



# HD현대인프라코어 (042670)

애널리스트 간담회 후기: 풀 라인업 업체로의 발전을 기대

**Buy**(유지)

목표주가 12,000원, 현재 주가(5/22): 8,230원  
 Analyst 배성조 seongjo.bae@hanwha.com 3772-7611

5/21 애널리스트 간담회에서 HDI는 중장기 성장 전략을 공유했습니다. 당사는 ①제품군 확대(컴팩트, 초대형), ②고객군 확대(컴팩트: 렌탈 고객 공략, Heavy: 어플리케이션 확장), ③가격 포지셔닝 상향(고사양 신기종 출시, 선행 기술 접목)을 통한 탑라인 확대를 제시했습니다. 특히, 제품군 확대를 통한 중형 장비 중심에서 풀 라인업 업체로의 발전을 기대합니다.

## 컴팩트 장비: 선진시장에서의 추가 성장 기회

- MEX(미니 굴착기), CTL(컴팩트 트랙 로더), SSL(스키드 스티어 로더) 등으로 대표되는 컴팩트 장비는 대수 기준 전체 시장의 약 50% 비중 차지. 협소지 작업이 빈번하고 임금 수준이 높은 선진시장 중심으로 시장 형성. 선진시장(북미/유럽) 기준 컴팩트 장비 대수 비중은 '23년 72%에 육박하나 동사의 MEX 시장점유율은 유럽 2.0%, 북미 1.4%로 다소 낮은 편. 과거 컴팩트 사업을 Bobcat 위주로 운영한 영향
- 이에 당사는 컴팩트 시장에서의 추가 성장 기회에 집중(선진시장 5개년 M/S Target 5~6% 추정)
  - 제품 측면: 풀 라인업 구축 및 제품 자가화(컴팩트 제품 MEX→CTL→CWL→SSL 순으로 확보)
  - 채널 측면: 기존 딜러의 MEX 판매 비중 확대 및 일부 지역 컴팩트 전문 채널 확대
  - 특장점: 자가 엔진 탑재(유압 성능 최적화, 정비 용이성↑), Heavy 기반 업체로서 인양 성능 우수 등

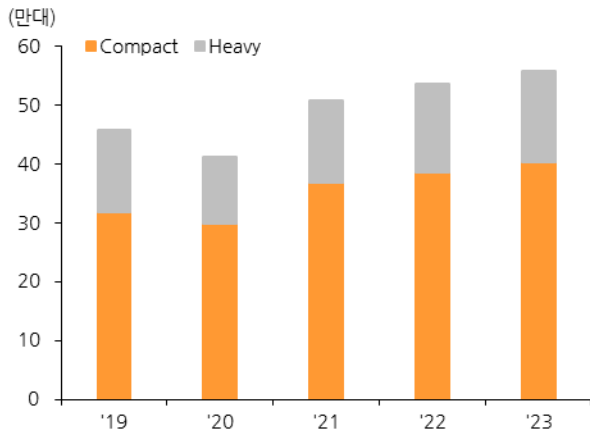
## 초대형 장비: 제품 대형화를 통한 마이닝 시장 공략

- 마이닝(Mining) 시장은 채굴 방식(표면, 언더그라운드)과 공정 단계(드릴링→굴착→수송→가공)에 따라서 구분. 당사는 표면(Surface) 방식과 굴착(Excavation)→수송(Hauling) 공정에서 200t 미만 굴착기, 100t 미만 트럭에 집중하며 제품 대형화를 진행할 계획. 그 이상 크기의 제품은 장기 진입 목표
- Caterpillar 등 주요 선도 업체들은 언더그라운드 등 마이닝 전 밸류체인에 걸쳐 포트폴리오 구성, 200t 이상의 건설장비 라인업 보유. 초대형 장비는 부품 및 서비스 매출의 비중이 커 경기 변동성 hedge 가능
- 제품군 확대→ 대형 장비는 중국과 신흥(남미/아프리카) 시장이 핵심, 광산 고객군 확보 전략
  - 굴착기: 50t(인프라용)/80t(석산용)/100t(중소형 광산용) 보유, 140t(중대형 광산용) 개발(~'27년 추정)
  - 오프로드 트럭: 6x6 Tandem Axle(협지 주행; 북미/유럽), 6x6 Rigid Axle(장거리 주행; 신흥), 4x4 Rigid Axle(협소지 주행; 유럽/신흥), Widebody Dump(OEM; 광산 내 평지 주행; 신흥/중국)

## 투자의견 Buy, 목표주가 12,000원 유지

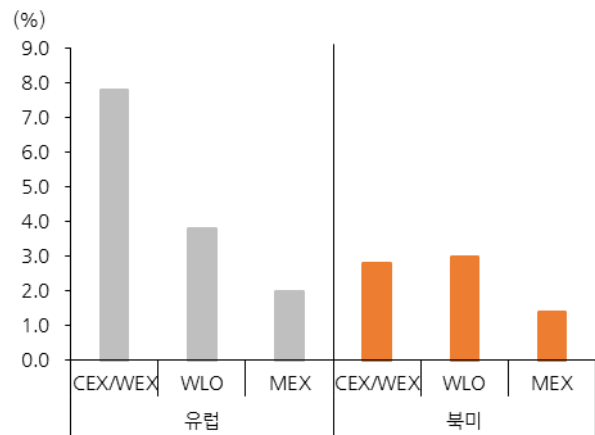
- 투자의견 및 목표주가 유지. 건기 산업에서는 라인업 확대가 양질의 채널망 확보로 이어진다는 점에 주목

[그림1] 선진시장(북미/유럽) 건설기계 제품군별 수요 추이



자료: HD현대인프라코어, Off-Highway Research, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 선진시장에서의 HDI 제품별 시장점유율



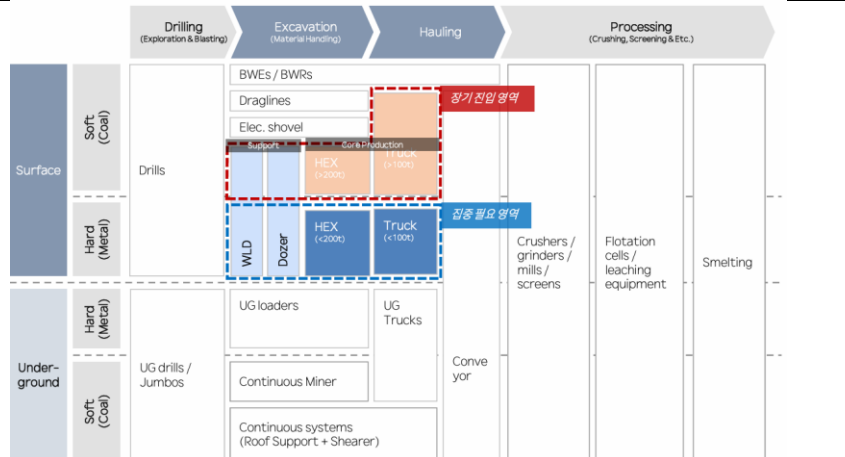
자료: HD현대인프라코어, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] HDI 미니 굴착기 Full-Lineup 전략



주: 선진시장 라인업 기준(유럽, 북미, 한국)  
 자료: HD현대인프라코어, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] Mining 시장의 구성 (채굴방식 및 공정별)



자료: HD현대인프라코어, 한화투자증권 리서치센터

[ Compliance Notice ]

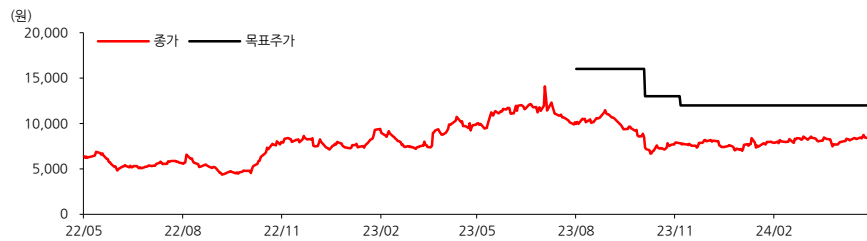
(공표일: 2024년 5월 23일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (배성조)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[ HD현대인프라코어 주가와 목표주가 추이 ]



[ 투자의견 변동 내역 ]

일 자	2023.08.23	2023.08.23	2023.10.12	2023.10.26	2023.11.28	2024.01.09
투자의견	담당자 변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	배성조	16,000	16,000	13,000	12,000	12,000
일 자	2024.02.05	2024.04.11	2024.04.22	2024.05.23		
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy		
목표주가	12,000	12,000	12,000	12,000		

[ 목표주가 변동 내역별 괴리율 ]

\*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2023.08.23	Buy	16,000	-37.15	-28.38
2023.10.26	Buy	13,000	-43.31	-39.08
2023.11.28	Buy	12,000		

[ 종목 투자등급 ]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[ 산업 투자의견 ]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[ 당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중 ]

(기준일: 2024년 3월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	95.2%	4.1%	0.7%	100.0%