

Company Update

Analyst 김운호

02) 6915-5656

unokim88@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 25,000원

현재가 (3/27) 15,260원

KOSDAQ (3/27)	911.25pt
시가총액	3,613억원
발행주식수	23,677천주
액면가	500원
52주 최고가	21,600원
최저가	12,800원
60일 일평균거래대금	36억원
외국인 지분율	8.8%
배당수익률 (2023F)	2.0%

주주구성
남광희 외 3 인 25.26%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	10%	-3%	-26%
절대기준	17%	5%	-18%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	25,000	25,000	-
EPS(23)	1,305	1,904	▼
EPS(24)	1,535	2,017	▼

KH바텍 주가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치센터에서 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)

메탈 전성 시대

2024년 Metal 부품으로 성장

2024년 1분기는 전 분기 대비 매출액은 30.4% 증가한 643억원으로 예상된다. Hinge 매출은 계절성으로 부진할 것으로 예상되지만 IDC 매출이 신규로 발생할 것으로 전망하기 때문이다. 국내 고객사의 신규 단말기에 티타늄 소재로 공급한 영향이다. 2024년 매출액은 2023년 대비 20.9% 증가할 것으로 기대한다. 이는 Hinge 신제품 영향도 일부 있겠지만 IDC 매출과 전장용 브라켓이 주도할 것으로 예상된다. 2024년 1분기 영업이익은 지난 분기 대비 크게 개선될 것으로 기대한다.

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. 브라켓은 모바일에서 전장으로 사업 영역을 확장 중이다. 전장 관련 매출액은 올해부터 글로벌 전장 부품 회사를 시작으로 확대될 것으로 기대한다. 신규 메탈 케이스 관련 수혜도 기대된다. 티타늄 소재 적용 모델의 확산 가능성과 메탈 케이스 적용 모델의 확산으로 중저가 모델 생산에 경쟁력을 갖고 있는 동사의 입지가 크게 개선될 전망이다.

투자의견 매수, 목표주가 25,000원 유지

KH바텍에 대한 투자의견은 매수를 유지한다. 이는 1분기부터 빠른 속도로 실적 개선세가 지속되고 있고, Foldable 핵심 부품 뿐만 아니라 신제품 효과도 향후 외형 성장 및 수익성 개선에 기여할 것으로 기대하고, 전장 비중도 향후에는 점차 높아질 것으로 기대하기 때문이다. KH바텍의 목표주가는 25,000원을 유지한다. 2024년 BPS 12,004원에 2.1배를 적용하였다. 장기 성장에 대한 전망은 유효하고 좀 더 강화된 것으로 판단하고 향후 성장 동력을 추가로 확보할 때 마다 밸류에이션과 이익 개선이 동반될 것으로 기대한다.

(단위:억원,배)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	3,398	3,639	3,636	4,400	7,802
영업이익	269	325	336	449	834
세전이익	370	326	443	438	800
지배주주순이익	334	248	309	363	664
EPS(원)	1,411	1,048	1,305	1,535	2,803
증가율(%)	-342.3	-25.7	24.5	17.6	82.6
영업이익률(%)	7.9	8.9	9.2	10.2	10.7
순이익률(%)	9.7	6.9	8.5	8.3	8.5
ROE(%)	16.9	11.1	12.7	13.5	21.1
PER	18.9	13.3	11.3	9.9	5.4
PBR	2.9	1.4	1.4	1.3	1.0
EV/EBITDA	13.8	4.5	5.7	4.3	2.1

자료: Company data, IBK투자증권 예상

부진했던 2023년 Hinge, 기대되는 2024년 Metal Case

2024년 IDC 효과 기대

KH바텍 2023년 4분기 매출액은 예상에 비해서 크게 부진한 493억원, 영업이익도 27억원에 불과했다. 국내 고객사의 폴더블 단말기 물량 급감에 따른 영향이다. 또한, 중단사업 발생에 따라 세전이익과 순이익도 영향을 받았다.

2024년 1분기는 전 분기 대비 매출액은 30.4% 증가한 643억원으로 예상된다. Hinge 매출은 계절성으로 부진할 것으로 예상되지만 IDC 매출이 신규로 발생할 것으로 전망하기 때문이다. 국내 고객사의 신규 단말기에 티타늄 소재로 공급한 영향이다.

2024년 매출액 증가는 Hinge 신제품 영향도 일부 있겠지만 IDC 매출과 전장용 브라켓이 주도할 것으로 예상된다.

영업이익 정상화

KH바텍의 2024년 1분기 영업이익은 전 분기 대비 개선될 것으로 기대한다. IDC 매출과 매출액 증가에 따른 고정비 비중 하락에 따른 영향으로 분석된다.

표 1. KH바텍 실적 추이 및 전망

(단위: 억원/%)		2023				2024				4분기 증감률	
		1Q	2Q	3Q	4Q	1QE	2QE	3QE	4QE	QoQ(%)	YoY(%)
매출액	AI	203	183	271	179	193	227	268	236	7.8	-4.7
	조립 모듈	112	446	1,719	202	164	483	1,800	233	-18.4	46.9
	IDC	-	-	-	-	165	90	30	30	-	-
	기타	118	127	(35)	112	120	120	130	110	7.1	1.4
	합계	433	756	1,955	493	643	920	2,228	609	30.4	48.4
영업이익		13	60	236	27	51	92	245	61	89.7	310.7
세전이익		147	106	223	-34	54	95	229	60	흑자전환	-63.4
순이익		116	102	148	-57	45	79	190	50	흑자전환	-61.4
영업이익률		2.9	8.0	12.1	5.5	8.0	10.0	11.0	10.0		
세전이익률		34.0	14.0	11.4	-6.9	8.4	10.3	10.3	9.8		
순이익률		26.7	13.5	7.6	-11.5	7.0	8.6	8.5	8.1		

자료: IBK투자증권, KH바텍

표 2. 분기 및 연간 실적 추정치 변경

(단위: 억원)	2023년 4분기 실적			2023년 연간 실적		
	실적치	기존 추정치	변화폭	실적치	기존 추정치	변화폭
AI	179	230	-22.2%	836	886	-5.6%
조립모듈	202	820	-75.4%	2,478	3,097	-20.0%
기타	112	-	-	322	245	31.4%
매출액	493	1,050	-53.0%	3,637	4,228	-14.0%
영업이익	27	94	-71.3%	336	404	-16.8%
세전이익	-34	102	-133.3%	443	579	-23.5%
순이익	-57	85	-167.1%	309	451	-31.5%

자료: KH바텍, IBK투자증권 리서치센터

투자 포인트

Hinge 이후 성장 동력
구축 중

KH바텍 실적에 영향을 미치는 변수는 크게 다음 4가지이다.

1) Hinge

2023년 이후 성장에 대한 기대감이 크게 낮아지고 있다. 고객사의 물량 증가가 예상보다 크지 않았기 때문이다. 앞으로 큰 폭의 물량 증가에 대해서는 큰 기대는 없는 상황이지만 2024년에는 신규 모델 출시로 지난 해 대비 성장은 가능할 것으로 기대한다. 여전히 고객 확대에 대한 기대감은 유효하고 현재 고객의 다양한 Form factor에 대응을 위해 연구 개발 중이다.

2) 신공법의 메탈 케이스

2024년은 IDC의 성과가 제대로 나기 시작한 원년인 것으로 판단한다. 전 작에서 몇 차례 등장하긴 했지만 대부분 물량이 작은 모델에 채택되었다. 하지만 최근 소재 변경을 통해서 Flagship 모델에 본격적으로 채택되었다. 티타늄 소재를 적용한 모델이 좀 더 확산될 여지는 있는 것으로 추정한다.

다른 변화는 고객의 중저가 모델의 소재가 플라스틱에서 메탈로 변경되고 있다는 점이다. 최근 발표된 A55 모델이 메탈로 변경되었는데 모델이 추가적으로 확산될 가능성이 있고, KH바텍에게 참여 기회가 있을 것으로 기대한다.

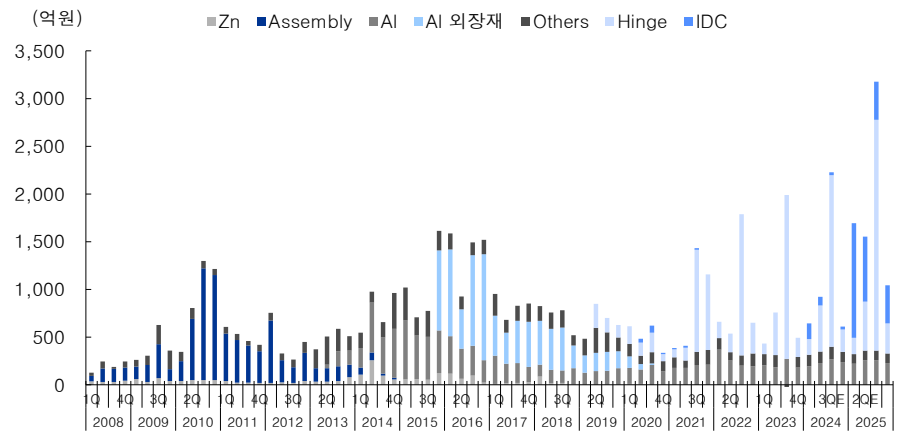
3) Bracket

저가 플라스틱 모델에 장착되는 디스플레이 보호 기구물이다. 저가 모델 물량이 적어지면서 매출액이 크게 성장하지는 못하고 있다. 최근 경쟁 구도 변화가 예상되고 있어서 점유율 개선이 가능할 것으로 기대한다. 다만, 중저가 모델에 메탈 케이스를 확대하면서 채택률은 낮아질 전망이다. 또한 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.

4) 전기차 End plate

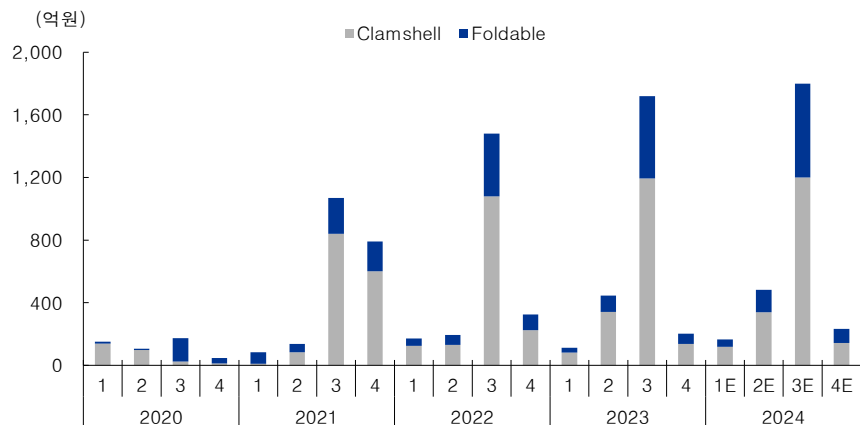
아직은 가시권에 있는 제품은 아니지만 향후에는 중요한 성장 동력이 될 것으로 기대한다. 배터리 모듈에 필요한 부품인데 국내 Cell업체로 공급 예정인데 본격적인 매출액은 2025년에 발생할 것으로 전망한다.

그림 1. 제품별 매출액 추이 및 전망



자료: KH바텍, IBK투자증권 리서치센터

그림 2. 분기별 Hinge 매출액 추이 및 전망



자료: KH바텍, IBK투자증권 리서치센터

투자의견 매수, 목표주가 25,000원 유지

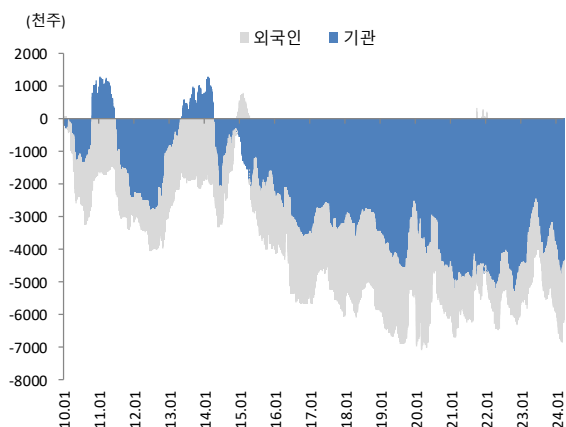
성장성에 투자하자

KH바텍에 대한 투자의견은 매수를 유지한다. 이는

- 1) 1분기부터 빠른 속도로 실적 개선세가 지속되고 있고
- 2) Foldable 핵심 부품 뿐만 아니라 신제품 효과도 향후 외형 성장 및 수익성 개선에 기여할 것으로 기대하고
- 3) 전장 비중도 향후에는 점차 높아질 것으로 기대하기 때문이다.

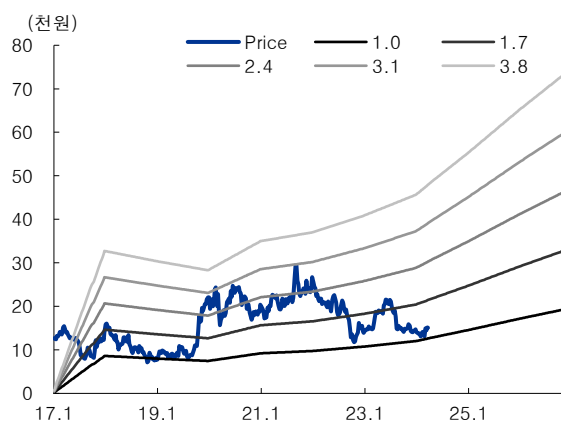
KH바텍의 목표주가는 25,000원을 유지한다. 2024년 BPS 12,004원에 2.1배를 적용하였다. 장기 성장에 대한 전망은 유효하고 좀 더 강화된 것으로 판단하고 향후 성장 동력을 추가로 확보할 때 마다 밸류에이션과 이익 개선이 동반될 것으로 기대한다.

그림 3. 투자 주체별 순매수 추이



자료: Quantwise

그림 4. PBR 밴드



자료: IBK투자증권 리서치센터

KH바텍 (060720)

포괄손익계산서

(억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	3,398	3,639	3,636	4,400	7,802
증가율(%)	83.7	7.1	-0.1	21.0	77.3
매출원가	2,774	2,982	2,892	3,645	6,414
매출총이익	624	657	744	754	1,388
매출총이익률 (%)	18.4	18.1	20.5	17.1	17.8
판매비	355	332	408	305	554
판매비율(%)	10.4	9.1	11.2	6.9	7.1
영업이익	269	325	336	449	834
증가율(%)	663.1	20.8	3.4	33.7	85.6
영업이익률(%)	7.9	8.9	9.2	10.2	10.7
순금융손익	-2	-76	1	-25	-45
이자손익	-29	-28	-4	-24	-44
기타	27	-48	5	-1	-1
기타영업외손익	104	77	106	13	10
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	370	326	443	438	800
법인세	43	60	83	74	136
법인세율	11.6	18.4	18.7	16.9	17.0
계속사업이익	327	266	359	363	664
중단사업손익	4	-16	-50	0	0
당기순이익	331	250	309	363	664
증가율(%)	-339.8	-24.5	23.5	17.6	82.6
당기순이익률 (%)	9.7	6.9	8.5	8.3	8.5
지배주주당기순이익	334	248	309	363	664
기타포괄이익	32	-54	18	0	0
총포괄이익	363	196	327	363	664
EBITDA	418	509	528	637	1,018
증가율(%)	124.0	21.6	3.7	20.7	59.9
EBITDA마진율(%)	12.3	14.0	14.5	14.5	13.0

투자지표

(12월 결산)	2021	2022	2023	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	1,411	1,048	1,305	1,535	2,803
BPS	9,206	9,737	10,751	12,004	14,524
DPS	300	300	300	300	300
밸류에이션(배)					
PER	18.9	13.3	11.3	9.9	5.4
PBR	2.9	1.4	1.4	1.3	1.0
EV/EBITDA	13.8	4.5	5.7	4.3	2.1
성장성지표(%)					
매출증가율	83.7	7.1	-0.1	21.0	77.3
EPS증가율	-342.3	-25.7	24.5	17.6	82.6
수익성지표(%)					
배당수익률	1.1	2.2	2.0	2.0	2.0
ROE	16.9	11.1	12.7	13.5	21.1
ROA	9.8	6.9	8.8	8.8	12.7
ROIC	19.0	17.7	18.7	18.2	34.7
안정성지표(%)					
부채비율(%)	76.3	50.3	42.4	64.2	69.0
순차입금 비율(%)	-23.9	-43.2	-17.1	-29.6	-44.0
이자보상배율(배)	8.6	7.5	8.3	7.7	8.2
활동성지표(배)					
매출채권회전율	15.2	15.7	21.0	29.0	35.2
재고자산회전율	13.2	18.1	23.8	29.9	39.5
총자산회전율	1.0	1.0	1.0	1.1	1.5

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순의 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
유동자산	2,114	1,820	1,564	2,638	3,763
현금및현금성자산	834	507	585	1,614	2,517
유가증권	465	741	377	377	377
매출채권	270	195	152	152	291
재고자산	227	175	131	162	233
비유동자산	1,704	1,628	2,045	2,009	2,027
유형자산	1,511	1,451	1,881	1,850	1,871
무형자산	114	110	92	86	80
투자자산	79	66	70	71	71
자산총계	3,819	3,448	3,609	4,646	5,791
유동부채	1,190	1,136	1,060	1,799	2,344
매입채무및기타채무	483	343	219	304	582
단기차입금	355	241	538	1,173	1,426
유동성장기부채	75	15	-8	-16	-34
비유동부채	462	19	16	18	20
사채	171	0	0	0	0
장기차입금	175	0	-2	-4	-6
부채총계	1,653	1,154	1,075	1,816	2,364
지배주주지분	2,180	2,305	2,546	2,842	3,439
자본금	118	118	118	118	118
자본잉여금	634	634	634	634	634
자본조정등	-144	-144	-163	-163	-163
기타포괄이익누계액	67	18	43	43	43
이익잉여금	1,504	1,679	1,913	2,210	2,807
비지배주주지분	-14	-12	-12	-12	-12
자본총계	2,166	2,294	2,534	2,830	3,427
비이자부채	872	898	547	663	978
총차입금	781	256	528	1,153	1,386
순차입금	-518	-992	-434	-838	-1,508

현금흐름표

(억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	754	388	342	592	906
당기순이익	331	250	309	363	664
비현금성 비용 및 수익	146	297	160	198	218
유형자산감가상각비	143	177	185	181	179
무형자산상각비	7	7	6	6	6
운전자본변동	306	-42	-186	54	68
매출채권등의 감소	-246	48	62	-1	-139
재고자산의 감소	86	58	50	-31	-70
매입채무등의 증가	221	-154	-134	85	277
기타 영업현금흐름	-29	-117	59	-23	-44
투자활동 현금흐름	-330	-317	-81	-133	-185
유형자산의 증가(CAPEX)	-164	-135	-755	-150	-200
유형자산의 감소	334	8	272	0	0
무형자산의 감소(증가)	-2	-3	44	0	0
투자자산의 감소(증가)	-6	28	-1	-1	-1
기타	-492	-215	359	18	16
재무활동 현금흐름	49	-435	-223	571	182
차입금의 증가(감소)	-278	-362	246	-2	-2
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	327	-73	-469	573	184
기타 및 조정	26	37	39	-1	0
현금의 증가	499	-327	77	1,029	903
기초현금	336	834	507	585	1,614
기말현금	834	507	585	1,614	2,517

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

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자 의견 (절대 수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (상대 수익률 기준)			
바중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2023.01.01~2023.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	143	88.3
Trading Buy (중립)	14	8.6
중립	5	3.1
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

KHBATK	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2021.11.16	매수	35,000	-37.75	-23.57					
	2022.07.11	매수	30,000	-47.03	-28.67					
	2023.01.10	매수	20,000	-20.04	-3.80					
	2023.04.10	매수	25,000	-23.52	-17.80					
	2023.05.30	매수	30,000	-34.82	-28.00					
	2023.08.24	매수	25,000	-40.73	-37.84					
	2023.10.12	매수	25,000	-41.23	-35.52					
	2024.01.16	매수	25,000	-44.50	-37.12					
	2024.03.26	매수	25,000							