

2025. 1. 15



▲ 전기전자/IT 부문

Analyst **양승수**
02. 6454-4875
seungsoo.yang@meritz.co.kr

Buy (20 거래일 평균주가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	13,000 원
현재주가 (1.14)	9,270 원
상승여력	40.2%
KOSDAQ	718.04pt
시가총액	2,195억원
발행주식수	2,368만주
유동주식비율	70.19%
외국인비중	7.52%
52주 최고/최저가	16,150원/7,550원
평균거래대금	20.2억원
주요주주(%)	
남광희 외 2 인	22.88

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	14.9	-29.6	-33.4
상대주가	11.0	-16.6	-19.5

주가그래프



KH바텍 060720

전장 · 로봇에도 필요한 KH바텍의 기구물

- ✓ 4Q24E 영업이익은 33억원(+21.7% YoY)으로 시장 컨센서스 +26.5% 상회 전망
- ✓ 올해를 기점으로 점진적인 조립모듈(외장힌지)에 대한 비중 감소 기대
- ✓ 1) 전장은 앤드플레이트, TDP, 무빙 케머니즘(차량용 롤러블 힌지) 수주에 성공, 로봇은 국내 로봇 업체향 관절용 기구물 납품 확대 중
- ✓ 투자 의견 Buy, 적정주가 13,000 원 제시

4Q24 Preview: 컨센서스 상회 기대

4Q24 연결 매출액과 영업이익은 각각 592억원(+20.2% YoY), 33억원(+21.7% YoY)으로 영업이익 기준 시장 컨센서스를 +26.5% 상회할 전망이다. 올해 출시되는 S25형 울트라향 티타늄 케이스 매출이 전년 대비 증가하였고, 긍정적인 환율 영향이 반영되기 때문이다.

전장·로봇에도 필요한 KH바텍의 기구물

현재 동사의 주가와 실적은 외장힌지에 대한 높은 의존도를 보이고 있다. 그러나 올해를 기점으로 점진적인 외장힌지에 대한 비중 감소가 기대된다.

1) 전장 사업 확장 본격화

동사는 최근 국내 고객사향 약 2,600억원의 앤드플레이트 수주에 성공, 전장 부문으로의 사업 확장을 본격화하고 있다. 올해 연말 양산이 시작되면 향후 10년간 안정적인 매출이 기대된다. 이후 국내 전장 부품 업체를 대상으로 한 칩소물딩 공법 적용 TDP(2026년 양산 예정)와 무빙 메커니즘(차량용 롤러블 힌지, 2027년 양산 예정) 등의 신규 매출원이 추가될 전망이다. 2027년 이후 전장향 매출액은 연간 약 1,000억원 수준으로의 성장이 기대된다.

2) 로봇으로의 사업 확대

동사는 국내 로봇업체 레인보우로보틱스에 관절용 기구물을 납품 중이다. 향후 사용될 휴머노이드 로봇은 더 높은 자유도의 관절이 요구된다. IT 시장에서 오랜 기간 축적한 기구물 생산 경험을 축적한 동사의 경쟁력이 부각되는 이유이다.

베트남 투자 확대에 따른 고정비 부담 증가와 올해 폴더블 제품에 대한 보수적인 출하 전망을 반영하여, 올해 영업이익 추정치를 254억원(+16.0% YoY)으로 -18.0% 하향 조정하였다. 그러나 주가가 이미 작년 고점 대비 -42.6% 하락한 상황에서 새로운 성장 동력을 확보하고 있다는 점에 주목할 필요가 있다고 판단한다. 이에 적정 주가는 13,000 원으로 하향 조정하였으나, 투자 의견은 Buy를 유지한다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2022	336.1	35.3	24.8	1,048	-24.5	9,737	13.3	1.4	4.9	11.1	50.3
2023	363.6	33.6	30.9	1,307	23.7	10,484	11.2	1.4	6.0	12.9	38.6
2024E	308.0	21.9	20.9	881	-32.6	10,992	9.2	0.7	3.7	8.2	33.9
2025E	349.5	25.4	22.9	967	9.7	11,586	9.6	0.8	3.8	8.6	34.2
2026E	408.2	31.9	28.0	1,184	22.5	12,398	7.8	0.7	2.9	9.9	34.8

표1 KH바텍 4Q24E Preview

(십억원)	4Q24E	4Q23	(% YoY)	3Q24	(% QoQ)	컨센서스	(% diff)
매출액	59.2	49.3	20.2%	92.3	-35.9%	55.8	6.2%
영업이익	3.3	2.7	21.7%	6.9	-52.5%	2.6	26.5%
세전이익	7.9	7.9	0.0%	3.8	108.1%	2.9	172.5%
지배주주 순이익	3.7	-5.6	nm	4.4	-14.9%	3.5	6.4%
영업이익률 (%)	5.6%	5.5%		7.5%		4.7%	
지배주주순이익률 (%)	6.3%	-11.5%		4.7%		6.3%	

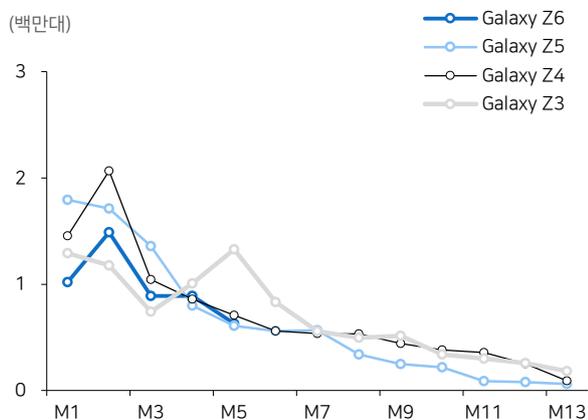
자료: KH바텍, 메리츠증권 리서치센터

표2 KH바텍 실적 테이블

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024E	2025E
환율	1,330	1,370	1,359	1,397	1,425	1,410	1,380	1,350	1,306	1,364	1,391
매출액	54.9	101.6	92.3	59.2	63.4	123.4	91.4	71.3	363.6	308.0	349.5
(%, QoQ)	11.5%	85.0%	-9.1%	-35.9%	7.0%	94.8%	-25.9%	-22.0%			
(%, YoY)	50.9%	34.5%	-55.6%	20.2%	15.4%	21.5%	-1.0%	20.4%	2.1%	-15.3%	13.5%
알루미늄 캐스팅	20.9	15.8	13.0	20.6	21.3	16.1	13.3	21.0	83.6	70.3	71.7
조림모듈(хин지)	10.5	74.0	62.9	21.8	17.5	89.1	58.4	36.3	247.8	169.2	201.4
기타(티타늄+전장)	23.5	11.8	16.4	16.8	24.5	18.2	19.7	14.0	32.2	68.5	76.5
영업이익	3.2	8.5	6.9	3.3	3.6	11.0	7.2	3.6	33.6	21.9	25.4
(%, QoQ)	18.1%	166.9%	-18.8%	-52.5%	8.4%	209.6%	-34.4%	-50.5%			
(%, YoY)	60.2%	0.6%	-66.2%	21.7%	11.8%	29.6%	4.6%	9.0%	-4.9%	-34.8%	16.0%
영업이익률(%)	5.8%	8.4%	7.5%	5.6%	5.6%	8.9%	7.9%	5.0%	9.2%	7.1%	7.3%

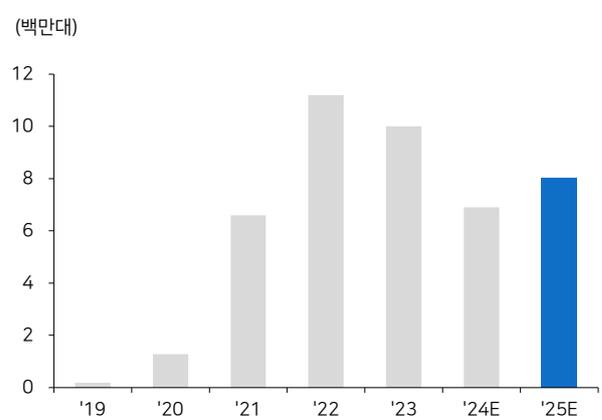
자료: KH바텍, 메리츠증권 리서치센터

그림1 모델별 삼성 폴더블 판매량 비교



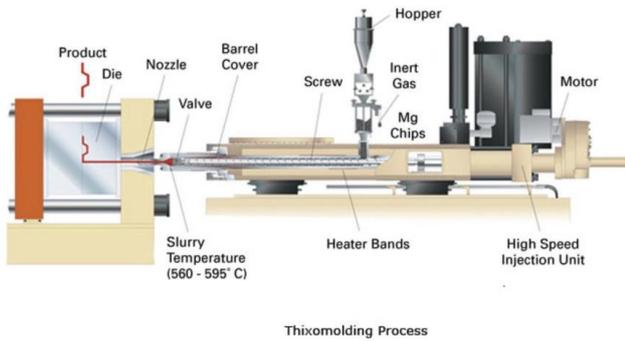
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림2 삼성 폴더블 스마트폰 출하 추이 및 전망



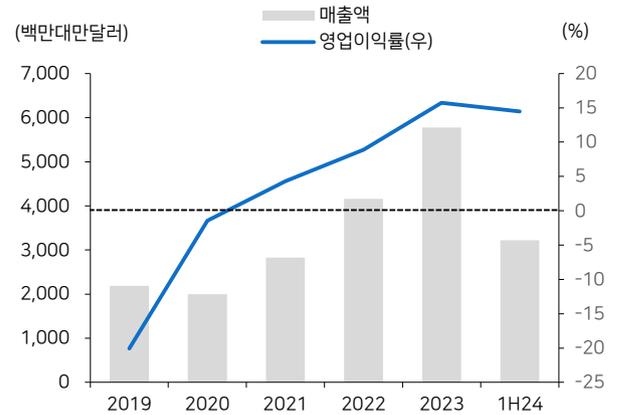
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림3 차량용 디스플레이 내 확대되는 Thixomolding 공정



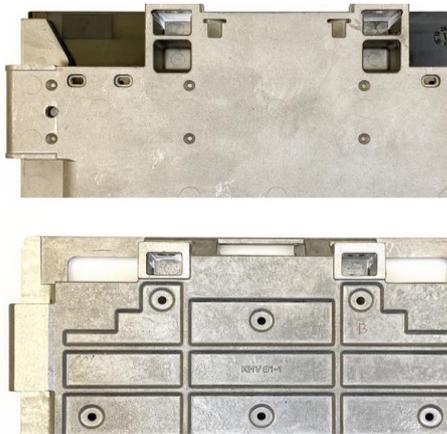
자료: SunriseMetal

그림4 Thixomolding 공정 글로벌 1위 Waffer 실적 추이



자료: Mops, 메리츠증권 리서치센터

그림5 KH바텍의 배터리용 엔드플레이트



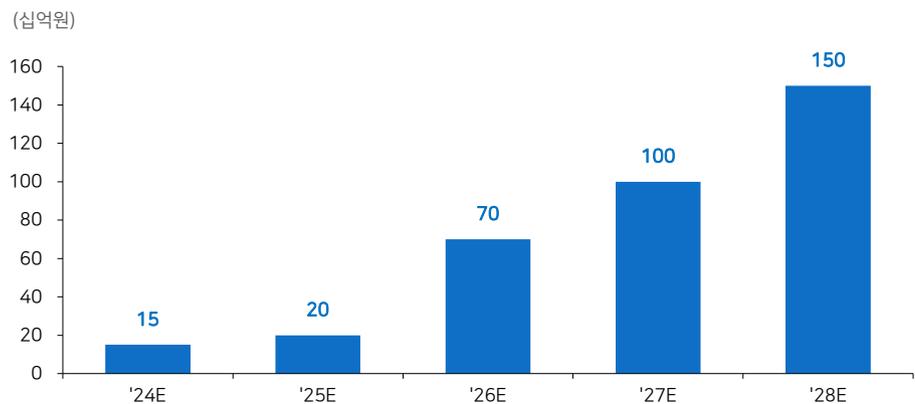
자료: KH바텍

그림6 KH바텍의 PCU



자료: KH바텍

그림7 KH바텍 전장 매출액 전망



자료: KH바텍, 메리츠증권 리서치센터

표3 KH바텍 적정주가 산정표

구분	Fair Value(원)	비고
EPS	979	2025년 EPS
적정배수 (배)	12.9	컨센서스 기준 2021~2024년 평균 멀티플
적정가치	12,598	
적정주가	13,000	
현재주가	9,270	
상승여력 (%)	40.2%	

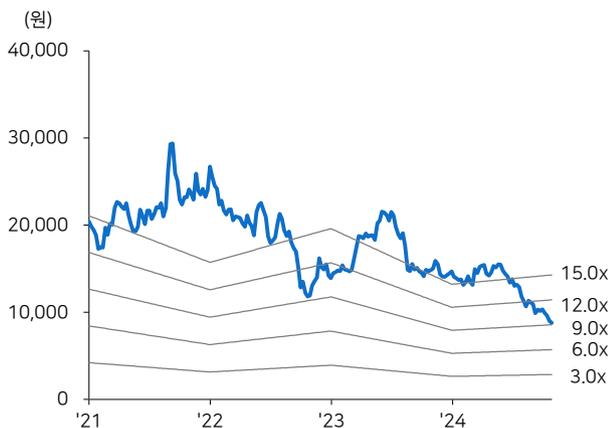
자료: 메리츠증권 리서치센터

표4 KH바텍 PER 밸류에이션 테이블

	2019	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E
주가 (원)							
High	23,400	26,600	31,950	27,350	22,300	16,150	
Low	6,700	12,000	16,750	11,600	13,000	7,550	
Average	11,305	20,705	22,075	18,675	16,819	12,211	
확정치/당사 추정치 기준 PER (배)							
High	nm	nm	22.6	26.1	17.1	18.3	
Low	nm	nm	11.9	11.1	10.0	8.6	
Average	nm	nm	15.6	17.8	12.9	13.9	
EPS (원)	-542	-582	1,411	1,048	1,307	881	966
EPS Growth (%)	적축	적확	흑전	-25.7	24.7	-32.6	9.7
컨센서스 기준 PER							
High	61.9	665.0	26.4	15.7	12.5	17.4	
Low	17.7	300.0	13.8	6.7	7.3	8.1	
Average	29.9	517.6	18.2	10.7	9.4	13.1	
EPS (원)	378	40	1,212	1,743	1,789	929	1,280
EPS growth (%)	-127.2	-89.4	흑전	23.5	70.7	-28.9	45.3

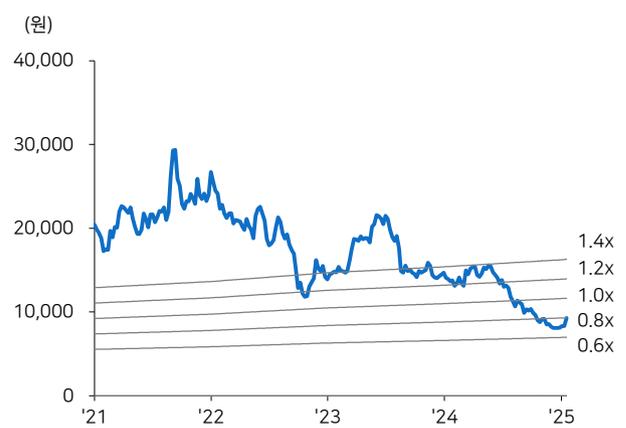
자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

그림8 KH바텍 12개월 PER 밴드



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

그림9 KH바텍 12개월 PBR 밴드



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

KH 바텍 (060720)

Income Statement

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	336.1	363.6	308.0	349.5	408.2
매출액증가율(%)	-1.1	8.2	-15.3	13.5	16.8
매출원가	269.9	290.5	255.6	289.2	333.2
매출총이익	66.2	73.1	52.4	60.4	75.0
판매관리비	30.9	39.5	30.5	34.9	43.0
영업이익	35.3	33.6	21.9	25.4	31.9
영업이익률(%)	10.5	9.2	7.1	7.3	7.8
금융손익	-7.2	-0.1	-1.0	-1.1	-0.9
중속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	7.8	10.9	5.1	4.7	4.4
세전계속사업이익	36.0	44.3	26.0	29.0	35.4
법인세비용	6.1	8.4	5.1	6.1	7.3
당기순이익	25.0	30.9	20.9	22.9	28.0
지배주주지분 순이익	24.8	30.9	20.9	22.9	28.0

Balance Sheet

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	182.0	140.6	126.6	130.0	153.8
현금및현금성자산	50.7	51.2	49.9	43.8	54.3
매출채권	19.5	14.4	12.2	13.8	16.2
재고자산	17.5	14.0	11.9	13.5	15.8
비유동자산	162.8	202.0	220.3	236.7	240.2
유형자산	144.9	175.0	194.8	211.6	215.3
무형자산	11.0	16.5	15.7	14.8	14.0
투자자산	4.8	6.4	5.8	6.3	6.9
자산총계	344.8	342.5	346.9	366.6	394.0
유동부채	113.6	93.9	86.5	92.0	99.9
매입채무	34.3	23.2	19.6	22.3	26.0
단기차입금	24.1	45.4	45.4	45.4	45.4
유동성장기부채	1.5	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	1.9	1.6	1.4	1.5	1.7
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	115.4	95.5	87.8	93.6	101.6
자본금	11.8	11.8	11.8	11.8	11.8
자본잉여금	63.4	63.4	63.4	63.4	63.4
기타포괄이익누계액	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8
이익잉여금	167.9	191.5	203.6	217.6	236.8
비지배주주지분	-1.2	-1.2	-1.2	-1.2	-1.2
자본총계	229.4	247.0	259.1	273.2	292.4

Statement of Cash Flow

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	38.9	37.3	37.8	41.7	49.9
당기순이익(손실)	25.0	30.9	20.9	22.9	28.0
유형자산상각비	17.7	16.6	20.2	23.2	26.3
무형자산상각비	0.7	0.6	0.9	0.8	0.8
운전자본의 증감	-4.2	-9.7	0.9	-0.6	-0.9
투자활동 현금흐름	-31.7	-13.5	-30.1	-39.0	-30.7
유형자산의증가(CAPEX)	-13.5	-70.9	-40.0	-40.0	-30.0
투자자산의감소(증가)	3.2	-1.7	0.6	-0.4	-0.6
재무활동 현금흐름	-43.5	-27.7	-9.0	-8.8	-8.7
차입금의 증감	-28.1	-11.8	-0.1	0.1	0.1
자본의 증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	-32.7	0.5	-1.3	-6.0	10.4
기초현금	83.4	50.7	51.2	49.9	43.9
기말현금	50.7	51.2	49.9	43.9	54.3

Key Financial Data

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
주당데이터(원)					
SPS	14,195	15,355	13,007	14,762	17,239
EPS(지배주주)	1,048	1,307	881	967	1,184
CFPS	2,311	1,822	1,815	2,091	2,493
EBITDAPS	2,268	2,144	1,815	2,091	2,493
BPS	9,737	10,484	10,992	11,586	12,398
DPS	300	400	400	400	400
배당수익률(%)	2.2	2.7	4.9	4.3	4.3
Valuation(Multiple)					
PER	13.3	11.2	9.2	9.6	7.8
PCR	6.0	8.1	4.5	4.4	3.7
PSR	1.0	1.0	0.6	0.6	0.5
PBR	1.4	1.4	0.7	0.8	0.7
EBITDA(십억원)	53.7	50.8	43.0	49.5	59.0
EV/EBITDA	4.9	6.0	3.7	3.8	2.9
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	11.1	12.9	8.2	8.6	9.9
EBITDA 이익률	16.0	14.0	14.0	14.2	14.5
부채비율	50.3	38.6	33.9	34.2	34.8
금융비용부담률	1.2	1.1	1.2	1.0	0.9
이자보상배율(x)	9.0	8.3	6.1	7.1	8.9
매출채권회전율(x)	14.5	21.5	23.2	26.9	27.2
재고자산회전율(x)	16.7	23.1	23.7	27.5	27.9

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	Buy 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상 Hold 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만 Sell 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	85.3%
중립	14.8%
매도	0.0%

2024년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

KH 바텍 (060720) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

