



BUY

목표주가(12M) 33,000원
현재주가(10.24) 18,120원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,581.03
52주 최고/최저(원)	23,250/16,130
시가총액(십억원)	239.7
시가총액비중(%)	0.01
발행주식수(천주)	13,229.0
60일 평균 거래량(천주)	51.5
60일 평균 거래대금(십억원)	1.0
외국인지분율(%)	7.26
주요주주 지분율(%)	
현대코퍼레이션홀딩스 외 4인	24.96
케이씨씨	12.00

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	6,799.1	7,004.5
영업이익(십억원)	122.8	116.1
순이익(십억원)	122.6	85.0
EPS(원)	9,320	6,463
BPS(원)	58,488	65,648

Stock Price



Financial Data

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	6,127.0	6,580.4	6,709.6	6,939.0
영업이익	66.8	99.3	127.2	134.0
세전이익	90.5	109.4	169.5	149.0
순이익	78.7	83.7	133.4	113.8
EPS	5,950	6,326	10,086	8,600
증감율	108.26	6.32	59.44	(14.73)
PER	2.72	2.98	1.81	2.12
PBR	0.47	0.42	0.32	0.28
EV/EBITDA	7.85	6.84	4.66	3.77
ROE	19.83	16.57	20.28	14.37
BPS	34,326	45,236	57,410	65,466
DPS	600	600	600	600



Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com
RA 채운샘 unsaml@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 10월 25일 | 기업분석_Earnings Preview

현대코퍼레이션 (011760)

ROE는 두 자리 수. PER은 두 배 수준

목표주가 33,000원, 투자의견 매수 유지

현대코퍼레이션 목표주가 33,000원, 투자의견 매수 유지한다. 3분기 실적은 시장 기대치에 부합할 것으로 예상된다. 환율 등 매크로 지표 변동성이 크지만 영업실적은 안정적 흐름을 지속하고 있다. 계절적 요인으로 지난 분기 최대 이익 대비 소폭 감소가 예상되지만 과거와 비교했을 때 마진이 높은 수준으로 유지될 있다는 점을 긍정적으로 평가할 수 있다. 2024년 추정 실적 기준 PER 1.8배, PBR 0.3배로 ROE 대비 저평가다.

3Q24 영업이익 320억원(YoY +19.2%) 컨센서스 부합 전망

3분기 매출액은 1.7조원으로 전년대비 1.0% 감소할 전망이다. 원자재 및 제품 가격 변동성 확대와 영업일수 감소를 환율 상승 등으로 만회할 것으로 예상된다. 4분기에는 전분기대비 성장하는 흐름으로 다시 접어들 전망이다. 영업이익은 320억원으로 전년대비 19.2% 증가할 것으로 예상된다. 매출 변화가 제한적인 가운데 이익률은 1.9%로 양호한 수준을 이어갈 수 있을 전망이다. 지난 분기 최대 영업이익 대비 소폭 감익이 예상되나 역대 두 번째 규모의 이익으로 우려할 부분은 아니다. 철강의 경우 지난 분기 대비 시황이 나아지지 않은 상황이 조성되었으나 여전히 주력 사업부로서 전사 이익 기여도는 높다. 승용부품의 경우 계절적 요소로 외형이 감소했던 지난 분기 대비 빠른 회복세가 예상되며 안정적 이익 추이가 기대된다. 상용에너지 부문은 변압기 수요 증가로 전년대비 증익 추세가 지속될 수 있다. 기계 인프라와 석유화학의 경우 이익 기여도는 높지 않지만 꾸준한 실적 추이가 예상된다. 과거 투자했던 부동산 펀드를 리츠로 교체하는 과정에서 발생한 매각 차익 300억원 가량이 이번 분기에 인식될 것으로 보인다.

연간 순이익 천억원대 달성 국면. 투자여력 제고 긍정적

2022년까지 1% 초반에 머물렀던 영업이익률은 2023년 1.5%로 개선된 이후 이제는 2% 수준까지 상승할 수 있는 상황이다. 안정적인 수익 창출 능력으로 연간 천억원대 순이익을 달성할 수 있는 이익 체력을 갖춘 상황에서 일시적인 매각 차익까지 발생했기 때문에 올해 나타나는 재무구조 개선 속도는 상당히 빠를 전망이다. 연초에 언급된 신규 M&A의 경우 현 시점까지 확정된 소식이 들리지 않고 있지만 신중하게 투자대상을 검토하는 과정에 있는 것으로 해석된다. 무역금융을 제외하면 부채에 대한 실질적인 부담이 낮기 때문에 향후에 투자 관련 의사결정에 있어 가용할 수 있는 자금 여력이 상당히 큰 모습으로 보인다.

도표 1. 현대코퍼레이션 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2023				2024F				3Q24 증감률	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QF	4QF	YoY	QoQ
매출액	17,706	15,470	16,880	15,748	16,133	17,289	16,709	16,965	(1.0)	(3.4)
기계인프라	736	871	969	858	1,131	1,013	1,018	1,159	5.0	0.4
상용에너지	576	685	611	847	627	914	855	931	40.0	(6.5)
승용부품	5,307	5,150	5,290	4,129	4,064	3,106	4,232	4,253	(20.0)	36.2
석유화학	5,671	3,481	4,797	5,091	4,701	6,356	5,037	5,192	5.0	(20.8)
철강	5,188	5,010	4,996	4,355	5,376	5,512	5,345	5,009	7.0	(3.0)
기타	229	274	218	468	234	388	222	421	2.0	(42.7)
영업이익	257	270	268	198	280	365	320	307	19.2	(12.5)
기계인프라	12	15	24	8	28	24	24	28	1.1	0.4
상용에너지	9	26	26	36	39	72	67	75	157.6	(6.9)
승용부품	78	96	92	99	82	113	102	102	10.0	(10.1)
석유화학	36	26	24	15	31	31	24	25	(0.0)	(20.8)
철강	107	117	102	49	112	123	102	75	(0.2)	(17.8)
기타	14	(10)	(0)	(8)	(12)	2	1	2	흑전	(42.7)
세전이익	360	320	298	117	376	381	641	297	115.5	68.5
순이익	272	245	222	98	347	309	451	227	102.9	46.0
영업이익률	1.5	1.7	1.6	1.3	1.7	2.1	1.9	1.8	-	-
세전이익률	2.0	2.1	1.8	0.7	2.3	2.2	3.8	1.7	-	-
순이익률	1.5	1.6	1.3	0.6	2.2	1.8	2.7	1.3	-	-

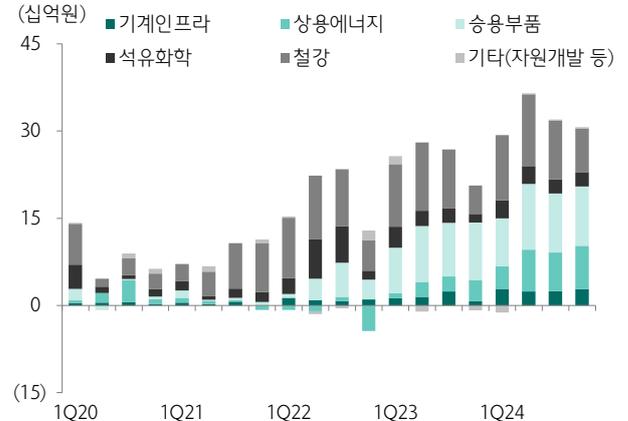
자료: 현대코퍼레이션, 하나증권

도표 2. 현대코퍼레이션 12MF PBR 추이



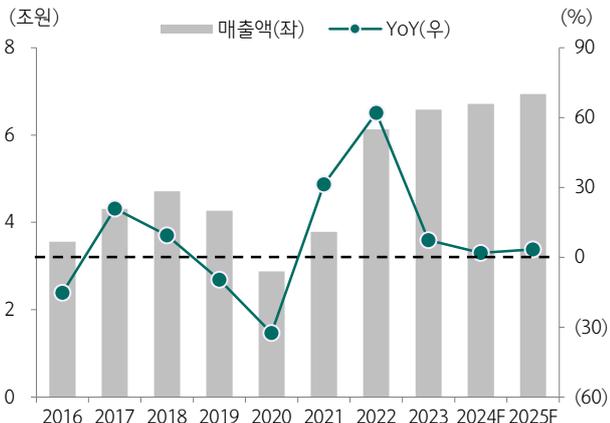
자료: 현대코퍼레이션, 하나증권

도표 3. 분기별 부문별 영업이익 추이 및 전망



자료: 현대코퍼레이션, 하나증권

도표 4. 연간 매출액 추이 및 전망



자료: 현대코퍼레이션, 하나증권

도표 5. 연간 영업이익 추이 및 전망



자료: Thomson Reuters, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서

(단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	6,127.0	6,580.4	6,709.6	6,939.0	7,060.6
매출원가	5,968.2	6,380.9	6,472.6	6,696.9	6,813.1
매출총이익	158.8	199.5	237.0	242.1	247.5
판매비	91.9	100.3	109.8	108.1	111.3
영업이익	66.8	99.3	127.2	134.0	136.2
금융손익	(13.2)	(7.8)	(10.1)	(7.9)	(8.3)
중속/관계기업손익	29.3	18.7	17.2	18.8	17.9
기타영업외손익	7.6	(0.7)	35.1	4.1	2.2
세전이익	90.5	109.4	169.5	149.0	148.1
법인세	11.9	26.0	36.6	35.8	35.5
계속사업이익	78.7	83.4	132.9	113.2	112.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	78.7	83.4	132.9	113.2	112.5
비지배주주지분 손이익	(0.0)	(0.3)	(0.5)	(0.6)	(0.5)
지배주주순이익	78.7	83.7	133.4	113.8	113.1
지배주주지분포괄이익	79.3	151.5	168.1	113.4	112.8
NOPAT	58.1	75.7	99.8	101.9	103.5
EBITDA	73.5	106.7	135.3	142.2	144.4
성장성(%)					
매출액증가율	61.98	7.40	1.96	3.42	1.75
NOPAT 증가율	145.15	30.29	31.84	2.10	1.57
EBITDA증가율	78.40	45.17	26.80	5.10	1.55
영업이익증가율	90.31	48.65	28.10	5.35	1.64
(지배주주)순이익증가율	108.20	6.35	59.38	(14.69)	(0.62)
EPS증가율	108.26	6.32	59.44	(14.73)	(0.62)
수익성(%)					
매출총이익률	2.59	3.03	3.53	3.49	3.51
EBITDA이익률	1.20	1.62	2.02	2.05	2.05
영업이익률	1.09	1.51	1.90	1.93	1.93
계속사업이익률	1.28	1.27	1.98	1.63	1.59

투자지표

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	5,950	6,326	10,086	8,600	8,547
BPS	34,326	45,236	57,410	65,466	73,468
CFPS	7,303	8,747	13,479	12,997	12,696
EBITDAPS	5,557	8,063	10,229	10,750	10,917
SPS	463,148	497,427	507,189	524,531	533,725
DPS	600	600	600	600	600
주가지표(배)					
PER	2.72	2.98	1.81	2.12	2.14
PBR	0.47	0.42	0.32	0.28	0.25
PCFR	2.22	2.16	1.35	1.40	1.44
EV/EBITDA	7.85	6.84	4.66	3.77	3.05
PSR	0.03	0.04	0.04	0.03	0.03
재무비율(%)					
ROE	19.83	16.57	20.28	14.37	12.59
ROA	4.45	4.30	6.13	4.85	4.62
ROIC	23.41	30.92	41.49	39.85	40.09
부채비율	319.45	254.73	209.88	183.10	162.14
순부채비율	82.34	82.04	51.15	33.71	20.03
이자보상비율(배)	3.40	4.13	4.06	4.76	4.96

자료: 하나증권

대차대조표

(단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,235.2	1,337.9	1,539.6	1,636.8	1,731.5
금융자산	368.1	313.6	436.1	509.8	584.7
현금성자산	356.9	297.9	419.3	492.5	567.2
매출채권	525.7	758.3	816.9	834.3	849.0
재고자산	294.0	221.1	238.2	243.3	247.6
기타유동자산	47.4	44.9	48.4	49.4	50.2
비유동자산	596.1	721.8	757.4	761.8	765.5
투자자산	159.5	259.5	283.1	287.8	291.7
금융자산	74.8	75.9	85.4	85.8	86.2
유형자산	33.0	31.6	40.8	41.2	41.5
무형자산	9.8	10.0	9.4	8.9	8.3
기타비유동자산	393.8	420.7	424.1	423.9	424.0
자산총계	1,831.3	2,059.7	2,297.0	2,398.6	2,497.1
유동부채	977.3	1,363.1	1,326.3	1,340.4	1,352.3
금융부채	349.9	737.1	653.8	653.9	653.9
매입채무	444.4	477.0	513.9	524.9	534.1
기타유동부채	183.0	149.0	158.6	161.6	164.3
비유동부채	417.5	115.9	229.5	210.9	192.2
금융부채	377.6	52.9	161.5	141.5	121.5
기타비유동부채	39.9	63.0	68.0	69.4	70.7
부채총계	1,394.7	1,479.1	1,555.8	1,551.3	1,544.5
지배주주지분	433.0	577.3	738.5	845.0	950.9
자본금	66.1	66.1	66.1	66.1	66.1
자본잉여금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본조정	(282.1)	(282.1)	(282.1)	(282.1)	(282.1)
기타포괄이익누계액	73.5	143.6	178.6	178.6	178.6
이익잉여금	575.5	649.8	775.9	882.4	988.3
비지배주주지분	3.6	3.3	2.8	2.3	1.7
자본총계	436.6	580.6	741.3	847.3	952.6
순금융부채	359.5	476.4	379.2	285.6	190.8

현금흐름표

(단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	386.5	(69.9)	(3.2)	119.9	119.4
당기순이익	78.7	83.4	132.9	113.2	112.5
조정	39.3	31.6	9.3	8.2	8.2
감가상각비	6.7	7.3	8.1	8.2	8.2
외환거래손익	(2.9)	(1.1)	(7.0)	0.0	0.0
지분법손익	(29.3)	(18.7)	(10.5)	0.0	0.0
기타	64.8	44.1	18.7	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	268.5	(184.9)	(145.4)	(1.5)	(1.3)
투자활동 현금흐름	(4.9)	(48.4)	(10.3)	(13.0)	(12.2)
투자자산감소(증가)	12.7	(97.2)	(13.2)	(4.7)	(3.9)
자본증가(감소)	(5.8)	(0.6)	(4.8)	(8.0)	(8.0)
기타	(11.8)	49.4	7.7	(0.3)	(0.3)
재무활동 현금흐름	(218.5)	56.7	(8.7)	(27.1)	(27.1)
금융부채증가(감소)	(202.7)	62.4	25.3	(19.9)	(19.9)
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(8.5)	1.5	(26.8)	(0.0)	(0.0)
배당지급	(7.3)	(7.2)	(7.2)	(7.2)	(7.2)
현금의 증감	161.9	(59.0)	121.1	73.3	74.6
Unlevered CFO	96.6	115.7	178.3	171.9	168.0
Free Cash Flow	379.9	(70.8)	(8.0)	111.9	111.4

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

현대코퍼레이션



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.7.17	BUY	33,000	-	-
22.10.25	1년 경과			
21.10.25	BUY	25,000	-32.35%	-20.60%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)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 10월 25일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2024년 10월 25일 현재 해당회사의 유가증권 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 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 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 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	95.18%	4.39%	0.44%	100%

* 기준일: 2024년 10월 22일