지주/유통/상사
박종렬
02)6260-2466
jrpark@heungkuksec.co.kr

(011760)

현대코퍼레이션

BUY(유지)

실적에 비해 매우 저평가

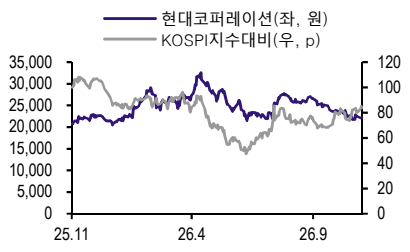
목표주가	32,000원(하향)
현재주가(11/19)	22,150원
상승여력	44.5%
시가총액	293십억원
발행주식수	13,229천주
52주 최고가 / 최저가	32,550 / 20,450원
3개월 일평균거래대금	1십억원
외국인 지분율	9.6%
주요주주	
현대코퍼레이션홀딩스 (외 5인)	27.1%
케이씨씨 (외 1인)	12.0%
자사주 (외 1인)	9.2%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-6.5	-16.6	-14.6	7.0
상대수익률(KOSPI)	4.4	4.0	14.7	-23.7

(단위: 십억원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	6,996	7,554	10,176	8,918
영업이익	134	140	209	187
EBITDA	142	156	229	205
지배주주순이익	121	87	88	97
EPS	9,152	6,561	7,293	8,083
순차입금	198	672	669	607
PER	2.1	3.3	3.0	2.7
PBR	0.4	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA	3.2	6.1	4.2	4.4
배당수익률	3.7	3.2	3.2	3.6
ROE	19.7	12.9	12.1	12.2
컨센서스 영업이익	-	-	209	196
컨센서스 EPS	-	-	7,635	8,995

주가추이



기존 사업의 견실한 이익 창출과 함께 신사업에 대한 투자를 통해 성장동력을 확보하고 있음. 실적 개선과 함께 주주환원 확대로 연결된다면 추가적인 주가 재평가도 빠르게 진행될 전망임.

3Q26 Review: OP 504억원(+42% YoY), 전망치 상회

3분기 연결기준 매출액 2.7조원(+42.8% YoY), 영업이익 504억원(+31.0% YoY)으로 당초 전망치를 상회하는 양호한 영업실적을 기록함. 전년동기비 상품가격 강세와 환율 상승 효과와 함께 철강을 제외한 전 사업부문의 고른 실적 개선을 기록했기 때문임. 영업이익률은 1.9%로 전년동기와 같은 수준을 기록함. 사업부문별로는 철강(인도, 유럽, 북미향 거래 호조로 외형 확대, 수익성은 다소 둔화)과 에너지상용부품(배전변압기 수요 호조로 마진율 향상), 승용(중남미, 아중동 거래 호조로 증익)과 기계인프라(건설기계 수요 증가와 EDCF 실적 호조), 석유화학 부문(유가 상승에 따른 벙커링 및 항공유 호조) 등의 실적 호조를 기록함. 일회성 비용이 발생하지 않아 세전이익도 전년동기비 12.0% 증가함.

2026년: 전 사업부문의 견조한 실적 호조 지속될 전망

2026년 연결기준 매출액 10.2조원(+34.7% YoY), 영업이익 2,093억원(+49.4% YoY)으로 수정 전망함. 동사의 강점인 승용차 분야를 중심으로 특화 전략이 주효한 가운데, 틈새시장 개척에 지속적으로 매진한 데에 따른 긍정적 결과임. 미국 관세정책 강화로 글로벌 경영환경이 녹록치 않지만, 효율적인 영업전략을 통해 주력사업 부문인 철강과 승용, 에너지상용부품이 주도하는 가운데 기계인프라와 석유화학 부문 등 대부분 견조한 실적이 지속 가능할 것임.

투자의견 BUY 유지, 목표주가 32,000원 하향

2027년 상품가격 약세와 환율 하락으로 실적 모멘텀은 다소 둔화될 전망임. 2027년 수익예상 하향으로 목표주가를 하향 조정함. 목표주가는 가치합산방식으로 산출했고, 영업가치 산출시 EV/EBITDA Multiple 4.3배(최근 4년간 평균치 대비 29% 할인)를 적용함. 최근 주가 하락으로 12개월 Forward 기준 P/E, P/B는 각각 2.8배, 0.4배로 여전히 저평가되어 있음.

표 1 현대코퍼레이션 적정주주가치 산출 근거 (단위: 십억원, 천주, 원, %)

	2026E	2027E	12M Forward	비고
1. 사업가치	974	873	890	
EBITDA	229	205		
EV/EBITDA	4.3	4.3		최근 4년간 평균(6.0배) 대비 29% 할인율 적용
2. 투자자산가치	157	160	159	
투자유가증권	112	115		순자산가액 대비 45% 할인율 적용
기타투자자산 등	44	45		순자산가액 대비 45% 할인율 적용
3. 기업가치 (=1+2)	1,130	1,033	1,049	
4. 순차입금	669	607	617	
5. 비지배주주지분	5	5	5	
6. 적정시가총액 (=3-4-5)	457	421	427	
발행주식수	13,229	13,229	13,229	
적정주가 (원)	34,540	31,857	32,304	
현재주가	22,150	22,150	22,150	
상승여력 (%)	55.9	43.8	45.8	

자료: 흥국증권 리서치센터

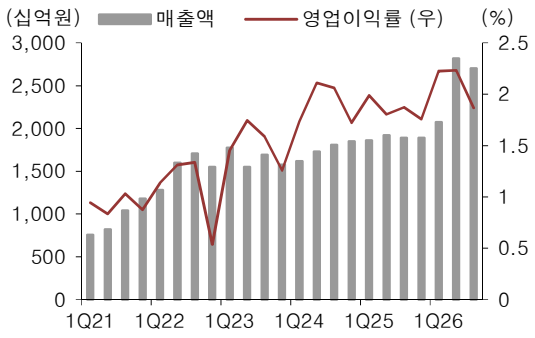
표 2 현대코퍼레이션 연간/분기 실적 추이 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	1,857	1,918	1,890	1,889	2,073	2,816	2,699	2,588	7,554	10,176	8,918
철강	546	528	483	493	519	640	609	676	2,050	2,444	2,152
승용	411	445	543	452	415	560	560	620	1,850	2,155	1,898
에너지상용부품	137	160	127	152	163	179	164	208	575	713	650
기계인프라	107	130	140	153	186	241	190	210	530	827	723
석유화학	635	621	575	568	756	1,124	1,088	779	2,400	3,747	3,239
기타	21	35	23	70	34	72	88	96	149	291	257
매출총이익	68	70	70	80	89	110	95	117	288	411	401
영업이익	37	35	35	33	46	63	50	50	140	209	187
철강	12	11	11	6	9	14	10	9	41	41	36
승용	10	8	14	11	12	15	15	15	43	56	50
에너지상용부품	10	8	6	9	10	11	11	12	34	44	41
기계인프라	2	5	4	4	5	7	7	6	15	24	22
석유화학	4	4	2	4	13	14	9	7	15	44	36
기타	-1	-2	-2	-1	-2	2	-1	2	-6	1	2
세전이익	29	19	27	1	36	53	30	26	75	145	123
지배주주순이익	24	15	21	27	11	40	16	20	87	88	97
수익성 (%)											
GPM	3.7	3.6	3.7	4.2	4.3	3.9	3.5	4.5	3.8	4.0	4.5
OPM	2.0	1.8	1.9	1.8	2.2	2.2	1.9	1.9	1.9	2.1	2.1
RPM	1.6	1.0	1.4	0.0	1.8	1.9	1.1	1.0	1.0	1.4	1.4
NPM	1.3	0.8	1.1	1.4	0.5	1.4	0.6	0.8	1.1	0.9	1.1
성장성 (% YoY)											
매출액	15.1	11.0	4.6	2.3	11.6	46.8	42.8	37.0	8.0	34.7	-12.4
영업이익	31.5	-5.1	-4.8	4.5	25.0	81.5	42.4	50.4	5.0	49.4	-10.8
세전이익	-22.3	-51.3	-49.7	-97.0	24.7	184.7	12.0	3,534	-50.6	92.6	-15.2
지배주주순이익	-31.3	-50.1	-47.6	69.9	-53.6	161.0	-23.3	-23.9	-28.3	0.9	10.8
기본 가정											
세계GDP	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	3.0
한국GDP	0.2	0.7	2.1	1.6	3.8	3.7	3.4	3.6	1.2	3.6	3.3
국제유가(WTI)	71.4	63.7	65.0	59.1	72.7	92.7	85.7	90.0	64.8	85.3	82.5
원/달러 환율(평균)	1,453	1,401	1,387	1,452	1,467	1,502	1,418	1,340	1,423	1,432	1,328
WTI×FX	1.4	-19.3	-11.7	-12.8	2.8	56.0	34.8	40.5	-10.6	33.5	-9.4

자료: 현대코퍼레이션, 흥국증권 리서치센터

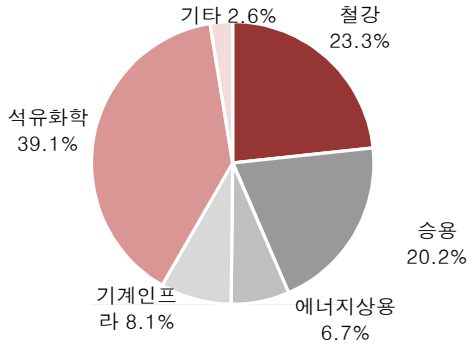
[흥국증권주식회사] 기업분석팀_박종렬_2026-11-20

그림 1 매출액 및 영업이익률 추이



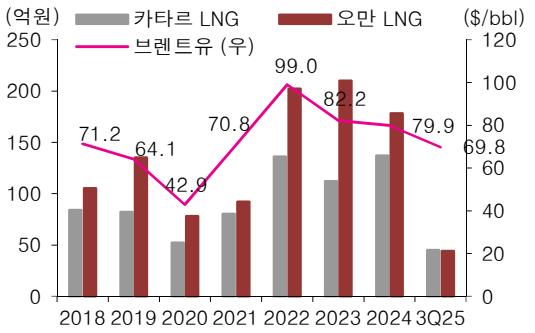
자료: 현대코퍼레이션, 흥국증권 리서치센터

그림 2 유형별 매출 비중 (2026년 3분기 누계 기준)



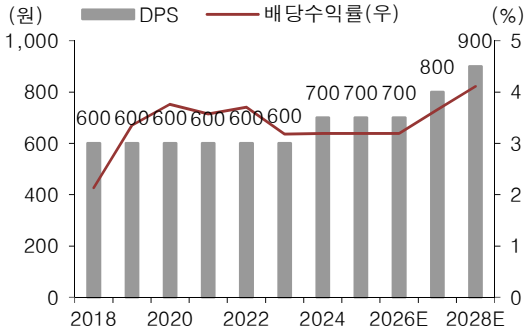
자료: 현대코퍼레이션, 흥국증권 리서치센터

그림 3 광구별 실적 추이



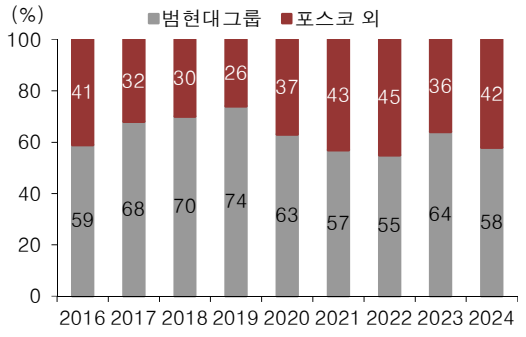
자료: 현대코퍼레이션, 흥국증권 리서치센터

그림 4 DPS와 배당수익률 추이



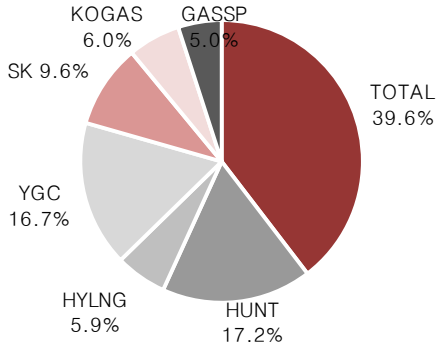
자료: 현대코퍼레이션, 흥국증권 리서치센터

그림 5 범현대그룹사 매출비중 추이



자료: 현대코퍼레이션, 흥국증권 리서치센터

그림 6 예멘LNG 지분율



주: 당사는 HYLNG 지분 중 51% 보유 (총 프로젝트 지분율 3%)
자료: 현대코퍼레이션, 흥국증권 리서치센터

[흥국증권주식회사]
기업분석팀_박종렬_2026-11-20

표 3 현대코퍼레이션 광구별 투자현황

구분	예멘 LNG	오만 LNG	카타르 LNG
위치	예멘 남동부 해안 Balhaf 지역	오만 무스캇 200km 남동쪽 Al Ghaliah 지역	카타르 도하 80km 북쪽 Ras Laffan 지역
사업형태	컨소시움(HYLNG)	컨소시움(KOLNG)	컨소시움(KORAS)
연간생산량	LNG 6.7 백만 t ('13 년 기준)	LNG 5.7 백만 t	LNG 6.8 백만 t
장기계약	Total, KOGAS Engine	KOGAS, Itochu Osaka Gas	KOGAS
운영권자	Total	Shell	Exxon Mobil
PJT 지분율	3.0%	1.0%	0.4%
자산	관계기업투자	관계기업투자	매도가능금융자산
생산시기	'09 년 11 월	'00 년 4 월	'99 년 5 월
배당기간	'12 년~'44 년	'02 년~'34 년	'01 년~'29 년
비고	'15 년 4 월 내전으로 생산 중단		

자료: 현대코퍼레이션, 흥국증권 리서치센터

표 4 예멘 LNG 현황 및 배당 타임라인

연도	타임라인
2009 년	생산 개시
2012~2013 년	완공, 배당 개시
2015 년	생산 중단
2022 년 4 월	사우디 주도 아랍 동맹군과 후티 반군 휴전 합의
2022 년 10 월	임시 휴전 종료
2044 년	배당완료('25 년 생산재개 가정 시)

자료: 현대코퍼레이션, 흥국증권 리서치센터

표 5 현대코퍼레이션 재무안정성 지표 추이 및 전망

(십억원, %, 배)	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
총차입금	728	790	525	895	960	937	914
순차입금	359	476	198	672	669	607	616
부채비율(%)	319.5%	254.7%	214.7%	234.6%	264.4%	235.2%	212.6%
차입금의존도 (%)	39.7%	38.4%	25.4%	38.5%	34.9%	33.1%	31.3%
순차입금의존도 (%)	19.6%	23.1%	9.6%	28.9%	24.3%	21.5%	21.1%
총차입금/EBITDA (배)	9.9	7.4	3.7	5.8	4.2	4.6	4.3
순차입금/EBITDA (배)	4.9	4.5	1.4	4.3	2.9	3.0	2.9
단기유동성	0.7	0.6	0.6	0.4	0.3	0.4	0.4
당좌비율	107.4%	97.4%	132.2%	107.1%	104.2%	107.9%	111.3%
유동비율	126.4%	98.2%	139.6%	122.6%	120.0%	124.1%	128.0%
자기자본비율	23.8%	28.2%	31.8%	29.9%	27.4%	29.8%	32.0%
현금성자산 (A)	368	314	326	224	291	330	298
단기성차입금 (B)	350	737	342	787	841	821	801
A/B (%)	105.2	42.5	95.5	28.4	34.6	40.2	37.2
단기성차입금/총차입금 (%)	48.1	93.3	65.1	87.9	87.7	87.7	87.7
영업이익	67	99	134	140	209	187	191
EBITDA	74	107	142	156	229	205	210
순이자비용	1	1	6	28	34	26	24
이자보상배율 (영업이익 대비)	132.1	80.4	22.4	4.9	6.2	7.3	7.8
이자보상배율 (EBITDA 대비)	145.3	86.3	23.7	5.5	6.8	8.0	8.6

자료: LG, 흥국증권 리서치센터

[흥국증권주식회사] 기업분석팀_박종렬_2026-11-20

포괄손익계산서

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**6,996**	**7,554**	**10,176**	**8,918**	**9,017**
증가율 (Y-Y,%)	6.3	8.0	34.7	(12.4)	1.1
영업이익	**134**	**140**	**209**	**187**	**191**
증가율 (Y-Y,%)	34.4	4.9	49.4	(10.8)	2.3
EBITDA	142	156	229	205	210
영업외손익	19	(65)	(64)	(64)	(66)
순이자수익	(6)	(28)	(34)	(26)	(24)
외화관련손익	25	(16)	7	0	0
지분법손익	6	6	5	5	5
세전계속사업손익	152	75	145	123	125
당기순이익	**121**	**87**	**88**	**97**	**99**
지배기업당기순이익	**121**	**87**	**88**	**97**	**99**
증가율 (Y-Y,%)	44.7	(28.3)	0.9	10.8	1.8
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	22.7	7.2	15.6	8.4	6.1
영업이익증가율(3Yr)	56.2	28.0	28.2	11.8	10.9
EBITDA증가율(3Yr)	50.9	28.4	29.0	13.2	10.6
순이익증가율(3Yr)	47.1	3.3	1.7	(7.1)	4.4
영업이익률(%)	1.9	1.9	2.1	2.1	2.1
EBITDA마진(%)	2.0	2.1	2.3	2.3	2.3
순이익률 (%)	1.7	1.1	0.9	1.1	1.1
NOPLAT	**106**	**102**	**127**	**148**	**151**
(+) Dep	8	16	20	19	19
(-) 운전자본투자	93	414	17	13	85
(-) Capex	1	22	36	26	26
OpFCF	19	(319)	93	128	59

재무상태표

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	1,678	1,857	2,227	2,289	2,364
현금성자산	326	224	291	330	298
매출채권	1,018	1,199	1,418	1,431	1,524
재고자산	266	315	369	372	381
비유동자산	384	468	525	539	553
투자자산	332	292	313	319	326
유형자산	42	145	179	187	195
무형자산	9	31	33	33	32
자산총계	**2,062**	**2,325**	**2,752**	**2,828**	**2,917**
유동부채	1,202	1,514	1,855	1,845	1,847
매입채무	714	553	823	830	850
유동성이자부채	342	787	841	821	801
비유동부채	205	116	142	139	136
비유동이자부채	183	108	118	116	113
부채총계	**1,407**	**1,630**	**1,997**	**1,984**	**1,984**
자본금	66	66	66	66	66
자본잉여금	0	0	0	0	0
이익잉여금	761	839	918	1,007	1,096
자본조정	(176)	(212)	(234)	(234)	(234)
자기주식	(21)	(21)	(21)	(21)	(21)
자본총계	**655**	**695**	**755**	**844**	**933**
투하자본	609	1,167	1,199	1,221	1,316
순차입금	198	672	669	607	616
ROA	5.9	4.0	3.5	3.5	3.4
ROE	19.7	12.9	12.1	12.2	11.2
ROIC	14.9	11.4	10.7	12.2	11.9

주요투자지표

(단위:십억원,원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	9,152	6,561	7,293	8,083	8,228
BPS	49,284	52,361	56,736	63,439	70,184
DPS	700	700	700	800	900
Multiples(x,%)					
PER	2.1	3.3	3.0	2.7	2.7
PBR	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3
EV/ EBITDA	3.2	6.1	4.2	4.4	4.3
배당수익율	3.7	3.2	3.2	3.6	4.1
PCR	1.7	2.0	2.5	2.6	2.6
PSR	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
재무건전성 (%)					
부채비율	214.7	234.6	264.4	235.2	212.6
Net debt/Equity	30.3	96.7	88.6	71.9	66.1
Net debt/EBITDA	140.1	431.6	292.0	295.4	293.0
유동비율	139.6	122.6	120.0	124.1	128.0
이자보상배율	22.4	4.9	6.2	7.3	7.8
이자비용/매출액	0.4	0.6	0.4	0.4	0.4
자산구조					
투하자본(%)	48.0	69.4	66.5	65.3	67.8
현금+투자자산(%)	52.0	30.6	33.5	34.7	32.2
자본구조					
차입금(%)	44.5	56.3	56.0	52.6	49.5
자기자본(%)	55.5	43.7	44.0	47.4	50.5

주) 재무제표는 연결기준으로 작성

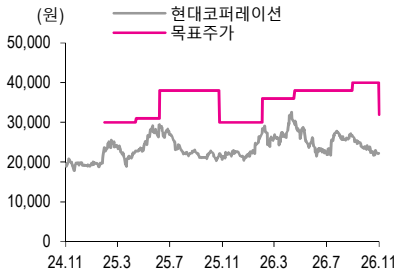
현금흐름표

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	**41**	**(295)**	**87**	**99**	**28**
당기순이익	121	87	88	97	99
자산상각비	8	16	20	19	19
운전자본증감	(82)	(402)	(12)	(13)	(85)
매출채권감소(증가)	(179)	(130)	(135)	(13)	(92)
재고자산감소(증가)	(32)	(25)	(42)	(3)	(9)
매입채무증가(감소)	146	(215)	148	8	20
투자현금	**306**	**(89)**	**(65)**	**(28)**	**(28)**
단기투자자산감소	(11)	9	(5)	(0)	(0)
장기투자증권감소	(88)	(7)	(15)	0	0
설비투자	(1)	(22)	(36)	(26)	(26)
유무형자산감소	0	1	(0)	(1)	(1)
재무현금	**(352)**	**294**	**36**	**(31)**	**(32)**
차입금증가	(305)	303	42	(23)	(23)
자본증가	0	0	0	0	0
배당금지급	(7)	(8)	(8)	(8)	(10)
현금 증감	5	(88)	70	39	(33)
총현금흐름(Gross CF)	**148**	**145**	**118**	**111**	**114**
(-) 운전자본증가(감소)	93	414	17	13	85
(-) 설비투자	1	22	36	26	26
(+) 자산매각	0	1	(0)	(1)	(1)
Free Cash Flow	54	(289)	64	72	1
(-) 기타투자	88	7	15	(0)	(0)
잉여현금	(35)	(297)	49	72	2

[흥국증권주식회사]
기업분석팀_박종렬_2026-11-20

현대코퍼레이션 - 주가 및 당사 목표주가 변경



최근 2년간 당사 투자의견 및 목표주가 변경

날짜	투자의견	적정가격(원)	평균주가 괴리율(%)	최고(최저)주가 괴리율(%)
2022-06-07	담당자변경			
2025-02-17	Buy	30,000	(24.1)	(14.8)
2025-05-02	Buy	31,000	(16.9)	(5.0)
2025-06-26	Buy	38,000	(38.2)	(23.7)
2025-11-12	Buy	30,000	(25.4)	(9.2)
2026-02-20	Buy	36,000	(24.5)	(9.6)
2026-05-06	Buy	38,000	(93.5)	(92.0)
2026-07-31	Buy	38,000	(30.5)	(27.0)
2026-09-18	Buy	40,000	(40.9)	(33.8)
2026-11-20	Buy	32,000		

투자의견(향후 12개월 기준)

기업	Buy(매수): 15% 이상 Hold(중립): -15% ~15% Sell(매도): -15% 이하	산업	OVERWEIGHT (비중확대): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상 NEUTRAL (중립): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준(± 5%) 예상 UNDERWEIGHT (비중축소): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 (2026년 09월 30일 기준)

Buy (96.2%)	Hold (3.8%)	Sell (0.0%)

Compliance Notice

- 당사는 보고서 제공시점 현재 상기 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 동 보고서를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자는 상기 종목의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 제공시점 기준으로 지난 6개월간 상기 종목의 유가증권 발행에 주간사로 참여한 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서는 당사 고객들의 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 당사 고객에 한하여 배포되는 자료입니다. 본 보고서의 내용은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 신뢰성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 보고서가 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 본 보고서의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 동의없이 무단 복제, 대여, 전송, 변형 및 배포 될 수 없습니다.

흥국씨앗체

흥국씨앗체는 흥국의 기업철학 모티브를 반영한 글씨체로서, 세계 3대 디자인상인 독일 '2015 iF 디자인 어워드'에서 커뮤니케이션 분야 브랜드 아이덴티티 부문 본상을 수상하였습니다. 친근하고 희망적인 느낌의 흥국씨앗체는 고객존중과 으뜸을 지향하는 흥국의 아이덴티티를 부각시킵니다.



http://www.heungkuksec.co.kr

□ 주소 (본사) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32 (여의도파이낸스타워 14층)
(리서치센터) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32 (여의도파이낸스타워 6층)
□ 전화번호 영업부 대표 02)6742-3635
□ 팩스 영업부 대표 02)739-6286