



HD 현대인프라코어

| Bloomberg Code (042670 KS) | Reuters Code (042670.KS)

2023년 4월 13일

자원 전쟁 수혜

[기계]

이동현 부부장연구위원
☎ 02-3772-2675
✉ idh@shinhan.com

명지운 책임연구원
☎ 02-3772-2661
✉ jiunmyoung@shinhan.com



매수
(유지)



현재주가 (4월 12일)

8,950 원



목표주가

11,000 원 (상향)



상승여력

22.9%

- 1Q23 Pre 공급자 우위 시장으로 서프라이즈 예상
- 공급망 문제의 코로나 이연 수요에 자원 전쟁 수혜까지
- 목표주가 +37% 상향, 길어질 호황



신한 리서치 투자정보
www.shinhansec.com

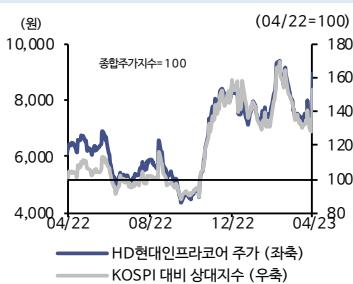


신한투자증권

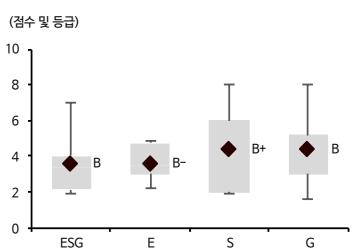
기업분석부

| | |
|----------------|------------------|
| 시가총액 | 1,770.0 십억원 |
| 발행주식수 | 197.8 백만주 |
| 유동주식수 | 123.5 백만주(62.4%) |
| 52주 최고가/최저가 | 9,400원/4,370원 |
| 일평균 거래량 (60일) | 3,415,235주 |
| 일평균 거래액 (60일) | 27,892 백만원 |
| 외국인 지분율 | 12.82% |
| 주요주주 | |
| 현대제뉴인 외 1 인 | 33.31% |
| 국민연금공단 | 9.39% |
| 절대수익률 | |
| 3개월 | 16.5% |
| 6개월 | 93.7% |
| 12개월 | 46.7% |
| KOSPI 대비 상대수익률 | |
| 3개월 | 8.1% |
| 6개월 | 67.3% |
| 12개월 | 53.4% |

주가



ESG 컨센서스



| 12월 결산 | 매출액 (십억원) | 영업이익 (십억원) | 지배순이익 (십억원) | EPS (원) | BPS (원) | PER (배) | EV/EBITDA (배) | PBR (배) | ROE (%) | 순차입금비율 (%) |
|--------|--------------|---------------|----------------|------------|------------|------------|------------------|------------|------------|---------------|
| 2021 | 4,593.7 | 264.5 | 461.5 | 2,287 | 6,942 | 3.1 | 3.7 | 1.0 | 24.6 | 30.0 |
| 2022 | 4,756.1 | 332.5 | 229.8 | 1,163 | 8,271 | 6.9 | 4.7 | 1.0 | 15.3 | 43.0 |
| 2023F | 5,057.2 | 443.4 | 275.4 | 1,392 | 9,625 | 5.4 | 3.1 | 0.8 | 15.6 | 20.7 |
| 2024F | 5,253.6 | 494.2 | 307.9 | 1,557 | 11,027 | 4.8 | 2.4 | 0.7 | 15.1 | 0.4 |
| 2025F | 5,530.6 | 528.6 | 340.3 | 1,721 | 12,576 | 4.4 | 2.0 | 0.6 | 14.6 | (9.5) |

자료: 회사 자료, 신한투자증권

1Q23 Preview 선진, 신흥시장 다 좋다

[1Q23 실적] 매출액 1조 3,447억원(+16%, 이하 YoY), 영업이익 1,355억원(+29%), 영업이익률 10.1%(+1.0%p YoY)를 예상한다. 컨센서스 매출액과 영업이익률 각각 3%, 22% 상회하는 서프라이즈이다. 중국시장의 침체에도 신흥, 선진시장 호조와 판가 인상, 공급망 문제 감소로 실적이 좋아지는 구간이다.

[제품별] 건설기계는 매출액 1조 927억원(+18%), 엔진은 3,084억원(+7%)을 예상한다. [건기/지역별] 전년비 매출액은 중국 +0.1%, 신흥 +21%, 선진 +26%를 예상한다. 신흥시장은 2차전지, 인플레이션에 따른 신규 광산 수요와 인프라 수요 증가가 이어지고 있다. 선진시장은 북미 초호황에 유럽 복구 수요가 더해지고 있다. [영업이익] 2022년 제품 판가가 평균 5% 상승했고 그룹사 원가절감 시너지도 반영된다.

자원 전쟁, 코로나 이연 수요 착시가 가져온 투자 기회

12조 위안의 중국 인프라 투자 기대로 전일 주가가 급등했다. 중국 굴착기 시장은 2018~22년 111만대 판매로 누적 장비가 너무 많다. 2006~17년 판매 수준(114만대)이라 교체수요를 기대하기 이르다.

중국 이외 모든 시장이 좋다. 러-우 전쟁을 기점으로 에너지 안보가 대두되었고 친환경, 신재생과 맞물리며 자원 전쟁 단계로 접어들었다. 미-중 제조업 이원화와 경제권역 불록화도 건설장비 수요를 촉진시킨다. 인도네시아는 2022년 외국인 직접투자가 전년비 45% 급증했다. 늘어난 예산은 자국 인프라 투자로 이어진다. 사우디도 유가 회복으로 2022년부터 재정수지가 흑자전환했고 네옴시티를 비롯한 인프라 투자로 연결되고 있다. 유럽도 재건 수요로 회복세를 보인다.

목표주가를 11,000원으로 상향, 하반기에도 좋을 것

매수 투자의견을 유지하고 목표주가를 11,000원으로 상향한다(기존 8,000원, +37%). 2023년 추정 EPS를 28% 상향했다. 지배구조에 따른 20% 할인을 적용했다(기존 10%). 코로나 공급망 충격에 따른 이연 수요가 반영되는 구간이라 일시적 호조로 생각할 수 있다. 그러나 각 국의 자원 확보 노력이 지속되며 하반기도 호실적이 이어질 것이라 판단한다.

HD현대인프라코어 2023년 1분기 영업실적 전망

| | 1Q23F | 4Q22 | QoQ(%) | 1Q22 | YoY(%) | 신한(기준) | 컨센서스 |
|-----------|---------|---------|--------|---------|--------|---------|---------|
| 매출액 (십억원) | 1,344.7 | 1,236.8 | 8.7 | 1,154.5 | 16.5 | 1,189.4 | 1,304.9 |
| 영업이익 | 135.5 | 66.4 | 104.1 | 104.9 | 29.2 | 105.7 | 111.1 |
| 세전이익 | 115.2 | 12.7 | 805.8 | 97.3 | 18.4 | 85.0 | 65.0 |
| 순이익 | 86.4 | 32.8 | 163.1 | 74.4 | 16.1 | 63.7 | 54.0 |
| 영업이익률 (%) | 10.1 | 5.4 | - | 9.1 | - | 8.9 | 8.5 |
| 세전이익률 | 8.6 | 1.0 | - | 8.4 | - | 7.1 | 5.0 |
| 순이익률 | 6.4 | 2.7 | - | 6.4 | - | 5.4 | 4.1 |

자료: QuantiWise, 회사 자료, 신한투자증권 추정 / 주: 순이익은 지배주주 기준

HD현대인프라코어 영업실적 추이 및 전망

| (십억원, %) | 1Q22 | 2Q22 | 3Q22 | 4Q22 | 1Q23F | 2Q23F | 3Q23F | 4Q23F | 2020 | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F | |
|----------|-------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|--------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 합계 | 1,155 | 1,188 | 1,177 | 1,237 | 1,345 | 1,353 | 1,185 | 1,174 | 3,988 | 4,594 | 4,756 | 5,057 | 5,254 |
| | 건설기계 | 923 | 940 | 879 | 977 | 1,093 | 1,089 | 864 | 856 | 3,230 | 3,742 | 3,718 | 3,902 | 4,003 |
| | 중국 | 182 | 151 | 107 | 156 | 182 | 192 | 103 | 165 | 1,467 | 1,101 | 596 | 642 | 689 |
| | APEM | 438 | 503 | 451 | 447 | 530 | 504 | 445 | 383 | 1,013 | 1,608 | 1,839 | 1,863 | 1,909 |
| | NA/EU | 302 | 286 | 321 | 373 | 380 | 393 | 316 | 308 | 749 | 1,033 | 1,283 | 1,397 | 1,405 |
| | 엔진 | 288 | 314 | 361 | 320 | 308 | 324 | 374 | 365 | 880 | 1,075 | 1,284 | 1,371 | 1,468 |
| 영업이익 | 합계 | 105 | 87 | 75 | 66 | 135 | 144 | 84 | 80 | 266 | 264 | 333 | 443 | 494 |
| | 건설기계 | 77 | 55 | 36 | 43 | 101 | 107 | 39 | 37 | 263 | 237 | 211 | 284 | 320 |
| | 엔진 | 28 | 36 | 39 | 23 | 35 | 37 | 44 | 43 | 2 | 48 | 126 | 159 | 174 |
| 세전이익 | 합계 | 97 | 79 | 90 | 13 | 115 | 126 | 64 | 62 | - | 174 | 279 | 367 | 409 |
| 순이익 | 합계 | 74 | 58 | 65 | 33 | 86 | 94 | 48 | 47 | 8 | 462 | 230 | 275 | 308 |
| 매출액 증가율 | YoY | (14.3) | (6.0) | 21.1 | 19.4 | 16.5 | 13.9 | 0.6 | (5.0) | (1.6) | 15.8 | 3.0 | 6.3 | 3.9 |
| | QoQ | 11.4 | 2.9 | (0.9) | 5.1 | 8.7 | 0.7 | (12.5) | (0.8) | - | - | - | - | - |
| 영업이익 증가율 | YoY | (4.5) | (20.7) | 121.8 | 462.7 | 29.2 | 66.0 | 12.0 | 21.2 | (26.8) | (0.6) | 25.7 | 33.3 | 11.5 |
| | QoQ | 789.0 | (17.4) | (13.7) | (11.1) | 104.1 | 6.1 | (41.8) | (3.8) | - | - | - | - | - |
| 영업이익률 | 합계 | 9.1 | 7.3 | 6.3 | 5.4 | 10.1 | 10.6 | 7.1 | 6.9 | 6.7 | 5.7 | 7.0 | 8.8 | 9.4 |
| | 건설기계 | 8.3 | 5.9 | 4.1 | 4.4 | 9.2 | 9.8 | 4.6 | 4.4 | 8.1 | 6.3 | 5.7 | 7.3 | 8.0 |
| | 엔진 | 9.8 | 11.3 | 10.7 | 7.3 | 11.3 | 11.4 | 11.9 | 11.8 | 0.2 | 4.5 | 9.8 | 11.6 | 11.9 |
| 세전이익률 | 합계 | 8.4 | 6.6 | 7.6 | 1.0 | 8.6 | 9.3 | 5.4 | 5.3 | - | 3.8 | 5.9 | 7.3 | 7.8 |
| 순이익률 | 합계 | 6.4 | 4.9 | 5.5 | 2.7 | 6.4 | 7.0 | 4.1 | 4.0 | 0.2 | 10.0 | 4.8 | 5.4 | 5.9 |

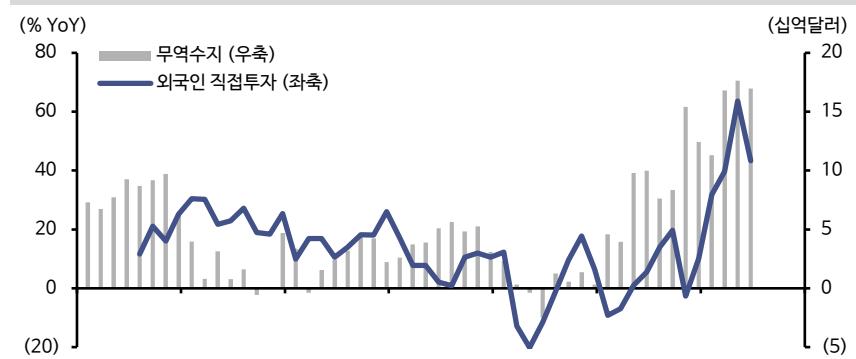
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정 / 주: 순이익은 지배주주 기준

HD현대인프라코어 PER Valuation – 목표주가 11,000원 상향

| | Valuation | 비고 |
|----------------|-----------|---|
| 목표주가 (원) | 11,000 | 기준 8,000원, +37.5% |
| Target PER (배) | 8.4 | - 캐터필러, 볼보, 테렉스, XCMG, 히나치건기의 2023년 평균 PER 10.5배 20% 할인(기준 3사 10% 할인, 7.3배), +15.1% : 지배구조 불확실성 반영해 할인 |
| 현재주가 (원) | 8,950 | |
| 상승여력 (%) | 22.9 | |
| EPS (원) | 1,392 | - 2023년 추정 EPS, 기준 1,085원, +28.3% |

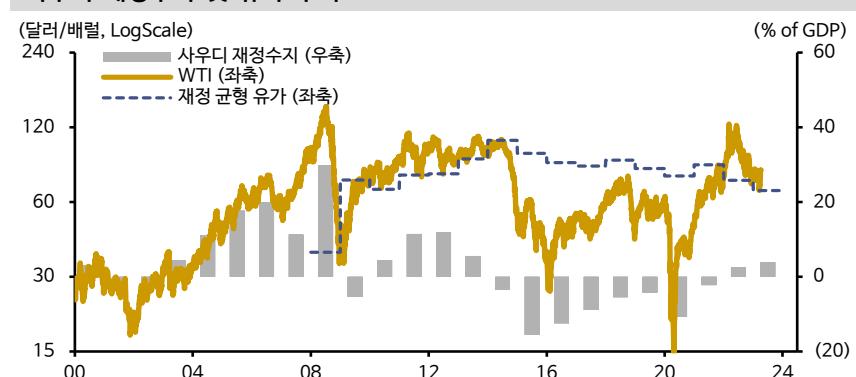
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

인도네시아 무역 수지 및 외국인 직접투자 추이

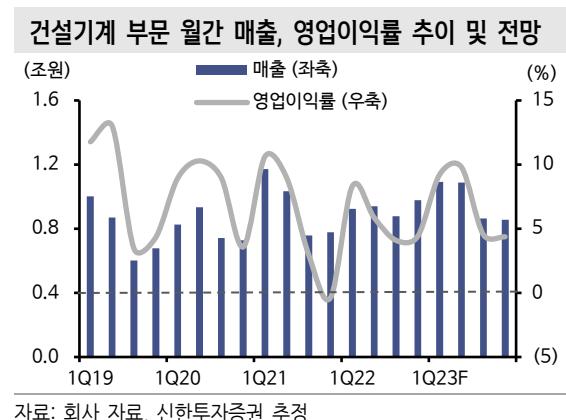
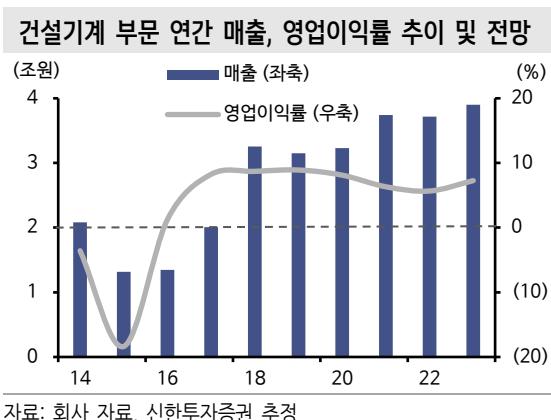
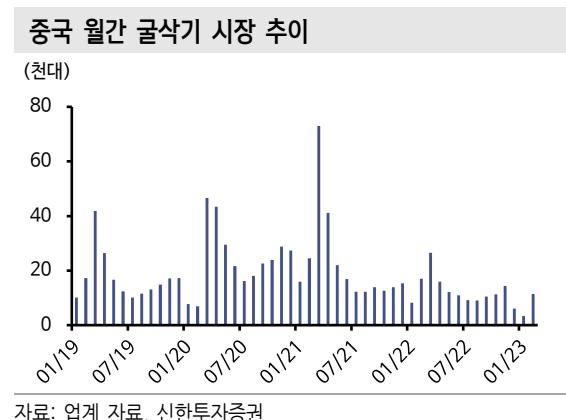
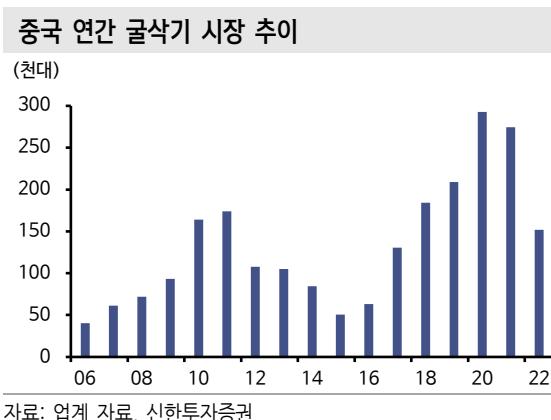
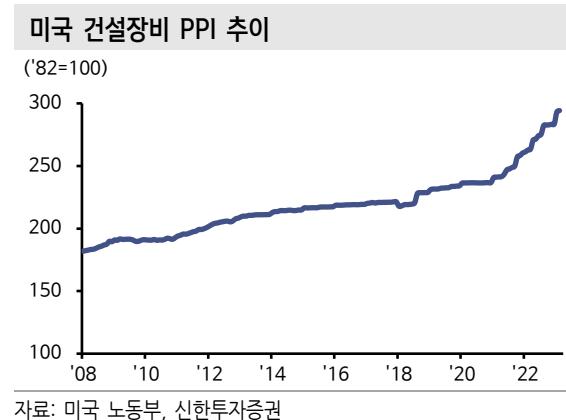
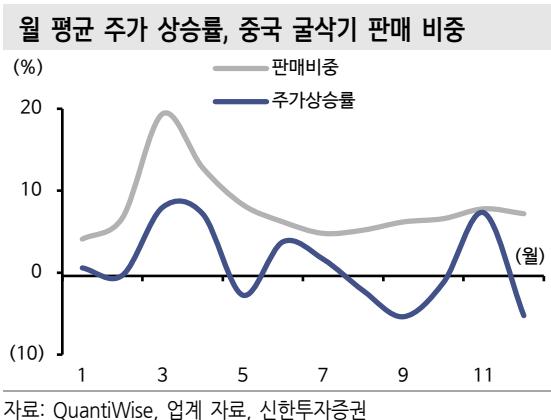


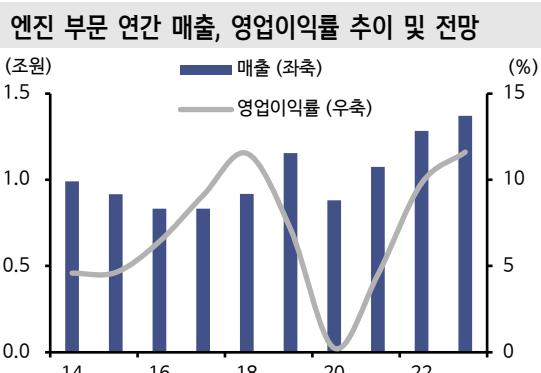
자료: Refinitiv, 신한투자증권

사우디 재정수지 및 유가 추이

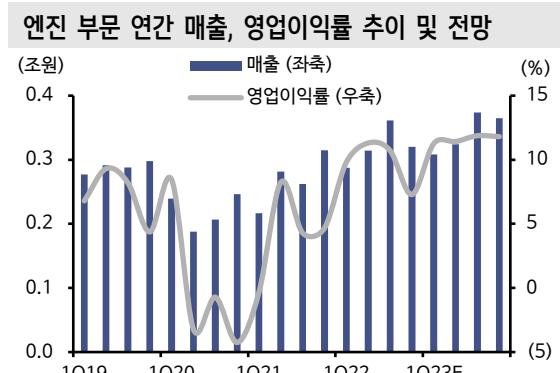


자료: Refinitiv, 신한투자증권

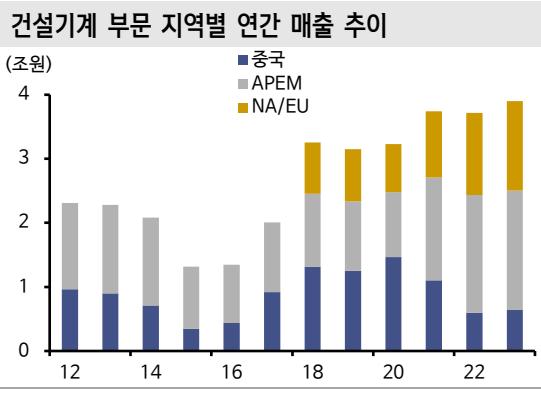




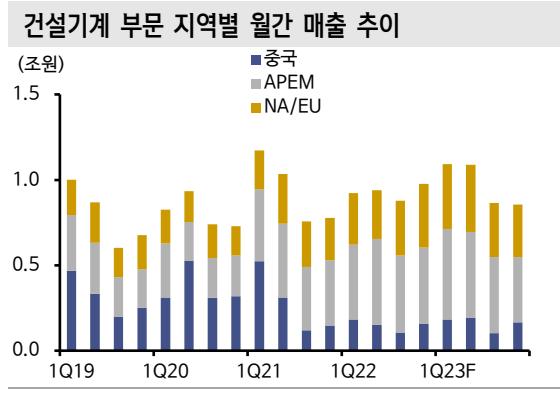
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정



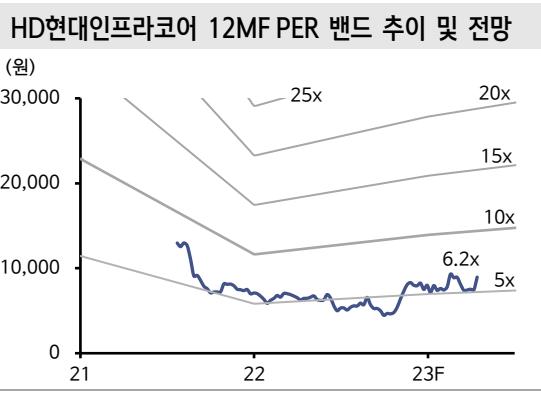
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정



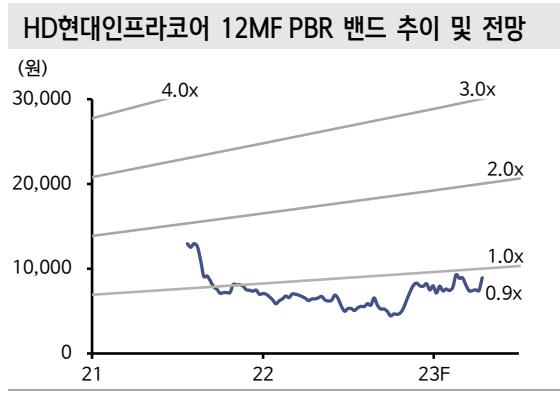
자료: 회사 자료, 신한투자증권



자료: 회사 자료, 신한투자증권



자료: QuantWise, 신한투자증권 추정



자료: QuantWise, 신한투자증권 추정

건설기계 Global Peer Valuation 요약 비교

| 국가 | 회사 이름 | 시가총액 (조원) | 주가상승률(%) | | PER(배) | | PBR(배) | | EV/EBITDA(배) | | ROE(%) | | EPS성장률(%) | |
|--------|-------------|--------------|----------|--------|--------|------|--------|-----|--------------|------|--------|------|-----------|-------|
| | | | 1M | YTD | 23F | 24F | 23F | 24F | 23F | 24F | 23F | 24F | 23F | 24F |
| 한국 | 두산밥캣 | 4.6 | 16.7 | 33.4 | 7.2 | 6.8 | 0.8 | 0.7 | 4.4 | 4.3 | 11.2 | 11.0 | 1.9 | 6.7 |
| | HD현대인프라코어 | 1.8 | 10.4 | 11.9 | 6.9 | 5.9 | 0.8 | 0.7 | 4.2 | 3.9 | 12.4 | 13.3 | (3.0) | 16.7 |
| | 현대건설기계 | 1.1 | 0.2 | (13.2) | 7.4 | 6.7 | 0.6 | 0.6 | 5.8 | 5.3 | 8.4 | 8.9 | (8.1) | 10.0 |
| | 평균 | | | | 7.2 | 6.5 | 0.7 | 0.7 | 4.8 | 4.5 | 10.7 | 11.1 | (3.1) | 11.1 |
| 미국, 유럽 | Caterpillar | 151.1 | (2.8) | (7.9) | 12.2 | 11.6 | 5.2 | 4.2 | 9.5 | 9.1 | 46.8 | 39.5 | 32.9 | 4.6 |
| | Deere&Co. | 149.7 | (3.8) | (11.2) | 13.2 | 12.3 | 6.7 | 5.8 | 9.2 | 8.9 | 54.5 | 52.2 | 14.4 | 7.1 |
| | Volvo | 54.8 | 3.1 | 14.9 | 10.5 | 10.5 | 2.3 | 2.2 | 4.9 | 4.8 | 22.0 | 21.1 | (4.7) | (0.1) |
| | CNHI | 25.3 | (8.1) | (11.7) | 8.3 | 8.1 | 2.5 | 2.0 | 6.1 | 6.2 | 33.0 | 28.4 | 14.0 | 2.9 |
| | Terex | 3.9 | (18.6) | 1.4 | 8.6 | 8.1 | 2.0 | 1.6 | 6.2 | 6.1 | 25.6 | 23.0 | 18.9 | 6.2 |
| 아시아 | 코마츠 | 31.4 | (5.0) | 13.0 | 9.6 | 9.5 | 1.1 | 1.0 | 6.7 | 6.6 | 12.4 | 11.5 | (0.4) | 0.9 |
| | Sany | 28.4 | (2.2) | 10.1 | 22.2 | 17.3 | 2.1 | 1.9 | 15.4 | 12.8 | 10.0 | 11.4 | 37.3 | 28.1 |
| | ку보타 | 23.1 | (7.0) | 7.5 | 12.0 | 11.7 | 1.1 | 1.0 | 10.9 | 10.4 | 9.8 | 9.4 | 4.1 | 2.6 |
| | XCMG | 15.4 | (4.0) | 33.3 | 11.9 | 10.1 | 1.3 | 1.1 | 16.2 | 15.2 | 10.7 | 11.1 | 18.1 | 17.6 |
| | 하이卫浴건설기계 | 6.6 | (7.2) | 4.1 | 8.4 | 8.1 | 0.9 | 0.8 | 6.3 | 6.1 | 11.2 | 10.8 | 10.3 | 4.3 |
| | 다케우치 | 1.6 | 6.2 | 14.4 | 8.1 | 7.7 | 1.0 | 0.9 | 3.5 | 3.4 | 13.5 | 13.2 | 8.6 | 5.3 |
| | 평균 | | | | 11.4 | 10.5 | 2.4 | 2.1 | 8.6 | 8.2 | 22.7 | 21.0 | 14.0 | 7.2 |
| 전체평균 | | | | | 10.5 | 9.6 | 2.0 | 1.8 | 7.8 | 7.4 | 20.1 | 18.9 | 10.3 | 8.1 |

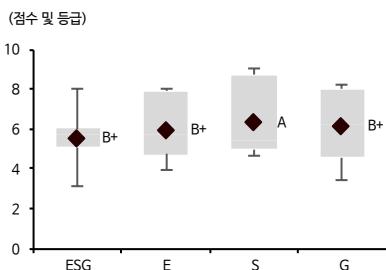
자료: Bloomberg, 신한투자증권

ESG Insight

Analyst Comment

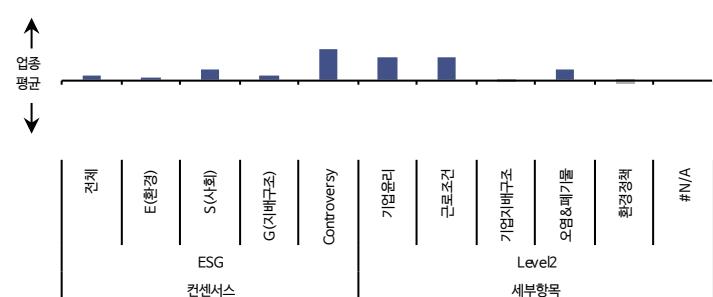
- 자체적인 EHS(Environment, Health & Safety) 관리체계를 구축해 자원 이용 효율성 향상, 오염물질 배출 저감 노력을 시행 중. 이와 더불어 주요 제품 성능 혁신을 통한 에너지 절감 노력도 함께 시행
- 국제기구 규칙 이행으로 9년 연속 무파업. 협력사들과 선순환 파트너십 체계 구축 통해 동반 성장 추구
- 분할로 인해 최대주주가 두산에너빌리티에서 HD현대사이트솔루션으로 변경

신한 ESG 컨센서스 분포



자료: 신한투자증권 / 주: 8개사 평균과 분포

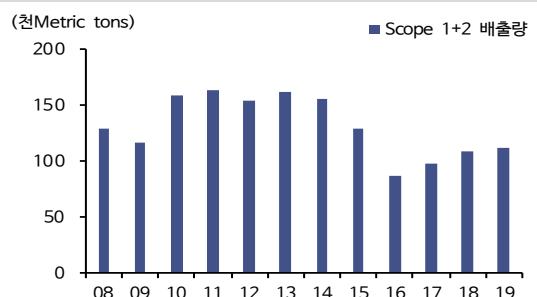
ESG 세부 항목별 업종 대비 점수차(컨센서스 기준)



자료: MSCI, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 MSCI 기준

Key Chart

탄소배출량 추이



미니 전기 굴착기 DX17Z-5 시제품

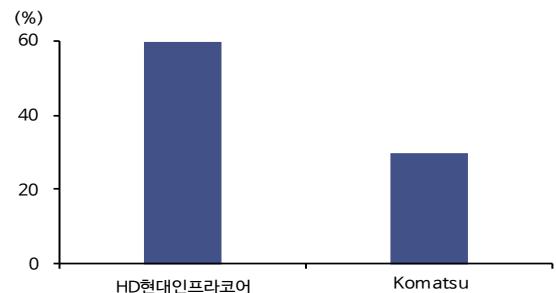


사회 공헌 전략 및 방향성



자료: MSCI, 회사 자료, 신한투자증권

독립적 이사 비율 비교



자료: Refinitiv, 회사 자료, 신한투자증권

▣ 재무상태표

| 12월 결산 (십억원) | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F | 2025F |
|------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| 자산총계 | 4,782.3 | 4,736.7 | 4,891.5 | 5,210.6 | 5,830.9 |
| 유동자산 | 3,239.8 | 3,130.9 | 3,310.5 | 3,766.5 | 4,488.3 |
| 현금및현금성자산 | 545.4 | 298.4 | 540.2 | 892.8 | 996.7 |
| 매출채권 | 552.6 | 648.3 | 633.7 | 657.9 | 802.5 |
| 재고자산 | 1,077.6 | 1,315.2 | 1,285.6 | 1,334.8 | 1,628.0 |
| 비유동자산 | 1,542.4 | 1,605.8 | 1,581.1 | 1,444.1 | 1,342.6 |
| 유형자산 | 1,162.5 | 1,156.4 | 1,160.8 | 1,060.4 | 980.8 |
| 무형자산 | 165.4 | 167.7 | 139.1 | 101.7 | 74.5 |
| 투자자산 | 59.0 | 36.0 | 35.5 | 36.4 | 41.6 |
| 기타금융업자산 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 부채총계 | 3,412.5 | 3,101.6 | 2,988.7 | 3,031.5 | 3,346.5 |
| 유동부채 | 2,768.8 | 2,073.9 | 1,964.6 | 2,001.3 | 2,279.7 |
| 단기차입금 | 468.2 | 374.2 | 294.2 | 282.2 | 270.2 |
| 매입채무 | 642.0 | 637.1 | 622.8 | 646.6 | 788.6 |
| 유동성장기부채 | 793.8 | 397.1 | 397.1 | 397.1 | 397.1 |
| 비유동부채 | 643.7 | 1,027.8 | 1,024.1 | 1,030.2 | 1,066.8 |
| 사채 | 504.7 | 177.5 | 177.5 | 177.5 | 177.5 |
| 장기차입금(장기금융부채 포함) | 21.6 | 686.1 | 686.1 | 686.1 | 686.1 |
| 기타금융업부채 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 자본총계 | 1,369.8 | 1,635.0 | 1,902.9 | 2,179.1 | 2,484.4 |
| 자본금 | 197.4 | 197.8 | 197.8 | 197.8 | 197.8 |
| 자본잉여금 | 629.0 | 330.7 | 330.7 | 330.7 | 330.7 |
| 기타자본 | (1,580.3) | (1,580.5) | (1,580.5) | (1,580.5) | (1,580.5) |
| 기타포괄이익누계액 | 245.4 | 256.4 | 276.4 | 276.4 | 276.4 |
| 이익잉여금 | 1,879.1 | 2,431.3 | 2,679.2 | 2,956.4 | 3,262.7 |
| 자본증가분 | 1,370.6 | 1,635.6 | 1,903.5 | 2,180.6 | 2,487.0 |
| 비자본증가분 | (0.8) | (0.6) | (0.6) | (1.5) | (2.6) |
| *총차입금 | 1,790.6 | 1,635.4 | 1,555.4 | 1,543.4 | 1,531.5 |
| *순차입금(순현금) | 411.1 | 703.5 | 394.5 | 8.6 | (234.8) |

▣ 현금흐름표

| 12월 결산 (십억원) | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F | 2025F |
|---------------------|------------------|----------------|----------------|---------------|----------------|
| 영업활동으로인한현금흐름 | 201.8 | 17.7 | 476.3 | 414.3 | 279.4 |
| 당기순이익 | 567.8 | 229.6 | 275.4 | 306.9 | 339.2 |
| 유형자산상각비 | 150.1 | 104.5 | 115.6 | 100.5 | 79.6 |
| 무형자산상각비 | 69.8 | 47.2 | 49.0 | 37.4 | 27.1 |
| 외화환산손실(이익) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 자산처분손실(이익) | (0.1) | 0.6 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 재고별, 종속, 관계기업손실(이익) | (6.5) | 0.1 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 운전자본변동 | (577.6) | (300.7) | 36.4 | (30.5) | (166.6) |
| (법인세납부) | (106.0) | (234.8) | (91.8) | (102.3) | (113.1) |
| 기타 | 104.3 | 171.2 | 91.7 | 102.3 | 113.2 |
| 투자활동으로인한현금흐름 | (176.3) | (90.9) | (106.9) | (22.3) | (132.9) |
| 유형자산의증가(CAPEX) | (119.3) | (89.5) | (120.0) | 0.0 | 0.0 |
| 유형자산의감소 | 5.3 | 4.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 무형자산의감소(증가) | (34.5) | (27.7) | (20.3) | 0.0 | 0.0 |
| 투자자산의감소(증가) | 0.0 | 1.3 | 0.5 | (0.9) | (5.3) |
| 기타 | (27.8) | 21.0 | 32.9 | (21.4) | (127.6) |
| FCF | 267.4 | (172.1) | 399.1 | 471.9 | 284.6 |
| 재무활동으로인한현금흐름 | 569.1 | (214.2) | (80.0) | (39.5) | (42.6) |
| 차입금의증가(감소) | (362.2) | (101.8) | (80.0) | (12.0) | (11.9) |
| 자기주식의처분(취득) | 1.1 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 배당금 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | (27.5) | (30.7) |
| 기타 | 930.2 | (112.4) | 0.0 | 0.0 | (0.0) |
| 기타현금흐름 | (1,783.9) | 0.0 | (47.5) | 0.0 | 0.0 |
| 연결방법변동으로인한현금이증가 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 환율변동효과 | 71.2 | 40.3 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 현금의증가감소 | (1,118.1) | (247.0) | 241.9 | 352.5 | 103.9 |
| 기초현금 | 1,663.5 | 545.4 | 298.4 | 540.2 | 892.8 |
| 기말현금 | 545.4 | 298.4 | 540.2 | 892.8 | 996.6 |

자료: 회사 자료, 신한투자증권

▣ 포괄손익계산서

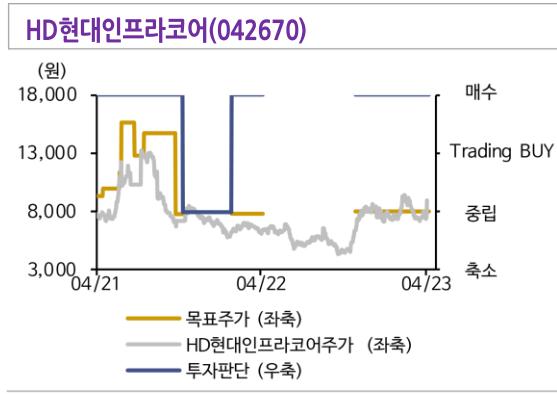
| 12월 결산 (십억원) | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F | 2025F |
|-----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| 매출액 | 4,593.7 | 4,756.1 | 5,057.2 | 5,253.6 | 5,530.6 |
| 증감률 (%) | 15.2 | 3.5 | 6.3 | 3.9 | 5.3 |
| 매출원가 | 3,602.3 | 3,748.5 | 4,196.2 | 4,025.4 | 4,231.7 |
| 매출총이익 | 991.3 | 1,007.6 | 861.0 | 1,228.2 | 1,298.8 |
| 매출총이익률 (%) | 21.6 | 21.2 | 17.0 | 23.4 | 23.5 |
| 판매관리비 | 726.8 | 675.1 | 417.6 | 734.0 | 770.2 |
| 영업이익 | 264.5 | 332.5 | 443.4 | 494.2 | 528.6 |
| 증감률 (%) | 0.0 | 25.7 | 33.3 | 11.5 | 7.0 |
| 영업이익률 (%) | 5.8 | 7.0 | 8.8 | 9.4 | 9.6 |
| 영업손익의 | (90.5) | (53.8) | (76.2) | (85.0) | (76.3) |
| 금융수익 | (41.6) | (45.8) | (27.8) | (21.5) | (16.7) |
| 기타영업외손익 | (27.1) | (7.9) | (48.5) | (63.5) | (59.6) |
| 종속 및 관계기업관련손익 | (21.8) | (0.1) | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 세전전기사업이익 | 174.0 | 278.7 | 367.2 | 409.3 | 452.3 |
| 법인세비용 | 62.4 | 49.2 | 91.8 | 102.3 | 113.1 |
| 계속사업이익 | 111.6 | 229.6 | 275.4 | 306.9 | 339.2 |
| 종단사업이익 | 456.3 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 당기순이익 | 567.8 | 229.6 | 275.4 | 306.9 | 339.2 |
| 증감률 (%) | 99.2 | (59.6) | 20.0 | 11.5 | 10.5 |
| 순이익률 (%) | 12.4 | 4.8 | 5.4 | 5.8 | 6.1 |
| (지배주주)당기순이익 | 461.5 | 229.8 | 275.4 | 307.9 | 340.3 |
| (비자제주주)당기순이익 | 106.3 | (0.2) | 0.0 | (0.9) | (1.0) |
| 총포괄이익 | 785.3 | 263.4 | 295.4 | 306.9 | 339.2 |
| (지배주주)총포괄이익 | 616.6 | 263.1 | 294.5 | 306.0 | 338.2 |
| (비자제주주)총포괄이익 | 168.7 | 0.2 | 0.9 | 1.0 | 1.1 |
| EBITDA | 484.4 | 484.3 | 607.9 | 632.1 | 635.3 |
| 증감률 (%) | (12.2) | (0.0) | 25.5 | 4.0 | 0.5 |
| EBITDA 이익률 (%) | 10.5 | 10.2 | 12.0 | 12.0 | 11.5 |

▣ 주요 투자지표

| 12월 결산 | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F | 2025F |
|----------------|-------|-------|-------|--------|--------|
| EPS (당기순이익, 원) | 2,813 | 1,162 | 1,392 | 1,552 | 1,715 |
| EPS (지배순이익, 원) | 2,287 | 1,163 | 1,392 | 1,557 | 1,721 |
| BPS (자본총계, 원) | 6,938 | 8,268 | 9,622 | 11,019 | 12,563 |
| BPS (자체지분, 원) | 6,942 | 8,271 | 9,625 | 11,027 | 12,576 |
| DPS (원) | 0 | 240 | 139 | 155 | 172 |
| PER (당기순이익, 배) | 2.5 | 6.9 | 5.4 | 4.9 | 4.4 |
| PER (자체순이익, 배) | 3.1 | 6.9 | 5.4 | 4.8 | 4.4 |
| PBR (자본총계, 배) | 1.0 | 1.0 | 0.8 | 0.7 | 0.6 |
| PBR (자체지분, 배) | 1.0 | 1.0 | 0.8 | 0.7 | 0.6 |
| EV/EBITDA (배) | 3.7 | 4.7 | 3.1 | 2.4 | 2.0 |
| 배당성향 (%) | 0.0 | 20.6 | 10.0 | 10.0 | 10.0 |
| 배당수익률 (%) | 0.0 | 3.0 | 1.8 | 2.1 | 2.3 |
| 수익성 | | | | | |
| EBITDA 이익률 (%) | 10.5 | 10.2 | 12.0 | 12.0 | 11.5 |
| 영업이익률 (%) | 5.8 | 7.0 | 8.8 | 9.4 | 9.6 |
| 순이익률 (%) | 12.4 | 4.8 | 5.4 | 5.8 | 6.1 |
| ROA (%) | 6.8 | 4.8 | 5.7 | 6.1 | 6.1 |
| ROE (지배순이익, %) | 24.6 | 15.3 | 15.6 | 15.1 | 14.6 |
| ROI (%) | (0.1) | 15.3 | 14.5 | 16.9 | 18.7 |
| 안정성 | | | | | |
| 부채비율 (%) | 249.1 | 189.7 | 157.1 | 139.1 | 134.7 |
| 순자산금비율 (%) | 30.0 | 43.0 | 20.7 | 0.4 | (9.5) |
| 현금비율 (%) | 19.7 | 14.4 | 27.5 | 44.6 | 43.7 |
| 이자보상배율 (배) | 2.8 | 4.4 | 7.0 | 8.0 | 8.6 |
| 활동성 | | | | | |
| 순운전자본회전율 (회) | 9.8 | 6.5 | 5.2 | 5.4 | 5.0 |
| 재고자산회수기간 (일) | 106.0 | 91.8 | 93.9 | 91.0 | 97.8 |
| 매출채권회수기간 (일) | 46.0 | 46.1 | 46.3 | 44.9 | 48.2 |

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자의견 및 목표주가 추이



| 일자 | 투자 의견 | 목표 주가 (원) | 과리율 (%) | |
|---------------|--------|--------------|---------|--------|
| | | | 평균 | 최고/최저 |
| 2021년 04월 07일 | 매수 | 9,328 | (18.3) | (14.9) |
| 2021년 04월 28일 | 매수 | 9,969 | (18.9) | 4.3 |
| 2021년 06월 04일 | 매수 | 11,394 | 7.2 | 7.2 |
| 2021년 06월 08일 | 매수 | 15,666 | (31.7) | (24.1) |
| 2021년 07월 07일 | 매수 | 12,818 | (12.3) | 3.0 |
| 2021년 07월 28일 | 매수 | 14,755 | (31.8) | (11.8) |
| 2021년 10월 06일 | 매수 | 7,766 | (7.3) | (7.3) |
| 2021년 10월 22일 | 증립 | - | - | - |
| 2022년 02월 07일 | 매수 | 7,800 | (15.3) | (9.9) |
| 2022년 04월 18일 | 커버리지제외 | - | - | - |
| 2022년 11월 08일 | 매수 | 8,000 | (1.0) | 17.5 |
| 2023년 04월 13일 | 매수 | 11,000 | - | - |

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

☞ Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 이동현, 명지운)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 본 조사분석자료의 작성과 관련하여 당사의 조사분석 담당자 이동현은 상기 회사 HD현대인프라코어의 기업설명회에 해당회사 비용으로 참석한 사실이 있음을 고지합니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적차와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

☞ 투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

| | | | |
|----|---|----|--|
| 종목 | <ul style="list-style-type: none"> ◆ 매수 : 항후 6개월 수익률이 +10% 이상 ◆ Trading BUY : 항후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% ◆ 중립 : 항후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% ◆ 축소 : 항후 6개월 수익률이 -20% 이하 | 섹터 | <ul style="list-style-type: none"> ◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시기총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 ◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시기총액 기준으로 중립적일 경우 ◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시기총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우 |
| | | | |

☞ 신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2023년 04월 11일 기준)

| | | | | | | | |
|---------|--------|------------------|-------|---------|-------|---------|-------|
| 매수 (매수) | 94.43% | Trading BUY (중립) | 3.48% | 중립 (중립) | 2.09% | 축소 (매도) | 0.00% |
|---------|--------|------------------|-------|---------|-------|---------|-------|