



BUY

목표주가(12M) 33,000원  
현재주가(7.4) 21,450원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,824.94
52주 최고/최저(원)	26,500/16,130
시가총액(십억원)	283.8
시가총액비중(%)	0.01
발행주식수(천주)	13,229.0
60일 평균 거래량(천주)	176.0
60일 평균 거래대금(십억원)	3.7
외국인지분율(%)	8.66
주요주주 지분율(%)	
현대코퍼레이션홀딩스 외 4인	24.96
케이씨씨	12.00

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	6,623.8	6,740.2
영업이익(십억원)	110.3	110.8
순이익(십억원)	96.6	90.6
EPS(원)	7,338	6,866
BPS(원)	55,796	62,931

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	6,127.0	6,580.4	6,736.0	6,888.7
영업이익	66.8	99.3	114.9	119.4
세전이익	90.5	109.4	130.0	132.8
순이익	78.7	83.7	101.1	101.1
EPS	5,950	6,326	7,641	7,641
증감율	108.26	6.32	20.79	0.00
PER	2.72	2.98	2.81	2.81
PBR	0.47	0.42	0.40	0.36
EV/EBITDA	7.85	6.84	6.03	5.16
ROE	19.83	16.57	16.04	13.85
BPS	34,326	45,236	53,201	60,297
DPS	600	600	600	600

2024년 7월 5일 | 기업분석\_Earnings Preview

# 현대코퍼레이션 (011760)

## 최대 실적에도 저평가 구간

### 목표주가 33,000원, 투자의견 매수 유지

현대코퍼레이션 목표주가 33,000원, 투자의견 매수 유지한다. 2분기 실적은 시장 기대치에 부합할 것으로 예상된다. 지정학적 리스크 확대 등 대외 변수 불확실성이 상당하지만 영업 실적은 꾸준히 개선되는 추세에 있다. 해마다 최대 실적을 지속적으로 경신하고 있고 2분기 또한 마찬가지로 흐름이 지속될 전망이다. 신사업에 대한 투자가 구체화되는 시점과 그 이후에도 긍정적인 시각을 유지할 필요가 있다. 2024년 추정 실적 기준 PER 2.8배, PBR 0.4배로 ROE 대비 저평가다.

### 2Q24 영업이익 294억원(YoY +8.8%) 컨센서스 부합 전망

2분기 매출액은 1.7조원으로 전년대비 10.2% 증가할 전망이다. 환율, 원자재, 제품 가격의 변동성이 큰 가운데 최근 들어 실적에 우호적인 방향으로 강화되고 있는 점이 긍정적이다. 대부분 사업부 실적이 양호한 흐름을 지속함에 따라 외형은 재차 회복되는 구간으로 진입할 것으로 기대된다. 영업이익은 294억원으로 전년대비 8.8% 증가할 것으로 예상된다. 매출이 증가하는 가운데 마진이 유지되는 점에 주목할 필요가 있으며 분기 기준 최대 이익 경신이 가능한 상황으로 간주된다. 철강, 석유화학, 승용부품 등 기존 주력 사업 부문에서 안정적 성장을 지속하고 있으며 과거에 기여도가 높지 않았던 기계인프라, 상용에너지 부문에서도 실적 우상향 기조가 확인되는 모습이다.

### 연내 신규 사업 확장 추진. 증장기 주주환원 강화 기대

규모의 성장을 통한 주주가치 제고에 노력을 기울이고 있으며 연내 M&A를 통해서 신사업 진출을 모색하는 중이다. 무역금융을 제외한 부채 규모가 크지 않기 때문에 신사업 진출에 소요되는 자금 부담은 제한적일 것으로 예상된다. 영업이익 기준으로 4년 연속 성장하면서 과거 대비 3배 이상으로 규모가 증가했다. 현금흐름과 재무상황은 빠르게 개선되어 왔으며 우선순위로 진행되는 M&A 등의 투자가 일단락된 이후에는 주주환원 강화도 기대해볼 수 있을 전망이다. 주당배당금은 지난 2017년에 500원에서 600원으로 상향된 이후 현재까지 같은 규모를 유지하고 있다. 이익 규모가 유지된다면 현재 낮은 수준의 배당성향이 조금만 제고되더라도 예상수익률은 크게 개선될 수 있다.



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

하나증권 리서치센터

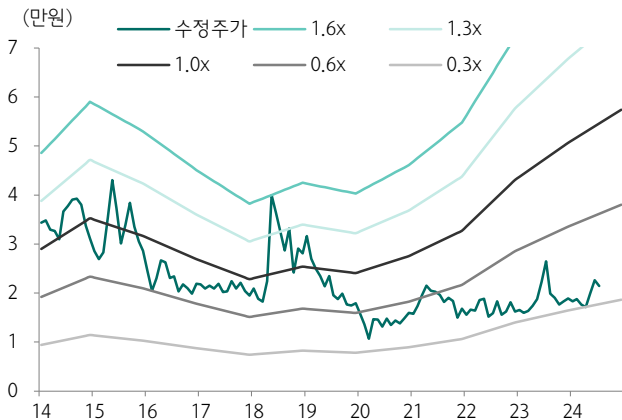
도표 1. 현대코퍼레이션 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2023				2024F				2Q24 증감률	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QF	3QF	4QF	YoY	QoQ
<b>매출액</b>	<b>17,706</b>	<b>15,470</b>	<b>16,880</b>	<b>15,748</b>	<b>16,133</b>	<b>17,048</b>	<b>16,985</b>	<b>17,195</b>	<b>10.2</b>	<b>5.7</b>
기계인프라	736	871	969	858	1,131	1,220	1,211	1,159	40.0	7.8
상용에너지	576	685	611	847	627	733	702	872	7.0	16.8
승용부품	5,307	5,150	5,290	4,129	4,064	4,635	4,761	4,542	(10.0)	14.0
석유화학	5,671	3,481	4,797	5,091	4,701	4,874	4,893	5,192	40.0	3.7
철강	5,188	5,010	4,996	4,355	5,376	5,310	5,196	5,009	6.0	(1.2)
기타	229	274	218	468	234	277	222	421	1.0	18.3
<b>영업이익</b>	<b>257</b>	<b>270</b>	<b>268</b>	<b>198</b>	<b>280</b>	<b>294</b>	<b>305</b>	<b>270</b>	<b>8.8</b>	<b>4.8</b>
기계인프라	12	15	24	8	28	30	30	29	109.0	7.9
상용에너지	9	26	26	36	39	44	53	57	70.7	11.9
승용부품	78	96	92	99	82	88	95	91	(8.6)	7.3
석유화학	36	26	24	15	31	29	29	31	11.4	(6.8)
철강	107	117	102	49	112	110	104	75	(6.0)	(1.2)
기타	14	(10)	(0)	(8)	(12)	(8)	(7)	(13)	(18.7)	(32.8)
<b>세전이익</b>	<b>360</b>	<b>320</b>	<b>298</b>	<b>117</b>	<b>376</b>	<b>355</b>	<b>318</b>	<b>251</b>	<b>11.1</b>	<b>(5.4)</b>
<b>순이익</b>	<b>272</b>	<b>245</b>	<b>222</b>	<b>98</b>	<b>347</b>	<b>249</b>	<b>223</b>	<b>191</b>	<b>1.7</b>	<b>(28.4)</b>
영업이익률	1.5	1.7	1.6	1.3	1.7	1.7	1.8	1.6	-	-
세전이익률	2.0	2.1	1.8	0.7	2.3	2.1	1.9	1.5	-	-
순이익률	1.5	1.6	1.3	0.6	2.2	1.5	1.3	1.1	-	-

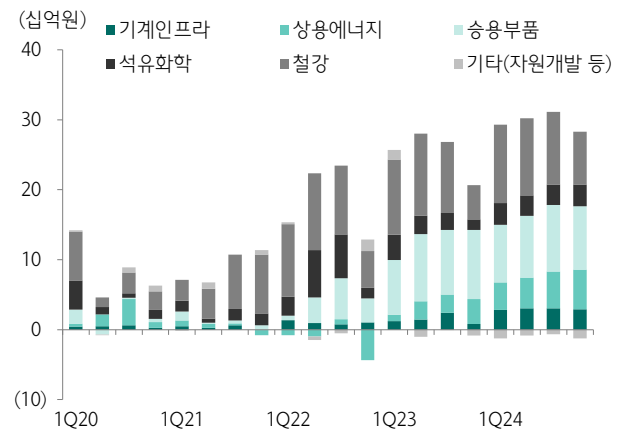
자료: 현대코퍼레이션, 하나증권

도표 2. 현대코퍼레이션 12MF PBR 추이



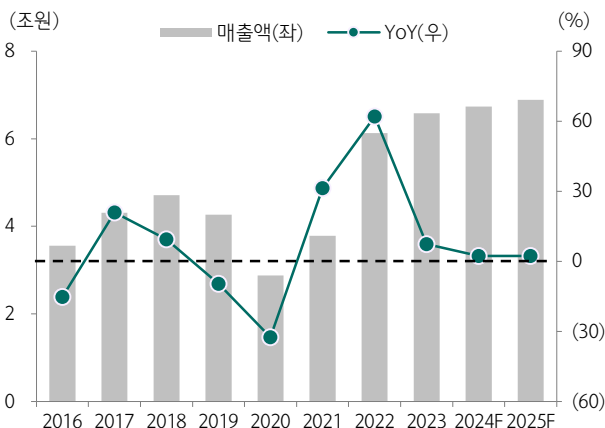
자료: 현대코퍼레이션, 하나증권

도표 3. 분기별 부문별 영업이익 추이 및 전망



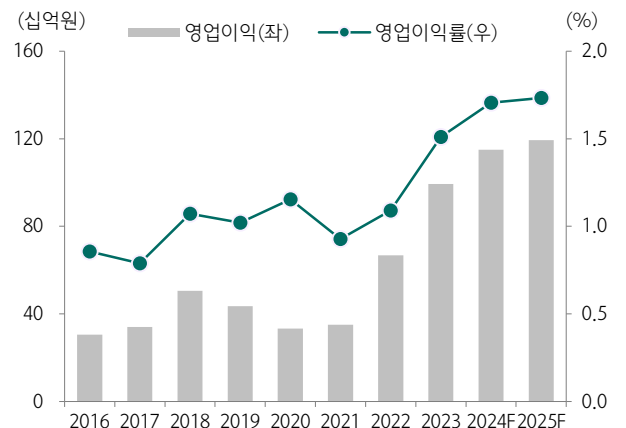
자료: 현대코퍼레이션, 하나증권

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
<b>매출액</b>	<b>6,127.0</b>	<b>6,580.4</b>	<b>6,736.0</b>	<b>6,888.7</b>	<b>7,004.8</b>
매출원가	5,968.2	6,380.9	6,508.5	6,661.1	6,772.0
매출총이익	158.8	199.5	227.5	227.6	232.8
판매비	91.9	100.3	112.6	108.3	111.6
<b>영업이익</b>	<b>66.8</b>	<b>99.3</b>	<b>114.9</b>	<b>119.4</b>	<b>121.2</b>
금융손익	(13.2)	(7.8)	(7.2)	(7.2)	(7.4)
종속/관계기업손익	29.3	18.7	14.9	16.7	16.8
기타영업외손익	7.6	(0.7)	7.5	3.9	1.9
<b>세전이익</b>	<b>90.5</b>	<b>109.4</b>	<b>130.0</b>	<b>132.8</b>	<b>132.6</b>
법인세	11.9	26.0	29.1	31.9	31.8
계속사업이익	78.7	83.4	100.9	100.9	100.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>78.7</b>	<b>83.4</b>	<b>100.9</b>	<b>100.9</b>	<b>100.8</b>
비지배주주지분 손이익	(0.0)	(0.3)	(0.2)	(0.2)	(0.2)
<b>지배주주순이익</b>	<b>78.7</b>	<b>83.7</b>	<b>101.1</b>	<b>101.1</b>	<b>100.9</b>
지배주주지분포괄이익	79.3	151.5	112.5	100.9	100.8
NOPAT	58.1	75.7	89.2	90.8	92.1
EBITDA	73.5	106.7	122.8	127.4	129.3
<b>성장성(%)</b>					
매출액증가율	61.98	7.40	2.36	2.27	1.69
NOPAT증가율	145.15	30.29	17.83	1.79	1.43
EBITDA증가율	78.40	45.17	15.09	3.75	1.49
영업이익증가율	90.31	48.65	15.71	3.92	1.51
(지배주주)순이익증가율	108.20	6.35	20.79	0.00	(0.20)
EPS증가율	108.26	6.32	20.79	0.00	(0.14)
<b>수익성(%)</b>					
매출총이익률	2.59	3.03	3.38	3.30	3.32
EBITDA이익률	1.20	1.62	1.82	1.85	1.85
영업이익률	1.09	1.51	1.71	1.73	1.73
계속사업이익률	1.28	1.27	1.50	1.46	1.44

### 투자지표

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	5,950	6,326	7,641	7,641	7,630
BPS	34,326	45,236	53,201	60,297	67,382
CFPS	7,303	8,747	10,696	11,463	11,200
EBITDAPS	5,557	8,063	9,283	9,628	9,772
SPS	463,148	497,427	509,189	520,732	529,507
DPS	600	600	600	600	600
<b>주가지표(배)</b>					
PER	2.72	2.98	2.81	2.81	2.81
PBR	0.47	0.42	0.40	0.36	0.32
PCFR	2.22	2.16	2.01	1.87	1.92
EV/EBITDA	7.85	6.84	6.03	5.16	4.44
PSR	0.03	0.04	0.04	0.04	0.04
<b>재무비율(%)</b>					
ROE	19.83	16.57	16.04	13.85	12.26
ROA	4.45	4.30	4.66	4.34	4.14
ROIC	23.41	30.92	36.97	35.31	35.50
부채비율	319.45	254.73	232.10	205.85	185.29
순부채비율	82.34	82.04	63.98	45.62	31.23
이자보상비율(배)	3.40	4.13	3.64	4.09	4.16

자료: 하나증권

### 대차대조표

(단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>유동자산</b>	<b>1,235.2</b>	<b>1,337.9</b>	<b>1,519.1</b>	<b>1,621.7</b>	<b>1,724.5</b>
금융자산	368.1	313.6	400.7	483.9	566.9
현금성자산	356.9	297.9	383.6	466.6	549.3
매출채권	525.7	758.3	827.9	842.3	856.9
재고자산	294.0	221.1	241.4	245.6	249.9
기타유동자산	47.4	44.9	49.1	49.9	50.8
<b>비유동자산</b>	<b>596.1</b>	<b>721.8</b>	<b>758.8</b>	<b>762.7</b>	<b>766.6</b>
투자자산	159.5	259.5	287.3	291.1	295.0
금융자산	74.8	75.9	86.8	87.2	87.6
유형자산	33.0	31.6	40.9	41.5	42.0
무형자산	9.8	10.0	9.4	8.8	8.3
기타비유동자산	393.8	420.7	421.2	421.3	421.3
<b>자산총계</b>	<b>1,831.3</b>	<b>2,059.7</b>	<b>2,277.9</b>	<b>2,384.4</b>	<b>2,491.1</b>
<b>유동부채</b>	<b>977.3</b>	<b>1,363.1</b>	<b>1,342.0</b>	<b>1,353.6</b>	<b>1,365.5</b>
금융부채	349.9	737.1	658.4	658.5	658.5
매입채무	444.4	477.0	520.9	529.9	539.1
기타유동부채	183.0	149.0	162.7	165.2	167.9
<b>비유동부채</b>	<b>417.5</b>	<b>115.9</b>	<b>250.0</b>	<b>251.2</b>	<b>252.4</b>
금융부채	377.6	52.9	181.1	181.1	181.1
기타비유동부채	39.9	63.0	68.9	70.1	71.3
<b>부채총계</b>	<b>1,394.7</b>	<b>1,479.1</b>	<b>1,592.0</b>	<b>1,604.8</b>	<b>1,617.9</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>433.0</b>	<b>577.3</b>	<b>682.7</b>	<b>776.6</b>	<b>870.4</b>
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	155.1	155.1	155.1
이익잉여금	575.5	649.8	743.6	837.5	931.2
<b>비지배주주지분</b>	<b>3.6</b>	<b>3.3</b>	<b>3.2</b>	<b>3.0</b>	<b>2.8</b>
<b>자본총계</b>	<b>436.6</b>	<b>580.6</b>	<b>685.9</b>	<b>779.6</b>	<b>873.2</b>
순금융부채	359.5	476.4	438.9	355.6	272.7

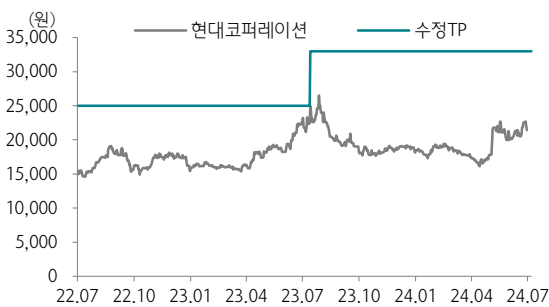
### 현금흐름표

(단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>386.5</b>	<b>(69.9)</b>	<b>54.9</b>	<b>107.6</b>	<b>107.5</b>
당기순이익	78.7	83.4	100.9	100.9	100.8
조정	39.3	31.6	9.5	8.0	8.0
감가상각비	6.7	7.3	7.9	8.0	8.0
외환거래손익	(2.9)	(1.1)	(3.5)	0.0	0.0
지분법손익	(29.3)	(18.7)	(4.5)	0.0	0.0
기타	64.8	44.1	9.6	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	268.5	(184.9)	(55.5)	(1.3)	(1.3)
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>(4.9)</b>	<b>(48.4)</b>	<b>(25.2)</b>	<b>(12.1)</b>	<b>(12.2)</b>
투자자산감소(증가)	12.7	(97.2)	(23.3)	(3.8)	(3.9)
자본증가(감소)	(5.8)	(0.6)	(6.6)	(8.0)	(8.0)
기타	(11.8)	49.4	4.7	(0.3)	(0.3)
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>(218.5)</b>	<b>56.7</b>	<b>38.3</b>	<b>(7.1)</b>	<b>(7.1)</b>
금융부채증가(감소)	(202.7)	62.4	49.5	0.1	0.1
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(8.5)	1.5	(4.0)	0.0	0.0
배당지급	(7.3)	(7.2)	(7.2)	(7.2)	(7.2)
<b>현금의 증감</b>	<b>161.9</b>	<b>(59.0)</b>	<b>85.5</b>	<b>83.0</b>	<b>82.7</b>
Unlevered CFO	96.6	115.7	141.5	151.6	148.2
Free Cash Flow	379.9	(70.8)	48.3	99.6	99.5

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 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2024년 7월 5일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2024년 7월 5일 현재 해당회사의 유가증권을 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	94.06%	5.48%	0.46%	100%

\* 기준일: 2024년 07월 02일