



**BUY (유지)**

목표주가(12M) 33,000원(유지)  
현재주가(11.06) 21,000원

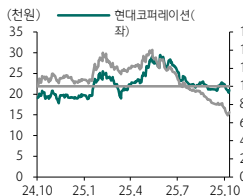
#### Key Data

KOSPI 지수 (pt)	4,026.45
52주 최고/최저(원)	29,450/17,810
시가총액(십억원)	277.8
시가총액비중(%)	0.01
발행주식수(천주)	13,229.0
60일 평균 거래량(천주)	46.0
60일 평균 거래대금(십억원)	1.0
외국인지분율(%)	10.22
주요주주 지분율(%)	
현대코퍼레이션홀딩스 외 4 인	24.96
케이씨씨	12.00

#### Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	7,593.4	7,791.2
영업이익(십억원)	144.3	156.1
순이익(십억원)	87.3	116.2
EPS(원)	6,486	8,565
BPS(원)	58,122	66,856

#### Stock Price



#### Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	6,580.4	6,995.7	7,483.0	7,504.0
영업이익	99.3	133.5	137.6	138.9
세전이익	109.4	152.5	111.7	139.3
순이익	83.7	121.1	86.7	103.2
EPS	6,326	9,152	6,551	7,802
증감율	6.32	44.67	(28.42)	19.10
PER	2.98	2.09	3.11	2.61
PBR	0.42	0.38	0.37	0.33
EV/EBITDA	6.84	3.21	3.11	2.45
ROE	16.57	19.70	12.75	13.67
BPS	45,236	50,876	55,062	62,228
DPS	600	700	700	700



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

**하나증권 리서치센터**

2025년 11월 7일 | 기업분석\_Earnings Review

## 현대코퍼레이션 (011760)

**완만한 감익 국면. 연간 단위 성장은 유효**

**목표주가 33,000원, 투자의견 매수 유지**

현대코퍼레이션 목표주가 33,000원, 투자의견 매수 유지한다. 3분기 실적은 시장 기대치에 부합했다. 환율은 긍정적 영향을 미쳤으나 2분기와 마찬가지로 전년대비 감익을 기록했다. 하지만 절대적인 이익 규모는 여전히 높은 수준이며 현금흐름도 특별히 훼손되지 않는다. 관세 등 불확실성에도 불구하고 향후 신규 인수 법인 연결 인식으로 의한 성장이 가능하기 때문에 당분간 우려는 제한적이다. 2026년 추정 실적 기준 PER 2.6배, PBR 0.3배다.

### 3Q25 영업이익 355억원(YoY -4.5%)으로 컨센서스 부합

3분기 매출액은 1.9조원을 기록하며 전년대비 4.6% 증가했다. 2분기 대비 상승한 원/달러 환율이 외형에 전반적으로 우호적인 영향을 미쳤다. 기계인프라에서는 신규 법인을 인수한 기저효과로 성장이 지속되고 있으며 철강을 제외한 부문들도 양호한 추세를 기록했다. 영업이익은 355억원을 기록하며 전년대비 4.5% 감소했다. 이익률은 1.9%로 전분기대비 0.1%p 개선되며 양호한 수준을 지속 중이다. 철강은 외형 감소에도 2분기로부터 관세 부담의 평가 전가 효과가 나타나며 이익률이 개선되었다. 다만 지속되는 관세와 규제 영향으로 미국과 유럽향 실적 둔화 리스크가 존재한다. 승용은 외형 성장에 더해 이익률도 크게 상승했는데 매입-매출 시차 가운데 발생한 환율 상승 영향으로 판단된다. 주요 수출국에서 완성차 업체 CKD 공장 가동으로 향후 물량 감소 우려가 존재하나 거래처 다변화를 통해 일부 만회할 수 있을 전망이다. 에너지상용부품은 관세 영향에 더해 기존 고객 재고관리로 인한 수주 물량 감소할 여지를 감안하면 향후 완만한 하락세가 나타날 가능성이 존재한다. 하지만 신규로 인수한 자동차 부품 회사의 연결 실적 기여도를 감안하면 2026년에는 해당 감소분을 상당 부분 만회가 예상된다. 석유화학은 광 전력청량 증류 공급 사업 지연과 국내 벙커링 사업의 경쟁 심화로 낮은 이익률이 지속되는 중이나 사업 재개 시 회복이 가능하다. 기계인프라는 신규 법인 인수 효과로 마진 하락을 방어했고 대외경제협력기금 사업 확대를 통해 안정적인 실적 성장 추세가 기대된다.

### 아직은 성장에 집중하는 시기. 세법 개정안 추이 관찰 필요

트레이딩을 기반으로 사업 포트폴리오 다각화를 진행 중이다. 지난 7월 자동차 부품 기업을 인수했고 향후에도 국내외 M&A에 지속적인 노력을 기울일 것으로 예상된다. 관세 등 대외 불확실성 확대 속에서도 연결 실적은 성장이 가능할 전망이다. 현금흐름은 여전히 안정적인 흐름이 지속되고 있어 재무적인 부담은 없다. 현재 보유 중인 자사주 9.21% 관련하여 향후 세법 개정안 진행 및 결과에 따라 대응 방향이 정해질 것으로 추정된다.

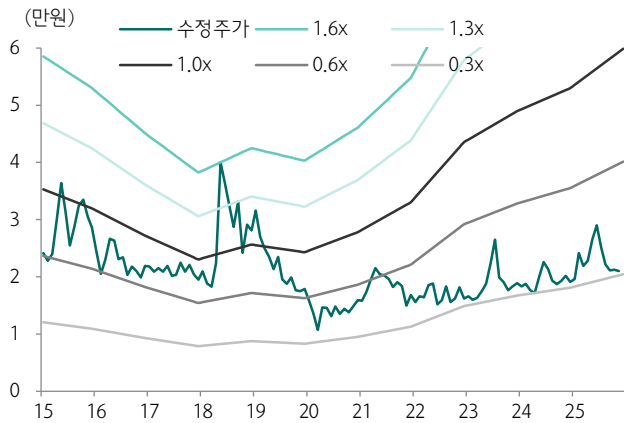
도표 1. 현대코퍼레이션 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2024				2025F				3Q25 증감률	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QP	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>18,900</b>	<b>18,176</b>	<b>4.6</b>	<b>(1.5)</b>
기계인프라	1,131	1,013	1,024	954	1,070	1,283	1,396	1,336	36.4	8.8
에너지상용부품	627	914	1,092	2,451	1,365	1,596	1,266	1,103	15.9	(20.7)
승용	4,064	3,106	4,393	3,172	4,106	4,404	5,426	4,124	23.5	23.2
석유화학	4,701	6,356	5,730	6,542	6,354	6,218	5,751	6,215	0.4	(7.5)
철강	5,376	5,512	5,379	5,273	5,459	5,326	4,831	5,326	(10.2)	(9.3)
기타	234	388	452	72	214	357	230	73	(49.1)	(35.5)
<b>영업이익</b>	<b>280</b>	<b>365</b>	<b>372</b>	<b>318</b>	<b>369</b>	<b>347</b>	<b>355</b>	<b>305</b>	<b>(4.5)</b>	<b>2.5</b>
기계인프라	28	24	28	14	18	48	38	40	35.5	(20.4)
에너지상용부품	39	72	109	128	104	82	64	63	(41.5)	(22.0)
승용	82	113	97	44	97	81	142	82	45.9	75.3
석유화학	31	31	30	36	39	40	22	25	(27.0)	(45.2)
철강	112	123	109	107	123	111	110	107	1.3	(0.9)
기타	(12)	2	(2)	(11)	(12)	(15)	(21)	(11)	1,100.0	36.6
<b>세전이익</b>	<b>376</b>	<b>381</b>	<b>533</b>	<b>235</b>	<b>292</b>	<b>185</b>	<b>362</b>	<b>277</b>	<b>(32.0)</b>	<b>95.6</b>
<b>순이익</b>	<b>347</b>	<b>309</b>	<b>397</b>	<b>157</b>	<b>239</b>	<b>154</b>	<b>275</b>	<b>211</b>	<b>(30.6)</b>	<b>78.7</b>
영업이익률	1.7	2.1	2.1	1.7	2.0	1.8	1.9	1.7	-	-
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	-	-

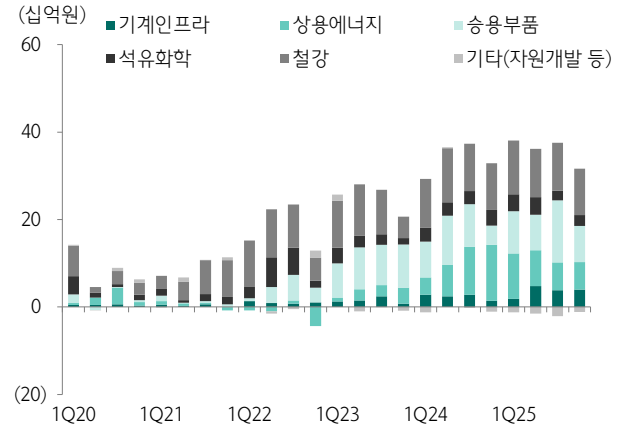
주: 1Q25 부문별 실적은 추정치. 자료: 현대코퍼레이션, 하나증권

도표 2. 현대코퍼레이션 12MF PBR 추이



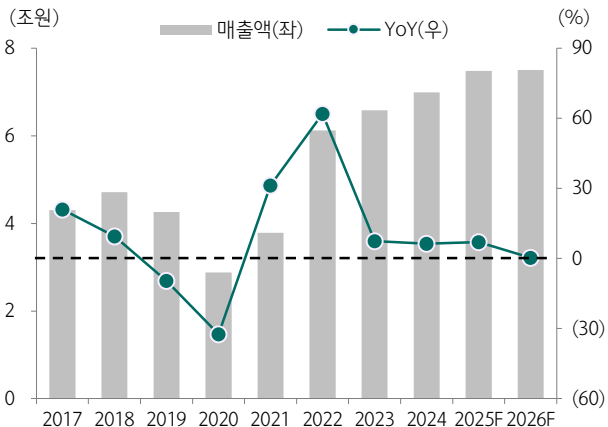
자료: 현대코퍼레이션, 하나증권

도표 3. 분기별 부문별 영업이익 추이 및 전망



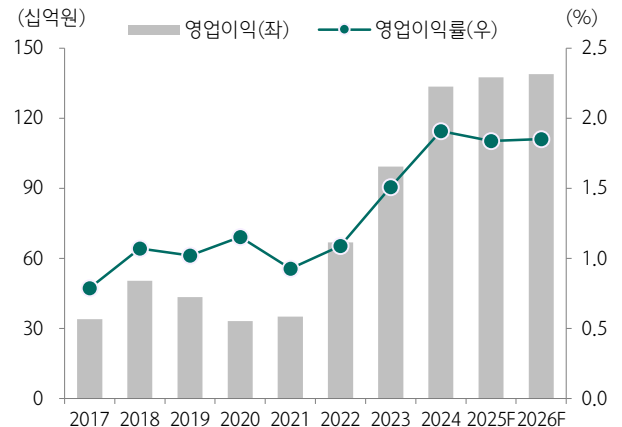
자료: 현대코퍼레이션, 하나증권

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	7,483.0	7,504.0	7,612.4
매출원가	6,380.9	6,747.2	7,218.3	7,243.3	7,344.5
매출총이익	199.5	248.5	264.7	260.7	267.9
판매비	100.3	114.9	127.1	121.8	125.9
영업이익	99.3	133.5	137.6	138.9	142.0
금융손익	(7.8)	(7.7)	(25.0)	(13.5)	(16.3)
종속/관계기업손익	18.7	6.0	12.8	13.6	13.5
기타영업외손익	(0.7)	20.6	(13.7)	0.3	(0.6)
세전이익	109.4	152.5	111.7	139.3	138.7
법인세	26.0	31.5	23.5	33.4	33.3
계속사업이익	83.4	121.0	88.2	105.9	105.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	83.4	121.0	88.2	105.9	105.4
포괄이익	(0.3)	(0.1)	1.5	2.7	2.7
(지분법제외)순이익	83.7	121.1	86.7	103.2	102.8
지배주주포괄이익	151.5	81.8	66.0	108.0	107.5
NOPAT	75.7	106.0	108.6	105.6	108.0
EBITDA	106.7	141.6	154.3	158.2	158.9
성장성(%)					
매출액증가율	7.40	6.31	6.97	0.28	1.44
NOPAT증가율	30.29	40.03	2.45	(2.76)	2.27
EBITDA증가율	45.17	32.71	8.97	2.53	0.44
(조정)영업이익증가율	48.65	34.44	3.07	0.94	2.23
(지분법제외)순이익증가율	6.35	44.68	(28.41)	19.03	(0.39)
(지분법제외)EPS증가율	6.32	44.67	(28.42)	19.10	(0.45)
수익성(%)					
매출총이익률	3.03	3.55	3.54	3.47	3.52
EBITDA이익률	1.62	2.02	2.06	2.11	2.09
(조정)영업이익률	1.51	1.91	1.84	1.85	1.87
계속사업이익률	1.27	1.73	1.18	1.41	1.38

대차대조표

(단위: 십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,337.9	1,678.4	1,879.2	1,951.0	2,018.3
금융자산	313.6	326.3	548.1	593.8	638.2
연금성자산	297.9	303.0	525.2	570.4	614.4
매출채권 등	758.3	996.9	981.4	1,000.6	1,017.6
재고자산	221.1	266.2	262.0	267.2	271.7
기타유동자산	44.9	89.0	87.7	89.4	90.8
비유동자산	721.8	383.9	435.3	428.0	422.6
투자자산	259.5	266.6	257.0	260.9	264.4
금융자산	75.9	84.5	77.7	78.1	78.5
유형자산	31.6	41.9	78.9	68.2	60.0
무형자산	10.0	9.5	22.4	21.8	21.2
기타비유동자산	420.7	65.9	77.0	77.1	77.0
자산총계	2,059.7	2,062.3	2,314.5	2,378.9	2,440.9
유동부채	1,363.1	1,202.1	1,499.6	1,466.2	1,430.8
금융부채	737.1	341.5	662.4	612.6	562.9
매입채무 등	477.0	661.8	651.5	664.3	675.6
기타유동부채	149.0	198.8	185.7	189.3	192.3
비유동부채	115.9	204.9	99.5	100.0	100.3
금융부채	52.9	183.1	78.1	78.1	78.1
기타비유동부채	63.0	21.8	21.4	21.9	22.2
부채총계	1,479.1	1,407.0	1,599.2	1,566.1	1,531.1
지배주주지분	577.3	651.9	707.4	802.2	896.5
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)
기타포괄이익누계	143.6	106.6	83.9	83.9	83.9
이익잉여금	649.8	761.4	839.5	934.3	1,028.6
비지배주주지분	3.3	3.4	7.9	10.6	13.3
자본총계	580.6	655.3	715.3	812.8	909.8
순금융부채	476.4	198.3	192.3	97.0	2.8

투자지표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	6,326	9,152	6,551	7,802	7,767
BPS	45,236	50,876	55,062	62,228	69,360
CFPS	8,747	11,200	11,660	14,112	13,617
EBITDAPS	8,063	10,701	11,664	11,960	12,012
SPS	497,427	528,814	565,651	567,240	575,437
DPS	600	700	700	700	700
주가지표(배)					
PER	2.98	2.09	3.11	2.61	2.62
PBR	0.42	0.38	0.37	0.33	0.29
PCFR	2.16	1.71	1.75	1.44	1.49
EV/EBITDA	6.84	3.21	3.11	2.45	1.86
PSR	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04
재무비율(%)					
ROE	16.57	19.70	12.75	13.67	12.10
ROA	4.30	5.87	3.96	4.40	4.26
ROIC	30.92	41.93	36.11	33.09	34.57
부채비율	254.73	214.70	223.57	192.69	168.29
순부채비율	82.04	30.26	26.89	11.93	0.31
이자보상배율(배)	4.13	4.42	3.33	3.77	4.14

자료: 하나증권

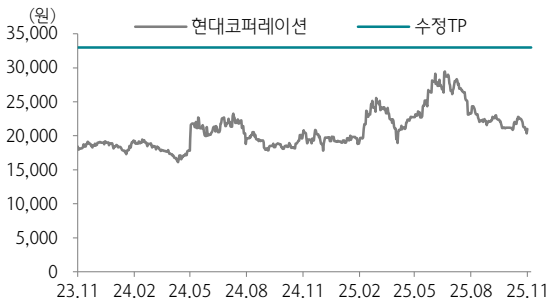
현금흐름표

(단위: 십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동현금흐름	(69.9)	40.5	(270.7)	122.2	119.7
당기순이익	83.4	121.0	88.2	105.9	105.4
조정	31.6	1.7	21.1	19.3	16.9
감가상각비	7.3	8.0	16.7	19.3	16.9
외환거래손익	(1.1)	(11.3)	9.0	0.0	0.0
지분법손익	(18.7)	(5.5)	(4.5)	0.0	0.0
기타	44.1	10.5	(0.1)	0.0	0.0
자산/부채의 변동	(184.9)	(82.2)	(380.0)	(3.0)	(2.6)
투자활동현금흐름	(48.5)	305.9	(64.5)	(12.4)	(11.9)
투자자산감소(증가)	(97.2)	(7.2)	14.2	(3.9)	(3.5)
유형자산감소(증가)	(0.6)	(1.4)	(33.6)	(8.0)	(8.0)
기타투자활동	49.3	314.5	(45.1)	(0.5)	(0.4)
재무활동현금흐름	56.8	(351.8)	203.0	(58.1)	(58.2)
금융부채증가(감소)	62.4	(265.4)	215.9	(49.7)	(49.8)
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	1.6	(79.2)	(4.5)	0.0	(0.0)
배당지급	(7.2)	(7.2)	(8.4)	(8.4)	(8.4)
현금의 증감	(59.0)	5.1	232.4	45.2	44.0
Unlevered CFO	115.7	148.2	154.2	186.7	180.1
Free Cash Flow	(70.8)	39.1	(304.4)	114.2	111.7

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

현대코퍼레이션



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.7.17	BUY	33,000		

Compliance Notice

- 당사는 2025년 11월 7일 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
- 본자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2025년 11월 7일 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 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	95.41%	4.59%	0.00%	100%

\* 기준일: 2025년 11월 04일