

두산밥캣

BUY(유지)

241560 기업분석 | 기계

목표주가(유지)	42,500원	현재주가(02/08)	32,150원	Up/Downside	+32.2%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2021. 02. 09

더블 업, 서프라이즈!

News

4Q20실적은 전 지역에서 매출 회복세와 효율적인 비용 집행 등으로 컨센서스를 상회: 당사는 8일 장 마감 후 4Q20연결실적으로 매출액 1조1,691억원(+3.6%YoY, +7.8%QoQ)에 영업이익률 11.2%를 공시하였다. 매출액은 판매 호조로 전 지역에서 증가하면서 전년 동기대비 원화기준 3.6% 성장하였다. LDR/MEX 등 기존 제품 판매 회복과 GME 성장세 유지로 달러기준 YoY 성장률은 8.0%를 나타냈다. 효율적인 비용 집행, R&D 세액공제, Tax 총당부채 환입 등도 수익성 개선에 일조하였다.

Comment

4Q20에 보여준 성장세가 2021년에 신제품 출시 및 기존 제품의 판매 회복으로 지속될 전망: 회사는 2021년 가이던스로 달러기준 매출액 13.8% 성장을 제시하였다. 기존 주력 제품인 LDR와 MEX는 달러 재고 확충 수요와 함께 중국향 모델 출시 등 지역을 다각화할 계획이다. 일렉트릭 MEX, 소형 휠로더, Light Compaction 등 신제품 출시로 신성장 동력을 확보할 전망이다. 매출 성장과 원가구조 개선 노력은 2021년에 영업이익의 증가도 가능케 할 것으로 추정한다.

Action

4Q20 수익성 서프라이즈에 이어 2021년에는 전고점을 돌파하는 매출 성장 가능, BUY!: 실적 개선 추세가 2021년에도 기존 주력 제품의 수요 회복 및 신제품 출시 그리고 원가 개선 등으로 이어질 전망이다. 2020년은 코로나 이슈 아래 정상화 과정에서 안정적인 현금 확보를 가져갔지만, 2021년은 배당 집행이 예년 수준으로 돌아설 것으로 판단한다. 4Q20 실적을 추정치에 반영하였으나 목표 주가를 변경할 정도는 아니었다.

Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원 원 배 %)

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
FYE Dec					
매출액	3,971	4,510	4,282	4,560	4,697
(증가율)	17.2	13.6	-5.0	6.5	3.0
영업이익	459	477	394	473	535
(증가율)	16.4	3.9	-17.4	20.0	13.3
순이익	264	272	248	274	331
EPS	2,638	2,714	2,471	2,734	3,306
PER (H/L)	15.7/11.2	13.9/11.1	12.0	11.8	9.7
PBR (H/L)	1.1/0.8	1.0/0.8	0.7	0.8	0.7
EV/EBITDA (H/L)	8.3/6.4	7.4/6.2	7.0	6.1	5.2
영업이익률	11.6	10.6	9.2	10.4	11.4
ROE	7.4	7.1	6.1	6.5	7.6

Stock Data

52주 최저/최고	13,700/33,900원
KOSDAQ /KOSPI	961/3,091pt
시가총액	32,230억원
60일-평균거래량	439,677
외국인지분율	22.1%
60일-외국인지분율변동추이	+1.3%p
주요주주	두산인프라코어 외 2인 51.1%

주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	-1.1	9.0	6.6
상대기준	0.9	-14.8	-23.7

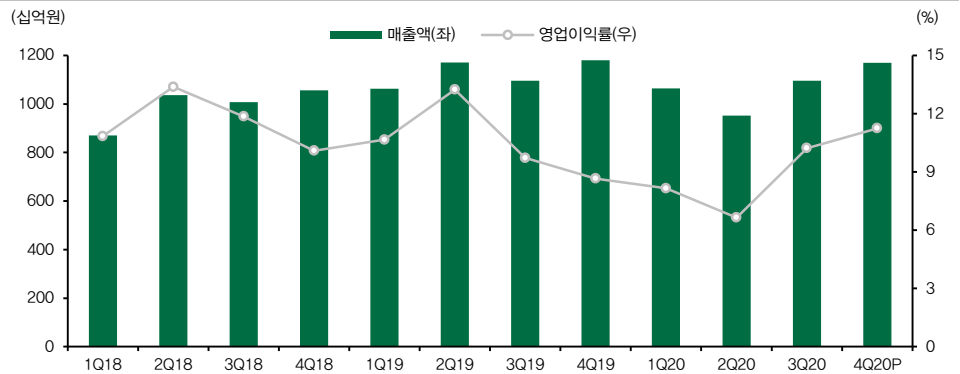
도표 1. 두산밥캣 4Q20실적 Review

(단위: 십억원, %, %pt)

	4Q20P	3Q20	%QoQ	4Q19	%YoY	DB 추정치	%차이	컨센서스	%차이
매출액	1,169	1,085	7.8	1,129	3.6	1,187	-1.5	1,147	1.9
영업이익	131	111	18.4	96	36.6	113	16.3	109	20.3
세전이익	130	106	22.8	75	71.9	102	27.1	89	45.2
당기순이익	104	69	49.6	42	149.5	70	48.3	59	77.4
영업이익률	11.2	10.2	1.0	8.5	2.7	9.5	1.7	9.5	1.7
세전이익률	11.1	9.7	1.4	6.7	4.4	8.6	2.5	7.8	3.3
당기순이익률	8.9	6.4	2.5	3.7	5.2	5.9	3.0	5.1	3.8

자료: 두산밥캣, DB금융투자

도표 2. 두산밥캣 연결기준 분기별 매출액과 영업이익률



자료: 두산밥캣, DB금융투자

대차대조표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
유동자산	1,684	1,520	1,932	1,988	2,052
현금및현금성자산	547	212	277	408	402
매출채권및기타채권	448	422	531	604	517
재고자산	619	809	1,044	912	1,068
비유동자산	4,763	5,185	5,282	5,245	5,225
유형자산	431	529	515	501	505
무형자산	4,156	4,366	4,478	4,454	4,431
투자자산	23	30	30	30	30
자산총계	6,446	6,704	7,268	7,287	7,332
유동부채	963	1,139	1,315	1,281	1,314
매입채무및기타채무	754	858	1,015	980	1,013
단기차입금및단기차입	0	0	0	0	0
유동성장기부채	21	22	22	22	22
비유동부채	1,743	1,586	1,826	1,726	1,526
사채및장기차입금	1,078	749	989	889	689
부채총계	2,707	2,725	3,141	3,007	2,840
자본금	48	50	50	50	50
자본잉여금	3,115	3,009	3,009	3,009	3,009
이익잉여금	999	1,390	1,537	1,691	1,902
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	3,740	3,979	4,127	4,280	4,491

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
영업활동현금흐름	617	486	220	541	477
당기순이익	264	272	248	274	331
현금유출이없는비용및수익	319	320	292	335	343
유형및무형자산상각비	97	112	145	147	150
영업관련자산부채변동	66	-3	-211	80	-36
매출채권및기타채권의감소	-21	46	-110	-73	87
재고자산의감소	-76	-155	-235	132	-155
매입채무및기타채무의증가	190	77	156	-35	33
투자활동현금흐름	-68	-346	-214	-102	-121
CAPEX	-75	-132	-95	-100	-121
투자자산의순증	12	-7	0	0	0
재무활동현금흐름	-422	-493	135	-308	-361
사채및차입금의 증가	-247	-269	240	-100	-200
자본금및자본잉여금의증가	132	-104	0	0	0
배당금지급	-124	-110	-60	-160	-120
기타현금흐름	-14	-1	-77	0	0
현금의증가	112	-354	65	130	-6
기초현금	435	567	212	277	408
기말현금	547	212	277	408	402

자료: 두산빅켓 DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	3,971	4,510	4,282	4,560	4,697
매출원가	3,089	3,529	3,385	3,554	3,619
매출총이익	881	980	898	1,007	1,078
판매비	422	503	504	534	542
영업이익	459	477	394	473	535
EBITDA	556	589	539	620	685
영업외손익	-55	-72	-38	-51	-43
금융손익	-46	-53	-33	-40	-32
투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-9	-19	-5	-11	-11
세전이익	404	405	356	422	493
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	264	272	248	274	331
지배주주지분순이익	264	272	248	274	331
비지배주주지분순이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	263	219	248	274	331
증감률(%YoY)					
매출액	17.2	13.6	-5.0	6.5	3.0
영업이익	16.4	3.9	-17.4	20.0	13.3
EPS	-3.4	2.9	-9.0	10.6	20.9

주: K-IFRS 회계기준 적용으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

주요 투자지표

12월 결산원 % 배	2018	2019	2020E	2021E	2022E
주당자료(원)					
EPS	2,638	2,714	2,471	2,734	3,306
BPS	37,303	39,692	41,163	42,697	44,803
DPS	900	1,200	1,000	1,200	1,200
Multiple(배)					
P/E	11.9	12.7	12.0	11.8	9.7
P/B	0.8	0.9	0.7	0.8	0.7
EV/EBITDA	6.7	6.9	7.0	6.1	5.2
수익성(%)					
영업이익률	11.6	10.6	9.2	10.4	11.4
EBITDA마진	14.0	13.1	12.6	13.6	14.6
순이익률	6.7	6.0	5.8	6.0	7.1
ROE	7.4	7.1	6.1	6.5	7.6
ROA	4.2	4.1	3.5	3.8	4.5
ROIC	6.2	6.3	5.1	5.6	6.6
안정성및기타					
부채비율(%)	72.4	68.5	76.1	70.2	63.2
이자보상배율(배)	8.8	10.1	8.8	9.9	13.1
배당성향(배)	34.1	44.2	40.5	43.9	36.3

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급된 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자이익률(2021-01-06 기준) - 매수(89.6%) 중립(10.4%) 매도(0.0%)

■ 기업 투자이익률은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

■ 업종 투자이익률은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

두산빅켓 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자이익률 및 목표주가 변경

일자	투자이익	목표주가	괴리율(%) 평균 최고/최저	일자	투자이익	목표주가	괴리율(%) 평균 최고/최저
20/04/23	Buy	37,000	-24.2 -9.9				
21/01/21	Buy	42,500	- -				