



기업분석 | Mid-Small Cap

Analyst

정홍식

02 3779 8688

hsjeong@ebestsec.co.kr

Buy(maintain)

목표주가	65,000 원
현재주가	50,100 원

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSPI (5/15)	2,458.54pt
시가총액	5,218 억원
발행주식수	10,415 천주
52 주 최고가/최저가	76,800 / 50,100 원
90 일 일평균거래대금	9.4 억원
외국인 지분율	24.3%
배당수익률(18.12E)	1.4%
BPS(18.12E)	68,354 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 -1.1%
	6개월 -27.3%
	12개월 -39.8%
주주구성	이창원의 8인 36.9%
	국민연금공단 12.2%
	Yazaki Corporation 7.0%

Stock Price



한국단자 (025540)

1Q18 Review

1Q18 Review

동사의 1Q18 실적은 매출액 1,643억원(-14.8% yoy), 영업이익 66억원(-70.2% yoy)을 기록하였다. 이는 기존 추정치(Sales 1,991억원, OP 173억원)를 크게 하회한 수준이다. 매출액을 살펴보면, 자동차용 커넥터(비중 65.3%) -18.8% yoy, 전자용 커넥터(비중 14.1%)는 -5.5% yoy을 기록하였다. 국내 자동차용 커넥터는 2017년 YoY 상승세로 전환 하였지만 1Q18에는 -20.2%로 부진하였다. 수출 자동차용 커넥터는 과거 고성장을 보였지만 1Q18(과거 3년 CAGR +43.8%, 2Q17 +58.3% yoy → 3Q17 +10.6% yoy → 4Q18 +1.9% yoy → 1Q18 -15.6% yoy)부진한 모습을 보여주었다.

영업이익을 살펴보면, 마진기여도의 76.4%를 차지하는 커넥터 부문에서 OPM이 큰 폭으로 하락(1Q17: 11.0% → 1Q18: 3.3%)하였는데, 이는 원가율 상승[주석사항 '비용의 성격별 분류' 재고자산변동(전체 비용의 49.5% 비중)] 및 매출액 감소 효과로 추정된다. 참고로 동사 외형성장의 선행지표로 참고할 수 있는 R&D투자 부문은 전년대비 소폭 증가(1Q17 104억원 → 1Q18 108억원, +3.7% yoy)하였다.

투자의견 매수 유지, 목표주가 65,000원으로 하향

동사에 대해 투자의견 매수를 유지하지만 목표주가는 65,000원으로 하향(기존 80,000원, -18%)한다. 이는 1Q18 실적부진 및 수출용 자동차 커넥터 역성장을 고려하여 2018년 영업이익 추정치를 하향(OP: 730억원 → 597억원, -18.2%)했기 때문이다. 향후에도 수출 자동차용 커넥터 성장을 추이를 살펴보는 것을 권고한다.

Financial Data

(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	714.2	744.4	708.5	742.0	777.9
영업이익	90.4	66.1	59.7	63.2	66.9
세전계속사업손익	88.6	64.1	61.3	64.7	68.4
순이익	67.2	49.8	47.5	49.1	51.9
EPS (원)	6,452	4,783	4,564	4,713	4,986
증감률 (%)	-2.5	-25.9	-4.6	3.3	5.8
PER (x)	12.2	14.0	11.0	10.6	10.0
PBR (x)	1.3	1.0	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA (x)	4.9	4.8	3.2	2.9	2.7
영업이익률 (%)	12.7	8.9	8.4	8.5	8.6
EBITDA 마진 (%)	18.6	15.5	15.1	15.2	15.2
ROE (%)	11.4	7.7	6.9	6.7	6.7
부채비율 (%)	33.8	29.5	27.2	26.4	25.9

주: IFRS 연결 기준

자료: 한국단자, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 연간실적 전망

(단위: 억원)	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018E	2019E
매출액	4,829	5,660	6,045	6,613	7,142	7,444	7,085	7,420
YoY	5.3%	17.2%	6.8%	9.4%	8.0%	4.2%	-4.8%	4.7%
자동차부문	3,535	4,261	4,893	5,532	5,549	6,250	5,876	6,131
〈내수〉	3,158	3,766	4,245	4,601	4,072	4,323	4,033	4,179
〈수출〉	377	495	648	931	1,478	1,927	1,844	1,952
전자부문	675	862	987	1,050	1,210	1,027	983	973
〈내수〉	371	444	533	588	691	540	481	456
〈수출〉	304	418	454	463	519	487	502	518
LEAD FRAME	388	677	449	489	472	379	366	370
〈내수〉	35	153	137	167	209	252	282	313
〈수출〉	353	524	312	322	263	127	84	57
기타(임가공 등)	491	203	215	177	596	630	741	866
연결조정	-260	-342	-499	-635	-685	-842	-881	-921
〈아이템별 실적〉								
자동차부문								
자동차용 커넥터	3,008	3,761	4,321	4,628	3,936	3,887	3,724	3,885
F/B&J/B&모듈 등	252	210	221	356	463	646	693	723
자동차용 기타	275	290	351	547	1,151	1,717	1,460	1,523
전자부문								
전자용 커넥터	502	567	404	607	741	852	828	820
전자용 기타	173	295	583	443	469	175	155	153
LED LEAD FRAME	388	203	449	177	596	630	741	866
기타 및 연결조정	231	-139	-284	-459	-89	-212	-140	-55
% YoY								
자동차부문	5.0%	20.5%	14.8%	13.0%	0.3%	12.6%	-6.0%	4.3%
〈내수〉	2.9%	19.3%	12.7%	8.4%	-11.5%	6.2%	-6.7%	3.6%
〈수출〉	26.4%	31.3%	31.0%	43.6%	58.7%	30.4%	-4.3%	5.9%
전자부문	26.2%	27.7%	14.5%	6.4%	15.2%	-15.2%	-4.2%	-1.0%
〈내수〉	17.1%	19.9%	19.9%	10.3%	17.6%	-21.9%	-11.0%	-5.2%
〈수출〉	39.5%	37.3%	8.8%	1.8%	12.2%	-6.3%	3.2%	3.1%
LEAD FRAME	-11.7%	74.4%	-33.7%	9.0%	-3.6%	-19.6%	-3.5%	1.2%
〈내수〉	-53.4%	332.3%	-10.6%	22.4%	24.7%	20.8%	11.7%	11.1%
〈수출〉	-3.1%	48.5%	-40.4%	3.1%	-18.3%	-51.7%	-33.6%	-31.9%
기타(임가공 등)	10.8%	-58.7%	5.9%	-17.8%	237.5%	5.7%	17.7%	16.8%
매출비중(%)								
자동차부문	67.8%	69.2%	72.7%	74.0%	68.1%	72.7%	70.5%	70.2%
전자부문	14.0%	15.2%	16.3%	15.9%	16.9%	13.8%	13.9%	13.1%
LEAD FRAME 등 기타	18.2%	15.5%	11.0%	10.1%	14.9%	13.6%	15.6%	16.7%
영업이익	471	525	684	827	904	661	597	632
% of sales	9.8%	9.3%	11.3%	12.5%	12.7%	8.9%	8.4%	8.5%
% YoY	9.9%	11.4%	30.2%	20.9%	9.4%	-26.8%	-9.7%	5.8%

자료: 한국단자, 이베스트투자증권 리서치센터

주: IFRS 연결기준

표2 분기실적 전망

(단위: 억원)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18E	3Q18E	4Q18E
매출액	1,929	1,841	1,855	1,820	1,643	1,768	1,811	1,864
YoY	10.1%	6.7%	10.2%	-8.2%	-14.8%	-3.9%	-2.4%	2.4%
자동차부문	1,603	1,505	1,537	1,605	1,302	1,447	1,521	1,606
〈내수〉	1,098	1,053	1,069	1,104	875	999	1,056	1,102
〈수출〉	505	452	469	502	426	448	465	505
전자부문	244	282	266	234	231	270	256	226
〈내수〉	136	145	133	126	113	129	120	118
〈수출〉	108	137	133	109	118	141	136	108
LEAD FRAME	109	116	78	76	93	116	79	78
〈내수〉	57	79	55	61	74	85	59	65
〈수출〉	52	38	23	15	20	32	20	13
기타(임가공 등)	149	169	183	128	246	154	170	171
연결조정	-177	-232	-209	-224	-229	-219	-216	-218
〈아이템별 실적〉								
자동차부문								
자동차용 커넥터	1,152	820	948	967	825	917	964	1,018
F/B&J/B&모듈 등	155	152	177	162	153	171	179	189
자동차용 기타	296	533	412	477	323	359	378	399
전자부문								
전자용 커넥터	205	224	216	206	195	228	216	190
전자용 기타	39	58	50	28	36	43	40	36
LED LEAD FRAME	109	116	78	327	93	116	79	78
기타 및 연결조정	-27	-63	-26	-96	17	-65	-45	-46
% YoY								
자동차부문	13.1%	34.5%	8.7%	0.4%	-18.8%	-3.9%	-1.0%	0.1%
〈내수〉	-3.8%	26.3%	7.9%	-0.3%	-20.2%	-5.1%	-1.2%	-0.2%
〈수출〉	82.9%	58.3%	10.6%	1.9%	-15.6%	-1.0%	-0.7%	0.6%
전자부문	-21.1%	0.4%	-10.9%	-27.1%	-5.5%	-4.2%	-3.7%	-3.6%
〈내수〉	-21.3%	-15.4%	-21.2%	-29.4%	-16.6%	-11.2%	-9.5%	-6.2%
〈수출〉	-20.8%	25.2%	2.3%	-24.2%	8.5%	3.2%	2.0%	-0.5%
LEAD FRAME	-20.0%	-15.9%	-22.5%	-21.4%	-14.4%	-0.2%	1.3%	2.2%
〈내수〉	14.5%	54.8%	20.8%	-2.0%	28.3%	7.2%	7.5%	5.6%
〈수출〉	-40.1%	-57.0%	-58.4%	-56.6%	-61.9%	-15.7%	-13.6%	-11.7%
기타(임가공 등)	250.7%	-51.7%	359.0%	-21.2%	64.5%	-9.0%	-6.8%	33.4%
매출비중(%)								
자동차부문	73.9%	69.2%	71.6%	75.9%	65.3%	69.4%	72.1%	74.5%
전자부문	12.7%	15.3%	14.3%	12.9%	14.1%	15.3%	14.1%	12.1%
LEAD FRAME 등 기타	13.4%	15.5%	14.0%	11.2%	20.6%	15.3%	13.7%	13.4%
영업이익	222	198	135	107	66	176	176	180
% of sales	11.5%	10.7%	7.3%	5.9%	4.0%	10.0%	9.7%	9.6%
% YoY	-3.8%	-6.8%	-37.0%	-56.6%	-70.2%	-11.0%	30.4%	67.3%

자료: 한국단자, 이베스트투자증권 리서치센터

주: IFRS 연결기준

한국단자 (025540)

재무상태표

(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	427.9	415.1	426.7	449.3	474.2
현금 및 현금성자산	67.8	51.8	79.3	87.4	96.8
매출채권 및 기타채권	177.3	168.4	164.5	172.3	180.7
재고자산	70.6	92.6	77.7	81.3	85.3
기타유동자산	112.2	102.2	105.2	108.3	111.4
비유동자산	393.9	460.1	478.6	503.6	530.6
관계기업투자등	40.9	67.5	64.2	67.3	70.5
유형자산	326.7	370.0	392.8	414.8	438.4
무형자산	13.7	12.9	12.2	11.8	11.5
자산총계	821.8	875.2	905.3	952.9	1,004.8
유동부채	166.8	155.0	148.4	153.7	160.5
매입채무 및 기타채무	142.4	140.0	134.4	140.7	147.5
단기금융부채	3.4	2.8	1.8	0.7	0.7
기타유동부채	21.0	12.3	12.3	12.3	12.3
비유동부채	40.6	44.6	45.0	45.5	45.9
장기금융부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타비유동부채	40.6	44.6	45.0	45.5	45.9
부채총계	207.4	199.6	193.4	199.2	206.5
지배주주지분	614.4	675.6	711.9	753.7	798.3
자본금	5.2	5.2	5.2	5.2	5.2
자본잉여금	25.7	25.7	25.7	25.7	25.7
이익잉여금	571.9	615.7	656.0	697.8	742.4
비지배주주지분(연결)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	614.4	675.6	711.9	753.7	798.3

현금흐름표

(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동 현금흐름	148.9	76.7	104.7	92.9	97.6
당기순이익(손실)	67.2	49.8	47.5	49.1	51.9
비현금수익비용가감	82.1	78.6	44.0	48.9	51.1
유형자산감가상각비	39.9	46.1	43.9	46.0	48.2
무형자산상각비	2.7	2.8	3.4	3.3	3.2
기타현금수익비용	-2.1	1.8	-3.3	-0.3	-0.4
영업활동 자산부채변동	18.5	-29.9	13.2	-5.1	-5.5
매출채권 감소(증가)	-22.5	6.6	3.9	-7.8	-8.4
재고자산 감소(증가)	-1.5	-28.7	15.0	-3.7	-3.9
매입채무 증가(감소)	49.8	-5.1	-5.6	6.3	6.8
기타자산, 부채변동	-7.3	-2.7	0.0	0.0	0.0
투자활동 현금	-106.7	-75.4	-68.9	-76.6	-80.8
유형자산처분(취득)	-44.1	-75.0	-66.7	-68.0	-71.8
무형자산 감소(증가)	-2.5	-3.3	-2.8	-2.8	-3.0
투자자산 감소(증가)	0.0	0.0	0.6	-5.8	-6.1
기타투자활동	-60.1	2.8	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금	-13.0	-12.1	-8.3	-8.3	-7.3
차입금의 증가(감소)	-6.1	-4.7	-1.0	-1.0	0.0
자본의 증가(감소)	-6.8	-7.3	-7.3	-7.3	-7.3
배당금의 지급	6.8	7.3	7.3	7.3	7.3
기타재무활동	-0.2	-0.2	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	29.0	-16.0	27.5	8.0	9.4
기초현금	38.8	67.8	51.8	79.3	87.4
기말현금	67.8	51.8	79.3	87.4	96.8

자료: 한국단자, 이베스트투자증권 리서치센터, IFRS 연결기준

손익계산서

(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	714.2	744.4	708.5	742.0	777.9
매출원가	570.6	624.2	595.9	621.9	651.3
매출총이익	143.7	120.2	112.6	120.0	126.7
판매비 및 관리비	53.3	54.1	52.9	56.9	59.8
영업이익	90.4	66.1	59.7	63.2	66.9
(EBITDA)	133.1	115.1	107.0	112.4	118.4
금융손익	2.6	-4.5	3.0	3.1	3.3
이자비용	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1
관계기업등 투자손익	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
기타영업외손익	-4.8	2.1	-1.8	-2.0	-2.1
세전계속사업이익	88.6	64.1	61.3	64.7	68.4
계속사업법인세비용	21.4	14.3	13.8	15.6	16.5
계속사업이익	67.2	49.8	47.5	49.1	51.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	67.2	49.8	47.5	49.1	51.9
지배주주	67.2	49.8	47.5	49.1	51.9
총포괄이익	62.6	67.2	47.5	49.1	51.9
매출총이익률 (%)	20.1	16.1	15.9	16.2	16.3
영업이익률 (%)	12.7	8.9	8.4	8.5	8.6
EBITDA 마진률 (%)	18.6	15.5	15.1	15.2	15.2
당기순이익률 (%)	9.4	6.7	6.7	6.6	6.7
ROA (%)	8.8	5.9	5.3	5.3	5.3
ROE (%)	11.4	7.7	6.9	6.7	6.7
ROIC (%)	16.2	11.9	10.0	10.0	10.0

주요 투자지표

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
투자지표 (x)					
P/E	12.2	14.0	11.0	10.6	10.0
P/B	1.3	1.0	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA	4.9	4.8	3.2	2.9	2.7
P/CF	5.5	5.4	5.7	5.3	5.1
배당수익률 (%)	0.9	1.0	1.4	1.4	1.4
성장성 (%)					
매출액	8.0	4.2	-4.8	4.7	4.9
영업이익	9.4	-26.8	-9.7	5.8	5.9
세전이익	0.6	-27.6	-4.4	5.5	5.8
당기순이익	-2.5	-25.9	-4.6	3.3	5.8
EPS	-2.5	-25.9	-4.6	3.3	5.8
안정성(%)					
부채비율	33.8	29.5	27.2	26.4	25.9
유동비율	256.6	267.7	287.5	292.3	295.4
순차입금/자기자본	-27.5	-21.9	-25.2	-25.4	-25.6
영업이익/금융비용	474.3	411.2	513.6	703.3	941.7
총차입금 (십억원)	3.4	2.8	1.8	0.7	0.7
순차입금 (십억원)	-169.1	-148.0	-179.5	-191.7	-204.3
주당지표 (원)					
EPS	6,452	4,783	4,564	4,713	4,986
BPS	58,993	64,864	68,354	72,367	76,653
CFPS	14,337	12,325	8,785	9,412	9,894
DPS	700	700	700	700	700

한국단자 목표주가 추이	투자 의견 변동내역											
	일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
				최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비
	2015.03.05	변경	정홍식									
	2016.05.17	Buy	130,000	-24.7		-38.6						
	2017.02.07	Buy	110,000	-30.2		-35.0						
	2017.11.15	Buy	95,000	-25.1		-31.5						
	2018.04.03	Buy	80,000	-33.9		-36.3						
	2018.05.16	Buy	65,000									

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 제3자에게 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 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+20% 이상 기대 -20% ~ +20% 기대 -20% 이하 기대	90.1% 9.9%	2015년 2월 2일부터 당사 투자등급이 기존 4단계 (Strong Buy / Buy / Marketperform / Sell)에서 3단계 (Buy / Hold / Sell)로 변경
		합계		100.0%	투자 의견 비율은 2017. 4. 1 ~ 2018. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨 마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)

)