

Company Update

Analyst 조정현

02) 6915-5660

controlh@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (유지) 3,400원

현재가 (8/28) 2,460원

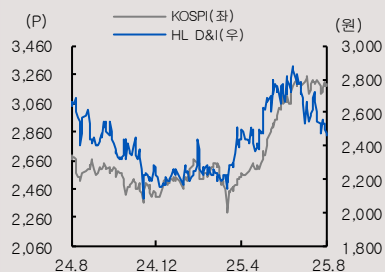
KOSPI (8/28)	3,196.32pt
시가총액	93십억원
발행주식수	46,865천주
액면가	5,000원
52주 최고가	2,875원
최저가	2,080원
60일 일평균거래대금	0십억원
외국인 지분율	1.3%
배당수익률 (2025F)	0.0%

주주구성
에이치엘헬딩스 외 9 인 46.36%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-2%	-14%	-22%
절대기준	-3%	9%	-8%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	3,400	3,400	-
EPS(25)	572	800	▼
EPS(26)	886	1,034	▼

HL D&I 주가추이



본 조시분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

HL D&I (014790)

내년은 탑라인/수익성 성장이 예정되어 있습니다

전사 원가율 80%대 후반을 안정적으로 유지

2분기 연결 실적은 매출 4,069억 원(YoY +3.4%), 영업이익 198억 원(YoY +77.0%)을 기록했다. 수익성은 작년 일회성 대손 및 후반양 기저가 벗겨진 가운데, 전사 원가율을 88%대에서 통제할 점이 원가 안정의 핵심이었다.

중형사가 서울 도시정비사업을 수주?

신규 수주는 반기 누적으로 1.1조 원을 확보해 전년 동기 대비 88.8% 늘었고, 그동안 부진했던 인프라 부문 수주를 원가 안정화 이후 다시 키우며 포트폴리오 재정비에 나섰다. 수주잔고는 5.7조 원으로 약 4년치 매출에 해당하는 만큼 안정적으로 유지하고 있으며, 이를 바탕으로 내년에는 탑라인 성장이 기대된다.

또한, 주목해야할 점은 서울시 재개발 사업을 수주하며, 중형사로선 드문 기록을 쌓았다는 점이다. 서울시 도시정비 사업의 **대형 시공사 평당 공사비는 800~1,200만 원이고, 이에 반해 동사는 600~800만 원 수준으로 추정**된다. 동사는 단가 경쟁력이 뚜렷한 만큼 소규모 정비사업 입찰에서 유리하고, 유사 규모 경쟁사 대비 재무구조도 안정적이라 수주에서 우위를 확보할 가능성이 높다고 판단한다.

부채비율은 자체사업 2건 영향으로 PF 차입이 늘며 일시적으로 상승했다. 다만, 금리는 HUG 보증을 활용해 3%대 후반으로 조달했고, 분양대금 유입으로 연말부터 상환을 앞둔 구조다. 자체사업 분양은 울산 태화 100% 분양 완료, 이천 아미는 7월 말 분양 개시 후 계획대로 소화 중이다. 건축/주택 분양사업장은 평균 분양률이 85% 이상인 만큼, 공사비 회수에는 크게 부담이 없다고 판단한다.

투자의견 매수, 목표주가 3,400원 유지

당사는 동사에 대한 투자의견 매수, 목표주가 3,400원을 유지한다. 동사의 현재 밸류에이션은 12M Fwd. P/B 2.2배로 매력적인 매수 구간이라 판단한다.

(단위:십억원배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	1,572	1,579	1,564	1,806	1,878
영업이익	51	58	73	97	115
세전이익	34	31	34	57	82
지배주주순이익	31	21	27	42	59
EPS(원)	655	457	572	886	1,269
증가율(%)	22.8	-30.2	25.2	55.0	43.2
영업이익률(%)	3.2	3.7	4.7	5.4	6.1
순이익률(%)	2.0	1.3	1.7	2.3	3.1
ROE(%)	7.0	4.6	5.5	8.0	10.4
PER	3.1	4.9	4.3	2.8	1.9
PBR	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA	8.5	7.6	7.5	6.1	5.0

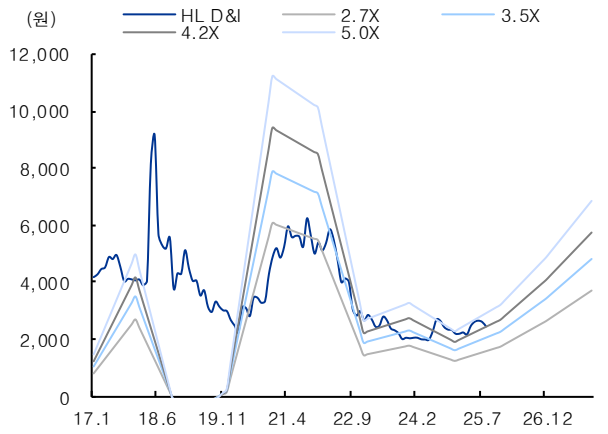
자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. HL D&I 목표주가 산출

항목	내용	비고
Target BPS (원)	11,233	
Target PBR (배)	0.3	
적정주가 (원)	3,370	
목표주가 (원)	3,400	
전일종가 (원)	2,460	
상승여력 (%)	38.2	
투자의견	매수	

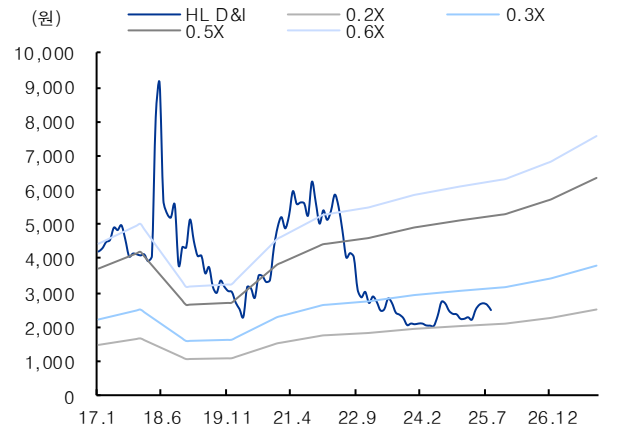
자료: IBK투자증권

그림 1. HL D&I PER 밴드차트



자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 2. HL D&I PBR 밴드차트



자료: Quantwise, IBK투자증권

표 2. HL D&I 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	399	393	353	434	325	407	391	441	1,579	1,564	1,806
YoY (%)	18.4	0.7	-14.2	0.1	-18.5	3.5	10.7	1.7	0.4	-0.9	15.5
인프라	59	82	59	82	44	50	58	61	283	214	299
건축/주택	209	229	234	286	236	256	271	313	958	1,076	1,150
자체개발	98	34	24	28	18	26	30	35	183	109	212
연결/기타	33	48	37	38	26	74	33	32	156	165	145
매출원가	358	346	317	380	290	360	350	387	1,401	1,387	1,592
인프라	56	75	55	73	47	51	58	58	259	214	290
건축/주택	203	201	207	252	205	223	237	271	862	935	998
자체개발	72	27	24	22	16	22	25	29	146	91	176
연결/기타	27	43	31	28	22	65	30	29	135	146	127
매출원가율 (%)	89.9	88.0	89.7	87.7	89.3	88.4	89.4	87.8	88.8	88.7	88.1
인프라	94.8	91.0	93.4	88.9	106.8	101.1	99.8	95.6	91.7	100.3	97.0
건축/주택	96.9	87.7	88.3	88.1	86.8	86.8	87.4	86.6	90.0	86.9	86.8
자체개발	74.1	80.1	101.1	79.5	85.2	82.9	84.0	82.5	79.6	83.5	83.1
연결/기타	82.6	89.4	85.6	73.6	85.1	87.4	92.1	90.2	86.6	88.5	87.9
매출총이익	40	47	36	53	35	47	41	54	177	177	214
영업이익	18	11	13	15	14	20	15	24	58	73	97
YoY (%)	105.7	11.0	23.4	-27.7	-22.7	77.0	15.5	58.3	14.3	26.5	32.7
영업이익률(%)	4.6	2.8	3.7	3.5	4.4	4.9	3.9	5.4	3.7	4.7	5.4
지배주주 순이익	12	8	6	13	3	9	5	10	39	27	42

자료: HL D&I, IBK투자증권

HL D&I (014790)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	1,572	1,579	1,564	1,806	1,878
증가율(%)	6.8	0.4	-0.9	15.5	4.0
매출원가	1,419	1,401	1,387	1,592	1,634
매출총이익	153	177	177	214	244
매출총이익률 (%)	9.7	11.2	11.3	11.8	13.0
판매비	102	120	104	117	130
판매비율(%)	6.5	7.6	6.6	6.5	6.9
영업이익	51	58	73	97	115
증가율(%)	-3.7	14.3	26.5	32.7	18.0
영업이익률(%)	3.2	3.7	4.7	5.4	6.1
순금융손익	-34	-55	-49	-49	-39
이자손익	-31	-29	-43	-39	-39
기타	-3	-26	-6	-10	0
기타영업외손익	5	19	10	9	6
중속/관계기업손익	13	8	1	0	0
세전이익	34	31	34	57	82
법인세	3	9	8	16	22
법인세율	8.8	29.0	23.5	28.1	26.8
계속사업이익	31	21	27	42	59
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	31	21	27	42	59
증가율(%)	22.2	-30.2	25.2	55.0	43.2
당기순이익률 (%)	2.0	1.3	1.7	2.3	3.1
지배주주당기순이익	31	21	27	42	59
기타포괄이익	-2	-2	-3	0	0
총포괄이익	29	19	24	42	59
EBITDA	68	77	92	114	129
증가율(%)	-4.9	13.4	19.3	23.0	13.9
EBITDA마진율(%)	4.3	4.9	5.9	6.3	6.9

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	655	457	572	886	1,269
BPS	9,721	10,129	10,642	11,529	12,798
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	3.1	4.9	4.3	2.8	1.9
PBR	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA	8.5	7.6	7.5	6.1	5.0
성장성지표(%)					
매출증가율	6.8	0.4	-0.9	15.5	4.0
EPS증가율	22.8	-30.2	25.2	55.0	43.2
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	7.0	4.6	5.5	8.0	10.4
ROA	1.8	1.2	1.4	2.0	2.7
ROIC	5.0	3.5	3.6	4.8	6.8
안정성지표(%)					
부채비율(%)	278.5	258.7	310.4	302.7	279.2
순차입금 비율(%)	110.7	105.7	120.8	111.3	92.0
이자보상배율(배)	1.2	1.5	1.4	1.7	2.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	8.0	6.7	5.0	4.7	4.5
재고자산회전율	8.3	12.9	9.0	6.3	6.1
총자산회전율	0.9	0.9	0.8	0.9	0.8

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	872	917	1,329	1,456	1,561
현금및현금성자산	85	81	217	236	292
유가증권	0	0	0	0	0
매출채권	214	257	369	405	421
재고자산	171	74	273	300	312
비유동자산	852	786	718	720	713
유형자산	380	381	366	350	335
무형자산	4	4	4	3	3
투자자산	239	149	159	159	159
자산총계	1,724	1,703	2,047	2,176	2,275
유동부채	834	965	866	945	980
매입채무및기타채무	236	255	259	284	295
단기차입금	62	138	169	186	193
유동성장기부채	172	261	60	60	60
비유동부채	434	264	682	691	695
사채	52	75	119	119	119
장기차입금	284	85	450	450	450
부채총계	1,269	1,228	1,548	1,635	1,675
지배주주지분	456	475	499	540	600
자본금	245	245	245	245	245
자본잉여금	150	150	150	150	150
자본조정등	-2	-2	-2	-2	-2
기타포괄이익누계액	1	2	1	1	1
이익잉여금	61	79	104	146	205
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	456	475	499	540	600
비이자부채	679	644	728	798	831
총차입금	590	584	820	837	844
순차입금	505	502	603	601	552

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	31	-2	-106	29	55
당기순이익	31	21	27	42	59
비현금성 비용 및 수익	60	93	67	57	48
유형자산감가상각비	17	19	19	16	15
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	-80	-113	-180	-30	-14
매출채권의 감소	-66	-70	-112	-36	-16
재고자산의 감소	38	98	-195	-27	-12
매입채무등의 증가	23	20	4	25	11
기타 영업현금흐름	20	-3	-20	-40	-38
투자활동 현금흐름	58	36	15	-64	-29
유형자산의 증가(CAPEX)	-2	0	-2	0	0
유형자산의 감소	2	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	55	55	59	0	0
기타	3	-19	-42	-64	-29
재무활동 현금흐름	-67	-39	227	54	31
차입금의 증가(감소)	52	84	229	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-119	-123	-2	54	31
기타 및 조정	0	1	0	0	0
현금의 증가	22	-4	136	19	57
기초현금	63	85	81	217	236
기말현금	85	81	217	236	292

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2024.07.01~2025.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	132	89.8
Trading Buy (중립)	11	7.5
중립	4	2.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

