



**BUY (유지)**

목표주가(12M) 33,000원(유지)  
현재주가(8.1) 23,100원

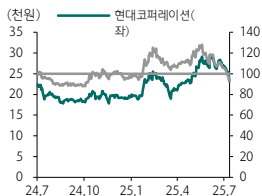
#### Key Data

|                  |               |
|------------------|---------------|
| KOSPI 지수 (pt)    | 3,119.41      |
| 52주 최고/최저(원)     | 29,450/17,810 |
| 시가총액(십억원)        | 305.6         |
| 시가총액비중(%)        | 0.01          |
| 발행주식수(천주)        | 13,229.0      |
| 60일 평균 거래량(천주)   | 86.1          |
| 60일 평균 거래대금(십억원) | 2.3           |
| 외국인지분율(%)        | 13.64         |
| 주요주주 지분율(%)      |               |
| 현대코퍼레이션홀딩스 외 4 인 | 24.96         |
| 캐시               | 12.00         |

#### Consensus Data

|           | 2025    | 2026    |
|-----------|---------|---------|
| 매출액(십억원)  | 7,345.9 | 7,514.7 |
| 영업이익(십억원) | 144.3   | 154.4   |
| 순이익(십억원)  | 107.0   | 123.7   |
| EPS(원)    | 8,086   | 9,345   |
| BPS(원)    | 61,949  | 71,041  |

#### Stock Price



#### Financial Data

| 투자지표      | 2023    | 2024    | 2025F   | 2026F   |
|-----------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액       | 6,580.4 | 6,995.7 | 7,511.7 | 7,686.2 |
| 영업이익      | 99.3    | 133.5   | 141.8   | 158.2   |
| 세전이익      | 109.4   | 152.5   | 112.3   | 156.0   |
| 순이익       | 83.7    | 121.1   | 89.1    | 119.1   |
| EPS       | 6,326   | 9,152   | 6,733   | 9,005   |
| 증감율       | 6.32    | 44.67   | (26.43) | 33.74   |
| PER       | 2.98    | 2.09    | 3.73    | 2.79    |
| PBR       | 0.42    | 0.38    | 0.44    | 0.38    |
| EV/EBITDA | 6.84    | 3.21    | 3.29    | 2.37    |
| ROE       | 16.57   | 19.70   | 12.87   | 15.13   |
| BPS       | 45,236  | 50,876  | 56,938  | 65,308  |
| DPS       | 600     | 700     | 700     | 700     |



Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com  
RA 성무규 mukyu.sung@hanafn.com

**하나증권 리서치센터**

2025년 8월 4일 | 기업분석\_Earnings Review

## 현대코퍼레이션(011760)

### 환율과 관세 영향에도 견조한 실적

#### 목표주가 33,000원, 투자의견 매수 유지

현대코퍼레이션 목표주가 33,000원, 투자의견 매수 유지한다. 2분기 실적은 시장 기대치에 부합했다. 환율 변동과 관세 영향으로 2022년 4분기 이후 첫 분기 역성장을 기록했다. 다만 불확실성이 상당 부분 해소되었기 때문에 기존 주력 성장 부문 중심으로 회복세가 나타날 전망이다. 신규 법인 인수에 따른 규모 측면에서의 성장 가능성도 주목할만한 지점이다. 2025년 추정 실적 기준 PER 3.7배, PBR 0.4배다.

#### 2Q25 영업이익 346억원(YoY -5.1%)으로 컨센서스 부합

2분기 매출액은 1.9조원을 기록하며 전년대비 11.0% 증가했다. 환율 변동성 확대와 미국의 관세 부과로 철강 부문 외형이 소폭 부진했지만 승용과 에너지상용부품의 개선으로 만회 가능했다. 기계인프라도 2024년 말 인수한 호주 건설장비 도매업체 실적이 연결 반영되며 성장세가 확대되었다. 영업이익은 346억원을 기록하며 전년대비 5.1% 감소했다. 이익률은 1.8%로 하락했으나 여전히 높은 수준이다. 철강은 관세 영향으로 미국향 매출이 감소하고 저마진 대체시장으로 매출이 전환되며 이익이 역성장했다. 승용은 외형 성장에도 불구하고 매입과 매출의 시차와 그에 따른 환율 영향으로 인해 이익이 일시적으로 감소했다. 에너지 상용부품은 관세 영향으로 고객 인도가 지연됨에 따라 캐나다 등 관세 이슈가 없는 지역의 매출이 증가하며 마진 상승세가 둔화되었다. 다만 6월부터 선적이 재개됨에 따라 재차 회복 기조로 전환될 수 있으며 상호관세에 따른 비용 부담 리스크는 제한적일 것으로 예상된다. 석유화학은 광 전력청량 중유 공급 사업과 국내 병커유 일시적 수급 악화로 인한 고수익성 거래로 이익이 개선되었다. 기계인프라는 선박시장향 수익이 개선되는 국면이며 신규 법인 실적의 연결 인식으로 이익이 성장했다. 세전이익은 환율 변화에 따른 외환손익과 자원개발 사업 배당금 감소로 전년대비 감소했다.

#### 기다려온 M&A. 자동차 부품 회사 지분 인수로 연결 실적 성장 기대

지난 7월 17일에 차량부품 기업 시그마 인수 관련 내용이 공시되었다. 지분 77.6% 인수로 경영권을 확보하게 되며 취득일자는 8월 31일이고 인수금액은 523억원이다. 차량용 실내 부품인 엠비언트 라이트를 제조하는 기업으로 2024년 연간 실적은 매출액 1,283억원, 영업이익 100억원을 기록했다. 제조업 M&A로는 첫 사례이며 사업 포트폴리오 강화 측면에서 긍정적으로 해석된다. 안정적인 현금흐름으로 유동성이 충분하기 때문에 재무적인 부담은 없으며 전사 이익 레벨이 많이 높아진 상황에서도 추가적인 양적 확장이 기대된다.

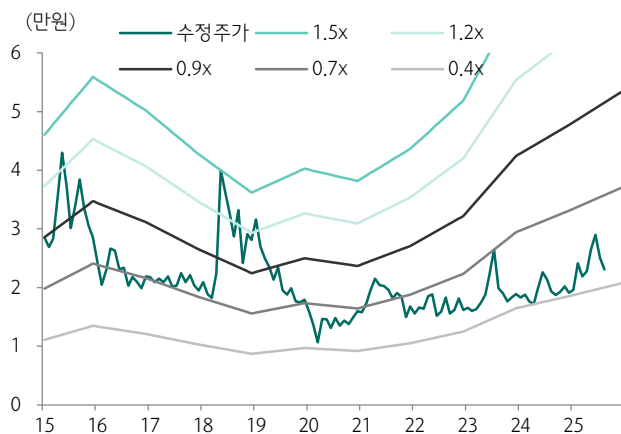
도표 1. 현대코퍼레이션 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

|             | 2024          |               |               |               | 2025F         |               |               |               | 2Q25 증감률      |               |
|-------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|             | 1Q            | 2Q            | 3Q            | 4Q            | 1Q            | 2QP           | 3QF           | 4QF           | YoY           | QoQ           |
| <b>매출액</b>  | <b>16,133</b> | <b>17,289</b> | <b>18,070</b> | <b>18,464</b> | <b>18,569</b> | <b>19,185</b> | <b>19,005</b> | <b>18,359</b> | <b>11.0</b>   | <b>3.3</b>    |
| 기계선박        | 1,131         | 1,013         | 1,024         | 954           | 1,070         | 1,300         | 1,280         | 1,336         | 28.3          | 21.4          |
| 상용에너지       | 627           | 914           | 1,092         | 2,451         | 1,365         | 1,603         | 1,638         | 2,206         | 75.3          | 17.4          |
| 승용부품        | 4,064         | 3,106         | 4,393         | 3,172         | 4,106         | 4,446         | 4,437         | 3,204         | 43.1          | 8.3           |
| 석유화학        | 4,701         | 6,356         | 5,730         | 6,542         | 6,354         | 6,211         | 5,788         | 6,215         | (2.3)         | (2.2)         |
| 철강          | 5,376         | 5,512         | 5,379         | 5,273         | 5,459         | 5,277         | 5,433         | 5,326         | (4.3)         | (3.3)         |
| 기타          | 234           | 388           | 452           | 72            | 214           | 349           | 429           | 73            | (10.1)        | 62.8          |
| <b>영업이익</b> | <b>280</b>    | <b>365</b>    | <b>372</b>    | <b>318</b>    | <b>369</b>    | <b>346</b>    | <b>376</b>    | <b>327</b>    | <b>(5.1)</b>  | <b>(6.1)</b>  |
| 기계선박        | 28            | 24            | 28            | 14            | 18            | 51            | 41            | 40            | 111.3         | 183.4         |
| 상용에너지       | 39            | 72            | 109           | 128           | 104           | 82            | 123           | 126           | 14.5          | (21.4)        |
| 승용부품        | 82            | 113           | 97            | 44            | 97            | 81            | 93            | 67            | (28.3)        | (16.1)        |
| 석유화학        | 31            | 31            | 30            | 36            | 39            | 40            | 37            | 25            | 30.7          | 2.7           |
| 철강          | 112           | 123           | 109           | 107           | 123           | 111           | 99            | 80            | (10.1)        | (9.7)         |
| 기타          | (12)          | 2             | (2)           | (11)          | (12)          | (19)          | (17)          | (11)          | 적전            | 적지            |
| <b>세전이익</b> | <b>376</b>    | <b>381</b>    | <b>533</b>    | <b>235</b>    | <b>292</b>    | <b>185</b>    | <b>367</b>    | <b>279</b>    | <b>(51.3)</b> | <b>(36.5)</b> |
| <b>순이익</b>  | <b>347</b>    | <b>309</b>    | <b>397</b>    | <b>157</b>    | <b>239</b>    | <b>154</b>    | <b>279</b>    | <b>212</b>    | <b>(50.1)</b> | <b>(35.4)</b> |
| 영업이익률       | 1.7           | 2.1           | 2.1           | 1.7           | 2.0           | 1.8           | 2.0           | 1.8           | -             | -             |
| 세전이익률       | 2.3           | 2.2           | 3.0           | 1.3           | 1.6           | 1.0           | 1.9           | 1.5           | -             | -             |
| 순이익률        | 2.2           | 1.8           | 2.2           | 0.9           | 1.3           | 0.8           | 1.5           | 1.2           | -             | -             |

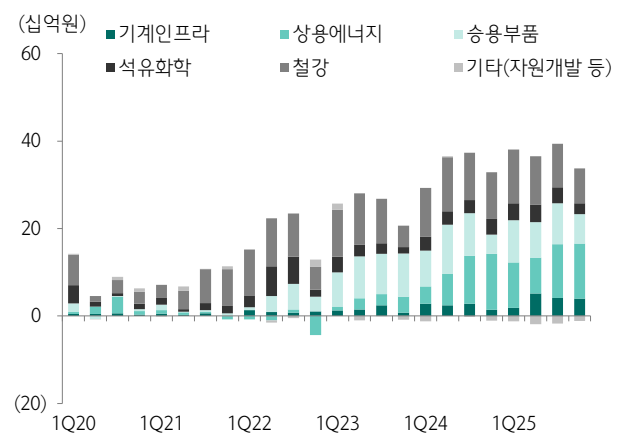
주: 1Q25 부문별 실적은 추정치. 자료: 현대코퍼레이션, 하나증권

도표 2. 현대코퍼레이션 12MF PBR 추이



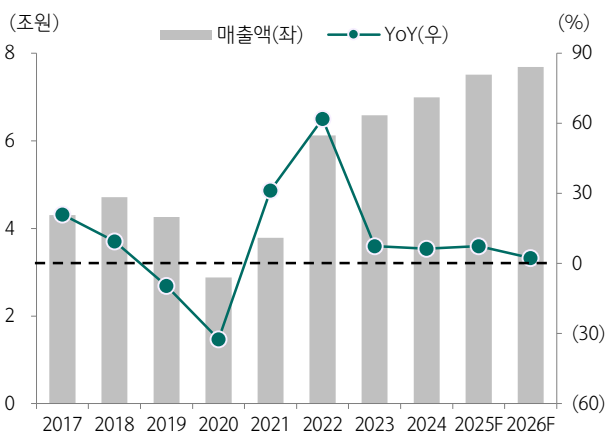
자료: 현대코퍼레이션, 하나증권

도표 3. 분기별 부문별 영업이익 추이 및 전망



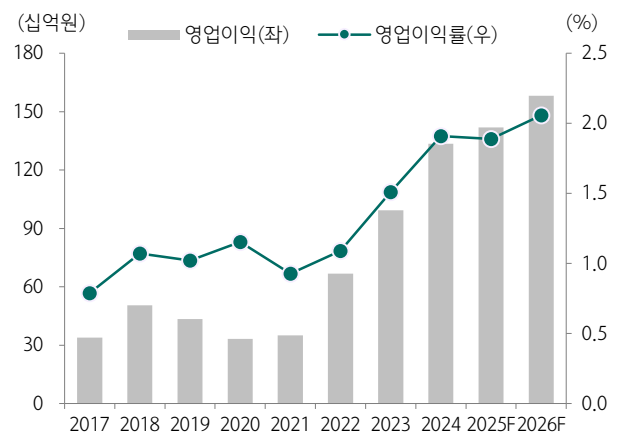
자료: 현대코퍼레이션, 하나증권

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 | 7,511.7 | 7,686.2 | 7,880.9 |
| 매출원가         | 6,380.9 | 6,747.2 | 7,249.8 | 7,405.9 | 7,584.7 |
| 매출총이익        | 199.5   | 248.5   | 261.9   | 280.3   | 296.2   |
| 판매비          | 100.3   | 114.9   | 120.1   | 122.2   | 126.9   |
| 영업이익         | 99.3    | 133.5   | 141.8   | 158.2   | 169.3   |
| 금융손익         | (7.8)   | (7.7)   | (12.7)  | (10.4)  | (12.4)  |
| 종속/관계기업손익    | 18.7    | 6.0     | 9.9     | 9.6     | 9.5     |
| 기타영업외손익      | (0.7)   | 20.6    | (26.7)  | (1.3)   | (2.4)   |
| 세전이익         | 109.4   | 152.5   | 112.3   | 156.0   | 164.0   |
| 법인세          | 26.0    | 31.5    | 23.6    | 37.4    | 39.4    |
| 계속사업이익       | 83.4    | 121.0   | 88.7    | 118.6   | 124.7   |
| 중단사업이익       | 0.0     | 0.0     | 0.0     | 0.0     | 0.0     |
| 당기순이익        | 83.4    | 121.0   | 88.7    | 118.6   | 124.7   |
| 비지배주주지분 손이익  | (0.3)   | (0.1)   | (0.4)   | (0.6)   | (0.6)   |
| 지배주주순이익      | 83.7    | 121.1   | 89.1    | 119.1   | 125.3   |
| 지배주주지분포괄이익   | 151.5   | 81.8    | 88.5    | 118.9   | 125.1   |
| NOPAT        | 75.7    | 106.0   | 112.0   | 120.2   | 128.7   |
| EBITDA       | 106.7   | 141.6   | 152.8   | 171.0   | 181.4   |
| 성장성(%)       |         |         |         |         |         |
| 매출액증가율       | 7.40    | 6.31    | 7.38    | 2.32    | 2.53    |
| NOPAT증가율     | 30.29   | 40.03   | 5.66    | 7.32    | 7.07    |
| EBITDA증가율    | 45.17   | 32.71   | 7.91    | 11.91   | 6.08    |
| 영업이익증가율      | 48.65   | 34.44   | 6.22    | 11.57   | 7.02    |
| (지배주주)순이익증가율 | 6.35    | 44.68   | (26.42) | 33.67   | 5.21    |
| EPS증가율       | 6.32    | 44.67   | (26.43) | 33.74   | 5.15    |
| 수익성(%)       |         |         |         |         |         |
| 매출총이익률       | 3.03    | 3.55    | 3.49    | 3.65    | 3.76    |
| EBITDA이익률    | 1.62    | 2.02    | 2.03    | 2.22    | 2.30    |
| 영업이익률        | 1.51    | 1.91    | 1.89    | 2.06    | 2.15    |
| 계속사업이익률      | 1.27    | 1.73    | 1.18    | 1.54    | 1.58    |

## 투자지표

|           | 2023    | 2024    | 2025F   | 2026F   | 2027F   |
|-----------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 주당지표(원)   |         |         |         |         |         |
| EPS       | 6,326   | 9,152   | 6,733   | 9,005   | 9,469   |
| BPS       | 45,236  | 50,876  | 56,938  | 65,308  | 74,141  |
| CFPS      | 8,747   | 11,200  | 10,596  | 14,049  | 14,357  |
| EBITDAPS  | 8,063   | 10,701  | 11,552  | 12,927  | 13,713  |
| SPS       | 497,427 | 528,814 | 567,825 | 581,014 | 595,730 |
| DPS       | 600     | 700     | 700     | 700     | 700     |
| 주가지표(배)   |         |         |         |         |         |
| PER       | 2.98    | 2.09    | 3.73    | 2.79    | 2.65    |
| PBR       | 0.42    | 0.38    | 0.44    | 0.38    | 0.34    |
| PCR       | 2.16    | 1.71    | 2.37    | 1.79    | 1.75    |
| EV/EBITDA | 6.84    | 3.21    | 3.29    | 2.37    | 1.68    |
| PSR       | 0.04    | 0.04    | 0.04    | 0.04    | 0.04    |
| 재무비율(%)   |         |         |         |         |         |
| ROE       | 16.57   | 19.70   | 12.87   | 15.13   | 13.90   |
| ROA       | 4.30    | 5.87    | 4.07    | 5.06    | 5.13    |
| ROIC      | 30.92   | 41.93   | 37.70   | 38.10   | 40.73   |
| 부채비율      | 254.73  | 214.70  | 213.25  | 182.49  | 157.94  |
| 순부채비율     | 82.04   | 30.26   | 20.45   | 6.47    | (4.71)  |
| 이자보상배율(배) | 4.13    | 4.42    | 4.73    | 5.72    | 6.60    |

자료: 하나증권

## 대차대조표

(단위:십억원)

|           | 2023    | 2024    | 2025F   | 2026F   | 2027F   |
|-----------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 유동자산      | 1,337.9 | 1,678.4 | 1,892.1 | 1,975.6 | 2,065.5 |
| 금융자산      | 313.6   | 326.3   | 547.7   | 594.0   | 644.7   |
| 현금성자산     | 297.9   | 303.0   | 524.5   | 570.3   | 620.3   |
| 매출채권      | 758.3   | 996.9   | 991.2   | 1,018.6 | 1,047.5 |
| 재고자산      | 221.1   | 266.2   | 264.7   | 272.0   | 279.7   |
| 기타유동자산    | 44.9    | 89.0    | 88.5    | 91.0    | 93.6    |
| 비유동자산     | 721.8   | 383.9   | 418.4   | 419.1   | 421.0   |
| 투자자산      | 259.5   | 266.6   | 262.8   | 268.4   | 274.4   |
| 금융자산      | 75.9    | 84.5    | 81.8    | 82.4    | 83.0    |
| 유형자산      | 31.6    | 41.9    | 67.0    | 62.7    | 59.2    |
| 무형자산      | 10.0    | 9.5     | 11.1    | 10.5    | 10.0    |
| 기타비유동자산   | 420.7   | 65.9    | 77.5    | 77.5    | 77.4    |
| 자산총계      | 2,059.7 | 2,062.3 | 2,310.4 | 2,394.7 | 2,486.5 |
| 유동부채      | 1,363.1 | 1,202.1 | 1,471.8 | 1,445.3 | 1,420.2 |
| 금융부채      | 737.1   | 341.5   | 619.0   | 569.4   | 519.8   |
| 매입채무      | 477.0   | 661.8   | 658.1   | 676.2   | 695.5   |
| 기타유동부채    | 149.0   | 198.8   | 194.7   | 199.7   | 204.9   |
| 비유동부채     | 115.9   | 204.9   | 101.1   | 101.7   | 102.3   |
| 금융부채      | 52.9    | 183.1   | 79.5    | 79.5    | 79.5    |
| 기타비유동부채   | 63.0    | 21.8    | 21.6    | 22.2    | 22.8    |
| 부채총계      | 1,479.1 | 1,407.0 | 1,572.9 | 1,547.0 | 1,522.5 |
| 지배주주지분    | 577.3   | 651.9   | 732.2   | 842.9   | 959.8   |
| 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   | 106.2   | 106.2   | 106.2   |
| 이익잉여금     | 649.8   | 761.4   | 842.0   | 952.7   | 1,069.6 |
| 비지배주주지분   | 3.3     | 3.4     | 5.4     | 4.8     | 4.2     |
| 자본총계      | 580.6   | 655.3   | 737.6   | 847.7   | 964.0   |
| 순금융부채     | 476.4   | 198.3   | 150.8   | 54.8    | (45.4)  |

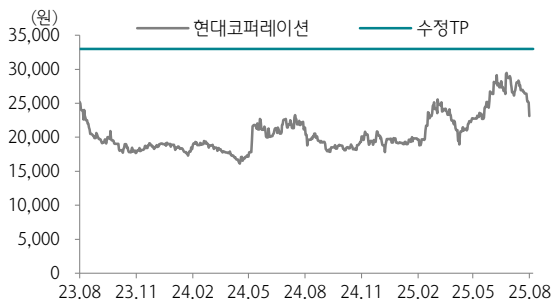
## 현금흐름표

(단위:십억원)

|                | 2023    | 2024    | 2025F   | 2026F  | 2027F  |
|----------------|---------|---------|---------|--------|--------|
| 영업활동 현금흐름      | (69.9)  | 40.5    | (178.6) | 127.2  | 132.3  |
| 당기순이익          | 83.4    | 121.0   | 88.7    | 118.6  | 124.7  |
| 조정             | 31.6    | 1.7     | 20.2    | 12.8   | 12.0   |
| 감가상각비          | 7.3     | 8.0     | 11.0    | 12.8   | 12.1   |
| 외환거래손익         | (1.1)   | (11.3)  | (0.7)   | 0.0    | 0.0    |
| 지분법손익          | (18.7)  | (5.5)   | (1.8)   | 0.0    | 0.0    |
| 기타             | 44.1    | 10.5    | 11.7    | 0.0    | (0.1)  |
| 영업활동 자산부채변동    | (184.9) | (82.2)  | (287.5) | (4.2)  | (4.4)  |
| 투자활동 현금흐름      | (48.5)  | 305.9   | (53.3)  | (14.2) | (14.6) |
| 투자자산감소(증가)     | (97.2)  | (7.2)   | 5.6     | (5.6)  | (5.9)  |
| 자본증가(감소)       | (0.6)   | (1.4)   | (34.1)  | (8.0)  | (8.0)  |
| 기타             | 49.3    | 314.5   | (24.8)  | (0.6)  | (0.7)  |
| 재무활동 현금흐름      | 56.8    | (351.8) | 169.4   | (58.0) | (58.0) |
| 금융부채증가(감소)     | 62.4    | (265.4) | 173.8   | (49.6) | (49.6) |
| 자본증가(감소)       | 0.0     | 0.0     | 0.0     | 0.0    | 0.0    |
| 기타재무활동         | 1.6     | (79.2)  | 4.0     | 0.0    | 0.0    |
| 배당지급           | (7.2)   | (7.2)   | (8.4)   | (8.4)  | (8.4)  |
| 현금의 증감         | (59.0)  | 5.1     | 231.7   | 45.7   | 50.0   |
| Unlevered CFO  | 115.7   | 148.2   | 140.2   | 185.9  | 189.9  |
| Free Cash Flow | (70.8)  | 39.1    | (212.6) | 119.2  | 124.3  |

## 투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

## 현대코퍼레이션



| 날짜      | 투자의견 | 목표주가   | 괴리율<br>평균 | 최고/최저 |
|---------|------|--------|-----------|-------|
| 23.7.17 | BUY  | 33,000 |           |       |

## Compliance Notice

- 당사는 2025년 8월 4일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 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
- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2025년 8월 4일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 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 | 95.43%  | 4.57%       | 0.00%      | 100% |

\* 기준일: 2025년 08월 01일