

두산인프라코어 (042670.KS/Buy유지/TP:11,500원유지/CP:9,290원)

Update

유재훈 (02-768-7687)

사업환경 개선 지속

중국 굴삭기 시장은 인프라투자확대에 힘입어 성장세 지속. 자회사 두산밥캣(지분율 59%)의 이익 성장속도가 단기적으로 둔화될 것으로 판단되나 2017년 신제품 출시효과 및 트럼프 당선인의 우호적인 부동산정책과 자국기업친화적 정책 등에 따른 이익성장 기대

- 중국 굴삭기 수요는 이미 회복국면으로 진입

- 2015년 52,875대로 2007년 이후 최저판매량을 기록했던 중국 굴삭기 시장은 2016년에 62,938대로 19% 성장했고, 동사판매량은 전년대비 32% 성장한 4,649대를 기록했음. 동사의 시장점유율은 2015년 6.7%로 역대 최저치를 기록했지만 2016년에는 7.4%로 개선되었음
- 2016년 12월 중국 굴삭기 시장은 yoy +78%, 동사 판매량은 yoy +64%성장세를 보임. 다만, 12월 시장점유율이 6.2%로 하락하는 모습이 나타났음. 이는, 12월들어 광산 조업일수가 증가함에 따라 대형굴삭기 판매량이 증가했으며 캐터필러, 코마쯔 등 대형굴삭기에 경쟁력이 높은 회사들의 시장점유율이 상승한 데 기인함. 시장점유율 하락은 일시적 현상으로 향후 시장점유율 7%대는 유지 가능한 수준으로 판단

- 4분기에 일회성 비용 확대되겠지만 2017년 안정적 이익성장 가능

- 북미지역에서 자회사 두산밥캣의 SSL 판매둔화가 지속되고 있다는 점이 아쉽지만, 2017년초부터 미니굴삭기, 저가형 로더제품 등 6~7종의 신제품이 순차적으로 미국과 유럽, 아시아에서 출시할 계획으로 신제품 효과가 하반기에 더 강하게 나타날 것으로 기대. 아울러, 트럼프 당선인의 미국기업에 대한 세금인하 정책, 우호적인 부동산정책 등이 현실화 될 경우 추가적인 기업가치 상승 기대
- 동사는 4분기에 매출액 1조 4150억원, 당기순이익 -370억원을 기록할 것으로 전망. 두산밥캣 상장으로 발생한 재무적 투자자의 손실보전 비용 1천억 및 두산밥캣의 유럽지역 구조조정 비용 300억이 영업외손실에 반영되며 4분기에 당기순이익 적자를 기록할 것으로 판단.

두산인프라코어 4분기 실적 Preview (K-IFRS 연결)

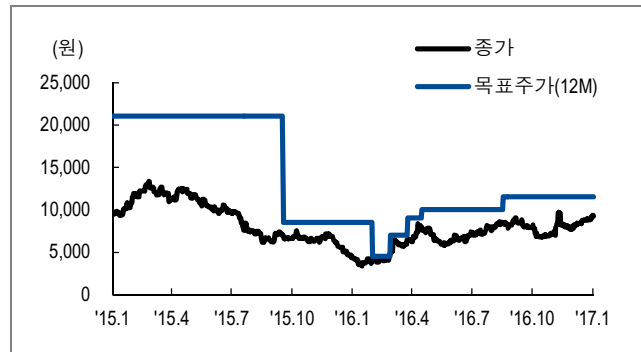
(단위: 십억원, %)

	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16E					1Q17F
					예상치	y-y	q-q	기존 추정	컨센서스	
매출액	1,670	1,434	1,618	1,302	1,415	-15.3	8.7	1,399	1,642	1,549
영업이익	-197	111	173	106	102	흑전	-3.3	135	96	139
영업이익률	-11.8	7.8	10.7	8.1	7.2			9.6	5.8	9.0
세전이익	-512	96	89	74	-76	적지	적전	-23	24	91
(지배)순이익	-570	47	200	43	-37.0	적지	적전	-18	66	32

주: IFRS 연결기준. 자료: 두산인프라코어, FnGuide, NH투자증권 리서치센터 전망

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목명	코드	제시일자	투자의견	목표가
두산인프라코어	042670.KS	2016.08.22	Buy	11,500원(12개월)
		2016.04.20	Buy	10,000원(12개월)
		2016.03.30	Buy	9,000원(12개월)
		2016.03.03	Buy	7,000원(12개월)
		2016.02.05	Hold	4,500원(12개월)
		2015.09.22	Buy	8,500원(12개월)



종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

1. 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라

- Buy : 15% 초과
- Hold : -15% ~ 15%
- Sell : -15% 미만

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자의견 분포는 다음과 같습니다. (2017년 1월 6일 기준)

- 투자의견 분포

Buy	Hold	Sell
76.9%	23.1%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자의견은 변경되는 주기가 정해져 있지 않습니다. 당사는 투자의견 비율을 주간 단위로 집계하여 기재하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 '두산인프라코어'의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배무자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다. 동사에 대한 조사분석자료의 작성 및 공표가 중단되는 경우, 당사 홈페이지(www.nhqv.com)에서 이를 조회하실 수 있습니다.