

# HD건설기계 (267270)

## 인프라 투자 확대로 Top-line 성장 가시화

**합병 등을 통하여 수출지역 포트폴리오 다각화 및 밸류체인 내재화 수준 제고 등으로 원가 경쟁력 확보될 듯**

동사는 올해 1월 1일을 합병일일로 하여 HD현대인프라코어를 흡수합병하였으며, 사명을 HD건설기계로 변경하였다. 이번 합병을 통하여 사업포트폴리오가 건설기계(굴착기 등), 엔진(산업용, 발전용, 방산용 등), 산업차량(지게차 등) 및 부품사업 등으로 다변화되었다. 합병 이후 동사 굴착기 등 건설기계 국내 시장점유율은 75~80%로 추산되며, 글로벌 시장점유율의 경우 약 2~3% 수준으로 선두 업체들과 상당한 격차가 있다. 그러나 합병으로 인하여 일부 신흥국 시장(브라질, 인도, 러시아)에서는 수위권의 지위가 확보되고 미국, 유럽, 중국, 신흥국 등 수출지역 포트폴리오 다각화 수준 등이 제고되었다. 무엇보다 2030년에 현대 및 디벨론 등 2개 브랜드에 대한 자가엔진 탑재율 등이 70~80% 이상으로 전망됨에 따라 밸류체인의 내재화 수준이 제고되면서 원가 경쟁력 등이 확보될 수 있을 것이다.

**북미, 유럽, 신흥시장 등 인프라 투자 확대로 올해 매출 성장 가시화 될 듯**

올해 매출액의 경우 90,875억원(YoY +13.0%)으로 예상될 뿐만 아니라, 영업이익률이 6.8%로 전망됨에 따라 수익성 개선도 가시화 될 것이다. 먼저 북미지역 건설기계 매출액의 경우 전년대비 26% 이상 증가할 것으로 예상된다. 그동안 달러 재고 축소를 위하여 프로모션 등을 진행함에 따라 지난해말 기준 재고가 적정수준이 되었다. 이러한 달러 재고 정상화를 통해 올해 수량이 늘어날 수 있는 환경이 조성되었을 뿐만 아니라 관세로 인하여 가격인상도 진행될 것으로 예상된다.

또한 유럽지역 건설기계 매출액의 경우 전년대비 17% 이상 증가할 것으로 예상된다. 유럽시장의 경우 EU 기금 및 정책 자금 투자로 인하여 소폭 성장할 것으로 기대된다. 이러한 환경하에서 지난해 4분기 본격 판매를 시작한 차세대 신모델의 안정적인 시장 안착 뿐만 아니라 CTL, SSL 등 컴팩 기종의 신모델 출시 및 전동화 장비 판매 확대 등을 통해 매출 성장이 예상된다.

특히 인도네시아, 호주 등 아시아태평양 지역과 더불어 중남미와 아프리카 지역 등 신흥시장의 경우 인프라 투자 확대와 광산 장비 수요 증가에 따라 올해 매출 상승이 예상된다. 무엇보다 중동지역의 경우 중동전쟁 복구수요 뿐만 아니라 사우디아라비아의 경우 각종 행사 등을 위한 대규모 인프라 투자가 예상되며, UAE의 경우도 석유 중심의 경제 구조에서 벗어나 가스 및 물류, 항공 등 비석유 산업에 대한 투자 확대 등이 기대된다. 이러한 환경하에서 동사는 중동·아프리카 지역 본부 설립을 통해 자원 개발 및 인프라 수요 확대에 적극적으로 대응하면서 매출 성장이 가시화 될 것이다.

**AI 전력 수요 급증으로 초대형 발전용 엔진 성장성 UP, 지정학적 갈등 장기화로 방산용 엔진 성장성 UP**

군산 엔진 신공장을 통해 오는 8월 EPP를 시작으로 10월 방산용, 내년 1월 발전용 엔진 양산이 예정됨에 따라 내년부터 매출 성장이 본격화 될 것이다. 먼저 수익성이 높은 발전용 엔진의 수요가 지속적으로 증가함에 따라 디젤·가스·초대형 엔진에 대한 매출 성장이 가시화 될 것이다. 즉, 디젤 엔진의 경우 제품 라인업 확대를 통하여, 가스 엔진은 북미 전력 수요 증가로 인하여 매출 성장이 예상된다. 특히 AI 전력 수요 급증과 전력 공급 탈중앙화 추세에 발맞춰 초대형 발전용 엔진 성장이 가속화 될 것이다.

한편, 동사는 K2 전차용 엔진을 독자 개발·양산하는 유일한 제조사이다. 지정학적 갈등이 장기화됨에 따라 동유럽과 중동 등 지역에서 수요 확대 가능성 등이 높아지고 있는 가운데 CAPA 증설 효과 본격화 되면서 방산용 엔진 성장성이 가속화 될 것이다.

### Company Brief

## NR

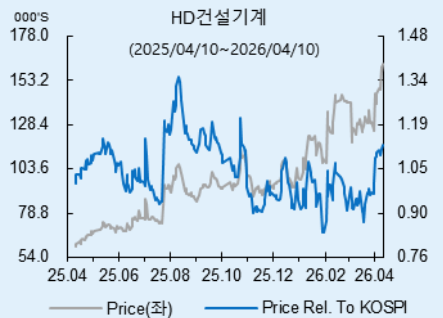
액면가 5,000원  
 증가(2026.04.10) 162,700원

#### Stock Indicator

자본금	247십억원
발행주식수	4,797만주
시가총액	7,805십억원
외국인지분율	20.6%
52주 주가	60,200~162,700원
60일평균거래량	517,401주
60일평균거래대금	68.4십억원

추가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	25.8	47.9	68.4	170.3
상대수익률	19.9	20.2	6.2	30.6

#### Price Trend



FY	2022	2023	2024	2025
매출액(십억원)	3,516	3,825	3,438	3,777
영업이익(십억원)	171	257	190	171
순이익(십억원)	112	139	100	99
EPS(원)	5,661	7,077	5,277	5,613
BPS(원)	74,277	80,021	90,564	104,002
PER(배)	11.0	7.3	11.1	17.5
PBR(배)	0.8	0.6	0.6	0.9
ROE(%)	8.0	9.2	6.2	5.7
배당수익률(%)	1.3	1.4	0.9	0.7
EV/EBITDA(배)	6.8	6.1	7.8	8.6

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap]

이상현 2122-9198 value3@imfnsec.com

[RA]

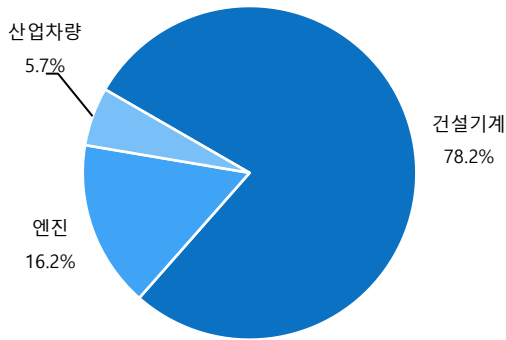
장호 2122-9194 hojang@imfnsec.com

표1. HD 건설기계 실적 추이 및 전망

FY	매출액(억원)	영업이익(억원)	세전이익(억원)	순이익(억원)	자배주순이익(억원)	EPS(원)	PER(배)
2021	32,843	1,607	1,576	1,264	1,135	5,759	7.0
2022	35,156	1,706	1,528	994	1,115	5,661	11.0
2023	38,250	2,572	1,902	1,275	1,394	7,077	7.3
2024	34,381	1,904	1,215	860	1,000	5,277	11.1
2025	37,765	1,709	1,182	870	994	5,613	17.5
2026E	90,875	6,180	5,855	4,552	5,053	10,533	15.4

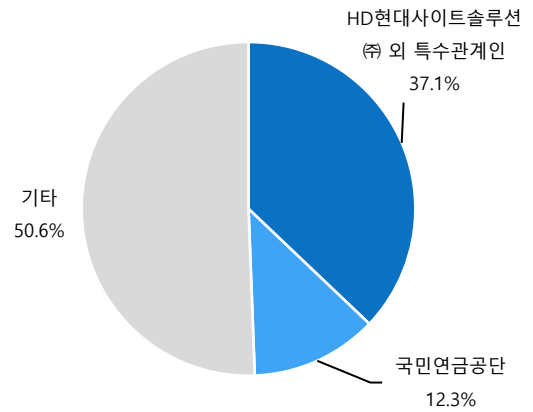
자료: HD건설기계, iM증권 리서치본부

그림1. HD 건설기계 매출 구성(2025년 기준)



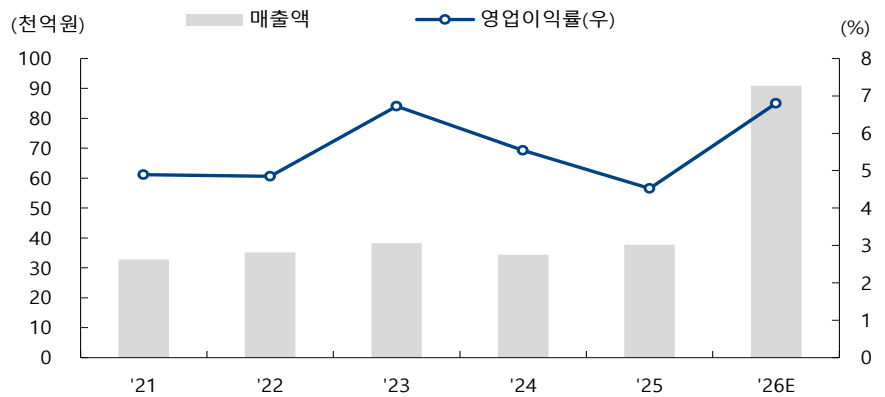
자료: HD건설기계, iM증권 리서치본부

그림2. HD 건설기계 주주 분포(2026년 3월 31일 기준)



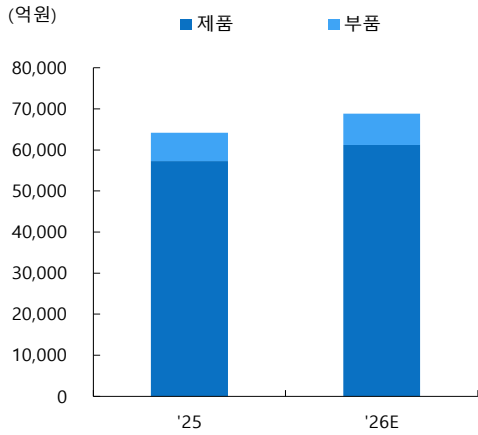
자료: HD건설기계, iM증권 리서치본부

그림3. HD 건설기계 실적 추이



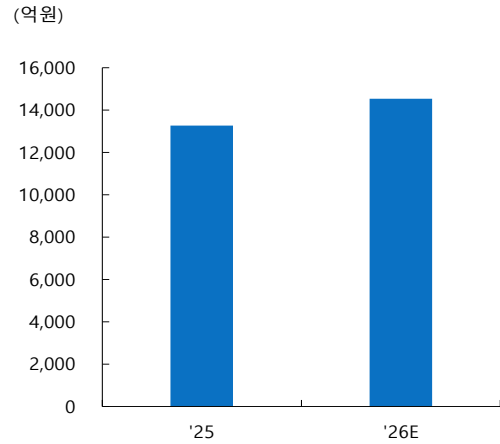
자료: HD건설기계, iM증권 리서치본부

그림4. HD 건설기계 건설기계 매출 추이



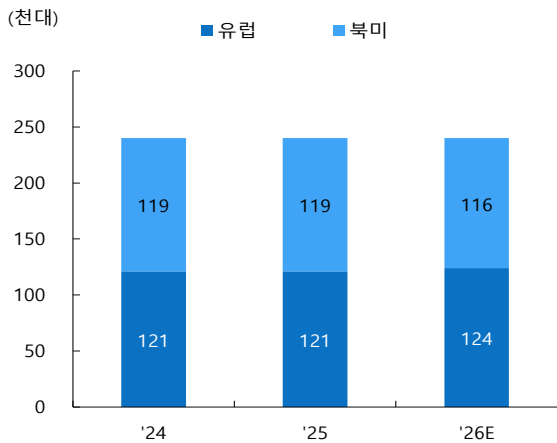
자료: HD건설기계, iM증권 리서치본부

그림5. HD 건설기계 엔진 매출 추이



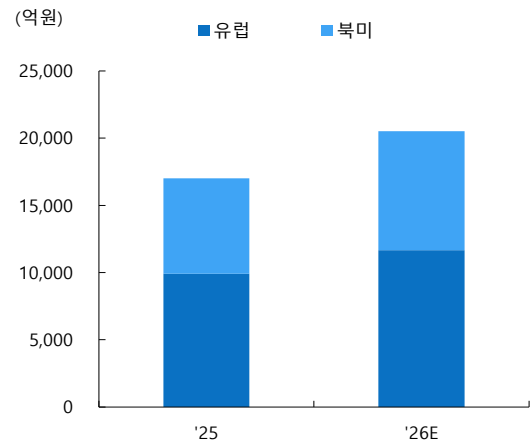
자료: HD건설기계, iM증권 리서치본부

그림6. HD 건설기계 북미+유럽 시장수요 추이



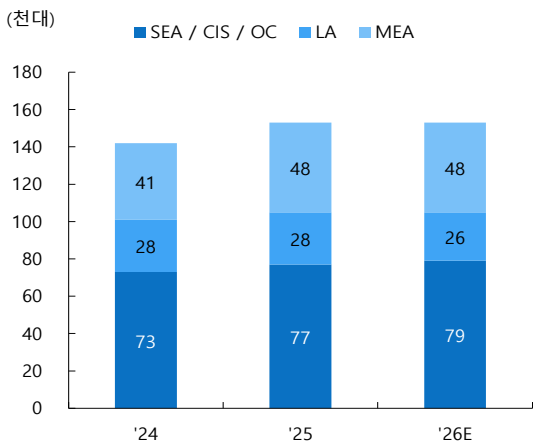
자료: HD건설기계, iM증권 리서치본부

그림7. HD 건설기계 북미+유럽 매출 추이



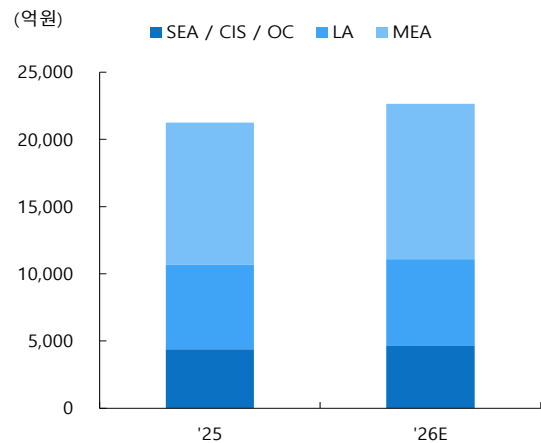
자료: HD건설기계, iM증권 리서치본부

그림8. HD 건설기계 신흥국가 시장수요 추이



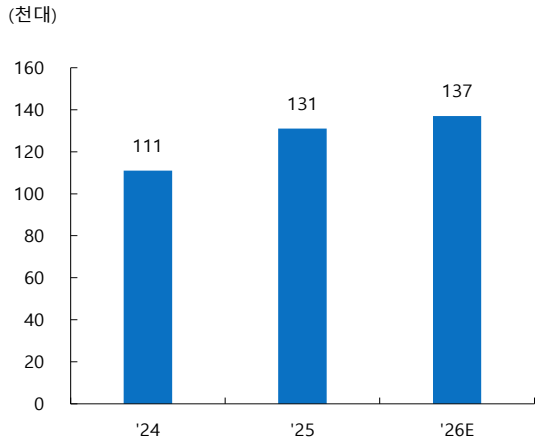
자료: HD건설기계, iM증권 리서치본부

그림9. HD 건설기계 신흥국가 매출 추이



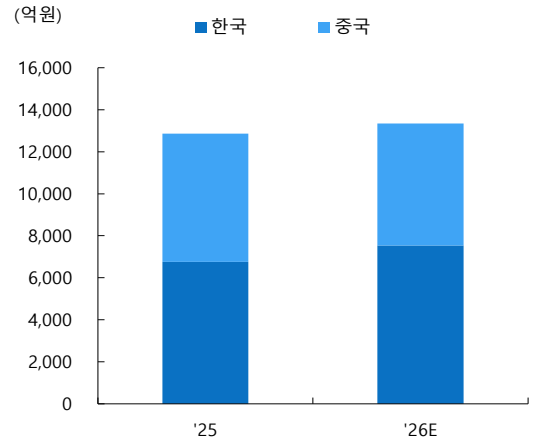
자료: HD건설기계, iM증권 리서치본부

그림10. HD 건설기계 한국+중국 시장수요 추이



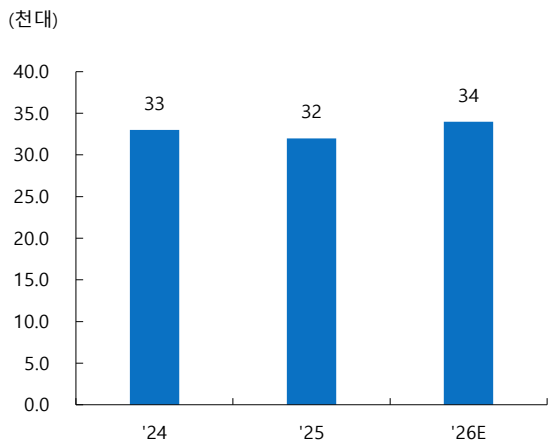
자료: HD건설기계, iM증권 리서치본부

그림11. HD 건설기계 한국+중국 매출 추이



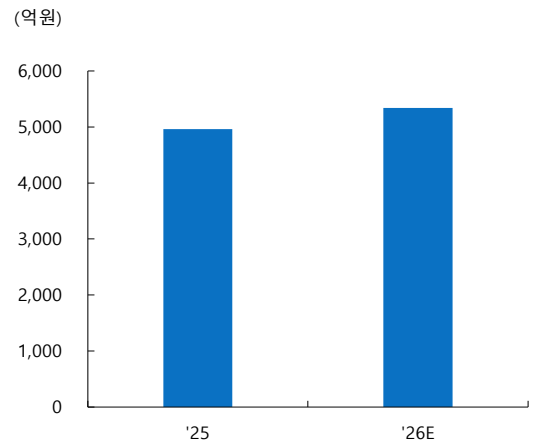
자료: HD건설기계, iM증권 리서치본부

그림12. HD 건설기계 인도 시장수요 추이



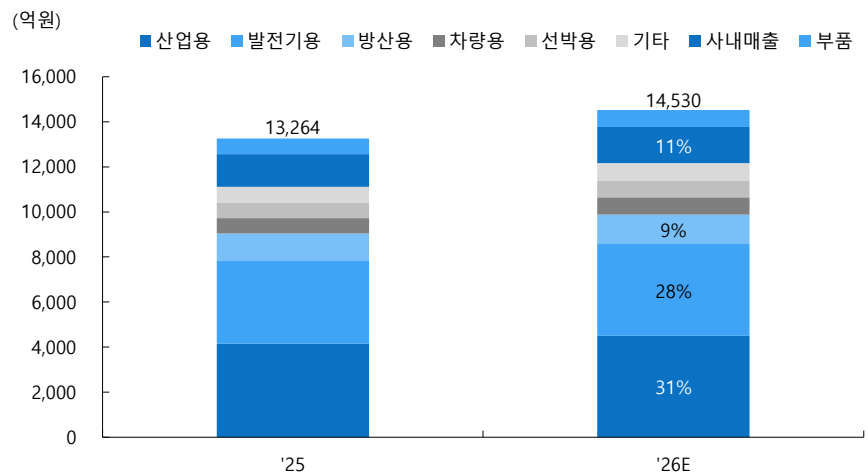
자료: HD건설기계, iM증권 리서치본부

그림13. HD 건설기계 인도 매출 추이



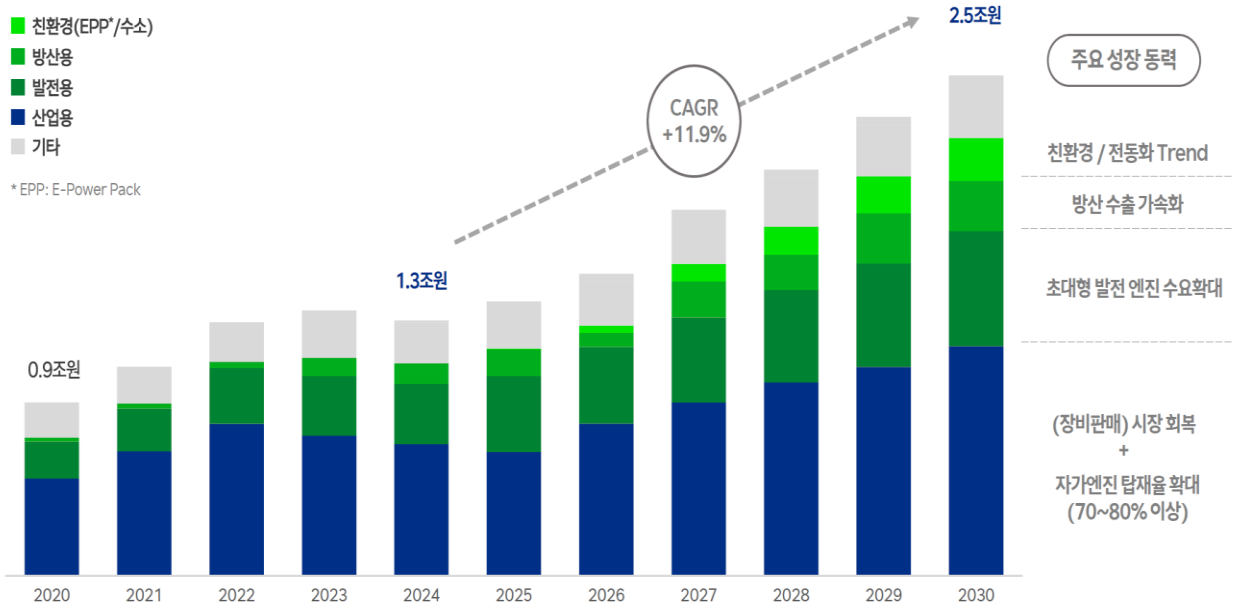
자료: HD건설기계, iM증권 리서치본부

그림14. HD 엔진 부문별 매출 추이



자료: HD건설기계, iM증권 리서치본부

그림15. 엔진부문 육성



자료: HD건설기계, iM증권 리서치본부

그림16. HD 건설기계 K2전차 엔진(DV27K)



자료: HD건설기계, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2022	2023	2024	2025	(십억원,%)	2022	2023	2024	2025
유동자산	2,351	2,199	2,113	2,252	매출액	3,516	3,825	3,438	3,777
현금 및 현금성자산	393	428	264	338	증가율(%)	7.0	8.8	-10.1	9.8
단기금융자산	209	102	89	89	매출원가	2,914	3,100	2,787	3,046
매출채권	363	439	460	594	매출총이익	602	725	651	731
재고자산	1,145	1,059	1,129	1,084	판매비와관리비	431	467	460	560
비유동자산	1,098	1,098	1,212	1,351	연구개발비	-	-	-	-
유형자산	785	847	936	987	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	122	93	93	90	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	3,449	3,297	3,325	3,603	영업이익	171	257	190	171
유동부채	1,374	1,014	1,064	1,124	증가율(%)	6.2	50.8	-26.0	-10.3
매입채무	363	284	409	443	영업이익률(%)	4.9	6.7	5.5	4.5
단기차입금	414	343	177	223	이자수익	11	11	10	6
유동성장기부채	301	98	171	158	이자비용	31	46	43	35
비유동부채	408	512	467	548	지분법이익(손실)	-	0	0	0
사채	50	100	160	183	기타영업외손익	-2	1	-1	-16
장기차입금	208	258	167	185	세전계속사업이익	153	190	121	118
부채총계	1,781	1,526	1,531	1,672	법인세비용	53	63	36	31
자배주주지분	1,463	1,576	1,658	1,805	세전계속이익률(%)	4.3	5.0	3.5	3.1
자본금	99	99	94	94	당기순이익	-	-	-	-
자본잉여금	668	668	668	668	순이익률(%)	-	-	-	-
이익잉여금	503	605	655	693	자배주주귀속 순이익	112	139	100	99
기타자본항목	270	281	281	350	기타포괄이익	23	5	7	79
비자배주주지분	204	195	136	125	총포괄이익	122	133	93	166
자본총계	1,667	1,771	1,794	1,930	자배주주귀속총포괄이익	139	145	89	177

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2022	2023	2024	2025		2022	2023	2024	2025
영업활동 현금흐름	255	318	261	166	주당지표(원)				
당기순이익	-	-	-	-	EPS	5,661	7,077	5,277	5,613
유형자산감가상각비	51	54	56	59	BPS	74,277	80,021	90,564	104,002
무형자산상각비	13	13	12	7	CFPS	9,650	11,347	9,438	9,505
지분법관련손실(이익)	-	0	0	0	DPS	1,750	700	500	550
투자활동 현금흐름	70	-65	-195	-132	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-	-	-	-	PER	11.0	7.3	11.1	17.5
무형자산의 처분(취득)	8	13	14	10	PBR	0.8	0.6	0.6	0.9
금융상품의 증감	-	0	0	0	PCR	6.4	4.6	6.2	10.4
재무활동 현금흐름	-375	-223	-254	34	EV/EBITDA	6.8	6.1	7.8	8.6
단기금융부채의증감	-231	-73	-100	205	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	122	193	146	159	ROE	8.0	9.2	6.2	5.7
자본의증감	-36	4	-28	-21	EBITDA이익률	6.7	8.5	7.5	6.3
배당금지급	-23	-33	-13	-9	부채비율	106.8	86.2	85.3	86.6
현금및현금성자산의증감	-50	30	-188	68	순부채비율	22.3	15.2	17.9	16.7
기초현금및현금성자산	446	393	428	264	매출채권회전율(x)	9.8	9.5	7.6	7.2
기말현금및현금성자산	393	428	264	338	재고자산회전율(x)	3.3	3.5	3.1	3.4

자료 : HD건설기계, iM증권 리서치본부

HD건설기계 투자의견 및 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2026-04-13	NR			



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 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

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.

[투자의견]

종목추천 투자등급	산업추천 투자등급
종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.	시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임
· Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상	· Overweight(비중확대)
· Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락	· Neutral(중립)
· Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상	· Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2026-03-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
88.2%	11.8%	-