

Company Update

Analyst 이상현

02) 6915-5662

coolcat.auto@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 14,000원

현재가 (4/24) 8,980원

KOSPI (4/24)	2,523.50pt
시가총액	1,792십억원
발행주식수	199,603천주
액면가	1,000원
52주 최고가	9,400원
최저가	4,370원
60일 일평균거래대금	32십억원
외국인 지분율	16.3%
배당수익률 (2023F)	2.9%

주주구성	
현대제뉴인 외 1인	33.00%
국민연금공단	9.31%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	16%	66%	49%
절대기준	21%	87%	39%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	14,000	11,000	▲
EPS(23)	1,961	1,267	▲
EPS(24)	2,198	1,433	▲

HD현대인프라코어 주가추이



본 조시분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

# HD현대인프라코어 (042670)

## 견조한 건기와 특수를 누리는 엔진 수요

### 1Q23 컨센서스 28% 상회

1Q23 연결실적은 매출액 1조2,878억원(+12% yoy), 영업이익 1,526억원(+46% yoy), 영업이익률 11.8%(+2.7%p yoy)를 기록해 영업이익 기준 컨센서스를 28% 상회했다.

### 견조한 건기, 엔진 수요 급증

건기부문 1분기 매출액은 9,808억원(+6% yoy), 영업이익 1,032억원(+35% yoy), 영업이익이이익률 10.5%(+2.2%p yoy)를 기록했다. 중국시장은 874억원(-52% yoy)으로 부진했으나 신흥/한국시장은 5,476억원(+25% yoy)으로 중동, CIS, 라틴아메리카 등 자원국 중심의 수요가 반영되었고, 북미/유럽시장은 3,458억원(+14% yoy)으로 인프라 및 렌탈 수요가 견조하게 지속되었다.

엔진부문 1분기 매출액은 3,070억원(+33% yoy), 영업이익 494억원(+75% yoy), 영업이익이이익률 16.1%(+3.9%p yoy)를 기록했다. 발전/산업 등 사외 엔진 수요를 중심으로 매출이 급증했고, 가격인상과 물량 증가, 믹스 개선으로 높은 수익성을 기록했다. 특히 유럽(우크라이나)과 터키 등으로 재해용 비상발전기 수요가 크게 증가한 것으로 파악되며, 이후에도 K2전차 엔진 납품, 계열사향 소형엔진 대체 등이 예정되어 있어 양호한 수익성이 이어질 것으로 기대된다.

### 투자의견 매수, 목표주가 14,000원

투자의견 매수를 유지하며, 목표주가는 14,000원으로 상향한다(기존 11,000원). 과거 5개년 PER, PBR, EV/EBITDA 평균배수에 10% 할증 적용했다. 목표주가의 내재 PER은 7.1배 수준이다. 선복지연 물량이 반영되며 2분기에 더 높은 실적이 기대된다. 하반기에는 브랜드 교체비용 반영 등이 예상되나 전반적으로 양호한 실적이 이어질 전망이다.

(단위:십억원,배)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	4,594	4,756	5,205	5,669	6,086
영업이익	265	333	546	568	599
세전이익	174	279	493	548	583
지배주주순이익	462	230	391	439	467
EPS(원)	2,287	1,163	1,961	2,198	2,339
증가율(%)	327.1	-49.2	68.7	12.1	6.4
영업이익률(%)	5.8	7.0	10.5	10.0	9.8
순이익률(%)	12.4	4.8	7.5	7.7	7.7
ROE(%)	24.6	15.3	21.6	20.2	18.1
PER	3.1	6.9	4.6	4.1	3.8
PBR	1.0	1.0	0.9	0.8	0.6
EV/EBITDA	5.4	6.0	4.6	4.4	3.6

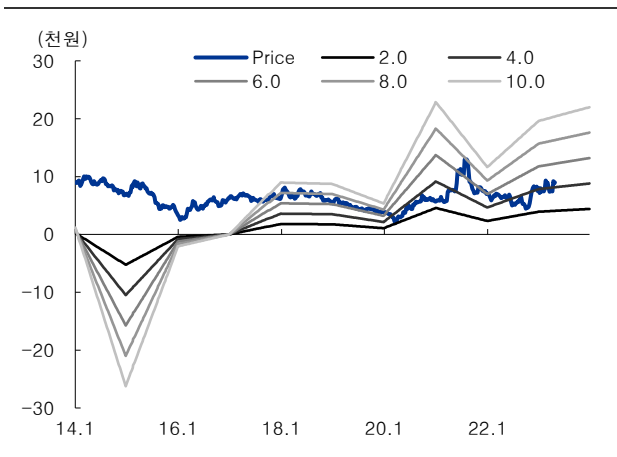
자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. HD현대인프라코어 부문별 실적 추정

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23P	2Q23F	3Q23F	4Q23F	2021	2022	2023F	2024F
<b>매출액</b>	<b>1,154</b>	<b>1,188</b>	<b>1,177</b>	<b>1,237</b>	<b>1,288</b>	<b>1,331</b>	<b>1,305</b>	<b>1,281</b>	<b>4,594</b>	<b>4,756</b>	<b>5,205</b>	<b>5,669</b>
<b>건설기계</b>	<b>923</b>	<b>940</b>	<b>879</b>	<b>977</b>	<b>981</b>	<b>1,010</b>	<b>979</b>	<b>937</b>	<b>3,742</b>	<b>3,718</b>	<b>3,907</b>	<b>4,145</b>
중국	182	151	107	156	87	105	111	144	1,101	596	447	402
북미/유럽	302	286	321	373	346	357	371	363	1,033	1,283	1,437	1,557
한국/신흥	438	503	451	447	548	547	497	431	1,608	1,839	2,023	2,185
<b>엔진</b>	<b>232</b>	<b>248</b>	<b>298</b>	<b>260</b>	<b>307</b>	<b>322</b>	<b>325</b>	<b>344</b>	<b>704</b>	<b>1,038</b>	<b>1,298</b>	<b>1,525</b>
매출총이익	245	249	248	266	323	356	327	312	991	1,008	1,319	1,409
판관비	140	163	173	200	170	197	199	206	727	675	773	841
<b>영업이익</b>	<b>105</b>	<b>87</b>	<b>75</b>	<b>66</b>	<b>153</b>	<b>159</b>	<b>128</b>	<b>107</b>	<b>265</b>	<b>333</b>	<b>546</b>	<b>568</b>
건설기계	77	51	36	43	103	107	88	73	217	207	371	373
엔진	28	36	39	23	49	52	39	34	48	126	175	195
세전이익	97	79	90	13	146	145	112	91	174	279	493	548
지배순이익	74	58	65	33	112	116	90	73	462	230	391	439
<b>(증감률, % y-y)</b>												
매출액	-13.5	-5.1	21.1	19.4	11.6	12.1	10.9	3.6	15.2	3.5	9.4	8.9
건설기계	-21.3	-9.1	15.9	25.7	6.3	7.4	11.5	-4.1	6.2	-0.6	5.1	6.1
중국	-65.2	-51.8	-9.8	6.7	-52.0	-30.2	3.5	-8.2	-24.9	-45.9	-25.0	-10.0
북미/유럽	32.8	-1.8	20.3	50.9	14.4	24.8	15.5	-2.8	35.2	24.2	12.0	8.4
한국/신흥	4.0	16.8	21.0	16.7	24.9	8.8	10.4	-3.7	24.6	14.4	10.0	8.0
엔진	127.5	92.0	39.4	0.4	32.4	29.7	9.1	32.2	51.0	47.5	25.0	17.5
영업이익	-4.5	-20.7	121.6	462.8	45.5	83.7	70.8	60.6	0.0	25.7	64.1	4.1
건설기계	-31.7	-40.9	60.0	흑전	34.6	109.5	144.8	68.9	-17.6	-4.7	79.4	0.5
엔진	흑전	56.8	245.4	45.0	75.2	46.6	1.9	45.1	4,430.0	164.5	39.0	11.8
세전이익	-65.9	흑전	167.6	흑전	49.7	83.6	24.5	616.2	54.5	60.2	77.0	11.1
지배순이익	-41.9	-46.4	38.5	-81.7	51.2	100.6	38.0	121.9	210.1	-50.2	70.0	12.3
<b>(이익률, %)</b>												
매출총이익률	21.2	21.0	21.0	21.5	25.1	26.8	25.1	24.4	21.6	21.2	25.3	24.9
<b>영업이익률</b>	<b>9.1</b>	<b>7.3</b>	<b>6.3</b>	<b>5.4</b>	<b>11.8</b>	<b>11.9</b>	<b>9.8</b>	<b>8.3</b>	<b>5.8</b>	<b>7.0</b>	<b>10.5</b>	<b>10.0</b>
<b>건설기계</b>	<b>8.3</b>	<b>5.4</b>	<b>4.1</b>	<b>4.4</b>	<b>10.5</b>	<b>10.6</b>	<b>9.0</b>	<b>7.8</b>	<b>5.8</b>	<b>5.6</b>	<b>9.5</b>	<b>9.0</b>
<b>엔진</b>	<b>12.2</b>	<b>14.3</b>	<b>13.0</b>	<b>9.0</b>	<b>16.1</b>	<b>16.2</b>	<b>12.1</b>	<b>9.8</b>	<b>6.7</b>	<b>12.1</b>	<b>13.5</b>	<b>12.8</b>
세전이익률	8.4	6.6	7.6	1.0	11.3	10.9	8.6	7.1	3.8	5.9	9.5	9.7
지배순이익률	6.4	4.9	5.5	2.7	8.7	8.7	6.9	5.7	10.0	4.8	7.5	7.7

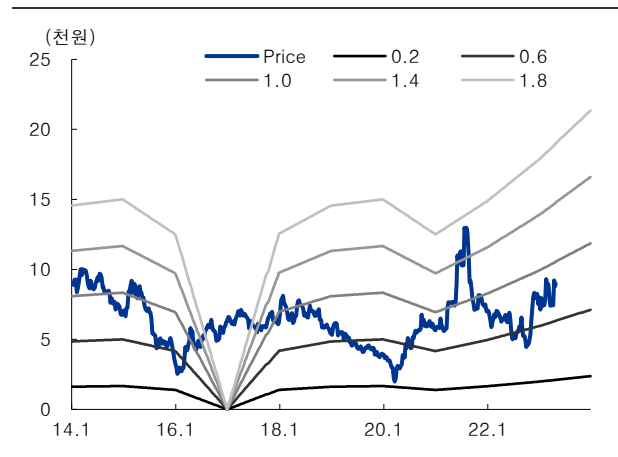
자료: HD현대인프라코어, IBK투자증권

그림 1. HD현대인프라코어 Forward PER



자료: Wisefn, IBK투자증권

그림 2. HD현대인프라코어 Forward PBR



자료: Wisefn, IBK투자증권

HD현대인프라코어 (042670)

포괄손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	4,594	4,756	5,205	5,669	6,086
증가율(%)	15.2	3.5	9.4	8.9	7.3
매출원가	3,602	3,748	3,886	4,260	4,589
매출총이익	991	1,008	1,319	1,409	1,497
매출총이익률 (%)	21.6	21.2	25.3	24.9	24.6
판매비	727	675	773	841	898
판매비율(%)	15.8	14.2	14.9	14.8	14.8
영업이익	265	333	546	568	599
증가율(%)	0.0	25.7	64.1	4.1	5.4
영업이익률(%)	5.8	7.0	10.5	10.0	9.8
순금융손익	-42	-46	-52	-20	-16
이자손익	-86	-66	-61	-60	-56
기타	44	20	9	40	40
기타영업외손익	-27	-8	0	0	0
중속/관계기업손익	-22	0	0	0	0
세전이익	174	279	493	548	583
법인세	62	49	103	110	117
법인세율	35.6	17.6	20.9	20.1	20.1
계속사업이익	112	230	390	438	467
중단사업손익	456	0	0	0	0
당기순이익	568	230	390	438	467
증가율(%)	99.2	-59.6	70.1	12.3	6.4
당기순이익률 (%)	12.4	4.8	7.5	7.7	7.7
지배주주당기순이익	462	230	391	439	467
기타포괄이익	218	34	0	0	0
총포괄이익	785	263	390	438	467
EBITDA	484	484	669	699	739
증가율(%)	-12.2	0.0	38.2	4.4	5.7
EBITDA마진율(%)	10.5	10.2	12.9	12.3	12.1

투자지표

(12월 결산)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	2,287	1,163	1,961	2,198	2,339
BPS	6,942	8,271	9,921	11,860	13,919
DPS	0	240	260	280	300
밸류에이션(배)					
PER	3.1	6.9	4.6	4.1	3.8
PBR	1.0	1.0	0.9	0.8	0.6
EV/EBITDA	5.4	6.0	4.6	4.4	3.6
성장성지표(%)					
매출증가율	15.2	3.5	9.4	8.9	7.3
EPS증가율	327.1	-49.2	68.7	12.1	6.4
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	3.0	2.9	3.1	3.3
ROE	24.6	15.3	21.6	20.2	18.1
ROA	6.8	4.8	7.9	8.1	7.8
ROIC	11.8	8.8	13.3	13.3	13.3
안정성지표(%)					
부채비율(%)	249.1	189.7	160.0	142.1	122.2
순차입금 비율(%)	90.4	81.6	64.5	55.7	32.6
이자보상배율(배)	2.8	4.4	7.4	7.3	7.9
활동성지표(배)					
매출채권회전율	7.9	7.9	6.7	5.4	5.2
재고자산회전율	3.4	4.0	3.9	4.0	4.0
총자산회전율	0.5	1.0	1.1	1.0	1.0

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	3,240	3,131	3,525	4,053	4,456
현금및현금성자산	545	298	369	367	787
유가증권	0	0	0	0	0
매출채권	553	648	897	1,200	1,147
재고자산	1,078	1,315	1,362	1,502	1,524
비유동자산	1,542	1,606	1,622	1,676	1,716
유형자산	1,163	1,156	1,167	1,184	1,208
무형자산	165	168	174	183	195
투자자산	59	36	37	39	40
자산총계	4,782	4,737	5,147	5,729	6,172
유동부채	2,769	2,074	2,134	2,312	2,340
매입채무및기타채무	642	637	660	728	738
단기차입금	468	374	388	427	434
유동성장기부채	794	397	397	397	397
비유동부채	644	1,028	1,034	1,051	1,054
사채	505	177	177	177	177
장기차입금	7	638	638	638	638
부채총계	3,412	3,102	3,167	3,363	3,395
지배주주지분	1,371	1,636	1,980	2,367	2,778
자본금	197	198	200	200	200
자본잉여금	629	331	330	330	330
자본조정등	-1,580	-1,581	-1,581	-1,581	-1,581
기타포괄이익누계액	245	256	256	256	256
이익잉여금	1,879	2,431	2,774	3,161	3,572
비지배주주지분	-1	-1	-1	-1	-1
자본총계	1,370	1,635	1,980	2,366	2,777
비이자부채	1,628	1,470	1,521	1,677	1,703
총차입금	1,784	1,632	1,646	1,686	1,692
순차입금	1,239	1,334	1,277	1,318	905

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	202	18	236	160	610
당기순이익	568	230	390	438	467
비현금성 비용 및 수익	423	366	176	151	156
유형자산감가상각비	150	104	89	92	97
무형자산상각비	70	47	34	38	44
운전자본변동	-578	-301	-270	-370	43
매출채권등의 감소	-158	33	-248	-304	54
재고자산의 감소	-271	-266	-47	-140	-22
매입채무등의 증가	55	22	23	68	11
기타 영업현금흐름	-211	-277	-60	-59	-56
투자활동 현금흐름	-176	-91	-168	-231	-154
유형자산의 증가(CAPEX)	-119	-90	-100	-110	-120
유형자산의 감소	5	4	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-34	-28	-40	-48	-56
투자자산의 감소(증가)	-10	1	9	38	40
기타	-18	22	-37	-111	-18
재무활동 현금흐름	569	-214	3	70	-36
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	946	2	2	0	0
기타	-377	-216	1	70	-36
기타 및 조정	-1713	40	0	-1	0
현금의 증가	-1,118	-247	71	-2	420
기초현금	1,663	545	298	369	367
기말현금	545	298	369	367	787

**Compliance Notice**

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.  
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.  
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.  
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.  
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.  
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자 의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자 의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2022.04.01~2023.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	148	94.3
중립	9	5.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(◆) 적극매수 (▲) 매수 (●) 중립 (■) 비중축소 (■) Not Rated / 담당자 변경

