기업브리프

☑ 3Q25 Review

키움증권

2025.10.31

HD현대인프라코어 (042670)

26년 전망은 여전히 밝다

BUY(Maintain)

목표주가: 21,700원

주가(10/30): 15,750원

시가총액: 29,744억원

조선/기계/방산/항공우주

Analyst 이한결

gksruf9212@kiwoom.com

3분기 실적은 영업이익 809억원으로 시장 기대치를 하회하였다. 건기와 엔진 사업부 모두 견조한 성장세가 나타났지만 계절적 비수기의 영향으로 2분기 대비 매출 볼륨이 감소한 영향이다. 내년에도 건기와 엔진 사업부의 성장세는 지속될 것으로 전망한다. 건기 사업부는 유럽/아프리카의 성장 지속과 북미의 수요 개선이 기대된다. 엔진 사업부는 북미향 발전용 엔진의 성장세가 두드러질 것이다.

>>> 3분기 영업이익 809억원, 컨센서스 하회

3분기 매출액 1조 1,302억원(yoy +24.2%), 영업이익 809억원(yoy +291%, OPM 7.2%)을 달성하며 시장 기대치(889억원), 당사 추정치(1,004억원)을 하회하였다.

건설기계 사업 부문은 매출액 8,543억원(yoy +30%), 영업이익 344억원(흑자전환, OPM 4.0%)으로 유럽/아프리카 지역 중심의 수요 개선에 힘입어 실적 개선이 나타났다. 이번 분기 중국 매출이 전년 대비 82%로 고성장 하였는데 이는 HD현대건설기계의 중국 물량을 위탁 생산한 영향으로 파악된다. HD현대건설기계의 위탁 생산 물량은 전체 중국 매출의 50% 수준으로 추정한다. 이번 분기 북미 지역의 관세 비용은 약 15억원 정도가 반영되었다.

엔진 사업 부문은 매출액 2,759억원(yoy +8%), 영업이익 465억원(yoy +42%, OPM 16.9%)를 달성하며 견조한 실적 흐름이 지속되고 있다. 지난 분기에 이어 발전용 엔진의 매출 증가세와 안정적인 방산 엔진의 성장세에 힘입어 실적 개선이 지속되고 있다. 다만, 지난 2분기 관세 대응에 따른 선 구매와 기존 3분기의 계절성의 영향으로 2Q25 대비 매출 볼륨 감소 영향으로 이익률은 직전 분기 대비 감소하였다.

>>> 건기와 엔진의 전사 실적 개선 기대감은 유효한 구간

건기 부문은 유럽 지역에서 경기 회복에 따라 북유럽과 남유럽 지역을 중심으로 수요가 개선되고 있다. 아프리카 지역도 금광 개발 수요가 확대되며 중대형 장비의 판매가 증가할 것으로 추정한다. 특히, 아프리카 금광 개발의 중심 지역인 이디오피아는 판매량이 60% 이상 성장할 것으로 전망한다. 북미 지역은 지속적으로 파이프라인 재고를 축소하고 있어, 내년 인프라 투자 확대와 글로벌 국가들의 대미 투자 증가로 수요 개선이 나타날 시 매출 증가로 이어질 것으로 판단한다. 또한, 올해 두번의 판가 인상 이후 내년 1분기에도 추가 판가 인상을 계획하고 있어 관세 부담을 최소화할 전망이다.

엔진 부문은 여전히 북미 지역을 중심으로 데이터센터향 엔진 수요가 견조한 상황으로 발전용 엔진의 성장세가 지속될 것으로 판단한다. 방산용 엔진도 주요 고객사의 수출 확대에 따라 견조한 증가세가 이어질 것이다. 건기 수요 회복에 따른 산업용 엔진의 회복세도 나타날 것으로 전망한다.

>>> 투자의견 BUY 유지, 목표주가 21,700원 상향

Stock Data

KOSPI (10/30)		4,086.89pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	17,390 원	6,640원
등락률	-9.4%	137.2%
수익률	절대	상대
1M	4.3%	-12.6%
6M	91.4%	19.7%
1Y	135.8%	46.7%

Company Data

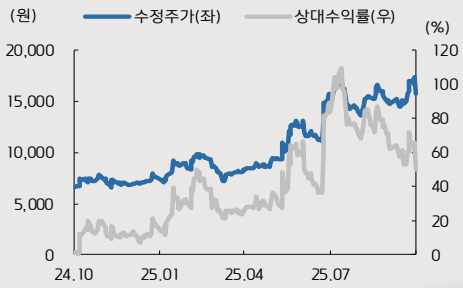
발행주식수		188,851 천주
일평균 거래량(3M)		2,207천주
외국인 지분율		16.2%
배당수익률(25E)		0.4%
BPS(25E)		10,798원
주요 주주	HD 현대사이트솔루션 외 2 인	34.9%

투자지표

(십억원, IFRS)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	4,659.6	4,114.2	4,541.7	4,930.7
영업이익	418.3	184.2	357.3	487.1
EBITDA	569.8	340.8	524.0	655.7
세전이익	342.4	160.8	279.1	465.8
순이익	230.7	108.4	197.9	331.2
지배주주지분순이익	230.7	108.4	197.8	331.1
EPS(원)	1,158	550	1,036	1,759
증감률(%,YoY)	-0.4	-52.5	88.3	69.7
PER(배)	7.0	12.5	16.6	9.8
PBR(배)	0.89	0.72	1.59	1.38
EV/EBITDA(배)	4.1	6.0	7.7	6.1
영업이익률(%)	9.0	4.5	7.9	9.9
ROE(%)	13.4	5.9	10.2	15.1
순차입금비율(%)	39.3	39.7	37.8	31.7

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



HD현대인프라코어 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	1,157.3	1,108.2	909.8	938.9	1,018.5	1,184.6	1,130.2	1,208.4	4,114.2	4,541.7	4,930.7
(YoY)	-10.1%	-15.7%	-15.5%	-4.4%	-12.0%	6.9%	24.2%	28.7%	-11.7%	10.4%	8.6%
건설기계	848.1	786.3	654.8	683.1	753.1	857.4	854.3	853.6	2,972.2	3,318.4	3,570.3
신흥/한국	466.9	435.4	370.1	345.2	445.2	483.8	435.5	424.8	1,617.6	1,789.4	1,928.7
북미/유럽	313.4	275.9	227.0	268.0	225.9	283.2	313.9	328.5	1,084.3	1,151.5	1,246.0
중국	67.8	75.0	57.7	70.0	81.9	90.4	104.9	100.4	270.5	377.6	395.5
엔진	309.3	321.9	255.0	255.8	265.4	327.1	275.9	354.8	1,141.9	1,223.3	1,360.4
영업이익	92.8	81.5	20.7	-10.9	67.8	105.8	80.9	102.7	184.2	357.3	487.1
(YoY)	-39.2%	-49.7%	-76.9%	적전	-26.9%	29.8%	290.9%	흑전	-56.0%	94.0%	36.3%
OPM	8.0%	7.4%	2.3%	-1.2%	6.7%	8.9%	7.2%	8.5%	4.5%	7.9%	9.9%
순이익	67.6	63.1	-25.4	3.2	39.9	27.5	67.1	63.3	108.5	197.9	331.2
(YoY)	-39.9%	-44.3%	적전	흑전	-40.9%	-56.4%	흑전	1877.4%	-53.0%	82.4%	67.4%
NPM	5.8%	5.7%	-2.8%	0.3%	3.9%	2.3%	5.9%	5.2%	2.6%	4.4%	6.7%

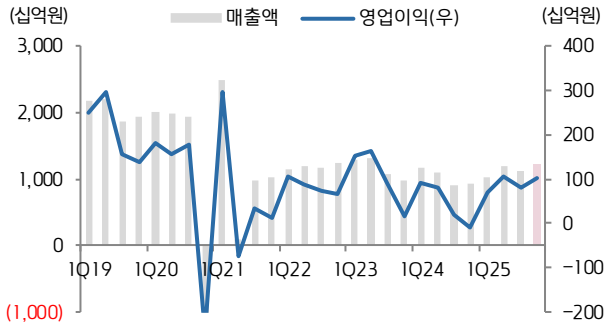
자료: HD현대인프라코어, 키움증권 리서치센터

HD건설기계 Valuation

SOTP Valuation (단위: 십억원)		비고
건설기계 사업 가치(A)	33,953	
26F 순이익	3,087	
Target PER(배)	11	글로벌 건설기계 업체 평균 26F PER 16 배의 할인 적용 40%
엔진 사업 가치(B)	31,629	
26F 순이익	2,109	
Target PER(배)	15	북미 엔진 업체인 Cummins 의 26F PER 15 배 적용
순차입금(C)	915	2026 년말 기준
총 기업가치(A+B-C)	64,666	
발행주식수(천주)	47,983	HD 현대인프라코어 합병 이후 기준
목표주가(원)	136,000 / 21,700	HD 현대건설기계 / HD 현대인프라코어
현재주가(원)	103,300 / 15,750	HD 현대건설기계 상승여력 32% / HD 현대인프라코어 상승여력 38%
현재 시가총액	47,674	HD 현대건설기계 17,930 억원, HD 현대인프라코어 29,744 억원 합산

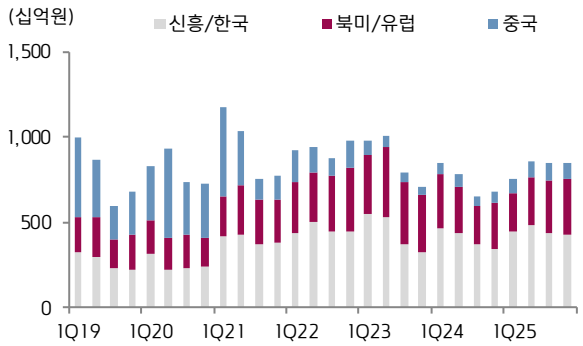
자료: 키움증권 리서치센터

HD현대인프라코어 분기별 매출액 및 영업이익 추이 전망



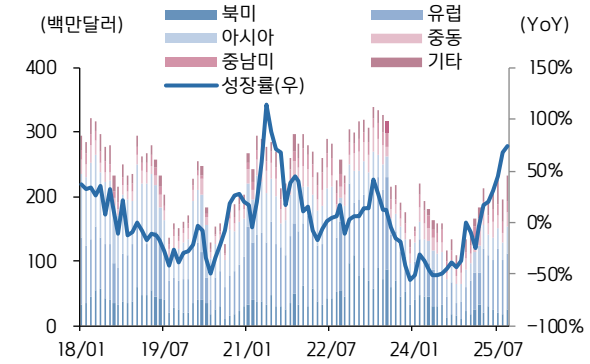
자료: HD현대인프라코어, 키움증권 리서치센터

HD현대인프라코어 건기 사업부 지역별 매출 추이 및 전망



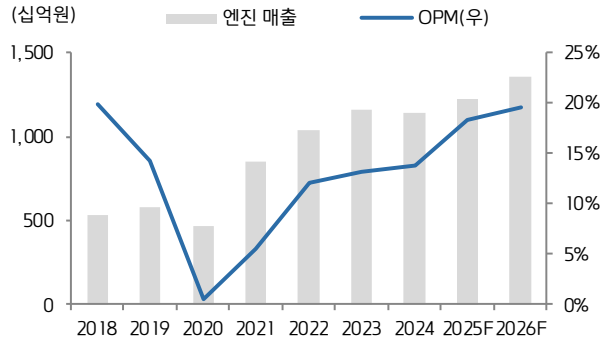
자료: HD현대인프라코어, 키움증권 리서치센터

대륙별 굴삭기 수출 추이



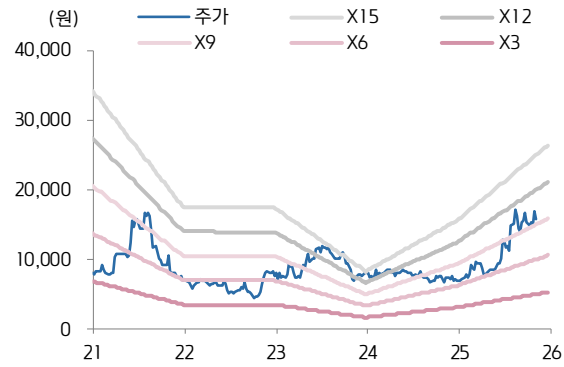
자료: Trass, 키움증권 리서치센터

HD현대인프라코어 엔진 사업부 실적 추이



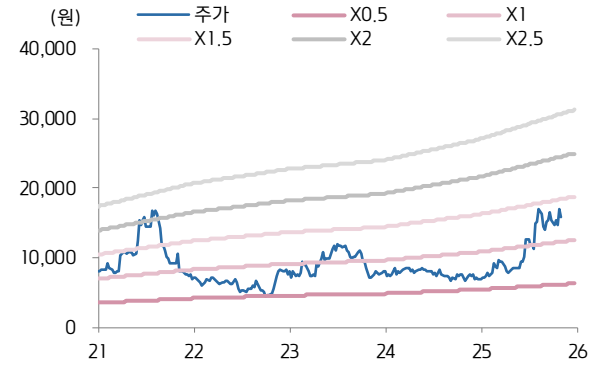
자료: HD현대인프라코어, 키움증권 리서치센터

HD현대인프라코어 12M Forward P/E 밴드 차트



자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

HD현대인프라코어 12M Forward P/B 밴드 차트



자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	4,659.6	4,114.2	4,541.7	4,930.7	5,309.8
매출원가	3,536.0	3,185.4	3,385.3	3,596.8	3,815.3
매출총이익	1,123.6	928.7	1,156.4	1,333.9	1,494.5
판관비	705.3	744.6	799.1	846.7	897.7
영업이익	418.3	184.2	357.3	487.1	596.8
EBITDA	569.8	340.8	524.0	655.7	790.3
영업외손익	-75.9	-23.4	-78.2	-21.3	-16.9
이자수익	9.6	7.8	7.2	7.6	11.9
이자비용	69.4	57.0	57.0	57.0	57.0
외환관련이익	97.1	133.6	73.4	73.4	73.4
외환관련손실	89.8	81.9	42.9	42.9	42.9
종속 및 관계기업손익	-0.1	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3
기타	-23.3	-25.6	-58.6	-2.1	-2.0
법인세차감전이익	342.4	160.8	279.1	465.8	579.9
법인세비용	111.7	52.4	81.2	134.6	167.6
계속사업순손익	230.7	108.4	197.9	331.2	412.3
당기순이익	230.7	108.4	197.9	331.2	412.3
지배주주순이익	230.7	108.4	197.8	331.1	412.1
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-2.0	-11.7	10.4	8.6	7.7
영업이익 증감율	25.8	-56.0	94.0	36.3	22.5
EBITDA 증감율	17.7	-40.2	53.8	25.1	20.5
지배주주순이익 증감율	0.4	-53.0	82.5	67.4	24.5
EPS 증감율	-0.4	-52.5	88.3	69.7	24.5
매출총이익율(%)	24.1	22.6	25.5	27.1	28.1
영업이익률(%)	9.0	4.5	7.9	9.9	11.2
EBITDA Margin(%)	12.2	8.3	11.5	13.3	14.9
지배주주순이익률(%)	5.0	2.6	4.4	6.7	7.8

재무상태표

(단위: 십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	2,833.4	2,596.3	2,770.7	2,981.5	3,425.6
현금 및 현금성자산	239.5	258.8	312.8	382.9	668.5
단기금융자산	355.8	199.3	111.6	62.5	35.0
매출채권 및 기타채권	748.1	719.4	794.1	862.1	928.4
재고자산	1,425.5	1,364.3	1,506.1	1,635.1	1,760.8
기타유동자산	64.5	54.5	46.1	38.9	32.9
비유동자산	1,585.0	1,690.9	1,703.6	1,818.5	1,784.5
투자자산	3.6	4.5	4.2	4.0	3.7
유형자산	1,187.9	1,227.5	1,254.9	1,379.1	1,350.2
무형자산	160.5	160.9	146.5	137.4	132.6
기타비유동자산	233.0	298.0	298.0	298.0	298.0
자산총계	4,418.4	4,287.2	4,474.3	4,800.0	5,210.1
유동부채	1,803.4	1,674.8	1,678.4	1,682.8	1,690.5
매입채무 및 기타채무	826.3	797.4	801.0	805.5	813.1
단기금융부채	667.5	570.5	570.5	570.5	570.5
기타유동부채	309.6	306.9	306.9	306.8	306.9
비유동부채	801.7	765.2	765.2	765.2	765.2
장기금융부채	641.0	621.4	621.4	621.4	621.4
기타비유동부채	160.7	143.8	143.8	143.8	143.8
부채총계	2,605.1	2,440.0	2,443.6	2,448.0	2,455.7
지배지분	1,815.1	1,849.3	2,032.7	2,353.9	2,756.1
자본금	199.6	199.6	195.2	195.2	195.2
자본잉여금	340.0	340.2	340.2	340.2	340.2
기타자본	-1,580.7	-1,580.7	-1,580.7	-1,580.7	-1,580.7
기타포괄손익누계액	251.1	264.8	268.0	271.2	274.5
이익잉여금	2,605.1	2,625.4	2,810.0	3,127.9	3,526.8
비지배지분	-1.8	-2.1	-2.0	-1.8	-1.7
자본총계	1,813.3	1,847.2	2,030.8	2,352.0	2,754.4

현금흐름표

(단위: 십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	447.5	443.3	290.8	444.8	557.9
당기순이익	230.7	108.4	197.9	331.2	412.3
비현금항목의 가감	407.8	339.3	428.0	483.0	536.5
유형자산감가상각비	102.2	110.9	120.9	127.0	154.5
무형자산감가상각비	49.4	45.7	45.8	41.6	39.0
지분법평가손익	-0.1	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3
기타	256.3	183.0	261.6	314.7	343.3
영업활동자산부채증감	-104.4	141.7	-204.1	-185.4	-178.3
매출채권및기타채권의감소	303.5	177.8	-74.7	-68.0	-66.3
재고자산의감소	-88.8	88.4	-141.8	-129.0	-125.7
매입채무및기타채무의증가	-273.4	28.1	3.6	4.4	7.7
기타	-45.7	-152.6	8.8	7.2	6.0
기타현금흐름	-86.6	-146.1	-131.0	-184.0	-212.6
투자활동 현금흐름	-121.8	-172.0	-254.3	-397.0	-294.5
유형자산의 취득	-116.5	-131.7	-148.3	-251.2	-125.6
유형자산의 처분	5.3	5.1	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-27.9	-38.4	-31.4	-32.6	-34.1
투자자산의감소(증가)	8.9	-1.2	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-297.0	156.5	87.7	49.1	27.5
기타	305.4	-162.3	-162.3	-162.3	-162.3
재무활동 현금흐름	-387.5	-274.3	-39.9	-35.2	-35.2
차입금의 증가(감소)	-320.9	-174.3	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	-4.4	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	-56.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-47.9	-21.9	-13.4	-13.2	-13.2
기타	-18.7	-22.1	-22.1	-22.0	-22.0
기타현금흐름	2.8	22.3	57.4	57.4	57.4
현금 및 현금성자산의 순증가	-58.9	19.3	54.1	70.0	285.7
기초현금 및 현금성자산	298.4	239.5	258.8	312.9	382.9
기말현금 및 현금성자산	239.5	258.8	312.9	382.9	668.6

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	1,158	550	1,036	1,759	2,189
BPS	9,094	9,599	10,798	12,503	14,640
CFPS	3,206	2,274	3,279	4,325	5,040
DPS	110	70	70	70	70
주가배수(배)					
PER	7.0	12.5	16.6	9.8	7.9
PER(최고)	12.7	16.6	17.1		
PER(최저)	5.7	11.4	6.6		
PBR	0.89	0.72	1.59	1.38	1.18
PBR(최고)	1.62	0.95	1.65		
PBR(최저)	0.73	0.65	0.63		
PSR	0.35	0.33	0.72	0.66	0.61
PCFR	2.5	3.0	5.2	4.0	3.4
EV/EBITDA	4.1	6.0	7.7	6.1	4.7
주요비율(%)					
배당성향(%,보통주,현금)	9.5	12.4	6.7	4.0	3.2
배당수익률(%,보통주,현금)	1.4	1.0	0.4	0.4	0.4
ROA	5.0	2.5	4.5	7.1	8.2
ROE	13.4	5.9	10.2	15.1	16.1
ROIC	10.7	3.6	9.3	11.6	13.2
매출채권회전율	4.4	5.6	6.0	6.0	5.9
재고자산회전율	3.4	2.9	3.2	3.1	3.1
부채비율	143.7	132.1	120.3	104.1	89.2
순차입금비율	39.3	39.7	37.8	31.7	17.7
이자보상배율	6.0	3.2	6.3	8.6	10.5
총차입금	1,308.5	1,191.9	1,191.9	1,191.9	1,191.9
순차입금	713.2	733.9	767.5	746.5	488.4
NOPLAT	569.8	340.8	524.0	655.7	790.3
FCF	203.5	227.0	36.2	45.7	279.9

자료 : 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 10월 30일 현재 'HD현대인프라코어(042670)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

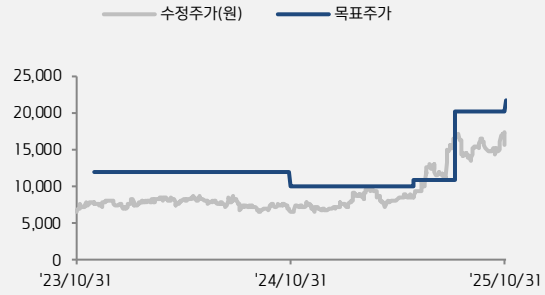
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격대상시점	괴리율(%) 평균주가대비	괴리율(%) 최고주가대비
HD현대인프라코어 (042670)	2023-11-30	BUY(Initiate)	12,000원	6개월	-35.32	-31.67
	2024-01-16	BUY(Maintain)	12,000원	6개월	-35.88	-30.00
	2024-02-05	BUY(Maintain)	12,000원	6개월	-34.78	-28.58
	2024-03-25	BUY(Maintain)	12,000원	6개월	-34.21	-28.58
	2024-04-30	BUY(Maintain)	12,000원	6개월	-33.60	-27.25
	2024-05-29	BUY(Maintain)	12,000원	6개월	-34.20	-29.50
	2024-07-23	BUY(Maintain)	12,000원	6개월	-37.07	-26.42
	2024-10-29	BUY(Maintain)	10,000원	6개월	-28.02	-20.40
	2025-02-05	BUY(Maintain)	10,000원	6개월	-21.68	-1.70
	2025-05-27	BUY(Maintain)	11,000원	6개월	8.83	50.45
	2025-08-06	BUY(Maintain)	20,200원	6개월	-24.67	-14.36
	2025-09-08	BUY(Maintain)	20,200원	6개월	-23.95	-14.36
	2025-10-31	BUY(Maintain)	21,700원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

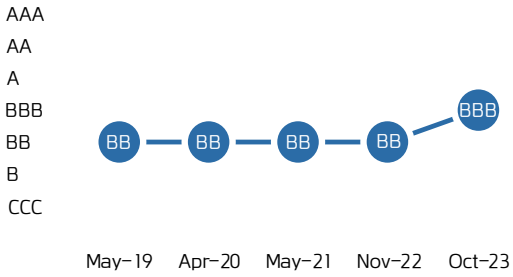
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2024/10/01~2025/09/30)

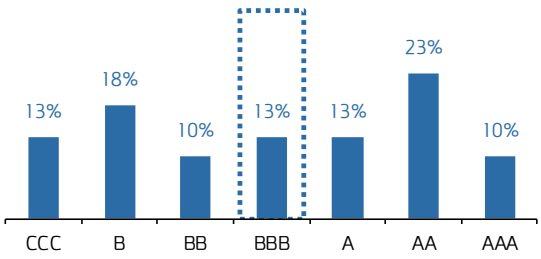
매수	중립	매도
95.21%	4.79%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치
주) MSCI ACWI Index 내 조선/기계 기업 39개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	5.1	4.8		
환경	3.6	4.1	24.0%	▼0.2
친환경 기술 관련 기회	4.0	4.2	12.0%	▲0.2
유독 물질 배출과 폐기물	3.2	4	12.0%	▼0.6
사회	6.6	5.4	35.0%	▲0.1
노무 관리	6.6	4.6	18.0%	▼1.8
보건과 안전	6.5	6.3	17.0%	▲2.1
지배구조	4.7	5	41.0%	▲1.1
기업 지배구조	5.3	5.9		▲1.4
기업 활동	5.9	5.3		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 6개사 (조선/기계)	친환경 기술 관련 기회	유해 물질 배출과 폐기물	보건과 안전	노무 관리	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
HD Hyundai Infracore Co., Ltd.	● ●	● ●	● ● ●	● ● ● ●	● ●	● ● ●	BBB	▲
HD Hyundai Construction Equipment Co.,Ltd.	● ● ●	● ●	● ● ●	● ●	● ●	● ●	BBB	▲
HYUNDAI ROTEM COMPANY	● ● ●	● ●	●	● ● ● ●	● ●	●	BBB	▲
Doosan Bobcat Inc.	●	● ●	●	● ● ● ●	●	● ●	BBB	▲
HYUNDAI MIPO DOCKYARD CO.,LTD	●	● ● ● ●	●	● ● ●	●	● ● ●	BB	◀▶
SAMSUNG HEAVY INDUSTRIES CO.,LTD	● ● ●	● ● ●	●	● ●	● ●	●	B	▲

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ● ● ● ●
등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼
자료: MSCI, 키움증권 리서치