



BUY(Maintain)

목표주가: 15,000원(하향)

주가(9/30): 10,050원

시가총액: 2,380억원



스몰캡 Analyst 오현진 ohj2956@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (9/30)	763.88pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	16,150원	9,660원
등락률	-37.8%	4.0%
수익률	절대	상대
1M	-7.9%	-7.4%
6M	-34.5%	-22.4%
1Y	-30.3%	-26.3%

Company Data

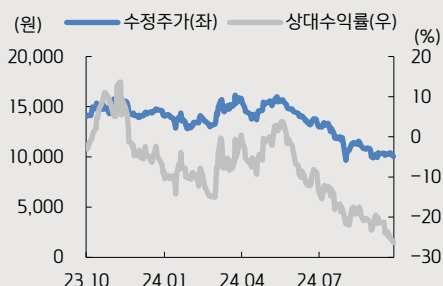
발행주식수	23,677	전주
일평균 거래량(3M)	104	전주
외국인 지분율	8.7%	
배당수익률(24E)	4.5%	
BPS(24E)	11,141원	
주요 주주	남광희 외 3 인	25.3%

투자지표

(십억원, IFRS)	2022	2023	2024F	2025F
매출액	336.1	363.6	362.4	454.7
영업이익	35.3	33.6	26.1	37.6
EBITDA	53.7	50.8	40.9	52.0
세전이익	36.0	44.3	32.0	44.6
순이익	25.0	30.9	25.9	36.1
지배주주지분순이익	24.8	30.9	25.9	36.1
EPS(원)	1,048	1,307	1,096	1,526
증감률(%YoY)	-25.7	24.7	-16.1	39.3
PER(배)	13.3	11.2	9.2	6.6
PBR(배)	1.43	1.40	0.90	0.82
EV/EBITDA(배)	4.6	6.0	3.4	2.1
영업이익률(%)	10.5	9.2	7.2	8.3
ROE(%)	11.1	12.9	10.1	13.1
순차입금비율(%)	-34.6	-16.1	-37.8	-43.8

자료: 키움증권

Price Trend



Company Update

KH바텍 (060720)

낮아진 단기 실적 기대감, 유효한 중장기 성장



동사는 폴더블 스마트폰의 핵심 부품인 외장 힌지를 납품. 최근 국내 폴더블 스마트폰 성장 정체됨에 따라 단기 실적 기대감은 낮으나, 폴더블 스마트폰 모델 확대 및 플래그십 모델 중심 티타늄 케이스 부문의 성장을 주목. 이익 전망치 하향으로 목표주가를 15,000원으로 하향하나, 유효한 성장성 감안 시, 최근 주가 하락은 과도하다는 판단. 이에 투자의견 BUY를 유지

>>> 3Q24 매출액 1,364억원, 영업이익 109억원 전망

동사 3분기 실적은 매출액 1,364억원(YoY -30%), 영업이익 109억원(YoY -47%)을 전망한다. 폴더블 스마트폰 신규 모델 부품 생산이 앞당겨 짐에 따라 일부 매출이 2분기에 인식되었으며, 출시 이후 판매량이 부진함에 따라 성수기 효과가 낮아졌다.

Z6 시리즈는 기존 예상과 달리 전작 대비 판매량이 10% 이상 감소할 것으로 전망된다. 제한된 성능 개선 대비 여전히 높은 가격 등으로 인해 특히 Z 플립의 부진이 이어지고 있는 것으로 파악되며, 화웨이 등 중화권 업체들의 신규 폴더블 스마트폰 모델 출시도 시장 내 경쟁을 높이고 있다.

>>> 25년 재도약을 기대하는 이유

어려운 전방 시장 상황이 이어지고 있음에도, 25년 동사 성장에 대한 기대감은 유효하다. 1) 폴더블 스마트폰 모델 다변화에 따른 외장 힌지 부문 성장 기대된다는 점과, 2) 티타늄 적용 모델 확대가 예상됨에 따라 동사의 수혜 강도가 높아질 것으로 전망되기 때문이다.

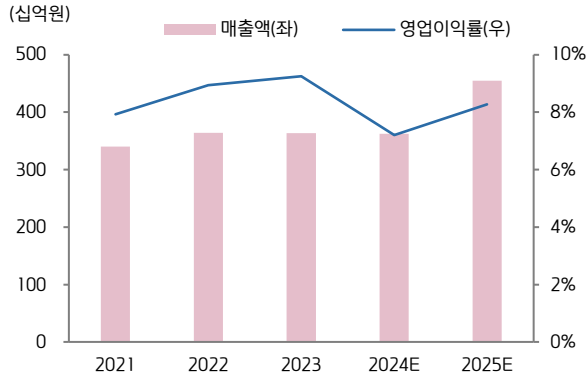
얇고 가벼운 폴더블 스마트폰 수요가 점차 커짐에 따라, 하반기 출시가 예상되는 신규 '슬림' 모델은 내년 물량이 확대가 본격화될 전망이다. 제조 특성상 신규 힌지 기술이 필요할 것으로 예상되며, ASP 상승 등으로 인한 동사의 수혜가 가능할 전망이다. 북미 스마트폰 제조사가 티타늄 적용 모델을 확대하고 있는 점도 주목한다. 갤럭시 S 시리즈는 S24 울트라 모델에 티타늄 케이스를 처음으로 적용하였으며, 가볍고 단단하다는 특징으로 차기 플래그십 모델 경쟁력 강화를 위해 적용 확대가 가능할 것으로 판단한다. 국내 관련 기술 보유 업체는 동사 외에 제한적이다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 15,000원으로 하향

동사 실적은 24년 매출액 3,624억원(YoY -0.3%), 영업이익 261억원(YoY -22%), 25년 매출액 4,547억원(YoY 26%), 영업이익 376억원(YoY 44%)을 전망한다.

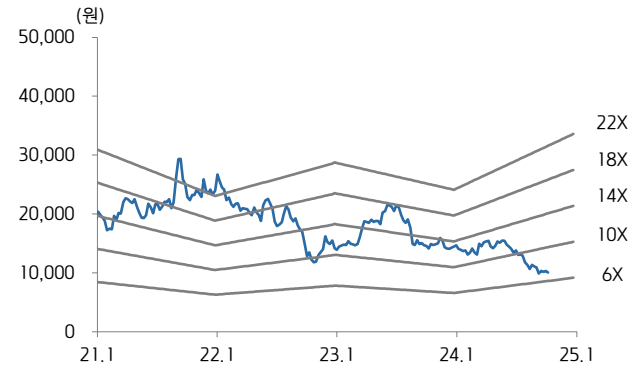
폴더블 스마트폰 출하량 감소로 인한 이익 전망치 하향으로 목표주가를 15,000원으로 하향하나, 유효한 성장성 감안 시, 최근 주가 하락은 과도하다는 판단이다. 이에 투자의견 BUY를 유지한다.

KH바텍 실적 추이 및 전망



자료: KH바텍, 키움증권

KH바텍 12mf PER 밴드



자료: Fn가이드, 키움증권

KH바텍 실적전망

(단위: 십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	4Q24	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	43.3	75.5	195.5	49.3	54.9	101.6	136.4	69.4	363.6	362.4	454.7
%YoY	-34.4	40.4	9.3	-24.3	26.8	34.5	-30.2	41.0	-0.1	-0.3	25.5
메탈 캐스팅	20.3	18.3	27.1	17.9	20.9	15.8	24.1	18.0	101.8	78.9	83.5
조립모듈	11.2	44.5	171.9	20.2	10.5	74.0	95.6	38.0	217.2	218.1	255.7
기타	11.8	12.7	-3.5	11.2	23.5	11.8	16.7	13.4	44.6	65.4	115.5
영업이익	1.3	6.0	23.6	2.7	3.2	8.5	10.9	3.5	33.6	26.1	37.6
%YoY	-74.7	61.5	10.8	-49.2	60.2	0.6	-46.7	28.8	3.4	-22.4	44.2
영업이익률(%)	2.9	8.0	12.1	5.5	5.8	8.4	8.0	5.0	9.2	7.2	8.3
세전이익	14.7	10.6	22.3	-3.3	4.8	9.7	12.3	5.2	44.3	32.0	44.6
당기순이익	11.6	10.2	14.8	-5.6	3.6	9.1	10.0	3.2	30.9	25.9	36.1

자료: 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	336.1	363.6	362.4	454.7	478.5
매출원가	269.9	290.5	301.4	367.7	384.7
매출총이익	66.2	73.1	61.0	87.0	93.7
판관비	30.9	39.5	34.9	49.4	52.0
영업이익	35.3	33.6	26.1	37.6	41.7
EBITDA	53.7	50.8	40.9	52.0	55.5
영업외손익	0.7	10.7	5.9	7.0	8.2
이자수익	1.6	3.3	5.4	6.4	7.7
이자비용	3.9	4.0	3.6	3.6	3.6
외환관련이익	20.2	10.7	9.0	9.0	9.0
외환관련손실	13.7	9.2	6.3	6.3	6.3
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-3.5	9.9	1.4	1.5	1.4
법인세차감전이익	36.0	44.3	32.0	44.6	50.0
법인세비용	6.1	8.4	6.0	8.4	9.4
계속사업손익	29.9	36.0	25.9	36.1	40.5
당기순이익	25.0	30.9	25.9	36.1	40.5
지배주주순이익	24.8	30.9	25.9	36.1	40.5
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-1.1	8.2	-0.3	25.5	5.2
영업이익 증감율	31.1	-4.8	-22.3	44.1	10.9
EBITDA 증감율	28.3	-5.4	-19.5	27.1	6.7
지배주주순이익 증감율	-25.8	24.6	-16.2	39.4	12.2
EPS 증감율	-25.7	24.7	-16.1	39.3	12.1
매출총이익율(%)	19.7	20.1	16.8	19.1	19.6
영업이익률(%)	10.5	9.2	7.2	8.3	8.7
EBITDA Margin(%)	16.0	14.0	11.3	11.4	11.6
지배주주순이익률(%)	7.4	8.5	7.1	7.9	8.5

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	182.0	140.6	194.9	230.9	266.3
현금 및 현금성자산	50.7	51.2	105.7	133.0	166.0
단기금융자산	74.1	34.4	34.4	34.4	34.4
매출채권 및 기타채권	26.4	20.5	20.4	25.7	27.0
재고자산	17.5	14.0	14.0	17.6	18.5
기타유동자산	13.3	20.5	20.4	20.2	20.4
비유동자산	162.8	202.0	158.1	153.8	150.0
투자자산	4.7	6.4	6.4	6.4	6.4
유형자산	144.9	175.0	132.0	128.5	125.5
무형자산	11.0	16.5	15.7	14.8	14.0
기타비유동자산	2.2	4.1	4.0	4.1	4.1
자산총계	344.8	342.5	353.0	384.7	416.3
유동부채	113.6	93.9	88.8	94.7	96.2
매입채무 및 기타채무	45.8	45.7	45.6	51.5	53.0
단기금융부채	45.5	45.8	40.8	40.8	40.8
기타유동부채	22.3	2.4	2.4	2.4	2.4
비유동부채	1.9	1.6	1.6	1.6	1.6
장기금융부채	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
기타비유동부채	1.9	1.5	1.5	1.5	1.5
부채총계	115.4	95.5	90.4	96.3	97.8
지배지분	230.5	248.2	263.8	289.5	319.7
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	-20.3	-20.3	-20.3	-20.3
기타포괄손익누계액	1.8	1.8	1.4	0.9	0.4
이익잉여금	167.9	191.5	207.5	233.8	264.4
비지배지분	-1.2	-1.2	-1.2	-1.2	-1.2
자본총계	229.4	247.0	262.6	288.4	318.5

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	38.8	37.3	16.8	24.5	30.5
당기순이익	25.0	30.9	25.9	36.1	40.5
비현금항목의 가감	29.7	12.2	-3.9	-3.1	-4.0
유형자산감가상각비	17.7	16.6	14.0	13.5	13.0
무형자산감가상각비	0.7	0.6	0.9	0.8	0.8
지분법평가손익	-0.8	-0.5	0.0	0.0	0.0
기타	12.1	-4.5	-18.8	-17.4	-17.8
영업활동자산부채증감	-4.2	-9.7	-1.0	-2.9	-0.7
매출채권및기타채권의감소	10.5	5.7	0.1	-5.2	-1.3
재고자산의감소	5.8	3.4	0.0	-3.6	-0.9
매입채무및기타채무의증가	-17.1	-19.7	-0.1	5.9	1.5
기타	-3.4	0.9	-1.0	0.0	0.0
기타현금흐름	-11.7	3.9	-4.2	-5.6	-5.3
투자활동 현금흐름	-31.7	-13.5	28.7	-10.3	-10.3
유형자산의 취득	-13.5	-70.9	29.0	-10.0	-10.0
유형자산의 처분	0.8	23.5	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-0.3	-3.8	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	3.2	-1.7	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-27.6	39.7	0.0	0.0	0.0
기타	5.7	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3
재무활동 현금흐름	-43.5	-27.7	-14.4	-10.5	-10.5
차입금의 증가(감소)	-36.2	-14.4	-5.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증감	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	-6.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-6.8	-6.8	-8.9	-9.9	-9.9
기타	-0.5	-0.5	-0.5	-0.6	-0.6
기타현금흐름	3.7	4.4	23.4	23.4	23.3
현금 및 현금성자산의 순증가	-32.7	0.5	54.5	27.2	33.1
기초현금 및 현금성자산	83.4	50.7	51.2	105.7	133.0
기말현금 및 현금성자산	50.7	51.2	105.7	133.0	166.0

자료: 키움증권

투자지표

(단위: 원, 십억원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	1,048	1,307	1,096	1,526	1,711
BPS	9,737	10,484	11,141	12,228	13,501
CFPS	2,311	1,822	929	1,395	1,544
DPS	300	400	450	450	450
주가배수(배)					
PER	13.3	11.2	9.2	6.6	5.9
PER(최고)	26.1	17.1	15.0		
PER(최저)	11.1	10.0	8.7		
PBR	1.43	1.40	0.90	0.82	0.74
PBR(최고)	2.81	2.13	1.47		
PBR(최저)	1.19	1.24	0.85		
PSR	0.98	0.96	0.66	0.52	0.50
PCFR	6.0	8.1	10.8	7.2	6.5
EV/EBITDA	4.6	6.0	3.4	2.1	1.4
주요비율(%)					
배당성향(% ,보통주, 현금)	27.2	28.8	38.2	27.4	24.5
배당수익률(% ,보통주, 현금)	2.2	2.7	4.5	4.5	4.5
ROA	6.9	9.0	7.5	9.8	10.1
ROE	11.1	12.9	10.1	13.1	13.3
ROIC	18.1	15.2	11.8	19.4	21.9
매출채권회전율	10.7	15.5	17.7	19.7	18.2
재고자산회전율	16.7	23.1	25.8	28.8	26.5
부채비율	50.3	38.6	34.4	33.4	30.7
순차입금비율	-34.6	-16.1	-37.8	-43.8	-50.1
이자보상배율	9.0	8.3	7.3	10.5	11.6
총차입금	45.5	46.0	41.0	41.0	41.0
순차입금	-79.4	-39.7	-99.2	-126.4	-159.5
NOPLAT	53.7	50.8	40.9	52.0	55.5
FCF	29.7	-17.4	64.0	32.0	36.9

Compliance Notice

- 당사는 9월 30일 현재 'KH바텍(060720)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 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 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

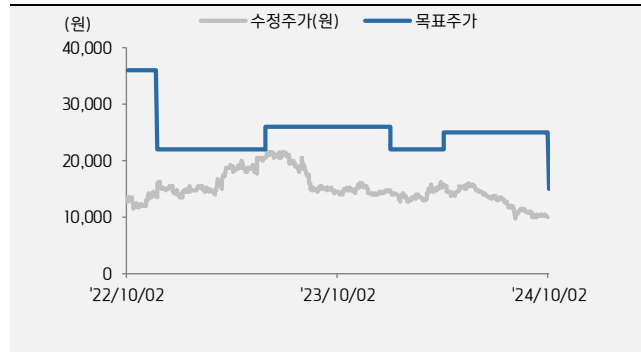
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
KH바텍 (060720)	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	-34.68	-33.68
	2024/01/04	BUY(Maintain)	22,000원	6개월	-36.16	-26.59
	2024/04/03	BUY(Maintain)	25,000원	6개월	-48.11	-36.04
	2024-10-02	BUY(Maintain)	15,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	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 (2023/10/01~2024/09/30)

매수	중립	매도
94.87%	5.13%	0.00%