

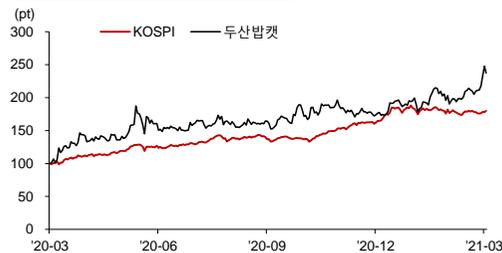
LEADING

두산밥캣

(241560)

기준일자	2021-03-30			
KOSPI (pt)	3,070.00			
KOSDAQ (pt)	958.06			
현재주가 (원)	40,350			
52주 최고 (원)	42,100			
52주 최저 (원)	17,950			
시가총액 (보통주, 억원)	40,451			
주요주주 (%)	두산인프라코어 외 2인 51.1			
주가상승률 (%)	1M	3M	6M	12M
절대주가	24.7	36.1	50.0	134.6
상대주가	22.4	27.4	13.7	31.2

Relative Performance



LEADING RESEARCH

Analyst 오승택
stoh@leading.co.kr
+822-2009-7315

기업개요

동사는 2014년 설립, 2016년 11월 거래소에 상장하여 건설기계 생산 및 판매 사업을 영위하고 있다. 2020년 실적 기준 매출 비중은 Compact 건설기계 부문 34.1억달러 (93.9%), Portable Power 부문 2.2억달러 (6.1%) 이며, 지역별 매출 비중은 NAO(북미/오세아니아) 26.6억달러 (73.4%), EMEA(유럽/중동/아프리카) 7.0억달러 (19.4%), 아시아/남미 2.6억달러 (7.2%)이다.

체크포인트

1) 이미 확인되는 미국 건설 경기 회복: 동사의 핵심 전방산업은 미국의 건설 경기이다. NAHB 미국 주택 시장 지수는 2020년 4~5월 저점을 지나 V자 반등을 보였으며 11월에는 역대 최고치 (90pt)를 경신했다. 또한 미 Census Bureau가 발표한 2월 기준 신규 주택 허가는 168만2천건, 신규 주택 착공 건수는 142만 1천건으로 회복세를 보이고 있다. 미국 현지 달러들의 재고 보유량 또한 평년 대비 낮은 수준인 것으로 파악되는 바 2021년 Compact 건설기계 부문 성장이 기대된다. 또한 신규 사업인 GME(Ground Maintenance Equipment) 부문 또한 2020년 판매 호조를 보이고 있다. 해당 제품군에는 Compact 트랙터, Mower 등의 제품이 포함되어 있고 국내 농기계 점유율 1위 기업으로부터 OEM방식으로 조달 받아 미국 시장에 제품을 공급하고 있다.

2) 바이든 행정부의 인프라 투자 계획: 2020년 기준 동사 매출액의 73.4%는 NAO(북미/오세아니아) 지역으로, 전체 매출액의 절대적 비중을 차지하고 있다. 동사는 미국 시장에서 로더 27~28%, MEX 20% 수준의 시장점유율을 유지하고 있는 것으로 파악된다. 최근 언론을 통해 언급되고 있는 바이든 행정부의 3조+α 부양책은 현지 시각 31일 바이든 대통령의 연설을 통해 발표될 예정이며 주로 도로·철도 등 인프라 재건 및 친환경 에너지 관련 인프라 강화 등의 내용을 다룰 예정이다. 인프라 투자시 동사의 주력 제품인 Compact 기기 수혜 규모에 대한 의문이 있으나, 투자 심리 개선은 결국 현지 달러의 건설장비 재고축적 수요로 이어질 것이다.

3) 두산 지게차 부문 합병 관련 Comment: 동사는 동사의 지주회사인 두산의 지게차 사업부문을 물적분할 (신규법인 두산머티리얼 핸들링솔루션) 하여 7,500억원에 인수를 결정했다. 동사의 연간 운전자본 (약 3,000억원) 및 4분기 말 기준 보유현금 7,822억원을 감안하면 상반기 말 추가적으로 3~4,000억원 규모의 차입금 조달이 예상된다. 북미 달러 네트워크를 보유한 동사와의 시너지 또한 기대해 볼 수 있다. Caterpillar, Deere, Kubota 등 동사의 경쟁 업체들이 팬데믹 이후 Valuation Re-rating을 받았던데 비해 동사의 주가 개선은 상대적으로 부진했다. 두산인프라코어 분할합병 방안이 구체화되어 발표된 바 리스크 해소로 판단하며 해당 업체들과의 Valuation Gap은 줄어들 것으로 전망한다.

Financial Summary

구분	2016	2017	2018	2019	2020
매출액 (억원)	32,873	33,892	39,708	45,096	42,821
영업이익 (억원)	3,980	3,945	4,590	4,770	3,939
영업이익률 (%)	12.1	11.6	11.6	10.6	9.2
지배순이익 (억원)	1,689	2,738	2,645	2,721	2,475
PER (배)	21.3	13.1	11.9	12.7	12.0
PBR (배)	1.1	1.0	0.8	0.9	0.7
ROE (%)	5.5	8.1	7.4	7.1	6.1
EPS (원)	2,094	2,731	2,638	2,714	2,468

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

- 당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 본 자료는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 지난 6개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

* 괴리율 산정: 목표주가 대상시점은 1년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

일자	2021-03-31
투자의견	N/R
목표주가	
괴리율(%)	
평균주가대비	
최고(최저)주가대비	

* 괴리율 산정: 목표주가 대상시점은 1년이며 수정주가를 적용

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일 : 2020.12.31)

BUY (매수)	100.0%
HOLD (보유/중립)	0.0%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%

▶ 최근 2년간 목표주가 변경 추이

-