

Morning Meeting Brief

산업 및 종목 분석

[Issue Comment] 두산인프라코어 : 매각 가능성 제기

- 전일 언론보도를 통해 두산인프라코어 매각 가능성 제기. 구체적인 매각 주간사까지 공개
- 두산솔루스와 두산퓨얼셀 등 거론되던 매물의 매각 진행이 더디짐. 미래사업 가치에 대한 밸류에이션 시각차가 주된 요인. 매각 지연에 따라 우량 매물로 분류되던 두산인프라코어로 시선이 옮겨진 것으로 판단. 그동안 우량 매물인 두산인프라코어와 두산밥캣의 매각은 그룹사 입장에서 상대적 후순위라는 인식이 있었음
- 매각을 한다면 두산인프라코어를 투자회사 사업회사로 나누고 두산밥캣은 투자회사가 보유. 두산중공업이 투자회사를 흡수해 두산밥캣은 자회사로 계속 보유. 두산인프라코어 사업회사를 매각하는 구조로 추정
- 중국 굴삭기 시장 호황의 수혜를 누리고 있으며 2016년 빅 배스 이후 3년 연속 흑자 기조의 건실한 기업으로 회복. 그룹사 재무리스크에 따른 디스카운트가 해소되는 국면

이동현, dongheon.lee@daishin.com

두산인프라코어(042670) Comment

;매각 가능성 제기

이동현 dongheon.lee@daishin.com 이태환 taehwan.lee@daishin.com

2020.06.16

투자의견

BUY

목표주가

8,000

현재주가(20.06.16)

5,760

전일 언론보도를 통해 매각 가능성 제기

- 두산중공업 채권단 지원 확정 이후 지배구조 개편 논의는 줄곧 진행(4/2, '두산인프라코어, 두산밥캣 Comment; 지배구조 변화 가능성은 호재' 참고)
- 전일 언론보도를 통해 구체적인 매각 주안사까지 공개됨
- 두산그룹은 여러 경로를 통해 채권단 지원과 관련 그룹의 팔 수 있는 모든 자산에 대해 검토하겠다고 밝혀 온 바 있음

두산인프라코어 매각은 두산중공업 자금조달을 위한 가장 직접적인 방법

- 그동안 거론된 두산솔루스, 두산퓨얼셀은 (주)두산과 지배주주들이 지분을 보유. 매각 후 (주)두산이 다시 두산중공업에 증자 등을 통해 자금을 지원해야 하는 번거로움이 있음
- 두산인프라코어는 두산중공업이 36.31%의 지분을 직접 보유한 지배 자회사로 매각 시 바로 두산중공업에 현금이 들어오는 구조
- 그룹사 입장에서는 3조원 마련이라는 큰 틀에서 매각 자산의 우선순위를 정하는 문제에 대해 당장의 현금 창출 능력, 미래사업 가치, 매각을 통한 두산중공업의 지원가능 규모 등 상충되는 여러 고려사항이 있음
- 두산솔루스와 두산퓨얼셀 등 거론되던 매물의 매각 진행이 더더짐. 미래사업 가치에 대한 밸류에이션 시각차가 주된 요인. 매각 지연에 따라 우량 매물로 분류되던 두산인프라코어로 시선이 옮겨진 것으로 판단. 그동안 우량 매물인 두산인프라코어와 두산밥캣의 매각은 그룹사 입장에서 상대적 후순위라는 인식이 있었음

적장가치를 찾아가게 될 것

- 매각을 한다면 두산인프라코어를 투자회사 사업회사로 나누고 두산밥캣은 투자회사가 보유. 두산중공업이 투자회사를 흡수해 두산밥캣은 자회사로 계속 보유. 두산인프라코어 사업회사를 매각하는 구조로 추정
- 작년 기준 두산인프라코어의 별도 재무제표 상 자산은 5.0조원, 부채 3.5조원, 자본 1.5조원. 연간 매출액 3.1조원, 영업이익 1,782억원, 당기순이익 530억원
- 중국 굴삭기 시장 호황의 수혜를 누리고 있으며 2016년 빅 배스 이후 3년 연속 흑자 기조의 견실한 기업으로 회복. 그룹사 재무리스크에 따른 디스카운트가 해소되는 국면

▶ Compliance Notice

- ✓ 본 자료에 수록된 내용은 당 Research Center가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- ✓ 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 위 애널리스트는 재산적 이해관계가 없습니다.
- ✓ 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하였습니다.
- ✓ 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.