

# 에이치브이엠 (295310)

2025.01.20

[지주/Mid-Small Cap] 이상현  
2122-9198 value3@imfnsec.com

## 우주항 첨단금속으로 매출 점프업

[RA] 장호  
2122-9194 hojang@imfnsec.com

### 고부가가치 첨단금속 제조 전문기업

동사는 2003년에 설립된 고부가가치 첨단금속 제조 전문기업이다. 기존의 금속보다 더욱 발전된 기술과 공정을 이용하여 제작된 고부가가치 첨단금속에는 타이타늄 합금, 니켈 합금, 탄탈륨 합금, 니오븀 합금, 구리합금 등이 있다.

동사는 고순도, 고강도, 극한 환경 내구성 등의 까다로운 품질 요건이 요구되는 첨단금속을 제조할 수 있는 고정정 진공용해 기술, 합금화 공정기술, 금속 특성 제어 기술과 특수 진공용해로를 보유하고 있다.

이렇게 제조한 첨단금속은 우주 발사체, 항공용 터빈엔진, 반도체용 고순도 스퍼터링 타깃, 방산 분야의 글로벌 기업에 공급되어 핵심 소재로 사용되고 있다.

무엇보다 기존에는 반도체 디스플레이 일반 석유화학 제품에 들어가는 소재 위주로 생산했지만 향후에는 우주 항공 방위 산업에 소재를 공급하는 쪽으로 사업 영역을 넓힐 예정이다.

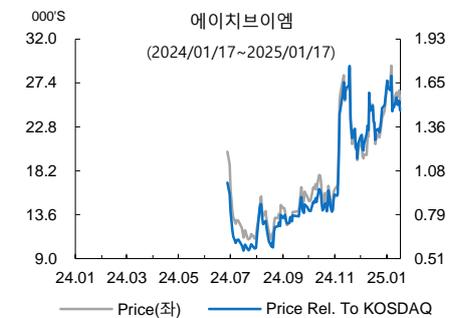
## NR

액면가	500원
증가(2025.01.17)	25,600원

Stock Indicator	
자본금	5십억원
발행주식수	1,190만주
시가총액	305십억원
외국인지분율	1.6%
52주 주가	10,910~29,200원
60일평균거래량	1,180,704주
60일평균거래대금	27.9십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	9.9	60.0	128.4	26.7
상대수익률	5.5	65.3	141.0	39.7

### Price Trend



### 우주 관련 첨단금속 수요 확대로 동사 매출 성장성 가속화 될 듯

우주 항공 장비 부품에는 고온·고압에 견딜 수 있는 고강도·고내열성 물성을 가진 소재가 필요하기 때문에 첨단 금속이 필수적으로 들어간다. 특히 최근 민간기업들이 우주 항공 산업에 뛰어들면서 첨단 소재에 대한 수요도 늘어나고 있다.

이러한 환경하에서 동사는 2022년 3분기부터 미국 글로벌 민간로켓 개발기업에 첨단금속을 공급하기 시작하면서 2022년 매출 비중이 2.9%, 2023년 12.2%, 2024년 상반기 21.4%까지 상승하고 있는 중이다.

이러한 고객사의 위성 발사용 로켓의 발사수가 증가하면서 첨단금속 수요도 확대될 것으로 예상됨에 따라 동사의 매출 성장성이 가속화 될 것이다.

이와 더불어 2024년 상반기에 한국항공우주와 항공 방산용 타이타늄 합금 소재를 공동 개발해 한국항공우주 인증제품목록(QPL)에 등재하였으며, 한화에어로스페이스와는 2027년을 목표로 항공기용 엔진 소재를 개발 중이다.

이렇게 공동 개발한 소재들은 향후 한국항공우주와와 한화에어로스페이스가 추진하는 여러 사업에 적용될 것이다.

다른 한편으로는 2024년 5월 디스플레이에 들어가는 필수 소재인 파인메탈마스크(FMM)를 국산화했다. FMM은 고해상도 OLED 디스플레이 제조 과정에서 유기 발광 물질 증착에 사용되는 금속판으로 OLED 제조에 필수적인 부품이다. 현재 국내에서는 전량을 일본 기업인 프로테리얼(Proterial)가 독점 공급하고 있는 구조이다.

이러한 환경하에서 향후 동사는 고객사 테스트 등을 통하여 본격적인 상용화에 나설 예정이다.

FY	2020	2021	2022	2023
매출액(십억원)	25	27	35	41
영업이익(십억원)	0	3	1	4
순이익(십억원)	2	2	0	-6
EPS(원)	184	194	-47	-661
BPS(원)	1,827	770	736	3,216
PER(배)				
PBR(배)				
ROE(%)	9.2		-6.3	-32.7
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)	9.3	6.5	13.5	4.9

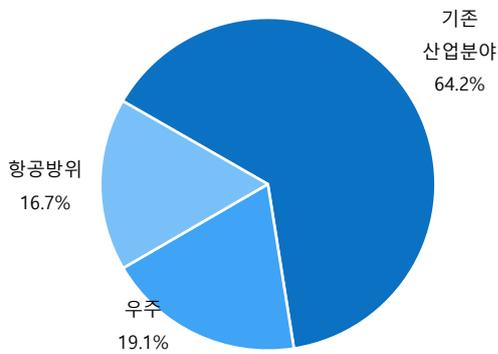
주K-IFRS 연결 요약 재무제표

표1. 에이치비엠 실적 추이 및 전망

FY	매출액(억원)	영업이익(억원)	세전이익(억원)	순이익(억원)	자배주순이익(억원)	EPS(원)	PER(배)
2020	248	4	18	15	15	184	
2021	271	33	19	17	17	194	
2022	355	12	-6	-4	-4	-47	
2023	415	37	-62	-61	-61	-661	
2024E	471	36	23	21	21	176	139.2
2025E	715	108	98	83	83	697	36.7

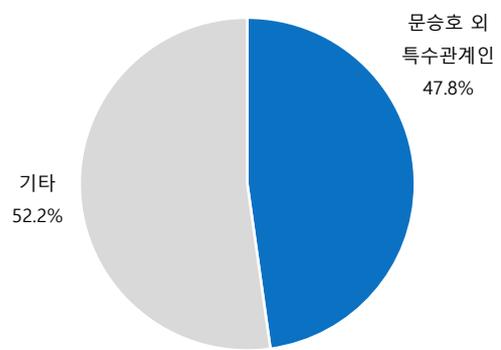
자료: 에이치비엠, iM증권 리서치본부

그림1. 에이치비엠 분야별 매출 구성(2024년 3분기 누적 기준)



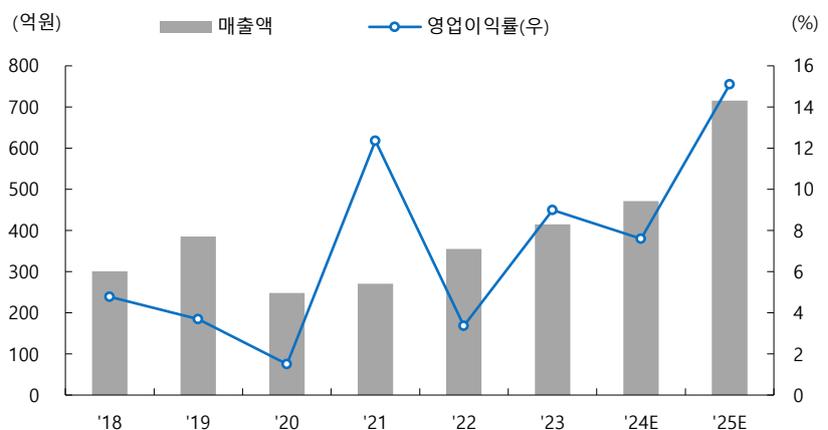
자료: 에이치비엠, iM증권 리서치본부

그림2. 에이치비엠 주주 분포(2024년 9월 30일 기준)



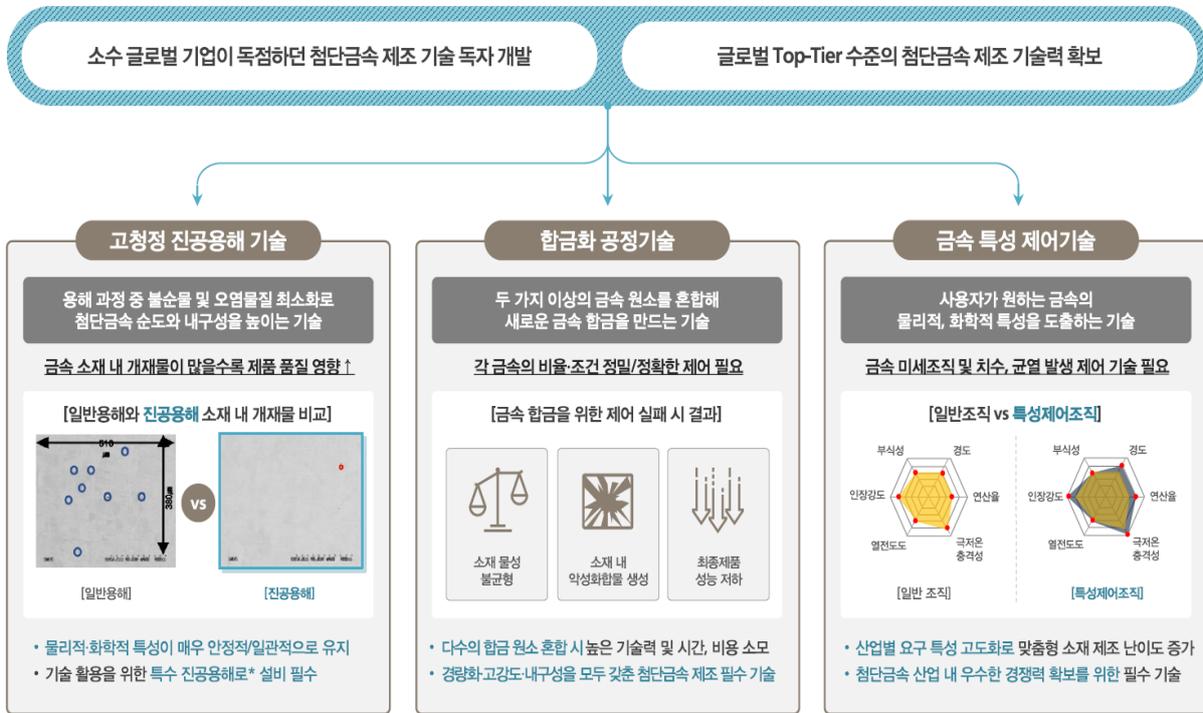
자료: 에이치비엠, iM증권 리서치본부

그림3. 에이치비엠 실적 추이



자료: 에이치비엠, iM증권 리서치본부

그림4.에이치비엠 핵심 기술력



자료: 에이치비엠, iM증권 리서치본부

그림5.에이치비엠 우주분야 성장전략



자료: 에이치비엠, iM증권 리서치본부

그림6.FMM 밸류체인



자료: 에이치비엠, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

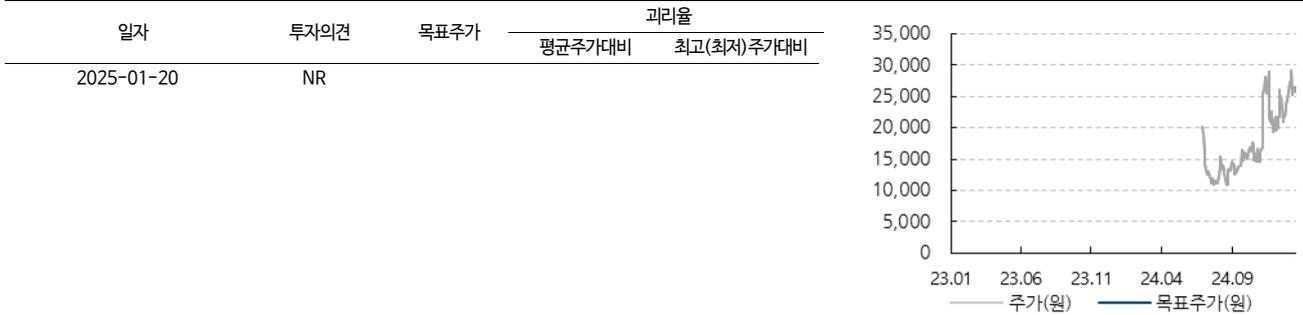
재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2020	2021	2022	2023	(십억원, %)	2020	2021	2022	2023
유동자산	23	29	37	47	매출액	25	27	35	41
현금 및 현금성자산	2	5	7	5	증가율(%)	-35.5	9.2	31.0	16.8
단기금융자산	0	0	0	0	매출원가	22	21	30	33
매출채권	5	7	6	6	매출총이익	2	6	5	8
재고자산	15	17	22	34	판매비와관리비	2	3	4	4
비유동자산	22	28	32	38	연구개발비	0	1	2	1
유형자산	22	28	32	37	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	0	0	0	0	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	45	58	69	85	영업이익	0	3	1	4
유동부채	21	41	46	39	증가율(%)	-73.6	792.2	-64.3	211.5
매입채무	2	3	4	10	영업이익률(%)	1.5	12.4	3.4	9.0
단기차입금	13	18	20	19	이자수익	0	0	0	0
유동성장기부채	3	3	2	3	이자비용	1	1	2	2
비유동부채	9	10	17	16	지분이익(손실)	-	-	-	-
사채	-	1	2	2	기타영업외손익	0	0	0	0
장기차입금	8	8	13	11	세전계속사업이익	2	2	0	-6
부채총계	30	51	62	55	법인세비용	0	0	0	0
자배주주지분	-	-	-	-	세전계속이익률(%)	7.1	6.9	-1.7	-15.0
자본금	2	1	1	5	당기순이익	2	2	0	-6
자본잉여금	-	0	0	27	순이익률(%)	6.2	-	-	-
이익잉여금	5	5	5	-1	자배주주귀속 순이익	2	-	-	-
기타자본항목	1	-	-	-	기타포괄이익	-2	0	0	0
비자배주주지분	-	-	-	-	총포괄이익	-	2	0	-6
자본총계	15	7	7	30	자배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2020	2021	2022	2023		2020	2021	2022	2023
영업활동 현금흐름	2	1	-1	2	주당지표(원)				
당기순이익	2	-	-	-	EPS	184	194	-47	-661
유형자산감가상각비	2	2	2	2	BPS	1,827	770	736	3,216
무형자산상각비	0	0	0	0	CFPS	436	378	146	-400
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-	DPS	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	7	-4	-5	-6	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	11	4	5	-	PER				
무형자산의 처분(취득)	-	-	-	0	PBR				
금융상품의 증감	-	-	-	-	PCR				
재무활동 현금흐름	-8	6	9	1	EV/EBITDA	9.3	6.5	13.5	4.9
단기금융부채의증감	-1	6	9	0	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-7	-1	7	-2	ROE	9.2	-	-6.3	-32.7
자본의증감	-	-	-	5	EBITDA이익률	9.9	18.2	8.3	14.8
배당금지급	-	-	-	-	부채비율	199.6	733.3	942.3	180.4
현금및현금성자산의증감	1	3	2	-2	순부채비율	150.9	339.1	448.4	97.3
기초현금및현금성자산	1	2	5	7	매출채권회전율(x)	4.6	4.8	5.5	6.7
기말현금및현금성자산	2	5	7	5	재고자산회전율(x)	1.6	1.7	1.8	1.5

자료 : 에이치브이엠, iM증권 리서치본부

에이치비엠 투자의견 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급	산업추천 투자등급
종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.	시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임
· Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상	· Overweight(비중확대)
· Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락	· Neutral (중립)
· Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상	· Underweight (비중축소)

[투자등급 비율 : 2024-12-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.4%	6.9%	0.7%