

한국단자 (025540/KS)

미국은 생각보다 많이 약하고, 유럽은 생각보다 양호

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 90,000 원(유지)

현재주가: 61,900 원

상승여력: 45.4%



Analyst
윤혁진

hjyoon2019@sk.com
3773-9025



R.A.
박준형

jh.park@sk.com
3773-8589

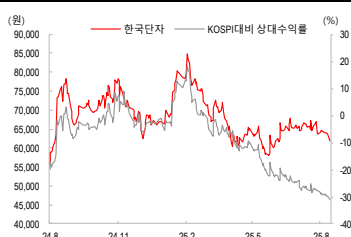
Company Data

발행주식수	1,012 만주
시가총액	626 십억원
주요주주	
이창원(와10)	34.28%
국민연금공단	10.28%

Stock Data

주가(25/08/18)	61,900 원
KOSPI	3,177.28 pt
52주 최고가	84,700 원
52주 최저가	57,900 원
60일 평균 거래대금	2 십억원

주가 및 상대수익률



2Q25 Review: 미국은 생각보다 많이 약하고, 유럽은 생각보다 많이 좋음

한국단자 2Q25 매출액 3,803 억원(-2.8%YoY, +6.4%QoQ), 영업이익 369 억원(-35.1%YoY, +28.7%QoQ), OPM 9.7%를 기록했다. 전체적으로 2Q24 대비 부진은 미국 법인의 전년 호실적(고객사들의 재고 구축 수요 및 일부 보상금)의 기저효과와 영향이며, 1Q25 대비는 환율하락(-3.3%QoQ)의 마이너스 요인에도 불구하고, 폴란드 법인 호실적과 전분기 일회성 비용 영향으로 1 분기 저점 대비 회복된 실적을 기록했다. KET USA(미국법인) 매출액은 고객사의 신규 모델 런칭과 재고확충 수요로 2Q24 까지 초고속 성장했지만, 미국 전기차 시장 부진으로 2Q25 매출액이 446 억원으로 -50.0%YoY 감소 했다. 반면에 폴란드 법인(스텔란티스, 아우디, 포드 등에 ICB 공급)은 유럽 시장 전기차 판매 호조 영향으로 분기 매출액 260 억원의 최대 실적을 기록했다. 이익률은 마진이 좋은 미국법인 매출 부진에도 불구하고, 9.7%로 안정적인 모습을 보여줬다.

하반기 미국법인 회복 및 유럽법인 호실적 지속 전망

2 분기 부진할 것으로 예상했던 미국법인 실적이 예상보다 더 낮았지만, 5~6 월부터 물량이 증가하고 있고, 환율도 다시 1300 원 후반에서 안정적인 모습을 보여주고 있어 3 분기 미국법인 매출액은 504 억원으로 회복할 것으로 전망한다. 미국 전기차 시장은 9/30 IRA 보조금 종료로 4 분기부터 침체를 보일 것으로 전망돼 한국단자 미국법인 26 년 매출 성장은 다소 둔화될 것으로 예상된다. 유럽법인의 주요 고객사인 스텔란티스, 아우디, 포드의 전기차 판매가 계속 증가하고 있어 폴란드 법인의 매출액은 24 년 460 억원에서 올해 926 억원, 26 년 1,172 억원으로 증가할 것으로 전망한다. 와이어하네스 제조기업인 케이티네트웍(100% 자회사)도 현대차, 기아의 하이브리드 차량 판매 증가로 매출액이 증가하고 있고, 회사 전체적으로 전기차, 하이브리드 판매 증가에 수혜를 받고 있다. 미국 전기차 전환이 크게 늦어지고, 유럽에서의 경쟁이 심해지지만, 고객사들의 전기차 전환에 따른 한국단자의 수혜는 지속되고 있다. 투자 의견 매수, 목표주가 90,000 원 유지한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	십억원	1,168	1,297	1,510	1,529	1,650	1,773
영업이익	십억원	64	112	171	145	165	179
순이익(지배주주)	십억원	49	73	142	107	122	137
EPS	원	4,677	7,000	13,654	10,608	12,050	13,552
PER	배	11.1	10.7	4.9	5.8	5.1	4.6
PBR	배	0.6	0.8	0.6	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	배	3.9	4.5	2.6	2.2	1.6	0.9
ROE	%	5.7	8.1	14.2	9.6	10.1	10.4

한국단자 실적 추이 및 전망											(단위: 십억원, %)
	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2024	2025	2026
매출액	352.1	391.4	378.0	388.3	357.5	380.3	391.3	400.1	1,509.8	1,529.3	1,649.9
자동차 부문	358.7	497.0	358.1	420.5	362.0	376.2	377.7	410.2	1,634.2	1,526.1	1,661.5
금융부문	28.6	31.5	28.9	27.1	31.3	27.2	25.9	25.5	116.0	109.9	112.9
기타 부문	74.5	26.6	135.7	86.6	84.1	85.6	103.6	81.6	323.4	354.9	339.2
영업이익	34.7	56.8	48.5	31.2	28.7	36.9	38.1	41.0	171.3	144.7	165.2
OPM	9.9%	14.5%	12.8%	8.0%	8.0%	9.7%	9.7%	10.2%	11.3%	9.5%	10.0%
KET USA 매출액	53.8	89.2	85.3	74.4	50.5	44.6	50.4	51.9	302.7	197.4	259.2
KET 폴란드 매출액	12.6	10.6	10.0	12.8	14.3	26.0	29.0	23.2	46.0	92.6	117.2

자료: 한국단자, SK 증권

실적 추정 변경 내용										
	25년 2분기					25년 연간 실적				
	신규 확정치	이전 추정치	차이	컨센서스	차이	신규 추정치	이전 추정치	차이	컨센서스	차이
매출액(십억원)	380.3	390.4	-2.6%	386.2	-1.5%	1,529.3	1,578.9	-3.1%	1558.4	-1.9%
영업이익	36.9	41.5	-11.1%	39.6	-6.8%	144.7	167.5	-13.6%	159.9	-9.5%
영업이익률	9.7%	10.6%	-	10.3%	-	9.5%	10.6%	-	10.3%	-

자료: SK 증권

GMBEV3 플랫폼 채택 모델 판매량										(단위: 대)
모델명	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	
아큐라 ZDX	-	-	-	-	338	2,676	4,377	4,813	5,522	
혼다 프롤로그	-	-	-	-	1,535	12,644	18,838	9,561	6,756	
캐딜락 리릭	1,348	3,018	3,820	5,800	7,294	7,224	8,084	4,300	5,017	
캐딜락 옵티	-	-	-	-	-	-	-	1,716	3,224	
캐딜락 비스틱	-	-	-	-	-	-	-	1	1,744	
쉐보레 블레이저 EV	-	19	463	600	6,634	7,998	7,883	6,187	6,549	
쉐보레 이쿼녹스 EV	-	-	-	-	1,013	9,772	18,089	10,329	17,420	
지프(왜고니어 S)	-	-	-	-	-	56	133	2,595	3,668	
BEV3 채택 모델	1,348	3,037	4,283	6,400	16,814	40,370	57,404	39,502	49,900	

자료: Marklines, SK 증권

폴란드 법인 주요 고객사들의 EV 판매량 추이										(단위: 천대)
	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
스텔란티스	58.7	76.2	77.3	59.6	63.0	61.7	56.0	54.3	73.4	70.0
아우디	23.5	23.9	25.3	30.3	22.5	25.4	23.4	29.3	34.5	39.6
포드	4.7	7.3	8.2	6.9	5.8	6.6	9.9	17.6	15.7	24.6

자료: Marklines, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	748	877	1,029	1,214	1,407
현금및현금성자산	98	169	288	415	548
매출채권 및 기타채권	261	291	295	319	342
재고자산	256	291	295	318	342
비유동자산	677	687	626	574	530
장기금융자산	52	55	55	55	55
유형자산	562	574	514	463	420
무형자산	9	9	8	7	6
자산총계	1,425	1,564	1,655	1,788	1,938
유동부채	394	392	396	424	453
단기금융부채	129	121	123	133	143
매입채무 및 기타채무	218	209	212	228	245
단기충당부채	1	1	1	1	2
비유동부채	99	96	97	103	109
장기금융부채	35	25	25	25	25
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	1	1	1	1
부채총계	493	488	493	527	562
지배주주지분	932	1,076	1,161	1,260	1,375
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	26	27	27	27	27
기타자본구성요소	-3	-3	-3	-3	-3
자기주식	-3	-3	-3	-3	-3
이익잉여금	892	1,027	1,112	1,212	1,327
비지배주주지분	-0	0	0	1	1
자본총계	932	1,076	1,161	1,261	1,376
부채와자본총계	1,425	1,564	1,655	1,788	1,938

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동현금흐름	136	199	162	144	144
당기순이익(손실)	73	143	108	122	137
비현금성항목등	122	143	96	93	83
유형자산감가상각비	65	71	60	51	43
무형자산상각비	2	2	1	1	1
기타	55	70	35	41	39
운전자본감소(증가)	-40	-57	-5	-29	-29
매출채권및기타채권의감소(증가)	-1	-24	-4	-23	-24
재고자산의감소(증가)	-11	-33	-4	-23	-24
매입채무및기타채무의증가(감소)	-15	15	3	17	17
기타	-43	-65	-81	-92	-103
법인세납부	-24	-37	-44	-50	-56
투자활동현금흐름	-125	-97	2	-2	5
금융자산의감소(증가)	13	-10	-1	-4	-4
유형자산의감소(증가)	-84	-95	0	0	0
무형자산의감소(증가)	-2	-2	0	0	0
기타	-52	10	3	2	9
재무활동현금흐름	4	-36	-22	-13	-13
단기금융부채의증가(감소)	17	-19	2	10	10
장기금융부채의증가(감소)	-3	-5	0	0	0
자본의증가(감소)	0	1	0	0	0
배당금지급	-7	-8	-23	-22	-22
기타	-3	-4	-1	-1	-1
현금의 증가(감소)	15	71	119	127	133
기초현금	83	98	169	288	415
기말현금	98	169	288	415	548
FCF	53	105	162	144	144

자료 : 한국단자, SK증권 추정

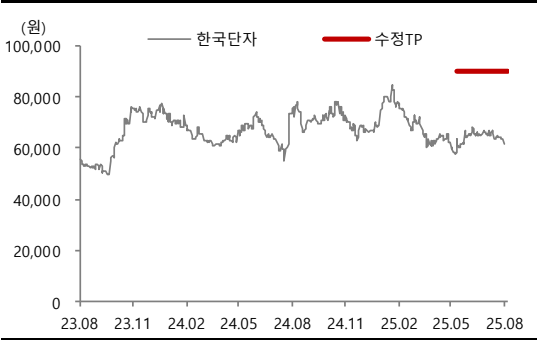
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	1,297	1,510	1,529	1,650	1,773
매출원가	1,092	1,221	1,266	1,359	1,460
매출총이익	205	289	263	291	313
매출총이익률(%)	15.8	19.2	17.2	17.7	17.7
판매비와 관리비	93	118	118	126	134
영업이익	112	171	145	165	179
영업이익률(%)	8.6	11.3	9.5	10.0	10.1
비영업손익	-12	30	7	7	15
순금융손익	-4	-4	1	2	3
외환관련손익	6	26	3	2	9
관계기업등 투자손익	1	1	0	0	0
세전계속사업이익	100	201	151	172	193
세전계속사업이익률(%)	7.7	13.3	9.9	10.4	10.9
계속사업법인세	27	59	44	50	56
계속사업이익	73	143	108	122	137
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	73	143	108	122	137
순이익률(%)	5.6	9.4	7.0	7.4	7.7
지배주주	73	142	107	122	137
지배주주귀속 순이익률(%)	5.6	9.4	7.0	7.4	7.7
비지배주주	-0	0	0	0	0
총포괄이익	69	152	108	122	137
지배주주	69	152	107	122	137
비지배주주	-0	0	0	0	0
EBITDA	178	244	206	217	223

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성 (%)					
매출액	11.0	16.4	1.3	7.9	7.5
영업이익	73.9	53.3	-15.5	14.2	8.2
세전계속사업이익	43.8	101.2	-24.7	13.6	12.5
EBITDA	39.5	36.8	-15.5	5.4	2.6
EPS	49.7	95.1	-22.3	13.6	12.5
수익성 (%)					
ROA	5.4	9.5	6.7	7.1	7.4
ROE	8.1	14.2	9.6	10.1	10.4
EBITDA마진	13.7	16.1	13.5	13.2	12.6
안정성 (%)					
유동비율	189.7	224.0	259.7	286.3	310.8
부채비율	52.9	45.3	42.5	41.8	40.8
순차입금/자기자본	2.0	-6.5	-16.2	-24.5	-31.7
EBITDA/이자비용(배)	25.7	34.8	239.3	242.9	234.2
배당성향	9.9	16.0	20.7	18.3	16.2
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	7,000	13,654	10,608	12,050	13,552
BPS	89,779	103,622	115,066	124,916	136,268
CFPS	13,384	20,611	16,678	17,194	17,911
주당 현금배당금	700	2,200	2,200	2,200	2,200
Valuation지표 (배)					
PER	10.7	4.9	5.8	5.1	4.6
PBR	0.8	0.6	0.5	0.5	0.5
PCR	5.6	3.2	3.7	3.6	3.5
EV/EBITDA	4.5	2.6	2.2	1.6	0.9
배당수익률	0.9	3.3	3.4	3.4	3.4

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 추가대비
2025.05.29	매수	90,000원	6개월		
2025.05.24	Not Rated				



Compliance Notice

작성자(윤혁진)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2025년 08월 19일 기준)

매수	91.67%	중립	8.33%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------