

가계

HD현대인프라코어 042670

가장 설레는 단어, 턴어라운드

Jul 24 2025

BUY

유지

2Q25 Re: 영업이익 시장예상치 36.3% 상회

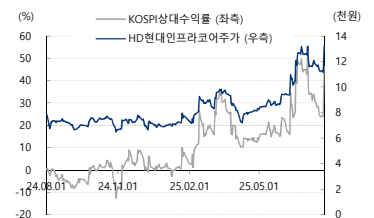
TP 19,600 원

상향

Company Data

현재가(07/23)	13,230 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	13,230 원
52 주 최저가(보통주)	6,490 원
KOSPI (07/10)	3,183.77p
KOSDAQ (07/10)	813.56p
자본금	1,996 억원
시가총액	25,480 억원
발행주식수(보통주)	18,885 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	245.5 만주
평균거래대금(60 일)	304 억원
외국인지분(보통주)	14.70%
주요주주	
HD 현대사이트솔루션 외 2 인	34.21%
국민연금공단	12.96%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	5.2	74.5	49.8
상대주가	-0.4	37.9	30.6

HD현대인프라코어의 2분기 매출액은 1조 1,846억원(YoY +6.9%), 영업이익 1,058억원(YoY +29.8%, OPM +8.9%)으로 시장예상치(매출액 1조 1,314억원, 영업이익 776억원)를 상회함. 영업이익 기준 7개 분기만에 YoY 성장 기록. 영업이익 호실적의 원인으로는 전년 대비 점진적인 수요 회복에 힘입어 물량 증대와 지역/제품 Mix 개선(+140억원), 판가 인상/판촉비 감소(+74억원), 변동/고정비 감소(-76억원), 환율 효과(+106억원) 등이 발생했기 때문

전년대비 전 지역 성장

유럽의 경우 1분기 대비 긍정적인 상황. 영국, ECB 금리 인하 등에 힘입어 유럽 시장 수요가 저점을 통과한 것으로 파악됨. 북미의 경우 아직 달러 재고가 평균 수준을 상회하고 있지만(8개월치 수준, 평균 3~5개월) OBBBA 법안 통과에 따라 투자에 대한 인센티브 및 세금 혜택 고려 시 여름 비수기 이후 하반기 개선 전망. **신흥&한국 시장**의 경우 전년 말 계획 대비 긍정적인 상황. 특히 아시아, 아프리카, 중남미 지역 수요 흐름이 견조. 주요국 인프라 투자에 더불어 금, 은, 구리 등 광산채굴 수요 증가가 긍정적으로 작용 중. 특히 이는 중대형 건설기계 판매로 이어져 매출 및 Mix 개선, 수익성 개선에도 매우 긍정적이었을 것으로 판단. **중국도** 완만한 회복 기조가 이어지는 중. 전력, 가스 및 수도, 수자원 관리 등 기초 인프라 관련 투자가 중소형 장비 수요 견인 중이며 지중을 인하 등 부동산 추가하락 방어를 통한 실물 경제 지원도 긍정적. 또한 16~20년 판매되었던 장비 재구매 시점 도래가 예상됨에 따라 교체수요도 꾸준히 예상되어 향후 긍정적 분위기 이어질 전망. **엔진 사업부의 경우** 발전기용 엔진 판매 호조에 따라 전년 동기 대비 높은 비중(27%→30%), 높은 수익성(20%→25%)을 기록했을 것으로 판단됨. 방산엔진 경우도 꾸준히 견조한 실적 기록 중인 것으로 추정됨. 지정학적 갈등 이어지면서 동유럽, 중동 등 지역에서 수요 증가하고 있으며, 기 공급 국가 외 추가 전자엔진 수출 확대 기대 유효. 최근 해외 방산 엔진 메이커들로부터 엔진 수급이 원활하지 않다는 점이 큰 기회로 작용할 수 있을 것

투자의견 BUY 유지 및 목표주가 19,600원으로 상향

HD현대인프라코어에 대한 투자의견 BUY를 유지하며, 목표주가를 기존 9,400원에서 19,600만원으로 상향 조정함. 목표주가 상향은 이익 추정치 상향 및 기간 조정에 기인함. 목표주가 산출은 12M Fwd BPS에 Implied PBR 1.7배를 적용하여 산출. 12M Fwd PER로 환산 시 14.3배 수준

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2023.12	2024.12	2025.12E	2026.12E	2027.12E
매출액(십억원)	4,660	4,114	4,667	5,352	5,832
YoY(%)	-2.0	-11.7	13.4	14.7	9.0
영업이익(십억원)	418	184	385	448	603
OP 마진(%)	9.0	4.5	8.2	8.4	10.3
순이익(십억원)	231	108	229	276	390
EPS(원)	1,158	550	1,211	1,492	2,106
YoY(%)	-0.4	-52.5	120.0	23.3	41.1
PER(배)	7.0	12.5	10.9	8.9	6.3
PCR(배)	2.5	3.0	4.1	3.8	3.2
PBR(배)	0.9	0.7	1.2	1.1	0.9
EV/EBITDA(배)	4.0	6.0	6.0	5.0	3.2
ROE(%)	13.4	5.9	11.8	12.8	15.9



[조선/방산/기계] 안유동

3771-9130

20220081@iprovest.com

[도표 1] HD 현대인프라코어 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출	1,157.3	1,108.2	938.9	939.0	1,018.4	1,184.5	1,118.9	1,345.0	4,114.2	4,666.8	5,351.9
YoY	-10.1%	-15.7%	-12.8%	-4.3%	-12.0%	6.9%	19.2%	43.2%	-11.7%	13.4%	14.7%
건설기계	848.1	786.3	654.8	683.2	753.0	857.4	809.6	1,022.7	2,972.3	3,442.7	4,023.7
비중	73.3%	71.0%	69.7%	72.8%	73.9%	72.4%	72.4%	76.0%	72.2%	73.8%	75.2%
YoY	-13.5%	-22.4%	-17.2%	-4.2%	-11.2%	9.0%	23.6%	49.7%	-15.0%	15.8%	16.9%
신흥/한국	466.9	435.4	370.1	345.2	445.2	483.8	406.8	429.1	1,617.7	1,764.9	1,943.2
비중	55.1%	55.4%	56.5%	50.5%	59.1%	56.4%	50.2%	42.0%	54.4%	51.3%	48.3%
YoY	-14.7%	-18.6%	-2.2%	6.5%	-4.6%	11.1%	9.9%	24.3%	-9.4%	9.1%	10.1%
북미/유럽	313.4	275.9	227.0	268.0	225.9	283.2	321.9	494.9	1,084.1	1,325.9	1,670.6
비중	37.0%	35.1%	34.7%	39.2%	30.0%	33.0%	39.8%	48.4%	36.5%	38.5%	41.5%
YoY	-9.4%	-31.8%	-36.9%	-20.4%	-27.9%	2.6%	41.8%	84.7%	-25.1%	22.3%	26.0%
중국	67.8	75.0	57.7	70.0	81.9	90.4	80.9	98.7	270.5	351.9	410.0
비중	8.0%	9.5%	8.8%	10.2%	10.9%	10.5%	10.0%	9.6%	9.1%	10.2%	10.2%
YoY	-22.4%	1.5%	9.3%	34.1%	20.8%	20.5%	40.3%	41.0%	1.6%	30.1%	16.5%
엔진*	309.3	321.9	255.0	255.8	265.4	327.1	309.3	322.3	1,141.9	1,224.1	1,328.2
비중	26.7%	29.0%	27.2%	27.2%	26.1%	27.6%	27.6%	24.0%	27.8%	26.2%	24.8%
YoY	0.7%	7.1%	-10.7%	-4.7%	-14.2%	1.6%	21.3%	26.0%	-5.5%	7.2%	8.5%
영업이익	92.8	81.5	20.7	-10.9	67.8	105.8	92.5	118.7	184.2	384.8	447.7
영업이익률	8.0%	7.4%	2.3%	-1.2%	6.7%	8.9%	8.3%	8.8%	4.5%	8.2%	8.4%

자료: 교보증권 리서치센터

[HD현대인프라코어 042670]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	4,660	4,114	4,667	5,352	5,832
매출원가	3,536	3,185	3,589	4,092	4,417
매출총이익	1,124	929	1,077	1,260	1,415
매출총이익률 (%)	24.1	22.6	23.1	23.5	24.3
판매비와관리비	705	745	693	812	812
영업이익	418	184	385	448	603
영업이익률 (%)	9.0	4.5	8.2	8.4	10.3
EBITDA	570	341	509	550	687
EBITDA Margin (%)	12.2	8.3	10.9	10.3	11.8
영업외손익	-76	-23	-46	-38	-25
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	109	142	87	94	107
금융비용	-193	-160	-123	-121	-120
기타	8	-5	-10	-11	-12
법인세비용차감전순손익	342	161	339	410	578
법인세비용	112	52	110	173	188
계속사업순손익	231	108	229	236	390
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	231	108	229	276	390
당기순이익률 (%)	5.0	2.6	4.9	5.2	6.7
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	231	108	229	276	390
지배순이익률 (%)	5.0	2.6	4.9	5.2	6.7
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-14	3	-1	0	0
포괄순이익	216	112	228	277	390
비지배지분포괄이익	0	0	0	-1	-1
지배지분포괄이익	216	112	228	277	391

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

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	448	443	314	420	511
당기순이익	231	108	229	276	390
비현금항목의 가감	408	339	375	365	386
감가상각비	102	111	92	77	64
외환손익	0	0	-31	-31	-31
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	306	228	314	320	353
자산부채의 증감	-104	142	-138	-58	-62
기타현금흐름	-87	-146	-152	-164	-203
투자활동 현금흐름	-122	-172	-192	-192	-92
투자자산	1	-1	0	0	0
유형자산	-116	-132	-100	-100	0
기타	-6	-39	-92	-92	-92
재무활동 현금흐름	-387	-274	-123	-113	-111
단기차입금	9	-90	-21	-19	-17
사채	-266	-28	-7	-7	-7
장기차입금	-64	-57	-42	-37	-34
자본의 증가(감소)	0	0	-8	0	0
현금배당	-48	-22	-13	-18	-22
기타	-19	-78	-32	-32	-32
현금의 증감	-59	19	132	243	436
기초 현금	298	239	259	391	633
기말 현금	239	259	391	633	1,069
NOPLAT	282	124	259	302	407
FCF	213	291	145	246	428

자료: HD 현대인프라코어, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	2,833	2,596	2,698	2,838	3,166
현금및현금성자산	239	259	391	633	1,069
매출채권 및 기타채권	748	719	724	678	675
재고자산	1,425	1,364	1,333	1,274	1,166
기타유동자산	420	254	249	252	255
비유동자산	1,585	1,691	1,672	1,675	1,596
유형자산	1,188	1,228	1,235	1,259	1,195
관계기업투자금	0	0	0	1	1
기타금융자산	5	5	5	5	5
기타비유동자산	392	459	432	411	396
자산총계	4,418	4,287	4,370	4,513	4,762
유동부채	1,803	1,675	1,619	1,568	1,509
매입채무 및 기타채무	826	797	784	771	748
차입금	289	207	186	168	151
유동성채무	363	341	331	321	311
기타유동부채	326	329	319	308	299
비유동부채	802	765	713	665	622
차입금	501	416	374	337	303
사채	101	150	142	135	128
기타비유동부채	199	200	196	193	191
부채총계	2,605	2,440	2,332	2,233	2,131
지배지분	1,815	1,849	2,040	2,282	2,634
자본금	200	200	192	192	192
자본잉여금	340	340	340	340	340
이익잉여금	2,605	2,625	2,809	3,036	3,372
기타자본변동	-1,581	-1,581	-1,581	-1,581	-1,581
비지배지분	-2	-2	-2	-3	-3
자본총계	1,813	1,847	2,038	2,280	2,631
총차입금	1,294	1,179	1,102	1,032	969

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

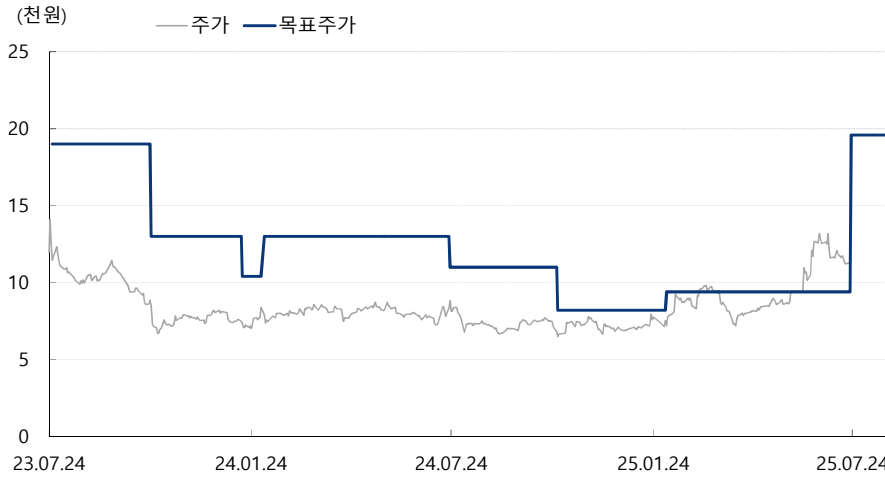
12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	1,158	550	1,211	1,492	2,106
PER	7.0	12.5	10.9	8.9	6.3
BPS	9,094	9,599	11,020	12,329	14,227
PBR	0.9	0.7	1.2	1.1	0.9
EBITDAPS	2,861	1,730	2,694	2,969	3,711
EV/EBITDA	4.0	6.0	6.0	5.0	3.2
SPS	23,396	20,892	24,718	28,912	31,503
PSR	0.3	0.3	0.5	0.5	0.4
CFPS	1,067	1,477	769	1,329	2,312
DPS	110	70	100	120	140

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	-2.0	-11.7	13.4	14.7	9.0
영업이익 증가율	25.8	-56.0	108.9	16.4	34.7
순이익 증가율	0.5	-53.0	111.0	20.8	41.1
수익성					
ROIC	10.9	5.1	10.5	12.5	17.8
ROA	5.0	2.5	5.3	6.2	8.4
ROE	13.4	5.9	11.8	12.8	15.9
안정성					
부채비율	143.7	132.1	114.4	98.0	81.0
순차입금비율	29.3	27.5	25.2	22.9	20.3
이자보상배율	6.0	3.2	7.3	9.0	13.0

HD 현대인프라코어 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	95,000	(90.99)	(90.09)	2025.07.23	매수	19,600		
2023.04.27	매수	11,000	(0.05)	28.09					
2023.07.27	매수	19,000	(43.82)	(35.16)					
2023.09.25	매수	19,000	(45.67)	(35.16)					
2023.10.25	매수	13,000	(46.22)	(43.46)					
2023.11.06	매수	13,000	(41.70)	(36.92)					
2024.01.16	매수	10,400	(28.46)	(19.23)					
2024.02.05	매수	13,000	(38.03)	(32.85)					
2024.07.23	매수	11,000	(33.20)	(23.64)					
2024.10.29	매수	8,200	(12.29)	(2.93)					
2025.02.05	매수	9,400	1.42	40.32					

교보증권 리서치센터

Compliance Notice

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

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

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

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자자 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: 2025.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.9	3.4	0.7	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