

Company Update

Analyst 조정현
02) 6915-5660
controlh@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (유지)	10,500원
현재가 (11/20)	8,300원

KOSPI (11/20)	4,004.85pt
시가총액	215십억원
발행주식수	25,958천주
액면가	500원
52주 최고가	9,950원
최저가	7,880원
60일 일평균거래대금	0십억원
외국인 지분율	4.5%
배당수익률 (2025F)	5.4%

주주구성	
HDC 외 3 인	62.70%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-3%	-38%	-35%
절대기준	1%	-5%	5%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	10,500	10,500	-
EPS(25)	597	603	▼
EPS(26)	993	680	▲

HDC랩스 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.

HDC랩스 (039570)

3Q25 Review: 수익성 반등 분기점

수익성은 3분기가 저점

HDC랩스의 3Q25 실적은 매출 1,553억 원(YoY -1.2%), 영업이익 22억 원(YoY +567.2%)으로, 원가 구조가 안정되면서 수익성이 뚜렷하게 회복된 흐름을 보였다. 특히 실적 부담이었던 저수익 프로젝트가 3분기를 기점으로 대부분 정리되면서, 향후 추가적인 손익 하향 변동 가능성도 크지 않은 상황이다.

영업외수익은 전년 동기 대비 18억 원 감소했다. 이는 그룹 내 개발 프로젝트의 매출 인식 시점이 일부 늦춰졌기 때문이다. 다만, 프로젝트들의 매출 인식은 4Q25 ~ 1H26으로 예정되어 있어, 빠르면 4분기에는 일부 수익이 인식될 여지가 존재한다.

관계사 준공 물량과 동행 성장 기대

사업부별로는 라이프솔루션의 수주잔고가 430억 원으로 전분기 대비 323억 원 감소하였다. 이는 단기적으로 부문 매출 감소를 우려할 요소다. 다만, 기존 잔고가 꾸준히 기성인식되고 있으며, ▶ 관계사 준공 임박 시점에서 발주가 이루어지는 점, ▶ 4분기에도 신규 수주가 예정되어 있음을 고려한다면 부문 매출이 급격히 꺾일 가능성은 크지 않다고 전망한다.

리얼티 부문은 3분기까지 안정적인 성장세를 유지했지만, 일부 대형 프로젝트가 재계약에 실패한다고 가정할 경우 내년 매출은 약 200억 원 정도 줄어들 것으로 추정했다. 다만 더 클래식 500 등 핵심 대형 계약이 재연장되거나 소규모 프로젝트 수주가 연속적으로 이어질 경우, 매출 공백이 크게 축소될 수 있어 향후 실적 상향 여지는 남아 있다.

투자의견 매수 및 목표주가 10,500원 유지

당사는 동사에 대한 투자의견 매수와 목표주가 10,500원을 유지한다. 동사의 실적은 관계사 운영사업(서울원 아이파크) 확장과 함께 성장할 것으로 기대한다.

(단위:십억원배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	606	629	666	665	731
영업이익	11	6	13	17	19
세전이익	17	25	21	35	40
지배주주순이익	13	19	15	26	30
EPS(원)	507	731	597	993	1,149
증가율(%)	5.9	44.2	-18.3	66.4	15.7
영업이익률(%)	1.8	1.0	2.0	2.6	2.6
순이익률(%)	2.1	3.0	2.3	3.9	4.1
ROE(%)	5.1	7.2	5.8	9.3	10.1
PER	14.7	11.8	13.8	8.3	7.2
PBR	0.7	0.8	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA	3.7	11.6	4.9	5.1	5.1

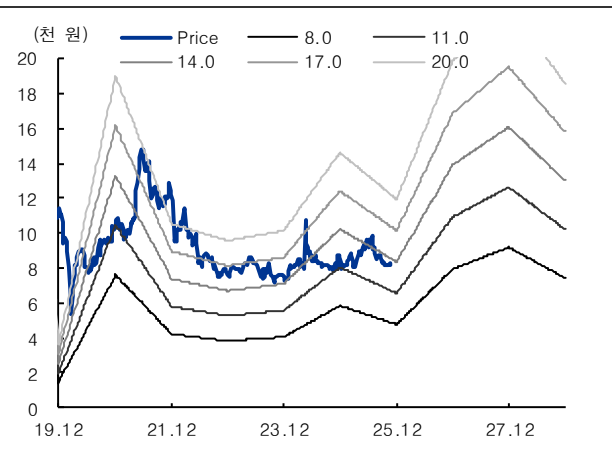
자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. HDC랩스 목표주가 산출

항목	내용	비고
Target BPS (원)	10,901	12 Fwd. BPS
Target PBR (배)	1.0	PEER(약 0.8배) 대비 밸류에이션이 높은 이유는 타사 대비 빠른 실적 개선과 안정적인 배당에서 기인
적정주가 (원)	10,574	
목표주가 (원)	10,500	
현재주가 (원)	8,300	
상승여력 (%)	26.5	
투자의견	매수	

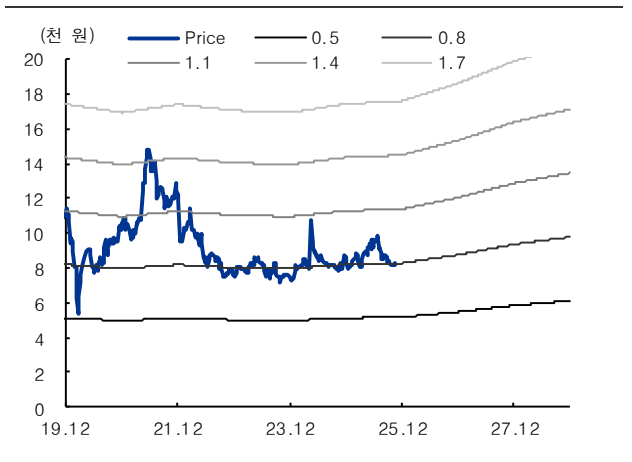
자료: IBK투자증권 추정

그림 1. HDC랩스 PER 밴드 차트



자료: Fnguide, IBK투자증권

그림 2. HDC랩스 PBR 밴드 차트



자료: Fnguide, IBK투자증권

표 2. HDC랩스 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	133.6	154.6	157.2	183.5	162.6	169.4	155.3	178.9	628.8	666.1	664.7
YoY (%)	8.3	2.0	1.5	0.3	21.7	9.6	-1.2	-2.5	3.7	5.9	-0.2
매출원가	122.2	140.2	145.0	166.0	148.2	154.9	142.3	162.6	573.4	607.9	601.3
YoY (%)	9.1	1.3	1.5	4.1	21.2	10.5	-1.9	-2.0	3.8	6.0	-1.1
매출원가율 (%)	91.5	90.7	92.3	90.4	91.2	91.4	91.6	90.9	91.2	91.3	90.5
매출총이익	11.4	14.4	12.1	17.5	14.4	14.5	13.0	16.3	55.4	58.2	63.4
판관비	11.2	12.4	11.8	13.6	11.4	10.9	10.8	12.5	49.0	45.5	46.4
판관비율(%)	8.4	8.0	7.5	7.4	7.0	6.4	7.0	7.0	7.8	6.8	7.0
영업이익	0.1	2.0	0.3	3.9	3.0	3.7	2.2	3.9	6.4	12.7	17.0
YoY (%)	-87.0	-18.1	-82.4	-25.0	2,375.0	81.3	563.6	-1.6	-39.1	98.3	33.7
영업이익률(%)	0.1	1.3	0.2	2.1	1.8	2.2	1.4	2.2	1.0	1.9	2.6

자료: HDC랩스, IBK투자증권

HDC랩스 (039570)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	606	629	666	665	731
증가율(%)	-0.7	3.7	5.9	-0.2	10.0
매출원가	553	573	608	601	662
매출총이익	54	55	58	63	70
매출총이익률 (%)	8.9	8.7	8.7	9.5	9.6
판매비	43	49	45	46	51
판매비율(%)	7.1	7.8	6.8	6.9	7.0
영업이익	11	6	13	17	19
증가율(%)	-14.6	-39.1	98.5	33.7	10.0
영업이익률(%)	1.8	1.0	2.0	2.6	2.6
순금융손익	5	6	4	11	14
이자손익	5	6	7	10	12
기타	0	0	-3	1	2
기타영업외손익	2	13	4	7	8
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	17	25	21	35	40
법인세	4	6	6	9	10
법인세율	23.5	24.0	28.6	25.7	25.0
계속사업이익	13	19	15	26	30
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	13	19	15	26	30
증가율(%)	5.9	44.2	-18.4	66.6	15.7
당기순이익률 (%)	2.1	3.0	2.3	3.9	4.1
지배주주당기순이익	13	19	15	26	30
기타포괄이익	-5	-1	-3	0	0
총포괄이익	8	18	13	26	30
EBITDA	18	14	32	25	23
증가율(%)	-7.9	-20.5	121.8	-19.8	-11.3
EBITDA마진율(%)	3.0	2.2	4.8	3.8	3.1

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	507	731	597	993	1,149
BPS	9,959	10,255	10,356	10,950	11,701
DPS	450	450	450	450	450
밸류에이션(배)					
PER	14.7	11.8	13.8	8.3	7.2
PBR	0.7	0.8	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA	3.7	11.6	4.9	5.1	5.1
성장성지표(%)					
매출증가율	-0.7	3.7	5.9	-0.2	10.0
EPS증가율	5.9	44.2	-18.3	66.4	15.7
수익성지표(%)					
배당수익률	6.0	5.2	5.4	5.4	5.4
ROE	5.1	7.2	5.8	9.3	10.1
ROA	3.4	4.6	3.5	5.8	6.3
ROIC	17.0	14.8	8.6	14.5	17.0
안정성지표(%)					
부채비율(%)	48.3	63.8	64.4	59.9	60.0
순차입금 비율(%)	-49.0	-22.0	-21.2	-29.2	-32.2
이자보상배율(배)	30.6	23.9	0.0	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	5.5	5.3	5.0	4.6	4.9
재고자산회전율	65.4	72.0	75.5	71.8	76.0
총자산회전율	1.6	1.5	1.5	1.5	1.6

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	301	293	311	333	367
현금및현금성자산	25	41	52	79	89
유가증권	108	69	56	55	60
매출채권	113	123	145	142	157
재고자산	9	8	9	9	10
비유동자산	82	145	131	122	119
유형자산	10	94	77	69	65
무형자산	24	20	22	22	22
투자자산	20	13	23	23	23
자산총계	383	438	442	455	486
유동부채	113	164	161	159	170
매입채무및기타채무	57	53	50	49	54
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	50	50	50	50
비유동부채	12	7	12	11	13
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	125	171	173	170	182
지배주주지분	259	266	269	284	304
자본금	13	13	13	13	13
자본잉여금	183	183	183	183	183
자본조정등	-28	-28	-28	-28	-28
기타포괄이익누계액	1	0	0	0	0
이익잉여금	90	98	100	116	135
비지배주주지분	0	1	0	0	0
자본총계	259	268	269	284	304
비이자부채	119	120	122	119	131
총차입금	6	51	51	51	51
순차입금	-127	-59	-57	-83	-98

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	23	7	10	29	15
당기순이익	13	19	15	26	30
비현금성 비용 및 수익	16	9	18	-9	-18
유형자산감가상각비	5	5	19	8	4
무형자산상각비	2	3	0	0	0
운전자본변동	-14	-30	-29	2	-9
매출채권등의 감소	-4	-11	-22	3	-14
재고자산의 감소	0	1	-1	0	-1
매입채무등의 증가	7	-5	-4	-1	5
기타 영업현금흐름	8	9	6	10	12
투자활동 현금흐름	-26	23	5	2	-10
유형자산의 증가(CAPEX)	-1	-1	-1	0	0
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-3	-1	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	0	0	5	0	0
기타	-22	25	1	2	-10
재무활동 현금흐름	-14	-14	-7	-4	5
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-14	-14	-7	-4	5
기타 및 조정	0	0	3	0	0
현금의 증가	-17	16	11	27	10
기초현금	42	25	41	52	79
기말현금	25	41	52	79	89

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												

투자이견 안내 (투자기간 12개월)

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

투자등급 통계 (2024.10.01~2025.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	129	90.8
Trading Buy (중립)	11	7.7
중립	2	1.4
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

