

Company Update

Analyst 김운호

RA 강민구

02) 6915-5656

unokim88@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 20,000원

현재가 (8/26) 10,840원

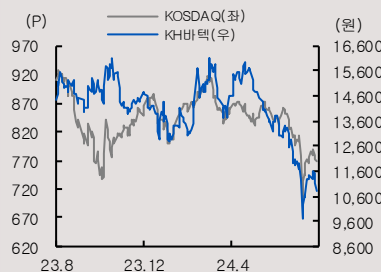
KOSDAQ (8/26)	766.79pt
시가총액	257십억원
발행주식수	23,677천주
액면가	500원
52주 최고가	16,150원
최저가	9,660원
60일 일평균거래대금	1십억원
외국인 지분율	8.4%
배당수익률 (2024F)	3.6%

주주구성
남광희 외 3 인 25.26%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-5%	-7%	-14%
절대기준	-8%	-18%	-26%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	20,000	25,000	▼
EPS(24)	1,218	1,497	▼
EPS(25)	1,832	2,621	▼

KH바텍 주가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

KH바텍 (060720)

Hinge는 안정적, Metal 적용 영역 확대 중

2024년 Hinge 매출은 2023년 수준

KH바텍 2024년 2분기 매출액은 1,016억원, 영업이익은 85억원이다. 이전 전망 대비 크게 증가한 규모이다. 이는 예년에 비해서 1개월 빨리 생산을 시작한 영향으로 분석된다. 지난 해 대비 매출액이 85.1% 증가하였다. IDC 매출액은 비수기 및 고객 사정으로 1분기 대비 크게 감소하였다. 2023년 3분기 조립 모듈 매출액은 2분기 대비 4배 가까이 증가했으나, 2024년 3분기 매출액은 2배 증가에 그칠 전망이다. 지난 해와 연간 생산 물량에는 큰 변화가 없을 것으로 예상하기 때문이다.

메탈 부품 수요 확대

KH바텍의 주요 제품은 힌지, 브라켓, 배터리용 End plate 등이다. 현재는 힌지가 가장 높은 비중을 차지하고 있고 당분간 이러한 추세는 이어질 것으로 전망한다. Slim형 모델 추가로 2025년 성장도 안정적일 것으로 전망한다. 브라켓은 모바일에서 전장으로 사업 영역을 확장 중이다. 전장 관련 매출액은 올해부터 글로벌 전장 부품 회사를 시작으로 확대될 것으로 기대한다. 국내 고객은 2026년부터 매출이 발생할 것으로 기대한다. 신규 메탈 케이스 관련 수해도 기대된다. 티타늄 소재 적용 모델의 확산 가능성과 메탈 케이스 적용 모델의 확산으로 중저가 모델 생산에 경쟁력을 갖고 있는 동사의 입지 개선 기대감은 유효한 것으로 판단한다.

투자의견 매수, 목표주가 20,000원으로 하향

KH바텍에 대한 투자의견은 매수를 유지한다. 이는 3분기까지 안정적 성장이 기대되고, 4분기에는 IDC가 계절성을 일부 상쇄할 수 있을 것으로 기대하고, Foldable 핵심 부품 뿐만 아니라 신제품 효과도 향후 외형 성장 및 수익성 개선에 기여할 것으로 기대하고, 전장 비중도 향후에는 점차 높아질 것으로 기대하고, 현재 주가는 PBR 1배 수준으로 저평가 되어 있기 때문이다. 목표주가는 하반기 실적 하향 조정을 반영해서 20,000원으로 하향 조정한다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	336	364	390	539	516
영업이익	35	34	30	53	48
세전이익	36	44	32	52	45
지배주주순이익	25	31	29	43	38
EPS(원)	1,048	1,307	1,218	1,832	1,586
증가율(%)	-25.7	24.7	-6.8	50.5	-13.4
영업이익률(%)	10.4	9.3	7.7	9.8	9.3
순이익률(%)	7.4	8.5	7.4	8.0	7.4
ROE(%)	11.1	12.9	11.1	15.1	11.8
PER	13.3	11.2	9.1	6.1	7.0
PBR	1.4	1.4	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA	4.3	6.2	4.2	2.2	1.9

자료: Company data, IBK투자증권 예상

2분기 3분기는 Hinge 성수기

2024년 Hinge 매출은
2023년 수준

KH바텍 2024년 2분기 매출액은 1,016억원, 영업이익은 85억원이다. 이전 전망 대비 크게 증가한 규모이다. 이는 예년에 비해서 1개월 빨리 생산을 시작한 영향으로 분석된다. 지난 해 대비 매출액이 85.1% 증가하였다. IDC 매출액은 비수기 및 고객 사정으로 1분기 대비 크게 감소하였다.

2023년 3분기 조립 모듈 매출액은 2분기 대비 4배 가까이 증가했으나, 2024년 3분기 매출액은 2배 증가에 그칠 전망이다. 지난 해와 연간 생산 물량에는 큰 변화가 없을 것으로 예상하기 때문이다. 시장에서 우려하는 경쟁사 진입에 따른 시장 점유율 하락은 크지 않을 전망이다. 예년에 비해서는 경쟁사 비중이 소폭 상승한 이유는 지난 해와 제품 사양 변화가 크지 않았기 때문이다. 2025년에는 다시 신제품 비중 상승으로 예년 수준의 점유율을 유지할 것으로 예상된다.

성수기 영업이익률 유지

KH바텍의 2024년 2분기 영업이익은 1분기 대비 크게 증가한 85억원이다. 매출액 증가 및 영업이익률 개선이 동반된 영향이다.

표 1. KH바텍 실적 추이 및 전망

(단위: 억원/%)		2023				2024				2분기 증감률	
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QE	4QE	QoQ(%)	YoY(%)
매출액	AI	203	183	271	179	209	158	186	164	-24.5	-13.7
	조립 모듈	112	446	1,719	202	107	739	1,450	233	592.8	65.7
	IDC	-	-	-	-	186	30	50	70	-83.9	-
	기타	118	127	(35)	112	47	89	90	90	89.4	-29.9
	합계	433	756	1,955	493	549	1,016	1,776	557	85.1	34.4
영업이익		13	60	236	27	32	85	160	28	167.4	41.2
세전이익		147	106	223	-34	48	97	154	28	101.6	-8.6
순이익		116	102	148	-57	36	91	127	39	151.9	-10.7
영업이익률		2.9	8.0	12.1	5.5	5.8	8.4	9.0	5.0		
세전이익률		34.0	14.0	11.4	-6.9	8.8	9.5	8.7	5.0		
순이익률		26.7	13.5	7.6	-11.5	6.6	9.0	7.1	7.0		

자료: KH바텍, IBK투자증권

표 2. 분기 및 연간 실적 추정치 변경

항목(단위: 억원)	2024년 2분기 실적			2024년 연간 실적		
	실적치	기존 추정치	변화폭	신규 추정치	기존 추정치	변화폭
AI	158	246	-35.8%	717	1,000	-28.3%
조립모듈	739	483	53.0%	2,528	2,622	-3.6%
IDC	30	90	-66.7%	336	336	-
기타	89	120	-25.8%	316	407	-22.4%
매출액	1,016	939	8.2%	3,897	4,365	-10.7%
영업이익	85	80	6.3%	305	422	-27.7%
세전이익	97	85	14.1%	327	438	-25.3%
순이익	91	81	12.3%	293	409	-28.4%

자료: KH바텍, IBK투자증권

투자 포인트

한지 이후 성장 동력
구축 중

KH바텍 실적에 영향을 미치는 변수는 4가지 동향 분석.

1) Hinge

2024년 물량은 2023년 대비 크게 증가하기는 어려울 전망이다. Slim형 모델이 추가되지만 물량은 크지 않을 것으로 예상된다. 2025년에는 Slim형이 Fold 모델의 주력이 되면서 ASP가 큰 폭으로 상승할 것으로 예상된다. 경쟁사들과의 점유율도 여전히 큰 격차를 유지할 것으로 예상된다.

신규 고객 확보는 아직 구체화되지 않았지만 제품 경쟁력, 가격 경쟁력을 고려할 때 가능성은 높은 것으로 판단한다.

2) 신공법의 메탈 케이스

2024년은 IDC의 성과가 제대로 나기 시작한 원년이지만 추가적인 성장을 위해서는 단품에서 한 단계 진화할 필요가 있다. 이 부분에 대한 2025년 실적 반영 부문은 아직 미정인 상황이다. 공정을 추가하면서 ASP 상승 기회를 확보할 수 있는 부분이다.

고객사의 메탈 채택 모델의 확대는 진행형이지만 동사가 진입할 수 있는 지에 대한 그림도 아직은 불투명한 상황이다. 가격 경쟁력은 충분하지만 고객 구매 전략에 따라 유동적일 전망이다.

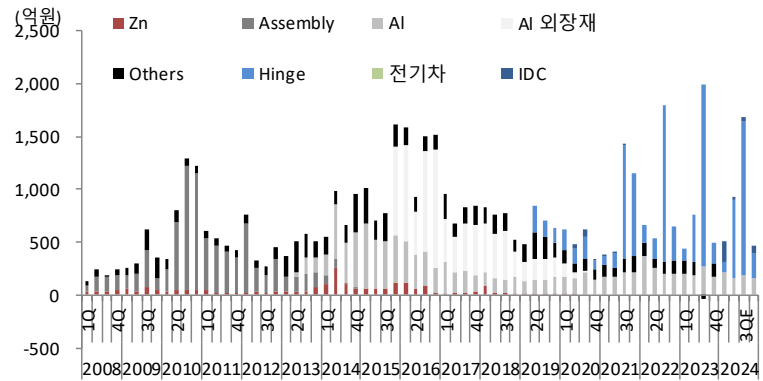
3) Bracket

전장으로 사업 영역이 확대될 것으로 기대한다. 전장 관련 매출은 2024년부터 의미 있는 수준의 매출이 기대된다. 이를 위해서 국내에 생산 라인을 추가로 확보하였다. 고객은 해외, 국내 다양하게 확보할 수 있을 전망이다. 국내 핵심 고객 매출은 2026년부터 발생할 전망이다.

4) 전기차 End plate

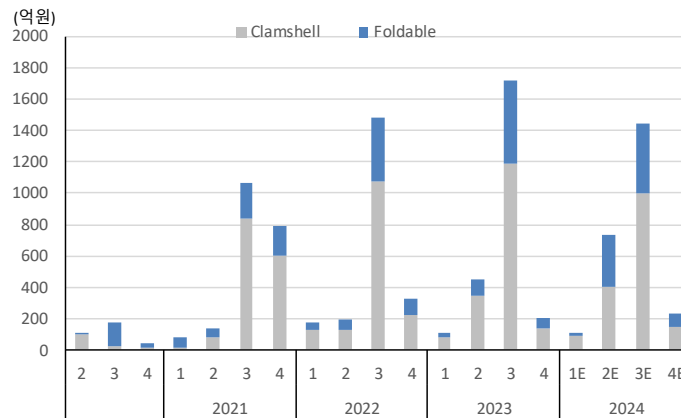
아직은 가시권에 있는 제품은 아니지만 향후에는 중요한 성장 동력이 될 것으로 기대한다. 배터리 모듈에 필요한 부품인데 국내 Cell업체로 공급 예정인데 본격적인 매출액은 2025년에 발생할 것으로 전망한다.

그림 1. 제품별 매출액 추이 및 전망



자료: KH바텍, IBK투자증권

그림 2. 분기별 Hinge 매출액 추이 및 전망



자료: KH바텍, IBK투자증권

투자의견 매수, 목표주가 20,000원으로 하향

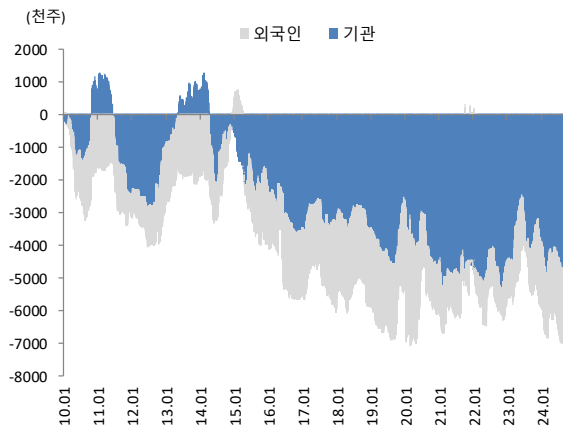
성장성에 투자하자

KH바텍에 대한 투자의견은 매수를 유지한다. 이는

- 1) 3분기까지 안정적 성장이 기대되고, 4분기에는 IDC가 계절성을 일부 상쇄할 수 있을 것으로 기대하고
- 2) Foldable 핵심 부품 뿐만 아니라 신제품 효과도 향후 외형 성장 및 수익성 개선에 기여할 것으로 기대하고
- 3) 전장 비중도 향후에는 점차 높아질 것으로 기대하고
- 4) 현재 주가는 PBR 1배 수준으로 저평가 되어 있기 때문이다.

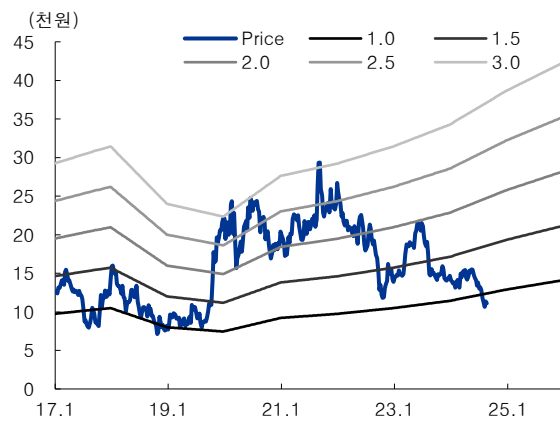
KH바텍의 목표주가는 20,000원으로 하향 조정한다. 2024년 실적 하향 조정과 적용 PBR을 소폭 하향 조정하였다. 2024년 BPS 11,424원에 1.75배를 적용하였다. 장기 성장에 대한 전망은 유효하고 좀 더 강화된 것으로 판단하고 향후 성장 동력을 추가로 확보할 때 마다 밸류에이션과 이익 개선이 동반될 것으로 기대한다.

그림 3. 투자 주체별 순매수 추이



자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 4. PBR 밴드



자료: Quantwise, IBK투자증권

KH바텍 (060720)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	336	364	390	539	516
증가율(%)	-1.1	8.2	7.2	38.3	-4.2
매출원가	270	290	327	458	445
매출총이익	66	73	63	81	72
매출총이익률 (%)	19.6	20.1	16.2	15.0	14.0
판매비	31	40	32	27	23
판매비율(%)	9.2	11.0	8.2	5.0	4.5
영업이익	35	34	30	53	48
증가율(%)	31.2	-4.9	-9.3	74.9	-9.2
영업이익률(%)	10.4	9.3	7.7	9.8	9.3
순금융손익	-7	0	-2	-2	-4
이자손익	-2	-1	-2	-2	-4
기타	-5	1	0	0	0
기타영업외손익	8	11	4	1	1
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	36	44	32	52	45
법인세	6	8	3	9	8
법인세율	16.7	18.2	9.4	17.3	17.8
계속사업이익	30	36	29	43	38
중단사업손익	-5	-5	0	0	0
당기순이익	25	31	29	43	38
증가율(%)	-24.5	23.7	-6.8	50.5	-13.4
당기순이익률 (%)	7.4	8.5	7.4	8.0	7.4
지배주주당기순이익	25	31	29	43	38
기타포괄이익	-5	0	2	0	0
총포괄이익	20	30	31	43	38
EBITDA	54	51	49	72	67
증가율(%)	28.3	-5.5	-3.6	47.6	-7.3
EBITDA마진율(%)	16.1	14.0	12.6	13.4	13.0

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	1,048	1,307	1,218	1,832	1,586
BPS	9,737	10,484	11,424	12,881	14,091
DPS	300	400	400	400	400
밸류에이션(배)					
PER	13.3	11.2	9.1	6.1	7.0
PBR	1.4	1.4	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA	4.3	6.2	4.2	2.2	1.9
성장성지표(%)					
매출증가율	-1.1	8.2	7.2	38.3	-4.2
EPS증가율	-25.7	24.7	-6.8	50.5	-13.4
수익성지표(%)					
배당수익률	2.2	2.7	3.6	3.6	3.6
ROE	11.1	12.9	11.1	15.1	11.8
ROA	6.9	9.0	8.1	10.3	7.5
ROIC	17.7	19.6	14.8	22.5	20.3
안정성지표(%)					
부채비율(%)	50.3	38.6	36.7	56.6	58.5
순차입금 비율(%)	-43.2	-13.8	-21.2	-33.6	-40.7
이자보상배율(배)	9.0	8.3	9.0	12.4	6.4
활동성지표(배)					
매출채권회전율	14.5	21.5	24.7	29.9	27.7
재고자산회전율	16.7	23.1	27.0	30.8	29.6
총자산회전율	0.9	1.1	1.1	1.3	1.0

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순의 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	182	141	165	275	324
현금및현금성자산	51	51	89	191	246
유가증권	74	28	16	16	16
매출채권	19	14	17	19	18
재고자산	17	14	15	20	15
비유동자산	163	202	204	201	203
유형자산	145	175	178	174	177
무형자산	11	17	16	15	15
투자자산	5	6	7	7	7
자산총계	345	343	368	476	527
유동부채	114	94	97	170	192
매입채무및기타채무	34	23	25	38	37
단기차입금	24	45	49	108	131
유동성장기부채	2	0	-1	-2	-3
비유동부채	2	2	2	2	2
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	-1
부채총계	115	95	99	172	194
지배주주지분	231	248	270	305	334
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	63	63	63	63	63
자본조정등	-14	-20	-20	-20	-20
기타포괄이익누계액	2	2	4	4	4
이익잉여금	168	192	211	246	275
비지배주주지분	-1	-1	-1	-1	-1
자본총계	229	247	269	304	332
비이자부채	89	49	51	66	67
총차입금	26	46	48	106	127
순차입금	-99	-34	-57	-102	-135

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	39	37	31	67	60
당기순이익	25	31	29	43	38
비현금성 비용 및 수익	30	12	18	20	22
유형자산감가상각비	18	17	18	18	18
무형자산상각비	1	1	1	1	1
운전자본변동	-4	-10	-13	6	5
매출채권등의 감소	5	4	-2	-2	1
재고자산의 감소	6	3	0	-5	6
매입채무등의 증가	-15	-8	1	13	-1
기타 영업현금흐름	-12	4	-3	-2	-5
투자활동 현금흐름	-32	-14	4	-14	-18
유형자산의 증가(CAPEX)	-14	-71	-16	-15	-20
유형자산의 감소	1	24	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	-4	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	3	0	0	0	0
기타	-22	37	20	1	2
재무활동 현금흐름	-44	-28	2	49	13
차입금의 증가(감소)	-36	19	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-8	-47	2	49	13
기타 및 조정	4	6	1	0	0
현금의 증가	-33	1	38	102	55
기초현금	83	51	51	89	191
기말현금	51	51	89	191	246

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2023.07.01~2024.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	134	87
Trading Buy (중립)	16	10.4
중립	4	2.6
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

