COMPANY UPDATE

2024. 2. 13

Company Analysis | Mid-Small Cap

Analyst 정홍식

_ hsjeong@ebestsec.co.kr

한국단자 (025540)

4Q23 Review: 영업이익 예상치 상회

Buy (유지)

목표주가 (유지)	110,000 원
현재주가	68,500 원
상승여력	60.6%

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSPI(2/8)	2,620.32pt
시가총액	7,134 억원
발행주식수	10,415 천주
52 주 최고가/최저가	77,700 / 49,850 원
90 일평균거래대금	31.1 억원
외국인 지분율	23.9%
배당수익률(23.12E)	1.0%
BPS(23.12E)	89,952 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월 -11.3%
	6 개월 21.6%
	12 개월 14.3%
주주구성	이창원 (외 12 인) 37.2%
	국민연금공단 (외 1 인) 11.6%
	YAZAKI (외 1 인) 7.0%

Stock Price

4Q23 Review

동사의 4Q23 실적은 매출액 3,295억원(+3.6% yoy), 영업이익 250억원(-9.4% yoy), 순이익(지배주주) 105억원을 기록하였다. 이는 당사의 기존 추정치(Sales 3,257억원, OP 202억원) 대비 각각 Sales +1.2%, OP +23.8% 상회한 것이다.

동사의 2023년 ~ 2024년 성장성은 1)북미지역 Capa 증설: 고객사(G사 비중이 가장 높음)의 전기차용 부품인 고전압 커넥터(저전압 커넥터 대비 7~10배 ASP 높음) + ICB(Inter-Connect Board, 고전압 배터리의 각 셀간의 연결) 공급이 증가하고 있고, 2) 유럽지역 Capa 증설: BDU(Battery Disconnect Unit: 전기차 배터리를 전기 시스템에서 분리/차단하여 배터리 보호 & 전기 시스템 유지)의 공급이 확대되고 있는 것이다.

2024년에는 북미 & 유럽 법인의 매출액이 YoY 성장하는데 큰 무리가 없을 것으로 보이는 데, 이유는 전방 고객사들의 생산 일정에 따라 동사의 전기차용 커넥터 & 부품 공급이 증가할 것으로 계획되어 있기 때문이다.

물론, 현재 글로벌 전기차 생산에 대한 우려감이 높은 상황이지만, 이러한 상황으로 인한 동사의 제품 물량 감소는 이미 2023년 연초부터 반영되어 있는 것으로 파악되며(만약 글로벌 전기차 성장성에 대한 우려감이 없었다면 2023년 성장 폭이 매우 높았을 것으로 보임, 이미 2023년에 글로벌 전기차 생산 둔화에 대한 실적이 기 반영되어 있음, 글로벌 고객사의 계획된 생산 대비 둔화된 주문을 고려한 재고관리에 관점의 Benefit을 전방 업체로부터 얻고 있는 상황), 2024년 성장에는 큰 무리가 없을 것으로 파악된다.

그리고 2025년에 성장성이 크게 확대될 것으로 기대되는 데, 이유는 내년부터 본격적인 생산이 예정(북미 2공장에서 생산시설이 완공되고, 1Q24 일부 공급 시작되어 2024년에도 실적 반영)되어 있는 국내 배터리 S사와 글로벌 자동차 메이커 S사의 북미 합작법인에 동사의 고전압 커넥터 & 전기차 부품이 공급될 것으로 계획되어 있기 때문이다.

Financial Data

(십억원)	2021	2022	2023P	2024E	2025E
매출액	962.2	1,168.1	1,296.9	1,432.0	1,584.4
영업이익	76.2	64.3	111.8	127.0	142.0
순이익(지배주주)	62.9	48.7	73.7	95.7	107.6
EPS (원)	6,041	4,677	7,073	9,184	10,335
증감률 (%)	8.8	-22.6	51.2	29.9	12.5
PER (x)	12.6	11.1	9.7	7.5	6.6
PBR (x)	0.9	0.6	0.8	0.7	0.6
영업이익률 (%)	7.9	5.5	8.6	8.9	9.0
EBITDA 마진 (%)	13.8	10.9	15.1	14.8	14.4
ROE (%)	7.8	5.7	8.2	9.8	10.0

주: IFRS 연결 기준

자료: 한국단자, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 **4Q23 Review**

(억원)	4Q23	4Q22	YoY	3Q23	QoQ	기존추정치	오차
매출액	3,295	3,182	3.6%	3,185	3.5%	3,257	1.2%
영업이익	250	276	-9.4%	329	-23.9%	202	23.8%
순이익	105	13	733.0%	269	-60.9%	158	-33.5%
OPM	7.6%	8.7%		10.3%		6.2%	
NPM	3.2%	0.4%		8.4%		4.9%	

자료: 한국단자, 이베스트투자증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

표2 **추정실적 변경**

(억원)	변경전		변경후		증감	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
매출액	14,320	15,844	14,320	15,844	0.0%	0.0%
영업이익	1,270	1,420	1,270	1,420	0.0%	0.0%
순이익	957	1,077	957	1,077	0.0%	0.0%

자료: 한국단자, 이베스트투자증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

표3 **분기실적 전망**

(억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E
매출액	3,159	3,330	3,185	3,295	3,316	3,490	3,683	3,831
YoY	*16.0%*	*16.1%*	*9.5%*	*3.6%*	*5.0%*	*4.8%*	*15.6%*	*16.2%*
자동차용커넥터, 전자모듈	2,958	3,238	3,283	3,396	3,312	3,442	3,653	3,860
전자용 커넥터	216	247	230	171	222	253	236	177
기타 및 연결조정	-15	-155	-327	-310	-218	-205	-206	-206
YoY								
자동차용커넥터, 전자모듈	*26.0%*	*30.9%*	*19.8%*	*9.1%*	*12.0%*	*6.3%*	*11.3%*	*13.7%*
전자용 커넥터	*-26.8%*	*-6.5%*	*27.2%*	*-0.9%*	*2.9%*	*2.4%*	*3.0%*	*3.5%*
기타 및 연결조정	*-119.2%*	*-218.5%*	*2362.3%*	*204.2%*	*1315.9%*	*32.4%*	*-37.1%*	*-33.6%*
% of Sales								
자동차용커넥터, 전자모듈	93.6%	97.2%	103.1%	103.1%	99.9%	98.6%	99.2%	100.8%
전자용 커넥터	6.8%	7.4%	7.2%	5.2%	6.7%	7.2%	6.4%	4.6%
기타 및 연결조정	-0.5%	-4.6%	-10.3%	-9.4%	-6.6%	-5.9%	-5.6%	-5.4%
<해외매출액>								
해외 매출액	869	1,437	1,190					
YoY	*-15.0%*	*43.9%*	*7.8%*					
% of Sales	27.5%	43.2%	37.4%					
영업이익	196	344	329	250	273	296	341	360
% of sales	6.2%	10.3%	10.3%	7.6%	8.2%	8.5%	9.3%	9.4%
% YoY	*178.3%*	*150.8%*	*106.3%*	*-9.4%*	*39.3%*	*-14.0%*	*3.7%*	*44.1%*

자료: 한국단자, 이베스트투자증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

이베스트투자증권 리서치센터

표4 **연간실적 전망**

(억원)	2019	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	7,721	8,025	9,622	11,681	12,969	14,320	15,844	17,447
YoY	*3.5%*	*3.9%*	*19.9%*	*21.4%*	*11.0%*	*10.4%*	*10.6%*	*10.1%*
자동차용커넥터, 전자모듈	6,782	7,703	8,908	10,674	12,875	14,267	15,793	17,399
전자용 커넥터	944	1,038	1,038	912	863	888	912	936
기타 및 연결조정	-4	-716	-324	95	-807	-834	-861	-888
YoY								
자동차용커넥터, 전자모듈	*5.7%*	*13.6%*	*15.6%*	*19.8%*	*20.6%*	*10.8%*	*10.7%*	*10.2%*
전자용 커넥터	*11.4%*	*10.0%*	*0.1%*	*-12.2%*	*-5.3%*	*2.9%*	*2.7%*	*2.6%*
기타 및 연결조정	*-101.9%*	*n/a*	*-54.7%*	*-129.4%*	*-946.4%*	*3.4%*	*3.2%*	*3.1%*
% of Sales								
자동차용커넥터, 전자모듈	87.8%	96.0%	92.6%	91.4%	99.3%	99.6%	99.7%	99.7%
전자용 커넥터	12.2%	12.9%	10.8%	7.8%	6.7%	6.2%	5.8%	5.4%
기타 및 연결조정	0.0%	0.0%	-3.4%	0.8%	-6.2%	-5.8%	-5.4%	-5.1%
<해외매출액>								
해외 매출액	2,658	2,970	3,381	4,241	4,688	5,338	6,102	6,983
YoY	*57.7%*	*11.8%*	*13.8%*	*25.5%*	*10.5%*	*13.9%*	*14.3%*	*14.4%*
% of Sales	34.4%	37.0%	35.1%	36.3%	36.1%	37.3%	38.5%	40.0%
영업이익	335	790	762	643	1,118	1,270	1,420	1,620
% of sales	4.3%	9.8%	7.9%	5.5%	8.6%	8.9%	9.0%	9.3%
% YoY	*-27.5%*	*135.6%*	*-3.5%*	*-15.7%*	*74.0%*	*13.5%*	*11.9%*	*14.1%*

자료: 한국단자, 이베스트투자증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

그림1 **한국단자 매출액 추이**

자료: 한국단자, 이베스트투자증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

이베스트투자증권 리서치센터

한국단자 (025540)

재무상태표

(십억원)	2021	2022	2023	2024E	2025E
유동자산	551.4	666.2	654.0	748.6	858.5
현금 및 현금성자산	56.6	83.3	82.6	126.5	179.1
매출채권 및 기타채권	208.5	251.7	255.5	282.1	312.1
재고자산	170.4	247.0	231.7	255.8	283.1
기타유동자산	115.9	84.2	84.2	84.2	84.2
비유동자산	573.8	623.6	674.8	693.1	711.3
관계한국단자투자등	80.3	52.8	58.7	64.8	71.7
유형자산	465.3	534.4	577.3	587.2	595.5
무형자산	9.2	9.3	8.8	8.0	7.3
자산총계	**1,125.2**	**1,289.8**	**1,328.8**	**1,441.7**	**1,569.8**
유동부채	194.8	347.1	319.5	343.7	371.1
매입채무 및 기타재무	162.0	263.4	236.2	260.7	288.5
단기금융부채	11.5	60.7	60.1	59.5	58.9
기타유동부채	21.4	23.0	23.2	23.5	23.7
비유동부채	88.2	72.4	72.6	72.9	73.1
장기금융부채	34.1	23.9	23.7	23.4	23.2
기타비유동부채	54.1	48.5	48.9	49.4	49.9
부채총계	**283.0**	**419.5**	**392.1**	**416.6**	**444.2**
지배주주지분	842.2	870.4	936.8	1,025.3	1,125.7
자본금	5.2	5.2	5.2	5.2	5.2
자본잉여금	25.7	25.7	25.7	25.7	25.7
이익잉여금	788.2	836.2	902.6	991.1	1,091.5
비지배주주지분(연결)	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
자본총계	**842.2**	**870.3**	**936.7**	**1,025.2**	**1,125.6**

손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023	2024E	2025E
매출액	**962.2**	**1,168.1**	**1,296.9**	**1,432.0**	**1,584.4**
매출원가	812.0	1,021.9	1,090.2	1,195.1	1,320.7
매출총이익	**150.2**	**146.3**	**206.8**	**236.9**	**263.7**
판매비 및 관리비	74.0	82.0	94.9	110.0	121.7
영업이익	**76.2**	**64.3**	**111.8**	**127.0**	**142.0**
(EBITDA)	133.1	127.8	195.2	211.6	227.6
금융손익	11.2	3.0	1.9	2.3	2.8
이자비용	0.2	1.5	2.2	2.1	2.1
관계한국단자등 투자손익	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
기타영업외손익	-1.5	2.0	-16.2	-1.2	-1.6
세전계속사업이익	**86.4**	**69.6**	**97.8**	**128.4**	**143.5**
계속사업법인세비용	23.5	20.9	24.1	32.7	35.8
계속사업이익	62.9	48.6	73.6	95.7	107.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**62.9**	**48.6**	**73.6**	**95.7**	**107.6**
지배주주	62.9	48.7	73.7	95.7	107.6
총포괄이익	**85.4**	**28.8**	**73.6**	**95.7**	**107.6**
매출총이익률 (%)	15.6	12.5	15.9	16.5	16.6
영업이익률 (%)	7.9	5.5	8.6	8.9	9.0
EBITDA 마진률 (%)	13.8	10.9	15.1	14.8	14.4
당기순이익률 (%)	6.5	4.2	5.7	6.7	6.8
ROA (%)	6.0	4.0	5.6	6.9	7.1
ROE (%)	7.8	5.7	8.2	9.8	10.0
ROIC (%)	8.0	5.7	9.9	10.5	11.4

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023	2024E	2025E
영업활동 현금흐름	**29.6**	**52.2**	**138.5**	**151.2**	**160.4**
당기순이익(손실)	62.9	48.6	73.6	95.7	107.6
비현금수익비용가감	94.9	107.7	80.4	81.4	82.1
유형자산감가상각비	54.9	61.6	81.2	82.6	83.8
무형자산상각비	2.0	1.9	2.2	2.0	1.8
기타현금수익비용	38.1	44.3	-3.6	-3.7	-4.1
영업활동 자산부채변동	-105.1	-85.2	-15.6	-25.9	-29.3
매출채권 감소(증가)	-5.3	-66.4	-3.8	-26.6	-30.0
재고자산 감소(증가)	-94.7	-77.1	15.3	-24.1	-27.2
매입채무 증가(감소)	14.5	77.7	-27.3	24.6	27.7
기타자산, 부채변동	-19.6	-19.4	0.2	0.2	0.2
투자활동 현금	**-92.4**	**-68.3**	**-131.3**	**-99.5**	**-100.0**
유형자산처분(취득)	-82.3	-112.5	-124.1	-92.5	-92.2
무형자산 감소(증가)	-1.7	-1.7	-1.7	-1.2	-1.2
투자자산 감소(증가)	0.0	0.9	-5.5	-5.8	-6.6
기타투자활동	-8.5	45.0	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금	**30.2**	**42.8**	**-7.8**	**-7.8**	**-7.8**
차입금의 증가(감소)	37.6	52.0	-0.6	-0.6	-0.6
자본의 증가(감소)	-7.2	-7.2	-7.2	-7.2	-7.2
배당금의 지급	7.2	7.2	-7.2	-7.2	-7.2
기타재무활동	-0.2	-2.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	**-30.6**	**26.8**	**-0.7**	**43.8**	**52.6**
기초현금	87.2	56.6	83.3	82.6	126.5
기말현금	56.6	83.3	82.6	126.5	179.1

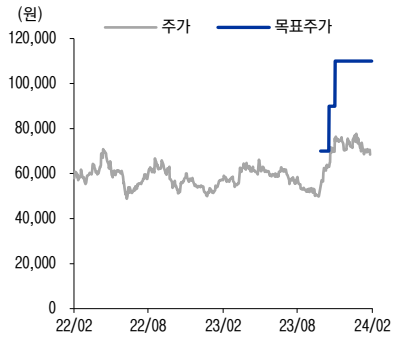
자료: 한국단자, 이베스트투자증권 리서치센터, 주 IFRS 연결기준

주요 투자지표

	2021	2022	2023	2024E	2025E
투자지표 (x)					
P/E	12.6	11.1	9.7	7.5	6.6
P/B	0.9	0.6	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA	5.9	4.2	3.7	3.2	2.7
P/CF	5.0	3.4	4.6	4.0	3.8
배당수익률 (%)	0.9	1.4	1.0	1.0	1.0
성장성 (%)					
매출액	19.9	21.4	11.0	10.4	10.6
영업이익	-3.5	-15.7	74.0	13.5	11.9
세전이익	11.2	-19.5	40.6	31.3	11.8
당기순이익	8.9	-22.7	51.4	29.9	12.5
EPS	8.8	-22.6	51.2	29.9	12.5
안정성 (%)					
부채비율	33.6	48.2	41.9	40.6	39.5
유동비율	283.0	191.9	204.7	217.8	231.3
순차입금/자기자본(x)	-1.3	0.1	0.1	-4.3	-8.7
영업이익/금융비용(x)	441.1	43.6	51.9	59.2	66.6
총차입금 (십억원)	45.6	84.6	83.8	82.9	82.1
순차입금 (십억원)	-11.2	0.7	0.5	-44.1	-97.6
주당지표 (원)					
EPS	6,041	4,677	7,073	9,184	10,335
BPS	80,864	83,572	89,952	98,443	108,08
CFPS	15,152	15,015	14,789	17,003	18,213
DPS	700	700	700	700	700

이베스트투자증권 리서치센터

한국단자 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비	일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비
2023.10.10	신규	정홍식									
2023.10.10	Buy	70,000	-8.7		-13.9						
2023.10.31	Buy	90,000	-20.3		-23.7						
2023.11.15	Buy	110,000									

이베스트투자증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 정홍식).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대)			
		Neutral (중립)			
		Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수)	+15% 이상 기대	91.6%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		Hold (보유)	-15% ~ +15%	8.4%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2023. 1. 1 ~ 2023. 12. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)