

현대코퍼레이션 (011760)



어려운 환경에서도 지속되는 외형 성장

목표주가 25,000원, 투자의견 매수 유지

현대코퍼레이션 목표주가 25,000원, 투자의견 매수를 유지한다. 3분기 실적은 시장 기대치에 부합할 것으로 예상된다. 원자재 가격 하락 추세에도 안정적 매출을 시현하는 가운데 이익률도 기존 및 신규 수주 물량을 기반으로 방어하는 모습이다. 2022년 추정치 기준 PER 2.3배, PBR 0.4배로 ROE 대비 저평가다.

3Q22 영업이익 194억원(YoY +80.4%) 컨센서스 부합 전망

3분기 매출액은 1.6조원으로 전년 대비 56.9% 증가할 전망이다. 국제유가를 비롯한 주요 원자재 가격이 하락 추세를 보여주고 있지만 우호적인 수주환경을 바탕으로 외형 성장 흐름은 당분간 지속될 것으로 예상된다. 철강은 철광석 및 원료탄 가격 약세와 글로벌 수요 감소로 제품 가격 하락이 나타났지만 선형 수주로 견조한 매출 실적은 달성이 가능할 전망이다. 승용부품은 중남미, 중동 등 지연되었던 수주가 매출로 꾸준히 인식되고 있다. 금융 활용 거래 비중이 높아 금리 강세 흐름은 유리하며 CIS향 대량 수주가 실적에 반영되면서 2023년까지 긍정적인 성장세를 기록할 수 있을 전망이다. 석유화학은 광 전력청량 발전용 중유 공급계약이 연장되었고 병커유, 아스팔트 등에서 판매 호조가 나타남에 따라 외형은 유지될 것으로 기대된다. 영업이익은 194억원으로 전년 대비 80.4% 증가할 것으로 예상된다. 철강은 외형 성장에도 가격 약세 영향으로 이익률은 전분기보다 다소 하락할 것으로 추정되나 여전히 견조한 수준으로 판단된다.

대외 불확실성 확대에도 안정적인 실적 당분간 지속 기대

지속되는 동유럽 지정학적 위기가 원자재 가격의 변동성을 키우는 가운데 해당 지역에 보유하고 있는 네트워크를 통해 수혜로 반영되는 중이다. 전반적인 매크로 환경에 따라 외형 규모는 중장기적으로 조정될 여지가 있다. 한편 컨테이너선 운임 약세에 의한 물류비용 부담 완화 등을 감안하면 이익률 수준은 당분간 안정적인 수준으로 유지될 수 있을 전망이다.

기업분석(Report)

BUY

| TP(12M): 25,000원 | CP(9월30일): 15,600원

Key Data		Consensus Data	
		2022	2023
KOSPI 지수 (pt)	2,155.49	매출액(십억원)	6,030.8 5,774.6
52주 최고/최저(원)	19,850/13,750	영업이익(십억원)	70.8 63.5
시가총액(십억원)	206.4	순이익(십억원)	82.6 62.6
시가총액비중(%)	0.01	EPS(원)	6,206 4,697
발행주식수(천주)	13,229.0	BPS(원)	37,370 43,211
60일 평균 거래량(천주)	72.8		
60일 평균 거래대금(십억원)	1.3	Stock Price	
22년 배당금(예상, 원)	600		
22년 배당수익률(예상, %)	3.67		
외국인지분율(%)	6.42		
주요주주 지분율(%)			
현대코퍼레이션홀딩스 외 4인	24.96		
케이씨씨	12.00		
주가상승률	1M 6M 12M		
절대	(16.8) (3.4) (18.1)		
상대	(5.4) 23.1 16.6		

Financial Data						
투자지표	단위	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	십억원	2,880.9	3,782.5	6,083.1	5,830.8	5,795.6
영업이익	십억원	33.2	35.1	72.9	66.3	66.2
세전이익	십억원	53.9	56.2	121.0	98.9	100.2
순이익	십억원	49.3	37.8	88.0	71.5	72.5
EPS	원	3,727	2,857	6,654	5,405	5,479
증감율	%	201.54	(23.34)	132.90	(18.77)	1.37
PER	배	4.28	5.88	2.30	2.83	2.79
PBR	배	0.63	0.58	0.43	0.38	0.34
EV/EBITDA	배	14.73	23.19	13.53	12.89	12.10
ROE	%	15.09	11.21	21.63	14.75	13.19
BPS	원	25,257	28,886	35,815	40,676	45,610
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

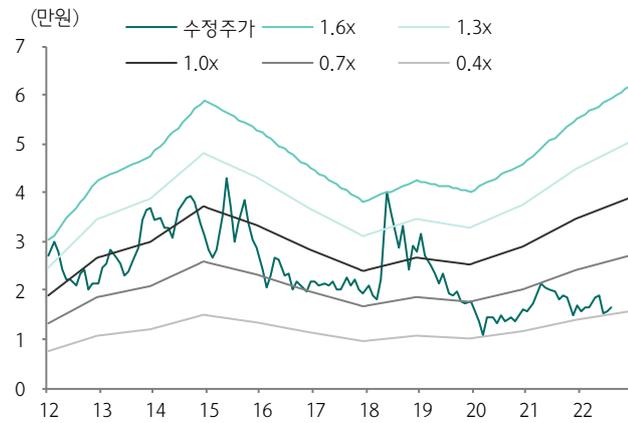
표 1. 현대코퍼레이션 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2021				2022F				3Q22 증감률	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QF	4QF	YoY	QoQ
매출액	7,523	8,157	10,381	11,764	12,782	15,949	16,292	15,809	56.9	2.1
기계선박	414	569	722	529	756	784	831	820	15.1	6.0
상용에너지	460	592	498	503	417	286	547	528	9.9	91.2
승용부품	1,214	1,106	1,292	1,893	1,437	2,961	3,036	3,123	134.9	2.5
석유화학	2,988	3,006	3,868	3,718	4,568	6,247	6,209	5,763	60.5	(0.6)
철강	2,314	2,682	3,697	4,730	5,198	5,407	5,334	5,203	44.3	(1.3)
기타	134	202	304	392	406	264	334	372	10.0	26.4
영업이익	70	67	108	106	145	208	194	180	80.4	(6.8)
기계선박	5	3	6	(1)	13	9	10	9	56.1	7.7
상용에너지	8	5	3	(7)	(8)	(10)	5	5	112.0	흑전
승용부품	13	2	4	6	6	37	36	34	792.9	(0.3)
석유화학	16	6	16	17	27	68	50	40	205.1	(26.6)
철강	30	43	78	84	104	110	96	88	23.9	(12.7)
기타	(1)	9	1	6	2	(5)	(3)	3	적전	적지
세전이익	156	86	158	162	329	368	258	254	63.2	(29.8)
순이익	117	58	98	105	243	266	187	184	91.6	(29.8)
영업이익률	0.9	0.8	1.0	0.9	1.1	1.3	1.2	1.1	-	-
세전이익률	2.1	1.1	1.5	1.4	2.6	2.3	1.6	1.6	-	-
순이익률	1.6	0.7	0.9	0.9	1.9	1.7	1.1	1.2	-	-

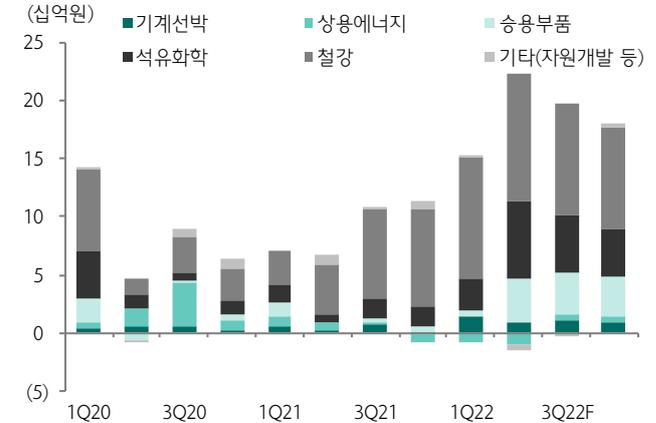
자료: 현대코퍼레이션, 하나증권

그림 1. 현대코퍼레이션 12MF PBR 추이



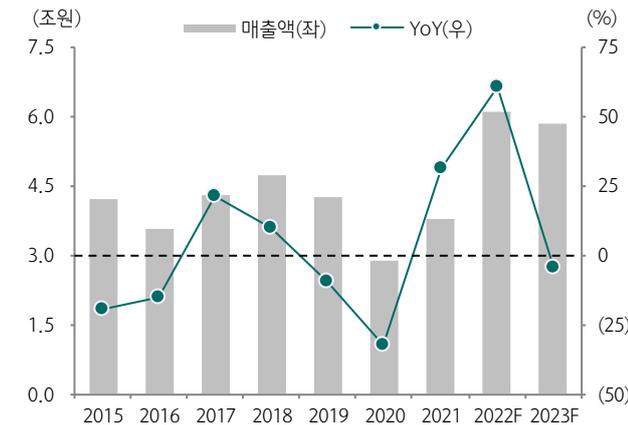
자료: 현대코퍼레이션, 하나증권

그림 2. 분기별 부문별 영업이익 추이 및 전망



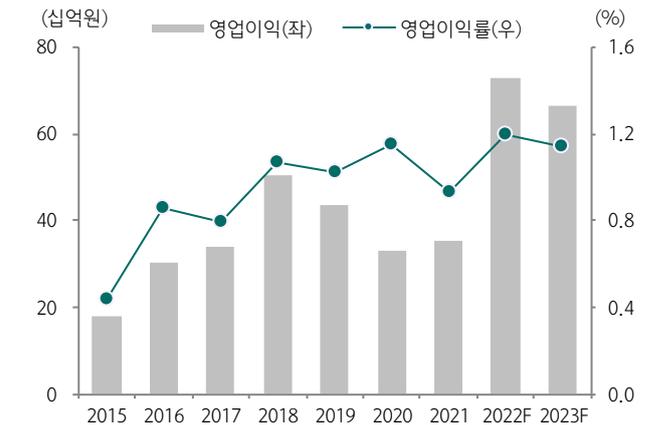
자료: 현대코퍼레이션, 하나증권

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	6,083.1	5,830.8	5,795.6
매출원가	2,778.2	3,671.4	5,899.9	5,642.1	5,614.5
매출총이익	102.7	111.1	183.2	188.7	181.1
판매비	69.4	76.0	110.3	122.4	114.9
영업이익	33.2	35.1	72.9	66.3	66.2
금융손익	(19.0)	(5.0)	(3.7)	(8.0)	(7.7)
중속/관계기업손익	7.9	7.3	21.9	25.9	25.0
기타영업외손익	31.7	18.9	29.9	14.6	16.8
세전이익	53.9	56.2	121.0	98.9	100.2
법인세	4.5	18.2	32.8	27.4	27.7
계속사업이익	49.4	38.0	88.1	71.5	72.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	49.4	38.0	88.1	71.5	72.5
비배주주지분 손익	0.1	0.2	0.1	0.0	0.0
지배주주순이익	49.3	37.8	88.0	71.5	72.5
지배주주지분포괄이익	(10.6)	55.2	99.0	71.4	72.4
NOPAT	30.5	23.7	53.1	48.0	47.9
EBITDA	38.8	41.2	79.1	72.8	73.0
성장성(%)					
매출액증가율	(32.43)	31.30	60.82	(4.15)	(0.60)
NOPAT증가율	(28.57)	(22.30)	124.05	(9.60)	(0.21)
EBITDA증가율	(19.67)	6.19	91.99	(7.96)	0.27
영업이익증가율	(23.68)	5.72	107.69	(9.05)	(0.15)
(지배주주)순이익증가율	200.61	(23.33)	132.80	(18.75)	1.40
EPS증가율	201.54	(23.34)	132.90	(18.77)	1.37
수익성(%)					
매출총이익률	3.56	2.94	3.01	3.24	3.12
EBITDA이익률	1.35	1.09	1.30	1.25	1.26
영업이익률	1.15	0.93	1.20	1.14	1.14
계속사업이익률	1.71	1.00	1.45	1.23	1.25

대차대조표	(단위:십억원)				
	2020	2021	2022F	2023F	2024F
유동자산	659.3	1,111.4	1,377.7	1,320.9	1,321.5
금융자산	254.1	199.7	152.5	204.0	199.8
현금성자산	248.0	195.1	146.3	198.3	194.1
매출채권	284.2	649.7	873.1	796.0	799.4
재고자산	75.8	213.2	286.6	261.3	262.4
기타유동자산	45.2	48.8	65.5	59.6	59.9
비유동자산	559.8	596.0	642.4	635.1	641.9
투자자산	149.8	169.0	207.9	194.1	194.7
금융자산	71.5	80.7	89.3	85.9	86.0
유형자산	16.8	29.5	36.7	43.7	50.4
무형자산	8.4	8.9	8.6	8.1	7.6
기타비유동자산	384.8	388.6	389.2	389.2	389.2
자산총계	1,219.1	1,707.4	2,020.1	1,956.0	1,963.4
유동부채	461.3	873.8	1,078.2	954.7	896.7
금융부채	208.1	501.3	573.8	493.6	433.6
매입채무	160.0	256.0	344.0	313.6	314.9
기타유동부채	93.2	116.5	160.4	147.5	148.2
비유동부채	443.3	470.8	485.2	480.3	480.5
금융부채	405.7	429.1	429.2	429.2	429.2
기타비유동부채	37.6	41.7	56.0	51.1	51.3
부채총계	904.6	1,344.6	1,563.5	1,435.0	1,377.2
지배주주지분	313.1	361.0	452.7	517.1	582.3
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)	(282.1)	(282.1)	(282.1)
기타포괄이익누계액	54.2	72.6	83.8	83.8	83.8
이익잉여금	474.6	504.3	584.9	649.2	714.5
비배주주지분	1.4	1.8	3.9	3.9	4.0
자본총계	314.5	362.8	456.6	521.0	586.3
순금융부채	359.6	730.7	850.4	718.8	663.0

투자지표	(단위:십억원)				
	2020	2021	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	3,727	2,857	6,654	5,405	5,479
BPS	25,257	28,886	35,815	40,676	45,610
CFPS	2,965	4,346	9,167	9,023	9,049
EBITDAPS	2,935	3,112	5,980	5,507	5,519
SPS	217,771	285,925	459,834	440,763	438,096
DPS	600	600	600	600	600
주가지표(배)					
PER	4.28	5.88	2.30	2.83	2.79
PBR	0.63	0.58	0.43	0.38	0.34
PCR	5.38	3.87	1.67	1.70	1.69
EV/EBITDA	14.73	23.19	13.53	12.89	12.10
PSR	0.07	0.06	0.03	0.03	0.03
재무비율(%)					
ROE	15.09	11.21	21.63	14.75	13.19
ROA	3.70	2.58	4.72	3.60	3.70
ROIC	19.50	14.32	20.07	16.56	16.67
부채비율	287.66	370.57	342.38	275.45	234.90
순부채비율	114.36	201.38	186.23	137.98	113.09
이자보상배율(배)	2.04	2.68	4.32	3.81	4.12

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2020	2021	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	140.8	(344.8)	192.6	91.2	78.7
당기순이익	49.4	38.0	88.1	71.5	72.5
조정	(8.8)	15.0	15.9	6.5	6.8
감가상각비	5.6	6.1	6.3	6.5	6.8
외환거래손익	3.0	(3.5)	(4.8)	0.0	0.0
지분법손익	(7.9)	(7.3)	(9.2)	0.0	0.0
기타	(9.5)	19.7	23.6	0.0	0.0
영업활동 자산부채 변동	100.2	(397.8)	88.6	13.2	(0.6)
투자활동 현금흐름	(2.7)	(20.0)	(38.8)	1.4	(13.6)
투자자산감소(증가)	87.1	(17.6)	(29.8)	13.9	(0.6)
자본증가(감소)	(1.6)	(4.2)	(10.6)	(13.0)	(13.0)
기타	(88.2)	1.8	1.6	0.5	0.0
재무활동 현금흐름	(47.2)	305.6	57.9	(87.4)	(67.2)
금융부채증가(감소)	(25.8)	316.6	72.6	(80.2)	(60.0)
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(13.8)	(3.8)	(7.5)	(0.0)	(0.0)
배당지급	(7.6)	(7.2)	(7.2)	(7.2)	(7.2)
현금의 증감	85.1	(53.0)	(50.4)	52.0	(4.2)
Unlevered CFO	39.2	57.5	121.3	119.4	119.7
Free Cash Flow	139.2	(349.1)	182.0	78.2	65.7

자료: 하나증권

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%

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	95.71%	4.29%	0.00%	100%

* 기준일: 2022년 10월 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 10월 4일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2022년 10월 4일 현재 해당회사의 유가증권권을 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 증빙자료로 사용될 수 없습니다.