



# BUY(Maintain)

목표주가: 10,000원(하향)

주가(10/28): 6,810원

시가총액: 13,120억원



조선/기계/방산/항공우주

Analyst 이한결

gksruf9212@kiwoom.com

## Stock Data

KOSPI (10/28)		2,612.43pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	8,830 원	6,650원
등락률	-22.9%	2.4%
수익률	절대	상대
1M	-10.3%	-9.0%
6M	-15.8%	-13.4%
1Y	1.6%	-10.5%

## Company Data

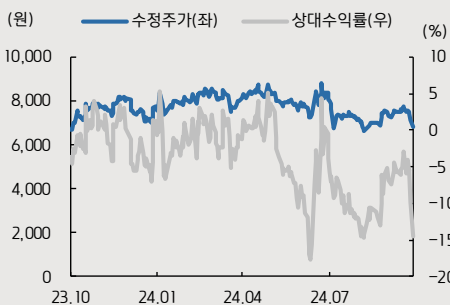
발행주식수	192,656 천주
일평균 거래량(3M)	1,188천주
외국인 지분율	11.8%
배당수익률(24E)	1.6%
BPS(24E)	9,921원
주요 주주	현대제유인 외 1인 34.2%

## 투자지표

(십억원, IFRS)	2022	2023	2024F	2025F
매출액	4,756.1	4,659.6	4,118.3	4,455.5
영업이익	332.5	418.3	241.5	345.3
EBITDA	484.3	569.8	395.4	503.2
세전이익	278.7	342.4	190.5	312.5
순이익	229.6	230.7	138.9	222.2
지배주주지분순이익	229.8	230.7	138.9	222.2
EPS(원)	1,163	1,158	705	1,153
증감률(% YoY)	-49.2	-0.4	-39.1	63.5
PER(배)	6.9	7.0	9.7	5.9
PBR(배)	0.97	0.89	0.69	0.63
EV/EBITDA(배)	5.9	4.6	5.2	4.2
영업이익률(%)	7.0	9.0	5.9	7.7
ROE(%)	15.3	13.4	7.5	11.1
순차입금비율(%)	78.2	56.5	39.5	37.6

자료: 키움증권 리서치센터

## Price Trend



# HD현대인프라코어 (042670)

## 건기 부문의 실적 부진 심화



3분기 영업이익은 207억원으로 어닝 쇼크를 시현하였다. 선진 시장의 건설장비 수요 부진이 지속되며 매출과 이익이 큰 폭으로 감소하였다. 엔진 사업 부문도 건설장비 수요 부진의 여파로 산업용 엔진 수요가 둔화된 것으로 파악된다. 선진 시장의 건설장비 수요 회복은 유럽의 경제 회복 및 미국의 금리 인하 불확실성 해소 등이 필요한 것으로 판단하여 시간이 다소 소요될 것으로 전망한다.

### >>> 3분기 영업이익 207억원, 어닝 쇼크

3분기 매출액 9,098억원(yoy -15.5%), 영업이익 207억원(yoy -76.9%, OPM 2.3%)을 달성하며 시장 기대치를 큰 폭으로 하회하였다.

건설기계 사업 부문은 매출액 6,548억원(yoy -17.4%), 영업적자 120억원(적자 전환)으로 선진 시장의 더딘 수요 개선으로 실적 부진이 심화되었다. 선진 시장에서 글로벌 경기 둔화 및 금리 인하 시기 지연, 대선 불확실성의 여파 등으로 북미와 유럽의 수요 부진이 장기화되고 있다. 또한, 내년 상반기까지 수요 개선이 더딜 것으로 전망하여 선제적으로 딜러 및 법인 재고 축소 과정을 진행한 부분도 매출 및 이익 감소에 영향을 미친 것으로 파악된다. 중국시장이 2개 분기 연속 성장세를 보이고 있고 선진/신흥시장의 실적 감소폭이 개선된 부분은 긍정적이다. 비용 측면에서 프로모션 비용 및 물류비 증가가 수익성에 부정적인 영향을 미친 것으로 추정한다.

엔진 사업 부문은 매출액 2,550억원(yoy -10.1%), 영업이익 327억원(yoy -17.0%, OPM 12.8%)을 달성하며 매출 볼륨 감소에도 견조한 수익성이 지속되고 있다. 건설기계 수요 부진의 여파로 산업용 엔진 매출이 감소한 것으로 파악된다. 방산 및 가스 발전기용 엔진은 방산 수출 모멘텀에 따른 신규 수주, 데이터센터 등 신규 수요처 증가 및 신규 고객 확보를 통해 매출 성장세가 지속될 것으로 전망한다.

### >>> 실적 반등까지 긴 호흡이 필요

2024년 매출액 4조 1,183억원(yoy -11.6%), 영업이익 2,415억원(yoy -42.3%, OPM 5.9%)을 전망한다. 선진 시장의 건설장비 수요 부진 장기화로 하반기에도 실적 부진은 이어질 것으로 판단한다. 내년 선진 시장의 건설장비 수요 회복을 위해서 유럽의 경제 회복 및 미국의 금리 인하 불확실성 해소 등이 필요한 상황으로 파악된다. 내년 하반기부터 본격적인 건설장비 수요 회복세가 나타날 것으로 전망한다. 엔진 사업 부문은 산업용 엔진의 수요는 부진하지만 방산 및 가스 발전기용 엔진 수요가 견조한 상황으로 파악된다. 특히, 북미향 가스 발전기용 엔진은 고객사 확대에 힘입어 매출 규모가 큰 폭으로 성장할 것으로 기대한다.

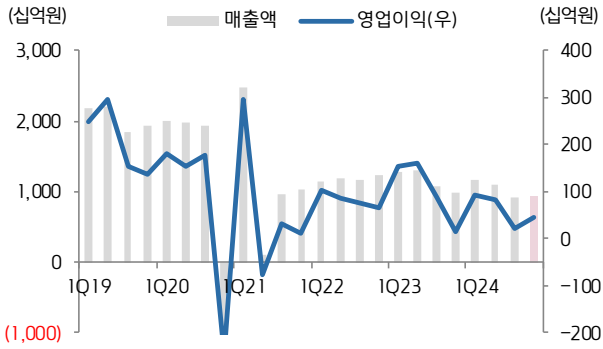
### >>> 투자 의견 BUY, 목표주가 10,000원 하향

HD현대인프라코어 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	1,287.8	1,314.0	1,076.2	981.6	1,157.3	1,108.2	909.8	943.0	4,659.6	4,118.3	4,455.5
(YoY)	11.6%	10.6%	-8.6%	-20.6%	-10.1%	-15.7%	-15.5%	-3.9%	-2.0%	-11.6%	8.2%
건설기계	980.8	1,013.3	792.5	713.1	848.1	786.3	654.8	694.2	3,499.7	2,983.4	3,192.3
신흥/한국	547.6	535.1	374.2	324.1	453.7	435.4	370.1	372.4	1,781.0	1,631.6	1,698.0
북미/유럽	345.8	404.3	359.6	336.8	313.4	275.9	227.0	252.7	1,446.5	1,069.0	1,169.4
중국	87.4	73.9	58.7	52.2	81.0	75.0	57.7	69.1	272.2	282.8	324.9
엔진	307.1	300.6	283.7	268.5	309.3	321.9	255.0	248.8	1,159.9	1,135.0	1,263.2
영업이익	152.6	162.0	89.7	14.0	92.8	81.5	20.7	46.5	418.3	241.5	345.3
(YoY)	45.5%	87.0%	20.0%	-78.9%	-39.2%	-49.7%	-76.9%	231.7%	25.8%	-42.3%	43.0%
OPM	11.8%	12.3%	8.3%	1.4%	8.0%	7.4%	2.3%	4.9%	9.0%	5.9%	7.8%
순이익	112.3	113.2	49.0	-43.9	67.6	63.1	-25.4	33.7	230.7	138.9	222.2
(YoY)	51.3%	96.9%	-24.7%	적전	-39.9%	-44.3%	적전	흑전	0.5%	-39.8%	59.9%
NPM	8.7%	8.6%	4.6%	-4.5%	5.8%	5.7%	-2.8%	3.6%	5.0%	3.4%	5.0%

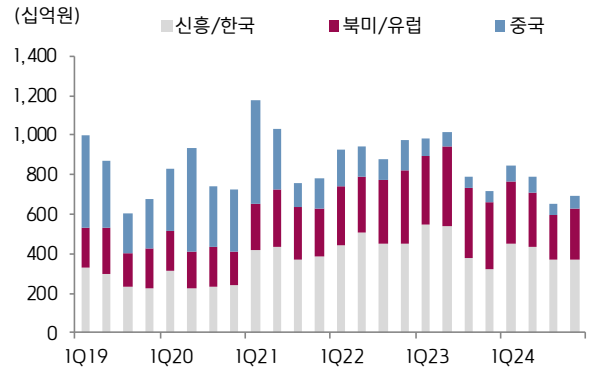
자료: HD현대인프라코어, 키움증권 리서치센터

HD현대인프라코어 분기별 매출액 및 영업이익 추이 전망



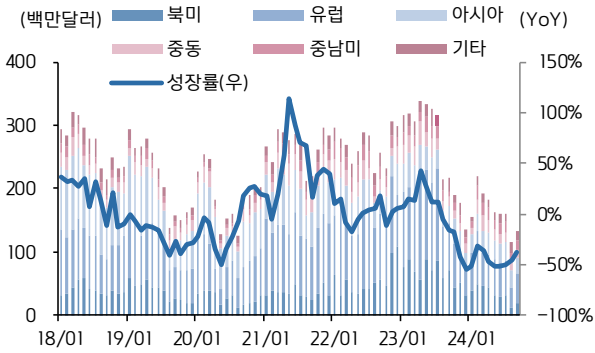
자료: HD현대인프라코어, 키움증권 리서치센터

HD현대인프라코어 건기 사업부 지역별 매출 추이 및 전망



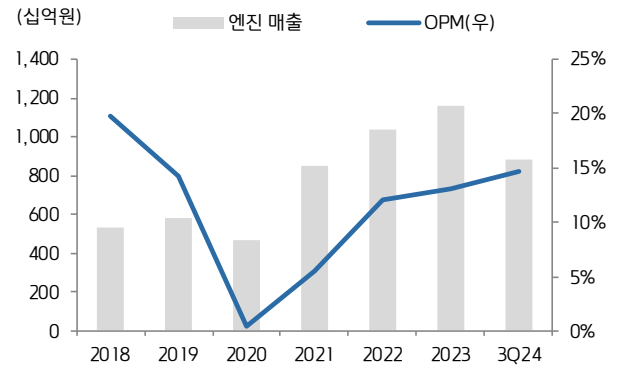
자료: HD현대인프라코어, 키움증권 리서치센터

대륙별 굴삭기 수출 추이



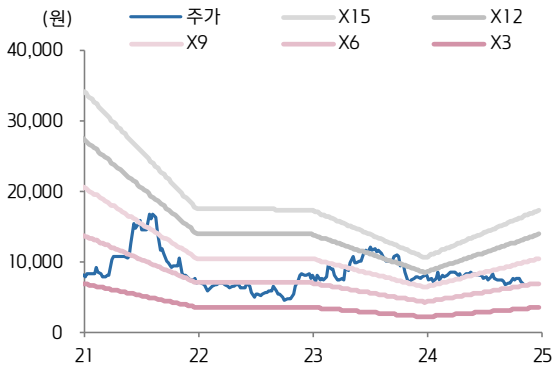
자료: Trass, 키움증권 리서치센터

HD현대인프라코어 엔진 사업부 실적 추이



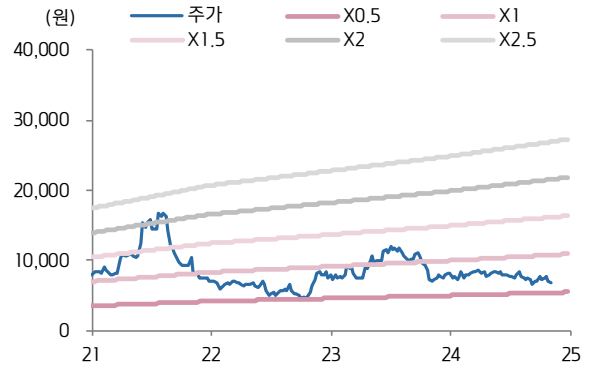
자료: HD현대인프라코어, 키움증권 리서치센터

HD현대인프라코어 12M Forward P/E 밴드 차트



자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

HD현대인프라코어 12M Forward P/B 밴드 차트



자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터



Compliance Notice

- 당사는 10월 28일 현재 'HD현대인프라코어(042670)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 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 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

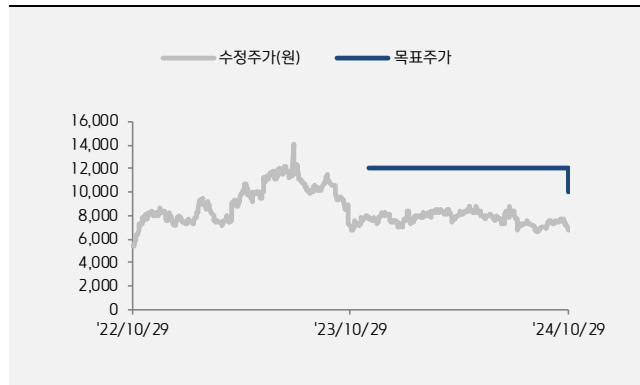
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
HD현대인프라코어 (042670)	2023-11-30	BUY(Initiate)	12,000원	6개월	-35.32	-31.67
	2024-01-16	BUY(Maintain)	12,000원	6개월	-35.88	-30.00
	2024-02-05	BUY(Maintain)	12,000원	6개월	-34.78	-28.58
	2024-03-25	BUY(Maintain)	12,000원	6개월	-34.21	-28.58
	2024-04-30	BUY(Maintain)	12,000원	6개월	-33.60	-27.25
	2024-05-29	BUY(Maintain)	12,000원	6개월	-34.20	-29.50
	2024-07-23	BUY(Maintain)	12,000원	6개월	-37.07	-26.42
	2024-10-29	BUY(Maintain)	10,000원	6개월		

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

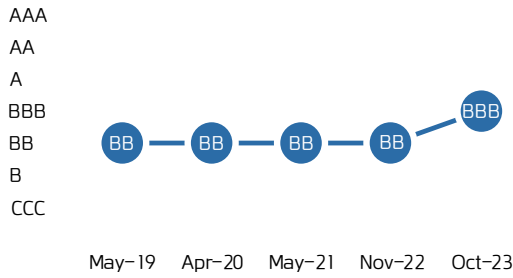
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2023/10/01~2024/09/30)

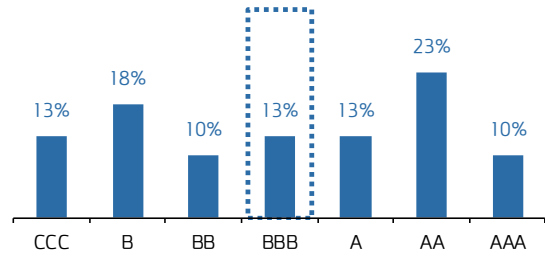
매수	중립	매도
94.87%	5.13%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치  
주) MSCI ACWI Index 내 조선/기계 기업 39개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	5.1	4.8		
<b>환경</b>	3.6	4.1	24.0%	▼0.2
친환경 기술 관련 기회	4.0	4.2	12.0%	▲0.2
유독 물질 배출과 폐기물	3.2	4	12.0%	▼0.6
<b>사회</b>	6.6	5.4	35.0%	▲0.1
노무 관리	6.6	4.6	18.0%	▼1.8
보건과 안전	6.5	6.3	17.0%	▲2.1
<b>지배구조</b>	4.7	5	41.0%	▲1.1
기업 지배구조	5.3	5.9		▲1.4
기업 활동	5.9	5.3		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 6개사 (조선/기계)	친환경 기술 관련 기회	유해 물질 배출과 폐기물	보건과 안전	노무 관리	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
HD Hyundai Infracore Co., Ltd.	●●	●●	●●●	●●●●	●●	●●●	BBB	▲
HD Hyundai Construction Equipment Co.,Ltd.	●●●	●●	●●●	●●	●●	●●	BBB	▲
HYUNDAI ROTEM COMPANY	●●●	●●	●	●●●●	●●	●	BBB	▲
Doosan Bobcat Inc.	●	●●	●	●●●●	●	●●	BBB	▲
HYUNDAI MIPO DOCKYARD CO.,LTD	●	●●●●	●	●●●	●	●●●	BB	◀▶
SAMSUNG HEAVY INDUSTRIES CO.,LTD	●●●	●●●	●	●●	●●	●	B	▲

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ●●●●  
등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼  
자료: MSCI, 키움증권 리서치