



BUY

목표주가(12M) 33,000원(상향)
현재주가(7.14) 22,400원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,628.30
52주 최고/최저(원)	23,300/14,600
시가총액(십억원)	296.3
시가총액비중(%)	0.01
발행주식수(천주)	13,229.0
60일 평균 거래량(천주)	150.5
60일 평균 거래대금(십억원)	3.2
외국인지분율(%)	9.47
주요주주 지분율(%)	
현대코퍼레이션홀딩스 외 4인	24.96
케이씨씨	12.00

Consensus Data

	2023	2024
매출액(십억원)	6,840.7	7,040.5
영업이익(십억원)	83.6	84.7
순이익(십억원)	79.9	78.6
EPS(원)	6,123	5,894
BPS(원)	42,306	48,347

Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2021	2022	2023F	2024F
매출액	3,782.5	6,127.0	6,749.4	6,764.7
영업이익	35.1	66.8	100.3	94.3
세전이익	56.2	90.5	139.9	136.2
순이익	37.8	78.7	105.3	102.4
EPS	2,857	5,950	7,959	7,741
증감율	(23.34)	108.26	33.76	(2.74)
PER	5.88	2.72	2.80	2.88
PBR	0.58	0.47	0.55	0.47
EV/EBITDA	23.19	7.85	5.22	4.73
ROE	11.21	19.83	21.72	17.54
BPS	28,886	34,326	40,539	47,736
DPS	600	600	600	600



Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com
RA 채운샘 unsam1@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2023년 7월 17일 | 기업분석_Earnings Preview

현대코퍼레이션 (011760)

기대보다 좋은 상황의 연속

목표주가 33,000원으로 상향, 투자의견 매수 유지

현대코퍼레이션 목표주가를 33,000원으로 기존대비 32.0% 상향하며 투자의견 매수를 유지한다. 2023년 예상 BPS에 목표 PBR 0.8배를 적용했다. 2분기 실적은 시장 기대치를 상회할 것으로 예상된다. 석유화학과 철강을 제외한 모든 부문에서 전년대비 이익 성장이 기대되는 가운데 이번 분기도 전분기에 이어 최대 실적을 기록할 것으로 전망된다. 2023년 추정 실적 기준 PER 2.8배, PBR 0.6배로 ROE 대비 저평가다.

2Q23 영업이익 262억원(YoY +25.6%) 컨센서스 상회 전망

2분기 매출액은 1.6조원으로 전년대비 3.0% 증가할 전망이다. 철강, 석유화학 부문의 높은 역기저 영향으로 외형 상승 속도가 둔화될 여지가 있지만 주력 부문인 승용부품뿐만 아니라 기계선박, 상용에너지 등에서 전사 매출을 견인할 것으로 기대된다. 영업이익은 262억원을 기록하며 전년대비 25.6% 증가할 것으로 예상된다. 철강 부문에서 매출 감소에도 불구하고 수익성이 개선되는 흐름이 예상되며 승용부품도 수요 증가 등의 영향으로 이익률이 제고될 것으로 전망된다. 석유화학은 가격 하락 영향에도 마진은 안정적인 수준이 유지되고 있으며 에너지 인프라 투자 증가에 따른 수요 개선으로 과거 적자를 기록했었던 상용에너지는 흑자로 전환될 전망이다. 기계선박은 변동성이 크지 않지만 꾸준한 이익을 지속할 것으로 예상된다.

분기와 연간 최대 이익 달성 가능. 저평가 매력 보유

제품 가격 약세로 인한 외형 성장 속도 둔화에도 불구하고 마진 높은 계약들이 매출로 연결되면서 전사 실적은 개선 추세에 있다. 자동차 수요 개선으로 글로벌 판매실적이 증가하는 국면에서 승용부품 부문 중심의 견조한 이익률이 올해 연간 증익을 견인할 전망이다. 국제유가 반등 국면에서 해외 자원개발 관련 배당 수익도 안정적인 것으로 기대된다. 상사 업종 멀티플이 확대되는 구간에서 최대 이익을 경신하고 있는 현 상황을 감안하면 저평가 매력이 충분하다고 판단된다.

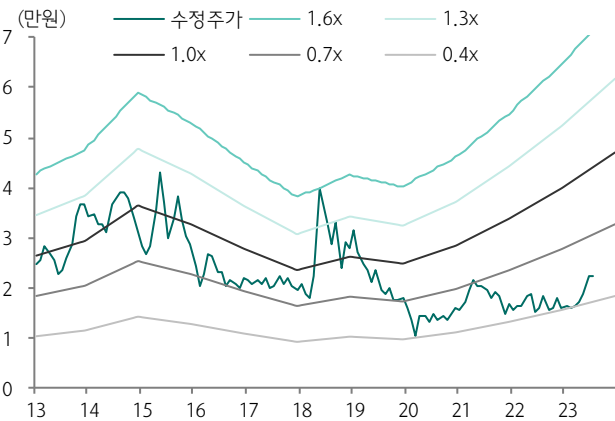
도표 1. 현대코퍼레이션 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2022				2023F				2Q23 증감률	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QF	3QF	4QF	YoY	QoQ
매출액	12,782	15,949	17,057	15,482	17,706	16,434	16,461	16,894	3.0	(7.2)
기계선박	756	784	800	869	736	863	824	895	10.0	17.2
상용에너지	417	286	536	430	576	715	750	710	150.0	24.2
승용부품	1,437	2,961	3,618	3,667	5,307	5,625	5,427	5,501	90.0	6.0
석유화학	4,568	6,247	5,862	5,661	5,671	4,060	4,104	4,246	(35.0)	(28.4)
철강	5,198	5,407	5,943	4,547	5,188	4,866	5,051	5,229	(10.0)	(6.2)
기타	406	264	297	307	229	304	303	313	15.0	33.0
영업이익	145	208	229	85	257	262	248	236	25.6	1.9
기계선박	13	9	7	10	12	11	10	12	21.1	(9.5)
상용에너지	(8)	(10)	7	(44)	9	13	14	11	흑전	42.9
승용부품	6	37	59	34	78	107	98	88	192.4	36.9
석유화학	27	68	62	15	36	30	33	34	(55.0)	(15.7)
철강	104	110	98	52	107	97	91	89	(11.5)	(9.4)
기타	2	(5)	(5)	17	14	3	3	3	흑전	(77.9)
세전이익	329	368	502	(294)	360	344	339	355	(6.6)	(4.4)
순이익	243	266	493	(215)	272	258	255	267	(3.1)	(5.2)
영업이익률	1.1	1.3	1.3	0.5	1.5	1.6	1.5	1.4	-	-
세전이익률	2.6	2.3	2.9	(1.9)	2.0	2.1	2.1	2.1	-	-
순이익률	1.9	1.7	2.9	(1.4)	1.5	1.6	1.5	1.6	-	-

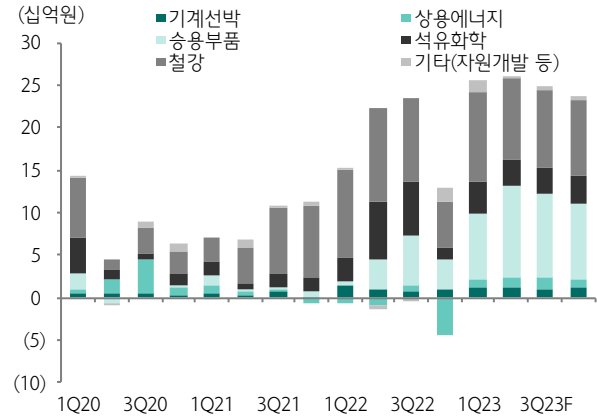
자료: 현대코퍼레이션, 하나증권

도표 2. 현대코퍼레이션 12MF PBR 추이



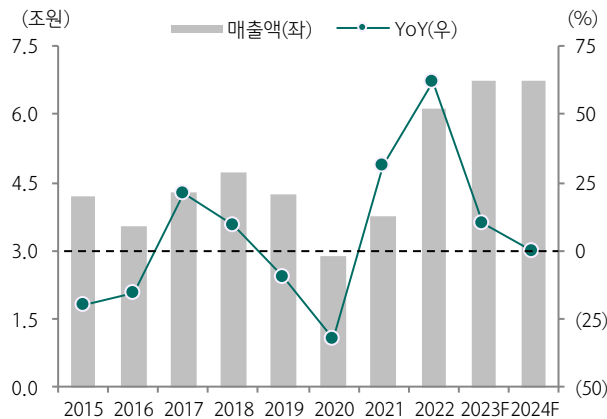
자료: 현대코퍼레이션, 하나증권

도표 3. 분기별 부문별 영업이익 추이 및 전망



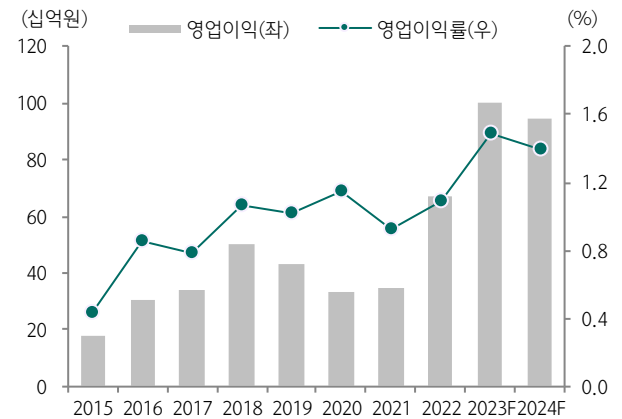
자료: 현대코퍼레이션, 하나증권

도표 4. 연간 매출액 추이 및 전망



자료: 현대코퍼레이션, 하나증권

도표 5. 연간 영업이익 추이 및 전망



자료: 현대코퍼레이션, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서		(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F	
매출액	3,782.5	6,127.0	6,749.4	6,764.7	6,917.8	
매출원가	3,671.4	5,968.2	6,525.8	6,548.8	6,703.3	
매출총이익	111.1	158.8	223.6	215.9	214.5	
판매비	76.0	91.9	123.4	121.6	118.7	
영업이익	35.1	66.8	100.3	94.3	95.8	
금융손익	(5.0)	(13.2)	9.2	6.3	9.9	
종속/관계기업손익	7.3	29.3	24.8	26.7	25.3	
기타영업외손익	18.9	7.6	5.5	8.9	3.2	
세전이익	56.2	90.5	139.9	136.2	134.3	
법인세	18.2	11.9	34.8	34.1	33.6	
계속사업이익	38.0	78.7	105.0	102.2	100.7	
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
당기순이익	38.0	78.7	105.0	102.2	100.7	
비배주주지분 손이익	0.2	(0.0)	(0.3)	(0.2)	(0.2)	
지배주주순이익	37.8	78.7	105.3	102.4	101.0	
지배주주지분포괄이익	55.2	79.3	110.3	102.2	100.8	
NOPAT	23.7	58.1	75.3	70.7	71.9	
EBITDA	41.2	73.5	107.3	101.5	103.3	
성장성(%)						
매출액증가율	31.30	61.98	10.16	0.23	2.26	
NOPAT증가율	(22.30)	145.15	29.60	(6.11)	1.70	
EBITDA증가율	6.19	78.40	45.99	(5.41)	1.77	
영업이익증가율	5.72	90.31	50.15	(5.98)	1.59	
(지배주주)순이익증가율	(23.33)	108.20	33.80	(2.75)	(1.37)	
EPS증가율	(23.34)	108.26	33.76	(2.74)	(1.38)	
수익성(%)						
매출총이익률	2.94	2.59	3.31	3.19	3.10	
EBITDA이익률	1.09	1.20	1.59	1.50	1.49	
영업이익률	0.93	1.09	1.49	1.39	1.38	
계속사업이익률	1.00	1.28	1.56	1.51	1.46	

투자지표		(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F	
주당지표(원)						
EPS	2,857	5,950	7,959	7,741	7,634	
BPS	28,886	34,326	40,539	47,736	54,825	
CFPS	4,346	7,303	11,598	11,806	11,502	
EBITDAPS	3,112	5,557	8,110	7,673	7,805	
SPS	285,925	463,148	510,202	511,353	522,930	
DPS	600	600	600	600	600	
주가지표(배)						
PER	5.88	2.72	2.80	2.88	2.92	
PBR	0.58	0.47	0.55	0.47	0.41	
PCFR	3.87	2.22	1.92	1.89	1.94	
EV/EBITDA	23.19	7.85	5.22	4.73	3.88	
PSR	0.06	0.03	0.04	0.04	0.04	
재무비율(%)						
ROE	11.21	19.83	21.72	17.54	14.89	
ROA	2.58	4.45	5.57	5.16	4.94	
ROIC	14.32	23.41	27.23	23.91	23.45	
부채비율	370.57	319.45	261.52	217.58	185.24	
순부채비율	201.35	82.34	58.31	37.03	21.39	
이자보상배율(배)	2.68	3.40	4.15	4.62	5.07	

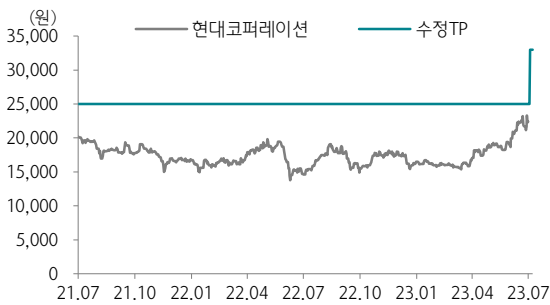
자료: 하나증권

대차대조표		(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F	
유동자산	1,111.4	1,235.2	1,315.3	1,370.9	1,424.0	
금융자산	199.7	368.1	369.0	398.9	428.3	
현금성자산	195.1	356.9	356.9	386.5	415.5	
매출채권	649.7	525.7	573.7	589.3	603.7	
재고자산	213.2	294.0	320.8	329.5	337.6	
기타유동자산	48.8	47.4	51.8	53.2	54.4	
비유동자산	596.0	596.1	635.7	644.6	653.0	
투자자산	169.0	159.5	170.6	173.7	176.5	
금융자산	80.7	74.8	78.0	78.6	79.2	
유형자산	29.5	33.0	39.7	46.0	52.1	
무형자산	8.9	9.8	9.4	8.9	8.4	
기타비유동자산	388.6	393.8	416.0	416.0	416.0	
자산총계	1,707.4	1,831.3	1,951.0	2,015.4	2,077.0	
유동부채	873.8	977.3	1,039.7	1,058.0	1,025.0	
금융부채	501.2	349.9	355.6	355.8	305.9	
매입채무	256.0	444.4	485.0	498.1	510.3	
기타유동부채	116.6	183.0	199.1	204.1	208.8	
비유동부채	470.8	417.5	371.6	322.8	323.9	
금융부채	429.1	377.6	328.1	278.1	278.1	
기타비유동부채	41.7	39.9	43.5	44.7	45.8	
부채총계	1,344.6	1,394.7	1,411.3	1,380.8	1,348.8	
지배주주지분	361.0	433.0	536.3	631.5	725.3	
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)	(282.1)	(282.1)	(282.1)	(282.1)	
기타포괄이익누계액	72.6	73.5	78.7	78.7	78.7	
이익잉여금	504.3	575.5	673.6	768.8	862.6	
비지배주주지분	1.8	3.6	3.4	3.1	2.9	
자본총계	362.8	436.6	539.7	634.6	728.2	
순금융부채	730.5	359.5	314.7	235.0	155.8	

현금흐름표		(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F	
영업활동 현금흐름	(344.8)	386.5	(100.6)	105.4	104.5	
당기순이익	38.0	78.7	105.0	102.2	100.7	
조정	15.0	39.3	10.8	7.2	7.5	
감가상각비	6.1	6.7	7.0	7.2	7.4	
외환거래손익	(3.5)	(2.9)	(2.8)	0.0	0.0	
지분법손익	(7.3)	(29.4)	(6.1)	0.0	0.0	
기타	19.7	64.9	12.7	0.0	0.1	
영업활동 자산부채변동	(397.8)	268.5	(216.4)	(4.0)	(3.7)	
투자활동 현금흐름	(20.0)	(4.9)	(46.9)	(16.4)	(16.2)	
투자자산감소(증가)	(17.6)	12.7	(5.0)	(3.1)	(2.9)	
자본증가(감소)	(4.2)	(5.8)	(11.2)	(13.0)	(13.0)	
기타	1.8	(11.8)	(30.7)	(0.3)	(0.3)	
재무활동 현금흐름	305.6	(218.5)	(44.5)	(57.0)	(57.1)	
금융부채증가(감소)	316.6	(202.7)	(43.8)	(49.8)	(49.8)	
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
기타재무활동	(3.8)	(8.5)	6.5	(0.0)	(0.1)	
배당지급	(7.2)	(7.3)	(7.2)	(7.2)	(7.2)	
현금의 증감	(53.0)	161.9	(2.9)	29.6	29.0	
Unlevered CFO	57.5	96.6	153.4	156.2	152.2	
Free Cash Flow	(349.1)	379.9	(111.9)	92.4	91.5	

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

현대코퍼레이션



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.7.17	BUY	33,000	-	-
22.4.28	1년 경과			
21.4.28	BUY	25,000	-27.39%	-10.20%

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 2023년 7월 17일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2023년 7월 17일 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 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

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(비중축소)_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%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.00%	4.55%	0.45%	100%

* 기준일: 2023년 07월 14일