

한국단자 (025540/KS)

올해는 유럽 EV 호조로 폴란드 법인 성장 기대

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 90,000 원(유지)

현재주가: 65,700 원

상승여력: 37.0%



Analyst
윤혁진

hjyoon2019@sks.co.kr
3773-9025



R.A.
박준형

jh.park@sks.co.kr
3773-8589

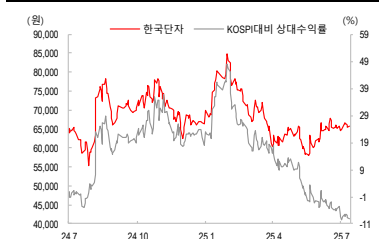
Company Data

발행주식수	1,012 만주
시가총액	665 십억원
주요주주	
이창원(와10)	34.28%
국민연금공단	10.28%

Stock Data

주가(25/07/21)	65,700 원
KOSPI	3,210.81pt
52주 최고가	84,700 원
52주 최저가	55,200 원
60일 평균 거래대금	2 십억원

주가 및 상대수익률



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

한국단자 2Q25 매출액 3,904 억원(-0.3%YoY, +9.2%QoQ), 영업이익 415 억원(-26.9%YoY, +44.8%QoQ), OPM 10.6%로 추정한다. 전체적으로 2Q24 대비 부진은 미국 법인의 전년 호실적의 기저효과 영향이며, 1Q25 대비는 환율하락(-3.3%QoQ)의 마이너스 요인에도 불구하고, 폴란드 법인 호실적과 전분기 일회성 비용 영향으로 1분기 저점 대비 회복된 실적을 기록한 것으로 추정된다.

KET USA(미국법인) 매출액은 고객사의 재고확충 수요로 2Q24 까지 초고속 성장했지만, 미국 전기차 시장 부진으로 2 분기 매출액이 591 억원으로 -33.7%YoY 감소했을 것으로 추정한다. 하지만 1분기 505 억원대비는 +17.0% 증가했기 때문에 앞으로는 고객사 전기차 신차 판매 증가에 맞춰 성장할 것으로 판단한다. 반면에 폴란드 법인(스텔란티스, 아우디, 포드 등에 ICB 공급)은 유럽 시장 전기차 판매 호조(5 월 +27%YoY 증가한 19.3만대) 영향으로 최초로 분기 매출액 200 억원을 상회하는 호실적이 추정된다. 이익률은 마진이 좋은 미국법인 매출 부진에도 불구하고, 다시 10% 대로 회복할 것으로 추정된다.

하반기 미국법인 회복 및 유럽법인 호실적 지속 전망

2 분기 실적이 이전 추정치보다는 부진할 것으로 예상되지만, 1 분기대비 회복 추세에 있는 것으로 판단된다. 한국단자 제품이 탑재되는 미국 고객사의 전기차 모델 2Q25 판매량이 전분기 대비 20% 이상 증가했으며, 향후 판매량 증가가 예상돼 미국 법인 매출액은 올해 1분기를 저점으로 계속 증가할 것으로 전망된다. 유럽 법인 매출액도 주요 고객사인 포드의 전기차 라인업 강화와 판매량 증가, 그리고 아우디, 스텔란티스 등의 전기차 판매 호조 등으로 고성장이 예상된다. 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	1,579	1,724	1,875
영업이익	십억원	64	112	171	167	201	220
순이익(지배주주)	십억원	49	73	142	123	147	166
EPS	원	4,677	7,000	13,654	12,205	14,572	16,454
PER	배	11.1	10.7	4.9	5.4	4.5	4.0
PBR	배	0.6	0.8	0.6	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	배	3.9	4.5	2.6	2.1	1.3	0.7
ROE	%	5.7	8.1	14.2	11.0	11.9	12.1

한국단자 실적 추이 및 전망												(단위: 십억원, %)
	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2023	2024	2025	2026
매출액	352.1	391.4	378.0	388.3	357.5	390.4	404.4	426.6	1,296.9	1,509.8	1,578.9	1,724.2
자동차 부문	358.7	497.0	358.1	420.5	362.0	407.1	404.2	455.6	1,275.0	1,634.2	1,628.9	1,867.5
금융부문	28.6	31.5	28.9	27.1	31.3	28.1	25.9	25.5	93.1	116.0	110.7	113.4
기타 부문	74.5	26.6	135.7	86.6	84.1	72.8	103.6	81.6	333.2	323.4	342.1	332.7
영업이익	34.7	56.8	48.5	31.2	28.7	41.5	45.6	51.7	111.7	171.3	167.5	201.1
OPM	9.9%	14.5%	12.8%	8.0%	8.0%	10.6%	11.3%	12.1%	8.6%	11.3%	10.6%	11.7%
KET USA 매출액	53.8	89.2	85.3	74.4	50.5	59.1	76.8	96.7	68.9	302.7	283.1	406.3
KET 폴란드 매출액	12.6	10.6	10.0	12.8	14.3	21.0	23.0	24.0	37.5	46.0	82.3	98.8

자료: 한국단자, SK 증권

실적 추정 변경 내용

	25년 2분기					25년 연간 실적				
	신규 추정치	이전 추정치	차이	컨센서스	차이	신규 추정치	이전 추정치	차이	컨센서스	차이
매출액(십억원)	390.4	400.9	-2.6%	392.2	-0.5%	1,578.9	1,618.8	-2.5%	1578.2	0.0%
영업이익	41.5	58.3	-28.8%	48.2	-13.9%	167.5	194.1	-13.7%	173.3	-3.4%
영업이익률	10.6%	14.6%		12.3%		10.6%	12.0%		11.0%	

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 옵티크	-	-	-	-	-	-	-	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 이쿼닉스 EV	-	-	-	-	1,013	9,772	18,089	10,329	17,420	
지프(애고니어 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

유럽법인 주요 고객사의 유럽 EV 판매 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	65.2	
아우디	23.5	23.9	25.3	30.3	22.5	25.4	23.4	29.3	34.5	37.1	
포드	4.7	7.3	8.2	6.9	5.8	6.6	9.9	17.6	15.2	22.6	

자료: Marklines, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	748	877	1,059	1,276	1,506
현금및현금성자산	98	169	294	441	598
매출채권 및 기타채권	261	291	305	333	362
재고자산	256	291	305	333	362
비유동자산	677	687	626	574	531
장기금융자산	52	55	55	55	55
유형자산	562	574	514	463	420
무형자산	9	9	8	7	6
자산총계	1,425	1,564	1,685	1,851	2,037
유동부채	394	392	408	441	476
단기금융부채	129	121	127	139	151
매입채무 및 기타채무	218	209	218	239	259
단기충당부채	1	1	1	1	2
비유동부채	99	96	100	106	113
장기금융부채	35	25	25	25	25
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	1	1	1	1
부채총계	493	488	507	548	590
지배주주지분	932	1,076	1,177	1,302	1,446
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	1,128	1,253	1,398
비지배주주지분	-0	0	0	1	1
자본총계	932	1,076	1,177	1,303	1,447
부채와자본총계	1,425	1,564	1,685	1,851	2,037

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동현금흐름	136	199	166	164	167
당기순이익(손실)	73	143	124	148	167
비현금성항목등	122	143	103	103	95
유형자산감가상각비	65	71	60	51	43
무형자산상각비	2	2	1	1	1
기타	55	70	41	51	51
운전자본감소(증가)	-40	-57	-16	-35	-36
매출채권및기타채권의감소(증가)	-1	-24	-13	-28	-29
재고자산의감소(증가)	-11	-33	-13	-28	-29
매입채무및기타채무의증가(감소)	-15	15	10	20	21
기타	-43	-65	-94	-113	-127
법인세납부	-24	-37	-51	-60	-68
투자활동현금흐름	-125	-97	1	-3	4
금융자산의감소(증가)	13	-10	-2	-5	-5
유형자산의감소(증가)	-84	-95	0	0	0
무형자산의감소(증가)	-2	-2	0	0	0
기타	-52	10	3	2	9
재무활동현금흐름	4	-36	-18	-11	-11
단기금융부채의증가(감소)	17	-19	6	12	12
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	125	147	157
기초현금	83	98	169	294	441
기말현금	98	169	294	441	598
FCF	53	105	166	164	167

자료 : 한국단자, SK증권 추정

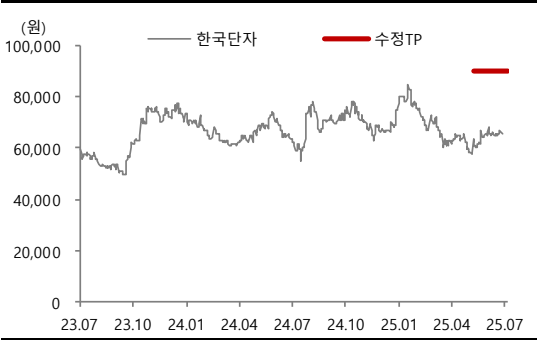
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	1,297	1,510	1,579	1,724	1,875
매출원가	1,092	1,221	1,290	1,392	1,513
매출총이익	205	289	289	333	362
매출총이익률(%)	15.8	19.2	18.3	19.3	19.3
판매비와 관리비	93	118	122	132	142
영업이익	112	171	167	201	220
영업이익률(%)	8.6	11.3	10.6	11.7	11.7
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	174	208	235
세전계속사업이익률(%)	7.7	13.3	11.0	12.1	12.5
계속사업법인세	27	59	51	60	68
계속사업이익	73	143	124	148	167
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	73	143	124	148	167
순이익률(%)	5.6	9.4	7.8	8.6	8.9
지배주주	73	142	123	147	166
지배주주귀속 순이익률(%)	5.6	9.4	7.8	8.5	8.9
비지배주주	-0	0	0	0	0
총포괄이익	69	152	124	148	167
지배주주	69	152	123	147	166
비지배주주	-0	0	0	0	0
EBITDA	178	244	229	253	264

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성 (%)					
매출액	11.0	16.4	4.6	9.2	8.7
영업이익	73.9	53.3	-2.2	20.1	9.4
세전계속사업이익	43.8	101.2	-13.4	19.4	12.9
EBITDA	39.5	36.8	-6.1	10.6	4.3
EPS	49.7	95.1	-10.6	19.4	12.9
수익성 (%)					
ROA	5.4	9.5	7.6	8.4	8.6
ROE	8.1	14.2	11.0	11.9	12.1
EBITDA마진	13.7	16.1	14.5	14.7	14.1
안정성 (%)					
유동비율	189.7	224.0	259.7	289.2	316.2
부채비율	52.9	45.3	43.1	42.0	40.8
순차입금/자기자본	2.0	-6.5	-16.3	-25.5	-33.3
EBITDA/이자비용(배)	25.7	34.8	262.2	274.2	266.0
배당성향	9.9	16.0	18.0	15.1	13.4
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	7,000	13,654	12,205	14,572	16,454
BPS	89,779	103,622	116,663	129,035	143,289
CFPS	13,384	20,611	18,275	19,715	20,813
주당 현금배당금	700	2,200	2,200	2,200	2,200
Valuation지표 (배)					
PER	10.7	4.9	5.4	4.5	4.0
PBR	0.8	0.6	0.6	0.5	0.5
PCR	5.6	3.2	3.6	3.3	3.1
EV/EBITDA	4.5	2.6	2.1	1.3	0.7
배당수익률	0.9	3.3	3.3	3.3	3.3

일시	투자의견	목표주가	목표가격	괴리율	
			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 기관투자자나 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 07월 22일 기준)

매수	95.57%	중립	4.43%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------