



Not Rated

목표주가(12M) Not Rated  
현재주가(12.26) 71,700원

#### Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,602.59
52주 최고/최저(원)	76,400/49,850
시가총액(십억원)	746.8
시가총액비중(%)	0.04
발행주식수(천주)	10,415.0
60일 평균 거래량(천주)	50.0
60일 평균 거래대금(십억원)	3.4
외국인지분율(%)	25.25
주요주주 지분율(%)	
이창원 외 10 인	33.19
국민연금공단	11.12

#### Consensus Data

	2023	2024
매출액(십억원)	1,293	1,413
영업이익(십억원)	98	110
순이익(십억원)	71	88
EPS(원)	6,855	8,449
BPS(원)	90,596	98,439

#### Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2019	2020	2021	2022
매출액	772	802	962	1,168
영업이익	34	79	76	64
세전이익	39	78	86	70
순이익	32	58	63	49
EPS	3,062	5,550	6,041	4,677
증감율	(19.5)	81.3	8.8	(22.6)
PER	14.0	11.2	12.6	11.1
PBR	0.6	0.8	0.9	0.6
EV/EBITDA	4.1	3.7	5.2	3.9
ROE	4.5	7.6	7.5	5.6
BPS	68,181	73,675	81,164	83,872
DPS	700	700	700	700



Analyst 송선재 sunjae.song@hanafn.com  
RA 안도현 dohyunahn@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2023년 12월 27일 | 기업분석

## 한국단자 (025540)

### 전기차 덕 좀 봅니다

#### 자동차용 커넥터 및 전장모듈 생산

한국단자는 자동차(비중 75%) 및 전자용으로 쓰이는 커넥터와 전장모듈을 생산하는 업체이다. 주요 고객사로는 자동차용으로 경신, 유라코퍼레이션 등 와이어링 하네스(Wiring Harness)를 통해 현대차/기아(비중 60~70%, 기타 르노/KG/GM/BYD/글로벌EV 등)로 납품하고 있고, 전자용은 삼성전자/LG전자 등이다. 국내 시장을 세계 1위인 TE Connectivity와 양분하고 있다. 제품수는 무려 8,500종에 이른다. 한국/중국 공장이 주력이고, 베트남/폴란드/멕시코/미국 등 해외법인을 운영하고 있다. 매출액 대비 원재료 비율을 53%이고, 원재료 중 48%가 구리 등 비철금속이다(매출액 대비 26%).

#### 자동차의 전장화 및 전동화에 따른 수혜

한국단자의 3분기 누적 매출액/영업이익은 14%/137% (YoY) 증가한 9,674억원/868억원 (영업이익률 9.0%, +4.7%p (YoY))이었다. 전자용이 6% 감소했지만, 자동차용이 25% 증가했는데, 물량 증가와 함께 ASP 상승이 기여했다. 비철원재료 가격이 1.4% 하락하는 등 원재료/재고 변동이 이익률에 +3.8%p 기여했고, 외형 상승에 따른 상각비/연구개발비 등의 부담 완화도 +1.1%p/+0.3%p씩 기여했다. 향후 한국단자의 성장에서 주목할 점은 2가지이다. 첫째, 자동차의 전장화 및 전기차 전환에 따른 수혜이다. 자동차 내 전장품의 사용이 많아지고, HEV/PHEV/BEV 등 전기차로 전환되는 과정에서 커넥터의 사용량 및 단가 상승이 발생 중이다. IT/커넥티비티의 채택 확대는 전장품 간, 그리고 이를 제어하는 ECU를 연결하는 커넥터의 사용량을 늘린다(차종별로 +20~40%). 전기차 전환은 배터리용 ICB(Inter-Connect Board)와 같은 신규 수요를 만들고, 고전압 대응을 위한 기능 및 신뢰성 추가, 그리고 모듈화 등으로 단가 상승도 가져온다. 실제 한국단자의 자동차용 단가는 2019년/2020년/2021년/2022년 3.7%/1.7%/3.7%/7.0%씩 상승했고, 2023년 3분기 누적으로도 5.0% 상승했다. 둘째, 폴란드/미국/멕시코 법인의 성장이다. 폴란드 공장은 2020년부터 가동을 시작해 57억원, 2021년 177억원, 2022년 210억원의 매출을 기록했는데, 2023년 3분기 누적으로는 270억원로 증가했다. 미국/멕시코 법인은 북미 내 판매 및 생산을 담당하는 법인으로 북미 완성차 및 현지 진출한 2차전지 생산업체들로부터 대규모 수주를 받아 매출액이 급성장 중이다. 미국/멕시코 법인의 매출액은 2022년 각각 68억원/18억원이었고, 2023년 3분기 누적으로는 403억원/112억원을 기록했다. 수주 물량을 기반으로 향후 몇 년간 고성장이 예상된다.

#### 고성장을 감안할 때 P/E 8배 이하의 주가는 저평가 판단

현재 주가는 P/E 8배, P/B 0.8배 이하이다. 자동차의 전장화/전동화 트렌드에 맞춰 수요와 단가가 상승하는 아이템들이고, 해외 고객사들로부터의 관련 수주가 추가되면서 고성장이 이어질 것이라는 점에서 현재 주가는 저평가된 상태라는 판단이다.

도표 1. 한국단자의 실적 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	2019	2020	2021	2022
매출액	235.9	238.2	235.9	252.2	272.3	286.8	290.8	318.2	315.9	333.0	318.5	772.1	802.5	962.2	1,168.1
(제품별)															
차량용	234.8	202.4	219.0	234.7	234.8	247.4	274.1	311.2	295.8	323.8	328.3	678.2	770.3	890.8	1,067.4
전자용	29.3	23.6	25.0	25.9	29.5	26.4	18.0	17.3	21.6	24.7	23.0	94.4	103.8	103.8	91.2
기타	29.4	72.1	54.6	60.8	73.9	83.5	75.8	92.7	90.3	94.7	71.6	143.1	98.7	216.9	325.8
연결조정	-57.6	-59.9	-62.7	-69.2	-65.8	-70.4	-77.1	-102.9	-91.8	-110.2	-104.3	-143.5	-170.3	-249.3	-316.3
(법인별)															
한국단자 본사	221.4	223.6	222.9	239.7	255.5	266.2	274.8	308.7	293.6	312.6	282.5	748.1	762.7	907.7	1,105.2
케이이티솔루션	19.4	19.7	18.3	19.4	20.6	23.3	22.3	25.5	28.0	26.8	26.2	41.1	56.8	76.8	91.7
케이티네트웍스	17.0	19.0	21.3	24.4	25.0	23.6	25.9	31.8	32.7	37.6	33.3	45.9	51.7	81.8	106.3
미국법인	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.9	4.9	5.9	14.0	20.4	0.0	0.0	0.0	6.8
멕시코법인	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.0	0.8	1.5	3.2	6.5	0.0	0.0	0.0	1.8
베트남법인	5.9	7.3	7.9	5.3	8.3	9.9	9.2	14.8	16.8	19.9	18.9	12.9	19.1	26.4	42.2
폴란드법인	4.1	4.6	4.7	4.3	4.5	5.8	6.6	4.2	6.4	8.6	12.0	0.0	5.7	17.7	21.0
기타	25.6	23.9	23.3	28.3	24.3	28.5	26.1	30.5	22.8	20.4	23.0	67.7	76.7	101.2	109.4
연결조정	-57.6	-59.9	-62.7	-69.2	-65.8	-70.4	-77.1	-102.9	-91.8	-110.2	-104.3	-143.5	-170.3	-249.3	-316.3
(Key Data)															
차량용 판가 (YoY, %)	-3.7	-5.1	-1.3	3.7	4.0	4.0	5.0	7.0	1.0	4.0	5.0	3.7	1.7	3.7	7.0
비철 원가 (YoY, %)	1.1	9.7	11.6	36.8	22.1	18.9	12.2	9.4	-0.4	-3.5	-1.4	-2.3	0.9	36.8	9.4
매출총이익	50.0	36.5	35.4	28.3	27.0	33.1	36.5	49.7	41.4	57.5	57.8	93.1	137.7	150.2	146.3
영업이익	30.8	17.7	17.9	9.8	7.0	13.7	15.9	27.6	19.6	34.4	32.9	33.5	79.0	76.2	64.3
세전이익	37.2	17.7	22.9	8.5	12.5	20.0	35.6	1.4	28.8	19.7	33.9	39.0	77.7	86.4	69.6
지배주주순이익	28.1	14.6	17.3	2.9	9.2	13.1	25.1	1.3	22.0	13.9	26.9	31.9	57.8	62.9	48.7
증가율 (YoY)															
매출액	21.4	57.7	11.6	2.6	15.4	20.4	23.3	26.2	16.0	16.1	9.5	3.4	3.9	19.9	21.4
매출총이익	58.7	75.5	-1.7	-42.7	-46.0	-9.3	3.1	75.6	53.3	73.7	58.4	-7.3	47.9	9.1	-2.6
영업이익	76.0	181.0	-18.3	-70.6	-77.3	-22.6	-11.2	181.6	179.9	151.1	106.6	-27.5	135.8	-3.5	-15.6
세전이익	54.4	200.0	-4.2	-64.3	-66.4	13.0	55.5	-83.5	130.4	-1.5	-4.8	-23.2	99.2	11.2	-19.4
지배주주순이익	62.4	247.6	-7.5	-83.5	-67.3	-10.3	45.1	-55.2	139.1	6.1	7.2	-19.4	81.2	8.8	-22.6
Margin															
매출총이익률	21.2	15.3	15.0	11.2	9.9	11.5	12.6	15.6	13.1	17.3	18.1	12.1	17.2	15.6	12.5
영업이익률	13.1	7.4	7.6	3.9	2.6	4.8	5.5	8.7	6.2	10.3	10.3	4.3	9.8	7.9	5.5
세전이익률	15.8	7.4	9.7	3.4	4.6	7.0	12.2	0.4	9.1	5.9	10.6	5.1	9.7	9.0	6.0
지배주주순이익률	11.9	6.1	7.3	1.1	3.4	4.6	8.6	0.4	7.0	4.2	8.4	4.1	7.2	6.5	4.2

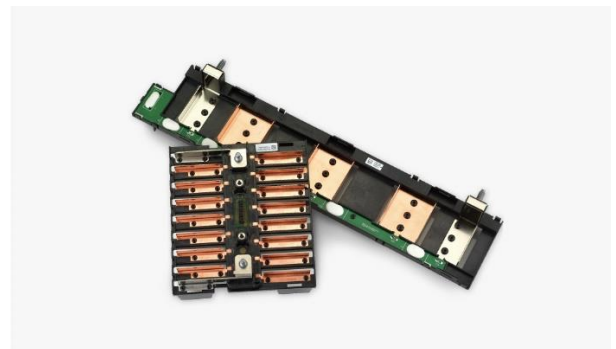
자료: 한국단자, 하나증권

도표 2. 한국단자의 제품 - 자동차용 전선 커넥터



자료: 한국단자

도표 3. 한국단자의 제품 - 전기차용 ICB



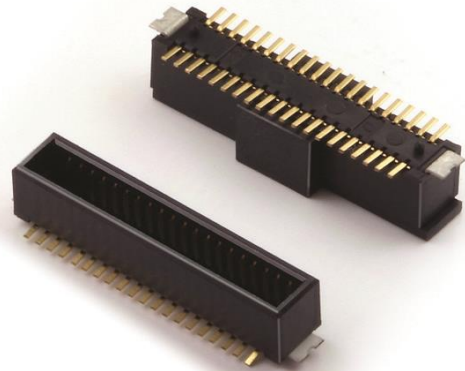
자료: 한국단자

도표 4. 한국단자의 제품 - 전기차용 고전압 전선 커넥터



자료: 한국단자

도표 5. 한국단자의 제품 - 스마트카용 보드투보드 커넥터



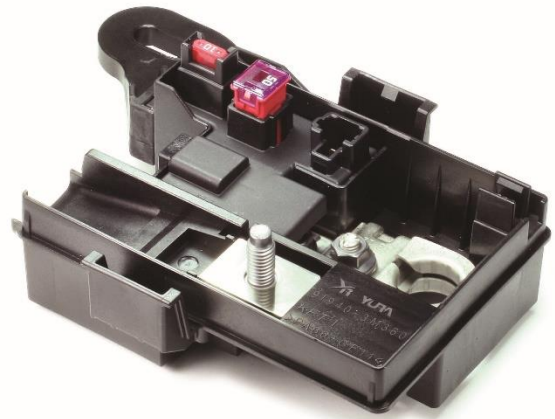
자료: 한국단자

도표 6. 한국단자의 제품 - 고전압 퓨즈



자료: 한국단자

도표 7. 한국단자의 제품 - 정선 박스



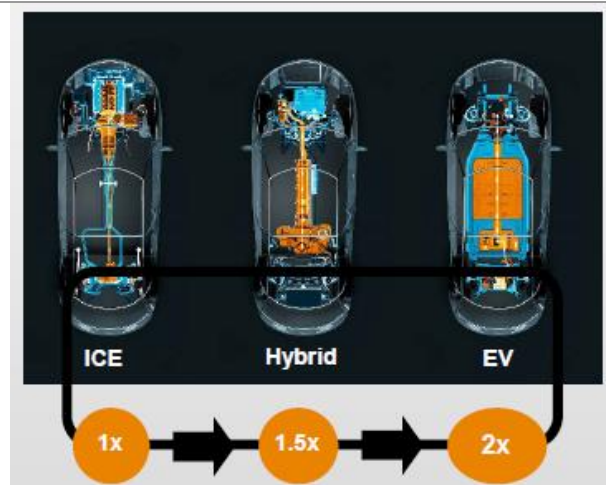
자료: 한국단자

도표 8. 한국단자 고객사인 경신의 와이어링 하네스



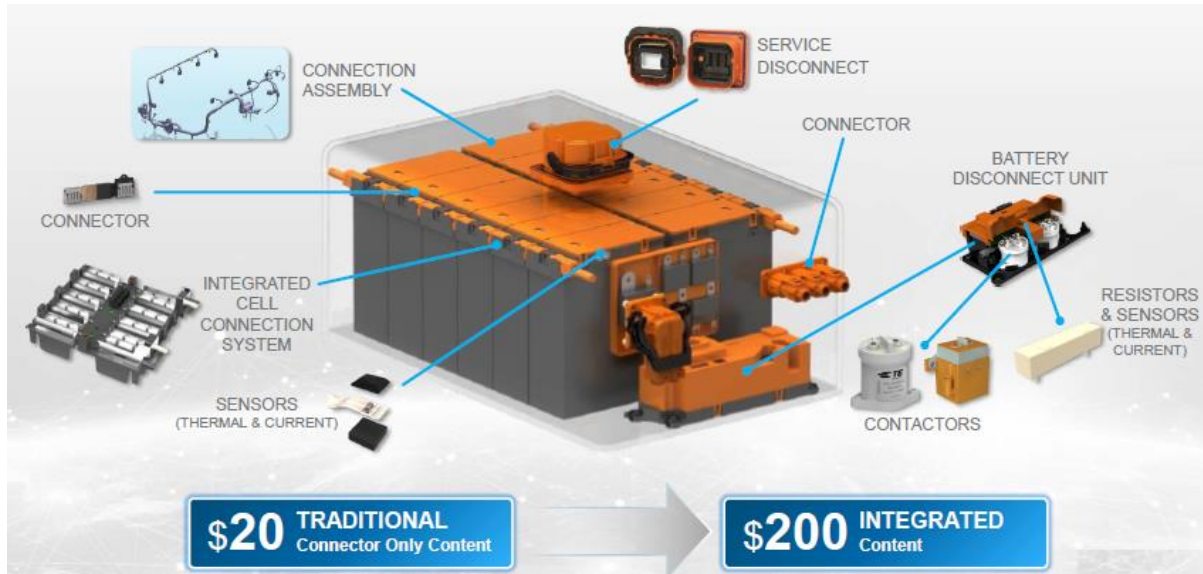
자료: 경신

도표 9. HEV와 EV에서의 커넥터 사용량



자료: TE Connectivity

도표 10. 전기차 배터리에 쓰이는 커넥터들의 예시



자료: TE Connectivity

도표 11. 자율주행 기능에 쓰이는 커넥터들의 예시



자료: TE Connectivity

도표 12. 국제 구리 가격 추이 (LME Copper)



자료: LME



## 추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	746	772	802	962	1,168
매출원가	646	679	665	812	1,022
매출총이익	100	93	137	150	146
판매비	54	60	59	74	82
영업이익	46	34	79	76	64
금융손익	3	3	3	2	3
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	1	2	(4)	8	2
세전이익	51	39	78	86	70
법인세	11	7	20	23	21
계속사업이익	40	32	58	63	49
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	40	32	58	63	49
비배주주지분 순이익	0	(0)	(0)	(0)	(0)
지배주주순이익	40	32	58	63	49
지배주주지분포괄이익	23	27	64	85	35
NOPAT	36	27	59	56	45
EBITDA	99	87	133	133	128
성장성(%)					
매출액증가율	0.3	3.5	3.9	20.0	21.4
NOPAT증가율	(29.4)	(25.0)	118.5	(5.1)	(19.6)
EBITDA증가율	(13.9)	(12.1)	52.9	0.0	(3.8)
영업이익증가율	(30.3)	(26.1)	132.4	(3.8)	(15.8)
(지배주주)순이익증가율	(20.0)	(20.0)	81.3	8.6	(22.2)
EPS증가율	(20.5)	(19.5)	81.3	8.8	(22.6)
수익성(%)					
매출총이익률	13.4	12.0	17.1	15.6	12.5
EBITDA이익률	13.3	11.3	16.6	13.8	11.0
영업이익률	6.2	4.4	9.9	7.9	5.5
계속사업이익률	5.4	4.1	7.2	6.5	4.2

투자지표	2018	2019	2020	2021	2022
주당지표(원)					
EPS	3,803	3,062	5,550	6,041	4,677
BPS	66,337	68,181	73,675	81,164	83,872
CFPS	10,736	10,218	14,223	15,152	15,015
EBITDAPS	9,485	8,312	12,812	12,779	12,266
SPS	71,664	74,137	77,052	92,389	112,159
DPS	700	700	700	700	700
주가지표(배)					
PER	10.7	14.0	11.2	12.6	11.1
PBR	0.6	0.6	0.8	0.9	0.6
PCR	3.8	4.2	4.4	5.0	3.4
EV/EBITDA	2.9	4.1	3.7	5.2	3.9
PSR	0.6	0.6	0.8	0.8	0.5
재무비율(%)					
ROE	5.7	4.5	7.6	7.5	5.6
ROA	4.6	3.6	5.9	5.6	3.8
ROIC	8.1	5.4	11.9	8.7	6.0
부채비율	24.6	24.7	28.9	33.6	48.2
순부채비율	(19.3)	(13.3)	(20.4)	(12.2)	(5.2)
이자보상배율(배)	254.6	116.7	355.9	441.1	43.6

자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020	2021	2022
유동자산	419	399	486	551	666
금융자산	136	104	170	148	130
현금성자산	32	33	87	57	83
매출채권	173	176	202	204	247
재고자산	95	106	102	170	247
기타유동자산	15	13	12	29	42
비유동자산	442	486	500	574	624
투자자산	53	45	56	81	53
금융자산	48	40	51	76	48
유형자산	367	403	411	465	534
무형자산	12	17	9	9	9
기타비유동자산	10	21	24	19	28
자산총계	861	886	985	1,125	1,290
유동부채	130	122	163	195	347
금융부채	3	2	5	11	61
매입채무	72	70	90	123	177
기타유동부채	55	50	68	61	109
비유동부채	39	53	58	88	72
금융부채	0	8	8	34	24
기타비유동부채	39	45	50	54	48
부채총계	170	175	221	283	419
지배주주지분	691	710	764	842	870
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	26	26	26	26	26
자본조정	0	0	(3)	(3)	(3)
기타포괄이익누계액	2	(2)	4	26	6
이익잉여금	658	682	733	788	836
비배주주지분	0	0	0	(0)	(0)
자본총계	691	710	764	842	870
순금융부채	(133)	(95)	(156)	(103)	(45)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020	2021	2022
영업활동 현금흐름	53	62	108	30	52
당기순이익	40	32	58	63	49
조정	65	68	80	72	88
감가상각비	53	53	54	57	63
외환거래손익	2	3	11	9	21
지분법손익	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
기타	10	12	15	6	4
영업활동 자산부채변동	(52)	(38)	(30)	(105)	(85)
투자활동 현금흐름	(65)	(59)	(54)	(92)	(68)
투자자산감소(증가)	19	8	(10)	(25)	28
자본증가(감소)	(57)	(86)	(41)	(82)	(113)
기타	(27)	19	(3)	15	17
재무활동 현금흐름	(7)	(1)	1	30	43
금융부채증가(감소)	0	6	4	32	39
자본증가(감소)	0	0	0	0	0
기타재무활동	0	0	4	5	11
배당지급	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)
현금의 증감	(20)	1	54	(31)	27
Unlevered CFO	112	106	148	158	156
Free Cash Flow	(6)	(27)	59	(60)	(72)

## 투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

## 한국단자



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.12.26	Not Rated	-		

## Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(증권사)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 2023년 12월 26일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본자료를 작성한 애널리스트(증권사)는 2023년 12월 26일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사항목은 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 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

## 기업의 분류

BUY(매수)\_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(비중축소)\_목표주가가 연주가 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	94.04%	5.50%	0.46%	100%

\* 기준일: 2023년 12월 26일