

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

KH바텍(060720)

IT부품

요약
기업현황
재무분석
주요 변동사항 및 전망



작성기관

(주)NICE디앤비

작성자

이병찬 선임전문위원

- 본 보고서는 「코스닥 시장 활성화를 통한 자본시장 혁신방안」의 일환으로 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해, 한국거래소와 한국예탁결제원의 후원을 받아 한국IR협의회가 기술신용 평가기관에 발주하여 작성한 것입니다.
- 본 보고서는 투자 의사결정을 위한 참고용으로만 제공되는 것이므로, 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 보고서를 활용한 어떠한 의사결정에 대해서도 본회와 작성기관은 일체의 책임을 지지 않습니다.
- 본 보고서는 '20.12.24에 발간된 동 기업의 기술분석보고서에 대한 연계보고서입니다.
- 본 보고서의 요약영상은 유튜브로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미게재 상태일 수 있습니다.
- 카카오톡에서 “한국IR협의회” 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-2122-1300)로 연락하여 주시기 바랍니다.

KH바텍(060720)

폴더블 스마트폰 흥행에 대표적인 수혜 기업

기업정보(2021/11/29 기준)

대표자	남광희
설립일자	1992년 11월 23일
상장일자	2002년 05월 21일
기업규모	중소기업
업종분류	전자부품 제조업
주요제품	스마트폰 내·외장품 폴더블폰 외장 힌지 FPCB

시세정보(2021/11/29 기준)

현재가	23,150원
액면가	500원
시가총액	5,481억 원
발행주식수	23,677,442주
52주 최고가	31,950원
52주 최저가	16,750원
외국인지분율	14.74%
주요주주	
남광희 외 3인	25.26%
자사주	4.22%

■ 삼성전자 폴더블폰 핵심 부품인 외장 힌지(Hinge) 공급

KH바텍(이하 동사)은 휴대폰, 노트북 등 IT 기기의 내·외장 부품과 폴더블 스마트폰(이하 폴더블폰)에 들어가는 조립 모듈, 힌지(Hinge, 경첩) 등을 생산하는 IT 부품 제조 회사이다. 1990년대 중반 폴더폰이 처음 소개되던 시절부터 모바일용 힌지 기술을 개발하여 현재는 삼성전자 폴더블폰의 외장 힌지를 단독으로 공급하고 있으며, 스마트폰 시장의 빠른 폼팩터(Form Factor) 변화에 적응할 수 있는 기술 경쟁력을 갖추어 사업을 영위하고 있다.

■ 5G 스마트폰, 폴더블폰의 출하량 증가로 부품 수요 증가 예상

글로벌 시장조사기관인 IDC(International Data Corporation)에 따르면, 2025년 약 15억 5천만 대의 스마트폰 출하가 예상되며, 이 중 5G 스마트폰 점유율은 69%까지 상승할 것으로 전망된다. 5G 스마트폰은 발열 및 주파수 간섭 등의 문제가 있어 외장케이스로 금속 소재의 제품이 필요함에 따라 동사의 부품 수요 증가가 예상되며, 화면을 접어서 사용할 수 있는 폴더블폰은 2025년 60억 달러까지 증가할 것으로 전망된다.

■ 전기차 부품 사업을 신성장동력으로 중장기적 성장 기대

동사는 고객사인 삼성전자의 폴더블폰 흥행으로 성장 기대감을 높이고 있는 상황 속에서 신사업으로 전기차 부문 시장 진출을 계획하고 있다. 현재 주력 분야인 힌지 사업이 삼성전자의 Z Fold3와 Z Flip 흥행과 함께 호조를 보이고 있으나, 그간 미뤄져 온 전기차 부품 사업에 속도를 내면서 성장동력을 추가로 확보하려는 계획이고, 지난 9월에는 전기차의 배터리 방열판 등 신사업 투자 용도로 335억 원 규모의 사모 교환사채 발행을 결정하였다.

요약 투자지표 (K-IFRS 연결 기준)

구분 년	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2018	1,659.0	-52.8	-68.0	-4.1	-391.0	-23.6	-20.3	-12.6	71.2	-1,935	9,057	-	0.9
2019	2,036.4	22.7	69.8	3.4	-115.8	-5.7	-6.4	-4.0	53.6	-542	8,359	-	2.8
2020	1,850.0	-9.2	35.3	1.9	-138.1	-7.5	-7.6	-4.8	68.3	-582	7,775	-	2.6

기업경쟁력

폴더블폰의 핵심 부품 제조 기술 보유

- 1990년대 중반 폴더폰이 처음 소개되던 시절부터 모바일용 힌지 기술 개발
- 현재는 삼성전자 폴더블폰의 외장 힌지를 단독 공급하는 제조사로서 자리매김

국내·외 사업장을 통한 생산능력

- 전문화된 기술력을 바탕으로 국내 3개의 생산공장과 베트남, 중국, 인도에 해외생산 법인 운영
- 해외 중속기업에서 발생한 수출이 2020년 81.3%를 기록하는 등 평균 80% 내외의 높은 수준 지속

핵심기술 및 적용제품

정밀제조를 위한 ADC, IDC 기술 보유

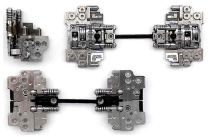
- 정밀부품 제조를 위한 금속 가공의 핵심, 진공 다이캐스팅 기술 보유
- 스마트폰의 외장케이스와 힌지 등 조립제품 제조에 특화된 ADC와 IDC 기술 보유

주요 제품군

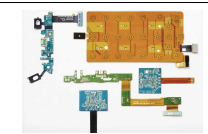
제품 및 용도 설명



- 알루미늄, 마그네슘 소재의 기구 부품
- 스마트폰의 내외장 케이스류, 힌지 부품의 단품으로 사용



- 금속분말 사출 성형기술을 바탕으로 한 폴더블폰 힌지
- 디스플레이를 접었다 펼 때 충격 최소화 용도로 사용

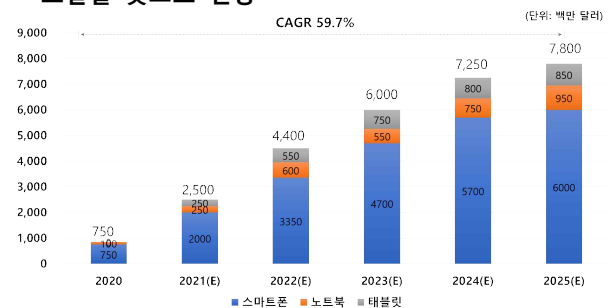


- IT 기기 전자회로를 위한 연성인쇄회로기판
- 디스플레이 모듈, 카메라, 안테나 등 전자제품에 사용

시장경쟁력

고속성장이 예상되는 스마트폰 부품 시장

- 글로벌 폴더블 디스플레이 시장은 2020년부터 5년간 연평균 59.7%로 성장하여 2025년에는 78억 달러에 도달할 것으로 전망



- 코로나19 여파로 2020년도에는 스마트폰 출하량이 감소하였으나, 5G 서비스 본격화에 따라 2022년부터 스마트폰 시장의 재활성화 전망
- 2023년부터는 게임산업, 메타버스 산업 등으로 인해 4G 스마트폰 출하량을 5G 스마트폰이 넘어설 것으로 예상

ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황

E

(환경경영)

- 당사는 전 임직원과 사내협력업체가 환경경영시스템을 이해하고 실행할 수 있도록 체계적인 교육과 훈련을 실시하고 있고, 환경오염물질 배출을 최소화하며 자원과 에너지를 효율적으로 사용하기 위해 재사용과 재활용을 촉진하고 있음.
- 당사는 ISO14001(환경경영시스템) 인증을 통해 환경경영을 경영방침으로 삼고 있음.

S

(사회책임경영)

- 당사는 ISO9001(품질경영시스템)의 취득으로 품질관리 시스템의 구축 인증을 받고, 안전보건 목표를 설정하고 이를 달성하기 위한 경영시스템을 갖추어 ISO45001 (안전보건경영시스템) 인증을 취득함.
- 당사는 장기근속자 포상 제도, 경영성과급, 인센티브 제도 등을 운영하여 임직원들의 업무 생산성을 높이고 있으며, 기업의 사회적 책임을 다하기 위해 문화예술나눔과 지역사회나눔 활동을 진행하고 있음.

G

(기업지배구조)

- 당사는 사외 이사를 보유하고 있으며, 최대주주의 지분율이 13.90%로 일정 수준의 경영 안정성을 확보하고 있고, 경영진과 특수관계인이 아닌 감사를 선임하고, 주주의결권 행사 지원제도(전자투표제)를 시행하고 있음.
- 당사는 윤리 규범을 수립하여 공개하며 개인정보 정책 및 정보보호 정책을 보유하고 이를 수행함.

NICE디앤비의 ESG 평가항목 중, 기업의 ESG수준을 간접적으로 파악할 수 있는 항목에 대한 설문조사를 통해 활동 현황을 구성

I. 기업현황

5G 스마트폰, 폴더블폰에 사용되는 핵심 부품 제조기업

동사는 핸드폰, 노트북 등 IT 기기의 내외장 정밀부품을 제조하는 기업으로 현재 삼성전자의 폴더블폰 외장 힌지를 단독으로 공급하고 있으며, ADC, IDC 등 전문화된 기술력을 바탕으로 성장하고 있다.

■ 기업 개요

동사는 구리, 알루미늄, SUS(Steel Use Stainless)와 같은 금속 소재를 사용하여 휴대폰, 노트북 등 IT 기기의 내·외장 부품과 폴더블폰에 들어가는 외장 힌지를 생산하는 IT 부품 제조기업으로 1992년 11월 설립되어 2002년 5월 코스닥 상장하였다. 동사는 'Innovative Value Creator'라는 비전에 따라 제품 설계부터 생산, 출하에 이르기까지 체계적인 품질경영을 실천하고 있으며, 스마트폰 시장의 빠른 폼팩터(Form Factor) 변화에 적응할 수 있는 기술 경쟁력을 갖추어 사업을 영위하고 있다. 또한, 1990년대 중반 폴더폰이 처음 소개되던 시절부터 모바일용 힌지 기술을 개발하여 2000년대 초 접히는 휴대폰 시장이 성장했던 시기에 기술력과 생산력을 인정받았고, 현재는 삼성전자 폴더블폰의 외장 힌지를 단독 공급하는 제조사로서 자리매김하고 있다.

동사는 현재 국내 3개의 생산공장과 베트남, 중국, 인도에 해외생산 법인을 운영하고 있으며, 양산 품질 안정화 구현, 전문화된 기술력, 협력사 품질보증 방침을 통해 IT 기기 부품 분야 글로벌 기업으로 성장 중이다.

[그림 1] 동사 사업장 소개



*출처: 동사 제공자료

■ 주요 주주 및 관련 기업

동사 분기보고서(2021.09)에 의하면, 동사 최대주주는 남광희 대표이사로 총 13.90%의 지분을 보유하고 있다. 그 뒤로 특수관계인인 김종숙, 김종세, 남영욱이 각각 8.95%, 2.38%, 0.03%의 지분을 보유하고 있으며, 자기주식의 비중은 4.22%이다.

[표 1] 동사 주요 주주

주주명	보통주(주)	지분율(%)	비고
남광희	3,291,190	13.90	최대주주
김종숙	2,119,121	8.95	특수관계인
김종세	563,463	2.38	특수관계인
남영욱	7,692	0.03	특수관계인
자기주식	1,000,000	4.22	자사주

*출처: 동사 분기보고서(2021.09), NICE디앤비 재구성

동사는 국내·외 6곳의 종속회사들을 두고 있다. 동사의 종속회사들은 각각 휴대폰, IT 기기의 부품 및 모듈 제조사업, LED 사업을 영위하고 있으며 (주)KH리빙텍을 제외한 모든 종속회사의 지분은 동사가 100% 보유하고 있다. 참고로 (주)KH리빙텍의 동사 지분율은 78.8%이며, 2021년 상반기 종속회사들의 자본금과 주요 사업은 [표 2]와 같다.

[표 2] 동사의 종속회사

종속회사	소재지	동사 지분율	자본금 (천 원)	주요 사업
(주)KH엘텍	경기도 안산시	100%	7,110,000	FPCB 생산/판매
(주)KH리빙텍	서울시 서초구	78.8%	8,400,000	LED제품 생산/판매
KHV(천진)정밀제조유한공사	중국	100%	19,816,232	휴대폰, 기타 IT제품의 금속 다이캐스팅 및 모듈 조립
KHV(혜주)정밀제조유한공사	중국	100%	44,455,408	
KHV(하노이) 주식회사	베트남	100%	10,495,800	휴대폰 내외장 금속물과 모듈 조립
KHV(INDIA) PRIVATE LIMITED	인도	100%	13,587,694	

*출처: 동사 분기보고서(2021.09), NICE디앤비 재구성

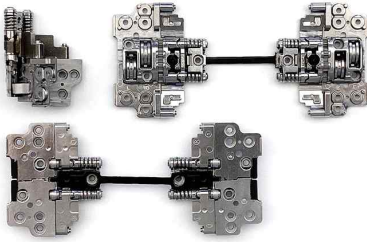
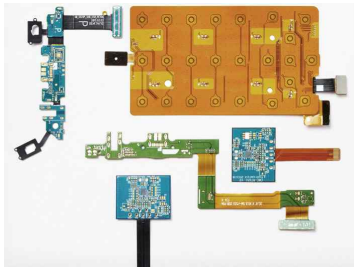
■ 사업 분야 및 주요제품

동사는 다이캐스팅, CNC(Computer Numerical Control, 프로세서를 내장한 수치제어 공작)와 같은 다양한 금속 부품 가공기술을 활용하여 스마트폰, 노트북, 태블릿 등 휴대용 IT 기기에 들어가는 내·외장 부품 제조사업을 영위하고 있다. 동사의 사업 분야는 정밀기구 사업과 FPCB(Flexible PCB) 사업으로 구분할 수 있으며, 주요제품은 소재 및 품목에 따라 알루미늄, 마그네슘, 아연 등의 캐스팅 제품(기구 부품), 캐스팅 제품을 모듈화한 조립 모듈,

스마트폰 외장 힌지, LED TV나 스마트폰의 디스플레이에 사용되는 FPCB 등이 있다. 이외에도 금속 케이스 형태의 모바일 액세서리, 자동차 램프의 브라켓 부품도 제조하고 있으며, 동사의 주요 제품군인 휴대폰 관련 부품들은 하이엔드 스마트폰에서 중저가 스마트폰까지 전 분야에 사용되고 있다.

동사의 제품은 삼성전자 등 이동통신단말기 제조사의 계획에 따른 주문을 통해 생산된다. 따라서, 제품개발 수주를 제외하고는 통상 2~4주 이전에 생산제품 주문을 접수하는 단기 발주형식으로 수주가 진행되며, 생산 물량은 확정 수량이 아닌 제조사의 모델별 생산량에 의해 결정되는 유동적인 구조를 가지고 있다.

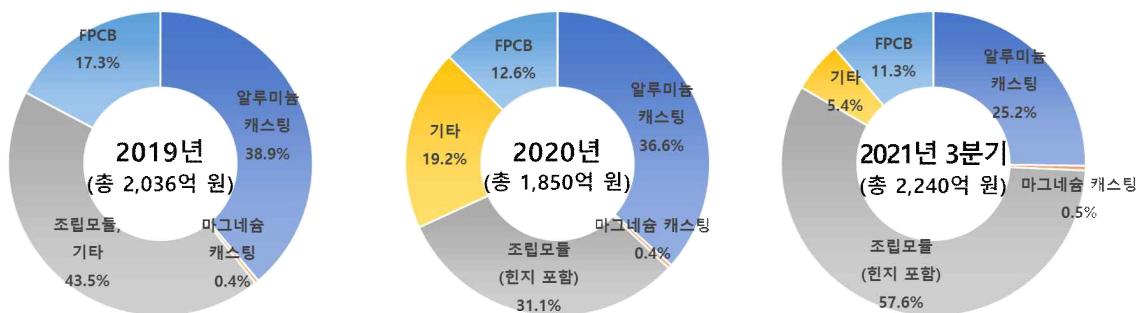
[표 3] 동사의 주요제품

제품명	사진	제품 및 용도 설명
캐스팅 제품 (기구 부품)		- 구리, 알루미늄, 마그네슘, 아연 소재의 기구 부품 - 스마트폰의 내외장 케이스류, 힌지 부품의 단품으로 사용
조립 모듈		- 캐스팅 제품의 단품과 기타 부품들의 모듈화 제품 - 슬라이딩 모션 모듈과 각종 전기물 및 외장류에 사용
폴더블폰 외장 힌지(Hinge)		- 금속분말 사출 성형 기술, 조립 기술을 바탕으로 한 폴더블폰용 외장 힌지 - 폴더블폰의 화면을 접었다 펼 때 패널이 닿는 충격을 최소화하는 용도로 사용
FPCB		- 전자회로를 위한 연성회로기판으로 단면, 양면, 복층, 빌드업, 리지드 제품이 있음. - 디스플레이 모듈, 카메라, 안테나 등 전자제품에 사용
자동차 램프 브라켓		- 알루미늄 히트싱크(Heat Sink), 주간 주행등, 포지셔닝 램프 등의 램프 전장부품 브라켓

*출처: 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

동사 분기보고서(2021.09)에 의하면, 2021년 3분기 누적 동사의 매출은 캐스팅 제품, 조립 모듈, 힌지 등 정밀기구 사업이 88.7%의 비중을 차지하고, FPCB 사업이 11.3%를 차지하였다. 정밀기구 사업 중에서도 폴더블폰 외장 힌지 등 조립 모듈이 약 57.6%로 가장 높은 점유율을 보였으며, 스마트폰 외형 케이스에 해당하는 알루미늄 캐스팅과 FPCB가 각각 25.2%, 11.3%를 차지하였다.

[그림 2] 동사 주력사업 및 비중



*출처: 동사 분기보고서(2021.09), NICE디앤비 재구성

■ 국내외 연구개발 조직 및 특허 보유 현황

동사는 고객 및 국가산하단체 등과 협력하여 시장을 선도해 나간다는 목표 아래, 고객과의 협력에 의한 제품 개발, 자체 선행기술 개발, 신소재 개발을 중심으로 연구 활동을 진행 중이다. 동사는 국내외에 각각 연구개발 조직을 두고 있으며, 국내의 경우, 연구개발 업무를 전담하는 그룹과 제품개발 그룹을 별도로 설립하여 운영하고 있다. 이 중, 연구개발 담당 그룹은 주로 신소재, 신공법 위주의 미래 성장엔진에 필요한 핵심요소 기술 확보에 전념하고, 제품개발 그룹은 선행기술 및 양산개발과 관련한 사항들을 고객과 협력하면서 연구에 전념한다. 국외의 경우, 중국 हे주 법인과 베트남 타이응웬에 개발조직을 두어 현지 고객의 만족도 제고를 이행하는 방향으로 연구개발 활동을 수행한다.

아울러, 동사의 연구개발 비용은 2020년까지 전체 매출의 4% 수준에서 2021년 상반기에는 5.43%까지 증가하였다. 폴더블폰의 확산이 증가추세임에 따라 핵심 부품을 공급하는 동사의 연구개발 역시 적극적으로 진행되고 있으며, 2021년에만 총 4건의 폴더블 힌지 관련 특허를 출원하였다. 이에 따라 동사는 2010년 이후 현재까지 총 48건의 사업 관련 특허 등록과 38건의 특허를 출원 중이고, 폴더블폰 힌지 관련 특허 등록 및 출원은 각각 24건과 12건을 기록 중이다.

[표 4] 동사 특허 현황

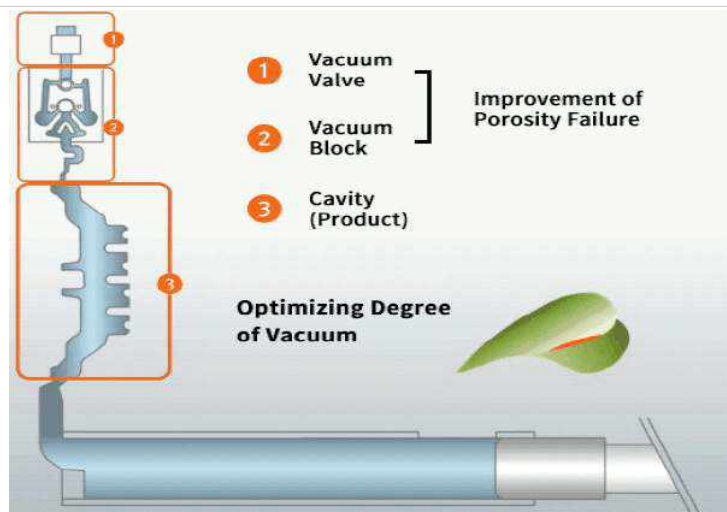
특허 등록		특허 출원	
전체 건수	폴더블폰 힌지 관련 특허	전체 건수	폴더블폰 힌지 관련 특허
48	24	38	12

*출처: 동사 분기보고서(2021.09), NICE디앤비 재구성

■ 정밀부품 제조를 위한 금속가공의 핵심, 진공 다이캐스팅 기술 보유

동사는 스마트폰의 외장케이스, 내장 브라켓, 힌지 생산에 주로 사용되는 주조 방식의 금속가공 기술인 진공 다이캐스팅 기술을 보유하고 있다. 진공 다이캐스팅 기술은 용융 상태의 금속을 고속, 고압으로 금형 내부에 주입하여 주조하는 금속가공 기술로 형상이 복잡한 제품을 정밀하게 제조할 수 있으며, 금형의 반복 사용이 가능하여 경제성이 높고, 생산제품의 기계적 성질이 우수하다. 진공 다이캐스팅 기술은 금속을 용해한 후 고압으로 금형에 주입함으로써 마그네슘을 비롯한 알루미늄, 마그네슘, 아연 등 저융점 금속 제품 제조에 적합하며, 휴대폰 케이스, 노트북 케이스 등 모바일 부품을 비롯한 LED 백플레이트, IPTV 프레임 등 전기전자용 부품에 이르기까지 다양한 산업 분야 부품 생산에 사용된다.

[그림 3] 동사의 진공 다이캐스팅 원리



*출처: 동사 제공자료, NICE디앤비 재구성

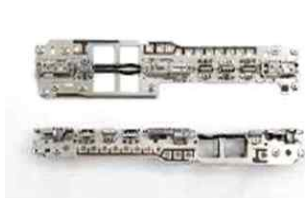
■ 스마트폰의 외장케이스와 힌지 제조에 특화된 ADC와 IDC 기술

동사의 ADC(Anodizable Die-Casting) 기술은 스마트폰의 외장케이스 제품 제조에 특화된 기술로 다이캐스팅 공법에 아노다이징(알루미늄 제품 표면에 산화피막을 형성하는 과정)을 접목한 기술이다. ADC 기술은 연속 다이캐스팅을 통해 제조된 제품의 웰드 라인(2개 이상의 소재가 만나는 표면에 생기는 가느다란 실 모양의 결함)을 매끄럽게 압출하는 기술로 별도의 표면처리공정 없이 아노다이징된 표면을 가지는 다이캐스팅 제품 생산이 가능하다. 동사의 ADC 기술로 제조된 스마트폰 금속 외장재는 삼성전자의 Galaxy A3 스마트폰에 적용하여 상용화한 이력이 있으며, 2017년에는 ADC 기술로 IR-52 장영실상을 수상 하였다.

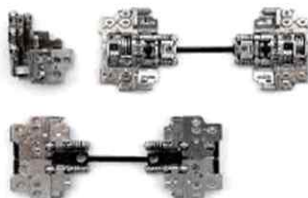
동사의 IDC(Insert Die-Casting) 기술은 다이캐스팅을 이용하여 스마트폰 금속 프레임 제조 시 수반되는 공정들을 생략하는 원가절감 기술이다. 기존에는 금속 프레임 구조물 제작방법으로 CNC 가공이 주로 이용되었는데, CNC 가공은 금속성형체 형성, 제1 CNC 공정 등 다양한 과정이 필요하여 공정시간이 길다는 단점이 존재한다. 이에 반해 IDC 기술은 CNC 가공에 필요한 금속성형체 형성부터 제1 CNC 공정까지 다이캐스팅으로 대체하여 공정과정을

획기적으로 줄였으며, 이로 인해 최대 50%의 원가절감을 실현하고 높은 생산성 및 원가경쟁력을 확보하였다. 동사는 이러한 ADC, IDC 기술을 기반으로 아연, 마그네슘, 알루미늄, 티타늄 합금 등 첨단소재의 정밀부품들을 결합한 스마트폰 외장 힌지, 슬라이딩 모듈 등을 제조하고 있으며, 2019년에는 삼성전자 폴더블폰 Galaxy Fold와 Galaxy Z Flip에 외장 힌지를 공급하였다. 현재는 알루미늄, 스테인리스, 티타늄 등 수요처의 요구에 따른 다양한 금속 소재 가공을 통해 맞춤 설계된 폴더블폰 외장 힌지를 제조 중이다. 또한, 진공 다이캐스팅 기술로 제조한 스마트폰용 금속 케이스는 2014년 삼성전자 Galaxy Note4에 사용되었으며, 2015년 Galaxy A3, 2016년 Galaxy J 시리즈에도 각각 사용되었다.

[그림 4] 동사의 스마트폰 부품



Galaxy Fold 힌지



Galaxy Z Flip 힌지



스마트폰 금속 케이스

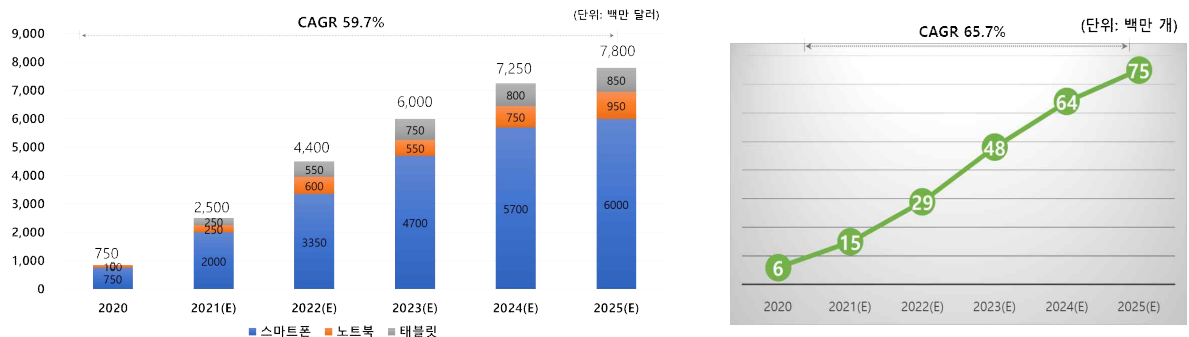
*출처: 동사 제공자료, NICE디앤비 재구성

■ 고속성장이 예상되는 폴더블폰 및 디스플레이 시장

폴더블폰이란 화면이 접히는 스마트폰으로 기존 스마트폰과는 달리 화면을 반복적으로 접었다 펼칠 수 있으며, 화면이 쉽고 안정적으로 접힐 수 있도록 경첩 역할을 하는 힌지가 필수적이다. 동사는 삼성전자의 2018년도 폴더블폰 모델 Galaxy Fold를 시작으로 외장 힌지를 공급해 왔고, 현재 삼성전자에 외장 힌지를 단독 공급하는 제조사로써 자리매김하고 있다.

글로벌 시장조사기관인 DSCC(Display Supply Chain Consultants)에 따르면, 화면을 접어서 사용할 수 있는 모바일 기기, 노트북, PC 등에 탑재되는 글로벌 폴더블 디스플레이 시장은 2020년부터 5년간 연평균 59.7%로 성장하여 2025년에는 78억 달러에 도달할 것으로 전망된다. 이 중, 폴더블폰은 2021년 20억 달러를 기록할 것으로 예상되며, 이후 연평균 28.5%의 성장률로 2025년에는 60억 달러까지 증가할 것으로 전망된다. 한편, 또 다른 글로벌 시장조사기관인 Statista에 따르면, 폴더블 디스플레이의 출하량은 2020년 600만 개에서 2025년 7,500만 개까지 증가할 것으로 전망하였다. 이는 연평균 65.7%의 성장률로 초기 폴더블폰의 기술적 완성도와 높은 가격 등이 성장을 가로막는 요인이었으나, 매년 기술적 완성도가 높아져 새로운 품목으로서 스마트폰 수요 증가를 견인할 것으로 보고 있기 때문이다.

[그림 5] 글로벌 폴더블 디스플레이 시장(좌) 및 출하량(우) 전망



*출처: DSCC(2020), Statista(2020), NICE디앤비 재구성

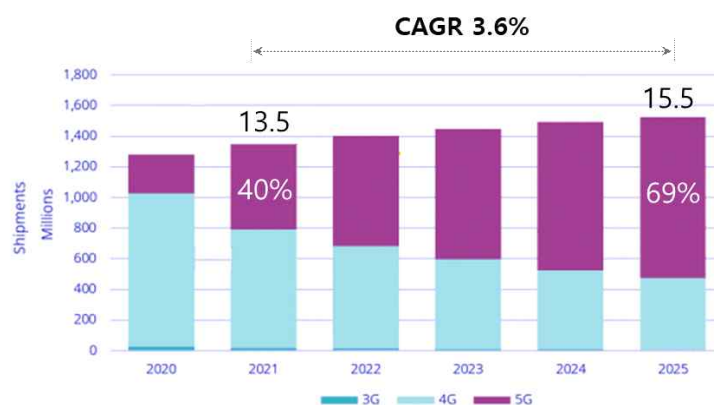
■ 5G를 비롯한 스마트폰 출하량 증가로 금속 외장케이스 수요 증가 예상

글로벌 시장조사기관인 IDC(International Data Corporation)에 따르면, 2021년 글로벌 스마트폰 출하량은 5G 시장 성장 및 펜트업 효과로 전년 대비 5.5% 증가한 13억 5천만 대를 기록할 것으로 전망했다. 또한, 2020년부터 2025년까지는 연평균 3.6%의 성장률로 2025년 약 15억 5천만 대의 스마트폰이 출하될 것이 예상되며, 이 중 5G 스마트폰의 점유율은 2021년 40%에서 2025년 69%로 상승할 것으로 전망된다. 이는 코로나19 여파로 2020년도에는 스마트폰 출하량이 전년 대비 감소하였으나, 5G 서비스 본격화와 스마트폰 평균 판매 가격의 하락 가속화에 따라 2022년부터 스마트폰 시장이 다시 활성화되고 2023년부터는 게임산업, 메타버스 산업 등으로 인해 4G 스마트폰 출하량을 5G 스마트폰이 넘어설 것으로 예상되기 때문이다.

5G 스마트폰은 발열 및 주파수 간섭 등의 문제가 있어 외장케이스로 금속 소재의 제품이 필요하다. 기존 금속 소재를 활용한 외장케이스는 스마트폰 제조사의 공정 내재화를 통해 제조하였으나, 5G 스마트폰의 가격이 낮아질수록 원가가 높은 금속 소재 외장케이스는 비용절감 면에서 불리하다. 당사는 최대 50%의 비용절감 효과가 있는 IDC 기술을 보유하고 있어 향후 5G 스마트폰 금속 소재 외장재에 대한 매출 증가가 예상된다.

[그림 6] 2020~2025년 글로벌 스마트폰 출하량 전망

(단위: 억 대)



*출처: IDC(2021), NICE디앤비 재구성

■ 경쟁사 분석

[파인테크닉스] 파인테크닉스는 폴더블폰의 내장 힌지, 휴대폰 내·외장 부품 등 IT 부품 및 LED 조명을 제조하는 기업으로 2009년 1월 설립되어 2009년 3월 코스닥 상장하였다. 파인테크닉스는 폴더블폰의 내장 힌지를 제조한다는 점에서 외장 힌지를 제조하는 동사와 차이점이 있고, 현재 삼성전자에 내장 힌지를 단독으로 공급 중이다. 또한, 마그네슘 다이캐스팅 사출, 정밀금형 기술, 메탈소재 가공능력 등에 대한 기술을 보유하고 있으며 기업부설연구소 중심의 기술개발이 수행되고 있다. 최근 삼성전자 폴더블폰의 흥행에 힘입어 2021년 3분기 매출액과 영업이익은 각각 1,668억 원과, 145억 원을 기록하였고 주요제품인 메탈 플레이트는 시장에서 지속적인 성장을 유지 중이다. 아울러, 폴더블폰 내장 힌지 생산과 함께 글로벌 스마트폰의 외판을 확대하고 있으며 애플의 폴더블폰 출시가 예상되는 2023년에는 성장세가 더욱 증가할 것으로 전망된다.

[비에이치] 비에이치는 정보통신기기, 자동화기기 등에 사용되는 FPCB와 그 응용부품을 제조하는 기업으로 1999년 3월 설립되어 2007년 1월 코스닥 상장하였다. 비에이치의 FPCB는 스마트폰, OLED, 카메라 모듈 등에 주로 사용되며, 단면, 양면, 다층, RF 등의 품목이 있고 이 중 RF가 가장 큰 매출을 견인한다. 주요고객은 삼성전자, LG전자, 삼성디스플레이 등 국내 대형 IT 제조업체들이며 개발에서 제조, 판매까지 체계적인 사업 구조를 구축하여 매출을 시현 중이고, 근래 3년간 FPCB 시장에서 6,000억 원 이상의 매출을 기록하였다. 최근에는 일본, 중국 등 해외시장 진출을 위한 기술 개발에 노력을 아끼지 않는 가운데 출시를 앞둔 애플 아이폰13에 RFPCB 공급을 앞두고 있어 시장의 관심이 집중되는 중이다.

[디케이티] 디케이티는 스마트기기용 전자부품 제조 및 판매 기업으로 2012년 6월 설립되어 2018년 12월 코스닥 상장하였다. 디케이티는 스마트폰, 스마트와치용 FPCA 모듈 생산을 주력으로 하고 있으며 베트남에 2012년 선진출하여 생산체계를 안정화하였다. 사업 분야는 크게 SMT(Surface Mount Technology)와 PCM(Protection Circuit Module), HRM(High Frequency RF Cable)으로 구분되며 스마트폰과 관련된 매출이 90%를 차지할 만큼 스마트폰 부품 제조에 특화된 기업이다. 디케이티는 5G의 상용화에 따른 스마트폰 출시로 매출이 증가하는 추세지만 스마트폰에만 집중된 사업을 다각화하기 위해 SMT 기반의 전기차 배터리 적용기술 개발하는 등 다방면으로 노력 중이다.

[표 5] 경쟁사 매출동향

(단위: 억 원)

년도	구분	KH바텍(동사)	파인테크닉스	비에이치	디케이티
2020년	매출액	1,850	1,698	7,214	3,461
	영업이익	35	101	340	145
2019년	매출액	2,036	1,279	6,549	3,377
	영업이익	70	81	626	129
2018년	매출액	1,659	1,297	7,679	2,402
	영업이익	-68	-188	910	87

■ 동사의 SWOT 분석

[그림 7] SWOT 분석



■ 동사의 ESG 활동



동사는 다이캐스팅 기술 기반 금속 기구물 제조기업으로 환경(E) 부문에서 환경경영을 이념으로 삼고 있다. 동사는 환경경영시스템 운영실태를 점검하고, 기업경영 활동에서 환경 측면을 우선시하며, 환경 영향을 최소화하고 개선하기 위한 목표와 실천계획을 수립하여 지속적인 환경혁신 활동을 전개하고 있다. 동사는 환경오염물질 배출을 최소화하여 자원과 에너지를 효율적으로 사용하기 위해 재사용과 재활용을 촉진하고 있으며, 전 임직원과 사내협력업체가 환경경영시스템을 이해하고 실행할 수 있도록 체계적인 교육과 훈련을 시행하고 있다. 동사는 환경법규 및 규정을 준수하고 있으며, 상기와 같은 성과를 인정받아 동사의 구미 1,2 공장과 천진공장에서 각각 ISO14001(환경경영시스템) 인증을 취득하였다.

동사는 사회(S) 부문에서의 활동으로 ‘Innovative Value Creator’라는 비전에 따라 제품 설계부터 생산, 출하에 이르기까지 전 임직원이 철저한 품질경영을 실천하고 있다. 동사는 혁신적 품질경영시스템 운영으로 고객 만족을 실현하고 업무 절차 개선을 통한 효율적 프로세스 구축과 최고의 기술 품질 엔지니어링으로 기업 가치 제고를 추구한다. 또한, 선제적 품질관리로 양산 품질 안정화 구현 및 협력사 자주 품질보증을 통한 부품 경쟁력 확보 등을 바탕으로 제품의 품질 관리체계를 구축하여 ISO9001(품질관리시스템) 인증을 취득하였으

며, 직장 내 근로자의 안전과 보건을 위한 안전보건 목표를 설정하고 이를 달성하기 위한 경영 시스템을 갖추어 ISO45001(안전보건경영시스템) 인증도 취득한 바 있다. 동사는 임직원들의 건강하고 즐거운 삶을 보장하기 위해 주 5일 근무제, 사내복지기금 운영제도, 사택 지원, 기숙사

지원, 사우회 지원, 경조사비 지원제도 등을 운영하고 있으며, 조, 중, 석식을 제공하고, 통근 차량을 운행하여 근무환경에 대한 만족도를 높이고 있다. 이 외에도 정기적으로 건강검진을 지원하며, 장기근속자 포상 제도, 경영성과에 따른 경영성과급, 성과창출에 따른 인센티브 제도 등을 운영하여 임직원들의 업무 생산성을 높이고 있다. 아울러, 동사는 기업의 사회적 책임을 다하기 위해 문화예술나눔과 지역사회나눔 활동을 진행하고 있다. 문화예술나눔은 서울 서초동 동사 사옥 내 페리지홀과 페리지갤러리에서 정상급 클래식을 개최하는 것으로 주민과 직장인들을 위한 기획공연이며, 지역사회나눔 활동은 매년 독거노인 방문, 헌혈, 김장 봉사활동, 장학기금 등 다양한 CSR 활동을 의미한다.

[그림 8] 동사의 사회공헌활동



*출처: 동사 홈페이지

동사의 2021년 분기 보고서(2021.09)에 따르면 여성 근로자의 비율은 약 15%로 동사가 속한, 전자부품 전기장비 산업의 여성 고용비율 평균인 25.58%(2020년도 산업별 여성 고용비율, 고용노동부)에는 다소 미치지 못하고 있다.

[표 6] 동사 근로자의 정규직 수 및 근속연수

성별	직원수(명)			평균근속연수(년)		1인당 연평균 급여액(백만 원)	
	정규직	기간제 근로자	합계	동사	동 산업	동사	동 산업
남	59	-	59	8.2	7.9	41	49
여	8	3	11	5.0	6.0	25	32
합계	67	3	70	6.6	7.4	38	45

*출처: 고용노동부 「고용형태별근로실태조사」 보고서(2021.02), 동사 분기보고서(2021.09), NICE디앤비 재구성

지배구조(G)의 경우, 동사 분기보고서(2021.09)에 따르면, 이사회는 총 4인으로 사외이사 1인을 선임하고 있으며, 최대주주인 남광희 대표이사의 지분율이 13.90%를 차지하여 일정 수준의 경영 안정성을 확보하고 있다. 동사는 제28기 정기주주총회를 통해 감사 1인을 선임하고 있으며, 재무팀과 전략기획팀을 감사 지원조직으로 두고 감사 업무를 수행하고 있다. 동사는 제27기 정기주주총회를 통해 주주의결권 행사 지원제도(전자투표제)를 도입하였으나, 변동성이 큰 IT 제조업 산업 특성상 적극적인 배당 정책은 펼치지 않고 있다.



동사는 향후 안정적인 이익확보가 가능하다고 예상될 경우, 배당을 점진적으로 확대할 계획을 가지고 있다. 또한, 기업 윤리 강령을 수립하여 공개하고 있으며, 고객, 협력회사가 공존공영할 수 있도록 공정하고 투명한 사회환경 및 거래문화를 확립하고자 한다. 아울러, 동사의 임직원은 불공정 행위, 부당한 요구, 조직 내의 회계처리 기준 등 비윤리적인 모든 위반사항을 사이버 신문고를 통해 제보할 수 있으며, 동사는 제보자 비밀보호 등의 안전장치를 통해 제보자의 신원을 철저히 보호하고 있다. 이 외에도, 개인정보 보호 정책 및 정보보호(정보보안) 정책을 보유하고 이를 수행하고 있으며, 홈페이지에 감사보고서와 사업보고서를 공개하여 상장기업으로서의 기업공시제도 의무를 준수하고 있다.

II. 재무분석

폴더블폰의 힌지 매출 본격화로 3분기(누적) 매출 증가

2020년 코로나19 영향으로 스마트폰 출하량이 감소하면서 전년 대비 매출 역시 소폭 감소하였으나, 2021년 주요 고객사의 신제품 출시에 힘입어 3분기(누적)까지 매출은 전년도 총매출을 상회하는 실적을 달성하였고, 수익성 부문도 개선되었다.

■ 캐스팅 제품 수출과 힌지 매출이 주요 성장 요인

동사 사업 분야는 알루미늄, 마그네슘 소재의 캐스팅 제조, 조립모듈(힌지) 등 정밀기구사업과 FPCB 사업으로 구성되어 있으며, 2020년 정밀기구사업과 FPCB의 매출은 각각 87.4%, 12.6%의 비중을 차지하였다. 이 중 정밀기구사업은 알루미늄 캐스팅 제품, 마그네슘 캐스팅 제품, 조립모듈(힌지), 기타(금형 외)로 세분화되어 있는데, 세분화된 사업의 비중은 총매출액 대비 각각 36.5%, 0.6%, 31.1%, 19.2%를 차지하여 알루미늄 캐스팅 제품과 조립모듈 매출이 가장 높은 비중을 차지한 것으로 나타났다. 또한, 중국, 베트남, 인도 소재의 5개 해외 종속기업에서 발생한 수출이 2018년 86.7%, 2019년 75.0%, 2020년 81.3%로 나타나 등락은 다소 있지만, 최근 3개년 동안 80% 내외의 높은 수준을 지속 중이다.

■ 2021년 3분기부터 본격화된 힌지 매출로 누적 매출액은 전년 매출액을 상회

2019년에는 주요 제품군 중 하나인 알루미늄 캐스팅 제품 매출이 감소하였으나, 힌지 판매 호조로 전년 대비 22.7% 증가한 2,036.4억 원을 기록하였다. 그러나, 2020년에는 코로나19로 출하량이 감소하며 전년 대비 9.2% 감소한 1,850.0억 원을 기록하였다.

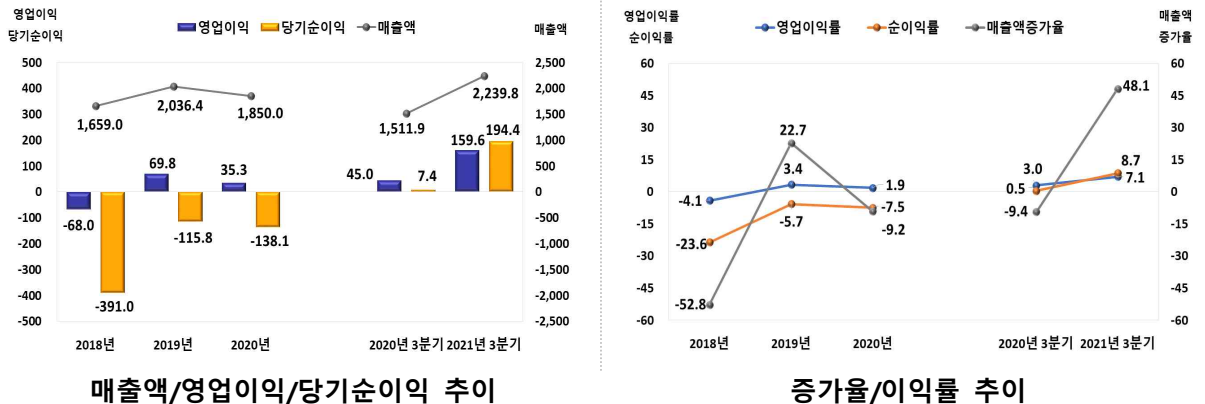
한편, 2021년 출시한 고객사의 신제품 2개에 대한 매출 실적은 3분기에 본격화되면서 3분기 누적 매출액은 전년 동기 대비 48.1% 증가한 2,239.8억 원을 기록하였다. 이는 전년도 총매출을 상회하는 바, 외형 회복 이상의 매출 성장이 가능할 것으로 보인다.

■ 2021년 3분기 누적 당기순이익의 흑자전환에 힘입어 수익성은 크게 개선

매출원가율이 최근 3개년 간 90% 내외의 높은 수준을 유지하고 있는 가운데, 2020년에는 매출액 감소로 영업비 부담이 다소 높아지며, 매출액 영업이익률이 전년 3.4%에서 1.9%로 하락하였다. 또한, 동사의 종속기업들이 적자 경영에서 발생한 연결채무상계속영업법인세 비용차감전 순손실과 외환차손, 외환환산 손실, 구미 2공장 및 3공장 매각에 따른 유형자산 처분손실 등이 영업외비용으로 확대되며, 매출액 순이익률은 전년에 이어 적자를 지속하였다. 한편, 현격한 매출 증가에 따른 고정비 부담 완화로 2021년 3분기 누적 기준 매출액 영업이익률과 순이익률은 전년 동기 대비 7.1%, 8.7%를 기록하였고, 분기누적영업이익은 159.6억 원(+254.7% YoY), 분기누적순이익은 194.4억 원(+2,527.0% YoY)을 기록하며 양호한 영업실적을 나타냈다. 특히, 외환환산이익을 포함한 영업외수익이 영업외비용을 상회하는 바, 매출액 순이익률이 영업이익률보다 높게 나타났다.

[그림 9] 동사 연간 및 3분기(누적) 요약 포괄손익계산서 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



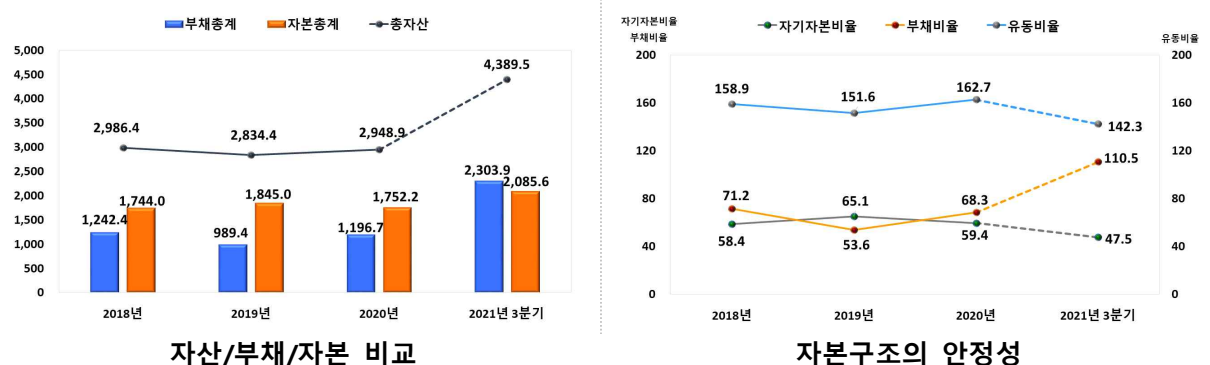
*출처: 동사 사업보고서(2020.12), 동사 분기보고서(2021.09), NICE디앤비 재구성

■ 차입금은 증가하는 추세이나 재무구조는 무난하게 유지 중

최근 3개년 간 동사는 기말 100% 미만의 부채비율과 150% 내외의 유동비율을 유지하고 있으며, 2020년 말 기준 부채비율 68.3%, 자기자본비율 59.4%, 유동비율 162.7%를 기록하여 양호한 재무안정성을 나타내고 있다. 그러나, 2021년 3분기 말까지 전기차 부품 등 신사업 투자와 운전자금 용도로 자기주식 처분 형태의 교환사채 226.5억 원을 발행하여 차입금을 포함한 부채 규모는 확대되었고, 이에 따라, 3분기 말 기준 부채비율은 110.5%, 자기자본비율은 47.5%, 유동비율 142.3%를 기록하였다. 이는 전년 말 대비 재무안정성 지표는 다소 하락한 수치지만 전반적으로 무난한 수준을 나타낸다.

[그림 10] 동사 연간 및 3분기(누적) 요약 재무상태표 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



*출처: 동사 사업보고서(2020.12), 동사 분기보고서(2021.09) NICE디앤비 재구성

■ 기타 이슈사항

2021년 9월 신사업(배터리 방열판 등 전기차 분야 등) 투자 및 운전자금 용도로 335억 원의 사모 교환사채 발행 결정을 공시하였다. 만기일은 2026년 9월 8일이며, 표면이자율 및 만기이자율 모두 이자가 0%이다. 이는 자사주 100만 주와 교환되는 사채로 주당 교환가액은 33,500원이며, 발행자는 SK증권이다.

[표 7] 동사 연간 및 3분기(누적) 요약 재무제표

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)

항목	2018년	2019년	2020년	2020년 3분기	2021년 3분기
매출액	1,659.0	2,036.4	1,850.0	1,511.9	2,239.8
매출액증가율(%)	-52.8	22.7	-9.2	-9.4	48.1
영업이익	-68.0	69.8	35.3	45.0	159.6
영업이익률(%)	-4.1	3.4	1.9	3.0	7.1
순이익	-391.0	-115.8	-138.1	7.4	194.4
순이익률(%)	-23.6	-5.7	-7.5	0.5	8.7
부채총계	1,242.4	989.4	1,196.7	1,450.9	2,303.9
자본총계	1,744.0	1,845.0	1,752.2	1,908.9	2,085.6
총자산	2,986.4	2,834.4	2,948.9	3,359.8	4,389.5
유동비율(%)	158.9	151.6	162.7	134.3	142.3
부채비율(%)	71.2	53.6	68.3	76.0	110.5
자기자본비율(%)	58.4	65.1	59.4	56.8	47.5
영업현금흐름	-129.1	108.4	100.5	162.9	718.3
투자현금흐름	-191.4	-372.5	-190.5	-188.1	-510.8
재무현금흐름	212.6	50.0	271.1	297.0	141.1
기말 현금	335.6	170.9	371.3	439.6	727.0

※ 분기: 누적 실적

*출처: 동사 사업보고서(2020.12), 동사 분기보고서(2021.09)

III. 주요 변동사항 및 향후 전망

안정적인 힌지 매출 증가와 신성장동력으로 성장 가능성을 높이는 중

고객사의 폴더블폰 생산이 계속해서 이어질 것이라는 전망에 동사의 안정적인 매출 확보가 예상되며, 전기차 관련 배터리 방열판 사업을 신성장동력으로 하여 중장기적인 성장이 기대된다.

■ 2021년 힌지 매출의 호실적에 따른 매출 성장 전망

SK증권(2021.10) 자료에 따르면, 동사의 2021년 매출 실적은 3,313억 원(+79.1% YoY), 영업이익은 258억 원(+630.9, YoY)을 기록할 것으로 예상된다. 이는 전 세계적으로 반도체 부품 공급 부족, 중국 및 베트남 생산 차질 등 스마트폰 시장 환경에 대한 우려에도 불구하고 폴더블폰이 흥행 추세라는 점과 현재 폴더블폰 시장을 주도하고 있는 삼성전자의 외장 힌지를 동사가 주로 공급한다는 점을 감안한 부분이고, 그에 따른 수혜적 성장이 가능할 것으로 보고 있다. 또한, 동사는 Z Fold3와 Z Flip의 출시 성공으로 2022년 폴더블폰 시장전망이 한층 밝아진 가운데, 동사가 보유하고 있는 기술력과 경험치를 통해 향후 폴더블폰의 폼팩터(더블 폴딩, 태블릿 등) 변화 대응과 롤러블폰에서 핵심적인 역할 수행을 기대하고 있다. 또한, 2023년 폴더블폰 시장에 진입할 것으로 예상되는 북미 고객사에도 동사의 공급망이 진출할 전망까지 고려하여 동사의 힌지 매출은 2021년 2,000억 원 수준에서 2022년 3,000억 원 이상 증가될 것으로 예상된다.

■ 전기차 부품 사업을 신성장동력으로 중장기적 성장 기대

동사는 고객사인 삼성전자의 폴더블폰 흥행으로 성장 기대감을 높이고 있는 상황 속에서 신사업으로 전기차 부문 시장 진출을 계획하고 있다. 현재 주력 분야인 힌지 사업이 삼성전자의 Z Fold3와 Z Flip 흥행과 함께 호조를 보이고 있으나, 그간 미뤄져 온 전기차 부품 사업에서 속도를 내면서 성장동력을 추가로 확보하려는 계획이다.

언론보도에 따르면, 동사는 2021년 9월 전기차의 배터리 방열판 등 신사업 투자 및 운전자금의 용도로 335억 원 규모의 사모 교환사채 발행을 결정하였다. 동사의 교환사채는 표면이자율, 만기이자율이 모두 0%로 이자 지급이 없으며, 교환가액은 주당 3만 3,500원이다. 동사는 교환사채 발행과 관련하여 고속성장을 위한 발판을 마련하였으며, 교환사채 발행을 통해 조달된 자금은 2차전지용 방열판 관련 사업과 힌지 관련 연구개발(R&D) 및 생산 설비증설에 사용될 계획이다. 이에 따라, 현재 월 150~200만 대 분량의 힌지 공급이 2022년에는 월 200만대 이상의 생산능력을 갖출 수 있을 전망이다.

■ 증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
IBK투자 증권	HOLD(유지)	35,000원	2021 11. 17
	■ 신제품 출시에 따라 힌지 매출액이 3분기 동안 2분기 대비 8배까지 증가하는 등 상반기의 부진 이후 3분기부터 실적이 개선 ■ 주요 고객사의 폴더블폰의 힌지 생산 독점 이외에 신제품 출시와 연관될 것으로 기대되는 IDC(Insert Die-casting), 주요 고객사의 인도 생산라인 지원을 위한 브라켓, 전기차 End Plate 등 중장기적 성장 동력 구축 ■ 2021년 전망치는 매출액 3,590억 원, 영업이익 294억 원(+94.1%, YoY), 영업이익 294억 원(+732.9%, YoY) 으로 추정		
SK증권	HOLD(유지)	28,000원	2021. 10. 22.
	■ 반도체 부품 공급 부족, 중국 및 베트남 생산 차질, 수요 정점 등 스마트폰 시장 환경에 대한 우려에도 폴더블폰의 전세계적인 흥행이 이어지고 있어 수요에 대응한 비메모리칩, UTG 수급 상황에 따라 동사의 4분기 및 연간 출하량 목표치 달성 여부 결정 ■ Z Fold3와 Z Flip의 출시 성공으로 2022년 폴더블 시장의 기대감 상향된 가운데 2022년에도 주요 고객사의 폴더블 시장 주도 전망 ■ 2020년 전망치는 매출액 3,313억 원(+79.1% YoY), 영업이익 258억 원(+630.9% YoY)으로 추정		

■ 시장정보(주가 및 거래량)

[그림 11] 동사 1개년 주가 변동 현황



*출처: 네이버금융(2021년 11월 25일)