

현대코퍼레이션 (011760)

Analyst 신동현 dhshin@hmsec.com

4Q25 Review: 성장 지속될 2026년

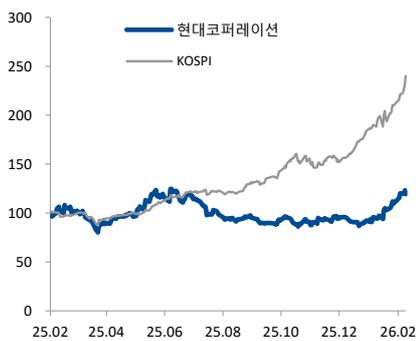
BUY TP 37,000원

현재주가 (2/26)	28,200원		
상승여력	31.2%		
시가총액	373십억원		
발행주식수	13,229천주		
자본금/액면가	66십억원/5,000원		
52주 최고가/최저가	29,450원/18,940원		
일평균 거래대금 (60일)	1십억원		
외국인 지분율	9.60%		
주요주주 지분율			
현대코퍼레이션홀딩스			
외4인	24.96%		
추가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	26.2	25.6	27.9
상대주가(%p)	-1.0	-21.1	-35.5

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(25F)	EPS(26F)	T/P
Before	8,122	8,717	34,000
After	6,513	8,222	37,000
Consensus	5,896	7,737	34,500
Cons. 차이	10.5%	6.3%	7.2%

최근 12개월 추가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 4Q25 연결 매출액 1조 8,889억원(+2.3% yoy, +0.0% qoq), 영업이익 332억원(+4.5% yoy, -6.2% qoq, OPM 1.8%)으로 컨센서스 부합
- 철강 및 석유화학 부문에서 매출액이 소폭 감소했으나 타 부문들의 증가폭으로 이를 방어. 부문별 이익률 역시 큰 특이사항 없이 23년 이후 높아진 수준을 유지함

주요이슈 및 실적전망

- 철강부문 매출액 내 미국 비중은 관세 리스크가 대두된 후 1H24 약 30%에서 1H25 20%대 초반으로 하락함. 동사는 이에 따른 매출 감소를 최소화하고자 유럽, 캐나다, 인도 등 타지역 거래 비중을 늘려 매출 감소폭을 제한적으로 유지하고 있음
- 석유화학부문의 경우 보호무역 강화에 따라 병커링 수요가 다소 감소했을 것으로 추정되나 광 전력청 장기계약물량 등 발전사항 연료유 판매 등을 바탕으로 견조한 매출액을 유지했을 것으로 추정
- 에너지상용부품부문에서는 북미형 중소형 변압기 판매가 지속 호조세를, 승용부문에서는 기존의 CIS항에 더해 하반기부터 중남미형 판매가 재개됨. 3Q25 채권회수 문제로 중단됐던 거래가 채권회수 후 다시 재개된 것으로 확인
- 기계인프라부문은 건설기계 수요 증가로 매출액이 지속 성장 중이며, 우즈벡, 이집트 등에서 EDCF 사업 참여를 늘리고 있음. 그린 수에즈운하 프로젝트에도 참여할 예정이며 27년 입찰 예상. 현재 수에즈운하 측에서 요구하는 사항을 대부분 충족시켜줄 수 있는 것으로 확인되고 있어 동사의 향후 실적 업사이드를 열어줄 수 있는 요인이 될 전망

BUY(유지) / TP 37,000원(상향) = 12m Fwd. EPS 8,461원 * Target P/E 4.4x

- 12m Fwd. EPS 8,461원(기존 8,444원)에 국내 Peer 종합상사(포스코인터내셔널, LX인터내셔널, GS글로벌, 직전 보고서와 동일)의 12m Fwd. P/E 평균 4.4x를 적용해 목표주가를 기존 34,000원에서 37,000원으로 +8.8% 상향함. 투자 의견 BUY 유지

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	7,554	140	86	156	6,513	-28.8	3.3	0.4	6.8	12.6	3.2
2026F	7,847	148	109	171	8,222	26.2	3.4	0.5	5.8	14.2	2.4
2027F	8,217	170	128	188	9,658	17.5	2.9	0.4	4.8	14.6	2.4

* K-IFRS 연결 기준

<표1> 현대코퍼레이션 4Q25 실적 추정

(단위: 십억원)	분기실적			증감		Consensus	
	4Q24	3Q25	4Q25P	(YoY)	(QoQ)	4Q25P	Diff.
매출액	1,846	1,890	1,889	2.3%	+0.0%	1,897	-0.4%
영업이익	32	35	33	4.5%	-6.2%	32	4.6%
세전이익	23	27	1	-96.9%	-97.4%	25	-97.2%
당기순이익	16	21	26	64.2%	25.1%	21	24.5%

자료: FnGuide, 현대차증권

<표2> 현대코퍼레이션 연간 실적 추정 변경 내역

(단위: 십억원)	변경 후		변경 전		변화율	
	2025P	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	7,554	7,847	7,241	7,497	4.3%	4.7%
영업이익	140	148	134	143	4.4%	4.1%
세전이익	75	146	140	153	-46.3%	-4.5%
당기순이익	87	110	107	115	-18.8%	-4.5%

자료: 현대차증권

<표3> 현대코퍼레이션 목표주가 산정

항목	내용	비고
Target EPS (원)	8,461	- 12M Fwd. EPS
Target P/E (배)	4.4	- Peer 그룹(포스코인터내셔널, LX 인터내셔널, GS 글로벌)의 Trading 사업 이익기여도를 반영한 12M Fwd. P/E 평균
적정주가 (원)	37,228	- Target EPS * Target P/E
목표주가 (원)	37,000	
전일종가 (원)	28,200	- 2026.02.26 종가
상승여력 (%)	31.2	
투자의견	BUY	

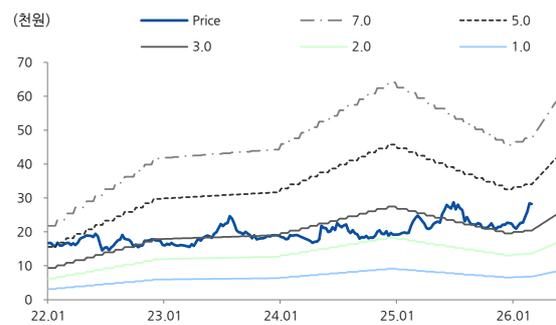
자료: 현대차증권

<그림1> 현대코퍼레이션 주가 추이



자료: FnGuide, 현대차증권

<그림2> 현대코퍼레이션 P/E 밴드 추이



자료: FnGuide, 현대차증권

<표4> 현대코퍼레이션 분기별 실적 추정

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025P	2026F
매출액	1,857	1,918	1,890	1,889	1,937	2,001	1,888	2,021	6,996	7,554	7,847
YoY	15.1%	11.0%	4.6%	2.3%	4.3%	4.3%	-0.1%	7.0%	6.3%	8.0%	3.9%
>철강	546	533	483	483	528	542	498	509	2,149	2,045	2,078
YoY	1.6%	-3.4%	-10.2%	-7.5%	-3.2%	1.8%	3.0%	5.4%	9.9%	-4.8%	1.6%
>승용	411	440	543	429	450	455	460	458	1,474	1,823	1,823
YoY	7.4%	59.0%	9.2%	35.1%	9.7%	3.2%	-15.3%	6.8%	-25.8%	23.7%	0.0%
>에너지상용부품	136	160	127	212	165	196	161	273	509	635	795
YoY	53.0%	30.2%	145.6%	-13.8%	20.9%	22.8%	27.5%	28.7%	87.3%	24.6%	25.3%
>기계인프라	107	128	140	114	118	143	153	122	412	489	536
YoY	-5.4%	26.6%	36.4%	20.8%	9.8%	11.7%	9.8%	6.5%	19.8%	18.9%	9.5%
>석유화학	635	622	575	615	653	628	593	622	2,332	2,447	2,497
YoY	35.2%	-2.2%	0.4%	-5.9%	2.8%	1.0%	3.1%	1.2%	22.5%	4.9%	2.0%
>기타	21	36	23	35	22	37	24	36	120	115	119
YoY	2.2%	-13.5%	-49.2%	187.7%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	0.7%	-3.6%	3.0%
영업이익	37	35	35	33	34	37	37	40	134	140	148
YoY	31.5%	-5.1%	-4.8%	4.5%	-7.0%	7.4%	3.8%	21.2%	34.3%	4.9%	6.0%
OPM	2.0%	1.8%	1.9%	1.8%	1.8%	1.9%	1.9%	2.0%	1.9%	1.9%	1.9%
>철강	12.3	11.1	11.0	7.2	9.5	10.8	9.5	7.6	45.1	41.6	37.5
YoY	9.9%	-10.2%	1.0%	-32.3%	-22.6%	-2.3%	-13.9%	5.4%	20.1%	-7.7%	-10.0%
OPM	2.3%	2.1%	2.3%	1.5%	1.8%	2.0%	1.9%	1.5%	2.1%	2.0%	1.8%
>승용	9.7	8.1	14.2	10.7	10.4	10.0	11.5	10.5	33.6	42.7	42.4
YoY	31.3%	-13.0%	13.1%	146.3%	7.2%	23.4%	-19.2%	-1.7%	-8.1%	27.1%	-0.7%
OPM	2.4%	1.8%	2.6%	2.5%	2.3%	2.2%	2.5%	2.3%	2.3%	2.3%	2.3%
>에너지상용부품	10.4	8.2	6.4	11.7	9.9	11.8	10.5	17.7	34.8	36.7	49.9
YoY	114.1%	-9.5%	-21.5%	-8.9%	-5.1%	43.5%	64.6%	52.1%	260.5%	5.2%	36.1%
OPM	7.6%	5.1%	5.0%	5.5%	6.0%	6.0%	6.5%	6.5%	6.8%	5.8%	6.3%
>기계인프라	1.8	4.8	3.8	2.9	2.4	3.3	3.5	3.0	9.5	13.3	12.2
YoY	-35.7%	96.0%	35.7%	105.2%	29.4%	-31.0%	-7.3%	6.5%	60.2%	40.2%	-7.8%
OPM	1.7%	3.7%	2.7%	2.5%	2.0%	2.3%	2.3%	2.5%	2.3%	2.7%	2.3%
>석유화학	3.9	4.0	2.2	3.1	3.3	3.1	3.0	3.1	12.8	13.2	12.5
YoY	24.1%	31.2%	-26.4%	-14.6%	-16.1%	-21.8%	33.7%	1.2%	26.2%	3.0%	-5.4%
OPM	0.6%	0.6%	0.4%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%
>기타	-1.2	-1.5	-2.2	-2.4	-1.1	-1.8	-1.2	-1.8	-2.3	-7.3	-5.9
YoY	적지	적전	적지								
OPM	-5.7%	-4.3%	-9.5%	-6.7%	-5.0%	-5.0%	-5.0%	-5.0%	-1.9%	-6.3%	-5.0%
세전이익	29	19	27	1	38	41	38	29	152	75	146
YoY	-22.3%	-51.3%	-49.7%	-97.0%	29.2%	122.5%	42.6%	3978.9%	39.3%	-50.6%	94.2%
세전이익률	1.6%	1.0%	1.4%	0.0%	1.9%	2.1%	2.0%	1.4%	2.2%	1.0%	1.9%
당기순이익	24	16	21	26	28	31	29	22	121	87	110
YoY	-31.5%	-48.6%	-47.3%	66.3%	19.1%	95.5%	37.0%	-17.4%	45.1%	-28.2%	26.3%
당기순이익률	1.3%	0.8%	1.1%	1.4%	1.5%	1.5%	1.5%	1.1%	1.7%	1.1%	1.4%

자료: 현대차증권

COMPANY NOTE

(단위: 십억원)

(단위: 십억원)

포괄손익계산서	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	6,580	6,996	7,554	7,847	8,217
증가율 (%)	7.4	6.3	8.0	3.9	4.7
매출원가	6,381	6,747	7,277	7,559	7,915
매출원가율 (%)	97.0	96.4	96.3	96.3	96.3
매출총이익	200	248	277	288	302
매출이익률 (%)	3.0	3.5	3.7	3.7	3.7
증가율 (%)	25.8	24.0	11.7	4.0	4.9
판매관리비	100	115	137	140	131
판매비율 (%)	1.5	1.6	1.8	1.8	1.6
EBITDA	107	142	156	171	188
EBITDA 이익률 (%)	1.6	2.0	2.1	2.2	2.3
증가율 (%)	44.6	32.7	9.9	9.6	9.9
영업이익	99	134	140	148	170
영업이익률 (%)	1.5	1.9	1.9	1.9	2.1
증가율 (%)	47.8	35.4	4.5	5.7	14.9
영업외손익	-9	13	-60	-7	-4
금융수익	77	50	46	33	35
금융비용	85	58	86	80	79
기타영업외손익	-1	21	-20	40	40
종속/관계기업관련손익	19	6	-5	5	5
세전계속사업이익	109	152	75	146	172
세전계속사업이익률	1.7	2.2	1.0	1.9	2.1
증가율 (%)	19.8	39.4	-50.7	94.7	17.8
법인세비용	26	31	-12	37	43
계속사업이익	83	121	87	110	129
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	83	121	87	110	129
당기순이익률 (%)	1.3	1.7	1.2	1.4	1.6
증가율 (%)	5.1	45.8	-28.1	26.4	17.3
지배주주지분 순이익	84	121	86	109	128
비지배주주지분 순이익	-0	-0	1	1	1
기타포괄이익	68	-39	-15	0	0
총포괄이익	151	82	71	110	129

(단위: 십억원)

현금흐름표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	-70	41	-395	186	92
당기순이익	83	121	87	110	129
유형자산 상각비	7	7	16	23	17
무형자산 상각비	1	1	1	0	0
외환손익	-1	-11	3	0	0
운전자본의 감소(증가)	-185	-82	-512	59	-50
기타	25	5	10	-6	-4
투자활동으로인한현금흐름	-48	306	-150	2	2
투자자산의 감소(증가)	-28	-69	-53	3	3
유형자산의 감소	0	0	1	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-1	-1	-6	0	0
기타	-19	376	-92	-1	-1
재무활동으로인한현금흐름	57	-352	255	-37	-7
차입금의 증가(감소)	-274	24	-52	0	0
사채의 증가(감소)	-50	100	-40	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-7	-7	-8	-8	-8
기타	388	-469	355	-29	1
기타현금흐름	3	10	3	0	0
현금의증가(감소)	-59	5	-286	150	86
기초현금	357	298	303	17	167
기말현금	298	303	17	167	254

* K-IFRS 연결 기준

재무상태표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,338	1,678	1,801	1,951	2,144
현금성자산	298	303	17	167	254
단기투자자산	16	23	24	25	27
매출채권	758	997	1,368	1,347	1,435
채고자산	221	266	253	271	289
기타유동자산	45	89	140	140	140
비유동자산	722	384	538	517	501
유형자산	32	42	124	102	84
무형자산	10	9	29	29	28
투자자산	259	267	307	309	310
기타비유동자산	421	66	78	77	79
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	2,060	2,062	2,340	2,468	2,645
유동부채	1,363	1,202	1,504	1,529	1,583
단기차입금	371	321	623	593	593
매입채무	477	662	564	604	643
유동성장기부채	363	6	99	99	99
기타유동부채	152	213	218	233	248
비유동부채	116	205	114	116	118
사채	0	100	60	60	60
장기차입금	47	72	21	21	21
장기금융부채	1	0	0	0	0
기타비유동부채	68	33	33	35	37
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	1,479	1,407	1,618	1,645	1,701
지배주주지분	578	652	715	815	935
자본금	66	66	66	66	66
자본잉여금	0	0	0	0	0
자본조정 등	-282	-282	-282	-282	-282
기타포괄이익누계액	144	107	92	92	92
이익잉여금	650	761	839	939	1,059
비지배주주지분	3	3	7	8	9
자본총계	581	655	722	823	944

(단위: 원, 배, %)

주요투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS(당기순이익 기준)	6,303	9,145	6,562	8,285	9,733
EPS(지배순이익 기준)	6,326	9,152	6,513	8,222	9,658
BPS(자본총계 기준)	43,892	49,537	54,578	62,228	71,325
BPS(지배지분 기준)	43,644	49,284	54,012	61,598	70,620
DPS	600	700	700	700	700
P/E(당기순이익 기준)	3.0	2.1	3.3	3.4	2.9
P/E(지배순이익 기준)	3.0	2.1	3.3	3.4	2.9
P/B(자본총계 기준)	0.4	0.4	0.4	0.5	0.4
P/B(지배지분 기준)	0.4	0.4	0.4	0.5	0.4
EV/EBITDA(Reported)	6.8	3.1	6.8	5.8	4.8
배당수익률	3.2	3.7	3.2	2.4	2.4
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	6.0	45.1	-28.2	26.3	17.5
EPS(지배순이익 기준)	6.3	44.7	-28.8	26.2	17.5
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	16.4	19.6	12.6	14.2	14.6
ROE(지배순이익 기준)	16.6	19.7	12.6	14.2	14.6
ROA	4.3	5.9	3.9	4.6	5.0
안정성 (%)					
부채비율	254.7	214.7	224.0	199.8	180.3
순차입금비율	81.3	28.6	107.5	72.3	53.9
이자보상배율	4.1	4.4	3.1	3.7	4.3

▶ 투자 의견 및 목표주가 추이

일자	투자 의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
2023.11.01	BUY	29,000	-37.09	-32.90
2024.05.01	AFTER 6M	29,000	-25.54	1.55
2025.07.18	BUY	34,000	-34.36	-20.59
2026.01.18	AFTER 6M	34,000	-27.65	-14.41
2026.02.27	BUY	37,000		

▶ 최근 2년간 현대코퍼레이션 주가 및 목표주가



▶ Compliance Notice

- 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 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 신동현의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자 의견 분류

- ▶ 업종 투자 의견 분류 현대차증권의 업종투자 의견은 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 종목투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
 - BUY: 추천일 증가대비 초과수익률 +15%P 이상
 - MARKETPERFORM(M.PERFORM): 추천일 증가대비 초과수익률 -15% ~ +15%P 이내
 - SELL: 추천일 증가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2025.01.01~2025.12.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	147건	90.7%
보유	15건	9.3%
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.