



BUY

목표주가(12M) 33,000원
현재주가(5.03) 17,800원

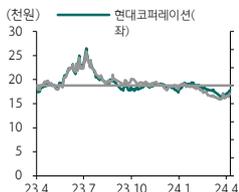
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,676.63
52주 최고/최저(원)	26,500/16,130
시가총액(십억원)	235.5
시가총액비중(%)	0.01
발행주식수(천주)	13,229.0
60일 평균 거래량(천주)	31.8
60일 평균 거래대금(십억원)	0.6
외국인지분율(%)	8.56
주요주주 지분율(%)	
현대코퍼레이션홀딩스 외 4인	24.96
케이씨씨	12.00

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	6,733.8	6,921.0
영업이익(십억원)	101.3	107.7
순이익(십억원)	77.7	78.5
EPS(원)	5,919	5,934
BPS(원)	51,411	57,406

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	6,127.0	6,580.4	6,439.7	6,543.8
영업이익	66.8	99.3	106.5	107.9
세전이익	90.5	109.4	129.4	130.8
순이익	78.7	83.7	101.3	100.3
EPS	5,950	6,326	7,660	7,585
증감율	108.26	6.32	21.09	(0.98)
PER	2.72	2.98	2.31	2.33
PBR	0.47	0.42	0.34	0.30
EV/EBITDA	7.85	6.84	5.40	4.63
ROE	19.83	16.57	16.23	13.97
BPS	34,326	45,236	52,352	59,392
DPS	600	600	600	600



Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com
RA 채운샘 unsam1@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 5월 7일 | 기업분석_Earnings Review

현대코퍼레이션 (011760)

분기 최대 이익 달성

목표주가 33,000원, 투자의견 매수 유지

현대코퍼레이션 목표주가 33,000원, 투자의견 매수 유지한다. 1분기 실적은 시장 기대치를 상회했다. 지정학적 리스크로 인한 글로벌 공급망 변화가 실적에 유리한 방향으로 작용하는 모습이다. 북미 투자 증가 수혜와 함께 CIS 지역에서의 비즈니스 확대가 실적 우상향 요인으로 작용하고 있다. 중장기적으로 분쟁 종료 시 복구 사업 관련 수혜도 기대해볼 수 있다. 2024년 추정 실적 기준 PER 2.3배, PBR 0.3배로 ROE 대비 저평가다.

1Q24 영업이익 280억원(YoY +9.2%)으로 컨센서스 상회

1분기 매출액은 1.6조원으로 전년대비 8.9% 감소했다. 원자재 가격과 제품 가격 하락으로 매출 비중이 큰 승용부품, 석유화학, 철강 부문 외형이 감소했지만 전분기대비로는 개선된 것으로 보인다. 영업이익은 280억원을 기록하면서 전년대비 9.2% 증가했다. 분기 기준으로 최대 영업이익이며 이익률은 1.7%다. 수익성 레벨이 과거 1% 초반에서 벗어나 점차 개선되는 모습이 긍정적이다. 상용에너지는 북미향 소형 배전변압기 수요 증가의 수혜가 나타난 것으로 추정된다. 철강은 북미 수출 호조로 안정적 마진 흐름을 기록했을 것으로 보인다. 승용부품은 CIS 지역에서의 강점이 지속 발휘되면서 높은 이익률로 전사 실적을 견인하고 있는 것으로 판단된다. 석유화학은 광 전력청 향 발전용 경유 공급 계약이 연장됨에 따라 향후에도 안정적인 실적을 이어갈 수 있다. 세전이익은 유가 상승에 따른 자원개발 자산의 수익성 개선으로 전년대비 4.4% 증가한 376억원을 기록했다.

2024년 추가 성장 동력 확보 여부에 관심 필요

기존 사업에서 안정적인 수익을 창출하며 글로벌 판데믹 이후 매년 두 자리 수 ROE를 기록했다. EBITDA가 연간 천억원대 규모로 증가하면서 부채비율이 꾸준히 개선되었고 신규 사업 투자 여력도 충분히 확보된 상황이다. 과거에도 자동차 부품 관련 M&A를 적극적으로 검토했던 사례를 감안한다면 향후에도 기존 사업과 연계될 수 있는 영역으로의 확장을 예상해볼 수 있다.

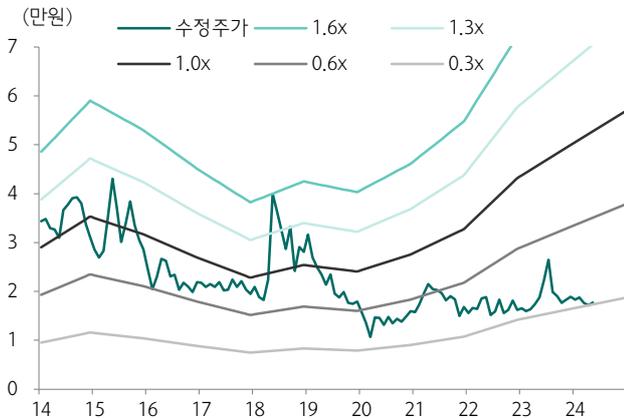
도표 1. 현대코퍼레이션 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2023				2024F				1Q24 증감률	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1QP	2QF	3QF	4QF	YoY	QoQ
매출액	17,706	15,470	16,880	15,748	16,133	16,132	16,297	15,834	(8.9)	2.4
기계선박	736	871	969	858	1,083	958	979	867	47.1	26.2
상용에너지	576	685	611	847	650	733	702	872	12.9	(23.2)
승용부품	5,307	5,150	5,290	4,129	4,201	4,532	4,655	4,171	(20.8)	1.7
석유화학	5,671	3,481	4,797	5,091	4,802	4,874	4,893	5,192	(15.3)	(5.7)
철강	5,188	5,010	4,996	4,355	4,898	4,759	4,846	4,312	(5.6)	12.5
기타	229	274	218	468	499	277	222	421	118.1	6.7
영업이익	257	270	268	198	280	283	269	233	9.2	41.6
기계선박	12	15	24	8	31	29	29	17	150.2	294.4
상용에너지	9	26	26	36	44	48	53	57	388.3	22.2
승용부품	78	96	92	99	97	95	102	83	24.2	(1.9)
석유화학	36	26	24	15	26	26	26	28	(28.0)	74.3
철강	107	117	102	49	88	86	58	52	(18.1)	80.4
기타	14	(10)	(0)	(8)	(6)	(1)	(0)	(4)	적전	적지
세전이익	360	320	298	117	376	332	303	228	4.4	221.8
순이익	272	245	222	98	347	233	212	173	27.7	255.3
영업이익률	1.5	1.7	1.6	1.3	1.7	1.8	1.6	1.5	-	-
세전이익률	2.0	2.1	1.8	0.7	2.3	2.1	1.9	1.4	-	-
순이익률	1.5	1.6	1.3	0.6	2.2	1.4	1.3	1.1	-	-

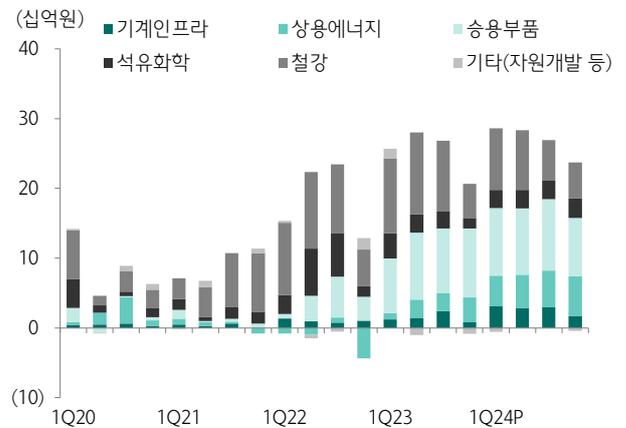
주: 1Q24 부문별 실적은 추정치. 자료: 현대코퍼레이션, 하나증권

도표 2. 현대코퍼레이션 12MF PBR 추이



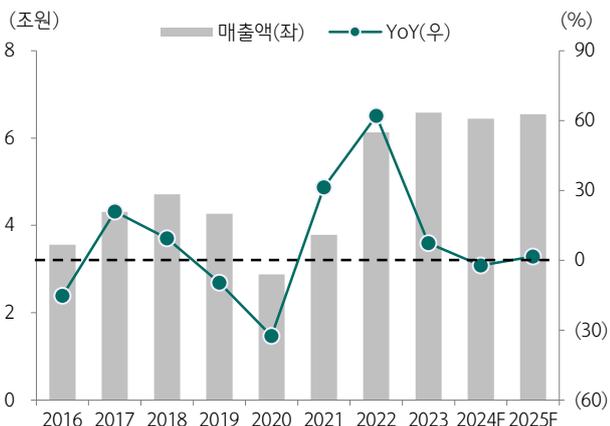
자료: 현대코퍼레이션, 하나증권

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	6,439.7	6,543.8	6,666.1
매출원가	5,968.2	6,380.9	6,224.1	6,332.8	6,449.6
매출총이익	158.8	199.5	215.6	211.0	216.5
판매비	91.9	100.3	109.1	103.2	106.7
영업이익	66.8	99.3	106.5	107.9	109.8
금융손익	(13.2)	(7.8)	(7.4)	(7.3)	(7.4)
중속/관계기업손익	29.3	18.7	27.0	26.8	27.3
기타영업외손익	7.6	(0.7)	3.3	3.4	1.4
세전이익	90.5	109.4	129.4	130.8	130.9
법인세	11.9	26.0	29.0	31.4	31.4
계속사업이익	78.7	83.4	100.4	99.4	99.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	78.7	83.4	100.4	99.4	99.5
비배주주지분 손이익	(0.0)	(0.3)	(0.9)	(0.9)	(0.9)
지배주주순이익	78.7	83.7	101.3	100.3	100.5
지배주주지분포괄이익	79.3	151.5	100.6	99.6	99.7
NOPAT	58.1	75.7	82.7	82.0	83.4
EBITDA	73.5	106.7	114.6	116.0	118.0
성장성(%)					
매출액증가율	61.98	7.40	(2.14)	1.62	1.87
NOPAT증가율	145.15	30.29	9.25	(0.85)	1.71
EBITDA증가율	78.40	45.17	7.40	1.22	1.72
영업이익증가율	90.31	48.65	7.25	1.31	1.76
(지배주주)순이익증가율	108.20	6.35	21.03	(0.99)	0.20
EPS증가율	108.26	6.32	21.09	(0.98)	0.11
수익성(%)					
매출총이익률	2.59	3.03	3.35	3.22	3.25
EBITDA이익률	1.20	1.62	1.78	1.77	1.77
영업이익률	1.09	1.51	1.65	1.65	1.65
계속사업이익률	1.28	1.27	1.56	1.52	1.49

투자지표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	5,950	6,326	7,660	7,585	7,593
BPS	34,326	45,236	52,352	59,392	66,441
CFPS	7,303	8,747	11,017	10,924	10,712
EBITDAPS	5,557	8,063	8,661	8,771	8,916
SPS	463,148	497,427	486,785	494,660	503,900
DPS	600	600	600	600	600
주가지표(배)					
PER	2.72	2.98	2.31	2.33	2.33
PBR	0.47	0.42	0.34	0.30	0.27
PCFR	2.22	2.16	1.61	1.62	1.65
EV/EBITDA	7.85	6.84	5.40	4.63	3.86
PSR	0.03	0.04	0.04	0.04	0.04
재무비율(%)					
ROE	19.83	16.57	16.23	13.97	12.38
ROA	4.45	4.30	4.86	4.65	4.43
ROIC	23.41	30.92	36.39	35.85	36.05
부채비율	319.45	254.73	212.64	188.88	170.25
순부채비율	82.34	82.04	57.31	39.85	26.15
이자보상비율(배)	3.40	4.13	4.45	4.78	4.86

자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,235.2	1,337.9	1,383.8	1,486.0	1,588.7
금융자산	368.1	313.6	353.8	434.8	515.6
현금성자산	356.9	297.9	338.1	418.7	499.2
매출채권	525.7	758.3	762.4	778.2	794.3
재고자산	294.0	221.1	222.3	226.9	231.6
기타유동자산	47.4	44.9	45.3	46.1	47.2
비유동자산	596.1	721.8	722.8	726.9	731.0
투자자산	159.5	259.5	260.6	264.8	269.1
금융자산	74.8	75.9	76.0	76.4	76.8
유형자산	33.0	31.6	32.1	32.5	32.9
무형자산	9.8	10.0	9.4	8.8	8.3
기타비유동자산	393.8	420.7	420.7	420.8	420.7
자산총계	1,831.3	2,059.7	2,106.6	2,212.9	2,319.7
유동부채	977.3	1,363.1	1,366.5	1,379.3	1,392.4
금융부채	349.9	737.1	737.2	737.2	737.3
매입채무	444.4	477.0	479.7	489.6	499.7
기타유동부채	183.0	149.0	149.6	152.5	155.4
비유동부채	417.5	115.9	66.3	67.6	68.9
금융부채	377.6	52.9	2.9	2.9	2.9
기타비유동부채	39.9	63.0	63.4	64.7	66.0
부채총계	1,394.7	1,479.1	1,432.8	1,446.9	1,461.3
지배주주지분	433.0	577.3	671.5	764.6	857.8
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	143.6	143.6	143.6
이익잉여금	575.5	649.8	743.9	837.1	930.3
비지배주주지분	3.6	3.3	2.3	1.4	0.5
자본총계	436.6	580.6	673.8	766.0	858.3
순금융부채	359.5	476.4	386.2	305.3	224.5

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	386.5	(69.9)	108.1	106.1	106.3
당기순이익	78.7	83.4	100.4	99.4	99.5
조정	39.3	31.6	8.1	8.1	8.2
감가상각비	6.7	7.3	8.1	8.1	8.2
외환거래손익	(2.9)	(1.1)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(29.3)	(18.7)	0.0	0.0	0.0
기타	64.8	44.1	0.0	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	268.5	(184.9)	(0.4)	(1.4)	(1.4)
투자활동 현금흐름	(4.9)	(48.4)	(9.2)	(12.5)	(12.6)
투자자산감소(증가)	12.7	(97.2)	(1.1)	(4.2)	(4.3)
자본증가(감소)	(5.8)	(0.6)	(8.0)	(8.0)	(8.0)
기타	(11.8)	49.4	(0.1)	(0.3)	(0.3)
재무활동 현금흐름	(218.5)	56.7	(57.2)	(7.1)	(7.1)
금융부채증가(감소)	(202.7)	62.4	(50.0)	0.1	0.1
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(8.5)	1.5	(0.0)	0.0	0.0
배당지급	(7.3)	(7.2)	(7.2)	(7.2)	(7.2)
현금의 증감	161.9	(59.0)	39.9	80.6	80.5
Unlevered CFO	96.6	115.7	145.7	144.5	141.7
Free Cash Flow	379.9	(70.8)	100.1	98.1	98.3

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

현대코퍼레이션



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.7.17	BUY	33,000	-	-
22.8.6	1년 경과		-	-
21.8.6	BUY	25,000	-31.48%	-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 5월 7일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2024년 5월 7일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 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 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 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	94.64%	4.91%	0.45%	100%

* 기준일: 2024년 05월 04일