



2024년 5월 23일 | 기업분석

한국단자 (025540)

전기차용 커넥터 제품들의 고성장

Not Rated

목표주가(12M) **Not Rated**
현재주가(5.22) **66,100원**

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,723.46
52주 최고/최저(원)	77,700/49,850
시가총액(십억원)	688.4
시가총액비중(%)	0.03
발행주식수(천주)	10,415.0
60일 평균 거래량(천주)	36.2
60일 평균 거래대금(십억원)	2.4
외국인지분율(%)	23.95
주요주주 지분율(%)	
이창원 외 10 인	33.19
국민연금공단	11.41

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	1,438	1,585
영업이익(십억원)	127	142
순이익(십억원)	99	112
EPS(원)	9,467	10,706
BPS(원)	99,205	109,307

Financial Data

투자지표	2020	2021	2022	2023
매출액	802	962	1,168	1,297
영업이익	79	76	64	112
세전이익	78	86	70	100
순이익	58	63	49	73
EPS	5,550	6,041	4,677	7,000
증감율	81.3	8.8	(22.6)	49.7
PER	11.2	12.6	11.1	10.7
PBR	0.8	0.9	0.6	0.8
EV/EBITDA	3.7	5.2	3.9	4.5
ROE	7.6	7.5	5.6	7.8
BPS	73,675	81,164	83,872	89,779
DPS	700	700	700	700



Analyst **송선재** sunjae.song@hanafn.com
RA **강민아** minahkang@hanafn.com

하나증권 리서치센터

전기차용 ICB 매출이 급증하는 미국 법인에 주목

한국단자공업의 1분기 매출액/영업이익은 전년 동기대비 12%/77% 증가한 3,521억원 /347억원(영업이익률 9.9%, +3.7%p (YoY))을 기록했다. 한국(본사/케이이티솔루션/케이티네트웍스) 매출액이 5% (YoY) 감소한 반면, 미국/폴란드 매출액은 810%/96% (YoY) 증가했다. 특히, 미국 법인은 북미 완성차 및 2차전지 생산업체들로부터 전기차용 ICB(Inter-Connect Board) 제품에 대한 대규모 수주를 받아 급성장 중이다. 멕시코 법인은 미국 법인의 생산공장이다. 미국/멕시코 매출액은 2022년 각각 68억원/18억원, 2023년 689억원/195원이었는데, 2024년 1분기 538억원/158억원으로 1개 분기의 매출액만으로 전년 연간 매출액의 78%/81%를 달성했다. 이미 받아놓은 수주 물량과 멕시코 내 2공장 증설 등을 기반으로 향후 몇 년간 고성장이 예상된다. 현재 거래 관계에 있는 고객들의 증설, 특히 멕시코 내 전기차 공장의 건설이 추가적인 기회로 될 것이다. 신규 고객들로부터의 문의도 늘어나는 것으로 파악된다. 폴란드 법인은 유럽 완성차들을 대상으로 ICB 제품을 공급하는데, 역시 유럽 내 고객들의 전기차 생산이 증가하면서 외형 성장이 진행 중이다. ICB 제품은 단가 자체가 높아 기존 커넥터 대비 수익성에도 기여할 것으로 전망한다.

구리 가격의 상승은 단기 부정적. 외형 고성장으로 중장기 흡수 가능

한국단자의 매출액 대비 원재료 비율은 2023년과 2024년 1분기 각각 54%/52%였고, 원재료 중 구리 등 비철금속의 비중은 49%/66%로서 매출액 대비로는 26%/34% 비율이었다. 그런데, 최근 LME 기준 구리 가격이 단기 급등(+21% (YoY), +28% (QoQ))하면서 톤당 1만달러를 돌파하였고, 원재료 투입원가도 후행적으로 상승하면서 수익성에 부정적일 것이다. 구리 가격의 상승이 지속될 경우, 매출액 대비 원가율이 3%p~5%p 전후 상승할 것으로 예상된다. 다만, 원재료가의 단기 급등은 평가 전가가 어렵지만, 과거와 달리 원재료 구매에서 달러 결제 비중을 늘리면서 상쇄시키고 있고, 장기적으로는 평가 인상 및 신제품 출시 등을 통해 흡수할 수 있을 것으로 전망한다. 무엇보다 해외 전기차용 제품군의 고성장을 통해 외형이 성장하면서 고정비 부담이 완화되는 효과에 주목한다.

자동차의 전장화/전동화에 따른 수혜 기업

현재 주가는 P/E 8배 전후, P/B 0.7배 초반의 Valuation을 보이고 있다. 1분기 실적 호조에도 구리 가격의 상승 및 전기차 시장의 일시 둔화 등으로 이후 분기 수익성이 둔화될 것이라는 우려가 주가에 반영 중이다. 단기로는 구리 가격의 방향성이 중요할 것이다. 하지만, 2024년 외형 성장률이 9%로 높고, 주력 제품들이 자동차의 전장화/전동화와 함께 수요가 증가하고 단가도 상승할 것이며, 해외 고객사들로부터의 수주가 증가하면서 고성장이 유지될 것이라는 점에서 주가는 저평가되었다는 판단이다.

도표 1. 한국단자의 실적 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	272.3	286.8	290.8	318.2	315.9	333.0	318.5	329.5	352.1	772.1	802.5	962.2	1,168.1	1,296.9
(제품별)														
차량용	234.8	247.4	274.1	311.2	295.8	323.8	328.3	327.1	358.7	678.2	770.3	890.8	1,067.4	1,275.0
전자용	29.5	26.4	18.0	17.3	21.6	24.7	23.0	23.9	28.6	94.4	103.8	103.8	91.2	93.1
기타	73.9	83.5	75.8	92.7	90.3	94.7	71.6	76.7	74.5	143.1	98.7	216.9	325.8	333.2
연결조정	-65.8	-70.4	-77.1	-102.9	-91.8	-110.2	-104.3	-98.2	-109.7	-143.5	-170.3	-249.3	-316.3	-404.4
(법인별)														
한국단자 본사	255.5	266.2	274.8	308.7	293.6	312.6	282.5	279.8	279.0	748.1	762.7	907.7	1,105.2	1,168.5
케이이티솔루션	20.6	23.3	22.3	25.5	28.0	26.8	26.2	27.7	27.4	41.1	56.8	76.8	91.7	108.7
케이티네트웍스	25.0	23.6	25.9	31.8	32.7	37.6	33.3	33.1	31.3	45.9	51.7	81.8	106.3	136.6
미국법인	0.0	0.0	1.9	4.9	5.9	14.0	20.4	28.6	53.8	0.0	0.0	0.0	6.8	68.9
멕시코법인	0.0	0.0	1.0	0.8	1.5	3.2	6.5	8.3	15.8	0.0	0.0	0.0	1.8	19.5
베트남법인	8.3	9.9	9.2	14.8	16.8	19.9	18.9	18.0	17.5	12.9	19.1	26.4	42.2	73.7
폴란드법인	4.5	5.8	6.6	4.2	6.4	8.6	12.0	10.5	12.6	0.0	5.7	17.7	21.0	37.5
기타	24.3	28.5	26.1	30.5	22.8	20.4	23.0	21.7	24.4	67.7	76.7	101.2	109.4	87.9
연결조정	-65.8	-70.4	-77.1	-102.9	-91.8	-110.2	-104.3	-98.2	-109.7	-143.5	-170.3	-249.3	-316.3	-404.4
(Key Data)														
차량용 판가 (YoY, %)	4.0	4.0	5.0	7.0	1.0	4.0	5.0	4.0	4.0	3.7	1.7	3.7	7.0	4.0
비철 원가 (YoY, %)	22.1	18.9	12.2	9.4	-0.4	-3.5	-1.4	-2.3	-4.8	-2.3	0.9	36.8	9.4	-2.3
매출총이익	27.0	33.1	36.5	49.7	41.4	57.5	57.8	48.1	61.0	93.1	137.7	150.2	146.3	204.8
영업이익	7.0	13.7	15.9	27.6	19.6	34.4	32.9	24.9	34.7	33.5	79.0	76.2	64.3	111.7
세전이익	12.5	20.0	35.6	1.4	28.8	19.7	33.9	17.6	46.5	39.0	77.7	86.4	69.6	100.0
지배주주순이익	9.2	13.1	25.1	1.3	22.0	13.9	26.9	10.1	34.1	31.9	57.8	62.9	48.7	72.9
증가율 (YoY)														
매출액	15.4	20.4	23.3	26.2	16.0	16.1	9.5	3.5	11.5	3.4	3.9	19.9	21.4	11.0
매출총이익	-46.0	-9.3	3.1	75.6	53.3	73.7	58.4	-3.2	47.3	-7.3	47.9	9.1	-2.6	40.0
영업이익	-77.3	-22.6	-11.2	181.6	179.9	151.1	106.6	-10.0	77.1	-27.5	135.8	-3.5	-15.6	73.7
세전이익	-66.4	13.0	55.5	-83.5	130.4	-1.5	-4.8	1,157.1	61.5	-23.2	99.2	11.2	-19.4	43.7
지배주주순이익	-67.3	-10.3	45.1	-55.2	139.1	6.1	7.2	676.9	55.0	-19.4	81.2	8.8	-22.6	49.7
Margin														
매출총이익률	9.9	11.5	12.6	15.6	13.1	17.3	18.1	14.6	17.3	12.1	17.2	15.6	12.5	15.8
영업이익률	2.6	4.8	5.5	8.7	6.2	10.3	10.3	7.5	9.9	4.3	9.8	7.9	5.5	8.6
세전이익률	4.6	7.0	12.2	0.4	9.1	5.9	10.6	5.3	13.2	5.1	9.7	9.0	6.0	7.7
지배주주순이익률	3.4	4.6	8.6	0.4	7.0	4.2	8.4	3.1	9.7	4.1	7.2	6.5	4.2	5.6

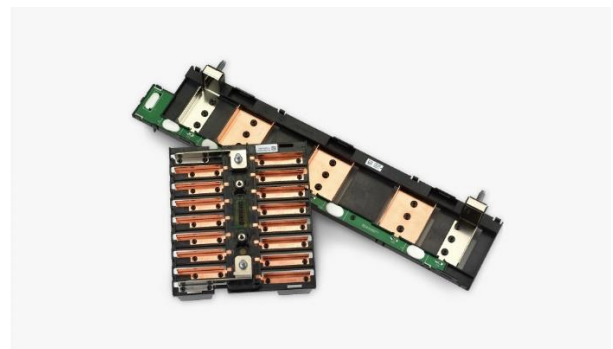
자료: 한국단자, 하나증권

도표 2. 한국단자의 제품 - 자동차용 전선 커넥터



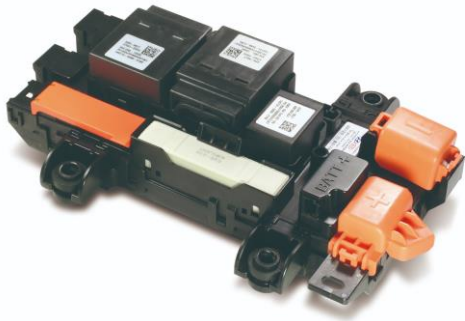
자료: 한국단자

도표 3. 한국단자의 제품 - 전기차용 ICB



자료: 한국단자

도표 4. 한국단자의 제품 - 전기차용 BDU



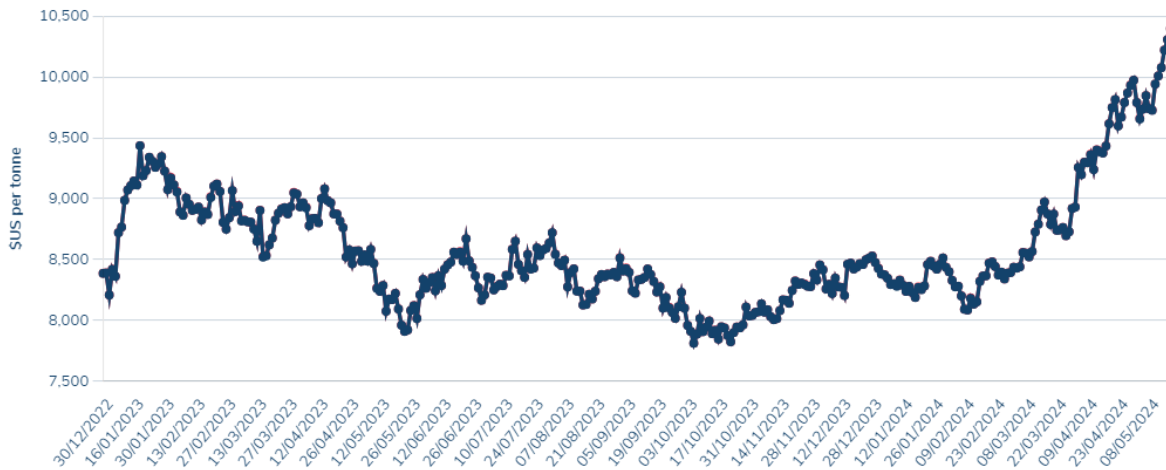
자료: 한국단자

도표 5. 한국단자의 멕시코 공장



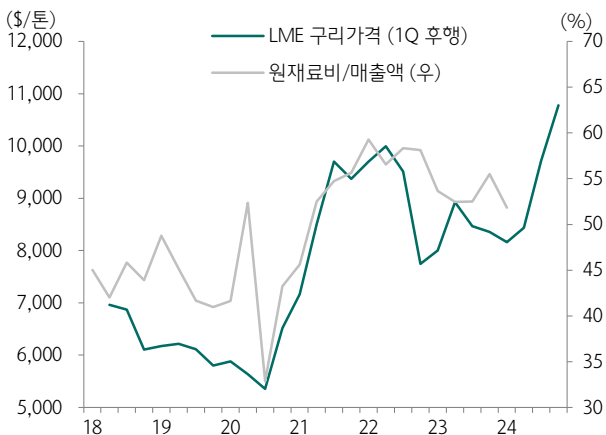
자료: 한국단자

도표 6. 국제 구리 가격 추이 (LME Copper)



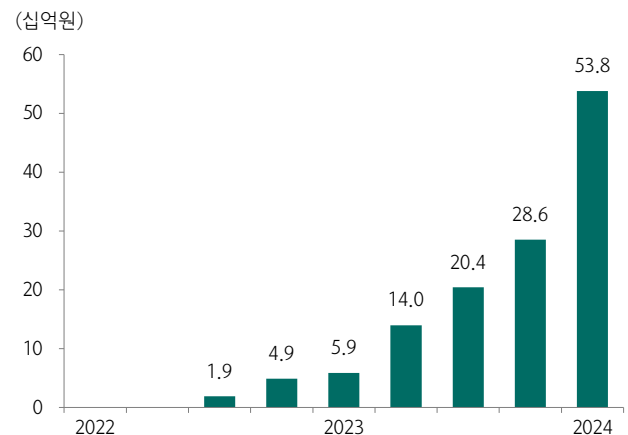
자료: LME

도표 7. LME 구리 가격과 한국단자의 원재료비/매출액 비율 추이



자료: 한국단자, LME, 하나증권

도표 8. 한국단자의 복미 법인 매출액 추이



자료: 한국단자

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	772	802	962	1,168	1,297
매출원가	679	665	812	1,022	1,092
매출총이익	93	137	150	146	205
판매비	60	59	74	82	93
영업이익	34	79	76	64	112
금융손익	3	3	2	3	(2)
종속/관계기업손익	0	0	0	0	1
기타영업외손익	2	(4)	8	2	(11)
세전이익	39	78	86	70	100
법인세	7	20	23	21	27
계속사업이익	32	58	63	49	73
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	32	58	63	49	73
비배주주지분 손익	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
지배주주순이익	32	58	63	49	73
지배주주지분포괄이익	27	64	85	35	69
NOPAT	27	59	56	45	81
EBITDA	87	133	133	128	178
성장성(%)					
매출액증가율	3.5	3.9	20.0	21.4	11.0
NOPAT증가율	(25.0)	118.5	(5.1)	(19.6)	80.0
EBITDA증가율	(12.1)	52.9	0.0	(3.8)	39.1
영업이익증가율	(26.1)	132.4	(3.8)	(15.8)	75.0
(지배주주)순이익증가율	(20.0)	81.3	8.6	(22.2)	49.0
EPS증가율	(19.5)	81.3	8.8	(22.6)	49.7
수익성(%)					
매출총이익률	12.0	17.1	15.6	12.5	15.8
EBITDA이익률	11.3	16.6	13.8	11.0	13.7
영업이익률	4.4	9.9	7.9	5.5	8.6
계속사업이익률	4.1	7.2	6.5	4.2	5.6

투자지표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021	2022	2023
주당지표(원)					
EPS	3,062	5,550	6,041	4,677	7,000
BPS	68,181	73,675	81,164	83,872	89,779
CFPS	10,218	14,223	15,152	15,015	18,691
EBITDAPS	8,312	12,812	12,779	12,266	17,114
SPS	74,137	77,052	92,389	112,159	124,526
DPS	700	700	700	700	700
주가지표(배)					
PER	14.0	11.2	12.6	11.1	10.7
PBR	0.6	0.8	0.9	0.6	0.8
PCFR	4.2	4.4	5.0	3.4	4.0
EV/EBITDA	4.1	3.7	5.2	3.9	4.5
PSR	0.6	0.8	0.8	0.5	0.6
재무비율(%)					
ROE	4.5	7.6	7.5	5.6	7.8
ROA	3.6	5.9	5.6	3.8	5.1
ROIC	5.4	11.9	8.7	6.0	9.3
부채비율	24.7	28.9	33.6	48.2	52.9
순부채비율	(13.3)	(20.4)	(12.2)	(5.2)	2.0
이자보상비율(배)	116.7	355.9	441.1	43.6	16.1

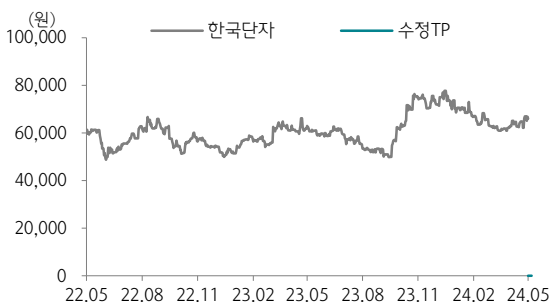
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021	2022	2023
유동자산	399	486	551	666	748
금융자산	104	170	148	130	146
현금성자산	33	87	57	83	98
매출채권	176	202	204	247	247
재고자산	106	102	170	247	256
기타유동자산	13	12	29	42	99
비유동자산	486	500	574	624	677
투자자산	45	56	81	53	57
금융자산	40	51	76	48	52
유형자산	403	411	465	534	562
무형자산	17	9	9	9	9
기타비유동자산	21	24	19	28	49
자산총계	886	985	1,125	1,290	1,425
유동부채	122	163	195	347	394
금융부채	2	5	11	61	129
매입채무	70	90	123	177	164
기타유동부채	50	68	61	109	101
비유동부채	53	58	88	72	99
금융부채	8	8	34	24	35
기타비유동부채	45	50	54	48	64
부채총계	175	221	283	419	493
지배주주지분	710	764	842	870	932
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	26	26	26	26	26
자본조정	0	(3)	(3)	(3)	(3)
기타포괄이익누계액	(2)	4	26	6	12
이익잉여금	682	733	788	836	892
비지배주주지분	0	0	(0)	(0)	(0)
자본총계	710	764	842	870	932
순금융부채	(95)	(156)	(103)	(45)	18

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021	2022	2023
영업활동 현금흐름	62	108	30	52	136
당기순이익	32	58	63	49	73
조정	68	80	72	88	103
감가상각비	53	54	57	63	66
외환거래손익	3	11	9	21	26
지분법손익	(0)	(0)	(0)	(0)	(1)
기타	12	15	6	4	12
영업활동 자산부채변동	(38)	(30)	(105)	(85)	(40)
투자활동 현금흐름	(59)	(54)	(92)	(68)	(125)
투자자산감소(증가)	8	(10)	(25)	28	(3)
자본증가(감소)	(86)	(41)	(82)	(113)	(84)
기타	19	(3)	15	17	(38)
재무활동 현금흐름	(1)	1	30	43	4
금융부채증가(감소)	6	4	32	39	80
자본증가(감소)	0	0	0	0	0
기타재무활동	0	4	5	11	(69)
배당지급	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)
현금의 증감	1	54	(31)	27	15
Unlevered CFO	106	148	158	156	195
Free Cash Flow	(27)	59	(60)	(72)	35

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

한국단자



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.12.26	Not Rated	-		

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2024년 5월 22일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2024년 5월 22일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자 신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류
Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.12%	5.43%	0.45%	100%

* 기준일: 2024년 05월 21일