

Company Update

Analyst 이상현

02) 6915-5662

coolcat.auto@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 110,000원

현재가 (6/30) 85,800원

KOSPI (6/30)	2,564.28pt
시가총액	1,690십억원
발행주식수	19,701천주
액면가	5,000원
52주 최고가	85,800원
최저가	30,700원
60일 일평균거래대금	15십억원
외국인 지분율	25.1%
배당수익률 (2023F)	2.4%

주주구성	
현대제뉴인 외 5 인	36.15%
국민연금공단	7.06%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	45%	20%	74%
절대기준	44%	38%	91%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	110,000	82,000	▲
EPS(23)	9,681	8,129	▲
EPS(24)	9,457	8,997	▲

HD현대건설기계 추가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 추가 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.

HD현대건설기계 (267270)

인프라와 원자재의 견조한 수요

2분기 컨센서스 부합 전망

2분기 예상 영업실적은 매출액 1조 167억원(+16% yoy), 영업이익 789억원(+115% yoy), 영업이익률 7.8%(+3.6%p yoy)로 추정된다. 영업이익 컨센서스에 부합할 것으로 전망한다. 원자재 수요, 인프라 투자 등으로 북미, 직수출, 인도 등의 시장에서 호조 지속과 가격인상 및 믹스 개선, 원가절감 등에 따라 이익률 개선추세도 이어질 것으로 전망된다.

건기와 산업차량 모두 견조한 수요 전망

북미는 인프라 및 비주거용 프로젝트 수요가 주택 건설 둔화를 상쇄하면서 성장하는 흐름이 이어질 것으로 기대되고, 수주잔량도 10개월 내외의 양호한 수준을 유지하고 있는 것으로 파악된다.

인도의 경우 인프라 투자가 이어지고 있고, 점유율 2위를 유지하고 있는 가운데 점유율도 상승트렌드를 기록하고 있다(2021년 15.4%, 2022년 14.8%, 1Q23 18.1%).

직수출은 원자재 수요 증가로 인니 석탄 광산, 사우디 네옴 프로젝트, 페루 금광 등의 수요 증가가 기대되고, 재난지역인 튀르키예 등의 수요도 이어지는 모습이다. 산업차량은 선진시장의 리쇼어링 정책 등으로 견조한 수요가 이어지고 있다.

투자의견 매수, 목표주가 110,000원

투자의견 매수를 유지하며, 목표주가는 110,000원으로 상향한다(기존 82,000원). 목표주가는 Global Peer ROE-PBR을 적용했다. 목표주가의 Implied PER은 11.5배 수준이다. 건설기계 특성상 상고하저 패턴이 있지만 전년동기로는 개선 추세가 이어질 것으로 전망된다. 또한 우크라이나 재건 수요도 플러스 알파로 작용할 전망이다.

(단위:십억원,배)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	3,284	3,516	3,937	4,233	4,449
영업이익	161	171	272	295	326
세전이익	158	153	261	266	298
지배주주순이익	113	112	191	186	209
EPS(원)	5,759	5,661	9,681	9,457	10,600
증가율(%)	-1,275.7	-1.7	71.0	-2.3	12.1
영업이익률(%)	4.9	4.9	6.9	7.0	7.3
순이익률(%)	3.8	2.8	4.8	4.4	4.7
ROE(%)	8.9	8.0	12.3	10.8	11.1
PER	7.0	11.0	8.9	9.1	8.1
PBR	0.6	0.8	1.0	0.9	0.9
EV/EBITDA	7.8	8.2	6.1	5.5	4.8

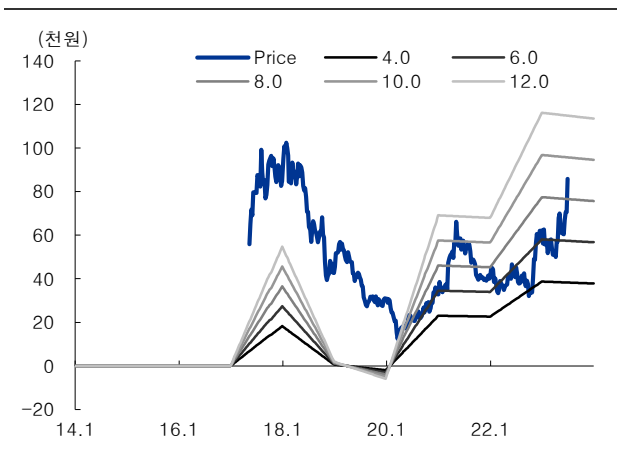
자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. HD현대건설기계 부문별 실적 추정

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23F	3Q23F	4Q23F	2022	2023F	2024F
매출액(지역별)	932.4	875.1	874.8	833.4	1,018.3	1,016.7	984.5	918.0	3,515.6	3,937.5	4,232.8
직수출	325.0	283.3	349.9	294.5	357.5	339.0	356.7	335.8	1,252.7	1,389.0	1,500.6
인도/브라질	158.4	145.3	141.6	132.0	161.5	171.0	167.1	179.3	577.3	678.9	744.4
중국(생산)	108.6	84.5	49.6	48.1	55.3	47.4	50.8	58.2	290.8	211.7	228.7
북미	137.3	154.8	163.6	189.7	252.8	225.2	230.0	195.6	645.4	903.6	961.6
유럽	94.5	124.8	103.3	124.0	109.1	135.3	118.4	137.4	446.6	500.2	532.3
국내	108.6	82.4	66.8	45.1	82.1	98.9	61.5	11.6	302.9	254.1	265.1
매출액(부문별)	932.4	875.1	874.8	833.4	1,018.3	1,016.7	984.5	918.0	3,515.6	3,937.5	4,232.8
건설기계	800.8	737.3	712.8	667.9	846.5	822.6	789.6	699.2	2,918.8	3,157.9	3,344.4
산업차량	58.9	60.2	74.1	87.4	88.8	99.3	98.4	106.4	280.6	393.0	452.0
A/S 부품 외	72.7	77.6	87.9	78.1	83.0	94.8	96.6	112.3	316.2	386.6	436.4
영업이익	46.7	36.7	63.0	24.1	80.0	78.9	69.0	43.8	170.6	271.7	294.9
세전이익	68.2	71.7	61.6	36.7	77.7	77.2	72.1	39.1	152.8	261.2	266.2
지배순이익	51.8	50.2	43.1	25.7	54.4	54.0	50.5	27.4	111.5	190.7	186.3
(증감률, % y-y)											
매출액	3.4	-0.4	17.1	10.1	9.2	16.2	12.5	10.1	7.0	12.0	7.5
영업이익	-38.0	-42.9	70.3	흑전	71.3	114.6	9.6	81.3	6.2	59.2	8.5
세전이익	-5.0	-12.9	66.5	흑전	13.9	7.6	17.1	6.7	-3.0	70.9	1.9
지배순이익	17.7	-30.8	62.1	흑전	5.0	7.6	17.1	6.7	-1.7	71.0	-2.3
(이익률, %)											
영업이익률	5.0	4.2	7.2	2.9	7.9	7.8	7.0	4.8	4.9	6.9	7.0
세전이익률	7.3	8.2	7.0	4.4	7.6	7.6	7.3	4.3	4.3	6.6	6.3
지배순이익률	5.6	5.7	4.9	3.1	5.3	5.3	5.1	3.0	3.2	4.8	4.4

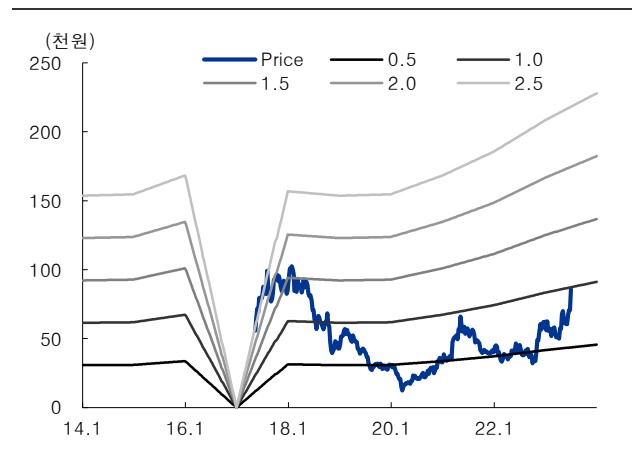
자료: HD현대건설기계, IBK투자증권

그림 1. HD현대건설기계 Forward PER Band



자료: Wisefn, IBK투자증권

그림 2. HD현대건설기계 Forward PBR Band



자료: Wisefn, IBK투자증권

HD현대건설기계 (267270)

포괄손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	3,284	3,516	3,937	4,233	4,449
증가율(%)	37.4	7.0	12.0	7.5	5.1
매출원가	2,752	2,914	3,199	3,434	3,599
매출총이익	533	602	739	799	850
매출총이익률 (%)	16.2	17.1	18.8	18.9	19.1
판매비	372	431	467	504	523
판매비율(%)	11.3	12.3	11.9	11.9	11.8
영업이익	161	171	272	295	326
증가율(%)	83.8	6.2	59.2	8.5	10.7
영업이익률(%)	4.9	4.9	6.9	7.0	7.3
손금용손익	-5	-2	-9	-29	-28
이자손익	-18	-20	-29	-29	-28
기타	13	18	20	0	0
기타영업외손익	2	-16	-1	0	0
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	158	153	261	266	298
법인세	48	53	73	80	89
법인세율	30.4	34.6	28.0	30.1	29.9
계속사업이익	110	99	189	186	209
중단사업손익	17	0	0	0	0
당기순이익	126	99	189	186	209
증가율(%)	1,386.6	-21.4	89.6	-1.2	12.1
당기순이익률 (%)	3.8	2.8	4.8	4.4	4.7
지배주주당기순이익	113	112	191	186	209
기타포괄이익	60	23	29	0	0
총포괄이익	187	122	217	186	209
EBITDA	227	235	337	363	401
증가율(%)	44.4	3.4	43.2	7.9	10.3
EBITDA마진율(%)	6.9	6.7	8.6	8.6	9.0

투자지표

(12월 결산)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	5,759	5,661	9,681	9,457	10,600
BPS	67,344	74,277	83,362	91,156	100,000
DPS	1,200	1,750	1,800	1,900	2,000
밸류에이션(배)					
PER	7.0	11.0	8.9	9.1	8.1
PBR	0.6	0.8	1.0	0.9	0.9
EV/EBITDA	7.8	8.2	6.1	5.5	4.8
성장성지표(%)					
매출증가율	37.4	7.0	12.0	7.5	5.1
EPS증가율	-1,275.7	-1.7	71.0	-2.3	12.1
수익성지표(%)					
배당수익률	3.0	2.8	2.4	2.6	2.7
ROE	8.9	8.0	12.3	10.8	11.1
ROA	3.7	2.8	5.3	4.8	5.1
ROIC	6.6	4.8	9.4	9.4	10.0
안정성지표(%)					
부채비율(%)	130.0	106.8	100.2	98.0	93.1
순차입금 비율(%)	48.3	29.9	7.6	5.6	1.6
이자보상배율(배)	5.5	5.5	6.4	6.6	7.1
활동성지표(배)					
매출채권회전율	9.8	9.8	9.9	9.4	9.3
재고자산회전율	3.8	3.3	3.7	4.2	4.2
총자산회전율	0.9	1.0	1.1	1.1	1.1

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	2,470	2,351	2,604	2,814	3,003
현금및현금성자산	446	393	849	912	1,012
유가증권	75	92	74	80	84
매출채권	352	363	433	470	492
재고자산	1,013	1,145	965	1,046	1,095
비유동자산	1,090	1,098	1,107	1,159	1,210
유형자산	726	750	780	805	837
무형자산	135	122	135	145	154
투자자산	3	0	0	0	0
자산총계	3,560	3,449	3,711	3,973	4,213
유동부채	1,499	1,374	1,431	1,529	1,588
매입채무및기타채무	298	363	399	433	453
단기차입금	625	414	498	540	565
유동성장기부채	224	292	264	264	264
비유동부채	513	408	427	437	444
사채	280	50	50	50	50
장기차입금	132	208	232	232	232
부채총계	2,012	1,781	1,858	1,966	2,032
지배주주지분	1,327	1,463	1,642	1,796	1,970
자본금	99	99	99	99	99
자본잉여금	783	803	803	803	803
자본조정등	-82	-82	-82	-82	-82
기타포괄이익누계액	119	141	161	161	161
이익잉여금	408	503	662	815	989
비지배주주지분	221	204	211	211	211
자본총계	1,548	1,667	1,853	2,007	2,181
비이자부채	742	798	795	861	902
총차입금	1,270	983	1,063	1,105	1,130
순차입금	748	498	140	113	34

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	-196	255	441	176	236
당기순이익	126	99	189	186	209
비현금성 비용 및 수익	195	222	110	97	103
유형자산감가상각비	53	51	53	55	58
무형자산상각비	14	13	13	14	16
운전자본변동	-478	-10	177	-79	-48
매출채권의 감소	-172	135	11	-36	-22
재고자산의 감소	-241	-114	213	-81	-49
매입채무등의 증가	-58	49	14	34	20
기타 영업현금흐름	-39	-56	-35	-28	-28
투자활동 현금흐름	87	70	-24	-150	-144
유형자산의 증가(CAPEX)	-65	-60	-76	-80	-90
유형자산의 감소	1	1	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-12	-8	-19	-24	-26
투자자산의 감소(증가)	0	0	2	0	0
기타	163	137	69	-46	-28
재무활동 현금흐름	-175	-375	25	38	8
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	2	1	1
기타	-175	-375	23	37	7
기타 및 조정	17	-3	14	-1	0
현금의 증가	-267	-53	456	63	100
기초현금	713	446	393	849	912
기말현금	446	393	849	912	1,012

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												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

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

투자등급 통계 (2022.07.01~2023.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	136	94.4
중립	8	5.6
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

