

2Q24 Review: 24년 역대 최대 이익 전망

Analyst 신동현

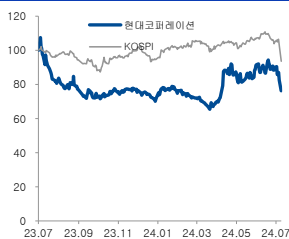
02-3787-2335 dhshin@hmsec.com

현재주가 (8/5)	18,800원		
상승여력	54.3%		
시가총액	249십억원		
발행주식수	13,229천주		
자본금/액면가	66십억원/5,000원		
52주 최고가/최저가	24,000원/16,130원		
일평균 거래대금 (60일)	4십억원		
외국인지분율	7.81%		
주요주주	현대코퍼레이션홀딩스 외 4 인 24.96%		
추가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-14.0	5.6	-2.6
상대주가(%p)	0.9	15.8	3.4

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(24F)	EPS(25F)	T/P
Before	7,017	7,364	29,000
After	9,340	6,499	29,000
Consensus	7,436	6,730	33,000
Cons. 차이	25.6%	-3.4%	-12.1%

최근 12개월 추가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 2Q24 연결 매출액 1조 7,289억원(+11.8% YoY, +7.2% QoQ), 영업이익 365억원(+35.3% YoY, +30.4% QoQ, OPM 2.1%) 기록

- 철강 및 승용부품부문 마진을 호조세가 지속되며 전사 이익 견인. 영업이익 컨센서스 큰 폭 상회

주요이슈 및 실적전망

- 전분기와 유사하게 상대적으로 매출 비중이 높은 철강부문과 승용부품부문의 높은 이익률이 이어지고 있고, 비중이 작은 부문들의 외형도 함께 성장하며 영업이익은 전년동기대비 +35.3% 증가한 365억원 기록

- 호실적의 주요 배경으로는 안정적으로 실적에 기여하는 기존 거래선의 역할이 컸으며(북미 시장, CIS 시장 등), 투르크메니스탄 등 지역에서 수익성이 높은 제품의 계약 등을 통해 추가적인 이익을 확보함

- 배전변압기(상용에너지부문), 건설기계(기계인프라부문) 등 매출 비중이 상대적으로 낮은 부문에서도 예년대비 큰 폭의 외형 및 이익 성장이 있었던 것으로 추정됨. 글로벌 인프라 투자 증가의 수혜를 직접적으로 확인할 수 있는 실적임

- 또한 고금리 기조가 이어지며 국내외 금리차를 활용한 파이낸싱 마진도 증가했고, 트레이딩에서 발생하는 차입금 이자비용을 줄여 수익성을 개선하는 효과도 발생함

- 동사는 각 국가별 지사의 단독적 영업방식을 지양하고 국가간, 권역간 비즈니스 아이디어 공유를 통해 글로벌 시장 변동에 민감하게 대응하고 있음. 해당 전략의 결과가 작년부터 기록한 높은 이익률로 나타나고 있다고 판단됨. 각 부분의 이익률 수준은 한 동안 구조적으로 이어지며 동사의 연간 최대 이익 달성을 견인할 전망

- 하반기에는 씨티스퀘어 빌딩 매각을 통해 약 329억원의 매각차익을 인식할 예정. 연결로 인식되고 있는 해당 부동산펀드의 청산 및 리츠로의 전환을 통해 연결 자산/부채 감소와 부채비율 하락까지도 기대할 수 있음

주가전망 및 Valuation

- 매 분기 역대 영업이익을 경신하고 있으며, 이익률의 레벨이 상향된 것을 바탕으로 연간 이익 추정치 상향. 다만 Macro 상황과 시장 전반에 자리잡은 경기침체 우려를 반영해 Multiple 산정

- 투자의견 BUY, 목표주가 29,000원 유지

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2022	6,127	67	79	74	5,950	108.3	2.7	0.5	7.8	19.8	3.7
2023	6,580	99	84	107	6,326	6.3	3.0	0.4	6.8	16.6	3.2
2024F	6,760	123	124	132	9,340	47.6	2.2	0.4	6.5	19.4	2.6
2025F	6,966	117	86	125	6,499	-30.4	3.1	0.3	6.5	11.7	2.6
2026F	6,911	112	85	118	6,404	-1.5	3.2	0.3	6.4	10.4	2.6

* K-IFRS 연결 기준

<표1> 현대코퍼레이션 2Q24 실적

(단위: 십억원)	분기실적			증감		당사 전망치		Consensus	
	2Q23	1Q24	2Q24P	(YoY)	(QoQ)	2Q24F	Diff.	2Q24F	Diff.
매출액	1,547	1,613	1,729	11.8%	7.2%	1,701	1.6%	1,713	0.9%
영업이익	27	28	37	35.3%	30.4%	30	22.4%	30	21.8%
세전이익	32	38	38	19.0%	0.2%	26	48.4%	33	14.6%
당기순이익	24	35	31	28.1%	-12.1%	21	49.8%	24	30.9%

자료: FnGuide, 현대차증권

<표2> 현대코퍼레이션 연간 실적 추정 변경 내역

(단위: 십억원)	변경 후		변경 전		변화율	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	6,760	6,966	6,717	6,838	0.6%	1.9%
영업이익	123	117	116	115	5.9%	1.6%
세전이익	152	98	109	121	39.6%	-18.9%
당기순이익	123	73	92	75	33.8%	-2.1%

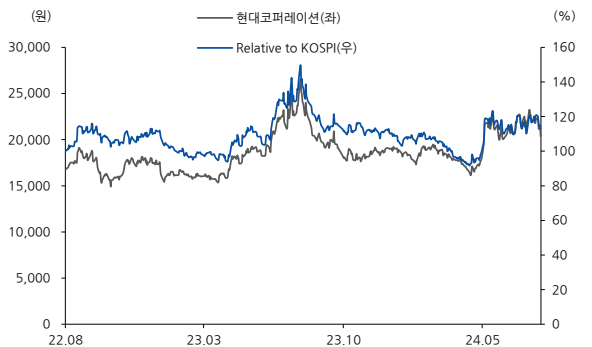
자료: 현대차증권

<표3> 현대코퍼레이션 목표주가 산정

항목	내용	비고
Target EPS (원)	9,340	- 2024F EPS
Target P/E (배)	3.10	- Peer 그룹 Trading 부문 이익기여도 반영한 12MF P/E 평균
적정주가 (원)	28,954	- Target EPS * Target P/E
목표주가 (원)	29,000	
전일종가 (원)	18,800	- 2024.08.05 종가
상승여력 (%)	54.3	
투자의견	BUY	

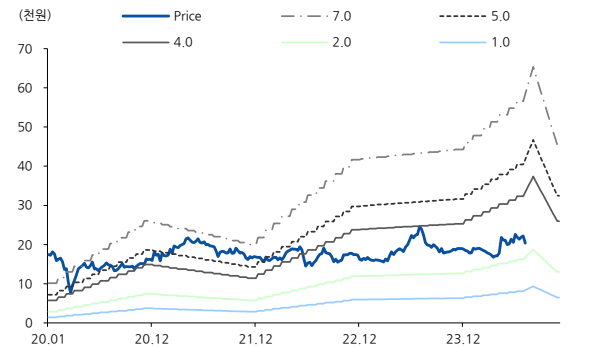
자료: 현대차증권

<그림1> 현대코퍼레이션 주가 추이



자료: FnGuide, 현대차증권

<그림2> 현대코퍼레이션 P/E 밴드 추이



자료: FnGuide, 현대차증권

<표4> 현대코퍼레이션 분기별 실적 추정

(단위: 십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	1,771	1,547	1,688	1,575	1,613	1,729	1,722	1,695	6,580	6,760	6,966
YoY	38.5%	-3.0%	-1.0%	1.7%	-8.9%	11.8%	2.0%	7.7%	7.4%	2.7%	3.0%
>철강	519	501	500	436	538	510	493	445	1,955	2,026	2,102
YoY	-0.2%	-7.3%	-15.9%	-3.7%	3.6%	1.8%	-1.3%	2.2%	-7.2%	3.7%	3.7%
>승용부품	531	515	529	413	406	431	533	464	1,988	1,735	1,683
YoY	269.4%	73.9%	46.2%	24.3%	-23.4%	-16.3%	0.7%	12.4%	75.3%	-12.7%	-3.0%
>상용에너지	58	69	61	85	63	89	75	128	272	357	429
YoY	38.1%	139.5%	13.9%	94.5%	9.0%	29.9%	23.4%	51.2%	62.3%	31.5%	20.0%
>기계선박	74	87	97	86	113	130	113	101	343	431	458
YoY	-2.7%	11.1%	21.1%	-1.0%	53.7%	49.2%	16.9%	17.7%	7.1%	25.4%	6.2%
>석유화학	567	348	480	509	470	537	485	510	1,904	2,100	2,197
YoY	24.1%	-44.3%	-18.2%	-10.1%	-17.1%	54.2%	1.2%	0.1%	-14.8%	10.3%	4.6%
>기타	23	27	22	47	23	32	22	48	119	110	98
YoY	-43.7%	3.6%	-26.7%	-30.6%	2.3%	16.9%	3.1%	1.8%	-27.6%	-7.2%	-10.9%
영업이익	257	270	268	199	280	365	289	292	994	1,227	1,171
YoY	76.6%	29.6%	17.0%	133.8%	9.2%	35.2%	7.7%	46.9%	48.8%	23.4%	-4.5%
OPM	1.5%	1.7%	1.6%	1.3%	1.7%	2.1%	1.7%	1.7%	1.5%	1.8%	1.7%
>철강	107	11.7	102	49	11.2	11.7	89	80	37.5	39.8	35.7
YoY	3.5%	6.8%	3.4%	-6.7%	4.1%	4.9%	-12.8%	64.3%	3.0%	60%	-11.5%
OPM	2.1%	2.3%	2.0%	1.1%	2.1%	2.3%	1.8%	1.8%	1.9%	2.0%	1.7%
>승용부품	7.8	9.6	9.2	9.9	8.2	9.5	12.3	10.7	36.6	40.6	38.7
YoY	1108.7%	163.5%	57.2%	190.2%	5.1%	17.2%	32.7%	8.0%	169.2%	11.1%	-8.8%
OPM	1.5%	1.9%	1.7%	2.4%	2.0%	2.2%	2.3%	2.3%	1.8%	2.3%	2.3%
>상용에너지	0.9	2.6	2.6	3.6	3.9	5.8	3.2	5.5	9.7	18.5	21.4
YoY	흑전	흑전	256.0%	흑전	336.3%	178.3%	25.2%	52.9%	흑전	91.4%	8.1%
OPM	1.6%	3.8%	4.2%	4.3%	6.3%	6.5%	4.3%	4.3%	3.6%	5.2%	5.0%
>기계선박	1.2	1.5	2.4	0.8	2.8	3.5	1.1	1.0	5.9	8.5	5.9
YoY	-7.2%	57.6%	224.5%	-24.3%	128.1%	69.6%	-53.2%	28.5%	46.0%	43.9%	-20.1%
OPM	1.7%	1.7%	2.5%	0.9%	2.5%	2.7%	1.0%	1.0%	1.7%	2.0%	1.3%
>석유화학	3.6	2.6	2.4	1.5	3.1	4.3	3.4	4.1	10.2	14.9	15.4
YoY	32.1%	-61.2%	-61.2%	-3.3%	-13.1%	16.6%	40.1%	173.2%	-41.3%	46.7%	12.4%
OPM	0.6%	0.8%	0.5%	0.3%	0.7%	0.8%	0.7%	0.8%	0.5%	0.7%	0.7%
>기타	1.4	-1.0	-0.0	-0.8	-1.2	1.7	-0.0	-0.0	-0.5	0.4	-0.1
YoY	479.0%	적지	적지	적전	적전	흑전	적지	적지	적전	흑전	적지
OPM	6.0%	-3.7%	-0.1%	-1.8%	-5.3%	5.3%	-0.1%	-0.1%	-0.4%	0.4%	-0.1%
세전이익	36	32	30	12	38	38	53	24	109	152	114
YoY	9.4%	-13.1%	-40.7%	흑전	4.4%	19.0%	78.8%	102.5%	20.8%	39.4%	-25.2%
세전이익률	2.0%	2.1%	1.8%	0.7%	2.3%	2.2%	3.1%	1.4%	1.7%	2.3%	1.6%
당기순이익	27	24	22	10	35	31	40	18	83	123	86
YoY	11.1%	-8.3%	-55.0%	흑전	27.8%	26.0%	80.2%	83.0%	6.0%	47.6%	-30.5%
당기순이익률	1.5%	1.6%	1.3%	0.6%	2.1%	1.8%	2.3%	1.0%	1.3%	1.8%	1.2%

주: 2Q24P 부문별 매출액 및 영업이익은 당사 추정치

자료: 현대차증권

COMPANY NOTE

(단위: 십억원)

포괄손익계산서	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	6,127	6,580	6,760	6,966	6,911
증가율 (%)	62.0	7.4	2.7	3.0	-0.8
매출원가	5,968	6,381	6,540	6,741	6,688
매출원가율 (%)	97.4	97.0	96.7	96.8	96.8
매출총이익	159	200	220	225	223
매출이익률 (%)	2.6	3.0	3.3	3.2	3.2
증가율 (%)	43.2	25.8	10.0	2.3	-0.9
판매관리비	92	100	97	108	111
판매비율 (%)	1.5	1.5	1.4	1.6	1.6
EBITDA	74	107	132	125	118
EBITDA 이익률 (%)	1.2	1.6	2.0	1.8	1.7
증가율 (%)	80.5	44.6	23.4	-5.3	-5.6
영업이익	67	99	123	117	112
영업이익률 (%)	1.1	1.5	1.8	1.7	1.6
증가율 (%)	91.4	47.8	24.2	-4.9	-4.3
영업외손익	-5	-9	24	-3	0
금융수익	64	77	68	63	49
금융비용	77	85	85	82	81
기타영업외손익	8	-1	41	16	32
종속/관계기업관련손익	29	19	5	0	0
세전계속사업이익	91	109	152	114	112
세전계속사업이익률	1.5	1.7	2.2	1.6	1.6
증가율 (%)	62.5	19.8	39.4	-25.0	-1.8
법인세비용	12	26	29	29	28
계속사업이익	79	83	123	86	84
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	79	83	123	86	84
당기순이익률 (%)	1.3	1.3	1.8	1.2	1.2
증가율 (%)	107.9	5.1	48.2	-30.1	-2.3
지배주주지분 순이익	79	84	124	86	85
비지배주주지분 순이익	-0	-0	-0	-0	-0
기타포괄이익	1	68	12	0	0
총포괄이익	79	151	135	86	84

(단위: 십억원)

현금흐름표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	386	-70	-53	73	85
당기순이익	79	83	123	86	84
유형자산 상각비	6	7	8	7	6
무형자산 상각비	1	1	1	1	1
외환손익	-3	-1	-0	0	0
운전자본의 감소(증가)	268	-185	-157	-20	-5
기타	35	25	-28	-1	-1
투자활동으로인한현금흐름	-5	-48	-23	-22	-25
투자자산의 감소(증가)	12	-28	-52	-21	-25
유형자산의 감소	1	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-7	-1	-1	0	0
기타	-11	-19	30	-1	0
재무활동으로인한현금흐름	-218	57	69	-37	-37
차입금의 증가(감소)	0	-274	20	0	0
사채의 증가(감소)	-50	-50	100	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-7	-7	-7	-7	-7
기타	-161	388	-44	-30	-30
기타현금흐름	-1	3	3	0	0
현금의증가(감소)	162	-59	-4	14	23
기초현금	195	357	298	294	308
기말현금	357	298	294	308	331

* KIFRS 연결 기준

(단위: 십억원)

재무상태표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,235	1,338	1,465	1,530	1,565
현금성자산	357	298	294	308	331
단기투자자산	11	16	17	17	18
매출채권	526	758	870	908	917
채고자산	294	221	285	297	300
기타유동자산	47	45	0	0	0
비유동자산	596	722	785	798	817
유형자산	33	32	34	27	21
무형자산	10	10	9	9	8
투자자산	160	259	321	342	367
기타비유동자산	393	421	421	420	421
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	1,831	2,060	2,250	2,328	2,383
유동부채	977	1,363	1,308	1,305	1,282
단기차입금	291	371	363	333	303
매입채무	444	477	452	472	476
유동성장기부채	53	363	330	330	330
기타유동부채	189	152	163	170	173
비유동부채	417	116	241	244	245
사채	50	0	100	100	100
장기차입금	323	47	69	69	69
장기금융부채	0	1	0	0	0
기타비유동부채	44	68	72	75	76
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	1,395	1,479	1,549	1,549	1,526
지배주주지분	433	578	698	777	854
자본금	66	66	66	66	66
자본잉여금	0	0	0	0	0
자본조정 등	-282	-282	-282	-282	-282
기타포괄이익누계액	73	144	155	155	155
이익잉여금	576	650	759	838	915
비지배주주지분	4	3	3	2	2
자본총계	437	581	701	779	856

(단위: 원, 배, %)

주요투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS(당기순이익 기준)	5,948	6,303	9,303	6,468	6,372
EPS(지배순이익 기준)	5,950	6,326	9,340	6,499	6,404
BPS(자본총계 기준)	33,003	43,892	52,979	58,902	64,729
BPS(지배지분 기준)	32,734	43,644	52,764	58,718	64,577
DPS	600	600	600	600	600
P/E(당기순이익 기준)	2.7	3.0	2.2	3.1	3.2
P/E(지배순이익 기준)	2.7	3.0	2.2	3.1	3.2
P/B(자본총계 기준)	0.5	0.4	0.4	0.3	0.3
P/B(지배지분 기준)	0.5	0.4	0.4	0.3	0.3
EV/EBITDA(Reported)	7.8	6.8	6.5	6.5	6.4
배당수익률	3.7	3.2	2.6	2.6	2.6
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	107.0	6.0	47.6	-30.5	-1.5
EPS(지배순이익 기준)	108.3	6.3	47.6	-30.4	-1.5
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	19.7	16.4	19.2	11.6	10.3
ROE(지배순이익 기준)	19.8	16.6	19.4	11.7	10.4
ROA	4.4	4.3	5.7	3.7	3.6
안정성 (%)					
부채비율	319.5	254.7	221.1	198.8	178.3
순차입금비율	81.2	81.3	79.1	65.4	53.3
이자보상배율	3.4	4.1	3.9	3.9	3.9

▶ 투자 의견 및 목표주가 추이

일자	투자 의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
2022.02.08	BUY	25,000	-32.56	-20.60
2023.03.10	담당자 변경	담당자 변경	-	-
2023.07.26	BUY	29,000	-33.24	-8.62
2024.01.26	AFTER 6M	29,000	-32.02	-19.83
2024.08.06	BUY	29,000		

▶ 최근 2년간 현대코퍼레이션 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 신동현의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자 의견 분류

- ▶ 업종 투자 의견 분류 현대차증권의 업종투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘탈과 업종주가의 전망을 의미함.
 - OVERWEIGHT: 업종 펀더멘탈의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
 - NEUTRAL: 업종 펀더멘탈상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
 - UNDERWEIGHT: 업종 펀더멘탈의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

- ▶ 현대차증권의 종목투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
 - BUY: 추천일 증가대비 초과수익률 +15%P 이상
 - MARKETPERFORM(M.PERFORM): 추천일 증가대비 초과수익률 -15% ~ +15%P 이내
 - SELL: 추천일 증가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자 등급 통계 (2023.07.01~2024.06.30)

투자 등급	건수	비율(%)
매수	156건	91.2%
보유	15건	8.8%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 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.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.