



BUY(Maintain)

목표주가: 20,000원

주가(6/13): 11,950원

시가총액: 20,155억원

조선/기계

Analyst 최원경

02) 3787-5036 heavychoi@kiwoom.com

RA 라진성

02) 3787-5226 jsr@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (6/13)		1,882.73pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	20,450원	11,950원
등락률	-41.56%	0.00%
수익률	절대	상대
1M	-10.5%	-7.4%
6M	-29.5%	-25.0%
1Y	-37.6%	-38.4%

Company Data

발행주식수	168,658천주
일평균 거래량(3M)	1,238천주
외국인 지분율	10.43%
배당수익률(13E)	0.00%
BPS(13E)	16,872원
주요 주주	두산중공업 44.85%

투자지표

(억원, IFRS 연결)	2012	2013E	2014E	2015E
매출액	81,584	80,934	85,962	91,373
보고영업이익	3,624	4,287	7,559	8,101
핵심영업이익	3,624	4,287	7,559	8,101
EBITDA	6,093	7,146	10,833	11,495
세전이익	-197	272	4,125	4,711
순이익	4,040	116	3,259	3,721
지배주주지분순이익	3,498	116	3,259	3,721
EPS(원)	2,075	69	1,932	2,206
증감률(%YoY)	17.2	-96.7	2,720.9	14.2
PER(배)	8.2	174.5	6.2	5.4
PBR(배)	1.2	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA(배)	14.3	9.5	6.2	5.7
보고영업이익률(%)	4.4	5.3	8.8	8.9
핵심영업이익률(%)	4.4	5.3	8.8	8.9
ROE(%)	15.3	0.4	9.9	10.0
순부채비율(%)	179.4	154.9	135.0	113.7

Price Trend



두산인프라코어 (042670)

2013년 5월 중국 굴삭기 시장 및 DICC 판매 추이



시장의 우려에도 불구하고 5월 중국 굴삭기 시장은 2개월 연속 성장세를 이어갔으며 성장률 또한 4월과 동일한 수준을 유지하였다. 또한, 5월에는 1~4월까지 시장 회복을 견인했던 소형 비중이 감소하고 중형 비중이 상승하는 모습을 보였다. Doosan은 4월의 2위에서 5월 공동 3위로 M/S가 하락했으나 5~6톤급, 6~13톤급, 20~25톤급 등 주요 Major 톤급에서는 여전히 견조한 모습을 보였다. 다만, 2-tier 톤급인 13~19톤급에서 M/S가 급락했기 때문에 판단된다.

>>> 5월 시장 10,835대 - 4월에 이어 전년 대비 성장

5월 중국 굴삭기 시장은 10,835대로 전년 동월 대비 6.6% 증가하여 2개월 연속 전년 대비 성장세를 이어 갔으며 성장률도 4월과 동일한 수준을 유지했다. 당초 5월 성장세가 4월 대비 감소할 가능성 혹은 성장세 자체가 반전될 가능성도 제기되고 있는 상황이었기 때문에 시장 기대치보다는 높은 수준이라고 생각된다. 또한, 특징적인 것은 1~3월까지 전체 판매의 23% 수준, 4월에는 25% 수준까지 하락했던 20~25톤급 판매 비중이 5월에는 28.2%까지 상승하였다는 점이다. 반면 5~6톤, 6~13톤급의 판매비중은 1~4월 평균 43.7%~48.8%까지 상승했으나 5월에는 40.9%로 크게 그 비중이 감소했다. 최근 시장이 서서히 회복되고 있음에도 시장 회복에 대해 다소 차가운 시선을 보내 왔던 것은 “소형만 팔린다”라고 하는 인식이 많았기 때문이었다. 5월의 반전이 계속 지속될 지 있을지 여부는 좀더 지켜봐야 할 것으로 생각된다.

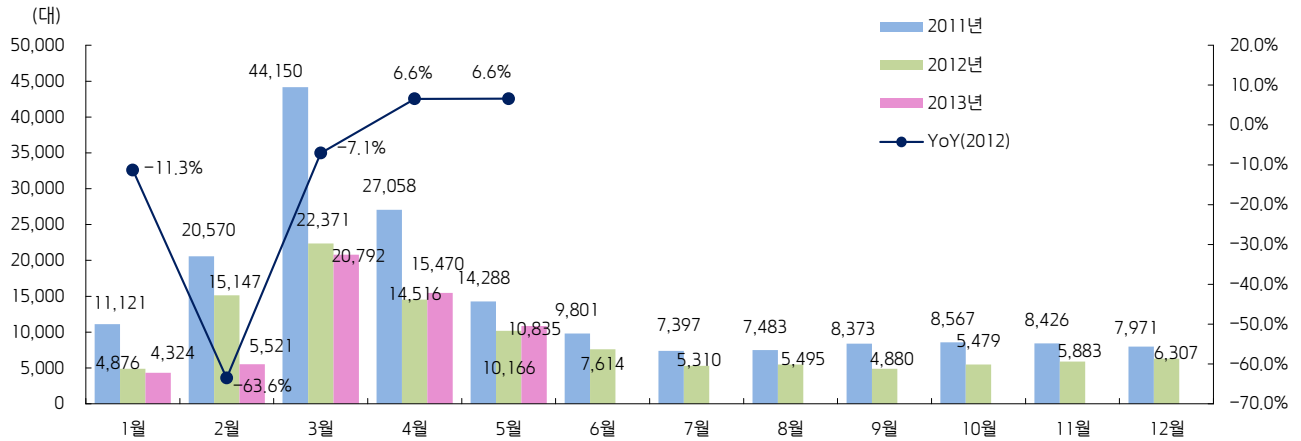
>>> 5월 DICC 판매 838대 - 전년 대비 -1.2% 기록

동사의 5월 판매는 838대로 전년 동월 대비 1.2% 감소하였다. 4월 판매가 25개월만에 전년 대비 성장하는 모습을 보여 준 이후 다시 감소세로 전환했다는 점에서는 다소 부정적으로 생각할 수도 있지만 시장 회복세가 보합권에 머물러 있는 상황에서 전년 대비 10대 판매가 줄었다고 동사의 회복세가 꺾였다고 판단하기는 이른 것으로 생각된다. 동사는 4~5월 누적 2,166대를 판매하였는데 이는 2분기 동사의 판매 목표 2,800대를 달성하기 위해서는 6월 판매에서 조금 선전할 필요가 있다고 생각된다. 전년 6월 판매가 535대였고, 이번 6월에는 최소 600대 이상을 팔아야 하기 때문이다.

>>> 주요 업체별 M/S 동향: Doosan 3위 차지

SANY가 1,226대, 11.3%로 1위를 유지했으나 전월의 14.3% 대비 M/S가 큰 폭으로 하락했다. 전월 4위였던 Caterpillar가 941대를 판매하여 M/S 8.7%로 2위를 기록했다. 전월 2위였던 Doosan은 838대를 판매하여 M/S 7.7%로 전월 7위를 기록했던 Hitachi와 공동 3위를 기록했다. Doosan의 M/S가 다소 하락한 것은 5~6톤급, 6~13톤급, 20~25톤급 등 가장 중요한 Major 톤급에서는 크게 M/S가 하락하지 않았으나 2-tier 톤급인 13~19톤급에서 M/S가 4월 15.0%에서 5월 9.6%로 하락했기 때문으로 추정된다.

중국 굴삭기 월별 판매 동향 (단위: 대, %)



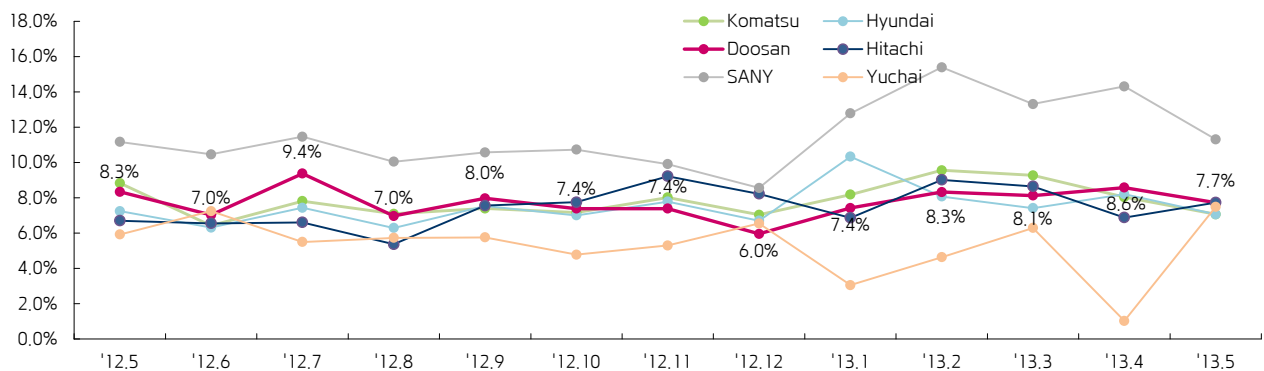
자료: 중국공정기계협회

DICC 월별 판매 동향 (단위: 대, %)

	2011	2011(Retail)	2012	2012(누적)	YoY	YoY(Retail)	2013	2013(누적)	YoY	YoY(누적)
1월	1,175	712	399	399	-66.0%	-44.0%	321	321	-19.5%	-19.5%
2월	2,404	2,236	1,659	2,058	-31.0%	-25.8%	460	781	-72.3%	-62.1%
3월	4,579	3,933	1,975	4,033	-56.9%	-49.8%	1,691	2,472	-14.4%	-38.7%
4월	2,779	2,678	1,227	5,260	-55.8%	-54.2%	1,328	3,800	8.2%	-27.8%
5월	1,050	1,572	848	6,108	-19.2%	-46.1%	838	4,638	-1.2%	-24.1%
6월	821	977	535	6,643	-34.8%	-45.2%				
7월	607	747	498	7,141	-18.0%	-33.3%				
8월	592	830	383	7,524	-35.3%	-53.9%				
9월	869	869	389	7,913	-55.2%	-55.2%				
10월	866	866	405	8,318	-53.2%	-53.2%				
11월	798	798	435	8,753	-45.5%	-45.5%				
12월	651	651	376	9,129	-42.2%	-42.2%				
합계	17,191	16,869	9,129	9,129	-46.9%	-45.9%	4,638	4,638		

자료: 중국공정기계협회

주요 업체별 중국 시장 월별 M/S 추이 (단위: %)

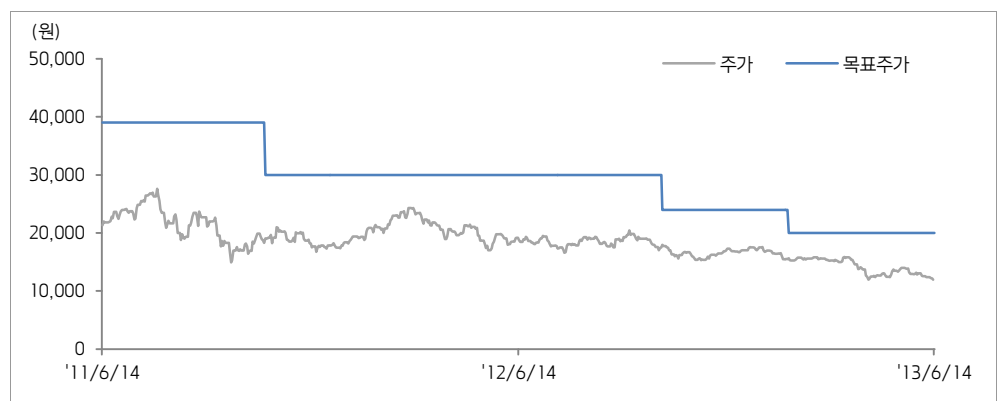


자료: 중국공정기계협회

- 당사는 6월 13일 현재 '두산인프라코어' 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.

투자의견 변동내역(2개년) 및 목표주가 추이

종목명	일자	투자의견	목표주가
두산인프라코어 (042670)	2011/07/25	BUY(Maintain)	39,000원
	2011/08/10	BUY(Maintain)	39,000원
	2011/09/14	BUY(Maintain)	39,000원
	2011/11/04	BUY(Maintain)	30,000원
	2011/11/14	BUY(Maintain)	30,000원
	2011/12/09	BUY(Maintain)	30,000원
	2012/01/10	BUY(Maintain)	30,000원
	2012/02/09	BUY(Maintain)	30,000원
	2012/04/10	BUY(Maintain)	30,000원
	2012/05/09	BUY(Maintain)	30,000원
	2012/06/08	BUY(Maintain)	30,000원
	2012/07/11	BUY(Maintain)	30,000원
	2012/07/30	BUY(Maintain)	30,000원
	2012/10/15	BUY(Maintain)	30,000원
	2012/10/18	BUY(Maintain)	24,000원
	2012/11/13	BUY(Maintain)	24,000원
	2012/12/11	BUY(Maintain)	24,000원
	2013/01/10	BUY(Maintain)	24,000원
	2013/01/16	BUY(Maintain)	24,000원
	2013/02/06	BUY(Maintain)	20,000원
	2013/02/18	BUY(Maintain)	20,000원
	2013/03/11	BUY(Maintain)	20,000원
	2013/03/19	BUY(Maintain)	20,000원
	2013/04/09	BUY(Maintain)	20,000원
	2013/04/10	BUY(Maintain)	20,000원
	2013/04/29	BUY(Maintain)	20,000원
	2013/05/08	BUY(Maintain)	20,000원
	2013/06/14	BUY(Maintain)	20,000원



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