Morning Meeting Notes

2024-10-23

내일의 차이 현대차증권

What's Inside
오리온(BUY/130,000) 9월 잠정 실적 Review
현대건설(BUY/40,000) 3Q24 Review: 시간이 해결해 줄 것
유니드(BUY/105,000) '25년 중국 공장 가동 기대

New Issue
뉴욕증시, 금리 인하 지연 우려와 기업 실적을 소화하며 보합권 혼조 마감... 나스닥 0.18%↑
뉴욕채권, 국제유가가 급등세를 이어가자 미국 국채가격이 장중 하락반전... 美 국채금리 상승
국제유가, 가자지구 휴전에 진전없자 이틀째 급등세 이어가며... WTI 2.17%↑

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 불러올 on-device cycle(2024-09-24)
[2차전지] 수요 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)
[스몰캡] 실리콘 포토닉스가 불러온 글라스 기판 시장의 개화(2024-07-22)

Rating, Target Price Changes

유니드	BUY	140,000 원 ▷	BUY	105,000 원	(2024-10-23)
넥슨게임즈	BUY	30,000 원 ▷	BUY	24,000 원	(2024-10-22)
디아이	BUY	37,000 원 ▷	BUY	35,000 원	(2024-10-18)
넥센타이어	BUY	12,500 원 ▷	BUY	11,500 원	(2024-10-18)
S-Oil	BUY	110,000 원 ▷	BUY	75,000 원	(2024-10-18)
한국콜마	BUY	80,000 원 ▷	BUY	90,000 원	(2024-10-18)
피엔에이치테크	BUY	14,500 원 ▷	BUY	12,000 원	(2024-10-17)
카카오게임즈	BUY	24,000 원 ▷	M.PERFORM	19,000 원	(2024-10-11)
GKL	BUY	17,000 원 ▷	BUY	15,000 원	(2024-10-10)
에스엠	BUY	100,000 원 ▷	BUY	90,000 원	(2024-10-10)
KT	BUY	45,000 원 ▷	BUY	47,000 원	(2024-10-10)
삼성전자	BUY	104,000 원 ▷	BUY	86,000 원	(2024-10-10)
NHN	BUY	25,000 원 ▷	BUY	23,000 원	(2024-10-08)
파라다이스	BUY	15,000 원 ▷	BUY	14,000 원	(2024-10-08)

외국인 순매수

순매수	금액(백만)
HD현대일렉트릭	26,424
TIGER 미국테크TOP10 INDXX	22,137
한진칼	13,863
KT	13,137
삼성생명	12,557

국내기관 순매수

순매수	금액(백만)
고려아연	48,993
두산에너빌리티	41,495
KODEX 200선물인버스2X	37,214
현대모비스	30,189
하이브	29,053

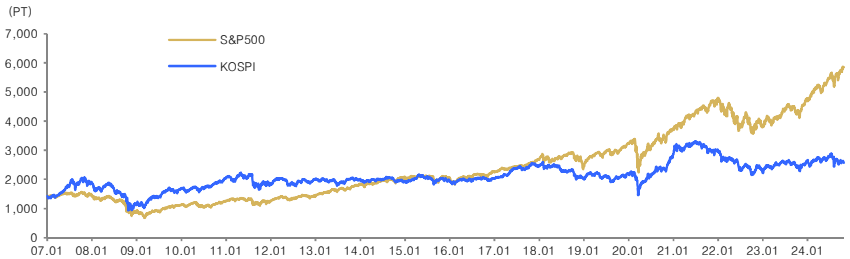
외국인 순매도

순매도	금액(백만)
삼성전자	-285,261
기아	-50,010
유한양행	-35,736
알테오젠	-30,562
클래시스	-26,928

국내기관 순매도

순매도	금액(백만)
삼성전자	-306,855
SK하이닉스	-167,847
KODEX 레버리지	-88,440
한켐	-52,172
KODEX 코스닥150레버리지	-48,468

KOSPI, S&P 추이



국내시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
KOSPI	2,570.70	-1.31	-2.32
대형주	2,563.66	-1.41	-2.47
중형주	2,854.73	-0.67	-1.50
소형주	2,187.77	-1.14	-2.03
KOSDAQ	738.34	-2.84	-3.78

투자자별 매매동향 KOSPI	개인 (억원)	외국인 (억원)	기관 (억원)
순매수	5,672	-2,814	-3,073
누적순매수(D-20)	26,392	-36,628	6,309

거래대금(코스피+코스닥)	금액	D-1	D-20
(평균,단위 :억 원)	162,691	138,976	205,564

업종별 지수	종가	D-1(%)	D-20(%)
건설	69.34	-1.74	-3.51
금융	489.51	+0.15	+2.66
운수장비	2,650.97	-0.51	-2.01
유통	353.77	+0.45	-4.68
음식료	3,792.26	-0.51	-4.41
의약품	16,700.35	-2.62	-3.15
전기전자	23,956.56	-2.10	-4.82
철강금속	5,248.45	-1.95	-0.88
화학	3,782.39	-2.26	-6.55
유틸리티	755.79	+1.86	+1.58
통신	439.90	+1.99	+2.20

해외시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
S&P500	5,851.20	-0.05	+2.06
NASDAQ	18,573.13	+0.18	+2.76
일본	38,411.96	-1.39	+1.24
중국	3,285.87	+0.54	+14.76
독일	19,421.91	-0.20	+2.24

주요 금리 동향	종가	D-1(bp)	D-20(bp)
국고채 (3년)	2.94	+4.10	+8.90
국고채 (10년)	3.13	+7.60	+10.40
은행채AAA (3년)	3.23	+3.70	+7.30
미국국채 (2년)	4.03	+0.05	+49.45
미국국채 (10년)	4.21	+1.20	+47.90

환율 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
원/달러	1,380.10	0.36	+3.39
원/백 엔	913.55	+0.19	-1.98
원/위안	193.75	+0.30	+2.06
달러/유로	1.08	-0.15	-3.40
위안/달러	7.12	+0.06	+1.30
엔/달러	151.07	+0.16	+5.48
Dollar Index	104.07	+0.09	+3.71

상품시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
WTI (usd/barrel)	72.09	+2.17	+0.74
금 (usd/oz)	2,759.80	+0.76	+3.09
BDI	1,546.00	-1.90	-22.66
천연가스(NYMEX)	2.31	-0.04	-9.41

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단복제 및 배포할 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.

오리온 (271560)

Analyst 하희지 1300691@hmsec.com

9월 잠정 실적 Review

BUY **TP 130,000원**

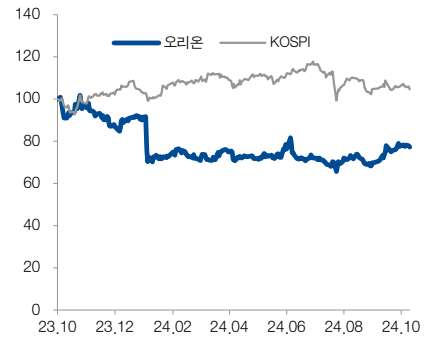
현재주가 (10/22)	98,700원
상승여력	31.7%
시가총액	3,902십억원
발행주식수	39,536천주
자본금/액면가	20십억원/500원
52주 최고가/최저가	130,000원/83,900원
일평균 거래대금 (60일)	17십억원
외국인 지분율	27.95%
주요주주 지분율	
오리온홀딩스 외 7인	43.80%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	8.8	8.8	6.7
상대주가(%p)	9.8	17.0	9.1

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(24F)	EPS(25F)	T/P
Before	10,399	11,438	130,000
After	10,029	10,978	130,000
Consensus	10,172	11,104	137,778
Cons. 차이	-1.4%	-1.1%	-5.6%

최근 12개월 주가수익률



자료: WiseFn, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 오리온 7~9월 4개 법인 합산 매출액은 7,770억원(+1.2%yoy), 영업이익은 1,407억원(-2.4%yoy, OPM 18.1%)으로 시장 컨센서스 소폭 하회하는 실적을 기록
- 투자의견 BUY, 목표주가 130,000원 유지

주요이슈 및 실적전망

- 오리온 9월 잠정 법인별 합산 매출액은 2,634억원(-2.3%yoy), 영업이익은 500억원(-3.5%yoy, OPM 19.0%) 기록
- **1) 국내 법인**: 매출 -2.3%yoy, 영업이익 -6.3%yoy. 국내 소비 위축 및 명절 재고에 따른 유통사 발주 감소, 행사 축소로 영향으로 다소 부진한 실적 기록. 입점 프로모션 확대, 일부 원재료 단가 인상, 수출 물량 해상 운임비 증가 등으로 이익도 다소 하락. 4분기에는 침체된 내수 성장을 위해 신제품 및 가성비 제품 확대를 통한 성장 기대
- **2) 중국 법인**: 매출 -6.5%yoy, 영업이익 -8.4%yoy. 채널별 경소상 전환 대부분 완료되었으나, 전환 후 초기 매출 공백 일정 기간 지속되고 있으며, 지난 해 젤리 컨테스트 역기저로 인한 젤리 부문 당분기 -40%yoy 감소하며 현지화 기준 매출 -9%yoy 기록. 이익은 주요 원재료 단가 인상 압박 및 생산비/시장비 증가, 영업인력 효율화에 따른 일회성 보상금 지급 등으로 감소. 다만, 향후 간접 영업 체계 전환 마무리 후 매출 공백 점진 축소, 4분기 춘절 물량 출고 확대 및 채널 특화 전용 제품 출시를 통한 성장 전환 기대
- **3) 베트남 법인:** 매출 -2.0%yoy, 영업이익 flat. 베트남 하노이 태풍으로 인한 일부 거래처 운영 중단으로 인한 발주 중단되며 매출 소폭 감소. 향후 파이/스낵 증량 제품 분포 확대 및 10월부터 종합 선물세트 품목 출시 통한 성장 전망
- **4) 러시아 법인**: 매출 +25.8%yoy, 영업이익 +53.8%yoy. 8월 주요 할인점 공급 정상화 및 중앙아시아향 발주량 증가로 당월 수출 +60%yoy 증가. 생산량 증가에 따른 제조원가율 개선, 판관비 효율화로 이익도 지속 개선되는 중.

주가전망 및 Valuation

- 당분기 실적은 전반적인 경기 위축으로 다소 부진하였으나, 향후 중국/러시아 법인 채널 전환 이후 점진적인 영업 정상화, 중국 4분기 춘절 효과 및 중국 경기 부양책 효과 가시화되는 시점에서 관심 제고 가능할 것으로 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	2,873	467	392	628	9,924	52.2	12.9	2.0	6.8	16.5	0.7
2023	2,912	492	377	650	9,527	-4.0	12.2	1.6	5.5	13.9	1.1
2024F	3,070	542	396	701	10,029	5.3	9.8	1.2	4.3	12.8	2.0
2025F	3,162	568	434	730	10,978	9.5	9.0	1.1	3.7	12.4	2.1
2026F	3,285	598	464	762	11,727	6.8	8.4	1.0	3.1	12.0	2.2

* K-IFRS 연결 기준

〈표1〉 오리온 월별 실적 추이

(KRW bn)	23.07	23.08	23.09	23.10	23.11	23.12	24.01	24.02	24.03	24.04	24.05	24.06	24.07	24.08	24.09
매출액	**233.60**	**264.6**	**269.5**	**245.10**	**251.60**	**276.5**	**322.40**	**193.5**	**230.8**	**243.8**	**248.4**	**228.8**	**248.4**	**268.6**	**263.4**
YoY(%)	3.5%	4.1%	0.9%	-2.9%	-5.2%	-18.9%	35.6%	-2.5%	0.6%	2.8%	-1.9%	0.4%	6.3%	1.5%	-3.5%
한국	89.5	91.9	90.6	93	92.5	91.1	93.4	86.00	92.2	95.4	96.9	85.4	92.0	90.5	88.5
YoY(%)	18.1%	15.0%	12.8%	13.6%	10.9%	1.3%	15.0%	9.0%	4.8%	5.0%	4.4%	-4.7%	2.8%	-1.5%	-6.5%
중국	95	113.7	120.9	93.9	88.1	105.7	159.8	56.2	90.4	103.3	99.4	93.1	99.5	113.1	113.1
YoY(%)	-2.0%	-0.1%	-3.3%	-9.9%	-13.5%	-35.9%	69.1%	-25.6%	-4.0%	1.3%	-6.1%	4.0%	4.7%	-0.5%	-9.3%
베트남	35.6	41.8	40.2	40.3	53.1	63.5	54.6	32.8	30.8	29.5	35.0	33.9	39.3	43.0	39.4
YoY(%)	1.4%	6.9%	3.6%	-3.8%	-5.3%	-4.1%	16.7%	15.5%	2.3%	2.4%	0.3%	5.9%	10.4%	2.9%	-2.0%
러시아	13.5	17.2	17.8	17.9	17.9	16.2	14.6	18.5	17.4	15.6	17.1	16.4	17.6	22.0	22.4
YoY(%)	-25.0%	-19.6%	-22.6%	-26.3%	-26.0%	-19.4%	-4.6%	17.8%	1.2%	1.3%	-12%	-1.8%	30.4%	27.9%	25.8%
영업이익	**38.6**	**53.8**	**51.8**	**47**	**49.2**	**51.7**	**62.1**	**24.1**	**39.2**	**43.4**	**45.5**	**35.9**	**41.6**	**49.1**	**50.0**
OPM(%)	16.5%	20.3%	19.2%	19.2%	19.6%	18.7%	19.3%	12.5%	17.0%	17.8%	18.3%	15.7%	16.7%	18.3%	19.2%
YoY(%)	35.9%	13.0%	6.8%	1.1%	-6.8%	-2.6%	70.6%	-15.7%	10.4%	14.2%	2.2%	4.7%	7.8%	-8.7%	-3.5%
한국(오리온별도)	13.9	14.7	14.3	16.4	15.9	11.8	16.2	12.8	14.9	16.3	17.5	12.9	15.1	15.2	13.4
OPM(%)	15.5%	16.0%	15.8%	17.6%	17.2%	13.0%	17.3%	14.9%	16.2%	17.1%	18.1%	15.1%	16.4%	16.8%	15.1%
YoY(%)	44.8%	25.6%	19.2%	13.9%	13.6%	31.1%	25.6%	18.5%	8.0%	10.1%	8.7%	-3.7%	8.6%	3.4%	-6.3%
중국(Pan Orion)	16.9	28.5	27.3	19.1	17.5	22.2	33.3	3.9	17.0	21.4	19.1	15.5	16.9	21.7	25.0
OPM(%)	17.8%	25.1%	23%	20.3%	20%	21.0%	20.8%	6.9%	18.8%	20.7%	19.2%	16.6%	17.0%	19.2%	22.1%
YoY(%)	67.3%	15.9%	9.6%	0.5%	-17%	-17.2%	200.0%	-66.1%	8.3%	21.6%	-2.1%	9.9%	0.0%	-23.9%	-8.4%
베트남(OFV)	6.1	8.2	7.6	8.2	12.5	14.9	10.4	4.5	4.6	3.5	6.4	5.5	7.3	9.0	7.6
OPM(%)	17.1%	19.6%	18.9%	20.3%	23.5%	23.5%	19.0%	13.7%	14.9%	11.9%	18.3%	16.2%	18.6%	20.9%	19.3%
YoY(%)	5.2%	9.3%	-1.3%	0.0%	-3.1%	2.1%	5.1%	32.4%	48.4%	12.9%	10.3%	17.0%	19.7%	9.8%	0.0%
러시아(OIE)	1.7	2.4	2.6	3.3	3.3	2.8	2.2	2.9	2.7	2.2	2.5	2.0	2.3	3.2	4.0
OPM(%)	12.6%	14.0%	14.6%	18.4%	18.4%	17.3%	15.1%	15.7%	15.5%	14.1%	14.6%	12.2%	13.1%	14.5%	17.9%
YoY(%)	-41.4%	-36.8%	-33.3%	-32.7%	-33%	3.7%	-12.0%	0.0%	-6.9%	-12.0%	-19.4%	-4.8%	35.3%	33.3%	53.8%

자료: 오리온, 현대차증권

〈표2〉 실적 추이 및 전망

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	**663.8**	**713.9**	**766.3**	**768.4**	**748.4**	**719.3**	**773.7**	**828.8**	**2,912.4**	**3,070.2**	**3,161.7**
YoY(%)	*1.6%*	*13.8%*	*3.4%*	*-9.8%*	*12.7%*	*0.8%*	*1.0%*	*7.9%*	*1.4%*	*5.4%*	*3.0%*
1. 한국	248.1	273.3	272.0	276.5	271.6	277.8	271.0	275.6	1070.0	1096.0	1119.8
YoY(%)	*12.9%*	*19.8%*	*15.3%*	*8.4%*	*9.5%*	*1.6%*	*-0.4%*	*-0.3%*	*13.9%*	*2.4%*	*2.2%*
2. 중국	264.2	297.4	329.6	287.8	306.4	295.8	322.3	323.9	1179.0	1248.4	1276.9
YoY(%)	*-13.4%*	*13.0%*	*-1.8%*	*-22.4%*	*16.0%*	*-0.5%*	*-2.2%*	*12.5%*	*-7.5%*	*5.9%*	*2.3%*
3. 베트남	105.3	95.7	117.6	156.9	118.2	98.4	121.7	171.4	475.5	509.7	533.9
YoY(%)	*2.8%*	*2.6%*	*4.0%*	*-4.4%*	*12.2%*	*2.8%*	*3.5%*	*9.3%*	*0.5%*	*7.2%*	*4.7%*
4. 러시아	48.2	51.6	48.5	52.0	50.5	49.1	62.0	63.5	200.3	225.1	246.0
YoY(%)	*59.2%*	*6.4%*	*-22.2%*	*-24.3%*	*4.8%*	*-4.9%*	*27.9%*	*22.1%*	*-4.5%*	*12.4%*	*9.3%*
영업이익	**99.1**	**112.2**	**140.7**	**140.4**	**125.1**	**121.7**	**138.6**	**156.4**	**492.4**	**541.9**	**568.5**
OPM(%)	***14.9%***	***15.7%***	***18.4%***	***18.3%***	***16.7%***	***16.9%***	***17.9%***	***18.9%***	***16.9%***	***17.7%***	***18.0%***
YoY(%)	***-8.7%***	***25.1%***	***15.6%***	***-4.3%***	***26.2%***	***8.4%***	***-1.5%***	***11.5%***	***5.5%***	***10.1%***	***4.9%***
1. 한국	37.4	44.4	42.9	44.1	43.8	46.9	43.7	44.8	168.8	179.2	185.6
OPM(%)	*15.1%*	*16.2%*	*15.8%*	*15.9%*	*16.1%*	*16.9%*	*16.1%*	*16.2%*	*15.8%*	*16.4%*	*16.6%*
YoY(%)	*9.7%*	*25.0%*	*29.2%*	*17.9%*	*17.1%*	*5.8%*	*1.8%*	*1.6%*	*20.4%*	*6.2%*	*3.6%*
2. 중국	38.3	51.1	72.7	58.8	54.2	55.9	63.6	66.6	221.0	240.3	250.7
OPM(%)	*14.5%*	*17.2%*	*22.1%*	*20.4%*	*17.7%*	*18.9%*	*19.7%*	*20.6%*	*18.7%*	*19.2%*	*19.6%*
YoY(%)	*-22.6%*	*43.2%*	*22.0%*	*-11.9%*	*41.5%*	*9.3%*	*-12.5%*	*13.2%*	*4.4%*	*8.7%*	*4.3%*
3. 베트남	16.4	13.5	21.9	35.6	19.4	15.3	23.9	38.6	87.5	97.3	102.9
OPM(%)	*15.6%*	*14.1%*	*18.7%*	*22.7%*	*16.5%*	*15.6%*	*19.6%*	*22.5%*	*18.4%*	*19.1%*	*19.3%*
YoY(%)	*-11.6%*	*-6.9%*	*4.6%*	*-0.3%*	*18.2%*	*13.6%*	*8.9%*	*8.4%*	*-2.6%*	*11.2%*	*5.8%*
4. 러시아	8.3	7.7	6.7	9.5	7.8	6.7	9.5	11.8	32.2	35.9	40.3
OPM(%)	*17.2%*	*14.9%*	*13.8%*	*18.3%*	*15.5%*	*13.6%*	*15.3%*	*18.6%*	*16.1%*	*15.9%*	*16.4%*
YoY(%)	*112.2%*	*-0.2%*	*-36.6%*	*-24.4%*	*-5.2%*	*-12.9%*	*41.6%*	*24.3%*	*-7.4%*	*11.4%*	*12.3%*
세전이익	**104.0**	**119.8**	**149.3**	**146.9**	**133.8**	**107.0**	**140.5**	**160.1**	**520.0**	**541.4**	**582.7**
세전이익(%)	*15.7%*	*16.8%*	*19.5%*	*19.1%*	*17.9%*	*14.9%*	*18.2%*	*19.3%*	*17.9%*	*17.6%*	*18.4%*
YoY(%)	*-7.6%*	*19.5%*	*17.4%*	*0.1%*	*28.7%*	*-10.7%*	*-5.9%*	*8.9%*	*6.8%*	*4.1%*	*7.6%*
지배주주순이익	**76.1**	**81.5**	**107.0**	**112.0**	**93.8**	**78.0**	**105.0**	**119.6**	**376.6**	**396.5**	**434.0**
순이익(%)	*11.5%*	*11.4%*	*14.0%*	*14.6%*	*12.5%*	*10.8%*	*13.6%*	*14.4%*	*12.9%*	*12.9%*	*13.7%*
%YoY	*-1.0%*	*19.9%*	*26.7%*	*-31.3%*	*23.3%*	*-4.4%*	*-1.9%*	*6.8%*	*-4.0%*	*5.3%*	*9.5%*

자료: 오리온, 현대차증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	2,873	2,912	3,070	3,162	3,285
증가율 (%)	22.0	1.4	5.4	3.0	3.9
매출원가	1,782	1,785	1,863	1,913	1,986
매출원가율 (%)	62.0	61.3	60.7	60.5	60.5
매출총이익	1,091	1,127	1,207	1,249	1,299
매출이익률 (%)	38.0	38.7	39.3	39.5	39.5
증가율 (%)	15.3	3.3	7.1	3.5	4.0
판매관리비	625	635	665	681	701
판관비율(%)	21.8	21.8	21.7	21.5	21.3
EBITDA	628	650	701	730	762
EBITDA 이익률 (%)	21.9	22.3	22.8	23.1	23.2
증가율 (%)	20.1	3.5	7.8	4.1	4.4
영업이익	467	492	542	568	598
영업이익률 (%)	16.3	16.9	17.7	18.0	18.2
증가율 (%)	25.2	5.4	10.2	4.8	5.3
영업외손익	19	27	1	14	25
금융수익	30	41	31	32	41
금융비용	7	7	4	8	8
기타영업외손익	-4	-7	-26	-10	-8
종속/관계기업관련손익	1	1	-2	0	0
세전계속사업이익	487	520	541	583	624
세전계속사업이익률	17.0	17.9	17.6	18.4	19.0
증가율 (%)	28.5	6.8	4.0	7.8	7.0
법인세비용	88	135	146	159	171
계속사업이익	398	385	395	424	453
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	398	385	395	424	453
당기순이익률 (%)	13.9	13.2	12.9	13.4	13.8
증가율 (%)	50.8	-3.3	2.6	7.3	6.8
지배주주지분 순이익	392	377	396	434	464
비지배주주지분 순이익	6	8	-1	-10	-11
기타포괄이익	-22	-31	107	0	0
총포괄이익	377	354	503	424	453

(단위:십억원)

재무상태표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,470	1,628	1,501	1,824	2,164
현금성자산	610	366	610	890	1,188
단기투자자산	386	767	383	422	438
매출채권	203	191	197	201	212
재고자산	235	260	259	260	269
기타유동자산	37	45	51	52	57
비유동자산	1,901	1,893	2,491	2,520	2,560
유형자산	1,668	1,658	1,717	1,739	1,758
무형자산	55	54	57	55	52
투자자산	53	39	605	616	639
기타비유동자산	125	142	112	110	111
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	3,372	3,521	3,991	4,345	4,724
유동부채	556	399	411	417	420
단기차입금	24	4	1	1	1
매입채무	150	123	138	140	140
유동성장기부채	70	0	-4	-4	-4
기타유동부채	312	272	276	280	283
비유동부채	176	167	171	174	181
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	176	167	171	174	181
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	732	566	583	591	600
지배주주지분	2,554	2,862	3,312	3,667	4,047
자본금	20	20	20	20	20
자본잉여금	598	598	598	598	598
자본조정 등	622	622	622	622	622
기타포괄이익누계액	96	63	165	165	165
이익잉여금	1,218	1,560	1,906	2,261	2,642
비지배주주지분	85	93	97	87	76
자본총계	2,639	2,955	3,409	3,754	4,123

(단위:십억원)

현금흐름표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	546	437	569	589	599
당기순이익	398	385	395	424	453
유형자산 상각비	157	154	156	159	161
무형자산 상각비	5	3	3	3	3
외환손익	-0	-1	-1	0	0
운전자본의 감소(증가)	16	-108	23	3	-17
기타	-30	4	-7	0	-1
투자활동으로인한현금흐름	-292	-541	-280	-230	-219
투자자산의 감소(증가)	3	16	-564	-11	-23
유형자산의 감소	10	1	2	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-85	-166	-149	-180	-180
기타	-220	-392	431	-39	-16
재무활동으로인한현금흐름	-177	-138	-59	-79	-83
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
사채의증가(감소)	-70	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-30	-38	-49	-79	-83
기타	-77	-100	-10	0	0
기타현금흐름	-18	-2	14	0	0
현금의증가(감소)	59	-244	244	280	298
기초현금	550	610	366	610	890
기말현금	610	366	610	890	1,188

(단위:원, 배, %)

주요투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS(당기순이익 기준)	10,075	9,737	9,999	10,721	11,452
EPS(지배순이익 기준)	9,924	9,527	10,029	10,978	11,727
BPS(자본총계 기준)	66,755	74,754	86,222	94,943	104,296
BPS(지배지분 기준)	64,594	72,400	83,761	92,740	102,367
DPS	950	1,250	2,000	2,100	2,200
P/E(당기순이익 기준)	12.7	11.9	9.9	9.2	8.6
P/E(지배순이익 기준)	12.9	12.2	9.8	9.0	8.4
P/B(자본총계 기준)	1.9	1.6	1.1	1.0	0.9
P/B(지배지분 기준)	2.0	1.6	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA(Reported)	6.8	5.5	4.3	3.7	3.1
배당수익률	0.7	1.1	2.0	2.1	2.2
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	51.1	-3.3	2.7	7.2	6.8
EPS(지배순이익 기준)	52.2	-4.0	5.3	9.5	6.8
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	16.2	13.8	12.4	11.8	11.5
ROE(지배순이익 기준)	16.5	13.9	12.8	12.4	12.0
ROA	12.3	11.2	10.5	10.2	10.0
안정성 (%)					
부채비율	27.8	19.1	17.1	15.7	14.6
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	106.2	136.8	601.2	1,059.1	1,064.0

** K-IFRS 연결 기준*

현대건설 (000720)

Analyst 신동현 dhshin@hmsec.com

3Q24 Review: 시간이 해결해 줄 것

BUY **TP 40,000원**

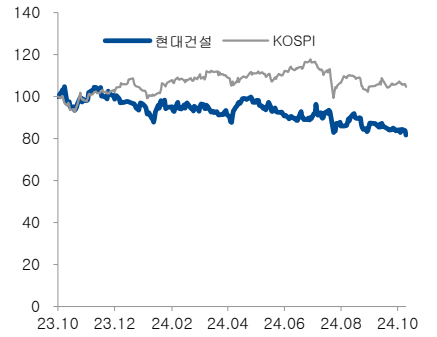
현재주가 (10/22)	29,200원
상승여력	37.0%
시가총액	3,252십억원
발행주식수	111,356천주
자본금/액면가	562십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	37,450원/29,200원
일평균 거래대금 (60일)	13십억원
외국인 지분율	23.00%
주요주주 지분율	
현대자동차외 5인	34.92%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-5.7	-11.5	-14.1
상대주가(%p)	-4.8	-4.9	-12.2

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(24F)	EPS(25F)	T/P
Before	4,455	4,819	40,000
After	3,804	3,302	40,000
Consensus	4,732	4,844	44,000
Cons. 차이	-19.6%	-31.8%	-9.1%

최근 12개월 주가수익률



자료: WiseFn, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 3Q24 연결 매출액 8조 2,569억원(+5.1% yoy, -4.2% qoq), 영업이익 1,143억원(-53.1% yoy, -22.4% qoq, OPM 1.4%)으로 컨센서스 및 당사 추정치 하회
- 해외 원가 반영에 따라 영업이익은 시장 기대치를 하회. 다만 이는 일회성 원가 반영으로, 향후 양호한 마진율 보유한 현장 비중 증가에 따른 이익률 개선 기대

주요이슈 및 실적전망

- 견조한 건축/주택 매출(-3.0% yoy)과 플랜트 매출의 성장 지속(+19.6% yoy)을 바탕으로 별도 매출액은 +5.1% yoy 증가. 그러나 당분기에도 저조한 이익률(별도 GPM 3.2%)을 기록해 영업이익은 전년동기대비 큰 폭으로 감소함
- 국내 원가율은 qoq 소폭 개선되어 고점을 지났음을 체감했으나, 당분기에는 해외 원가율이 상승. 이는 사우디 마잔 PJT 2개 PKG 중 1개 PKG 정산 과정에서 약 700억원의 원가가 추가로 반영된 것에 기인
- 올해 일회성 정산비용이 반영된 후 해당 프로젝트는 매출 발생을 종료하며, 내년부터는 최근 수주한 사우디 Amiral PJT, Jafurah 2단계 등 신규 대형 현장의 매출 비중이 증가할 예정. 이에 따른 해외 원가율 개선 전망
- 국내 역시 23년 이전 착공 현장 비중이 올해 76%에서 25년 43%, 26년 15%까지 낮아질 것으로 예상돼 2H25부터는 보다 빠른 속도로 마진율이 회복될 것으로 예상
- 입주 증가, 해외 PJT 마일스톤 달성에 따른 현금흐름 개선 역시 긍정적. 동사의 영업현금흐름은 2Q24 +2,000억원, 3Q24 기준 +5,600억원으로 확대 지속

주가전망 및 Valuation

- 원가율 개선 지연을 감안해도 현재 P/B 0.38배는 국내외 수주 경쟁력을 모두 갖춘 동사에게 지나친 저평가라고 판단됨. Valuation 매력 확대로 투자의견 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 (%)
2022	21,239	575	409	757	3,666	0.3	9.5	0.5	3.5	5.5	1.7
2023	29,651	785	536	982	4,806	31.1	7.3	0.5	3.6	6.8	1.7
2024F	33,350	651	424	875	3,804	-20.9	7.7	0.4	3.4	5.1	1.2
2025F	30,260	790	368	1,023	3,302	-13.2	8.8	0.4	2.5	4.2	1.7
2026F	29,789	1,120	488	1,352	4,372	32.4	6.7	0.4	1.6	5.3	3.1

* K-IFRS 연결 기준

〈표1〉 현대건설 3Q24 실적

(단위: 십억원)	분기실적 3Q23	분기실적 2Q24	분기실적 3Q24P	증감 (YoY)	증감 (QoQ)	Consensus 3Q24F	Consensus Diff.
매출액	7,859	8,621	8,257	5.1%	-4.2%	7,778	6.2%
영업이익	244	147	114	-53.1%	-22.4%	159	-27.9%
세전이익	277	248	85	-69.3%	-65.7%	171	-50.3%
당기순이익	181	146	40	-77.9%	-72.5%	118	-65.9%

자료: FnGuide, 현대차증권

〈표2〉 현대건설 연간 실적 추정 변경 내역

(단위: 십억원)	변경 후 2024F	변경 후 2025F	변경 전 2024F	변경 전 2025F	변화율 2024F	변화율 2025F
매출액	33,350	30,260	31,032	30,298	7.5%	-0.1%
영업이익	651	790	827	1,054	-21.3%	-25.0%
세전이익	804	918	887	1,080	-9.4%	-15.0%
당기순이익	474	433	611	743	-22.4%	-41.7%

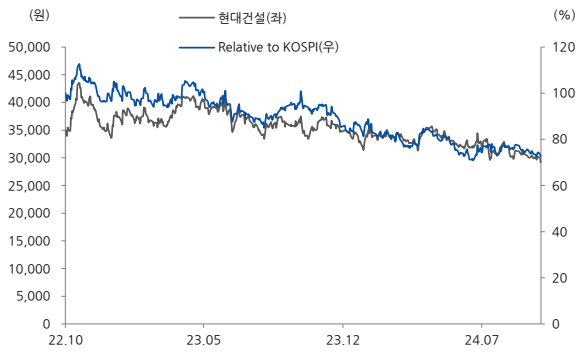
자료: 현대차증권

〈표3〉 현대건설 목표주가 산정

항목	내용	비고
Target BPS (원)	76,474	- 2024F BPS
Target P/B (배)	0.53	- 국내 및 해외 시장상황 유사 국면 P/B 저점 평균 소폭 할인
적정주가 (원)	40,531	- Target BPS * Target P/B
목표주가 (원)	**40,000**	
전일종가 (원)	29,200	- 2024.10.22 종가
상승여력 (%)	37.0	
투자의견	**BUY**	

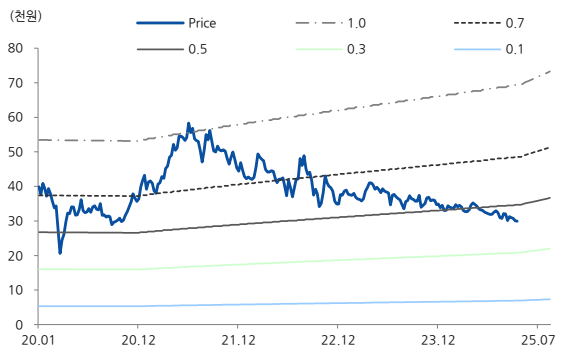
자료: 현대차증권

〈그림1〉 현대건설 주가 추이



자료: FnGuide, 현대차증권

〈그림2〉 현대건설 P/B 밴드 추이



자료: FnGuide, 현대차증권

〈표4〉 현대건설 분기별 실적 추정

(단위: 십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	**6,031**	**7,163**	**7,859**	**8,598**	**8,545**	**8,621**	**8,257**	**7,926**	**29,651**	**33,350**	**30,260**
YoY	45.5%	28.4%	44.7%	41.3%	41.7%	20.4%	5.1%	-7.8%	39.6%	12.5%	-9.3%
1. 현대건설(별도)	**3,427**	**3,790**	**4,031**	**4,531**	**4,168**	**4,321**	**4,130**	**4,385**	**15,779**	**17,004**	**17,048**
YoY	43.2%	27.7%	28.8%	29.9%	21.6%	14.0%	2.5%	-3.2%	31.7%	7.8%	0.3%
〉건축/주택	2,319	2,736	2,682	2,984	2,790	2,935	2,601	3,058	10,721	11,383	12,030
YoY	43.9%	41.2%	32.5%	31.4%	20.3%	7.2%	-3.0%	2.5%	36.7%	6.2%	5.7%
〉토목	391	392	541	460	434	370	555	409	1,784	1,768	1,476
YoY	28.4%	-27.1%	33.5%	25.4%	11.0%	-5.5%	2.5%	-11.2%	10.5%	-0.9%	-16.5%
〉플랜트/전력	698	640	784	1,029	922	981	937	898	3,151	3,739	3,462
YoY	52.2%	38.3%	17.0%	26.4%	32.1%	53.3%	19.6%	-12.7%	31.0%	18.7%	-7.4%
〉기타	20	22	24	57	22	35	37	20	123	114	80
YoY	6.5%	-26.6%	-22.2%	58.9%	11.6%	63.3%	53.7%	-65.0%	6.7%	-6.8%	-30.1%
2. 현대엔지니어링	**2,495**	**3,222**	**3,440**	**3,909**	**4,096**	**4,064**	**3,790**	**3,392**	**13,066**	**15,341**	**12,612**
YoY	52.0%	29.9%	56.5%	56.7%	64.2%	26.1%	10.2%	-13.2%	48.2%	17.4%	-17.8%
매출총이익	**380**	**398**	**516**	**409**	**533**	**342**	**348**	**357**	**1,703**	**1,581**	**1,668**
YoY	2.3%	-10.0%	54.9%	11.6%	40.4%	-13.9%	-32.5%	-12.8%	12.6%	-7.2%	5.5%
GPM	6.3%	5.6%	6.6%	4.8%	6.2%	4.0%	4.2%	4.5%	5.7%	4.7%	5.5%
1. 현대건설(별도)	**213**	**164**	**286**	**188**	**290**	**148**	**133**	**193**	**851**	**763**	**972**
YoY	4.7%	-34.1%	35.9%	-18.0%	35.8%	-9.8%	-53.6%	2.9%	-4.6%	-10.3%	27.3%
GPM	6.2%	4.3%	7.1%	4.1%	6.9%	3.4%	3.2%	4.4%	5.4%	4.5%	5.7%
2. 현대엔지니어링	**127**	**166**	**146**	**201**	**196**	**153**	**157**	**139**	**640**	**645**	**597**
YoY	-7.2%	16.2%	58.6%	90.9%	54.7%	-8.0%	7.4%	-31.0%	34.2%	0.7%	-7.4%
GPM	5.1%	5.2%	4.3%	5.1%	4.8%	3.8%	4.1%	4.1%	4.9%	4.2%	4.7%
영업이익	**174**	**224**	**244**	**144**	**251**	**147**	**114**	**139**	**785**	**651**	**790**
YoY	1.2%	27.4%	58.7%	94.5%	44.6%	-34.1%	-53.1%	-4.1%	36.6%	-17.1%	21.4%
OPM	2.9%	3.1%	3.1%	1.7%	2.9%	1.7%	1.4%	1.7%	2.6%	2.0%	2.6%
세전이익	**227**	**240**	**277**	**196**	**303**	**248**	**85**	**169**	**940**	**804**	**918**
YoY	-2.9%	-25.4%	-20.7%	흑전	33.6%	3.2%	-69.3%	-14.0%	24.6%	-14.4%	14.2%
세전이익률	3.8%	3.4%	3.5%	2.3%	3.5%	2.9%	1.0%	2.1%	3.2%	2.4%	3.0%
당기순이익	**151**	**212**	**181**	**110**	**208**	**146**	**40**	**80**	**654**	**474**	**433**
YoY	-17.8%	-5.6%	-22.8%	흑전	38.4%	-31.2%	-77.9%	-27.7%	38.9%	-27.5%	-8.6%
당기순이익률	2.5%	3.0%	2.3%	1.3%	2.4%	1.7%	0.5%	1.0%	2.2%	1.4%	1.4%
수주잔고	**87,624**	**95,284**	**92,698**	**90,005**	**91,251**	**90,123**	**86,590**	**85,814**	**90,005**	**85,814**	**85,994**
〉건축/주택	40,813	40,953	38,646	38,164	37,316	38,080	39,440	39,882	38,164	39,882	38,352
〉토목	7,306	7,798	8,883	8,286	8,063	8,999	8,171	7,862	8,286	7,862	9,186
〉플랜트/전력 및 기타	9,276	15,233	14,754	12,049	13,101	12,568	11,229	10,430	12,049	10,430	11,308
〉기타	348	360	390	338	283	358	334	414	338	414	534
〉현대엔지니어링	29,881	30,940	30,025	31,168	32,489	30,118	27,417	27,225	31,168	27,225	26,613

자료: 현대차증권

(단위: 십억원)

포괄손익계산서	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	21,239	29,651	33,350	30,260	29,789
증가율 (%)	17.6	39.6	12.5	-9.3	-1.6
매출원가	19,726	27,949	31,769	28,592	27,783
매출원가율 (%)	92.9	94.3	95.3	94.5	93.3
매출총이익	1,513	1,703	1,581	1,668	2,006
매출이익률 (%)	7.1	5.7	4.7	5.5	6.7
증가율 (%)	-15.8	12.6	-7.2	5.5	20.3
판매관리비	938	917	930	878	886
판관비율(%)	4.4	3.1	2.8	2.9	3.0
EBITDA	757	982	875	1,023	1,352
EBITDA 이익률 (%)	3.6	3.3	2.6	3.4	4.5
증가율 (%)	-18.2	29.7	-10.9	16.9	32.2
영업이익	575	785	651	790	1,120
영업이익률 (%)	2.7	2.6	2.0	2.6	3.8
증가율 (%)	-23.7	36.5	-17.1	21.4	41.8
영업외손익	191	160	150	124	93
금융수익	401	295	336	325	314
금융비용	177	141	229	209	229
기타영업외손익	-33	6	43	8	8
종속/관계기업관련손익	-13	-5	3	4	4
세전계속사업이익	754	940	804	918	1,217
세전계속사업이익률	3.6	3.2	2.4	3.0	4.1
증가율 (%)	-11.7	24.7	-14.5	14.2	32.6
법인세비용	283	285	330	485	643
계속사업이익	471	654	474	433	574
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	471	654	474	433	574
당기순이익률 (%)	2.2	2.2	1.4	1.4	1.9
증가율 (%)	-15.0	38.9	-27.5	-8.6	32.6
지배주주지분 순이익	409	536	424	368	488
비지배주주지분 순이익	62	118	50	65	86
기타포괄이익	144	-28	104	-10	17
총포괄이익	615	626	578	423	591

(단위: 십억원)

재무상태표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	15,517	18,613	18,717	18,889	19,392
현금성자산	3,974	4,206	4,533	5,045	5,625
단기투자자산	1,508	1,025	885	885	885
매출채권	5	2	3	3	3
재고자산	855	816	729	710	706
기타유동자산	9,154	12,563	12,563	12,242	12,170
비유동자산	5,395	5,101	5,422	5,411	5,401
유형자산	1,049	1,205	1,258	1,258	1,258
무형자산	721	724	718	709	700
투자자산	1,557	1,217	1,229	1,227	1,227
기타비유동자산	2,068	1,955	2,217	2,217	2,216
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	20,912	23,714	24,139	24,300	24,794
유동부채	8,757	10,357	10,572	10,373	10,338
단기차입금	83	249	243	213	183
매입채무	2,599	3,959	4,131	4,025	4,001
유동성장기부채	519	354	817	867	917
기타유동부채	5,556	5,795	5,381	5,268	5,237
비유동부채	2,230	2,902	2,630	2,606	2,600
사채	1,018	1,207	1,177	1,177	1,177
장기차입금	194	564	407	407	407
장기금융부채	121	105	100	100	100
기타비유동부채	897	1,026	946	922	916
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	10,987	13,259	13,201	12,978	12,938
지배주주지분	7,686	8,137	8,596	8,915	9,364
자본금	562	562	562	562	562
자본잉여금	1,095	1,095	1,095	1,095	1,095
자본조정 등	-6	-6	-6	-6	-6
기타포괄이익누계액	26	65	166	156	173
이익잉여금	6,009	6,420	6,779	7,108	7,539
비지배주주지분	2,238	2,319	2,341	2,406	2,492
자본총계	9,924	10,456	10,937	11,321	11,856

(단위: 십억원)

현금흐름표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	-143	-715	396	760	819
당기순이익	471	654	474	433	574
유형자산 상각비	172	187	214	224	224
무형자산 상각비	9	10	10	9	9
외환손익	-74	1	33	0	0
운전자본의 감소(증가)	-827	-1,816	-408	98	16
기타	106	249	73	-4	-4
투자활동으로인한현금흐름	1,853	563	-231	-228	-203
투자자산의 감소(증가)	-169	348	-5	6	4
유형자산의 감소	18	38	1	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-148	-222	-211	-224	-224
기타	2,152	399	-16	-10	17
재무활동으로인한현금흐름	-658	366	115	-20	-36
차입금의 증가(감소)	39	355	-162	0	0
사채의증가(감소)	-428	190	-30	0	0
자본의 증가	-3	0	-0	0	0
배당금	-115	-95	-94	-39	-56
기타	-151	-84	401	19	20
기타현금흐름	-5	18	47	0	0
현금의증가(감소)	1,047	232	327	512	580
기초현금	2,927	3,974	4,206	4,533	5,045
기말현금	3,974	4,206	4,533	5,045	5,625

(단위: 원, 배, %)

주요투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS(당기순이익 기준)	4,222	5,869	4,254	3,886	5,145
EPS(지배순이익 기준)	3,666	4,806	3,804	3,302	4,372
BPS(자본총계 기준)	88,286	93,012	97,300	100,715	105,469
BPS(지배지분 기준)	68,380	72,383	76,474	79,312	83,300
DPS	600	600	350	500	900
P/E(당기순이익 기준)	8.3	5.9	6.9	7.5	5.7
P/E(지배순이익 기준)	9.5	7.3	7.7	8.8	6.7
P/B(자본총계 기준)	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3
P/B(지배지분 기준)	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA(Reported)	3.5	3.6	3.4	2.5	1.6
배당수익률	1.7	1.7	1.2	1.7	3.1
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-15.1	39.0	-27.5	-8.7	32.4
EPS(지배순이익 기준)	0.3	31.1	-20.9	-13.2	32.4
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	4.9	6.4	4.4	3.9	5.0
ROE(지배순이익 기준)	5.5	6.8	5.1	4.2	5.3
ROA	2.3	2.9	2.0	1.8	2.3
안정성 (%)					
부채비율	110.7	126.8	120.7	114.6	109.1
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	13.1	12.3	6.0	7.3	10.2

** K-IFRS 연결 기준*

유니드 (014830)

Analyst 강동진 dongjin.kang@hmsec.com
RA 김성훈 1600535@hmsec.com

'25년 중국 공장 가동 기대

BUY **TP 105,000원**

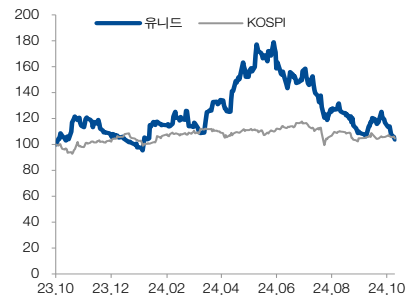
현재주가 (10/22)	67,600원
상승여력	55.3%
시가총액	457십억원
발행주식수	6,768천주
자본금/액면가	34십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	116,500원/62,100원
일평균 거래대금 (60일)	3십억원
외국인 지분율	15.03%
주요주주 지분율	
유니드글로벌상사 외 11인	45.59%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-2.3	-31.3	-17.0
상대주가(%p)	-1.5	-26.1	-15.1

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(24F)	EPS(25F)	T/P
Before	13,215	16,706	140,000
After	11,584	13,548	105,000
Consensus	12,847	15,564	123,143
Cons. 차이	-9.8%	-13.0%	-14.7%

최근 12개월 주가수익률



자료: WiseFn, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 3Q24 실적 컨센서스 하회 전망. 컨테이너 비용 이슈 여전 및 신규 설비 가동 비용 발생
- 계절적 비수기로 하반기 실적 모멘텀은 상반기 대비 부진하나, 최근 컨테이너 운임 크게 하락하였고, '25년 신규 중국 공장 가동 영향으로 이익 모멘텀 이어갈 것
- TP는 '24년 전망치에 하향에 따라 105,000원으로 하향. Target EV/EBITDA multiple 5.0x 적용은 종전과 동일. 긍정적 관점 유지

주요이슈 및 실적전망

- 3Q24 실적은 매출액 2821억원(-3.3% qoq, +12.5% yoy), 영업이익 213억원(-39.1% qoq, +2,559.1% yoy) 기록하여 컨센서스를 하회할 전망
- 2Q24에 일부 영향을 주었던 컨테이너 비용이 3Q24 지속. 또한, 신규 설비 가동에 따른 1회성 비용도 일부 반영됨에 따른 것
- 4Q24는 계절적 비수기 영향 및 이에 따른 정기보수 효과로 매출액이 감소할 전망이나, 컨테이너 비용 하락 및 1회성 요인이 점진적으로 완화되면서 수익성은 전분기와 유사하여 안정적 실적 기대
- '25년부터는 중국 현지 공장 증설 및 CPs 가동 효과 기대. 중국 공장은 현재 32만톤에서 '27년까지 50만톤으로 단계적 증설 예정. 중국 내수 부양 효과에 따른 수요 개선 가시성 높아질 경우 중국 공장 가동률 빠르게 높아질 전망

주가전망 및 Valuation

- 최근 주가는 컨테이너 운임 등 비용 증가 및 계절적 비수기 효과로 인한 전분기비 감익 기조로 부진. 중국 신규 설비 가동 및 계절적 성수기 효과로 실적 모멘텀이 강화될 1H24 중 주가 반등 전망

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	1,405	148	124	202	14,550	-29.1	5.6	0.6	4.1	13.1	2.5
2023	1,134	32	16	81	2,403	-83.5	28.2	0.5	6.3	1.8	2.4
2024F	1,103	105	78	156	11,584	382.0	5.9	0.5	3.6	8.3	2.8
2025F	1,191	126	92	180	13,548	17.0	5.1	0.4	2.8	8.9	2.9
2026F	1,220	134	98	190	14,522	7.2	4.7	0.4	2.4	8.8	3.1

* K-IFRS 연결 기준

〈표1〉 유니드 3분기 실적 전망 (단위: 십억 원)

	분기실적			증감률		컨센서스	
	3Q24F	3Q23	2Q24	(YoY)	(QoQ)	3Q24F	대비
매출액	282.1	250.7	291.6	12.5%	-3.3%	279.4	0.9%
영업이익	21.3	0.8	35.0	2559.1%	-39.1%	25.0	-14.8%
영업이익률	7.6%	0.3%	12.0%	7.2%p	-4.5%p	9.0%	-1.4%p
세전이익	19.5	-2.9	34.8	흑전	-44.1%	25.3	-22.9%
지배지분순이익	15.0	-1.8	27.1	흑전	-44.8%	19.2	-21.9%

자료: 유니드, Fnguide, 현대차증권
주: K-IFRS 연결 기준

〈표2〉 유니드 실적 추정 변경 (단위: 십억 원)

	2024F					2025F				
	변경 후	변경 전	변동율	Consensus	차이	변경 후	변경 전	변동율	Consensus	차이
매출액	1,103.2	1,115.5	-1.1%	1,092.2	1.0%	1,190.6	1,199.3	-0.7%	1,242.7	-4.2%
영업이익	104.6	118.4	-11.7%	112.3	-6.8%	126.1	152.0	-17.1%	134.7	-6.4%
영업이익률	9.5%	10.6%	-1.1%p	10.3%	-0.8%p	10.6%	12.7%	-2.1%p	10.8%	-0.2%p
지배지분순이익	78.4	89.4	-12.3%	86.9	-9.8%	91.7	113.1	-18.9%	105.3	-13.0%

자료: 유니드, Fnguide, 현대차증권

〈표3〉 유니드 상세실적추이 및 전망

	2023	2024F	2025F	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F
매출액	1,133.7	1,103.2	1,190.6	334.5	301.1	250.7	247.3	254.7	291.6	282.1	274.8
영업이익	32.1	104.6	126.1	1.6	8.3	0.8	21.4	27.5	35.0	21.3	20.7
OPM	2.8%	9.5%	10.6%	0.5%	2.7%	0.3%	8.7%	10.8%	12.0%	7.6%	7.5%
한국화학											
매출	645.8	622.5	627.7	193.9	175.8	143.0	133.1	147.8	165.7	158.5	150.5
영업이익	29.6	59.6	48.9	2.6	17.4	0.7	8.9	17.0	22.1	10.5	10.0
OPM	4.6%	9.6%	7.8%	1.3%	9.9%	0.5%	6.7%	11.5%	13.3%	6.6%	6.6%
중국화학											
매출	526.5	499.3	582.3	164.9	133.5	109.5	118.6	110.2	131.6	128.0	129.4
영업이익	0.1	43.1	75.2	-1.6	-9.7	-0.3	11.7	10.1	12.4	10.4	10.2
OPM	0.0%	8.6%	12.9%	-1.0%	-7.3%	-0.3%	9.9%	9.2%	9.4%	8.1%	7.9%
세전이익	22.8	100.4	119.1	0.6	5.5	-2.9	19.5	27.2	34.8	19.5	19.0
지배순이익	16.3	78.4	91.7	0.2	4.4	-1.8	13.5	21.7	27.1	15.0	14.6
YoY											
매출액	-19.3%	-2.7%	7.9%	-9.7%	-26.7%	-43.1%	35.0%	-23.9%	-3.2%	12.5%	11.1%
영업이익	-78.3%	226.2%	20.5%	-89.2%	-36.5%	-98.2%	8.5%	553.8%	27.0%	1396.9%	12.4%
세전이익	-84.9%	340.8%	18.5%	-98.9%	-91.7%	적전	흑전	4150.8%	530.8%	흑전	-3.0%
지배순이익	-86.9%	382.0%	17.0%	-99.5%	-92.4%	적전	흑전	9254.7%	517.9%	흑전	8.5%
QoQ											
매출액	-	-	-	82.7%	-10.0%	-16.7%	-1.3%	3.0%	14.5%	-3.3%	-2.6%
영업이익	-	-	-	흑전	417.4%	-90.3%	2569.1%	28.5%	27.4%	-39.1%	-2.7%
세전이익	-	-	-	흑전	764.1%	적전	흑전	39.0%	28.2%	-44.1%	-2.5%
지배순이익	-	-	-	흑전	1797.6%	적전	흑전	61.0%	25.3%	-44.8%	-2.5%

자료: 유니드, 현대차증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	1,405	1,134	1,103	1,191	1,220
증가율 (%)	60.2	-19.3	-2.7	8.0	2.4
매출원가	1,118	977	863	921	940
매출원가율 (%)	79.6	86.2	78.2	77.3	77.0
매출총이익	287	157	240	269	281
매출이익률 (%)	20.4	13.8	21.8	22.6	23.0
증가율 (%)	13.4	-45.3	52.9	12.1	4.5
판매관리비	139	125	135	143	147
판관비율(%)	9.9	11.0	12.2	12.0	12.0
EBITDA	202	81	156	180	190
EBITDA 이익률 (%)	14.4	7.1	14.1	15.1	15.6
증가율 (%)	0.0	-59.9	92.6	15.4	5.6
영업이익	148	32	105	126	134
영업이익률 (%)	10.5	2.8	9.5	10.6	11.0
증가율 (%)	-0.7	-78.4	228.1	20.0	6.3
영업외손익	-6	-5	0	-7	-6
금융수익	34	17	12	2	3
금융비용	41	34	18	9	9
기타영업외손익	1	12	6	0	0
종속/관계기업관련손익	-0	-4	-4	0	0
세전계속사업이익	141	23	100	119	128
세전계속사업이익률	10.0	2.0	9.1	10.0	10.5
증가율 (%)	-33.5	-83.7	334.8	19.0	7.6
법인세비용	20	7	22	27	29
계속사업이익	122	16	78	92	98
중단사업이익	5	0	0	0	0
당기순이익	127	16	78	92	98
당기순이익률 (%)	9.0	1.4	7.1	7.7	8.0
증가율 (%)	-30.2	-87.4	387.5	17.9	6.5
지배주주지분 순이익	124	16	78	92	98
비지배주주지분 순이익	2	0	0	0	0
기타포괄이익	-23	-1	21	0	0
총포괄이익	104	15	100	92	98

(단위:십억원)

재무상태표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	849	570	574	626	688
현금성자산	135	146	100	152	206
단기투자자산	10	7	18	18	19
매출채권	323	251	262	261	267
재고자산	294	137	131	131	134
기타유동자산	81	21	28	28	28
비유동자산	640	689	782	811	837
유형자산	466	501	585	613	638
무형자산	5	12	11	9	8
투자자산	117	113	130	132	135
기타비유동자산	52	63	56	57	56
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	1,489	1,259	1,356	1,437	1,525
유동부채	542	308	272	274	278
단기차입금	359	166	146	146	146
매입채무	69	88	56	56	57
유동성장기부채	29	13	13	13	13
기타유동부채	85	41	57	59	62
비유동부채	46	48	91	91	92
사채	0	0	14	14	14
장기차입금	30	26	52	52	52
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	16	22	25	25	26
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	588	356	363	365	369
지배주주지분	902	903	993	1,071	1,156
자본금	34	34	34	34	34
자본잉여금	3	3	4	4	4
자본조정 등	-181	-181	-181	-181	-181
기타포괄이익누계액	8	12	31	31	31
이익잉여금	1,039	1,036	1,106	1,185	1,269
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	902	903	993	1,071	1,156

(단위:십억원)

현금흐름표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	-128	335	115	148	150
당기순이익	127	16	78	92	98
유형자산 상각비	54	47	50	52	55
무형자산 상각비	0	2	2	2	1
외환손익	-12	-0	-0	0	0
운전자본의 감소(증가)	-298	259	-28	3	-5
기타	1	11	13	-1	1
투자활동으로인한현금흐름	-19	-90	-165	-82	-83
투자자산의 감소(증가)	-50	7	-15	-2	-2
유형자산의 감소	1	7	1	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-83	-94	-108	-80	-80
기타	113	-10	-43	0	-1
재무활동으로인한현금흐름	132	-233	2	-13	-14
차입금의 증가(감소)	-18	-4	26	0	0
사채의증가(감소)	0	0	14	0	0
자본의 증가	-9	0	1	0	0
배당금	-15	-13	-11	-13	-14
기타	174	-216	-28	0	0
기타현금흐름	-3	-2	2	0	0
현금의증가(감소)	-17	11	-46	52	53
기초현금	152	135	146	100	152
기말현금	135	146	100	152	206

(단위:원, 배, %)

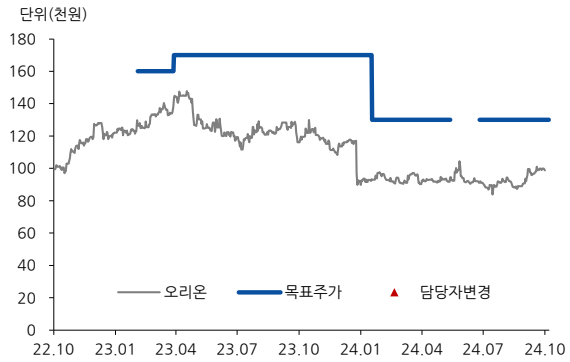
주요투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS(당기순이익 기준)	14,840	2,403	11,584	13,548	14,522
EPS(지배순이익 기준)	14,550	2,403	11,584	13,548	14,522
BPS(자본총계 기준)	133,216	133,446	146,730	158,316	170,778
BPS(지배지분 기준)	133,216	133,446	146,730	158,316	170,778
DPS	2,000	1,600	2,000	2,100	2,200
P/E(당기순이익 기준)	5.5	28.2	5.9	5.1	4.7
P/E(지배순이익 기준)	5.6	28.2	5.9	5.1	4.7
P/B(자본총계 기준)	0.6	0.5	0.5	0.4	0.4
P/B(지배지분 기준)	0.6	0.5	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA(Reported)	4.1	6.3	3.6	2.8	2.4
배당수익률	2.5	2.4	2.8	2.9	3.1
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-27.7	-83.8	382.0	17.0	7.2
EPS(지배순이익 기준)	-29.1	-83.5	382.0	17.0	7.2
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	13.4	1.8	8.3	8.9	8.8
ROE(지배순이익 기준)	13.1	1.8	8.3	8.9	8.8
ROA	8.9	1.2	6.0	6.6	6.6
안정성 (%)					
부채비율	65.2	39.4	36.6	34.1	32.0
순차입금비율	30.6	5.3	7.4	1.9	순현금
이자보상배율	15.0	2.1	11.2	13.5	14.4

** K-IFRS 연결 기준*

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2023.02.24	BUY	160,000	-17.34	-12.25
2023.04.19	BUY	170,000	-25.66	-13.06
2023.10.19	AFTER 6M	170,000	-34.16	-23.53
2024.02.08	BUY	130,000	-28.50	-19.69
2024.08.08	AFTER 6M	130,000	-27.95	-22.31
2024.10.23	BUY	130,000		

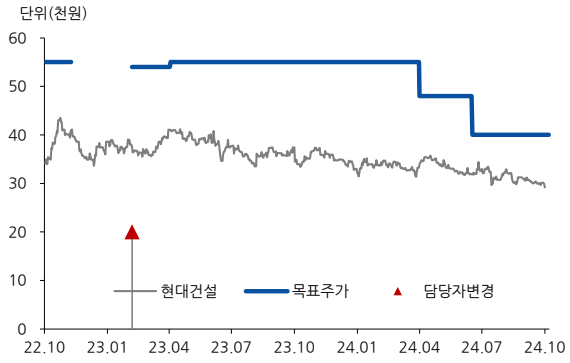
▶ 최근 2년간 오리온 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2022.07.25	BUY	55,000	-24.82	-11.09
2023.02.27	담당자 변경	담당자 변경	-	-
2023.02.27	BUY	54,000	-30.91	-23.98
2023.04.24	BUY	55,000	-31.85	-25.18
2023.10.24	AFTER 6M	55,000	-37.63	-32.09
2024.04.22	BUY	48,000	-30.08	-25.63
2024.07.08	BUY	40,000	-21.68	-13.88
2024.10.23	BUY	40,000		

▶ 최근 2년간 현대건설 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.07.01	BUY	140,000	-40.74	-26.21
2024.10.23	BUY	105,000		

▶ 최근 2년간 유니드 주가 및 목표주가

▶ Compliance Note

- 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 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 추천일 현대건설과 관련하여 계열 회사의 관계에 있습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 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 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 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.