

Company Update

Analyst 이상현

02) 6915-5662

coolcat.auto@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 71,000원

현재가 (1/8) 47,700원

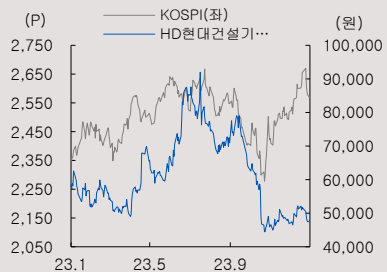
KOSPI (1/8)	2,567.82pt
시가총액	940십억원
발행주식수	19,701천주
액면가	5,000원
52주 최고가	92,000원
최저가	44,500원
60일 일평균거래대금	10십억원
외국인 지분율	21.7%
배당수익률 (2023F)	3.8%

주주구성	
현대제뉴인 외 5 인	36.15%
국민연금공단	7.11%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	0%	-45%	-24%
절대기준	2%	-44%	-15%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	71,000	110,000	▼
EPS(23)	10,072	11,604	▼
EPS(24)	9,077	11,885	▼

HD현대건설기계 주가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

HD현대건설기계 (267270)

2024년 수익성 방어 기대

4Q23 실적은 기대치 하회 전망

4Q23 영업실적은 매출액 8,563억원(+3% yoy), 영업이익 373억원(+55% yoy), 영업이익률 4.4%(+1.5%p yoy)로 전망된다. 영업이익 기준 시장 기대치에는 8% 하회할 것으로 예상된다. 이는 하반기 비용반영이 집중되는 계절성과 더불어 재고부족이 일정부분 채워지면서 건설기계 수요가 영향을 받기 시작했기 때문이다.

참고로 2023년 10월 한국 굴착기 내수와 수출은 각각 445대(-38% yoy), 2,183대(-14% yoy)를 기록했고, 10월 누적 내수와 수출은 각각 6,084대(-30% yoy), 30,985대(+14% yoy)를 기록했다. 10월 중국 굴착기 판매는 6,804대(-40% yoy), 10월 누적으로는 74,920대(-43% yoy)를 기록했다.

2024년 글로벌 건설기계 업황은 연착륙 예상

2024년 고물가, 고금리에 따른 글로벌 저성장으로 글로벌 건설기계 판매는 연착륙 수준의 감소세를 기록할 것으로 전망된다. 미국의 경우 증가율은 둔화되겠지만 인프라 투자 지속으로 성장이 이어질 전망이다. 중국의 경우 부동산 경기 위축으로 2년 연속 40% 내외 판매 감소세를 기록하고 있는데 올해 감소폭은 많이 완화될 것으로 전망된다. 유럽은 러-우 전쟁 장기화에 따른 고물가, 고금리 기조가 건설경기 부담으로 작용하며 감소할 개연성이 있다. 다만 동사의 경우 2023년에도 산업수요 감소에도 불구하고 ASP와 믹스 개선으로 매출 성장과 이익 개선을 이뤄냈듯이 2024년에도 수익성 방어가 가능할 것으로 전망한다.

투자의견 매수, 목표주가 71,000원

투자의견 매수를 유지하며, 목표주가는 71,000원으로 하향한다(기존 110,000원). 2024년 예상실적에 과거 PER, PBR, EV/EBITDA 배수 최저치 평균을 적용했다. 목표주가의 내재 PER은 7.8배 수준이다.

(단위:십억원,배)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	3,284	3,516	3,835	3,997	4,107
영업이익	161	171	268	281	294
세전이익	158	153	263	248	261
지배주주순이익	113	112	198	179	188
EPS(원)	5,759	5,661	10,072	9,077	9,544
증가율(%)	-1,275.7	-1.7	77.9	-9.9	5.1
영업이익률(%)	4.9	4.9	7.0	7.0	7.2
순이익률(%)	3.8	2.8	5.0	4.5	4.6
ROE(%)	8.9	8.0	12.8	10.4	10.1
PER	7.0	11.0	5.1	5.2	5.0
PBR	0.6	0.8	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	7.8	8.2	4.5	4.1	3.6

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. HD현대건설기계 부문별 실적 추정

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	2022	2023F	2024F
매출액(지역별)	932.4	875.1	874.8	833.4	1,018.3	1,032.1	928.7	856.3	3,515.6	3,835.5	3,996.8
직수출	325.0	283.3	349.9	294.5	357.5	364.4	357.7	300.7	1,252.7	1,380.3	1,445.6
인도/브라질	158.4	145.3	141.6	132.0	161.5	145.8	147.0	144.0	577.3	598.3	636.0
중국(생산)	108.6	84.5	49.6	48.1	55.3	43.8	37.3	31.7	290.8	168.1	157.7
북미	137.3	154.8	163.6	189.7	252.8	265.6	229.0	238.4	645.4	985.8	1,058.0
유럽	94.5	124.8	103.3	124.0	109.1	139.3	113.8	100.7	446.6	462.9	458.2
국내	108.6	82.4	66.8	45.1	82.1	73.2	43.9	40.8	302.9	240.0	241.3
매출액(부문별)	932.4	875.1	874.8	833.4	1,018.3	1,032.1	928.7	856.3	3,515.6	3,835.5	3,996.8
건설기계	800.8	737.3	712.8	667.9	846.5	844.8	728.7	666.7	2,918.8	3,086.7	3,197.0
산업차량	58.9	60.2	74.1	87.4	88.8	103.3	124.5	121.3	280.6	437.9	479.2
A/S 부품 외	72.7	77.6	87.9	78.1	83.0	84.0	75.5	68.3	316.2	310.8	320.6
영업이익	46.7	36.7	63.0	24.1	80.0	96.6	53.9	37.3	170.6	267.7	280.7
세전이익	68.2	32.5	71.4	-19.4	91.2	95.7	47.2	28.9	152.8	263.0	248.4
지배순이익	51.8	19.5	55.9	-15.6	71.7	68.1	36.4	22.2	111.5	198.4	178.8
(증감률, % y-y)											
매출액	3.4	-0.4	17.1	10.1	9.2	17.9	6.2	2.8	7.0	9.1	4.2
영업이익	-38.0	-42.9	70.3	흑전	71.3	162.8	-14.6	54.5	6.2	56.9	4.9
세전이익	-5.0	-60.5	93.0	적지	33.6	194.0	-33.8	흑전	-3.0	72.1	-5.6
지배순이익	17.7	-73.1	110.0	적지	38.5	249.5	-34.9	흑전	-1.7	77.9	-9.9
(이익률, %)											
영업이익률	5.0	4.2	7.2	2.9	7.9	9.4	5.8	4.4	4.9	7.0	7.0
세전이익률	7.3	3.7	8.2	-2.3	9.0	9.3	5.1	3.4	4.3	6.9	6.2
지배순이익률	5.6	2.2	6.4	-1.9	7.0	6.6	3.9	2.6	3.2	5.2	4.5

자료: HD현대건설기계, IBK투자증권

표 2. 국내 건설기계 생산, 판매 동향

(단위: 대, %)		굴착기			
		크롤러	휠	소계	
생산	10월	1,938	431	2,369	
	전월비	-21.1	6.7	-17.2	
	전년동월비	-41.3	-47.6	-42.6	
	1~10월	30,281	6,099	36,380	
	전년비	1.9	-12.2	-0.8	
판매	내수	10월	247	198	445
		전월비	-5.7	-13.2	-9.2
		전년동월비	-32.9	-42.6	-37.6
		1~10월	3,533	2,551	6,084
		전년비	-30.8	-27.7	-29.5
	수출	10월	1,952	231	2,183
		전월비	-33	-27.8	-32.5
		전년동월비	-13.1	-21.2	-14.1
		1~10월	27,327	3,658	30,985
		전년비	14.8	11.7	14.4
	소계	10월	2,199	429	2,628
		전월비	-30.7	-21.7	-29.4
		전년동월비	-15.9	-32.8	-19.2
		1~10월	30,860	6,209	37,069
		전년비	6.7	-8.7	3.8

자료: 한국건설기계산업협회, IBK투자증권

HD현대건설기계 (267270)

포괄손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	3,284	3,516	3,835	3,997	4,107
증가율(%)	37.4	7.0	9.1	4.2	2.8
매출원가	2,752	2,914	3,113	3,251	3,342
매출총이익	533	602	723	745	765
매출총이익률 (%)	16.2	17.1	18.9	18.6	18.6
판매비	372	431	455	465	471
판매비율(%)	11.3	12.3	11.9	11.6	11.5
영업이익	161	171	268	281	294
증가율(%)	83.8	6.2	56.9	4.9	4.7
영업이익률(%)	4.9	4.9	7.0	7.0	7.2
순금융손익	-5	-2	2	-32	-33
이자손익	-18	-20	-33	-32	-33
기타	13	18	35	0	0
기타영업외손익	2	-16	-7	0	0
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	158	153	263	248	261
법인세	48	53	72	70	73
법인세율	30.4	34.6	27.4	28.2	28.0
계속사업이익	110	99	191	179	188
중단사업손익	17	0	0	0	0
당기순이익	126	99	191	179	188
증가율(%)	1,386.6	-21.4	91.6	-6.1	5.1
당기순이익률 (%)	3.8	2.8	5.0	4.5	4.6
지배주주당기순이익	113	112	198	179	188
기타포괄이익	60	23	13	0	0
총포괄이익	187	122	204	179	188
EBITDA	227	235	334	347	366
증가율(%)	44.4	3.4	42.1	3.7	5.6
EBITDA마진율(%)	6.9	6.7	8.7	8.7	8.9

투자지표

(12월 결산)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	5,759	5,661	10,072	9,077	9,544
BPS	67,344	74,277	83,227	90,641	98,429
DPS	1,200	1,750	1,800	1,900	2,000
밸류에이션(배)					
PER	7.0	11.0	5.1	5.2	5.0
PBR	0.6	0.8	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	7.8	8.2	4.5	4.1	3.6
성장성지표(%)					
매출증가율	37.4	7.0	9.1	4.2	2.8
EPS증가율	-1,275.7	-1.7	77.9	-9.9	5.1
수익성지표(%)					
배당수익률	3.0	2.8	3.8	4.0	4.2
ROE	8.9	8.0	12.8	10.4	10.1
ROA	3.7	2.8	5.5	5.0	4.9
ROIC	6.6	4.8	9.3	8.5	8.6
안정성지표(%)					
부채비율(%)	130.0	106.8	89.0	86.9	81.4
순차입금 비율(%)	48.3	29.9	15.9	13.6	8.2
이자보상배율(배)	5.5	5.5	5.9	6.5	6.7
활동성지표(배)					
매출채권회전율	9.8	9.8	8.7	7.5	7.4
재고자산회전율	3.8	3.3	3.5	3.8	3.7
총자산회전율	0.9	1.0	1.1	1.1	1.1

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	2,470	2,351	2,361	2,544	2,667
현금및현금성자산	446	393	551	602	702
유가증권	75	92	0	0	0
매출채권	352	363	515	553	560
재고자산	1,013	1,145	1,027	1,103	1,117
비유동자산	1,090	1,098	1,121	1,172	1,219
유형자산	726	750	807	834	867
무형자산	135	122	128	139	150
투자자산	3	0	1	1	1
자산총계	3,560	3,449	3,482	3,716	3,885
유동부채	1,499	1,374	1,109	1,188	1,202
매입채무및기타채무	298	363	373	400	405
단기차입금	625	414	396	425	431
유동성장기부채	224	292	50	50	50
비유동부채	513	408	530	540	542
사채	280	50	100	100	100
장기차입금	132	208	279	279	279
부채총계	2,012	1,781	1,640	1,728	1,744
지배주주지분	1,327	1,463	1,640	1,786	1,939
자본금	99	99	99	99	99
자본잉여금	783	803	803	803	803
자본조정등	-82	-82	-82	-82	-82
기타포괄이익누계액	119	141	151	151	151
이익잉여금	408	503	669	815	969
비지배주주지분	221	204	202	202	202
자본총계	1,548	1,667	1,842	1,988	2,142
비이자부채	742	798	797	855	866
총차입금	1,270	983	843	873	878
순차입금	748	498	292	271	176

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	-196	255	378	163	246
당기순이익	126	99	191	179	188
비현금성 비용 및 수익	195	222	180	98	105
유형자산감가상각비	53	51	54	53	57
무형자산상각비	14	13	13	13	15
운전자본변동	-478	-10	90	-82	-15
매출채권등의 감소	-172	135	-4	-38	-7
재고자산의 감소	-241	-114	161	-76	-13
매입채무등의 증가	-58	49	-23	28	5
기타 영업현금흐름	-39	-56	-83	-32	-32
투자활동 현금흐름	87	70	-6	-135	-122
유형자산의 증가(CAPEX)	-65	-60	-93	-80	-90
유형자산의 감소	1	1	1	0	0
무형자산의 감소(증가)	-12	-8	-13	-24	-26
투자자산의 감소(증가)	0	0	1	0	0
기타	163	137	98	-31	-6
재무활동 현금흐름	-175	-375	-223	24	-25
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	1	1
기타	-175	-375	-223	23	-26
기타 및 조정	17	-3	9	-1	1
현금의 증가	-267	-53	158	51	100
기초현금	713	446	393	551	602
기말현금	446	393	551	602	702

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

해당 사항 없음

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

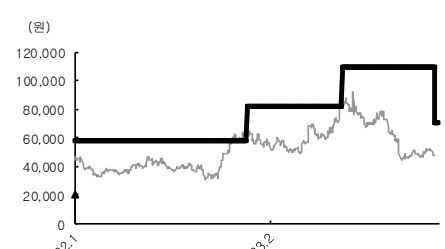
종목 투자 의견 (절대 수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (상대 수익률 기준)			
바중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2023.01.01~2023.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	143	88.3
Trading Buy (중립)	14	8.6
중립	5	3.1
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

HD현대건설기계	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2021.12.17	매수	58,000	-29.05	9.14					
	2022.12.17	1년경과	58,000	8.85	7.41					
	2022.12.22	매수	82,000	-27.66	4.63					
	2023.07.03	매수	110,000	-42.10	-16.36					
	2024.01.09	매수	71,000							