

현대두산 인프라코어 (042670)

아동헌 dongheon.lee@daishin.com
이지니 jin.lee@daishin.com

투자 의견 **BUY**
매수, 상향

6개월 목표주가 **7,200**
하향

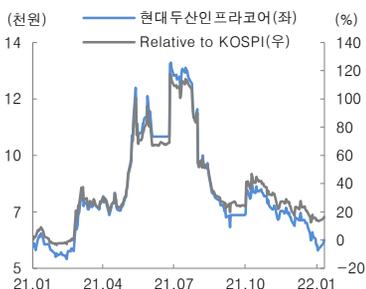
현재주가 **6,220**
(22.02.04)

기예업종

ESG평가 등급 S A+ **A** B+ B C D

KOSPI	2750.26
시가총액	1,228십억원
시가총액비중	0.06%
자본금(보통주)	1,102십억원
52주 최고/최저	13,202원 / 5,469원
120일 평균거래대금	183억원
외국인투자분율	10.04%
주요주주	현대제뉴인 외 2 인 33.36% 국민연금공단 5.28%

주기수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-13.1	-25.2	-49.6	-1.9
상대수익률	-5.6	-18.9	-39.9	10.2



원가 부담 증가, 아쉬운 중국시장

투자의견 매수(BUY) 상향, 목표주가 7,200원으로 하향

- 투자의견을 매수(BUY)로 상향(기존 시장수익률(Marketperform))
- 목표주가를 7,200원으로 하향(기존 7,500원, -4%, 수정주가 적용)
- 목표주가는 2022E EPS 899원에 타깃 PER 8.0배를 적용 (기존 2022E 수정 EPS 1,125원에 타깃 PER 8.6배를 적용)
- 타깃 PER은 글로벌 건설장비 6사의 평균 PER을 30% 할인 적용
- 현대중공업그룹 피인수 후 건설장비 그룹사 간의 시너지 기대

4Q21 Review 원가 부담 증가로 기대치 하회

- 4Q21 실적은 매출액 1조 360억원(+12% yoy), 영업이익 108억원(0.0% yoy)
- 컨센서스 대비 매출액 +6% 상회, 영업이익 -56% 하회하는 수준
- [Heavy(건설장비)] 전년비 매출액 +6% 증가, 영업이익 -29억원(적전 yoy)
- 건기 지역별 전년비 매출액이 중국 -54%, 신흥/한국 +60%, 미주/유럽 +44%
- [엔진] 매출액 2,588억원(+32% yoy), 영업이익 147억원(4Q20 -104억원)
- 매출액은 중국판매 급락에도 신흥, 선진시장 선방
- 영업이익은 중국시장 위축 및 원자재 가격인상, 물류비 증가, 총당금 설정 반영

아쉬운 중국시장

- 유상증자 완료로 재무구조 안정화, 부채비율 382%에서 249%로 감소
- 2022년 동사 연간 경영계획은 매출액 4.9조원, 영업이익률 7.5%
- 비중이 큰 중국시장 감소세가 다소 부담, 중국 경기부양 정책은 희망적 변수

(단위: 십억원 %)

구분	4Q20	3Q21	4Q21		1Q22					
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	2,021	972	1,085	1,036	-48.7	6.6	978	1,318	-47.0	27.2
영업이익	147	34	55	11	-92.7	-67.9	25	106	-64.1	881.9
순이익	2	47	22	50	2,171.8	6.1	6	67	-47.7	34.6

자료: 현대두산인프라코어, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원 원, %)

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	8,186	7,934	4,594	4,681	4,844
영업이익	840	659	263	284	319
세전순이익	603	448	174	247	285
총당기순이익	396	285	439	179	222
지배지분순이익	240	149	332	177	213
EPS	873	535	1,645	899	1,080
PER	4.5	10.5	4.3	6.9	5.8
BPS	8,084	8,554	13,484	14,628	15,651
PBR	0.5	0.7	0.5	0.4	0.4
ROE	11.6	6.5	13.0	6.3	7.1

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 현대두산인프라코어, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2021F	2022F	2021F	2022F	2021F	2022F
매출액	4,642	4,728	4,594	4,681	-1.1	-1.0
판매비와 관리비	560	573	580	587	3.6	2.5
영업이익	308	335	263	284	-14.4	-15.1
영업이익률	6.6	7.1	5.7	6.1	-0.9	-1.0
영업외손익	-54	-48	-89	-37	적자유지	적자유지
세전순이익	254	287	174	247	-31.2	-13.8
지배지분순이익	304	183	332	177	9.2	-3.3
순이익률	8.9	3.9	9.6	3.8	0.7	-0.1
EPS(지배지분순이익)	2,027	2,306	1,645	899	-18.8	-61.0

자료: 현대두산인프라코어, 대신증권 Research Center

현대두산인프라코어 연간 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021P	2022E
매출액	5,965	5,730	6,568	4,062	4,051	3,988	4,594	4,681
yoy(%)		-3.9	14.6	-38.2	-0.3	-1.6	15.2	1.9
인프라코어	1,973	2,442	3,179	4,062	4,051	3,988	4,594	4,681
헤비	1,395	1,944	2,677	3,529	3,473	3,522	3,890	3,952
엔진	578	499	502	532	578	466	704	729
밥캣	3,401	3,287	3,389					
인프라코어(yoy,%)		23.8	30.2	27.8	-0.3	-1.6	15.2	1.9
헤비(yoy,%)		39.3	37.7	31.8	-1.6	1.4	10.4	1.6
엔진(yoy,%)		-13.7	0.6	6.1	8.6	-19.4	51.0	3.5
밥캣(yoy,%)		-3.3	3.1					
인프라코어(%)	33.1	42.6	48.4	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
헤비(%)	23.4	33.9	40.8	86.9	85.7	88.3	84.7	84.4
엔진(%)	9.7	8.7	7.6	13.1	14.3	11.7	15.3	15.6
밥캣(%)	57.0	57.4	51.6					
매출원가	4,747	4,404	5,025				3,750	3,809
원가율(%)	79.6	76.9	76.5				81.6	81.4
매출총이익	1,218	1,325	1,543				843	872
판매비	1,313	834	882				580	587
판매비율(%)	22.0	14.6	13.4				12.6	12.5
영업이익	-95	491	661	389	363	264	265	284
yoy(%)		흑전	34.6	-41.1	-6.6	-27.2	0.0	7.5
opm(%)	-1.6	8.6	10.1	9.6	9.0	6.6	5.8	6.1
인프라코어	-481	77	241	389	363	266	285	284
헤비		18	166	283	281	263	237	187
엔진		59	76	106	82	1	48	97
밥캣	386	398	395					
인프라코어 yoy(%)		흑전	214.2	61.3	-6.6	-26.7	7.1	-0.3
헤비 yoy(%)			820.0	71.1	-0.8	-6.3	-10.1	-21.0
엔진 yoy(%)			28.7	39.6	-22.1	-98.8	4740.0	101.0
밥캣 yoy(%)		3.0	-0.9					
인프라코어 opm(%)		3.1	7.6	9.6	9.0	6.7	6.2	6.1
헤비 opm(%)		0.9	6.2	8.0	8.1	7.5	6.1	4.7
엔진 opm(%)		11.8	15.1	19.9	16.5	18.5	18.5	18.5
밥캣 opm(%)		12.1	11.6					
세전이익	-781	82	490	616	254	113	174	247
당기순이익	-860	116	297	394	180	110	439	179
지배순이익	-819	63	149	246	180	61	332	178
yoy(%)		흑전	135.2	65.8	-27.0	-66.2	446.0	-46.5
nim(%)	-13.7	1.1	2.3	6.1	4.4	1.5	7.2	3.8
비지배순이익	-40	53	148	148	156	136	107	2

자료: 현대두산인프라코어, 대신증권 Research Center

현대두산인프라코어 분기 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21P
매출액	1,211	1,102	827	911	1,044	1,100	918	927	1,334	1,251	972	1,036
yoy(%)	-38.1	-48.6	-55.2	-48.9	-13.8	-0.2	11.0	1.7	27.8	13.8	5.9	11.8
인프라코어	1,211	1,102	827	911	1,044	1,100	918	927	1,334	1,251	972	1,036
헤비	1,085	953	679	756	914	1,010	804	794	1,232	1,122	758	777
엔진	126	149	148	155	130	90	114	133	102	129	214	259
발켓												
인프라코어 yoy(%)	11.0	-0.8	1.4	-12.7	-13.8	-0.2	11.0	1.7	22.1	5.8	5.9	11.8
헤비 yoy(%)	13.0	-8.6	0.0	-19.3	-15.8	6.0	18.4	5.0	28.3	2.4	-5.7	-2.1
엔진 yoy(%)	-3.4	-7.2	8.3	45.1	2.9	-39.7	-23.0	-14.4	-21.6	44.2	87.8	95.0
발켓 yoy(%)												
인프라코어(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
헤비(%)	89.6	86.5	82.1	83.0	87.5	91.8	87.6	85.7	92.4	89.7	78.0	75.0
엔진(%)	10.4	13.5	17.9	17.0	12.5	8.1	12.4	14.3	7.6	10.3	22.0	25.0
발켓(%)												
매출원가	923	826	679	752	807	875	738	798	1,064	985	797	905
원가율(%)	76.2	74.9	82.1	82.5	77.3	79.6	80.4	78.9	79.7	78.7	82.0	87.4
매출총이익	289	276	148	159	237	225	180	128	270	267	175	131
판관비	152	136	104	117	139	133	116	118	161	157	142	120
판관비율(%)	12.5	12.4	12.5	12.8	13.3	12.1	12.6	12.7	12.0	11.5	14.6	11.6
영업이익	137	140	44	42	99	91	64	11	110	109	34	11
yoy(%)	-43.4	-48.7	-76.9	-70.1	-27.8	-34.7	43.9	-74.5	11.4	19.4	-47.0	0.0
opm(%)	11.3	12.7	5.3	4.7	9.4	8.3	6.9	1.2	8.2	8.7	3.5	1.0
인프라코어	137	297	155	42	94	91	65	16	124	116	34	12
헤비	118	113	21	29	74	96	66	26	125	93	23	-3
엔진	19	27	24	13	20	-6	-2	-10	-1	23	11	15
발켓												
인프라코어 yoy(%)	-7.2	121.4	125.3	8.4	-31.1	-69.2	-58.0	-63.0	31.7	26.5	-48.1	-24.8
헤비 yoy(%)	-2.6	15.8	-46.8	12.2	-37.3	-14.9	222.3	-11.2	68.7	-3.7	-66.1	적전
엔진 yoy(%)	-28.5	-26.2	-21.1	0.8	7.7	적전	적전	적전	적전	흑전	흑전	흑전
발켓 yoy(%)												
인프라코어 opm(%)	11.3	27.0	18.7	4.7	9.0	8.3	7.1	1.7	9.7	9.9	3.5	1.1
헤비 opm(%)	10.9	11.8	3.0	3.9	8.1	9.5	8.3	3.3	10.6	8.9	3.0	-0.4
엔진 opm(%)	14.9	18.2	15.9	8.4	15.6	-6.8	-1.3	-7.8	-0.7	18.0	5.2	5.7
발켓 opm(%)												
세전이익	123	104	33	-5	76	58	23	-45	98	88	34	-45
당기순이익	88	78	17	-3	75	78	15	-57	187	156	46	50
지배순이익	88	78	17	-3	53	50	15	-57	128	107	47	50
yoy(%)	-16.1	-21.4	-66.5	적축	-39.3	-35.6	-14.5	적확	140.1	114.9	216.5	-186.7
nim(%)	7.2	7.0	2.1	-0.3	5.1	4.5	1.6	-6.2	9.6	8.6	4.8	4.8
비지배순이익	42	56	35	24	21	28	39	48	59	49	-1	1

자료: 현대두산인프라코어, 대신증권 Research Center

4Q21 실적발표 주요 Q&A

Q. 중국시장 감소가 매출에 미치는 영향 및 향후 계획

A. 미니소형시장 비중이 커지고 있으나 경쟁이 너무 심한 상황이라 평가 하락하고 있어 경쟁사들도 손실을 보고 있는 상황. 당사는 22년부터 손실을 감수하면서까지 M/S 방어 하지는 않을 것. 평가가 높은 중대형은 일정 수준의 마진이 있어 추가 프로모션을 통해 비중을 확대할 예정. 2016년부터 중국시장의 AM 특수장비사업이 급격하게 상승함에 따라 특수장비사업에 초점을 맞추어 사업부문 강화할 계획

Q. 마진률 회복 예상 시기

A. 4분기 영업이익 적자 요인으로 1회성비용, 건기/엔진 경상개발비 이연 등이 있으며 추가 발생비용으로는 쿼터별 계절성 비용이 있음. 더불어 4분기 중국시장이 꺾이며 영업손익에 다소 영향을 끼쳤지만 1분기에는 추가비용 발생하지 않을 것. 상반기부터 판매되는 제품으로 개당 고정비 스프레드 상당부분 상승함에 따라 영업이익 상승에 큰폭 기여할 것으로 예상

Q. 엔진 부문의 성장률을 보수적으로 보는 이유

A. 유가 지속 상승, 그에 따른 발전기 매출 본격화 되고 있지 않음. 매출 포텐셜로는 잡혀있지만 민감도가 떨어지고 있음. 점진적으로 성장할 것이지만 수급 이슈 해결이 되어야 하는 상황. G2엔진 관련 밥켓 수요는 미국시장을 중심으로 큰 폭의 성장을 예상하지만 부품 수급 이슈가 해소되어야 함

Q. 중국시장의 긍정적인 포인트 및 생산여력 규모

A. 공급 측면에서 신흥시장과 북미는 과한 수준으로 수급 이슈가 해결된다면 매출과 판매대수가 늘어날 가능성이 있음. 중국의 경우 1월 실적 집계가 아직 안됐지만 양회 효과가 어떻게 나타날지 아직 파악이 되지 않음. 중국의 지속적인 경제성장률 부진으로 양회 이후 일정 수준의 경기부양책이 나올 것이라는 기대를 가지고 있으나 아직 예측이 어려움. 시장 상황의 경우 2월 올림픽이 마무리 된 이후에 판단 가능할 것으로 판단. 다만 헤지 환율이 높은 수준이기 때문에 수익성이나 매출에 도움이 될 수 있는 팩터로 작용함. 더불어 중국공장 가동을 통해 생산 유연성 확보하고 있음

Global Peer

회사명		HYUNDAI DOOSAN INFRACORE CO LTD	CATERPILLAR INC	TEREX CORP	KOMATSU LTD	HITACHI CONSTRUCTION MACHINE	VOLVO AB-B SHS	SANY HEAVY INDUSTRY CO LTD-A
코드		042670 KS	CAT US	TEX US	6301 JP	6305 JP	VOLVB SS	600031 CH
현재주가(USD)		5.2	198.4	41.0	24.7	25.8	22.4	3.2
시가총액(십억원, USDmn)		1,024	107,328	2,860	24,001	5,551	45,650	26,888
매출액 (십억원, USDmn)	20A	n/a	50,971	n/a	n/a	n/a	43,413	n/a
	21C	4,845	56,165	3,846	23,483	8,038	45,039	17,910
	22C	5,069	61,289	4,417	25,281	8,548	47,308	18,637
매출액 yoy (%)	20A	n/a	22.1	n/a	n/a	n/a	17.7	n/a
	21C	n/a	10.2	n/a	n/a	n/a	3.7	n/a
	22C	4.6	9.1	14.8	7.7	6.4	5.0	4.1
영업이익 (십억원, USDmn)	20A	n/a	6,878	n/a	n/a	n/a	5,030	n/a
	21C	373	8,259	318	2,578	666	5,174	2,904
	22C	404	9,763	411	3,047	742	5,589	3,198
영업이익 yoy (%)	20A	n/a	51.1	n/a	n/a	n/a	79.4	n/a
	21C	n/a	20.1	n/a	n/a	n/a	2.9	n/a
	22C	8.3	18.2	29.3	18.2	11.3	8.0	10.1
OPM (%)	20A	n/a	13.5	n/a	n/a	n/a	11.6	n/a
	21C	7.7	14.7	8.3	11.0	8.3	11.5	16.2
	22C	8.0	15.9	9.3	12.1	8.7	11.8	17.2
PER (배)	20A	4.0	19.0	85.6	24.0	68.4	13.0	12.4
	21C	9.9	16.2	14.6	13.6	13.7	11.8	11.0
	22C	8.3	13.7	9.9	11.5	12.1	10.8	10.3
PBR (배)	20A	0.3	6.8	3.3	1.3	1.4	3.0	3.4
	21C	0.8	6.6	2.6	1.3	1.2	2.8	2.5
	22C	0.7	5.9	2.2	1.2	1.1	2.6	2.1
EV/EBITDA (배)	20A	n/a	12.3	n/a	n/a	n/a	6.0	n/a
	21C	4.8	10.4	8.8	8.2	8.0	5.6	8.6
	22C	4.5	9.1	6.9	7.2	7.4	5.3	8.0
ROE (%)	20A	n/a	40.8	n/a	n/a	n/a	22.9	n/a
	21C	9.9	42.5	19.6	10.5	8.7	24.5	24.2
	22C	10.2	45.3	23.7	12.1	9.4	24.4	22.0
EPS (USD)	20A	n/a	11.9	n/a	n/a	n/a	1.9	n/a
	21C	0.5	11.7	2.8	1.8	1.9	1.9	0.3
	22C	0.6	14.4	4.2	2.2	2.1	2.0	0.3
BPS (USD)	20A	n/a	30.5	n/a	n/a	n/a	7.7	n/a
	21C	6.4	29.9	15.5	18.7	22.2	8.0	1.3
	22C	7.1	33.7	19.0	20.0	23.7	8.6	1.5

자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 경영진 현황

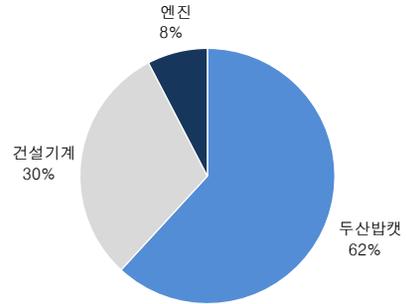
- Heavy 건설기계와 엔진을 제조 및 판매
- 1937년 조선기계제작사로 출발, 1976년 대우중공업을 거쳐 2005년 두산인프라코어로 사명을 변경
- 2021년 사업부문이 분할되었으며 현대제뉴인으로의 매각을 앞둔 상태
- 자산 3조 961억원 부채 2조 6,234억원 자본 4,727억원
- 발행주식 수: 78,567,190주

주가 변동요인

- 중국 및 신중국 굴삭기 판매량 추이
- 엔진사업부 Non-Captive 판매 증가 여부

주: 주식수는 보통주와 우선주 모두 포함 2021년 7월 분할 시점 기준
 자료: 현대두산인프라코어, 대신증권 Research Center

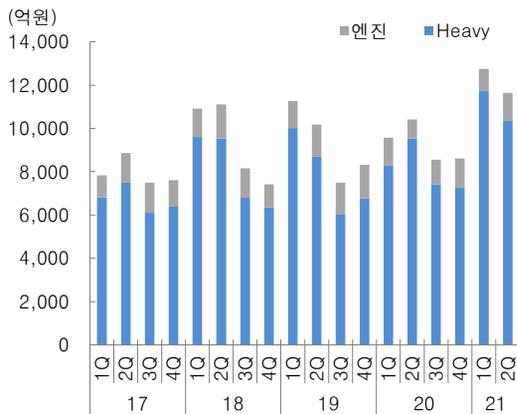
매출 비중 추이



자료: 현대두산인프라코어, 대신증권 Research Center

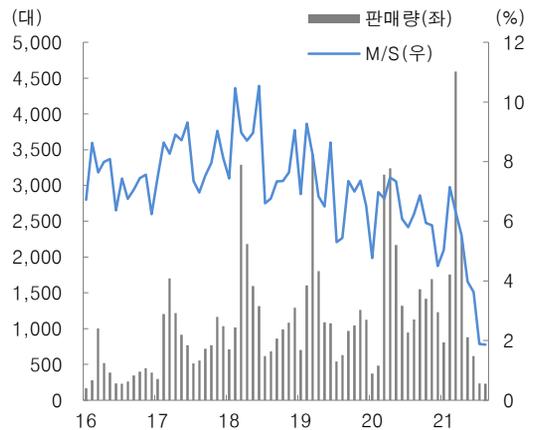
2. Earnings Driver

Heavy, 엔진 분기 매출 비중



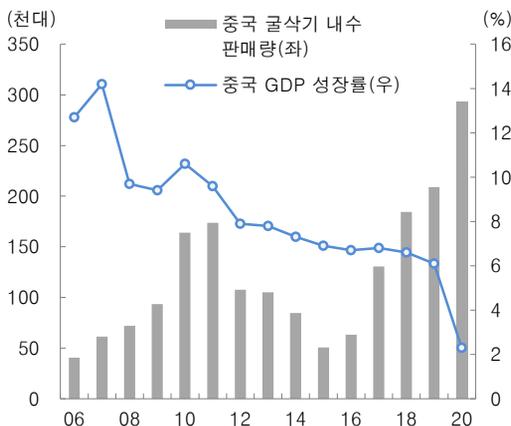
자료: 현대두산인프라코어, 대신증권 Research Center

현대두산인프라코어 중국시장 판매량 및 M/S



자료: 현대두산인프라코어, 대신증권 Research Center

중국 GDP 성장률 및 연간 굴삭기 판매량 추이



자료: 현대두산인프라코어, 대신증권 Research Center

중국시장 분기 굴삭기 판매량 추이



자료: 현대두산인프라코어, 대신증권 Research Center

재무제표

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	8,186	7,934	4,594	4,681	4,844
매출원가	6,273	6,206	3,750	3,809	3,924
매출총이익	1,913	1,728	843	872	920
판매비와관리비	1,072	1,070	590	587	601
영업이익	840	659	263	284	319
영업외수익	103	83	5.7	6.1	6.6
EBITDA	1,089	946	541	560	593
영업외손익	-237	-210	-89	-37	-35
관계기업손익	-8	-3	-24	-28	-28
금융수익	151	200	131	129	106
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-330	-385	-319	-316	-157
외환관련손실	113	174	109	95	81
기타	-50	-21	123	179	45
법인세비용차감전순이익	603	448	174	247	285
법인세비용	-207	-163	30	-68	-63
계속사업순이익	396	285	205	179	222
중단사업순이익	0	0	235	0	0
당기순이익	396	285	439	179	222
당기순이익	4.8	3.6	9.6	3.8	4.6
비재계분순이익	156	136	107	2	9
재계분순이익	240	149	332	177	213
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	105	-85	-85	-85	-85
포괄순이익	501	200	355	94	137
비재계분포괄이익	195	96	87	1	5
재계분포괄이익	306	105	268	93	132

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
EPS	873	535	1,645	899	1,080
PER	4.5	10.5	4.3	6.9	5.8
BPS	8,084	8,554	13,484	14,628	15,651
PBR	0.5	0.7	0.5	0.4	0.4
EBITDAPS	3,961	3,403	2,681	2,837	3,003
EV/EBITDA	5.2	6.0	8.2	8.0	7.1
SPS	29,773	28,542	22,760	23,707	24,536
PSR	0.1	0.2	0.3	0.3	0.3
CFPS	3,984	3,593	5,572	4,766	4,252
DPS	0	0	0	0	0

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
성장성					
매출액 증감률	5.9	-3.1	-42.1	1.9	3.5
영업이익 증감률	-0.9	-21.6	-60.0	7.9	12.3
순이익 증감률	0.4	-28.0	54.1	-59.2	23.9
수익성					
ROIC	7.3	5.7	4.5	3.0	3.6
ROA	7.5	5.6	2.2	2.2	2.4
ROE	11.6	6.5	13.0	6.3	7.1
안정성					
부채비율	165.7	167.9	140.5	137.6	135.4
순차입금비율	58.9	40.6	15.4	12.6	3.9
이자보상비율	4.4	3.8	1.7	2.0	0.0

자료: 현대두산인프라코어 대산증권 Research Center

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	4,305	5,050	5,425	6,071	6,893
현금및현금성자산	756	1,663	2,721	3,013	3,756
매출채권 및 기타채권	825	685	413	407	409
재고자산	1,786	1,590	921	938	971
기타유동자산	938	1,111	1,371	1,713	1,758
비유동자산	7,034	6,977	6,932	6,884	6,839
유형자산	1,871	1,852	1,866	1,877	1,887
관계기업투자지급	103	143	165	183	201
기타비유동자산	5,059	4,983	4,901	4,824	4,751
자산총계	11,339	12,027	12,357	12,956	13,732
유동부채	4,484	3,883	3,662	3,711	3,872
매입채무 및 기타채무	1,599	1,601	1,172	1,183	1,204
차입금	591	931	1,131	1,141	1,151
유동상채무	1,687	719	700	700	800
기타유동부채	607	632	659	688	717
비유동부채	2,587	3,655	3,557	3,792	4,027
차입금	1,653	2,665	2,552	2,772	2,991
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	933	990	1,005	1,020	1,035
부채총계	7,071	7,538	7,219	7,503	7,899
자본부분	2,223	2,378	2,721	2,888	3,090
자본금	1,041	1,080	1,102	1,102	1,102
자본잉여금	154	167	167	167	167
이익잉여금	1,258	1,408	1,740	1,918	2,131
기타자본변동	-230	-277	-287	-298	-309
비자본부분	2,045	2,111	2,416	2,564	2,744
자본총계	4,268	4,489	5,138	5,453	5,834
순차입금	2,512	1,822	793	687	230

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	567	1,051	1,466	686	711
당기순이익	396	285	439	179	222
비현금성항목의기갑	700	714	685	762	617
감가상각비	249	287	278	276	274
외환손익	0	0	9	-5	-9
지분법평가손익	8	3	24	28	28
기타	443	423	375	463	324
자산부채의증감	-279	287	453	-55	-66
기타현금흐름	-248	-235	-112	-200	-62
투자활동 현금흐름	-339	-503	-277	-275	-277
투자자산	43	-101	-22	-18	-18
유형자산	-226	-212	-212	-212	-212
기타	-156	-190	-43	-45	-48
재무활동 현금흐름	-550	429	55	194	294
단기차입금	-350	345	200	10	10
사채	455	486	234	199	199
장기차입금	-580	-388	-347	21	21
유상증자	0	51	22	0	0
현금배당	-54	-29	0	0	0
기타	-21	-36	-54	-36	64
현금의 증감	-297	907	1,057	293	742
기초 현금	1,053	756	1,663	2,721	3,013
기말 현금	756	1,663	2,721	3,013	3,756
NOPLAT	551	419	309	206	249
FCF	353	395	366	262	303

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호시목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 이동현)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

현대두산인프라코어(042670) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	22.02.07	21.10.14	21.08.26	21.07.28	21.07.14	21.04.06
투자의견	Buy	Marketperform	Marketperform	Buy	Buy	Marketperform
목표주가	7,200	7,500	11,300	14,000	12,800	7,800
과표율(평균%)		(3.53)	(28.22)	(12.11)	(8.21)	15.49
과표율(최대/최소%)		12.44	(40.27)	(6.95)	3.00	55.91
제시일자	21.02.09	21.01.04	20.10.07	20.06.09	20.04.29	20.04.05
투자의견	Marketperform	Buy	Marketperform	Buy	Buy	Buy
목표주가	6,400	6,400	6,400	5,700	4,100	3,600
과표율(평균%)	(2.22)	(6.34)	(6.27)	(6.72)	(5.78)	(13.14)
과표율(최대/최소%)	26.11	1.22	2.55	18.62	20.35	(8.79)
제시일자	20.02.14					
투자의견	Marketperform					
목표주가	3,600					
과표율(평균%)	(25.23)					
과표율(최대/최소%)	(0.59)					
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과표율(평균%)						
과표율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20220203)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	91.9%	8.1%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상

[ESG 평가 등급체계]

* 한국 ESG 연구소에서 ESG 등급을 평가하여 작성한 내용입니다

등급	구분	등급별 의미
Excellent (S)	양호	환경 및 사회, 지배구조의 리스크를 관리할 뿐만 아니라 이를 기회로 포착하고 수익을 창출할 수 있음
Very Good (A+)		환경, 사회, 지배구조 중 리스크 관리가 적절하지 않은 부문이 발생할 가능성이 있음. 그러나 전반적으로 ESG 이슈에 대한 관심을 가지고 지속적 개선 노력을 하고 있음
Good (A)		환경, 사회, 지배구조에 대한 일정 부문의 리스크를 지니고 있음. 그러나 ESG에 대한 사업기회를 가지고 있을 가능성 있음
Fair (B+,B)	보통	환경, 사회, 지배구조에 대한 일정 부문의 리스크를 지니고 있음
Laggard (C)	미흡	환경, 사회, 지배구조에 대한 리스크를 지니고 있으며, ESG 이슈가 기업의 수익성에 영향을 미칠 가능성이 존재함
Poor (D)		이해관계자 관리가 미흡하며 정보공개가 부족한 경우 환경, 사회, 지배구조에 대한 리스크 관리가 평균 이하로, ESG 이슈로 인하여 기업의 중장기 수익성에 중대한 영향을 미칠 가능성이 있음

현대일렉트릭 통합 ESG 등급

최근 2평가 기간

기준일: 2020.12.30

A

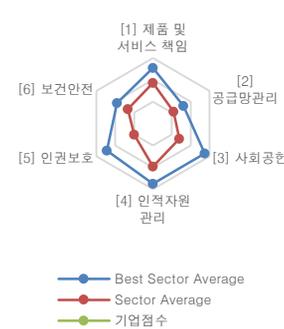
- 현대일렉트릭은/는 한국 ESG 연구소의 ESG 평가 결과 등급은 A, 20년 상반기 대비 등급이 동일합니다
- ESG 전체 영역 중 E 영역에서 점수가 상승하였습니다.
- ESG 전체 영역 중 S 영역에서 점수가 하락하였습니다
- ESG 전체 영역 중 G 영역에서 점수가 하락하였습니다

(최근 2평가 기간)



영역별 대분류 평가 결과

환경 (Environmental)		사회 (Social)		지배구조 (Governance)	
환경 대분류	평가기업 수준	사회 대분류	평가기업 수준	지배구조 대분류	평가기업 수준
환경경영 추진체계	■■	제품 및 서비스 책임	■■■■■	주주가치 권익보호	■■
환경관리	■■■	공급망관리	■■	이사회 구성 및 운영	■■■
자발적인 친환경 활동	■	사회공헌	■■	감사기구 및 내부통제	■■■■■
기후변화	■■	인적자원 관리	■■	경영투명성	■■■■■
자원효율화	■■■	인권보호	■■		
환경위험 관리	■■■	보건안전	■■■■■		
친환경 제품 서비스	■■■■■				



* 영역별 대분류 평가기업 수준은 한국 ESG 연구소 평가 커버리지 내 상대적인 수준을 평가한 것으로 절대적인 수치가 아님.

해당 ESG 등급 및 평가는 한국ESG연구소 고유의 평가모델에 기반한 것으로서 객관적으로 정확하고 신뢰할 수 있다고 판단한 기업 제사자료 및 공시자료 등에 근거하고 있습니다. 본 ESG 정보는 무엇보다 기업 및 주주 가치 분석 등 투자 목적으로 작성되지 않았으며 그 정확성, 완전성, 적시성, 상업성에 적합하지 여부 등을 보장하지 않습니다. 따라서 정보의 오류, 시기 및 하위, 미제공 등과 관련한 어떠한 형태의 책임도 부담하지 않으므로 본 자료를 이용하시는 경우 이와 관련한 투자의 최종 결정은 이용자의 판단으로 하며 그 활용으로 인한 모든 위험도 자신이 부담한다는 점을 명확히 합니다. 또한 한국ESG연구소에서 작성한 발간물에 수록된 모든 정보의 지적재산권은 한국ESG연구소의 소유입니다. 따라서 한국ESG연구소의 사전 서면 동의 없이 복제, 배포, 전송, 데이터 등 자료의 인용, 변형 또는 그러한 목적으로 사용 또는 보유하는 것 등을 엄격하게 금지합니다.