

현대두산인프라코어 (042670)

NR

액면가	1,000 원
종가(2023/02/10)	7,800 원

Stock Indicator	
자본금	198십억원
발행주식수	19,776만주
시가총액	1,543십억원
외국인지분율	12.5%
52 주 주가	4,370~8,630 원
60 일평균거래량	3,985,914 주
60 일평균거래대금	31.4십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	2.9	8.6	35.4	19.4
상대수익률	-2.1	5.8	35.9	30.4



FY	2018	2019	2020	2021
매출액(십억원)	7,730	8,186	3,988	4,594
영업이익(십억원)	848	840	264	265
순이익(십억원)	246	240	149	462
EPS(원)	1,060	1,032	633	2,675
BPS(원)	8,244	9,559	9,858	6,948
PER(배)	6.1	4.6	10.6	2.7
PBR(배)	0.8	0.5	0.7	1.0
ROE(%)	14.0	11.6	6.5	24.6
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)	5.9	5.2	10.2	3.7

주K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap] 이상현
(2122-9198) value3@hi-ib.com

북미지역이 매출성장을 이끌 듯

올해 북미시장 대규모 인프라 투자 등으로 인하여 매출 성장세 이어지면서 수익성 개선될 듯

미국 도로/철도/상수도/전력망 등 사회적 생산기반에 투자하는 인프라 투자 및 일자리법(IIJA)이 2021년 11월에 통과됨에 따라 2022년부터 도로/교량 등을 비롯한 대규모 인프라 프로젝트 등이 시행되면서 건설기계 장비 수요 등이 증가하고 있는 중이다.

다른 한편으로는 2022년 8월에 통과된 미국 인플레이션 감축법(IRA)의 경우 전기차 구매 관련 세액공제를 받기 위해서는 전기차 제조사는 일정부분의 배터리 재료를 미국 내에서 조달하거나 캐나다, 칠레, 호주 등 미국의 자유무역협정(FTA) 파트너로부터 배터리 소재를 조달해야 한다. 이러한 전기차에 사용되는 핵심 광물에 지역적인 수요가 증가함에 따라 광산투자 등도 활발하게 전개될 것으로 예상되면서 건설기계 장비 수요 증가가 기대된다. 이러한 환경하에서 동사의 경우 선진시장인 북미지역 뿐만 아니라 동남아, 중동, 라틴아메리카 등 자원 보유국을 중심으로 판매량이 확대되고 있을 뿐만 아니라 수주확보도 지속되고 있다.

이에 따라 동사 건기사업부의 2022년 북미/유럽 지역 매출은 전년대비 24.1% 증가한 12,825억원을 기록하였으며, 신흥/한국 지역 매출의 경우도 전년대비 14.6% 증가한 18,393억원을 기록하였다. 무엇보다 소형기종 보다 수익성 좋은 중대형 기종의 비중 증가 등으로 인한 제품믹스 개선 및 제품가격 인상 등으로 인하여 지난해 수익성이 개선되었다.

올해 북미 시장의 경우 대규모 인프라 투자 등으로 인하여 지속적으로 성장하는 가운데 동사는 북미 대형 딜러 및 신규 채널 확보할 뿐만 아니라 가격 인상 등으로 매출 성장세가 이어지면서 실적개선에 기여할 것으로 예상된다.

한편, 제로 코로나 정책을 고수했던 중국이 최근 방역 정책 완화에 속도를 내면서 리오프닝 기대감이 높아지고 있다. 리오프닝이 가시화 되면 지난해 둔화된 만큼 올해 높은 성장세가 나타나면서 중국에서 동사의 판매량이 증가할 수 있을 것이다.

방산엔진 수출 확대 본격화 될 듯

지난해 12월 동사는 현대로템과 폴란드 K2 전차 수출사업용 엔진공급계약을 1,830억원 규모로 체결하였다. 출력 1500마력, 배기량 27리터의 12기통 트윈터보 디젤엔진으로 2023년 6월부터 3년 동안 현대로템에 엔진을 순차적으로 공급하는 계약이다. 무엇보다 현대로템은 폴란드 군비청과 K2 전차 800여대 이상에 이르는 2차 공급분의 계약을 추진 중에 있어서 향후 동사의 방산엔진 수출 확대가 본격화 될 수 있을 것이다. 또한 이번달에는 튀르키예 K2의 현지화 모델인 알타이 전차 엔진 공급계약을 3,131억원 규모로 체결하였다.

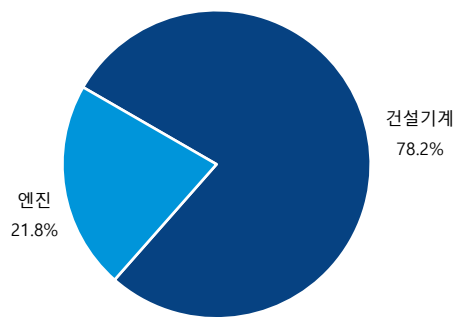
이와 같은 방산엔진 수출 확대 본격화 등으로 엔진부문의 성장성 등이 가시화 될 것이다.

표12. 현대두산인프라코어 실적 추이 및 전망

FY	매출액(억원)	영업이익(억원)	세전이익(억원)	순이익(억원)	지배주주순이익(억원)	EPS(원)	PER(배)
2018	77,301	8,481	6,164	3,942	2,464	1,060	6.1
2019	81,858	8,404	6,030	3,957	2,399	1,032	4.6
2020	39,881	2,644	1,127	2,851	1,488	633	10.6
2021	45,937	2,645	1,740	5,678	4,615	2,675	2.7
2022	47,561	3,325	2,787	2,296	2,298	1,162	6.9
2023E	50,456	3,688	3,235	2,455	2,455	1,241	6.3

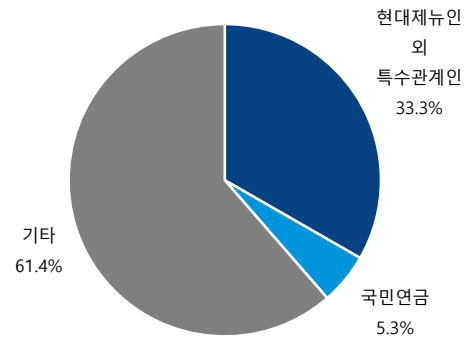
자료: 현대두산인프라코어, 하이투자증권

그림22. 현대두산인프라코어 매출 구성(2022년 기준)



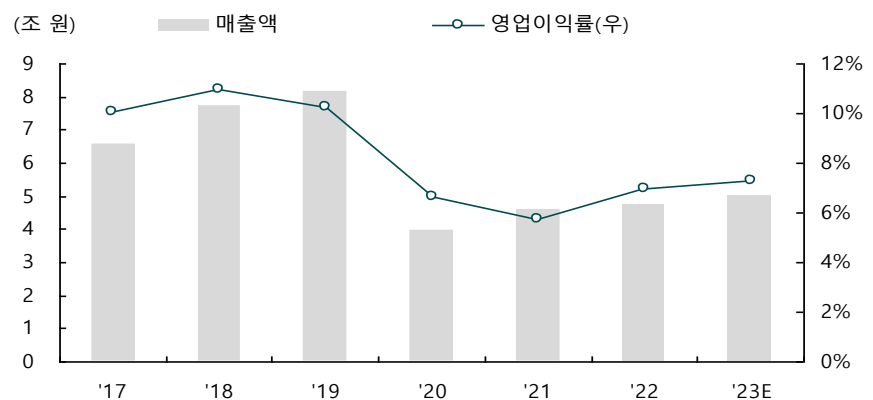
자료: 현대두산인프라코어, 하이투자증권

그림23. 현대두산인프라코어 주주 분포 (2022년 9월 30일 기준)



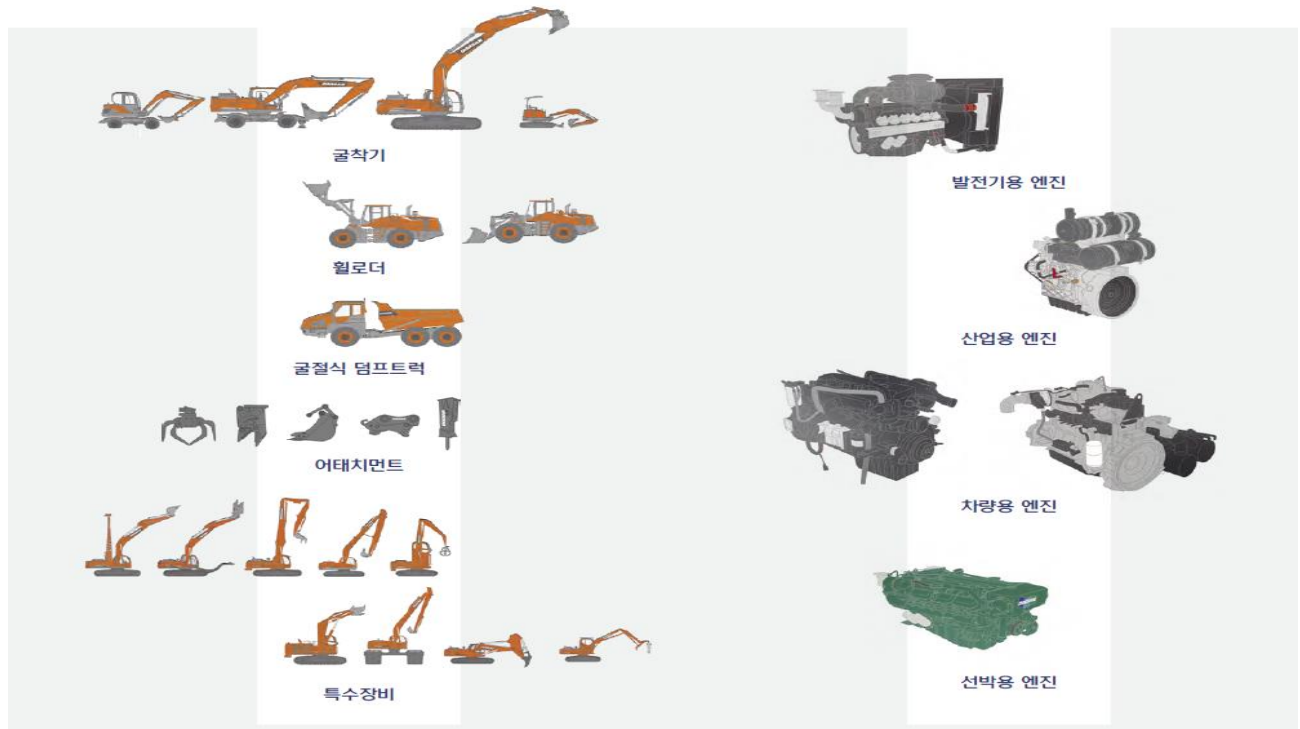
자료: 현대두산인프라코어, 하이투자증권

그림24. 현대두산인프라코어 실적 추이



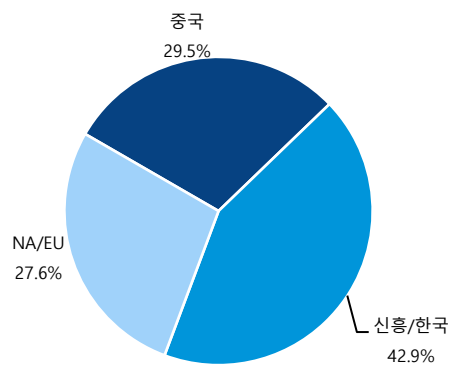
자료: 현대두산인프라코어, 하이투자증권

그림25. 현대두산인프라코어 제품 라인업



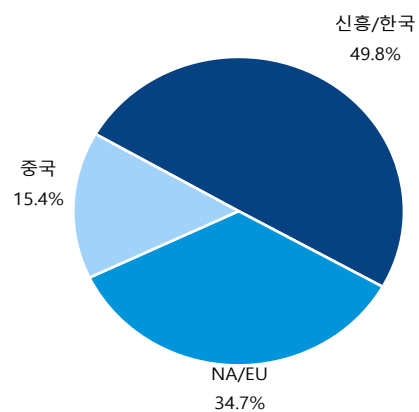
자료: 현대두산인프라코어, 하이투자증권

그림26. 현대두산인프라코어 건설기계사업부문 지역별 매출 비중 (2021년 기준)



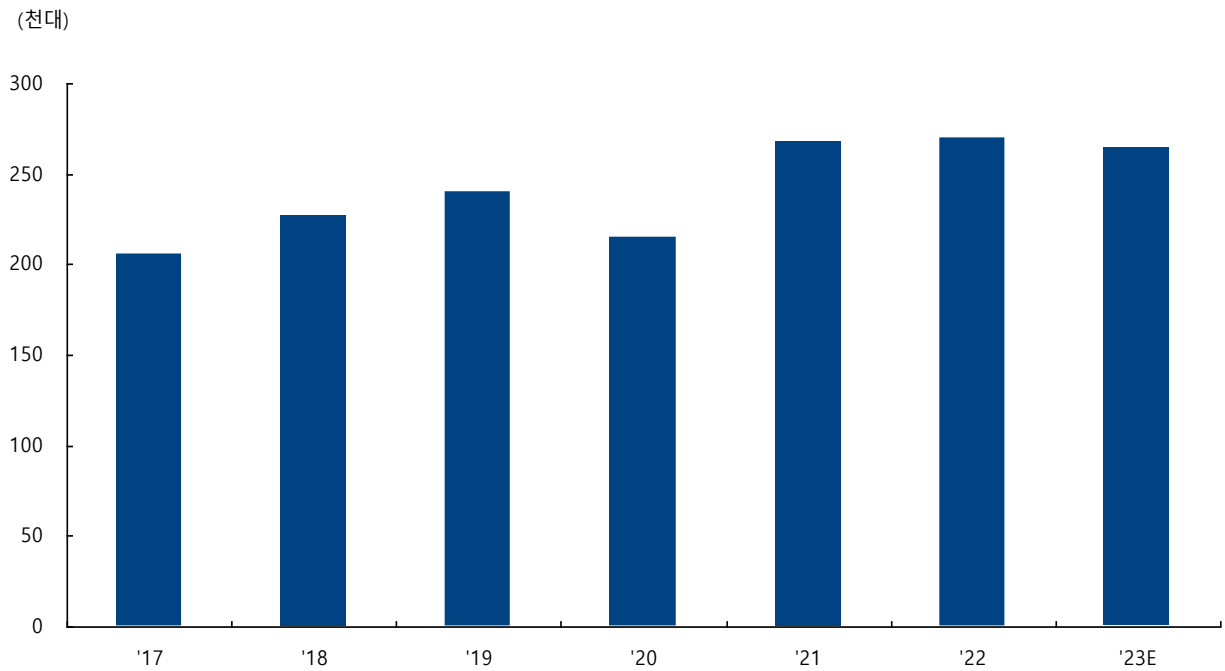
자료: 현대두산인프라코어, 하이투자증권

그림27. 현대두산인프라코어 건설기계사업부문 지역별 매출 비중 (2022년 기준)



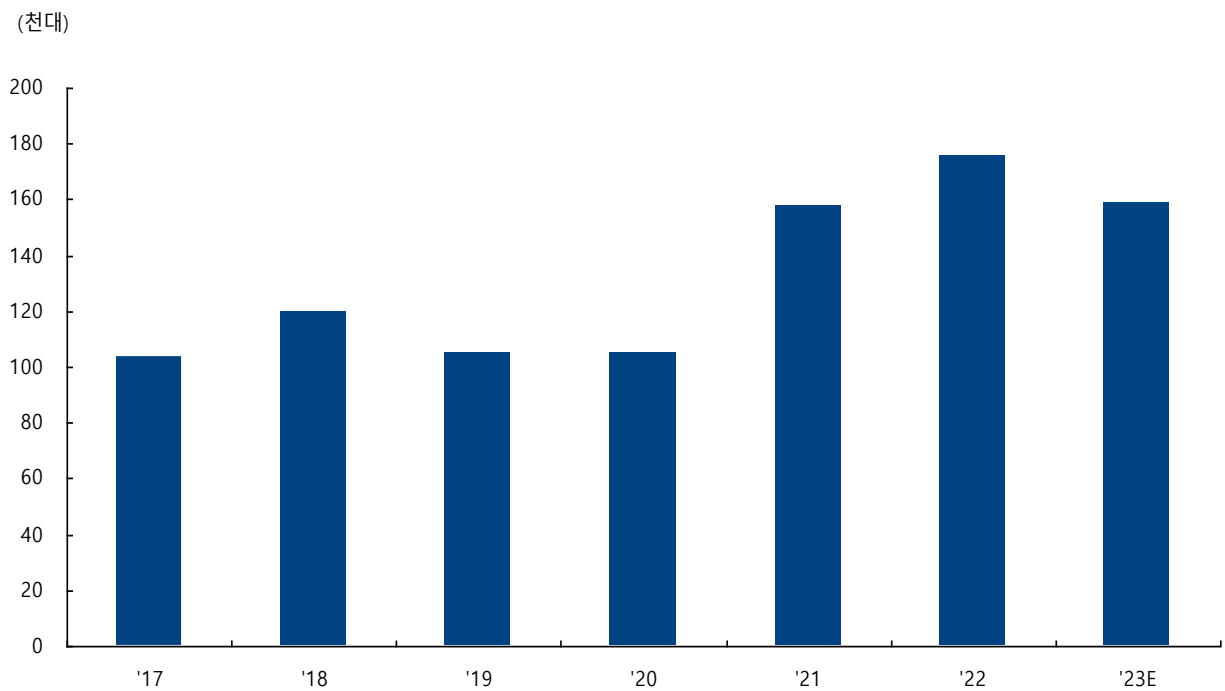
자료: 현대두산인프라코어, 하이투자증권

그림28. 북미/유럽 시장규모 추이



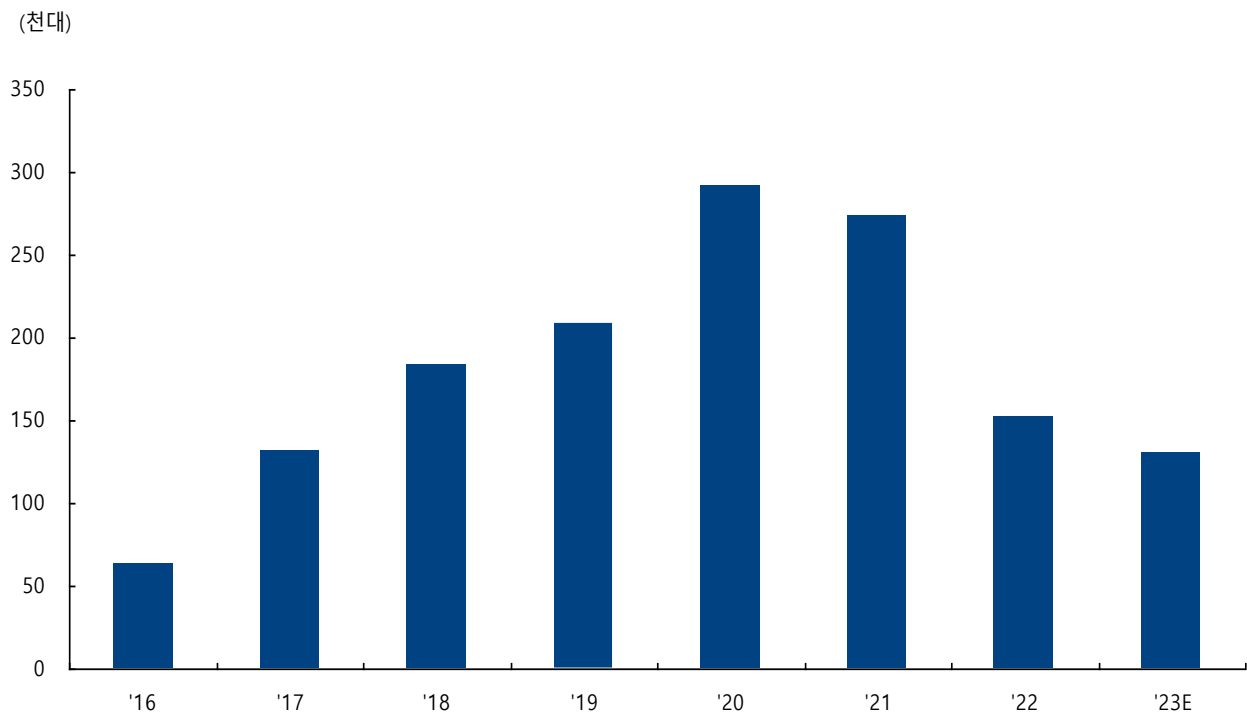
자료: 현대두산인프라코어, 하이투자증권

그림29. 신흥(Asia, MEA, LA, CIS, Oceania) 시장규모 추이



자료: 현대두산인프라코어, 하이투자증권

그림30. 중국 시장규모 추이



자료: CCMA, 현대두산인프라코어, 하이투자증권

그림31. 현대두산인프라코어의 1500 마력급 전차용 엔진



자료: 현대두산인프라코어, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2018	2019	2020	2021
유동자산	4,427	4,305	5,050	3,240
현금 및 현금성자산	1,053	756	1,663	545
단기금융자산	262	145	813	832
매출채권	1,250	1,269	606	553
재고자산	1,524	1,786	1,590	1,078
비유동자산	6,602	7,034	6,977	1,542
유형자산	1,783	1,967	1,940	1,199
무형자산	4,329	4,562	4,481	165
자산총계	11,029	11,339	12,027	4,782
유동부채	3,779	4,484	3,883	2,769
매입채무	1,038	954	1,019	642
단기차입금	938	591	931	468
유동성장기부채	678	1,687	719	794
비유동부채	3,430	2,587	3,655	644
시채	944	902	1,796	505
장기차입금	1,709	751	869	7
부채총계	7,208	7,071	7,538	3,412
자배주주지분	1,917	2,223	2,378	1,371
자본금	1,041	1,041	1,080	197
자본잉여금	213	149	165	660
이익잉여금	1,049	1,258	1,408	1,879
기타자본항목	-380	-218	-305	-1,361
비자배주주지분	1,904	2,045	2,111	-1
자본총계	3,821	4,268	4,489	1,370

포괄손익계산서

(단위:십억원, %)	2018	2019	2020	2021
매출액	7,730	8,186	3,988	4,594
증가율(%)	17.7	5.9	-51.3	15.2
매출원가	5,936	6,273	3,146	3,707
매출총이익	1,794	1,913	842	887
판매비와관리비	946	1,072	578	622
연구개발비	-	-	-	-
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	848	840	264	265
증가율(%)	28.4	-0.9	-68.5	0.0
영업이익률(%)	11.0	10.3	6.6	5.8
이자수익	15	18	8	8
이자비용	196	192	103	94
지분법이익(손실)	-5	-8	-2	-22
기타영업외손익	13	-1	4	6
세전계속사업이익	616	603	113	174
법인세비용	222	207	59	62
세전계속이익률(%)	8.0	7.4	2.8	3.8
당기순이익	246	240	149	462
순이익률(%)	3.2	2.9	3.7	10.0
자배주주귀속 순이익	246	240	149	462
기타포괄이익	173	105	-85	218
총포괄이익	567	501	200	785
자배주주귀속총포괄이익	343	306	105	617

현금흐름표

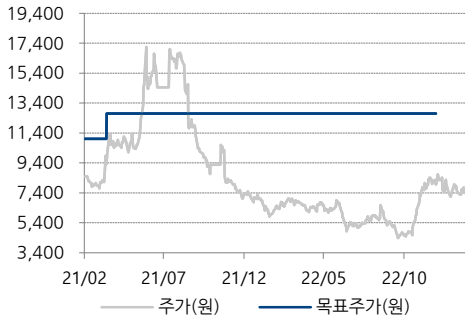
(단위:십억원)	2018	2019	2020	2021
영업활동 현금흐름	838	567	1,051	198
당기순이익	246	240	149	462
유형자산감가상각비	142	172	203	150
무형자산상각비	98	77	85	70
지분법관련손익(이익)	-5	-8	-2	-22
투자활동 현금흐름	-313	-339	-503	-176
유형자산의 처분(취득)	-	-	-	-
무형자산의 처분(취득)	110	185	101	39
금융상품의 증감	-5	-8	-3	25
재무활동 현금흐름	-423	-550	429	573
단기금융부채의증감	638	12	604	192
장기금융부채의증감	-510	-474	98	318
자본의증감	-	-	50	935
배당금지급	-54	-54	-29	-
현금및현금성자산의증감	102	-322	977	595
기초현금및현금성자산	943	1,053	756	1,663
기말현금및현금성자산	1,053	756	1,663	545

주요투자지표

	2018	2019	2020	2021
주당지표(원)				
EPS	1,060	1,032	633	2,675
BPS	8,244	9,559	9,858	6,948
CFPS	2,338	2,348	6,676	8,588
DPS	-	-	-	-
Valuation(배)				
PER	6.1	4.6	10.6	2.7
PBR	0.8	0.5	0.7	1.0
PCR	2.6	1.9	0.9	0.8
EV/EBITDA	5.9	5.2	10.2	3.7
Key Financial Ratio(%)				
ROE	14.0	11.6	6.5	24.6
EBITDA 이익률	14.1	13.3	13.8	10.5
부채비율	188.7	165.7	167.9	249.1
순부채비율	77.3	71.0	40.9	28.9
매출채권회전율(x)	6.6	6.5	4.3	7.9
재고자산회전율(x)	5.6	4.9	2.4	3.4

자료 : 현대두산인프라코어, 하이투자증권 리서치본부

현대두산인프라코어
최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
2021-03-24	Buy	12,700	1년	-30.7%	7.6%
2022-12-12(담당자변경)	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 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 이상현)

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 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

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

- Buy(매수): 추천일 중가대비 +15%이상

- Hold(보유): 추천일 중가대비 -15% ~ 15% 내외 등락

- Sell(매도): 추천일 중가대비 -15%이상

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

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

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2022-12-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	97.8%	2.2%	-