Daishin 증권

2026년 03월 23일 월요일

Morning Meeting Brief

Daishin's VIew

[Daishin's View] 2026년 3월 4주차

- **금리:** 기대 인플레가 반영되는 채권, 안전자산 선호 경로 **환율:** 유가가 움직임 결정, 상방 위험 있지만 사태 진정 시 빠른 되돌림 경계
- **국내증시:** 중동 리스크로 KOSPI 변동성 ↑ 펀더멘털은 견고. **글로벌 증시:** Mr. 선진국 마켓. 3월 오른다. 투자환경 Risk-on 국면
- **원자재:** 카타르 가스 시설 피격에도 불구, 트럼프 추가 공격 일축 **부동산:** 강한 '구두개입'에 약보합 고려. 상업용 Quality 자산 선호

이경민. kyoungmin.lee@daishin.com

Strategy

지정학적 리스크 << 정책/실적 모멘텀. 유가, 금리, 달러 임계치 도달. 단기 변동성은 비중확대 기회

- 중동 지정학적 리스크 속 KOSPI 빠르게 변곡점에 다가서는 중
- 지정학적 리스크보다 강한 정책/실적 동력. 글로벌 매크로 환경 여전히 견고
- 임계치를 넘나드는 유가, 금리, 달러 여파로 변동성 확대시 비중확대 기회

이경민. kyoungmin.lee@daishin.com

Strategy

[퀀틴전시 플랜] 유가 진정 속 위험선호 회복, 저PBR · 소비주 순환매 양상

- 에너지 공급 낙관론 확산 속 대외 불안은 지속
- 기업가치 제고 정책 기대, 저PBR 업종 순환매
- 유가 반락에도 에너지 업종 강세 지속, 관광객 인바운드 소비 기대도 긍정적

정해창. haechang.chung@daishin.com

Commodity

연기된 미중 정상회담, 늘어지는 이란 전쟁

- 연기된 미중 정상회담, 예상보다 길어지고 있는 호르무즈 해협 봉쇄
- 이란의 후견인인 중국, 일단 버텨보겠다는 심산이지만 시간은 미국의 편
- EPCA 통해 장기전 가능한 미국, 결국 중국의 항복이 이란 사태 진정 시점

최진영. jinyoing.choi@daishin.com

[1Q26 Preview] 대덕전자: 과거의 대덕이 아니다 (목표주가 28.4% 상향)

- 1Q26 영업이익(446억원 54% qoq)은 종전 추정 및 컨센서스 상회 추정
- 서버향 반도체 PCB 매출 확대, FC BGA는 흑자전환 이후 이익 확대
- 밸류에이션 상향 중 : 서버향 + FC BGA, 자율주행 + MLB + 위성

박강호. kangho.park@daishin.com

[Issue comment] 비에이치: 밸류에이션의 재평가 시작 : ①애플 폴더블폰 ②피지컬 AI

- 애플 폴더블폰(아이폰 폴드)의 사양 구체화 및 생산이 가시화
- 피지컬 AI(휴머노이드, 로봇 등), 충전기(TX) 및 R/F PCB 공급 추진
- 26년 매출(2.1조원 16% yoy), 영업이익 1,212억원(125% yoy) 추정

박강호. kangho.park@daishin.com

Daishin's View

Daishin Research Center

2026년 3월 4주차

[금리] 국고 3년 2.80~3.45%

기대 인플레에 따라 다르게 반영되는 채권에 대한 안전자산 선호 경로

이란 전쟁 이후 지정학적 불확실성에 기인한 채권에 대한 안전자산 선호 경로가 과거와 달리 제대로 반영되지 못함. 팬데믹 이후 크게 높아진 인플레이션 기대 부담을 금리가 반영. 높은 인플레이션 기대와 함께 최근 금리 형성의 핵심 내러티브가 수급 이슈로 이동했다는 점도 안전자산 선호 경로를 약화하는 요인으로 작용

[환율] 달러원 환율 1,400~1,520원

지금은 유가가 움직임을 결정. 상방 위험 있지만 사태 진정 시 빠른 되돌림 경계

미-이란 전쟁으로 외환시장 높은 변동성 지속 중. 3월 들어 달러-원은 사실상 유가 움직임에 전적으로 연동되는 상황. 전쟁의 전개 상황에 따라 달러-원의 추가 상방 압력이 강해질 여지 있음. 그러나 긴장 완화와 함께 에너지 가격이 안정되면 그간의 상승분을 빠르게 되돌릴 가능성을 감안할 필요

[국내 증시] KOSPI 5,000~7,500p

중동 리스크로 KOSPI 변동성 ↑ 펀더멘털은 견고. 공포심리, 매도 Climax 정점 통과

미국/이스라엘과 이란 간 무력 충돌로 인해 KOSPI 5,000선 초반까지 레벨다운. KOSPI 5,000선은 선행 PER 7.96배, Deep Value 구간. 지정학적 리스크 쇼크 선반영. 대화/협상 테이블이 마련될 때까지 분쟁 이슈에 따른 급등락 감안. 장기화(3개월 이상) 만 아니라면 정책/실적 동력 재확인하며 분위기 반전, 추세 반전 모색할 것

[글로벌 증시] S&P500 6,400 ~ 7,700p

Mr.Market은 오른다. 3월 투자환경, Risk-On 국면. 2월 변수의 긍정 파급효과 지속

3월 증시, 계절적 상승 구간(평균 1.7%). 2월 변수(물가, 관세, 실적)의 긍정적 파급효과 지속. 특히 엔비디아(FY 4Q26) 실적, AI 디스럽션 우려 낮추는 단초 역할. AI 고평가 우려는 기우. 트럼프 관세, 현 글로벌 유동성 장세의 바탕(경제적 피해 최소화를 위한 주요국 정책대응 산물). 美 2월 고용 등 매크로 변수, 연준 금리 인하 및 할인율 축소 기대 높일 것. 비중확대

[원자재] WTI 85~105$/bbl.

카타르 가스 시설 피격으로 공급 차질 우려↑ 트럼프, 추가 공격 일축하며↑ 제한

이란, 이스라엘군이 사우스파르스 가스전 공격하자 카타르 가스 시설 보복 공격. 전쟁이 군/민간 상업 시설 공격을 넘어 에너지 생산 시설로 확전 우려에 유가 + 천연가스 추가 상승. 그러나 트럼프 대통령은 이란 에너지 시설에 대한 추가 공격은 없을 것이라 언급. 미 재무부 측에서 이란산 원유(부유 재고)에 대한 제재 해제 검토 중이라는 점에서 추가 상승 가능성

[부동산] 주택 : [조건부] 보합, 상업 : 상승.

주택시장에 강한 '구두개입 ', 약보합까지 고려. 상업용 Quality 자산 선호도 지속

주택 : '다주택자 엄포 ' 는 거들 뿐 핵심은 1주택자 증세 수준과 금리로 판단. 1주택자의 과세 수준에 따라 5월 이후에도 물량 증가 가능성 有, 전세가율 높은 지역은 수요 드리븐 상승 기대. 상업 :25년 여름 기대했던 3% 중반 금리 대신 선순위 하단이 4% 높아진 상황. 유동성 충분한 상황에서 수급은 대형/신축/주요권역으로 집중될 가능성 높은 상황

Strategy

지정학적 리스크 << 정책/실적 모멘텀. 유가, 금리, 달러 임계치 도달. 단기 변동성은 비중확대 기회

Strategist 이경민
kyoungmin.lee@daishin.com

Strategist Jr. 정해창
haechang.chung@daishin.com

- 중동 지정학적 리스크 속 KOSPI 빠르게 변곡점에 다가서는 중
- 지정학적 리스크보다 강한 정책/실적 동력. 글로벌 매크로 환경 여전히 견고
- 임계치를 넘나드는 유가, 금리, 달러 여파로 변동성 확대시 비중확대 기회

중동 지정학적 리스크 속 KOSPI 빠르게 변곡점에 다가서는 중

중동 지정학적 리스크가 장기화될 가능성이 확대되고 있지만, 주요 기업들의 자사주 소각, 주주친화정책 강화 모멘텀과 실적 전망 상향조정, 선행 EPS 레벨업 영향

3월초 급락으로 이미 KOSPI는 고점대비 20% 급락. 과거 경기 부진, 통화정책 불확실성과 돌발 악재 발생시 가격 조정 수준, 경기, 업황/실적 불확실성 선반영. 2) KOSPI 12개월 선행 PER 8.51배. 장 중 저점 기준 8배 초반으로 Deep Value 국면 진입. 선행 PER 8배 이하는 경기/실적 불확실성이 증폭되었던 국면. KOSPI는 빠르게 단기 과열해소, 매물소화 전개. 빠르게 변곡점에 진입 또는 근접

지정학적 리스크보다 강한 정책/실적 동력. 글로벌 매크로 환경 여전히 견고

글로벌 매크로 환경의 여전히 견고하고, 국내 정책/실적 모멘텀은 강화 1) 주요국 26년 GDP 성장률 전망의 변화는 부재. 미국은 2월 상향 조정되었던 2.5% 수준을 유지. 중국도 4.6% 수준. CPI 전망 변화도 미미한 상황. 2) KOSPI 12개월 선행 EPS 상승 재개. 26년 1Q 프리어닝 시즌이 앞당겨지면서 실적 상향조정 빠르게 진행 중. 선행 EPS 3월 20일 654.7p로 레벨업(2월말 611p). 3) 주요 기업들, 주주총회에서 자사주 소각 공시 러쉬. 25년 378건, 26년 3월 20일까지 175건 의 자사주 소각 공시. 소각 규모는 25년 연간 수준의 53.3%에 달함. 4) 중단기 매크로 리스크 인덱스는 Risk Off 고점권 도달, 근접. 4) 외국인의 KOSPI 시장과 반도체 업종에 대한 매도 Climax 권역 진입. 조만간 Risk On 시그널 전환, 위험자산 선호심리 회복/개선 가능성을 높이는 변화. 외국인 매도 강도 완화 및 매수 전환 가능성도 확대

임계치를 넘나드는 유가, 금리, 달러 여파로 변동성 확대시 비중확대 기회

다만, 임계치에 도달하거나 넘나드는 글로벌 금융시장의 가격 변수로 인한 불안심리 유입, 수급 변동성 확대 가능성은 경계. 중동 이슈/뉴스에 따른 유가, 달러, 금리 변동성 확대시, 3월 경제지표 부진(24일 S&P PMI) 확인시 KOSPI 2차 하락은 불가피하겠지만, 비중확대 기회. 이러한 가격 지표들의 상승 압력은 지정학적 리스크 장기화 우려때문. 역설적으로 지정학적 리스크 완화시 정상화 가능성 높다고 판단. 무엇보다 펀더멘털 악화, 불확실성 확대를 선반영한 상황에서 매크로 환경이나 주요 산업들의 업황, 실적, 정책동력은 견고하고 오히려 더 강해지고 있기 때문. 특히, 본격적인 프리어닝 시즌 돌입과 함께 실적 전망 상향 조정 속도가 빨라지고, 폭이 확대될 경우 실적 모멘텀과 밸류에이션 매력에 근거한 상승추세 강화 전망

선행 EPS 상승 & 외국인 순매수 유입 중인 운송, 철강, 유틸리티, 조선, 보험, 소매(유통), 화장품/의류, 기계 업종 주목. 채권금리, 원/달러 환율 하향 안정시 내수 회복 기대 유입 가능. 조선, 기계, 유틸리티, 운송, 철강 등은 중동 변수에 수혜주로 평가받는 업종. 한편, 주도주인 반도체, 자동차, 방산, 금융 업종은 단기 급락 이후 분위기 반전 모색 중. 실적, 업황 등 펀더멘털 동력은 유효한 가운데 부담되었던 과열, 상승피로가 이번 급락으로 완화/해소되고 있음. 상승추세가 강한 만큼 40MA, 50MA 지지력 테스트 전개시 비중확대 전략 가능할 것

Strategy

Strategist Jr. 정해창
haechang.chung@daishin.com

Strategist 이경민
kyoungmin.lee@daishin.com

유가 진정 속 위험선호 회복, 저PBR·소비주 순환매 양상

- 에너지 공급 낙관론 확산 속 대외 불안은 지속
- 기업가치 제고 정책 기대, 저PBR 업종 순환매
- 유가 반락에도 에너지 업종 강세 지속, 관광객 인바운드 소비 기대도 긍정

에너지 공급 낙관론 확산 속 대외 불안은 지속

베냐민 네타냐후 이스라엘 총리는 현재 이란이 더 이상 핵연료를 농축하거나 미사일을 생산할 수 없다고 주장. 이를 근거로 이란 전쟁은 사람들이 생각하는 것보다 빨리 끝날 수 있다고 전망

스콧 베선트 미국 재무부 장관은 며칠 내로 해상에 있는 이란산 원유에 대한 제재가 해제될 수 있다고 언급. 해당 물량은 약 1억 4천만 배럴 규모라고 설명

중동 지정학적 리스크가 완전히 해소되지 않았음에도, 위 발언을 소화하는 과정에서 에너지 공급에 대한 낙관론이 확산. 유가가 진정되면서 국내 증시에서는 위험자산 선호심리가 회복

다만, 외국인 투자자는 반도체, 자동차 등 대형주를 중심으로 순매도. 엔비디아 GTC 종료 이후 관련 모멘텀이 약화된 가운데, 원화 약세로 달러-원 환율은 1,500원 선을 돌파하는 등 불안요인도 상존

기업가치 제고 정책 기대, 저PBR 업종 순환매

금융위원회는 7월부터 저PBR 기업 리스트를 반기별로 공표하고 종목명에 관련 태그를 표시. 이를 통해 시장의 압력을 통해 기업의 변화를 유도할 계획

이는 18일 열린 자본시장 안정화과 정상화 간담회에서 이재명 대통령이 기업가치 제고의 필요성을 강조한 데 따른 후속 조치

해당 소식에 저 PBR 관련 업종은 정책 기대감에 따라 급등

건설: DL이앤씨(+29.9%), GS건설(+22.5%), 대우건설(+18.2%)

유통: 이마트(+6.7%), 현대백화점(+6.7%), 롯데쇼핑(+5.6%), 신세계(+2.5%)

에너지 업종 강세 지속, 관광객 인바운드 소비 기대도 긍정

중동 사태를 겪으며 대체 에너지 공급망의 필요성 대두. 관련 기업 수혜 기대 지속

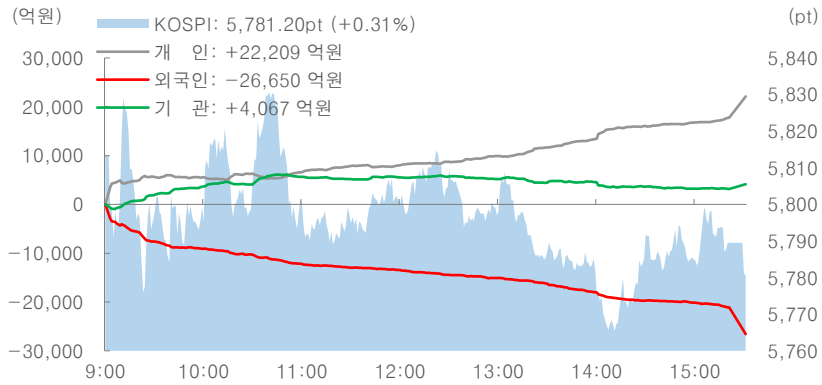
원전: 두산에너빌리티(+3.1%), 한전KPS(+8.3%), 삼성E&A(+8.3%)

신재생 에너지: 한화솔루션(+3.9%), OCI홀딩스(+2.4%), 씨에스윈드(+1.9%)

21일 BTS 공연 앞두고 외국인 관광객 유입에 따른 실적 기대감 확대

화장품: 한국콜마(+9.9%), 코스맥스(+9.4%), LG생활건강(+5.1%)

KOSPI 투자주체별 수급 및 장중흐름



자료: 대신증권 Research Center

Commodity

연기된 미중 정상회담, 늘어지는 이란 전쟁

Commodity Analyst 최진영
jinyoing.choi@daishin.com

- 연기된 미중 정상회담, 예상보다 더 길어지고 있는 호르무즈 해협 봉쇄
- 이란의 후견인인 중국, 일단 버텨보겠다는 심산이지만 시간은 미국의 편
- EPCA 통해 장기전 가능한 미국, 결국 중국의 항복이 이란 사태 진정 시점

연기된 미중 정상회담, 이를 Proxy 로 삼고 있는 이란 전쟁도 길어지는 상황

지난 16일 트럼프 대통령은 중국 측에 미중 정상회담(3/31~4/2)을 연기할 것을 요청했다. 이는 무역 협상이 난항을 겪고 있다는 의미이자 동시에 호르무즈 해협 봉쇄 사태가 당초 예상(개전일로부터 4~5주)보다 더 길어질 수 있음을 암시한다. 앞서 베센트 재무장관은 중국 측과 무역 협상 중 해당 문제를 거론하며 미국산 원유 · LNG 구매를 늘릴 것을 요구했다. 이란 전쟁이 협상을 위한 수단임을 보여주는 대목이다.

중국 측은 일단 상황을 지켜보며 대응하겠다는 심산이다. 1)발개위(NDRC)는 정유사들을 소집해 정유제품 수출을 중단하라 지시하는 한편, 2)전략비축유(SPR) 방출을 검토하기 시작했다. 내부에서는 3)염가의 이란산의 원유를 안정적으로 독점하고 있다는 점과 4)미국 내 정치 이벤트(중간선거)를 근거로 장기전도 버틸 수 있다 자신하고 있다. 미중 정상회담 지연과 호르무즈 해협 봉쇄 장기화 가능성이 커지는 부분이다.

버텨보겠다는 중국, 그러나 시간 지날수록 Cost 압력에 노출되는 것은 중국

그러나 시간이 지날수록 힘들어지는 것은 중국이다. 중국은 2대 원유 소비국이지만 자체 생산 능력은 24%에 불과하다. 중국의 SPR 재고 일수는 140일이지만 정유제품을 정상적으로 수출했다면 100일도 버티지 못했을 국가이다. 이란산 원유를 안정적으로 수입하고 있지만 수출 거점인 Kharg 아일랜드가 피격(미 해병대 상륙) 받는다면 가장 먼저 타격 받을 국가는 이란의 후견인(전쟁 자금줄)인 중국이 된다.

이미 중국은 한계에 직면해 있다. 부동산 경기 침체로 내수가 위축된 상황에서 발생한 고유가는 스태그플레이션 가능성을 높이고 있다. 그간 시가 대비 50% 할인된 가격에 구매할 수 있었던 베네수엘라산 원유(수입 비중: 6%)는 마두로 대통령이 축출되면서 접근하기 어려워졌다. 25~30% 할인된 가격에 판매되던 러시아산 우랄유(수입 비중: 21%)는 제재가 해제되자 배럴당 100달러를 돌파했다. 염가의 이란산 원유(수입 비중: 13%)마저 불가항력이 발생한다면 충격은 배가될 수밖에 없다.

EPCA 통해 장기전도 가능한 미국, 결국 중국의 항복이 이번 사태 진정 시점

결국 이란 전쟁과 호르무즈 해협 봉쇄 사태는 중국 측에서 미국의 요구(미국산 에너지 수입↑)를 수용한 후 진정될 것으로 예상한다. 1971년 존 코널리 미 재무장관은 '달러는 미국의 화폐이지만 가치 하락은 당신들의 문제'라 말하며 세상을 경악시켰다. 지금 트럼프 대통령은 '호르무즈 해협 봉쇄 사태는 아시아 국가들의 문제'라 말한다. 호르무즈 해협 내에서 43%의 원유를 의존하는 중국이 경악할 만한 발언이다.

미국은 버틸 체력이 있다. 1975년 오일쇼크 때 시행한 EPCA(에너지 정책 · 보존법: 에너지 수출 허가제)를 부활시켜 중간선거 전까지 미국 내 물가를 상대적으로 안정시킬 수 있다. 아직 고려 대상 아니라 말하지만 언제든 활용될 카드이다. 이를 고려해 미중 무역 합의와 호르무즈 해협 봉쇄 해제 가능성을 계속 열어둘 것을 권고한다. 정상회담 재개 전까지 노이즈는 불가피하지만 아직 파국을 논할 단계는 아니다.

Earnings Preview

대덕전자 (353200)

과거의 대덕이 아니다

박강호
kangho.park@daishin.com
서지원RA
jiwon0.seo@daishin.com

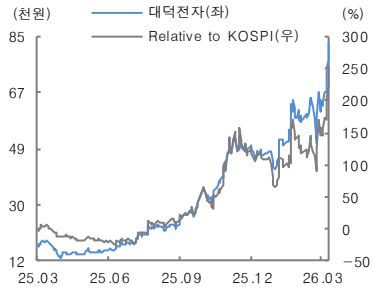
투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	95,000 상향
현재주가 (26.03.20)	82,800

가전 및 전자부품업종

- 1Q26 영업이익(446억원 54% qoq)은 종전 추정 및 컨센서스 상회 추정
- 서버향 반도체 PCB 매출 확대, FC BGA는 흑자전환 이후 이익 확대
- 밸류에이션 상향 중 : 서버향 + FC BGA, 자율주행 + MLB + 위성

KOSPI	5781.2
시가총액	4,133십억원
시가총액비중	0.12%
자본금(보통주)	25십억원
52주 최고/최저	82,800원 / 13,120원
120일 평균거래대금	764억원
외국인지분율	16.41%
주요주주	대덕 외 6 인 32.77% 국민연금공단 12.03%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	41.8	78.1	205.0	356.2
상대수익률	42.5	23.8	81.7	108.1



투자의견 매수(BUY) 유지, 목표주가 95,000원 상향(28.4%)

목표주가를 95,000원(2026년 EPS X 목표 P/E 31.1배(실적 확장기 상단))으로 상향(28.4%), 투자의견은 매수(BUY)를 유지. 2026년 1Q 영업이익은 446억원(54% qoq/흑전 yoy)으로 추정, 종전 추정(402억원)과 컨센서스(409억원)를 각각 10.9%, 9.1% 상회 등 3개 분기 연속으로 컨센서스를 상회 전망. 매출은 3,408억원(7.2% qoq/58.2% yoy)으로 추정

중견 PCB 업체 중 반도체 PCB(패키지 서브스트레이트) 중심의 포트폴리오, 서버향 MLB 매출 확대 및 자율주행 관련한 FC BGA 공급 시작 등 밸류에이션 상향의 근거를 확보. 실적 상향과 밸류에이션 확대가 동시에 진행 중으로 판단, 추가 상승 여력은 존재. 2026년 주당순이익(EPS)을 종전대비 4.9% 상향. 투자 포인트는

2026년 영업이익은 283%(yoy) 증가 추정, 서버향 및 FC BGA 매출 확대

1) 실적 상향이 진행 중. 2026년 1Q 실적 상향으로 연간 영업이익은 1,879억원(283% yoy)으로 종전대비 5.3% 상향. 서버향 패키지 기판의 매출 증가가 높은 가운데 높은 가동율을 유지. 메모리 수요는 스마트폰, PC 영역보다 서버향에서 강한 동시에 층 수의 상향으로 평균공급단가(ASP) 상승이 동시에 진행. DDR5 전환에서 대덕전자가 고객사에서 높은 점유율을 유지한 상태. 또한 FC BGA 부문이 2025년 4Q에 흑자전환(영업이익) 이후에 2026년 1Q 수익성 확대로 연결되면서 전사적으로 이익 증가가 진행. MLB도 서버향 매출이 증가하여 높은 가동율을 유지. 추가적인 생산 증설이 진행된 점을 감안하면 2026년 하반기에 MLB에서 매출이 확대되면서 이익기여도가 높아질 전망

2) 밸류에이션 확대가 진행 중으로 판단. 중견 경쟁사대비 차별적인 우위는 1) 삼성전기 다음으로 FC BGA 사업을 영위, 2026년 흑자전환 및 이익 상향이 예상. 전장용 중심의 매출 구조이나 미국의 전기차 업체의 자율주행 반도체향 FC BGA 공급으로 기술적인 상향이 진행. 글로벌적으로 로보택시, 자율주행의 단계가 상향되면서 차별화 경쟁력이 확대. 2026년 FC BGA 매출은 3,787억원으로 71.3%(yoy) 증가 추정. 또한 MLB의 생산 능력이 2026년 하반기에 증가, 고객의 추가 확보로 2026년 매출은 2,072억원으로 27%(yoy) 증가 추정. 인공위성 관련한 MLB 매출도 보유한 점을 감안하면 스페이스X의 나스닥 상장 수혜도 예상

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	4Q25	1Q26(F)					2Q26		
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	215	318	338	341	58.2	7.2	330	359	45.9	5.3
영업이익	-6	29	40	45	흑전	54.0	41	49	2,522.3	9.8
순이익	-6	26	34	37	흑전	46.2	33	41	829.2	9.4

자료: 대덕전자, FnGuide, 대신증권 Research Center

Issue Comment

비에이치 (090460)

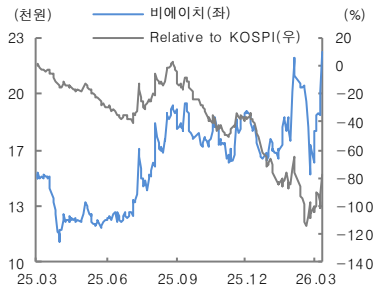
박강호
kangho.park@daishin.com
서지원RA
jiwon0.seo@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	35,000 상향
현재주가 (26.03.20)	22,150

가전 및 전자부품업종

KOSPI	5781.2
시가총액	747십억원
시가총액비중	0.02%
자본금(보통주)	17십억원
52주 최고/최저	22,150원 / 11,160원
120일 평균거래대금	83억원
외국인지분율	22.46%
주요주주	이경환 외 6 인 21.85% 국민연금공단 7.46%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	10.2	25.9	24.2	47.1
상대수익률	10.7	-12.5	-26.0	-32.9



밸류에이션의 재평가 시작 : ①애플 폴더블폰 ②피지컬 AI

- 애플 폴더블폰(아이폰 폴드)의 사양 구체화 및 생산이 가시화
- 피지컬 AI(휴머노이드, 로봇 등), 충전기(TX) 및 R/F PCB 공급 추진
- 26년 매출(2.1조원 16% yoy), 영업이익 1,212억원(125% yoy) 추정

투자의견 매수(BUY) 유지, 목표주가 35,000원 상향(16.7%)

2026년 애플 폴더블폰(아이폰 폴드 추정)향 OLED 디스플레이, 메모리의 공급 일정이 구체화되면서 6월에 생산을 시작할 전망. 추가적으로 초기 생산 물량의 확대 가능성 등 애플이 2026년 초프리미엄 모델(폴더블폰)에 집중을 예상. 또한 피지컬 AI 시기로 진입하면서 휴머노이드, 로봇 분야에서 충전 시스템(충전기) 및 R/F PCB의 필요성이 높아지면서 비에이치가 협력의 대상으로 부각. 2026년 3차 성장 구간에 진입, 고성장을 전망, 2026년 매출은 최고 및 영업이익은 최고에 근접 추정 등 차별화된 성장으로 전환. 투자의견은 매수(BUY) 유지, 목표주가는 35,000원(2026년 EPS X 목표P/E 11.9배 적용, 실적 회복기의 상단 평균. 현재 P/E 5.5배, P/B 0.9배로 저평가)으로 16.7% 상향. 밸류에이션 확대에 초점. 투자 포인트는

애플 폴더블폰의 생산은 6월 예상, 추가 생산 및 ASP 상승 전망

애플이 2026년 9월 폴더블폰(아이폰 폴드〈추정〉) 출시를 예상, 6월에 R/F PCB 공급이 시작 전망. 아이폰 폴드는 기존 바 타입의 디스플레이를 2개 사용, 1.5~2배의 매출을 추정. 아이폰 폴드(폴더블폰)은 약 650만대의 판매를 추정하며 초기의 수율과 재고를 반영하면 약 1,500만개의 디스플레이(2개 가정) 생산, 전년대비 추가 매출은 약 3,500억원으로 하반기에 전체 매출은 1.3조원으로 21.1%(yoy)으로 증가 예상, 2026년 매출은 처음으로 2조원(2.08조원 15.8%(yoy))을 상회, 영업이익은 125%(yoy) 증가한 1,212억원으로 2022년 최고인 1,311억원에 근접할 전망

1차 성장은 애플이 처음으로 아이폰에 OLED 디스플레이를 적용한 2017년(아이폰X), 공급업체로 선정, 매출이 2016년 3,720억원에서 2017년 7,679억원으로 86%(yoy) 증가. 2차 성장은 2022년 경쟁사의 사업 중단으로 최대의 공급업체로 부상. 아이폰 프로/프로맥스 등 프리미엄 모델의 판매 증가. 매출은 2021년 1.04조원에서 2022년 1.68조원으로 62% 증가(yoy), 영업이익도 최고인 1,311억원을 기록

피지컬 AI(휴머노이드,로봇 등) 진출 : 충전 시스템, R/F PCB 공급 추진

2026년 휴머노이드, 로봇 관련 등 피지컬 AI가 본격화되면서 충전 시스템, 반도체 및 물리적인 관절에서 연성PCB(R/F PCB) 역할 중요. 피지컬 AI의 글로벌 고객이 독자적인 공급망을 확보 중. 휴머노이드 및 로봇은 재충전이 중요, 자율 관점의 충전 인프라가 필요. 비에이치는 차량용 무선 충전기 사업(2025년 3,450억원 매출)을 영위, 피지컬 AI의 충전기 영역에서 TX(발신 역할) 시장에 진입, 2027년 신규 매출을 예상. 또한 로봇 및 휴머노이드의 활동에서 머리, 팔 및 다리의 관절, 정밀한 움직임을 보조 차원에서 R/F PCB(연성CPB, HDI)의 역할도 중요. 비에이치는 연성PCB의 R/F PCB를 애플에 공급, 추가로 HDI(경성PCB)의 기술, 생산능력을 확보. 피지컬 AI의 수요 증가에 충전시스템 및 R/F PCB 매출 추진이 신성장 축을 담당할 전망

▶ Compliance Notice

- ✓ 본 자료에 수록된 내용은 당 Research Center가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- ✓ 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 위 애널리스트는 재산적 이해관계가 없습니다.
- ✓ 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하였습니다.
- ✓ 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.