

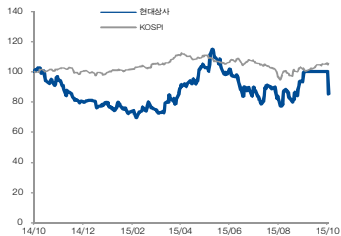
확대되는 기업가치에 주목할 때

현재주가 (10/26)	32,200원	
상승여력	52.2%	
시가총액	4,260억원	
발행주식수	13,229천주	
자본금/액면가	66십억원/5,000원	
52주 최고가/최저가	44,272원/26,700원	
일평균 거래대금 (60일)	25억원	
외국인지분율	8.00%	
주요주주	현대중공업 13.25%	
주가상승률	1M	3M 6M
절대주가(%)	-16.1	-4.4 -7.4
상대주가(%p)	-20.5	-4.5 -2.3

※ K-IFRS 연결 기준

(단위 원)	EPS(15F)	EPS(16F)	T/P
Before	3,812	4,754	44,000
After	3,287	6,807	49,000
Consensus	3,799	7,254	44,500
Cons. 차이	-13.5%	-6.2%	10.1%

최근 12개월 주가수익률



자료: WiseFn, HMC투자증권

1) 투자포인트 및 결론

- 현대상사는 2016년에 자원개발(660억원)과 트레이딩(440억원)을 통해 세전이익 1,100억원을 실현해 제2의 도약기 원년이 될 전망
- 올해 예멘LNG광구의 가동 중단으로 다소 지연됐지만 내년 재가동을 통해 기초체력(세전 이익)을 확보할 것이고, 재가동 시점이 주가 상승의 촉매제로 작용할 전망
- 인적분할로 이익의 훼손보다는 주당 가치 제고 효과가 더 큼. 존속법인인 현대상사에 대해 BUY 투자의견과 목표주가 49,000원 제시

2) 주요이슈 및 실적전망

- 인적분할로 인해 존속법인의 일시적인 영업실적 훼손에 대한 우려가 있지만, 기우에 불과할 것이라 판단. 분할전회사 대비 분할 후 신설회사비율 기준 신설법인의 매출액은 22%로 매우 미미한 수준이며, 예멘LNG 정상 가동시 세전이익 기준 10.2% 수준에 불과
- 다만, 현재 예멘LNG가스전이 가동 중단된 상태라 분할 후 현대상사 주가에 대한 매력도가 떨어질 수 있다는 우려가 있지만, 중장기적 관점에서 현대상사의 주가재평가가 가능할 것이고, 그 시점은 재가동 시기가 될 것
- 현대상사(존속법인)는 분할전에 비해 순이익의 감소에도 불구하고 인적분할(분할비율 6:4)로 평균발행주식수의 감소로 기업가치는 크게 제고됨. 특히, 올해와 내년 수익예상 기준 PER은 각각 9.8배, 4.7배 수준에 불과한 상태
- 현대C&F(신설법인)는 부채비율 7.2%로 매우 우수한 재무구조를 보이고 있지만, 지난해 수익 기준 PER은 30배를 상회하고 있어 향후 높은 성장을 감안해도 다소 부담스러운 수준

3) 주가전망 및 Valuation

- 가치합산방식(SOTP)에 따른 현대상사의 적정주가가치는 7,064억원이고, 주당가치는 49,000원으로 평가. 이는 1) 사업가치 2,473억원(EV/EBITDA multiple 3.9배 적용), 2) 투자자산가치 2,667억원(순자산가액의 40% 할인율 적용)에다 3) 순현금 1,924억원을 가산한 것. 한편, 목표주가 49,000원은 2015년과 2016년 수익예상 기준 PER은 각각 14.9배, 7.2배에 해당. 순현금 감안한 실질PER 4.5배로 절대 저평가 상태로 최근 주가 하락을 매수 기회로 활용할 필요

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2013	5,083	22	109	34	4,867	110.8	7.3	1.5	26.5	21.7	1.4
2014	5,367	39	34	52	1,512	-68.9	19.8	1.1	15.4	5.4	1.7
2015F	4,930	49	66	58	3,287	117.4	9.8	1.4	11.0	13.6	1.2
2016F	5,496	56	90	65	6,807	107.1	4.7	1.1	8.5	25.9	1.6
2017F	5,559	57	97	65	7,330	7.7	4.4	0.9	6.8	22.3	1.7

* K-IFRS 연결 기준

현대상사를 비중확대해야 할 때

기업분할로 인해 존속법인인 현대상사의 주주 가치 훼손이 있을 것이라는 우려가 있지만, 실질적으로는 일시적인 효과일 뿐 중장기적으로는 발행주식수의 감소(-40.8%)로 주당 가치가 오히려 제고되는 측면을 고려해야 한다. 지난해 기준 신설법인의 영업이익이 120억원으로 올해 그만큼 줄어드는 것은 맞지만, 지난 1분기 예멘 LNG를 통해 배당금 수입 105억원을 실현해 실질적인 이익 훼손은 크지 않았다. 또한, 향후 기대되는 E&P사업 부분의 이익을 감안하면 충분히 중장기 투자 대상으로 삼아도 좋다는 판단이다.

현대상사의 세전이익 기초 체력은 트레이딩 부문 440억원, E&P 부문 660억원 등 총 1,100억원 규모이다. E&P 부문의 내역은 예멘 LNG가 405억원으로 가장 크고, 오만 LNG와 카타르 LNG가 각각 148억원과 96억원 수준이다. 가장 핵심광구인 예멘 LNG의 경우 지난 2012년부터 상업 생산되어 수익이 발생했지만 손익에는 반영이 되지 않았고, 자산상각 기간을 거쳐 지난해 4분기 중 상각이 완료되어 올해부터는 발생되는 수익 전체가 배당금수입으로 계상되는 구조이다. 다만, 지난 1분기 중 105억원의 수입배당금이 발생했지만, 아쉽게도 4월 이후 예멘 내전으로 가동이 전면 중단된 상태다. 현재로서는 내년에는 정상 가동이 재개될 것으로 판단하고 있고, 현대상사의 기초 체력인 세전이익 1,000억원대를 달성하는 시점은 내년이 원년일 것이다. 인적분할에 따른 발행주식수 감소로 주당 가치는 크게 제고될 전망이다. 지난해 5.4%에 불과했던 ROE는 올해 13.5%, 내년에는 24.9%까지 높아질 것이다.

〈표1〉 적정주주 가치 산출 근거

(단위: 억원, 천주, 원, %)

구분	14	15F	16F	12M Forward	비고
1. 사업가치	2,047	2,281	2,537	2,473	
EBITDA	525	585	651		
EV/EBITDA	3.9	3.9	3.9		시장평균(6.0배) 대비 35% 할인율 적용
2. 투자자산가치	2,537	2,689	2,659	2,667	순자산가액대비 40% 할인율
3. 예멘 LNG 가치	4,130			0	손익반영 전까지 현재가치 반영
4. 기업가치 (=1+2+3)	8,713	4,970	5,197	5,140	
5. 순현금	2,987	1,263	2,144	1,924	
6. 주주 가치 (=4+5)	11,700	6,233	7,341	7,064	
발행주식수	22,330	20,061	13,229	13,229	
적정주가	52,396	31,073	55,490	49,385	
현재주가 (원)	32,200	32,200	32,200	32,200	
상승여력	62.7	-3.5	72.3	53.4	

주 : 발행주식수는 평균발행주식수 기준, 인적분할로 주식수 감소
 자료: HMC투자증권

현대상사와 현대C&F로 인적분할, 전문성과 책임경영체 확보를 통해 경영효율화 완성

현대상사는 지난 10월 1일 현대상사(존속법인)와 현대C&F(신설법인)으로 인적분할 했고, 1개월 동안의 거래정지를 거쳐 10월 23일부터 거래가 재개됐다. 인적분할 배경은 신성장 사업 발굴 및 집중 육성이 시급한데 기존 무역부문과 혼재되어 있어 의사결정의 지연 및 실행력 저하 현상 등이 문제점으로 나타나 분할을 통한 전문성 강화와 책임경영체 구축이 필요했기 때문으로 판단한다.

이번 인적분할을 통해 사업부문별 전문성 확보 및 책임경영 체제를 구축해 경영효율화를 기할 것으로 기대한다. 존속법인인 현대상사는 기존 트레이딩 부문과 자원개발 부문 사업을 영위하고

신설법인인 현대C&F는 브랜드 사업과 육류 수입유통 및 육가공 사업을 담당하고, 농수산물 유통 사업을 신규 진출할 예정이다.

<표2> 현대상사의 순현금 현황 및 전망

(단위: 억원 %)

	10	11	12	13	14	15F	16F	17F
단기차입금	1,489	5,101	4,769	3,288	4,373	3,427	3,427	3,427
유동성장기부채	480	491	972	462	74	75	75	75
장기차입금	926	674	864	326	148	149	149	149
차입금 총계	3,397	6,769	6,606	4,079	4,597	3,662	3,662	3,662
평균차입금	3,493	5,083	6,688	5,343	4,338	4,129	3,662	3,662
현금성자산	2,241	3,615	3,543	3,066	3,211	1,497	2,378	3,497
순이자비용	104	156	128	83	-8	22	75	54
순차입금	1,156	3,155	3,063	1,013	1,386	2,164	1,283	165
실질순현금*	333	1,946	1,706	2,275	2,987	1,263	2,144	3,262
지분총계	1,940	3,862	4,099	5,944	6,670	3,057	3,906	4,811

주 : 실질순현금=순차입금-단기차입금, 단기차입금은 무역금융 (수출매출채권이 담보로 제공되어 있음)

자료 : 현대상사, HMC투자증권

현대상사는 트레이딩과 E&P 전문기업으로 재탄생

현대상사의 경우 현재의 국제유가 수준으로도 연간 400억원 이상의 배당수입이 예상되는 예멘 LNG가 지난 4월 중순 이후 가동 중단된 상태라 그동안 주가 상승을 억제하는 요인으로 작용해왔다. 그러나 예멘 정부 입장에서 볼 때, GDP의 40%를 차지하고 있을 정도로 매우 중요한 수익원이라는 점과 주요 주주사들이 미국과 프랑스 등 다국적 기업인 바 재가동은 그리 오랜 시일이 걸리지 않을 것으로 판단한다. 회사측은 현재 예멘 내전으로 인해 사업장과 직원들의 안전을 위해 잠정적으로 가동이 중단되어 있지만, 향후 재가동은 늦어도 내년 2분기 중에 실시될 것으로 관측하고 있다. 그렇지만, 내년 2분기 중이라는 판단은 대단히 보수적인 기준의 입장이고, 재가동 시기는 좀 더 앞당겨질 여지는 충분하다고 본다. 앞서 서술한 바와 같이 예멘정부 입장도 예멘 LNG 주주사들이 그동안 국제유가가 급락하면서 굳이 재가동 시기를 빨리 취할 이유가 크지 않았지만, 국제유가도 바닥권을 확인하고 있는 상황이라서 더 이상 언제까지 가동을 중단할 상황은 아니라고 본다. 따라서 필자는 이와 같은 전반적인 상황을 고려해 이르면 올해 12월 중에 늦어도 내년 1분기 내에 재가동이 가능할 것으로 판단하며, 재가동이 현대상사 주가 재평가의 촉매제로 작용할 것이라 예상한다. 현대상사는 오만 LNG, 카타르 LNG 등의 기존 생산광구를 통해 160억원 이상의 지분법과 배당수입이 있어, 향후 국제유가가 현수준에 동결된다 하더라도 예멘 LNG와 함께 연간 E&P 수익은 600억원 이상이 가능한 구조이다. <표3 참조>

현대상사의 트레이딩 부문은 타 종합상사 대비 수익성이 우수한 구조를 보이고 있다. 지난 2013년 이후 외형보다는 수익성에 포커스를 맞추어 경영을 해 온 결과다. 특히, 타사들에 비해 보수적인 영업활동으로 인해 최근 타사들의 경우 상품가격 급락에 따른 거래처의 부실과 파산 등으로 매출채권, 대여금, 선급금 등에서 대손발생의 우려가 확대되고 있고, 재고자산의 평가손실, 원/달러 환율급변에 따른 외환부문 손실 등으로 손익구조의 불안정성이 높아지고 있는 것이 현실이다. 반면 현대상사는 보수적이고 안정적인 경영활동으로 인해 타사 대비 안정적인 수익모형을 확보하고 있다. 향후, 기업분할을 통해 트레이딩 부문은 철강, 화학, 산업플랜트, 차량 등으로 집중 육성할 전망이다.

현대C&F는 브랜드와 신사업을 집중 육성

현대C&F는 브랜드 부문과 신사업 부문으로 사업을 영위할 계획이다. 브랜드 부문은 현대 브랜드 사용에 대한 로열티 수입과 상품매출로 구성되어 있다. 2007년 12월 (주)하이닉스반도체가 소유하고 있던 해외상표권 및 전용사용권을 취득하였다. 동사는 국내 및 해외 148개국에 상표권 (HYUNDAI, 現代, 삼각형 도형을 포함한 HYUNDAI 등)을 국내에는 43類 197件, 국외에는 41類 1,200여件을 보유하고 있다. 이 중 상표권은 회사의 영업 혹은 제3자와의 상표사용계약을 통하여 각각 국내 및 해외에서 주로 7,9,11류 상품인 전자제품에 현대 브랜드를 사용하고 있고, 향후에도 지속적으로 브랜드를 활용한 수익 창출이 가능할 전망이다.

로열티 수입은 수수료 매출이고, 상품매출은 OEM을 통해 생산판매하고 있는 제품들로서 건전지(AA, AAA 등 1차전지 및 충전지, 시계/차량용 리모컨 등에 쓰이는 특수전지) 와 스마트차저 (자동차, 모터사이클, 오토 등에 주로 사용되는 6V, 12V 및 24V 납축전지 및 Gel type 전지를 충전하는 제품) 등이 있다. 2014년 브랜드부문의 수수료수입 169억원, 상품매출액 10억원 등 179억원이다. 신사업부문의 매출은 우육(소고기, 주 수입국 미국), 돈육(돼지고기, 주 수입국 EU), 계육(닭고기, 주 수입국 브라질) 등 축산물의 수입유통에서 발생하고 있으며, 2014년 신사업부문의 상품매출액은 837억원, 수수료수입 3억원 등 840억원이다. 지난해 현대C&F의 매출액과 영업이익은 각각 1,019억원과 120억원으로 영업이익률은 11.8%를 기록했다.

분할 이후 현대C&F에 대한 신규 투자와 기업육성 정책이 활발해질 전망이다. 브랜드 부문은 신규시장 개척 및 마케팅 강화에 주력하고 OEM사업 시너지 극대화를 기할 것이다. 신사업 부문은 육류 수입유통사업의 밸류체인을 물류/창고, 가공 패키징 등으로 확대하고, 해외농수산물에 비롯한 신규 아이템을 적극 개발해 수입유통사업을 확장해 나갈 전망이다.

〈표3〉 현대상사의 E&P 수익 현황 및 전망

사업명	지분율(%)	수익인식(억원)	배당기간	12	13	114	15F	16F	17F
베트남 11-2광구 (유전)	4.9	매출이익	2007~2028	26	45	39	0	13	14
오만 KOLNG (가스전)	1.0	지분법	2002~2024	215	220	167	129	148	154
카타르 라스라판 (가스전)	0.4	배당금	2001~2024	129	142	108	84	96	99
호주 드레이튼 (유연탄)	2.5	매출이익	1983~2016	8	4	4			
에멘 LNG (가스전)	3.0	배당금	2012~2034	68	410	572	105	405	420
합계				446	821	890	318	662	686
증감률 (% , YoY)				0.9	84.1	8.4	-64.3	108.0	3.7
연간 생산량									
베트남 11-2광구		만배럴		100	100	100	100	50	50
오만 KOLNG		만톤		650	650	650	650	650	650
카타르 라스라판		만톤		650	650	650	650	650	650
호주 트레이튼 유연탄		만톤		500	500	500	500	500	500
에멘 LNG		만톤		650	710	175	730	730	730
가격 변수									
유가(WTI, 평균)		\$/bbl		94.2	98.8	92.9	51.0	59.0	65.0
천연가스(에멘)		\$/mmbtu		2.9	5.8	8.3	4.8	5.6	6.1
원/달러 (평균)		원/\$		1,126.9	1,095.0	1,053.0	1,128.0	1,115.0	1,050.0

주 : 에멘LNG광구의 경우 2012년부터 상업생산으로 수익발생했지만, 2013년 자산상각이 완료되어 2014년부터 배당금 수입으로 인식되고 있음.

자료 : 현대상사, HMC투자증권

<표4> 현대상사 분기별 실적 전망 (연결기준)

(단위: 억원, %, \$/bbl, 원/\$)

	2014				2015F				2014	2015F	2016F
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QF	4QF			
매출액	12,677	13,778	13,622	13,592	11,978	11,368	13,093	12,864	53,668	49,303	54,957
철 강	5,153	5,285	5,526	5,500	4,413	4,193	5,414	5,304	21,464	19,325	22,227
화 학	4,368	4,676	5,565	5,560	3,519	3,420	5,474	5,385	20,169	17,798	21,041
차량간장	1,933	3,332	2,589	2,600	1,798	1,561	2,547	2,518	10,454	8,424	10,978
선박플랜트	2,274	1,861	1,459	1,460	1,922	1,824	1,435	1,414	7,054	6,595	7,439
기타	278	284	294	290	326	370	0	0	1,146	696	0
매출총이익	297	282	320	357	326	367	336	356	1,256	1,384	1,600
영업이익	81	81	120	106	105	148	126	106	389	485	565
세전이익	187	167	158	-3	285	146	147	269	510	848	1,187
지배주주순이익	117	134	119	-33	239	104	111	204	338	659	900
수익성											
GPM	2.3	2.0	2.3	2.6	2.7	3.2	2.6	2.8	2.3	2.8	2.9
OPM	0.6	0.6	0.9	0.8	0.9	1.3	1.0	0.8	0.7	1.0	1.0
RPM	1.5	1.2	1.2	0.0	2.4	1.3	1.1	2.1	0.9	1.7	2.2
NPM	0.9	1.0	0.9	-0.2	2.0	0.9	0.9	1.6	0.6	1.3	1.6
성장성 (YoY)											
매출액	4.3	-4.1	9.2	14.8	-5.5	-17.5	-3.9	-5.4	5.6	-8.1	11.5
영업이익	25.0	-0.2	208.0	222.4	29.4	82.0	4.9	-0.4	76.9	24.7	16.4
세전이익	36.0	-7.0	-75.1	적전	52.4	-12.3	-7.2	흑전	-58.2	66.3	40.1
지배주주순이익	2.5	-0.1	-80.5	적전	103.9	-21.9	-6.5	흑전	-68.8	95.3	36.5
기본기점											
세계GDP	1.9	2.4	2.8	2.4	3.1	3.5	3.7	3.9	3.3	3.5	3.8
국제유가	98.7	103.1	97.6	73.2	48.5	58.0	46.5	50.0	92.9	51.0	59.0
원/달러 (평균)	1069.2	1029.2	1026.6	1087.0	1100.3	1097.4	1168.0	1145.0	1053.0	1128.0	1115.0
원/달러 (기말)	1064.7	1011.8	1055.3	1099.2	1109.5	1115.5	1195.0	1130.0	1099.0	1130.0	1090.0

자료 : 현대상사, HMC투자증권

(단위: 십억원)

포괄손익계산서	2013	2014	2015F	2016F	2017F
매출액	5,083	5,367	4,930	5,496	5,559
증가율 (%)	-7.1	5.6	-8.1	11.5	1.1
매출원가	4,959	5,241	4,792	5,336	5,396
매출원가율 (%)	97.6	97.7	97.2	97.1	97.1
매출총이익	123	126	138	160	163
매출이익률 (%)	2.4	2.3	2.8	2.9	2.9
증가율 (%)	-8.9	2.1	10.2	15.6	1.8
판매관리비	101	87	90	104	105
판매관리비율 (%)	2.0	1.6	1.8	1.9	1.9
EBITDA	34	52	58	65	65
EBITDA 이익률 (%)	0.7	1.0	1.2	1.2	1.2
증가율 (%)	-33.0	55.9	11.5	11.2	0.2
영업이익	22	39	49	56	57
영업이익률 (%)	0.4	0.7	1.0	1.0	1.0
증가율 (%)	-23.8	77.2	24.7	16.4	1.7
영업외손익	78	2	0	0	3
금융수익	28	25	16	3	6
금융비용	38	25	17	11	11
기타영업외손익	88	3	1	8	9
종속/관계기업관련손익	22	10	36	62	67
세전계속사업이익	122	51.0	85	119	128
세전계속사업이익률	2.4	0.9	1.7	2.2	2.3
증가율 (%)	88.7	-58.2	66.3	40.1	7.7
법인세비용	14	17	19	29	31
계속사업이익	108	34	66	90	97
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	108	34	66	90	97
당기순이익률 (%)	2.1	0.6	1.3	1.6	1.7
증가율 (%)	109.6	-68.7	95.0	36.6	7.7
지배주주지분 순이익	109	34	66	90	97
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
기타포괄이익	85	50	6	0	0
총포괄이익	193	84	72	90	97

(단위: 십억원)

현금흐름표	2013	2014	2015F	2016F	2017F
영업활동으로인한현금흐름	78	-60	366	78	84
당기순이익	108	34	66	90	97
유형자산 상각비	5	2	1	1	2
무형자산 상각비	6	12	9	7	6
외환손익	-2	-1	0	-1	-1
운전자본의 감소(증가)	-38	-139	291	-8	-4
기타	-3	32	0	-12	-15
투자활동으로인한현금흐름	44	76	-8	16	35
투자자산의 감소(증가)	-73	-25	-14	17	35
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	0	-3	-2	-2	-2
기타	117	104	8	1	1
재무활동으로인한현금흐름	-180	39	-280	-5	-7
장기차입금의 증가(감소)	-202	91	-94	0	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	-46	0	0
배당금	-11	-11	-11	-5	-7
기타	33	-40	-129	0	0
기타현금흐름	-1	-4	-248	0	0
현금의증가(감소)	-59	51	-169	88	112
기초현금	314	255	306	137	225
기말현금	255	306	137	225	336

K-IFRS 연결 기준

(단위: 십억원)

재무상태표	2013	2014	2015F	2016F	2017F
유동자산	1,226	1,433	1,033	1,149	1,276
현금성자산	255	306	137	225	336
단기투자자산	52	16	13	13	13
매출채권	629	774	677	699	710
재고자산	210	267	196	203	206
기타유동자산	79	71	10	10	10
비유동자산	493	494	513	501	476
유형자산	4	5	5	6	6
무형자산	61	56	50	43	37
투자자산	359	423	448	443	423
기타비유동자산	69	10	9	9	9
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	1,718	1,927	1,546	1,651	1,752
유동부채	1,017	1,146	1,207	1,227	1,237
단기차입금	329	437	343	343	343
매입채무	499	577	605	625	635
유동성장기부채	46	7	7	7	7
기타유동부채	144	124	252	252	252
비유동부채	106	114	33	33	34
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	33	15	15	15	15
장기금융부채 (리스포함)	0	0	0	0	0
기타비유동부채	74	99	18	18	19
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	1,124	1,260	1,241	1,260	1,271
지배주주지분	594	666	305	390	480
자본금	112	112	66	66	66
자본잉여금	0	0	0	0	0
자본조정 등	-19	-19	-147	-147	-147
기타포괄이익누계액	229	280	38	38	38
이익잉여금	272	294	348	433	523
비지배주주지분	1	1	1	1	1
자본총계	594	667	306	391	481

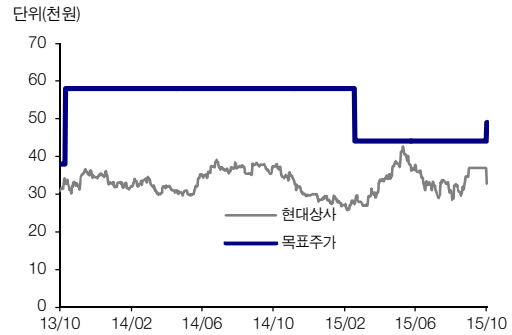
(단위: 원배,%)

주요투자지표	2013	2014	2015F	2016F	2017F
EPS(당기순이익 기준)	4,848	1,516	3,291	6,816	7,340
EPS(지배순이익 기준)	4,867	1,512	3,287	6,807	7,330
BPS(자본총계 기준)	26,618	29,871	23,109	29,525	36,365
BPS(지배지분 기준)	26,591	29,839	23,048	29,454	36,284
DPS	500	500	400	500	550
PER(당기순이익 기준)	7.3	19.8	9.8	4.7	4.4
PER(지배순이익 기준)	7.6	20.6	9.8	4.7	4.4
PBR(자본총계 기준)	1.4	1.0	1.4	1.1	0.9
PBR(지배지분 기준)	1.4	1.0	1.4	1.1	0.9
EV/EBITDA(Reported)	26.5	15.4	11.0	8.5	6.8
배당수익률	1.4	1.6	1.2	1.6	1.7
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	109.6	-68.7	117.1	107.1	7.7
EPS(지배순이익 기준)	110.8	-68.9	117.4	107.1	7.7
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	21.6	5.4	13.6	25.9	22.3
ROE(지배순이익 기준)	21.7	5.4	13.6	25.9	22.3
ROA	6.0	1.9	3.8	5.6	5.7
안정성 (%)					
부채비율	189.1	188.8	405.8	322.7	264.2
순차입금비율	17.0	20.8	70.8	32.9	3.4
이자보상배율	1.4	6.1	8.9	5.1	5.2

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가	일자	투자의견	목표주가
13/10/07	BUY	38,000	15/08/04	BUY	44,000
13/11/01	BUY	58,000	15/10/27	BUY	49,000
13/12/19	BUY	58,000			
14/01/09	BUY	58,000			
14/01/14	BUY	58,000			
14/04/17	BUY	58,000			
14/07/17	BUY	58,000			
14/09/17	BUY	58,000			
14/10/17	BUY	58,000			
14/12/02	BUY	58,000			
15/03/11	BUY	44,000			
15/05/18	BUY	44,000			

▶ 최근 2년간 현대상사 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 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.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 박종렬의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

- ▶ HMC투자증권의 중목투자의견은 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

▶ 투자등급 통계 (2014.10.01~2015.09.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	112건	80.6%
보유	26건	18.7%
매도	1건	0.7%

- 본 조사항목은 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.