



## BUY(Maintain)

목표주가: 22,000원(하향)

주가(12/28): 14,690원

시가총액: 3,478억원

스몰캡 Analyst 오현진  
ohj2956@kiwoom.com

## Stock Data

KOSDAQ (12/28)	최고가	최저가
52 주 주가동향	21,600원	13,400원
최고/최저가 대비	-32.0%	9.6%
등락률	절대	상대
수익률	1M	3.3%
	6M	-30.0%
	1Y	5.7%
		-15.6%

## Company Data

발행주식수	23,677 천주
일평균 거래량(3M)	184 천주
외국인 지분율	7.0%
배당수익률(23E)	2.7%
BPS(23E)	10,804원
주요 주주	남광희 외 3 인
	25.3%

## 투자지표

(십억원, IFRS)	2021	2022	2023F	2024F
매출액	339.8	363.9	388.7	445.4
영업이익	26.9	32.5	30.9	38.6
EBITDA	41.8	50.9	48.2	56.7
세전이익	37.0	32.6	46.7	42.9
순이익	33.1	25.0	40.0	36.7
자배주주지분순이익	33.4	24.8	39.6	36.4
EPS(원)	1,411	1,048	1,674	1,538
증감률(%YoY)	흑전	-25.7	59.8	-8.2
PER(배)	18.9	13.3	8.8	9.6
PBR(배)	2.90	1.43	1.36	1.26
EV/EBITDA(배)	13.8	4.9	5.1	4.1
영업이익률(%)	7.9	8.9	7.9	8.7
ROE(%)	16.9	11.1	16.3	13.7
순차입금비율(%)	-23.9	-34.6	-39.1	-42.2

자료: 키움증권

## Price Trend



## Company Update

## KH바텍 (060720)

## 다시 주목받는 메탈 부문



동사는 폴더블 스마트폰의 핵심 부품인 외장 힌지를 납품. 최근 국내 폴더블 스마트폰 성장 정체됨에 따라 단기 실적 기대감은 낮으나, 메탈케이스 부문의 성장을 주목. 동사는 알루미늄 등 다양한 소재의 메탈 케이스를 납품하고 있었으며, 최근 고객사의 티타늄 케이스의 플래그십 모델 채택에 따른 수혜를 예상. 향후 중저가 모델의 메탈케이스 전환 확대될 시 추가적인 수혜도 가능할 전망

## &gt;&gt;&gt; 4Q24 매출액 621억원, 영업이익 32억원 전망

동사 4분기 실적은 매출액 621억원(YoY -5%), 영업이익 32억원(YoY 26%)으로 시장 예상치를 하회할 전망이다. 신규 힌지 적용으로 인한 ASP 상승에도 고객사 폴더블 스마트폰의 출하량이 부진한 영향이다. 기존 예상과 달리 국내 고객사의 23년 폴더블 스마트폰 출하량은 1,000만대를 하회할 것으로 예상되며, 전작 대비 조기 출시했다는 점을 감안 시, 4분기에 출하량 둔화가 심화된 것으로 파악된다. 국내 폴더블 스마트폰 시장 성장이 정체됨에 따라, 보급형 등 새로운 모델 출시를 통한 적용처 확대 및 신규 고객사 확보가 동사 힌지 부문의 새로운 성장 요인으로 작용할 전망이다.

## &gt;&gt;&gt; 메탈케이스 부문 성장 가능성 주목

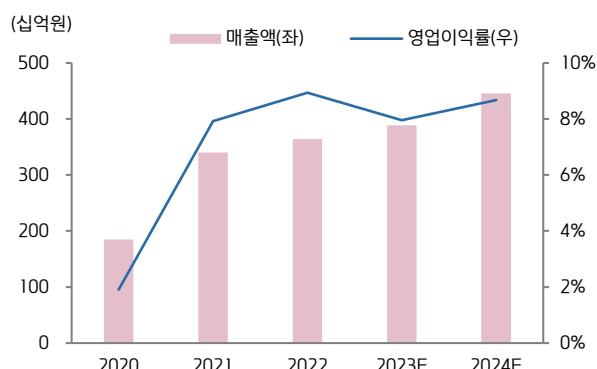
내년 상반기 출시 예정인 갤럭시 S24 시리즈 내 울트라 모델에 티타늄 케이스가 적용될 것으로 예상된다. 티타늄은 높은 세공 비용에도 가볍고 단단하다는 특징으로 북미 스마트폰 제조사도 신규 모델에 적용한 바 있다. 기존 국내 고객사는 플래그십 모델의 메탈케이스를 자체 제작하면서, 국내 관련 기술 보유 업체는 동사 외에 제한적일 것으로 판단한다. 동사는 중저가 모델 중심으로 알루미늄 메탈케이스를 납품하고 있으며, 티타늄 캐스팅 관련 기술도 보유 중이다. 티타늄 케이스 외에 A 시리즈 등 중저가 제품으로 메탈 프레임 적용 확대가 예상되는 점 또한 동사에게 우호적이다. 이에 동사 메탈 캐스팅 부문 매출은 23년 887억원에서 24년 1,299억원으로 46% 성장을 전망한다.

## &gt;&gt;&gt; 투자의견 BUY, 목표주가 22,000원으로 하향

동사 실적은 23년 매출액 3,887억원(YoY 7%), 영업이익 309억원(YoY -5%), 24년 매출액 4,454억원(YoY 15%), 영업이익 386억원(YoY 25%)을 전망한다. 폴더블 스마트폰 출하량 감소로 인한 이익 전망치 하향으로 목표주가를 22,000원으로 하향했다.

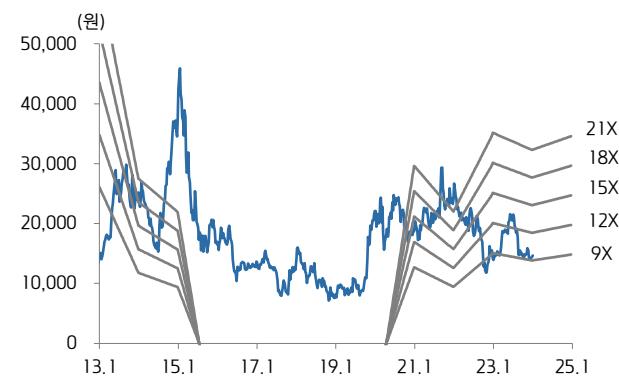
다만, 메탈케이스 부문 성장 및 전장용 부품(브라켓) 진출을 통한 포트폴리오 다변화가 진행 중인 점과 폴더블 스마트폰의 중장기 성장성이 여전히 유효하다는 점을 반영해 투자의견 Buy를 유지한다.

## KH바텍 실적 추이 및 전망



자료: KH바텍, 키움증권

## KH바텍 12mf PER 밴드



자료: Fn가이드, 키움증권

## KH바텍 실적전망

(단위: 십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	1Q24E	4Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023E	2024E
<b>매출액</b>	<b>43.3</b>	<b>75.5</b>	<b>207.8</b>	<b>62.1</b>	<b>62.6</b>	<b>88.4</b>	<b>213.5</b>	<b>80.9</b>	<b>363.9</b>	<b>388.7</b>	<b>445.4</b>
%YoY	-34.4	40.4	16.1	-4.7	44.6	17.0	2.8	30.3	7.1	6.8	14.6
메탈 캐스팅	20.3	18.3	27.1	23.0	38.4	33.0	29.7	28.8	101.8	88.7	129.9
조립모듈	11.2	44.5	171.9	33.5	19.1	47.9	174.7	46.4	217.2	261.1	288.1
기타	11.8	12.7	8.8	5.6	5.0	7.5	9.1	5.7	44.9	38.9	27.4
<b>영업이익</b>	<b>1.3</b>	<b>6.0</b>	<b>20.4</b>	<b>3.2</b>	<b>4.1</b>	<b>7.2</b>	<b>21.6</b>	<b>5.8</b>	<b>32.5</b>	<b>30.9</b>	<b>38.6</b>
%YoY	-74.7	61.5	-4.1	25.9	229.5	18.4	5.5	82.2	20.8	-4.9	25.0
영업이익률(%)	2.9	8.0	9.8	5.1	6.6	8.1	10.1	7.1	8.9	8.0	8.7
세전이익	14.7	10.6	22.3	-0.9	4.7	8.4	22.8	7.0	32.6	46.7	42.9
당기순이익	11.6	10.2	14.8	3.4	4.0	7.2	19.5	6.0	25.0	40.0	36.7

자료: 키움증권

## 포괄손익계산서

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>매출액</b>	339.8	363.9	388.7	445.4	485.2
매출원가	277.4	298.2	315.8	366.2	399.5
<b>매출총이익</b>	62.4	65.7	72.9	79.3	85.7
판관비	35.5	33.2	41.9	40.6	44.3
<b>영업이익</b>	26.9	32.5	30.9	38.6	41.4
<b>EBITDA</b>	41.8	50.9	48.2	56.7	60.0
<b>영업외손익</b>	10.1	0.1	15.8	4.3	4.6
이자수익	0.3	1.6	1.8	2.0	2.3
이자비용	3.1	4.3	4.1	3.8	3.8
외환관련이익	14.2	21.0	10.9	10.9	10.9
외환관련손실	3.9	14.5	5.8	5.8	5.8
증속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	2.6	-3.7	13.0	1.0	1.0
<b>법인세차감전이익</b>	37.0	32.6	46.7	42.9	46.0
법인세비용	4.3	6.0	6.8	6.2	6.7
<b>계속사업순손익</b>	32.7	26.6	40.0	36.7	39.3
<b>당기순이익</b>	33.1	25.0	40.0	36.7	39.3
<b>지배주주순이익</b>	33.4	24.8	39.6	36.4	39.0
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	83.7	7.1	6.8	14.6	8.9
영업이익 증감율	662.6	20.8	-4.9	24.9	7.3
EBITDA 증감율	123.8	21.8	-5.3	17.6	5.8
지배주주순이익 증감율	흑전	-25.7	59.7	-8.1	7.1
EPS 증감율	흑전	-25.7	59.8	-8.2	7.1
매출총이익율(%)	18.4	18.1	18.8	17.8	17.7
영업이익률(%)	7.9	8.9	7.9	8.7	8.5
EBITDA Margin(%)	12.3	14.0	12.4	12.7	12.4
지배주주순이익률(%)	9.8	6.8	10.2	8.2	8.0

## 재무상태표

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>유동자산</b>	211.4	182.0	202.2	222.9	249.2
현금 및 현금성자산	83.4	50.7	64.3	74.3	91.6
단기금융자산	46.5	74.1	77.8	81.7	85.8
매출채권 및 기타채권	36.2	26.4	28.2	32.4	35.3
재고자산	22.7	17.5	18.7	21.4	23.3
기타유동자산	22.6	13.3	13.2	13.1	13.2
<b>비유동자산</b>	170.4	162.8	167.5	170.3	171.7
투자자산	7.9	6.6	6.6	6.6	6.6
유형자산	151.1	145.1	150.5	154.0	156.0
무형자산	11.4	11.0	10.3	9.7	9.1
기타비유동자산	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0
<b>자산총계</b>	381.9	344.8	369.7	393.3	420.9
<b>유동부채</b>	119.0	113.6	112.9	115.2	119.0
매입채무 및 기타채무	63.6	45.8	48.1	53.5	57.2
단기금융부채	43.0	45.5	42.5	39.5	39.5
기타유동부채	12.4	22.3	22.3	22.2	22.3
<b>비유동부채</b>	46.2	1.9	1.9	1.9	1.9
장기금융부채	35.1	0.0	0.0	0.0	0.0
기타비유동부채	11.1	1.9	1.9	1.9	1.9
<b>부채총계</b>	165.3	115.4	114.7	117.1	120.8
<b>자체지분</b>	218.0	230.5	255.8	276.8	300.3
자본금	11.8	11.8	11.8	11.8	11.8
자본잉여금	63.4	63.4	63.4	63.4	63.4
기타자본	-14.4	-14.4	-14.4	-14.4	-14.4
기타포괄손익누계액	6.7	1.8	-3.7	-9.1	-14.6
이익잉여금	150.4	167.9	198.6	225.0	254.0
비지배지분	-1.4	-1.2	-0.9	-0.6	-0.3
<b>자본총계</b>	216.6	229.4	255.0	276.2	300.0

## 현금흐름표

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>영업활동 현금흐름</b>	75.4	38.8	54.4	52.1	56.7
당기순이익	33.1	25.0	40.0	36.7	39.3
비현금항목의 가감	14.6	29.7	26.2	26.0	26.7
유형자산감가상각비	14.3	17.7	16.7	17.5	18.0
무형자산감가상각비	0.7	0.7	0.7	0.6	0.6
지분법평가손익	-0.4	-0.8	0.0	0.0	0.0
기타	0.0	12.1	8.8	7.9	8.1
영업활동자산부채증감	30.6	-4.2	-2.8	-2.6	-1.0
매출채권및기타채권의감소	-13.8	10.5	-1.8	-4.1	-2.9
재고자산의감소	8.6	5.8	-1.2	-2.7	-1.9
매입채무및기타채무의증가	29.2	-17.1	2.3	5.4	3.8
기타	6.6	-3.4	-2.1	-1.2	0.0
<b>기타현금흐름</b>	-2.9	-11.7	-9.0	-8.0	-8.3
<b>투자활동 현금흐름</b>	-33.0	-31.7	-18.0	-17.2	-16.4
유형자산의 취득	-16.4	-13.5	-22.0	-21.0	-20.0
유형자산의 처분	33.4	0.8	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-0.2	-0.3	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-3.7	1.3	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-46.5	-27.6	-3.7	-3.9	-4.1
기타	0.4	7.6	7.7	7.7	7.7
<b>재무활동 현금흐름</b>	4.9	-43.5	-10.4	-12.5	-10.6
차입금의 증가(감소)	5.5	-36.2	-3.0	-3.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증감	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	-6.8	-6.8	-8.9	-10.0
기타	-0.6	-0.5	-0.6	-0.6	-0.6
<b>기타현금흐름</b>	2.6	3.7	-12.5	-12.5	-12.4
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	49.9	-32.7	13.6	10.0	17.4
기초현금 및 현금성자산	33.6	83.4	50.7	64.3	74.3
기말현금 및 현금성자산	83.4	50.7	64.3	74.3	91.7

## 투자지표

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	1,411	1,048	1,674	1,538	1,647
BPS	9,206	9,737	10,804	11,689	12,683
CFPS	2,014	2,311	2,795	2,648	2,787
DPS	300	300	400	450	450
<b>주가배수(배)</b>					
PER	18.9	13.3	8.8	9.6	8.9
PER(최고)	22.6	26.1	13.3		
PER(최저)	11.9	11.1	7.8		
PBR	2.90	1.43	1.36	1.26	1.16
PBR(최고)	3.47	2.81	2.06		
PBR(최저)	1.82	1.19	1.20		
PSR	1.86	0.90	0.89	0.78	0.72
PCFR	13.3	6.0	5.3	5.5	5.3
EV/EBITDA	13.8	4.9	5.1	4.1	3.5
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향%,보통주,현금	20.5	27.2	22.3	27.3	25.5
배당수익률(%),보통주,현금	1.1	2.2	2.7	3.1	3.1
ROA	9.8	6.9	11.2	9.6	9.7
ROE	16.9	11.1	16.3	13.7	13.5
ROIC	14.9	16.4	17.9	21.6	22.7
매출채권회전율	12.1	11.6	14.2	14.7	14.3
재고자산회전율	13.2	18.1	21.5	22.3	21.7
부채비율	76.3	50.3	45.0	42.4	40.3
순차입금비율	-23.9	-34.6	-39.1	-42.2	-46.0
이자보상배율	8.6	7.5	7.6	10.2	11.0
총차입금	78.1	45.5	42.5	39.5	39.5
순차입금	-51.8	-79.4	-99.6	-116.5	-137.9
NOPLAT	41.8	50.9	48.2	56.7	60.0
FCF	91.5	26.8	19.0	27.5	33.0

자료: 키움증권

**Compliance Notice**

- 당사는 12월 28일 현재 'KH바텍(060720)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접성이 작성되었음을 확인합니다.

**고지사항**

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

**투자의견변동내역(2개년)**

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격 대상 시점			과리율(%)	
				평균 주가대비	최고 주가대비	최저 주가대비	평균	최고
KH바텍 (060720)	2022-02-08	BUY(Maintain)	33,000원	6개월	-35.10	-31.82		
	2022-02-23	BUY(Maintain)	33,000원	6개월	-37.06	-31.82		
	2022-05-31	BUY(Maintain)	36,000원	6개월	-37.52	-37.22		
	2022-06-08	BUY(Maintain)	36,000원	6개월	-52.21	-37.22		
	2022-11-22	BUY(Maintain)	22,000원	6개월	-32.17	-23.73		
	2023-03-17	BUY(Maintain)	22,000원	6개월	-30.01	-12.55		
	2023-04-04	BUY(Maintain)	22,000원	6개월	-25.87	-6.59		
	2023-05-30	BUY(Maintain)	26,000원	6개월	-18.53	-16.92		
	2023-07-03	BUY(Maintain)	26,000원	6개월	-34.24	-16.92		
	2024-01-02	BUY(Maintain)	22,000원	6개월				

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

**목표주가추이(2개년)****투자의견 및 적용기준**

기입	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

**투자등급 비율 통계 (2023/01/01~2023/12/31)**

매수	중립	매도
96.65%	3.35%	0.00%