기술분석 2019-176

2019. 12. 26

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서 | YouTube 요약 영상 보러가기



KH바텍(060720)

하드웨어/IT장비

첨단 부품소재를 대표하는 글로벌 ICT 부품 전문기업

요 약
기업현황
산업분석
기술분석
재무분석
주요 이슈 및 전망

작성기관	한국기업데이터(주)	작 성 자	박종현 전문위원

■ 본 보고서는 「코스닥 시장 활성화를 통한 자본시장 혁신방안」의 일환으로 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해, 한국거래소와 한국예탁결제원의 후원을 받아 한국IR협의회가 기술신용평가기관에 발주하여 작성한 것입니다.

■ 본 보고서는 투자 의사결정을 위한 참고용으로만 제공되는 것입니다. 또한 작성기관이 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다.
따라서 본 보고서를 활용한 어떠한 의사결정에 대해서도 본회와 작성기관은 일체의 책임을 지지 않습니다.

■ 해당 기업이 속한 산업에 대한 자세한 내용은 산업테마보고서를 참조해 주시기 바랍니다.
* 산업테마보고서는 발간일정에 따라 순차적으로 발간 중이며, 현재 시점에서 해당기업이 속한 산업테마보고서가 미발간 상태일 수 있습니다.

■ 본 보고서의 요약영상은 유튜브로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미게재 상태일 수 있습니다.

■ 본 보고서에 대한 자세한 문의는 한국기업데이터(주)(TEL.062-380-0912, pjhyun@kedkorea.com)로 연락하여 주시기 바랍니다.

한국IR협의회

첨단 부품소재 산업을 대표하는 글로벌 ICT 부품 전문기업

KH바텍
(060720)

시세정보(12/24)	
현재가	20,650원
액면가	500원
시가총액	4,775억원
발행주식수	23,122,530주
52주 최고가	22,650원
52주 최저가	6,700원
60일 평균 거래대금	185억원
60일 평균 거래량	1,051,632주
외국인지분율	2.88%
주요주주	29.48%

투자지표 (억원, IFRS연결)

구분	2016	2017	2018
매출액	3,782	3,511	2,040
증감(%)	-48.75	-7.17	-41.90
영업이익	-153	-315	-184
이익률(%)	-4.06	-8.96	-9.00
순이익	-184	-377	-390
이익률(%)	-4.89	-10.74	-19.17
ROE(%)	-6.73	-16.29	-20.27
ROA(%)	-4.25	-10.26	-12.64
부채비율(%)	65.28	53.47	71.24
유보율(%)	2,466.42	2,105.87	1,738.81
EPS(원)	-899	-1,877	-1,935
BPS(원)	13,059	11,015	9,057
PER(배)	-15.08	-7.49	-4.23
PBR(배)	1.04	1.28	0.90

- ‘Innovation Value Creator’ 비전에 따른 혁신적 품질경영
- 스마트폰 부품 분야 글로벌 기술역량 확보
- 스마트 폴더블폰의 핵심부품 공급

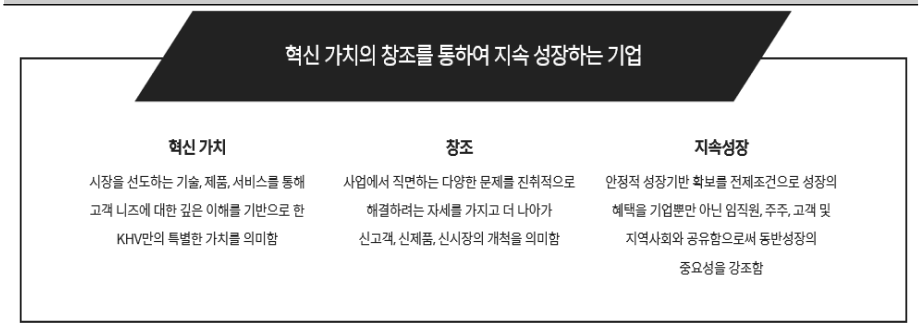
‘Innovation Value Creator’ 비전에 따른 혁신적 품질경영

KH바텍은 1992년 11월 23일 비철금속을 이용한 소형정밀 다이캐스팅을 목적으로 설립되었으며, 2002년 5월 21일자로 코스닥 시장에 상장되어 첨단 부품소재 산업을 선도하는 글로벌 ICT 부품 전문기업이다.

특히, 스마트폰 시장에서 단기간에 발생하고 있는 폼팩터(Form Factor, 형태) 변화에 빠르게 적응이 가능한 높은 수준의 기술력과 체계적이고 안정적인 생산능력을 보유하고 있으며, 글로벌경영, 친환경경영, 윤리경영을 실천하여 글로벌 ICT 부품소재 산업을 선도하는 모범기업으로, 'Innovative Value Creator'라는 비전에 따라 제품 설계부터 생산, 출하에 이르기까지 철저한 품질경영을 실천하여 고객에게 감동을 주는 기업으로 성장시키고 있다.

또한, 동사는 높은 수준의 전문화된 기술력을 기반으로 혁신적 품질경영시스템 운영하여 고객 만족 실현, 업무 절차 개선을 통한 효율적 프로세스 구축, 최고의 기술 품질 엔지니어링으로 기업가치 제고, 선제적 품질관리로 양산 품질 안정화 구현, 협력사 자주 품질보증으로 부품 경쟁력 확보 등을 통해 스마트폰 부품 분야 글로벌 기업으로 성장하고 있다.

[그림 1] 혁신가치의 창조 및 지속성장을 위한 비전



출처 : KH바텍

스마트폰 부품 분야 글로벌 기술역량 확보

동사는 설립 이후 가전, 휴대폰, 노트북 등 휴대용 IT기기의 기구물 위주 사업을 영위하였으며, 현재는 이동통신 부품 산업 및 LED조명 산업이 주요 영업부문이며, 주력사업인 정밀기구 사업 외에 FPCB, LED조명 관련 사업을 함께 영위하고 있다.

동사는 스마트폰 부품 분야 전문성을 가지고 있는 업체로 최근 PC(Polycarbonate) 케이스 물량이 크게 증가하고 있는 추세에 따른 Bracket 수요가 크게 증가하고 있다. 또한, Slide up Hinge를 최초로 채택한 스마트폰이 출시되고 있으며, 화면에 생기는 카메라 구멍을 없애기 위한 기술력이 요구되고 있고, 향후 모델의 확장에 따른 수혜가 기대된다.

특히, IDC(Insert Die-casting)은 KH바텍이 개발한 최고의 금속 가공 방법으로 CNC와 Die casting 의 장점을 모두 갖고 있고 비용은 CNC 보다 훨씬 적게 드는 장점을 갖고 있어, 생산성향상과 비용절감 효과에서 경쟁력을 확보하고 있다.

그리고, 최근 스마트 폴더블폰 출시에 따른 힌지 기술력이 각광 받고 있으며, 힌지 분야에서 아직은 경쟁업체가 없고 향후에도 제한적일 것으로 예상되고 있다. 최근 인도에 부품 공급을 위한 법인을 설립하였으며, 매출은 2020년 1분기에 가시화될 것으로 예상한다.

스마트 폴더블폰의 핵심부품인 힌지(Hinge) 공급

동사가 최근 Hinge 매출을 재개하는 건 예전 노키아의 슬라이드 힌지 이후 처음이며, 최근 제품은 카메라 모듈에 적용되었고 카메라 모듈을 전면, 후면 공용 사용하면서 디스플레이에 카메라 구멍을 없애는 장점을 갖고 있다.

폴더블 스마트폰의 핵심은 '폴드(Fold)'다. '바(Bar)'형 스마트폰을 반으로 접어 완전히 새로운 혁신을 선보인 것으로 폴더블 스마트폰을 접을 수 있게 만드는 부품이 힌지(Hinge · 경첩)이며, KH바텍은 힌지를 생산하고 있다.

힌지는 디스플레이가 접히는 부분에 사용되는 부품으로 적당한 각도로 조절해 사용자는 가장 편한 각도를 제공하며, 폴더블 스마트폰에서 디스플레이를 접었다 폈다 하게 하는 부품이기 때문에 매우 높은 수준의 내구성과 정교함이 요구되는 부품이다. 이에 따라 최근 스마트폰 시장의 폼팩터 변화에 따른 폴더블폰이 프리미엄 폰으로 각광을 받고 있어 국내외 시장에서 확대될 것으로 예상되고, 동사의 기술력은 향후 꾸준한 관심을 받을 것으로 전망된다.

Ⅰ. 기업현황

스마트폰 부품소재 산업을 선도하는 글로벌 ICT 전문기업

KH바텍은 1992년 11월 23일 비철금속을 이용한 소형정밀 다이캐스팅을 목적으로 설립되었으며, 2002년 5월 21일자로 코스닥 시장에 상장되어 첨단 부품소재 산업을 선도하는 글로벌 ICT 부품 전문기업으로 성장하고 있다.

KH바텍은 1992년 설립이 후, 지속적인 신사업 발굴과 개술개발 및 고객밀착형 경영을 위한 해외 생산시설 확충 등 다양한 경영혁신을 통해 글로벌 ICT 부품 기업으로 발전하고 있으며, 빠르게 변화하는 시장의 요구에 맞춰 글로벌경영, 친환경경영, 윤리경영 등을 실천하여 신뢰할 수 있는 모범적인 기업으로써 사회적 책임과 역할에 충실하고 있다.

혁신, 창조, 지속성 등의 비전을 기반으로 시장을 선도하는 기술, 제품, 서비스를 고객 니즈에 대한 깊은 이해를 통해 시장을 선도 및 혁신하고, 사업에서 직면하는 다양한 문제를 진취적으로 해결하여 신고객, 신제품, 신시장 개척하며, 안정적인 경영관리 및 기술역량을 통해 지속적인 글로벌 시장을 선도할 수 있는 기업으로 성장하고 있다.

KH바텍은 설립 이후 가전, 휴대폰, 노트북 등의 휴대용IT기기의 기구물 위주사업을 영위하고 있고, 주요 사업영역은 정밀기구사업, FPCB사업, LED조명사업 등으로, 8개의 계열회사를 운용하고 있다. KH바텍은 마그네슘/아연/알루미늄의 다이 캐스팅 제품, 조립모듈, FPCB, LED조명, 기타제품 등을 생산, 판매하고 있다

[그림 2] KH바텍 주요 사업장



출처 : KH바텍

주요 계열사는 KHV(천진)정밀제조유한공사, KHV(혜주)정밀제조유한공사, KH엘텍 및 KH리빙텍, KHVATEC HANOI, KHVATEC HANOI-BRANCH, KHELTEC HANOI 등이며 비상장 회사이다. 또한, KHV(천진)정밀제조유한공사와 KHV(혜주)정밀제조유한공사, KHVATEC HANOI는 본사와 유사한 생산공정(방식)을 가지고 있으며, 100% 지분을 보유 중에 있다. 그리고 KHVATEC HANOI는 2018년 1월에 설립되었으며, KH엘텍은 2011년 5월에 인수가 완료되어 계열회사로 추가되었고, KH리빙텍은 2013년 5월 계열회사로 추가되어 동사의 보유지분율이 78.81%이다. 한편, KHVATEC HANOI-BRANCH, KHELTEC HANOI는 2018년 6월과 8월 계열사로 추가되었고, KHVATEC India Pvt.ltd는 2019년 3월에 설립되었다.

KH바텍의 주요 주주로는 최대주주인 남광희 대표가 15.26%의 지분을 보유하고 있고, 특수관계인 김종숙이 9.20%, 김종세가 2.73%, 남영욱이 0.04%, 기타 5%미만 소액주주가 나머지 지분을 보유하고 있다.

[표 1] 주요 주주현황

주주명	주식수	지분율(%)
남광희	3,145,537	15.26
김종숙	1,897,263	9.20
김종세	563,463	2.73
남영욱	7,692	0.04
기타	14,997,986	72.77
합계	20,611,941	100.0

출처: KH바텍

스마트폰 부품, 모듈 등에서 세계 최고의 기술력 확보

○ 정밀기구 및 부품

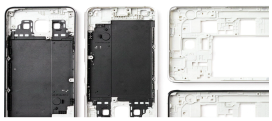
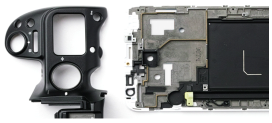
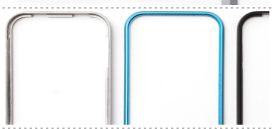
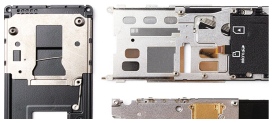
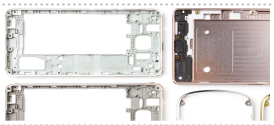
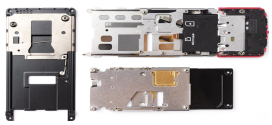
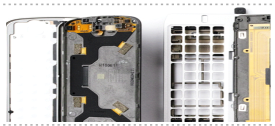
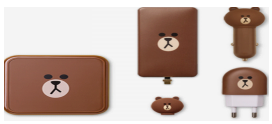
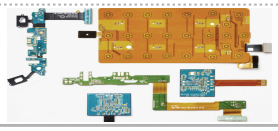
- 알루미늄(Aluminium) Parts : 알루미늄 제품은 뛰어난 외관 디자인 구현성 및 전기 전도성을 제공하며, 동시에 저중량과 높은 내구성을 구현하고 있어 Premium 제품에 적합한 특성을 갖추고 있다. 특히 동사의 Anodizing이 가능한 독보적 다이캐스팅 공법은 세계 최고 기술로 인정받고 있다.

- 마그네슘(Magnesium) Parts : 휴대폰, PDA, Digital Camera 및 Notebook 등의 첨단 ICT 제품에 사용되는 초박형/초경량 디자인을 충족하기 위해 동사는 소형 정밀 Mechanism 제품을 첨단 자동화 라인에서 생산하고 있다. 아울러 경량화뿐만 아니라 우수한 전자파 차폐 효과로 각광 받고 있다

- Zinc Parts : Multi-slide 기술과 Sprueless Die-casting 공법으로 생산되며, 동사의 소형 Zn 제품은 높은 품질 재현성과 신뢰성을 확보하고 있고, 첨단 자동 제어 시스템에 의해 생산되고 있어 정밀 부품 산업 분야에서 최고 수준의 비용절감 효과를 제공하고 있다.

- Copper Parts : 스테인리스강 제품보다 뛰어난 강도와 금속질감을 가진 Cu 제품은 휴대폰 부품의 강도 보강과 외관 디자인 업그레이드에 적합하다. Die-casting 공법을 성공적으로 적용하여 뛰어난 품질, 경제성 등이 확보된 고유 기술이다.

[표 2] 주요제품 현황

사업부문	제품	용도	특징
기구 부품	Aluminium Parts		뛰어난 외관 디자인 구현성 및 전기전도성을 제공, 저중량 및 높은 내구성
	Magnesium Parts		휴대폰, PDA, 카메라 및 노트북 등에 사용, 초박형 및 초경량, 전자파 차폐
	Zinc parts		Mutli Slide 기술과 Sprueless Die-casting 공법으로 생산
	Copper Parts		Die-casting 공법적용, 뛰어난 Quality와 Cost, Delivery가 확보
	Stamping Parts		다양한 표면처리기술, 내외장 부품, 외장 Case류, Hinge 단품 등 다양한 형태의 제품 생산
	CNC Machining Parts		정밀도와 강도의 기본 물성뿐만 아니라 심리스 유니바디
모션모듈	Hinge & Sliding		R&D 역량과 생산기술의 결정체로 자체 생산공법을 적용한 최상의 품질
조립모듈	VAAM & VASA		각종 전기물 및 외장류를 내장프레임 및 모션 모듈에 장착
완제품	무선충전기		혁신적이고 참신한 소재를 적용, 제품의 특징 극대화와 독특한 디자인
조명	LED 조명장치	-	장수명, 고효율, 친환경 제품의 LED 조명부품, 모듈, 램프의 완제품
전자부품	FPCB		연성인쇄회로기판 분야의 기초연구와 DFM에 의한 제조능력 확보

출처: KH바텍

- Stamping Parts : Stainless Steel, Aluminum, Magnesium, Titanium Alloy 등 첨단 소재의 박판 재질을 이용한 Stamping 공법은 동사가 보유한 다양한 표면 처리 기술과 결합하여 첨단 ICT 제품의 내외장 부품 및 외장 Case류, Hinge 단품 등 다양한 형태의 제품 생산에 적용되고 있다.

- CNC Machining Parts : CNC 가공품은 정밀도와 강도의 기본 물성뿐만 아니라, 심리스 유니바디와 Anodizing의 미려한 외장으로 주목받고 있다. 동사는 제반 기술과 CNC 가공을 결합하여 최고 수준의 금속 외장 부품을 공급할 수 있는 기술력을 보유하고 있다.

○ 모션(Motion) 모듈

동사는 아연, 마그네슘, 알루미늄, 티타늄 합금 등 첨단 소재의 정밀 부품들을 결합하여 모션 제품 및 모듈을 생산하고 있으며, 특히 복합 모션의 Hinge 및 Sliding 모듈은 동사의 R&D 역량과 생산 기술의 결정체로써, 자체 개발한 선행 기술과 생산공법을 적용하여 정밀 모듈 업계에서 최상의 품질을 인정받고 있다. 또한, 맞춤형 설계를 통해 고객의 다양하고 특수한 요구에 적합한 솔루션을 제공하고 있으며, 표준형 설계를 통해 광범위한 목적에 부합하는 범용 제품을 공급할 수 있는 기술력을 확보하고 있다.

○ FPCB 사업

동사는 SMT 분야 공정설비를 갖추고 가볍고 얇지만, 더 큰 용량을 처리할 수 있는 FPCB(연성인쇄회로기판) 분야의 기초기술 연구와 DFM에 의한 설계 및 탁월한 제조능력의 확보를 통해 고객에게 최고의 가치를 제공하고 있다.

혁신가치, 창의성 및 지속성장을 위해 뉴 하드 스킬(New Hard Skill)을 갖춘 경영인

대표이사 남희광은 연세대학교 기계공학과 대학원을 졸업하였으며, 1992년 ㈜KH바텍을 설립하여 현재까지 경영전반을 총괄하고 있고, 현대중공업 Plant 연구소, ㈜다이나캐스트 코리아, ㈜금호(KH바텍 전신) 등에서 근무한 경험을 기술 관리자를 역임한 바 있다.

대표이사는 빠르게 변화하는 시장의 요구에 맞춰 미래의 비전과 전략을 수립하여 고객에게 창조적인 가치를 제공하고 있으며, 고객과 주주, 임직원으로부터 신뢰받는 기업이 되기 위해 최선을 다하고 있다. 그리고 글로벌경영, 친환경경영, 윤리경영을 실천하여 글로벌 ICT 부품소재 산업을 선도하는 모범기업으로, 'Innovative Value Creator'라는 비전에 따라 제품 설계부터 생산, 출하에 이르기까지 전 임직원이 철저한 품질경영을 실천하여 고객에게 감동을 주는 기업으로 성장시키고 있다. 특히, 혁신적 품질경영시스템 운영으로 고객 만족 실현, 업무 절차 개선을 통한 효율적 프로세스 구축, 최고의 기술 품질 엔지니어링으로 기업가치 제고, 선제적 품질관리로 양산 품질 안정화 구현, 협력사 자주 품질보증으로 부품 경쟁력 확보 등을 통해 안정적인 품질 경영을 수행하고 있다.

대표이사는 기업 경영활동 전반에 있어 환경에 대한 사회적 책임을 다하며 조직에 근무하거나 조직을 대신해 업무를 수행하는 모든 인원의 활동, 제품, 서비스 등이 환경에 미치는 영향을 최소화하기 위해 환경경영시스템을 구현함으로써 환경보존에 기여하는 선도적 기업이 되도록 노력하며, 모든 의사결정을 최우선으로 하여 다음과 같은 환경방침을 설정하여 실행하고 있다.

Ⅱ. 산업분석

스마트폰 산업의 특징

일반적으로 휴대용 전화기는 이동전화기 제조업에 해당하며, 이동통신 서비스 지역 안을 임의로 이동하면서 기지국을 통해 일반 전화 가입자 또는 다른 이동통신 전화기와 통화할 수 있는 전화로 정의할 수 있으며, 휴대용 단말기(Portable Terminal), 휴대폰(Mobile Phone, Cellular Phone), 핸드폰이라고도 한다. 휴대용 전화기는 음성통화는 물론 영화, 인터넷, 각종 콘텐츠를 주고받는 등 데이터 통신용으로 이용되고 있다.

산업특징을 고려시, 휴대용 전화기 제품은 생산에서부터 판매까지 여러 유통 단계를 거쳐 일반 소비자에게 판매되는 최종 소비재 제품이며, 국가의 경제 성장 상태, 소비자들의 경제 여건에 따라 수요가 결정되는 소비재 제품이다.

휴대용 전화기 제조 산업은 반도체, 통신 모듈 등 기술 진입장벽이 높은 산업이고, 제품의 수명주기가 짧아 지속적인 연구개발이 필요한 산업으로, 부품 중심의 후방산업과, 통신사 및 서비스 기업의 전방산업과 연관이 큰 산업이다.

휴대용 전화기 시장의 후방산업은 센서, 전자부품, 디스플레이 등 부품을 생산하는 분야이며, 대표적인 전방산업은 유통 및 소비자를 아우르고 있다.

스마트폰은 PDA(Personal Digital Assistant)에서 발전된 형태로, 휴대용 전화기에 웹브라우징, 이메일, 게임, 동영상 재생과 같은 다양한 컴퓨터 기능을 추가한 지능형 단말기를 의미한다. 최초의 스마트폰은 IBM사가 1992년 발표한 IBM사이먼이며, 2007년에 Apple이 발표한 아이폰의 출시 이후 스마트폰이 대중화되었다. 또한, iOS, 안드로이드(Android)와 같은 모바일 운영체제를 바탕으로, 앱(APP), 애플리케이션(Application) 등으로 불리는 스마트폰용 응용 소프트웨어를 설치하여 다양한 콘텐츠와 서비스를 이용할 수 있다.

2011년부터 4세대 이동통신(4G) 기술인 LTE, LTE-A가 상용화되어 현재까지 사용되고 있으며, 5세대 이동통신(5G) 기술이 2019년도에 상용화되어 일반 소비자를 대상으로 수행 중에 있다.

모바일 트래픽 증가와 기기 간 통신단말기의 출현으로 인해, 현재의 4G기반 이동통신망에서 5G 기반으로의 전환이 필요하고, 5G 서비스를 통해 사물인터넷 응용기술, 고품질 멀티미디어 서비스, 실감형 감성 서비스 등이 대중적으로 확산될 것으로 예상된다.

스마트폰의 폼팩터에 따른 부품 기술의 경쟁력

IT 디바이스 시장에서 새로운 폼팩터(Form Factor)의 등장은 신규수요를 창출한다. 초기 Migration(전이)은 빠르게 진행되며 이 과정에서 소비자들의 지출성향 또한 높아져 고가의 판매가격을 용인하게 된다. 하지만 IT 디바이스 시장의 역사를 살펴보면 이러한 진보의 단계를 지나 성숙단계로 접어듦에 따라 소비자들의 효용은 체감하게 되고 지출성향은 낮아져 판매가격과 판매량의 성장이 둔화되는 구간이 전개된다. 이처럼 IT 디바이스 시장은 진보와 성숙의 구간의 반복으로 진행되어 왔다.

일반적으로 휴대전화의 폼팩터는 부품의 위치, 크기, 모양, 스타일 등에 의해 이루어지고 있으며, 폼팩터에 의해 부품의 재료, 규격, 형상 등이 개발되고 있고, 제조업체는 공정설비와 제품 개발에 유연한 대응체계를 갖추고 시장에 대응하고 있다.

스마트폰 시장에 '폼팩터(형태)' 변화가 단기간에 발생하고 있으며, 스마트폰이 기존 통화 중심의 휴대폰에서 멀티미디어 기능이 강화된 다용도 스마트 기기로 진화하면서 제품의 형태 역시 사용 편의성을 높이는 방향으로 바뀌고 있는 추세다.

[그림 3] 스마트폰 부품



출처 : SAMSUNG Newsroom

휴대폰산업은 기술·시장 트렌드를 따라 꾸준히 진화하고 있으며 이러한 전방산업의 수요 변화 및 생산전략에 효과적으로 대응하는지 여부에 따라 휴대폰 부품산업의 부담이 심한 편이다. 또한, 휴대폰 산업이 삼성전자 등 소수 메이저 업체 중심으로 재편되면서 휴대폰 부품업체의 납품과 관련한 가격교섭력은 지속적으로 약화되는 추세이며, 특히 비범용 제품이거나, 특정 업체에 의존적인 매출구조를 갖는 경우 그 정도가 더욱 심할 것으로 추정된다.

휴대폰 산업이 성숙기로 들어서면서 휴대폰 산업의 경기 민감도가 커짐에 따라 부품 산업의 경기 민감도 역시 동반 증대되고 있는 실정이고, 스마트폰 출시로 터치스크린 등 일부 경쟁력 있는 부품의 수요가 증가하는 등의 부품 종류별 생산업체에 따라 양극화가 진행 중에 있다.

스마트폰 및 태블릿 PC는 Main Board, Display Module, Case 등으로 구성되어 있으며, 각각의 Module 단위는 Camera Module, Battery Module, Display Module, Main Board & Others 등 여러 종류의 Sub-module로 이루어져 있다.

폼팩터 변화에 따른 스마트폰 시장

최근 몇 년간 글로벌 스마트폰 시장 성장 둔화가 가속되고 있다. 최대 스마트폰 시장인 중국은 역성장하고 있으며, 중국에 이어 글로벌 스마트폰 시장 성장을 이끄는 인도는 두 자리 수 성장률을 기록하고 있으나 성장폭은 약화되고 있다. 저성장 시기에 중국 업체의 공격적인 글로벌 진출로 경쟁이 격화되고 있는 가운데 국내업체의 경쟁력 약화 요인이 발생하여 향후 국내 스마트폰 산업의 성장에 대한 우려가 점증하고 있다.

가트너 란짓 아트왈 책임 연구원은 “현재 휴대폰 시장의 출하량은 17억대 규모로, 19억대 규모였던 2015년보다 10%가량 낮아졌다”며, “휴대폰이 완전히 새로운 활용성, 효율성, 경험을 제공하지 않는다면 사용자들은 교체하지 않을 것이며, 결과적으로 디바이스 교체 주기가 늘어날 것”이라고 말했다.

또한 2019년도 초 이동통신 사들은 미국, 한국, 스위스, 핀란드, 영국 등의 일부 지역에서 5G 서비스를 시작했으나, 주요 도시를 넘어 5G 보급을 확대하는 데는 시간이 걸릴 전망이다. 가트너에 따르면, 2022년까지 전 세계 통신 서비스 제공업체의 7%가 수익성 있는 무선 5G 서비스를 보유할 것으로 예상된다. 이는 지난해에 이뤄진 5G 개념 증명 및 상용 네트워크 구축 작업으로부터 상당한 진전이 일어날 것을 의미한다는 설명이다.

최근 업계에서는 5G 서비스가 폴더블 스마트폰과 함께 스마트폰 시장의 새로운 성장 동력이 될 것으로 보고 있다. 폴더블 스마트폰에 대해 '시기상조'라고 평한 경쟁사 삼성전자, LG전자, 화웨이와 샤오미 등도 5G 전용 스마트폰 시장 대응에는 적극적으로 대응하고 있다. 특히, 화웨이는 올해 폴더블 스마트폰을 두고 삼성전자와 본격적인 기술 경쟁에 돌입하고 있다.

2021년 이후에 폴더블 스마트폰의 성장을 예상한 배경은 1) 고속 및 대용량 전송측면에서 우위에 있는 5G 서비스와 대화면을 추구한 폴더블 스마트폰과 접목으로 동영상(비디오) 콘텐츠 수요의 이전 대비 큰 폭의 증가를 예상한다. 2) 스마트폰이 폴더블 폰으로 전환되면 화면이 종전 4~5인치에서 7~9인치로 확대, 제조사의 전략변화에 따라 태블릿 및 노트북의 일부영역(10인치 초반)을 대체할 가능성이 높다. 3) 과거의 피처폰 처럼 다양한 소비자의 수요(디자인, 기능, 가격비교)에 대응 차원에서 폴더블 스마트폰으로 기술성장, 모델 출시 확대로 소비자의 교체 주기가 축소될 것으로 보인다. 2016년~2019년 스마트폰 변화는 베젤리스의 추구(베젤리스 → 노치 → 홀디스플레이 변화)인 점을 감안하면 더 이상의 물리적인, 실질적인 화면 확대 어려움에 직면하여 폴더블 스마트폰으로의 이동이 불가피하다고 판단한다.

폴더블 폰이 스마트 폰 시장의 정체 가운데 차별화된 성공의 전제조건은 1) 이전 스마트폰 환경 대비 폴더블 폰에 최적화된 생태계(콘텐츠) 확보가 중요, 폴더블 스마트폰은 5G 서비스와 듀얼화면, 멀티디스플레이 사용에 맞는 환경을 소비자에게 제공해야 한다. 새로운 5G 환경에서 단순한 속도차이만 부각되면 신성장(폴더블 폰 시장 개화)은 지연, 스마트폰 선두업체(삼성전자, 애플)의 선점 효과는 소멸된다. MWC2019에서 가상현실(VR), 증강현실(AR), 360도 회전의 동영상, 멀티환경을 보여준 점은 긍정적으로 평가된다. 2) 폴더블 스마트폰 가격의 현실화이다. 폴더블 스마트폰은 프리미엄 폰으로 해석, 초기 시장을 선점하기 위해서 양산 규모 및 수율 확보가 중요하다. 삼성전자(삼성디스플레이)가 플렉서블 디스플레이(OLED) 기술 보유 및 수율, 대량 양산 진행의 경험을 감안하면 경쟁사 대비 초기 시장에서 경쟁력은 우위에 있다. 5G 서비스 제공이 본격화된 2021년 이후에는 초프리미엄 폰으로서의 입지 확보가 중요하다. 시장 초기에 가격경쟁력을 확보하면 스마트폰 초기시장에서 글로벌 점유율 확대가 가능하다고 판단된다.

폴더블 스마트폰의 시장 확대는 관련 스마트폰 부품 업체의 새로운 매출과 이익증가로 연결된다. 다만 폴더블 스마트폰의 성장요인(기술 및 콘텐츠, 규모경제, 적정가격확보)이 구축되는2021년 이후부터 실적개선이 본격화될 것으로 예상된다. 폴더블 스마트폰의 관련 부품업체 투자는 중장기적 관점에서 접근할 필요성이 있다.

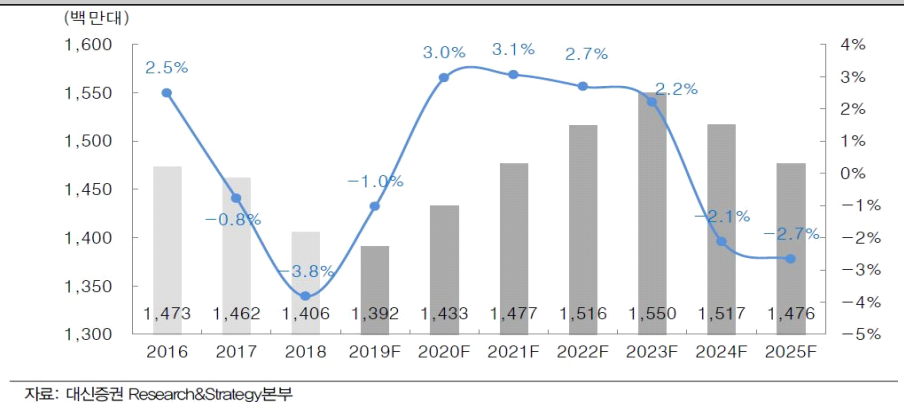
글로벌 스마트폰 시장

글로벌 휴대폰 산업(판매량 기준)은 2017년~2019년 역성장을 보인 이후에 2020년~2023년(전년대비 2020년 3.0%, 2021년 3.1%, 2022년 2.7%, 2023년 2.2%)성장으로 전환, 2024년(-2.1% yoy)~2025년(-2.7% yoy) 다시 둔화, 역성장을 보일 것으로 전망한다. 2025년 글로벌 시장점유율은 중국의 화웨이 1위, 샤오미와 오포, 비보를 포함한 중국 제조업체가 약53~57%를 차지할 것으로 추정한다. 2018년에 점유율인 1위와 2위인 삼성전자, 애플은 2위~3위로 예상된다. LTE(4G) 시장에서 중국 화웨이와 샤오미, 오포, 비보는 스마트폰의 가격경쟁력 우위로 아시아(중국포함), 중남미, 인도 등에서 높은 점유율을 기록한 이후, 2020년 5G폰 및 폴더블폰의 프리미엄 영역에서 브랜드 경쟁력을 확보, 추가적인 점유율 확대가 예상된다.

2024년 기점으로 삼성전자, 애플이 경쟁력을 보였던 북미, 유럽 등 선진시장에서 중국 업체의 점유율 증가로 삼성전자, 애플의 스마트폰 판매량은 약화될 것이다. 5G 폰으로 교체 수요 마무리, 폴더블폰이 경쟁구간에 진입하면 스마트폰 디자인, 하드웨어측면에서 다시 차별성이 적어져 가격경쟁이 재현될 전망이다.

화웨이, 샤오미 등 중국 스마트폰 업체는 2020년 이후에 양적성장(판매증가, 점유율 확대)보다 수익성 확보(프리미엄 비중 증가, 수익성 추구)에 주력할 전망이다. 프리미엄 스마트폰(5G와 플더블폰)에서 안정적인 점유율을 바탕으로 차세대 플랫폼 전략에 집중한다. 중국 스마트폰 업체의 기술경쟁력 상향을 가정하면 2024년 이후에 다시 삼성전자, 애플의 프리미엄 브랜드 경쟁력은 약화, 판매량 감소를 예상한다.

[그림 4] 2025년 글로벌 스마트폰 시장 전망



자료: 대신증권 Research&Strategy본부

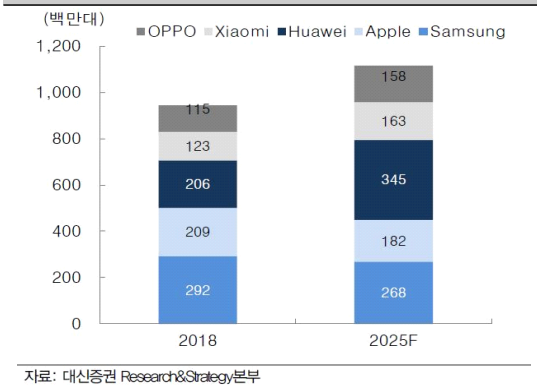
출처 : 대신증권

화웨이, 샤오미 등 중국 스마트폰 업체는 2020년 이후에 양적성장(판매증가, 점유율 확대)보다 수익성 확보(프리미엄 비중 증가, 수익성 추구)에 주력할 전망이다. 프리미엄 스마트폰(5G와 플더블폰)에서 안정적인 점유율을 바탕으로 차세대 플랫폼 전략에 집중한다. 중국 스마트폰 업체의 기술경쟁력 상향을 가정하면 2024년 이후에 다시 삼성전자, 애플의 프리미엄 브랜드 경쟁력은 약화, 판매량 감소를 예상한다.

2025년 삼성전자는 AI(인공지능)와 사물인터넷(IoT), 스마트홈, 자율주행 환경에 맞추어 가전과 스마트폰 사업은 프리미엄 영역에 국한한 플랫폼 성장전략을 보일 것으로 추정된다. 중국 IT(하드웨어: TV, 스마트폰, 가전 등)업체가 세트(완제품) 시장에서 제품 경쟁력 상향과 브랜드 인지도 개선으로 외형성장세가 한국 업체 대비 높기 때문이다. 삼성전자는 스마트폰, TV, 가전(냉장고, 세탁기)을 포함한 완제품(세트)사업이 과거처럼 글로벌에서 점유율(판매량)을 확대하기 힘들다.

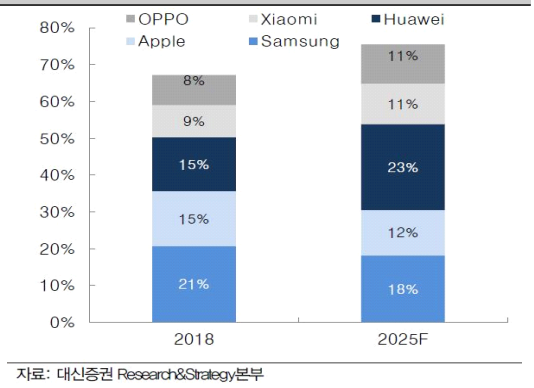
보급형 및 저가시장에서 가격경쟁력이 열위에 있는 동시에 프리미엄 영역에서 기술격차 축소로 중국 업체와 점유율(외형, 판매) 경쟁이 심화될 전망이다.

[그림 5] 2018년 vs. 2015년 5개사 출하량 추정



자료: 대신증권 Research&Strategy본부

[그림 6] 2018년 vs. 2015년 5개사 점유율 추정

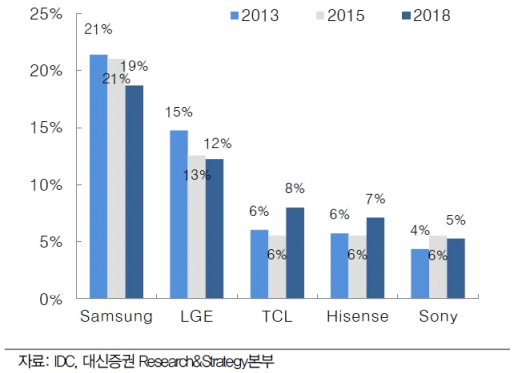


자료: 대신증권 Research&Strategy본부

출처 : 대신증권

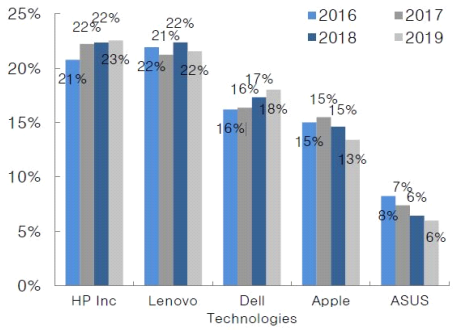
삼성전자와 LG전자 등 한국 IT(완제품) 기업은 규모 경제구축(수직계열화 전략), 제품(기술, 브랜드우위) 경쟁력을 바탕으로 글로벌 중저가 완제품 시장에서 높은 점유율 기록한 이후에 프리미엄 영역으로 진출, 성공한 경험이 있다. 특히 삼성전자는 스마트폰과 평판 TV(LCD TV)의 초기시장에서 제품 및 가격 경쟁력 우위로 그 동안 강자였던 일본(TV : 소니, 샤프, 마쓰시타), 애플(스마트폰)을 추월하여 단기간에 점유율 1위를 기록하였다. 그러나 2020년 이후 중국 기업은 한국, 특히 삼성전자와 LG전자의 과거 시장 전략을 재구현 및 중국 정부의 지원(보조금, 재정지원), IT 기술의 발전으로 한국 IT 기업의 영역을 점차 대체할 것이다. 5G와 사물인터넷 환경 하에서 중국 업체의 경쟁력은 중국 시장(내수)에서 글로벌 지역으로 확산될 전망이다.

[그림 7] 글로벌 TV 시장 점유율 변화 (상위 5개사, 출하량 기준)



자료: IDC, 대신증권 Research&Strategy본부

[그림 8] 글로벌 PC 시장 점유율 변화 (상위 5개사, 출하량)



자료: IDC, 대신증권 Research&Strategy본부

출처 : 대신증권

스마트 폴더블폰의 시장 확대

휴대폰 및 스마트폰 시장이 연간 19억대 판매량에서 17억대로 감소하고, 이렇게 감소한 판매량이 향후 몇 년간 이어질 것이란 전망이 나오면서, 휴대폰과 관련된 부품 업체들은 긴장하고 있다.

휴대폰과 스마트폰의 출하량이 정체된다는 것은, 삼성전자나 애플 같은 단말기 제조업체들에게만 타격이 가해지는 것은 아니라, 관련 부품 업체들에게도 직접적인 영향을 줄 수 있기 때문이다.

그나마 희망적인 것은 스마트폰이 조금씩 변화를 모색하고 있다는 사실이다. 예를 들면 카메라가 1개 내지 2개 채용되던 것에서 2개 내지 3개로 증가한다든지, 케이스로는 메탈 케이스가 주류이던 것에서 플라스틱 케이스로 변한다는 것 등이 대표적이다. 이에 따라 관련 부품 업체들은 변화하는 스마트폰 시장에 맞춰 생존을 위한 기회포착에 집중하고 있다.

또한, 삼성전자를 비롯한 글로벌 스마트폰 제조업체들이 10년만에 열리는 새로운 모바일 카테고리 영역에서 우위를 점하기 위한 선점 경쟁이 예상될 것으로 보고 있다. 최근 폴더블 스마트폰 관련 기업들은 갤럭시 폴드의 글로벌 흥행 돌풍에 따라 급격한 주가 상승률을 보이며 주가 수준이 적합한지에 대해 고민하는 상황”이라며 “결론적으로는 수요와 공급 측면의 개선에 따라 추가적인 주가 상승 여력이 존재한다고 판단된다”고 평가하고 있다.

폴더블 스마트폰 관련 부품 산업은 과거 업황 변동으로 기술 및 생산설비를 보유했던 기업들의 구조조정이 단행돼 단기간 공급 재개가 어려운 상황이다. 갤럭시 폴드의 글로벌 완판 행진은 향후 폴더블 스마트폰 산업의 뚜렷한 수요 증가를 확신하게 만들 수 있다고 분석하고 있다.

Ⅲ. 기술분석

스마트폰의 주요 부품

스마트폰 부품산업에서 침투율이 낮거나 새로 등장하는 부품군은 NFC안테나, OIS Actuator, 메탈케이스, 액세서리(View Cover 등), 무선충전기, 지문인식 센서 등이 있다.

AFA(Auto Focus Actuator)는 8M이상의 휴대폰 카메라에는 전면 채용되고 있다. 하지만 5M/3M급 카메라에는 침투율이 각각 70%/40% 수준에 불과해 아직 확산될 Room이 남아 있는 상황이다. 더욱이 High-end급 스마트폰에 OIS(Optical Image Stabilizer, 손떨림 보정기능)까지 추가되면서 AFA 시장의 질적 성장도 기대된다. 더불어 삼성전자 카메라 모듈 Supply Chain에서 주목해야할 부분은, 그동안 삼성전기가 중점적으로 공급하던 8M이상급 고화소 카메라 모듈 Vendor가 다변화되고 있다는 점이고, 이에 따라 Actuator Vendor의 점유율 구도도 변화될 것이다.

스마트폰의 메탈케이스 채용 여부는 트렌드 및 고객 선호도에 따라 시장흐름에 호불호가 있을 것으로 판단되나, 메탈케이스 채용이 스마트폰 디자인 경쟁력 강화를 위한 용이한 방법이라는 분석도 있다. 또한 삼성전자의 차별화 전략까지 고려하면 채용 형태는 Unibody(Apple 방식)보다는 Edge방식이 더욱 유력해 보인다. 참고로 Unibody 디자인은 CNC 생산방식이라서 원가가 높고 배터리 교체가 불가능하다는 단점을 갖고 있다. 반면Die-Casting 생산방식은 상대적으로 강도가 낮지만 원가가 낮고 Set의 경량화에 용이하며 배터리 교체도 가능하다는 장점이 있다.

아직까지 소비자들이 스마트폰의 NFC 기능을 활용하는 경우가 드물지만 1) 점진적으로 NFC 사용 인프라가 구축되고 있고, 2) 삼성전자 Sys.LSI社도 NFC 칩셋 양산을 본격화할 것으로 추정되는데다가, 3) 잠재적으로 NFC 활용도가 넓은 점을 고려하면 2014년부터 보급형 스마트폰에도 NFC 기능 탑재가 가속화 될 것으로 전망된다.

무선 충전기시장의 경우 자기 공진 무선충전기 상용화가 수요 촉매제로 작용할 전망이다. 주목해야할 점은 무선 충전기 모듈시장은 대기업을 비롯한 다수 부품업체들이 진입을 시도하고 있어 경쟁심화에 대한 우려 요인이 존재하기 때문에 핵심소재 업체에 대한 더 많은 관심이 요구된다. NFC 안테나와 무선충전기의 공통 소재인 Ferrite Sheet 양산능력을 기반으로 글로벌 무선 충전 표준 Consortium인 WPC(Wireless Power Consortium), PMA(Power Matters Alliance)에 자체브랜드로 무선충전 제품을 등록시킨 아모텍이 대표적인 예이다.

스마트폰에 이어 Tablet PC에도 Book Cover라는 명칭으로 액세서리 시장이 본격화되면서 면적 확대에 따른 Blended ASP도 크게 상승할 전망이다. 국내 3개 업체가 View Cover를 생산하고 있는 것으로 파악되고 상장사 중에서는 서원인텍 등이 있다. View Cover 시장이 급성장하는 단계에서 경쟁이 심화될 가능성을 배제할 수 없기 때문에 필수 소재인 인조피혁을 전문으로 다루는 업체 등도 시장 경쟁력을 확대에 노력하고 있는 것으로 파악된다.

Apple의 iPhone 5S 출시를 기점으로 지문인식 기능의 확산이 가속화되고 있다. 현재 국내에서는 팬택, 해외에서는 Apple 외에도 HTC가 지문인식 기능을 탑재하였으며, 삼성전자도 지문인식기능을 탑재하고 있다. 지문인식은 Swipe 방식과 Area 방식으로 나뉘는데 Apple이 Area 방식을, 그 외 다른 업체들은 Swipe 방식을 채용하고 있다. Apple이 인수한 센서 업체인 Authentec과의 특허 이슈를 고려하면 다른 Set업체들은 다른 센서 업체와 협력해 Swipe 방식의 지문인식으로 기술의 차별성을 두고 있다.

사업분야 다각화로 경쟁력 확대

동사는 설립 이후 가전, 휴대폰, 노트북 등 휴대용 IT기기의 기구물 위주사업을 영위하였으며, 현재는 이동통신 산업 및 LED조명산업이 주요 영업부문이며, 주력사업인 정밀기구 사업 외에 FPCB, LED조명 관련 사업을 함께 영위하고 있다.

○ 정밀기구

(1) 산업의 특성

이동통신산업은 크게 이동통신 서비스산업과 장비 및 제품 제조산업으로 구분되며 당사는 장비 및 제품 제조산업 중 이동통신 단말기(휴대폰, 태블릿 등)부품 및 조립모듈(메카니즘) 제조산업에 해당한다. 이에 동사는 이동통신 서비스산업, 특히 이동통신단말기 시장의 성장과 밀접한 연관 관계를 가지고 있다.

(2) 산업의 성장성

최근 휴대폰시장은 스마트폰의 성장과 개발도상국의 신규가입자 증가가 예상되면서 스마트폰을 중심으로 하는 중저가 시장을 중심으로 지속성장 할 것으로 예상된다. 또한 태블릿 PC의 성장으로, 휴대폰 업체들의 시장진입이 활발해 지고 있어 전체적인 이동통신 산업의 시장규모는 지속 성장할 것으로 예상된다.

(3) 경기변동의 특성

휴대폰을 포함한 IT기기는 경기변동에 민감한 산업이며, 경제가 성장하고, 활황기에는 휴대폰 전방산업의 수요증가로 동사에 대한 주문도 증가할 가능성이 커지며, 반대로 경기 하강국면에는 오더 감소로 매출이 줄어들 가능성이 있다.

(4) 계절성

휴대폰산업은 최종 SET의 경우 최대의 성수기는 크리스마스시즌, 입학/졸업시즌 등으로 볼 수 있으며, 동사와 같은 부품산업의 경우는 그보다 다소 앞선다고 볼 수 있다. 반대로 비수기는 고객사 및 유통채널의 재고조정이 이루어지는 연말 및 1분기로 가정해 볼 수 있다.

(5) 국내외 시장여건

휴대용단말기 통신부품 중 당사의 제품은 성형제품인 관계로 시장의 진입장벽은 높지 않을 수 있으나 제품의 특성상 초경박화, 초소형화, 고신뢰성화, 고급화 및 기능복합화가 되고 있으므로 소재에서의 가공뿐만 아니라, 전자파차폐, 특수표면처리 및 VA/VE 등과 같은 기능 부가를 위한 고기술이 필요하고, 그 기술을 토대로 다양한 디자인을 요구하는 소비자의 욕구를 만족시키는 제품을 생산하기 위해서는 막대한 시간, 자금력 및 생산기반이 따르기 때문에 신규회사의 진입이 용이하지는 않으며, 휴대용 단말기를 신모델로 교체하는 Cycle time이 짧은 관계로 신규로 생산능력을 단기간 내에 갖추는 데도 문제점을 낳을 수가 있다. 그러므로 휴대용 단말기를 생산하는 대형 제조사들조차 공급차질과 품질 문제점을 안고 신규 제조업체를 찾는다는 것은 어려울 것으로 판단된다.

또한 이동전화단말기 부품을 제조할 수 있는 것은 그 제품의 특성에 대하여 정확히 알아야 하므로 디자인부터 제품설계와 제작 및 양산 공정의 준비까지 처음부터 참여를 해야 되며 그렇지 못할 경우 제품생산 시 불량 또는 성능 저하와 같은 어려움이 발생하고, 이는 곧 품질 경쟁력과 직결되는 관계로 시장진입은 더욱더 어려운 상황이 되기도 한다. 동사는 다이캐스팅 제조기술뿐만 아니라 휴대폰용 부품 조립생산 면에서 국내외 유사업체들 보다 경쟁력이 뛰어나다고 할 수 있다.

○ FPCB 사업

(1) 산업의 특성

FPCB 산업은 고도의 전자회로 및 정밀기계 기술을 요구하며 고수익을 창출하는 빌드업과 RFPCB 등 기술력을 요하는 제품의 비중이 증가하고 있어 기술력의 수준에 따라 수익성의 차별화가 나타납니다. 주문형 산업으로 고품질과 납기준수를 강하게 요구하는 고객 지향적 산업으로 제품 개발시부터 전기적 특성, 크기, 부피, 두께 등을 고려하여 제품의 특성에 맞게 주문 생산 및 제작하는 산업이다. 또한 인쇄회로 기판산업의 특성상 반도체나 LCD산업과 마찬가지로 전공정이 설비에 의존하고 후공정에 있어 각 세부공정 별로 수작업에 의한 프로세스가 필요한 노동집약적인 특성을 가지고 있습니다. 또한 많은 공정에 있어 기계, 계측, 화공, 소재 등 관련 후방 분야와 함께 동반하여 발전하는 업적 파급효과가 큰 산업이다.

(2) 산업의 성장성

FPCB 시장은 전자 제품의 경박단 소화에 따른 적용 제품군의 확대로 그 시장 규모가 지속적으로 증가하고 있다. 이는 예전에 경성 PCB가 적용되던 영역이 동일한 기능을 수행하는 FPCB로 대체되고 있기 때문이며, FPCB는 일반 PCB가 무게나 부피, 특히 경직성으로 인해 가지는 한계성을 극복하기 위하여 사용 범위가 확대되고 있다. 최근 FPCB 적용이 확대되고 있는 자동차 산업과 의료기, 미래성장산업인 로봇산업 등에도 Multi FPCB, Rigid FPCB 등의 고부가가치 FPCB의 사용이 점차 증가하고 있다.

(3) 경기변동의 특성

주요 수요처가 핸드폰, 디스플레이 장치 등 전방산업의 실적에 크게 좌우되는 특성을 지니고 있으며, 환율, 원자재 가격, 수출시장 환경 등 해외의 경기변동에 따라 매우 민감하게 반응하여 시장의 경기가 크게 변동되는 특성을 가지고 있습니다.

(4) 계절성

주 수요처인 휴대폰, 디스플레이등 IT분야의 최대성수기는 크리스마스, 연말로 볼 수 있으며, 비수기는 연말 및 1분기로 볼 수 있다. 그리고 요즘 추세는 휴대폰 단말기 신제품 출시 1~2개월 전이 부분적 성수기로 볼 수 있다.

(5) 국내외 시장여건

동사가 생산하는 FPCB 제품은 국내뿐만 아니라 중국, 일본 등지의 해외 고객 확보에도 전력을 다하고 있다. 현재 FPCB 시장에 가장 큰 영향을 주는 산업은 IT산업 중에서도 휴대폰 산업이다. 최근 스마트폰의 성장율 둔화로 FPCB 시장 역시 영향을 받을 것으로 예상되며, 중국 FPCB 업체의 기술력 상승 및 단가인하 정책으로 경쟁이 심화되고 있는 상황이다.

○ LED 조명사업

(1) 산업의 특성

LED조명은 전압을 가하면 빛을 내는 반도체로 공급전력의 90%를 빛으로 변환할 수 있기 때문에, 10% 밖에 변환할 수 없는 백열전구에 비해 에너지 효율성이 매우 높고, 수명도 10배 이상 길며, 수은 등의 유해물질도 없다는 장점을 지니고 있다.

교토기후협약 가입국은 의무적으로 이산화탄소 발생량을 감소해야 하므로 이미 주요선진국들은 전력소비가 큰 백열전구의 판매와 사용을 금지하는 법안을 마련했거나 마련하고 있으며, EU의 경우 일반 형광등도 RoHS(유해물질 사용 제한지침), WEEE(재활용 비용 생산자 부담정책) 규제를 통해 생산이 줄어들고 있다. LED조명은 이를 대체할 유일한 광원으로 평가 받고 있다.

LED조명의 판매가격은 제조업체의 잇따른 LED조명 시장 진입으로 가격경쟁이 치열해지면서 계속하락하고 있다. 또한 중국의 저가공세 시장유입과 소비자의 인지도 확대 등으로 인해 LED조명시장은 백열전구, 형광전구 사용과 마찬가지로 일반 보급화 되어 점진적으로 국내 시장 점유율이 높아지고 있다.

(2) 산업의 성장성

LED조명의 저변확대로 인하여 제품종류의 다변화를 통하여 LED조명 시장 성장이 지속되고 있다. 2012년부터 진행중인 백열전구 규제 정책 및 2020년 형광등 조명 규제 정책(수은을 내포한 조명, 온도계 등 사용금지)으로 인하여 LED조명 시장의 성장은 지속적으로 커질 것이다. 다만, 중국이 국가 핵심 품목으로 LED조명을 지정하여 전폭적인 지원을 하는 관계로 중국산 LED조명의 제품 가격이 낮게 수입되어 판매되고 있어 국내 생산업체의 채산성 악화가 우려되고 있는 상황이다.

(3) 경기변동의 특성

LED조명 산업은 국내외 경기변동에 영향을 받을 뿐만 아니라 정부의 친환경 및 에너지 정책에도 영향을 받는다. 또한, 업체간 경쟁구도가 과거에는 시장 선도 업체의 특허 위주 경쟁 환경이었다면, 최근에는 고성능의 제품을 저가의 제품으로 생산해 내는 제조경쟁력이 중요하다고 할 수 있다. 현재 LED조명 제품은 시간이 갈수록 가격이 내려가고 있으며, 이 때문에 고객의 LED조명 사용 인지도 저변확대와 더불어 제품의 수요 및 시장 규모는 점차적으로 증가할 것으로 예상된다.

(4) 국내외 시장여건

LED조명에 대한 소비자의 인지도가 높아지고, 가격과 품질이 꾸준히 개선되면서 전체적인 시장규모가 확대되고 있는 점은 분명 호재이지만 '치킨게임' 양상을 보이는 업체 간 출혈경쟁과 저가 중국산 LED조명의 국내유입에 따른 시장교란, 정부와 지자체의 예산부족 등의 문제는 여전히 업계에 큰 부담이 될 수밖에 없습니다.

올해 국내 LED조명시장을 견인할 품목은 홈라이팅 및 공장 관련 산업 등이 될 것이라는 게 대다수 전문가들의 견해이다. 일반 소비자들이 LED조명에 대한 인지도가 높아지다 보니 자신들 집에 설치하고 싶어 하는 욕구로 인하여 홈라이팅 제품 수요가 늘어나고 있는 상황이다. 아울러, 공장들은 경기악화와 채산성 문제로 장기적으로 전기료 및 조명 재구매 비용을 절감하기 위하여 LED조명 교체사업을 서둘러 진행하고 있다. 문제는 이러한 수요와 이를 위한 원활한 공급을 위하여 정부의 지원금 제도 같은 투자가 필요하다.

세계 각국은 LED 조명사업을 국책사업 차원에서 직접적으로 육성하고 있으며, 미국은 에너지절감과 환경보호의 차원에서, 일본은 세계시장 점유 차원에서, 대만은 가격경쟁력 차원에서 활발하게 투자하고 있다.

다이케스팅 기술을 기반한 메탈케이스

Die Casting의 장단점을 종합적으로 고려해 보면 메탈케이스 가능성을 제외해도 Die Casting 공법에 대한 수요는 지속적으로 증가할 것으로 전망된다. Die Casting은 1) 복잡한 디자인도 대량 생산에 용이해 생산비용이 상대적으로 저렴하고, 2) Die Casting에 주로 쓰이는 금속인 마그네슘은 별도의 코팅처리 없이 차폐 특성을 갖고 있으며, 3) 방열성과 열전도율도 높기 때문에 IT부품에 적합하다. 반면 Die Casting은 도금처리가 필요해 색상이 은색으로 국한되며 알루미늄 대비 강도도 부족하다는 단점을 갖고 있다.

앞서 언급한 Die Casting의 단점은 CNC 생산방식으로 극복할 수 있지만 결정적으로 생산비용이 많이 들어간다는 약점이 있다. CNC설비는 약 1억원 수준으로 Die Casting 설비대비 1/4 수준이지만 생산성에서는 큰 차이를 보이기 때문이다. CNC 장비로 휴대폰 케이스 1개를 생산하는데 대략 30분이 소요되는 반면 Die Casting은 생산시간이 5~6초 내외에 불과한 것으로 조사된다.

휴대폰 부품에서 Die Casting이라 하면 금속소재는 마그네슘에 국한된다. 마그네슘은 차폐 기능, 방열성, 열전도율이 우수하기 때문에 내장재에는 적합하지만, 외장재로는 낮은 강도, 색상제한 등으로 아쉬움이 남는 것이 사실이다.

외장재는 방열성, 열전도율의 특성이 요구되는 부분이 아니기 때문에 알루미늄을 활용한다면 강도를 높이고 자유로운 색상을 구현할 수 있게 된다. 알루미늄 Die Casting은 1) 마그네슘대비 금속 가격이 비싸고, 2) 정밀한 디자인 구현이 상대적으로 어려우며, 3) 업체들의 양산 경험이 부족한 상황이기 때문에 시장 확산에는 다소 시간이 걸릴 것으로 예상된다.

[표 3] Die Casting과 CNC 장단점 비교

구분	장점	단점
알루미늄 Die Casting	· 복잡한 디자인, 대량 생산 용이 · 차폐기능, 방열성, 열전도성 우수 · 단말기 경량화에 유리	· 상대적으로 강도가 약함 · 마그네슘과 같이 용융점이 낮은 금속만 Casting 가능
알루미늄 CNC	· 우수한 강도 · 다양한 색상 구현에 자유로움	· 생산성이 낮아 원가부담 · 복잡한 디자인 구현에 불리함

*출처: 키움증권

글로벌 선도기업 수준의 R&D 인력 및 기술력 확보

동사의 매출은 원소재 및 품목에 따라 분류하며, 크게 AL/MG/ZN 캐스팅 제품, 조립모듈, 기타품목, FPCB, LED조명으로 구분되고, AL/MG 캐스팅제품은 휴대폰의 내장재(LCD Bracket류), 외장재(CASE류)에 주로 사용되며, 휴대폰의 슬림화 트렌드에 따라 꾸준하게 수요가 증가되고 있다.

ZN제품은 주로 휴대폰의 외장(데코레이션) 및 내장재에 사용이 되고 있으며, 조립모듈 제품은 AL, MG, ZN, SUS류의 단품과 기타부품들을 모듈화시켜 힌지 등의 메카니즘에 주로 사용되고 있고, 기타 품목은 금형 및 상품매출로 구분된다. 또한, FPCB는 연성회로기판으로 휴대전화 등에 사용되며, LED조명제품은 투광등, 가로등, 벌브형 등으로 구분된다.

동사는 고객과의 협력에 의한 제품개발, 자체 선행기술개발, 신소재(공법)개발을 중심으로 연구개발 활동을 진행하고 있으며, 고객 및 국가산하단체 등과 협력하여 시장을 선도해 나갈 수 있는 연구개발 활동을 지속적으로 추진하고 있는 것으로 파악된다.

동사는 연구개발 업무를 전담하는 부설연구소와 제품개발 그룹을 별도로 설립하여 운영하고 있으며, 연구소는 주로 신소재/신공법 위주의 미래 성장엔진에 필요한 핵심요소 기술 확보에 집중하고 있고, 제품개발그룹은 선행기술개발/양산개발과 관련하여 고객 개발인력과 협력하여 동사의 연구개발을 진행하고 있다.

또한, 중국 천진/혜주법인에 개발조직을 운영하고 있으며, 국내 연구개발조직과 원활한 Network을 형성하여, 현지에서 고객 근접 대응을 통한 고객만족도 제고를 충실히 이행하고 있다.

[표 4] 주요 연구개발 실적

기술군	기술명
힌지 등 모듈 기술	+260도 환경 스마트그리드용 융합 IT 안테나 및 Fault Location System 개발
	휴대단말기용 롱스트로크 팅팅 힌지모듈
	오토 틸드 힌지 모듈
다이 캐스팅 기술	알루미늄-아연 합금
	다이캐스팅용 구리합금
	금속 외장 케이스의 제조 기술
	다이캐스팅 설비의 금형 또는 플런저에 사용되는 이형제 또는 윤활제

*출처: 키움증권

한편, 동사는 특허권 48건(휴대단말기용 롱스토로크 틸팅 힌지모듈 외), 특허출원 26건(휴대단말기용 프레임 구조물 제조방법 외)을 보유하고 있으며, 사업초기부터 지식재산권의 중요성을 인지하여 특허등록 등을 통해 보유기술을 보호하고 있으며, 핵심 특허를 활용하여 관련 시장에서 우위를 점하고 있고, 개량기술에 대한 지속적인 특허 출원 및 등록을 통하여 타사의 기술 진입에 대한 장벽 구축을 위한 노력도 병행하고 있다.

동사는 주력사업과 관련하여 다수의 지식재산권을 보유하고 있어 핵심기술의 보호, 판매와 관련된 사업 보완적 수단을 갖추고 있는 것으로 판단되며, 보유 지식재산권의 효과를 모방하기는 어렵고 실제 매출에 기여하고 있는 바, 사업성 측면에서도 효과성이 있는 지식재산권에 해당하는 것으로 보인다.

[표 5] 주요 지식재산권 보유현황

구 분	등록번호	발명의 명칭
특허	10-1046656	휴대단말기용 롱스트로크 틸팅 힌지모듈
특허	10-1049958	틸트힌지모듈 및 이것이 장착된 휴대단말기
특허	10-1051773	휴대단말기용 틸트힌지모듈
특허	10-1062621	이중 회전축을 갖는 힌지모듈이 구비된 휴대단말기
특허	10-1079622	스윙타입 힌지모듈
특허	10-1092901	다단 슬라이딩 힌지모듈
특허	10-1094659	슬림화된 슬라이딩 힌지모듈
특허	10-1142836	2축 힌지 모듈 및 이것이 장착된 휴대단말기
특허	10-1099457	오토 틸트 힌지모듈
특허	10-1104193	리프트 업 슬라이딩 힌지모듈
특허	10-1113712	휴대단말기용 프리스탑 힌지모듈
특허	10-1117585	휴대단말기용 틸트힌지모듈 및 그 작동방법
특허	10-1173013	휴대단말기용 스윙 힌지 모듈
특허	10-1189479	다이캐스팅용 구리합금
특허	10-1189478	주석이 첨가된 다이캐스팅용 구리합금
특허	10-1190159	신축형 수납부가 형성된 휴대단말기용 케이스
특허	10-1192015	저손실 복수 방향 안테나의 선택적 통신 방식 스위칭을 적용하는 가공 송배전 선로 감시장치
특허	10-1205183	알루미늄-아연합금

*출처: KH바텍

Ⅲ. 재무분석

외장케이스 매출 감소를 폴더블폰 핵심 부품인 힌지로 극복 중(제품믹스 진화 중)

동사는 금속재질의 소재를 사용하여 휴대폰, 노트북 등의 휴대용 IT기기에 외장 및 내장재, 조립모듈 공급과 FPCB(Flexible Printed Circuit Board), LED 조명관련 사업을 영위하고 있다.

매출은 원소재 및 품목에 따라 분류하며 크게 AL/MG/ZN 캐스팅제품, 조립모듈, 기타품목, FPCB, LED조명으로 구분되며, AL/MG 캐스팅제품은 휴대폰의 내장재(LCD Bracket류), 외장재(CASE류)에 주로 사용되고 있다.

ZN제품은 주로 휴대폰의 외장(데코레이션) 및 내장재에 사용이 되고 있으며, 조립모듈 제품은 AL, MG, ZN, SUS류의 단품과 기타부품들을 모듈화시켜 힌지 등의 메카니즘에 주로 사용되고 있고, 기타품목은 금형 및 상품매출로 구분되고 있다.

FPCB는 연성회로기판으로 휴대전화 등에 사용되며, LED조명제품은 투광등, 가로등, 벌브형 등으로 구분되고, 2017년 매출은 3,511백만원으로 2016년 대비 7.7% 감소하였고, 2018년 매출도 2017년 대비 41.9% 감소한 2,040백만원이며 주력제품인 알루미늄 외장케이스 매출 감소로 최근 3개년 매출 감소추세에 있다.

그러나 2019년에는 3분기까지 매출이 1,669백만원으로 전년동기 1,561백만원 대비 6.9% 증가하였으며, 이는 알루미늄 외장케이스 매출 감소에도 불구하고 폴더블폰의 핵심 부품이 힌지 매출이 크게 증가하였기 때문인 것으로 파악된다.

[표 6] 사업부문별 매출현황(연결기준)

단위 : 억 원

사업부문	매출유형	품 목	2019년 3분기	2018년 3분기	2018년	2017년
무선통신기기 및 기타IT제품	부품	MG내.외장품	20	82	97	221
		알루미늄	601	1,031	1,375	2,442
		기타IT제품,상품	749	235	301	435
		FPCB	299	207	257	406
		LED조명	-	6	10	8
		합계	1,669	1,561	2,040	3,511
		해외	1,264	1,347	1,769	2,967
		국내	405	214	271	544

*출처: 2019년 분기보고서

제품믹스 변화에 따른 수익성 개선

동사의 2018년 영업이익률은 -9.00%로 2016년부터 3년 연속 영업손실 시현하고 있으며, 이는 주력 제품의 지속적인 매출 감소에 따른 고정비 부담에 기인한 것으로 파악된다. 그러나 마진율이 낮은 외장케이스 매출이 줄고 고부가치인 품목인 힌지 매출이 크게 확대됨에 따라 흑자전환이 가능할 것으로 전망된다.

20108년 부채비율은 71.2%로 전년 대비 다소 상승하였으나 비교적 낮은 수준에서 안정적으로 관리되고 있어, 재무적 안정성에 문제는 없어 보인다.

[표 7] 주요 재무현황(2019년부터 연결기준)

단위 : 백만원

구분	2019년 3분기	2018년 3분기	2018년	2017년
매출액	166,890	156,099	203,983	351,126
영업이익	3,258	-13,670	-18,356	-31,454
당기순이익	5,879	-27,537	-39,098	-37,703
영업이익율(%)	1.95%	-8.76%	-9.00%	-8.96%
순이익율(%)	3.52%	-17.64%	-19.17%	-10.74%
부채비율(%)	69.25%	71.24%	71.24%	53.47%

*출처: 2019년 분기보고서

증권사 투자의견

[표 8] 증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
IBK투자증권	Buy	30,000원	2019.11.27
	1) 2019년 2분기 이후 영업 상황은 안정적일 것으로 기대하고 2) 베트남 법인이 점차 안정화되고 고객사 물량도 증가할 것으로 기대되고 3) 폴더블폰 핵심 부품 생산으로 향후 새로운 성장 동력을 보유하고 있고 4) 신 성장 산업으로 진출도 가시화될 것으로 기대됨		

V. 주요 이슈 및 전망

세계 최고의 폴더블폰의 힌지 기술

여러 논란 끝에 출시된 폴더블 스마트폰은 스마트폰의 폼팩터 변화의 첫 시작을 알렸다는 점에서 기념비적 제품이라 할 수 있다. 현재는 앞서 나가고 싶은 일부 소비자를 중심으로 판매가 이뤄지고 있지만, 화면을 반으로 접어 쓴다는 폴더블폰의 이점으로 인해 관련 기술이 안정화되고 앱 생태계만 충분히 확보된다면 향후 주류가 될 가능성은 충분한 시장으로 보고 있다.

폴더블폰의 핵심은 '접는' 것이며, 자연스레 접는 방식에 따라 장르가 살짝 달라지게 디고, 안으로 접느냐(In-Folding), 밖으로 접느냐(Out-Folding)에 있다.

최근 ㈜KH바텍에 대한 투자심리가 쏠리는 것은 폴더블 스마트폰의 힌지를 생산하고 있기 때문이다. 힌지는 디스플레이 두 개를 이어 폴더블폰을 책처럼 부드럽게 접고 펼칠 수 있게 하는 부위로 폴더블폰의 핵심 부품으로 꼽힌다. 올해 2·4분기부터는 폴더블폰에 들어가는 힌지를 비롯해 슬라이드업 힌지까지 생산하면서 KH바텍의 실적 개선 기대가 높아지고 있는 상황이다. 올해 상반기 KH바텍의 매출액은 전년 동기 대비 35.4% 늘어난 718억원이었다. 올 상반기 영업이익은 4억원으로 지난해 같은 기간 117억원의 적자를 기록했던 데 비해 대폭 개선됐다. 이에 따라 올해에는 영업적자에서 벗어날 것이라는 관측이 지배적이다.

이 가운데 폴더블 스마트폰이 국내뿐만 아니라 미국·영국·프랑스·인도·러시아 등에서도 출시됨에 따라 폴더블폰 시장이 예상보다 커질 것이라는 기대가 나오고 있는 점도 KH바텍으로서는 호재다. 카운터포인트리서치에 따르면 세계 폴더블폰 출하량은 올해 40만대에서 2023년 3,680만대까지 늘어날 것으로 전망하고 있다. 현재 기준 KH바텍이 생산한 폴더블 힌지는 샘플 수준인 것으로 추정하고 있으며, 폴더블폰 핵심 부품 생산으로 향후 새로운 동력을 보유하고 있는데다 고객사 물량도 증가할 것으로 기대되는 상황으로 분석된다.

VI. 별첨

· 기업개요

기 업 명	KH바텍	대 표 자	남광희
본 사 주 소	(39378) 경상북도 구미시 1공단로 10길 53-12		
전 화 번 호	054-465-0630~2	팩 스 번 호	054-465-0344
설 립 일 자	1992년 11월 23일	홈 페 이 지	www.khvatec.com
사 업 자 번 호	513-81-06659	법인(주민)번호	176011-0007234
기 업 규 모	중기업	기 업 형 태	코스닥시장
업 종 분 류	(C26429)		
	제조업 > 전자부품, 컴퓨터, 영상, 음향 및 통신장비 제조업 > 통신 및 방송 장비 제조업		

경 영 규 모 (단위: 백만 원)	결산일	총자산	납입자본금	자기자본	매출액	순이익
	2018-12-31	97,783	3,870	66,022	81,406	2,641

사업부문	주요제품(상품)	매출구성비(%)
무선통신장비 및 부품	휴대폰 부품 외	100.0

· 직원 현황

기준일자	사무직	기술직	연구직	생산/기능직	기타	합계
2019-12-18	-	-	-	-	-	91명

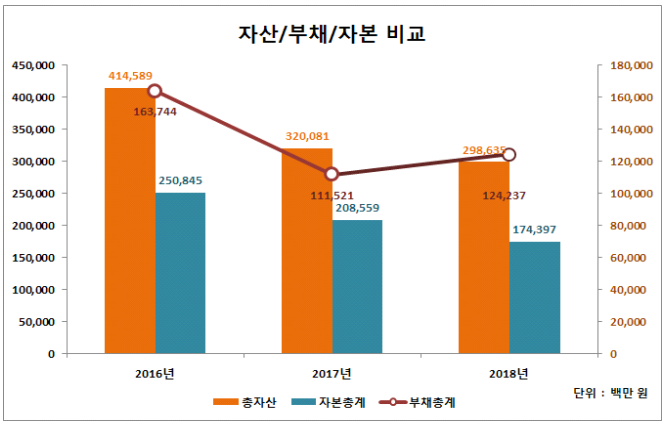
· 주요연혁

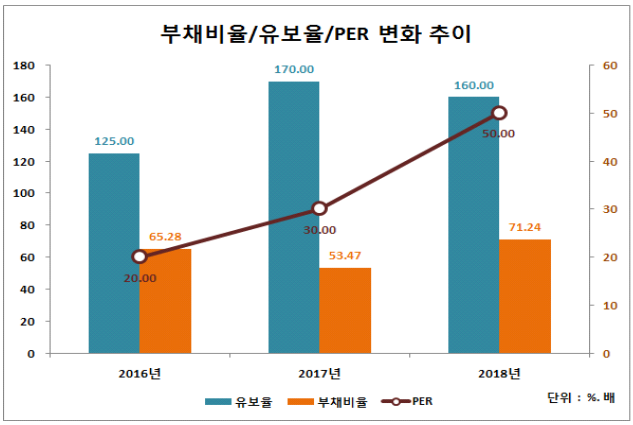
1992-11	소형정밀 다이캐스팅을 주영업 목적으로 ㈜금호 설립
1999-00	중기청 기술경쟁력 우수기업 선정
2001-03	ISO9002 인증서 획득
2001-09	㈜KH바텍으로 회사명 변경, 기업부설연구소설립, 해외영업 네트워크 구축
2002-05	KOSDAQ 시장등록, 구미본사 제1공장 신설 및 이전, 세계 최초 복수 구동 마그네슘 다이캐스팅 사업 개시, Asiamoney 최고의 상장 기업 선정
2003-10	구미 제2공장 신설, 정통부 우수기업상 수상, TL9000(ISO9001) 취득
2004-00	알루미늄 다이캐스팅 사업 추가, 조립모듈 사업 개시
2006-01	중국(천진) 생산법인 설립, 도장(Painting) 공정 추가 설치, 핀란드 사무소 설립
2007-04	중국(천진) 생산법인 생산개시, 스테인리스 스틸 및 조립모듈 사업 활성화
2009-06	금융감독원 최우수 투명경영상 수상
2010-06	중국(혜주) 생산법인 설립, 미국(산호세) 사무소설립, EOY 최우수기업가상 수상(언스트앤영), 코스닥 히든챔피언 선정(한국거래소), 3억불 수출탑 수장
2011-05	LED조명사업 개시, 캐나다(워털루) 사무소설립, KH엘텍(전자부품계열사) 설립 및 생산개시, World Class 300 기업선정
2013-09	산업통상자원부 주관 한국생산성대회 은탑산업훈장 수훈
2015-09	2020년 KH그룹 비전 및 전략수립, 구미 제3공장 신설
2016-12	ADC 기술력 확보, TS16949 적합성 인증, 자동차 사업팀 신설
2017-08	ADC기술 IR52 장영실상 수상, IDC기술 세계 최초 개발 성공
2018-06	베트남(하노이) 생산법인 설립
2019-03	KH바텍 인도 현지 법인 설립

· 재무상태표

(단위: 백만 원, 개별, K-IFRS연결)

구분	2016년	2017년	2018년
유동자산	188,983	141,261	141,621
현금 및 현금성자산	45,965	47,503	37,130
매출채권	56,123	33,704	26,651
재고자산	31,484	26,068	22,171
비유동자산	225,606	178,820	157,014
투자자산	3,876	1,000	2,461
유형자산	210,073	164,392	145,401
무형자산	10,297	8,455	8,052
자산총계	**414,589**	**320,081**	**298,635**
유동부채	158,876	94,704	89,142
매입채무	59,262	40,066	19,744
유동차입부채	83,233	45,639	45,622
단기차입금	67,329	28,793	28,528
사채	-	-	-
유동성장기부채	15,904	16,846	17,094
비유동부채	4,867	16,817	35,095
장기차입부채	-	-	-
사채	-	15,000	28,840
장기차입금	-	1,472	7,333
부채총계	**163,744**	**111,521**	**124,237**
지배회사지분	251,394	209,278	175,257
자본금	10,000	10,000	10,175
비지배지분	-549	-719	-859
자본총계	**250,845**	**208,559**	**174,397**

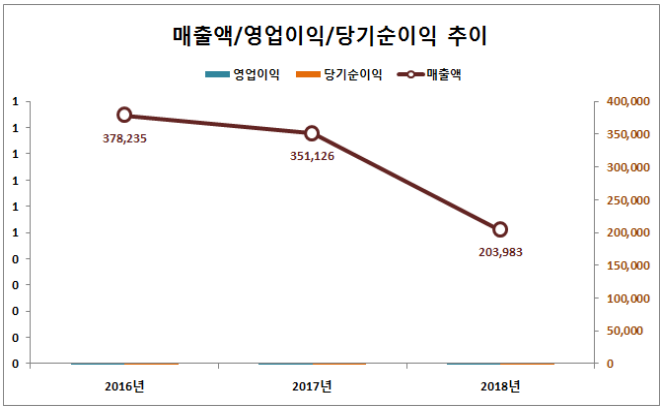


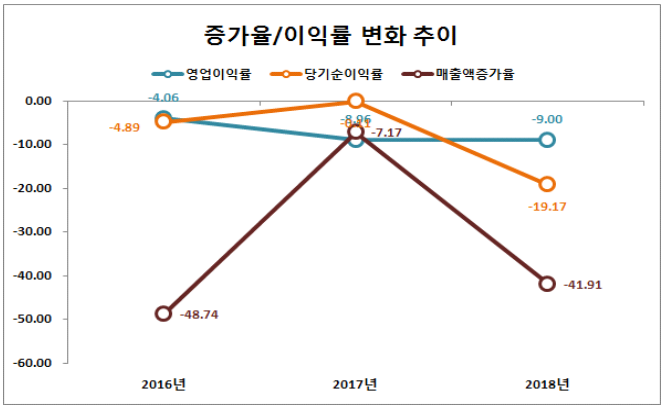


· 손익계산서

(단위: 백만 원, 개별, K-IFRS연결)

구분	2016년	2017년	2018년
매출액	**378,235**	**351,126**	**203,984**
매출원가	364,340	357,958	197,164
매출총이익(손실)	**13,895**	**-6,832**	**6,820**
판매비와관리비	29,236	24,622	25,176
급여	10,112	8,062	11,868
감가상각비	1,631	1,156	848
무형자산상각비	594	579	460
경상개발비	2,809	1,561	100
영업이익(손실)	**-15,341**	**-31,454**	**-18,356**
영업외수익	11,317	7,658	6,519
영업외비용	14,081	13,088	27,723
이자비용	2,977	3,161	3,134
법인세차감전순손익	**-18,106**	**-36,885**	**-39,561**
법인세비용	397	818	-462
계속사업이익(손실)	-18,503	-37,703	-39,098
중단사업이익(손실)	-	-	-
당기순이익(순손실)	**-18,503**	**-37,703**	**-39,098**
지배회사지분순손익	-17,975	-37,531	-38,963
비지배지분순손익	-527	-171	-134





· 현금흐름표

(단위: 백만 원, 개별, K-IFRS연결)

구분	2016년	2017년	2018
영업활동으로 인한 현금흐름	**32,672**	**-6,697**	**-12,914**
당기순이익(손실)	-18,503	-37,703	-39,098
현금의 유출이 없는 비용	41,587	37,251	46,356
퇴직급여	2,756	1,167	2,206
유형자산 등 상각비	28,139	24,940	17,553
무형자산 상각비	892	820	605
현금의 유입이 없는 수익	4,082	4,591	3,809
자산부채의 변동	13,670	-1,654	-16,363
매출채권의 감소(증가)	23,785	20,433	6,177
재고자산의 감소(증가)	-3,764	4,346	3,911
매입채무의 증가(감소)	-2,475	-17,378	-9,528
퇴직금의 지급	-935	-1,385	-2,891
투자활동으로 인한 현금흐름	**-53,625**	**31,849**	**-19,135**
투자활동 현금유입	215,796	196,818	16,405
장단기투자자산 등 감소	2,292	191,000	2,011
유무형자산의 감소	470	2,621	1,336
투자활동 현금유출	269,421	164,969	35,540
장단기투자자산 등 증가	326	155,000	321
유무형자산의 증가	7,066	8,576	34,985
재무활동으로 인한 현금흐름	**-10,745**	**-20,752**	**21,260**
재무활동 현금유입	51,665	67,737	143,559
장단기차입금 증가	36,008	52,665	126,624
사채 증가	-	14,850	16,830
자본조정의 증가	-	-	-
재무활동 현금유출	62,410	88,490	122,299
장단기차입금 감소	-	84,193	122,061
사채 감소	-	-	-
유동성장기부채의 감소	-	-	-
이익잉여금 감소	5,854	-	-
현금의 증가(감소)	**-32,256**	**1,538**	**-10,372**
기초현금	78,222	45,965	47,503
기말현금	45,965	47,503	37,130

