

에이치브이엠

HVM Co., Ltd. · 295310 · 코스닥

10/28·10/29 이틀 사이 슈퍼 알로이 공급계약 422.7억 원이 공시되며 주가가 이틀간 +17.5% 올랐지만 2분기 영업이익은 20억 원으로 줄고 순손실 90억 원이 나와 판단을 미룹니다

종합 판정
HOLD
긍정 의견 2 · 부정 의견 2 · 보류 3

발급 시점 가격

6.7만원

2026.10.29 종가 · +7.4%

외부 목표가

0건

목표가를 낸 기관 없음

52주 최저 · 최고

2.2만원 ~ 14.4만원

고점 대비 -53.5%

다음 실적 발표

미정

26년 3분기 실적

01 핵심 데이터 4가지

10/28·29 슈퍼 알로이 계약 422.7억 원

10/28 233억 원(매출 대비 35.02%) · 10/29 189.7억 원(28.51%) · 모두 해외 공급, 계약기간 2027년 5~6월까지[S1]

26년 2분기 매출 292억 원, 전년 +74.9%

전년 같은 분기 167억 원 · 직전 분기 233억 원보다 +25.3% · 5개 분기 중 최고[S2]

2분기 영업이익 20억 원, 순손실 90억 원

영업이익률 6.8%(전년 22.8%, 1분기 18.9%) · 영업이익은 전년 38억 원에서 -47.4%[S2]

설비투자 512억 원 vs 영업현금흐름 -38억 원

9/15 단조설비 415.7억 원 · 10/7 용해설비 96.3억 원 · 영업현금흐름은 최근 4개 분기 연속 적자[S4]

02 리서치 팀 토론 — 쟁점 6개 판정

성장 ×2

긍정

계약 금액과 매출 증가가 공시와 재무로 확인되어 긍정 의견이 앞섭니다. 이익 전환은 3분기 실적에서 봅니다.

밸류에이션

부정

쟁점은 가격이 이익에 비해 비싼가이며 PER·P/S가 동종보다 모두 높고 예상 이익 자료도 없습니다.

현금·재무

보류

현금은 늘었지만 영업현금흐름이 계속 마이너스라 투자 감당 여부는 3분기 현금흐름에서 봐야 합니다. 판정을 보류합니다. 26년 3분기 영업현금흐름이 0을 넘으면 판정이 바뀝니다.

수익성

부정

수익성이 5개 분기 내내 들쭉날쭉하고 2분기에 순손실까지 났습니다. 일시 요인이라는 증거가 공시에 아직 없어요.

설비투자자 전환사채

보류

희석 폭과 투자 집행 속도는 다음 분기보고서에 나옵니다. 판정을 보류합니다. 26년 3분기 보고서에서 주식 수가 1,205만 주(야후 발행주식 12,046,581주)에서 +5%를 넘으면 부정 의견으로 기웁니다.

계약 상대방 비공개

보류

정정이 맞지만 금액은 유지되었고 최종 고객은 2027년 5~6월 공시유보가 풀려야 알 수 있습니다. 판정을 보류합니다. 2027년 3월 31일 첫 계약 종료와 분기 매출 반영을 봅니다.

종합 판정은 HOLD입니다. 계약 422.7억 원의 성장 근거와 PER 234.3배·영업이익률 6.8%의 부담이 비슷합니다. 26년 3분기 실적에서 영업이익률이 6.8%를 넘으면 판정을 다시 봅니다.

03 판정이 바뀌는 조건

▲ 판정이 좋아지는 조건

26년 3분기 실적

영업이익률이 6.8%를 넘고 순이익이 흑자로 돌아서면 긍정 의견 강화

계약 매출 반영

2027년 3월 31일 첫 계약 종료 분기에 매출이 300억 원 이상이면 성장 확인

주가 추세

200일선 73,513원과 Supertrend 75,692원을 넘으면 추세 개선

▼ 판정이 나빠지는 조건

26년 3분기 실적

영업이익이 20억 원보다 적거나 순손실이 이어지면 부정 의견 강화

현금흐름

영업현금흐름이 -38억 원보다 나빠지면 투자 자금 우려

주가 추세

60일선 54,862원 이탈 시 추가 하락 우려

04 분기 실적 단위 억 원

	25년 2분기	3분기	4분기	26년 1분기	2분기
매출	167	134	234	233	292
영업이익	38	-3	12	44	20
순이익	30	-8	98	34	-90
영업이익률	22.8%	-2.2%	5.1%	18.9%	6.8%

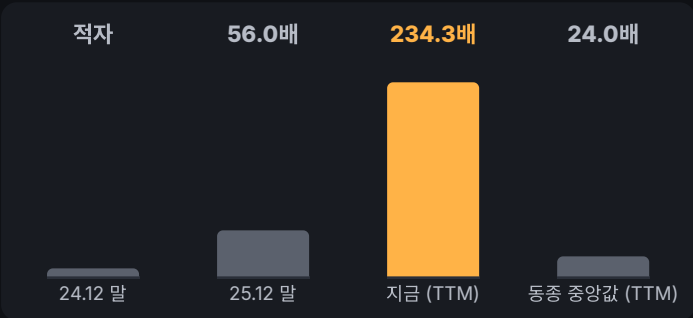
영업이익률
6.8%
1년 전 22.8%

순이익률
-30.8%
1년 전 18.0%

매출총이익률 (야후 기준)
15.8%
1년 전 31.1%

매출 증가율
+74.9%
1년 전 —

05 PER 변화



06 동종 비교(외부 목표가 0전)

기업	P/S	시가총액
에이치브이엠 295310	9.0배	8,071억 원
솔브레인 357780	2.3배	2.4조 원
티씨케이 064760	7.0배	2.4조 원
주성엔지니어링 036930	35.8배	8.1조 원
에스앤에스텍 101490	3.3배	8,470억 원

07 재무 체력

현금·단기투자 (6/30) 1,127억 원 313억 원 → +260.6%	총차입금 (6/30) 992억 원 541억 원 → +83.5%	자기자본 (6/30) 1,403억 원 901억 원 → +55.7%	순현금 (현금-차입금) 135억 원 -228억 원 → 순차입에서 순현금으로
--	--	--	---

08 최근 뉴스

- 10/29 슈퍼 알로이·특수합금 189.7억 원 공급계약
공시 10/29 · 매출 대비 28.51% · 해외 · 계약기간 ~2027.5.31[S1]
- 10/28 슈퍼 알로이 233억 원 공급계약, 상대방 표기 정정
공시 10/28 · 매출 대비 35.02% · 정정은 상대방 '금속회사'를 '금속 유통회사'로 고친 단순 오기 정정[S1]
- 10/15 종가 55,800원, 전일 대비 -14.0%
가격 변동만 기재 · 거래량 22.2만 주[S3]

09 다가오는 일정

- 11월 중순 · 26년 3분기 실적(분기보고서)
회사 일정은 미정이며 3분기 보고서에서 영업이익률 6.8% 회복 여부를 봅니다
- 2027년 3월 31일 · 10/15 정정 계약 종료일
196.6억 원 계약의 계약기간 종료일입니다. 매출 반영 시점은 공시에 없어 추정으로만 봅니다
- 2027년 5월 31일 · 10/29 계약 종료일
189.7억 원 계약기간 종료일이며 상대방 공시유보 기한과 같습니다

10 주요 리스크

- 순손실 지속(2분기 -90억 원)
영향 상 · 가능성 상 · 확인 26년 3분기 실적
- 설비투자 512억 원 자금 부담
영향 중 · 가능성 상 · 확인 26년 3분기 현금흐름
- 계약 상대방 비공개·정정 반복
영향 중 · 가능성 중 · 확인 2027년 3월 31일 첫 계약 종료

11 체크포인트

- ★★★ 26년 3분기 실적 영업이익률
6.8%를 넘으면 수익성 우려 완화, 순손실 이어지면 부담
- ★★★ 계약 매출 반영 시점
계약기간 종료일(2027.3.31) 전후 매출 반영 여부, 시점은 추정
- ★★★ 200일선 73,513원 회복
종가가 넘으면 추세 전환의 첫 단계