이음투자컨설팅
EUM Investment Consulting

Investment Consulting

EUM

비나텍(126340) 기업분석 리포트

2026.10

상호	㈜이음투자컨설팅
작성일	2026. 10.29
감수	김태섭
E-Mail	eumresearch01@naver.com

*이음투자컨설팅은 금융감독원의 관리규정을 준수합니다.
당해 업체는 정식 금융투자업자가 아닌 유사투자자문업자이며,
투자결과에 따라 원금의 손실이 발생할 수 있고
그 손실은 투자자에게 귀속됩니다.

상호	이음투자컨설팅
작성일	2026. 10. 29
감수	김태섭
E-Mail	eumresearch01@naver.com

현재가 (2026.10.29)	100,000원
투자의견	중립(HOLD)
목표주가	91,000원
상승여력	-9%
시가총액	약 7,320억
발행주식수	7,180,414
52주 최저/최고	42,900원 / 204,500원

비나텍 실적 추이

분기 / 연도	2025 FY	26 1Q	26 2Q
매출액	822.3	253.7	353.8
매출 성장률 (YoY)	38.0%	61.2%	71.0%
매출원가	570.2	198.5	272.1
매출총이익	252.1	55.2	81.8
매출총이익률	30.7%	21.8%	23.1%
판매관리비	234.4	70.5	76.8
영업이익	17.7	(15.4)	5.0
영업이익률	2.2%	(6.1%)	1.4%
영업외손익	(61.1)	(0.8)	(400.3)
법인세차감전이익	(43.4)	(16.1)	(395.3)
법인세비용	26.6	2.3	(9.0)
당기순이익	(70.0)	(18.5)	(386.4)
순이익률	(8.5%)	(7.3%)	(109.2%)
EPS	(975원)	(257원)	(5,381원)

비나텍(126340)

업종 KOSDAQ | 전기·전자부품

[AI 데이터센터가 부른 수주, 숙제는 생산]

4개월간 약 3,485 억원 수주

• • 6/30~10/21 데이터센터향 공급계약 6건 공시. 합계 3,485억원으로 2025년 매출 822억원의 4.2배.

• 고객은 Bloom Energy(연료전지 발전), AcBel(대만 PSU), Sanmina(EMS) 3곳. 10월 두 건(2,425억)은 2027년 말~2028년 초까지 납품하는 구조.

Snap-in이 바꾼 매출 구조

• 1H26 매출 608억원(+66.8%). 고용량 Snap-in 매출 267억원으로 반기 만에 2025년 연간(226억)을 추월.

• Snap-in 가동률 73.4%(FY25 43.9%). 증설 없이는 수주를 소화할 수 없는 구간에 진입.

이익은 아직 경계선, 순손실은 화재 탓

• 2Q26 영업이익 5억원으로 분기 흑자 전환했으나 GPM은 22.5%로 FY25(30.7%) 대비 8%p 하락.

• 1H26 순손실 405억원 중 297.8억원이 6월 베트남 박장공장 화재 손실. 보험금은 미확정으로 미반영.

투자의견 및 목표주가

• 투자의견 중립(HOLD), 목표주가 91,000원(FY27E·FY28E 혼합 EPS 2,869원 × PER 30배와 EV/EBITDA 16배 5:5 가중).

• 수주의 성장성은 분명하나 현 주가는 FY27E PER 46.9배로 기대를 선반영. 적기 납품과 증설 진척 확인 시 Bull 118,000원까지 열려 있음.

자료: DART, 비나텍 반기보고서·사업보고서, 단일판매·공급계약체결 공시

1. 슈퍼커패시터 글로벌 시장점유율 1위 기업

비나텍은 친환경 고출력 에너지 저장 장치인 슈퍼커패시터와 차세대 미래 에너지원인 수소연료전지의 핵심 소재 및 부품을 연구, 개발, 양산하는 글로벌 친환경 에너지 선도 기업이다. 전 세계적인 탄소중립 트렌드와 산업 전반의 전력화의 가속화 속에서, 당사의 기술력은 에너지 효율을 극대화하고 안정적인 전력망을 구축하는 핵심 인프라 기술로 확고히 자리 잡고 있다.

글로벌 시장조사기관들에 따르면, 전 세계 에너지 저장 및 전력 제어 솔루션 시장은 신재생 에너지 전환과 첨단 IT 인프라 확충에 힘입어 견조한 성장을 이어갈 것으로 전망된다. 특히 2026년을 기점으로 고출력, 장수명, 폭넓은 구동 온도 특성을 자랑하는 슈퍼커패시터가 기존 이차전지의 한계를 보완하고 대체하는 필수 전력 솔루션으로 대두되며 그 채택률이 급증하고 있다.

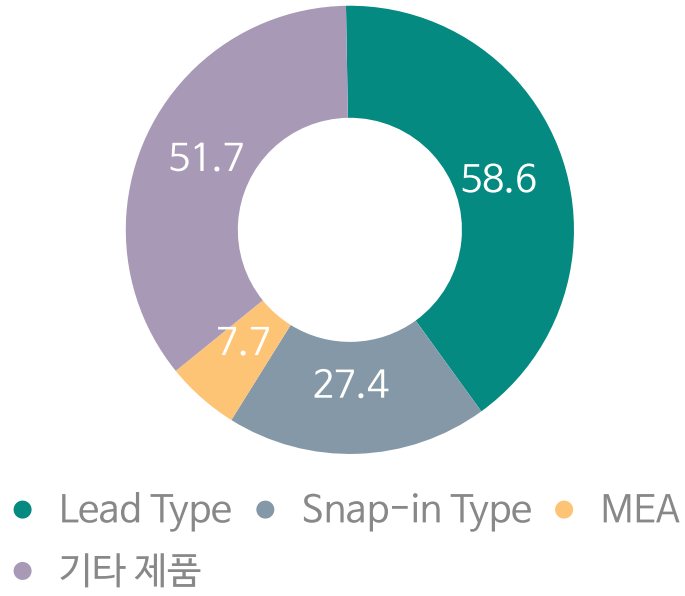
이러한 시장 패러다임 변화의 중심에는 AI 데이터센터(AIDC)의 폭발적인 증가와 스마트 전력망(Grid) 시장의 개화가 자리하고 있다. 대규모 연산 처리에 따른 막대한 전력 소모와 발열을 제어하기 위해 무정전 전원장치(UPS) 및 피크 전력 제어의 중요성이 극대화됨에 따라, 고효율 슈퍼커패시터 수요는 폭발적으로 증가하는 추세이다. 비나텍은 이러한 거대한 시장의 흐름에 선제적으로 대응하여, 올해를 기점으로 기존 단일 '셀(Cell)' 중심의 공급을 넘어 '시스템(System)' 단위로 사업 영역을 본격 확장하며 질적·양적 성장의 새로운 궤도에 진입하고 있다.

2. 미래가 탄탄한 수익 보조원 수소연료전지

나아가 비나텍은 미래 성장 동력인 수소연료전지 사업 부문에서도 확고한 기술 초격차를 통해 다가올 거대 시장을 준비하고 있다. 수소 생태계는 현재 본격적인 상용화 시점을 향해 기술적 진보를 거듭하고 있는 단계로, 비나텍은 세계 최고 수준의 탄소 소재 기술력을 기반으로 고분자 전해질 연료전지(PEMFC) 및 수전해 분야에서 독보적인 진입장벽을 구축해 나아가고 있다. 단기적인 외형 팽창에 연연하기보다 핵심 소재부터 부품에 이르는 내재화와 지속적인 R&D 투자를 통해, 수소 경제가 본격 개화하는 시점에 글로벌 시장을 선점할 수 있는 강력한 펀더멘탈을 다지고 있다.

성장하는 전방 시장의 수요에 부응하기 위해, 비나텍 베트남 해외법인에 생산능력 확대를 위한 투자를 진행하며 견고한 글로벌 공급망 체계를 완성해 나가고 있다. 결과적으로 비나텍은 단순한 부품 제조사를 넘어, 다가오는 AI 인프라 및 친환경 에너지 시대의 패러다임 변화를 주도하는 '종합 전력 및 에너지 솔루션 기업'으로서 지속적인 시장 확대와 기업가치 상승을 달성해 나아가고 있다.

2025년 주요 제품별 매출 구성



자료: 비나텍 2025년 사업보고서, 연결 기준. 반올림.



슈퍼커패시터 - Snap-in Type

고용량·고출력 제품군. 전력 변동 완충과 산업용 보조전원 등에 활용



수소연료전지 - MEA 소재

연료전지 스택의 핵심 부품. 중장기 성장사업이지만
단기 매출 중심은 슈퍼커패시터

3. AI 데이터센터 확대가 슈퍼커패시터 수요를 자극하는 이유

AI 데이터센터는 고성능 GPU와 서버를 대규모로 집적하는 구조로, 일반적인 데이터센터보다 높은 전력밀도와 급격한 부하 변화에 대응할 수 있는 전력 인프라가 중요해지고 있다. AI 학습과 추론 과정에서 서버의 연산 부하가 빠르게 달라지면 전력 수요 역시 순간적으로 증가하거나 감소할 수 있으며, 전력공급장치의 응답 속도와 안정성이 시스템 운영의 중요한 변수로 작용한다.

슈퍼커패시터는 이러한 순간적인 전력 변동을 완충하는 수단으로 활용될 수 있다. 리튬이온 배터리가 상대적으로 높은 에너지 저장 능력을 바탕으로 일정 시간 전력을 공급하는 데 강점을 보이는 반면, 슈퍼커패시터는 짧은 시간에 높은 출력을 제공하고 반복적인 충방전을 수행하는 데 적합하다. 따라서 두 기술은 일률적인 대체관계가 아니라 전력공급 목적과 사용 시간에 따라 상호 보완적인 역할을 수행한다.

특히 데이터센터에 적용되는 연료전지 발전설비는 일정한 전력출력을 안정적으로 유지하는 것이 중요하다. GPU 부하가 순간적으로 증가할 때 슈퍼커패시터가 먼저 부족한 전력을 보완하고 발전설비가 새로운 출력 수준으로 조정되도록 지원하면 전력 시스템의 응답성과 안정성을 개선할 수 있다. 이 같은 구조에서는 단순 에너지 저장 용량뿐 아니라 순간 출력, 전압 안정성, 내구성, 제어 시스템과의 호환성이 경쟁력을 결정한다.

최근 데이터센터 전력 아키텍처에서 고전압 직류(DC) 전력공급에 대한 관심이 증가하는 점도 중요하다. 전력 변환 단계를 줄이고 고밀도 서버에 효율적으로 전력을 공급하려는 움직임이 확대될 경우, DC 전력망에서 순간 부하 변화에 대응하는 전력 완충 솔루션의 활용 가능성이 높아질 수 있다.

다만 모든 AI 서버와 데이터센터에 슈퍼커패시터가 필수적으로 적용되는 것은 아니다. 실제 채택 여부는 데이터센터의 전력 구조, 연료전지와 UPS의 구성, 경쟁 기술의 성능 및 경제성에 따라 달라진다. 따라서 데이터센터 투자 확대율을 그대로 슈퍼커패시터 시장 성장률로 적용하기보다는, 전력 시스템별 채택률과 장비당 적용량이 실제로 증가하는지 확인할 필요가 있다.

EUM Investment Consulting

4. 글로벌 고객사 확보와 공급계약의 연속성

비나텍의 가장 중요한 변화는 글로벌 전력장비 공급망에 대한 실질적인 공급 실적이 증가하고 있다는 점이다. 단순히 시장 진입 가능성을 제시하는 단계가 아니라 공급계약을 통해 일정 규모의 발주 물량을 확보하고 있다는 점에서 성장 가시성이 높아지고 있다.

4-1. 주요 데이터센터용 공급계약

공시일	계약 상대방	계약금액	납기 종료일
06.30	Bloom Energy	412.2억	2027.04.10
07.06	SANMINA	131.1억	2026.11.27
07.13	ACBEL	383.6억	2027.03.15
09.07	SANMINA	133.0억	2027.01.28
10.19	ACBEL	1,230.1억	2028.02.01
10.21	SANMINA	1,194.7억	2027.12.23
합계		약 3,485억	

주: 공시 계약금액의 단순 합산이며, 미이행 수주잔고나 향후 확정 매출액을 의미하지 않음.

2026년 6월 Bloom Energy와 체결한 약 412억 원의 데이터센터용 슈퍼커패시터 시스템 직접 공급계약은 사업구조 측면에서 의미가 크다. 기존에는 슈퍼커패시터 셀을 공급하고 외부 기업이 이를 시스템으로 조립하는 방식이 중심이었다면, 해당 계약은 비나텍이 시스템 단위 공급으로 사업 영역을 확장했다는 점을 보여준다.

시스템 단위 공급은 단일 셀 판매보다 고객 맞춤 설계, 모듈 구성, 전력제어 기능, 품질 검증 등 추가적인 역할이 요구될 수 있다. 이에 따라 공급 품목의 부가가치가 확대될 가능성이 있지만, 동시에 시스템 제작·검수·보증에 따른 비용 부담도 함께 증가할 수 있다. 따라서 시스템 공급 확대가 실제 이익률 상승으로 연결되는지는 향후 실적에서 검증해야 한다.

이후 ACBEL POLYTECH와 SANMINA를 대상으로 공급계약이 반복적으로 발표됐다는 점도 긍정적이다. 두 기업 모두 글로벌 전력장비 및 전자제품 공급망에서 중요한 역할을 수행하고 있어, 비나텍의 제품이 산업용 고객의 기술·품질·납기 요구사항에 대응하고 있음을 뒷받침한다.

특히 10월에 체결한 두 계약은 단일 계약금액이 각각 전년 매출을 초과한다. 이는 기존 제품 판매 규모와 비교할 때 상당한 수준의 공급 확대가 예정돼 있음을 의미하며, 생산능력과 운영자금의 확대 필요성을 동시에 높이는 요인이다.

4-2. 수주 증가의 구조적 의미

대형 공급계약이 반복된다는 것은 향후 일정 기간의 매출 가시성이 높아질 수 있음을 의미한다. 또한 고객사가 단발성 시험 납품을 넘어 일정 규모의 발주를 진행하고 있다는 점에서 공급 관계의 지속 가능성을 기대할 수 있다.
다만 ACBEL, SANMINA 등 서로 다른 계약 상대방이 동일하거나 유사한 최종 고객의 데이터센터 투자 프로그램에 참여할 가능성도 고려해야 한다. 계약 상대방이 다양하다는 사실만으로 최종 고객의 수요가 완전히 분산돼 있다고 판단하기는 어렵다. 실제 고객 집중도와 프로젝트별 중복 가능성을 별도로 확인해야 한다.
향후 신규 계약을 평가할 때는 계약 규모뿐 아니라 기존 고객사의 반복 발주 여부, 새로운 고객사의 등장, 시스템 제품의 공급 비중 확대, 납기 연장이나 계약금액 변경 여부까지 함께 분석해야 한다.

5. 2027년 영업레버리지 확대 주목

구분	2023년	2024년	2025년	2026년 상반기
매출액	550	596	822	608
영업이익	30	-81	+18	-10
당기순이익	20	-97	-70	-405
영업이익률	5.5%	-13.5%	2.2%	-1.7%

비나텍은 2025년 연결 매출액 822억 원으로 전년 대비 38.0% 성장했으며, 영업이익은 2024년 -81억 원에서 2025년 +18억 원으로 흑자 전환했다. 슈퍼커패시터 중심의 외형 성장이 본격화됐으나 영업이익률은 2.2%에 그쳐 매출 증가가 충분한 이익 확대로 연결되지는 못했다. 특히 2026년 상반기에는 연결 매출액 약 608억 원으로 전년 동기 대비 66.8% 증가했지만 영업손실 약 10억 원을 기록했다. AI 데이터센터 관련 고출력 슈퍼커패시터 수요 확대가 매출을 견인하는 반면, 생산능력 확충과 생산 차질에 따른 비용 부담으로 외형 성장과 수익성 개선 사이에 시차가 발생하고 있는 것으로 판단된다.

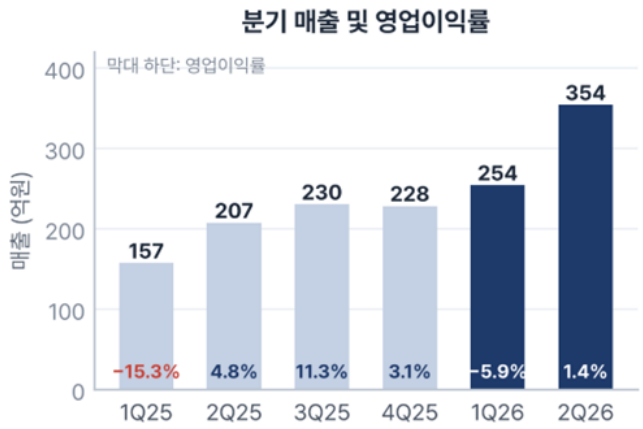
분기별로는 2026년 1분기 매출액 254억 원, 영업손실 15억 원에서 2분기 매출액 354억 원, 영업이익 약 5억 원으로 개선되며 외형 확대와 분기 흑자 전환이 동시에 나타났다. 2분기 매출은 전년 동기 대비 71.0% 증가했으나 영업이익은 전년 동기 약 9.6억 원에서 약 5억 원으로 감소했다. 영업이익률 역시 4.6%에서 1.4%로 낮아져 신규 수요 확대에도 불구하고 비용 구조 개선이 추가로 필요하다는 점을 보여준다. 특히 데이터센터용 고용량 제품의 비중 확대가 향후 평균판매가격과 수익성에 긍정적으로 작용할 가능성이 있지만, 실제 이익 개선 폭은 생산시설 가동률과 제품별 제조원가율 변화에 따라 달라질 전망이다.

구분	매출액	영업이익	순이익
2025년 1Q	157	-24	-26
2025년 2Q	207	+10	-29
2025년 3Q	230	+26	+22
2025년 4Q	228	+7	-37
2026년 1Q	254	-15	-18
2026년 2Q	354	+5	-386
2026년 3Q	미공시	미공시	미공시

상반기 순손실은 약 405억 원으로 확대됐으나, 영업손실 약 10억 원과 상당한 차이를 보였다. 이는 베트남 생산시설 화재 관련 재해손실 약 298억 원과 전환사채 관련 파생상품 평가손실 약 101억 원 등이 반영된 영향이다. 따라서 대규모 순손실을 경상적인 영업손실과 동일하게 해석하기보다는 비경상 손익과 본업의 수익성을 구분할 필요가 있다. 다만 화재 복구 및 설비투자에 따른 자금 소요와 전환사채의 잠재적인 지분 희석 부담은 향후 재무 안정성과 주당가치를 평가할 때 중요한 변수로 남는다.

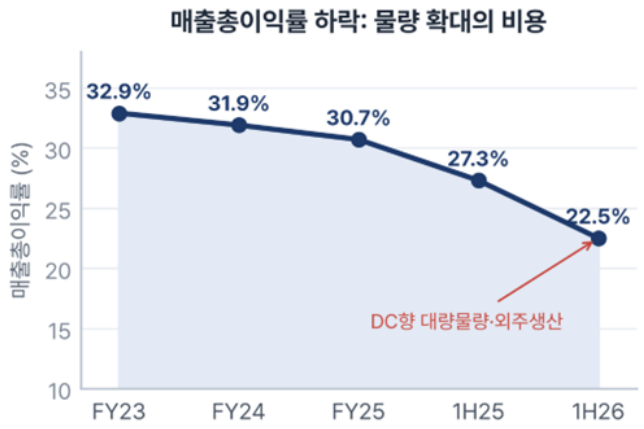
향후 실적 전망에서는 2026년 3분기의 생산 차질 영향과 4분기 이후 생산 정상화 속도를 구분해 접근해야 한다. 특히 10월 확보한 약 2,425억 원 규모의 ACBEL·SANMINA 공급계약은 3분기 실적에 반영할 수 없으며, 4분기 이후 실제 납품 일정에 따라 매출 인식이 진행될 전망이다. 2027년에는 대형 계약의 본격적인 매출 전환과 신규 생산시설 가동률 상승이 맞물릴 가능성이 높다. 이에 따라 매출 증가율뿐 아니라 고부가 제품 비중, 영업이익률, 운전자본 부담과 영업현금흐름 개선을 확인하는 것이 기업가치 재평가의 핵심 판단 기준이 될 것으로 전망한다.

그림 1. 분기 매출 및 영업이익률



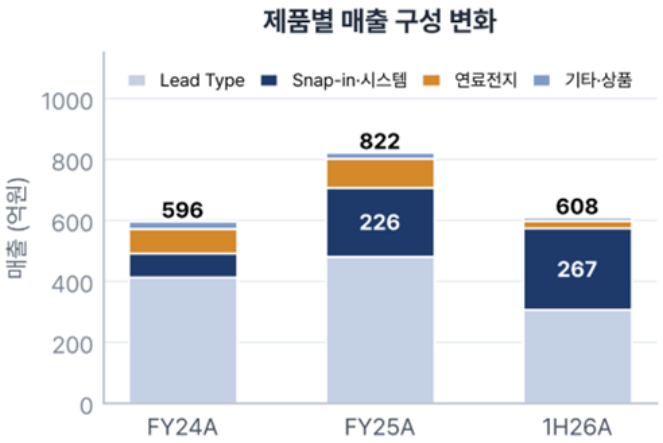
자료: 비나텍, DART

그림 2. 매출총이익률 추이



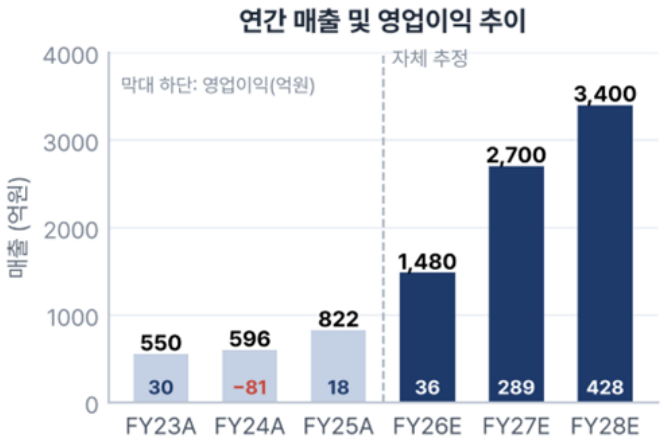
자료: 비나텍, DART

그림 3. 제품별 매출 구성 변화



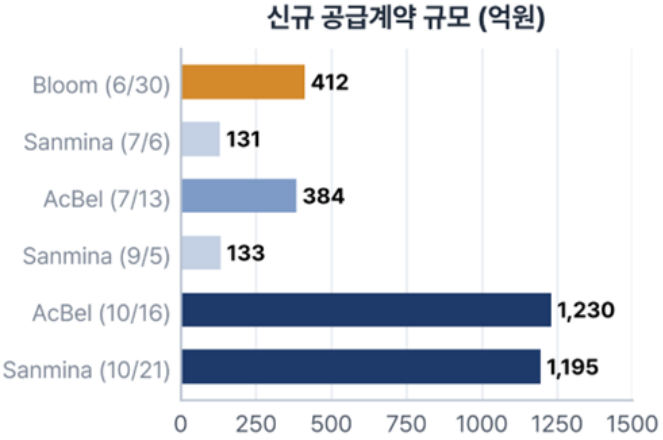
자료: 비나텍 반기·사업보고서

그림 4. 연간 매출 및 영업이익 추이



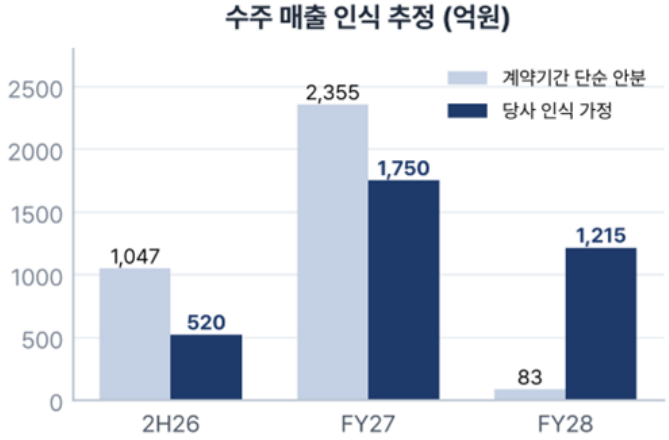
자료: 비나텍, 이음투자컨설팅

그림 5. 신규 공급계약 (2026.06 ~ 10)



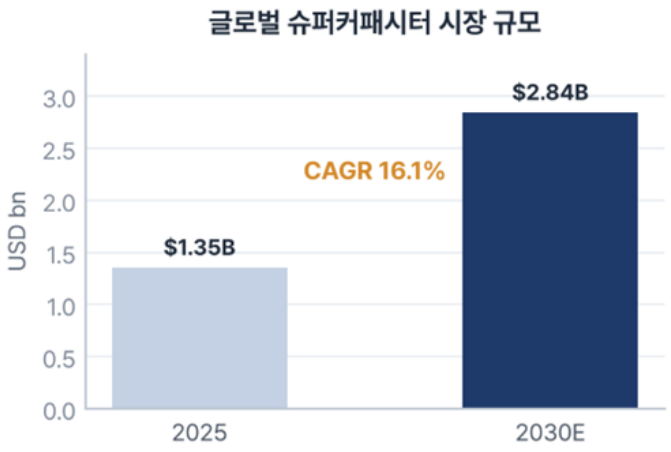
자료: 단일판매·공급계약체결 공시

그림 6. 수주 매출 인식 추정



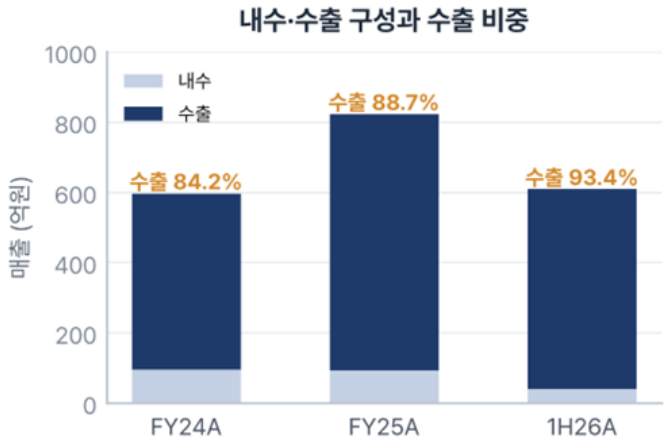
자료: 이음투자컨설팅 추정

그림 7. 글로벌 슈퍼커패시터 시장



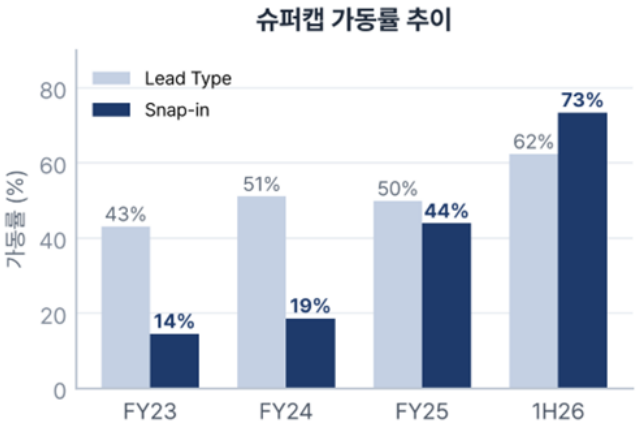
자료: MarketsandMarkets

그림 8. 내수·수출 구성



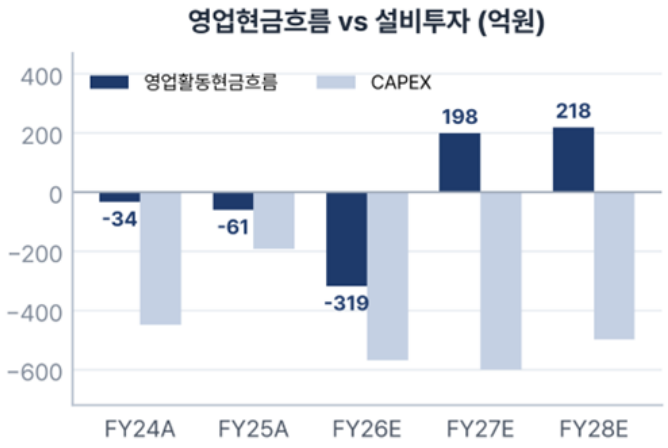
자료: 비나텍, DART

그림 9. 슈퍼캡 가동률



자료: 비나텍, DART

그림 10. 영업현금흐름 vs CAPEX



자료: 비나텍, 이음투자컨설팅

그림 11. Hybrid capacitor



자료: 비나텍

그림 12. 탄소 제어 기술



자료: 비나텍

[표 1] 포괄손익계산서 (억원)

구분	FY24A	FY25A	1H26A	FY26E	FY27E	FY28E
매출액	596	822	608	1,480	2,700	3,400
YoY	+8.4%	+37.9%	+66.8%	+80.0%	+82.4%	+25.9%
매출원가	405	570	471	1,142	2,052	2,550
매출총이익	190	252	137	338	648	850
매출총이익률	31.9%	30.7%	22.5%	22.8%	24.0%	25.0%
판매비와관리비	271	234	147	302	359	422
영업이익	-81	18	-10	36	289	428
영업이익률	-13.6%	2.2%	-1.6%	2.4%	10.7%	12.6%
EBITDA	4	119	55	171	439	598
금융손익	6	-32	-87	-122	-70	-70
기타손익 (화재손실 포함)	1	-29	-314	-314	0	0
세전이익	-74	-43	-411	-400	219	358
법인세	23	27	-7	-11	33	72
당기순이익	-97	-70	-405	-390	186	286
EPS (원)	-1,466	-960	-5,642	-5,315	2,261	3,477

주: FY24A·FY25A·1H26A는 연결 공시 실적, FY26E~FY28E는 자체 추정. 1H26A·FY26E 기타손익에는 박장공장 화재 재해손실 298억원 포함(보험금 미반영). EBITDA = 영업이익 + 감가상각비.

[표 2] 재무상태표 (억원)

구분	FY24A	FY25A	1H26A	FY26E	FY27E	FY28E
현금및단기금융자산	129	105	163	320	218	136
매출채권 등	216	285	472	560	675	850
재고자산	109	268	430	520	540	680
기타유동자산	10	50	104	104	104	104
유동자산	464	708	1,169	1,504	1,537	1,770
유형자산	1,203	1,254	1,251	1,481	1,931	2,261
기타비유동자산	94	60	172	172	172	172
자산총계	1,761	2,022	2,592	3,157	3,640	4,203
매입채무 등	57	147	260	300	297	374
단기차입금	502	664	643	643	943	1,143
장기차입금	315	365	370	370	370	370
전환사채	0	0	235	745	235	235
기타부채	48	64	205	205	205	205
부채총계	922	1,240	1,713	2,263	2,050	2,327
지배주주지분	842	798	903	920	1,616	1,902
비지배지분	-3	-16	-23	-25	-25	-25
자본총계	839	782	880	895	1,591	1,877
부채비율	109.9%	158.6%	194.7%	252.8%	128.8%	124.0%
순차입금	688	924	1,085	1,438	1,330	1,612

주: 1H26A 전환사채는 사채 장부가(상환할증금 포함), 파생상품부채는 기타부채로 분류. FY26E는 8월(220억)·10월(290억) CB 납입, FY27E는 해당 CB의 주식 전환을 가정. 순차입금 = 차입금 + 전환사채 – 현금및단기금융자산.

[표 3] 주요 투자지표

구분	FY24A	FY25A	FY26E	FY27E	FY28E
EPS (원)	-1,466	-960	-5,315	2,261	3,477
BPS (원)	13,837	11,851	12,813	19,647	23,124
ROE	-10.7%	-7.2%	-44.2%	14.7%	16.3%
ROA	-5.5%	-3.5%	-12.4%	5.1%	6.8%
PER (배)	N/M	N/M	N/M	46.9	30.5
PBR (배)	7.7	8.9	8.3	5.4	4.6
EV/EBITDA (배)	N/M	67.7	52.9	22.9	17.3
PSR (배)	10.8	8.7	5.1	3.2	2.6
배당수익률	-	-	-	-	-

이음투자컨설팅
EUM Investment Consulting

[표 5] 목표주가 산정

구분	Bear / Conservative	Base	Bull
Fwd 혼합 EPS (FY27E·FY28E 평균)	2,869원	2,869원	2,869원
적용 PER	20.0x	30.0x	40.0x
PER 방식 산출주가	57,400원	86,100원	114,800원
Fwd 혼합 EBITDA (억원)	519	519	519
적용 EV/EBITDA	12.0x	16.0x	20.0x
EV/EBITDA 방식 산출주가	71,500원	96,700원	121,900원
가중평균 (5:5)	64,440원	91,400원	118,350원
목표주가	**64,000원**	**91,000원**	**118,000원**
기준주가 (2026.10.29)	**100,000원**	**100,000원**	**100,000원**
상승여력	**-36%**	**-9%**	**+15.2%**
시나리오 확률	**25%**	**50%**	**25%**

주: 순차입금 341억원(2026.06.30 차입금 1,014억원 – 현금성자산 163억원 – 이후 CB 납입액 510억원, 전환사채는 전량 전환 가정) 및 희석주식수 8,225,122주 적용.