

HD현대건설기계

267270

Feb 07, 2025

Buy 유지

TP 90,000 원 상향

Company Data

| | |
|-------------------|-----------|
| 현재가(02/06) | 70,900 원 |
| 액면가(원) | 5,000 원 |
| 52 주 최고가(보통주) | 72,700 원 |
| 52 주 최저가(보통주) | 46,600 원 |
| KOSPI (02/06) | 2,536.75p |
| KOSDAQ (02/06) | 740.32p |
| 자본금 | 985 억원 |
| 시가총액 | 12,979 억원 |
| 발행주식수(보통주) | 1,771 만주 |
| 발행주식수(우선주) | 0 만주 |
| 평균거래량(60 일) | 27.6 만주 |
| 평균거래대금(60 일) | 185 억원 |
| 외국인지분(보통주) | 16.82% |
| 주요주주 | |
| HD 현대사이트솔루션 외 5 인 | 38.91% |
| 국민연금공단 | 9.54% |

Price & Relative Performance



| 주가수익률(%) | 1개월 | 6개월 | 12개월 |
|----------|------|------|------|
| 절대주가 | 14.2 | 34.5 | 33.8 |
| 상대주가 | 12.0 | 33.8 | 35.9 |



조선기계 안유동
3771-9130, 20220081@iprovest.com



25년을 기점으로 업황 턴어라운드 기대

4Q24 Review: 시장예상치 하회

HD현대건설기계의 4분기 매출액은 7,891원(YoY -6.7%), 영업이익 353억원(YoY +31.4%, OPM +4.5%)으로 시장예상치(매출액 8,609억원, 영업이익 441억원)를 하회함

25년을 기점으로 업황 턴어라운드 기대

4분기 지역별 매출을 살펴보면 먼저 신흥시장의 경우 중동, 러시아-우크라이나 전쟁 장기화, 신흥시장 구매력 회복 지연 등으로 부진(YoY -23.1%), 북미는 트럼프 불확실성, 건설기계 시장 관망세로 수요 회복이 지연(YoY -15.3%). 유럽은 서유럽 중심 주요국 수요가 20~30% 감소하며 부진(YoY -15.8%), 다만 인도는 인프라 투자 기조가 유지되며 시장 호황이 지속됨(YoY +13.6%). 브라질 역시 MEX/MIDI 장비 라인업 확대 효과 지속으로 시장 지위 상승(YoY +26.2%). 국내도 전년 동기대비 낮은 기저 효과로 마케팅 툴 개발 등으로 개선(YoY +19.4%). 마지막으로 중국은 H/MEX 중심 장비 수요 개선 및 초대형 장비 판매 확대되며 큰 폭 성장(YoY +63.2%). 사측이 바라보는 지역별 시장 전망은 전체적으로 감소, 북미/유럽 소폭 감소(-1~-5% 감소), 중국 +5~+10%, 인도시장 +3~+5% 성장, 브라질 -6~-3% 감소, 신흥 -13~-10% 전망. 다만 25년을 바닥으로 턴어라운드 기대. 또한 25년 시장 수요 감소에도 판매 수준(실적)은 이보다 양호할 것으로 기대.

투자의견 Buy 유지 및 목표주가 90,000원으로 상향 조정

HD현대건설기계에 대한 투자의견 Buy 유지, 목표주가는 90,000원으로 상향 조정. 목표주가는 12M Fwd BPS에 Implied PBR을 적용하여 산출함

Forecast earnings & Valuation

| 12 결산(십억원) | 2022.12 | 2023.12 | 2024.12E | 2025.12E | 2026.12E |
|--------------|---------|---------|----------|----------|----------|
| 매출액(십억원) | 3,516 | 3,825 | 3,438 | 3,685 | 4,059 |
| YoY(%) | 7.0 | 8.8 | -10.1 | 7.2 | 10.2 |
| 영업이익(십억원) | 171 | 257 | 190 | 186 | 284 |
| OP 마진(%) | 4.9 | 6.7 | 5.5 | 5.0 | 7.0 |
| 순이익(십억원) | 99 | 127 | 61 | 48 | 108 |
| EPS(원) | 5,661 | 7,077 | 3,512 | 2,859 | 6,688 |
| YoY(%) | -1.7 | 25.0 | -50.4 | -18.6 | 133.9 |
| PER(배) | 11.0 | 7.3 | 16.6 | 24.8 | 10.6 |
| PCR(배) | 3.7 | 2.6 | 4.6 | 6.1 | 4.3 |
| PBR(배) | 0.8 | 0.6 | 0.7 | 0.7 | 0.7 |
| EV/EBITDA(배) | 7.3 | 4.5 | 6.3 | 7.5 | 4.8 |
| ROE(%) | 8.0 | 9.2 | 4.2 | 3.2 | 6.8 |

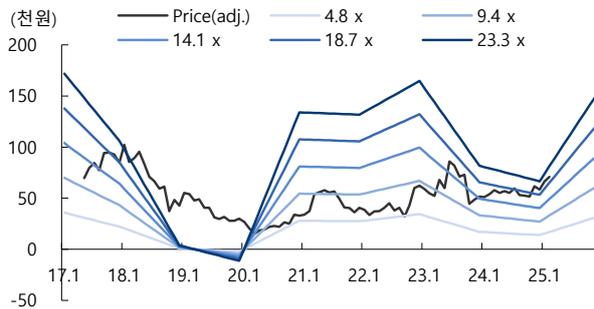
실적 추이 및 전망

[도표 1] HD 현대건설기계 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

| | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24P | 2023 | 2024P | 2025E |
|--------|---------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|
| 매출 | 1,018.3 | 1,032.1 | 928.8 | 845.9 | 979.1 | 853.0 | 816.8 | 789.1 | 3,825.1 | 3,438.0 | 3,685.0 |
| YoY | 9.2% | 17.9% | 6.2% | 1.5% | -3.8% | -17.4% | -12.1% | -6.7% | 8.8% | -10.1% | 7.2% |
| 작수출 | 357.5 | 364.4 | 361.8 | 267.5 | 307.6 | 247.0 | 252.5 | 206.7 | 1,351.2 | 1,013.8 | 1,079.7 |
| YoY | 10.0% | 28.6% | 3.4% | -9.2% | -14.0% | -32.2% | -30.2% | -22.7% | 8.5% | -25.0% | 6.5% |
| 인도/브라질 | 161.5 | 145.8 | 146.3 | 155.7 | 191.6 | 177.1 | 162.1 | 180.9 | 609.3 | 711.7 | 722.4 |
| YoY | 2.0% | 0.3% | 3.3% | 18.0% | 18.6% | 21.5% | 10.8% | 16.2% | 5.5% | 21.0% | 1.5% |
| 북미 | 252.8 | 265.6 | 229.1 | 235.4 | 232.1 | 225.7 | 203.2 | 199.3 | 982.9 | 860.3 | 989.3 |
| YoY | 84.1% | 71.6% | 40.0% | 24.1% | -8.2% | -15.0% | -11.3% | -15.3% | 50.5% | -12.5% | 15.0% |
| 유럽 | 109.1 | 139.3 | 113.8 | 107.1 | 104.9 | 100.3 | 97.0 | 90.1 | 469.3 | 392.3 | 359.0 |
| YoY | 15.4% | 11.6% | 10.2% | -13.6% | -3.8% | -28.0% | -14.8% | -15.9% | 4.5% | -10.5% | -8.5% |
| 중국 | 55.3 | 43.8 | 33.9 | 38.8 | 54.5 | 45.9 | 49.0 | 62.7 | 171.8 | 212.1 | 271.7 |
| YoY | -49.1% | -48.2% | -31.7% | -19.3% | -1.4% | 4.8% | 44.5% | 61.6% | -43.5% | 21.5% | 28.1% |
| 국내 | 82.1 | 73.2 | 43.9 | 41.4 | 88.4 | 57.0 | 53.0 | 49.4 | 240.6 | 247.8 | 262.9 |
| YoY | -24.4% | -11.2% | -34.3% | -8.2% | 7.7% | -22.1% | 20.7% | 19.3% | -22.5% | 3.0% | 6.1% |
| 영업이익 | 80.0 | 96.5 | 53.8 | 26.9 | 53.6 | 58.6 | 43.0 | 35.3 | 257.3 | 190.5 | 186.1 |
| 영업이익률 | 7.9% | 9.4% | 5.8% | 3.2% | 5.5% | 6.9% | 5.3% | 4.5% | 6.7% | 5.5% | 5.1% |

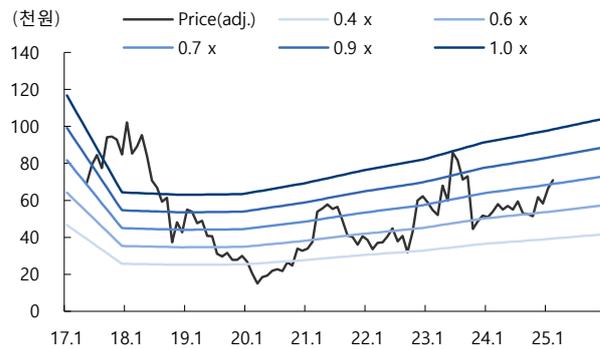
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 12M Fwd PER 추이



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 12M Fwd PBR 추이



자료: 교보증권 리서치센터

HD 현대건설기계 [267270]

25년을 기점으로 업황 턴어라운드 기대

[HD현대건설기계 267270]

포괄손익계산서

단위: 십억원

| 12 결산(십억원) | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F | 2026F |
|-------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 3,516 | 3,825 | 3,438 | 3,685 | 4,059 |
| 매출원가 | 2,914 | 3,100 | 2,771 | 2,925 | 3,202 |
| 매출총이익 | 602 | 725 | 667 | 760 | 857 |
| 매출총이익률 (%) | 17.1 | 18.9 | 19.4 | 20.6 | 21.1 |
| 판매비와관리비 | 431 | 467 | 476 | 574 | 573 |
| 영업이익 | 171 | 257 | 190 | 186 | 284 |
| 영업이익률 (%) | 4.9 | 6.7 | 5.5 | 5.1 | 7.0 |
| EBITDA | 235 | 324 | 247 | 234 | 325 |
| EBITDA Margin (%) | 6.7 | 8.5 | 7.2 | 6.4 | 8.0 |
| 영업외손익 | -18 | -67 | -100 | -115 | -122 |
| 관계기업손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 금융수익 | 114 | 100 | 89 | 91 | 96 |
| 금융비용 | -116 | -109 | -112 | -119 | -121 |
| 기타 | -16 | -57 | -77 | -87 | -97 |
| 법인세비용차감전순이익 | 153 | 190 | 91 | 71 | 162 |
| 법인세비용 | 53 | 63 | 30 | 24 | 53 |
| 계속사업순이익 | 99 | 127 | 61 | 48 | 108 |
| 중단사업순이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 99 | 127 | 61 | 48 | 108 |
| 당기순이익률 (%) | 2.8 | 3.3 | 1.8 | 1.3 | 2.7 |
| 비지배지분순이익 | -12 | -12 | -6 | -4 | -10 |
| 지배지분순이익 | 112 | 139 | 67 | 52 | 118 |
| 지배순이익률 (%) | 3.2 | 3.6 | 1.9 | 1.4 | 2.9 |
| 매도가능금융자산평가 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타포괄이익 | 23 | 5 | 1 | 0 | 0 |
| 포괄순이익 | 122 | 133 | 62 | 48 | 108 |
| 비지배지분포괄이익 | -17 | -13 | -6 | -5 | -10 |
| 지배지분포괄이익 | 139 | 145 | 68 | 53 | 119 |

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

현금흐름표

단위: 십억원

| 12 결산(십억원) | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F | 2026F |
|------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 영업활동 현금흐름 | 255 | 318 | 77 | 139 | 324 |
| 당기순이익 | 99 | 127 | 61 | 48 | 108 |
| 비현금항목의 가감 | 222 | 246 | 175 | 161 | 176 |
| 감가상각비 | 51 | 54 | 46 | 39 | 33 |
| 외환손익 | 9 | -4 | -23 | -23 | -23 |
| 지분법평가손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | 161 | 196 | 152 | 144 | 165 |
| 자산부채의 증감 | -10 | 39 | -93 | -9 | 122 |
| 기타현금흐름 | -57 | -95 | -66 | -60 | -83 |
| 투자활동 현금흐름 | 70 | -65 | -106 | -107 | -109 |
| 투자자산 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 유형자산 | -60 | -116 | -100 | -100 | -100 |
| 기타 | 131 | 51 | -6 | -7 | -8 |
| 재무활동 현금흐름 | -375 | -223 | -184 | -167 | -251 |
| 단기차입금 | 0 | 0 | 5 | 5 | -5 |
| 사채 | 0 | 0 | 3 | 3 | -11 |
| 장기차입금 | 0 | 0 | 26 | 28 | -31 |
| 자본의 증가(감소) | 0 | 0 | -7 | -3 | 0 |
| 현금배당 | -23 | -33 | -13 | -9 | -13 |
| 기타 | -352 | -190 | -198 | -191 | -191 |
| 현금의 증감 | -53 | 35 | 2 | 79 | 190 |
| 기초 현금 | 446 | 393 | 428 | 430 | 508 |
| 기말 현금 | 393 | 428 | 430 | 508 | 699 |
| NOPLAT | 111 | 172 | 128 | 125 | 190 |
| FCF | 105 | 163 | -9 | 64 | 254 |

재무상태표

단위: 십억원

| 12 결산(십억원) | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F | 2026F |
|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 유동자산 | 2,351 | 2,199 | 2,307 | 2,270 | 2,287 |
| 현금및현금성자산 | 393 | 428 | 430 | 508 | 699 |
| 매출채권 및 기타채권 | 432 | 500 | 519 | 493 | 465 |
| 재고자산 | 1,145 | 1,059 | 1,146 | 1,053 | 902 |
| 기타유동자산 | 380 | 212 | 212 | 215 | 222 |
| 비유동자산 | 1,098 | 1,098 | 1,137 | 1,185 | 1,240 |
| 유형자산 | 750 | 817 | 871 | 932 | 998 |
| 관계기업투자금 | 0 | 0 | 0 | 1 | 1 |
| 기타금융자산 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타비유동자산 | 347 | 280 | 265 | 252 | 240 |
| 자산총계 | 3,449 | 3,297 | 3,444 | 3,455 | 3,527 |
| 유동부채 | 1,374 | 1,014 | 1,072 | 990 | 969 |
| 매입채무 및 기타채무 | 443 | 395 | 454 | 374 | 364 |
| 차입금 | 414 | 343 | 348 | 354 | 348 |
| 유동상채무 | 292 | 89 | 87 | 86 | 85 |
| 기타유동부채 | 225 | 187 | 182 | 177 | 172 |
| 비유동부채 | 408 | 512 | 542 | 576 | 536 |
| 차입금 | 208 | 258 | 284 | 312 | 281 |
| 사채 | 50 | 100 | 103 | 106 | 95 |
| 기타비유동부채 | 150 | 154 | 156 | 158 | 160 |
| 부채총계 | 1,781 | 1,526 | 1,615 | 1,566 | 1,505 |
| 지배지분 | 1,463 | 1,576 | 1,628 | 1,681 | 1,800 |
| 자본금 | 99 | 99 | 92 | 89 | 89 |
| 자본잉여금 | 803 | 803 | 803 | 803 | 803 |
| 이익잉여금 | 503 | 605 | 659 | 703 | 808 |
| 기타자본변동 | -82 | -82 | -89 | -89 | -89 |
| 비지배지분 | 204 | 195 | 201 | 208 | 222 |
| 자본총계 | 1,667 | 1,771 | 1,829 | 1,889 | 2,023 |
| 총차입금 | 983 | 806 | 838 | 873 | 824 |

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

| 12 결산(십억원) | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F | 2026F |
|------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| EPS | 5,661 | 7,077 | 3,512 | 2,859 | 6,688 |
| PER | 11.0 | 7.3 | 16.6 | 24.8 | 10.6 |
| BPS | 74,277 | 80,021 | 88,937 | 94,905 | 101,633 |
| PBR | 0.8 | 0.6 | 0.7 | 0.7 | 0.7 |
| EBITDAPS | 11,936 | 16,465 | 13,032 | 12,799 | 18,346 |
| EV/EBITDA | 7.3 | 4.5 | 6.3 | 7.5 | 4.8 |
| SPS | 178,450 | 194,153 | 181,487 | 201,376 | 229,161 |
| PSR | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 0.4 | 0.3 |
| CFPS | 5,352 | 8,266 | -481 | 3,483 | 14,321 |
| DPS | 1,750 | 700 | 500 | 750 | 1,000 |

재무비율

단위: 원, 배, %

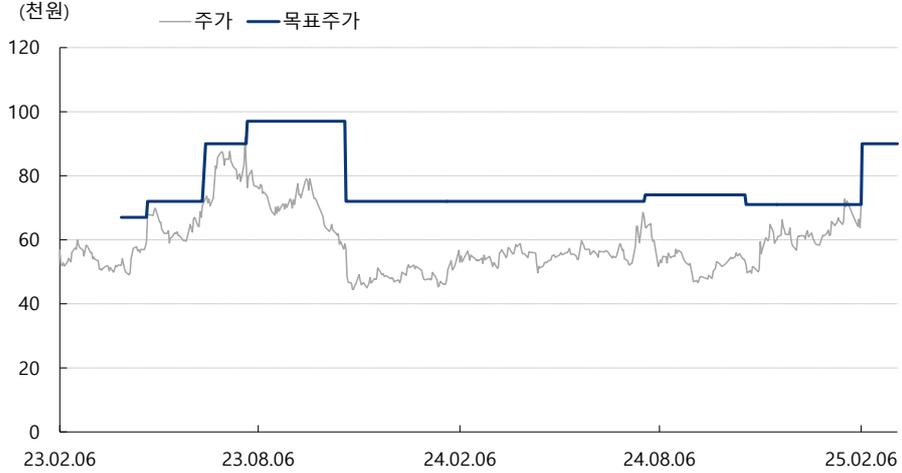
| 12 결산(십억원) | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F | 2026F |
|------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 성장성 | | | | | |
| 매출액 증가율 | 7.0 | 8.8 | -10.1 | 7.2 | 10.2 |
| 영업이익 증가율 | 6.2 | 50.8 | -26.0 | -2.3 | 52.6 |
| 순이익 증가율 | -21.4 | 28.2 | -52.3 | -21.4 | 126.5 |
| 수익성 | | | | | |
| ROIC | 5.9 | 8.9 | 6.3 | 5.9 | 9.2 |
| ROA | 3.2 | 4.1 | 2.0 | 1.5 | 3.4 |
| ROE | 8.0 | 9.2 | 4.2 | 3.2 | 6.8 |
| 안정성 | | | | | |
| 부채비율 | 106.8 | 86.2 | 88.3 | 82.9 | 74.4 |
| 순차입금비율 | 28.5 | 24.4 | 24.3 | 25.3 | 23.4 |
| 이자보상배율 | 5.5 | 5.6 | 4.0 | 3.7 | 6.1 |

HD 현대건설기계 [267270]

25년을 기점으로 업황 턴어라운드 기대

자료: HD 현대건설기계, 교보증권 리서치센터

HD 현대건설기계 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

| 일자 | 투자의견 | 목표주가 | 괴리율 | | 일자 | 투자의견 | 목표주가 | 괴리율 | |
|------------|------|--------|---------|---------|----|------|------|-----|-------|
| | | | 평균 | 최고/최저 | | | | 평균 | 최고/최저 |
| 2023.04.03 | 매수 | 67,000 | (18.23) | (11.64) | | | | | |
| 2023.04.27 | 매수 | 72,000 | (11.34) | (1.94) | | | | | |
| 2023.06.19 | 매수 | 90,000 | (9.33) | 2.22 | | | | | |
| 2023.07.27 | 매수 | 97,000 | (23.85) | (15.77) | | | | | |
| 2023.09.25 | 매수 | 97,000 | (26.86) | (15.77) | | | | | |
| 2023.10.25 | 매수 | 72,000 | (35.95) | (32.43) | | | | | |
| 2023.11.06 | 매수 | 72,000 | (33.14) | (27.50) | | | | | |
| 2024.01.06 | 매수 | 63,000 | (13.49) | 8.73 | | | | | |
| 2024.07.24 | 매수 | 74,000 | (27.45) | (12.16) | | | | | |
| 2024.10.24 | 매수 | 71,000 | (14.01) | 2.39 | | | | | |
| 2025.02.07 | 매수 | 90,000 | | | | | | | |

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항

기준일자_2024.12.31

| 구분 | Buy(매수) | Trading Buy(매수) | Hold(보유) | Sell(매도) |
|----|---------|-----------------|----------|----------|
| 비율 | 96.9% | 2.5% | 0.6% | 0.0% |

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대

Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상

Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우

Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하