

현대코퍼레이션 (011760)

Analyst 신동현 dhshin@hmsec.com

25년 우호적 업황 지속 전망

BUY TP 29,000원

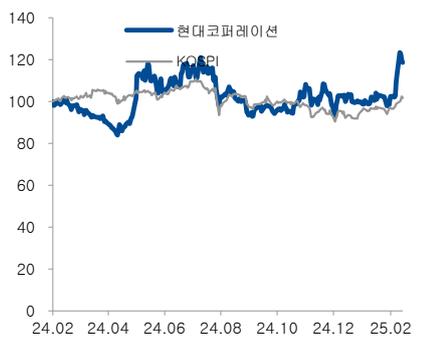
현재주가 (2/20)	22,800원
상승여력	27.2%
시가총액	302십억원
발행주식수	13,229천주
자본금/액면가	66십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	23,700원/16,130원
일평균 거래대금 (60일)	2십억원
외국인 지분율	7.92%
주요주주 지분율	
현대코퍼레이션홀딩스	
외4인	24.96%

추가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	18.1	20.6	13.2
상대주가(%p)	12.2	12.8	15.0

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(24F)	EPS(25F)	T/P
Before	9,849	6,714	29,000
After	9,156	7,653	29,000
Consensus	9,256	8,315	30,000
Cons. 차이	-1.1%	-8.0%	-3.3%

최근 12개월 추가수익률



자료: WiseFn, 현대차증권

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	6,996	134	121	141	9,156	44.7	2.1	0.4	4.1	18.8	3.7
2025F	7,230	128	101	135	7,653	-16.4	3.0	0.4	4.5	13.4	3.0
2026F	7,390	129	103	134	7,782	1.7	2.9	0.3	4.3	12.1	3.0

* K-IFRS 연결 기준

투자포인트 및 결론

- 4Q24 연결 매출액 1조 8,464억원(+17.3% yoy, +2.2% qoq), 영업이익 318억원(+59.7% yoy, -14.5% qoq, OPM 1.7%)으로 영업이익 컨센서스 상회
- 철강부문의 높은 이익률이 지속되었고 상용에너지부문 매출액 확대가 지속되면서 외형 및 이익 증가에 기여함

주요이슈 및 실적전망

- 북미 중심의 철강 판매 호조가 지속되어 철강부문은 견조한 매출액을 유지했으며 영업이익률 역시 고수익성 Mix 효과로 2%대의 호조세를 유지한 것으로 추정됨
- 승용부품 판매의 주축인 남미와 CIS 거래선에서는 높은 판매량이 이어짐. 특히 3Q24까지는 CIS 지역 일부 국가들로부터 수취하는 선수금을 줄이고 외상거래 비중을 늘려 마진율을 높게 확보했으나 4Q24에는 일시적으로 외상 비중이 낮아져 4Q24 영업이익률은 1~3분기대비 소폭 하락한 것으로 추정함
- 전체적인 외형 증가폭이 가장 큰 부문은 상용에너지부문임. 북미지역 배전변압기 수요 증가, CIS향 군용차 거래 등이 증가해 연간 매출액은 전년 대비 60% 이상 증가했을 것으로 추정됨. 해당 부문은 상대적으로 마진율이 높아 영업이익 내 비중은 더욱 큰 폭으로 증가했을 것

주가전망 및 Valuation

- 최근 동사 주가 상승의 배경은 이익 성장세에 더해 우크라이나 종전 후 재건 참여 기대감, 글로벌 LNG 수요 증가 전망 등이 복합적으로 영향을 주었음
- 추가적인 LNG 광구 투자에 대해서는 보수적인 스탠스를 취하고 있으나, 우크라이나 지사를 보유했다는 점에서 재건 참여는 충분히 현실화 가능성이 존재한다고 판단함
- 상용에너지부문의 성장, 무역 및 정세 불안정에 따른 종합상사의 역할 확대를 고려할 때 주가 상승 가능성은 여전히 열려 있음. 투자의견 및 목표주가를 유지함

<표1> 현대코퍼레이션 4Q24 실적

(단위: 십억원)	분기실적			증감		당사 전망치		Consensus	
	4Q23	3Q24	4Q24P	(YoY)	(QoQ)	4Q24F	Diff.	4Q24F	Diff.
매출액	1,575	1,807	1,846	17.2%	2.2%	1,717	7.5%	1,708	8.1%
영업이익	20	37	32	58.9%	-14.1%	31	1.5%	29	10.2%
세전이익	12	53	23	95.7%	-55.7%	33	-29.5%	28	-14.7%
당기순이익	10	40	16	58.0%	-60.5%	25	-36.7%	19	-15.3%

자료: FnGuide, 현대차증권

<표2> 현대코퍼레이션 연간 실적 추정 변경 내역

(단위: 십억원)	변경 후		변경 전		변화율	
	2024P	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	6,996	7,230	6,867	7,086	1.9%	2.0%
영업이익	134	128	133	124	0.4%	3.4%
세전이익	152	135	162	119	-6.0%	14.0%
당기순이익	121	101	130	89	-7.1%	14.0%

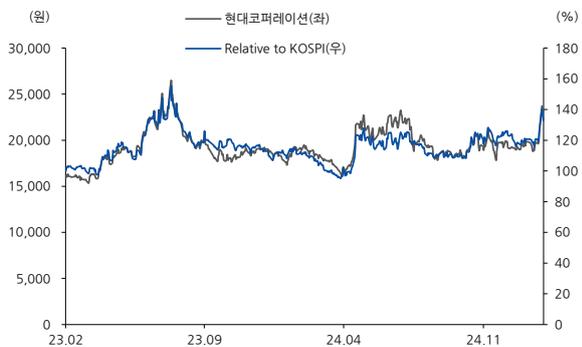
자료: 현대차증권

<표3> 현대코퍼레이션 목표주가 산정

항목	내용	비고
Target EPS (원)	7,675	- 12M Fwd. EPS
Target P/E (배)	3.82	- Peer 그룹 Trading 사업 이익기여도 반영한 12M Fwd. P/E 평균
적정주가 (원)	29,317	- Target EPS * Target P/E
목표주가 (원)	29,000	
전일종가 (원)	22,800	- 2025.02.20 종가
상승여력 (%)	27.2	
투자 의견	BUY	

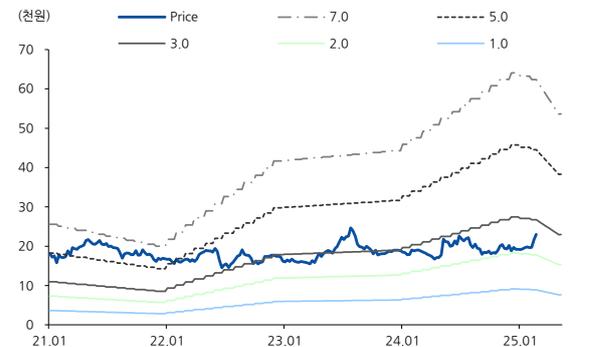
자료: 현대차증권

<그림1> 현대코퍼레이션 주가 추이



자료: FnGuide, 현대차증권

<그림2> 현대코퍼레이션 P/E 밴드 추이



자료: FnGuide, 현대차증권

〈표4〉 현대코퍼레이션 분기별 실적 추정

(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024P	2025F
매출액	1,613	1,729	1,807	1,846	1,628	1,844	1,826	1,931	6,580	6,996	7,230
YoY	-8.9%	11.8%	7.0%	17.3%	0.9%	6.7%	1.1%	4.6%	7.4%	6.3%	3.4%
>철강	538	551	538	520	502	522	538	526	1,955	2,147	2,088
YoY	3.6%	9.9%	7.8%	19.5%	-6.5%	-5.2%	0.0%	1.0%	-7.2%	9.8%	-2.7%
>승용부품	406	331	419	377	421	419	401	407	1,988	1,533	1,647
YoY	-23.4%	-35.6%	-20.9%	-8.8%	3.5%	26.3%	-4.3%	8.0%	75.3%	-22.9%	7.4%
>상용에너지	63	91	109	181	73	109	132	220	272	444	534
YoY	9.0%	33.4%	79.0%	113.3%	17.1%	19.3%	20.4%	21.6%	62.3%	63.3%	20.2%
>기계선박	113	103	100	97	107	98	97	101	343	414	403
YoY	53.7%	18.7%	3.5%	12.8%	-5.4%	-5.1%	-3.2%	4.2%	7.1%	20.4%	-2.5%
>석유화학	470	635	573	611	501	680	597	629	1,904	2,290	2,408
YoY	-17.1%	82.5%	19.5%	20.0%	6.7%	7.1%	4.1%	2.9%	-14.8%	20.3%	5.2%
>기타	23	17	67	61	23	16	62	49	119	168	150
YoY	2.3%	-38.6%	208.1%	30.1%	-2.2%	-2.7%	-8.1%	-19.3%	-27.6%	41.6%	-10.8%
영업이익	28	37	37	32	27	31	33	37	99	134	128
YoY	9.2%	35.2%	38.6%	59.7%	-2.7%	-15.2%	-12.2%	16.0%	48.8%	34.3%	-4.3%
OPM	1.7%	2.1%	2.1%	1.7%	1.7%	1.7%	1.8%	1.9%	1.5%	1.9%	1.8%
>철강	11.2	12.3	10.9	10.9	10.0	10.4	10.8	10.5	37.5	45.3	41.8
YoY	4.1%	4.9%	7.0%	124.1%	-10.1%	-15.3%	-1.2%	-3.8%	3.0%	20.7%	-7.8%
OPM	2.1%	2.2%	2.0%	2.1%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	1.9%	2.1%	2.0%
>승용부품	8.2	11.3	9.7	7.5	8.8	9.2	9.2	8.1	36.6	36.8	35.4
YoY	5.1%	17.2%	5.5%	-23.8%	7.6%	-18.5%	-5.4%	8.0%	169.2%	0.6%	-3.8%
OPM	2.0%	3.4%	2.3%	2.0%	2.1%	2.2%	2.3%	2.0%	1.8%	2.4%	2.1%
>상용에너지	3.9	7.2	10.9	8.1	4.0	6.0	7.9	13.2	9.7	30.2	31.1
YoY	336.3%	178.3%	322.8%	125.7%	2.8%	-16.4%	-27.9%	62.2%	흑전	212.1%	3.1%
OPM	6.3%	7.8%	10.0%	4.5%	5.5%	5.5%	6.0%	6.0%	3.6%	6.8%	5.8%
>기계선박	2.8	2.5	2.8	2.2	1.4	1.3	1.3	1.3	5.9	10.3	5.2
YoY	128.1%	69.6%	14.3%	183.3%	-50.8%	-48.4%	-54.4%	-41.1%	46.0%	74.3%	-49.1%
OPM	2.5%	2.4%	2.8%	2.3%	1.3%	1.3%	1.3%	1.3%	1.7%	2.5%	1.3%
>석유화학	3.1	3.1	3.0	3.1	3.0	4.1	3.6	3.8	10.2	12.3	14.4
YoY	-13.1%	16.6%	24.1%	104.7%	-4.1%	33.3%	19.0%	23.5%	-41.3%	20.8%	17.8%
OPM	0.7%	0.5%	0.5%	0.5%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	0.5%	0.5%	0.6%
>기타	-1.2	0.2	-0.2	-0.1	-0.0	-0.0	-0.1	-0.0	-0.5	-1.3	-0.2
YoY	적전	흑전	적지	적지	적지	적전	적지	적지	적전	적지	적지
OPM	-5.3%	1.4%	-0.3%	-0.1%	-0.1%	-0.1%	-0.1%	-0.1%	-0.4%	-0.7%	-0.1%
세전이익	38	38	53	23	34	38	36	27	109	152	135
YoY	4.4%	19.0%	79.2%	101.2%	-10.1%	-1.2%	-32.0%	16.9%	20.8%	39.3%	-11.4%
세전이익률	2.3%	2.2%	3.0%	1.3%	2.1%	2.0%	2.0%	1.4%	1.7%	2.2%	1.9%
당기순이익	35	31	40	16	25	28	27	21	83	121	101
YoY	27.8%	26.0%	79.4%	63.1%	-27.0%	-8.2%	-31.5%	30.4%	6.0%	45.1%	-16.2%
당기순이익률	2.1%	1.8%	2.2%	0.9%	1.6%	1.5%	1.5%	1.1%	1.3%	1.7%	1.4%

자료: 현대차증권

COMPANY NOTE

(단위: 십억원)

포괄손익계산서	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	6,127	6,580	6,996	7,230	7,390
증가율 (%)	62.0	7.4	6.3	3.3	2.2
매출원가	5,968	6,381	6,754	6,996	7,151
매출원가율 (%)	97.4	97.0	96.5	96.8	96.8
매출총이익	159	200	242	234	239
매출이익률 (%)	2.6	3.0	3.5	3.2	3.2
증가율 (%)	43.2	25.8	21.0	-3.3	2.1
판매관리비	92	100	108	106	110
판매비율 (%)	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5
EBITDA	74	107	141	135	134
EBITDA 이익률 (%)	1.2	1.6	2.0	1.9	1.8
증가율 (%)	80.5	44.6	31.8	-4.3	-0.7
영업이익	67	99	134	128	129
영업이익률 (%)	1.1	1.5	1.9	1.8	1.7
증가율 (%)	91.4	47.8	35.4	-4.5	0.8
영업외손익	-5	-9	4	3	4
금융수익	64	77	45	47	47
금융비용	77	85	63	64	63
기타영업외손익	8	-1	22	20	20
종속/관계기업관련손익	29	19	15	5	5
세전계속사업이익	91	109	152	135	137
세전계속사업이익률	1.5	1.7	2.2	1.9	1.9
증가율 (%)	62.5	19.8	39.4	-11.2	1.5
법인세비용	12	26	31	34	34
계속사업이익	79	83	121	101	103
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	79	83	121	101	103
당기순이익률 (%)	1.3	1.3	1.7	1.4	1.4
증가율 (%)	107.9	5.1	45.8	-16.5	2.0
지배주주지분 순이익	79	84	121	101	103
비지배주주지분 순이익	-0	-0	-0	0	0
기타포괄이익	1	68	17	0	0
총포괄이익	79	151	138	101	103

(단위: 십억원)

현금흐름표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	386	-70	-129	81	86
당기순이익	79	83	121	101	103
유형자산 상각비	6	7	7	6	5
무형자산 상각비	1	1	1	1	1
외환손익	-3	-1	-0	0	0
운전자본의 감소(증가)	268	-185	-229	-23	-18
기타	35	25	-29	-4	-5
투자활동으로인한현금흐름	-5	-48	325	-47	-46
투자자산의 감소(증가)	12	-28	-63	-46	-46
유형자산의 감소	1	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-7	-1	-1	0	0
기타	-11	-19	389	-1	0
재무활동으로인한현금흐름	-218	57	-250	-38	-38
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	-8	-8
기타	-161	388	-363	-30	-30
기타현금흐름	-1	3	-1	0	0
현금의증가(감소)	162	-59	-55	-4	1
기초현금	195	357	298	243	239
기말현금	357	298	243	239	240

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 십억원)

재무상태표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,235	1,338	1,638	1,694	1,743
현금성자산	357	298	243	239	240
단기투자자산	11	16	18	19	20
매출채권	526	758	1,026	1,073	1,110
채고자산	294	221	271	283	293
기타유동자산	47	45	80	80	80
비유동자산	596	722	466	511	556
유형자산	33	32	37	31	26
무형자산	10	10	9	9	8
투자자산	160	259	349	400	451
기타비유동자산	393	421	71	71	71
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	1,831	2,060	2,104	2,204	2,298
유동부채	977	1,363	1,146	1,150	1,146
단기차입금	291	371	410	380	350
매입채무	444	477	552	578	598
유동성장기부채	53	363	6	6	6
기타유동부채	189	152	178	186	192
비유동부채	417	116	247	251	253
사채	50	0	100	100	100
장기차입금	323	47	68	68	68
장기금융부채	0	1	0	0	0
기타비유동부채	44	68	79	83	85
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	1,395	1,479	1,393	1,400	1,400
지배주주지분	433	578	708	801	896
자본금	66	66	66	66	66
자본잉여금	0	0	0	0	0
자본조정 등	-282	-282	-282	-282	-282
기타포괄이익누계액	73	144	160	160	160
이익잉여금	576	650	764	856	951
비지배주주지분	4	3	3	3	3
자본총계	437	581	711	804	899

(단위: 원, 배, %)

주요투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS(당기순이익 기준)	5,948	6,303	9,145	7,662	7,791
EPS(지배순이익 기준)	5,950	6,326	9,156	7,653	7,782
BPS(자본총계 기준)	33,003	43,892	53,746	60,772	67,928
BPS(지배지분 기준)	32,734	43,644	53,508	60,525	67,672
DPS	600	600	700	700	700
P/E(당기순이익 기준)	2.7	3.0	2.1	3.0	2.9
P/E(지배순이익 기준)	2.7	3.0	2.1	3.0	2.9
P/B(자본총계 기준)	0.5	0.4	0.4	0.4	0.3
P/B(지배지분 기준)	0.5	0.4	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA(Reported)	7.8	6.8	4.1	4.5	4.3
배당수익률	3.7	3.2	3.7	3.0	3.0
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	107.0	6.0	45.1	-16.2	1.7
EPS(지배순이익 기준)	108.3	6.3	44.7	-16.4	1.7
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	19.7	16.4	18.7	13.4	12.1
ROE(지배순이익 기준)	19.8	16.6	18.8	13.4	12.1
ROA	4.4	4.3	5.8	4.7	4.6
안정성 (%)					
부채비율	319.5	254.7	195.9	174.2	155.7
순차입금비율	81.2	81.3	45.8	37.2	29.7
이자보상배율	3.4	4.1	4.5	5.3	5.6

▶ 투자 의견 및 목표주가 추이

일자	투자 의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
2023.07.26	BUY	29,000	-33.24	-8.62
2024.01.26	AFTER 6M	29,000	-32.57	-18.28
2025.02.21	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 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.
 - OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
 - NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
 - UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 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 (2024.01.01~2024.12.31)

투자 등급	건수	비율(%)
매수	170건	93.9%
보유	11건	6.1%
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 증빙자료로 사용될 수 없습니다.