

현대코퍼레이션 (011760)

매출 회복 흐름 지속

목표주가 25,000원, 투자이견 매수 유지

현대코퍼레이션 목표주가 25,000원, 투자이견 매수를 유지한다. 4분기 실적은 전년대비 개선되었다. 글로벌 경기 회복 국면에서 외형이 가파르게 성장하고 있다. 급격한 성장 추세에서도 이익률 훼손이 나타나지 않고 있다는 점이 긍정적인 부분이다. 2022년에는 코로나19 이전 수준으로 매출이 회복되어 견조한 이익을 달성할 수 있을 전망이다. 최근 유가가 뚜렷한 강세 흐름을 보임에 따라 자원사업도 순이익 개선에 유의미한 기여가 가능할 것으로 기대된다. 2022년 추정 실적 기준 PER 6.2배, PBR 0.5배로 ROE 대비 저평가다.

4Q21 영업이익 106억원(YoY +67.4%) 기록

4분기 매출액은 1.2조원을 기록하며 전년대비 80.7% 증가했다. 전 사업 부문에서 전년대비 외형 성장이 나타났으며 특히 철강, 석유화학, 승용부품 등 매출 비중이 높은 부문의 성장이 두드러졌다. 경기 회복으로 수요가 회복되는 가운데 원자재 가격 강세 영향으로 제품 가격도 상승한 것이 주요 원인으로 보인다. 영업이익은 106억원을 기록하며 전년대비 67.4% 개선되었다. 물류 비용 부담이 여전히 존재하고 있음에도 견조한 마진의 대형 수주가 매출로 연결되며 유의미한 실적을 기록했다. 영업이익률은 0.9%를 기록하며 전년대비 전분기대비 소폭 하락했으나 가파른 외형 성장 구간에서도 안정적 마진이 유지되는 중이다. 향후에도 외형 회복에 따른 증익 흐름이 이어질 것으로 기대된다. 세전이익은 전년동기 인식했던 일회성 이익의 기저효과로 역성장했다.

코로나19 이전 외형 회복 가능. 신규 사업 확장도 기대

분기 매출 1조원 이상 추세가 지속될 것으로 예상되고 있어 코로나19 이전 규모의 연간 매출액 달성 가능성이 높아진 상황이다. 사업 영역 확대와 다변화도 꾸준히 추진 중이다. 국내 자동차 및 기계 부품 회사 지분 인수가 연내 마무리될 경우 외형 성장 및 이익 안정화 측면에서 긍정적인 효과가 나타날 것으로 기대된다.

기업분석(Report)

BUY

| TP(12M): 25,000원 | CP(4월1일): 16,100원

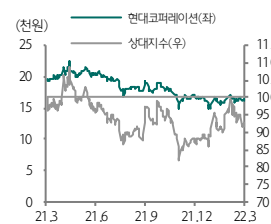
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,739.85
52주 최고/최저(원)	22,450/14,950
시가총액(십억원)	213.0
시가총액비중(%)	0.01
발행주식수(천주)	13,229.0
60일 평균 거래량(천주)	21.1
60일 평균 거래대금(십억원)	0.3
22년 배당금(예상, 원)	600
22년 배당수익률(예상, %)	3.72
외국인지분율(%)	5.47
주요주주 지분율(%)	
현대코퍼레이션홀딩스 외 4인	24.96
케이씨씨	12.00
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(3.0) (14.8) (16.6)
상대	(4.5) (6.1) (6.0)

Consensus Data

	2022	2023
매출액(십억원)	4,383.4	4,540.4
영업이익(십억원)	43.8	46.6
순이익(십억원)	42.3	44.3
EPS(원)	3,152	3,341
BPS(원)	32,341	35,430

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	십억원	2,880.9	3,782.5	4,719.5	4,734.3	4,828.3
영업이익	십억원	33.2	35.1	45.7	52.9	54.9
세전이익	십억원	53.9	56.2	46.9	56.1	49.2
순이익	십억원	49.3	37.8	35.1	41.9	36.8
EPS	원	3,727	2,857	2,652	3,169	2,782
증감율	%	201.54	(23.34)	(7.18)	19.49	(12.21)
PER	배	4.28	5.88	6.18	5.18	5.90
PBR	배	0.63	0.58	0.53	0.49	0.46
EV/EBITDA	배	14.73	23.19	18.09	15.48	14.77
ROE	%	15.09	11.21	9.35	10.32	8.39
BPS	원	25,257	28,886	30,993	33,617	35,854
DPS	원	600	600	600	600	600



Analyst 유재선
02-3771-8011
jaeseon.yoo@hanafn.com

RA 위경재
02-3771-7699
kyungjae.wee@hanafn.com

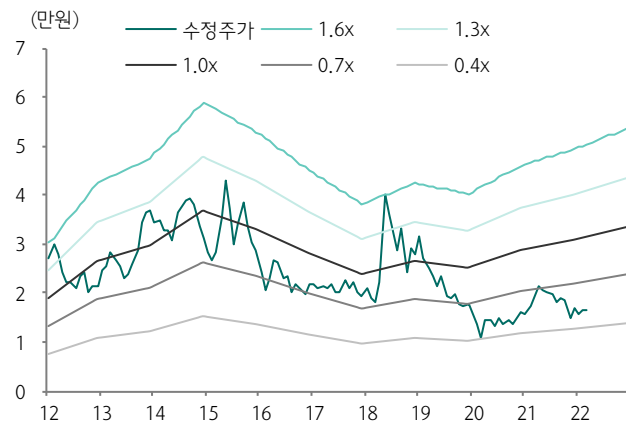
표 1. 현대코퍼레이션 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2021				2022F				4Q21 증감률	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1QF	2QF	3QF	4QF	YoY	QoQ
매출액	7,523	8,157	10,381	10,499	11,204	11,332	11,735	11,657	61.3	1.1
기계선박	414	569	722	559	662	739	758	727	99.5	(22.6)
상용에너지	460	592	498	527	598	621	622	606	10.2	5.9
승용부품	1,214	1,106	1,292	1,412	1,517	1,549	1,551	1,553	84.5	9.3
석유화학	2,988	3,006	3,868	3,894	4,183	4,208	4,449	4,478	81.2	0.7
철강	2,314	2,682	3,697	3,911	4,050	4,023	4,066	4,107	45.3	5.8
기타	134	202	304	195	194	192	289	185	33.6	(35.7)
영업이익	70	67	108	111	119	115	124	117	75.4	2.8
기계선박	5	3	6	1	3	4	6	6	(79.9)	(91.2)
상용에너지	8	5	3	1	6	6	7	7	(93.6)	(79.6)
승용부품	13	2	4	7	10	10	11	11	64.0	73.1
석유화학	16	6	16	18	21	21	27	27	35.2	7.6
철강	30	43	78	78	73	68	65	62	194.3	0.9
기타	(1)	9	1	7	6	6	9	6	(17.2)	713.4
세전이익	156	86	158	139	143	83	92	183	(41.8)	(12.2)
순이익	117	58	98	86	106	62	68	137	(61.6)	(12.2)
영업이익률	0.9	0.8	1.0	1.1	1.1	1.0	1.1	1.0	-	-
세전이익률	2.1	1.1	1.5	1.3	1.3	0.7	0.8	1.6	-	-
순이익률	1.6	0.7	0.9	0.8	0.9	0.5	0.6	1.2	-	-

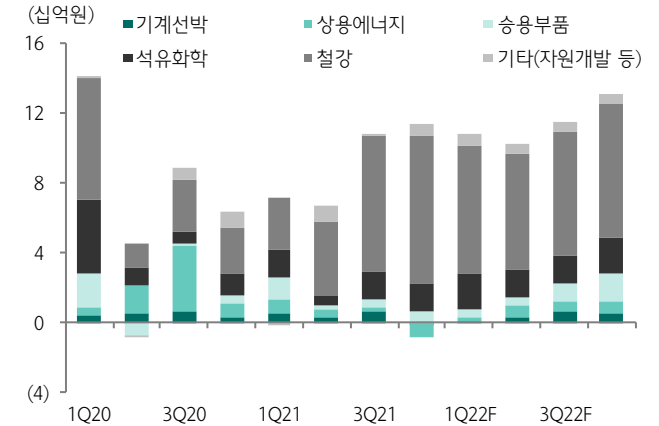
자료: 현대코퍼레이션, 하나금융투자

그림 1. 현대코퍼레이션 12MF PBR 추이



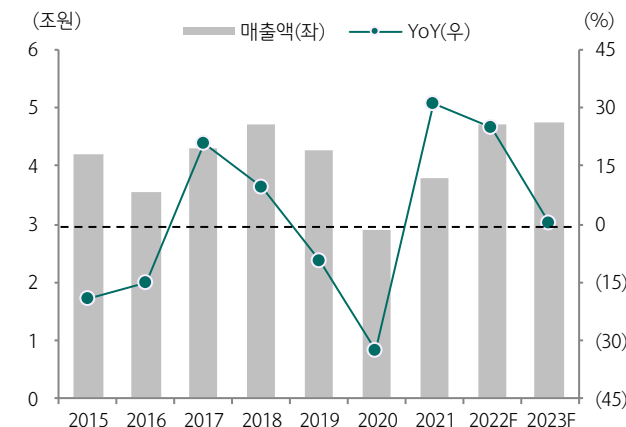
자료: 현대코퍼레이션, 하나금융투자

그림 2. 분기별 부문별 영업이익 추이 및 전망



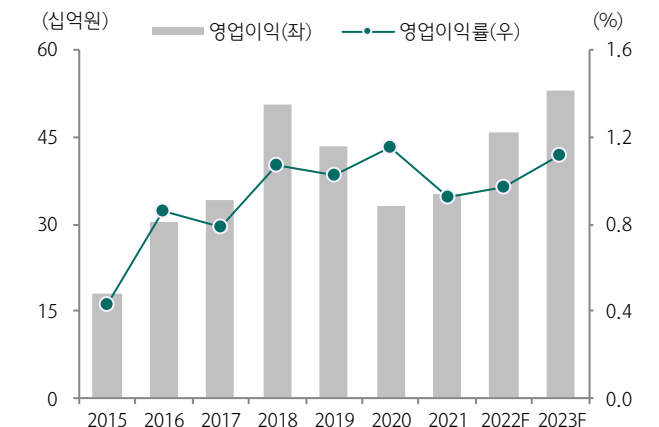
자료: 현대코퍼레이션, 하나금융투자

그림 3. 연간 매출액 추이 및 전망



자료: 현대코퍼레이션, 하나금융투자

그림 4. 연간 영업이익 추이 및 전망



자료: 현대코퍼레이션, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	2,880.9	3,782.5	4,719.5	4,734.3	4,828.3
매출원가	2,778.2	3,671.4	4,574.1	4,577.1	4,671.1
매출총이익	102.7	111.1	145.4	157.2	157.2
판매비	69.4	76.0	99.7	104.4	102.3
영업이익	33.2	35.1	45.7	52.9	54.9
금융손익	(19.0)	(5.0)	(9.0)	(9.3)	(9.3)
중속/관계기업손익	7.9	7.3	8.2	9.9	9.9
기타영업외손익	31.7	18.9	2.0	2.6	(6.2)
세전이익	53.9	56.2	46.9	56.1	49.2
법인세	4.5	18.2	11.7	14.0	12.3
계속사업이익	49.4	38.0	35.2	42.1	36.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	49.4	38.0	35.2	42.1	36.9
비배주주지분 손익	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1
지배주주순이익	49.3	37.8	35.1	41.9	36.8
지배주주지분포괄이익	(10.6)	55.2	35.1	42.0	36.8
NOPAT	30.5	23.7	34.3	39.6	41.2
EBITDA	38.8	41.2	52.0	59.5	61.8
성장성(%)					
매출액증가율	(32.43)	31.30	24.77	0.31	1.99
NOPAT증가율	(28.57)	(22.30)	44.73	15.45	4.04
EBITDA증가율	(19.67)	6.19	26.21	14.42	3.87
영업이익증가율	(23.68)	5.72	30.20	15.75	3.78
(지배주주)순이익증가율	200.61	(23.33)	(7.14)	19.37	(12.17)
EPS증가율	201.54	(23.34)	(7.18)	19.49	(12.21)
수익성(%)					
매출총이익률	3.56	2.94	3.08	3.32	3.26
EBITDA이익률	1.35	1.09	1.10	1.26	1.28
영업이익률	1.15	0.93	0.97	1.12	1.14
계속사업이익률	1.71	1.00	0.75	0.89	0.76

투자지표	(단위:십억원)				
	2020	2021	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	3,727	2,857	2,652	3,169	2,782
BPS	25,257	28,886	30,993	33,617	35,854
CFPS	2,965	4,346	4,724	5,427	4,915
EBITDAPS	2,935	3,112	3,929	4,494	4,670
SPS	217,771	285,925	356,754	357,872	364,982
DPS	600	600	600	600	600
주가지표(배)					
PER	4.28	5.88	6.18	5.18	5.90
PBR	0.63	0.58	0.53	0.49	0.46
PCFR	5.38	3.87	3.47	3.02	3.34
EV/EBITDA	14.73	23.19	18.09	15.48	14.77
PSR	0.07	0.06	0.05	0.05	0.04
재무비율(%)					
ROE	15.09	11.21	9.35	10.32	8.39
ROA	3.70	2.58	2.03	2.37	2.04
ROIC	19.50	14.32	14.37	15.97	15.99
부채비율	287.66	370.57	346.60	319.51	300.95
순부채비율	114.36	201.38	185.42	165.52	153.02
이자보상배율(배)	2.04	2.68	3.71	4.29	4.45

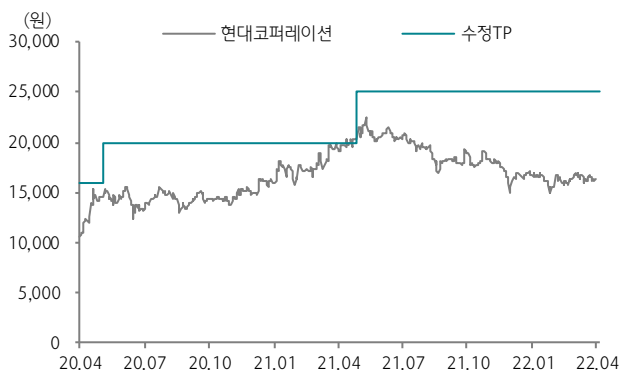
자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위:십억원)				
	2020	2021	2022F	2023F	2024F
유동자산	659.3	1,111.4	1,139.8	1,172.2	1,203.3
금융자산	254.1	199.7	205.8	225.9	233.6
현금성자산	248.0	195.1	201.0	221.0	228.7
매출채권	284.2	649.7	665.7	674.4	691.1
재고자산	75.8	213.2	218.5	221.3	226.8
기타유동자산	45.2	48.8	49.8	50.6	51.8
비유동자산	559.8	596.0	605.6	613.6	622.6
투자자산	149.8	169.0	171.8	173.4	176.4
금융자산	71.5	80.7	81.4	81.8	82.5
유형자산	16.8	29.5	36.7	43.6	50.1
무형자산	8.4	8.9	8.4	7.9	7.5
기타비유동자산	384.8	388.6	388.7	388.7	388.6
자산총계	1,219.1	1,707.4	1,745.4	1,785.7	1,825.9
유동부채	461.3	873.8	882.8	887.7	897.1
금융부채	208.1	501.3	501.4	501.4	501.4
매입채무	160.0	256.0	262.2	265.7	272.2
기타유동부채	93.2	116.5	119.2	120.6	123.5
비유동부채	443.3	470.8	471.8	472.4	473.4
금융부채	405.7	429.1	429.1	429.1	429.1
기타비유동부채	37.6	41.7	42.7	43.3	44.3
부채총계	904.6	1,344.6	1,354.6	1,360.1	1,370.5
지배주주지분	313.1	361.0	388.9	423.7	453.3
자본금	66.1	66.1	66.1	66.1	66.1
자본잉여금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본조정	(282.0)	(282.0)	(282.0)	(282.0)	(282.0)
기타포괄이익누계액	54.2	72.6	72.6	72.6	72.6
이익잉여금	474.6	504.3	532.1	566.8	596.4
비배주주지분	1.4	1.8	1.9	2.0	2.1
자본총계	314.5	362.8	390.8	425.7	455.4
순금융부채	359.6	730.7	724.7	704.6	696.9

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2020	2021	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	140.8	(344.8)	38.7	47.2	41.0
당기순이익	49.4	38.0	35.2	42.1	36.9
조정	(1)	2	1	1	1
감가상각비	5.6	6.1	6.2	6.6	6.9
외환거래손익	3.0	(3.5)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(7.9)	(7.3)	0.0	0.0	0.0
기타	(1.7)	6.7	(5.2)	(5.6)	(5.9)
영업활동 자산부채 변동	100.2	(397.8)	(2.7)	(1.5)	(2.8)
투자활동 현금흐름	(2.7)	(20.0)	(16.0)	(14.6)	(16.1)
투자자산감소(증가)	87.1	(17.6)	(2.9)	(1.6)	(3.0)
자본증가(감소)	(1.6)	(4.2)	(13.0)	(13.0)	(13.0)
기타	(88.2)	1.8	(0.1)	0.0	(0.1)
재무활동 현금흐름	(47.2)	305.6	(7.2)	(7.2)	(7.2)
금융부채증가(감소)	(25.8)	316.6	0.0	0.0	0.0
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(13.8)	(3.8)	0.0	0.0	0.0
배당지급	(7.6)	(7.2)	(7.2)	(7.2)	(7.2)
현금의 증감	85.1	(53.0)	4.3	20.0	7.6
Unlevered CFO	39.2	57.5	62.5	71.8	65.0
Free Cash Flow	139.2	(349.1)	25.7	34.2	28.0

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

현대코퍼레이션



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.4.28	BUY	25,000		
20.5.4	BUY	20,000	-21.17%	1.50%
20.3.27	BUY	16,000	-19.89%	-4.69%

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(매도)_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% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.63%	4.37%	0.00%	100%

* 기준일: 2022년 04월 01일

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 2022년 4월 4일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2022년 4월 4일 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 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.