

2017년 2월 16일

두산인프라코어 (042670.KS/Buy유지/TP:11,500원 유지/CP:9,000원)

Update

유재훈 (02-768-7687)

사업환경 개선지속

중국 PPP(민관협력투자) 투자확대로 굴삭기 시장 성장 지속. 자회사 두산밥캣(지분율 59%)의 이익 성장속도가 단기적으로 둔화되었지만, 북미지역 인프라투자확대, 법인세 인하에 따른 수혜가 예상됨

- 중국 민관협력투자 확대로 굴삭기 시장 성장 지속

- 2016년말까지 1만 1,260개(13.5조위안, 2,295조원)의 PPP(민관협력투자) 프로젝트가 중국정부의 승인을 획득하였음. 집행율은 2016년 1월 19.6%에서 2016년말 31.6%로 처음으로 30%대 초과, 도시건설 관련사업이 가장 많고 교통운수, 환경 및 생태조성 사업 등이 주를 이룸
- 중국 굴삭기 시장은 2016년에 62,938대로 전년대비 19% 성장했고, 동사판매량은 전년대비 32% 성장한 4,649대를 기록했음. 동사의 시장점유율은 2015년 6.7%에서 2016년에는 7.4%로 개선되었음
- 중국 굴삭기 시장은 2017년 1월에도 +59% yoy 견조한 성장세를 지속하고 있음. 2017년 75,000대 수준으로 성장이 가능할 것으로 판단

- 4분기에 일회성 비용 확대되었지만 2017년 안정적 이익성장 가능

- 동사는 4분기에 매출액 1조 3,755억원(-17.6% y-y, 5.6% q-q), 영업이익 1,003억원(흑전 y-y, -5.2% q-q, 영업이익률 7.3%)의 양호한 실적 기록. 두산밥캣 상장관련 재무적 투자자의 정산비용 1,080억원 및 두산밥캣의 유럽지역 구조조정 비용 340억원이 영업외손실에 반영되며 당기순이익은 적자 기록
- 북미 자회사 두산밥캣이 딜러들의 재고축소로 판매둔화 나타난 점이 아쉽지만, 이는 정치적불확실성 요인이 컸었던 것으로 판단되며 대규모 인프라투자확대, 신제품 출시로 2017년에도 이익성장이 가능할 것으로 판단. 아울러, 트럼프 당선인의 미국기업에 대한 세금인하 정책, 우호적인 부동산정책 등이 현실화 될 경우 추가적인 기업가치 상승 기대

두산인프라코어 4분기 실적 Review

(단위: 십억원, %)

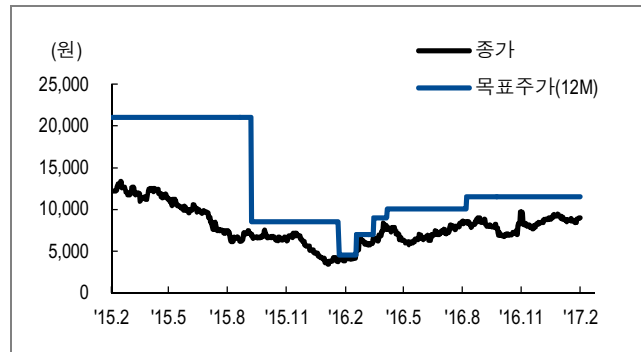
	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16P					1Q17E
					발표치	y-y	q-q	기준추정	컨센서스	
매출액	1,670	1,434	1,618	1,302	1,376	-17.6	5.6	1,415	1,642	1,541
영업이익	-197	111	173	106	100	흑전	-5.2	102	96	127
영업이익률	-11.8	7.8	10.7	8.1	7.3			7.2	5.8	8.3
세전이익	-512	96	89	74	-175	적지	적전	-76	24	79
(지배)순이익	-570	47	200	43	-225.8	적지	적전	-37	66	30

주: IFRS 연결기준;

자료: 두산인프라코어, FnGuide, NH투자증권 리서치센터 전망

투자 의견 및 목표주가 변경내역

종목명	코드	제시일자	투자 의견	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 투자 의견 분포는 다음과 같습니다. (2017년 2월 10일 기준)

- 투자 의견 분포

Buy	Hold	Sell
74.4%	25.6%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자 의견은 변경되는 주기가 정해져 있지 않습니다. 당사는 투자 의견 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 리서치본부의 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.