

Company Brief

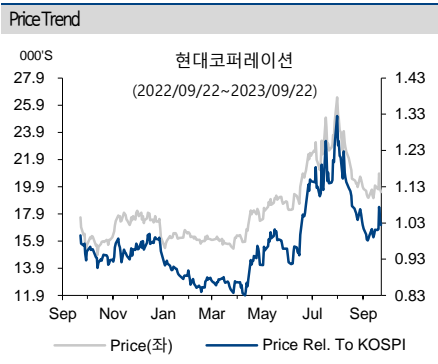
2023-09-25

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	24,000 원(상향)
증가(2023/09/22)	19,530 원
상승여력	22.9 %

Stock Indicator	
자본금	66십억원
발행주식수	1,323만주
시가총액	258십억원
외국인지분율	11.6%
52주 주가	14,900~26,500원
60일평균거래량	139,448주
60일평균거래대금	3.2십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-3.8	-6.3	24.1	10.7
상대수익률	-3.5	-3.0	20.3	3.1



FY	2022	2023E	2024E	2025E
매출액(십억원)	6,127	6,379	6,468	6,547
영업이익(십억원)	67	90	80	78
순이익(십억원)	79	84	70	70
EPS(원)	5,950	6,357	5,322	5,254
BPS(원)	32,734	38,590	43,411	48,164
PER(배)	2.7	3.1	3.7	3.7
PBR(배)	0.5	0.5	0.4	0.4
ROE(%)	19.8	17.8	13.0	11.5
배당수익률(%)	3.7	3.1	3.1	3.1
EV/EBITDA(배)	7.7	6.0	6.5	6.4

주-K-IFRS 연결 요약 재무제표

현대코퍼레이션(011760)

유가상승 LNG 자원개발 사업에 긍정적

하반기 실적의 경우 상반기 대비 다소 둔화될 듯

올해 상반기 동사 실적의 경우 K-IFRS 연결기준 매출액 33,177 억원(YoY +15.5%), 영업이익 527 억원(YoY +48.9%)으로 실적개선세가 가속화 되었다.

이는 철강부문에서 튀르키예 대지진 등으로 인한 수급차질로 복미 및 유럽 등 고수익시장 판매가 증가되는 환경하에서 승용부품에서 완성차 생산차질 완화 및 추가 거래선 확보 등으로 수익성이 대폭적으로 개선되었기 때문이다.

다만, 하반기 실적의 경우 상반기 대비 다소 둔화될 것으로 예상되지만 전년 하반기 대비로는 증가할 것으로 전망된다. 이는 승용부품의 견조한 실적에도 불구하고 철강 평균 판매단가 하락 등으로 실적이 다소 둔화 될 것으로 예상되기 때문이다.

올해 하반기 유가 상승으로 향후 LNG 자원개발 사업으로부터 양호한 배당금수익 및 지분법이익 발생할 듯

동사 해외 자원개발 프로젝트의 경우 베트남 11-2 광구, 오만 LNG, 카타르 LNG, 예멘 LNG 등이다. 오만 LNG와 예멘 LNG가 지분법손익으로, 카타르 LNG는 배당금수익으로, 베트남 광구는 매출충이익으로 실적에 반영된다.

유가상승 등의 영향으로 지난해 해외 자원개발 관련한 이익이 증가하면서 영업외손익 개선을 이끌고 있다. 즉, 지분법손익으로 인식하고 있는 오만 LNG의 경우 2022년 202 억원을 기록하였으며, 배당금수익으로 인식하고 있는 카타르 LNG의 경우 2022년 136 억원을 기록하였다. 이와 같이 오만 LNG 지분법손익과 카타르 LNG 배당금수익 증가로 지난해 영업외손익 237 억원을 기록하였는데 크게 기여하였다.

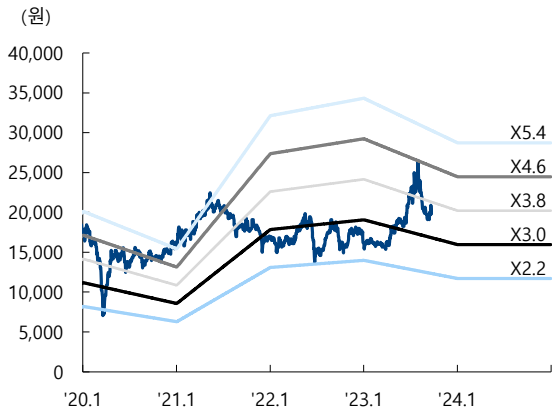
올해 상반기의 경우도 오만 LNG 지분법손익과 카타르 LNG 배당금수익 증가로 영업외손익 153 억원을 기록하였는데 크게 기여하였다. 특히 하반기 들어 유가가 상승하고 있어서 향후 LNG 자원개발 사업으로부터 양호한 배당금수익 및 지분법이익 발생할 것으로 예상된다.

한편, 동사가 5.9%의 지분으로 참여하고 있는 예멘 LNG의 경우 LNG 생산은 2009년부터 시작되었지만, 내전 발생 등으로 2015년 4월부터 공장이 폐쇄되었다. 이후 예멘 내전은 사우디아라비아는 예멘 정부를, 이란은 후티 반군을 지원하면서 사우디아라비아와 이란 간의 대리전 양상을 보이고 있다. 이에 대하여 지난 14~18일 사우디아라비아와 예멘 후티 반군은 사우디아라비아 리야드에서 평화협상을 진행함에 따라 예멘 내전 종식에 대한 기대감이 커진 상황이다. 이에 따라 향후 예멘 LNG의 생산재개 가능성도 높아질 수 있을 것이다. 만약 예멘 LNG의 생산이 재개된다면 동사 지분법손익 증가에 긍정적인 영향을 미칠 것이다.

유가상승 LNG 자원개발 사업에 긍정적 ⇒ 동사 주가 상승 모멘텀으로 작용할 듯

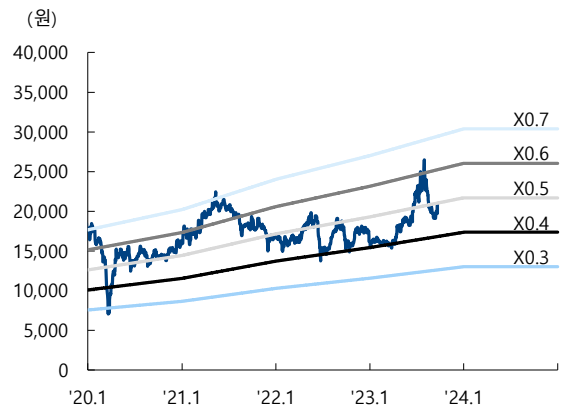
동사에 대하여 목표주가를 24,000 원으로 상향한다. 목표주가는 2024년 예상 EPS 추정치 5,322 원에 Target PER 4.5 배(최근 3년간 평균 PER)를 적용하여 산출하였다. 최근 유가상승 등이 향후 LNG 자원개발 사업의 이익증가로 이어질 수 있기 때문에 동사 주가 상승 모멘텀으로 작용할 수 있을 것이다.

그림1. 현대코퍼레이션 PER 밴드



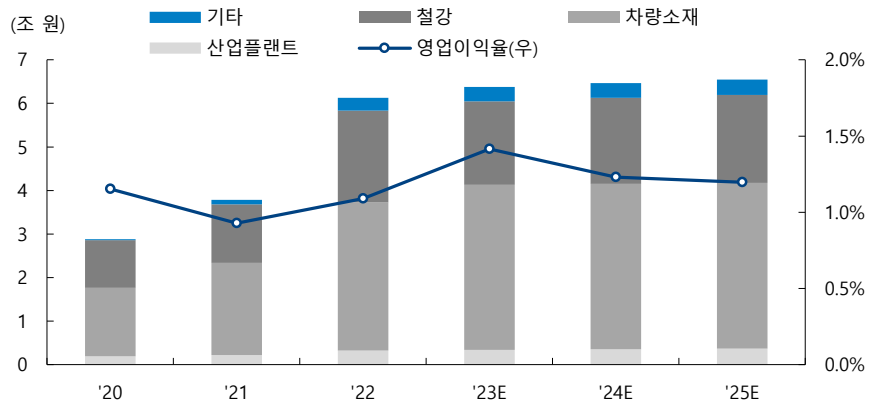
자료: 현대코퍼레이션, 하이투자증권 리서치본부

그림2. 현대코퍼레이션 PBR 밴드



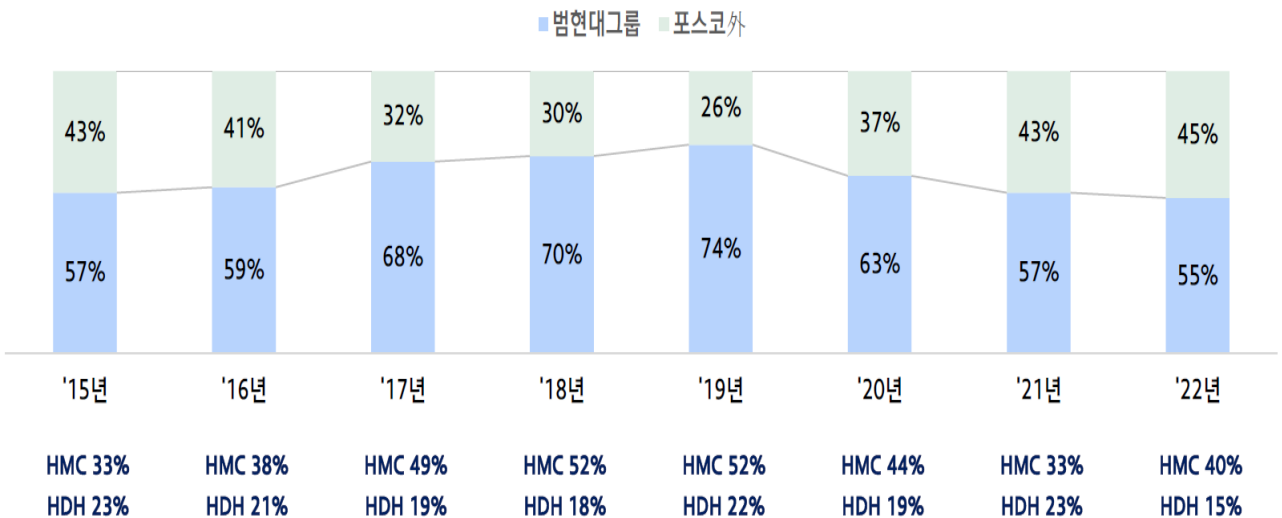
자료: 현대코퍼레이션, 하이투자증권 리서치본부

그림3. 현대코퍼레이션 부문별 실적 추이 및 전망



자료: 현대코퍼레이션, 하이투자증권 리서치본부

그림4. 현대코퍼레이션 범현대그룹사 매출비중 추이



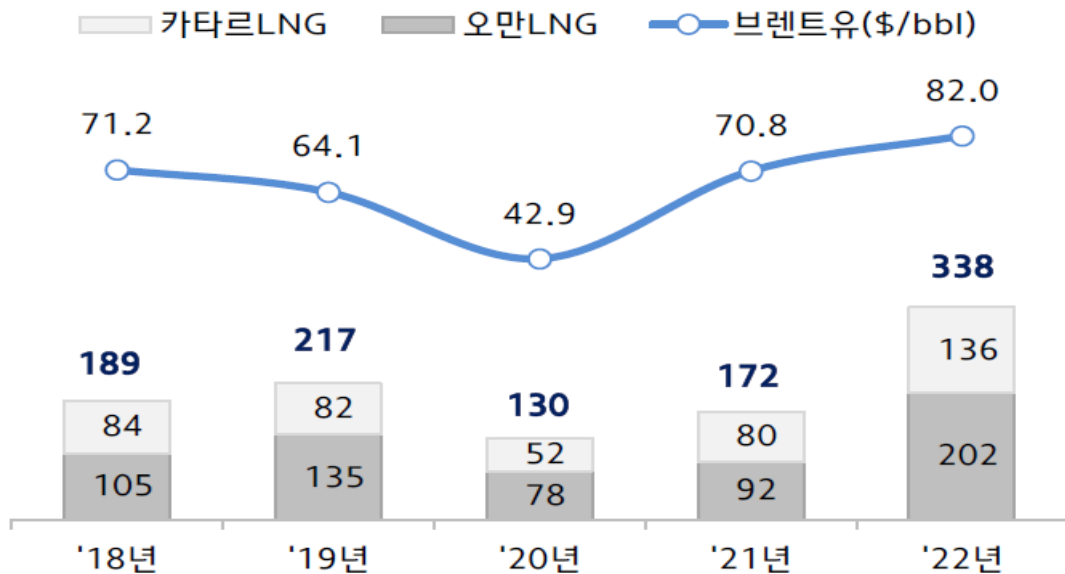
자료: 현대코퍼레이션, 하이투자증권 리서치본부

그림5. 현대코퍼레이션 광구별 투자 현황

구분	예멘LNG	오만LNG	카타르LNG
현장			
위치	예멘 남동부 해안 Balhaf 지역	오만 무스캇 200km 남동쪽 Al Ghaliah 지역	카타르 도하 80km 북쪽 Ras Laffan 지역
사업형태	컨소시움(HYLNG)	컨소시움(KOLNG)	컨소시움(KORAS)
연간생산량	LNG 6.7백만t ('13년 기준)	LNG 5.7백만t	LNG 6.8백만t
장기계약	Total, KOGAS, Engie	KOGAS, Itochu, Osaka Gas	KOGAS
운영권자	Total	Shell	Exxon Mobil
PJT 지분율	3.0%	1.0%	0.4%
자산	관계기업투자	관계기업투자	매도가능금융자산
생산시기	'09년 11월	'00년 4월	'99년 5월
배당기간	'12년~'42년	'02년~'24년	'01년~'29년
비고	'15년 4월 내전으로 생산 중단		

자료: 현대코퍼레이션, 하이투자증권 리서치본부

그림6. 현대코퍼레이션 광구별 실적 추이



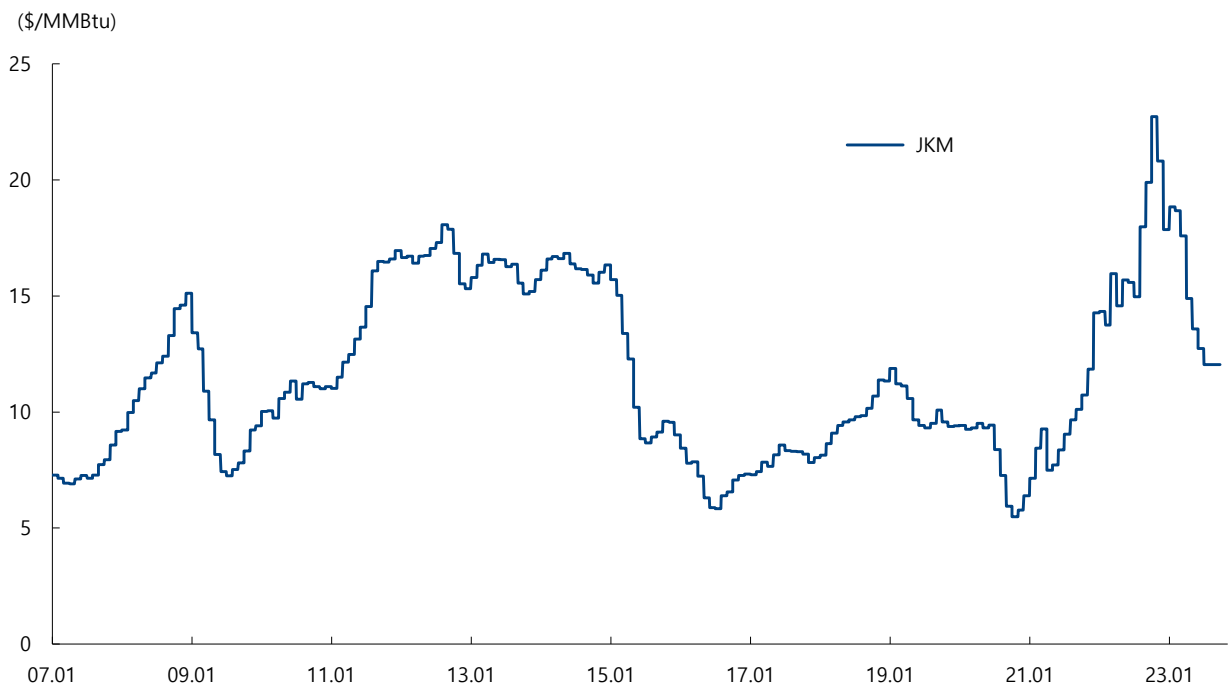
자료: 현대코퍼레이션, 하이투자증권 리서치본부

그림7. WTI 추이



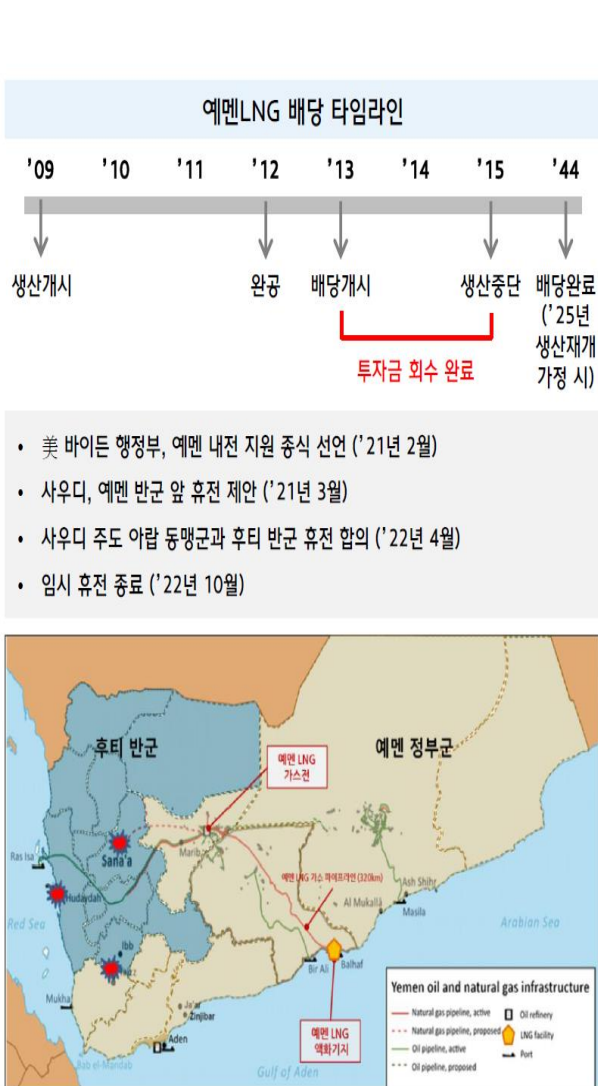
자료: Bloomberg, 하이투자증권 리서치본부

그림8. JKM 가격 추이

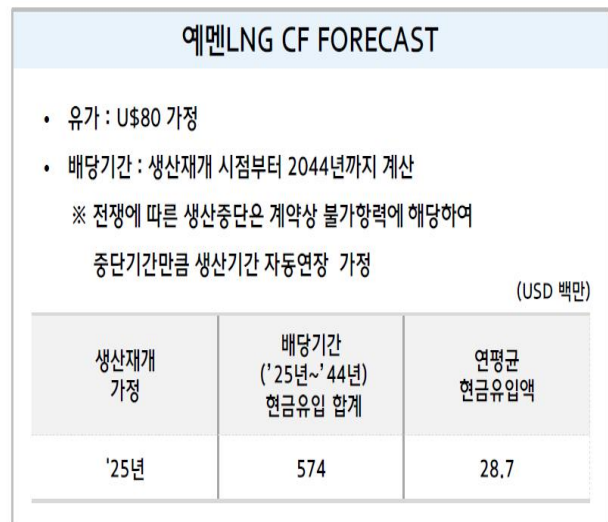
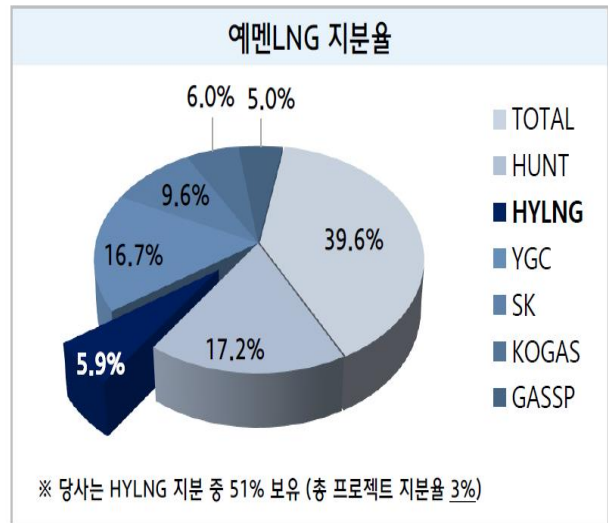


자료: Bloomberg, 하이투자증권 리서치본부

그림9. 현대코퍼레이션 예멘 LNG 현황



자료: 현대코퍼레이션, 하이투자증권 리서치본부



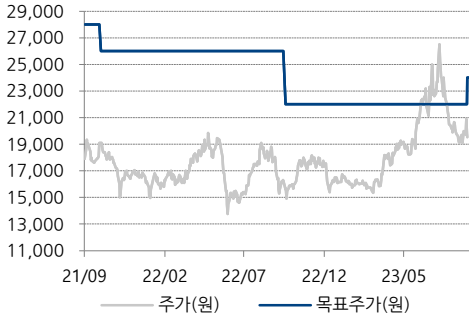
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(단위:십억원)	2022	2023E	2024E	2025E	(단위:십억원, %)	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	1,235	1,315	1,372	1,430	매출액	6,127	6,379	6,468	6,547
현금 및 현금성자산	357	383	396	386	증가율(%)	62.0	4.1	1.4	1.2
단기금융자산	5	12	27	61	매출원가	5,968	6,193	6,293	6,373
매출채권	551	573	581	588	매출총이익	159	186	175	174
재고자산	294	306	310	314	판매비와관리비	92	95	96	96
비유동자산	596	598	602	607	연구개발비	-	-	-	-
유형자산	33	27	22	19	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	10	9	9	8	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	1,831	1,914	1,975	2,037	영업이익	67	90	80	78
유동부채	977	982	979	978	증가율(%)	90.6	35.0	-11.8	-1.5
매입채무	444	463	469	475	영업이익률(%)	1.1	1.4	1.2	1.2
단기차입금	291	291	291	291	이자수익	5	6	6	7
유동성장기부채	53	53	53	53	이자비용	20	20	20	20
비유동부채	417	417	417	417	지분법이익(손실)	-	-	-	-
사채	50	50	50	50	기타영업외손익	8	5	-3	-3
장기차입금	323	323	323	323	세전계속사업이익	91	111	93	92
부채총계	1,395	1,400	1,397	1,396	법인세비용	12	27	23	22
자배주주지분	433	511	574	637	세전계속이익률(%)	1.5	1.7	1.4	1.4
자본금	66	66	66	66	당기순이익	79	84	70	70
자본잉여금	-	-	-	-	순이익률(%)	1.3	1.3	1.1	1.1
이익잉여금	576	652	716	778	자배주주귀속 순이익	79	84	70	70
기타자본항목	-209	-208	-207	-207	기타포괄이익	1	1	1	1
비자배주주지분	4	4	4	4	총포괄이익	79	85	71	70
자본총계	437	514	578	641	자배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(단위:십억원)	2022	2023E	2024E	2025E		2022	2023E	2024E	2025E
영업활동 현금흐름	386	92	87	83	주당지표(원)				
당기순이익	79	84	70	70	EPS	5,950	6,357	5,322	5,254
유형자산감가상각비	6	6	5	4	BPS	32,734	38,590	43,411	48,164
무형자산상각비	1	1	1	1	CFPS	6,455	6,858	5,720	5,571
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-	DPS	600	600	600	600
투자활동 현금흐름	-5	-20	-28	-47	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-6	-	-	-	PER	2.7	3.1	3.7	3.7
무형자산의 처분(취득)	-1	-	-	-	PBR	0.5	0.5	0.4	0.4
금융상품의 증감	9	-9	-9	-9	PCR	2.5	2.8	3.4	3.5
재무활동 현금흐름	-218	-10	-10	-10	EV/EBITDA	7.7	6.0	6.5	6.4
단기금융부채의증감	-179	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-30	-	-	-	ROE	19.8	17.8	13.0	11.5
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA 이익률	1.2	1.5	1.3	1.3
배당금지급	-7	-7	-7	-7	부채비율	319.5	272.3	241.7	217.8
현금및현금성자산의증감	162	26	13	-10	순부채비율	81.3	62.6	50.9	42.2
기초현금및현금성자산	195	357	383	396	매출채권회전율(x)	10.0	11.3	11.2	11.2
기말현금및현금성자산	357	383	396	386	재고자산회전율(x)	24.2	21.3	21.0	21.0

자료 : 현대코퍼레이션, 하이투자증권 리서치본부

현대코퍼레이션  
최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 증가대비	최고(최저) 증가대비
2021-10-25	Buy	26,000	1년	-35.0%	-23.7%
2022-10-11	Buy	22,000	1년	-16.5%	20.5%
2023-09-25	Buy	24,000	1년		

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 이상현)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3 등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.
  - Buy(매수): 추천일 증가대비 +15%이상
  - Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
  - Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상
2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)
  - Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2023-06-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	95.4%	4.6%	-