



# BUY(Maintain)

목표주가: 22,000원  
주가(3/16): 16,530원  
시가총액: 3,914억원



스몰캡 Analyst 오현진  
ohj2956@kiwoom.com

## Stock Data

KOSDAQ (3/16)		781.98pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	22,600원	11,600원
등락률	-26.9%	42.5%
수익률	절대	상대
1M	8.7%	9.1%
6M	-2.5%	-4.0%
1Y	-18.2%	-6.7%

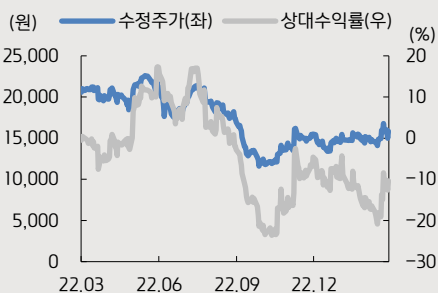
## Company Data

발행주식수	23,677	전주
일평균 거래량(3M)	247	전주
외국인 지분율	8.9%	
배당수익률(22E)	2.5%	
BPS(22E)	10,071원	
주요 주주	남광희 외 3 인	25.3%

## 투자지표

(십억원, IFRS)	2020	2021	2022P	2023F
매출액	185.0	339.8	363.9	457.2
영업이익	3.5	26.9	32.5	44.9
EBITDA	18.7	41.8	48.0	60.0
세전이익	-14.9	37.0	32.6	45.3
순이익	-13.8	33.1	25.0	37.2
지배주주지분순이익	-13.7	33.4	25.3	37.5
EPS(원)	-582	1,411	1,066	1,584
증감률(%YoY)	적지	흑전	-24.4	48.5
PER(배)	NA	18.9	13.0	10.0
PBR(배)	2.74	2.90	1.38	1.39
EV/EBITDA(배)	28.6	13.8	5.5	4.6
영업이익률(%)	1.9	7.9	8.9	9.8
ROE(%)	-7.6	16.9	11.1	14.7
순차입금비율(%)	29.5	-23.9	-26.9	-36.6

## Price Trend



# KH바텍 (060720)

## 더욱 중요해지는 힌지 기술력



국내 주요 고객사의 5세대 폴더블 스마트폰 모델에 동사가 주력으로 납품하는 힌지의 형태 변경(U자형→물방울 타입)이 예상됨에 따라, 힌지 부품의 중요도가 커질 것으로 전망. 4세대 폴더블 모델이 시장 예상대비 부진하면서, 폴더블 시장에 대한 기대가 낮아져 있지만, 글로벌 제조사들의 참여와 Application 다변화를 통한 중장기 성장은 여전히 유효. 이에 핵심 부품 기술 경쟁력을 보유한 동사를 주목

### >>> 5세대 폴더블폰, 부각되는 힌지 기술 경쟁력

동사가 폴더블 스마트폰에 주력으로 납품하고 있는 외장 힌지의 형태 변화가 예상된다. 삼성전자는 하반기 출시 예정인 5세대 폴더블 스마트폰에서 기존의 U자형 힌지 대신 물방울 타입의 힌지를 적용할 것으로 파악되며, U자형 대비 주름 개선 및 높은 밀착도를 보일 전망이다. 갤럭시 Z 폴드와 플립 모델 전부 물방울 힌지 채택이 예상되며, 복잡한 공정 및 얇은 제품 두께를 구현함에 있어 기존 제품 대비 30% 이상의 ASP 상승을 기대된다. 중화권 업체 중심으로 채택되었던 북미 업체의 물방울 형태 힌지는 동사의 U자형 대비 2배 이상 가격이 높았던 것으로 파악된다. 향후에도 디자인 변화 및 무게 감소에 있어 외장 힌지의 역할은 중요하게 작용할 것이며, 외장 힌지 내 독보적인 입지를 보유한 동사의 수혜가 가능할 전망이다.

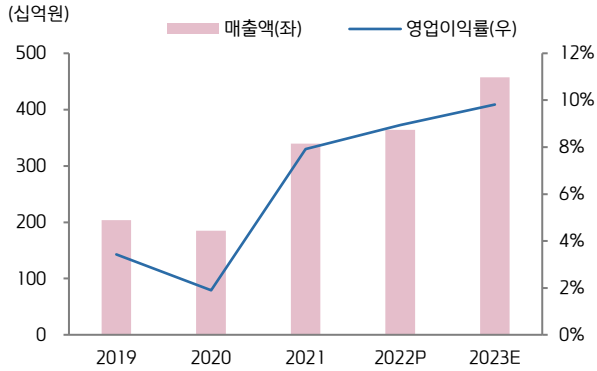
### >>> 여전히 유효한 폴더블 시장의 성장에 집중

국내 고객사의 4세대 폴더블 스마트폰이 전작과 유사한 스펙 및 소비 경제 둔화 영향으로 부진하면서, 폴더블 스마트폰 시장에 대한 기대감은 낮아져 있는 상황이다. 다만, 다소 둔화된 성장세에도 여전히 스마트폰 시장 내 유일한 성장군으로 많은 글로벌 제조사들이 적극적으로 공급량 확대를 계획하고 있다는 점을 주목한다. Counterpoint에 따르면 22년 글로벌 폴더블 스마트폰 출하량은 1,490만대로 전년 대비 64% 성장했으며, 23년에도 전년 대비 52% 성장을 전망한다. 국내 주요 고객사도 사용성 증가(제품 두께 및 무게 감소 등)를 통해 폴더블 스마트폰의 판매량이 전년 대비 20% 이상 성장할 것으로 전망한다.

### >>> 투자의견 BUY, 목표주가 22,000원 유지

동사는 주요 제품의 ASP 상승 및 생산량 증가가 예상됨에 따라 23년 매출액 4,572억원(YoY 26%), 영업이익 449억원(YoY 38%)를 전망한다. 하반기 예정된 신제품 수요에 따라 이익 전망치 상향도 가능할 전망이다. 동사의 주가는 폴더블 시장의 낮은 기대감과 매크로 환경의 불확실성으로 부진했다. 다만, 향후 글로벌 제조사들의 진입 및 태블릿 등 폴더블 채택 제품의 다변화를 통해 중장기 성장성이 크다는 점을 감안하면, 여전히 높은 투자 매력을 보유한 것으로 판단된다.

KH바텍 실적 추이 및 전망



자료: KH바텍, 키움증권

물방울 타입 힌지를 적용한 폴더블 디스플레이



자료: 삼성디스플레이, ZDNet Korea, 키움증권

KH바텍 실적전망

(단위: 십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22P	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2021	2022P	2023E
<b>매출액</b>	66.1	53.8	178.9	65.1	63.1	69.5	230.8	93.7	339.8	363.9	457.2
%YoY	69.5	30.5	24.5	-43.8	-4.5	29.3	29.0	44.0	83.7	7.1	25.6
알루미늄 캐스팅	36.9	25.3	20.2	18.4	30.8	26.4	23.8	21.1	77.6	100.8	102.0
조립모듈	17.0	19.5	148.2	30.6	19.8	33.9	196.2	56.1	208.2	215.3	306.0
FPCB 및 기타	12.2	9.0	10.5	16.1	12.6	9.3	10.8	16.6	52.9	47.8	49.2
<b>영업이익</b>	4.9	3.7	19.7	4.1	4.1	5.7	26.7	8.3	26.9	32.5	44.9
%YoY	610.3	230.2	39.6	-62.6	-16.8	53.0	35.3	103.5	663.1	20.8	38.0
영업이익률(%)	7.5	7.0	11.0	6.3	6.5	8.2	11.6	8.9	7.9	8.9	9.8
세전이익	5.4	8.0	35.3	-16.1	4.2	5.8	26.8	8.5	37.0	32.6	45.3
당기순이익	5.4	4.8	32.3	-17.5	3.4	4.8	22.0	6.9	33.1	25.0	37.2

자료: 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
<b>매출액</b>	185.0	339.8	363.9	457.2	545.7
매출원가	161.6	277.4	297.6	364.5	436.8
매출총이익	23.4	62.4	66.3	92.7	108.9
판관비	19.8	35.5	33.8	47.8	57.0
<b>영업이익</b>	3.5	26.9	32.5	44.9	51.9
<b>EBITDA</b>	18.7	41.8	48.0	60.0	66.7
영업외손익	-18.4	10.1	0.1	0.4	0.8
이자수익	1.7	0.3	0.2	0.3	0.3
이자비용	3.3	3.1	1.6	1.3	1.0
외환관련이익	3.2	14.2	3.0	3.0	3.0
외환관련손실	12.1	3.9	1.9	1.9	1.9
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-7.9	2.6	0.4	0.3	0.4
<b>법인세차감전이익</b>	-14.9	37.0	32.6	45.3	52.7
법인세비용	-1.6	4.3	7.6	8.2	9.5
계속사업손익	-13.4	32.7	25.0	37.2	43.2
<b>당기순이익</b>	-13.8	33.1	25.0	37.2	43.2
<b>지배주주순이익</b>	-13.7	33.4	25.3	37.5	43.6
<b>증감률 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감률	-9.2	83.7	7.1	25.6	19.4
영업이익 증감률	-49.8	668.6	20.8	38.2	15.6
EBITDA 증감률	-10.0	123.5	14.8	25.0	11.2
지배주주순이익 증감률	흑전	-343.8	-24.3	48.2	16.3
EPS 증감률	적지	흑전	-24.4	48.5	16.4
매출총이익률(%)	12.6	18.4	18.2	20.3	20.0
영업이익률(%)	1.9	7.9	8.9	9.8	9.5
EBITDA Margin(%)	10.1	12.3	13.2	13.1	12.2
지배주주순이익률(%)	-7.4	9.8	7.0	8.2	8.0

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
<b>유동자산</b>	129.7	211.4	185.0	223.9	268.5
현금 및 현금성자산	33.6	83.4	60.6	90.0	124.9
단기금융자산	0.0	46.5	43.2	40.2	37.4
매출채권 및 기타채권	19.8	36.2	38.8	48.7	58.2
재고자산	28.8	22.7	24.3	30.6	36.5
기타유동자산	47.5	22.6	18.1	14.4	11.5
<b>비유동자산</b>	165.2	170.4	168.0	164.8	161.0
투자자산	4.2	7.9	7.9	7.9	7.9
유형자산	146.6	151.1	149.4	146.9	143.8
무형자산	10.3	11.4	10.6	9.9	9.3
기타비유동자산	4.1	0.0	0.1	0.1	0.0
<b>자산총계</b>	294.9	381.9	353.0	388.7	429.5
<b>유동부채</b>	79.7	119.0	84.9	94.4	104.0
매입채무 및 기타채무	24.4	63.6	52.5	65.0	77.6
단기금융부채	50.3	43.0	20.0	17.0	14.0
기타유동부채	5.0	12.4	12.4	12.4	12.4
<b>비유동부채</b>	39.9	46.2	31.2	26.2	21.2
장기금융부채	34.9	35.1	20.1	15.1	10.1
기타비유동부채	5.0	11.1	11.1	11.1	11.1
<b>부채총계</b>	119.7	165.3	116.1	120.7	125.2
<b>지배지분</b>	176.3	218.0	238.4	270.0	306.6
자본금	11.8	11.8	11.8	11.8	11.8
자본잉여금	58.3	63.4	63.4	63.4	63.4
기타자본	-14.4	-14.4	-14.4	-14.4	-14.4
기타포괄손익누계액	3.7	6.7	9.9	13.0	16.2
이익잉여금	116.8	150.4	167.7	196.1	229.6
비지배지분	-1.1	-1.4	-1.6	-2.0	-2.3
<b>자본총계</b>	175.2	216.6	236.8	268.1	304.3

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
<b>영업활동 현금흐름</b>	10.0	75.4	28.4	51.0	56.9
당기순이익	-13.8	33.1	25.0	37.2	43.2
비현금항목의 가감	34.7	14.6	24.3	24.2	24.8
유형자산감가상각비	14.6	14.3	14.7	14.5	14.2
무형자산감가상각비	0.6	0.7	0.7	0.7	0.6
지분법평가손익	0.0	-0.4	0.0	0.0	0.0
기타	19.5	0.0	8.9	9.0	10.0
영업활동자산부채증감	-7.2	30.6	-11.9	-1.2	-1.0
매출채권및기타채권의감소	-1.6	-13.8	-2.6	-9.9	-9.4
재고자산의감소	-5.2	8.6	-1.6	-6.2	-5.9
매입채무및기타채무의증가	2.2	29.2	-11.1	12.5	12.5
기타	-2.6	6.6	3.4	2.4	1.8
기타현금흐름	-3.7	-2.9	-9.0	-9.2	-10.1
<b>투자활동 현금흐름</b>	-19.0	-33.0	-9.4	-8.6	-7.8
유형자산의 취득	-31.8	-16.4	-13.0	-12.0	-11.0
유형자산의 처분	15.9	33.4	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-2.1	-0.2	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-0.5	-3.7	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	3.1	-46.5	3.3	3.0	2.8
기타	-3.6	0.4	0.3	0.4	0.4
<b>재무활동 현금흐름</b>	27.1	4.9	-45.4	-16.6	-17.7
차입금의 증가(감소)	27.4	5.5	-38.0	-8.0	-8.0
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	0.0	-6.8	-7.9	-9.1
기타	-0.3	-0.6	-0.6	-0.7	-0.6
기타현금흐름	-1.6	2.6	3.5	3.5	3.5
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	16.5	49.9	-22.9	29.4	34.9
기초현금 및 현금성자산	17.1	33.6	83.4	60.6	90.0
기말현금 및 현금성자산	33.6	83.4	60.6	90.0	124.9

자료: 키움증권

투자지표

(단위: 원, 십억원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	-582	1,411	1,066	1,584	1,843
BPS	7,447	9,206	10,071	11,405	12,950
CFPS	890	2,014	2,081	2,592	2,874
DPS	0	300	350	400	450
<b>주가배수(배)</b>					
PER	-35.0	18.9	13.0	10.0	8.6
PER(최고)	-45.7	22.6	25.6		
PER(최저)	-20.6	11.9	10.9		
PBR	2.74	2.90	1.38	1.39	1.22
PBR(최고)	3.57	3.47	2.72		
PBR(최저)	1.61	1.82	1.15		
PSR	2.59	1.86	0.90	0.82	0.69
PCFR	22.9	13.3	6.7	6.1	5.5
EV/EBITDA	28.6	13.8	5.5	4.6	3.5
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(%,보통주,현금)	0.0	20.5	31.7	24.4	23.6
배당수익률(%,보통주,현금)	0.0	1.1	2.5	2.5	2.8
ROA	-4.8	9.8	6.8	10.0	10.6
ROE	-7.6	16.9	11.1	14.7	15.1
ROIC	0.4	14.9	14.5	21.1	24.8
매출채권회전율	7.4	12.1	9.7	10.4	10.2
재고자산회전율	7.0	13.2	15.5	16.7	16.3
부채비율	68.3	76.3	49.0	45.0	41.1
순차입금비율	29.5	-23.9	-26.9	-36.6	-45.4
이자보상배율	1.1	8.6	20.1	34.7	53.5
<b>총차입금</b>	85.3	78.1	40.1	32.1	24.1
<b>순차입금</b>	51.7	-51.8	-63.6	-98.0	-138.1
<b>NOPLAT</b>	18.7	41.8	48.0	60.0	66.7
<b>FCF</b>	-9.2	91.5	15.5	38.8	45.3

Compliance Notice

- 당사는 3월 16일 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

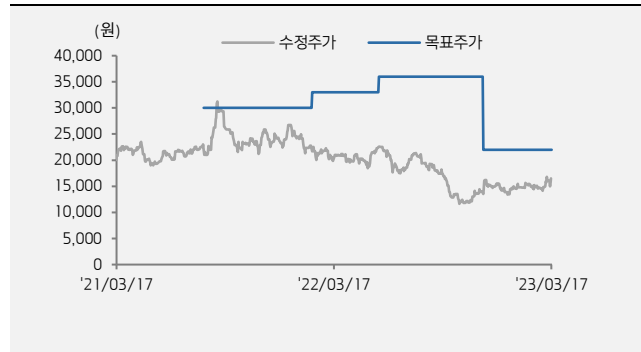
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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)	2021-08-10	BUY(Initiate)	30,000원	6개월	-19.14	4.17
	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		

\*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 (2022/01/01~2022/12/31)

매수	중립	매도
98.30%	1.70%	0.00%