



BUY

목표주가(12M) 33,000원
현재주가(1.26) 17,890원

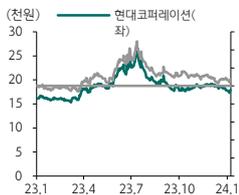
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,478.56
52주 최고/최저(원)	26,500/15,350
시가총액(십억원)	236.7
시가총액비중(%)	0.01
발행주식수(천주)	13,229.0
60일 평균 거래량(천주)	30.8
60일 평균 거래대금(십억원)	0.6
외국인지분율(%)	10.13
주요주주 지분율(%)	
현대코퍼레이션홀딩스 외 4인	24.96
케이씨씨	12.00

Consensus Data

	2023	2024
매출액(십억원)	6,634.3	6,486.6
영업이익(십억원)	100.6	93.9
순이익(십억원)	89.8	78.7
EPS(원)	6,823	5,982
BPS(원)	43,460	49,954

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2021	2022	2023F	2024F
매출액	3,782.5	6,127.0	6,577.8	6,331.7
영업이익	35.1	66.8	98.9	82.3
세전이익	56.2	90.5	125.7	109.0
순이익	37.8	78.7	94.8	81.4
EPS	2,857	5,950	7,165	6,155
증감율	(23.34)	108.26	20.42	(14.10)
PER	5.88	2.72	2.64	2.87
PBR	0.58	0.47	0.47	0.38
EV/EBITDA	23.19	7.85	5.30	5.38
ROE	11.21	19.83	19.99	14.74
BPS	28,886	34,326	40,556	46,166
DPS	600	600	600	600



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

하나증권 리서치센터

2024년 1월 29일 | 기업분석_Earnings Preview

현대코퍼레이션 (011760)

비수기에도 양호한 실적 전망

목표주가 33,000원, 투자의견 매수 유지

현대코퍼레이션 목표주가 33,000원, 투자의견 매수 유지한다. 4분기 실적은 시장 기대치에 부합할 것으로 예상된다. 일부 일회성 비용이 반영될 가능성을 감안해도 분기 기준으로는 상당한 호실적이 기대되며 연간 기준 최대 이익이 예상된다. 대외 변수의 불확실성이 다소 증가하는 모습이나 승용부품과 상용에너지 부문에서 양호한 수익성이 이어질 수 있을 전망이다. 2024년 추정 실적 기준 PER 2.9배, PBR 0.4배로 ROE 대비 저평가다.

4Q23 영업이익 193억원(YoY +127.4%) 컨센서스 부합 전망

4분기 매출액은 1.6조원으로 전년대비 1.5% 증가할 전망이다. 원자재 및 제품 가격 변화에 따른 변동성 확대에도 불구하고 안정적 흐름을 이어가는 모습이다. 영업이익은 193억원을 기록하면서 전년대비 127.4% 증가할 것으로 예상된다. 대규모 이익 성장의 원인은 4Q22 상용에너지 부문에 반영된 총당금 및 성과급 등 일회성 비용의 기저효과로 볼 수 있다. 2023년 대규모 이익 시현으로 인해 전년도에 이어 이번에도 일부 성과급이 실적에 반영될 것으로 예상된다. 철강은 제품 가격 약세에 따른 이익을 하락을 방어하기 위한 물량 중심의 대응이 이뤄진 것으로 보이며 감익이 예상된다. 석유화학은 전년대비 외형 감소에도 제품 Mix 개선으로 이익률은 유지될 것으로 추정된다. 승용부품은 CIS 지역에서의 양호한 수요로 성장이 이어지는 가운데 마진도 높은 수준을 지속할 전망이다. 상용에너지는 에너지 인프라 투자 사이클 본격화로 인해 높은 수익성이 당분간 유지될 것으로 기대된다.

불확실성 고려해도 세전이익 1천억원대 이상 유지 기대

지정학적 리스크가 재차 확대되는 가운데 경기 둔화 우려도 부각되면서 불확실성이 커지는 모습이다. 한편 해당 우려가 상당 기간 오래 지속되는 와중에도 실적은 꾸준히 우상향하는 추세를 이어왔다. 기존에 구축된 글로벌 네트워크가 장점으로 부각될 수 있었던 상황으로 보인다. 주요 사업 부문의 양호한 수익성이 유지되면서 연간 1천억원 이상 세전이익 규모가 유지될 것으로 기대되며 견조한 현금흐름을 바탕으로 신규 사업으로의 확장 시도 또한 연내 기대해 볼 수 있을 전망이다.

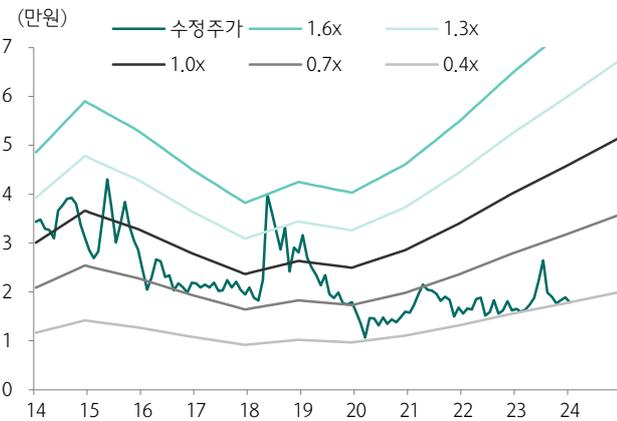
도표 1. 현대코퍼레이션 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2023F				2024F				4Q23 증감률	
	1Q	2Q	3Q	4QF	1QF	2QF	3QF	4QF	YoY	QoQ
매출액	17,706	15,470	16,880	15,721	15,238	15,816	16,403	15,860	1.5	(6.9)
기계선박	736	871	969	852	883	958	979	860	(2.0)	(12.1)
상용에너지	576	685	611	817	691	733	702	842	90.0	33.8
승용부품	5,307	5,150	5,290	4,401	4,511	4,738	4,761	4,445	20.0	(16.8)
석유화학	5,671	3,481	4,797	5,095	4,253	4,352	4,893	5,197	(10.0)	6.2
철강	5,188	5,010	4,996	4,388	4,669	4,759	4,846	4,344	(3.5)	(12.2)
기타	229	274	218	169	231	277	222	172	(45.0)	(22.5)
영업이익	257	270	268	193	195	206	213	209	127.4	(27.9)
기계선박	12	15	24	9	11	12	13	11	(17.9)	(64.8)
상용에너지	9	26	26	37	25	28	30	39	(184.0)	42.1
승용부품	78	96	92	92	90	95	86	80	171.3	0.1
석유화학	36	26	24	15	21	22	24	26	(0.9)	(37.0)
철강	107	117	102	44	47	48	58	52	(16.1)	(56.9)
기타	14	(10)	(0)	(3)	1	1	1	1	적전	적지
세전이익	360	320	298	279	310	263	238	278	흑전	(6.1)
순이익	272	245	222	209	231	197	178	208	흑전	(6.1)
영업이익률	1.5	1.7	1.6	1.2	1.3	1.3	1.3	1.3	-	-
세전이익률	2.0	2.1	1.8	1.8	2.0	1.7	1.5	1.8	-	-
순이익률	1.5	1.6	1.3	1.3	1.5	1.2	1.1	1.3	-	-

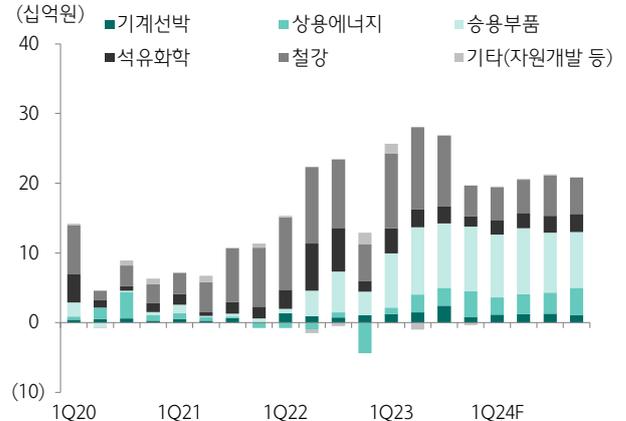
자료: 현대코퍼레이션, 하나증권

도표 2. 현대코퍼레이션 12MF PBR 추이



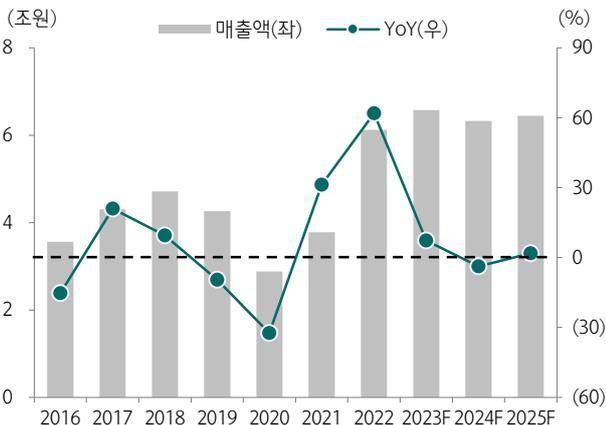
자료: 현대코퍼레이션, 하나증권

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: Thomson Reuters, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	3,782.5	6,127.0	6,577.8	6,331.7	6,447.9
매출원가	3,671.4	5,968.2	6,378.2	6,142.0	6,256.3
매출총이익	111.1	158.8	199.6	189.7	191.6
판매비	76.0	91.9	100.7	107.4	102.0
영업이익	35.1	66.8	98.9	82.3	89.7
금융손익	(5.0)	(13.2)	6.9	5.7	9.2
종속/관계기업손익	7.3	29.3	18.1	12.9	12.5
기타영업외손익	18.9	7.6	1.8	8.0	2.1
세전이익	56.2	90.5	125.7	109.0	113.5
법인세	18.2	11.9	31.2	27.9	29.0
계속사업이익	38.0	78.7	94.5	81.1	84.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	38.0	78.7	94.5	81.1	84.4
비배주주지분 손이익	0.2	(0.0)	(0.3)	(0.3)	(0.3)
지배주주순이익	37.8	78.7	94.8	81.4	84.8
지배주주지분포괄이익	55.2	79.3	89.7	81.5	84.9
NOPAT	23.7	58.1	74.3	61.3	66.7
EBITDA	41.2	73.5	106.0	89.6	97.2
성장성(%)					
매출액증가율	31.30	61.98	7.36	(3.74)	1.84
NOPAT증가율	(22.30)	145.15	27.88	(17.50)	8.81
EBITDA증가율	6.19	78.40	44.22	(15.47)	8.48
영업이익증가율	5.72	90.31	48.05	(16.78)	8.99
(지배주주)순이익증가율	(23.33)	108.20	20.46	(14.14)	4.18
EPS증가율	(23.34)	108.26	20.42	(14.10)	4.13
수익성(%)					
매출총이익률	2.94	2.59	3.03	3.00	2.97
EBITDA이익률	1.09	1.20	1.61	1.42	1.51
영업이익률	0.93	1.09	1.50	1.30	1.39
계속사업이익률	1.00	1.28	1.44	1.28	1.31

투자지표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	2,857	5,950	7,165	6,155	6,409
BPS	28,886	34,326	40,556	46,166	52,030
CFPS	4,346	7,303	9,677	9,483	9,692
EBITDAPS	3,112	5,557	8,012	6,774	7,347
SPS	285,925	463,148	497,227	478,623	487,409
DPS	600	600	600	600	600
주가지표(배)					
PER	5.88	2.72	2.64	2.87	2.76
PBR	0.58	0.47	0.47	0.38	0.34
PCFR	3.87	2.22	1.95	1.86	1.82
EV/EBITDA	23.19	7.85	5.30	5.38	4.29
PSR	0.06	0.03	0.04	0.04	0.04
재무비율(%)					
ROE	11.21	19.83	19.99	14.74	13.49
ROA	2.58	4.45	5.11	4.30	4.39
ROIC	14.32	23.41	27.59	21.91	23.19
부채비율	370.57	319.45	262.22	222.09	191.08
순부채비율	201.35	82.34	59.47	41.04	26.60
이자보상배율(배)	2.68	3.40	4.23	4.18	4.92

자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	1,111.4	1,235.2	1,254.8	1,277.9	1,311.3
금융자산	199.7	368.1	374.2	389.6	404.7
현금성자산	195.1	356.9	362.9	378.2	393.1
매출채권	649.7	525.7	533.9	538.6	549.6
재고자산	213.2	294.0	298.5	301.2	307.3
기타유동자산	48.8	47.4	48.2	48.5	49.7
비유동자산	596.0	596.1	624.4	631.0	638.7
투자자산	169.0	159.5	159.6	160.5	162.7
금융자산	80.7	74.8	73.5	73.7	74.1
유형자산	29.5	33.0	38.1	44.4	50.4
무형자산	8.9	9.8	9.3	8.8	8.2
기타비유동자산	388.6	393.8	417.4	417.3	417.4
자산총계	1,707.4	1,831.3	1,879.2	1,909.0	1,950.0
유동부채	873.8	977.3	1,002.9	1,008.4	971.4
금융부채	501.2	349.9	365.7	365.8	315.9
매입채무	256.0	444.4	451.3	455.3	464.6
기타유동부채	116.6	183.0	185.9	187.3	190.9
비유동부채	470.8	417.5	357.5	307.9	308.7
금융부채	429.1	377.6	317.1	267.1	267.1
기타비유동부채	41.7	39.9	40.4	40.8	41.6
부채총계	1,344.6	1,394.7	1,360.4	1,316.3	1,280.1
지배주주지분	361.0	433.0	515.5	589.7	667.2
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)	(282.1)	(282.1)	(282.1)	(282.1)
기타포괄이익누계액	72.6	73.5	68.4	68.4	68.4
이익잉여금	504.3	575.5	663.0	737.2	814.8
비지배주주지분	1.8	3.6	3.3	3.0	2.7
자본총계	362.8	436.6	518.8	592.7	669.9
순금융부채	730.5	359.5	308.5	243.2	178.2

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	(344.8)	386.5	(92.2)	87.2	89.1
당기순이익	38.0	78.7	94.5	81.1	84.4
조정	15.0	39.3	24.1	7.3	7.5
감가상각비	6.1	6.7	7.1	7.3	7.5
외환거래손익	(3.5)	(2.9)	(5.8)	0.0	0.0
지분법손익	(7.3)	(29.4)	(15.2)	0.0	0.0
기타	19.7	64.9	38.0	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	(397.8)	268.5	(210.8)	(1.2)	(2.8)
투자활동 현금흐름	(20.0)	(4.9)	(49.1)	(14.0)	(15.4)
투자자산감소(증가)	(17.6)	12.7	15.2	(0.9)	(2.2)
자본증가(감소)	(4.2)	(5.8)	(7.5)	(13.0)	(13.0)
기타	1.8	(11.8)	(56.8)	(0.1)	(0.2)
재무활동 현금흐름	305.6	(218.5)	(55.3)	(57.2)	(57.1)
금융부채증가(감소)	316.6	(202.7)	(44.8)	(49.9)	(49.9)
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(3.8)	(8.5)	(3.3)	(0.1)	(0.0)
배당지급	(7.2)	(7.3)	(7.2)	(7.2)	(7.2)
현금의 증감	(53.0)	161.9	3.2	15.3	14.9
Unlevered CFO	57.5	96.6	128.0	125.4	128.2
Free Cash Flow	(349.1)	379.9	(99.8)	74.2	76.1

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 2024년 1월 29일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2024년 1월 29일 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	94.01%	5.53%	0.46%	100%

* 기준일: 2024년 01월 26일