COMPANY UPDATE

2025. 12. 16.

산업재팀

김영호 Senior Analyst

youngho52.kim@samsung.com

리서치센터 리포트 바로가기

비에이치아이 (083650)

천연가스와 원자력을 동시에 투자할 수 있는 선택지

- HRSG 시장 경쟁 완화 및 중동·아시아 수요 확대로 수주 잔고 및 실적 개선 지속
- 원전 확대 기조하에 국내외 레퍼런스를 바탕으로 B.O.P 부문의 장기 성장 가능
- 2025년은 최대 실적 경신의 해, 북미 시장 진출과 동남아 시장 확대가 향후 관전 포인트

▶ 종목 정보

Not Rated

목표주가	n/a
현재주가	58,300원
시가총액	1.8조원
주식수 (유동주식 비중)	30,944,375주 (59.7%)
52주 최저/최고	13,240원/64,200원
60일-평균거래대금	737.8억원

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
비에이치아이 (%)	39.5	34.0	340.3
Kosdaq 지수 대비 (%pts)	33.4	9.8	225.4

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	1
목표주가	62,000
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

WHAT'S THE STORY?

공급·수요 개선에 따른 HRSG 호황: 동사는 국내 유일 HRSG(Heat Recovery Steam Generator, 배열회수보일러) 원천 기술 보유 업체. HRSG는 가스터빈에서 배출되는 고열의 배기가스를 활용하여 증기를 생산하는 가스복합 발전소의 주요 부품. 2010년대 중반 환경 규제 강화와 재생에너지 발전 단가 하락으로 업황 부진을 겪었으나, 경쟁사들의 사업 철수 및 재편으로 경쟁은 완화. 2020년대 들어 중동·아시아·미국을 중심으로 LNG복합화력 발전 수요가 확대되면서, 수주 잔고가 2.2조원까지 증가하며 시장점유율 1위를 달성. 최근 AI데이터센터발 전력 수요 대응 방안으로 원자력 발전과 더불어 가스복합 발전이 주목받고 있어 수주 잔고 및 실적 성장세가 이어질 가능성.

다시 확대되는 원자력 발전: 신한울 3·4호기, UAE 바라카 원전, 미국 Vogtle·Summer 등 국내외 다양한 원전 프로젝트에 기자재 납품을 담당하여, 한국형 원전뿐만 아니라 미국형 노형에 대한 레퍼런스 또한 확보. 후쿠시마 사고 이후 침체되었던 글로벌 원전 시장이 기후변화 대응과 에너지 안보 차원에서 재부각됨에 따라 원전 B.O.P 부문이 동사의 장기 성장축으로 부상할 전망.

3Q25 review: 3분기 매출액 2,047억원, 영업이익 184억원으로 컨센서스 대비 각각 15.8%, 14.7% 상회. 2025년 3분기 누적 기준으로 매출액 5,093억원, 영업이익 512억원으로 역대 최대 실적을 경신. 수주 잔고를 바탕으로 한 실적 성장과 가스와 원자력 발전의 북미 시장 진출과 동남아 시장 확대 여부가 향후 관전 포인트

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2021	2022	2023	2024
매출액 (십억원)	235	330	367	405
영업이익 (십억원)	(31)	8	15	22
순이익 (십억원)	(35)	(19)	7	20
EPS (adj) (원)	n/a	n/a	574	1,499
EPS (adj) growth (%)	n/a	n/a	n/a	160.9
EBITDA margin (%)	(8.4)	5.7	7.0	6.9
ROE (%)	(42.6)	(33.6)	12.2	20.6
P/E (adj) (배)	n/a	n/a	n/a	n/a
P/B (배)	n/a	n/a	n/a	n/a
EV/EBITDA (배)	n/a	10.1	5.1	4.5
Dividend yield (%)	n/a	n/a	n/a	n/a

자료: 비에이치아이, 삼성증권

기업 설명: 석탄·가스·원자력 발전 기자재 전문 기업

비에이치아이는 1998년 국내외 발전 및 제철용 산업설비를 제작·판매할 목적으로 설립되었으며, 2005년 코스닥 시장에 상장. 상장 당시 동사의 사업 부문은 발전 부문과 제철 부문으로 구성되었으나, 제철 부문의 비중은 지속적으로 축소되었고, 2010년대 초반 이후 발전 기자재 중심 업체로 변모.

주요 연혁

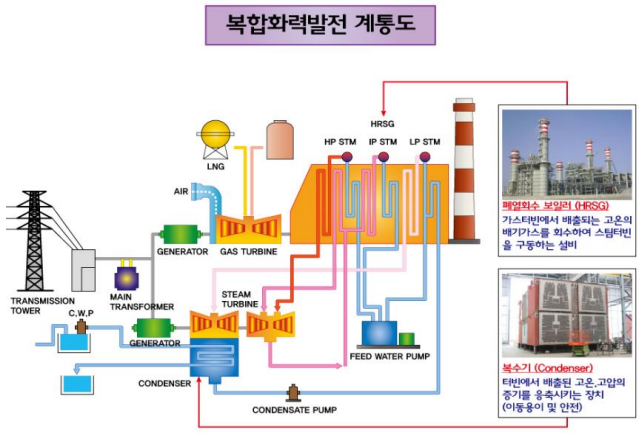
시기	내용
1998년 6월	범우이엔지 설립
2005년 12월	KOSDAQ 상장
2007년 9월	美 BECHTEL社로부터 국내 최초 미국 800MW 화력 발전소용 급수 가열기 수주
2007년 12월	한국수력원자력으로부터 신고리 원자력 발전소 3·4호기 SSLW(스테인리스강 라이너) 수주
2009년 3월	비에이치아이로 사명 변경
2009년 8월	미국 신규 원전 보조설비 수주
2011년 2월	獨 Siemens社와 BENSON타입 HRSG 공급 계약
2014년 9월	미국 HRSG 시장 첫 진출
2014년 10월	세계 최대 규모인 알제리 복합화력 메가프로젝트 HRSG 수주
2017년 10월	Amec Foster Wheeler社(이하 Amec社) PC Boiler(분탄 보일러) 사업 인수
2018년 06월	한국수력원자력으로부터 경수로원전 격납건물 여과배기계통(CFVS) 수주
2018년 09월	獨 GNS社와 사용 후 핵연료 이송 및 저장용기 관련 업무협약 체결
2020년 11월	Amec社 HRSG 원천 기술 인수

자료: 비에이치아이, 삼성증권

매출 비중은 2025년 3분기 누적 기준으로, HRSG(Heat Recovery Steam Generator) 부문이 57%, 기타 기자재와 EPC 프로젝트가 반영되는 기타 부문이 27%, 보일러(Boiler) 부문이 15%, B.O.P 부문(Balance of plant, 보조기기) 1% 수준. 발전용 기자재는 주기기와 보조기기(Balance of Plant)로 구분되는데, 주기기는 발전 형태에 따라 구분되나, 보조기기는 발전 형태와 상관없이 공통적으로 적용 가능.

동사가 제작하는 HRSG는 가스복합화력 발전의 핵심 주기기로 2차 발전을 위한 증기를 생산. 가스복합화력 발전은 천연가스 등 연료를 가스터빈에서 연소시켜 1차 발전을 한 후, 이때 발생하는 고온 고압의 배기가스를 통해 HRSG에서 증기를 만들어 스팀터빈을 돌려 2차 발전을 하는 구조. 가스터빈과 스팀터빈을 동시에 돌림으로써 60% 이상의 높은 발전 효율 달성이 가능. 한편, HRSG는 발전소 외에도 석유화학, 제철소 등 다양한 산업 플랜트 분야에서 열 회수 공정에 활용 가능.

가스복합화력 발전 개념도



자료: 비에이치아이, 삼성증권

HRSG(Heat Recovery Steam Generator)

자료: 비에이치아이, 삼성증권

보일러는 석탄화력 발전의 주기기로 사용되는데, 대표적으로 PC(분탄) 보일러는 분쇄된 석탄을 연소시켜 증기를 공급하고, 이를 통해 스팀터빈을 회전시켜 발전. 이 외에도 증기가 필요한 다양한 산업 공정에서 폭넓게 사용 가능.

보조기기(Balance of plant)는 석탄화력 발전, 가스복합화력 발전, 원자력 발전 등 다양한 발전소 유형에서 공통적으로 사용되는 설비. 동사는 특히 원자력 발전소의 보조기기에 강점을 보유하고 있으며, SSLW(스테인리스 라이너), CLP(격납건물 라이너 플레이트) 등 방사능 누출 방지용 안전 계통 기자재부터 Condensor(복수기), Feedwater Heater(급수 가열기) 등 급수 계통 설비까지 포괄적으로 제작.

비에이치아이가 제작하는 보조기기

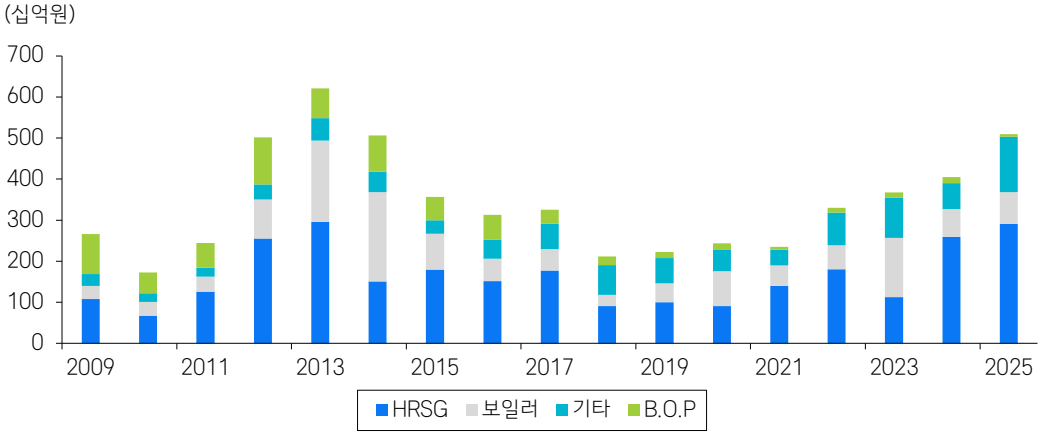
CLP	SSLW	ECCS Sump Strainer	CPP
발전소 격납 건물 내벽에 설치되어 방사능 누출에 대비한 보호판 역할을 수행	방사성 물질의 누출 없이 안전하게 보존하는 작업	냉각재 상실 사고 발생 시 펌프를 보호	격납 건물을 관통하는 배관을 연결하는 특수 피팅
CPTS	**Deaerator**	**CFVS**	**Surface Condenser**
와이어를 통해 격납 건물을 강화. 방사능 누출을 방지하고 충격으로부터 원자로를 보호	발전소 급수 계통에 녹아 있는 비응축성 가스를 제거하고 급수를 가열	사고 발생 시 건물의 과압을 완화하기 위한 여과 환기 시스템	터빈의 배기를 물로 재응축하여 발전사이클에 필요한 물을 재사용
HP/LP Feedwater Heater			
터빈 추출 증기를 이용하여 발전소의 급수를 가열			

자료: 비에이치아이, 삼성증권

동사는 함안과 사천에 총 3개의 공장을 보유하고 있으며, 제작 공정의 대부분은 외주를 활용하고 엔진 역할을 하는 핵심부인 압력부만 직접 생산. 전체 인력의 절반 이상이 설계 부문에 집중되어 있으며, 고객 요구에 맞춘 설계·납품이 핵심 경쟁력.

매출 추이를 보면, 2013년을 정점으로 하락 국면이 이어지다가 2020년대에 들어서 상승세로 전환된 모습. 2010년대에는 발전 기자재 산업 전반이 공급 과잉과 경쟁 심화로 구조적 부진을 겪었는데, 여기에 2011년 후쿠시마 원전 사고까지 발생하면서 글로벌 탈원전 기조 확산. 이에 따라 관련 BOP 수요가 위축되었고, 석탄화력 발전은 에너지 전환 과정에서 신규 투자 또한 둔화. 한편 2020년대 들어 위축되었던 가스복합화력 발전 업황이 회복하며 HRSG 수주와 매출이 증가하는 중.

부문별 매출 추이



참고: 2025년은 3분기 누적 기준
자료: Dart, 삼성증권

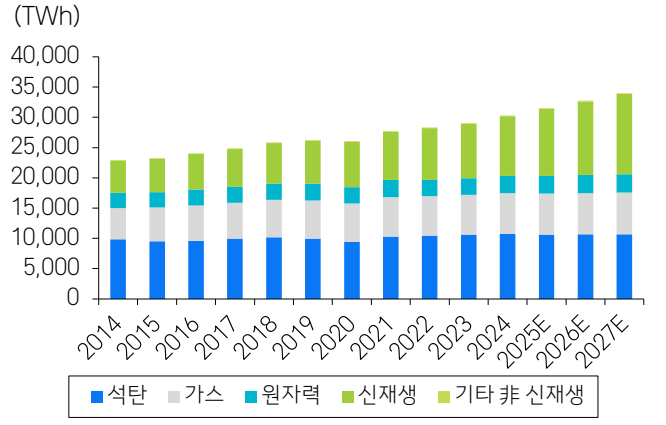
투자 포인트 1. 구조적인 수급 개선에 따른 HRSG 호황

동사는 국내 유일 HRSG 원천 기술 보유 업체이자 글로벌 시장 점유율 1위 기업. 2005년 Amec社로부터 라이선스를 취득하며 HRSG 사업을 시작했고, 2020년에는 Amec社의 HRSG 원천 기술을 인수. 글로벌 발전 리서치 기관인 맥코이 파워 리포트(McCoy Power Report)에 따르면 2014년, 2021년, 2024년 그리고 2025년 상반기에 HRSG 시장 점유율 1위를 달성. 또한 GE Vernova, 미쯔비시 중공업, Siemens Energy를 등 주요 가스터빈 제조사와의 협업 경험을 통해 모든 유형의 가스터빈에 대응 가능한 솔루션을 제공.

2013년 이후 발전 기자재 산업이 침체기에 접어들면서 주요 경쟁자들이 잇따라 사업을 철수하거나 매각했는데, 대표적으로 2016년 두산그룹이 HRSG 사업부를 GE파워에 매각했고. 2018년 삼성중공업에서 분사된 발전설비 업체인 현텍은 현대중공업파워시스템에 매각. 현대중공업파워시스템 또한 2020년 매각 결정 이후, 2024년 미코의 자회사로 편입되면서 공급 측면에서는 다운사이클을 거치며 구조적으로 경쟁 구도가 완화.

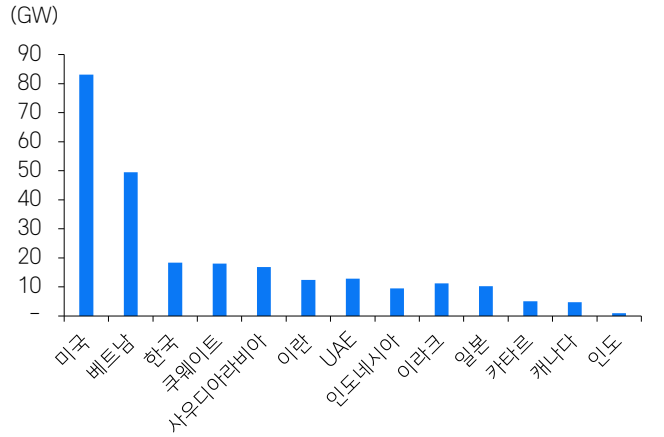
수요 측면에서 가스복합화력 발전은 특정 지역을 중심으로 견조한 수요가 유지되고 있는데, 재생에너지의 간헐성을 보완하는 탈석탄·탈석유의 대안으로서 미국, 중동, 아시아 지역을 중심으로 관심 집중. 미국은 최근 데이터센터의 On-site 발전원으로 가스 발전이 부상하고 있으며, 베트남은 2021년 COP26(26th UN Climate Change Conference)을 계기로 탈석탄 및 LNG 전환 정책을 공식화. 중동 주요 산유국들은 산업 구조 전환을 추진하고 있으며, 이 과정에서 대규모 인프라 투자와 함께 가스복합화력 발전도 확대되는 추세.

전 세계 발전원별 전력 생산량 추이



자료: IEA, 삼성증권

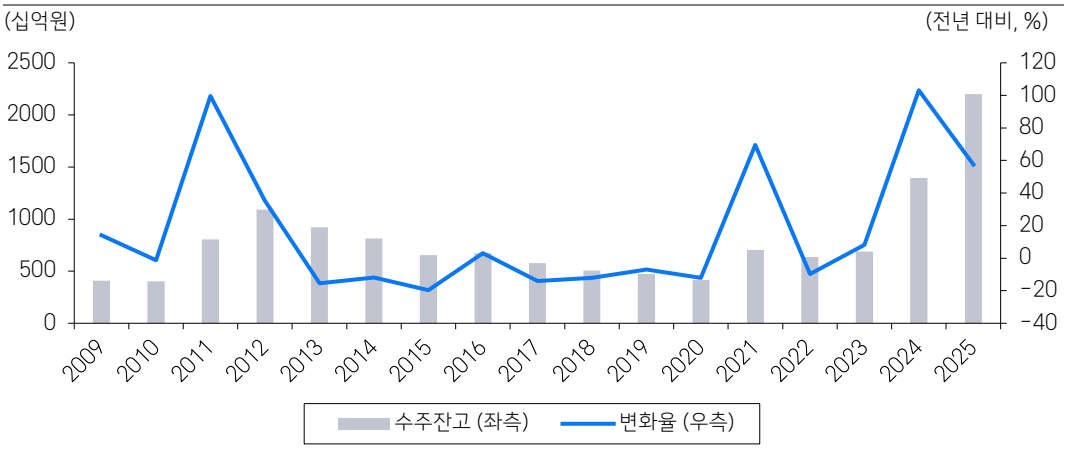
2025년 이후 주요국 가스 발전 계획 용량



참고: 착공, 착공 예정, 계획을 모두 포함, 중국 제외.
자료: Global Energy Monitor, 삼성증권

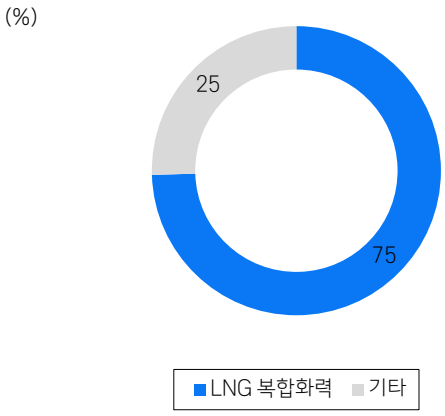
공급 측면의 구조적 경쟁 완화와 특정 지역을 중심으로 한 수요 확대가 맞물리면서 우호적 시장 환경이 형성. 이러한 환경 변화에 힘입어 수주 잔고가 2023년말 6,873억원에서 2025년 3분기 말 2조 2,009억원으로 빠르게 증가. 수주 잔고 증가는 향후 가파른 실적 개선으로 이어질 가능성이 높은데, 수주가 급증한 2024년 이후 공급 계약을 살펴보면, 수주의 대부분이 LNG 복합화력 발전 프로젝트에서 발생. 수주 지역은 국내, 중동, 일본이 대부분을 차지. 향후 미국 및 동남아시아에서도 가스 발전 수요가 견조하게 이어질 것으로 예상되는 만큼, 시장 진출 확대 가능성도 열려 있다고 판단.

수주 잔고 추이



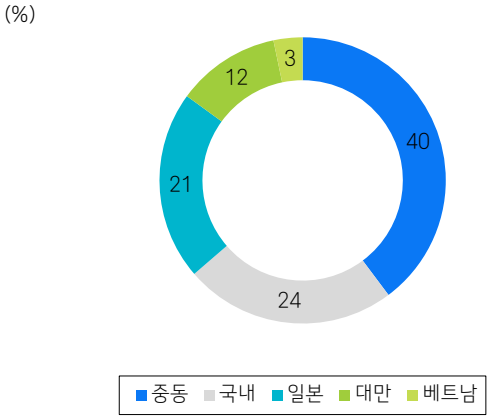
참고: 2025년은 3분기 누적 기준
자료: Dart, 삼성증권

2024년 이후 공급 계약 비중



참고: 2025년 12월 15일까지 공시된 계약 기준
자료: 비에이치아이, 삼성증권

2024년 이후 LNG 복합화력 수주 국가 비중



참고: 2025년 12월 15일 누적까지 공시된 계약 기준
자료: 비에이치아이, 언론 보도, 삼성증권 추정

투자 포인트 2. 다시 확대되는 원자력 발전

동사는 2003년 KEPIC(한국전력산업기술기준) 원자력 품질요건 인증을 통해 한국수력원자력 기자재 발주 자격을 확보했으며, 2005년 ASME(American Society of Mechanical Engineers) N·NA·NPT·N3·NS Stamp를 취득해 다양한 용도와 위험수준의 원자력 관련 품목 제작 능력을 인증. 특히 CLP, SSLW, 복수기 등 고난도 B.O.P 품목에 대한 기술력을 보유하고 있으며, SMART SMR 개발에 참여해 연료취급설비, 격납 용기, 압력 및 방사능 억제 시스템전용 덮개 설계에 협력한 바 있어 향후 소형모듈원자로(SMR) 분야로의 확장 가능.

국내에서는 가장 최근 착공된 신한울 3·4호기 복수기 및 보조기기 공급 계약을 체결했으며, 해외에서는 UAE 바라카 원전뿐 아니라, 웨스팅하우스 AP1000 설계 기반의 Vogtle 3·4호기와 Summer 2·3호기에도 기자재를 납품. 이는 한국형 원전인 APR1400 뿐만 아니라 미국형 원전인 AP1000 노형에도 대응 가능하다는 의미로, 향후 글로벌 대형 원전 수주 확대 시 팀코리아와 웨스팅하우스 양측 모두에서 수주 가능.

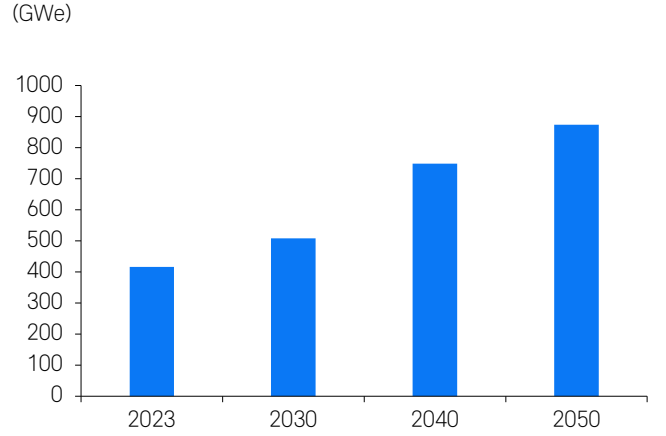
2011년 후쿠시마 원전 사고 이후 탈원전 흐름이 이어졌으나, 최근 각국은 재생에너지의 간헐성을 보완할 저탄소 기저 발전원으로 원자력을 다시 주목. 미국은 2025년 트럼프 대통령의 행정명령을 통해 2050년까지 원전 설비 용량을 400GW로 확대하고, 2030년까지 대형원전 10기를 증설하는 계획을 발표했으며, 유럽 주요국 역시 탈원전 정책 기조를 전환 중. IEA는 전 세계 원자력 설비 용량이 연 평균 2.8% 증가해 2050년 874GW에 이를 것으로 전망하고 있는데, 최근 주요국의 원전 정책 방향성을 고려할 때 전망이 상향될 것으로 예상. SMR 설비 용량 역시 2025년 약 0.3GW에서 2050년 Net-Zero를 가정 하 200GW 수준으로 급증할 것으로 예상. 전 세계적으로 원전 확대 흐름이 이어지는 가운데 동사의 B.O.P 부문이 이에 따른 수혜를 볼 가능성

최근 주요국 원전 관련 변화

시기	국가	내용
May-25	미국	트럼프 대통령이 원자력 산업 활성화를 위한 행정명령에 서명, 주요 내용은 다음과 같음 1) 미국 원전 설비 용량을 2024년 100GW에서 2050년까지 400GW로 확대하는 것을 목표 2) 단기적으로 2030년까지 10기 대형 원전 착공, 기존 원전에서 5GW 출력 증강, 폐쇄 원전 재가동 3) NRC를 효율적으로 개편하고, 인허가 기한을 신규 18개월, 연장은 12개월로 축소
Jun-25	미국	에너지부와 원자력규제위원회가 선진 원자로 조기 배치를 촉진하는 행정 명령을 발표, 주요 내용은 다음과 같음 1) 2026년 7월 4일까지 임계 도달을 목표로 최소 3기의 시험용 원자로 프로젝트 추진 2) NRC 조직 개편, 핵연쇄반응 기능이 있는 소형 원자로에 연료 삽입을 가능케 함
Jun-25	미국	뉴욕州 15년 만에 미국 내 처음으로 대형 원전 건설 계획 발표
May-25	덴마크	40년간 유지해온 원자력 발전 금지를 재검토 중
May-25	벨기에	기존 원전 폐지 및 신규 원전 건설 금지법 폐지 의회 통과
May-25	독일	EU가 원자력을 재생에너지와 동등하게 분류하는 것에 대한 반대 입장을 철회하며 정책 기조를 전환
May-25	스웨덴	5GW 규모의 신규 원전 건설을 위한 예산을 승인
Feb-22	프랑스	마크롱 대통령이 기존 원전 비중 축소 기조에서 원전을 확대하는 새로운 에너지 전략 발표
Jun-25	프랑스	2050년까지 6기 원전(총 10GW) 건설 계획의 초기 재정계획안을 EU 집행위원회에 제출
Jun-25	스페인	의회가 가동 중인 7기의 원전에 대한 폐쇄 계획을 철회하는 안건을 가결, 기존 원전의 수명 연장 10년을 포함
Jun-25	그리스	총리는 원자력 없이 탄소중립 달성이 어렵다고 말하며, 자국 최초로 원자력을 도입할 수 있도록 하는 정책 전환 가능성을 언급
Aug-25	스위스	스위스, 신규 원전 건설 금지 해제를 위한 법안 발의

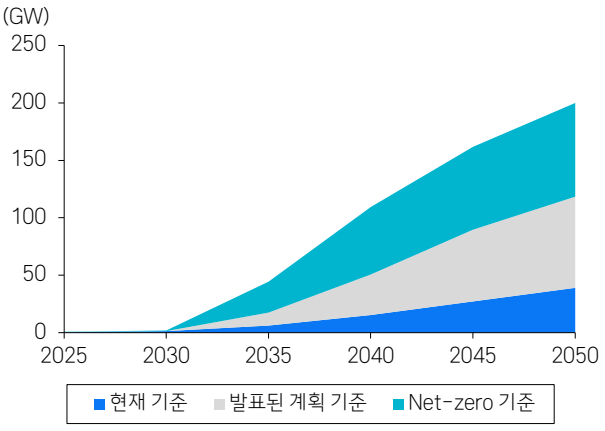
자료: 언론 보도, 삼성증권

원자력 발전 전망



자료: IEA, 삼성증권

SMR 시장 전망

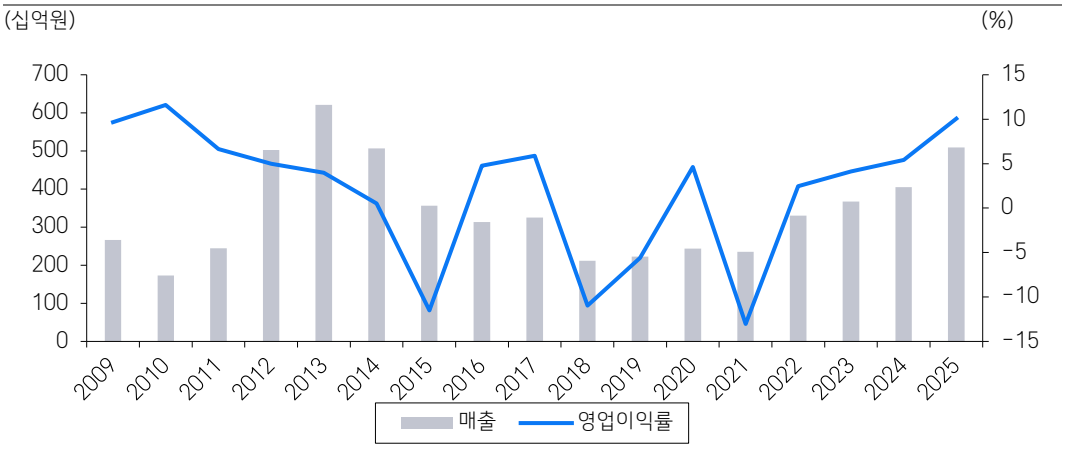


자료: IEA, 삼성증권

3Q25 review: 최대 실적 경신

3분기 매출액 2,047억원, 영업이익 184억원으로 Fnguide 컨센서스 대비 각각 15.8%, 14.7% 상회. HRSG 부문의 매출은 전분기 대비 13.4% 감소했으나, 수주 잔고는 2조 2천억원으로 연간 매출의 3배 수준으로 향후 실적 가시성이 제고. 한편 기타 부문의 매출이 전분기 대비 123.4% 증가했는데, 기타 기자재와 EPC 프로젝트 매출에 해당. 2025년 3분기 누적 기준으로 매출액 5,093억원, 영업이익 512억원으로 역대 최대 실적을 경신. 수주 잔고를 바탕으로 한 실적 성장과 가스와 원자력 발전의 북미 시장 진출과 동남아 시장 확대 여부가 향후 관전 포인트

연도별 매출 및 영업이익률 추이



참고: 2025년은 3분기 누적 기준
자료: Quantiwise, 삼성증권

포괄손익계산서

12월 31일 기준	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	**243**	**235**	**330**	**367**	**405**
매출원가	209	241	295	324	346
매출총이익	**34**	**(6)**	**35**	**43**	**59**
(매출총이익률, %)	14.0	(2.7)	10.6	11.8	14.6
판매 및 일반관리비	23	24	27	28	37
영업이익	**11**	**(31)**	**8**	**15**	**22**
(영업이익률, %)	4.6	(13.0)	2.5	4.1	5.4
영업외손익	**(7)**	**(4)**	**(29)**	**(11)**	**(26)**
금융수익	7	7	8	11	19
금융비용	17	14	37	23	45
지분법손익	(0)	(1)	(1)	(1)	(0)
기타	3	4	1	2	1
세전이익	**4**	**(34)**	**(21)**	**4**	**(4)**
법인세	(0)	0	(2)	(4)	(24)
(법인세율, %)	(1.9)	(0.3)	8.0	(95.1)	596.4
계속사업이익	5	(35)	(19)	7	20
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**5**	**(35)**	**(19)**	**7**	**20**
(순이익률, %)	1.9	(14.7)	(5.8)	2.0	4.8
지배주주순이익	5	(35)	(19)	8	20
비지배주주순이익	0	(0)	0	(0)	(0)
EBITDA	20	(20)	19	26	28
(EBITDA 이익률, %)	8.2	(8.4)	5.7	7.0	6.9
EPS (지배주주)	347	n/a	n/a	574	1,499
EPS (연결기준)	349	n/a	n/a	571	1,497
수정 EPS (원)*	347	n/a	n/a	574	1,499

재무상태표

12월 31일 기준	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산	**135**	**135**	**202**	**188**	**247**
현금 및 현금등가물	22	11	24	14	18
매출채권	0	0	0	0	0
재고자산	5	4	4	6	11
기타	108	121	174	169	219
비유동자산	**259**	**255**	**247**	**237**	**277**
투자자산	25	26	29	23	25
유형자산	210	203	196	192	222
무형자산	22	21	19	17	16
기타	3	5	3	5	13
자산총계	**394**	**390**	**449**	**425**	**525**
유동부채	**222**	**250**	**310**	**321**	**380**
매입채무	35	26	33	20	40
단기차입금	100	123	148	114	125
기타 유동부채	87	100	129	187	215
비유동부채	**74**	**76**	**90**	**31**	**28**
사채 및 장기차입금	42	42	58	0	0
기타 비유동부채	32	34	32	31	28
부채총계	**296**	**326**	**400**	**352**	**408**
지배주주지분	**98**	**64**	**49**	**74**	**116**
자본금	13	13	13	15	15
자본잉여금	8	8	11	26	26
이익잉여금	18	(16)	(34)	(27)	(8)
기타	59	60	59	59	83
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**98**	**64**	**50**	**74**	**116**
순부채	154	178	188	131	126

현금흐름표

12월 31일 기준	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동에서의 현금흐름	**4**	**(18)**	**15**	**44**	**40**
당기순이익	5	(35)	(19)	7	20
현금유출입없는 비용 및 수익	17	26	38	27	17
유형자산 감가상각비	6	8	8	8	4
무형자산 상각비	2	2	2	2	2
기타	8	15	27	16	11
영업활동 자산부채 변동	(9)	(2)	6	20	13
투자활동에서의 현금흐름	**3**	**(7)**	**(25)**	**(15)**	**(0)**
유형자산 증감	1	(1)	(2)	(4)	(4)
장단기금융자산의 증감	8	(2)	(1)	(5)	9
기타	(6)	(3)	(23)	(5)	(5)
재무활동에서의 현금흐름	**1**	**13**	**23**	**(39)**	**(37)**
차입금의 증가(감소)	1	16	22	(58)	(11)
자본금의 증가(감소)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
배당금	0	0	0	0	0
기타	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
현금증감	7	(11)	13	(10)	4
기초현금	15	22	11	24	14
기말현금	22	11	24	14	18
Gross cash flow	**21**	**(9)**	**19**	**34**	**37**
Free cash flow	**3**	**(19)**	**14**	**40**	**35**

재무비율 및 주당지표

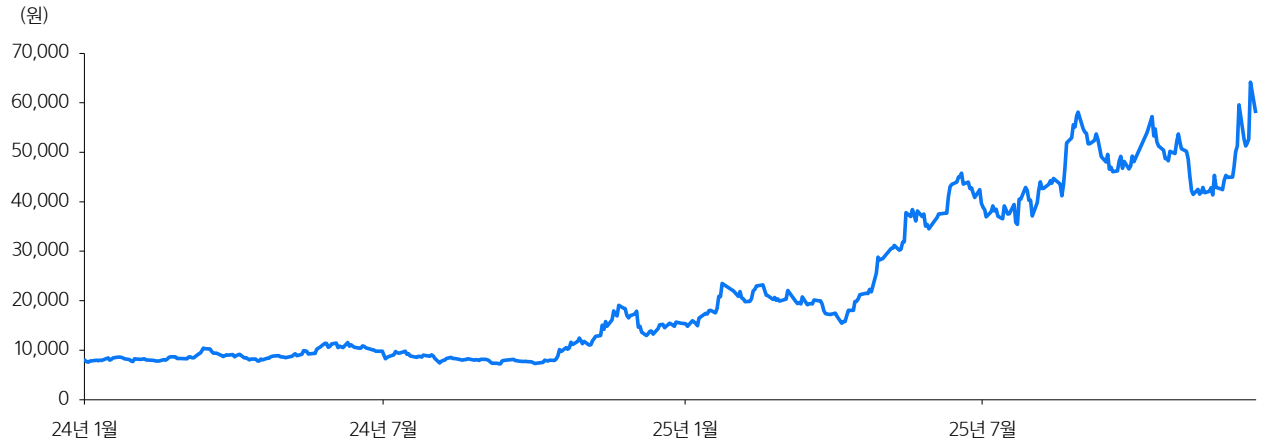
12월 31일 기준	2020	2021	2022	2023	2024
증감률 (%)					
매출액	9.2	(3.5)	40.6	11.3	10.2
영업이익	흑전	적전	흑전	86.1	45.3
순이익	흑전	적전	적지	흑전	162.4
수정 EPS**	n/a	n/a	n/a	n/a	160.9
주당지표					
EPS (지배주주)	347	n/a	n/a	574	1,499
EPS (연결기준)	349	n/a	n/a	571	1,497
수정 EPS**	347	n/a	n/a	574	1,499
BPS	3,779	2,480	1,906	2,852	4,532
DPS (보통주)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Valuations (배)					
P/E***	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
P/B***	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
EV/EBITDA	7.8	n/a	10.1	5.1	4.5
비율					
ROE (%)	5.4	(42.6)	(33.6)	12.2	20.6
ROA (%)	1.2	(8.8)	(4.6)	1.7	4.1
ROIC (%)	4.7	(11.8)	3.0	12.9	(48.1)
배당성향 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
배당수익률 (보통주, %)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
순부채비율 (%)	157.3	277.1	379.9	177.6	108.0
이자보상배율 (배)	1.3	(4.4)	0.9	1.3	2.1

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주 기준
자료: 비에이치아이, 삼성증권

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2025년 12월 15일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2025년 12월 15일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2025/12/16
투자의견	Not Rated
TP (원)	n/a
괴리율 (평균)	
괴리율 (최대or최소)	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL(중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2025. 9. 30 기준
매수(83.5%)·중립(16.5%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA