

SK COMPANY Analysis



Analyst

이동주

natelee@sksec.co.kr

02-3773-9026

Company Data

자본금	12 십억원
발행주식수	2,367 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	459 십억원
주요주주	
남광희(외3)	25.27%

외국인지분률	8.00%
배당수익률	1.50%

Stock Data

주가(22/05/17)	19,400 원
KOSDAQ	856.25 pt
52주 Beta	1.32
52주 최고가	31,250 원
52주 최저가	18,450 원
60일 평균 거래대금	5 십억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-2.0%	5.8%
6개월	-20.7%	-4.0%
12개월	0.3%	13.2%

KH 바텍 (060720/KQ | 매수(유지) | T.P 33,000 원(유지))

peer 와 키 맞추기

- 매출액 661 억원(QoQ -43.0%, YoY +69.5%), 영업이익 49 억원(QoQ -54.9%, YoY +611.1%) 기록하며 시장 컨센서스 상회
- 브라켓 삼성 중저가 신제품 출시에 따른 인도 법인 가동률 상승 효과
- 신규 현지 공급 업체의 진입은 우려 요인이지만 legacy 제품에 한정될 것으로 추정

1Q22 Review

매출액 661 억원(QoQ -43.0%, YoY +69.5%), 영업이익 49 억원(QoQ -54.9%, YoY +611.1%) 기록하며 시장 컨센서스 상회. 기존 케이스 사업 중 브라켓 매출이 크게 증가. 삼성 중저가 신제품 출시에 따른 인도 법인 가동률 상승 효과. 브라켓 인도 법인 설립 이후 본격적인 가동 시작. 기존 케이스 사업의 체질 개선 지속될 것으로 예상. 현지 매출은 1 분기가 최대 비수기로 2 분기부터 점차 개선

폴더블은 변해도 공급사는 유지

올해 삼성 폴더블폰 4 세대 제품 출시는 8 월, 부품 양산은 6 월부터 시작될 것으로 전망. 삼성 기준 올해 폴더블폰 출하량은 1,500 만대 내외로 지난해 대비 2 배 가량 증가할 것으로 추정. 4 세대 제품의 현지 구조 변화에도 ASP 차이는 크지 않을 것으로 예상. 신규 현지 공급 업체의 진입은 우려 요인이지만 legacy 제품에 한정될 것으로 보임. 여전히 폴더블의 절대 출하량 규모가 크지 않아 set 업체의 이원화에 대한 니즈가 크지 않기 때문. 올해 전체 기준 동사의 점유율은 90%로 신제품에서의 독점적 지위는 유지될 가능성이 크다고 생각

투자의견 BUY, 목표주가 3.3 만원 유지

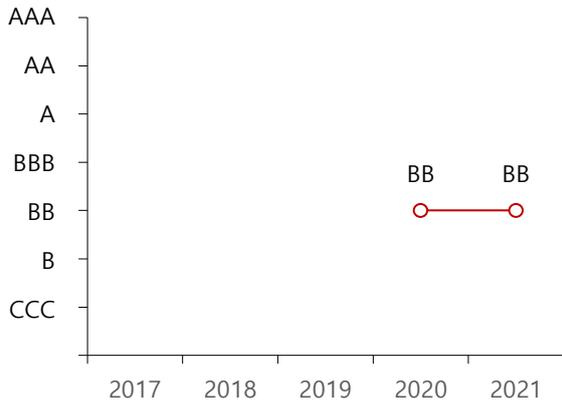
올해 주가 퍼포먼스는 peer 대비 부진. 폴더블보다는 모바일 센터먼트의 영향이 컸던 것. 그에 반해 펀더멘탈은 견고하고 신제품 출시 기대감은 여전. Peer 업체와 키 맞추기 가능할 것으로 판단

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	십억원	204	185	340	451	519	602
yoy	%	22.8	-9.2	83.7	32.6	15.2	16.0
영업이익	십억원	7	4	27	48	60	74
yoy	%	흑전	-49.4	663.1	76.8	26.3	22.4
EBITDA	십억원	21	19	42	67	82	99
세전이익	십억원	0	-15	37	49	61	74
순이익(지배주주)	십억원	-11	-14	33	37	47	57
영업이익률%	%	3.4	1.9	7.9	10.6	11.6	12.2
EBITDA%	%	10.2	10.1	12.3	14.8	15.8	16.5
순이익률	%	-5.7	-7.5	9.7	8.3	9.0	9.4
EPS(계속사업)	원	-22	-560	1,396	1,566	1,963	2,396
PER	배	N/A	N/A	19.1	12.4	9.9	8.1
PBR	배	2.9	2.7	2.9	1.8	1.6	1.3
EV/EBITDA	배	27.6	28.8	14.1	6.6	5.1	4.2
ROE	%	-6.4	-7.6	17.0	16.0	17.1	17.8
순차입금	십억원	41	52	-44	-16	-38	-43
부채비율	%	53.6	68.3	76.3	67.5	64.3	56.9

ESG 하이라이트

KH 바텍의 종합 ESG 평가 등급 변화 추이



자료: 지속가능발전소, SK 증권

Peer 그룹과의 ESG 평가 등급 비교

	지속가능발전소	Refinitiv	Bloomberg
KH 바텍 종합 등급	BB	NA	NA
환경(Environment)	11.8	NA	NA
사회(Social)	41.9	NA	NA
지배구조(Governance)	39.4	NA	NA
<비교업체 종합 등급>			
비에이치	BBB	NA	NA
파인테크닉스	NA	NA	NA
세경하이테크	NA	NA	NA
캠트로닉스	NA	NA	NA
유티아이	NA	NA	NA

자료: 지속가능발전소, Bloomberg, Refinitiv, SK 증권

SK 증권 리서치의 KH 바텍 ESG 평가

전반적으로 ESG에 관심을 기울이고 있으며 특히 여러 가지 사회적 활동을 진행하고 있다.

매년 독거노인 방문, 헌혈, 김장 봉사활동, 장학기금 등 다양한 CSR 활동을 통해 지역사회 나눔을 실천하고 있다.

자료: KH 바텍, SK 증권

KH 바텍의 ESG 채권 발행 내역

발행일	세부 섹터	발행규모 (백만원)	표면금리 (%)
NA	NA	NA	NA

자료: KRX, SK 증권

KH 바텍의 ESG 관련 뉴스 Flow

일자	세부 섹터	내용
2019.01.31	환경 (Environment)	문화예술 분야 사회공헌 목적으로 사옥 지하에 지어진 '페리지 홀&갤러리'

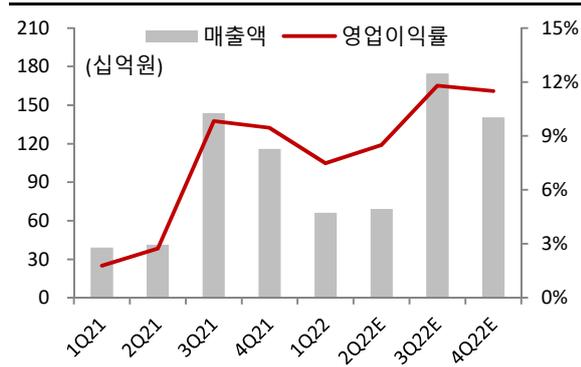
자료: 주요 언론사, SK 증권

KH 바텍 실적 전망

(십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2019	2020	2021	2022E	2023E
매출액	39.0	41.2	143.8	115.9	66.1	69.2	174.6	140.7	203.6	185.0	339.8	450.5	518.9
QoQ	15.3%	5.7%	248.7%	-19.4%	-43.0%	4.7%	152.5%	-19.5%					
YoY	-19.6%	-1.7%	136.6%	242.7%	69.5%	67.8%	21.5%	21.4%	-0.2%	-9.2%	83.7%	32.6%	15.2%
AL. Case	18.0	17.7	20.8	21.1	36.9	20.4	23.1	23.7	78.7	67.5	77.6	104.2	113.2
MG. Case	0.4	0.4	0.3	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	2.1	1.2	1.2	0.0	0.0
조립모듈	8.4	13.7	107.0	79.1	17.0	39.3	135.4	101.1			57.5	208.1	351.1
기타	4.4	4.0	3.7	5.6	3.4	3.8	3.5	5.3	87.9	35.5	17.7	16.0	15.2
FPCB	7.8	5.4	12.0	10.0	8.8	5.7	12.6	10.5	34.9	23.3	35.2	37.6	39.4
영업이익	0.7	1.1	14.1	11.0	4.9	5.9	20.6	16.2	7.0	3.5	26.9	47.6	60.1
QoQ	특전	62.9%	1148.5%	-22.5%	-54.9%	19.0%	250.5%	-21.5%					
YoY	-64.2%	특전	341.4%	특전	611.1%	419.4%	45.8%	47.6%	-138.0%	-49.4%	663.2%	76.8%	26.3%
영업이익률	2%	3%	10%	9%	7%	9%	12%	12%	3%	2%	8%	11%	12%

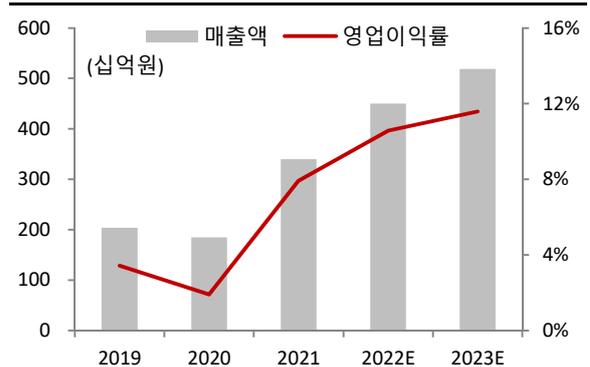
자료 : KH 바텍 SK 증권

분기별 실적 추이



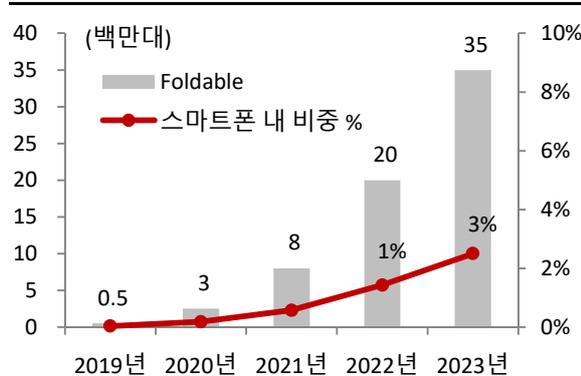
자료 : KH 바텍 SK 증권

연간 실적 추이



자료 : KH 바텍 SK 증권

글로벌 폴더블 스마트폰 출하량 전망



자료 : SK 증권

폴더블 다양한 폼팩터 확장성



자료 : letsgodigital

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2022.05.17	매수	33,000원	6개월		
2021.12.27	매수	33,000원	6개월	-34.41%	-18.94%
2021.08.18	매수	28,000원	6개월	-12.61%	11.61%
2021.05.18	매수	23,000원	6개월	-10.99%	2.17%
2020.12.09	매수	23,000원	6개월	-12.93%	2.17%
2020.08.18	매수	28,000원	6개월	-23.72%	-9.11%
2020.05.27	매수	28,000원	6개월	-15.75%	-9.11%



Compliance Notice

- 작성자(이동주)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2022년 5월 17일 기준)

매수	92.8%	중립	7.2%	매도	0%
----	-------	----	------	----	----

재무상태표

월 결산(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
유동자산	130	211	230	268	298
현금및현금성자산	34	83	56	78	83
매출채권및기타채권	20	36	50	63	67
재고자산	29	23	52	51	69
비유동자산	165	170	188	214	245
장기금융자산	4	5	5	5	5
유형자산	147	151	163	181	206
무형자산	10	11	11	10	10
자산총계	295	382	419	481	543
유동부채	80	119	122	141	150
단기금융부채	50	43	43	43	43
매입채무 및 기타채무	23	58	55	71	75
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	40	46	47	47	47
장기금융부채	35	43	43	43	43
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	120	165	169	188	197
지배주주지분	176	218	252	295	348
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	58	63	63	63	63
기타자본구성요소	-14	-14	-14	-14	-14
자기주식	-14	-14	-14	-14	-14
이익잉여금	117	150	181	221	271
비지배주주지분	-1	-1	-2	-2	-2
자본총계	175	217	250	293	346
부채외자본총계	295	382	419	481	543

현금흐름표

월 결산(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
영업활동현금흐름	13	78	11	72	65
당기순이익(손실)	-14	33	37	47	57
비현금성항목등	35	15	30	36	43
유형자산감가상각비	15	14	19	21	25
무형자산상각비	1	1	1	1	1
기타	11	0	-2	-2	-2
운전자본감소(증가)	-7	31	-44	5	-17
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-2	-14	-13	-14	-4
재고자산감소(증가)	-5	9	-30	1	-18
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	2	29	-3	16	4
기타	-3	7	2	1	1
법인세납부	0	0	-12	-15	-18
투자활동현금흐름	-14	-33	-30	-40	-50
금융자산감소(증가)	-1	-50	0	0	0
유형자산감소(증가)	-16	17	-30	-40	-50
무형자산감소(증가)	-2	0	0	0	0
기타	5	0	0	0	0
재무활동현금흐름	19	2	-9	-10	-10
단기금융부채증가(감소)	0	0	0	0	0
장기금융부채증가(감소)	27	5	1	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	0	0	-7	-7	-7
기타	-8	-3	-3	-3	-3
현금의 증가(감소)	16	50	-28	22	5
기초현금	17	34	83	56	78
기말현금	34	83	56	78	83
FCF	-5	91	-19	32	15

자료 : KH비텍, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	185	340	451	519	602
매출원가	162	277	354	403	463
매출총이익	23	62	96	116	138
매출총이익률 (%)	12.6	18.4	21.4	22.4	23.0
판매비와관리비	20	36	49	56	65
영업이익	4	27	48	60	74
영업이익률 (%)	1.9	7.9	10.6	11.6	12.2
비영업손익	-18	10	1	1	1
순금융비용	2	3	3	3	3
외환관련손익	-9	10	2	2	2
관계기업투자등 관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	-15	37	49	61	74
세전계속사업이익률 (%)	-8.1	10.9	10.8	11.7	12.4
계속사업법인세	-2	4	12	15	18
계속사업이익	-13	33	37	46	56
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	-14	33	37	47	57
순이익률 (%)	-7.5	9.7	8.3	9.0	9.4
지배주주	-14	33	37	47	57
지배주주귀속 순이익률(%)	-7.41	9.83	8.31	9.03	9.49
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	-14	36	40	50	60
지배주주	-14	37	41	50	60
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	19	42	67	82	99

주요투자지표

월 결산(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
성장성 (%)					
매출액	-9.2	83.7	32.6	15.2	16.0
영업이익	-49.4	663.1	76.8	26.3	22.4
세전계속사업이익	적전	흑전	31.0	25.5	22.2
EBITDA	-10.1	124.0	59.8	22.8	20.8
EPS(계속사업)	적지	흑전	12.2	25.3	22.1
수익성 (%)					
ROE	-7.6	17.0	16.0	17.1	17.8
ROA	-4.8	9.8	9.3	10.3	11.1
EBITDA마진	10.1	12.3	14.8	15.8	16.5
안정성 (%)					
유동비율	162.7	177.7	189.2	189.5	199.1
부채비율	68.3	76.3	67.5	64.3	56.9
순차입금/자기자본	29.5	-20.3	-6.3	-13.0	-12.5
EBITDA/이자비용(배)	5.6	13.3	21.2	25.9	31.3
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	-560	1,396	1,566	1,963	2,396
BPS	7,447	9,206	10,634	12,459	14,717
CFPS	61	2,041	2,395	2,907	3,494
주당 현금배당금	0	300	300	300	300
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	N/A	22.4	17.1	13.6	11.2
PER(최저)	N/A	12.3	11.8	9.4	7.7
PBR(최고)	3.5	3.4	2.5	2.2	1.8
PBR(최저)	1.7	1.9	1.7	1.5	1.3
PCR	334.2	13.1	8.1	6.7	5.6
EV/EBITDA(최고)	35.2	16.6	9.2	7.2	5.9
EV/EBITDA(최저)	19.0	8.7	6.3	4.9	4.0