

기계

산업이슈

2017. 12. 21

비수기가 무색한 11월 굴삭기수출!

News

11월 한국산 굴삭기 수출은 YoY로 55.1% 증가에 17년 월별기준 최대 수출액을 달성: 한국산 굴삭기 수출액이 11월에 264백만달러로 17년 월별 중에 최대 실적을 나타냈다. 더 거슬러가면 15년 4월에 280백만달러 이후 31개월만에 최대치를 기록한 것이다. 11월 굴삭기 수출액은 전년대비 55.1%, 전월대비 28.3% 증대된 수치이다. 11월에 한국산 로더 수출액은 YoY로 76.8% 증대된 28백만달러였다. 부품류 중에서는 11월에 YoY로 유압브레이카가 14.6% 감소하였고, 엑스캐베이터파트는 11.2% 증가하였다.

굴삭기 수출이 중국, 러시아 등 개발도상국과 미국, 영국 등 선진국으로 고르게 급증: 11월 한국산 굴삭기의 상위 수출국을 보면, 여전히 벨기에, 미국, 중국 순이다. 다만, 벨기에는 YoY로 6.6% 증가를 보였으나 미국은 YoY 66.7%로 급증하였다. 상위 수출국 중에 선진국인 영국도 YoY로 94.6%의 증가를 보였다. Top 5 중에는 개발도상국인 중국과 러시아가 YoY기준 각각 197.5%와 145.0%로 큰 폭으로 굴삭기 수출이 증가하였다. 남은 상위 20개 국가 중에서 YoY 증감율로 남아프리카공화국 282.8%, 이란 269.1%, 말레이시아 193.2%, 인도네시아 180.4% 순으로 높은 실적을 기록하였다.

Comment

신흥국 > 선진국으로 굴삭기 수출증대는 관련 건설기계업종 내 기업들에게 긍정적인 요인: 한국 주요 굴삭기 생산업체들은 신흥국시장에서 보다 높은 시장점유율을 가져가고 있다. 11월 한국산 굴삭기의 상위 20개 수출국을 살펴봐도 신흥국 비중이 높은 편이다. 이들 신흥국에서 경기 개선세가 두드러지는 모습은 굴삭기 판매에 대한 추가적인 성장 전망을 밝게 만드는 요인이다. 특히, 11월은 통상 비수기로 분류되는 시기인데 월별 최고 굴삭기 수출 실적을 기록한 점도 고무적이다. 굴삭기 파트보다는 완성차부문에서 수출 증대가 11월에 보다 두드러진 점도 고려하자.

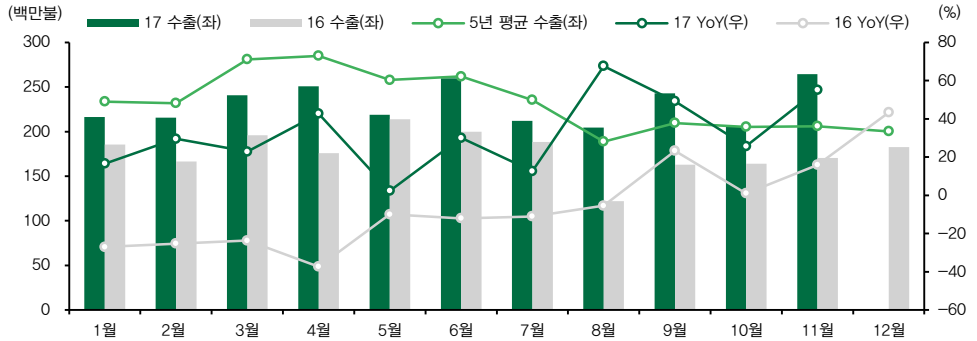
Action

두산인프라코어와 현대건설기계의 최근 주가 조정을 비중확대 기회로 활용 권고: 굴삭기 판매 수치를 파악하기까지 중국데이터는 약 10여일 그리고 나머지 국가들은 1개월여간의 시차가 존재한다. 지난 8월까지 월별로 굴삭기 판매가 증가추세를 보였으나 9월부터 기저효과가 둔화되면서 관련 건설기계업체들의 주가도 추세적인 업황 상승 기대감이 약화되면서 약세를 보였다. 그러나 11월에 굴삭기 수출데이터를 보면 신흥국과 선진국에서의 굴삭기 수요는 비수기를 뛰어넘는 모습을 연출하고 있다. 이러한 추세는 18년 성수기의 수요 전망도 밝게 만들 것이다. 비수기인 현시점에 두산인프라코어와 현대건설기계에 대한 비중확대확대 전략은 여전히 유효하다. Buy!

11월 굴삭기 수출액은 17년 월별기준 최고 수준

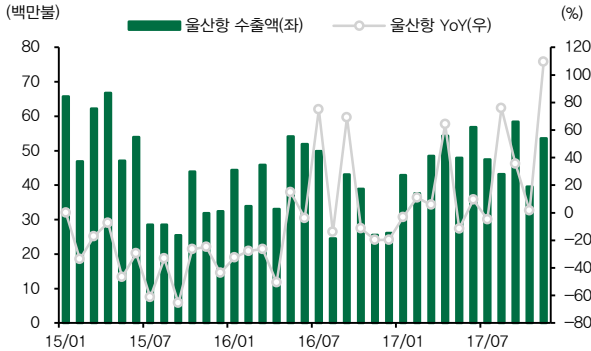
울산항과 인천항의 11월 굴삭기 수출액은 YoY로 각각 109.5%와 46.2% 증대

도표 1. 한국 전체 굴삭기 16~17년 월별 수출액 및 YoY비교 그리고 13~17년 월평균 수출액



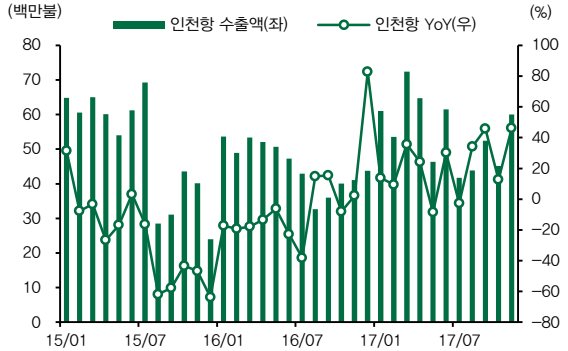
자료: 한국무역협회, DB금융투자

도표 2. 15~17년 월별 울산항 굴삭기 수출액 및 YoY비교



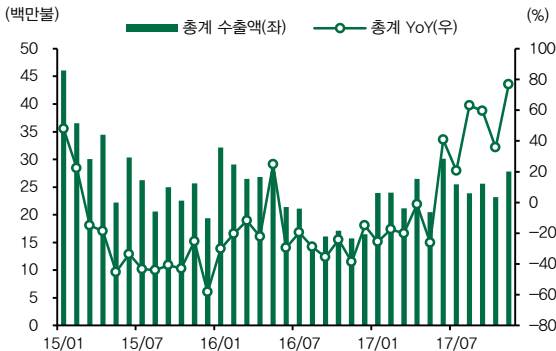
자료: 울산항, DB금융투자

도표 3. 15~17년 월별 인천항 굴삭기 수출액 및 YoY비교



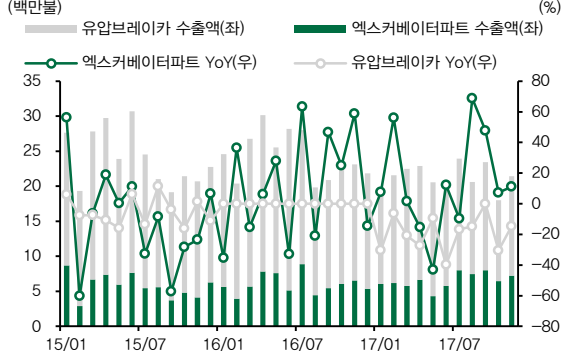
자료: 인천항, DB금융투자

도표 4. 15~17년 월별 한국산 로더 수출액 및 YoY비교



자료: 한국무역협회, DB금융투자

도표 5. 유압브레이카 + 엑스커베이터파트 월별 수출액



자료: 한국무역협회, DB금융투자

도표 6. 17년 11월까지 한국산 굴삭기 수출 1~10위 국가 월별 수출액과 YOY증감율

[illegible]

도표 7. 17년 11월까지 한국산 굴삭기 수출 11~20위 국가 월별 수출액과 YoY증감율

Figure 1 is a combined stacked bar and line chart showing the monthly export trends of agricultural products to 10 countries in 2022. The stacked bars represent the export volume in billions of KRW (left Y-axis, 0 to 60), and the line represents the year-over-year (YoY) percentage change in exports (right Y-axis, -40% to 100%). The countries included are India, Iran, Pakistan, Algeria, Hubei, Myanmar, Malaysia, New Zealand, Ethiopia, and Namibia. The chart shows a significant peak in exports to Hubei in August, reaching approximately 55 billion KRW, and a corresponding peak in the YoY growth rate of about 85% in the same month. Exports to India and Iran also show notable peaks in February and April, respectively.

Month	India (인도)	Iran (이란)	Pakistan (파키스탄)	Algeria (알제리)	Hubei (호주)	Myanmar (미얀마)	Malaysia (말레이시아)	New Zealand (뉴질랜드)	Ethiopia (에티오피아)	Namibia (남아공)	YoY (%)
1월	10	5	10	10	10	5	5	5	5	5	25
2월	15	10	10	10	10	5	5	5	5	5	60
3월	5	5	10	10	10	5	5	5	5	5	20
4월	5	5	10	10	10	5	5	5	5	5	35
5월	5	5	10	10	10	5	5	5	5	5	15
6월	10	5	10	10	10	5	5	5	5	5	30
7월	5	5	10	10	10	5	5	5	5	5	10
8월	5	5	10	10	10	5	5	5	5	5	85
9월	10	5	10	10	10	5	5	5	5	5	25
10월	5	5	10	10	10	5	5	5	5	5	30
11월	10	5	10	10	10	5	5	5	5	5	45

월	17 수출(좌)	16 수출(좌)	17 YoY(우)
1월	18.5	1.0	-
2월	24.5	1.0	-
3월	21.5	4.5	350
4월	24.0	2.5	750
5월	14.5	4.5	200
6월	20.5	5.5	250
7월	7.5	5.5	100
8월	17.5	5.5	250
9월	20.0	5.5	200
10월	19.0	8.0	150
11월	31.0	10.0	200
12월	-	11.5	-

월	17 수출(좌) (백만불)	16 수출(좌) (백만불)	17 YoY(우) (%)
1월	21	20	20
2월	31	20	55
3월	36	24	50
4월	39	28	40
5월	41	31	35
6월	33	29	20
7월	34	26	35
8월	27	15	75
9월	36	14	155
10월	20	14	40
11월	27	16	65
12월	18	18	100

DB Financial Investment

대차대조표

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	3,876	3,050	3,226	3,263	3,407
현금및현금성자산	560	539	390	406	464
매출채권및기타채권	1,232	1,030	1,266	1,278	1,443
재고자산	1,556	1,177	1,252	1,264	1,210
비유동자산	7,507	6,977	6,857	6,877	6,908
유형자산	2,254	1,823	1,762	1,874	1,990
무형자산	4,424	4,441	4,401	4,309	4,225
투자자산	157	179	187	187	187
자산총계	11,383	10,027	10,083	10,140	10,315
유동부채	3,961	3,653	3,488	3,441	3,450
매입채무및기타채무	1,064	1,042	1,176	1,129	1,139
단기차입금및단기차채	1,257	952	1,452	1,452	1,452
유동성장기부채	1,129	1,305	435	435	435
비유동부채	4,319	2,925	3,350	3,100	2,900
사채및장기차입금	3,636	2,166	2,556	2,306	2,106
부채총계	8,280	6,578	6,838	6,541	6,350
자본금	1,037	1,037	1,040	1,040	1,040
자본잉여금	245	249	249	249	249
이익잉여금	476	578	789	1,041	1,301
비지배주주지분	1,082	1,388	1,478	1,581	1,687
자본총계	3,103	3,448	3,245	3,599	3,965

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	237	513	577	699	674
당기순이익	-860	116	302	354	366
현금유출이없는비용및수익	1,197	653	571	591	564
유형및무형자산상각비	296	257	251	261	269
영업관련자산부채변동	200	20	-78	-71	-107
매출채권및기타채권의감소	217	81	-235	-12	-165
재고자산의감소	-138	33	-75	-12	55
매입채무및기타채무의증가	-119	165	135	-47	9
투자활동현금흐름	-97	910	-45	-261	-252
CAPEX	-215	-174	-80	-266	-285
투자자산의손증	56	-22	-8	0	0
재무활동현금흐름	82	-1,454	-680	-423	-364
사채및차입금의 증가	-59	-1,623	20	-250	-200
자본금및자본잉여금의증가	5	4	3	0	0
배당금지급	-35	-18	0	0	0
기타현금흐름	-25	10	0	0	0
현금의증가	197	-21	-149	16	59
기초현금	363	560	539	390	406
기말현금	560	539	390	406	464

자료: 두산인프라코어 DB금융투자 주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	5,965	5,730	6,590	6,654	6,721
매출원가	4,747	4,404	5,031	5,063	5,124
매출총이익	1,218	1,325	1,558	1,591	1,597
판관비	1,313	834	889	902	927
영업이익	-95	491	669	688	670
EBITDA	201	748	920	949	939
영업외손익	-686	-408	-149	-160	-154
금융손익	-353	-251	-139	-152	-146
투자손익	-38	0	0	0	0
기타영업외손익	-295	-157	-10	-8	-8
세전이익	-781	82	520	528	516
중단사업이익	83	197	0	0	0
당기순이익	-860	116	302	354	366
지배주주지분순이익	-819	63	211	251	260
비지배주주지분순이익	-40	53	91	103	106
총포괄이익	-843	141	302	354	366
증감률(%YoY)					
매출액	-22.4	-3.9	15.0	1.0	1.0
영업이익	적전	흑전	36.3	2.9	-2.7
EPS	적전	흑전	234.2	19.0	3.4

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

주요 투자지표

12월 결산(원 % 배)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
주당지표(원)					
EPS	-3,948	305	1,018	1,211	1,253
BPS	9,744	9,932	8,492	9,701	10,951
DPS	0	0	0	0	0
Multiple(배)					
P/E	NA	29.0	8.4	7.1	6.8
P/B	0.5	0.9	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA	35.6	9.3	7.8	7.4	7.3
수익성(%)					
영업이익률	-1.6	8.6	10.2	10.3	10.0
EBITDA마진	3.4	13.1	14.0	14.3	14.0
순이익률	-14.4	2.0	4.6	5.3	5.4
ROE	-34.0	3.1	11.0	13.3	12.1
ROA	-7.4	1.1	3.0	3.5	3.6
ROC	-1.4	-6.2	5.3	6.3	6.4
안정성및기타					
부채비율(%)	266.8	190.8	210.7	181.8	160.2
이자보상배율(배)	-0.3	2.1	3.4	4.0	4.1
배당성향(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용할 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자이전 비율 (2017-09-30 기준) - 매수(66.0%) 중립(34.0%) 매도(0.0%)

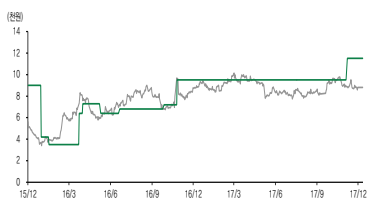
기업 투자이전은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자이전은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

두산인프라코어 현재가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자이전 및 목표주가 변경

일자	투자이전	목표주가	과리율(%)	일자	투자이전	목표주가	과리율(%)
			평균 최고/최저				평균 최고/최저
15/11/17	Buy	9,000	-37.8 -20.3	16/10/17	Hold	7,200	0.9 34.6
16/01/19	Hold	4,200	-8.0 0.1	16/11/15	Hold	9,500	-7.5 6.8
16/02/05	Hold	3,500	56.0 105.7	17/11/15	1년경과	-	-5.7 -4.0
16/04/12	Hold	6,400	27.3 30.0	17/11/27	Buy	11,500	-
16/04/20	Hold	7,300	-7.6 7.3				
16/05/30	Hold	6,400	4.6 15.6				
16/07/11	Hold	6,800	16.8 32.4				

대차대조표

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	NA	NA	1,280	1,432	1,651
현금및현금성자산	NA	NA	202	219	331
매출채권및기타채권	NA	NA	515	566	623
재고자산	NA	NA	541	623	673
비유동자산	NA	NA	1,010	1,041	1,052
유형자산	NA	NA	875	905	915
무형자산	NA	NA	115	116	117
투자자산	NA	NA	0	0	0
자산총계	NA	NA	2,290	2,473	2,703
유동부채	NA	NA	603	643	698
매입채무및기타채무	NA	NA	265	311	360
단기차입금및단기차입금	NA	NA	173	155	150
유동상장기부채	NA	NA	140	152	163
비유동부채	NA	NA	487	457	437
사채및장기차입금	NA	NA	390	360	340
부채총계	NA	NA	1,090	1,100	1,135
자본금	NA	NA	18	18	18
자본잉여금	NA	NA	1,059	1,059	1,059
이익잉여금	NA	NA	123	296	492
비지배주주지분	NA	NA	0	0	0
자본총계	NA	NA	1,200	1,372	1,568

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	NA	NA	-575	104	155
당기순이익	NA	NA	123	173	196
현금유출이없는비용및수익	NA	NA	37	74	78
유형및무형자산상각비	NA	NA	0	0	0
영업관련자산부채변동	NA	NA	-698	-88	-59
매출채권및기타채권의감소	NA	NA	-515	-51	-57
재고자산의감소	NA	NA	-541	-82	-50
매입채무및기타채무의증가	NA	NA	265	46	48
투자활동현금흐름	NA	NA	-776	-29	-9
CAPEX	NA	NA	-634	-30	-10
투자자산의손증	NA	NA	0	0	0
재무활동현금흐름	NA	NA	1,794	-57	-35
사채및차입금의 증가	NA	NA	728	-36	-14
자본금및자본잉여금의증가	NA	NA	1,077	0	0
배당금지급	NA	NA	0	0	0
기타현금흐름	NA	NA	-241	0	0
현금의증가	NA	NA	202	17	111
기초현금	NA	NA	0	202	219
기말현금	NA	NA	202	219	331

자료: 현대건설기계, DB금융투자 주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	NA	NA	2,574	3,115	3,364
매출원가	NA	NA	2,078	2,494	2,676
매출총이익	NA	NA	496	621	688
판매비	NA	NA	332	371	410
영업이익	NA	NA	164	251	278
EBITDA	NA	NA	164	251	278
영업외손익	-	-	-5	-23	-22
금융손익	NA	NA	-1	-19	-18
투자손익	NA	NA	0	0	0
기타영업외손익	NA	NA	-4	-4	-4
세전이익	NA	NA	160	228	256
중단사업이익	NA	NA	0	0	0
당기순이익	NA	NA	123	173	196
지배주주지분순이익	NA	NA	123	173	196
비지배주주지분순이익	NA	NA	0	0	0
총포괄이익	NA	NA	123	173	196
증감률(%YoY)					
매출액	NA	NA	NA	21.0	8.0
영업이익	NA	NA	NA	52.6	10.9
EPS	NA	NA	NA	40.8	13.3

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

주요 투자지표

12월 결산(원, 배)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
주당지표(원)					
EPS	NA	NA	20,162	28,379	32,165
BPS	NA	NA	121,459	138,967	158,811
DPS	NA	NA	0	0	0
Multiple(배)					
P/E	NA	NA	8.3	5.9	5.2
P/B	NA	NA	1.4	1.2	1.1
EV/EBITDA	NA	NA	13.2	8.4	7.1
수익성(%)					
영업이익률	NA	NA	6.4	8.0	8.3
EBITDA마진	NA	NA	6.4	8.0	8.3
순이익률	NA	NA	4.8	5.6	5.8
ROE	NA	NA	10.2	13.4	13.3
ROA	NA	NA	5.4	7.3	7.6
ROIC	NA	NA	7.2	10.5	11.1
안정성및기타					
부채비율(%)	NA	NA	90.9	80.2	72.4
이자보상배율(배)	NA	NA	15.0	11.8	13.5
배당성향(배)	NA	NA	0.0	0.0	0.0

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자이전 비율 (2017-09-30 기준) - 매수(66.0%) 중립(34.0%) 매도(0.0%)

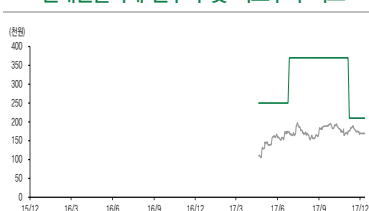
■ 기업 투자이전은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

■ 업종 투자이전은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

현대건설기계 현황 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자이전 및 목표주가 변경

일자	투자이전	목표주가	과리율(%) 평균 최고/최저	일자	투자이전	목표주가	과리율(%) 평균 최고/최저
17/05/10	Buy	250,000	29.7 52.4				
17/07/17	Hold	370,000	3.0 16.2				
17/11/27	Buy	210,000	- -				