

## Company Update

Analyst 조정현

02) 6915-5660

controlh@ibks.com

## 매수 (상향)

목표주가 10,500원

현재가 (5/22) 8,880원

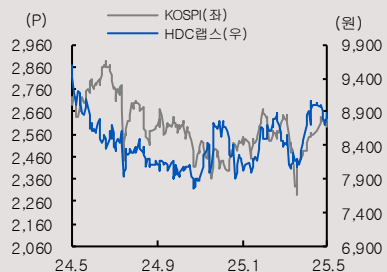
KOSPI (5/22)	2,593.67pt
시가총액	231십억원
발행주식수	25,958천주
액면가	500원
52주 최고가	9,610원
최저가	7,750원
60일 일평균거래대금	0십억원
외국인 지분율	4.3%
배당수익률 (2025F)	5.3%

주주구성  
HDC 외 3 인 62.66%

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

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	Trading Buy	▲
목표주가	10,500	7,000	▲
EPS(25)	603	422	▲
EPS(26)	680	420	▲

### 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)

## 플랫폼 기반 수익모델 준비 중

### 원가 개선과 전문공사 성장, 안정적 수익성 확보

HDC랩스의 2025년 1분기 실적은 매출 1,626억 원(YoY +21.7%), 영업이익 142억 원(YoY +26.5%)을 기록하면서 양호한 흐름을 나타냈다. 실적 호조의 주된 배경은 전년 대비 수익성이 낮았던 프로젝트들의 준공에 따른 믹스 개선이 이뤄졌고, 전문공사 부문 기성률이 예상보다 빠르게 증가한 점이 긍정적으로 작용했기 때문이다.

리얼티 사업부문에서는 쿠팡 물류센터 미화업무 위탁 계약이 갱신되었고, 동시에 업무 범위가 확대되면서 해당 부문 매출이 증가한 것도 실적 개선에 크게 기여했다. 전반적으로 원가 구조 개선과 안정적인 수주 기반이 어우러지며, 실적 모멘텀이 이어지고 있는 것으로 판단한다.

### 사업 방향성 - 운영에서 시작되는 구조적 수익 모델

동사의 핵심 사업 역량은 운영수익에서 비롯될 것으로 판단되며, 그 방향성은 크게 두 축으로 나눌 수 있다. 첫 번째는 '리얼티 사업부'다. 관계사 HDC현대산업개발이 올해 하반기 분양 예정인 프리미엄 웰니스 레지던스는 동사 입장에서 첫 실질적 운영 플랫폼이자, 본격적인 수익 창출이 이뤄지는 상징적 사업이 될 가능성이 높다고 판단한다. 이 프로젝트를 통해 동사의 그룹사 내 구체적인 사업 역할과 서비스 범위가 명확히 정립될 것으로 보이며, 향후 HDC그룹 내 유사 자산에 대한 운영 수익 구조가 반복 적용되는 출발점이 될 수 있다는 점에서 의미가 크다고 판단한다.

두 번째는 '라이프솔루션 부문'에서의 수익 창출이다. 이 부문은 전 현장에 걸쳐 적용 가능한 관리 및 기술 기반의 운영 모델로, 그룹 내 주거·상업 시설 전반을 아우를 수 있는 구조다. 동사는 AI 기반 기술 내재화에 주력하고 있으며, 현재 5개 현장에서 시범 운영 중인 건설현장 안전 관제 시스템은 위험요소의 사전 감지 및 오탐률 개선 성과를 통해 검증은 마쳤다. 향후 HDC현대산업개발 전 현장으로 확산될 경우, 유지·관리 계약을 통한 안정적인 반복 수익 창출이 가능할 것으로 기대한다.

(단위:십억원배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	606	629	679	718	790
영업이익	11	6	12	12	14
세전이익	17	25	22	24	17
지배주주순이익	13	19	16	18	13
EPS(원)	507	731	603	680	490
증가율(%)	5.9	44.2	-17.6	12.8	-27.9
영업이익률(%)	1.8	1.0	1.8	1.7	1.8
순이익률(%)	2.1	3.0	2.4	2.5	1.6
ROE(%)	5.1	7.2	5.8	6.4	4.5
PER	14.7	11.8	14.6	13.0	18.0
PBR	0.7	0.8	0.8	0.8	0.8
EV/EBITDA	3.7	11.6	9.5	9.1	8.8

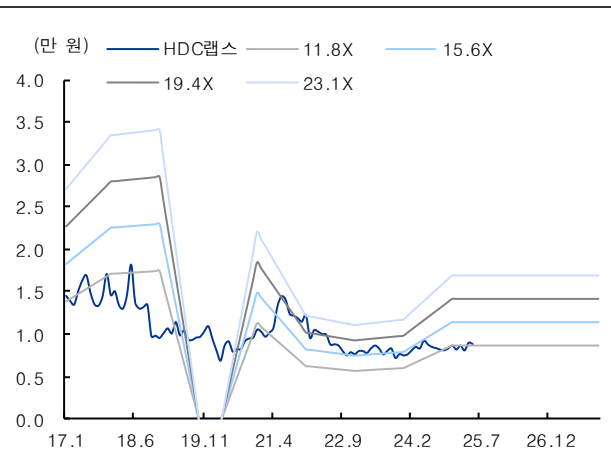
자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. HDC랩스 목표주가 산출

항목	내용	비고
Target BPS (원)	10,529	12 Fwd. BPS
Target PBR (배)	1.0	PEER(약 0.7배) 대비 밸류에이션이 높은 이유는 타사 대비 빠른 실적 개선과 안정적인 배당에서 기인
적정주가 (원)	10,529	
목표주가 (원)	10,500	
전일종가 (원)	8,880	
상승여력 (%)	18.2	
투자의견	매수	

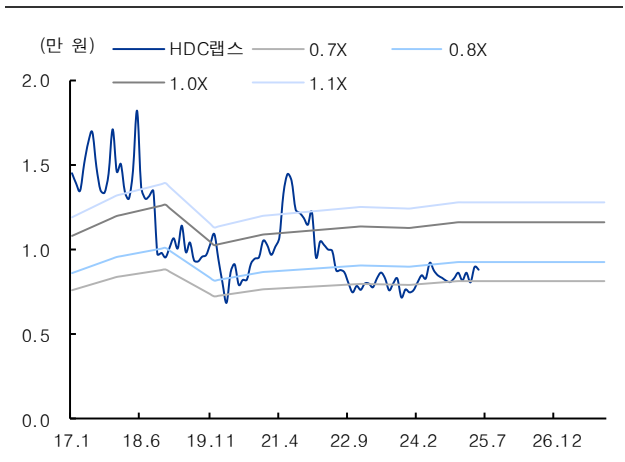
자료: IBK투자증권 추정

그림 1. HDC랩스 PER 밴드 차트



자료: HDC랩스, IBK투자증권

그림 2. HDC랩스 PBR 밴드 차트



자료: HDC랩스, IBK투자증권

표 2. HDC랩스 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	133.6	154.6	157.2	183.5	162.6	155.1	167.8	193.4	628.8	678.7	718.0
YoY (%)	8.3	2.0	1.5	0.3	21.7	0.3	6.7	5.4	3.7	7.9	5.8
매출원가	122.2	140.2	145.0	166.0	148.2	141.1	152.1	176.1	573.4	617.6	655.2
YoY (%)	91.5	90.7	92.3	91.8	91.2	91.0	90.7	91.1	91.2	91.0	91.3
매출원가율 (%)	11.4	14.4	12.1	17.5	14.4	13.9	15.6	17.3	55.4	61.2	62.8
판매비	11.2	12.4	11.8	13.6	11.4	11.7	12.7	13.1	49.0	48.8	50.5
판매비율(%)	8.4	8.0	7.5	7.3	7.0	7.5	7.6	6.8	7.8	7.2	7.0
영업이익	0.1	2.0	0.3	3.9	3.0	2.3	3.0	4.2	6.4	12.4	12.2
YoY (%)	-87.0	-18.1	-82.4	-25.0	2,373.4	11.0	794.3	6.5	-39.1	92.8	-1.1
영업이익률(%)	0.1	1.3	0.2	2.1	1.8	1.5	1.8	2.2	1.0	1.8	1.7

자료: HDC랩스, IBK투자증권

HDC랩스 (039570)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	606	629	679	718	790
증가율(%)	-0.7	3.7	7.9	5.8	10.0
매출원가	553	573	618	655	721
매출총이익	54	55	61	63	69
매출총이익률 (%)	8.9	8.7	9.0	8.8	8.7
판매비	43	49	49	51	56
판매비율(%)	7.1	7.8	7.2	7.1	7.1
영업이익	11	6	12	12	14
증가율(%)	-14.6	-39.1	93.0	0.7	10.0
영업이익률(%)	1.8	1.0	1.8	1.7	1.8
순금융손익	5	6	4	3	4
이자손익	5	6	4	3	4
기타	0	0	0	0	0
기타영업외손익	2	13	5	8	0
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	17	25	22	24	17
법인세	4	6	6	6	4
법인세율	23.5	24.0	27.3	25.0	23.5
계속사업이익	13	19	16	18	13
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	13	19	16	18	13
증가율(%)	5.9	44.2	-17.6	12.8	-27.9
당기순이익률 (%)	2.1	3.0	2.4	2.5	1.6
지배주주당기순이익	13	19	16	18	13
기타포괄이익	-5	-1	0	0	0
총포괄이익	8	18	16	18	13
EBITDA	18	14	17	17	17
증가율(%)	-7.9	-20.5	18.2	-2.3	5.0
EBITDA마진율(%)	3.0	2.2	2.5	2.4	2.2

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	507	731	603	680	490
BPS	9,959	10,255	10,459	10,740	10,832
DPS	450	450	450	450	450
밸류에이션(배)					
PER	14.7	11.8	14.6	13.0	18.0
PBR	0.7	0.8	0.8	0.8	0.8
EV/EBITDA	3.7	11.6	9.5	9.1	8.8
성장성지표(%)					
매출증가율	-0.7	3.7	7.9	5.8	10.0
EPS증가율	5.9	44.2	-17.6	12.8	-27.9
수익성지표(%)					
배당수익률	6.0	5.2	5.3	5.3	5.3
ROE	5.1	7.2	5.8	6.4	4.5
ROA	3.4	4.6	3.5	3.9	2.7
ROIC	17.0	14.8	8.9	10.2	7.3
안정성지표(%)					
부채비율(%)	48.3	63.8	64.9	64.6	68.6
순차입금 비율(%)	-49.0	-22.0	-25.6	-28.6	-27.6
이자보상배율(배)	30.6	23.9	4.5	3.7	4.1
활동성지표(배)					
매출채권회전율	5.5	5.3	5.4	5.5	5.7
재고자산회전율	65.4	72.0	79.8	81.0	83.7
총자산회전율	1.6	1.5	1.5	1.6	1.7

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	301	293	314	329	346
현금및현금성자산	25	41	48	55	46
유가증권	108	69	73	75	83
매출채권	113	123	129	133	146
재고자산	9	8	9	9	10
비유동자산	82	145	136	132	130
유형자산	10	94	91	88	86
무형자산	24	20	19	17	16
투자자산	20	13	13	13	13
자산총계	383	438	450	461	476
유동부채	113	164	170	173	186
매입채무및기타채무	57	53	55	57	63
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	50	50	50	50
비유동부채	12	7	7	7	8
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	125	171	177	181	194
지배주주지분	259	266	271	279	281
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	103	110	113
비지배주주지분	0	1	1	1	1
자본총계	259	268	273	280	283
비이자부채	119	120	126	130	143
총차입금	6	51	51	51	51
순차입금	-127	-59	-70	-80	-78

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	23	7	11	11	8
당기순이익	13	19	16	18	13
비현금성 비용 및 수익	16	9	-5	-7	0
유형자산감가상각비	5	5	3	3	2
무형자산상각비	2	3	2	1	1
운전자본변동	-14	-30	-4	-2	-8
매출채권등의 감소	-4	-11	-7	-4	-13
재고자산의 감소	0	1	0	0	-1
매입채무등의 증가	7	-5	3	2	6
기타 영업현금흐름	8	9	4	2	3
투자활동 현금흐름	-26	23	-2	-4	-14
유형자산의 증가(CAPEX)	-1	-1	0	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	-7	-4	-14
재무활동 현금흐름	-14	-14	-1	0	-4
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-14	-14	-1	0	-4
기타 및 조정	0	0	-1	0	1
현금의 증가	-17	16	7	7	-9
기초현금	42	25	41	48	55
기말현금	25	41	48	55	46

**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 (2024.04.01~2025.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	127	90.7
Trading Buy (중립)	8	5.7
중립	5	3.6
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

