

KH바텍 (060720)

박강호

kangho.park@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

17,000

하향

현재주가

12,190

(26.05.18)

가전 및 전자부품업종

2Q 반등 및 로봇, 전장 강화

- 1Q26 영업이익(17억원)은 추정 하회. 스마트폰 판매 부진
- 2Q26 영업이익은 111억원으로 562%(qoq) 증가 추정
- 2026년 전장향 및 로봇 사업의 확대, 신성장 확보 추진

투자의견 매수(BUY) 유지, 목표주가 17,000원 하향(5.6%)

2026년 1Q 매출(551억원)과 영업이익(17억원)은 전년대비 -10.4%(-5.7% qoq), -53.6%(-26.6% qoq) 감소, 갤럭시Z폴드7 판매 호조(전년대비)가 이어졌으나 갤럭시시리즈의 부진, 티타늄 매출의 감소로 종전 추정을 하회. 당기순이익도 2.9억원으로 -94.4%(yoy) 감소, 2026년 주당순이익은 -7.4% 하향하나 투자의견은 매수(BUY) 유지

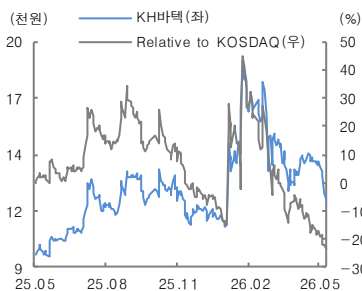
현 시점에서 2026년 2Q 실적이 전분기대비 개선 및 성수기 진입, 삼성전자의 폴더블폰 라인업 확대에 초점을 맞춘 전략이 필요. 2Q 매출(1,403억원)과 영업이익(111억원)은 전분기대비 154.6%, 545.2%씩 증가 추정. 삼성전자는 프리미엄 모델인 폴더블폰 판매 확대에 주력, 애플이 폴더블폰 시장에 참여도 긍정적인 요인

레인보우의 협동 로봇용 외장 케이스 부품 공급 등 로봇 사업을 확대, 미래의 신성장으로 추진. 금형 및 외장 케이스 형태의 사업을 한지 분야로 확대, 스마트폰 중심의 사업포트폴리오가 자동차(전장용), 로봇으로 전환을 2026년 시작, 2027년 매출 확대에 주력, 성장 관점에서 긍정적으로 평가

투자의견은 매수(BUY) 유지, 목표주가 17,000원(2026년 EPS X 목표 P/E 16.3배 (실적 회복기 상단))으로 하향. 중장기 관점에서 비중확대 유지. 투자포인트는

KOSDAQ	1111.09
시가총액	289십억원
시가총액변동	0.04%
자본금(보통주)	12십억원
52주 최고/최저	19,120원 / 9,350원
120일 평균거래대금	92억원
외국인지분율	7.10%
주요주주	남광희 외 2 인 22.88%

주기수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-14.3	-26.8	7.4	27.2
상대수익률	-9.8	-27.2	-15.1	-17.0



2026년 1Q 실적은 추정을 하회

2026년 1Q 매출은 551억원(-10.4% yoy/-5.7% qoq), 영업이익은 17억원(-53.6% yoy/-26.6% qoq), 당기순이익은 2.9억원(-94.4% yoy/-83.4% qoq)을 기록. 한지를 포함한 조립모듈 매출은 133억원으로 전년 동기대비 유사하나 기타(티타늄, 브라켓) 매출은 84억원으로 전년동기(227억원)대비 63% 감소. 전장향 매출도 53억원으로 17.2%(yoy) 감소

(단위: 십억원 %)

구분	1Q25	4Q25	직전추정	1Q26			2Q26			
				1Q26	YoY	QoQ Consensus	당사추정	YoY	QoQ	
매출액	62	58	57	55	-10.4	-5.7	58	140	2.8	154.6
영업이익	4	2	3	2	-53.6	-26.6	3	11	-3.9	545.2
순이익	5	2	2	0	-94.4	-83.4	1	9	343.3	3,003.6

자료: KH바텍, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	311	425	429	459	490
영업이익	22	32	31	37	39
세전순이익	27	17	30	35	37
총당기순이익	21	20	23	28	30
지배지분순이익	21	20	23	28	30
EPS	900	861	969	1,198	1,282
PER	9.0	13.0	12.6	10.2	9.5
BPS	11,131	11,693	12,325	13,187	14,133
PBR	0.7	1.0	1.0	0.9	0.9
ROE	8.3	7.5	8.1	9.4	9.4

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

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	430	459	429	459	-0.4	0.0
판매비와 관리비	33	31	34	34	2.3	10.5
영업이익	32	37	31	37	-4.0	-0.3
영업이익률	7.5	8.1	7.2	8.0	-0.3	0.0
영업외손익	-2	-2	-1	-2	적자유지	적자유지
세전순이익	30	35	30	35	-1.6	-0.4
지배지분순이익	25	28	23	28	-7.4	-0.3
순이익률	5.8	6.2	5.4	6.2	-0.4	0.0
EPS(지배지분순이익)	1,046	1,202	969	1,198	-7.4	-0.3

자료: KH바텍, 대신증권 Research Center

표 1. KH 바텍, 사업부문별 영업실적 추정 (수정 후)

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q	3Q	4Q	1Q26	2QF	3QF	4QF	2024	2025	2026F
매출액	61.5	136.5	168.4	58.5	55.1	140.3	172.5	60.6	311.1	424.9	428.5
알루미늄내/외장품	19.1	23.2	11.7	14.0	28.1	23.9	21.0	18.9	60.7	68.0	91.9
조립모듈(хин지포함)	13.3	90.1	129.5	21.0	13.3	104.7	137.4	26.1	175.9	253.9	281.5
기타(티타늄+브라켓)	22.7	16.9	19.7	18.4	8.4	6.0	7.6	8.3	74.5	77.7	30.3
전장용	6.4	6.3	7.5	5.1	5.3	5.6	6.5	7.3	-	25.3	24.8
영업이익	3.7	11.6	14.1	2.4	1.7	11.1	14.5	3.6	21.9	31.8	30.9
이익률	6.0%	8.5%	8.4%	4.0%	3.1%	7.9%	8.4%	5.9%	7.0%	7.5%	7.2%
세전이익	3.0	1.8	12.6	-0.2	2.2	10.7	13.9	3.0	27.0	17.1	29.8
이익률	4.8%	1.3%	7.5%	-0.4%	4.0%	7.6%	8.1%	4.9%	8.7%	4.0%	7.0%
지배순이익	5.2	2.0	11.4	1.8	0.3	9.1	11.1	2.4	21.8	20.4	22.9
이익률	8.5%	1.5%	6.7%	3.0%	0.5%	6.5%	6.5%	3.9%	7.0%	4.8%	5.3%
매출액 증감률(YoY)	12.0%	34.4%	82.4%	-6.2%	-10.4%	2.8%	2.4%	3.7%	-14.4%	36.6%	0.9%
알루미늄내/외장품	-8.6%	46.8%	-10.0%	27.3%	47.0%	3.0%	79.6%	35.1%	-27.4%	12.0%	35.2%
조립모듈(хин지포함)	25.5%	22.0%	105.9%	-26.5%	0.2%	16.2%	6.1%	24.5%	-29.0%	44.3%	10.9%
기타(티타늄+브라켓)	-3.0%	42.3%	20.1%	-19.4%	-63.0%	-64.2%	-61.6%	-54.8%	132.3%	4.3%	-61.0%
전장용	-	-	-	-	-17.2%	-10.4%	-13.1%	43.6%	-	-	-2.1%
매출액 증감률(QoQ)	-1.3%	121.9%	23.3%	-65.3%	-5.7%	154.6%	22.9%	-64.8%			
알루미늄내/외장품	73.7%	21.4%	-49.5%	19.7%	100.7%	-15.0%	-12.0%	-10.0%			
조립모듈(хин지포함)	-53.3%	578%	43.6%	-83.8%	-36.4%	686.2%	31.1%	-81.0%			
기타(티타늄+브라켓)	-0.5%	-25.6%	16.6%	-6.6%	-54.3%	-28.0%	25.0%	9.9%			
전장용	-	-1.6%	19.0%	-32.0%	3.9%	6.5%	15.4%	12.4%			

자료: KH 바텍, 대신증권 Research Center

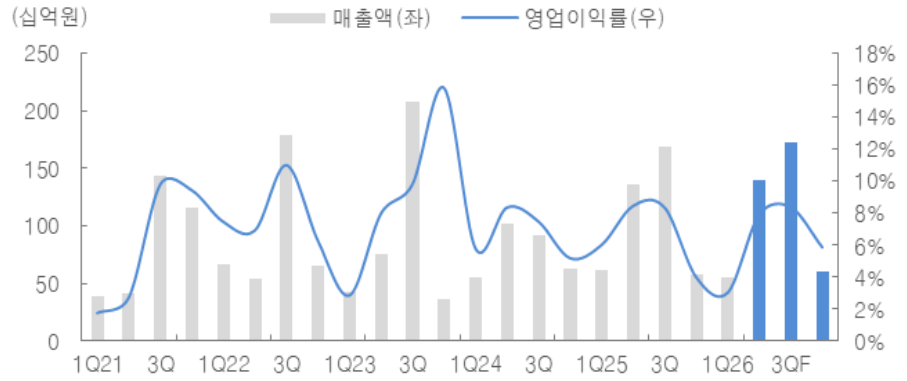
표 2. KH 바텍, 사업부문별 영업실적 추정 (수정 전)

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q	3Q	4QF	1Q26F	2QF	3QF	4QF	2024	2025	2026F
매출액	61.5	136.5	168.4	52.5	56.6	140.3	173.4	60.1	311.1	419.0	430.4
알루미늄내/외장품	19.1	23.2	11.7	9.9	19.1	16.2	14.3	12.9	60.7	63.9	62.5
조립모듈(хин지포함)	13.3	90.1	129.5	20.8	12.5	103.3	134.1	19.5	175.9	253.8	269.3
기타(티타늄+브라켓)	22.7	16.9	19.7	14.1	17.2	12.4	15.5	17.0	74.5	73.4	62.1
전장용	6.4	6.3	7.5	7.7	7.8	8.3	9.6	10.8	-	27.9	36.5
영업이익	3.7	11.6	14.1	2.4	3.0	11.1	14.5	3.6	21.9	31.8	32.2
이익률	6.0%	8.5%	8.4%	4.5%	5.2%	7.9%	8.4%	6.0%	7.0%	7.6%	7.5%
세전이익	3.0	1.8	12.6	-0.2	2.6	10.7	13.9	3.0	27.0	17.1	30.3
이익률	4.8%	1.3%	7.5%	-0.4%	4.7%	7.6%	8.0%	5.1%	8.7%	4.1%	7.0%
지배순이익	5.2	2.0	11.4	1.8	2.1	9.1	11.1	2.4	21.8	20.4	24.8
이익률	8.5%	1.5%	6.7%	3.4%	3.7%	6.5%	6.4%	4.1%	7.0%	4.9%	5.8%
매출액 증감률(YoY)	12.0%	34.4%	82.4%	-15.7%	-8.0%	2.7%	3.0%	14.5%	-14.4%	34.7%	2.7%
알루미늄내/외장품	-8.6%	46.8%	-10.0%	-9.6%	-0.1%	-30.0%	22.1%	29.3%	-27.4%	5.3%	-2.3%
조립모듈(хин지포함)	25.5%	22.0%	105.9%	-26.9%	-6.0%	14.6%	3.5%	-6.6%	-29.0%	44.3%	6.1%
기타(티타늄+브라켓)	-3.0%	42.3%	20.1%	-38.2%	-24.3%	-26.7%	-21.4%	20.7%	132.3%	-1.5%	-15.4%
전장용	-	-	-	-	22.1%	32.1%	28.0%	41.1%	-	-	31.2%
매출액 증감률(QoQ)	-1.3%	121.9%	23.3%	-68.8%	7.8%	147.8%	23.6%	-65.3%			
알루미늄내/외장품	73.7%	21.4%	-49.5%	-15.0%	92.0%	-15.0%	-12.0%	-10.0%			
조립모듈(хин지포함)	-53.3%	578%	43.6%	-83.9%	-40.0%	726.9%	29.7%	-85.5%			
기타(티타늄+브라켓)	-0.5%	-25.6%	16.6%	-28.4%	22.0%	-28.0%	25.0%	9.9%			
전장용	-	-1.6%	19.0%	2.0%	2.1%	6.5%	15.4%	12.4%			

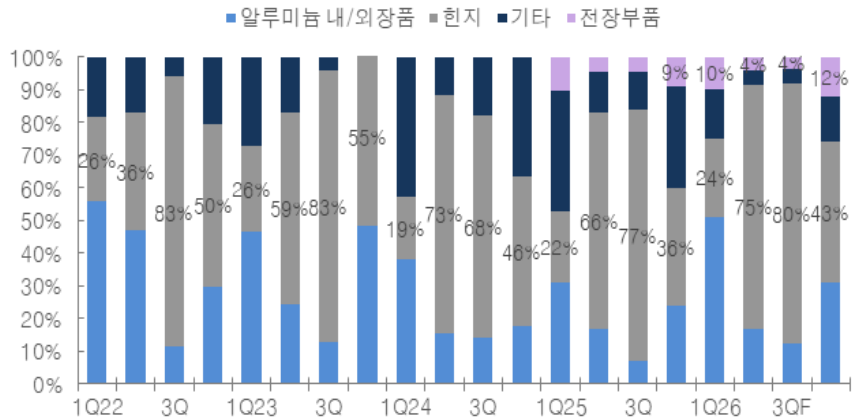
자료: KH 바텍, 대신증권 Research Center

그림 1. 전사, 분기별 매출 및 영업이익률 추정



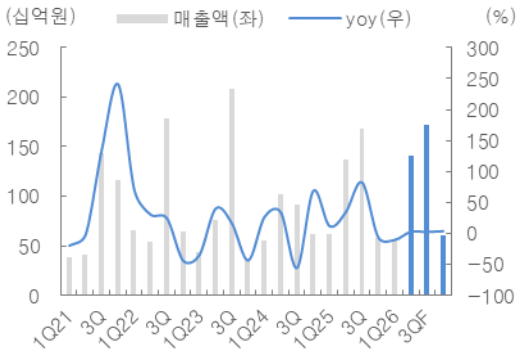
자료: K-버텍, 대신증권 Research Center

그림 2. 사업별 매출 비중 추정



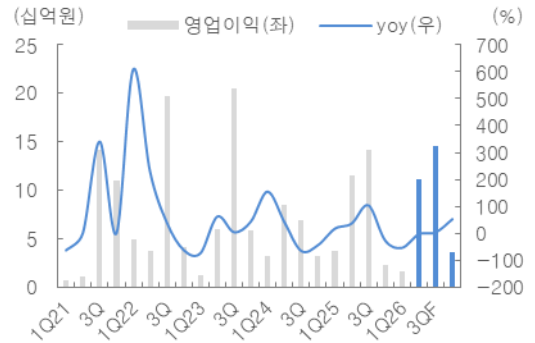
자료: K-버텍, 대신증권 Research Center

그림 3. 전사, 매출 및 증감률 전망



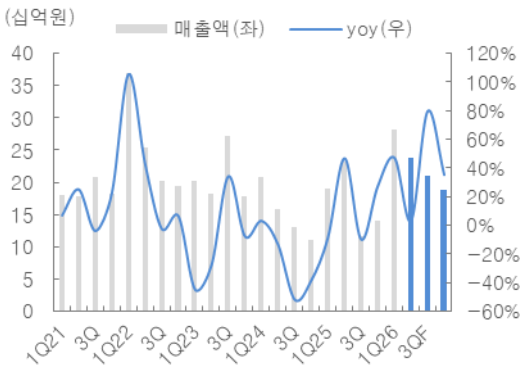
자료: 카버텍 대신증권 Research Center

그림 4. 전사, 영업이익 및 증감률 전망



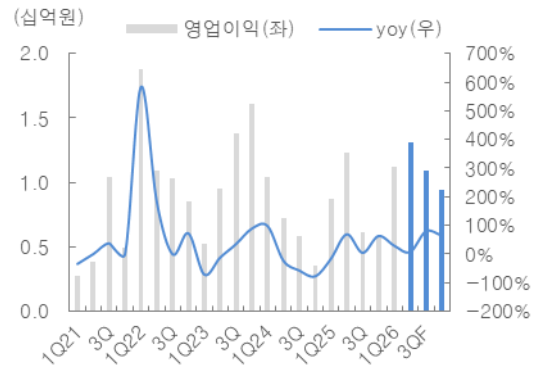
자료: 카버텍 대신증권 Research Center

그림 5. 알루미늄 내/외장품 매출 및 증감률 전망



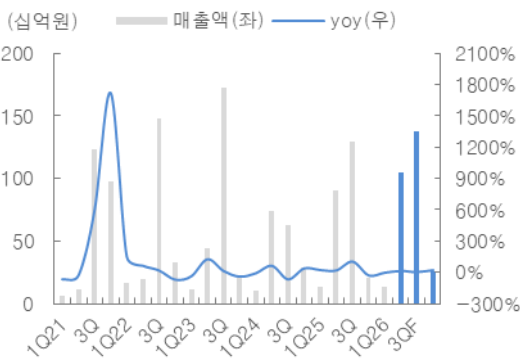
자료: 카버텍 대신증권 Research Center

그림 6. 알루미늄 내/외장품 영업이익 및 증감률 전망



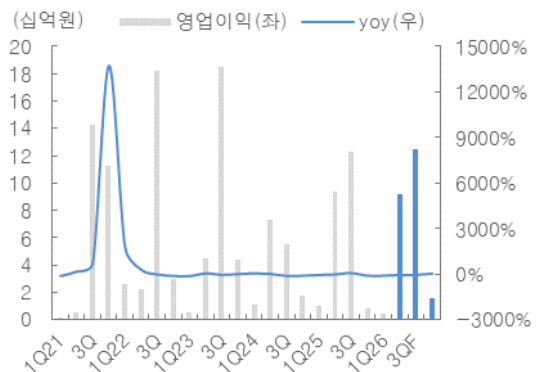
자료: 카버텍 대신증권 Research Center

그림 7. 조립모듈(хин지) 매출 및 증감률 전망



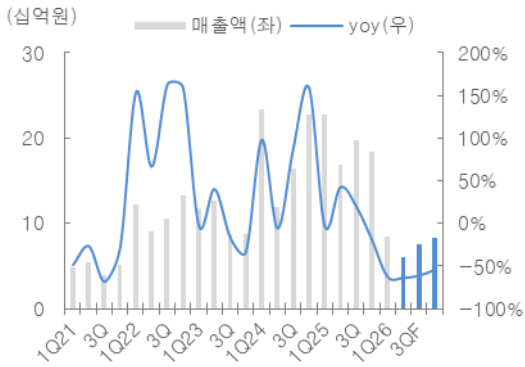
자료: 카버텍 대신증권 Research Center

그림 8. 조립모듈(хин지) 영업이익 및 증감률 전망



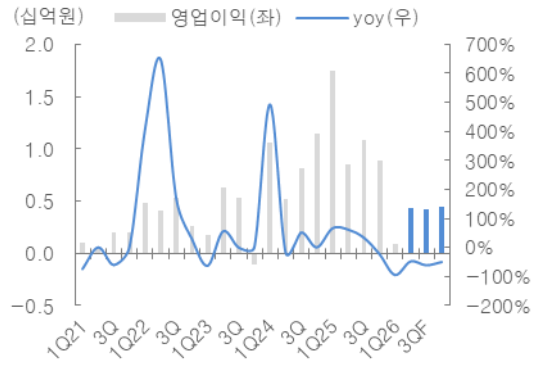
자료: 카버텍 대신증권 Research Center

그림 9. 기타(티타늄/블라켓) 매출 및 증감률 전망



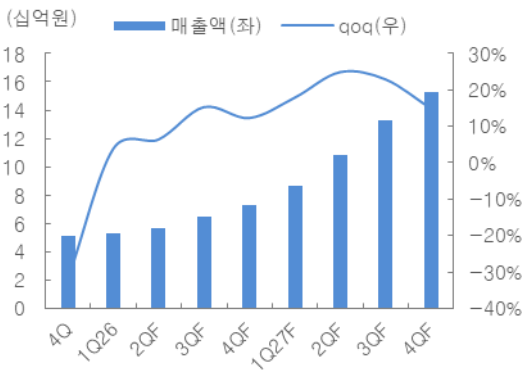
자료: K-버텍, 대신증권 Research Center

그림 10. 기타(티타늄/블라켓) 영업이익 및 증감률 전망



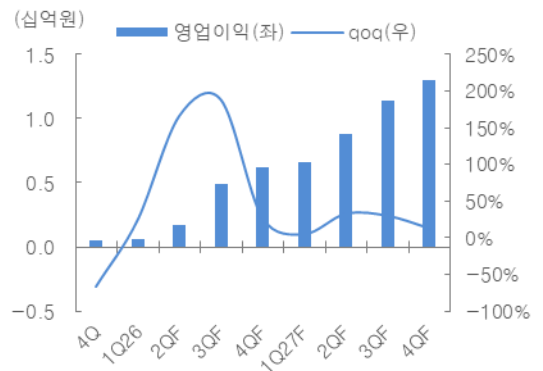
자료: K-버텍, 대신증권 Research Center

그림 11. 전장부품 매출 및 증감률 전망



자료: K-버텍, 대신증권 Research Center

그림 12. 전장부품 영업이익 및 증감률 전망



자료: K-버텍, 대신증권 Research Center

표4. 휴대폰 부품 Peer

(단위: 원, 위안, 십억원, 십억위안, %, 배)

기업명		KH 비텍	엠세넥스	삼성전기	LG 이노텍	파트론	자화전자	O film Tech A	Sunny Optical Technology
국가		한국	한국	한국	한국	한국	한국	중국	중국
수정주가	(2026.05.187준)	12,520	23,500	1,010,000	732,000	7,230	55,700	12	12
시가총액	(2026.05.187준)	296	408.94	75,440.63	17,324.32	361.5	1,203.43	8.75	64.95
매출액	2024A	311.01	1,057.06	10,294.10	21,200.76	1,486.42	681.14	29.38	70.08
	2025A	433.20	1,273.00	11,252.70	21,912.36	1,351.40	834.3	20.44	41.53
	2026F	435.43	1,245.50	13,355.87	24,177.83	1,493.30	1,016.80	22.08	48.98
영업이익	2024A	21.86	44.38	735.01	706.04	61.71	44.96	19.88	53.68
	2025A	32.90	58	902.26	711.03	38.9	36	0.07	3.82
	2026F	32.07	48	1,571	1,080.18	50	83	0.32	4.29
영업이익률	2024A	7.03	4.2	7.14	3.33	4.15	6.6	0.22	4.81
	2025A	7.60	4.56	8.02	3.25	2.88	4.32	0.34	9.2
	2026F	7.36	3.83	11.76	4.47	3.36	8.19	1.43	8.75
P/E	2024A	9.04	5.42	14.15	8.53	7.63	15.72	1.09	8.96
	2025A	14.02	7.52	115.07	36.93	14.19	40.56	676.84	25.61
	2026F	12.69	8.86	61.91	22.95	9.31	17.93	673.08	16.49
P/B	2024A	0.68	0.87	1.06	0.72	0.69	0.61	145.83	15.15
	2025A	1.00	0.99	8.15	2.99	0.71	2.65	10.73	2.86
	2026F	0.95	0.93	7.17	2.67	0.65	2.23	6.03	2.24
EV/EBITDA	2024A	3.86	3.31	5.51	2.67	2.94	4.65	5.57	1.99
	2025A	6.51	-	11.3	3.96	3.53	10.72	31.62	11.06
	2026F	5.50	4.22	29.31	8.18	3.53	8.66		
ROE	2024A	8.37	18.28	8.25	8.92	10.54	4.26		
	2025A	7.89	14.79	7.57	8.44	5.24	7.22	2.97	11.56
	2026F	8.28	11.57	12.58	12.32	7.4	14.05		
ROA	2024A	5.84	11.46	5.75	3.98	8.02	2.36		
	2025A	5.23	9.69	5.31	4.03	3.90	4.22	0.62	5.35
	2026F	5.64	8.17	8.47	6.11	5.45	8.29		6.44
EPS	2024A	900	3,538	9,062	18,983	950	750		6.94
	2025A	897	3,125	9,088	19,865	510	1,369		
	2026F	987	2,654	16,792	31,895	836	3,106		

주: 2026F 국내 기업은 당사 추정치 적용. 해외 기업은 컨센서스 적용
 자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

재무제표

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	311	425	429	459	490
매출원가	261	364	364	388	416
매출총이익	50	61	65	71	74
판매비용포함비	29	30	34	34	35
영업이익	22	32	31	37	39
영업이익률	7.0	7.5	7.2	8.0	8.0
EBITDA	43	55	51	57	59
영업외손익	5	-15	-1	-2	-2
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	1	1	1	1	1
외환평가이익	14	3	2	2	2
금융비용	-3	-4	-3	-2	-1
외환평가손실	0	0	0	0	0
기타	7	-11	1	-1	-2
법인세비용차감전순이익	27	17	30	35	37
법인세비용	-5	4	-7	-6	-7
계속사업순이익	22	21	23	28	30
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	21	20	23	28	30
당기순이익률	6.9	4.8	5.4	6.2	6.2
비재계분순이익	0	0	0	0	0
재계분순이익	21	20	23	28	30
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	1	0	0	0	0
포괄순이익	28	17	20	25	27
비재계분포괄이익	0	0	0	0	0
재계분포괄이익	28	17	20	25	27

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	900	861	969	1,198	1,282
PER	9.0	13.0	12.6	10.2	9.5
BPS	11,131	11,693	12,325	13,187	14,133
PBR	0.7	1.0	1.0	0.9	0.9
EBITDAPS	1,801	2,316	2,137	2,393	2,503
EV/EBITDA	4.4	5.3	6.1	5.2	4.9
SPS	13,135	17,946	18,099	19,391	20,681
PSR	0.6	0.6	0.7	0.6	0.6
CFPS	1,981	2,228	2,302	2,459	2,550
DPS	330	365	365	365	365

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증감률	-14.5	36.6	0.9	7.1	6.6
영업이익 증감률	-35.0	45.3	-2.6	19.4	6.2
순이익 증감률	-31.1	-4.3	12.5	23.6	7.0
수익성					
ROIC	7.5	14.9	9.2	11.5	12.0
ROA	6.0	8.0	7.5	8.5	8.6
ROE	8.3	7.5	8.1	9.4	9.4
안정성					
부채비율	47.6	46.6	44.7	42.8	40.9
순차입금비율	-0.7	9.1	6.7	3.2	0.6
이자보상비율	7.3	7.5	9.7	18.6	29.1

자료: KH바텍 대신증권 Research Center

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	157	164	177	197	218
현금및현금성자산	53	47	54	64	74
매출채권 및 기타채권	32	40	43	50	57
재고자산	24	21	21	22	24
기타유동자산	48	56	59	61	63
비유동자산	230	240	244	247	251
유형자산	193	187	188	189	191
관계기업투자금	1	3	5	7	10
기타비유동자산	36	51	50	50	50
자산총계	387	404	421	444	469
유동부채	120	85	86	88	90
매입채무 및 기타채무	47	37	38	39	41
차입금	70	44	44	45	45
유동상차부	0	0	0	0	0
기타유동부채	3	4	4	4	4
비유동부채	4	44	44	45	46
차입금	0	19	20	20	21
전환증권	0	22	22	22	22
기타비유동부채	4	3	3	3	3
부채총계	125	128	130	133	136
자본부분	264	277	292	312	335
자본금	12	12	12	12	12
지분잉여금	63	66	66	66	66
이익잉여금	201	214	229	249	271
기타자본변동	-12	-15	-15	-15	-15
비재계분	-1	-1	-1	-1	-1
자본총계	262	276	291	311	333
순차입금	-2	25	19	10	2

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	11	15	30	34	37
당기순이익	21	20	23	28	30
비현금항목의 기입	24	32	32	30	30
감가상각비	21	23	20	20	20
외환손익	-5	6	2	2	2
자본평가손익	0	0	0	0	0
기타	9	3	10	9	8
자산부채의 증감	-29	-30	-15	-17	-17
기타현금흐름	-5	-8	-9	-7	-7
투자활동 현금흐름	-17	-31	-30	-29	-31
투자자산	0	-2	-2	-2	-2
유형자산	-30	-26	-21	-20	-22
기타	13	-3	-7	-7	-7
재무활동 현금흐름	4	11	-11	-11	-11
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	25	0	0	0
장기차입금	17	-5	1	1	1
유상증자	0	3	0	0	0
현금배당	-10	-7	-8	-8	-8
기타	-3	-4	-4	-4	-4
현금의 증감	2	-6	7	10	9
기초 현금	51	53	47	54	64
기말 현금	53	47	54	64	74
NOPLAT	18	38	24	30	32
FCF	2	34	22	29	29

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호시목에 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

	26.05.19	26.03.03	25.11.14	25.09.15	25.09.01	25.08.14
제시일자	26.05.19	26.03.03	25.11.14	25.09.15	25.09.01	25.08.14
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	17,000	18,000	12,000	18,000	18,000	15,000
과다율(평균%)		(22.22)	13.07	(28.69)	(26.10)	(29.25)
과다율(최대/최소%)		(14.06)	(10.17)	(24.22)	(24.72)	(12.47)
제시일자	25.07.10	25.06.19	25.05.27	25.05.19	25.05.16	25.04.13
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	15,000	15,000	15,000	15,000	15,000	15,000
과다율(평균%)	(30.43)	(34.88)	(36.65)	(38.56)	(38.90)	(39.00)
과다율(최대/최소%)	(12.47)	(28.13)	(30.13)	(34.20)	(34.20)	(34.20)
제시일자	25.04.10	25.04.02				
투자의견	Buy	Buy				
목표주가	15,000	15,000				
과다율(평균%)	(43.88)	(44.00)				
과다율(최대/최소%)	(41.07)	(41.07)				
제시일자						00.06.29
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260516)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	89.9%	10.1%	0.0%

산업 투자의견

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

기업 투자의견

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