현대코퍼레이션 (011760)

Analyst 신동현 dhshin@hmsec.com

2Q25 Preview: 일시적 부침, 그러나 성장성 확대 지속

BUY **TP 34,000원**

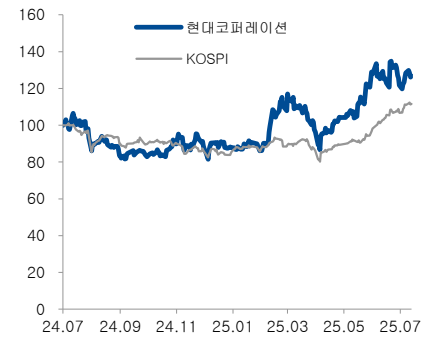
현재주가 (7/17)	27,700원
상승여력	22.7%
시가총액	366십억원
발행주식수	13,229천주
자본금/액면가	66십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	29,450원/17,810원
일평균 거래대금 (60일)	2십억원
외국인 지분율	13.14%
주요주주 지분율	
현대코퍼레이션홀딩스 외4인	24.96%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	1.3	31.3	41.1
상대주가(%p)	-6.4	1.6	11.5

*K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(25F)	EPS(26F)	T/P
Before	7,653	7,782	29,000
After	8,122	8,717	34,000
Consensus	8,177	9,494	33,000
Cons. 차이	-0.7%	-8.2%	3.0%

최근 12개월 주가수익률



자료: WiseFn, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 2Q25 연결 매출액 1조 7,601억원(+1.8% yoy, -5.2% qoq), 영업이익 332억원(-10.2% yoy, -10.2% qoq, OPM 1.9%)으로 컨센서스 하회 전망
- 철강부문 매출이 yoy 감소하겠으나 타 지역 거래 증가로 일부 만회할 수 있을 것. 부문별 믹스 변동에 의해 영업이익률은 전분기대비 소폭 하락 예상

주요이슈 및 실적전망

- 철강부문은 미국의 관세 부과 영향으로 매출액 소폭 감소 추정. 부문 매출액 내 미국 비중 역시 1H24 약 30%에서 1H25 20%대 초반으로 하락한 것으로 확인됨. 다만 이를 유럽, 캐나다, 인도 등 타 지역 거래로 방어해 매출 감소폭은 제한적. 관세가 조정될 여지는 있으나 보수적으로 하반기 철강부문 매출액 추정치를 하향함
- 에너지상용부품부문은 당분기에도 북미향 변압기 판매가 매출액을 견인. 미국 거래는 철강과 마찬가지로 관세 영향이 존재. 일부는 바이어에게 전가, 일부는 동사가 부담하며 이익률은 소폭 하락했을 것으로 추정. 그러나 관세 영향이 없는 캐나다향 판매가 증가해 매출액은 전년동기대비 성장했을 것으로 예상함
- 동사는 7/17 자동차 실내조명 생산회사 '시그마' 인수를 공시함(24년 매출액 1,283억원, 영업이익 100억원(OPM 7.8%), 취득 지분율 77.6%). 승용부품부문과의 시너지 및 견조한 이익 바탕의 높은 실적 기여가 예상됨. 사업영역 확장을 위한 M&A 전략의 첫 성사된 딜로, 향후 순수 상사로서 받던 멀티플 디스카운트의 해소가 기대됨

주가전망 및 Valuation

- 2Q25 영업이익은 전년동기대비 다소 감소하겠으나 1Q25 큰 폭의 성장을 시현한 것을 반영해 25년 실적 추정치는 소폭 상향됨. 또한 전쟁 지속 등 글로벌 정세 혼란이 이어질 경우 종합상사의 비즈니스 기회는 추가로 확장될 수 있음
- 투자의견 BUY를 유지하며, 목표주가는 29,000원 → 34,000원으로 상향함

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2023	6,580	99	84	107	6,326	6.3	3.0	0.4	6.8	16.6	3.2
2024	6,996	134	121	142	9,152	44.7	2.1	0.4	3.1	19.7	3.7
2025F	7,241	134	107	142	8,122	-11.3	3.4	0.5	6.4	15.4	2.5
2026F	7,497	143	115	149	8,717	7.3	3.2	0.4	5.7	14.5	2.5
2027F	7,895	163	132	168	10,003	14.8	2.8	0.4	4.7	14.5	2.5

* K-IFRS 연결 기준

〈표1〉 현대코퍼레이션 2Q25 실적 추정

	분기실적			증감		Consensus	
(단위: 십억원)	2Q24	1Q25	2Q25F	(YoY)	(QoQ)	2Q25F	Diff.
매출액	1,729	1,857	1,760	1.8%	-5.2%	1,783	-1.3%
영업이익	37	37	33	-10.2%	-10.2%	38	-11.4%
세전이익	38	29	37	-1.6%	28.9%	40	-5.9%
당기순이익	31	24	28	-9.5%	16.8%	31	-9.0%

자료: FnGuide, 현대차증권

〈표2〉 현대코퍼레이션 연간 실적 추정 변경 내역

	변경 후		변경 전		변화율	
(단위: 십억원)	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	7,241	7,497	7,230	7,390	0.2%	1.4%
영업이익	134	143	128	129	5.0%	10.9%
세전이익	140	153	135	137	3.7%	11.4%
당기순이익	107	115	101	103	5.5%	11.4%

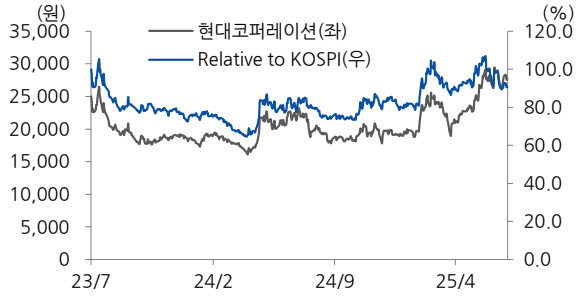
자료: 현대차증권

〈표3〉 현대코퍼레이션 목표주가 산정

항목	내용	비고
Target EPS (원)	8,444	- 12M Fwd. EPS
Target P/E (배)	4.02	- Peer 그룹(포스코인터내셔널, LX 인터내셔널, GS 글로벌)의 Trading 사업 이익기여도를 반영한 12M Fwd. P/E 평균
적정주가 (원)	33,909	- Target EPS * Target P/E
목표주가 (원)	**34,000**	
전일종가 (원)	27,700	- 2025.07.17 종가
상승여력 (%)	22.7	
투자의견	**BUY**	

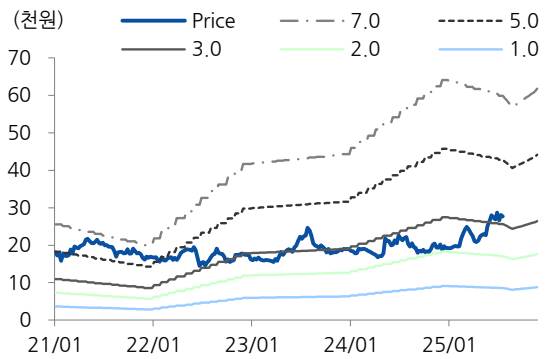
자료: 현대차증권

〈그림1〉 현대코퍼레이션 주가 추이



자료: FnGuide, 현대차증권

〈그림2〉 현대코퍼레이션 P/E 밴드 추이



자료: FnGuide, 현대차증권

〈표4〉 현대코퍼레이션 분기별 실적 추정

(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	**1,613**	**1,729**	**1,807**	**1,846**	**1,857**	**1,760**	**1,721**	**1,904**	**6,996**	**7,241**	**7,497**
YoY	-8.9%	11.8%	7.0%	17.3%	15.1%	1.8%	-4.8%	3.1%	6.3%	3.5%	3.5%
〉철강	538	551	538	522	546	522	485	470	2,149	2,023	2,054
YoY	3.6%	9.9%	7.8%	19.9%	1.6%	-5.2%	-10.0%	-10.0%	9.9%	-5.9%	1.6%
〉승용부품	406	331	419	318	411	346	372	351	1,474	1,479	1,462
YoY	-23.4%	-35.6%	-20.9%	-23.1%	1.0%	4.3%	-11.2%	10.4%	-25.8%	0.3%	-1.1%
〉상용에너지	63	91	109	246	136	138	132	299	509	705	887
YoY	9.0%	33.4%	79.0%	190.4%	117.5%	51.5%	20.4%	21.6%	87.3%	38.5%	25.8%
〉기계선박	113	103	100	95	107	109	97	99	412	412	416
YoY	53.7%	18.7%	3.5%	10.4%	-5.4%	5.1%	-3.2%	4.2%	19.8%	0.0%	1.0%
〉석유화학	470	635	573	654	635	629	597	673	2,332	2,534	2,585
YoY	-17.1%	82.5%	19.5%	28.4%	35.2%	-1.0%	4.1%	2.9%	22.5%	8.7%	2.0%
〉기타	23	17	67	12	21	16	39	12	120	89	92
YoY	2.3%	-38.6%	208.1%	-73.8%	-8.3%	-2.7%	-42.0%	-1.2%	0.7%	-25.7%	3.0%
영업이익	**28**	**37**	**37**	**32**	**37**	**33**	**27**	**37**	**134**	**134**	**143**
YoY	9.2%	35.2%	38.6%	59.7%	31.5%	-9.1%	-26.5%	15.7%	34.3%	0.5%	6.3%
OPM	1.7%	2.1%	2.1%	1.7%	2.0%	1.9%	1.6%	1.9%	1.9%	1.9%	1.9%
〉철강	11.2	12.3	10.9	10.7	12.3	10.4	8.2	8.0	45.1	39.0	35.5
YoY	4.1%	4.9%	7.0%	119.4%	9.9%	-15.3%	-24.4%	-25.3%	20.1%	-13.6%	-9.0%
OPM	2.1%	2.2%	2.0%	2.0%	2.3%	2.0%	1.7%	1.7%	2.1%	1.9%	1.7%
〉승용부품	8.2	11.3	9.7	4.4	9.7	8.3	7.4	7.0	33.6	32.4	32.9
YoY	5.1%	17.2%	5.5%	-55.9%	17.7%	-26.5%	-23.7%	61.0%	-8.1%	-3.6%	1.5%
OPM	2.0%	3.4%	2.3%	1.4%	2.4%	2.4%	2.0%	2.0%	2.3%	2.2%	2.2%
〉상용에너지	3.9	7.2	10.9	12.8	10.4	6.9	6.8	16.4	34.8	40.6	56.0
YoY	336.3%	178.3%	322.8%	255.4%	165.5%	-3.5%	-37.5%	28.5%	260.5%	16.7%	37.8%
OPM	6.3%	7.8%	10.0%	5.2%	7.6%	5.0%	5.2%	5.5%	6.8%	5.8%	6.3%
〉기계선박	2.8	2.5	2.8	1.4	1.8	3.8	1.3	1.3	9.5	8.2	5.4
YoY	128.1%	69.6%	14.3%	77.5%	-35.7%	53.7%	-54.4%	-7.9%	60.2%	-13.7%	-33.8%
OPM	2.5%	2.4%	2.8%	1.5%	1.7%	3.5%	1.3%	1.3%	2.3%	2.0%	1.3%
〉석유화학	3.1	3.1	3.0	3.6	3.9	3.8	3.6	4.0	12.8	15.3	12.9
YoY	-13.1%	16.6%	24.1%	141.5%	24.1%	23.3%	19.0%	12.1%	26.2%	19.3%	-15.5%
OPM	0.7%	0.5%	0.5%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	0.5%	0.6%	0.5%
〉기타	-1.2	0.2	-0.2	-1.1	-1.2	-0.0	-0.0	-0.0	-2.3	-1.3	-0.1
YoY	적전	흑전	적지	적지	적지	적전	적지	적지	적지	적지	적지
OPM	-5.3%	1.4%	-0.3%	-8.8%	-5.7%	-0.1%	-0.1%	-0.1%	-1.9%	-1.4%	-0.1%
세전이익	**38**	**38**	**53**	**23**	**29**	**37**	**39**	**35**	**152**	**140**	**153**
YoY	4.4%	19.0%	79.2%	101.2%	-22.3%	-1.8%	-27.6%	48.6%	39.3%	-8.1%	9.2%
세전이익률	2.3%	2.2%	3.0%	1.3%	1.6%	2.1%	2.2%	1.8%	2.2%	1.9%	2.0%
당기순이익	**35**	**31**	**40**	**16**	**24**	**28**	**29**	**26**	**121**	**107**	**115**
YoY	27.8%	26.0%	79.4%	63.1%	-31.5%	-8.8%	-27.1%	65.6%	45.1%	-11.6%	7.3%
당기순이익률	2.1%	1.8%	2.2%	0.9%	1.3%	1.6%	1.7%	1.4%	1.7%	1.5%	1.5%

자료: 현대차증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	6,580	6,996	7,241	7,497	7,895
증가율 (%)	7.4	6.3	3.5	3.5	5.3
매출원가	6,381	6,747	6,979	7,225	7,609
매출원가율 (%)	97.0	96.4	96.4	96.4	96.4
매출총이익	200	248	263	272	286
매출이익률 (%)	3.0	3.5	3.6	3.6	3.6
증가율 (%)	25.8	24.0	6.0	3.4	5.1
판매관리비	100	115	129	129	123
판관비율(%)	1.5	1.6	1.8	1.7	1.6
EBITDA	107	142	142	149	168
EBITDA 이익률 (%)	1.6	2.0	2.0	2.0	2.1
증가율 (%)	44.6	32.7	0.0	4.9	12.8
영업이익	99	134	134	143	163
영업이익률 (%)	1.5	1.9	1.9	1.9	2.1
증가율 (%)	47.8	35.4	0.0	6.7	14.0
영업외손익	-9	13	5	6	7
금융수익	77	50	37	36	37
금융비용	85	58	68	70	70
기타영업외손익	-1	21	36	40	40
종속/관계기업관련손익	19	6	1	5	5
세전계속사업이익	109	152	140	153	176
세전계속사업이익률	1.7	2.2	1.9	2.0	2.2
증가율 (%)	19.8	39.4	-7.9	9.3	15.0
법인세비용	26	31	33	38	44
계속사업이익	83	121	107	115	132
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	83	121	107	115	132
당기순이익률 (%)	1.3	1.7	1.5	1.5	1.7
증가율 (%)	5.1	45.8	-11.6	7.5	14.8
지배주주지분 순이익	84	121	107	115	132
비지배주주지분 순이익	-0	-0	-1	-1	-1
기타포괄이익	68	-39	-0	0	0
총포괄이익	151	82	106	115	132

(단위:십억원)

재무상태표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,338	1,678	1,969	2,110	2,320
현금성자산	298	303	203	235	292
단기투자자산	16	23	24	26	28
매출채권	758	997	1,384	1,474	1,599
재고자산	221	266	276	294	318
기타유동자산	45	89	82	82	82
비유동자산	722	384	437	432	428
유형자산	32	42	36	30	25
무형자산	10	9	11	10	10
투자자산	259	267	313	314	316
기타비유동자산	421	66	77	78	77
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	2,060	2,062	2,406	2,542	2,748
유동부채	1,363	1,202	1,556	1,583	1,663
단기차입금	371	321	565	535	535
매입채무	477	662	662	705	765
유동성장기부채	363	6	109	109	109
기타유동부채	152	213	220	234	254
비유동부채	116	205	103	105	108
사채	0	100	60	60	60
장기차입금	47	72	9	9	9
장기금융부채	1	0	0	0	0
기타비유동부채	68	33	34	36	39
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	1,479	1,407	1,659	1,688	1,771
지배주주지분	578	652	742	849	973
자본금	66	66	66	66	66
자본잉여금	0	0	0	0	0
자본조정 등	-282	-282	-282	-282	-282
기타포괄이익누계액	144	107	106	106	106
이익잉여금	650	761	852	959	1,083
비지배주주지분	3	3	5	5	4
자본총계	581	655	747	854	977

(단위:십억원)

현금흐름표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	-70	41	-257	67	64
당기순이익	83	121	107	115	132
유형자산 상각비	7	7	7	6	5
무형자산 상각비	1	1	1	1	1
외환손익	-1	-11	-1	0	0
운전자본의 감소(증가)	-185	-82	-382	-49	-69
기타	25	5	11	-6	-5
투자활동으로인한현금흐름	-48	306	-71	2	1
투자자산의 감소(증가)	-28	-69	-47	4	3
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-1	-1	-0	0	0
기타	-19	376	-24	-2	-2
재무활동으로인한현금흐름	57	-352	231	-37	-7
차입금의 증가(감소)	-274	24	-63	0	0
사채의증가(감소)	-50	100	-40	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-7	-7	-8	-8	-8
기타	388	-469	342	-29	1
기타현금흐름	3	10	-3	0	0
현금의증가(감소)	-59	5	-100	32	57
기초현금	357	298	303	203	235
기말현금	298	303	203	235	292

(단위:원, 배, %)

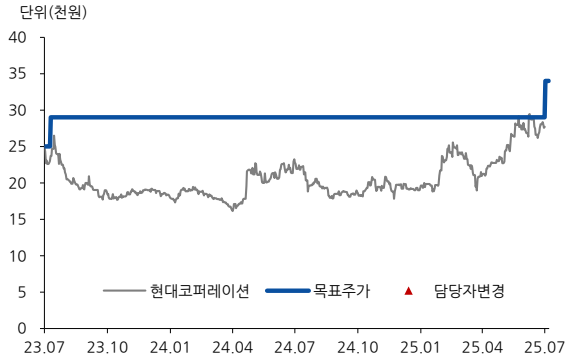
주요투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS(당기순이익 기준)	6,303	9,145	8,083	8,676	9,956
EPS(지배순이익 기준)	6,326	9,152	8,122	8,717	10,003
BPS(자본총계 기준)	43,892	49,537	56,500	64,541	73,861
BPS(지배지분 기준)	43,644	49,284	56,098	64,180	73,548
DPS	600	700	700	700	700
P/E(당기순이익 기준)	3.0	2.1	3.4	3.2	2.8
P/E(지배순이익 기준)	3.0	2.1	3.4	3.2	2.8
P/B(자본총계 기준)	0.4	0.4	0.5	0.4	0.4
P/B(지배지분 기준)	0.4	0.4	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA(Reported)	6.8	3.1	6.4	5.7	4.7
배당수익률	3.2	3.7	2.5	2.5	2.5
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	6.0	45.1	-11.6	7.3	14.8
EPS(지배순이익 기준)	6.3	44.7	-11.3	7.3	14.8
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	16.4	19.6	15.2	14.3	14.4
ROE(지배순이익 기준)	16.6	19.7	15.4	14.5	14.5
ROA	4.3	5.9	4.8	4.6	5.0
안정성 (%)					
부채비율	254.7	214.7	221.9	197.7	181.2
순차입금비율	81.3	28.6	71.1	54.9	42.0
이자보상배율	4.1	4.4	4.5	4.7	5.5

** K-IFRS 연결 기준*

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2023.03.10	BUY	25,000	-24.08	0.00
2023.07.26	BUY	29,000	-33.24	-8.62
2024.01.26	AFTER 6M	29,000	-27.72	1.55
2025.07.18	BUY	34,000		

▶ 최근 2년간 현대코퍼레이션 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 신동현의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2024.07.01~2025.06.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	150건	91.5%
보유	14건	8.5%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 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.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.