사의 제품은 IT 뿐만 아니라 석유/화학 플랜트, 조선 등으로 판매되고 있다. 이러한 특징으로 분기별 매출 실적이 안정적이다. 삼성전자의 국내외 신규 Fab 건설이 이어지고 있으며, LNG선 수주가 이어지고 있다는 점에서 실적 안정성과 더불어 성장성도 보유하고 있다고 판단된다.

2. 다양한 국가로의 수출

동사는 국내뿐만 아니라 해외로의 수출 성장세도 이어지고 있다. 특히, 매출 성장세가 두드러진 2019년 이후 수출액과 수출비중이 지속적으로 상승하고 있다. 수출액은 2019년 264.6억에서 2022년 639.8억원으로, 수출 비중은 2019년 35.6%에서 2022년 45.0%로 9.4%p 증가했다. 동일기간 (2019~2022년) 한국(내수) 매출액이 63% 성장한 반면, 수출액은 141% 성장했다는 점에서 최근 성장의 주요인이 수출임을 확인할 수 있다.

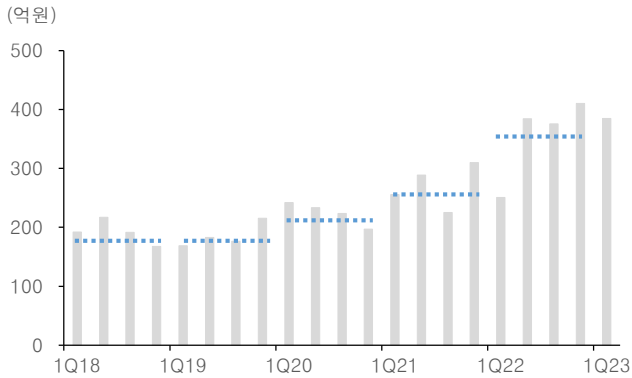
이를 위해서 제품/품목별로 글로벌 기업으로의 벤더 등록이 필수적이다. 산업별로 글로벌 Top Tier 기업들과 벤더 등록이 구축되어 있다. IT에서는 삼성전자, SK하이닉스, LG디스플레이 등이 있으며, 조선은 국내 조선3사와 중국 후동조선등이 있다. 오일&가스 관련해서는 쉘브론, 엑손모빌 뿐만 아니라 사우디아람코(22년 3월)도 벤더 등록을 마친 상황이다.

산업별 주요기업과의 벤더 등록은 매출처 확대를 용이하게 해주는 역할을 해준다. 매출처 및 매출국 확대를 기대하게 만드는 요소이다.

3. R&D 투자 지속

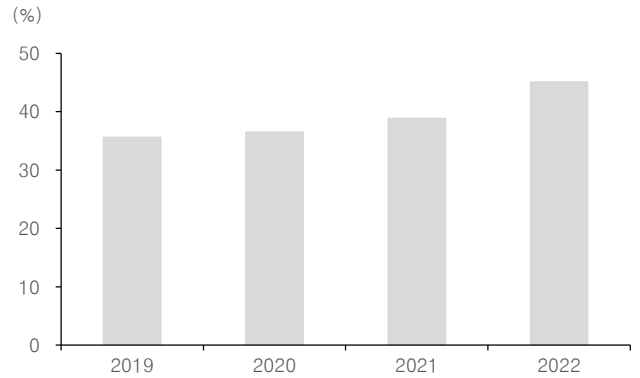
동사의 피팅/밸브 제품들은 High End 급 제품들이 다수 포진되어 있다. 지속적인 기술개발에 의한 효과이다. 매출 성장세가 이어지고 있음에도 불구하고 매출액 대비 연구개발비(자체 연구개발비+연구비 보조금)의 비중이 6% 내외로 이어지고 있다. 지속적인 실적개선이 기대되는 요인이다.

[그림 4] 낮은 분기 매출액 변동성



자료: 비엠티, 유안타증권 리서치센터

[그림 5] 증가세를 보이고 있는 수출 비중



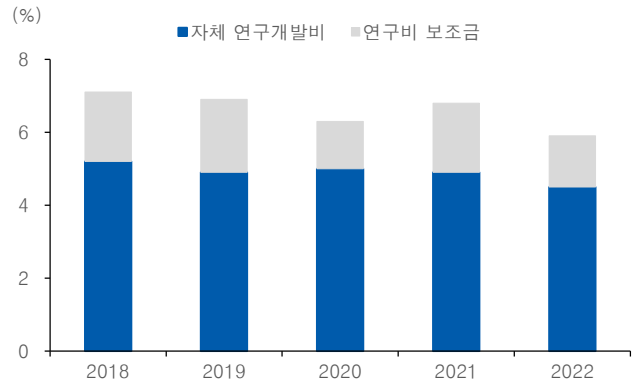
자료: 비엠티, 유안타증권 리서치센터

[그림 6] 산업별 벤더등록 현황

산업	벤더 등록 고객사
전방산업	
IT	LG디스플레이, 삼성전자, SK하이닉스, AXCELIS(美)
조선	한국조선해양, 삼성중공업, 대우조선해양, 후동조선(中)
오일&가스	Chevron, Aramco, ADNOC, Qatar Petroleum

자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 7] 매출액 대비 R&D 비용 추이



자료: 비엠티, 유안타증권 리서치센터

성장동력

1. 신공장

본사 신축이 완료되었고 7월부터 가동 중이다. 3가지 효과가 기대된다. 첫째, CAPA 확대이다. 기존 대비 25%자 정도 증가가 예상된다. 둘째, 신공장은 자동화 설비로 구축되어 있어 생산성 향상, 이를 통한 이익률 개선 역시 기대된다. 셋째, 글로벌 공급망 기업의 협력업체로 등록되어 있어 ESG와 관련된 선제적 대응이 필요하다. 신공장내 신재생에너지 도입을 통한 대응할 예정이다.

2. 자회사 파워쿨

2019년 신개념 이동형 에어컨인 파워쿨을 출시했다. 설치공간에 대한 제약이 없으며, 저소음/고효율로 에너지 효율성이 높은 제품이다. 신제품인 파워쿨 핸드 개발을 추진 중이다. 야외, 레저/캠핑족 대상이다. 현재 개발 마무리 단계인 것으로 알려져 있다.

2. 하이리온

2022년 3월 2차전지 전극 코팅장비 전문 자회사 하이리온을 신설하고 신사업 진출의사를 밝혔다. 현재 지분은 88.9% 보유하고 있다. 하이리온은 HCP(Hilion Coating Process) 전극 코팅 기술을 적용하여 성능과 생산성을 향상시켜 2차전지 생산 원가 절감에 기여할 예정이다.

2분기에도 호실적 기대

지난 1분기 실적은 매출액 385억원, 영업이익 67억원으로 전년대비 각각 53.6%, 63.1% 성장했다. 우호적인 전방산업 여건이 이어지고 있다는 점에서 2분기에도 호실적이 기대된다. 2023년 예상 실적은 매출액 1,705억원, 영업이익 295억원으로 전년대비 각각 20.0%, 17.3% 성장할 것으로 전망한다. 현재 주가 수준이 PER 5.6배 이라는 점에서 매력적인 구간이라고 판단된다.

[그림 8] 신공장



자료: 비엠티, 유안타증권 리서치센터

[그림 9] 파워쿨



자료: 비엠티, 유안타증권 리서치센터

비엠티 (086670) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서		(단위: 억원)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023F	
매출액	744	896	1,079	1,421	1,705	
매출원가	547	662	826	1,023	1,228	
매출총이익	197	234	253	398	477	
판매비	133	167	207	168	182	
영업이익	64	67	46	230	295	
EBITDA	91	95	76	262	324	
영업외손익	1	-18	21	-31	38	
외환관련손익	7	-12	21	7	5	
이자손익	-7	-7	-13	-20	37	
관계기업관련손익	0	0	0	0	0	
기타	1	1	13	-19	-4	
법인세비용차감전순이익	65	50	67	199	333	
법인세비용	11	10	10	50	77	
계속사업순이익	54	40	57	149	256	
중단사업순이익	0	0	0	0	0	
당기순이익	54	40	57	149	256	
지배지분순이익	54	40	58	150	256	
포괄순이익	54	40	57	149	256	
지배지분포괄이익	54	40	57	150	258	

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표		(단위: 억원)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023F	
영업활동 현금흐름	105	29	-8	-22	153	
당기순이익	54	40	57	149	256	
감가상각비	25	24	26	28	26	
외환손익	1	11	-7	18	-5	
중속, 관계기업관련손익	2	1	0	0	0	
자산부채의 증감	16	-60	-165	-276	-166	
기타현금흐름	7	14	80	58	41	
투자활동 현금흐름	-141	-224	-136	-380	45	
투자자산	0	0	-6	3	7	
유형자산 증가 (CAPEX)	-38	-218	-197	-317	0	
유형자산 감소	10	0	0	0	0	
기타현금흐름	-112	-7	67	-67	38	
재무활동 현금흐름	12	242	281	226	255	
단기차입금	-10	85	25	70	70	
사채 및 장기차입금	33	170	268	166	201	
자본	0	0	0	0	0	
현금배당	-12	-12	-12	-12	-18	
기타현금흐름	1	-1	1	2	2	
연결범위변동 등 기타	0	0	0	0	-83	
현금의 증감	-25	47	138	-176	369	
기초 현금	45	20	67	205	29	
기말 현금	20	67	205	29	398	
NOPLAT	64	67	46	230	295	
FCF	66	-188	-205	-339	153	

자료: 유안타증권

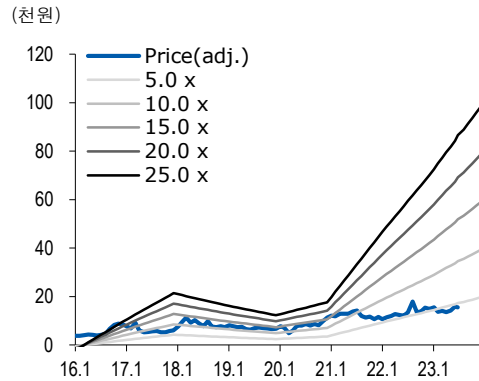
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표		(단위: 억원)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023F	
유동자산	702	809	1,004	1,246	1,818	
현금및현금성자산	20	67	205	29	398	
매출채권 및 기타채권	178	188	238	344	413	
재고자산	343	383	443	665	798	
비유동자산	473	671	859	1,133	1,097	
유형자산	410	602	738	1,028	1,002	
관계기업 등 지분관련자산	6	5	0	0	-7	
기타투자자산	30	36	56	64	64	
자산총계	1,175	1,479	1,863	2,379	2,915	
유동부채	405	531	606	795	891	
매입채무 및 기타채무	85	102	99	181	207	
단기차입금	299	384	409	479	549	
유동성장기부채	0	20	35	43	43	
비유동부채	66	217	447	520	721	
장기차입금	63	213	266	423	624	
사채	0	0	152	73	73	
부채총계	471	748	1,053	1,315	1,613	
지배지분	703	731	810	1,062	1,300	
자본금	41	41	41	46	46	
자본잉여금	239	239	273	382	382	
이익잉여금	436	464	509	647	885	
비지배지분	0	1	0	2	2	
자본총계	704	732	810	1,064	1,302	
순차입금	196	401	578	834	736	
총차입금	362	617	885	1,035	1,306	

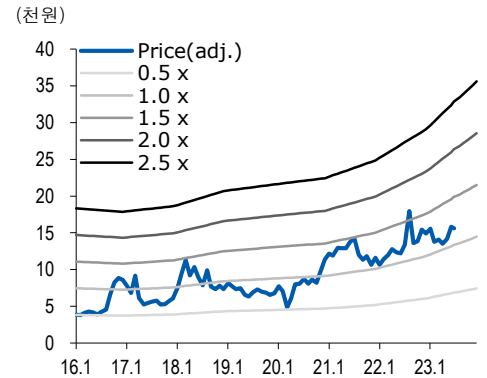
Valuation 지표		(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023F	
EPS	661	492	707	1,784	2,807	
BPS	8,633	8,974	9,941	11,634	14,241	
EBITDAPS	1,120	1,161	928	3,113	3,546	
SPS	9,128	11,001	13,251	16,898	18,685	
DPS	150	150	150	200	200	
PER	10.9	16.6	17.9	7.4	5.6	
PBR	0.8	0.9	1.3	1.1	1.1	
EV/EBITDA	8.6	11.3	21.3	7.5	6.7	
PSR	0.8	0.7	1.0	0.8	0.8	

재무비율		(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023F	
매출액 증가율 (%)	-3.3	20.5	20.5	31.6	20.0	
영업이익 증가율 (%)	-22.3	5.8	-31.5	398.7	28.1	
지배순이익 증가율 (%)	-22.8	-25.6	43.7	160.6	70.8	
매출총이익률 (%)	26.5	26.1	23.5	28.0	28.0	
영업이익률 (%)	8.6	7.5	4.3	16.2	17.3	
지배순이익률 (%)	7.2	4.5	5.3	10.6	15.0	
EBITDA 마진 (%)	12.3	10.5	7.0	18.4	19.0	
ROIC	6.1	5.6	3.3	11.2	12.1	
ROA	4.7	3.0	3.4	7.1	9.7	
ROE	7.8	5.6	7.5	16.0	21.7	
부채비율 (%)	66.9	102.2	130.0	123.7	123.9	
순차입금/자기자본 (%)	27.9	54.9	71.3	78.6	56.6	
영업이익/금융비용 (배)	6.8	6.7	2.9	9.6	19.7	

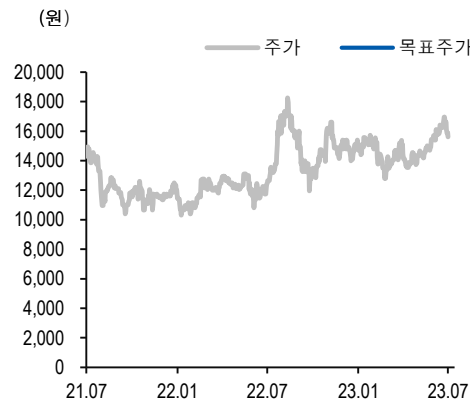
P/E band chart



P/B band chart



비엠티 (086670) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2023-07-21	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.0
Buy(매수)	91.4
Hold(중립)	8.6
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2023-07-18

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 권명준)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.