

두산밥캣(241560)

- 2Q17 Review 견조한 이익률 지속

▶ 2Q17 Review 견조한 이익률 지속

- 2Q17 실적은 매출액 10,753억원(-8.5 yoy) 영업이익 1,360억원(-9.3 yoy) 영업이익률 12.6%(-0.1%p yoy)으로 컨센서스(영업이익 1,332억원)에 부합했다. 전년비 실적 하락이 있었지만 전년동기 약 500억원의 두산인프라코어 헤비 일회성 매출이 있었던 것을 감안하면 무난한 실적이다. 2Q17 제품별 매출액은 컴팩트* 7,957억원 (-5.4% yoy), 헤비 1,936억원(-9.8 yoy, 일회성 제외시 +19.8% yoy) 포터블파워 860억원(+3.0% yoy)을 기록했다. 지역별 매출액은 NAO 6,989억원(-4.7% yoy) EMEA 3,118억원(-10.1% yoy 일회성 제외시 +6.2% yoy) Asia/LA 646억원(+9.0% yoy)이였다. 컴팩트장비의 북미, 유럽 시장은 성장을 지속했으나 보수적인 생산계획과 생산라인 조정으로 매출이 감소한 부분이 있다. 덜러 재고가 감소한 이연 수요로 생각되며 하반기 회복세를 예상한다. CTL 비중 증가에 따른 믹스 개선으로 여전히 견조한 이익률을 지속했다.

▶ 여전히 긍정적 시장 환경

- 상반기 경쟁사의 공격적인 프로모션 정책이 있었지만 이는 SSL에 대한 것으로 CTL로 시장이 바뀌고 있는 대세에는 큰 영향을 주지 못한다. 생산라인 조정도 안정화단계로 하반기 회복세가 예상된다. 트럼프 정권의 인프라 투자 증가, 자국 상품보호, 세금 감면 등의 공약이 가시화 단계에 접어들고 있어 시장은 여전히 긍정적이다. EMEA 타깃의 신제품과 중국 타깃의 저가 제품 출시로 장기 성장동력의 첫걸음도 떼고 있다.

▶ 매수 투자의견, 목표주가 46,000원으로 유지

- 올해 자회사 두곳의 우상감자와 유상증자로 리파이낸싱을 완료했다. 내년부터 차입금리가 0.8%p 정도 낮아질 것으로 보이며 유럽법인 부채를 미국법인으로 이관해 연간 100억원 이상의 세금감면 효과도 기대된다. 탁월한 브랜드 가치를 바탕으로 제조업체로서는 최상의 실적 안정성과 수익성을 보여주고 있다. 매수 투자의견과 목표주가 4.6만원을 유지한다.

Rating	매수(유지)
Target Price	46,000원
Previous	46,000원

■ 주가지표

KOSPI(08/01)	2,423P
KOSDAQ(08/01)	653P
현재주가(08/01)	35,800원
시가총액	35,889억원
총발행주식수	10,025만주
120일 평균거래대금	130억원
52주 최고주가	40,200원
최저주가	33,400원
유동주식비율	30.1%
외국인지분율(%)	23.93%
주요주주	두산인프라코어 외 3인 (69.9%) BlackRock (10.6%)

■ 상대주가차트



* 컴팩트(Compact), 헤비(Heavy): 컴팩트는 SSL, CTL 등 동사의 주력제품인 소형중장비를 통칭. 헤비는 모회사인 두산인프라코어의 중대형 중장비를 말하며 선진국에 유통하는 사업을 영위

* 지역 구분: NAO는 북미와 오세아니아, EMEA은 유럽, 중동, 아프리카, Asia/LA는 아시아와 중남미를 포함

2Q17 실적 Review

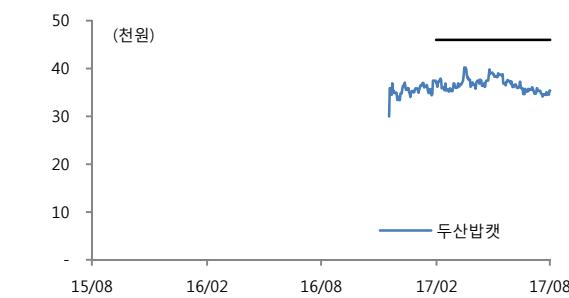
이동현(02-3770-5481) dhlee@hygood.co.kr

결산기	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	순이익 (억원)	지배순이익 (억원)	EPS (원)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	영업이익률 (%)	ROE (%)	ROIC (%)
2014A	29,303	2,802	560	593	701				9.6%	1.8%	-2.0%
2015A	40,408	3,856	1,481	1,368	1,667				9.5%	4.8%	6.6%
2016A	39,499	4,140	1,803	1,689	1,899	18.9	1.1	9.2	10.5%	5.6%	6.9%
2017F	41,071	4,403	2,170	2,137	2,165	16.5	1.0	8.4	10.7%	6.4%	5.4%
2018F	42,735	4,586	2,292	2,257	2,286	15.7	1.0	8.2	10.7%	6.5%	5.7%

자료: 두산밥캣, 한양증권 리서치센터 추정

*K-IFRS 연결 기준

TP trend



■ Compliance Notice

- 본 자료 발간일 현재 동 주식 및 주식관련사채, 스톡옵션, 개별주식옵션 등을 본인 또는 배우자의 계산으로 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료 발간일 현재 동사는 회사채 지급보증, 인수계약 체결, 계열회사 관계 또는 M&A 업무수행, 발행주식 총수의 1% 이상 보유 등 종대한 이해관계가 없습니다.
- 본 자료는 당사 홈페이지에 공표되었으며, 홈페이지 공표 이전에 특정기관 또는 제3자에게 사전 제공 된 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자:이동현)
- 기업 투자의견

매수	향후 6개월간 15% 이상 상승 예상
중립	향후 6개월간 +15 ~ -15% 내 변동 예상
매도	향후 6개월간 15% 이상 하락 예상

 ※ 당사의 투자의견은 2004년 10월 1일부터 매수, 중립, 매도의 3단계로 변경되었습니다.
- 산업 투자의견

비중확대	향후 6개월간 산업지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
중립	향후 6개월간 산업지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
비중축소	향후 6개월간 산업지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상
- 투자의견 비율공시(기준: 2017.06.30)

구분	매수	중립	매도
비율	92%	8%	0%

• 투자의견 및 목표가 등 주이

종목명	코드	제시일자	투자의견	목표가
두산밥캣	241560	2017.01.31	매수(신규)	46,000원
		2017.02.16	매수(유지)	46,000원
		2017.08.02	매수(유지)	46,000원

이 조사자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 이 조사자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자는 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 이 조사자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.