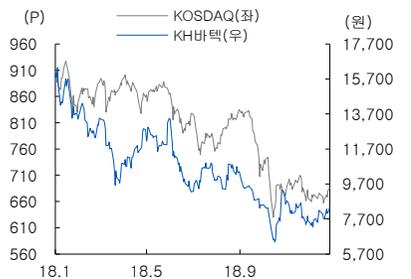


KH바텍 (060720/매수/목표주가 15,000원)

본업의 Turn around, 그리고 신제품 효과 기대

매수 (유지)	
목표주가	15,000원
현재가 (1/15)	9,240원
KOSDAQ (1/15)	690.39pt
시가총액	188십억원
발행주식수	20,350천주
액면가	500원
52주 최고가	16,350원
최저가	6,380원
60일 평균거래대금	2십억원
외국인 지분율	3.6%
배당수익률 (2018F)	0.0%
Upside(%)	62.3%
주주구성	
남광희 외 3 인	27.59%
엘트웰텍 외 4 인	8.52%

주가상승률	1M	6M	12M
상대기준	18%	20%	-24%
절대기준	22%	0%	-42%



- 4Q18 Review: 매출 444원(-17.3%QQ), 영업이익 적자 유지할 전망**
 - 4분기 매출액은 444억원, 영업적자 13억원으로 예상
 - 국내 생산라인 베트남 이전에 따른 물량 감소
 - 국내 거래선 물량 감소, 국내 사업장 폐쇄에 따른 공백 등이 4분기 실적 부진의 원인
- 다양해진 성장 동력**
 - Mobile: 중저가 시장 공략 및 신제품/신소재 매출 발생할 것으로 기대
 - Foldable: 2019년에 매출 본격화. 핵심 부품 제조기술 확보
 - Non-Mobile: 미세먼지 마스크, 전기차, Server 관련 부품 개발 중
- 투자 의견 매수 유지, 목표주가 15,000원 유지**
 - Turn Around 국면에 있으며 시간이 흐를수록 실적 성장에 대한 기대감 유효
 - 2019년 1분기 이후 영업이익 개선될 것으로 기대
 - 모바일 부품 사업 정상화 기대
 - 성장성 높은 전기차 시장에 진입한 것은 의미 있는 변화로 판단됨

(단위:십억원,배)	2016	2017	2018F	2019F	2020F
매출액	378	351	201	259	424
영업이익	-15	-31	-15	12	28
세전이익	-18	-37	-28	11	27
지배주주순이익	-18	-38	-28	10	22
EPS(원)	-899	-1,877	-1,410	493	1,092
증가율(%)	적전	적지	적지	흑전	121.6
영업이익률(%)	-4.1	-9.0	-7.5	4.7	6.6
순이익률(%)	-4.9	-10.7	-14.1	3.2	4.6
ROE(%)	-6.7	-16.3	-14.5	5.3	10.9
PER	-15.1	-7.5	-5.8	17.0	7.7
PBR	1.1	1.3	0.9	0.9	0.8
EV/EBITDA	18.7	-48.1	34.2	5.4	3.5

KH바텍 (060720/매수/목표주가 15,000원)

KH바텍 분기별 및 연간 실적 추정치 변경

항목(단위: 억원)	2018년 4분기 실적			2018년 연간 실적		
	신규 추정치	기존 추정치	변화폭	신규 추정치	기존 추정치	변화폭
Mg	19	20	-5.0%	95	96	-1.0%
Zn	3	3	0.0%	13	14	-7.1%
Al	272	440	-38.2%	1,243	1,433	-13.3%
기타	150	150	0.0%	654	654	0.0%
매출액	444	613	-27.6%	2,006	2,197	-8.7%
영업이익	-13	-12	적자지속	-150	-158	적자지속
세전이익	-9	-8	적자지속	-281	-271	적자지속
순이익	-7	-6	적자지속	-282	-257	적자지속

KH바텍 제품별 매출액 추이 및 전망

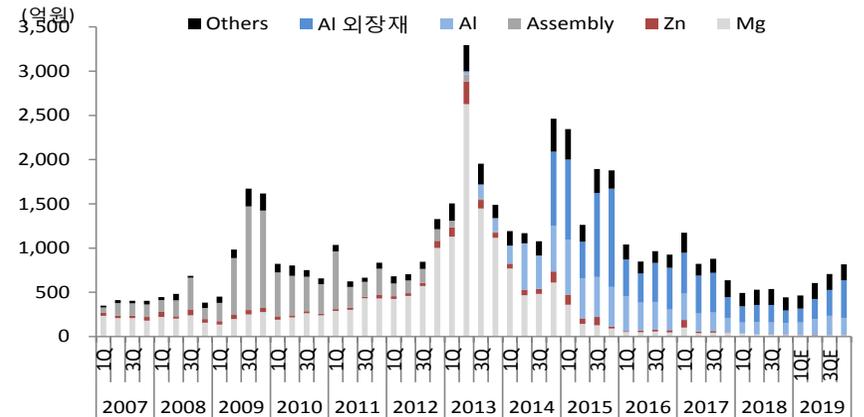


Mobile 부품 정상궤도 진입

Foldable 핵심 부품 공급 예정

Non Mobile 영역 확장 중

분기별 제품별 매출액 추이 및 전망



자료: Company data, Quantwise, IBK투자증권

자료: Company data, Quantwise, IBK투자증권

KH바텍 (060720/매수/목표주가 15,000원)

KH바텍 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원/%)	2018				2019				4분기 증감률	
	1Q	2Q	3Q	4QE	1QE	2QE	3QE	4QE	QoQ(%)	YoY(%)
매출액										
Mg	33	23	21	19	18	17	15	14	-9.7	-53.3
Zn	3	3	4	3	3	3	4	3	-19.0	-49.6
Al	306	332	332	272	294	405	507	619	-18.1	-31.6
기타	152	172	180	150	150	180	180	180	-16.7	-21.5
합계	494	530	537	444	464	605	706	817	-17.3	-30.1
영업이익	-42	-76	-19	-13	5	18	42	57	적자지속	적자지속
세전이익	-41	-181	-50	-9	5	21	28	60	적자지속	적자지속
순이익	-40	-180	-55	-7	4	15	20	43	적자지속	적자지속
영업이익률	-8.4	-14.4	-3.5	-3.0	1.0	3.0	6.0	7.0		
세전이익률	-8.3	-34.1	-9.3	-2.0	0.9	4.6	6.0	9.9		
순이익률	-8.2	-34.0	-10.2	-1.5	0.7	3.3	4.3	7.1		

자료: Company data, IBK투자증권

KH바텍 (060720/매수/목표주가 15,000원)

포괄손익계산서

(십억원)	2016	2017	2018F	2019F	2020F
매출액	378	351	201	259	424
증가율(%)	-48.7	-7.2	-42.9	29.2	63.6
매출원가	364	358	192	226	371
매출총이익	14	-7	9	33	53
매출총이익률(%)	3.7	-1.9	4.4	12.6	12.5
판매비	29	25	24	21	25
판매비율(%)	7.7	7.0	11.9	7.9	5.9
영업이익	-15	-31	-15	12	28
증가율(%)	적전	적지	적지	흑전	129.3
영업이익률(%)	-4.1	-9.0	-7.5	4.7	6.6
순금융손익	-1	-1	-4	-2	-2
이자손익	-2	-2	-2	-2	-2
기타	1	1	-2	0	0
기타영업외손익	-1	-4	-9	1	1
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	-18	-37	-28	11	27
법인세	0	1	0	3	8
법인세율	-2.2	-2.2	-0.4	28.0	28.0
계속사업이익	-19	-38	-28	8	19
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-19	-38	-28	8	19
증가율(%)	적전	적지	적지	흑전	136.9
당기순이익률(%)	-4.9	-10.7	-14.1	3.2	4.6
지배주주당기순이익	-18	-38	-28	10	22
기타포괄이익	-3	-4	0	0	0
총포괄이익	-22	-41	-28	8	19
EBITDA	14	-6	4	28	44
증가율(%)	-76.1	적전	흑전	568.8	56.6
EBITDA마진율(%)	3.6	-1.6	2.1	10.8	10.4

재무상태표

(십억원)	2016	2017	2018F	2019F	2020F
유동자산	189	141	125	156	197
현금및현금성자산	46	48	71	64	59
유가증권	52	13	0	0	0
매출채권	56	31	26	47	75
재고자산	31	26	18	33	51
비유동자산	226	179	161	163	169
유형자산	210	164	147	147	151
무형자산	10	8	8	7	7
투자자산	4	5	6	7	8
자산총계	415	320	286	318	366
유동부채	159	95	87	111	139
매입채무및기타채무	59	40	25	47	73
단기차입금	67	29	25	26	27
유동성장기부채	16	17	16	15	14
비유동부채	5	17	17	17	18
사채	0	7	7	7	7
장기차입금	0	1	1	0	0
부채총계	164	112	104	128	156
지배주주지분	251	209	183	193	215
자본금	10	10	10	10	10
자본잉여금	26	29	31	31	31
자본조정등	-11	-14	-14	-14	-14
기타포괄이익누계액	6	3	3	3	3
이익잉여금	221	182	153	163	185
비지배주주지분	-1	-1	-1	-2	-5
자본총계	251	209	182	190	210
비이자부채	81	58	56	79	109
총차입금	83	54	48	48	47
순차입금	-15	-6	-22	-16	-12

현금흐름표

(십억원)	2016	2017	2018F	2019F	2020F
영업활동 현금흐름	33	-7	5	9	17
당기순이익	-19	-38	-28	8	19
비현금성 비용 및 수익	38	33	35	17	17
유형자산감가상각비	28	25	19	15	15
무형자산상각비	1	1	1	1	1
운전자본변동	17	1	1	-14	-18
매출채권의 감소	24	20	5	-22	-27
재고자산의 감소	-4	4	8	-15	-19
매입채무등의 증가	-2	-17	-5	21	27
기타 영업현금흐름	-4	-3	-3	-2	-2
투자활동 현금흐름	-54	32	24	-14	-20
유형자산의 증가(CAPEX)	-7	-9	-40	-15	-20
유형자산의 감소	0	2	5	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	1	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	2	2	0	-1	-1
기타	-49	36	60	2	1
재무활동 현금흐름	-11	-21	-6	-1	-2
차입금의 증가(감소)	-1	-32	-6	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-9	11	0	-1	-2
기타 및 조정	-1	-3	0	0	0
현금의 증가	-32	2	23	-6	-5
기초현금	78	46	48	71	64
기말현금	46	48	71	64	59

주당지표 및 밸류에이션

	2016	2017	2018F	2019F	2020F
주당지표(원)					
EPS	-899	-1,877	-1,410	493	1,092
BPS	12,570	10,464	8,979	9,472	10,565
DPS	50	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	-15.1	-7.5	-5.8	17.0	7.7
PBR	1.1	1.3	0.9	0.9	0.8
EV/EBITDA	18.7	-48.1	34.2	5.4	3.5

성장성 및 수익성 지표

	2016	2017	2018F	2019F	2020F
성장성지표(%)					
매출증가율	-48.7	-7.2	-42.9	29.2	63.6
EPS증가율	적전	적지	적지	흑전	121.6
수익성지표(%)					
배당수익률	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	-6.7	-16.3	-14.5	5.3	10.9
ROA	-4.3	-10.3	-9.3	2.7	5.7
ROIC	-7.2	-18.0	-16.3	4.8	10.4

안정성 및 활동성 지표

	2016	2017	2018F	2019F	2020F
안정성지표(%)					
부채비율(%)	65.3	53.5	57.2	67.1	74.5
순차입금 비율(%)	-5.9	-3.1	-12.3	-8.4	-5.7
이자보상배율(배)	-5.2	-9.9	-5.6	5.3	12.3
활동성지표(배)					
매출채권회전율	5.3	8.1	7.0	7.1	6.9
재고자산회전율	12.7	12.2	9.1	10.3	10.1
총자산회전율	0.9	1.0	0.7	0.9	1.2

* 주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준