



Not Rated

목표주가(12M) Not Rated
현재주가(11.20) 70,500원

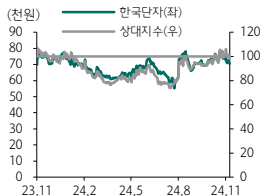
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,482.29
52주 최고/최저(원)	78,200/55,200
시가총액(십억원)	734.3
시가총액비중(%)	0.04
발행주식수(천주)	10,415.0
60일 평균 거래량(천주)	37.5
60일 평균 거래대금(십억원)	2.8
외국인지분율(%)	28.18
주요주주 지분율(%)	
이창원 외 10 인	33.19
국민연금공단	10.02

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	1,490	1,615
영업이익(십억원)	168	178
순이익(십억원)	132	138
EPS(원)	12,626	13,260
BPS(원)	102,395	115,085

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 11월 21일 | 기업분석

한국단자 (025540)

또 다시 예상보다 좋았어요

3Q24 Review: 영업이익률 12.8% 기록

한국단자의 3분기 매출액/영업이익은 19%/48% (YoY) 증가한 3,780억원/485억원(영업이익률 12.8%, +2.5%p (YoY))으로 2분기에 이어 또 한번 서프라이즈를 기록했다(영업이익 기준 컨센서스 대비 +30%). 한국(본사/케이이티솔루션/케이티네트워크) 매출액이 6% (YoY) 증가했고, 폴란드 매출액은 17% (YoY) 감소했지만 미국 매출액이 317% (YoY) 급증했다. 미국/멕시코 법인의 합산 매출액 비중은 21%로 15%p (YoY) 상승했다. 믹스 효과로 차량용 커넥터의 평균가격은 3분기 누적 5% (YoY) 상승했다. 구리 등 비철원재료와 수지원재료(PBT 등)의 투입원가는 누적 기준 각각 +2.3%/-4.4% (YoY) 변동했다. 주요 공장의 가동률이 5%p (YoY) 상승하면서 고정비 레버리지 효과가 발생하여 매출원가율이 -2.6%p (YoY), +1.2%p (QoQ) 변동했다. 결과로 매출총이익률이 20.8%를 기록했고, 영업이익률은 +2.5%p (YoY), -1.7%p (QoQ) 변동한 12.8%로 2분기 14.5%에 이어 2020년 이후 두 번째로 높은 분기 수익성을 보였다. 3분기가 계절적 비수기임을 고려할 때 3분기 기준으로는 최고치이다. 영업외 외환손실로 세전이익/지배주주순이익은 영업이익 증가율보다 낮은 16%/26% (YoY) 증가한 393억원/338억원을 기록했다.

미국 법인의 3분기 누적 매출액이 전년 연간 매출액의 3.3배까지 증가

북미 판매/생산을 각각 담당하는 미국/멕시코 법인은 전기차용 ICB(Inter-Connect Board) 위주로 급성장을 이어가고 있다. 미국/멕시코는 2022년 첫 매출액이 발생한 후 2023년 689억원/195억원을 기록했고, 2024년에는 분기 매출액이 전년 연간 수준을 기록 중이다. 1분기 538억원/158억원, 2분기 893억원/264억원, 그리고 이번 3분기에도 853억원/237억원을 기록했다. 3분기 누적 매출액만 벌써 2023년 연간 매출액의 3.3배 수준인 2,283억원/660억원으로 목표치를 크게 넘어섰다. ICB 제품이 기존 커넥터 대비 단가가 현저히 높은 가운데, 주 고객사인 북미 완성차의 전기차 모델형 납품이 늘고, 환율도 우호적으로 작용했기 때문이다. 순이익 역시 2023년 각각 46억원/8억원이었는데, 2024년에는 외형 성장에 따른 수익성 개선 효과로 1분기 25억원/29억원, 2분기 71억원/16억원, 3분기에는 72억원/8억원으로 누적 168억원/53억원을 기록했다. 기수주 물량과 신규 고객의 발굴, 멕시코 2공장의 증설 등으로 높은 성장이 이어질 것으로 기대된다.

주가는 P/E 5배대로 높은 성장성 대비 저평가 상태

매출액 대비 원재료 비율이 50% 전후로 구리 등 비철원재료의 가격 변동에 수익성이 영향을 받지만, 주요 고정성 비용도 20%대인 바 외형 고정장에 따른 수익성 개선이 더 크게 나오고 있다. 자동차의 전장화/전동화로 커넥터의 사용량과 단가가 상승하고, 영업 지역이 미국/유럽으로 확대되며, 고객군도 글로벌OE 및 2차전지 업체로 다변화되기 때문이다. 3분기 누적 지배주주순이익이 1,147억원이고, 연간 1,400억원 이상이 예상된다. 현재 주가는 P/E 5배대 수준으로 한국단자의 높은 성장성 및 수익성 대비 저평가된 상태이다.

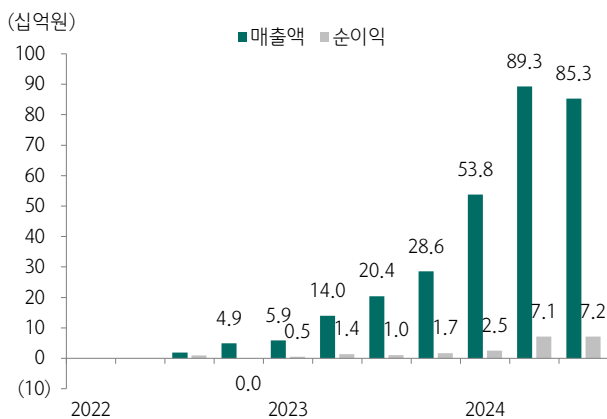
도표 1. 한국단자의 실적 추이

(단위: 십억원, %)

구분	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	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	378.0	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	358.1	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	28.9	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	135.7	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	-144.6	-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	302.0	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	30.8	31.3	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	29.9	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	85.3	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	23.7	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	20.7	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	10.0	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	19.6	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	-144.6	-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	5.0	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	78.6	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	48.5	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	39.3	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	33.8	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	18.7	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	35.9	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	47.7	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	15.8	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	25.5	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	20.8	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	12.8	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	10.4	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	8.9	7.2	6.5	4.2	5.6

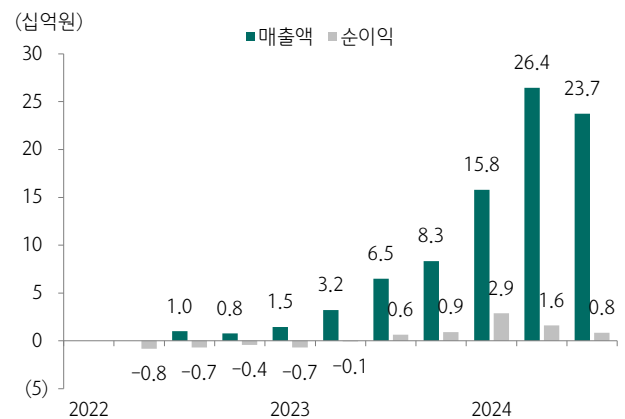
자료: 한국단자, 하나증권

도표 2. 한국단자의 미국 법인 매출액/순이익 추이



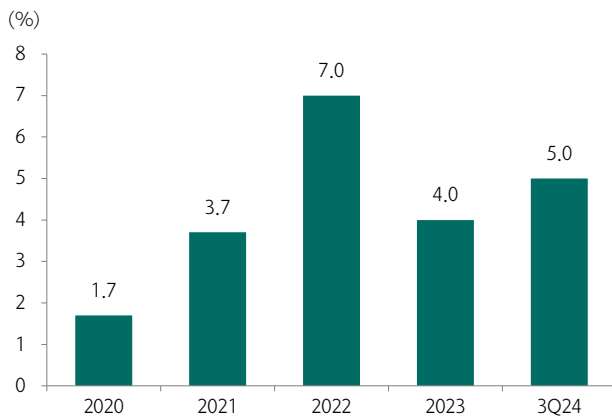
자료: 한국단자, 하나증권

도표 3. 한국단자의 멕시코 법인 매출액/순이익 추이



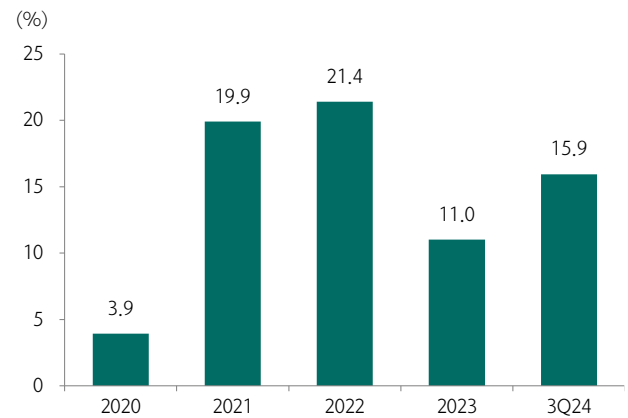
자료: 한국단자, 하나증권

도표 4. 한국단자의 자동차용 ASP 상승률 추이



자료: 한국단자, 하나증권

도표 5. 한국단자의 매출액 증가율 추이



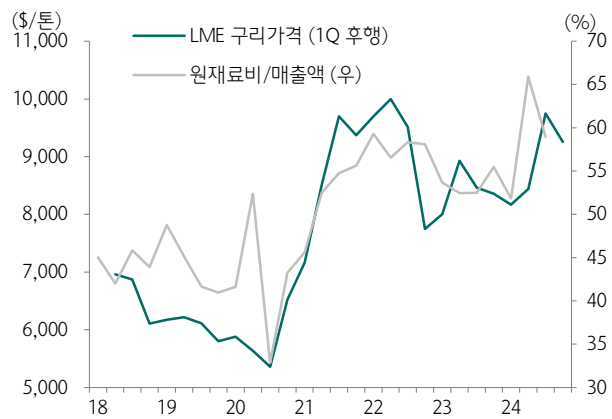
자료: 한국단자, 하나증권

도표 6. 국제 구리 가격 추이 (LME Copper)



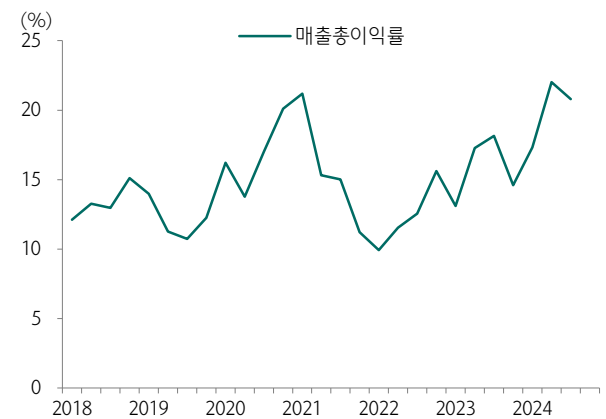
자료: LME

도표 7. LME 구리 가격과 한국단자의 원재료비/매출액 비율 추이



자료: 한국단자, LME, 하나증권

도표 8. 한국단자의 매출총이익률 추이



자료: 한국단자, 하나증권

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 순이익	(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	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
이자보상배율(배)	116.7	355.9	441.1	43.6	16.1

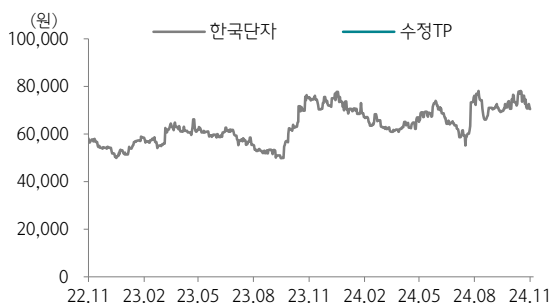
자료: 하나증권

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 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2024년 11월 21일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2024년 11월 21일 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 자신의 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 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	93.75%	5.80%	0.45%	100%

* 기준일: 2024년 11월 17일