KH바텍 (060720)

박강호
kangho.park@daishin.com

RA 서지원
jiwon0.seo@daishin.com

투자의견 BUY
매수, 유지

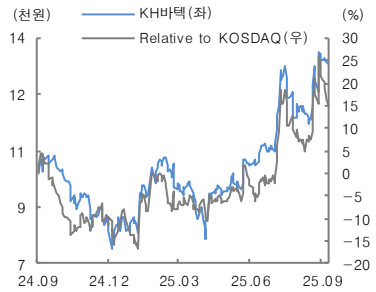
6개월 목표주가 18,000
유지

현재주가 (25.09.15) 13,230

가전 및 전자부품업종

KOSDAQ	852.69
시가총액	313십억원
시가총액비중	0.08%
자본금(보통주)	12십억원
52주 최고/최저	13,550원 / 7,550원
120일 평균거래대금	39억원
외국인지분율	10.66%
주요주주	남광희 외 2 인 22.88%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	13.0	30.7	40.3	28.4
상대수익률	8.0	17.9	20.8	10.4



Issue Comment

애플보다 삼성의 폴더블폰의 신모델 출시에 주목!

- 갤럭시Z폴드7 판매 증가로 3Q 호조(매출 74%/영업이익 88% yoy) 예상
- 신폴더블폰 출시 예상(4Q25 2번 접는, 26년에 신모델 추가), KH바텍 수혜
- 2026년 애플 폴더블폰 출시로 글로벌 폴더블폰은 고성장 전망

투자의견 매수(BUY) 및 목표주가 18,000원 유지

갤럭시Z폴드7 판매 호조 및 긍정적인 평가로 2026년 삼성전자 폴더블폰이 2차 성장에 진입할 것으로 전망. 2022년 1,1천만대 기록한 이후에 2024년 640만대로 감소하였으나 2025년 754만대, 2026년 876만대로 다시 성장 전환을 예상. 2025년 성장은 스마트폰의 슬림화 전략이 갤럭시Z폴드7의 판매 호조로 연결. 두께가 슬림화된 폴드7는 프리미엄 모델로서 브랜드 위치를 강화, 2026년 애플 아이폰 폴더블 출시(폴드 형태로 예상)되면 글로벌 프리미엄 모델(브랜드)로서 판매 증가가 전망. 삼성전자의 폴드7 판매 증가, 2025년 4Q 2번 접는 폴더블폰(트라이폴드 추정), 2026년 폴드 모델의 다변화(추가 출시)로 선도적인 위치를 유지 예상

외장 힌지를 공급한 KH바텍의 수혜가 강화될 전망. 2025년 3Q(매출 1,605억원 74%/영업이익 88% yoy) 실적 호조, 연간(4,367억원 40.4% yoy)의 최고 매출 추정. 또한 2026년 삼성전자 폴더블폰 모델 수의 증가로 최고 매출을 경신 전망. 투자의견 매수(BUY) 및 목표주가 18,000원(2025년 Forward P/E 18.2배(25년~28년 연평균(CAGR) 15.9% 매출 성장), 최선호주 유지. 투자 포인트는

새로운 폴더블폰 출시(2025년 2번 접는 / 2026년 새로운 폴드 형태)로 KH바텍의 힌지 매출 증가(Q&P 상승), 수혜 강화

1) 2025년 3Q 매출은 1,605억원(17.5% qoq/73.9% yoy)으로 예상, 삼성전자의 폴더블폰 출시, 판매 호조를 반영한 2Q & 3Q 매출은 2,970억원(2023년 2Q&3Q 2,833억원)으로 같은 기간 중에 최고 매출을 예상. 슬림화된 갤럭시Z폴드7 판매 증가, 소재 변경을 통한 힌지의 가격 상승이 실적 개선의 주요한 요인. 삼성전자는 갤럭시Z폴드(7)를 프리미엄 모델로 브랜드를 강화시킬 전망. 2026년 애플 아이폰 폴더블이 폴드 형태로 예상, 글로벌 최고의 프리미엄 모델(최상의 가격 정책)로 폴드 형태의 폴더블폰이 브랜드를 구축 전망. KH바텍은 폴드 판매(Q) 증가, 폴드 비중 확대로 ASP(P, 가격)가 상승하여 전체 매출과 수익성 개선이 확대, 수혜 예상

2) 2026년 삼성전자는 폴더블폰 성장에서 주도적인 역할, 폴드 모델 영역에서 점유율 확대 차원의 라인업 확대(모델 수 증가) 전략이 예상. 최근 새로운 폴드 모델(와이드 타입 추정) 출시를 언급, 가능성이 높다고 판단. 애플의 폴더블폰, 즉 폴드 형태의 아이폰이 예상되면서 삼성전자는 고객의 다양한 수요 증가 및 성장에 적극적인 대응 전략이 필요. KH바텍은 2개 폴드 형태의 폴더블폰에 힌지를 대부분 공급할 것으로 추정. 추가 모델 출시가 확정되면 2026년 실적 상향이 가능 판단. 10월에 2번 접는 폴더블폰(트라이폴드 폰) 공개, 출시를 예상, 초기 생산은 미미하나 2026년 후속 모델에서 판매 증가를 전망, KH바텍이 힌지를 공급 예정

(단위: 십억원, %)

구분	3Q24	2Q25	3Q25(F)					4Q25		
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	92	137	112	160	73.9	17.5	148	78	25.7	-51.2
영업이익	7	12	9	13	87.9	12.2	12	4	34.3	-66.6
순이익	4	2	7	11	145.3	423.6	8	4	-9.5	-64.7

자료: KH바텍, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	364	311	437	467	506
영업이익	34	22	33	34	38
세전순이익	44	27	23	37	41
총당기순이익	31	21	22	31	34
지배지분순이익	31	21	22	31	34
EPS	1,307	900	920	1,289	1,416
PER	11.2	9.0	13.8	9.9	9.0
BPS	10,484	11,131	11,748	12,734	13,848
PBR	1.4	0.7	1.1	1.0	1.0
ROE	12.9	8.3	8.0	10.5	10.7

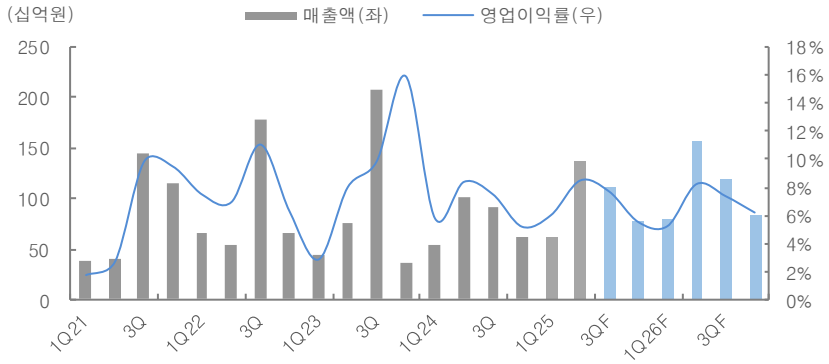
주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: KH바텍, 대신증권 Research Center

표4. KH 바텍, 사업부문별 실적 추정 (단위: 십억원)

	1Q24	2Q	3Q	4Q	1Q25	2Q	3QF	4QF	2024	2025F	2026F
매출액	**54.9**	**101.6**	**92.3**	**62.3**	**61.5**	**136.5**	**160.5**	**78.2**	**311.1**	**436.7**	**467.2**
알루미늄내/외장품	20.9	15.8	13.0	11.0	19.1	23.2	21.1	19.0	60.7	82.4	98.1
조립모듈(힌지포함)	10.6	73.9	62.9	28.5	13.3	90.1	112.0	27.1	175.9	242.6	231.5
기타(티타늄+블라켓)	23.4	11.9	16.4	22.8	22.7	16.9	20.5	22.5	74.5	82.6	84.5
전장부품	-	-	-	-	6.4	6.3	6.9	9.6	-	29.2	53.0
영업이익	**3.2**	**8.5**	**6.9**	**3.2**	**3.7**	**11.6**	**13.0**	**4.3**	**21.9**	**32.6**	**34.4**
이익률	5.8%	8.4%	7.5%	5.2%	6.0%	8.5%	8.1%	5.5%	7.0%	7.5%	7.4%
세전이익	**4.8**	**9.7**	**3.8**	**8.7**	**3.0**	**1.8**	**13.4**	**4.7**	**27.0**	**23.0**	**37.4**
이익률	8.8%	9.5%	4.1%	13.9%	4.8%	1.3%	8.4%	6.1%	8.7%	5.3%	8.0%
지배순이익	**3.6**	**9.1**	**4.4**	**4.6**	**5.2**	**2.0**	**10.7**	**3.8**	**21.8**	**21.8**	**30.5**
이익률	6.6%	9.0%	4.7%	7.4%	8.5%	1.5%	6.7%	4.8%	7.0%	5.0%	6.5%
매출액 증감률(YoY)	**26.7%**	**34.5%**	**-55.6%**	**68.6%**	**12.0%**	**34.4%**	**73.9%**	**25.5%**	**-14.4%**	**40.4%**	**7.0%**
알루미늄내/외장품	3.0%	-13.7%	-52.0%	-38.5%	-8.6%	46.8%	62.3%	72.7%	-27.4%	35.7%	19.1%
조립모듈(힌지포함)	-5.4%	65.7%	-63.4%	41.1%	25.5%	22.0%	78.1%	-4.9%	-29.0%	37.9%	-4.5%
기타(티타늄+블라켓)	97.9%	-5.9%	87.3%	-2128%	-3.0%	42.3%	24.9%	-1.3%	132.3%	10.9%	2.3%
전장부품	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	81.7%
매출액 증감률(QoQ)	**48.5%**	**85.0%**	**-9.1%**	**-32.5%**	**-1.3%**	**121.9%**	**17.5%**	**-51.2%**	**-**	**-**	**-**
알루미늄내/외장품	16.8%	-24.4%	-17.7%	-15.4%	73.7%	21.4%	-9.0%	-10.0%	-	-	-
조립모듈(힌지포함)	-47.5%	597.2%	-14.9%	-54.7%	-53.3%	578%	24.3%	-75.8%	-	-	-
기타(티타늄+블라켓)	-2180%	-49.3%	38.1%	39.2%	-0.5%	-25.6%	21.2%	10.0%	-	-	-
전장부품	-	-	-	-	-	-1.6%	9.1%	40.0%	-	-	-

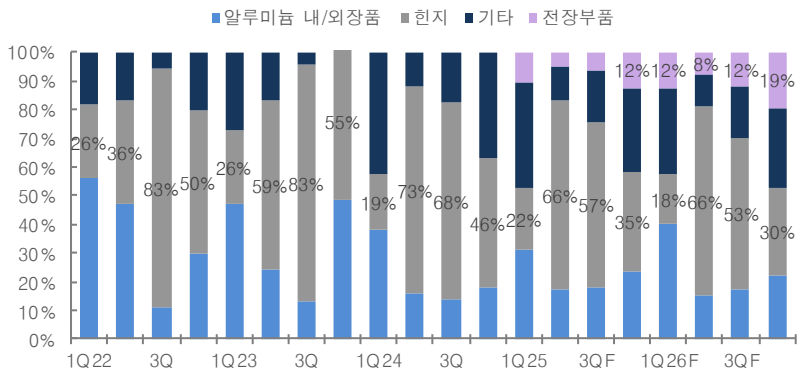
자료: KH 바텍, 대신증권 Research Center

그림 1. 전사, 분기별 매출 및 영업이익률 추정



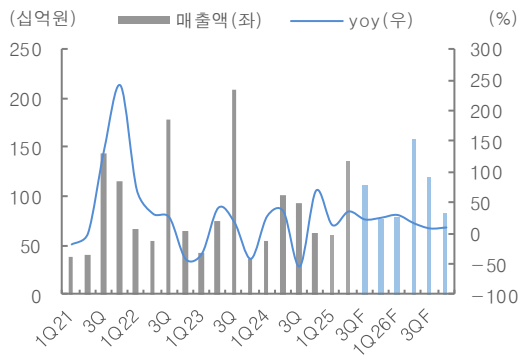
자료: KH바텍, 대신증권 Research Center

그림 2. 사업별 매출 비중 추정



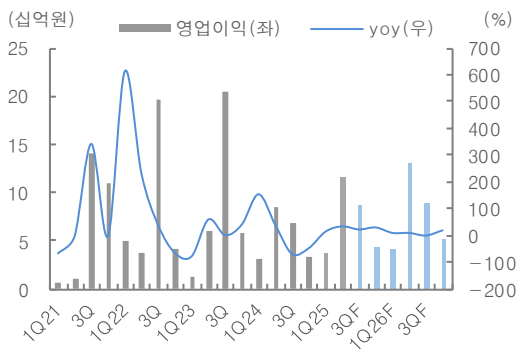
자료: KH바텍, 대신증권 Research Center

그림 3. 전사, 매출 및 증감률 전망



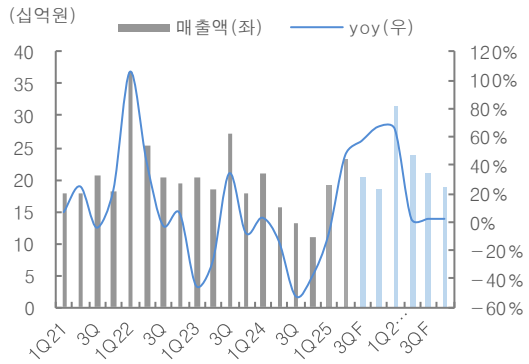
자료: KH바텍, 대신증권 Research Center

그림 4. 전사, 영업이익 및 증감률 전망



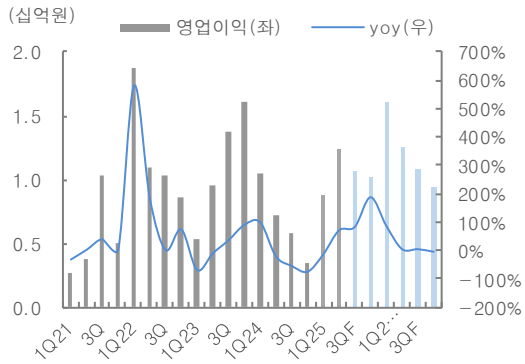
자료: KH바텍, 대신증권 Research Center

그림 5. 알루미늄 내/외장품 매출 및 증감률 전망



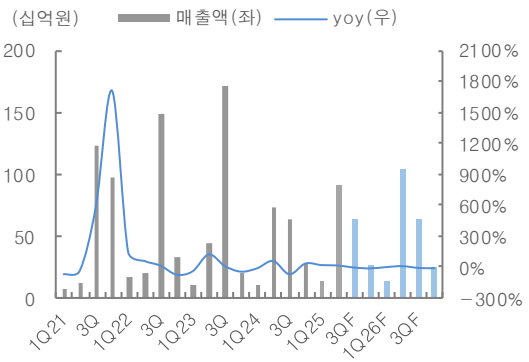
자료: KH바텍, 대신증권 Research Center

그림 6. 알루미늄 내/외장품 영업이익 및 증감률 전망



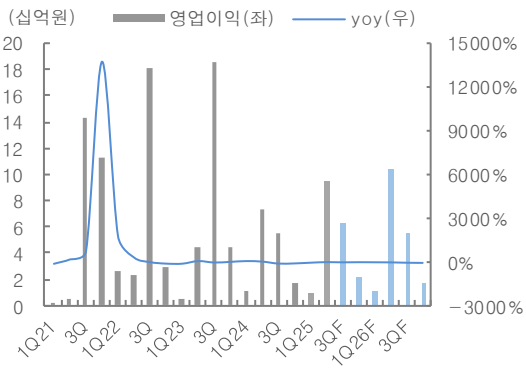
자료: KH바텍, 대신증권 Research Center

그림 7. 조립모듈(힌지) 매출 및 증감률 전망



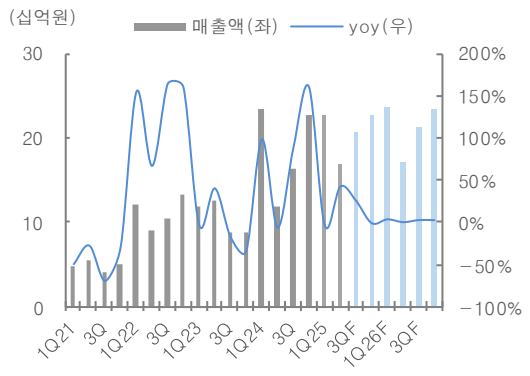
자료: KH바텍, 대신증권 Research Center

그림 8. 조립모듈(힌지) 영업이익 및 증감률 전망



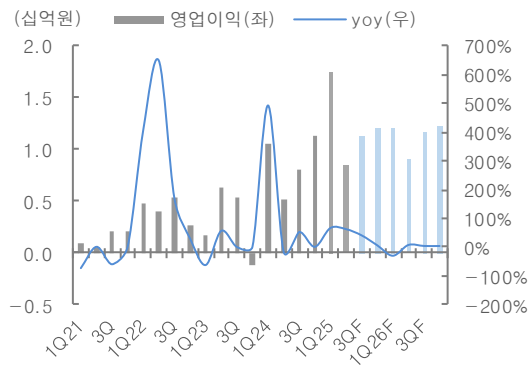
자료: KH바텍, 대신증권 Research Center

그림 9. 기타(티타늄/블라켓) 매출 및 증감률 전망



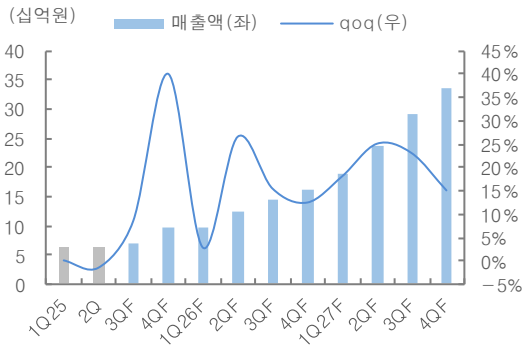
자료: KH바텍, 대신증권 Research Center

그림 10. 기타(티타늄/블라켓) 영업이익 및 증감률 전망



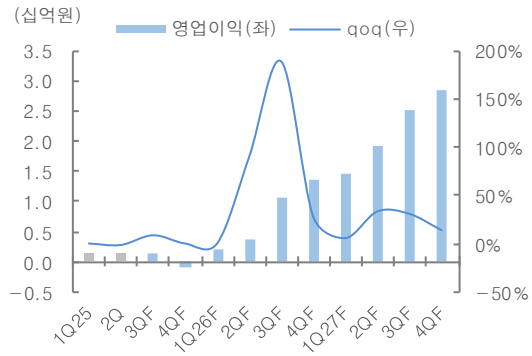
자료: KH바텍, 대신증권 Research Center

그림 11. 전장부품 매출 및 증감률 전망



자료: KH바텍, 대신증권 Research Center

그림 12. 전장부품 영업이익 및 증감률 전망



자료: KH바텍, 대신증권 Research Center

표5. 휴대폰 부품 Peer

(단위: 원, 위안, 십억원, 십억위안, %, 배)

기업명		KH 바텍	엠씨넥스	삼성전기	LG 이노텍	파트론	자화전자	O film Tech A	Sunny Optical Technology
국가		한국	한국	한국	한국	한국	한국	중국	중국
수정주가	(2025.09.14기준)	13,290	30,300	190,400	167,800	6,500	19,110	13	81
시가총액	(2025.09.14기준)	315	545	14,222	3,971	371	416	45	89
매출액	2024A	311	1,057	10,294	21,201	1,486	681	20	42
	2025F	437	1,314	11,177	21,573	1,306	793	23	47
	2026F	467	1,365	11,989	23,959	1,356	818	26	53
영업이익	2024A	22	44	735	706	62	45	0.1	3.8
	2025F	33	69	870	618	32	34	0.5	4.1
	2026F	34	76	1,009	669	43	56	0.6	4.9
영업이익률	2024A	7.0	4.2	7.1	3.3	4.2	6.6	0.3	9.2
	2025F	7.5	5.2	7.8	2.9	2.4	4.2	1.9	8.7
	2026F	7.4	5.6	8.4	2.8	3.1	6.9	2.4	9.3
P/E	2024A	9.0	5.4	13.7	8.5	7.6	15.7	676.8	25.6
	2025F	13.8	8.8	21.5	9.6	19.5	20.6	178.3	22.9
	2026F	9.9	8.6	16.7	9.0	12.3	8.4	110.5	19.2
P/B	2024A	0.7	0.9	1.1	0.7	0.8	0.7	10.7	2.9
	2025F	1.1	1.3	1.5	0.7	0.7	1.0	9.6	2.9
	2026F	1.0	1.1	1.4	0.7	0.7	0.9	8.6	2.5
EV/EBITDA	2024A	4.4	3.9	5.9	2.6	3.7	3.9	31.1	11.1
	2025F	5.7	5.0	8.1	2.3	5.3	6.7	39.2	11.2
	2026F	4.9	4.8	7.1	2.5	4.5	4.9	32.3	9.5
ROE	2024A	8.4	18.3	8.3	8.9	10.5	4.3	3.0	11.6
	2025F	8.1	15.3	7.0	7.5	3.6	4.8	–	–
	2026F	10.6	13.9	8.4	7.5	6.0	10.9	–	–
ROA	2024A	6.0	8.0	6.0	6.3	8.8	6.4	0.6	5.4
	2025F	8.1	11.2	6.6	5.4	4.3	4.8	–	6.3
	2026F	8.0	11.2	7.3	5.6	5.7	8.1	–	6.8
EPS	2024A	967	3,771	9,270	18,985	1,060	803	–	–
	2025F	989	3,709	8,604	17,604	387	955	–	–
	2026F	1,385	3,785	11,120	18,768	613	2,353	–	–

주: 2025F, 2026F 국내 기업은 당사 추정치 적용. 해외 기업은 컨센서스 적용, 2025.09.014 기준
자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

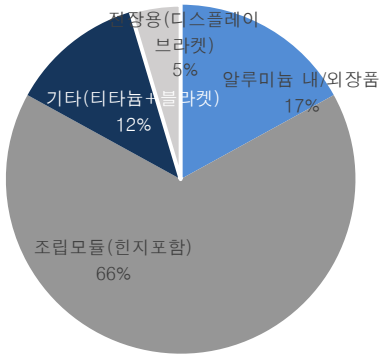
– 스마트폰, 노트북, 태블릿 등 주요 휴대용 IT 디바이스 내외장 부품 관련 사업을 영위
– 주요 부품은 폴더블 힌지와 스마트폰 내장재 및 외장재로 폴더블 스마트폰 출하량 증가 및 폴더블 힌지 적용 기기의 다양화로 매출 증가가 기대
– 자산 3,826억원, 부채 1,218억원, 자본 2,608원 (2025년 06월말 기준)

주가 변동요인

– 삼성전자 스마트폰 판매량 및 거래선 다변화 여부
– 폴더블폰 판매량 추이 및 스마트폰 폼팩터 변화로 힌지 사용 증가
– 전장부품 매출 증가 및 거래선 추가

자료: KH바텍, 대신증권 Research Center

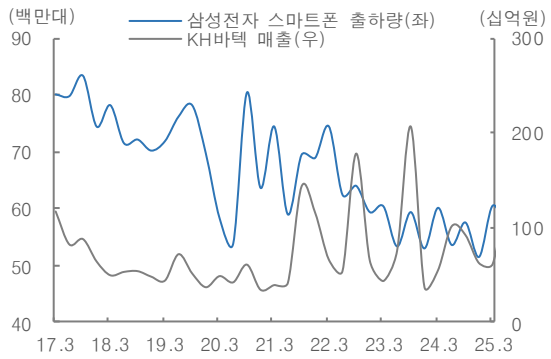
매출 비중



주: 2025년 2분기 연결 기준, 자료: KH바텍, 대신증권 Research Center

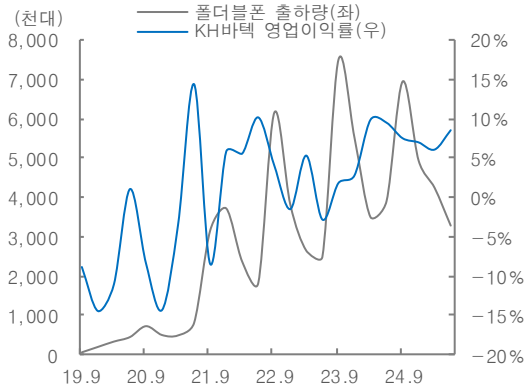
Earnings Driver

삼성전자 스마트폰 출하량 vs KH 바텍 매출



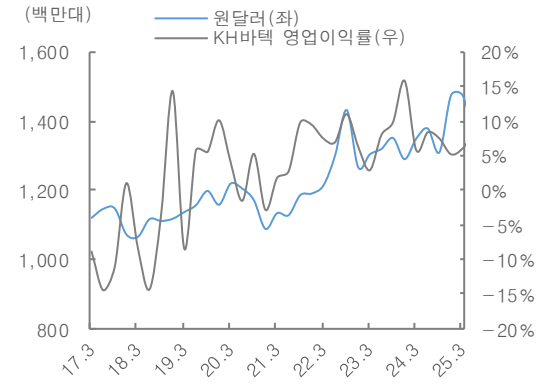
자료: IDC, KH바텍, 대신증권 Research Center

폴더블폰 판매 vs KH 바텍 영업이익률



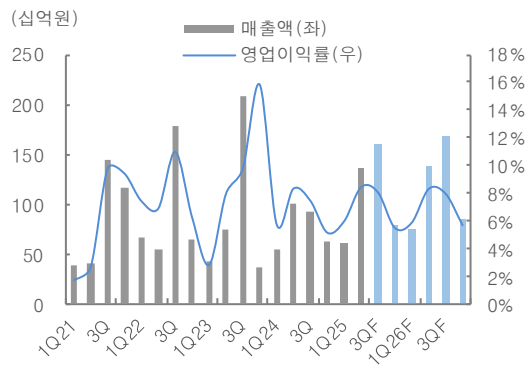
자료: IDC, KH바텍, 대신증권 Research Center

원달러 vs KH 바텍 영업이익률



자료: Quantiwise, KH바텍, 대신증권 Research Center

KH 바텍 매출 및 영업이익률 추이



자료: KH바텍, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	364	311	437	467	506
매출원가	290	261	374	403	437
매출총이익	73	50	62	64	69
판매비와관리비	40	29	30	30	31
영업이익	34	22	33	34	38
영업이익률	9.2	7.0	7.5	7.4	7.5
EBITDA	51	43	53	58	62
영업외손익	11	5	-10	3	3
관계기업손익	-1	0	0	0	0
금융수익	5	1	1	1	1
외환관련이익	11	14	3	3	3
금융비용	-6	-3	-3	-3	-3
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	11	7	-7	5	5
법인세비용차감전순손익	44	27	23	37	41
법인세비용	-8	-5	-1	-7	-8
계속사업순손익	36	22	22	31	34
중단사업순손익	-5	0	0	0	0
당기순이익	31	21	22	31	34
당기순이익률	8.5	6.9	5.0	6.5	6.6
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	31	21	22	31	34
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	1	1	1	1
포괄순이익	30	28	28	37	40
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	30	28	28	37	40

재무상태표 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	141	157	177	204	237
현금및현금성자산	51	53	52	73	98
매출채권 및 기타채권	21	32	41	44	47
재고자산	14	24	34	36	39
기타유동자산	55	48	49	51	53
비유동자산	202	230	241	242	242
유형자산	175	193	205	207	207
관계기업투자금	1	1	1	1	1
기타비유동자산	26	36	35	35	34
자산총계	343	387	417	446	479
유동부채	94	120	136	142	148
매입채무 및 기타채무	46	47	61	64	68
차입금	45	70	72	74	77
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	3	3	3	3	3
비유동부채	2	4	5	5	5
차입금	0	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	2	4	5	5	5
부채총계	95	125	141	146	153
지배지분	248	264	278	302	328
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	63	63	63	63	63
이익잉여금	192	201	215	238	265
기타자본변동	-19	-12	-12	-12	-12
비지배지분	-1	-1	-1	-1	-1
자본총계	247	262	277	300	326
순차입금	-40	-2	2	-17	-40

Valuation 지표 (단위: 원 배 %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	1,307	900	920	1,289	1,416
PER	11.2	9.0	13.8	9.9	9.0
BPS	10,484	11,131	11,748	12,734	13,848
PBR	1.4	0.7	1.1	1.0	1.0
EBITDAPS	2,144	1,801	2,252	2,459	2,604
EV/EBITDA	6.0	4.4	5.9	5.1	4.4
SPS	15,355	13,135	18,445	19,734	21,355
PSR	1.0	0.6	0.7	0.7	0.6
CFPS	1,822	1,931	1,921	2,665	2,792
DPS	400	330	330	330	330

재무비율 (단위: 원 배, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	8.2	-14.5	40.4	7.0	8.2
영업이익 증가율	-4.9	-35.0	49.3	5.5	9.7
순이익 증가율	23.7	-31.1	2.2	40.1	9.9
수익성					
ROIC	14.5	7.5	11.7	10.2	11.0
ROA	9.8	6.0	8.1	8.0	8.2
ROE	12.9	8.3	8.0	10.5	10.7
안정성					
부채비율	38.6	47.6	50.7	48.7	46.8
순차입금비율	-16.1	-0.7	0.6	-5.8	-12.2
이자보상배율	8.3	7.3	10.6	10.9	16.2

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	37	16	16	32	35
당기순이익	31	21	22	31	34
비현금항목의 가감	12	24	24	33	33
감가상각비	17	21	21	24	24
외환손익	-4	-5	-2	-2	-2
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	-1	9	5	11	11
자산부채의 증감	-10	-24	-27	-22	-22
기타현금흐름	4	-5	-3	-9	-9
투자활동 현금흐름	-14	-22	-27	-21	-20
투자자산	-8	-5	0	0	0
유형자산	-47	-30	-31	-25	-24
기타	42	13	4	4	4
재무활동 현금흐름	-28	4	-6	-6	-6
단기차입금	0	0	2	2	2
사채	-34	0	0	0	0
장기차입금	19	17	0	0	0
유상증자	-5	0	0	0	0
현금배당	-7	-10	-7	-7	-7
기타	-1	-3	-1	-1	-1
현금의 증감	1	2	-1	21	25
기초 현금	51	51	53	52	73
기말 현금	51	53	52	73	98
NOPLAT	27	18	31	28	31
FCF	-30	2	20	27	30

자료: KH 비텍, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

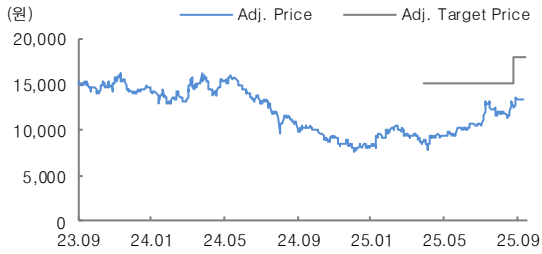
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:박강호)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

KH바텍(060720) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25.09.16	25.09.01	25.08.14	25.07.10	25.06.19	25.05.27
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	18,000	18,000	15,000	15,000	15,000	15,000
괴리율(평균,%)		(26.14)	(29.14)	(30.33)	(34.73)	(36.51)
괴리율(최대/최소,%)		(24.72)	(12.47)	(12.47)	(25.20)	(29.13)
제시일자	25.05.19	25.05.16	25.04.13	25.04.10	25.04.02	
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표주가	15,000	15,000	15,000	15,000	15,000	
괴리율(평균,%)	(38.50)	(38.82)	(38.90)	(43.88)	(43.99)	
괴리율(최대/최소,%)	(34.20)	(34.20)	(34.20)	(41.07)	(41.07)	
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						
제시일자						00.06.29
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250913)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	89.7%	10.3%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상