

KH바텍 (060720)

Analyst 백종석 jongsukbaek@kirs.or.kr
RA 김혜빈 hbkim@kirs.or.kr

KH바텍은 폴더블 힌지 사업을 활발히 진행하는 부품 전문기업

KH바텍은 1995년 설립, 2002년 코스닥 시장에 상장한 폴더블 힌지/자동차/로봇 부품 전문기업. 3Q25 누적 연결 기준 제품별 매출 비중은 조립모듈(폴더블 힌지) 부문 63.5%, 기타(메탈케이스 등) 부문 30.9%, 자동차 부품 부문 5.5%

폴더블폰/부품 시장의 확대와 전기차/로봇향 신성장 동력 확대 기대

2019년, 삼성전자는 폴더블 스마트폰 상용화를 선도하며 글로벌 폴더블폰/부품 산업 성장을 촉발. 삼성전자의 폴더블폰 출시에 자극받아 중화권 스마트폰 업체들도 대부분 폴더블폰 제품을 잇따라 시장에 출시하며 폴더블폰 제품은 2020년대 고가 스마트폰의 한 영역/카테고리로 자리매김해옴. KH바텍은 2019년 삼성전자의 첫 폴더블폰 출시 이후 고난도 힌지 기술력 기반으로 Z폴드 폴더블폰 힌지 시장 내 사실상 독점적 지위를 유지하고 있음. 이외에도, 신성장동력으로 전기차 엔드 플레이트/히트싱크 등 차량용 부품 사업과 협동로봇 외장 부품 등 로봇 부품 사업 진출을 본격화하고 있어, 중장기 신성장동력 확보 효과가 기대

KH바텍, 캐시카우인 폴더블 힌지 사업을 단단히 하는 한편, 신사업 진행도 기대

2025년 연간 매출액, 영업이익은 각각 4,120억 원(+32.5% YoY), 281억 원(+28.8% YoY)으로 전망. 2026년 연간 매출액, 영업이익은 각각 4,352억 원(+5.6% YoY), 310억 원(+10.0% YoY)으로 기대. 2026년에도 주 고객의 폴더블폰 판매 증가에 따라 동사 폴더블 힌지는 양호한 실적을 시현할 수 있을 것으로 기대되며, 신사업인 자동차 부품의 본격적인 성장 또한 기대. 여기에 아직 초기 국면이지만 레인보우로보틱스向 로봇 부품 사업도 진행될 예정이니만큼 동사 성장에 대한 시장 기대감은 지속될 전망

Forecast earnings & Valuation

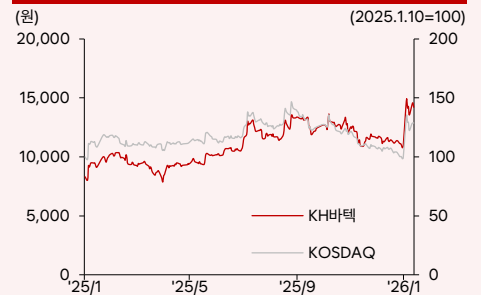
	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액(억원)	3,361	3,636	3,110	4,120	4,352
YoY(%)	-1.1	8.2	-14.5	32.5	5.6
영업이익(억원)	353	336	219	281	310
OP 마진(%)	10.5	9.2	7.0	6.8	7.1
지배주주순이익(억원)	248	309	213	175	241
EPS(원)	1,048	1,307	900	741	1,016
YoY(%)	-25.7	24.7	-31.1	-17.7	37.1
PER(배)	13.3	11.2	9.0	15.1	14.0
PSR(배)	1.0	1.0	0.6	0.6	0.8
EV/EBITDA(배)	4.9	6.0	4.4	3.8	4.4
PBR(배)	1.4	1.4	0.7	1.0	1.2
ROE(%)	11.1	12.9	8.3	6.5	8.5
배당수익률(%)	2.2	2.7	4.1	3.0	2.3

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (1/23)	14,200원
52주 최고가	14,930원
52주 최저가	7,870원
KOSDAQ (1/23)	993.93p
자본금	118억원
시가총액	3,362억원
액면가	500원
발행주식수	24백만주
일평균 거래량 (60일)	36만주
일평균 거래액 (60일)	48억원
외국인지분율	9.20%
주요주주	남광희 외 2인 22.88%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	24.6	13.5	55.7
상대주가	15.2	-7.1	13.4

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 'ROE', 활동성지표는 '순운전자본회전율', 유동성지표는 '유동비율임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.



기업 개요

KH바텍은 폴더블 힌지, 전장 및 로봇 부품 전문기업

**KH바텍은 1995년 설립되어
2002년 코스닥 상장한 폴더블
힌지/자동차/로봇 부품 전문기업**

KH바텍은 1995년 1월 (주)금호를 인수하며 설립되었다. 주 사업 영역으로 비철금속을 이용한 소형정밀 다이캐스팅을 내세웠다. 다이캐스팅이란 녹인 금속을 고압으로 금형(다이)에 주입하여 정밀한 부품을 대량 생산하는 주요 공정을 말한다. 동사는 설립 초기 휴대폰 등 IT기기용 부품 공급을 진행하며 성장하였다.

2000년 KH바텍은 세계 최초로 아연 박막을 이용한 EMI Shield(전자파 간섭 차단부품)를 양산하였다. 2002년에는 세계 최초로 복수 구동 마그네슘 다이캐스팅 사업을 개시하였고, 코스닥 시장에 상장했다. 동사는 구미 지역에 본사 및 1, 2공장을 확보(2002년 1공장, 2003년 2공장 설립)하였고, 2004년에는 알루미늄 다이캐스팅 사업을 추가하는 한편, 조립모듈(폴더블 힌지) 사업도 개시하였다.

2006년부터 KH바텍은 해외 생산 거점을 본격적으로 확대하였다. 2006년 중국 천진법인을 설립하여 스테인리스 스틸 및 조립모듈(폴더블 힌지) 사업을 활발히 전개하였다. 2010년에는 중국 हे주법인, 미국 산호세사무소를 잇따라 설립하였다.

2010~2011년에는 각종 수상을 늘리며 대외적으로 IT 부품 전문기업으로 그 위상을 높이기도 하였다. 한국거래소로부터 코스닥 히든챔피언(現 코스닥 라이징스타) 기업으로 선정되었고, 한국무역협회로부터 3억불 수출탑을 수상하였으며, 지식경제부로부터 월드클래스 300 기업으로도 선정되었다.

2018~2019년 KH바텍은 베트남, 인도에 생산 거점을 확보하며 중장기 성장 기반을 더욱 다졌다. 2018년 베트남 박닌, 하노이에 각각 법인을 설립하였고, 2019년 인도 그레이터노이다에 생산법인을 설립하였다. 인도에서 동사는 주 고객에게 폴더블 힌지(Foldable Hinge, 연결된 물체가 상하로 움직이거나 회전할 수 있도록 하는 부품/장치)를 독점으로 공급하였다.

2020년 KH바텍은 신성장동력 확보 차원으로 전기차 부품사업 진출을 선언하였고, 2023년 베트남에 추가적 생산 거점인 타이응웬 법인을 설립하였다.

2025년부터 KH바텍은 신사업으로 로봇 부품 사업에도 진출하였다. 2025년 1월과 10월에 로봇기업 레인보우로보틱스와 부품(메인 하우징, 커버 등) 공급 계약을 체결하였고, 26.01.12에 레인보우로보틱스의 협동로봇 외장케이스 부품 53종에 대한 공급 계약을 체결하였다. 동 계약을 통해 공급되는 부품은 레인보우로보틱스 협동로봇 라인업인 RB시리즈 8종 전 모델에 적용되며, 2025년 1월과 10월 체결한 협동로봇 외장케이스 부품 수주 계약 이후 이어진 추가적인 성과였다. KH바텍은 향후 캐시카우 사업인 폴더블폰용 힌지뿐만 아니라 자동차, 로봇 부품 사업을 확대하여 전사적인 성장성을 높여 나갈 예정이다.

**3Q25말 기준 연결대상
종속기업은 총 8개사**

3Q25말 기준 KH바텍의 연결대상 종속회사는 총 8개사이다. 동사 주 사업에 연관된 핵심적인 법인은 중국 हे주 법인, 베트남 박닌&하노이 법인, 베트남 타이응웬 법인, 인도 그레이터노이다 법인 4개사이다.

헤주 법인은 휴대폰 및 기타 IT제품의 금속 다이캐스팅 및 모듈 조립을, 타이응웬 법인은 휴대폰 내/외장 제품, 자동차 부품의 금속물 및 모듈 조립, 폴더블 힌지 및 EMS 사업을 영위 중이다. 그레이터노이다 법인의 경우 휴대폰 내/외장

금속물과 모듈 조립 제품 등을 생산하고 있다.

KH엘텍과 KH리빙텍은 각각 FPCB 제조/판매와 LED조명 사업 타진을 위한 자회사이나, 사업성 하락으로 인한 구조조정, 신사업 모색 등으로 인해 현재 관련 사업 진행은 미미한 것으로 파악된다.

한편, 당사는 CVC(기업주도형 벤처캐피탈) 및 관련 투자조합으로 (주)KH벤처파트너스와 KH게임체인저딥테크투자조합을 연결대상 종속회사로 보유 중이다.

KH바텍 지분도



주: 3Q25말 기준, 자료: Dart, 한국IR협회의 기업리서치센터

매출 구성, 주요 제품/서비스

3Q25 누적 연결 기준 매출 비중

KH바텍의 3Q25 누적 연결 기준 제품별 매출 비중은 조립모듈(폴더블 힌지) 부문 63.5%, 기타(메탈케이스 등) 부문 30.9%, 자동차 부품 부문 5.5%로 구분된다. 구체적으로 당사 주요 제품들을 살펴보면 다음과 같다.

힌지는 연결된 물체가 상하로

움직이거나 회전할 수 있도록 하는

부품/장치로, 당사 주력 제품

✓폴더블 힌지(조립모듈)

현재 당사 주력 판매 제품이다. 힌지는 연결된 물체가 상하로 움직이거나 회전할 수 있도록 하는 부품/장치로, 주로 폴더블 스마트폰 핵심 부품으로 쓰인다. 폴더블 힌지는 폴더블 OLED를 기반으로 한 폴더블폰의 디스플레이 화면을 접었다 펼 때 패널이 맞닿는 충격을 최소화시켜 원활한 구동을 가능하게 한다.

KH바텍 폴더블 힌지



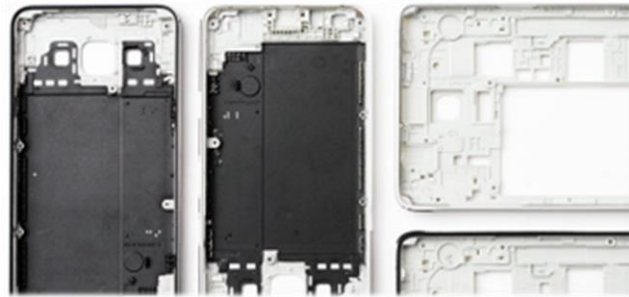
자료: KH바텍, 한국IR협회의 기업리서치센터

**메탈케이스 등은 중저가폰에 주로
적용되는 내장용 브라켓**

✓**메탈케이스 등**

동사 제품에는 스마트폰 내/외장재에 쓰이는 각종 기구부품들이 있는데 소재와 용도는 다양하다. 대표적인 것은 중저가폰에 주로 적용되는 내장용 브라켓(플라스틱 케이스를 적용하는 스마트폰 모델/제품의 강도를 보강하기 위한 내장 부품)이다. 그 외에 카메라 데코(카메라 주변부품), 카메라 넥밴드 등 제품들이 있다.

KH바텍 메탈케이스 등



자료: KH바텍 한국IR협회의 기업리서치센터

**자동차 부품으로는 엔드 플레이트,
히트 싱크 등을 제조/판매**

✓**자동차 부품**

동사는 자동차 부품 제품으로 End Plate(엔드 플레이트, 배터리에서 Cell을 모듈화하는 외장재), Heat Sink(열을 흡수하여 외부로 방출하는 차량용 알루미늄 부품), 히트척소몰딩 디스플레이 브라켓(디스플레이 내부 뼈대를 이루는 부품) 등을 제조하여 판매하고 있다.

KH바텍 End Plate, Heat Sink, 브라켓



자료: KH바텍 한국IR협회의 기업리서치센터

주 고객은 삼성전자, 자동차 부품사, 로봇 기업 등

**KH바텍의 주요 고객사는
삼성전자로 전체 매출의
약 70~80%를 차지. 향후
자동차/로봇 부품 사업 확대 시
주요 고객사 매출 비중 축소 예상**

KH바텍의 주 고객은 동사 매출의 약 70~80%를 차지하는 것으로 추정되는 삼성전자이다. 이러한 집중은 2019년에 삼성전자가 폴더블폰을 첫 출시하면서 가시화되었다. 당분간은 현 수준이 유지될 것이나 자동차 부품, 로봇 부품 사업이 증가되며 향후 삼성전자향 고객 비중은 점진적으로 낮아질 것으로 예상된다. 자동차 부품 고객은 글로벌 완성차 관련 대형 부품사 및 Tier1 기업들인 것으로 파악된다. 로봇 부품의 경우 사업 초기 국면으로 현재는 레인보우로보틱스 위주로 초도 공급을 진행하고 있다.

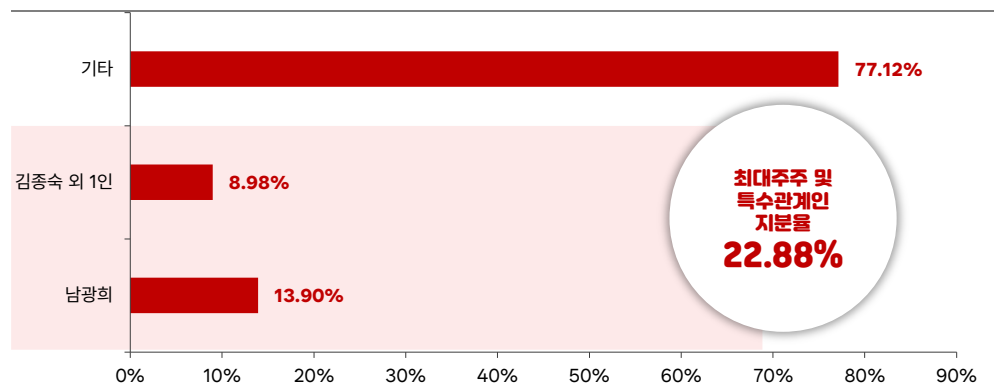
최대주주 등은 남광희 대표이사 외 2인

3Q25말 기준 KH바텍의
최대주주는 지분 13.9% 보유한
남광희 대표이사/회장

KH바텍 최대주주는 창업자이자 現 대표이사인 남광희 대표이사/회장으로, 동사 지분 13.90%를 보유하고 있다(3Q25 말 사업보고서 기준). 최대주주 등은 남광희 대표이사 외 2인으로, 지분 22.88%를 보유 중이다.

남광희 대표이사/회장은 1959년생으로, 연세대학교 대학원 기계공학과를 졸업한 이후 (주)다이나캐스트 코리아와 (주)금호(KH바텍 전신) 대표이사를 역임하였다. 그는 1992년 KH바텍을 창업하였고, 1995년 (주)금호를 인수하며 법인을 설립한 바 있다. 남광희 대표이사/회장은 창업 이후 현재까지 대표이사직을 맡아오고 있다.

KH바텍 주주 현황



주: 3Q25말 기준, 자료: Dart, 한국IR협회의 기업리서치센터



투자포인트

1 폴더블 힌지 분야 독보적 기술력

**삼성전자 폴더블폰 힌지 시장에서
동사의 기술력 기반 지위는 지속
가능성 높다고 판단**

피쳐폰 시대에는 크랩셸(Clamshell) 타입, 슬라이드 타입 등의 휴대폰 폼팩터가 있었고 많은 힌지 부품업체들이 존재했었으나, 스마트폰 시대로 넘어오고 스마트폰 폼팩터가 바(Bar) 타입으로 정형화되면서 힌지 부품업체들은 산업에서 거의 사라졌다. 2019년부터 폴더블폰이 등장하며 힌지는 다시 고가 스마트폰의 핵심 부품이 되었지만, 피쳐폰 시절 부품기업들은 이미 많이 사라진 상황인 데다가 과거 대비 요구되는 기술력도 한층 높아졌다.

삼성전자는 2019년 폴더블폰을 첫 출시하며 힌지 부품 공급업체로 KH바텍을 선택했고, 이후 폴더블 힌지 부품 납품사로 KH바텍을 매년 선택해 왔다. 이는 동사 기술력이 업계에서 최고 수준이라는 방증이다.

중화권 쪽에 힌지 부품사들이 있고, 국내에서도 힌지 부품 공급을 준비하는 기업들은 존재한다. 삼성전자 2025년 Z 플립 신제품 내에서는 중국 모 부품사와 동사를 힌지 납품사로 선정하고 각각 유사한 수량의 힌지 물량을 공급받았다고 파악된다. 그러나 2025년 Z폴드 신제품에서는 여전히 동사가 힌지 납품을 거의 전량 납품하고 있다. 여전히 KH바텍의 설계 및 소재 관련 높은 기술력은 고객에게 인정받고 있는 것이다. 특히, 2025년 Z폴드 신제품의 경우 전작 대비 전체적으로 슬림한 디자인으로 인해 대중들의 호평을 받았고 동사가 이의 구현에 기여한 모습이었다.

동사의 잠재적인 힌지 부품 경쟁사로 시장에서는 국내 일부 부품 기업들을 지속적으로 언급하고 있으나, 첫 출시 이래 8년이 지난 현재 아직까지도 삼성전자 Z폴드 폴더블폰 내 동사 독점 납품은 이어지고 있다. 물론 중장기적으로 이원화 업체들의 침투가 불가능하진 않을 것이나, 상당 기간 동사의 독점력은 지속될 가능성이 높다고 판단한다. 삼성전자 무선사업부 입장에서는 검증되지 않은 업체의 부품을 의미있게 채택하기에는 리스크가 크기 때문이다. 또한, 매년 상황에 따라 변경될 수 있는 힌지 설계 및 소재 관련 대응력 측면에서 신규 업체들이 삼성전자의 높은 요구를 만족시키는 것은 쉽지않은 과제인 것으로 보인다.

2025년 출시된 Z폴드7

어드밴스드 아머 알루미늄으로 강화된 프레임

슬림하지만 더 강해진 갤럭시 Z 폴드7은
한층 더 강력해진 아머 알루미늄 프레임으로 둘러싸여
안심하고 사용할 수 있습니다.¹⁹



얇아져도 튼튼한 플렉스힌지

갤럭시 Z 폴드7을 보호하는 이전보다 더 얇게 접히는
혁신적인 아머 플렉스힌지를 만나보세요.¹



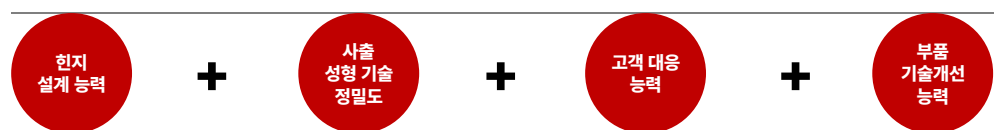
놀랍도록 강력한 전후면 고릴라 글래스

갤럭시 폴더블 제품 중 최초로
코닝® 고릴라® 글래스 빅터스® 2와 함께
더 강한 내구성을 위해 코닝® 고릴라® 글래스 세라믹 2가
적용되었습니다.¹⁰



자료: 삼성전자, 한국IR협회의 기업리서치센터

KH바텍 힌지 부품 경쟁력



자료: KH바텍, 한국IR협회의 기업리서치센터

갤럭시 Z트라이폴드 출시 통한 고난도 힌지 기술력 재입증

삼성전자는 두번 접는 폴더블폰인 '갤럭시 Z트라이폴드' 스마트폰을 25.12.12 국내에 세계 최초로 출시하였다. 트라이폴드 제품은 펼치면 253mm 크기의 대화면이고 접을 시 164.8mm의 휴대성 좋은 바(Bar) 타입 화면을 제공하는 스마트폰이다. 동 제품은 미국 IT 전문 매체 씨넷(CNET)이 선정한 '베스트 오브 CES 2026 어워드'에서 최상위상인 '최고의 제품상(Best Overall Winner)'과 '최고의 모바일 기술상(Best Mobile Tech)'을 동시에 수상하였다. 즉 슬림한 폼팩터에 스마트폰과 태블릿을 결합한 하이브리드 디자인 및 실용성을 갖췄다는 호평을 얻기도 하였다.

삼성전자는 국내에 Z트라이폴드 제품을 한정 판매하고 있다. 2025.12.12 첫 판매(판매 규모 700대 예상)를 한 후 25.12.17에 2차 판매를, 26.01.06에 3차 판매를 하였으며, 26.01.13 4차 판매를 진행했다. 판매가격이 시장 우려보다 낮은 359만 원이고, 소량 한정 판매 방식을 지속하는 이유 등으로 인해 동 제품은 판매할 때마다 수분 내에 제품이 품절되는 상황이며, 일부 중고거래 시장에서는 동 신제품이 400만 원 내외에도 거래되고 있다. 부품의 수급과 수출 문제, (예상되는) 낮은 수익성 등으로 삼성전자가 Z트라이폴드 판매 물량을 쉽게 늘리기 어려운 관계로, 한정 판매와 제품 완판 행진은 당분간 이어질 것으로 예상된다.

KH바텍은 Z트라이폴드 제품에 폴더블 힌지를 공급 중인 것으로 추정된다. 2025년 1월 중순 현재 현재 Z트라이폴드 판매량은 누적 1만 대에 조금 미치지 못하는 상황으로, 동 제품 판매로 인한 수혜는 제한적이나, 동사의 힌지 제조 기술력은 또 한번 증명되고 있다는 데에는 의의가 있다. 중장기적으로 삼성전자가 폴더블 태블릿, 폴더블 노트북으로 폴더블기기 제품 라인업을 늘려간다면, 동사가 관련 다양한 제품군에 폴더블 힌지 납품을 여전히 주도해 나갈 수 있을 것으로 기대된다.

갤럭시 Z트라이폴드



자료: 삼성전자, 한국IR협회의 기업리서치센터

신사업 성장 기대

신성장동력으로

자동차/로봇 부품 확대 기대

KH바텍은 캐시카우 사업으로 폴더블 힌지 부품을 활발히 제조/판매하고 있다. 그러나 폴더블 힌지 외 신성장동력도 동사에게 필요하며 동사는 이러한 차원에서 자동차 부품, 로봇 부품 사업을 신사업으로 정하고 키우고 있다. 구체적으로 관련 사항을 살펴보면 다음과 같다.

엔드 플레이트, 히트싱크 등

전기차 부품 사업 진출을 통한

2028년 자동차 부품 매출 비중

25% 목표

✓자동차 부품 사업

2020년 KH바텍은 신성장동력 확보 차원으로 전기차 부품사업 진출을 선언하였고, 2023년 이를 위해 베트남에 추가 적 생산 거점인 타이응웬 법인을 설립하였다. 동사가 주력하는 관련 제품은 엔드 플레이트, 히트싱크, 디스플레이 브라켓, 롤러블 무빙 메커니즘 모듈 등이다.

엔드 플레이트(End Plate)는 전기차 배터리 셀의 상/하단에 부착되어 배터리를 내/외부 충격으로부터 보호하는 금속 부품이다. KH바텍은 동사의 핵심 기술인 다이캐스팅 기술로 엔드 플레이트 제품을 자체 개발하여 글로벌 배터리 기업에 공급 중이다.

히트싱크(Heat Sink)는 반도체 칩 또는 각종 부품의 열을 흡수하여 외부로 방출하는 차량용 알루미늄 부품이다.

디스플레이 브라켓, 롤러블 무빙 메커니즘은 차량 내 디스플레이 계기판 뒷면에서 디바이스 전체를 지지하는 역할과 방열 역할 등을 위한 금속 부품이다. 동 제품군은 글로벌 전장 부품사와 계약을 완료했고 올해부터 점진적으로 납품을 시작할 것으로 기대된다.

KH바텍은 자동차 부품 사업 관련하여 2028년 전사 매출액 중 약 25% 비중 매출을 달성하기 위해 사업 확대를 다각 도로 진행 중이다. 이를 위해 차량용 금속 부품 제품군을 단계적으로 확대하고, 고객군도 넓혀 나갈 것으로 기대된다. 자동차 부품 사업의 경우 휴대폰 등 IT 산업 분야와 달리 납품이 확정될 시 공급 기간이 상대적으로 길고 안정적인 특 성이 있는 만큼, 동사의 신성장동력으로서 자동차 부품 사업은 그 역할을 기대할 수 있다고 판단한다.

레인보우로보틱스와 로봇

외장케이스 부품 공급 계약 체결

등 휴머노이드 등 로봇 부품 사업

확대할 예정

✓로봇 부품 사업

KH바텍은 로봇 부품 사업도 신사업으로 진행하고 있다.

동사는 2025년 1월과 10월 2차례 로봇기업 레인보우로보틱스와 로봇 외장케이스 부품 수주 및 협력 강화를 전개하기 로 대외적으로 천명한 바 있다. 아울러 2026.01.12에 동사는 레인보우로보틱스향 협동로봇 외장 부품 53종 공급 계약 을 체결하고 이를 언론에 알렸다. 동 계약은 레인보우로보틱스 협동로봇 라인업 RB시리즈 8종 전 모델에 적용이 기대 된다. KH바텍은 이번 협동로봇 부품 공급을 교두보로, 향후 휴머노이드 등 다양한 형태 로봇 부품사업으로 사업 영역 을 보다 넓힐 계획이다.

레인보우로보틱스 협동로봇 RB시리즈



자료: 레인보우로보틱스, 한국IR협의회 기업리서치센터

**기투자한 스타트업 기업
'이스턴기어'와 협업하여
감속기 개발도 진행 중이나,
직접적인 사업화 여부는
 지켜봐야할 것**

한편 동사는 로봇 부품 사업의 추가적인 모색도 진행 중이다. 핵심 구동부품 개발 및 제조역량 확보를 위해 기투자한 스타트업 기업 '이스턴기어'와의 협업을 기반으로 각종 정부 로봇 관련 연구개발 과제에 참여하고 있으며, 금속분말 사출성형을 활용한 초소형 글로보이드 웜기어(감속기) 개발도 함께 진행 중인 것으로 파악된다. 참고로 웜기어는 정밀 제어와 고출력이 요구되는 로봇 관절 및 구동부에 적용되는 부품이다.

따라서 중장기적으로 동사의 로봇 부품 사업 확대 가능성은 기대된다. 다만, 투자자들은 감속기 등 로봇 부품 세부 분야에 대한 직접적인 사업화 여부에 대해 예의주시해야 할 것으로 보인다. 또한, 레인보우로보틱스 외 추가적인 로봇 고객사를 빠르게 확보할 수 있을지도 향후 확인할 필요가 있다.

실적 추이 및 전망

3Q25 누적 실적 리뷰

**3Q25 누적 매출액,
영업이익 각각
3,664억 원(+47.3% YoY),
294억 원(+57.8% YoY)을 기록**

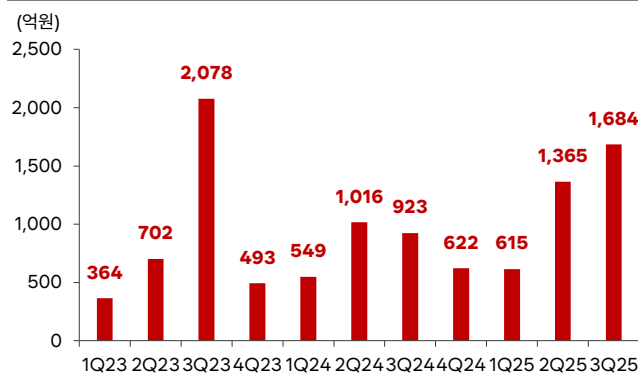
2025년 3Q25 누적 연결 기준 매출액, 영업이익은 각각 3,664억 원(+47.3% YoY), 294억 원(+57.8% YoY)을 기록했다.

매출액은 전년 3분기 누적 실적(2,488억 원) 대비 성장했는데, 매출액 호조는 주 고객의 7세대 폴더블폰 판매 증가에 따라 동사 폴더블 힌지(조립모듈) 매출액이 증가(수량 및 판가 모두 증가)하였고, 효성티앤에스(ATM 조립 서비스) 매출액이 발생하였으며, 히트싱크 및 통신장비 방열 부품 등 매출이 증가한 것이 주 요인이었다.

영업이익은 3분기 누적 기준 294억 원으로 전년 동기(186억 원) 대비 증가했다. 이는 매출 증가에 따라 매출원가와 판관비가 전년 동 기간 대비 각각 1,039억 원, 30억 원 증가했으나, 매출 규모의 경제 효과(매출액 증분 +1,176억 원 YoY)가 좀더 컸던 것이 우호적으로 작용했다.

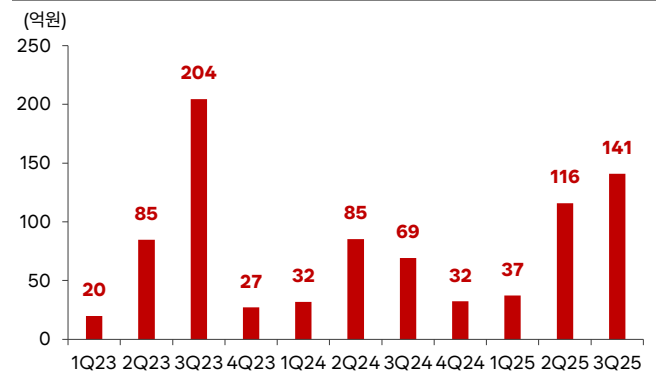
3Q25 누적 기준 사업보고서 상 판관비 내역을 살펴보면, 1) 급여 및 퇴직급여가 전년 153억 원에서 175억 원으로, 2) 임차료가 전년 2억 원에서 7억 원으로, 3) 감가상각비가 전년 8억 원에서 9억 원으로, 경상연구개발비가 전년 1억 원에서 3억 원으로 각각 증가했다. 반면, 1) 세금과공과가 전년 9억 원에서 6억 원으로, 2) 운반비가 전년 4억 원에서 2억 원으로, 3) 잡비가 전년 7억 원에서 2억 원으로 감소하였다. 종합적으로 3Q25 누적 기준 판관비는 전년 242억 원에서 272억 원으로 12.4% 증가했다.

분기별 연결 기준 매출액 추이



자료: FnGuide, 한국IR협의회 기업리서치센터

분기별 연결 기준 영업이익 추이



자료: FnGuide, 한국IR협의회 기업리서치센터

2025F 실적 전망

**2025년 연간 매출액, 영업이익은
각각 4,120억 원(+32.5% YoY),
281억 원(+28.8% YoY)으로
전망**

2025년 연간 매출액은 전년 대비 32.5% 성장한 4,120억 원으로 예상한다. 전반적으로 슬림한 Z폴드 신제품에 대한 시장 수요 호조로 폴더블 힌지 수요가 견조하고, 자동차 부품 매출액도 전년 대비 증가할 것이 주효할 전망이다. 사업 형태별로 보면, 폴더블 힌지 부문을 전년 대비 31.0% 성장한 2,304억 원으로, 알루미늄 캐스팅 및 기타 부문을 전년 대비 16.0% 성장한 1,567억 원으로, 자동차 부품 부문을 249억 원으로 전망하였다. 전반적으로 보수적 관점에서 추정하였기에 실제 수치는 추정치를 소폭 상회할 수도 있을 것으로 기대된다.

2025년 연간 영업이익은 281억 원으로, 전년(219억 원) 대비 62억 원 개선될 것으로 전망한다. 폴더블 힌지 중심으로 매출 규모 증가와 제품 판가 상승 등이 이루어진 점을 고려하였다.

2026F 실적 전망

2026년 연간 매출액, 영업이익은 각각 4,352억 원(+5.6% YoY), 310억 원(+10.0% YoY)으로 전망

2026년 연간 매출액은 전년 대비 5.6% 성장한 4,352억 원으로 전망된다. 주 고객의 신규 모델 판매 성장에 따라 안정적인 폴더블 힌지 부문 매출 성장이 기대되고, 자동차 부품 부문도 수요 호조와 생산 확대에 따라 큰 성장이 기대되는 점을 고려하였다. 그러나 알루미늄 캐스팅 및 기타 부문을 보수적으로 보아 전년 대비 관련 매출액 감소를 예상하여 전사적인 매출 성장 폭은 다소 제한되는 것으로 전망하였다.

사업 형태별로 보면, 폴더블 힌지 부문을 전년 대비 12.0% 성장한 2,581억 원으로, 자동차 부품 부문을 전년 대비 51.0% 성장한 376억 원으로 전망하였다. 알루미늄 캐스팅 및 기타 부문의 경우 전년 대비 11.0% 역성장한 1,395억 원으로 전망하였는데, 이는 2026년 스마트폰 업황에 대해 메모리 가격 상승 등 부품 원가 상승에 따른 세트 판가 상승이 이뤄지며 소비자의 스마트폰 구매 수요가 예상보다 약세일 수 있다는 보수적 관점을 견지한 것이다.

2026년 연간 영업이익은 310억 원으로, 전년(281억 원) 대비 29억 원 증가될 것으로 전망한다. 매출 규모의 증가, 신제품의 판가 인상, 신사업(자동차 부품 및 로봇 부품) 효과 등을 종합적으로 고려하였다.

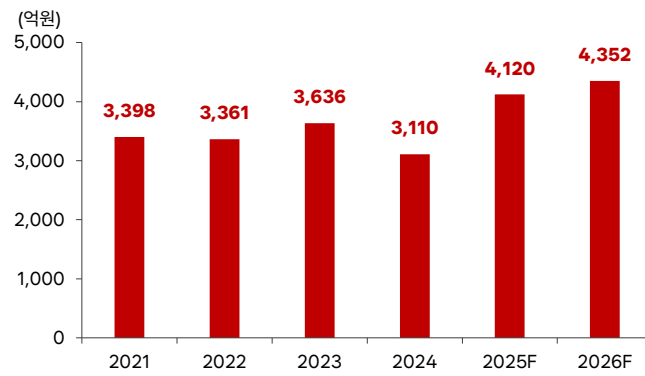
실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

구분	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	3,361	3,636	3,110	4,120	4,352
① 조립모듈	2,172	2,478	1,759	2,304	2,581
② 알루미늄 캐스팅 및 기타	1,189	1,158	1,351	1,567	1,395
③ 자동차 부품	-	-	-	249	376
영업이익	353	336	219	281	310
지배주주순이익	248	309	213	175	241
YoY 증감률					
매출액	-1.1	8.2	-14.5	32.5	5.6
영업이익	31.2	-4.9	-35.0	28.8	10.0
지배주주순이익	-25.7	24.7	-31.1	-17.9	37.7
영업이익률	10.5	9.2	7.0	6.8	7.1
지배주주순이익률	7.4	8.5	6.9	4.2	5.5

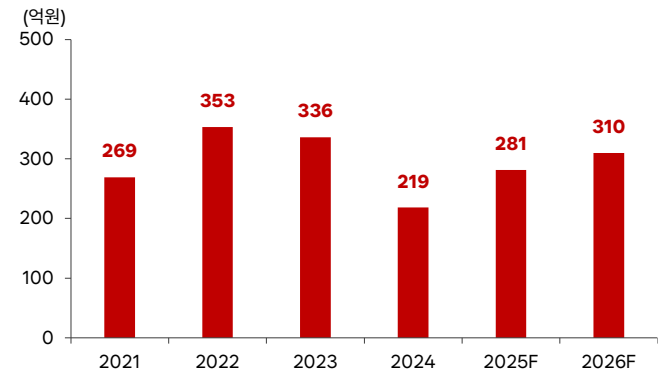
자료: Dart, 한국IR협의회 기업리서치센터

연간 연결 기준 매출액 추이 및 전망



자료: FnGuide, 한국IR협회의 기업리서치센터

연간 연결 기준 영업이익 추이 및 전망



자료: FnGuide, 한국IR협회의 기업리서치센터

Valuation

2026년 PER 14.0배로 거래 중

동사 PER 밸류에이션은
코스닥 시장 대비 낮음

2026년 1월 23일 기준 KH바텍 시가총액은 3,362억 원 수준이다. 2026년 KH바텍의 예상 PER은 14.0배 정도로, 코스닥 시장(24.3배) 대비 할인되어 거래되고 있다.

동사 Peer로 파인애플,
세경하이테크, 도우인시스 선정

KH바텍은 폴더블폰 부품이 주력인 스마트폰 및 자동차 부품, 로봇 부품 전문기업이다. 폴더블폰 부품 관련 동사와 유사한 상장 기업군에는 파인애플, 세경하이테크, 도우인시스 등이 있다. 동사의 Peer로 파인애플, 세경하이테크, 도우인시스를 선정하여 아래 표와 같이 동사와 밸류에이션을 비교해 보았다. 파인애플과 세경하이테크는 시장 컨센서스를, 도우인시스는 금번에 발간되는 당사 리서치센터의 분석자료 수치를 인용하였다. 기업간 상호 비교는 2026년 PER 관점에서 비교하였다.

2026년 비교 4개사의 PER 밸류에이션은 차이가 있는 상황이다(동사 PER 14.0배 VS 파인애플 PER 13.1배 VS 세경하이테크 PER 9.8배 VS 도우인시스 32.3배). KH바텍은 파인애플과는 유사한 PER을, 세경하이테크 대비는 상대적으로 PER 할증을, 도우인시스 대비는 상대적으로 PER 할인을 받고 있다.

파인애플은 폴더블 디스플레이 모듈용 메탈플레이트(내장 힌지, 방열판 이란 명칭으로도 불림) 부품을 주력으로 생산/판매하는 기업이다. 2024년 파인애플은 폴더블 출하량 부진과 고정비 부담 등으로 인해 연결 기준 영업손실 79억 원, 지배주주 순이익 -172억 원으로 적자 전환했다. 현재 컨센서스 상 2025년에는 영업이익의 흑자 전환(컨센서스 영업이익 46억 원)이 기대되고 있다. 동사와 파인애플 두 기업은 폴더블 스마트폰 부품 매출 의존도가 높고 유사한 전방 산업에 노출되어 있는 이유로 비슷한 수준의 PER 밸류에이션을 받고 있는 것으로 보인다.

세경하이테크는 UTG(Ultra Thin Glass)를 보호하는 PL(Protective Layer) 필름을 포함해 폴더블용 특수필름 제품을 공급하는 업체이다. 3Q25 누적 매출액 2,070억원(-18.1% YoY), 영업이익 12억원(-95.7% YoY)을 기록하였는데, 전방 고객사의 출하량 부진과 보호필름 가격 하락이 실적 하락 주 원인으로 보인다. 또한, 북미향 폴더블 스마트폰 시장에서 중국 업체의 톱니 공급 기반 가격 경쟁력 우위로 납품가 경쟁이 심화되며 마진 개선 가시성이 낮아진 점이 주요 할인 요인이라 판단된다.

도우인시스는 스마트폰 커버 윈도우 소재인 UTG(Ultra Thin Glass)를 제조/판매하는 기업이다. UTG는 폴더블 디스플레이의 필수 부품이자 고부가 부품이다. 제조공정 난이도와 수율 관련 기술적 진입장벽이 높고, 대체재 전환/소싱이 쉽지 않다는 점에서 구조적인 밸류에이션 프리미엄 부여가 가능할 수 있다. 또한, 도우인시스는 신규 상장주라는 점(2025.07 코스닥 상장)도 밸류에이션 할증의 한 요인이라 볼 수도 있다.

동종 업종 밸류에이션

기업명	종가 (원)	시가총액 (십억원)	매출액(십억원)			PER(배)			PBR(배)		
			2024	2025F	2026F	2024	2025F	2026F	2024	2025F	2026F
코스피	4,990	4,000,577	3,752,926	3,044,127	3,339,207	-	17.1	10.7	-	1.7	1.5
코스닥	994	543,997	334,116	112,113	129,650	-	43.2	24.3	-	3.2	2.8
KH바텍	14,200	336	311	412	435	9.0	15.1	14.0	0.7	1.0	1.2
파인애플	9,330	368	382	236	517	N/A	N/A	13.1	1.4	3.0	2.4
세경하이테크	4,765	169	320	272	307	9.9	12.0	9.8	1.7	0.9	0.8
도우인시스	24,000	261	142	135	172	N/A	616.2	32.3	N/A	1.7	1.5
동종업종 평균						9.9	314.1	18.4	1.5	1.8	1.6

주: 2026년 1월 23일 종가 기준. 1) 동종그룹 중 파인애플, 세경하이테크 25F, 26F는 시장 컨센서스 사용, 2) 도우인시스는 당사 리서치센터 추정

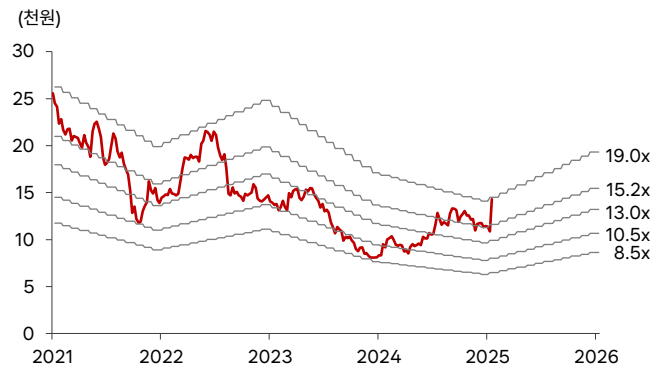
자료: FnGuide QuantWise, 한국IR협회의 기업리서치센터

향후 주 고객과의 협업 확대 및
신사업 성장 등에 따라 추가적인
기업가치 상승 전망

KH바텍 주가는 2025년 연간 약 27% 상승했다. 1) 전년(2024년) 대비 실적 개선이 기대되고, 2) 해외 언론 등을 중심으로 2026년 하반기에 애플 폴더블폰 출시가 기대된다는 측면에서 폴더블폰 및 폴더블폰 부품주 관련 시장 기대감이 높아졌던 영향을 일부 받은 것으로 보인다.

향후 주 고객과의 협업 확대와 신사업(자동차 부품, 로봇 부품) 성장 등이 진행되어 동사 매출액이 성장하고 영업이익이 확대된다면 KH바텍 기업가치는 추가적으로 상승할 개연성이 있다고 전망한다.

KH바텍 PER Band



자료: FnGuide, 한국IR협회의 기업리서치센터

KH바텍 PBR Band



자료: FnGuide, 한국IR협회의 기업리서치센터



리스크 요인

1 높은 특정 고객 집중도

특정 고객사향 매출 비중이
높은점은 리스크 요인이나,
신성장동력으로 자동차/로봇
부품을 확대할 경우 리스크
완화 기대

동사 고객 비중은 삼성전자향으로 치우쳐 있다(매출의 약 70~80%가 삼성전자향). 캐시카우인 폴더블 힌지 사업의 경우 특정 고객의 매출 비중이 높기에 주 고객의 제품 판매 실적과 동사 실적이 연동될 가능성이 높다. 따라서 동사에게는 고객군을 넓혀 리스크를 분산하는 노력이 필요해 보인다.

KH바텍은 전술한 바와 같이 신성장동력으로 자동차 부품, 로봇 부품 사업을 점진적으로 성장시켜 나갈 예정이다. 이러한 두 신사업을 기대한 대로 성공적으로 확대할 시 고객 풀림은 완화될 가능성이 있다. 특히, 로봇 부품 사업의 경우 잠재 고객들이 매우 다양하고, 세부적으로 진출할 수 있는 제품군도 넓어 동사 중장기 성장성에 있어 핵심 축이 될 가능성이 있다고 판단한다.

포괄손익계산서

(억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	3,361	3,636	3,110	4,120	4,352
증가율(%)	-1.1	8.2	-14.5	32.5	5.6
매출원가	2,699	2,905	2,606	3,530	3,720
매출원가율(%)	80.3	79.9	83.8	85.7	85.5
매출총이익	662	731	504	590	632
매출이익률(%)	19.7	20.1	16.2	14.3	14.5
판매관리비	309	395	286	309	322
판매비율(%)	9.2	10.9	9.2	7.5	7.4
EBITDA	537	508	427	689	700
EBITDA 이익률(%)	16.0	14.0	13.7	16.7	16.1
증가율(%)	28.3	-5.5	-16.0	61.6	1.6
영업이익	353	336	219	281	310
영업이익률(%)	10.5	9.2	7.0	6.8	7.1
증가율(%)	31.2	-4.9	-35.0	28.8	10.0
영업외손익	7	112	56	-50	-13
금융수익	16	54	13	11	12
금융비용	88	56	32	34	30
기타영업외손익	78	114	74	-27	5
종속/관계기업관련손익	0	-5	-4	-2	-1
세전계속사업이익	360	443	270	229	296
증가율(%)	-15.0	24.0	-32.7	-15.0	29.8
법인세비용	68	85	52	50	52
계속사업이익	299	360	218	179	244
중단사업이익	-42	-49	-5	-4	-3
당기순이익	250	309	213	175	241
당기순이익률(%)	7.4	8.5	6.9	4.3	5.5
증가율(%)	-24.5	23.7	-31.1	-17.7	37.1
지배주주지분 순이익	248	309	213	175	241

현금흐름표

(억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	388	373	159	478	610
당기순이익	250	309	213	175	241
유형자산 상각비	177	166	201	395	379
무형자산 상각비	7	6	7	13	12
외환손익	88	30	58	0	0
운전자본의감소(증가)	-42	-97	-244	-107	-23
기타	-92	-41	-76	2	1
투자활동으로인한현금흐름	-317	-135	-216	-390	-335
투자자산의 감소(증가)	18	-80	-48	-21	-5
유형자산의 감소	8	235	2	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-135	-709	-297	-300	-320
기타	-208	419	127	-69	-10
재무활동으로인한현금흐름	-435	-277	39	181	-62
차입금의 증가(감소)	-362	191	173	34	10
사채의증가(감소)	0	-335	0	219	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-68	-68	-100	-73	-73
기타	-5	-65	-34	1	1
기타현금흐름	37	44	40	0	0
현금의증가(감소)	-327	5	21	268	212
기초현금	834	507	512	533	802
기말현금	507	512	533	802	1,014

재무상태표

(억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	1,820	1,406	1,571	2,075	2,356
현금성자산	507	512	533	802	1,014
단기투자자산	741	344	202	197	205
매출채권	195	144	236	312	330
재고자산	175	140	243	290	306
기타유동자산	202	265	357	473	500
비유동자산	1,628	2,020	2,300	2,286	2,220
유형자산	1,449	1,750	1,934	1,839	1,781
무형자산	110	165	238	298	285
투자자산	47	64	100	121	126
기타비유동자산	22	41	28	28	28
자산총계	3,448	3,425	3,871	4,361	4,576
유동부채	1,136	939	1,203	1,177	1,223
단기차입금	241	454	701	551	561
매입채무	343	232	333	442	467
기타유동부채	552	253	169	184	195
비유동부채	19	16	45	457	459
사채	0	0	0	219	219
장기차입금	0	0	0	183	183
기타비유동부채	19	16	45	55	57
부채총계	1,154	955	1,248	1,634	1,682
지배주주지분	2,305	2,482	2,635	2,738	2,906
자본금	118	118	118	118	118
자본잉여금	634	634	634	634	634
자본조정 등	-144	-203	-229	-229	-229
기타포괄이익누계액	18	18	106	106	106
이익잉여금	1,679	1,915	2,007	2,109	2,277
자본총계	2,294	2,470	2,624	2,726	2,894

주요투자지표

	2022	2023	2024	2025F	2026F
P/E(배)	13.3	11.2	9.0	15.1	14.0
P/B(배)	1.4	1.4	0.7	1.0	1.2
P/S(배)	1.0	1.0	0.6	0.6	0.8
EV/EBITDA(배)	4.9	6.0	4.4	3.8	4.4
배당수익률(%)	2.2	2.7	4.1	3.0	2.3
EPS(원)	1,048	1,307	900	741	1,016
BPS(원)	9,737	10,484	11,131	11,564	12,273
SPS(원)	14,195	15,355	13,135	17,402	18,379
DPS(원)	300	400	330	330	330
수익성(%)					
ROE	11.1	12.9	8.3	6.5	8.5
ROA	6.9	9.0	5.8	4.3	5.4
ROIC	17.6	14.9	8.6	8.9	10.0
안정성(%)					
유동비율	160.2	149.7	130.6	176.2	192.7
부채비율	50.3	38.6	47.6	59.9	58.1
순차입금비율	-29.3	-16.1	-0.7	-1.0	-8.2
이자보상배율	9.0	8.3	7.3	6.6	6.3
활동성(%)					
총자산회전율	0.9	1.1	0.9	1.0	1.0
매출채권회전율	14.5	21.5	16.4	15.0	13.6
재고자산회전율	16.7	23.1	16.2	15.5	14.6