



BUY (유지)

목표주가(12M) 33,000원(유지)
현재주가(2.24) 23,550원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,645.27
52주 최고/최저(원)	23,700/16,130
시가총액(십억원)	311.5
시가총액비중(%)	0.01
발행주식수(천주)	13,229.0
60일 평균 거래량(천주)	96.4
60일 평균 거래대금(십억원)	2.0
외국인지분율(%)	8.25
주요주주 지분율(%)	
현대코퍼레이션홀딩스 외 4인	24.96
케이씨씨	12.00

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	6,828.2	7,222.5
영업이익(십억원)	129.2	136.5
순이익(십억원)	122.3	105.5
EPS(원)	9,256	7,975
BPS(원)	59,876	66,689

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024P	2025F
매출액	6,127.0	6,580.4	6,995.6	7,312.2
영업이익	66.8	99.3	133.6	140.0
세전이익	90.5	109.4	159.3	151.2
순이익	78.7	83.7	127.9	114.8
EPS	5,950	6,326	9,672	8,675
증감율	108.26	6.32	52.89	(10.31)
PER	2.72	2.98	1.98	2.66
PBR	0.47	0.42	0.34	0.36
EV/EBITDA	7.85	6.84	2.49	1.68
ROE	19.83	16.57	19.81	14.95
BPS	34,326	45,236	55,616	63,655
DPS	600	600	700	700



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

하나증권 리서치센터

2025년 2월 25일 | 기업분석_Earnings Review

현대코퍼레이션 (011760)

최대 실적 경신. 저평가된 멀티플

목표주가 33,000원, 투자 의견 매수 유지

현대코퍼레이션 목표주가 33,000원, 투자 의견 매수 유지한다. 4분기 실적은 시장 기대치를 상회했다. 동유럽 지정학적 리스크가 해소되는 분위기가 확인된다. 우크라이나 현지 지사가 있고 철도 등 여러 사업에서 협력한 과거 사례들을 감안하면 재건이 시작된 이후 유의미한 역할 수행이 기대된다. 글로벌 전력망 투자 증가 수혜가 안정적 이익 시현으로 이어지면서 실적 변동성 완화에 기여하고 있는 점이 긍정적이다. 2025년 추정 실적 기준 PER 2.7배, PBR 0.4배로 실적 규모 대비 멀티플은 저평가 구간이다.

4Q24 영업이익 318억원(YoY +60.4%)으로 컨센서스 상회

4분기 매출액은 1.8조원으로 전년대비 17.2% 증가했다. 원자재 가격 약세로 인해서 나타난 제품 가격 하락에도 주요 사업부문 물량 증가와 원/달러 환율 상승으로 만회가 가능했다. 부문별로는 승용부품은 부진한 가운데 나머지 부문에서 성장이 나타난 것으로 보인다. 영업이익은 318억원을 기록하면서 전년대비 60.4% 증가했다. 영업이익률은 1.7%로 전분기대비 소폭 하락했으나 주요 사업부의 계절적 이슈로 인한 결과로 간주된다. 상용에너지는 북미를 포함한 글로벌 변압기 수요 증가의 수혜가 나타난 것으로 추정되며 2025년에도 유의미한 성장이 기대된다. 철강은 판매사 수요 증가로 인해 불확실한 업황에서도 외형과 이익률이 동시에 성장한 것으로 보인다. 석유화학도 물량 증가로 매출과 마진이 동시에 개선된 모습이다. 세전이익과 순이익은 영업 호조로 안정적 흑자 기조를 유지하고 있다.

양호한 현금흐름 기반 신사업 투자 및 중장기 주주환원 확대 기대

매년 최대 실적을 경신하면서 연간 천억원대 이익 체력을 지속하고 있다. 이제는 10년 전 연간 영업이익을 분기 단위로 기록하는 모습이다. 호실적이 이어지면서 무역금융 등 일부 불가피한 부채를 제외하면 이미 순현금 상태로 진입한 상황으로 추정된다. 올해 기말 기준으로 해당 요소를 포함하더라도 순현금으로 마무리될 가능성이 크다. 연초 경영 화두로 '경영권 인수'가 강조된 부분을 고려하면 양호한 현금흐름을 바탕으로 신사업 진출 및 사업 포트폴리오 강화 노력이 이어질 것으로 보인다. 기말 DPS가 600원에서 700원으로 8년 만에 상향되었고 현재 주가 기준으로 3% 수익률이다. 이번 상향 조정에도 배당성향이 여전히 10% 미만인 점에서 중장기적 주주환원 확대도 기대된다.

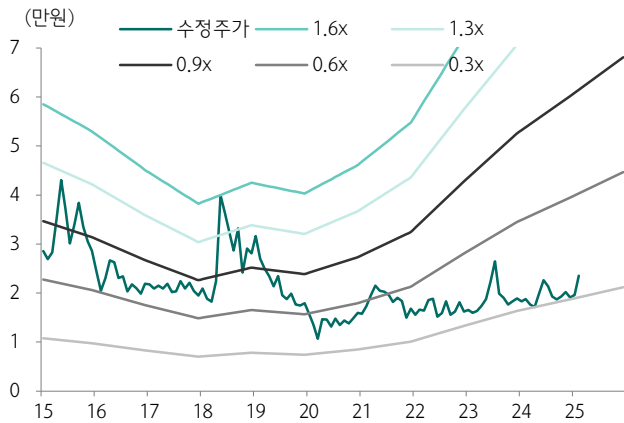
도표 1. 현대코퍼레이션 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2024P				2025F				4Q24 증감률	
	1Q	2Q	3Q	4QP	1QF	2QF	3QF	4QF	YoY	QoQ
매출액	16,133	17,289	18,070	18,464	17,593	18,239	18,759	18,532	17.2	2.2
기계선박	1,131	1,013	1,024	1,155	1,244	1,023	1,034	1,167	34.6	12.8
상용에너지	627	914	1,092	2,250	1,255	1,371	1,638	2,025	165.8	106.0
승용부품	4,064	3,106	4,393	3,222	3,861	4,038	4,437	3,254	(22.0)	(26.7)
석유화학	4,701	6,356	5,730	6,384	5,406	5,847	5,788	6,576	25.4	11.4
철강	5,376	5,512	5,379	5,150	5,429	5,567	5,433	5,202	18.2	(4.3)
기타	234	388	452	303	398	392	429	309	(35.2)	(32.9)
영업이익	280	365	372	318	318	369	420	293	60.4	(14.5)
기계선박	28	24	28	16	31	25	28	28	103.6	(42.9)
상용에너지	39	72	109	120	85	114	172	118	233.3	9.6
승용부품	82	113	97	64	77	80	88	68	(35.3)	(34.2)
석유화학	31	31	30	25	21	23	23	20	67.6	(17.0)
철강	112	123	109	101	113	125	110	68	107.1	(7.0)
기타	(12)	2	(2)	(8)	(9)	2	(2)	(8)	적지	적지
세전이익	376	381	533	235	418	420	420	254	101.2	(56.0)
순이익	347	309	397	158	317	319	319	193	61.4	(60.2)
영업이익률	1.7	2.1	2.1	1.7	1.8	2.0	2.2	1.6	-	-
세전이익률	2.3	2.2	3.0	1.3	2.4	2.3	2.2	1.4	-	-
순이익률	2.2	1.8	2.2	0.9	1.8	1.7	1.7	1.0	-	-

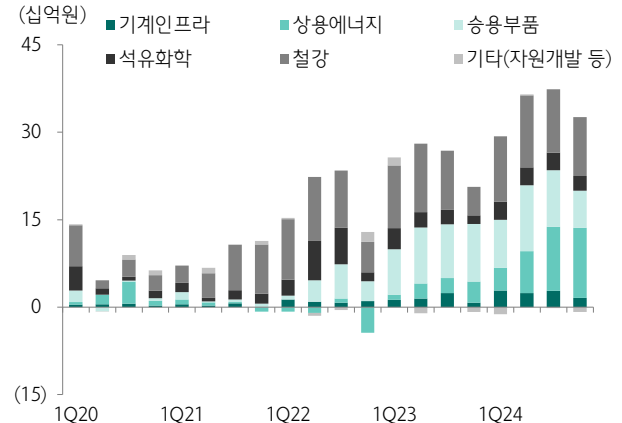
주: 1Q24 부문별 실적은 추정치. 자료: 현대코퍼레이션, 하나증권

도표 2. 현대코퍼레이션 12MF PBR 추이



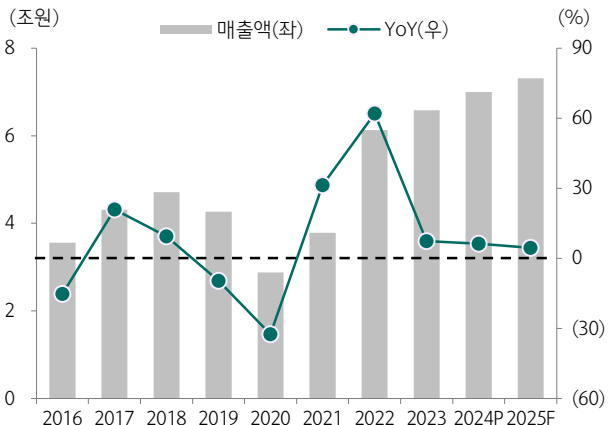
자료: 현대코퍼레이션, 하나증권

도표 3. 분기별 부문별 영업이익 추이 및 전망



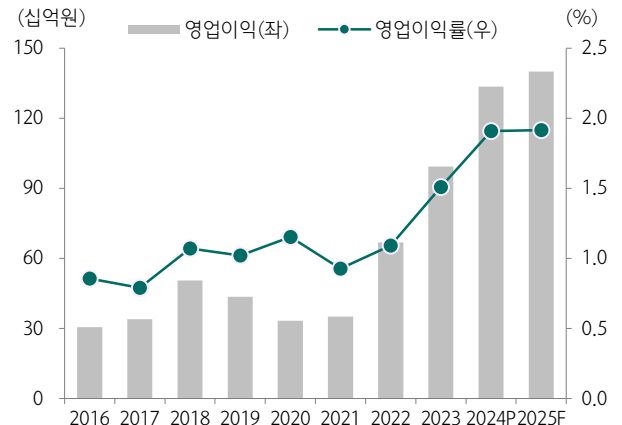
자료: 현대코퍼레이션, 하나증권

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	2024P	2025F	2026F
매출액	6,127.0	6,580.4	6,995.6	7,312.2	7,489.9
매출원가	5,968.2	6,380.9	6,747.3	7,058.2	7,222.3
매출총이익	158.8	199.5	248.3	254.0	267.6
판매비	91.9	100.3	114.7	114.1	118.2
영업이익	66.8	99.3	133.6	140.0	149.4
금융손익	(13.2)	(7.8)	(18.7)	(10.1)	(10.9)
종속/관계기업손익	29.3	18.7	8.6	17.0	16.2
기타영업외손익	7.6	(0.7)	35.8	4.3	2.5
세전이익	90.5	109.4	159.3	151.2	157.1
법인세	11.9	26.0	31.5	36.3	37.7
계속사업이익	78.7	83.4	127.8	114.9	119.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	78.7	83.4	127.8	114.9	119.4
비지배주주지분 순이익	(0.0)	(0.3)	(0.1)	0.1	0.1
지배주주순이익	78.7	83.7	127.9	114.8	119.3
지배주주지분포괄이익	79.3	151.5	144.6	115.0	119.6
NOPAT	58.1	75.7	107.2	106.4	113.5
EBITDA	73.5	106.7	141.6	148.1	157.5
성장성(%)					
매출액증가율	61.98	7.40	6.31	4.53	2.43
NOPAT증가율	145.15	30.29	41.61	(0.75)	6.67
EBITDA증가율	78.40	45.17	32.71	4.59	6.35
영업이익증가율	90.31	48.65	34.54	4.79	6.71
(지배주주)순이익증가율	108.20	6.35	52.81	(10.24)	3.92
EPS증가율	108.26	6.32	52.89	(10.31)	3.94
수익성(%)					
매출총이익률	2.59	3.03	3.55	3.47	3.57
EBITDA이익률	1.20	1.62	2.02	2.03	2.10
영업이익률	1.09	1.51	1.91	1.91	1.99
계속사업이익률	1.28	1.27	1.83	1.57	1.59

투자지표	2022	2023	2024P	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	5,950	6,326	9,672	8,675	9,017
BPS	34,326	45,236	55,616	63,655	72,037
CFPS	7,303	8,747	11,349	12,791	12,990
EBITDAPS	5,557	8,063	10,702	11,193	11,909
SPS	463,148	497,427	528,811	552,744	566,176
DPS	600	600	700	700	700
주가지표(배)					
PER	2.72	2.98	1.98	2.66	2.56
PBR	0.47	0.42	0.34	0.36	0.32
PCR	2.22	2.16	1.68	1.81	1.78
EV/EBITDA	7.85	6.84	2.49	1.68	0.99
PSR	0.03	0.04	0.04	0.04	0.04
재무비율(%)					
ROE	19.83	16.57	19.81	14.95	13.61
ROA	4.45	4.30	6.28	5.57	5.52
ROIC	23.41	30.92	43.74	40.38	42.73
부채비율	319.45	254.73	180.85	155.41	137.14
순부채비율	82.34	82.04	13.40	(0.97)	(10.86)
이자보상배율(배)	3.40	4.13	4.54	6.84	7.60

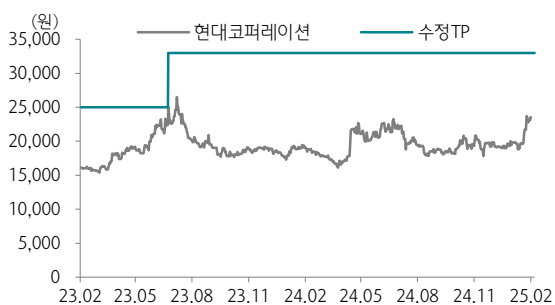
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024P	2025F	2026F
유동자산	1,235.2	1,337.9	1,598.0	1,686.6	1,792.9
금융자산	368.1	313.6	397.0	481.2	554.9
현금성자산	356.9	297.9	378.6	462.8	536.0
매출채권	525.7	758.3	889.1	892.3	916.5
재고자산	294.0	221.1	259.3	260.2	267.3
기타유동자산	47.4	44.9	52.6	52.9	54.2
비유동자산	596.1	721.8	418.1	418.8	425.1
투자자산	159.5	259.5	298.6	299.5	306.0
금융자산	74.8	75.9	83.4	83.5	84.1
유형자산	33.0	31.6	39.2	39.6	40.0
무형자산	9.8	10.0	9.4	8.9	8.3
기타비유동자산	393.8	420.7	70.9	70.8	70.8
자산총계	1,831.3	2,059.7	2,016.0	2,105.4	2,218.1
유동부채	977.3	1,363.1	1,065.1	1,067.8	1,087.4
금융부채	349.9	737.1	334.1	334.1	334.2
매입채무	444.4	477.0	559.3	561.4	576.6
기타유동부채	183.0	149.0	171.7	172.3	176.6
비유동부채	417.5	115.9	233.1	213.3	195.3
금융부채	377.6	52.9	159.1	139.1	119.1
기타비유동부채	39.9	63.0	74.0	74.2	76.2
부채총계	1,394.7	1,479.1	1,298.2	1,281.1	1,282.8
지배주주지분	433.0	577.3	714.6	821.0	931.9
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	160.3	160.3	160.3
이익잉여금	575.5	649.8	770.3	876.7	987.6
비지배주주지분	3.6	3.3	3.2	3.3	3.4
자본총계	436.6	580.6	717.8	824.3	935.3
순금융부채	359.5	476.4	96.2	(8.0)	(101.6)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024P	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	386.5	(69.9)	(73.6)	122.7	125.4
당기순이익	78.7	83.4	127.8	114.9	119.4
조정	39.3	31.6	(4.2)	8.1	8.1
감가상각비	6.7	7.3	8.0	8.1	8.1
외환거래손익	(2.9)	(1.1)	6.5	0.0	0.0
지분법손익	(29.3)	(18.7)	(5.4)	0.0	0.0
기타	64.8	44.1	(13.3)	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	268.5	(184.9)	(197.2)	(0.3)	(2.1)
투자활동 현금흐름	(4.9)	(48.4)	356.8	(8.9)	(15.0)
투자자산감소(증가)	12.7	(97.2)	(33.8)	(0.9)	(6.5)
자본증가(감소)	(5.8)	(0.6)	(2.9)	(8.0)	(8.0)
기타	(11.8)	49.4	393.5	0.0	(0.5)
재무활동 현금흐름	(218.5)	56.7	(354.9)	(28.4)	(28.3)
금융부채증가(감소)	(202.7)	62.4	(296.8)	(20.0)	(19.9)
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(8.5)	1.5	(50.9)	0.0	(0.0)
배당지급	(7.3)	(7.2)	(7.2)	(8.4)	(8.4)
현금의 증감	161.9	(59.0)	80.5	84.2	73.2
Unlevered CFO	96.6	115.7	150.1	169.2	171.8
Free Cash Flow	379.9	(70.8)	(76.6)	114.7	117.4

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

현대코퍼레이션



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.7.17	BUY	33,000		
23.4.4	1년 경과		-	-
22.4.4	BUY	25,000	-32.51%	-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 2025년 2월 25일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2025년 2월 25일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사항목은 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 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 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	93.12%	6.42%	0.46%	100%

* 기준일: 2025년 02월 22일