

Company Brief

2023-04-10

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	22,000 원(유지)
증가(2023/04/07)	15,850 원
상승여력	38.8 %

Stock Indicator	
자본금	66십억원
발행주식수	1,323만주
사기총액	210십억원
외국인지분율	6.8%
52주 주가	13,750~19,850 원
60일 평균 거래량	24,964주
60일 평균 거래대금	0.4십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-2.5	-0.9	-2.5	-3.4
상대수익률	-3.6	-9.7	-14.0	4.3



FY	2021	2022	2023E	2024E
매출액(십억원)	3,782	6,127	6,297	6,371
영업이익(십억원)	35	67	68	71
순이익(십억원)	38	79	80	84
EPS(원)	2,857	5,950	6,070	6,319
BPS(원)	27,294	32,734	38,303	44,121
PER(배)	5.9	2.7	2.6	2.5
PBR(배)	0.6	0.5	0.4	0.4
ROE(%)	11.2	19.8	17.1	15.3
배당수익률(%)	3.6	3.8	3.8	3.8
EV/EBITDA(배)	23.0	7.7	7.1	6.4

주 K-IFRS 연결 요약 재무제표

현대코퍼레이션(011760)

일정 규모 이상의 순이익 지속 가능성 높아질 듯

올해의 경우도 유가 강세가 유지될 것으로 예상됨에 따라 일정 규모 이상의 순이익 지속 가능성 높아질 듯

동사 해외 자원개발 프로젝트의 경우 베트남 11-2 광구, 오만 LNG, 카타르 LNG, 예멘 LNG 등이다. 오만 LNG와 예멘 LNG가 지분법손익으로, 카타르 LNG는 배당금수익으로, 베트남 광구는 매출충이익으로 실적에 반영된다.

유가상승 등의 영향으로 지난해 해외 자원개발 관련한 이익이 증가하면서 영업외손익 개선을 이끌고 있다. 즉, 지분법손익으로 인식하고 있는 오만 LNG의 경우 2020년 78억원, 2021년 92억원, 2022년 198억원을 기록하였으며, 배당금수익으로 인식하고 있는 카타르 LNG의 경우 2020년 52억원, 2021년 80억원, 2022년 137억원을 기록하였다. 이와 같이 오만 LNG 지분법손익과 카타르 LNG 배당금수익 증가로 지난해 영업외손익 237억원을 기록하였는데 크게 기여하였다.

유가의 경우 세계 경기침체 우려에도 석유수요 회복세가 지속되는 가운데 OPEC+ 감산과 EU의 러시아 석유 금수로 하반기에 초과 수요가 발생하면서 올해의 경우도 강세가 유지될 것으로 예상됨에 따라 일정 규모 이상의 순이익 지속 가능성 등이 높아질 수 있을 것이다.

한편, 동사가 5.9%의 지분으로 참여하고 있는 예멘 LNG의 경우 예멘 수도 사나 동쪽 180km 지점에 위치한 마리브 광구 블록 18에서 천연가스를 채굴한 후 발 하프 소재 액화플랜트에서 LNG로 바꿔 수출하는 프로젝트다. LNG 생산은 2009년부터 시작되었는데, 내전 발생 등으로 2015년 4월부터 공장이 폐쇄되었다. 이후 예멘 내전은 이란과 사우디아라비아의 대리전 양상으로 번졌다. 최근 이란과 사우디아라비아가 단교 7년 만에 관계 정상화에 합의하면서 예멘 내전 종식에 대한 기대감이 커진 상황임으로 향후 예멘 LNG의 생산재개 가능성도 높아질 수 있을 것이다. 만약 예멘 LNG의 생산이 재개된다면 동사 지분법손익 증가에 긍정적인 영향을 미칠 것이다.

올해 실적 소폭 반등할 듯

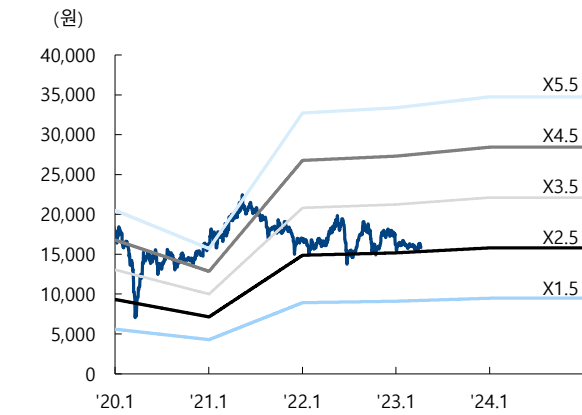
동사는 올해 K-IFRS 연결기준 매출액 62,966억원(YoY +2.8%), 영업이익 682억원(YoY +2.1%)으로 전년대비 실적이 소폭 반등할 것으로 예상된다.

이는 철강부문의 이익률 둔화가 예상되지만 차량부품의 경우 완성차 생산 정상화로 견조한 매출 상승이 전망되기 때문이다.

유가강세 예상으로 일정 규모 이상의 순이익 지속 가능성 높아지므로 밸류에이션 매력도 상승할 듯

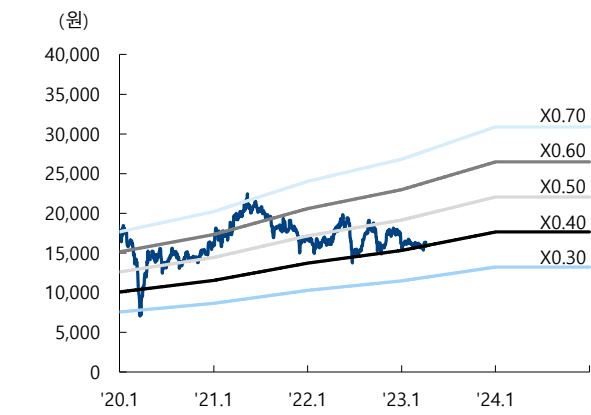
현재 동사의 주가는 올해 예상 실적기준으로 PER 2.6배에 거래되고 있어서 밸류에이션이 매력적이다. 올해의 경우도 유가 강세가 유지될 것으로 예상됨에 따라 일정 규모 이상의 순이익 지속 가능성 높아질 수 있으므로 밸류에이션 매력도가 한층 더 상승할 수 있을 것이다.

그림1. 현대코퍼레이션 PER 밴드



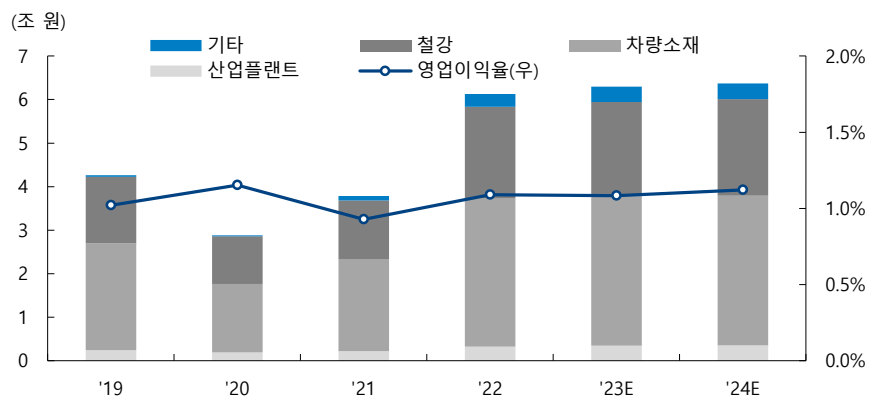
자료: 현대코퍼레이션, 하이투자증권

그림2. 현대코퍼레이션 PBR 밴드



자료: 현대코퍼레이션, 하이투자증권

그림3. 현대코퍼레이션 부문별 실적 추이 및 전망



자료: 현대코퍼레이션, 하이투자증권

그림4. WTI 추이



자료: Bloomberg, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2021	2022	2023E	2024E
유동자산	1,111	1,235	1,305	1,375
현금 및 현금성자산	195	357	385	412
단기금융자산	2	5	12	27
매출채권	674	551	566	573
재고자산	213	294	302	306
비유동자산	596	596	598	602
유형자산	29	33	27	22
무형자산	9	10	9	9
자산총계	1,707	1,831	1,904	1,977
유동부채	874	977	976	972
매입채무	256	444	457	462
단기차입금	467	291	291	291
유동성장기부채	33	53	53	53
비유동부채	471	417	417	417
사채	100	50	50	50
장기차입금	323	323	323	323
부채총계	1,345	1,395	1,394	1,390
자배주주지분	361	433	507	584
자본금	66	66	66	66
자본잉여금	-	-	-	-
이익잉여금	504	576	649	725
기타자본항목	-209	-209	-208	-207
비자배주주지분	2	4	4	4
자본총계	363	437	510	587

포괄손익계산서

(단위:십억원, %)	2021	2022	2023E	2024E
매출액	3,782	6,127	6,297	6,371
증가율(%)	31.3	62.0	2.8	1.2
매출원가	3,671	5,968	6,134	6,205
매출총이익	111	159	162	166
판매비와관리비	76	92	94	94
연구개발비	-	-	-	-
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	35	67	68	71
증가율(%)	5.5	90.6	2.1	4.7
영업이익률(%)	0.9	1.1	1.1	1.1
이자수익	2	5	6	7
이자비용	13	20	20	20
지분법이익(손실)	-	-	-	-
기타영업외손익	19	8	18	18
세전계속사업이익	56	91	102	106
법인세비용	18	12	21	22
세전계속이익률(%)	1.5	1.5	1.6	1.7
당기순이익	38	79	80	84
순이익률(%)	1.0	1.3	1.3	1.3
자배주주귀속 순이익	38	79	80	84
기타포괄이익	18	1	1	1
총포괄이익	56	79	81	84
자배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표

(단위:십억원)	2021	2022	2023E	2024E
영업활동 현금흐름	-345	386	94	102
당기순이익	38	79	80	84
유형자산감가상각비	6	6	6	5
무형자산상각비	0	1	1	1
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-20	-5	-20	-28
유형자산의 처분(취득)	-4	-6	-	-
무형자산의 처분(취득)	-2	-1	-	-
금융상품의 증감	-19	9	-9	-9
재무활동 현금흐름	306	-218	-10	-10
단기금융부채의증감	293	-179	-	-
장기금융부채의증감	24	-30	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-7	-7	-7	-7
현금및현금성자산의증감	-53	162	28	27
기초현금및현금성자산	248	195	357	385
기말현금및현금성자산	195	357	385	412

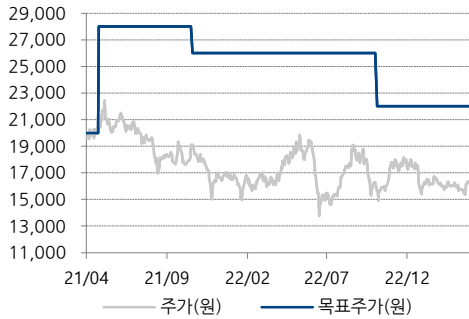
주요투자지표

	2021	2022	2023E	2024E
주당지표(원)				
EPS	2,857	5,950	6,070	6,319
BPS	27,294	32,734	38,303	44,121
CFPS	3,317	6,455	6,570	6,717
DPS	600	600	600	600
Valuation(배)				
PER	5.9	2.7	2.6	2.5
PBR	0.6	0.5	0.4	0.4
PCR	5.1	2.5	2.4	2.4
EV/EBITDA	23.0	7.7	7.1	6.4
Key Financial Ratio(%)				
ROE	11.2	19.8	17.1	15.3
EBITDA 이익률	1.1	1.2	1.2	1.2
부채비율	370.6	319.5	273.1	236.6
순부채비율	199.8	81.3	62.8	47.4
매출채권회전율(x)	7.8	10.0	11.3	11.2
재고자산회전율(x)	26.2	24.2	21.1	21.0

자료 : 현대코퍼레이션, 하이투자증권 리서치본부

현대코퍼레이션

최근 2년간 투자 의견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
2021-04-30	Buy	28,000	1년	-35.3%	-19.8%
2021-10-25	Buy	26,000	1년	-35.0%	-23.7%
2022-10-11	Buy	22,000	1년	-24.8%	-17.5%

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 이상헌)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 중가대비 3등급) 종목투자 의견은 향후 12개월간 추천일 중가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 중가대비 +15%이상

- Hold(보유): 추천일 중가대비 -15% ~ 15% 내외 등락

- Sell(매도): 추천일 중가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2023-03-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자 의견 비율(%)	97.3%	2.7%	-