현대코퍼레이션 (011760)

계속되는 분기 최대 실적 경신

BUY (유지)

목표주가(12M)	33,000원(유지)
현재주가(4.30)	22,800원

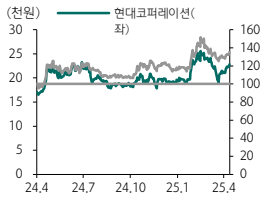
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,556.61
52주 최고/최저(원)	25,550/17,170
시가총액(십억원)	301.6
시가총액비중(%)	0.01
발행주식수(천주)	13,229.0
60일 평균 거래량(천주)	113.9
60일 평균 거래대금(십억원)	2.6
외국인지분율(%)	10.97
주요주주 지분율(%)	
현대코퍼레이션홀딩스 외 4인	24.96
케이씨씨	12.00

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	7,273.2	7,512.6
영업이익(십억원)	137.7	145.4
순이익(십억원)	109.6	116.0
EPS(원)	8,270	8,752
BPS(원)	65,979	74,754

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	6,580.4	6,995.7	7,373.7	7,557.0
영업이익	99.3	133.5	150.9	161.3
세전이익	109.4	152.5	135.0	153.4
순이익	83.7	121.1	103.7	116.0
EPS	6,326	9,152	7,836	8,772
증감율	6.32	44.67	(14.38)	11.94
PER	2.98	2.09	2.91	2.60
PBR	0.42	0.38	0.39	0.34
EV/EBITDA	6.84	3.21	2.40	1.73
ROE	16.57	19.70	14.82	14.49
BPS	45,236	50,876	58,077	66,214
DPS	600	700	700	700

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

하나증권 리서치센터

목표주가 33,000원, 투자의견 매수 유지

현대코퍼레이션 목표주가 33,000원, 투자의견 매수 유지한다. 1분기 실적은 시장 기대치를 상회했다. 변압기 등 주요 성장 품목의 실적 기여도가 눈에 띄게 상승한 것으로 해석된다. 미중 무역분쟁으로 철강 등 미국향 트레이딩 물량이 감소할 가능성이 존재하나 수요는 크게 바뀌지 않기 때문에 불균형으로부터 사업 기회가 나타날 여지가 있다. 러시아-우크라이나, 이란, 중국, 북한 등 지정학적 리스크 증가 및 해소 여부가 멀티플 상승으로 연결될 수 있기 때문에 향후 미국의 외교 행보에 관심이 필요하다. 2025년 추정 실적 기준 PER 2.9배, PBR 0.4배로 실적 규모 대비 멀티플은 저평가 구간이다.

1Q25 영업이익 369억원(YoY +31.5%)으로 컨센서스 상회

1분기 매출액은 1.9조원을 기록하며 전년대비 15.1% 증가했다. 원/달러 환율 상승에 더해 철강, 석유화학 등 주요 부문에서 견조한 외형을 기록했다. 영업이익은 369억원을 기록하며 전년대비 31.5% 증가했다. 영업이익률은 2.0%로 1분기 기준 가장 높은 수준을 달성했다. 철강은 무역 분쟁으로 인한 변동성 심화 국면에도 양호한 실적을 기록한 것으로 추정된다. 이미 미국의 내수 철강 제품 가격은 관세를 반영하여 상승했기 때문에 원가 증가 리스크는 소비자 가격으로 전가가 가능하다. 승용은 판매 호조로 이익이 양호했던 것으로 판단된다. 에너지상용부품은는 변압기 인도 물량이 증가하면서 외형과 마진이 동반하여 개선된 상황으로 추정된다. 석유화학과 기계인프라도 안정적인 이익률을 기록한 것으로 예상된다. 세전이익은 급격한 환율 변동에 따른 파생상품 영향으로 전년대비 감소했으나 이번 분기 나타난 평가손실은 향후 상황에 따라 매출 및 이익에 긍정적인 영향으로 반연될 여지가 있다.

자동차 부품 회사 지분 인수 추진 중. 신규 사업 기대감 부각 가능

분기 기준 최대 이익을 연속해서 경신하는 모습이다. 무역 불확실성은 2020년 이후 다양한 형태로 바뀌면서 지속되고 있으며 불확실성 확대가 실적에 부정적이기보다 긍정적 기회를 제공하는 것으로 해석된다. 오랜 기간 누적된 재무 개선 이후 연초부터 경영 화두로 강조된 경영권 인수가 구체화되는 모습이다. 지난 4월 4일 국내 자동차 부품 회사 지분 인수 관련 MOU 체결 내용이 공시되었다. 과거 신기인터모빌 인수 시도와 무산 사례 감안하면 신중한 행보가 이어질 것으로 예상되며 재무적인 체력 이상의 투자가 이뤄질 가능성은 많지 않다고 판단된다. EPS 성장 측면에서 긍정적인 결과일 경우 우호적인 시장 판단이 기대된다.

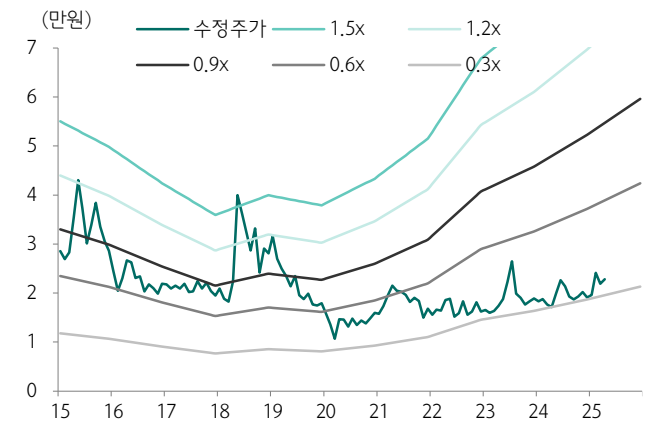
도표 1. 현대코퍼레이션 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2024				2025F				1Q25 증감률	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1QP	2QF	3QF	4QF	YoY	QoQ
매출액	**16,133**	**17,289**	**18,070**	**18,464**	**18,569**	**18,422**	**18,759**	**17,987**	**15.1**	**0.6**
기계선박	1,131	1,013	1,024	954	1,188	1,023	1,034	964	5.0	24.5
상용에너지	627	914	1,092	2,451	1,292	1,554	1,638	2,206	105.9	(47.3)
승용부품	4,064	3,106	4,393	3,172	3,681	4,038	4,437	3,204	(9.4)	16.1
석유화학	4,701	6,356	5,730	6,542	6,581	5,847	5,788	6,215	40.0	0.6
철강	5,376	5,512	5,379	5,273	5,429	5,567	5,433	5,326	1.0	3.0
기타	234	388	452	72	398	392	429	73	70.0	452.2
영업이익	**280**	**365**	**372**	**318**	**369**	**394**	**426**	**321**	**31.5**	**16.0**
기계선박	28	24	28	14	18	25	28	24	(37.0)	27.2
상용에너지	39	72	109	128	130	130	164	126	230.8	1.6
승용부품	82	113	97	44	81	89	98	67	(1.3)	84.1
석유화학	31	31	30	36	36	32	32	25	15.4	0.6
철강	112	123	109	107	117	125	110	91	4.4	9.1
기타	(12)	2	(2)	(11)	(13)	(6)	(6)	(11)	5.6	18.6
세전이익	**376**	**381**	**533**	**235**	**292**	**405**	**400**	**254**	**(22.3)**	**24.2**
순이익	**347**	**309**	**397**	**157**	**239**	**308**	**304**	**193**	**(31.3)**	**51.8**
영업이익률	1.7	2.1	2.1	1.7	2.0	2.1	2.3	1.8	-	-
세전이익률	2.3	2.2	3.0	1.3	1.6	2.2	2.1	1.4	-	-
순이익률	2.2	1.8	2.2	0.9	1.3	1.7	1.6	1.1	-	-

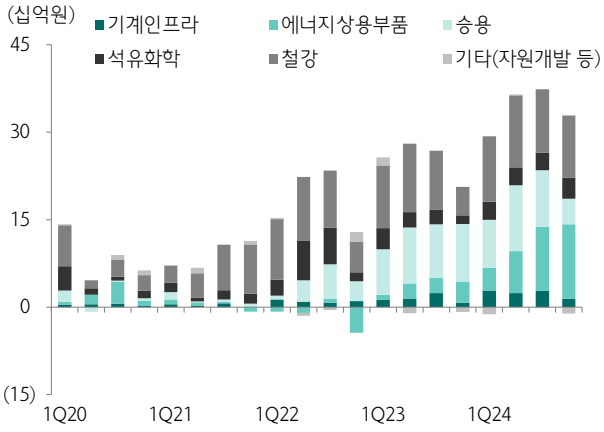
주: 1Q25 부문별 실적은 추정치. 자료: 현대코퍼레이션, 하나증권

도표 2. 현대코퍼레이션 12MF PBR 추이



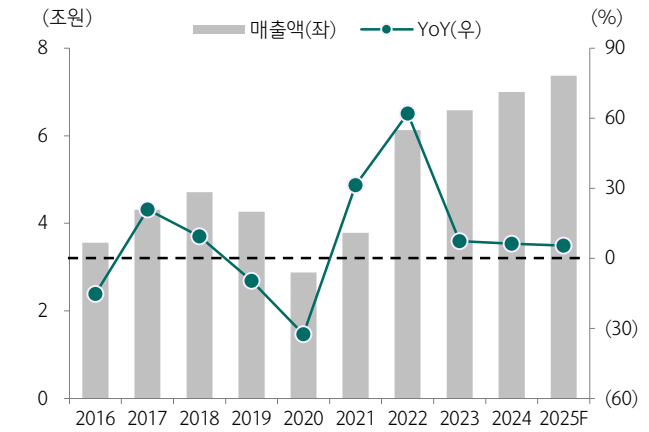
자료: 현대코퍼레이션, 하나증권

도표 3. 분기별 부문별 영업이익 추이 및 전망



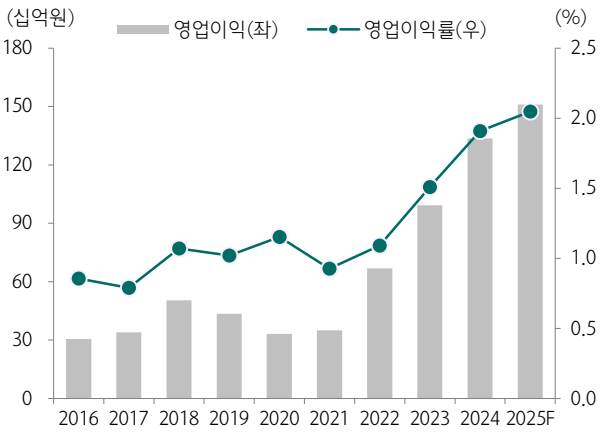
자료: 현대코퍼레이션, 하나증권

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)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**6,580.4**	**6,995.7**	**7,373.7**	**7,557.0**	**7,749.6**
매출원가	6,380.9	6,747.2	7,107.9	7,276.6	7,453.4
매출총이익	199.5	248.5	265.8	280.4	296.2
판관비	100.3	114.9	114.9	119.1	123.3
영업이익	**99.3**	**133.5**	**150.9**	**161.3**	**173.0**
금융손익	(7.8)	(7.7)	(8.7)	(9.4)	(11.2)
종속/관계기업손익	18.7	6.0	2.8	2.7	2.7
기타영업외손익	(0.7)	20.6	(10.1)	(1.2)	(2.3)
세전이익	**109.4**	**152.5**	**135.0**	**153.4**	**162.2**
법인세	26.0	31.5	30.8	36.8	38.9
계속사업이익	83.4	121.0	104.1	116.6	123.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**83.4**	**121.0**	**104.1**	**116.6**	**123.3**
비지배주주지분 순이익	(0.3)	(0.1)	0.5	0.5	0.6
지배주주순이익	**83.7**	**121.1**	**103.7**	**116.0**	**122.7**
지배주주지분포괄이익	151.5	81.8	104.7	117.2	123.9
NOPAT	75.7	106.0	116.5	122.6	131.5
EBITDA	106.7	141.6	159.1	169.5	181.2
성장성(%)					
매출액증가율	7.40	6.31	5.40	2.49	2.55
NOPAT증가율	30.29	40.03	9.91	5.24	7.26
EBITDA증가율	45.17	32.71	12.36	6.54	6.90
영업이익증가율	48.65	34.44	13.03	6.89	7.25
(지배주주)순익증가율	6.35	44.68	(14.37)	11.86	5.78
EPS증가율	6.32	44.67	(14.38)	11.94	5.75
수익성(%)					
매출총이익률	3.03	3.55	3.60	3.71	3.82
EBITDA이익률	1.62	2.02	2.16	2.24	2.34
영업이익률	1.51	1.91	2.05	2.13	2.23
계속사업이익률	1.27	1.73	1.41	1.54	1.59

대차대조표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	**1,337.9**	**1,678.4**	**1,736.8**	**1,843.5**	**1,978.0**
금융자산	313.6	326.3	419.7	489.5	585.0
현금성자산	297.9	303.0	397.0	466.2	561.0
매출채권	758.3	996.9	971.1	998.3	1,027.1
재고자산	221.1	266.2	259.3	266.6	274.2
기타유동자산	44.9	89.0	86.7	89.1	91.7
비유동자산	**721.8**	**383.9**	**378.5**	**383.9**	**389.6**
투자자산	259.5	266.6	261.3	266.9	272.8
금융자산	75.9	84.5	83.9	84.5	85.2
유형자산	31.6	41.9	42.3	42.7	43.1
무형자산	**10.0**	**9.5**	**8.9**	**8.4**	**7.9**
기타비유동자산	**420.7**	**65.9**	**66.0**	**65.9**	**65.8**
자산총계	**2,059.7**	**2,062.3**	**2,115.3**	**2,227.4**	**2,367.6**
유동부채	**1,363.1**	**1,202.1**	**1,180.0**	**1,203.3**	**1,228.0**
금융부채	737.1	341.5	341.2	341.6	342.0
매입채무	477.0	661.8	644.7	662.8	681.9
기타유동부채	149.0	198.8	194.1	198.9	204.1
비유동부채	**115.9**	**204.9**	**184.3**	**164.9**	**165.5**
금융부채	**52.9**	**183.1**	**163.1**	**143.1**	**143.1**
기타비유동부채	63.0	21.8	21.2	21.8	22.4
부채총계	**1,479.1**	**1,407.0**	**1,364.3**	**1,368.2**	**1,393.6**
지배주주지분	**577.3**	**651.9**	**747.3**	**854.9**	**969.2**
자본금	**66.1**	**66.1**	**66.1**	**66.1**	**66.1**
자본잉여금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본조정	(282.1)	(282.1)	(282.1)	(282.1)	(282.1)
기타포괄이익누계액	143.6	106.6	106.6	106.6	106.6
이익잉여금	649.8	761.4	856.6	964.3	1,078.6
비지배주주지분	**3.3**	**3.4**	**3.8**	**4.3**	**4.9**
자본총계	**580.6**	**655.3**	**751.1**	**859.2**	**974.1**
순금융부채	476.4	198.3	84.6	(4.8)	(99.9)

투자지표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	6,326	9,152	7,836	8,772	9,276
BPS	45,236	50,876	58,077	66,214	74,854
CFPS	8,747	11,200	11,989	13,132	13,550
EBITDAPS	8,063	10,701	12,023	12,810	13,695
SPS	497,427	528,814	557,390	571,247	585,809
DPS	600	700	700	700	700
주가지표(배)					
PER	2.98	2.09	2.91	2.60	2.46
PBR	0.42	0.38	0.39	0.34	0.30
PCFR	2.16	1.71	1.90	1.74	1.68
EV/EBITDA	6.84	3.21	2.40	1.73	1.10
PSR	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04
재무비율(%)					
ROE	16.57	19.70	14.82	14.49	13.45
ROA	4.30	5.87	4.96	5.34	5.34
ROIC	30.92	41.93	42.16	44.38	46.79
부채비율	254.73	214.70	181.65	159.24	143.06
순부채비율	82.04	30.26	11.26	(0.56)	(10.26)
이자보상배율(배)	4.13	4.42	6.37	7.08	7.86

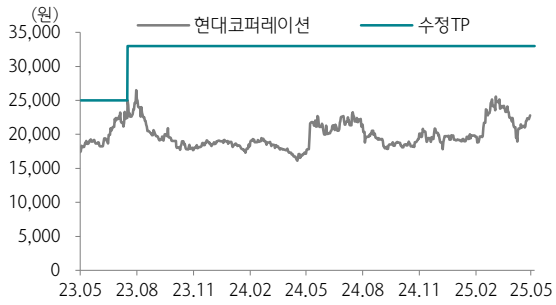
현금흐름표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	**(69.9)**	**40.5**	**116.2**	**120.6**	**127.0**
당기순이익	83.4	121.0	104.1	116.6	123.3
조정	31.6	1.7	8.1	8.2	8.1
감가상각비	7.3	8.0	8.1	8.2	8.2
외환거래손익	(1.1)	(11.3)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(18.7)	(5.5)	0.0	0.0	0.0
기타	44.1	10.5	0.0	0.0	(0.1)
영업활동자산부채변동	(184.9)	(82.2)	4.0	(4.2)	(4.4)
투자활동 현금흐름	**(48.5)**	**305.9**	**(2.1)**	**(14.2)**	**(14.6)**
투자자산감소(증가)	(97.2)	(7.2)	5.3	(5.6)	(5.9)
자본증가(감소)	(0.6)	(1.4)	(8.0)	(8.0)	(8.0)
기타	49.3	314.5	0.6	(0.6)	(0.7)
재무활동 현금흐름	**56.8**	**(351.8)**	**(28.8)**	**(28.0)**	**(8.0)**
금융부채증가(감소)	62.4	(265.4)	(20.4)	(19.6)	0.4
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	1.6	(79.2)	(0.0)	0.0	0.0
배당지급	(7.2)	(7.2)	(8.4)	(8.4)	(8.4)
현금의 증감	**(59.0)**	**5.1**	**104.2**	**69.2**	**94.8**
Unlevered CFO	115.7	148.2	158.6	173.7	179.2
Free Cash Flow	(70.8)	39.1	108.2	112.6	119.0

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

현대코퍼레이션



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.7.17	BUY	33,000		
22.8.8	BUY	25,000	-29.83%	-6.80%

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 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2025년 5월 2일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2025년 5월 2일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 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 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 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	94.95%	5.05%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 04월 29일