

현대코퍼레이션 (011760)



눈에 띄게 회복된 실적

목표주가 25,000원, 투자이견 매수 유지

현대코퍼레이션 목표주가 25,000원, 투자이견 매수를 유지한다. 2분기 실적은 시장 기대치를 상회했다. 원자재 가격 상승 수혜가 집중되며 주요 부문 실적 개선 흐름이 뚜렷하게 확인되었다. 유가 안정화를 감안해도 자원개발 사업의 배당 기여도는 유의미한 수준이며 하반기에도 외형이 성장하는 가운데 마진 안정 흐름이 지속될 수 있을 전망이다. 2022년 기준 PER 2.7배, PBR 0.5배로 ROE 대비 저평가다.

2Q22 영업이익 208억원(YoY +209.2%) 기록

2분기 매출액은 1.6조원을 기록하며 전년대비 95.5% 증가했다. 상용에너지를 제외한 전 사업 부문에서 전년대비 외형 성장이 나타났다. 원자재 가격 상승으로 제품 가격도 강세를 보이며 철강, 석유화학, 승용부품 등 매출 규모가 큰 주력 사업 부문의 매출액 증가가 유의미하게 나타났다. 동유럽의 지정학적 리스크가 지속되며 기존 러시아향 수주와 매출이 거래선을 보유한 CIS향으로 전환되어 수혜가 나타난 것으로 보인다. 영업이익은 208억원을 기록하며 전년대비 209.2% 개선되었다. 철강은 유럽, 미주 중심 고가 시장 선행 수주로 이익이 증가하고 있다. 석유화학은 병커링 사업 및 아스팔트 판매 호조로 마진이 개선되었다. 승용부품은 생산이 지연된 기존 수주 물량이 매출로 본격화됨에 따라 이익이 증가했다. 자원개발은 국제유가 및 환율 상승으로 LNG 광구의 배당 수익이 늘어났다.

하반기에도 성장 및 마진 회복 추세 지속될 전망

최근 원자재 가격 하락으로 철강, 석유화학 부문의 피크아웃 우려가 제기되고 있지만 매출 시현이 지연되었던 승용부품 부문의 정상화로 하반기에도 전년대비 성장 흐름은 이어질 전망이다. 1분기 고점을 기록한 이후 컨테이너 물류 운임이 점차 안정화되면서 물류비용 부담은 완화될 수 있어 이익률 회복 추세는 지속될 것으로 기대된다.

기업분석(Report)

BUY

| TP(12M): 25,000원 | CP(8월05일): 16,750원

Key Data		Consensus Data		
		2022	2023	
KOSPI 지수 (pt)	2,490.80	매출액(십억원)	6,605.0	6,986.0
52주 최고/최저(원)	19,850/13,750	영업이익(십억원)	76.0	78.0
시가총액(십억원)	221.6	순이익(십억원)	82.0	83.0
시가총액비중(%)	0.01	EPS(원)	6,425	6,274
발행주식수(천주)	13,229.0	BPS(원)	N/A	N/A
60일 평균 거래량(천주)	74.2	Stock Price		
60일 평균 거래대금(십억원)	1.3			
22년 배당금(예상, 원)	600			
22년 배당수익률(예상, %)	3.32			
외국인지분율(%)	5.23			
주요주주 지분율(%)				
현대코퍼레이션홀딩스 외 4인	24.96			
케이씨씨	12.00			
주가상승률	1M 6M 12M			
절대	8.4 (0.3) (13.7)			
상대	1.9 10.1 13.6			

Financial Data						
투자지표	단위	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	십억원	2,880.9	3,782.5	5,800.0	5,379.0	5,438.0
영업이익	십억원	33.2	35.1	68.6	60.8	62.1
세전이익	십억원	53.9	56.2	111.3	84.5	88.4
순이익	십억원	49.3	37.8	81.7	62.5	65.4
EPS	원	3,727	2,857	6,173	4,724	4,945
증감율	%	201.54	(23.34)	116.07	(23.47)	4.68
PER	배	4.28	5.88	2.69	3.51	3.36
PBR	배	0.63	0.58	0.48	0.43	0.39
EV/EBITDA	배	14.73	23.19	13.58	14.05	13.13
ROE	%	15.09	11.21	20.50	13.49	12.58
BPS	원	25,257	28,886	34,527	38,707	43,107
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

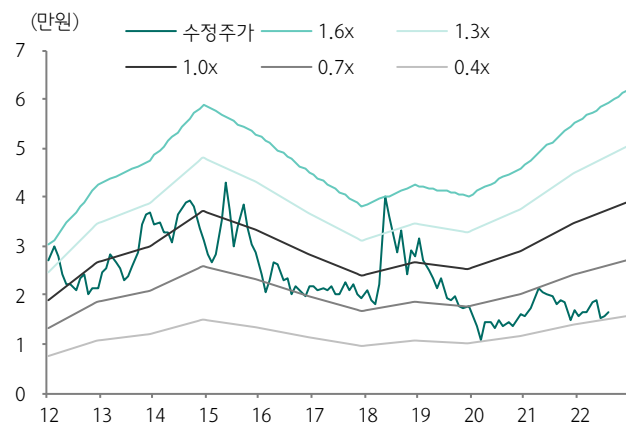
표 1. 현대코퍼레이션 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2021				2022F				2Q22 증감률	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QP	3QF	4QF	YoY	QoQ
매출액	7,523	8,157	10,381	11,764	12,782	15,949	15,149	14,120	95.5	24.8
기계선박	414	569	722	529	756	780	795	767	37.2	3.2
상용에너지	460	592	498	503	417	286	473	528	(51.7)	(31.4)
승용부품	1,214	1,106	1,292	1,893	1,437	2,953	3,102	3,123	166.9	105.5
석유화학	2,988	3,006	3,868	3,718	4,568	6,235	5,609	4,648	107.4	36.5
철강	2,314	2,682	3,697	4,730	5,198	5,385	4,806	4,682	100.8	3.6
기타	134	202	304	392	406	310	365	372	53.5	(23.7)
영업이익	70	67	108	106	145	208	173	159	209.2	43.4
기계선박	5	3	6	(1)	13	9	10	10	234.6	(32.6)
상용에너지	8	5	3	(7)	(8)	(10)	(9)	(5)	적전	적지
승용부품	13	2	4	6	6	37	31	31	2,271.8	472.8
석유화학	16	6	16	17	27	68	45	33	1,037.1	148.7
철강	30	43	78	84	104	110	91	84	158.4	6.0
기타	(1)	9	1	6	2	(6)	6	6	적전	적전
세전이익	156	86	158	162	329	368	211	205	328.8	11.9
순이익	117	58	98	105	243	266	157	152	357.0	9.4
영업이익률	0.9	0.8	1.0	0.9	1.1	1.3	1.1	1.1	-	-
세전이익률	2.1	1.1	1.5	1.4	2.6	2.3	1.4	1.5	-	-
순이익률	1.6	0.7	0.9	0.9	1.9	1.7	1.0	1.1	-	-

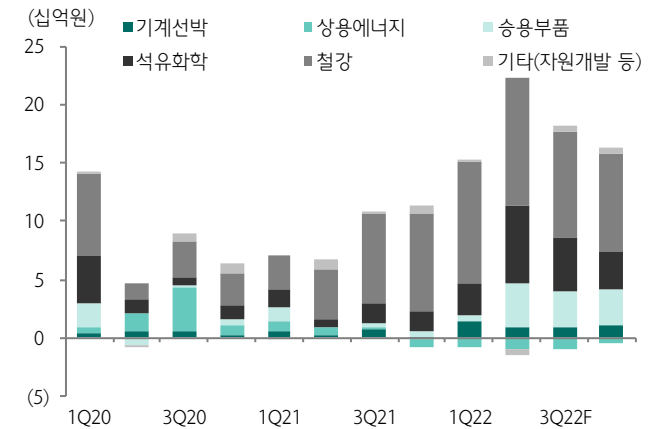
자료: 현대코퍼레이션, 하나증권

그림 1. 현대코퍼레이션 12MF PBR 추이



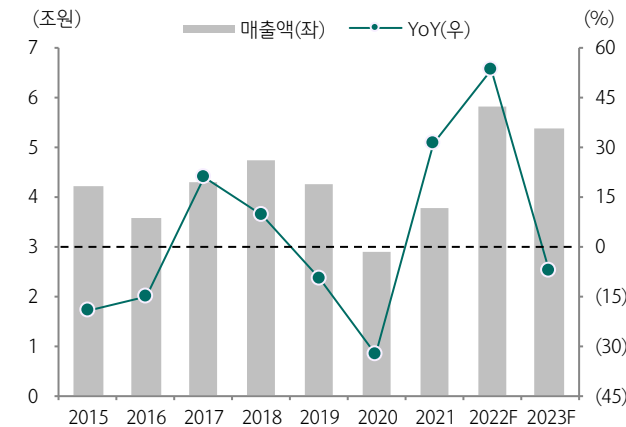
자료: 현대코퍼레이션, 하나증권

그림 2. 분기별 부문별 영업이익 추이 및 전망



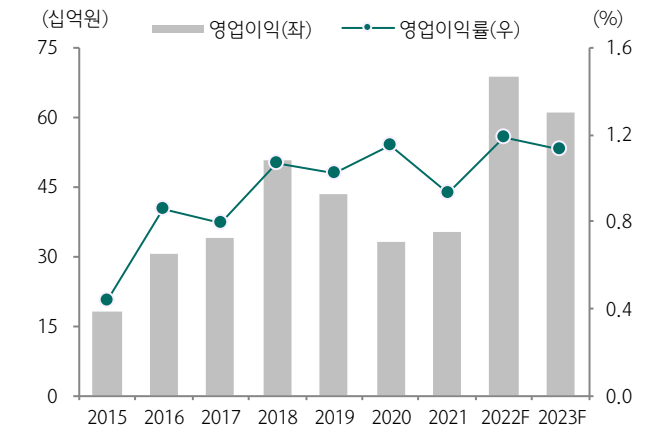
자료: 현대코퍼레이션, 하나증권

그림 3. 연간 매출액 추이 및 전망



자료: 현대코퍼레이션, 하나증권

그림 4. 연간 영업이익 추이 및 전망



자료: 현대코퍼레이션, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	2,880.9	3,782.5	5,800.0	5,379.0	5,438.0
매출원가	2,778.2	3,671.4	5,614.5	5,201.6	5,263.3
매출총이익	102.7	111.1	185.5	177.4	174.7
판매비	69.4	76.0	116.9	116.6	112.6
영업이익	33.2	35.1	68.6	60.8	62.1
금융손익	(19.0)	(5.0)	(10.6)	(9.7)	(9.9)
종속/관계기업손익	7.9	7.3	14.1	16.4	16.5
기타영업외손익	31.7	18.9	39.3	17.0	19.7
세전이익	53.9	56.2	111.3	84.5	88.4
법인세	4.5	18.2	29.4	21.8	22.8
계속사업이익	49.4	38.0	82.0	62.7	65.7
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	49.4	38.0	82.0	62.7	65.7
비배주주지분 손익	0.1	0.2	0.3	0.2	0.2
지배주주순이익	49.3	37.8	81.7	62.5	65.4
지배주주지분포괄이익	(10.6)	55.2	82.0	62.5	65.4
NOPAT	30.5	23.7	50.5	45.1	46.1
EBITDA	38.8	41.2	75.2	67.8	69.3
성장성(%)					
매출액증가율	(32.43)	31.30	53.34	(7.26)	1.10
NOPAT증가율	(28.57)	(22.30)	113.08	(10.69)	2.22
EBITDA증가율	(19.67)	6.19	82.52	(9.84)	2.21
영업이익증가율	(23.68)	5.72	95.44	(11.37)	2.14
(지배주주)순이익증가율	200.61	(23.33)	116.14	(23.50)	4.64
EPS증가율	201.54	(23.34)	116.07	(23.47)	4.68
수익성(%)					
매출총이익률	3.56	2.94	3.20	3.30	3.21
EBITDA이익률	1.35	1.09	1.30	1.26	1.27
영업이익률	1.15	0.93	1.18	1.13	1.14
계속사업이익률	1.71	1.00	1.41	1.17	1.21

대차대조표	(단위:십억원)				
	2020	2021	2022F	2023F	2024F
유동자산	659.3	1,111.4	1,307.6	1,308.0	1,325.2
금융자산	254.1	199.7	213.4	242.4	245.3
현금성자산	248.0	195.1	207.8	236.9	239.8
매출채권	284.2	649.7	779.9	759.4	769.7
재고자산	75.8	213.2	256.0	249.2	252.6
기타유동자산	45.2	48.8	58.3	57.0	57.6
비유동자산	559.8	596.0	620.9	623.2	630.8
투자자산	149.8	169.0	190.6	186.9	188.7
금융자산	71.5	80.7	84.6	83.7	84.1
유형자산	16.8	29.5	35.6	42.1	48.3
무형자산	8.4	8.9	8.4	7.9	7.5
기타비유동자산	384.8	388.6	386.3	386.3	386.3
자산총계	1,219.1	1,707.4	1,928.5	1,931.2	1,956.1
유동부채	461.3	873.8	1,009.3	957.8	923.5
금융부채	208.1	501.3	562.4	522.4	482.4
매입채무	160.0	256.0	307.2	299.2	303.2
기타유동부채	93.2	116.5	139.7	136.2	137.9
비유동부채	443.3	470.8	479.5	478.2	478.8
금융부채	405.7	429.1	429.4	429.4	429.4
기타비유동부채	37.6	41.7	50.1	48.8	49.4
부채총계	904.6	1,344.6	1,488.8	1,435.9	1,402.4
지배주주지분	313.1	361.0	435.7	491.0	549.2
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)	(282.1)	(282.1)	(282.1)
기타포괄이익누계액	54.2	72.6	73.0	73.0	73.0
이익잉여금	474.6	504.3	578.6	633.9	692.2
비배주주지분	1.4	1.8	4.0	4.3	4.5
자본총계	314.5	362.8	439.7	495.3	553.7
순금융부채	359.6	730.7	778.5	709.4	666.5

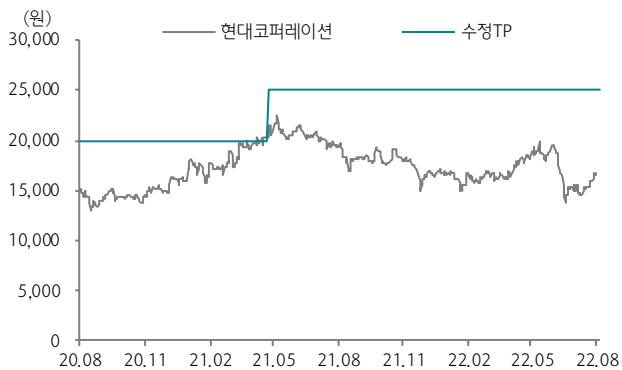
투자지표	(단위:십억원)				
	2020	2021	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	3,727	2,857	6,173	4,724	4,945
BPS	25,257	28,886	34,527	38,707	43,107
CFPS	2,965	4,346	9,578	7,854	8,117
EBITDAPS	2,935	3,112	5,686	5,124	5,239
SPS	217,771	285,925	438,430	406,606	411,071
DPS	600	600	600	600	600
주가지표(배)					
PER	4.28	5.88	2.69	3.51	3.36
PBR	0.63	0.58	0.48	0.43	0.39
PCR	5.38	3.87	1.73	2.11	2.05
EV/EBITDA	14.73	23.19	13.58	14.05	13.13
PSR	0.07	0.06	0.04	0.04	0.04
재무비율(%)					
ROE	15.09	11.21	20.50	13.49	12.58
ROA	3.70	2.58	4.49	3.24	3.37
ROIC	19.50	14.32	20.04	16.67	16.72
부채비율	287.66	370.57	338.55	289.93	253.27
순부채비율	114.36	201.38	177.03	143.25	120.38
이자보상배율(배)	2.04	2.68	4.41	3.90	4.15

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2020	2021	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	140.8	(344.8)	89.5	73.2	71.1
당기순이익	49.4	38.0	82.0	62.7	65.7
조정	(8.8)	15.0	15.6	7.0	7.1
감가상각비	5.6	6.1	6.7	7.0	7.2
외환거래손익	3.0	(3.5)	(2.0)	0.0	0.0
지분법손익	(7.9)	(7.3)	(3.0)	0.0	0.0
기타	(9.5)	19.7	13.9	0.0	(0.1)
영업활동 자산부채 변동	100.2	(397.8)	(8.1)	3.5	(1.7)
투자활동 현금흐름	(2.7)	(20.0)	(35.4)	(9.2)	(14.9)
투자자산감소(증가)	87.1	(17.6)	(18.6)	3.7	(1.8)
자본증가(감소)	(1.6)	(4.2)	(11.2)	(13.0)	(13.0)
기타	(88.2)	1.8	(5.6)	0.1	(0.1)
재무활동 현금흐름	(47.2)	305.6	58.3	(47.3)	(47.2)
금융부채증가(감소)	(25.8)	316.6	61.6	(40.0)	(40.0)
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(13.8)	(3.8)	3.9	(0.1)	(0.0)
배당지급	(7.6)	(7.2)	(7.2)	(7.2)	(7.2)
현금의 증감	85.1	(53.0)	11.1	29.1	2.8
Unlevered CFO	39.2	57.5	126.7	103.9	107.4
Free Cash Flow	139.2	(349.1)	78.3	60.2	58.1

자료: 하나증권

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

현대코퍼레이션



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.4.28	BUY	25,000		
20.5.4	BUY	20,000	-21.17%	1.50%

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

• 투자 의견의 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	94.81%	5.19%	0.00%	100%

* 기준일: 2022년 08월 05일

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 8월 8일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2022년 8월 8일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사는 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 증명자료로 사용될 수 없습니다.