

HD현대인프라코어 (042670)

외형 가시성 확인

2Q25 영업이익, 컨센서스(773억원) +37% 상회

2Q25 매출액 1.2조원(YoY +7%), 영업이익 1,058억원(YoY +30%, OPM 8.9%)으로 매출액과 영업이익은 각각 컨센서스를 +5%, +37% 상회. 북미를 제외한 전 지역에서 건설기계 판매가 증가하며 연결 매출액이 7분기 만에 YoY 성장 전환. ECB와 영란은행의 금리 인하에 후행한 유럽 수요 회복이 확인되었으며 수익성 높은 지역과 제품 판매 확대, 판가 인상 등 효과로 판매의 질 또한 개선. 엔진 사업의 경우, 고수익 발전기용, 방산용 엔진 판매 확대에 힘입어 영업이익률이 20.5%(YoY +4.8%p, QoQ +3.9%p)로 상승

사이클의 저점 시그널 확인

관세와 금리 불확실성이 남아있는 북미를 제외한 전 지역에서 확인된 수요 회복은 '25년 하반기에도 이어질 전망이다 이에 기반한 지역 및 제품 믹스 개선 효과는 강화될 예정. 금광 등 자원 가격 흐름에 기반한 신형곡 마이닝 수요와 선진국 금리 인하에 후행한 재고 Re-stocking 수요는 '25년 하반기를 넘어 '26년에도 지속 가능하다고 판단. 여기에 북미 관세와 금리 불확실성마저 완화된다면 '21년을 고점으로 4년 간 지속된 글로벌 건설기계 하락 사이클은 완전한 상승 사이클로 전환할 전망이다

투자의견 Buy, 목표주가 18,000원으로 +86% 상향

주요 지역에서 확인된 기대 이상의 건설기계 수요 회복과 중장기적으로 전개될 실적 성장 방향성을 반영해 목표주가를 18,000원으로 +86% 상향. 외형성장과 수익성 개선에 근거한 '26년 ROE 및 BPS 변동을 반영해 Target PBR 1.4배를 적용. 판매 증가 → 생산 증가 → 고정비 이상의 이익 창출 흐름에 기반한 영업 레버리지가 핵심인 건설기계 업종 주가는 외형성장의 기대감이 발현되는 시기에 시장 대비 초과 수익을 기록했으며 당분기 확인된 외형성장의 방향성은 기업가치 개선 근거라고 판단

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	2Q25P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	1,185	6.9	16.3	1,126	5.2
영업이익	106	29.8	56.0	77	36.8
세전계속사업이익	44	-46.9	-21.1	62	-28.2
지배순이익	27	-57.0	-31.8	44	-37.9
영업이익률 (%)	8.9	+1.5 %pt	+2.2 %pt	6.9	+2.0 %pt
지배순이익률 (%)	2.3	-3.4 %pt	-1.6 %pt	3.9	-1.6 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	4,660	4,114	4,288	4,990
영업이익	418	184	351	465
지배순이익	231	108	147	233
PER	8.0	13.9	19.4	12.1
PBR	1.0	0.8	1.4	1.2
EV/EBITDA	4.4	6.8	7.7	6.2
ROE	13.4	5.9	7.6	10.7

자료: 유안타증권



장윤석, FRM 건설/기계

yoonseok.chang@yuantakorea.com

BUY (M)
목표주가 18,000원 (U)
직전 목표주가 9,700원
현재주가 (07/24) 14,940원
상승여력 20%

시가총액	28,773억원
총발행주식수	188,851,238주
60일 평균 거래대금	327억원
60일 평균 거래량	2,768,697주
52주 고/저	14,940원 / 6,490원
외인지분율	14.95%
배당수익률	1.02%
주요주주	HD 현대사이트솔루션 외 2인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	13.4	82.6	83.5
상대	10.3	44.4	58.7
절대 (달러환산)	12.8	91.7	85.8

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

[표-1] 2Q25 영업이익, 복미를 제외한 전지역에서의 건설기계 수요 회복과 엔진 부문 믹스개선 효과로 컨센서스 +37% 상회 (단위: 십억원)

	2Q25P	2Q24	(% YoY)	1Q25	(% QoQ)	컨센서스	Diff(%)	유안타증권	Diff(%)
매출액	1,185	1,108	6.9	1,018	16.3	1,126	5.2	1,079	9.7
영업이익	106	82	29.8	68	56.0	77	36.8	74	43.3
세전이익	44	84	-46.9	56	-21.1	62	-28.1	62	-28.7
지배순이익	27	63	-56.6	40	-31.2	44	-37.4	38	-28.1
영업이익률	8.9%	7.4%		6.7%		6.9%		6.8%	
세전이익률	3.8%	7.6%		5.5%		5.5%		5.8%	
지배순이익률	2.3%	5.7%		3.9%		3.9%		3.5%	

자료: HD 현대인프라코어, 유안타증권 리서치센터

[표-2] HD 현대인프라코어 실적 추정치 비교 - 유안타증권 vs 컨센서스 (단위: 십억원)

	2025E			2026E		
	유안타	컨센서스	차이 (%)	유안타	컨센서스	차이 (%)
매출액	4,288	4,322	-0.8	4,990	4,658	7.1
영업이익	351	244	43.9	465	327	42.4
세전이익	247	200	23.6	404	287	41.0
지배순이익	147	143	2.9	233	202	15.6
영업이익률	8.2%	5.6%		9.3%	7.0%	
세전이익률	5.8%	4.6%		8.1%	6.2%	
지배순이익률	3.4%	3.3%		4.7%	4.3%	

자료: Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

[표-3] HD 현대인프라코어 실적 추정 변경 내역 (단위: 십억원)

	기존 추정			신규 추정			변화율(%)		
	2Q25E	2025E	2026E	2Q25P	2025E	2026E	2Q25P	2025E	2026E
매출액	1,079	4,101	4,607	1,185	4,288	4,990	9.7%	4.6%	8.3%
영업이익	74	247	362	106	351	465	43.3%	42.3%	28.5%
OPM	6.8%	6.0%	7.9%	8.9%	8.2%	9.3%	2.1%p	2.2%p	1.5%p
세전이익	62	201	317	44	247	404	-28.7%	22.8%	27.6%
지배순이익	38	124	183	27	147	233	-28.1%	19.0%	27.4%

자료: 유안타증권 리서치센터

[표-4] HD 현대인프라코어 목표주가 산정

구분		비고
목표 PBR [$A = (a-f) / (b-f)$]	1.44배	
'26년 예상 ROE (a)	10.7%	
COE ($b = c+d \times e$)	7.4%	
무위험수익률 (c)	2.6%	3년 만기 국고채 최근 1년 평균 수익률
Market Risk Premium (d)	6.8%	
52주 조정 베타 (e)	0.71	52주 Bull 베타 적용
영구 성장률 (f)	-	
HD 현대인프라코어 '26년 추정 BPS (B)	12,374원	
목표주가 ($C = A \times B$)	18,000원	반올림 적용
현재 주가	14,940원	2025년 7월 24일 종가 기준
상승여력	20%	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표-5] HD 현대인프라코어 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	1,157.4	1,108.2	909.8	939.0	1,018.4	1,184.5	1,027.5	1,057.6	4,114.4	4,288.0	4,989.5
YoY (%)	-10%	-16%	-15%	-4%	-12%	7%	13%	13%	-12%	4%	16%
건설기계	848.1	786.3	654.8	683.2	753.0	857.4	753.8	766.1	2,972.4	3,130.3	3,757.5
엔진	309.3	321.9	255.0	255.8	265.4	327.1	273.7	291.5	1,142.0	1,157.8	1,232.0
매출총이익	275.9	265.5	199.6	187.9	252.1	292.2	255.3	228.1	928.9	1,027.6	1,223.9
YoY (%)	-13%	-20%	-23%	-12%	-9%	10%	28%	21%	-17%	11%	19%
영업이익	92.9	81.5	20.7	(10.8)	67.8	105.8	93.8	83.5	184.3	350.8	465.5
YoY (%)	-39%	-50%	-77%	-177%	-27%	30%	353%	-873%	-56%	90%	33%
건설기계	45.8	30.8	(12.0)	(37.0)	23.6	38.6	38.4	29.3	27.6	130.0	269.4
엔진	47.0	50.7	32.7	26.2	44.2	67.2	55.4	54.1	156.7	220.9	196.1
세전이익	91.1	83.7	(31.6)	17.6	56.4	44.5	78.2	68.1	160.8	247.1	404.4
YoY (%)	-37%	-45%	적전	흑전	-38%	-47%	-21%	-21%	-53%	54%	64%
지배주주 순이익	67.6	63.1	(25.5)	3.1	39.8	27.4	45.0	35.3	108.4	147.3	233.5
YoY (%)	-40%	-44%	적전	흑전	-41%	-57%	흑전	1026%	-53%	36%	59%
이익률											
매출총이익률	23.8%	24.0%	21.9%	20.0%	24.8%	24.7%	24.8%	21.6%	22.6%	24.0%	24.5%
영업이익률	8.0%	7.4%	2.3%	-1.2%	6.7%	8.9%	9.1%	7.9%	4.5%	8.2%	9.3%
건설기계	5.4%	3.9%	-1.8%	-5.4%	3.1%	4.5%	5.1%	3.8%	0.9%	4.2%	7.2%
엔진	15.2%	15.8%	12.8%	10.2%	16.7%	20.5%	20.2%	18.6%	13.7%	19.1%	15.9%
세전이익률	7.9%	7.6%	-3.5%	1.9%	5.5%	3.8%	7.6%	6.4%	3.9%	5.8%	8.1%
지배주주 순이익률	5.8%	5.7%	-2.8%	0.3%	3.9%	2.3%	4.4%	3.3%	2.6%	3.4%	4.7%

자료: HD 현대인프라코어, 유안타증권 리서치센터

HD 현대인프라코어 (042670) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	4,660	4,114	4,288	4,990	5,452
매출원가	3,536	3,185	3,260	3,766	4,060
매출총이익	1,124	929	1,028	1,224	1,392
판매비	705	745	677	758	901
영업이익	418	184	351	465	491
EBITDA	570	341	483	586	609
영업외손익	-76	-23	-104	-61	-61
외환관련손익	7	52	4	0	0
이자손익	-60	-49	-44	-43	-43
관계기업관련손익	0	0	-46	0	0
기타	-23	-26	-18	-18	-18
법인세비용차감전순이익	342	161	247	404	430
법인세비용	112	52	99	170	165
계속사업순이익	231	108	148	234	265
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	231	108	148	234	265
지배지분순이익	231	108	147	233	265
포괄순이익	216	112	216	303	334
지배지분포괄이익	216	112	216	302	334

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	448	443	-247	-442	-268
당기순이익	231	108	148	234	265
감가상각비	102	111	103	97	98
외환손익	0	0	0	0	0
중속, 관계기업관련손익	0	0	46	0	0
자산부채의 증감	-104	142	-663	-873	-728
기타현금흐름	219	82	119	101	97
투자활동 현금흐름	-122	-172	-134	-70	-56
투자자산	1	-1	0	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-116	-132	-129	-104	-105
유형자산 감소	5	5	1	0	0
기타현금흐름	-12	-44	-6	34	49
재무활동 현금흐름	-387	-274	142	1	-8
단기차입금	-84	-11	68	19	11
사채 및 장기차입금	-241	-34	90	0	0
자본	11	0	0	0	0
현금배당	-48	-22	0	-19	-19
기타현금흐름	-26	-208	-16	0	0
연결범위변동 등 기타	3	22	299	591	353
현금의 증감	-59	19	60	80	22
기초 현금	298	239	259	319	399
기말 현금	239	259	319	399	421
NOPLAT	418	184	351	465	491
FCF	331	312	-376	-546	-373

자료: 유안타증권

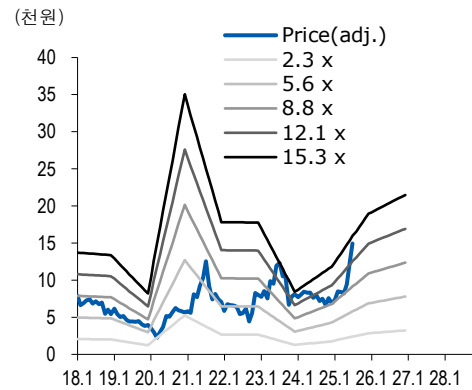
주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	2,833	2,596	3,080	3,654	4,136
현금및현금성자산	239	259	319	399	421
매출채권 및 기타채권	748	719	812	973	1,046
재고자산	1,425	1,364	1,501	1,799	1,966
비유동자산	1,585	1,691	1,664	1,648	1,635
유형자산	1,188	1,228	1,217	1,225	1,232
관계기업 등 지분관련 자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	5	5	5	5	5
자산총계	4,418	4,287	4,744	5,302	5,771
유동부채	1,803	1,675	1,836	2,079	2,216
매입채무 및 기타채무	826	797	855	1,025	1,120
단기차입금	289	207	264	264	264
유동성장기부채	363	341	346	346	346
비유동부채	802	765	867	897	914
장기차입금	501	416	393	393	393
사채	101	150	246	246	246
부채총계	2,605	2,440	2,703	2,977	3,130
지배지분	1,815	1,849	2,043	2,326	2,641
자본금	200	200	200	200	200
자본잉여금	340	340	340	340	340
이익잉여금	2,605	2,625	2,759	2,974	3,220
비지배지분	-2	-2	-2	-1	-1
자본총계	1,813	1,847	2,041	2,325	2,641
순차입금	694	800	856	761	730
총차입금	1,310	1,266	1,423	1,443	1,454

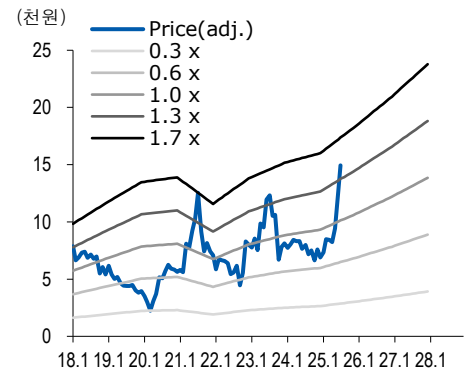
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	1,158	550	771	1,236	1,402
BPS	9,097	9,602	11,034	12,567	14,269
EBITDAPS	2,861	1,730	2,530	3,104	3,223
SPS	23,396	20,892	22,438	26,420	28,869
DPS	110	70	100	100	100
PER	8.0	13.9	19.4	12.1	10.7
PBR	1.0	0.8	1.4	1.2	1.0
EV/EBITDA	4.4	6.8	7.7	6.2	5.9
PSR	0.4	0.4	0.7	0.6	0.5

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액 증가율 (%)	-2.0	-11.7	4.2	16.4	9.3
영업이익 증가율 (%)	25.8	-56.0	90.5	32.7	5.4
지배순이익 증가율 (%)	0.4	-53.0	35.9	58.5	13.4
매출총이익률 (%)	24.1	22.6	24.0	24.5	25.5
영업이익률 (%)	9.0	4.5	8.2	9.3	9.0
지배순이익률 (%)	5.0	2.6	3.4	4.7	4.9
EBITDA 마진 (%)	12.2	8.3	11.3	11.7	11.2
ROIC	10.9	5.1	8.4	9.8	9.9
ROA	5.0	2.5	3.3	4.6	4.8
ROE	13.4	5.9	7.6	10.7	10.7
부채비율 (%)	143.7	132.1	132.5	128.0	118.5
순차입금/자기자본 (%)	38.2	43.3	41.9	32.7	27.6
영업이익/금융비용 (배)	6.0	3.2	7.0	9.1	9.5

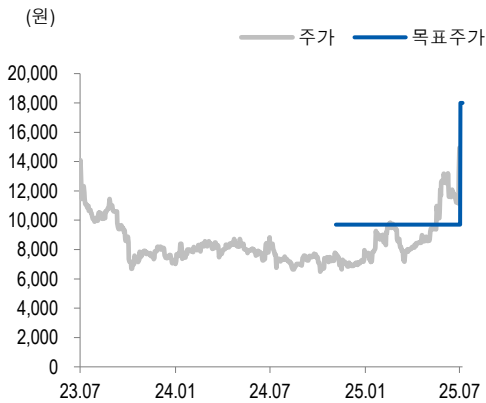
P/E band chart



P/B band chart



HD 현대인프라코어 (042670) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최 저) 주가 대비
2025-07-25	BUY	18,000	1년		
2024-11-28	BUY	9,700	1년	-16.68	1.34

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.3
Hold(중립)	5.7
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-07-24

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **장윤석**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.