

IT (전기전자)

박강호 kangho.park@daishin.com

투자의견

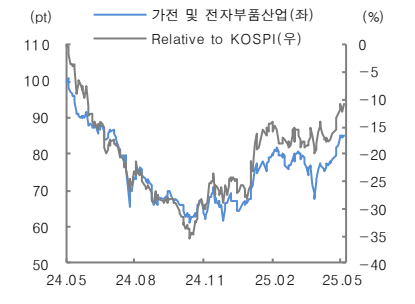
Overweight

비중확대, 유지

Rating & Target

종목명	투자의견	목표주가
엠씨넥스	BUY	37,000
KH바텍	BUY	15,000

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	11.6	5.6	25.8	-13.3
상대수익률	6.5	8.3	19.5	-9.3



차별화 경쟁력으로 25년 최고 매출을 예상!

- 엠씨넥스와 KH바텍은 2025년 최고 매출을 전망, 차별화 부각
- 삼성전자내 M/S 증가, 삼성전자의 라인업 확대로 수혜 예상
- 신규 고객 확보로 전장부품 매출도 확대, 안정적인 성장 부여

엠씨넥스, KH바텍을 최선호주 유지: 25년 최고 매출이 차별화 요인

휴대폰 포함한 전기전자 업종에서 2025년 1Q 실적 중 엠씨넥스와 KH바텍을 주목. 글로벌 스마트폰 성장이 2.9%(yoy) 증가 / 삼성전자의 스마트폰 판매는 2.2%(yoy) 증가로 낮은 성장을 추정 가운데 엠씨넥스/KH바텍은 2025년 역사적 최대 매출 등 차별화 실적을 예상. 2025년 매출은 엠씨넥스1.42조원으로 34.5%(yoy) 증가/KH바텍은 3,914억원으로 25.8%(yoy) 증가하여 다른 휴대폰 부품 업체 대비 고성장을 전망

엠씨넥스와 KH바텍의 2025년 2Q 매출도 전년대비 각각 49.5%, 33.2% 증가로 추정. 1Q 및 2Q도 호조 예상 등 2025년 영업이익(엠씨넥스 72.6% yoy/KH바텍 38.8% yoy)도 높은 성장을 추정, 전자부품 및 스마트폰 부품 업종 중 차별된 성장으로 판단, 변동성 구간에서 2025년 최대 매출 전망에 초점, 비중확대가 상대적인 수익률을 기대. 중소형 중 최선호주 유지

엠씨넥스 : 삼성전자내 M/S(카메라 및 구동계) 증가, 25년 최고 매출

엠씨넥스는 삼성전자향 중견 카메라모듈 업체 중 2025년 최대 및 역사적 최고 매출(1.42조원 34.5% yoy)을 예상. 고성장은 1) 2025년 삼성전자의 스마트폰 특징은 모델 라인업의 확대. 5월 슬림인 갤럭시S25 엣지를 신규로 출시, 하반기에 폴더블폰이 종전 2개에서 4개(이중 폴드 / FE 추가)로 증가하여 엠씨넥스가 이전대비 삼성전자내 점유율 증가 및 수혜가 예상, 구동계(액츄에이터)도 경쟁사가 애플에 집중하면서 프리미엄 모델(갤럭시S25 시리즈)내 점유율 증가 및 매출 확대의 본격화가 진행

갤럭시A시리즈 등 보급형 모델까지 구동계를 추가로 공급하여 구동계 매출은 2024년 1,062억원에서 2025년 2,063억원으로 94.2%(yoy) 증가 추정, 다른 카메라모듈 업체대비 엠씨넥스 강점인 전장용 카메라모듈 및 부품 매출 매출은 2025년 3,125억원으로 15.4%(yoy) 증가를 예상. 구동계와 전장부품 매출 확대로 2025년 영업이익(766억원) 72.6%(yoy) 증가, 2019년 이후 최고 이익을 예상

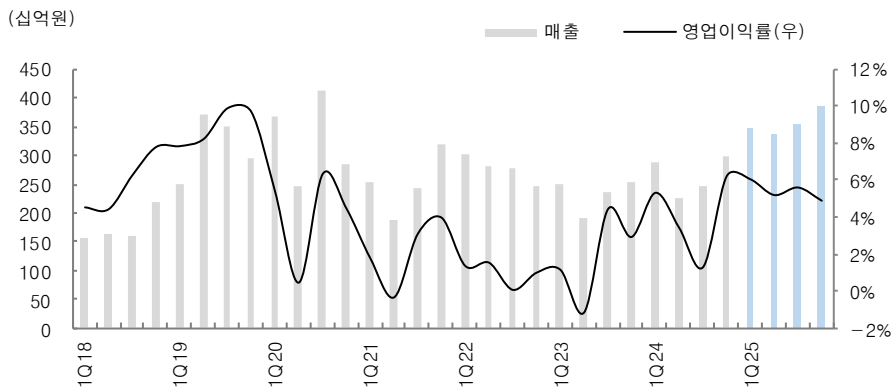
KH바텍 : 폴더블 라인업 및 전장부품 매출 확대로 25년 최고 매출

KH바텍은 갤럭시S25시리즈에 티타늄 소재를 공급, 2025년 슬림 모델인 엣지와 갤럭시Z폴드7에 추가 티타늄 소재의 적용으로 매출 확대가 예상. 또한 2025년 폴더블폰(갤럭시Z7 폴드/폴립)의 한지도 슬림화로 진행, 평균공급단가(ASP)가 상승, 공급(Q) 증가가 동시에 진행, 한지모듈의 매출(2,185억원)은 24.2%(yoy) 증가 추정, 2025년 4Q에 신규로 LG에너지 솔루션에 배터리용 엔드플레이트를 공급 등 2025년 306억원의 전장 매출을 예상. 글로벌 스마트폰에서 폴더블폰 비중 확대, 애플과 중국 업체의 폴더블폰 시장 진입 및 확대를 예상. 2025년 창사 이후로 최대 매출(3,914억원 25.8% yoy) 및 2026년 최고 매출(4,397억원 12.3% yoy)을 경신 전망

표 1. 엠씨넥스, 사업부문별 영업실적 추정										(단위: 십억원)		
	1Q24	2Q	3Q	4Q	1Q25	2QF	3QF	4QF	2024	2025F	2026F	
매출액	287.8	225.8	245.1	298.4	347.9	337.6	353.0	383.4	1,057.1	1,421.8	1,463.8	
YoY	15%	17%	4%	18%	21%	50%	44%	28%	13%	35%	3%	
QoQ	14%	-22%	9%	22%	17%	-3%	5%	9%				
휴대폰용	225.4	157.7	177.3	220.2	276.0	255.9	268.6	298.1	780.6	1,098.7	1,110.3	
(카메라모듈)	181.2	131.2	139.7	172.6	205.0	192.9	203.1	223.4	624.6	824.5	827.8	
(구동계)	34.2	16.4	21.1	34.5	53.6	46.7	48.5	57.5	106.2	206.3	212.6	
(생체인식)	10.0	10.1	16.5	13.1	17.4	16.4	17.0	17.1	49.7	67.8	69.9	
비중	78%	70%	72%	74%	79%	76%	76%	78%	74%	77%	76%	
자동차용 및 기타	61.9	66.9	66.3	75.7	69.3	79.0	81.6	82.6	270.8	312.5	342.9	
비중	22%	30%	27%	25%	20%	23%	23%	22%	26%	22%	23%	
영업이익	15.2	7.7	3.1	18.5	20.9	17.4	19.7	18.6	44.4	76.6	77.8	
이익률	5.3%	3.4%	1.3%	6.2%	6.0%	5.2%	5.6%	4.9%	4.2%	5.4%	5.3%	
YoY	440%	-435%	-70%	152%	38%	128%	539%	1%	144%	73%	2%	
QoQ	108%	-50%	-60%	499%	13%	-17%	13%	-5%				
세전이익	19.2	10.4	1.7	27.8	22.9	18.0	20.2	19.1	59.1	80.1	79.4	
이익률	6.7%	4.6%	0.7%	9.3%	6.6%	5.3%	5.7%	5.0%	5.6%	5.6%	5.4%	
지배순이익	15.9	18.4	2.5	28.0	20.1	14.4	15.5	14.7	63.6	64.7	61.1	
이익률	5.5%	8.2%	1.0%	9.4%	5.8%	4.3%	4.4%	3.8%	6.0%	4.6%	4.2%	

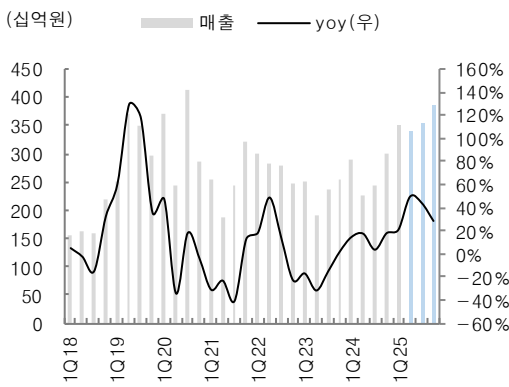
자료: 엠씨넥스, 대신증권 Research Center

그림 1. 전사, 분기별 매출 및 영업이익률 전망



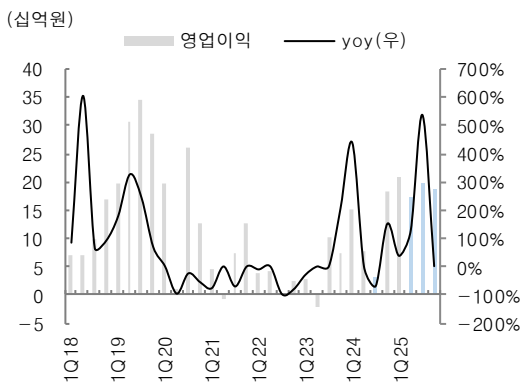
자료: 엠싸넥스, 대신증권 Research Center

그림 2. 전사, 매출 및 증감률 전망



자료: 엠싸넥스, 대신증권 Research Center

그림 3. 전사, 영업이익 및 증감률 전망



자료: 엠싸넥스, 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

- OCM 기술을 기반의 영상 전문 기업으로서 휴대폰용 카메라모듈과 자동차용 카메라모듈을 주력제품으로 생산
- 최근 스마트폰 용 멀티 카메라, 지문인식솔루션 (Biometric Fingerprint Module), ToF (Time of Flight) 카메라 등의 신규 제품을 출시했고, 스마트폰 제조사들의 듀얼 카메라 채택이 늘어남에 따라 매출 증가 예상
- 자산 6,098억원 부채 2,442억원 자본 3,656원 (2025년 1분기)

주가 변동요인

- 삼성전자 스마트폰 판매량 추이
- 중/저가 스마트폰 멀티카메라 추세
- 카메라 기반의 전장 시장 및 광학식 지문인식 시장 확대

자료: 엠씨넥스, 대신증권 Research Center

매출 비중

구분	비중
휴대폰용	80%
자동차용 / 기타	20%

주: 2025년 1분기 기준, 자료: 엠씨넥스, 대신증권 Research Center

2. Earnings Driver

삼성전자 스마트폰 출하량 vs 엠씨넥스 매출

자료: IDC, 엠씨넥스, 대신증권 Research Center

삼성전자 스마트폰 출하량 vs 엠씨넥스 영업이익률

자료: IDC, 엠씨넥스, 대신증권 Research Center

현대기아차 글로벌 생산량 vs 엠씨넥스 차량용 부품 매출액

자료: IDC, 엠씨넥스, 대신증권 Research Center

엠씨넥스 차량용 부품 공장 캐파 및 가동률

자료: IDC, 엠씨넥스, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	932	1,057	1,422	1,464	1,481
매출원가	855	943	1,251	1,286	1,294
매출총이익	78	114	171	178	187
판매비와관리비	59	70	94	100	107
영업이익	18	44	77	78	79
영업외수익	20	42	54	53	54
EBITDA	71	91	113	112	111
영업외손익	10	15	4	2	1
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	1	2	3	3	3
외환평가이익	31	42	37	37	37
금융비용	-4	-7	-5	-5	-5
외환평가손실	0	0	0	0	0
기타	13	19	6	4	3
법인세비용차감전순이익	28	59	80	79	80
법인세비용	0	5	-15	-18	-18
계속사업순이익	28	64	65	61	62
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	28	64	65	61	62
당기순이익률	3.0	6.0	4.6	4.2	4.2
비자비자분순이익	0	0	0	0	0
자비자분순이익	28	64	65	61	62
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	1	1	1	1
포괄순이익	26	75	76	73	74
비자비자분포괄이익	0	0	0	0	0
자비자분포괄이익	26	75	76	73	74

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	1,553	3,538	3,599	3,400	3,442
PER	19.5	5.4	7.5	8.0	7.9
BPS	18,001	20,705	23,563	26,245	28,969
PBR	1.7	0.9	1.2	1.0	0.9
EBITDAPS	3,930	5,053	6,302	6,214	6,191
EV/EBITDA	8.2	3.9	4.4	4.4	4.1
SPS	51,869	58,798	79,089	81,423	82,374
PSR	0.6	0.3	0.3	0.3	0.3
CFPS	4,996	6,518	6,565	6,368	6,311
DPS	600	800	800	800	800

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증감률	-15.9	13.4	34.5	3.0	1.2
영업이익 증감률	70.3	143.5	72.6	1.6	2.1
순이익 증감률	21.5	127.8	1.7	-5.5	1.2
수익성					
ROIC	5.8	14.1	16.5	14.1	13.6
ROA	3.4	8.0	12.3	11.2	10.6
ROE	8.8	18.3	16.3	13.7	12.5
안정성					
부채비율	65.5	54.2	57.9	53.1	48.6
순차입금비율	11.5	2.7	2.5	1.2	-7.0
이자보상비율	6.0	13.6	46.8	47.1	47.8

자료: 엠써픽스, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	263	314	422	490	551
현금및현금성자산	9	36	36	41	83
매출채권 및 기타채권	153	168	225	250	253
재고자산	96	107	158	195	212
기타유동자산	4	4	4	4	4
비유동자산	273	260	247	233	222
유형자산	217	205	193	180	170
관계기업투자지급	0	0	0	0	0
기타비유동자산	56	55	54	53	52
자산총계	536	574	669	722	774
유동부채	210	197	240	246	248
매입채무 및 기타채무	156	140	183	188	190
차입금	40	44	45	45	46
유동상채무	9	0	0	0	0
기타유동부채	5	12	13	13	13
비유동부채	2	5	5	5	5
차입금	0	1	1	1	1
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	2	3	3	3	3
부채총계	212	202	245	251	253
자비자분	324	372	424	472	521
자본금	9	9	9	9	9
자본잉여금	57	57	57	57	57
이익잉여금	260	313	364	412	461
기타자본변동	-3	-6	-6	-6	-6
비자비자분	0	0	0	0	0
자본총계	324	372	424	472	521
순차입금	37	10	11	6	-36

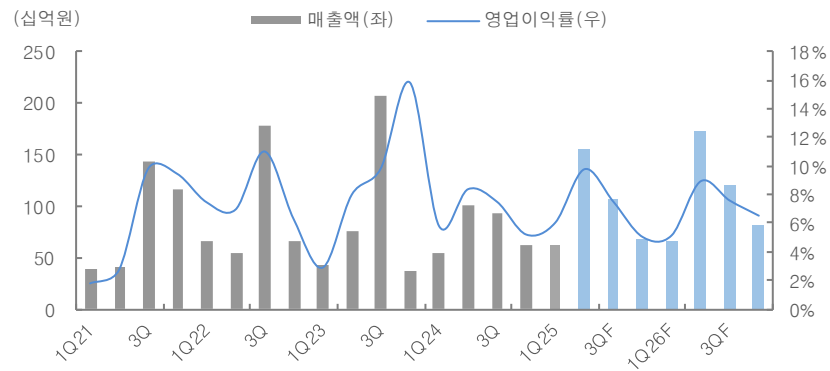
현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	47	82	31	33	72
당기순이익	28	64	65	61	62
비현금항목의가감	62	54	53	53	52
감가상각비	52	46	37	34	32
외환손익	2	-3	-13	-13	-13
자본법평가손익	0	0	0	0	0
기타	8	10	30	33	33
자산부채의증감	-41	-42	-71	-63	-23
기타현금흐름	-2	7	-15	-18	-18
투자활동 현금흐름	-38	-24	-21	-18	-20
투자자산	-3	1	0	0	0
유형자산	-34	-25	-23	-20	-22
기타	-1	0	2	2	2
재무활동 현금흐름	-43	-33	-17	-16	-16
단기차입금	-2	4	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	-21	1	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-9	-11	-13	-13	-13
기타	-11	-28	-3	-3	-3
현금의증감	-34	27	0	5	42
기초 현금	44	9	36	36	41
기말 현금	9	36	36	41	83
NOPLAT	18	48	62	60	61
FCF	32	56	64	63	60

표1. KH 바텍, 사업부문별 실적 추정 (단위: 십억원)

	1Q24	2Q	3Q	4Q	1Q25	2QF	3QF	4QF	2024	2025F	2026F
매출액	54.9	101.6	92.3	62.3	61.5	155.6	107.2	67.1	311.1	391.4	439.7
알루미늄내/외장품	20.9	15.8	13.0	11.0	19.1	15.1	13.3	12.0	60.7	59.4	61.8
조립모듈(현지포함)	10.6	73.9	62.9	28.5	13.3	116.9	66.0	22.3	175.9	218.5	236.6
기타(티타늄+블라켓)	23.4	11.9	16.4	22.8	22.7	16.9	20.6	22.7	74.5	82.8	85.0
전장부품	-	-	-	-	6.4	6.7	7.3	10.2	-	30.6	56.3
영업이익	3.2	8.5	6.9	3.2	3.7	15.2	8.0	3.4	21.9	30.4	33.2
이익률	5.8%	8.4%	7.5%	5.2%	6.0%	9.8%	7.5%	5.0%	7.0%	7.8%	7.6%
세전이익	4.8	9.7	3.8	8.7	3.0	15.8	8.5	3.9	27.0	31.1	36.0
이익률	8.8%	9.5%	4.1%	13.9%	4.8%	10.1%	7.9%	5.7%	8.7%	7.9%	8.2%
지배순이익	3.6	9.1	4.4	4.6	5.2	14.2	6.8	3.1	21.8	29.3	29.6
이익률	6.6%	9.0%	4.7%	7.4%	8.5%	9.1%	6.3%	4.6%	7.0%	7.5%	6.7%
매출액 증감률(YoY)	26.7%	34.5%	-55.6%	68.6%	12.0%	53.2%	16.1%	7.7%	-14.4%	25.8%	12.3%
알루미늄내/외장품	3.0%	-13.7%	-52.0%	-38.5%	-8.6%	-4.5%	2.2%	8.7%	-27.4%	-2.1%	3.9%
조립모듈(현지포함)	-5.4%	65.7%	-63.4%	41.1%	25.5%	58.2%	4.9%	-21.8%	-29.0%	24.2%	8.3%
기타(티타늄+블라켓)	97.9%	-5.9%	87.3%	-2128%	-3.0%	42.2%	25.6%	-0.7%	132.3%	11.2%	2.7%
전장부품	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	83.8%
매출액 증감률(QoQ)	48.5%	85.0%	-9.1%	-32.5%	-1.3%	153.0%	-31.1%	-37.4%			
알루미늄내/외장품	16.8%	-24.4%	-17.7%	-15.4%	73.7%	-21.0%	-12.0%	-10.0%			
조립모듈(현지포함)	-47.5%	597.2%	-14.9%	-54.7%	-53.3%	779%	-43.6%	-66.2%			
기타(티타늄+블라켓)	-2180%	-49.3%	38.1%	39.2%	-0.5%	-25.7%	22.0%	10.0%			
전장부품	-	-	-	-	-	5.0%	8.5%	40.0%			

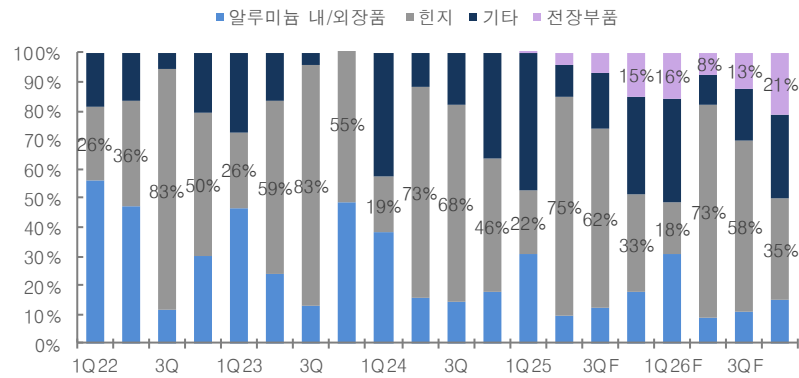
자료: KH 바텍, 대신증권 Research Center

그림 1. 전사, 분기별 매출 및 영업이익률 추정



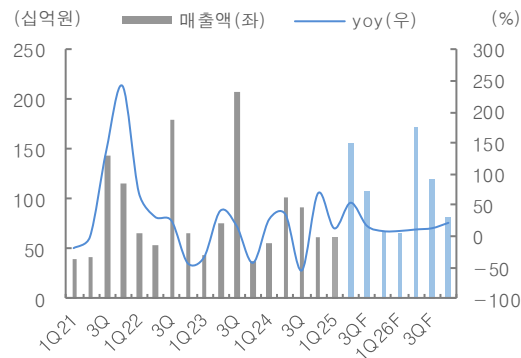
자료: K-버텍, 대신증권 Research Center

그림 2. 사업별 매출 비중 추정



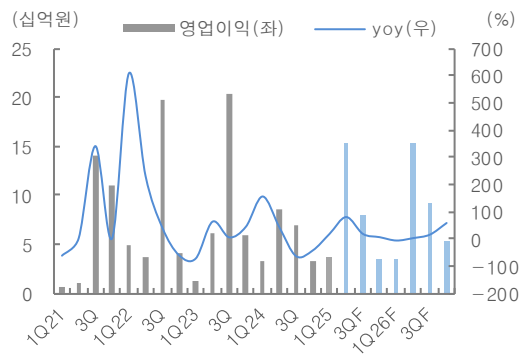
자료: K-버텍, 대신증권 Research Center

그림 3. 전사, 매출 및 증감률 전망



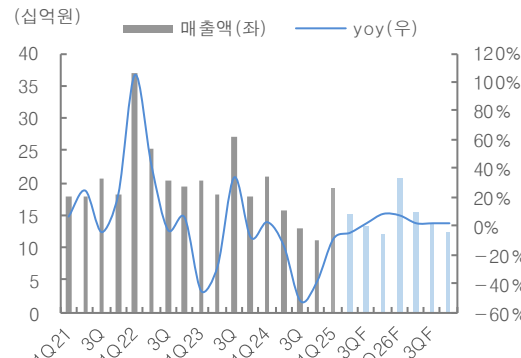
자료: K-버텍, 대신증권 Research Center

그림 4. 전사, 영업이익 및 증감률 전망



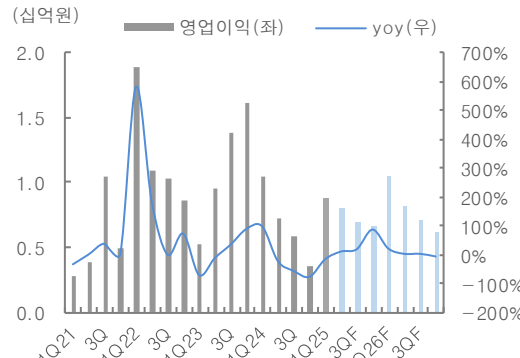
자료: K-버텍, 대신증권 Research Center

그림 5. 알루미늄 내/외장품 매출 및 증감률 전망



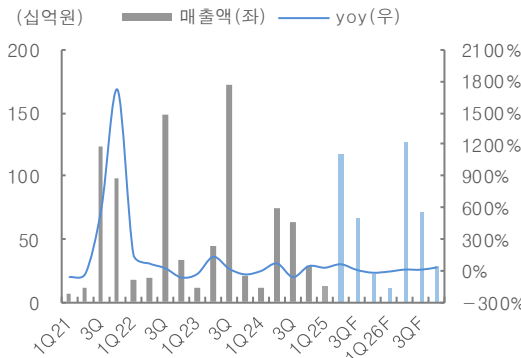
자료: K-버텍, 대신증권 Research Center

그림 6. 알루미늄 내/외장품 영업이익 및 증감률 전망



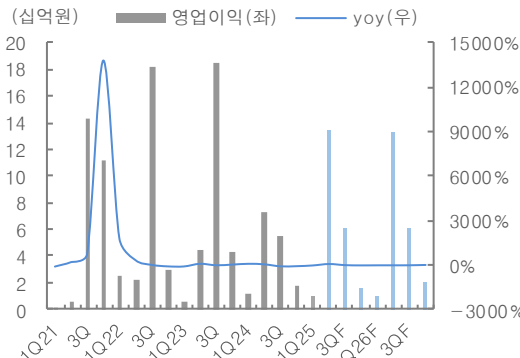
자료: K-버텍, 대신증권 Research Center

그림 7. 조립모듈(хин지) 매출 및 증감률 전망



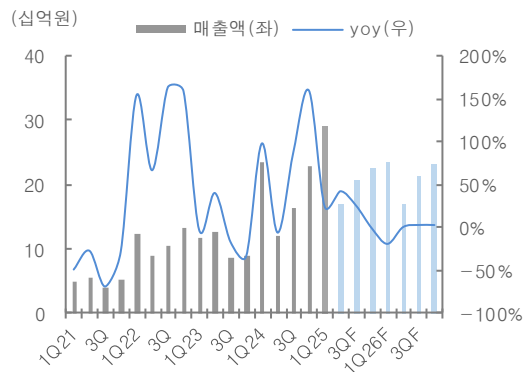
자료: K-버텍, 대신증권 Research Center

그림 8. 조립모듈(хин지) 영업이익 및 증감률 전망



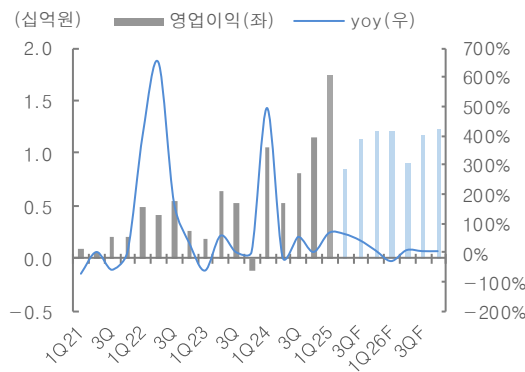
자료: K-버텍, 대신증권 Research Center

그림 9. 기타(티타늄/블라켓) 매출 및 증감률 전망



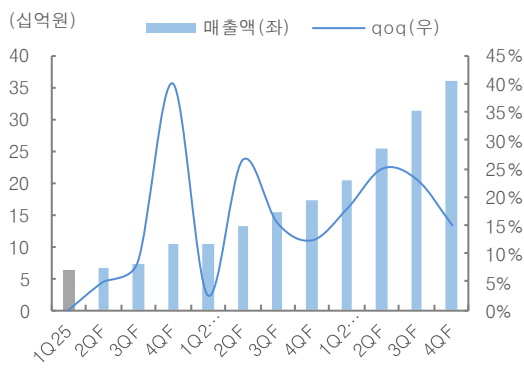
자료: K-비텍 대신증권 Research Center

그림 10. 기타(티타늄/블라켓) 영업이익 및 증감률 전망



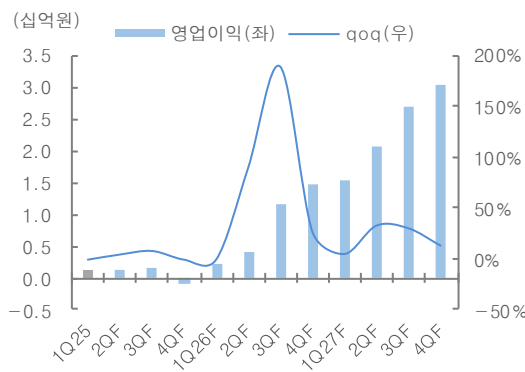
자료: K-비텍 대신증권 Research Center

그림 11. 전장부품 매출 및 증감률 전망



자료: K-비텍 대신증권 Research Center

그림 12. 전장부품 영업이익 및 증감률 전망



자료: K-비텍 대신증권 Research Center

표2. 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	(2025.5.19기준)	9,500	27,100	120,700	143,600	6,600	12,070	12	66
시가총액	(2025.5.19기준)	225	487	9,016	3,399	376	267	40	72
매출액	2024A	311	1,057	10,294	21,201	1,486	681	20	42
	2025F	391	1,422	11,293	21,564	1,324	664	26	47
	2026F	440	1,464	12,089	21,814	1,378	706	29	53
영업이익	2024A	22	44	735	706	62	45	0	4
	2025F	30	77	894	734	35	40	1	4
	2026F	33	78	1,027	811	50	50	1	5
영업이익률	2024A	7.1	4.2	7.1	3.3	4.2	6.6	0.3	9.2
	2025F	7.7	5.4	7.9	3.4	2.6	6.0	3.0	8.2
	2026F	7.5	5.3	8.5	3.7	3.6	7.1	5.0	9.0
P/E	2024A	9.0	5.4	13.7	8.5	7.6	15.7	676.8	25.6
	2025F	7.8	6.8	12.9	6.6	14.0	9.3	73.8	20.4
	2026F	7.8	7.2	10.7	6.1	10.6	7.4	60.7	16.8
P/B	2024A	0.7	0.9	1.1	0.7	0.8	0.7	10.7	2.9
	2025F	0.8	1.0	1.0	0.6	0.8	0.7	8.5	2.5
	2026F	0.7	0.9	0.9	0.5	0.7	0.6	7.7	2.2
EV/EBITDA	2024A	4.4	3.9	5.9	2.6	3.7	3.9	31.5	9.8
	2025F	4.3	4.0	5.3	1.7	5.2	4.3	21.1	9.4
	2026F	3.6	4.0	4.6	1.7	4.2	3.6	17.7	8.0
ROE	2024A	8.4	18.3	8.3	8.9	10.5	4.3	3.0	11.6
	2025F	10.7	16.3	7.8	8.9	5.4	7.4	—	0.0
	2026F	10.0	13.7	8.8	8.9	7.1	8.5	—	0.0
ROA	2024A	6.0	8.0	6.0	6.3	8.8	6.4	0.6	5.4
	2025F	7.5	12.3	6.8	6.4	4.7	5.6	—	6.1
	2026F	7.6	11.2	7.4	6.8	6.6	7.2	—	6.8
EPS	2024A	900	3,538	9,022	18,983	908	750	—	—
	2025F	1,237	3,599	9,446	21,005	493	1,397	—	—
	2026F	1,250	3,400	11,429	22,695	648	1,762	—	—

주: 2025F, 2026F- 국내 기업은 당사 추정치 적용, 해외 기업은 컨센서스 적용

자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

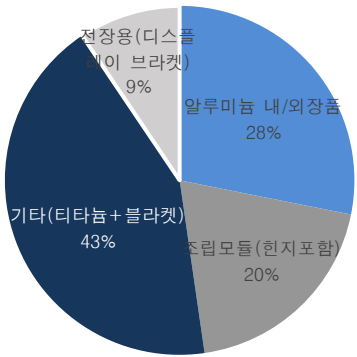
- 스마트폰, 노트북, 태블릿 등 주요 휴대용 IT 디바이스 내외장 부품 관련 사업을 영위
- 주요 부품은 폴더블 힌지와 스마트폰 내장재 및 외장재로 폴더블 스마트폰 출하량 증가 및 폴더블 힌지 적용 기기의 다양화로 매출 증가가 기대
- 자산 3,827억원, 부채 1,219억원, 자본 2,608원 (2025년 03월말 기준)

주가 변동요인

- 삼성전자 스마트폰 판매량 및 가래선 다변화 여부
- 폴더블폰 판매량 추이 및 스마트폰 품목별 변화로 힌지 사용 증가
- 전장부품 매출 증가 및 가래선 추가

자료: K-버텍, 대신증권 Research Center

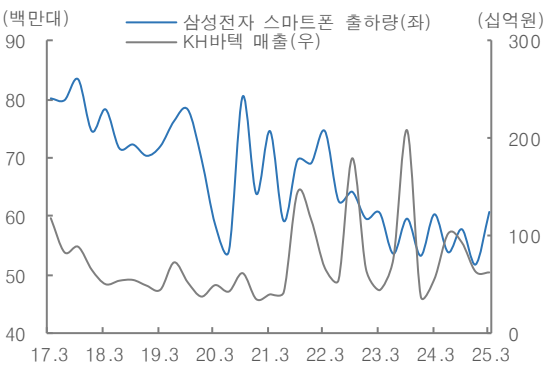
매출 비중



주: 2025년 1분기 연결 기준, 자료: K-버텍, 대신증권 Research Center

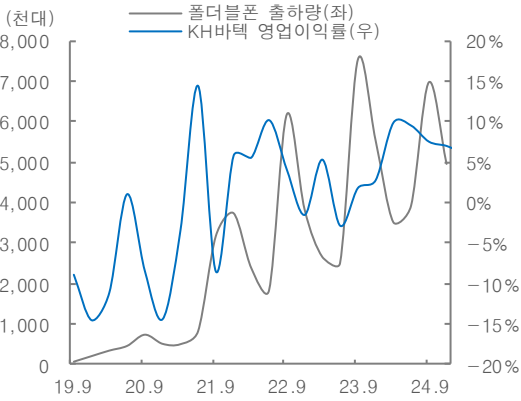
Earnings Driver

삼성전자 스마트폰 출하량 vs KH 바텍 매출



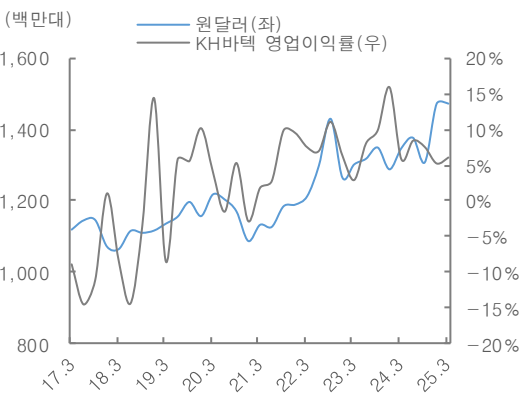
자료: IDC, K-버텍, 대신증권 Research Center

폴더블폰 판매 vs KH 바텍 영업이익률



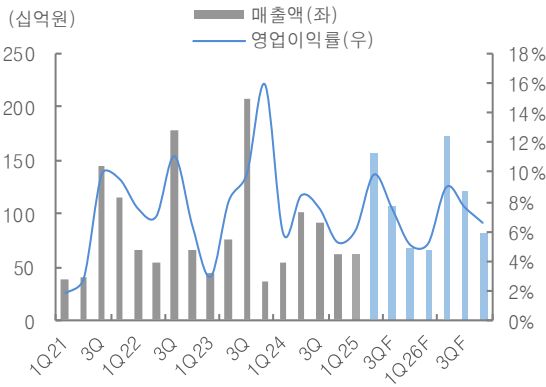
자료: IDC, K-버텍, 대신증권 Research Center

원달러 vs KH 바텍 영업이익률



자료: Quantwise, K-버텍, 대신증권 Research Center

KH 바텍 매출 및 영업이익률 추이



자료: K-버텍, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	364	311	391	440	526
매출원가	290	261	332	376	454
매출총이익	73	50	60	63	72
판매비용포문비	40	29	29	30	31
영업이익	34	22	30	33	41
영업이익률	9.2	7.0	7.8	7.6	7.9
EBITDA	51	43	51	57	65
영업외손익	11	5	1	3	3
관계기업손익	-1	0	0	0	0
금융수익	5	1	1	1	1
외환포괄이익	11	14	3	3	3
금융비용	-6	-3	-3	-3	-3
외환포괄손실	0	0	0	0	0
기타	11	7	3	5	5
법인세비용차감전순이익	44	27	31	36	45
법인세비용	-8	-5	-2	-6	-8
계속사업순이익	36	22	29	30	37
중단사업순이익	-5	0	0	0	0
당기순이익	31	21	29	30	37
당기순이익률	8.5	6.9	7.5	6.7	7.0
비재계분순이익	0	0	0	0	0
재계분순이익	31	21	29	30	37
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	1	1	1	1
포괄순이익	30	28	36	36	43
비재계분포괄이익	0	0	0	0	0
재계분포괄이익	30	28	36	36	43

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	1,307	900	1,237	1,250	1,546
PER	11.2	9.0	7.7	7.6	6.1
BPS	10,484	11,131	12,064	13,012	14,256
PBR	1.4	0.7	0.8	0.7	0.7
EBITDAPS	2,144	1,801	2,156	2,408	2,760
EV/EBITDA	6.0	4.4	4.2	3.5	2.7
SPS	15,355	13,135	16,532	18,572	22,223
PSR	1.0	0.6	0.6	0.5	0.4
CFPS	1,822	1,931	2,264	2,607	2,937
DPS	400	330	330	330	330

재무비율	(단위 원 배 %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증/감	8.2	-14.5	25.9	12.3	19.7
영업이익 증/감	-4.9	-35.0	38.9	9.3	24.8
순이익 증/감	23.7	-31.1	37.4	1.1	23.7
수익성					
ROIC	14.5	7.5	10.8	9.9	12.2
ROA	9.8	6.0	7.5	7.6	8.8
ROE	12.9	8.3	10.7	10.0	11.3
안정성					
부채비율	38.6	47.6	47.7	46.7	46.1
순차입금비율	-16.1	-0.7	-2.8	-8.2	-14.5
이자보상배율	8.3	7.3	9.9	10.5	17.7

자료: KH비텍 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	141	157	179	208	249
현금및현금성자산	51	53	61	81	106
매출채권 및 기타채권	21	32	38	42	49
재고자산	14	24	31	34	41
기타유동자산	55	48	49	51	53
비유동자산	202	230	241	242	242
유형자산	175	193	205	207	207
관계기업투자지급	1	1	1	1	1
기타비유동자산	26	36	35	35	34
자산총계	343	387	420	450	491
유동부채	94	120	131	139	150
매입채무 및 기타채무	46	47	56	61	70
차입금	45	70	72	74	77
유동상차무	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	96	125	136	143	155
자본계분	248	264	286	308	338
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	63	63	63	63	63
이익잉여금	192	201	223	245	274
기타자본변동	-19	-12	-12	-12	-12
비자본계분	-1	-1	-1	-1	-2
자본총계	247	262	284	307	336
순차입금	-40	-2	-8	-25	-49

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	37	16	26	31	36
당기순이익	31	21	29	30	37
비현금항목의 가감	12	24	24	32	33
감가상각비	17	21	21	24	24
외환손익	-4	-5	-2	-2	-2
자본법평가손익	0	0	0	0	0
기타	-1	9	5	10	11
자산부채의 증감	-10	-24	-24	-23	-25
기타현금흐름	4	-5	-4	-8	-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	8	19	25
기초 현금	51	51	53	61	81
기말 현금	51	53	61	81	106
NOPLAT	27	18	29	27	34
FCF	-30	2	18	26	34

[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 정확히 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 이용하는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자등급관련사항]

산업 투자 의견	기업 투자 의견
Overweight(비중확대): :향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상	Buy(매수): :향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
Neutral(중립): :향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상	Marketperform(시장수익률): :향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
Underweight(비중축소): :향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상	Underperform(시장수익률 하회): :향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상

[투자 의견 비율공시]

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	93.1%	6.9%	0.0%

(기준일자: 20250517)

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

KH바텍(060720) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제1일차	25.05.20	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
고무율(평균%)		(38.82)	(38.90)	(43.88)	(43.99)
고무율(최대/최소%)		(34.20)	(34.20)	(41.07)	(41.07)

제1일차

투자의견

목표주가

고무율(평균%)

고무율(최대/최소%)

제1일차

투자의견

목표주가

고무율(평균%)

고무율(최대/최소%)

제1일차

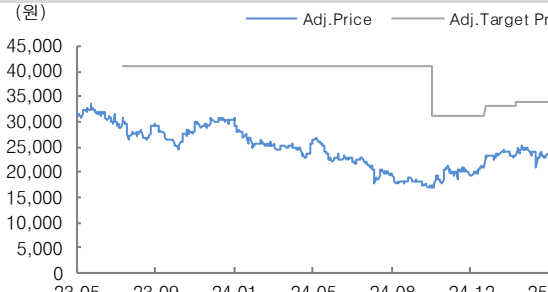
투자의견

목표주가

고무율(평균%)

고무율(최대/최소%)

엠씨박스(097520) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제1일차	25.05.20	25.05.07	25.03.09	25.01.20	24.11.01	24.07.17
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	6개월 경과
목표주가	37,000	37,000	34,000	33,000	31,000	41,000
고무율(평균%)		(28.40)	(30.09)	(28.92)	(36.01)	(53.81)
고무율(최대/최소%)		(26.76)	(26.32)	(26.52)	(31.45)	(44.63)

제1일차

24.01.17

23.07.17

투자의견

6개월 경과

Buy

목표주가

41,000

고무율(평균%)

(40.49)

(30.84)

고무율(최대/최소%)

(32.93)

(24.63)

제1일차

투자의견

목표주가

고무율(평균%)

고무율(최대/최소%)

제1일차

투자의견

목표주가

고무율(평균%)

고무율(최대/최소%)

제1일차

투자의견

목표주가

고무율(평균%)

고무율(최대/최소%)