



Not Rated

목표주가(12M) Not Rated  
현재주가(8.14) 73,300원

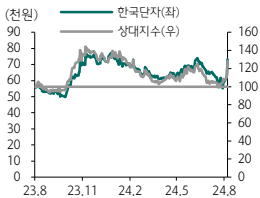
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,644.50
52주 최고/최저(원)	77,700/49,850
시가총액(십억원)	763.4
시가총액비중(%)	0.04
발행주식수(천주)	10,415.0
60일 평균 거래량(천주)	52.5
60일 평균 거래대금(십억원)	3.7
외국인지분율(%)	26.43
주요주주 지분율(%)	
이창원 외 10 인	33.19
국민연금공단	10.51

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

Stock Price



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

2024년 8월 16일 | 기업분석

# 한국단자 (025540)

## 구조적 성장 동력이 발휘되며 실적 서프라이즈

### 2Q24 Review: 영업이익률 14.5% 기록

한국단자공업의 2분기 매출액/영업이익은 전년 동기대비 18%/65% 증가한 3,914억원/568억원(영업이익률 14.5%, +4.2%p (YoY))으로 서프라이즈를 기록했다. 한국(본사/케이이티솔루션/케이티네트워크) 매출액이 2% (YoY) 증가에 그쳤지만, 미국/폴란드 매출액은 537%/23% (YoY) 급증한 덕분이다. 상대적으로 고부가 제품의 비중이 상승하면서 차량용 커넥터 제품군의 평균가격은 반기 기준으로 전년 동기대비 4% 상승했다. 주요 투입원가는 큰 변동이 없었다. 구리 등 비철원재료의 투입원가는 반기 기준으로 0.6% (YoY) 하락했다. 주요 공장의 가동률이 3%p (YoY) 상승하면서 고정비 레버리지 효과가 발생하여 매출원가율이 4.8%p (YoY), 4.7%p (QoQ) 하락했다. 결과로 매출총이익률이 22.0%까지 상승했고, 영업이익률은 4.2%p (YoY), 4.7%p (QoQ) 상승한 14.5%로 2020년 이후 가장 높은 분기 수익성을 보였다. 영업외에서는 외환손익의 개선과 전년 동기의 일회성 기부금 비용(185억원)이 제거되면서 세전이익/지배주주순이익은 각각 214%/237% (YoY) 증가한 618억원/469억원을 기록했다.

### 미국 법인의 고성장이 핵심 요인

미국 법인과 생산공장 역할을 하는 멕시코 법인은 북미 완성차 및 2차전지 생산업체들로부터 전기차용 ICB(Inter-Connect Board) 등 고부가 제품을 공급하면서 급성장 중이다. 미국/멕시코 매출액은 2022년 각각 68억원/18억원, 2023년 689억원/195원에서 2024년 1분기 538억원/158억원, 2분기 893억원/264억원으로 급증했다. 외형 급성장을 기반으로 순이익도 2023년 각각 46억원/8억원에서 2024년 1분기 25억원/29억원, 2분기 71억원/16억원으로 급증했다. 최근 전기차 수요가 다소 둔화되고 있으나, 신규 지역에서 신규 고객들을 발굴한 것이고, 기수주된 물량과 멕시코 2공장의 증설을 기반으로 추가 고객을 유치하면서 향후 몇 년간 높은 성장이 예상된다.

### 자동차 전장화/전동화에 따른 수혜 및 미국/유럽 내 고성장

주요 원재료인 구리 가격이 1분기 톤당 8천달러 중반에서 5월말 10,800달러까지 상승하는 등 2분기 평균 9,750달러를 기록하여 1분기 후행하는 원재료 투입원가는 3분기 상승할 것이다. 하지만, 최근 구리 가격이 다시 8,800달러 수준으로 떨어졌기 때문에 우려보다는 수익성 하락이 적을 것이다. 무엇보다도 한국단자의 성장은 구조적이라는 점에 주목해야 한다. 자동차의 전장화 및 전동화가 진행될수록 커넥터의 사용량은 많아지고, 사양도 높아지기 때문에 ASP 상승도 기대할 수 있다. 또한, 기존에 한국/중국으로 국한되던 영업 지역이 2020년 폴란드 법인, 2022년 미국/멕시코 법인을 설립하면서 확대되었고, 현지 완성차 및 2차전지 생산업체들로의 납품이 증가 중이다. 현재 주가는 P/E 6배대, P/B 0.7배 수준의 Valuation인데, 한국단자의 성장 스토리 및 높은 수익성, 그리고 안정적 재무구조(부채비율 56%) 등을 충분히 반영하지 못한 저평가 상태라는 판단이다.

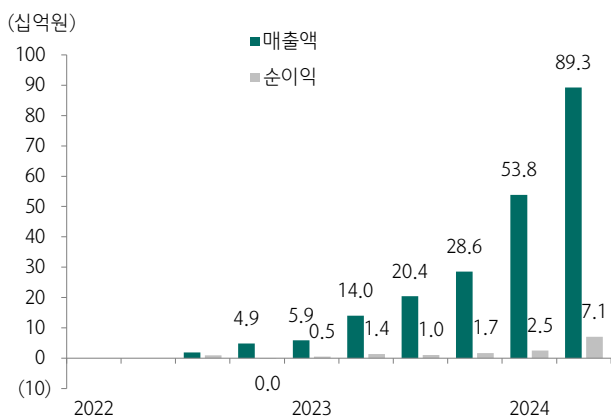
도표 1. 한국단자의 실적 추이

(단위: 십억원, %)

구분	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	272.3	286.8	290.8	318.2	315.9	333.0	318.5	329.5	352.1	391.4	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	497.0	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	31.5	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	26.6	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	-163.6	-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	321.7	748.1	762.7	907.7	1,105.2	1,168.5
케이티솔루션	20.6	23.3	22.3	25.5	28.0	26.8	26.2	27.7	27.4	30.8	41.1	56.8	76.8	91.7	108.7
케이티네트워크	25.0	23.6	25.9	31.8	32.7	37.6	33.3	33.1	31.3	30.7	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	89.3	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	26.4	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	21.1	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	10.6	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	24.3	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	-163.6	-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	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	-0.6	-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	86.2	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	56.8	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	61.8	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	46.9	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	17.5	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	49.9	-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	65.1	-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	213.5	-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	237.4	-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	22.0	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	14.5	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	15.8	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	12.0	4.1	7.2	6.5	4.2	5.6

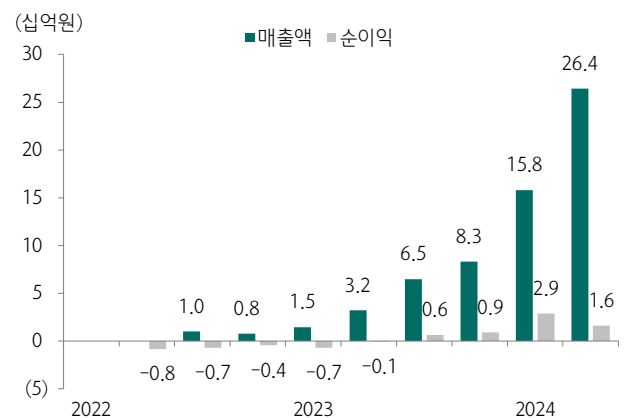
자료: 한국단자, 하나증권

도표 2. 한국단자의 미국 법인 매출액/순이익 추이



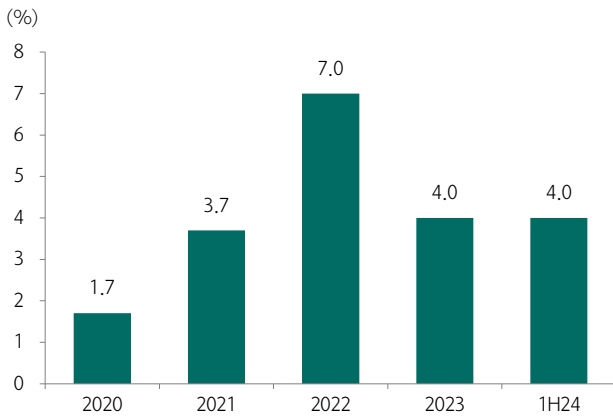
자료: 한국단자, 하나증권

도표 3. 한국단자의 멕시코 법인 매출액/순이익 추이



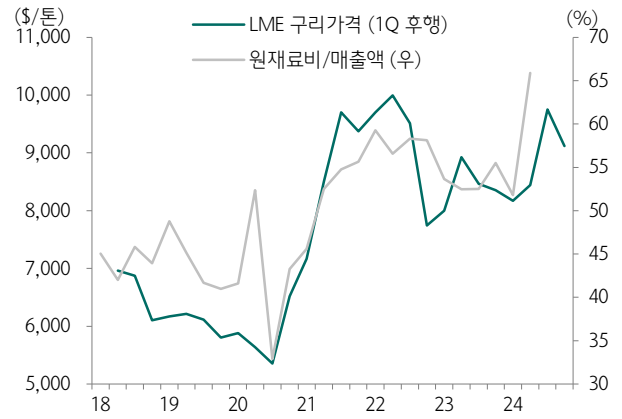
자료: 한국단자, 하나증권

도표 4. 한국단자의 자동차용 ASP 상승률 추이



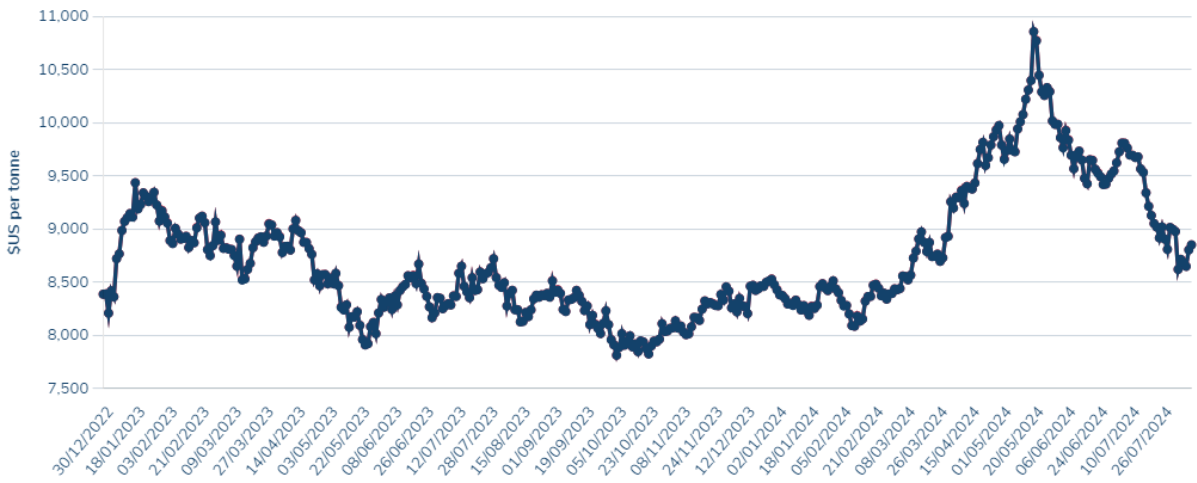
자료: 한국단자, 하나증권

도표 5. LME 구리 가격과 한국단자의 원재료비/매출액 비율 추이



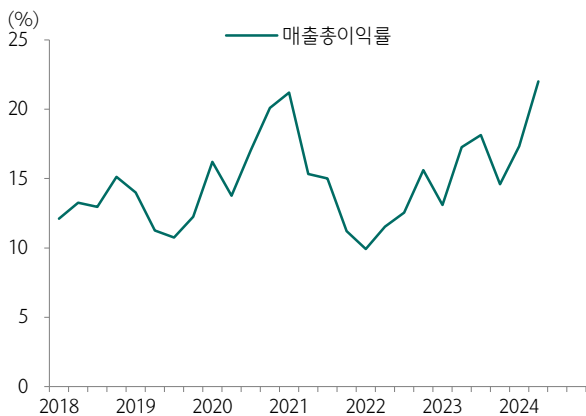
자료: 한국단자, LME, 하나증권

도표 6. 국제 구리 가격 추이 (LME Copper)



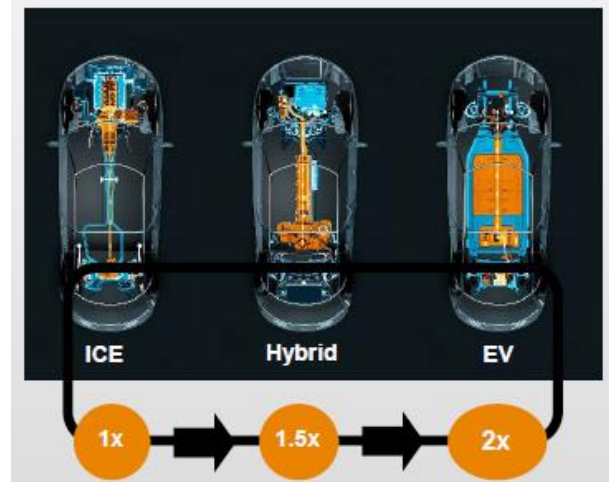
자료: LME

도표 7. 한국단자의 매출총이익률 추이



자료: 한국단자, 하나증권

도표 8. HEV와 EV에서의 커넥터 사용량



자료: TE Connectivity

## 추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021	2022	2023
<b>매출액</b>	<b>772</b>	<b>802</b>	<b>962</b>	<b>1,168</b>	<b>1,297</b>
매출원가	679	665	812	1,022	1,092
매출총이익	93	137	150	146	205
판매비	60	59	74	82	93
<b>영업이익</b>	<b>34</b>	<b>79</b>	<b>76</b>	<b>64</b>	<b>112</b>
금융손익	3	3	2	3	(2)
종속/관계기업손익	0	0	0	0	1
기타영업외손익	2	(4)	8	2	(11)
<b>세전이익</b>	<b>39</b>	<b>78</b>	<b>86</b>	<b>70</b>	<b>100</b>
법인세	7	20	23	21	27
계속사업이익	32	58	63	49	73
중단사업이익	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	<b>32</b>	<b>58</b>	<b>63</b>	<b>49</b>	<b>73</b>
비배주주지분 손익	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
<b>지배주주순이익</b>	<b>32</b>	<b>58</b>	<b>63</b>	<b>49</b>	<b>73</b>
지배주주지분포괄이익	27	64	85	35	69
NOPAT	27	59	56	45	81
EBITDA	87	133	133	128	178
<b>성장성(%)</b>					
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
<b>수익성(%)</b>					
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
<b>주당지표(원)</b>					
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
<b>주가지표(배)</b>					
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
<b>재무비율(%)</b>					
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
이자보상배율(배)	116.7	355.9	441.1	43.6	16.1

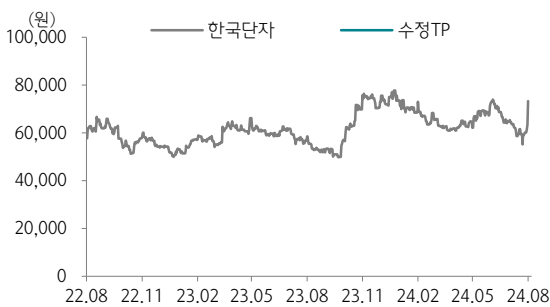
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021	2022	2023
<b>유동자산</b>	<b>399</b>	<b>486</b>	<b>551</b>	<b>666</b>	<b>748</b>
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
<b>비유동자산</b>	<b>486</b>	<b>500</b>	<b>574</b>	<b>624</b>	<b>677</b>
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
<b>자산총계</b>	<b>886</b>	<b>985</b>	<b>1,125</b>	<b>1,290</b>	<b>1,425</b>
<b>유동부채</b>	<b>122</b>	<b>163</b>	<b>195</b>	<b>347</b>	<b>394</b>
금융부채	2	5	11	61	129
매입채무	70	90	123	177	164
기타유동부채	50	68	61	109	101
<b>비유동부채</b>	<b>53</b>	<b>58</b>	<b>88</b>	<b>72</b>	<b>99</b>
금융부채	8	8	34	24	35
기타비유동부채	45	50	54	48	64
<b>부채총계</b>	<b>175</b>	<b>221</b>	<b>283</b>	<b>419</b>	<b>493</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>710</b>	<b>764</b>	<b>842</b>	<b>870</b>	<b>932</b>
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
<b>비지배주주지분</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(0)</b>	<b>(0)</b>	<b>(0)</b>
<b>자본총계</b>	<b>710</b>	<b>764</b>	<b>842</b>	<b>870</b>	<b>932</b>
순금융부채	(95)	(156)	(103)	(45)	18

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021	2022	2023
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>62</b>	<b>108</b>	<b>30</b>	<b>52</b>	<b>136</b>
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
영업활동자산부채변동	(38)	(30)	(105)	(85)	(40)
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>(59)</b>	<b>(54)</b>	<b>(92)</b>	<b>(68)</b>	<b>(125)</b>
투자자산감소(증가)	8	(10)	(25)	28	(3)
자본증가(감소)	(86)	(41)	(82)	(113)	(84)
기타	19	(3)	15	17	(38)
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>(1)</b>	<b>1</b>	<b>30</b>	<b>43</b>	<b>4</b>
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)
<b>현금의 증감</b>	<b>1</b>	<b>54</b>	<b>(31)</b>	<b>27</b>	<b>15</b>
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 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2024년 8월 14일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2024년 8월 14일 현재 해당회사의 유가증권을 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	94.01%	5.53%	0.46%	100%

\* 기준일: 2024년 08월 11일