

현대코퍼레이션 (011760)



꾸준하게 확인되는 실적 개선

목표주가 25,000원, 투자이견 매수 유지

현대코퍼레이션 목표주가 25,000원, 투자이견 매수를 유지한다. 3분기 실적은 시장 기대치를 상회했다. 수익성 높은 수주잔고를 기반으로 실적이 개선되는 흐름이 지속적으로 확인되는 중이다. 특히 금융거래 비중이 높아 금리 상승기에 이익률이 높아지는 승용부품 부문 이익 증가가 주목할만한 지점이다. 2022년 추정치 기준 PER 1.9배, PBR 0.4배로 ROE 대비 저평가다.

3Q22 영업이익 229억원(YoY +112.9%)으로 컨센서스 상회

3분기 매출액은 1.7조원을 기록하며 전년대비 64.3% 증가했다. 모든 사업 부문에서 전년대비 외형 성장이 나타났다. 동유럽의 지정학적 리스크 확대 이후 유럽향 수주가 늘어난 영향으로 실적 호조가 이어지는 모습이다. 영업이익은 229억원을 기록하며 전년대비 112.9% 개선되었다. 외형이 성장하는 가운데 이익률은 안정적인 수준을 지속하고 있는 점이 긍정적이다. 철강은 원자재 가격 하락, 제품 가격 약세 우려에도 수익성이 견조한 선행 수주를 기반으로 일부 마진 하락 방어가 가능했다. 승용부품은 주요 거래선 수주 호조와 생산 지연 수주 잔량이 매출로 이어지는 가운데 금리 상승에 따른 수익성 개선이 나타났다. 석유화학은 주요 제품 판매 호조와 그간 부진했던 항공유 수요 회복으로 안정적인 실적을 기록했다. 자원개발은 환율 상승에도 2분기 대비 국제유가 하락으로 수익이 일부 감소했다. 세전이익은 투자자산 매각 관련 일회성 수익이 반영되었고 순이익도 법인세 관련한 일회성 환입으로 크게 개선되었다.

불확실성 높은 상황에서도 안정적 실적 지속 시현 중

원자재 가격 불안정이 커지는 가운데 수익성 중심 영업으로 마진이 안정적으로 유지되고 있다. 최근 물류 운임이 빠르게 안정되는 흐름을 감안하면 향후에도 이익률은 견조한 수준에서 유지될 전망이다. 안정적 실적과 현금 흐름을 기반으로 신규 사업 확장도 기대해볼 수 있다.

기업분석(Report)

BUY

| TP(12M): 25,000원 | CP(11월4일): 17,400원

Key Data		Consensus Data	
		2022	2023
KOSPI 지수 (pt)	2,348.43	매출액(십억원)	6,113.9 5,897.2
52주 최고/최저(원)	19,850/13,750	영업이익(십억원)	72.2 65.8
시가총액(십억원)	230.2	순이익(십억원)	84.5 66.2
시가총액비중(%)	0.01	EPS(원)	6,361 4,978
발행주식수(천주)	13,229.0	BPS(원)	38,012 44,323
60일 평균 거래량(천주)	58.2	Stock Price	
60일 평균 거래대금(십억원)	1.0		
22년 배당금(예상, 원)	600		
22년 배당수익률(예상, %)	3.67		
외국인지분율(%)	6.53		
주요주주 지분율(%)			
현대코퍼레이션홀딩스 외 4인	24.96		
케이씨씨	12.00		
주가상승률	1M 6M 12M		
절대	7.4 (4.7) (3.9)		
상대	1.0 8.7 22.1		

Financial Data						
투자지표	단위	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	십억원	2,880.9	3,782.5	6,159.7	5,858.2	5,823.0
영업이익	십억원	33.2	35.1	76.4	66.8	66.6
세전이익	십억원	53.9	56.2	145.0	97.4	98.8
순이익	십억원	49.3	37.8	119.0	73.0	74.1
EPS	원	3,727	2,857	8,993	5,520	5,600
증감율	%	201.54	(23.34)	214.77	(38.62)	1.45
PER	배	4.28	5.88	1.90	3.09	3.04
PBR	배	0.63	0.58	0.45	0.40	0.35
EV/EBITDA	배	14.73	23.19	12.58	12.37	11.56
ROE	%	15.09	11.21	28.17	14.14	12.71
BPS	원	25,257	28,886	38,154	43,130	48,185
DPS	원	600	600	600	600	600



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

RA 채운샘
02-3771-7724
unsam1@hanafn.com

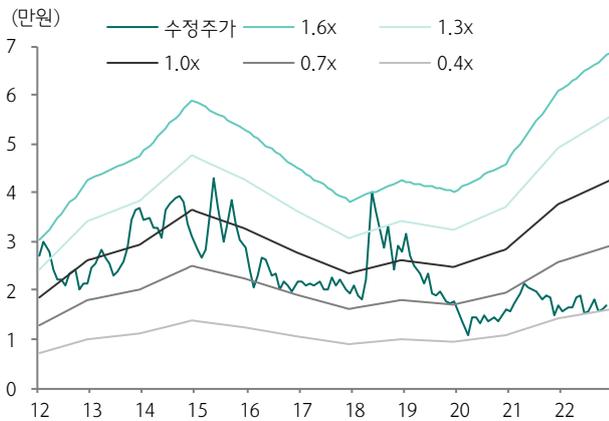
표 1. 현대코퍼레이션 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2021				2022F				3Q22 증감률	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QP	4QF	YoY	QoQ
매출액	7,523	8,157	10,381	11,764	12,782	15,949	17,057	15,809	64.3	6.9
기계선박	414	569	722	529	756	784	802	820	11.0	2.2
상용에너지	460	592	498	503	417	286	534	528	7.2	86.5
승용부품	1,214	1,106	1,292	1,893	1,437	2,961	3,614	3,123	179.6	22.1
석유화학	2,988	3,006	3,868	3,718	4,568	6,247	5,863	5,763	51.6	(6.1)
철강	2,314	2,682	3,697	4,730	5,198	5,407	5,934	5,203	60.5	9.8
기타	134	202	304	392	406	264	311	372	2.4	17.6
영업이익	70	67	108	106	145	208	229	180	112.9	10.0
기계선박	5	3	6	(1)	13	9	7	9	9.5	(24.4)
상용에너지	8	5	3	(7)	(8)	(10)	7	5	182.9	흑전
승용부품	13	2	4	6	6	37	59	34	1,346.1	61.4
석유화학	16	6	16	17	27	68	62	40	280.8	(8.4)
철강	30	43	78	84	104	110	98	88	26.4	(10.9)
기타	(1)	9	1	6	2	(5)	(4)	3	적전	적지
세전이익	156	86	158	162	329	368	502	251	217.1	36.4
순이익	117	58	98	105	243	266	493	188	405.1	85.1
영업이익률	0.9	0.8	1.0	0.9	1.1	1.3	1.3	1.1	-	-
세전이익률	2.1	1.1	1.5	1.4	2.6	2.3	2.9	1.6	-	-
순이익률	1.6	0.7	0.9	0.9	1.9	1.7	2.9	1.2	-	-

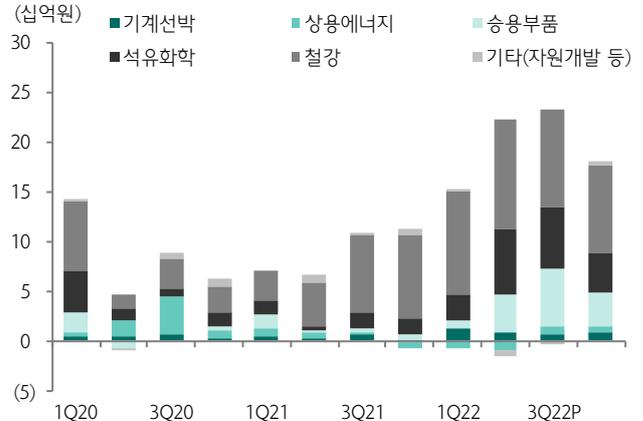
자료: 현대코퍼레이션, 하나증권

그림 1. 현대코퍼레이션 12MF PBR 추이



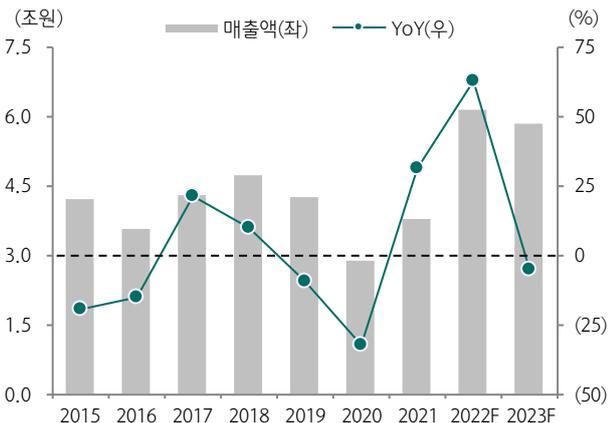
자료: 현대코퍼레이션, 하나증권

그림 2. 분기별 부문별 영업이익 추이 및 전망



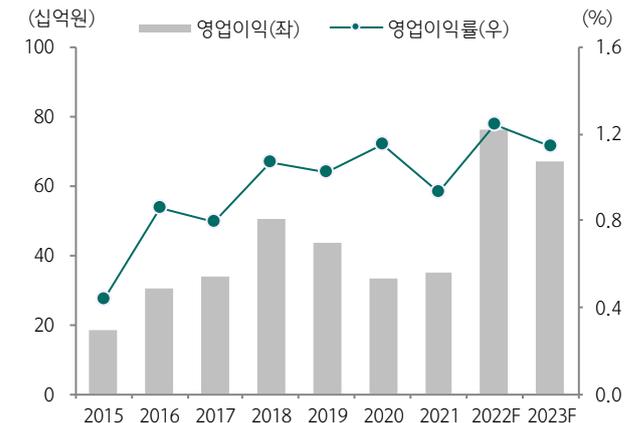
자료: 현대코퍼레이션, 하나증권

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	6,159.7	5,858.2	5,823.0
매출원가	2,778.2	3,671.4	5,971.4	5,668.5	5,641.0
매출총이익	102.7	111.1	188.3	189.7	182.0
판매비	69.4	76.0	111.9	123.0	115.4
영업이익	33.2	35.1	76.4	66.8	66.6
금융손익	(19.0)	(5.0)	18.2	(7.8)	(7.5)
중속/관계기업손익	7.9	7.3	20.6	23.8	22.9
기타영업외손익	31.7	18.9	29.9	14.6	16.8
세전이익	53.9	56.2	145.0	97.4	98.8
법인세	4.5	18.2	25.9	24.3	24.7
계속사업이익	49.4	38.0	119.1	73.0	74.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	49.4	38.0	119.1	73.0	74.1
비배주주지분 손익	0.1	0.2	0.1	0.0	0.0
지배주주순이익	49.3	37.8	119.0	73.0	74.1
지배주주지분포괄이익	(10.6)	55.2	129.9	72.9	74.0
NOPAT	30.5	23.7	62.7	50.1	50.0
EBITDA	38.8	41.2	82.6	73.3	73.4
성장성(%)					
매출액증가율	(32.43)	31.30	62.85	(4.89)	(0.60)
NOPAT증가율	(28.57)	(22.30)	164.56	(20.10)	(0.20)
EBITDA증가율	(19.67)	6.19	100.49	(11.26)	0.14
영업이익증가율	(23.68)	5.72	117.66	(12.57)	(0.30)
(지배주주)순이익증가율	200.61	(23.33)	214.81	(38.66)	1.51
EPS증가율	201.54	(23.34)	214.77	(38.62)	1.45
수익성(%)					
매출총이익률	3.56	2.94	3.06	3.24	3.13
EBITDA이익률	1.35	1.09	1.34	1.25	1.26
영업이익률	1.15	0.93	1.24	1.14	1.14
계속사업이익률	1.71	1.00	1.93	1.25	1.27

투자지표

	2020	2021	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	3,727	2,857	8,993	5,520	5,600
BPS	25,257	28,886	38,154	43,130	48,185
CFPS	2,965	4,346	10,974	8,872	8,901
EBITDAPS	2,935	3,112	6,246	5,539	5,552
SPS	217,771	285,925	465,619	442,831	440,172
DPS	600	600	600	600	600
주가지표(배)					
PER	4.28	5.88	1.90	3.09	3.04
PBR	0.63	0.58	0.45	0.40	0.35
PCFR	5.38	3.87	1.55	1.92	1.92
EV/EBITDA	14.73	23.19	12.58	12.37	11.56
PSR	0.07	0.06	0.04	0.04	0.04
재무비율(%)					
ROE	15.09	11.21	28.17	14.14	12.71
ROA	3.70	2.58	6.38	3.67	3.77
ROIC	19.50	14.32	23.71	17.29	17.39
부채비율	287.66	370.57	314.49	253.87	217.16
순부채비율	114.36	201.38	168.06	124.01	101.38
이자보상배율(배)	2.04	2.68	4.59	3.95	4.29

자료: 하나증권

대차대조표

	(단위:십억원)				
	2020	2021	2022F	2023F	2024F
유동자산	659.3	1,111.4	1,378.6	1,323.4	1,325.6
금융자산	254.1	199.7	153.5	206.4	203.9
현금성자산	248.0	195.1	147.2	200.7	198.1
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	65.4	59.7	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	2,021.1	1,958.4	1,967.5
유동부채	461.3	873.8	1,048.2	924.7	866.7
금융부채	208.1	501.3	543.8	463.6	403.6
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	1,533.5	1,405.0	1,347.2
지배주주지분	313.1	361.0	483.7	549.5	616.3
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	615.9	681.7	748.6
비배주주지분	1.4	1.8	3.9	3.9	4.0
자본총계	314.5	362.8	487.6	553.4	620.3
순금융부채	359.6	730.7	819.4	686.3	628.9

현금흐름표

	(단위:십억원)				
	2020	2021	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	140.8	(344.8)	223.6	92.7	80.3
당기순이익	49.4	38.0	119.1	73.0	74.1
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	27.9	(87.4)	(67.2)
금융부채증가(감소)	(25.8)	316.6	42.6	(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)	(49.5)	53.5	(2.6)
Unlevered CFO	39.2	57.5	145.2	117.4	117.8
Free Cash Flow	139.2	(349.1)	213.0	79.7	67.3

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 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_목표주가가 연주가 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	94.94%	5.06%	0.00%	100%

* 기준일: 2022년 11월 04일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하에 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2022년 11월 7일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2022년 11월 7일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 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.