AI PERSONAL FINANCIAL ROBOADVISOR

090460 (KS) IT 하드웨어 발간일자 2026년 9월 7일

비에이치

폴더블 두 화면, FPCB 매출도 두 배로 뛴다

투자의견 / 적정주가

Not Rated (미제시)

- 폴더블 두 화면이 RF·BU 기판의 장당 가치와 수익성을 다시 키운다
- 가동률 94%의 생산기반이 하반기 이익 회복의 속도를 더 앞당긴다
- 스마트폰을 넘어 로봇 관절용 장축 FPCB 가 새로운 성장축이 된다

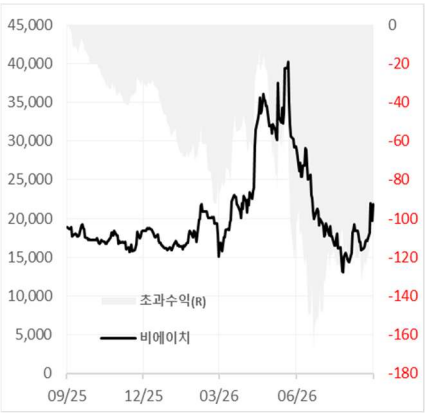
Company Data

현재주가 (9/4 일)	21,850 원
시가총액	736.6 십억
자본금	17.2 십억
발행주식수	34 백만주
유동주식비율	75.0 %

Stock Data

52 주 최고가	43,400 원
52 주 최저가	12,440 원
일평균거래액(60 일)	160 억원
외국인 지분율	8.8 %

주가



폴더블 두 화면이 RF·BU 기판의 장당 가치와 수익성을 다시 키운다

동사 핵심 투자포인트는 첫째, 핵심 변화는 애플과 삼성의 폴더블 확대가 단순 출하 증가가 아니라 기기 한 대당 FPCB 사용량과 공정가치를 함께 높인다는 데 있다. 1H26 매출의 67.6%가 RF·BU 제품이고, 폴더블은 내·외부 두 장의 디스플레이를 사용해 세트당 기판 소요량이 일반 스마트폰보다 커진다. Counterpoint 는 2026 년 글로벌 폴더블 출하가 21% 성장할 것으로 본다. 삼성디스플레이 투자와 애플 진입이 맞물리면 고부가 제품 비중과 하반기 수익성이 동시에 개선될 가능성이 높다.

가동률 94%의 생산기반이 하반기 이익 회복의 속도를 더 앞당긴다

둘째, 2Q26 영업이익 79 억원과 OPM 1.9%만 보면 약해 보이지만 생산기반은 이미 타이트하다. 1H26 FPCB 가동률은 93.6%로 사실상 풀가동 수준이고 월 생산능력도 29.3 만㎡로 2025 년보다 높아졌다. 회사는 2026~2027 년 신규 기계장치에 200 억원을 투입한다. 대신증권 기준 3Q26 영업이익은 371 억원, 4Q26 은 393 억원으로 회복이 예상된다. 높은 가동률 위에 폴더블 성수기와 RF·BU 믹스 개선이 얹히면 매출보다 이익 증가가 더 빠를 수 있다.

스마트폰을 넘어 로봇 관절용 장축 FPCB 가 새로운 성장축이 된다

셋째, 더 중요한 재평가 변수는 스마트폰 밖으로 FPCB 의 쓰임이 넓어지는 것이다. 차량용 무선충전은 1H26 매출의 21.7%를 차지했고, 최근에는 로봇·휴머노이드용 장축 R/F PCB 와 무선충전 모듈 공급을 추진한다. 대신증권은 보스턴다이내믹스 기반 공급 경험에 이어 삼성 및 북미 신규 고객 확대 가능성을 제시한다. 관절과 구동부가 많을수록 유연하고 긴 회로가 필요하다는 점은 FPCB 의 강점이다. 폴더블이 이익을 회복시키고 로봇이 고객과 응용처를 넓힌다면 '애플 부품주' 할인에서 벗어날 여지가 커진다.

투자지표	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액 (십억원)	171.3	180.0	258.5	**369.8**	469.9
영업이익 (십억원)	3.0	3.4	26.0	**57.6**	85.0
영업이익률 (%)	1.8	1.9	10.0	**15.6**	18.1
순이익 (십억원)	2.5	3.6	19.1	**46.7**	69.3
EPS (원)	117	169	889	**2,084**	2,924
PER (배)	124.1	36.8	32.1	**17.8**	12.7
PBR (배)	2.8	1.2	4.8	**3.7**	2.9
ROE (%)	2.3	3.3	16.0	**25.6**	25.7

자료: FnGuide(Quantiwise), 핀릿 리서치센터 상장일: 20201214

[한장으로 정리하는 비에이치]

090460 (KS) IT 하드웨어

비에이치

폴더블 두 화면, FPCB 매출도 두 배로 뛴다

- 폴더블로 RF·BU 기판 장당 가치·수익성 확대
- 가동률 94%의 생산기반이 이익 회복 가속
- 스마트폰 넘어 로봇 관절용 장축 FPCB 성장

투자의견 **Not Rated (미제시)**

FPCB로 더 넓은 세상을 연결합니다

현재주가	시가총액	외국인 지분율	2027E 영업이익
21,850원	736.6십억원	8.8%	129.3십억원

1 폴더블 확대로 FPCB 장당 가치 상승

- 폴더블 출하 21% 성장 ('26년, Counterpoint)
- 1H26 매출의 67.6% (RF·BU 제품)
- 기기당 FPCB 사용량 ↑
- 하반기 고부가 Mix 확대

2 94% 가동률, 하반기 이익 회복 가속

- FPCB 가동률 93.6% (1H26)
- 월 생산능력 29.3만㎡
- '26~'27년 설비투자 200억원
- 3Q26 영업이익 371억원
  4Q26 영업이익 393억원 (대신증권)

3 스마트폰을 넘어 로봇으로

스마트폰을 넘어 더 큰 시장으로

- 차량용 무선충전 매출비중 21.7% (1H26)
- 로봇·휴머노이드용 장축 FPCB 공급 추진
- 삼성·북미 등 신규 고객 확대 기대

4 AI 성장 재평가 체크포인트

1. 폴더블 수요 확대
2. 가동률 94%
3. RF·BU Mix 개선
4. 로봇 신규시장
5. 고객 다변화 기업가치 ↑

폴더블 이익 회복 → 로봇으로 성장 확장

- FPCB 장당 가치·수익성 확대
- 실적 회복과 신사업이 만드는 재평가
- 애플 부품주 할인에서 벗어날 가능성

Company Data	
현재주가 (9/4일)	21,850원
시가총액	736.6십억원
자본금	17.2십억원
발행주식수	34백만주
유동주식비율	75.0 %

Stock Data	
52주 최고가	43,400원
52주 최저가	12,440원
일평균거래액(60일)	160억원
외국인 지분율	8.8 %

52주 주가 범위

12,440원 (52주 최저가) — 21,850원 (현재주가) — 43,400원 (52주 최고가)

투자지표	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액 (십억원)	1,592.0	1,754.4	1,792.7	1,895.6	2,147.8
영업이익 (십억원)	84.8	87.1	54.0	96.2	129.3
영업이익률 (%)	5.3	5.0	3.0	5.1	6.0
순이익 (십억원)	90.7	67.0	31.0	83.2	103.1
EPS (원)	2,631	1,945	906	2,468	3,059
PER (배)	8.0	8.9	17.8	8.9	7.1
PBR (배)	1.1	0.8	0.7	0.9	0.8
ROE (%)	15.1	9.9	4.2	10.6	11.8

자료 : FnGuide(Quantiwise) 컨센서스, 핀릿 리서치센터

상장일 : 20230620

성장동력과 실적 전망

폴더블의 Content 증가와 높은 가동률이 하반기 이익 정상화를 만든다

비에이치는 FPCB·Rigid-flex 전문업체로, 1H26 매출 7,858 억원 중 FPCB 78.3%, 차량용 무선충전 21.7%다. FPCB 내 RF·BU 는 전체 매출의 67.6%다. AI 서버 직접 수혜주는 아니지만 폴더블·웨어러블·로봇 고집적화가 적용처를 넓힌다. 2026 년은 폴더블이 FPCB 장당 가치를 높이고 자동차가 계절성을 낮추며, 2027 년 이후 로봇용 장축 FPCB 가 신규 고객과 응용처를 여는 구조가 특징이다.

2Q26 매출은 4,142 억원으로 YoY 6.3% 증가했지만 영업이익은 79 억원으로 50.8% 감소했다. GPM 7.9%, OPM 1.9%로 전년동기 각각 9.7%, 4.1%보다 낮았다. 다만 1H26 영업이익은 185 억원으로 흑자전환했고, 영업현금흐름도 649 억원으로 개선됐다. 3Q26 매출은 YoY 0.7% 감소하지만 영업이익은 16.7% 증가하고 OPM 은 6.1%에서 7.2%로 개선될 전망이다.

2026 년 매출은 1 조 8,956 억원, 영업이익 962 억원, OPM 5.1%가 예상되며 2027 년은 2 조 1,478 억원, 1,293 억원, 6.0%로 높아질 전망이다. 실적 회복의 핵심은 폴더블이다. 세트당 FPCB 소요량이 바형 스마트폰보다 크고, 폴더블 출하 성장과 삼성 신제품, 애플 진입, 삼성디스플레이 OLED 투자 재개가 RF·BU 수요를 자극하기 때문이다.

그리고 1H26 FPCB 가동률은 93.6%, 생산실적 164.6 만㎡, 월 생산능력 29.3 만㎡다. 회사는 2026~2027 년 기계장치 신규증설에 200 억원을 투자할 계획이다. 핵심은 대규모 CAPA 확대보다 고가동률 생산기반에서 폴더블 중심 고부가 믹스를 높여 이익 레버리지를 회복하는 데 있다.

폴더블의 Content 증가와 높은 가동률이 하반기 이익 정상화를 만든다

자료: 비에이치, ㈜핀릿 리서치센터 ChatGPT 5.6 SOL 로 재구성

성장의 질과 지속가능성

현금창출력은 견조하고, 자동차·로봇이 고객 집중을 낮출 다음 변수

성장의 질은 RF·BU 중심 제품구조와 수출 비중에서 확인된다. 1H26 RF·BU 매출은 5,311 억원으로 전체의 67.6%, FPCB 사업 내에서는 86.4%다. 수출 비중은 99.0%이며 주요 매출처는 삼성디스플레이다. 이는 글로벌 프리미엄 스마트폰과 OLED 사이클의 직접 수혜를 받지만 특정 고객과 북미 최종수요 의존도가 높다는 의미이기도 하다.

Working Capital 은 아직 안정적이다. 6 월 말 매출채권은 2,428 억원으로 2025 년 말 대비 4.1%, 재고는 1,983 억원으로 7.0%, 매입채무는 2,427 억원으로 1.4% 증가했다. 같은 기간 현금은 2,976 억원으로 늘었고 상반기 영업현금흐름은 649 억원으로 전년동기 -102 억원에서 흑자전환했다. 동사는 손익보다 현금흐름 회복이 더 뚜렷하다.

재무안정성도 양호한 편이다. 6 월 말 부채비율은 71.3%, 유동비율은 155.7%이며 현금 2,976 억원은 총차입금 약 2,949 억원과 유사해 사실상 순현금에 가깝다. 다만 2025 년 발행한 270 억원 교환사채 중 130 억원이 남아 있고 교환가액은 21,600 원이다. 자기주식 교환형이라 신주 희석은 없지만 유통물량 증가 가능성은 주가 오버행으로 작용될 수 있다.

그리고 기술 경쟁력은 Fine Pattern, RF Laser Build-up 8~12 층, 부분 동도금, 홀필, R.T.R 노광·슬리팅 등 양산공정에 축적돼 있다. 1H26 연구개발비는 70 억원으로 별도매출의 5.8%이며 공시 특허는 19 건이다. 베트남 전공정 라인과 국내 최대 수준 RF-PCB CAPA, 고객 개발단계 참여가 특허 숫자보다 실질적인 진입장벽으로 작용할 수 있다.

동사의 다음 성장축은 자동차와 로봇이다. 차량용 무선충전은 1H26 매출의 21.7%를 차지하고 국내 Qi2 최초 인증을 기반으로 글로벌 완성차 확대를 추진한다. 동시에 장축 R/F PCB 와 무선충전 모듈을 로봇·휴머노이드에 적용하려는 전략도 진행 중이다. 폴더블이 단기 이익을 회복시키고 자동차·로봇이 고객과 응용처를 넓히면 스마트폰 단일사이클 의존도는 점차 낮아질 수 있다.

현금창출력은 견조하고, 자동차·로봇이 고객 집중을 낮출 다음 변수

자료: 비에이치, ㈜핀릿 리서치센터 ChatGPT 5.6 SOL 로 재구성

[투자의견 (변동) 내역]

일 시	2026. 09. 07				
투자의견	Not rated				
목표가격	-	-			

[투자의견 (변동) 내역]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간+15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15% ~ +15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 또한 목표주가를 산정하지 않을 시에는 투자의견을 "Not Rated"로 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다

Analyst 김 영 진

現 독립리서치 핀릿 대표 & 연구위원
금융투자분석사, 투자자산운용사
헤지펀드 운용전문인력
부동산투자 자산운용사
매경, 한경 등 주요 언론사 Best Analyst 출신

미래에셋자산운용 리서치/자산배분 본부장
하이자산운용 헤지펀드 운용실장
KB 투자증권 리서치센터장 대행
NH 투자증권 / LIG 투자증권 / 한화투자증권
리서치센터 연구위원 등 역임

Compliance Notice

- 이 자료는 투자를 유도할 목적이 아니라 개인투자자의 투자 판단에 참고가 되는 정보 제공을 목적으로 작성되었습니다.
- 이 자료 작성자 김영진은 자료 제공일 현재 이 자료에 언급된 해당 기업의 주식 및 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 작성자는 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」이 금지하는 선행매매를 하고 있지 않습니다.
- 작성자는 금융투자업자가 아닌 유사투자자문업자로서 개별적인 투자상담과 자금운용이 불가능합니다.
- 이 자료에 언급된 종목의 경우, 투자결과에 따라 투자원금의 손실이 발생할 수 있으며, 그 손실은 투자자에게 귀속됩니다.
- 당사는 이 자료를 전문투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 이 자료는 당사 저작물로서 모든 지식재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 이 자료를 당사 임직원 외의 자로부터 입수하였을 경우, 자료 무단 제공 및 이용에 대한 책임은 전적으로 해당 제공자 및 이용자에게 있습니다.

고지사항

이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종 결정을 하시기 바랍니다. 또한 이 자료에 게재된 내용은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 투자자의 증권투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙 자료로 사용될 수 없습니다.