



기업분석 | Mid-Small Cap

Analyst

정홍식

02 3779 8688

hsjeong@ebestsec.co.kr

Hold(downgrade)

목표주가	53,000 원
현재주가	46,200 원

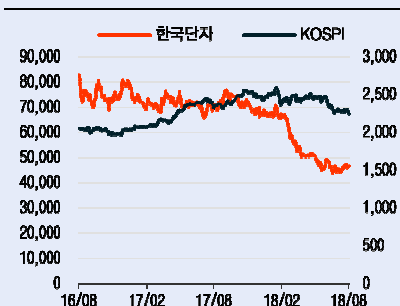
컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSPI (8/14)	2,258.91pt
시가총액	4,812 억원
발행주식수	10,415 천주
52 주 최고가/최저가	76,800 / 43,900 원
90 일 일평균거래대금	7.57 억원
외국인 지분율	24.2%
배당수익률(18.12E)	1.5%
BPS(18.12E)	67,564 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 5.7%
	6개월 -23.2%
	12개월 -31.3%
주주구성	이창원외 8인 36.9%
	국민연금공단 11.9%
	Yazaki Corporation 7.0%

Stock Price



한국단자 (025540)

2Q18 Review

2Q18 Review

동사의 2Q18 실적은 매출액 1,855억원(+0.8% yoy), 영업이익 118억원(-40.6% yoy)을 기록하였다. 이는 기존 추정치(Sales 1,768억원, OP 176억원)대비 매출액은 상회, 영업이익은 하회한 것이다. 매출액을 살펴보면, 자동차용 커넥터(비중 66.4%)는 전년동기와 동일하고, 전자용 커넥터(비중 11.0%)는 -27.8% yoy를 기록하였다. 국내 자동차용 커넥터는 1Q18 -20.2% yoy 대비 2Q18에는 +2.0% yoy로 성장세 전환하였고, 수출 자동차용 커넥터는 과거 고성장을 보였지만, 2017년 3분기 이후 둔화가 시작, 1Q18 YoY 역성장을 보였으며, 2Q18(과거 3년 CAGR +43.8%, 2Q17 +58.3% yoy → 3Q17 +10.6% yoy → 4Q18 +1.9% yoy → 1Q18 -15.6% yoy → 2Q18 -4.7% yoy)에도 부진한 모습을 보여주었다. 영업이익을 살펴보면, 마진기여도의 71%를 차지하는 커넥터 부문에서 OPM이 큰 폭으로 하락(2Q17: 10.7% → 2Q18: 4.9%)하였는데, 이는 상대적으로 수익성이 높을 것으로 추정되는 수출용 자동차 커넥터의 역성장에 기인한 것으로 보인다. 참고로 동사 외형성장의 선행지표로 참고할 수 있는 R&D투자 부문은 전년과 비슷한 수준(1H17 215억원 → 1H18 216억원, +0.7% yoy)이다.

투자의견 HOLD, 목표주가 53,000원으로 하향

동사에 대해 투자의견 HOLD, 목표주가 53,000원으로 하향(기존 53,000원, -18%)한다. 이는 2Q18 실적부진 및 수출용 자동차 커넥터 역성장을 고려하여 2019년 순이익 추정치를 하향(NI: 491억원 → 403억원, -18%)했기 때문이다. 향후에도 수출 자동차용 커넥터 성장을 추이를 살펴보는 것을 권고한다.

Financial Data

(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	714.2	744.4	726.4	755.0	826.7
영업이익	90.4	66.1	45.8	48.1	53.2
세전계속사업손익	88.6	64.1	50.3	53.0	58.1
순이익	67.2	49.8	39.3	40.3	44.1
EPS (원)	6,452	4,783	3,775	3,865	4,231
증감률 (%)	-2.5	-25.9	-21.1	2.4	9.5
PER (x)	12.2	14.0	12.2	12.0	10.9
PBR (x)	1.3	1.0	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA (x)	4.9	4.8	3.3	3.2	2.9
영업이익률 (%)	12.7	8.9	6.3	6.4	6.4
EBITDA 마진 (%)	18.6	15.5	13.0	13.0	13.0
ROE (%)	11.4	7.7	5.7	5.6	5.8
부채비율 (%)	33.8	29.5	28.0	27.4	27.9

주: IFRS 연결 기준

자료: 한국단자, 이베스트투자증권 리서치센터

2Q18 Review

표1 분기실적 전망

(단위: 억원)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18E	4Q18E
매출액	1,929	1,841	1,855	1,820	1,643	1,855	1,868	1,898
YoY	10.1%	6.7%	10.2%	-8.2%	-14.8%	0.8%	0.7%	4.3%
자동차부문	1,603	1,505	1,537	1,605	1,302	1,505	1,569	1,643
〈내수〉	1,098	1,053	1,069	1,104	875	1,074	1,083	1,118
〈수출〉	505	452	469	502	426	431	487	524
전자부문	244	282	266	234	231	204	259	218
〈내수〉	136	145	133	126	113	109	130	116
〈수출〉	108	137	133	109	118	95	129	102
LEAD FRAME	109	116	78	76	93	130	79	78
〈내수〉	57	79	55	61	74	104	59	65
〈수출〉	52	38	23	15	20	27	20	13
기타(임가공 등)	149	169	183	128	246	290	190	194
연결조정	-177	-232	-209	-224	-229	-273	-229	-234
% YoY								
자동차부문	13.1%	34.5%	8.7%	0.4%	-18.8%	0.0%	2.1%	2.3%
〈내수〉	-3.8%	26.3%	7.9%	-0.3%	-20.2%	2.0%	1.3%	1.3%
〈수출〉	82.9%	58.3%	10.6%	1.9%	-15.6%	-4.7%	3.9%	4.5%
전자부문	-21.1%	0.4%	-10.9%	-27.1%	-5.5%	-27.8%	-2.6%	-6.7%
〈내수〉	-21.3%	-15.4%	-21.2%	-29.4%	-16.6%	-25.3%	-2.4%	-7.4%
〈수출〉	-20.8%	25.2%	2.3%	-24.2%	8.5%	-30.4%	-2.8%	-6.0%
LEAD FRAME	-20.0%	-15.9%	-22.5%	-21.4%	-14.4%	11.9%	1.7%	2.9%
〈내수〉	14.5%	54.8%	20.8%	-2.0%	28.3%	31.2%	8.5%	6.7%
〈수출〉	-40.1%	-57.0%	-58.4%	-56.6%	-61.9%	-28.7%	-14.5%	-12.7%
기타(임가공 등)	250.7%	-51.7%	359.0%	-21.2%	64.5%	71.2%	3.8%	50.6%
매출비중(%)								
자동차부문	73.9%	69.2%	71.6%	75.9%	65.3%	66.4%	71.7%	74.2%
전자부문	12.7%	15.3%	14.3%	12.9%	14.1%	11.0%	13.9%	11.5%
LEAD FRAME 등 기타	13.4%	15.5%	14.0%	11.2%	20.6%	22.6%	14.4%	14.3%
영업이익	222	198	135	107	66	118	136	139
% of sales	11.5%	10.7%	7.3%	5.9%	4.0%	6.3%	7.3%	7.3%
% YoY	-3.8%	-6.8%	-37.0%	-56.6%	-70.2%	-40.6%	0.9%	29.1%

자료: 한국단자, 이베스트투자증권 리서치센터, IFRS 연결기준

표2 2Q18 Review

(단위: 억원)	2Q18	2Q17	YoY	1Q18	QoQ	기준추정치	오차
매출액	1,855	1,841	0.8%	1,643	12.9%	1,768	4.9%
영업이익	118	198	-40.6%	66	77.7%	176	-33.2%
순이익	117	170	-31.1%	65	79.6%	137	-14.9%
OP Margin	6.3%	10.7%		4.0%		10.0%	
NP Margin	6.3%	9.2%		4.0%		7.8%	

자료: 한국단자, 이베스트투자증권 리서치센터, IFRS 연결기준

표3 연간실적 전망

(단위: 억원)	2013	2014	2015	2016	2017	2018E	2019E
매출액	5,660	6,045	6,613	7,142	7,444	7,264	7,550
YoY	17.2%	6.8%	9.4%	8.0%	4.2%	-2.4%	3.9%
자동차부문	4,261	4,893	5,532	5,549	6,250	6,019	6,108
〈내수〉	3,766	4,245	4,601	4,072	4,323	4,150	4,200
〈수출〉	495	648	931	1,478	1,927	1,868	1,907
전자부문	862	987	1,050	1,210	1,027	912	816
〈내수〉	444	533	588	691	540	468	409
〈수출〉	418	454	463	519	487	444	407
LEAD FRAME	677	449	489	472	379	381	409
〈내수〉	153	137	167	209	252	302	358
〈수출〉	524	312	322	263	127	79	51
기타(임가공 등)	203	215	177	596	630	918	1,318
연결조정	-342	-499	-635	-685	-842	-966	-1,101
% YoY							
자동차부문	20.5%	14.8%	13.0%	0.3%	12.6%	-3.7%	1.5%
〈내수〉	19.3%	12.7%	8.4%	-11.5%	6.2%	-4.0%	1.2%
〈수출〉	31.3%	31.0%	43.6%	58.7%	30.4%	-3.1%	2.1%
전자부문	27.7%	14.5%	6.4%	15.2%	-15.2%	-11.1%	-10.5%
〈내수〉	19.9%	19.9%	10.3%	17.6%	-21.9%	-13.3%	-12.6%
〈수출〉	37.3%	8.8%	1.8%	12.2%	-6.3%	-8.8%	-8.3%
LEAD FRAME	74.4%	-33.7%	9.0%	-3.6%	-19.6%	0.4%	7.4%
〈내수〉	332.3%	-10.6%	22.4%	24.7%	20.8%	19.7%	18.7%
〈수출〉	48.5%	-40.4%	3.1%	-18.3%	-51.7%	-37.7%	-35.9%
기타(임가공 등)	-58.7%	5.9%	-17.8%	237.5%	5.7%	45.8%	43.6%
매출비중(%)							
자동차부문	69.2%	72.7%	74.0%	68.1%	72.7%	69.6%	66.3%
전자부문	15.2%	16.3%	15.9%	16.9%	13.8%	12.6%	10.8%
LEAD FRAME 등 기타	15.5%	11.0%	10.1%	14.9%	13.6%	17.9%	22.9%
영업이익	525	684	827	904	661	458	481
% of sales	9.3%	11.3%	12.5%	12.7%	8.9%	6.3%	6.4%
% YoY	11.4%	30.2%	20.9%	9.4%	-26.8%	-30.7%	5.0%

자료: 한국단자, 이베스트투자증권 리서치센터, IFRS 연결기준

표4 추정실적 변경

(단위: 억원)	변경전		변경후		증감	
	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E
매출액	7,085	7,420	7,264	7,550	2.5%	1.8%
영업이익	597	632	458	481	-23.3%	-23.9%
순이익	475	491	393	403	-17.3%	-18.0%

자료: 한국단자, 이베스트투자증권 리서치센터, IFRS 연결기준

한국단자 (025540)

재무상태표

(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	427.9	415.1	419.5	432.4	451.2
현금 및 현금성자산	67.8	51.8	66.0	66.1	57.2
매출채권 및 기타채권	177.3	168.4	168.7	175.3	192.0
재고자산	70.6	92.6	79.6	82.8	90.6
기타유동자산	112.2	102.2	105.2	108.3	111.4
비유동자산	393.9	460.1	481.0	505.9	538.0
관계기업투자등	40.9	67.5	65.9	68.5	75.0
유형자산	326.7	370.0	393.3	415.7	440.4
무형자산	13.7	12.9	12.3	11.8	11.7
자산총계	821.8	875.2	900.5	938.3	989.1
유동부채	166.8	155.0	151.8	156.2	169.8
매입채무 및 기타채무	142.4	140.0	137.8	143.2	156.8
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	196.8	201.6	215.7
지배주주지분	614.4	675.6	703.7	736.6	773.4
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	647.8	680.7	717.5
비지배주주지분(연결)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	614.4	675.6	703.7	736.6	773.4

현금흐름표

(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동 현금흐름	148.9	76.7	94.7	85.8	86.9
당기순이익(손실)	67.2	49.8	39.3	40.3	44.1
비현금수익비용가감	82.1	78.6	44.9	49.8	53.8
유형자산감가상각비	39.9	46.1	45.0	46.8	51.3
무형자산상각비	2.7	2.8	3.4	3.3	3.3
기타현금수익비용	-2.1	1.8	-3.6	-0.3	-0.8
영업활동 자산부채변동	18.5	-29.9	10.5	-4.3	-10.9
매출채권 감소(증가)	-22.5	6.6	-0.3	-6.6	-16.6
재고자산 감소(증가)	-1.5	-28.7	13.0	-3.1	-7.9
매입채무 증가(감소)	49.8	-5.1	-2.2	5.4	13.6
기타자산, 부채변동	-7.3	-2.7	0.0	0.0	0.0
투자활동 현금	-106.7	-75.4	-72.2	-77.3	-88.6
유형자산처분(취득)	-44.1	-75.0	-68.3	-69.1	-76.1
무형자산 감소(증가)	-2.5	-3.3	-2.8	-2.9	-3.2
투자자산 감소(증가)	0.0	0.0	-1.0	-5.3	-9.3
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	14.2	0.1	-8.9
기초현금	38.8	67.8	51.8	66.0	66.1
기말현금	67.8	51.8	66.0	66.1	57.2

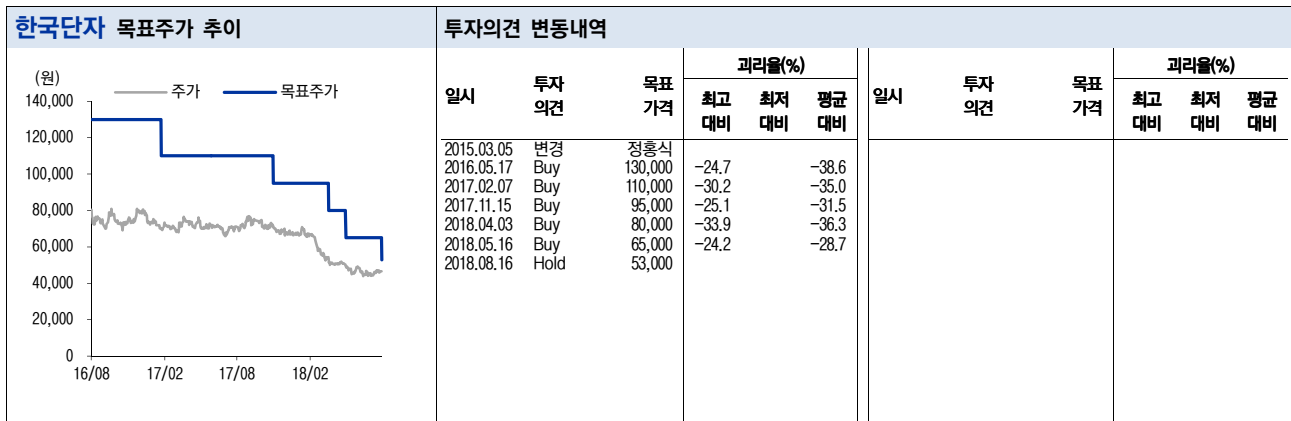
자료: 한국단자, 이베스트투자증권 리서치센터, IFRS 연결기준

손익계산서

(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	714.2	744.4	726.4	755.0	826.7
매출원가	570.6	624.2	628.3	649.2	710.4
매출총이익	143.7	120.2	98.1	105.8	116.3
판매비 및 관리비	53.3	54.1	52.3	57.7	63.1
영업이익	90.4	66.1	45.8	48.1	53.2
(EBITDA)	133.1	115.1	94.2	98.2	107.8
금융손익	2.6	-4.5	3.0	3.2	3.4
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	1.1	1.5	1.2
세전계속사업이익	88.6	64.1	50.3	53.0	58.1
계속사업법인세비용	21.4	14.3	11.0	12.8	14.0
계속사업이익	67.2	49.8	39.3	40.3	44.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	67.2	49.8	39.3	40.3	44.1
지배주주	67.2	49.8	39.3	40.3	44.1
총포괄이익	62.6	67.2	39.3	40.3	44.1
매출총이익률 (%)	20.1	16.1	13.5	14.0	14.1
영업이익률 (%)	12.7	8.9	6.3	6.4	6.4
EBITDA 마진률 (%)	18.6	15.5	13.0	13.0	13.0
당기순이익률 (%)	9.4	6.7	5.4	5.3	5.3
ROA (%)	8.8	5.9	4.4	4.4	4.6
ROE (%)	11.4	7.7	5.7	5.6	5.8
ROIC (%)	16.2	11.9	7.7	7.5	7.8

주요 투자지표

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
투자지표 (x)					
P/E	12.2	14.0	12.2	12.0	10.9
P/B	1.3	1.0	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	4.9	4.8	3.3	3.2	2.9
P/CF	5.5	5.4	5.7	5.3	4.9
배당수익률 (%)	0.9	1.0	1.5	1.5	1.5
성장성 (%)					
매출액	8.0	4.2	-2.4	3.9	9.5
영업이익	9.4	-26.8	-30.7	5.0	10.6
세전이익	0.6	-27.6	-21.5	5.4	9.5
당기순이익	-2.5	-25.9	-21.1	2.4	9.5
EPS	-2.5	-25.9	-21.1	2.4	9.5
안정성(%)					
부채비율	33.8	29.5	28.0	27.4	27.9
유동비율	256.6	267.7	276.3	276.9	265.7
순차입금/자기자본	-27.5	-21.9	-23.6	-23.1	-21.3
영업이익/금융비용	474.3	411.2	393.8	535.2	748.4
총차입금 (십억원)	3.4	2.8	1.8	0.7	0.7
순차입금 (십억원)	-169.1	-148.0	-166.2	-170.4	-164.6
주당지표 (원)					
EPS	6,452	4,783	3,775	3,865	4,231
BPS	58,993	64,864	67,564	70,729	74,260
CFPS	14,337	12,325	8,083	8,651	9,394
DPS	700	700	700	700	700



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 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

— 동 자료는 제공시점 현재 기관투자자 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)	투자의견 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	93.0% 7.0%	2015년 2월 2일부터 당사 투자등급이 기존 4단계 (Strong Buy / Buy / Marketperform / Sell)에서 3단계 (Buy / Hold / Sell)로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2017. 7. 1 ~ 2018. 6. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨 마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)

)