

Company Update

Analyst 이상현

02) 6915-5662

coolcat.auto@ibks.com

매수 (유지)

목표주가	110,000원
현재가 (8/4)	76,800원

KOSPI (8/4)	2,602.80pt
시가총액	1,513십억원
발행주식수	19,701천주
액면가	5,000원
52주 최고가	92,000원
최저가	30,700원
60일 일평균거래대금	18십억원
외국인 지분율	25.8%
배당수익률 (2023F)	2.2%

주주구성	
현대제철인 외 5 인	36.15%
국민연금공단	8.13%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-13%	29%	90%
절대기준	-12%	35%	100%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	110,000	110,000	-
EPS(23)	11,604	9,681	▲
EPS(24)	11,885	9,457	▲

HD현대건설기계 주가추이



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 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.

HD현대건설기계 (267270)

상고하저 패턴 크지 않을 전망

2분기 실적은 컨센서스 상회

최근 발표한 2023년 2분기 연결실적은 매출액 1조 321억원(+18% yoy), 영업이익 966억원(+163% yoy), 영업이익률 9.4%(+5.2%p yoy)를 기록했다. 영업이익 기준 컨센서스를 26% 상회한 실적이다.

매출액은 북미를 중심으로한 선진시장의 인프라 투자, 신흥시장의 Mining 수요에 따라 견조한 성장을 이어나갔다. 영업이익은 볼륨증가, 판가인상 및 믹스개선 등의 효과로 큰 폭의 성장을 기록하면서 두자리수에 근접한 영업이익률을 기록했다.

북미와 직수출 지역에서의 대당단가가 높아 이익률이 가장 좋은 것으로 파악되며, 여기에 강재 가격 안정화, 물류비용 절감 노력 등이 이익률 향상에 큰 도움인 된 것으로 파악된다.

상고하저 패턴 완화 전망

과거 상고하저 패턴이 심했던 이유는 중국 매출비중이 높았던 시기에 계절성 영향을 받았기 때문이다. 올해들어 중국 매출비중은 1분기, 2분기 각각 5%, 4% 수준으로 낮아졌기 때문에 더이상 큰 영향을 미치지 않는 것일 전망이다.

반면 북미의 인프라 투자나 신흥시장의 Mining 수요는 중기 관점에서 이어질 가능성이 높은 것으로 전망된다. 메가딜러망 확충, MEX 신제품 라인업 보강 등에 따라 3분기에도 견조한 흐름을 예상하고 있다.

다만 4분기는 통상 각종 개발비, 성과급 등의 비용 반영 가능성이 있어 변동성이 불가피할 것으로 예상된다.

(단위:십억원,배)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	3,284	3,516	3,937	4,233	4,449
영업이익	161	171	318	353	387
세전이익	158	153	313	325	361
지배주주순이익	113	112	229	234	260
EPS(원)	5,759	5,661	11,604	11,885	13,197
증가율(%)	-1,275.7	-1.7	105.0	2.4	11.0
영업이익률(%)	4.9	4.9	8.1	8.3	8.7
순이익률(%)	3.8	2.8	5.7	5.5	5.8
ROE(%)	8.9	8.0	14.5	13.1	13.0
PER	7.0	11.0	6.6	6.5	5.8
PBR	0.6	0.8	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA	7.8	8.2	4.7	4.1	3.5

자료: Company data, IBK투자증권 예상

투자의견 매수, 목표주가 110,000원

투자의견 매수와 목표주가 110,000원을 유지한다. 선진시장의 인프라 투자와 신흥시장의 Mining 수요에 따라 견조한 실적이 이어질 전망이다. 인프라 투자나 Mining 수요 모두 단기간에 끝나는 성격의 투자가 아니라는 점에서 중기에 걸쳐 실적 호조 기대감을 갖게 하는 대목이다. 여기에 재건 이슈도 플러스 알파로 작용할 것으로 기대한다.

표 1. HD현대건설기계 부문별 실적추정

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23F	4Q23F	2022	2023F	2024F
매출액(지역별)	932.4	875.1	874.8	833.4	1,018.3	1,032.1	984.5	902.6	3,515.6	3,937.5	4,232.8
직수출	325.0	283.3	349.9	294.5	357.5	364.4	363.9	331.3	1,252.7	1,417.1	1,530.9
인도/브라질	158.4	145.3	141.6	132.0	161.5	145.8	143.3	131.4	577.3	581.9	638.1
중국(생산)	108.6	84.5	49.6	48.1	55.3	43.8	46.9	49.4	290.8	195.4	211.1
북미	137.3	154.8	163.6	189.7	252.8	265.6	252.0	219.9	645.4	990.3	1,053.9
유럽	94.5	124.8	103.3	124.0	109.1	139.3	117.2	129.6	446.6	495.2	527.0
국내	108.6	82.4	66.8	45.1	82.1	73.2	61.2	41.1	302.9	257.6	271.7
매출액(부문별)	932.4	875.1	874.8	833.4	1,018.3	1,032.1	984.5	902.6	3,515.6	3,937.5	4,232.8
건설기계	800.8	737.3	712.8	667.9	846.5	844.8	797.6	717.8	2,918.8	3,206.7	3,471.9
산업차량	58.9	60.2	74.1	87.4	88.8	103.3	100.1	100.8	280.6	393.0	401.3
A/S 부품 외	72.7	77.6	87.9	78.1	83.0	84.0	86.8	84.0	316.2	337.8	359.5
영업이익	46.7	36.7	63.0	24.1	80.0	96.6	86.9	54.2	170.6	317.7	352.9
세전이익	68.2	32.5	71.4	-19.4	91.2	95.6	79.4	47.2	152.8	313.5	325.2
지배순이익	51.8	19.5	55.9	-15.6	71.7	68.2	55.6	33.1	111.5	228.6	234.2
(증감률, % y-y)											
매출액	3.4	-0.4	17.1	10.1	9.2	17.9	12.5	8.3	7.0	12.0	7.5
영업이익	-38.0	-42.9	70.3	흑전	71.3	162.9	37.8	124.5	6.2	86.2	11.1
세전이익	-5.0	-60.5	93.0	적지	33.6	193.9	11.2	흑전	-3.0	105.1	3.8
지배순이익	17.7	-73.1	110.0	적지	38.5	249.9	-0.4	흑전	-1.7	105.0	2.4
(이익률, %)											
영업이익률	5.0	4.2	7.2	2.9	7.9	9.4	8.8	6.0	4.9	8.1	8.3
세전이익률	7.3	3.7	8.2	-2.3	9.0	9.3	8.1	5.2	4.3	8.0	7.7
지배순이익률	5.6	2.2	6.4	-1.9	7.0	6.6	5.6	3.7	3.2	5.8	5.5

자료: HD현대건설기계, 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	3,146	3,371	3,526
매출총이익	533	602	791	862	922
매출총이익률 (%)	16.2	17.1	20.1	20.4	20.7
판매비	372	431	474	509	535
판매비율(%)	11.3	12.3	12.0	12.0	12.0
영업이익	161	171	318	353	387
증가율(%)	83.8	6.2	86.2	11.1	9.8
영업이익률(%)	4.9	4.9	8.1	8.3	8.7
순금융손익	-5	-2	-3	-28	-26
이자손익	-18	-20	-29	-28	-26
기타	13	18	26	0	0
기타영업외손익	2	-16	-1	0	0
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	158	153	313	325	361
법인세	48	53	88	91	101
법인세율	30.4	34.6	28.1	28.0	28.0
계속사업이익	110	99	226	234	260
중단사업손익	17	0	0	0	0
당기순이익	126	99	226	234	260
증가율(%)	1,386.6	-21.4	127.1	3.7	11.0
당기순이익률 (%)	3.8	2.8	5.7	5.5	5.8
지배주주당기순이익	113	112	229	234	260
기타포괄이익	60	23	29	0	0
총포괄이익	187	122	254	234	260
EBITDA	227	235	383	422	462
증가율(%)	44.4	3.4	62.8	10.1	9.6
EBITDA마진율(%)	6.9	6.7	9.7	10.0	10.4

투자지표

(12월 결산)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	5,759	5,661	11,604	11,885	13,197
BPS	67,344	74,277	85,285	95,507	106,948
DPS	1,200	1,750	1,800	1,900	2,000
밸류에이션(배)					
PER	7.0	11.0	6.6	6.5	5.8
PBR	0.6	0.8	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA	7.8	8.2	4.7	4.1	3.5
성장성지표(%)					
매출증가율	37.4	7.0	12.0	7.5	5.1
EPS증가율	-1,275.7	-1.7	105.0	2.4	11.0
수익성지표(%)					
배당수익률	3.0	2.8	2.2	2.3	2.4
ROE	8.9	8.0	14.5	13.1	13.0
ROA	3.7	2.8	6.3	6.0	6.2
ROIC	6.6	4.8	11.4	11.9	12.5
안정성지표(%)					
부채비율(%)	130.0	106.8	97.1	93.4	86.9
순차입금 비율(%)	48.3	29.9	4.5	0.9	-5.0
이자보상배율(배)	5.5	5.5	7.5	7.9	8.4
활동성지표(배)					
매출채권회전율	9.8	9.8	10.0	9.5	9.4
재고자산회전율	3.8	3.3	3.8	4.3	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	2,623	2,890	3,123
현금및현금성자산	446	393	897	1,003	1,158
유가증권	75	92	72	79	82
매출채권	352	363	426	466	485
재고자산	1,013	1,145	949	1,038	1,081
비유동자산	1,090	1,098	1,104	1,157	1,207
유형자산	726	750	780	805	837
무형자산	135	122	135	145	154
투자자산	3	0	0	0	0
자산총계	3,560	3,449	3,727	4,047	4,331
유동부채	1,499	1,374	1,412	1,519	1,572
매입채무및기타채무	298	363	393	429	447
단기차입금	625	414	490	535	558
유동성장기부채	224	292	264	264	264
비유동부채	513	408	424	436	442
사채	280	50	50	50	50
장기차입금	132	208	232	232	232
부채총계	2,012	1,781	1,836	1,955	2,013
지배주주지분	1,327	1,463	1,680	1,882	2,107
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	699	901	1,126
비지배주주지분	221	204	211	211	211
자본총계	1,548	1,667	1,891	2,092	2,317
비이자부채	742	798	781	855	890
총차입금	1,270	983	1,055	1,100	1,123
순차입금	748	498	85	18	-117

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	-196	255	488	216	292
당기순이익	126	99	226	234	260
비현금성 비용 및 수익	195	222	104	96	101
유형자산감가상각비	53	51	53	55	58
무형자산상각비	14	13	13	14	16
운전자본변동	-478	-10	193	-87	-43
매출채권등의 감소	-172	135	18	-40	-20
재고자산의 감소	-241	-114	229	-89	-44
매입채무등의 증가	-58	49	7	37	18
기타 영업현금흐름	-39	-56	-35	-27	-26
투자활동 현금흐름	87	70	-15	-154	-141
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	78	-50	-25
재무활동 현금흐름	-175	-375	17	44	3
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	2	1	1
기타	-175	-375	15	43	2
기타 및 조정	17	-3	14	0	0
현금의 증가	-267	-53	504	106	154
기초현금	713	446	393	897	1,003
기말현금	446	393	897	1,003	1,158

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)

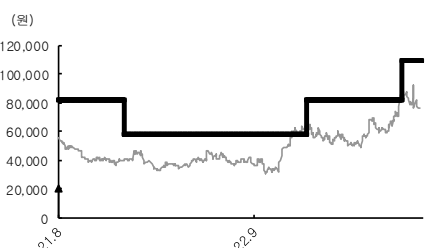
종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

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

HD현대건설기계	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2021.06.07	매수	82,000	-42.56	-28.54					
	2021.12.17	매수	58,000	-29.05	9.14					
	2022.12.17	1년경과	58,000	8.85	7.41					
	2022.12.22	매수	82,000	-27.66	4.63					
	2023.07.03	매수	110,000	-25.28	-16.36					
	2023.08.07	매수	110,000							