

Morning Meeting Notes

2024-11-04



What's Inside

엘엔에프(M.PERFORM/120,000) 긍정적인 시나리오를 상당 수준 반영한 주가
 롯데웰푸드(BUY/180,000) 3Q24 Review: 원가 부담 상승이 아쉽다
 현대코퍼레이션(BUY/29,000) 3Q24 Review: 올해는 계속 좋으려나보다

New Issue

뉴욕증시, 아마존 실적 호조에 수출만에 반등... 나스닥 0.80% ↑
 뉴욕채권, 10월 비농업부문 고용 시장 하회에도 허리케인 등 노이즈 섞여있던 해석에... 美 국채가 하락
 국제유가, 이란 공격 준비 소식에 급등했으나 미국 10월 PMI 하락에 후퇴... WTI 0.33% ↑

New Publication

[반도체 소부장] 사이클의 역사: 반복되는 것과 새로운 것(2024-10-18)
 [반도체] 일본 반도체 산업: IDM에서 소부장까지 - 일본 소부장의 해자는 영원한가?(2024-10-10)
 [전기/전자] Apple Intelligence가 불러온 on-device cycle(2024-09-24)
 [2차전지] 주요 저점의 시그널들(2024-09-06)
 [제약/바이오] 빅 웨이브 서핑: 제약/바이오 M&A를 돌아보면서 메가트렌드 파도타기(2024-09-05)
 [게임] 게임의 법칙(2024-08-27)
 [지주] Armageddon : 끝과 시작의 지주회사(2024-07-29)

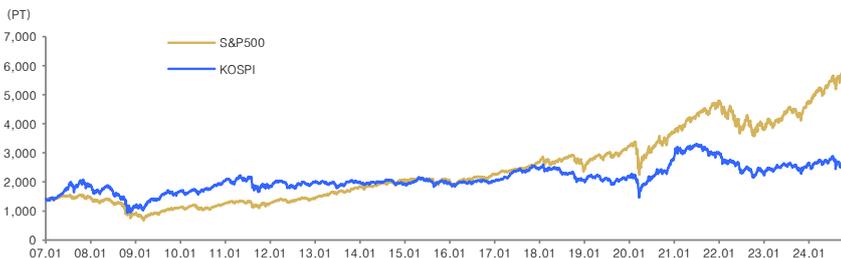
Rating, Target Price Changes

엘엔에프	M.PERFORM	11,000 원	▷	M.PERFORM	12,000 원	(2024-11-04)
넥센타이어	BUY	11,500 원	▷	BUY	10,000 원	(2024-10-31)
한화솔루션	BUY	32,000 원	▷	BUY	27,000 원	(2024-10-31)
POSCO홀딩스	BUY	525,000 원	▷	BUY	500,000 원	(2024-10-31)
현대로템	BUY	64,000 원	▷	BUY	78,000 원	(2024-10-30)
삼성전기	BUY	200,000 원	▷	BUY	190,000 원	(2024-10-30)
HDC현대산업개발	Initiation		▷	BUY	27,000 원	(2024-10-29)
SK	BUY	190,000 원	▷	BUY	220,000 원	(2024-10-29)
현대제철	BUY	41,000 원	▷	BUY	38,000 원	(2024-10-28)
현대위아	BUY	95,000 원	▷	BUY	75,000 원	(2024-10-28)
현대모비스	BUY		▷	BUY	400,000 원	(2024-10-28)
LG이노텍	BUY	330,000 원	▷	BUY	260,000 원	(2024-10-24)
유니드	BUY	140,000 원	▷	BUY	105,000 원	(2024-10-23)
넥센게임즈	BUY	30,000 원	▷	BUY	24,000 원	(2024-10-22)

외국인 순매수		국내기관 순매수	
순매수	금액(백만)	순매수	금액(백만)
엔캠	75,459	기아	46,262
한화에어로스페이스	42,225	고려아연	42,058
LG에너지솔루션	24,212	SK이노베이션	27,986
신한지주	15,546	효성중공업	22,187
현대모비스	15,296	KODEX 코스닥150선물인버스	21,816

외국인 순매도		국내기관 순매도	
순매도	금액(백만)	순매도	금액(백만)
삼성전자	-125,176	삼성전자	-212,948
아모레퍼시픽	-19,815	이수페타시스	-26,969
테크윙	-14,579	아모레퍼시픽	-26,818
HD현대미포	-14,326	현대모비스	-24,774
KB금융	-13,805	KODEX 코스닥150레버리지	-24,738

KOSPI, S&P 추이



국내시장 동향	증가	D-1(%)	D-20(%)
KOSPI	2,542.36	-0.54	-1.06
대형주	2,532.54	-0.38	-1.20
중형주	2,832.75	-1.72	-0.23
소형주	2,168.25	-0.62	-2.09
KOSDAQ	729.05	-1.89	-5.19

투자자별 매매동향	개인 (억원)	외국인 (억원)	기관 (억원)
순매수	2,127	-390	-1,881
누적순매수(D-20)	29,481	-44,318	10,497

거래대금(코스피+코스닥)	금액	D-1	D-20
(평균, 단위 : 억 원)	132,788	164,609	152,275

업종별 지수	증가	D-1(%)	D-20(%)
건설	66.25	-1.69	-4.64
금융	477.97	+0.54	+2.59
운수장비	2,538.33	-0.17	-2.38
유통	340.14	-0.49	-3.90
음식료	3,758.18	-0.98	-1.34
의약품	15,733.28	-1.15	-2.49
전기전자	24,166.94	-1.05	-2.14
철강금속	5,490.93	+0.02	+2.78
화학	3,787.75	-0.15	-6.29
유틸리티	773.73	-0.82	+6.07
통신	439.36	+0.23	+3.80

해외시장 동향	증가	D-1(%)	D-20(%)
S&P500	5,728.80	+0.41	-0.39
NASDAQ	18,239.92	+0.80	+0.56
일본	38,053.67	-2.63	-1.51
중국	3,272.01	-0.24	-1.93
독일	19,254.97	+0.93	+0.70

주요 금리 동향	증가	D-1(bp)	D-20(bp)
국고채 (3년)	2.94	+0.30	+11.50
국고채 (10년)	3.09	-1.00	+9.40
은행채AAA (3년)	3.23	+1.20	+10.70
미국국채 (2년)	4.21	+3.55	+28.25
미국국채 (10년)	4.38	+9.90	+41.65

환율 동향	증가	D-1(%)	D-20(%)
원/달러	1,379.40	-0.04	+3.43
원/백 엔	901.61	-0.66	+0.54
원/위안	193.70	-0.08	+1.92
달러/유로	1.08	-0.46	-1.29
위안/달러	7.12	+0.05	+1.48
엔/달러	152.99	+0.63	+2.87
Dollar Index	104.32	+0.41	+1.78

상품시장 동향	증가	D-1(%)	D-20(%)
WTI (usd/barrel)	69.49	+0.33	-6.57
금 (usd/oz)	2,749.20	-0.00	+3.05
BDI	1,388.00	-0.50	-28.49
천연가스(NYMEX)	2.66	-1.63	-6.69

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단복제 및 배포할 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사에 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임 하에 최종결정을 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

엘앤에프 (066970)

Analyst 강동진 dongjin.kang@hmsec.com

RA 김성훈 1600535@hmsec.com

긍정적인 시나리오를 상당 수준 반영한 주가

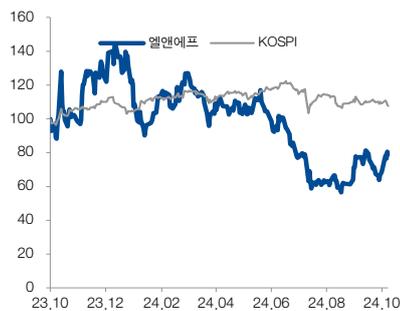
M.PERFORM TP 120,000원

현재주가 (11/1)	115,900원		
상승여력	3.5%		
시가총액	4,207십억원		
발행주식수	36,296천주		
자본금/액면가	18십억원/500원		
52주 최고가/최저가	211,500원/82,900원		
일평균 거래대금 (60일)	32십억원		
외국인 지분율	20.80%		
주요주주 지분율			
새로닉스외 17인	23.73%		
주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	2.1	-0.1	-29.3
상대주가(%p)	4.2	9.2	-25.1

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(24F)	EPS(25F)	TP
Before	-7,823	551	110,000
After	-10,329	-1,210	120,000
Consensus	-8,841	1,309	150,714
Cons. 차이	16.8%	-192.4%	-20.4%

최근 12개월 주가수익률



자료: WiseFn, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 3Q24 실적은 예상보다 부진한 출하량으로 당사 전망 및 시장 기대치를 하회
- 4Q24 실적은 출하량 개선이 전망되나 재고평가 손실 반영될 경우 적자폭이 더욱 확대될 가능성 있음
- 동사는 원통형 배터리용 High Nickel 양극재에 있어 가장 높은 수준의 기술 보유. 향후 Tesla 판매 회복 및 4680배터리 사용 증대 등 수혜 기대 있음. 다만, 현재 Valuation은 이를 충분히 반영한 주가 수준. TP 120,000원으로 상향하나 Marketperform 의견 유지

주요이슈 및 실적전망

- 엘앤에프 3Q24 실적은 매출액 3,516억원, 영업적자 724억원, 당기순손실 770억원 기록 하여 당사 전망 및 컨센서스를 하회하는 실적 기록. 예상보다 출하량 감소가 컸던 것이 실적 부진의 원인
- 4Q24 출하량은 NCMA90 제품 위주 소폭 증가할 전망이나, Tesla향 2170 신제품 출하가 지연되면서 양극재 출하량 반등이 늦어져 턱어라운드 지연될 전망
- 동사는 4Q24 중 재고자산에 대해 현재 시가 수준의 재평가 가능성을 언급. 정확한 수치를 현 수준에서 추정하기는 쉽지 않지만, 이 경우 당기순손실이 3Q24대비 큰 폭으로 증가할 가능성이 있음
- Tesla, '25년 중 판매량 20~30% 증가를 공언. 양극재 점진적 출하량 증대 기대. 다만, 그 전에는 가동률의 의미 있는 회복 지연될 가능성 크다는 판단

주가전망 및 Valuation

- '25년 중 Tesla 판매량이 증가함에 따라 동사 출하량 및 가동률의 회복이 가능하겠으나, 그 전에는 실적 부진이 지속될 전망. 장기적으로는 점유율이 높아질 원통형 배터리 High Nickel 양극재 기술의 선도 기업이지만, '26년 기준 P/E 52x 수준의 Multiple에는 긍정적 시나리오 대부분 반영

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 (%)
2022	3,887	266	270	297	7,543	흑전	23.0	4.9	23.7	28.3	0.3
2023	4,644	-222	-194	-176	-5,372	적전	NA	6.7	NA	NA	0.0
2024F	1,903	-487	-375	-405	-10,329	적지	NA	5.8	NA	NA	0.0
2025F	2,248	21	-44	134	-1,210	적지	NA	6.2	44.3	NA	0.0
2026F	3,684	188	81	304	2,238	흑전	51.8	5.6	19.4	11.3	0.0

* K-IFRS 연결 기준

<표1> 엘앤에프 3분기 잠정실적 요약

(단위: 십억원)

	분기실적			증감률		당사 추정		컨센서스	
	3Q24P	3Q23	2Q24	(YoY)	(QoQ)	3Q24	대비	3Q24	대비
매출액	351.6	1,255.4	554.8	-72.0%	-36.6%	422.7	-16.8%	438.3	-19.8%
영업이익	-72.4	14.8	-84.2	적전	적지	-63.4	N/A	-70.5	N/A
영업이익률	-20.6%	1.2%	-15.2%	-21.8%p	-5.4%p	-15.0%	-5.6%p	-16.1%	-4.5%p
세전이익	-123.4	45.1	-99.6	적전	적지	-84.6	N/A	-95.0	N/A
지배지분순이익	-76.1	55.5	-73.8	적전	적지	-66.7	N/A	-61.9	N/A

자료: 엘앤에프, Fnguide, 현대차증권

주: KIFRS 연결 기준

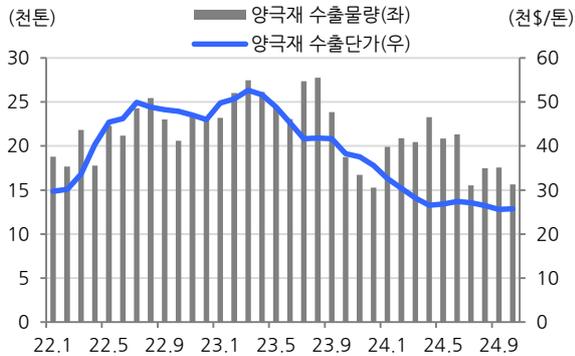
<표2> 엘앤에프 실적 추정 변경

(단위: 십억원)

	2024F					2025F				
	변경 후	변경 전	변동율	Consensus	차이	변경 후	변경 전	변동율	Consensus	차이
매출액	1,903.3	2,233.4	-14.8%	2,277.3	-16.4%	2,247.7	3,142.4	-28.5%	3,786.0	-40.6%
영업이익	-486.9	-370.1	N/A	-393.3	N/A	21.1	112.9	-81.3%	126.2	-83.3%
영업이익률	-25.6%	-16.6%	-9.0%p	-17.3%	-8.3%p	0.9%	3.6%	-2.7%p	3.3%	-2.4%p
지배지분순이익	-374.8	-283.8	N/A	-320.8	N/A	-43.9	20.0	N/A	47.5	N/A

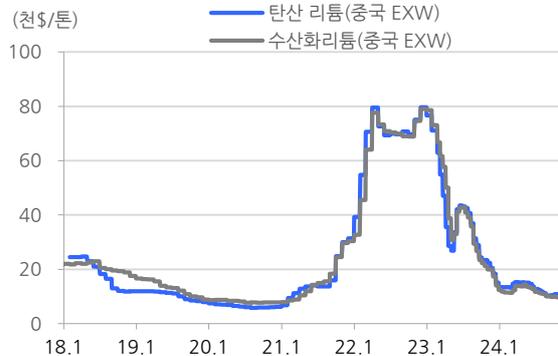
자료: 엘앤에프, Fnguide, 현대차증권

<그림1> 국내 양극재 월간 수출물량 및 단가



자료: KITA, 현대차증권

<그림2> 리튬 가격 추이



자료: Bloomberg, 현대차증권

<표3> 엘앤에프 상세 실적 추이 및 전망

(단위: 십억 원)	2023	2024F	2025F	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24F
매출액	4,644.1	1,903.3	2,247.7	1,362.9	1,368.2	1,255.4	657.6	635.7	554.8	351.6	361.2
영업이익	-222.3	-486.9	21.1	40.4	3.0	14.8	-280.5	-203.8	-84.2	-72.4	-126.4
영업이익률	-4.8%	-25.6%	0.9%	3.0%	0.2%	1.2%	-42.6%	-32.1%	-15.2%	-20.6%	-35.0%
세전이익	-295.7	-516.8	-56.2	-23.1	57.7	45.1	-375.4	-148.7	-99.6	-123.4	-145.1
세전이익률	-6.4%	-27.2%	-2.5%	-1.7%	4.2%	3.6%	-57.1%	-23.4%	-18.0%	-35.1%	-40.2%
지배순이익	-194.3	-374.8	-43.9	-15.1	49.6	55.5	-284.3	-111.5	-73.8	-76.1	-113.4
순이익률	-4.2%	-19.7%	-2.0%	-1.1%	3.6%	4.4%	-43.2%	-17.5%	-13.3%	-21.6%	-31.4%
성장률											
매출액											
QoQ	-	-	-	10.9%	0.4%	-8.2%	-47.6%	-3.3%	-12.7%	-36.6%	2.7%
YoY	19.5%	-59.0%	18.1%	146.2%	58.6%	1.0%	-46.5%	-53.4%	-59.4%	-72.0%	-45.1%
영업이익											
QoQ	-	-	-	-24.2%	-92.6%	392.9%	적전	적지	적지	적지	적지
YoY	적전	적지	흑전	-23.8%	-95.1%	-85.0%	적전	적전	적전	적전	적지
순이익											
QoQ	-	-	-	적전	흑전	11.8%	적전	적지	적지	적지	적지
YoY	적전	적지	적지	적전	-51.5%	-39.8%	적전	적지	적전	적전	적지

자료: 엘앤에프, 현대차증권

	(단위:십억원)				
포괄손익계산서	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	3,887	4,644	1,903	2,248	3,684
증가율 (%)	300.3	19.5	-59.0	18.1	63.9
매출원가	3,536	4,784	2,317	2,133	3,343
매출원가율 (%)	91.0	103.0	121.8	94.9	90.7
매출총이익	351	-140	-414	115	341
매출이익률 (%)	9.0	-3.0	-21.8	5.1	9.3
증가율 (%)	350.0	적전	적지	흑전	196.5
판매관리비	85	83	73	93	153
판매비율(%)	2.2	1.8	3.8	4.1	4.2
EBITDA	297	-176	-405	134	304
EBITDA 이익률 (%)	7.6	-3.8	-21.3	6.0	8.3
증가율 (%)	356.9	적전	적지	흑전	126.9
영업이익	266	-222	-487	21	188
영업이익률 (%)	6.8	-4.8	-25.6	0.9	5.1
증가율 (%)	504.5	적전	적지	흑전	795.2
영업외손익	74	-73	-30	-77	-84
금융수익	76	49	137	6	7
금융비용	26	106	148	83	91
기타영업외손익	24	-16	-19	0	0
종속관계기업관련손익	0	-0	-0	0	0
세전계속사업이익	341	-296	-517	-56	104
세전계속사업이익률	8.8	-6.4	-27.2	-2.5	2.8
증가율 (%)	흑전	적전	적지	적지	흑전
법인세비용	70	-101	-139	-12	22
계속사업이익	271	-195	-378	-44	82
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	271	-195	-378	-44	82
당기순이익률 (%)	7.0	-4.2	-19.9	-2.0	2.2
증가율 (%)	흑전	적전	적지	적지	흑전
지배주주지분 손이익	270	-194	-375	-44	81
비지배주주지분 손이익	1	-1	-3	-0	1
기타포괄이익	1	-4	0	0	0
총포괄이익	272	-199	-378	-44	82

	(단위:십억원)				
현금흐름표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	-864	-375	617	-62	172
당기순이익	271	-195	-378	-44	82
유형자산 상각비	30	44	79	110	114
무형자산 상각비	1	2	3	2	2
외환손익	17	-21	30	0	0
운전자본의 감소(증가)	-1,199	-24	1,026	-130	-27
기타	16	-181	-143	0	1
투자활동으로인한현금흐름	-82	-561	-243	-201	-141
투자자산의 감소(증가)	1	-127	-1	-1	-1
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-287	-482	-261	-200	-140
기타	204	48	19	0	0
재무활동으로인한현금흐름	795	1,050	94	5	206
차입금의 증가(감소)	-57	54	-14	0	200
사채의증가(감소)	-16	516	50	0	0
자본의 증가	-28	39	-2	0	0
배당금	0	-17	0	0	0
기타	896	458	60	5	6
기타현금흐름	-0	7	10	0	0
현금의증가(감소)	-152	121	478	-258	236
기초현금	272	120	241	720	462
기말현금	120	241	720	462	698

* K-IFRS 연결 기준

	(단위:십억원)				
재무상태표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	2,303	1,969	1,543	1,758	2,356
현금성자산	120	241	720	462	698
단기투자자산	2	18	0	0	0
매출채권	797	426	222	442	657
재고자산	1,228	1,163	241	479	610
기타유동자산	117	121	360	374	389
비유동자산	721	1,382	1,615	1,704	1,729
유형자산	710	1,120	1,295	1,385	1,410
무형자산	8	12	10	8	6
투자자산	3	130	131	132	133
기타비유동자산	0	120	179	179	180
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	3,024	3,351	3,158	3,462	4,084
유동부채	1,288	1,747	1,961	2,294	2,619
단기차입금	406	718	843	843	843
매입채무	601	143	144	288	427
유동성장기부채	59	87	86	86	86
기타유동부채	222	799	888	1,077	1,263
비유동부채	451	494	468	483	698
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	412	466	430	430	630
장기금융부채	0	0	23	23	23
기타비유동부채	39	28	15	30	45
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	1,739	2,241	2,429	2,777	3,317
지배주주지분	1,279	1,097	720	676	757
자본금	18	18	18	18	18
자본잉여금	665	704	702	702	702
자본조정 등	2	-6	-7	-7	-7
기타포괄이익누계액	23	23	24	24	24
이익잉여금	572	358	-17	-61	20
비지배주주지분	6	13	10	9	10
자본총계	1,285	1,110	730	685	767

	(단위:원, 배, %)				
주요투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS(당기순이익 기준)	7,572	-5,389	-10,409	-1,224	2,262
EPS(지배순이익 기준)	7,543	-5,372	-10,329	-1,210	2,238
BPS(자본총계 기준)	35,685	30,622	20,099	18,875	21,137
BPS(지배지분 기준)	35,530	30,268	19,832	18,622	20,859
DPS	500	0	0	0	0
P/E(당기순이익 기준)	22.9	-37.9	-11.1	-94.7	51.2
P/E(지배순이익 기준)	23.0	-38.0	-11.2	-95.8	51.8
P/B(자본총계 기준)	4.9	6.7	5.8	6.1	5.5
P/B(지배지분 기준)	4.9	6.7	5.8	6.2	5.6
EV/EBITDA(Reported)	23.7	-52.1	-14.0	44.3	19.4
배당수익률	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	흑전	적전	적지	적지	흑전
EPS(지배순이익 기준)	흑전	적전	적지	적지	흑전
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	28.2	-16.3	-41.1	-6.3	11.3
ROE(지배순이익 기준)	28.3	-16.4	-41.3	-6.3	11.3
ROA	11.9	-6.1	-11.6	-1.3	2.2
안정성 (%)					
부채비율	135.3	201.9	332.9	405.3	432.3
순차입금비율	61.2	157.6	186.7	237.3	207.9
이자보상배율	12.5	NA	NA	0.3	2.1

롯데웰푸드 (280360)

Analyst 하희지 1300691@hmsec.com

3Q24 Review: 원가 부담 상승이 아쉽다

BUY

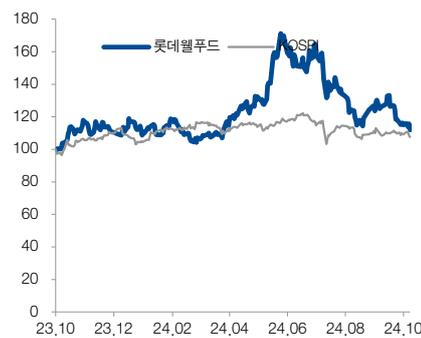
TP 180,000원

현재주가 (11/1)	126,300원	
상승여력	42.5%	
시가총액	1,192십억원	
발행주식수	9,435천주	
자본금/액면가	5십억원/500원	
52주 최고가/최저가	193,300원/116,700원	
일평균 거래대금 (60일)	2십억원	
외국인 지분율	13.75%	
주요주주 지분율		
롯데지주외 16인	69.13%	
추가상승률	1M	3M 6M
절대주가(%)	-10.5	-27.2 -5.7
상대주가(%p)	-8.7	-20.5 -0.2

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(24F)	EPS(25F)	TP
Before	13,098	14,518	180,000
After	11,946	12,090	180,000
Consensus	14,244	16,095	213,750
Cons. 차이	-16.1%	-24.9%	-15.8%

최근 12개월 추가수익률



자료: WiseFn, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 롯데웰푸드 3Q24 연결기준 매출액은 1조 785억원(-0.7%yoy), 영업이익은 760억원(-5.7%yoy, OPM 7.1%)으로 시장 수요 둔화 및 원가 부담 상승하며 시장 컨센서스를 하회하는 실적을 기록
- 투자 의견 BUY, 목표주가 180,000원 유지

주요 이슈 및 실적전망

- **1) 국내사업:** 매출 -1.7%yoy, 영업이익 -1.4%yoy, OPM 7.4% 시현
- 제과 부문(건과+0.7%yoy, 빙과 -0.5%yoy, 베이커리 -4.3%yoy), 경기 둔화로 전반적인 음식료 수요 둔화 영향 나타나며 다소 부진. 이익 측면에서는 초콜릿 가격 인상에도 불구하고 카카오 원재료 부담을 상쇄하지 못하며 이익 감소. 다만, 동사가 주력하는 고마진 H&B 매출 지속 확대(H&W 매출 비중 23년 8.7%→24년 10.3%) 및 빼빼로 글로벌 비중 확대(23년 33%→24년 40%전망)하고 있다는 점 긍정적
- 푸드 부문(B2B -5.9%yoy, B2C -4.2%yoy). 식자재 거래처 합리화로 인한 매출 감소 3Q24까지 지속. 유지 부문은 판가 감소 영향은 지속되나, 거래처 확대 및 수익성 개선된 점 긍정적
- **2) 해외사업:** 매출 +4.4%yoy, 영업이익 -23.1%, OPM 6.7% 기록
- 인도: 건과 초코파이 3rd 라인 증설 효과 지속 및 수요 증가, TT채널 분포 확대로 +9.4%yoy 성장. 빙과 부문은 몬순 영향으로 -2.9%yoy 감소한 점 아쉬움. 2025년 롯데인디아+하브모어 합병, 1월 빙과 푸네 신공장 가동, 하반기 초코파이 4번째 라인 투자 계획, 빼빼로 라인 증설 통해 인도 중장기적 성장 지속 가능할 것으로 판단
- 수익성 측면에서 해외 사업부도 카카오 원가 부담 영향으로 이익 다소 감소. 카카오 원가 부담 방어를 위해 초코류 가격 인상, ZBB 활동, 생산 효율화 통한 수익성 개선 활동 지속

주가전망 및 Valuation

- 상반기 카카오 가격 급등 영향으로 하반기 동사의 원가 부담 상승함에 따라 연말까지는 이익 성장 제한적으로 나타나는 점 아쉬움. 이에 따라, 동사는 2024년 연간 가이던스 소폭 하향 조정(매출 성장률 5~7%→1~2%, OPM 5~6%→5%)하였음. 다만, 4분기 카카오 가격 안정화됨에 따라 래깅 효과 감안시 2025년 점진적인 원가 개선 기대되며, 향후 중장기적인 해외 성장(인도 및 수출)에 대한 기대감은 유효하다고 판단

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 (%)
2022	3,203	112	47	266	5,931	9.1	20.7	0.6	7.9	2.9	1.9
2023	4,066	177	71	368	7,476	26.0	16.6	0.6	5.4	3.5	2.4
2024F	4,083	210	113	436	11,946	59.8	10.6	0.5	5.2	5.3	2.0
2025F	4,230	227	114	469	12,090	1.2	10.4	0.5	4.8	5.1	2.0
2026F	4,357	240	128	487	13,528	11.9	9.3	0.5	4.6	5.5	2.0

* K-IFRS 연결 기준

<표1> 실적 추이 및 전망

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	959.6	1,040.6	1,086.5	979.6	951.1	1,044.2	1,078.5	1,009.4	4,066.4	4,083.2	4,229.6
YoY(%)	5.9%	0.2%	-1.5%	-4.6%	-0.9%	0.3%	-0.7%	3.0%	-0.2%	0.4%	3.6%
1. 국내 사업부	777.5	841.5	895.5	786.3	764.0	836.6	879.8	800.8	3,300.8	3,281.3	3,364.9
YoY(%)	3.4%	-0.7%	-1.4%	-2.6%	-1.7%	-0.6%	-1.7%	1.9%	-0.4%	-0.6%	2.5%
1) 건과	265.6	250.4	271.3	300.2	281.4	261.1	273.1	309.2	1,087.5	1,124.8	1,161.1
YoY(%)	11.0%	11.2%	7.3%	3.1%	6.0%	4.3%	0.7%	3.0%	7.9%	3.4%	3.2%
2) 빙과	106.8	185.4	223.5	93.1	106.6	196.5	222.4	95.8	608.8	621.4	638.0
YoY(%)	-6.2%	5.5%	7.2%	0.9%	-0.2%	6.0%	-0.5%	3.0%	3.1%	2.1%	2.7%
3) 베이커리	30.2	30.5	29.7	31.6	30.5	30.7	28.4	31.9	122.0	121.6	123.1
YoY(%)	7.9%	-1.0%	-10.5%	-14.2%	1.0%	0.7%	-4.3%	1.0%	-5.3%	-0.4%	1.2%
4) B2B	188.0	189.7	176.4	182.4	162.2	169.7	165.9	185.6	736.4	683.4	700.4
YoY(%)	1.6%	-17.8%	-14.9%	-8.5%	-13.7%	-10.5%	-5.9%	1.8%	-10.5%	-7.2%	2.5%
5) B2C	177.3	177.1	186.2	171.9	173.4	170.0	178.4	171.0	712.5	692.7	704.7
YoY(%)	2.4%	2.1%	-4.1%	-4.1%	-2.2%	-4.0%	-4.2%	-0.5%	-1.1%	-2.8%	1.7%
2. 해외 사업부	190.9	207.7	199.3	202.7	197.2	219.4	208.0	218.5	800.5	843.1	903.7
YoY(%)	18.8%	4.4%	-4.5%	-10.8%	3.3%	5.6%	4.4%	7.8%	0.7%	5.3%	7.2%
영업이익	18.6	48.6	80.6	29.2	37.3	63.3	76.0	33.1	177.0	209.8	226.6
OPM(%)	1.9%	4.7%	7.4%	3.0%	3.9%	6.1%	7.1%	3.3%	4.4%	5.1%	5.4%
YoY(%)	32.0%	9.1%	41.0%	50.5%	100.6%	30.3%	-5.7%	13.4%	30.8%	18.5%	8.0%
1. 국내 사업부	12.9	35.0	66.3	16.4	27.2	41.8	65.4	20.6	130.6	155.0	166.1
OPM(%)	1.7%	4.2%	7.4%	2.1%	3.6%	5.0%	7.4%	2.6%	4.0%	4.7%	4.9%
YoY(%)	8.4%	5.5%	35.0%	69.1%	110.9%	19.4%	-1.4%	25.7%	25.7%	18.7%	7.1%
2. 해외 사업부	8.9	15.7	18.2	15.8	14.3	21.6	14.0	14.6	58.6	64.5	70.4
OPM(%)	4.7%	7.6%	9.1%	7.8%	7.3%	9.8%	6.7%	6.7%	7.3%	7.7%	7.8%
YoY(%)	74.5%	14.6%	55.6%	21.5%	60.7%	37.6%	-23.1%	-7.3%	34.7%	10.1%	9.1%
세전이익	2.7	24.4	96.0	-13.2	28.8	58.8	61.8	4.2	109.8	153.6	157.6
세전이익(%)	0.3%	2.3%	8.8%	-1.3%	3.0%	5.6%	5.7%	0.4%	2.7%	3.8%	3.7%
YoY(%)	흑전	-39.6%	118.0%	적지	979.3%	141.2%	-35.6%	흑전	113.2%	39.9%	2.6%
지배주주순이익	1.1	13.4	71.2	-15.1	21.5	42.1	46.1	3.0	70.5	112.7	114.1
순이익(%)	0.1%	1.3%	6.5%	-1.5%	2.3%	4.0%	4.3%	0.3%	1.7%	2.8%	2.7%
%YoY	흑전	-57.5%	98.9%	적지	1916.3%	213.3%	-35.3%	흑전	50.0%	59.8%	1.2%

자료: 롯데월드, 현대차증권

(단위:십억원)					
포괄손익계산서	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	3,203	4,066	4,083	4,230	4,357
증가율 (%)	49.3	26.9	0.4	3.6	3.0
매출원가	2,291	2,935	2,850	2,949	3,036
매출원가율 (%)	71.5	72.2	69.8	69.7	69.7
매출총이익	912	1,132	1,233	1,281	1,321
매출이익률 (%)	28.5	27.8	30.2	30.3	30.3
증가율 (%)	24.4	24.1	8.9	3.9	3.1
판매관리비	800	955	1,024	1,054	1,081
판매비율 (%)	25.0	23.5	25.1	24.9	24.8
EBITDA	266	368	436	469	487
EBITDA 이익률 (%)	8.3	9.1	10.7	11.1	11.2
증가율 (%)	17.2	38.3	18.5	7.6	3.8
영업이익	112	177	210	227	240
영업이익률 (%)	3.5	4.4	5.1	5.4	5.5
증가율 (%)	3.7	58.0	18.6	8.1	5.7
영업외손익	-60	-67	-58	-69	-64
금융수익	22	27	60	29	30
금융비용	48	84	94	70	68
기타영업외손익	-34	-10	-24	-28	-26
종속관계기업관련손익	-2	-1	1	0	0
세전계속사업이익	52	110	154	158	176
세전계속사업이익률	1.6	2.7	3.8	3.7	4.0
증가율 (%)	-3.7	111.5	40.0	2.6	11.4
법인세비용	8	42	44	41	45
계속사업이익	44	68	110	116	130
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	44	68	110	116	130
당기순이익률 (%)	1.4	1.7	2.7	2.7	3.0
증가율 (%)	22.2	54.5	61.8	5.5	12.1
지배주주지분 순이익	47	71	113	114	128
비지배주주지분 순이익	-3	-3	-3	2	3
기타포괄이익	-3	-16	46	0	0
총포괄이익	41	52	156	116	130

(단위:십억원)					
현금흐름표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	94	453	362	385	404
당기순이익	44	68	110	116	130
유형자산 상각비	139	175	199	216	225
무형자산 상각비	15	16	27	26	23
외환손익	11	11	-15	0	0
운전자본의 감소(증가)	-144	97	-25	-6	-5
기타	29	86	66	33	31
투자활동으로인한현금흐름	-105	-237	-312	-303	-292
투자자산의 감소(증가)	-114	32	0	-3	-2
유형자산의 감소	2	68	1	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-127	-325	-307	-320	-310
기타	134	-12	-6	20	20
재무활동으로인한현금흐름	33	-35	-49	-81	-81
차입금의 증가(감소)	68	-84	-109	0	0
사채의 증가(감소)	318	127	-6	0	0
자본의 증가	-47	0	0	0	0
배당금	-11	-21	-27	-27	-27
기타	-295	-57	93	-54	-54
기타현금흐름	2	-0	11	0	0
현금의증가(감소)	23	181	12	1	31
기초현금	295	318	499	511	513
기말현금	318	499	511	513	543

* KIFRS 연결 기준

(단위:십억원)					
재무상태표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,449	1,489	1,531	1,566	1,630
현금성자산	318	499	511	513	543
단기투자자산	67	85	87	90	93
매출채권	360	351	361	374	386
재고자산	623	481	496	513	529
기타유동자산	56	49	51	52	54
비유동자산	2,656	2,710	2,851	2,931	2,997
유형자산	1,853	1,976	2,049	2,153	2,239
무형자산	312	294	334	308	286
투자자산	137	106	106	109	112
기타비유동자산	354	334	362	361	360
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	4,105	4,199	4,381	4,498	4,627
유동부채	921	932	1,093	1,111	1,128
단기차입금	106	69	70	70	70
매입채무	186	167	172	178	184
유동성장기부채	308	362	506	506	506
기타유동부채	321	334	345	357	368
비유동부채	1,073	1,124	1,017	1,025	1,034
사채	636	763	758	758	758
장기차입금	198	110	5	5	5
장기금융부채	7	12	7	7	7
기타비유동부채	232	239	247	255	264
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	1,994	2,056	2,110	2,136	2,162
지배주주지분	2,024	2,055	2,182	2,269	2,370
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	1,130	1,130	1,130	1,130	1,130
자본조정 등	438	438	438	438	438
기타포괄이익누계액	-48	-48	-3	-3	-3
이익잉여금	499	529	612	700	801
비지배주주지분	88	88	90	92	95
자본총계	2,112	2,143	2,272	2,361	2,465

(단위:원, 배, %)					
주요투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS(당기순이익 기준)	5,534	7,183	11,664	12,335	13,802
EPS(지배순이익 기준)	5,931	7,476	11,946	12,090	13,528
BPS(자본총계 기준)	223,818	227,105	240,777	250,300	261,290
BPS(지배지분 기준)	214,514	217,729	231,245	240,523	251,240
DPS	2,300	3,000	3,000	3,000	3,000
P/E(당기순이익 기준)	22.1	17.2	10.8	10.2	9.2
P/E(지배순이익 기준)	20.7	16.6	10.6	10.4	9.3
P/B(자본총계 기준)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
P/B(지배지분 기준)	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA(Reported)	7.9	5.4	5.2	4.8	4.6
배당수익률	1.9	2.4	2.0	2.0	2.0
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-2.3	29.8	62.4	5.8	11.9
EPS(지배순이익 기준)	9.1	26.0	59.8	1.2	11.9
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	2.6	3.2	5.0	5.0	5.4
ROE(지배순이익 기준)	2.9	3.5	5.3	5.1	5.5
ROA	1.3	1.6	2.6	2.6	2.9
안정성 (%)					
부채비율	94.4	96.0	92.9	90.5	87.7
순차입금비율	40.7	33.9	32.7	31.3	28.7
이자보상배율	4.0	3.7	3.8	4.1	4.4

현대코퍼레이션 (011760)

Analyst 신동현 dhshin@hmsec.com

3Q24 Review: 올해는 계속 좋으려나보다

BUY

TP 29,000원

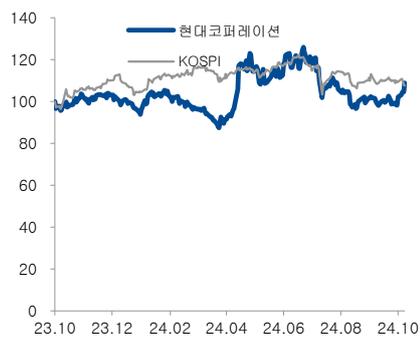
현재주가 (11/1)	20,100원
상승여력	44.3%
시가총액	266십억원
발행주식수	13,229천주
자본금/액면가	66십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	23,250원/16,130원
일평균 거래대금 (60일)	1십억원
외국인 지분율	7.34%
주요주주 지분율	
현대코퍼레이션홀딩스	
외4인	24.96%

추가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	7.3	-6.3	17.1
상대주가(%)p	9.5	2.4	24.0

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(24F)	EPS(25F)	T/P
Before	9,340	6,499	29,000
After	9,849	6,714	29,000
Consensus	8,965	6,723	30,667
Cons. 차이	9.9%	-0.1%	-5.4%

최근 12개월 주가수익률



자료: WiseFn, 현대차증권

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 (%)
2022	6,127	67	79	74	5,950	108.3	2.7	0.5	7.8	19.8	3.7
2023	6,580	99	84	107	6,326	6.3	3.0	0.4	6.8	16.6	3.2
2024F	6,867	133	130	141	9,849	55.7	2.0	0.3	6.4	19.9	3.1
2025F	7,086	124	89	131	6,714	-31.8	2.9	0.3	6.6	11.4	3.1
2026F	7,219	120	81	125	6,126	-8.7	3.2	0.3	6.6	9.5	3.1

* K-IFRS 연결 기준

투자포인트 및 결론

- 3Q24 연결 매출액 1조 8,070억원(+7.1% yoy, +4.5% qoq), 영업이익 372억원(+38.6% yoy, +1.8% qoq, OPM 2.1%)으로 영업이익 컨센서스 상회
- 철강부문 호조 지속과 승용부품부문의 매출액 회복, 상용에너지부문 외형 성장 지속을 바탕으로 전년 대비 증가한 실적 호조세가 이어진 것으로 추정

주요이슈 및 실적전망

- 철강부문은 특히 매출이 크게 발생한 전분기 대비로는 다소 감소할 수 있겠으나 북미 중심의 판매 호조가 지속되는 것을 고려하면 yoy 증가세를 유지했을 것. 이익률 관련 특이사항은 없는 것으로 확인되어 영업이익 역시 yoy 증가했을 것으로 추정함
- 승용부품부문은 완성차업체 수출 및 CIS 중심 판매 바탕으로 외형 성장을 지속함. 다만 이익률은 외상거래가 일시적으로 증가해 이례적 수치를 보인 2Q24 대비 정상화되었을 것으로 추정
- 상용에너지부문은 북미지역 배전변압기 호황이 이어지는 중. 또한 투르크메니스탄 방산품(군용차) 거래 등 전분기부터 발생한 신규 매출 효과로 꾸준히 매출 비중 늘려가고 있음. 미국 인프라 투자와 맞물려 한동안 지속될 수 있을 것으로 예상함
- LNG 광구(오만, 카타르) 지분투자에서 발생하는 배당금 수익은 상고하저의 계약구조를 감안하면 3Q24와 4Q24 모두 전분기 대비 감소할 전망
- 보유 현금을 활용한 신사업 투자(관련업종 기업 인수 등)는 지속 검토 중. 연내 구체화된 내용이 공유될 시 동사의 멀티플 상승에 긍정적인 요인으로 작용할 것

주가전망 및 Valuation

- 국제 정세 혼란 시 상사의 중개자로서의 역할이 부각된다는 점, 전 부문에 걸친 이익 호조세가 지속된다는 점을 바탕으로 투자의견 및 목표주가 유지

<표1> 현대코퍼레이션 3Q24 실적

(단위: 십억원)	분기실적			증감		당사 전망치		Consensus	
	3Q23	2Q24	3Q24P	(YoY)	(QoQ)	3Q24F	Diff.	3Q24F	Diff.
매출액	1,688	1,729	1,807	7.1%	4.5%	1,701	6.2%	1,740	3.8%
영업이익	27	37	37	38.6%	1.8%	30	24.6%	32	14.6%
세전이익	30	38	53	77.8%	40.3%	26	107.8%	47	12.4%
당기순이익	22	31	40	80.6%	28.2%	21	93.6%	29	36.1%

자료: FnGuide, 현대차증권

<표2> 현대코퍼레이션 연간 실적 추정 변경 내역

(단위: 십억원)	변경 후		변경 전		변화율	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	6,867	7,086	6,760	6,966	1.6%	1.7%
영업이익	133	124	123	117	8.5%	5.6%
세전이익	162	119	152	114	6.4%	3.9%
당기순이익	130	89	123	86	5.8%	3.9%

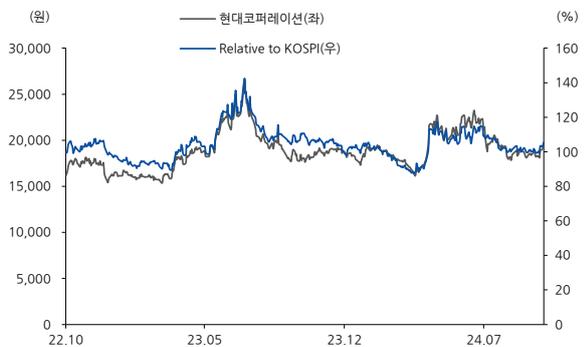
자료: 현대차증권

<표3> 현대코퍼레이션 목표주가 산정

항목	내용	비고
Target EPS (원)	9,849	- 2024F EPS
Target P/E (배)	2.98	- Peer 그룹 Trading 부문 이익기여도 반영한 12M Fwd. P/E 평균
적정주가 (원)	29,349	- Target EPS * Target P/E
목표주가 (원)	29,000	
전일종가 (원)	20,100	- 2024.11.01 종가
상승여력 (%)	44.3	
투자 의견	BUY	

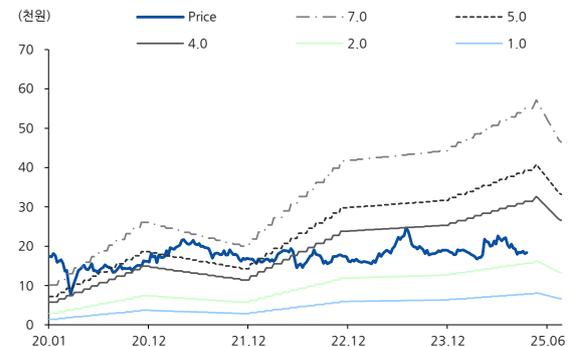
자료: 현대차증권

<그림1> 현대코퍼레이션 주가 추이



자료: FnGuide, 현대차증권

<그림2> 현대코퍼레이션 P/E 밴드 추이



자료: FnGuide, 현대차증권

<표4> 현대코퍼레이션 분기별 실적 추정

(단위: 십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	1,771	1,547	1,688	1,575	1,613	1,729	1,807	1,717	6,580	6,867	7,086
YoY	38.5%	-3.0%	-1.0%	1.7%	-8.9%	11.8%	7.0%	9.1%	7.4%	4.3%	3.2%
>철강	519	501	500	436	538	551	532	483	1,955	2,104	2,045
YoY	-0.2%	-7.3%	-15.9%	-3.7%	3.6%	9.9%	6.5%	11.0%	-7.2%	7.6%	-2.8%
>승용부품	531	515	529	413	406	331	525	453	1,988	1,717	1,832
YoY	269.4%	73.9%	46.2%	24.3%	-23.4%	-35.6%	-0.7%	9.8%	75.3%	-13.6%	6.7%
>상용에너지	58	69	61	85	63	91	75	128	272	357	429
YoY	38.1%	139.5%	13.9%	94.5%	9.0%	33.4%	23.4%	51.2%	62.3%	31.5%	20.0%
>기계선박	74	87	97	86	113	103	102	95	343	414	403
YoY	-2.7%	11.1%	21.1%	-1.0%	53.7%	18.7%	5.3%	11.0%	7.1%	20.5%	-2.6%
>석유화학	567	348	480	509	470	635	550	510	1,904	2,165	2,279
YoY	24.1%	-44.3%	-18.2%	-10.1%	-17.1%	82.5%	14.6%	0.1%	-14.8%	13.7%	5.3%
>기타	23	27	22	47	23	17	23	48	119	110	98
YoY	-43.7%	3.6%	-26.7%	-30.6%	2.3%	-38.6%	3.3%	1.8%	-27.6%	-7.1%	-10.9%
영업이익	26	27	27	20	28	37	37	31	99	133	124
YoY	76.6%	29.6%	17.0%	133.8%	9.2%	35.2%	38.6%	57.2%	48.8%	33.8%	-7.1%
OPM	1.5%	1.7%	1.6%	1.3%	1.7%	2.1%	2.1%	1.8%	1.5%	1.9%	1.7%
>철강	10.7	11.7	10.2	4.9	11.2	12.3	11.7	10.2	37.5	45.4	39.9
YoY	3.5%	6.8%	3.4%	-6.7%	4.1%	4.9%	15.0%	108.1%	3.0%	20.8%	-12.1%
OPM	2.1%	2.3%	2.0%	1.1%	2.1%	2.2%	2.2%	2.1%	1.9%	2.2%	2.0%
>승용부품	7.8	9.6	9.2	9.9	8.2	11.3	15.8	10.4	36.6	45.7	42.1
YoY	1108.7%	163.5%	57.2%	190.2%	5.1%	17.2%	70.7%	5.5%	169.2%	25.0%	-7.8%
OPM	1.5%	1.9%	1.7%	2.4%	2.0%	3.4%	3.0%	2.3%	1.8%	2.7%	2.3%
>상용에너지	0.9	2.6	2.6	3.6	3.9	7.2	3.5	5.8	9.7	20.3	20.6
YoY	흑전	흑전	256.0%	흑전	336.3%	178.3%	33.9%	60.0%	흑전	110.3%	1.1%
OPM	1.6%	3.8%	4.2%	4.3%	6.3%	7.8%	4.6%	4.5%	3.6%	5.7%	4.8%
>기계선박	1.2	1.5	2.4	0.8	2.8	2.5	2.4	1.4	5.9	9.2	5.2
YoY	-7.2%	57.6%	224.5%	-24.3%	128.1%	69.6%	1.2%	81.8%	46.0%	55.4%	-42.9%
OPM	1.7%	1.7%	2.5%	0.9%	2.5%	2.4%	2.4%	1.5%	1.7%	2.2%	1.3%
>석유화학	3.6	2.6	2.4	1.5	3.1	3.1	3.8	3.6	10.2	13.6	16.0
YoY	32.1%	-61.2%	-61.2%	-3.3%	-13.1%	16.6%	58.7%	139.1%	-41.3%	34.1%	17.2%
OPM	0.6%	0.8%	0.5%	0.3%	0.7%	0.5%	0.7%	0.7%	0.5%	0.6%	0.7%
>기타	1.4	-1.0	-0.0	-0.8	-1.2	0.2	-0.0	-0.0	-0.5	-1.1	-0.1
YoY	479.0%	적지	적지	적전	적전	흑전	적지	적지	적전	적지	적지
OPM	6.0%	-3.7%	-0.1%	-1.8%	-5.3%	1.4%	-0.1%	-0.1%	-0.4%	-1.0%	-0.1%
세전이익	36	32	30	12	38	38	53	33	109	162	119
YoY	9.4%	-13.1%	-40.7%	흑전	4.4%	19.0%	79.2%	185.3%	20.8%	48.3%	-26.9%
세전이익률	2.0%	2.1%	1.8%	0.7%	2.3%	2.2%	3.0%	1.9%	1.7%	2.4%	1.7%
당기순이익	27	24	22	10	35	31	40	25	88	130	89
YoY	11.1%	-8.3%	-55.0%	흑전	27.8%	26.0%	79.4%	157.8%	6.0%	56.1%	-31.7%
당기순이익률	1.5%	1.6%	1.3%	0.6%	2.1%	1.8%	2.2%	1.5%	1.3%	1.9%	1.3%

자료: 현대차증권

COMPANY NOTE

(단위: 십억원)

포괄손익계산서	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	6,127	6,580	6,867	7,086	7,219
증가율 (%)	62.0	7.4	4.4	3.2	1.9
매출원가	5,968	6,381	6,636	6,857	6,986
매출원가율 (%)	97.4	97.0	96.6	96.8	96.8
매출총이익	159	200	231	229	233
매출이익률 (%)	2.6	3.0	3.4	3.2	3.2
증가율 (%)	43.2	25.8	15.5	-0.9	1.7
판매관리비	92	100	98	105	114
판매비율 (%)	1.5	1.5	1.4	1.5	1.6
EBITDA	74	107	141	131	125
EBITDA 이익률 (%)	1.2	1.6	2.1	1.8	1.7
증가율 (%)	80.5	44.6	31.8	-7.1	-4.6
영업이익	67	99	133	124	120
영업이익률 (%)	1.1	1.5	1.9	1.7	1.7
증가율 (%)	91.4	47.8	34.3	-6.8	-3.2
영업외손익	-5	-9	5	-10	-16
금융수익	64	77	76	36	13
금융비용	77	85	76	50	49
기타영업외손익	8	-1	5	4	20
종속/관계기업관련손익	29	19	24	5	5
세전계속사업이익	91	109	162	119	108
세전계속사업이익률	1.5	1.7	2.4	1.7	1.5
증가율 (%)	62.5	19.8	48.6	-26.5	-9.2
법인세비용	12	26	32	30	27
계속사업이익	79	83	130	89	81
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	79	83	130	89	81
당기순이익률 (%)	1.3	1.3	1.9	1.3	1.1
증가율 (%)	107.9	5.1	56.6	-31.5	-9.0
지배주주지분 순이익	79	84	130	89	81
비지배주주지분 순이익	-0	-0	-0	0	0
기타포괄이익	1	68	35	0	0
총포괄이익	79	151	165	89	81

(단위: 십억원)

현금흐름표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	386	-70	-104	64	65
당기순이익	79	83	130	89	81
유형자산 상각비	6	7	7	6	5
무형자산 상각비	1	1	1	1	1
외환손익	-3	-1	3	0	0
운전자본의 감소(증가)	268	-185	-239	-27	-17
기타	35	25	-6	-5	-5
투자활동으로인한현금흐름	-5	-48	-47	-17	-21
투자자산의 감소(증가)	12	-28	-22	-16	-21
유형자산의 감소	1	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-7	-1	-1	0	0
기타	-11	-19	-24	-1	0
재무활동으로인한현금흐름	-218	57	64	-37	-37
차입금의 증가(감소)	0	-274	21	0	0
사채의 증가(감소)	-50	-50	100	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-7	-7	-7	-7	-7
기타	-161	388	-50	-30	-30
기타현금흐름	-1	3	3	0	0
현금의증가(감소)	162	-59	-84	10	7
기초현금	195	357	298	214	224
기말현금	357	298	214	224	231

* KIFRS 연결 기준

(단위: 십억원)

재무상태표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,235	1,338	1,510	1,580	1,624
현금성자산	357	298	214	224	231
단기투자자산	11	16	17	18	18
매출채권	526	758	964	1,008	1,036
채고자산	294	221	315	329	338
기타유동자산	47	45	0	0	0
비유동자산	596	722	798	812	832
유형자산	33	32	37	30	25
무형자산	10	10	9	9	8
투자자산	160	259	328	349	375
기타비유동자산	393	421	424	424	424
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	1,831	2,060	2,308	2,392	2,456
유동부채	977	1,363	1,327	1,325	1,313
단기차입금	291	371	423	393	363
매입채무	444	477	458	479	492
유동성장기부채	53	363	280	280	280
기타유동부채	189	152	166	173	178
비유동부채	417	116	243	246	249
사채	50	0	100	100	100
장기차입금	323	47	70	70	70
장기금융부채	0	1	0	0	0
기타비유동부채	44	68	73	76	79
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	1,395	1,479	1,570	1,572	1,562
지배주주지분	433	578	736	817	891
자본금	66	66	66	66	66
자본잉여금	0	0	0	0	0
자본조정 등	-282	-282	-282	-282	-282
기타포괄이익누계액	73	144	179	179	179
이익잉여금	576	650	773	854	928
비지배주주지분	4	3	3	3	3
자본총계	437	581	739	820	894

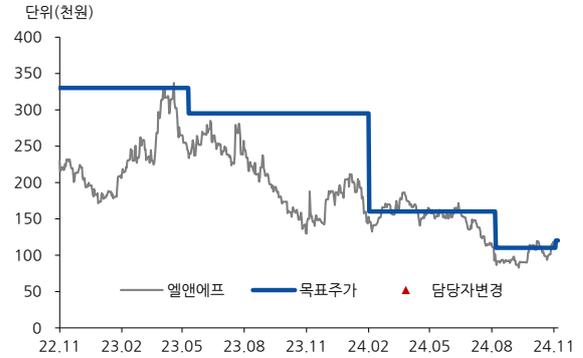
(단위: 원, 배, %)

주요투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS(당기순이익 기준)	5,948	6,303	9,838	6,721	6,133
EPS(지배순이익 기준)	5,950	6,326	9,849	6,714	6,126
BPS(자본총계 기준)	33,003	43,892	55,826	62,002	67,590
BPS(지배지분 기준)	32,734	43,644	55,581	61,750	67,332
DPS	600	600	600	600	600
P/E(당기순이익 기준)	2.7	3.0	2.0	2.9	3.1
P/E(지배순이익 기준)	2.7	3.0	2.0	2.9	3.2
P/B(자본총계 기준)	0.5	0.4	0.3	0.3	0.3
P/B(지배지분 기준)	0.5	0.4	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA(Reported)	7.8	6.8	6.4	6.6	6.6
배당수익률	3.7	3.2	3.1	3.1	3.1
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	107.0	6.0	56.1	-31.7	-8.7
EPS(지배순이익 기준)	108.3	6.3	55.7	-31.8	-8.7
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	19.7	16.4	19.7	11.4	9.5
ROE(지배순이익 기준)	19.8	16.6	19.9	11.4	9.5
ROA	4.4	4.3	6.0	3.8	3.3
안정성 (%)					
부채비율	319.5	254.7	212.6	191.6	174.7
순차입금비율	81.2	81.3	87.3	73.7	63.4
이자보상배율	3.4	4.1	4.2	4.1	4.1

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
2022.08.25	BUY	330,000	-36.94	-24.09
2023.02.25	AFTER 6M	330,000	-16.97	2.12
2023.05.11	BUY	295,000	-26.62	-3.39
2023.11.11	AFTER 6M	295,000	-40.13	-28.31
2024.02.02	M.PERFORM	160,000	-4.28	16.44
2024.08.02	AFTER 6M	160,000	-39.41	-36.56
2024.08.07	M.PERFORM	110,000	-9.78	8.55
2024.11.04	M.PERFORM	120,000		

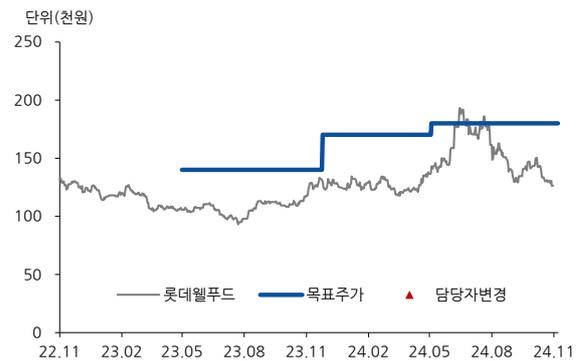
▶ 최근 2년간 엘앤에프 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
2023.05.04	BUY	140,000	-23.79	-16.14
2023.11.04	AFTER 6M	140,000	-9.37	-4.86
2023.11.28	BUY	170,000	-25.50	-18.94
2024.05.07	BUY	180,000	-14.05	7.39
2024.11.04	BUY	180,000		

▶ 최근 2년간 롯데웰푸드 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
2023.07.26	BUY	29,000	-33.24	-8.62
2024.01.26	AFTER 6M	29,000	-32.85	-19.83
2024.11.04	BUY	29,000		

▶ 최근 2년간 현대코퍼레이션 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자의 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 (2023.10.01~2024.09.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	172건	94%
보유	11건	6%
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.