

Company Update

Analyst 조정현

02) 6915-5660

controlh@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 3,400원

현재가 (5/22) 2,385원

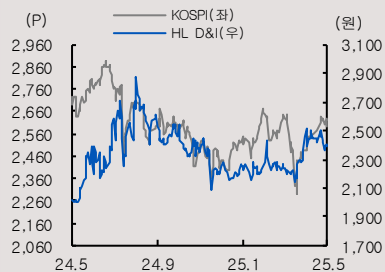
KOSPI (5/22)	2,593.67pt
시가총액	90십억원
발행주식수	46,865천주
액면가	5,000원
52주 최고가	2,870원
최저가	1,997원
60일 일평균거래대금	0십억원
외국인 지분율	1.7%
배당수익률 (2025F)	0.0%

주주구성
에이치엘헬딩스 외 9 인 46.36%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-9%	-2%	24%
절대기준	-5%	1%	18%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	3,400	3,400	-
EPS(25)	800	923	▼
EPS(26)	1,034	1,125	▼

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)

'자체사업 확대'로 실적 반등 기대

일회성 요인이 컸던 1분기 실적 부진

HL D&I의 1분기 실적은 매출 3,249억 원(YoY -18.5%), 영업이익 142억 원(YoY -22.7%), 순이익 337억 원(YoY -71.7%)으로 전년 동기 대비 전 부문에서 큰 폭의 감소세를 나타냈다. 실적이 부진했던 가장 큰 원인은 전년도 1분기에 반영된 부천 소사 인도매출(1,297억 원)에 따른 높은 기저효과와 인프라 부문에서의 준공 정산 손실로 인해 원가율이 106.8%까지 상승했기 때문이다.

다만, 이번 실적에 특이점으로 작용한 두 요소는 모두 일회성 요인으로 판단한다. 그렇게 생각한 이유는 (자체부문) 높은 기저효과가 2분기에 종료 예정이며, (인프라 부문) 원가율은 2분기부터 정상 범위로 복귀할 가능성이 높다고 판단하기 때문이다.

지방 분양 우려 해소한 태화강 에피트, 연간 실적 반등 신호탄

동사의 핵심 투자 포인트는 자체 사업 부문에 있다. 기존 자체사업자인 인천 작전동(2,074억 원)이 본격적으로 기성에 반영되기 시작한 가운데, 올해는 이천 아미와 울산 태화강변 공동주택(1,638억 원) 등 신규 자체사업 착공이 예정돼 있어 중장기 실적 개선에 긍정적이다. 특히 하반기부터는 자체사업 매출 비중이 점차 확대되며, 전사 수익성의 개선세가 뚜렷해질 것으로 기대한다.

시장에서는 지방 분양에 대한 우려가 상존하지만, 울산 '태화강 에피트' 사례는 우려를 상당 부분 해소할 수 있을 것으로 판단한다. 해당 단지는 1순위 청약 경쟁률이 44.3대 1에 달하며 수요층의 높은 관심을 입증하였고, 분양 수익은 진행률 기준에 따라 2분기 이후 실적에 순차적으로 반영될 예정이다. 당사는 2025년 총 3,096세대 분양을 계획하고 있으며, 이 중 자체사업 물량은 1,013세대로 최근 5개년 중 최대 규모다. 이는 분양 실적과 수익성 개선의 가능성을 시사한다. 하반기 예정된 이천 아미 분양도 태화강 에피트와 유사한 흥행 성과를 기록할 경우, 전사 실적의 반등 가능성 또한 한층 높아질 것으로 판단한다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	1,572	1,579	1,580	1,851	1,925
영업이익	51	58	71	83	117
세전이익	34	31	48	67	115
지배주주순이익	31	21	38	48	84
EPS(원)	655	457	800	1,034	1,783
증가율(%)	22.8	-30.2	75.2	29.2	72.5
영업이익률(%)	3.2	3.7	4.5	4.5	6.1
순이익률(%)	2.0	1.3	2.4	2.6	4.4
ROE(%)	7.0	4.6	7.6	9.0	13.9
PER	3.1	4.9	3.0	2.3	1.4
PBR	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA	8.5	7.6	5.4	3.7	2.1

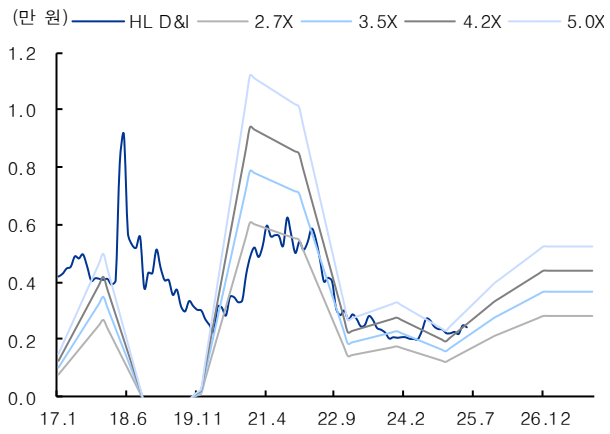
자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. HL D&I 목표주가 산출

항목	내용	비고
Target BPS (원)	11,187	
Target PBR (배)	0.3	
적정주가 (원)	3,356	
목표주가 (원)	3,400	
전일종가 (원)	2,385	
상승여력 (%)	42.6	
투자의견	매수	

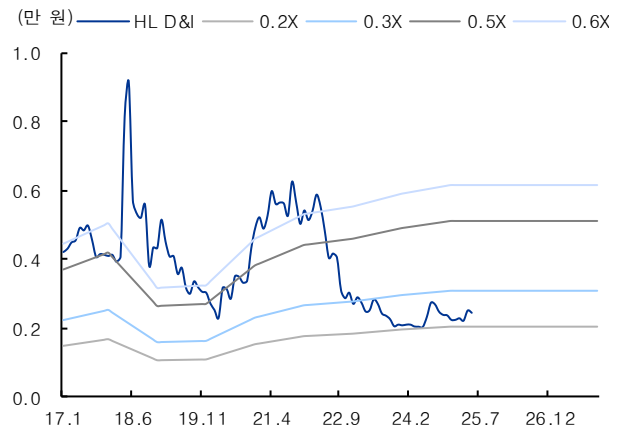
자료: IBK투자증권

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	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	399	393	353	434	325	382	395	477	1,579	1,580	1,851
YoY (%)	18.4	0.7	-14.2	0.1	-18.5	-2.8	12.0	10.0	0.4	0.0	17.2
인프라	59	82	59	82	44	57	62	74	283	237	555
건축/주택	209	229	234	286	236	267	258	318	958	1,079	936
자체개발	98	34	24	28	18	22	43	54	183	137	228
연결/기타	33	48	37	38	26	36	33	32	156	126	133
매출원가	358	346	317	380	290	336	347	416	1,401	1,389	1,648
인프라	56	75	55	73	47	53	57	68	259	225	522
건축/주택	203	201	207	252	205	234	226	277	862	941	823
자체개발	72	27	24	22	16	18	36	44	146	114	185
연결/기타	27	43	31	28	22	32	28	26	135	108	117
매출원가율 (%)	89.9	88.0	89.7	87.7	89.3	88.0	87.6	87.2	88.8	87.9	89.0
인프라	94.8	91.0	93.4	88.9	106.8	91.7	92.6	92.5	91.7	95.0	94.1
건축/주택	96.9	87.7	88.3	88.1	86.8	87.5	87.5	87.2	90.0	87.2	88.0
자체개발	74.1	80.1	101.1	79.5	85.2	83.0	82.8	82.0	79.6	82.8	81.3
연결/기타	82.6	89.4	85.6	73.6	85.1	88.5	85.9	83.3	86.6	85.8	88.3
매출총이익	40	47	36	53	35	46	49	61	177	191	204
영업이익	18	11	13	15	14	10	18	29	58	71	83
YoY (%)	105.7	11.0	23.4	-27.7	-22.7	-7.6	39.3	88.4	14.3	23.5	16.7
영업이익률(%)	4.6	2.8	3.7	3.5	4.4	2.7	4.7	6.0	3.7	4.5	4.5
지배주주 순이익	12	8	6	13	3	5	11	19	39	38	48

자료: HL D&I, IBK투자증권

HL D&I (014790)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	1,572	1,579	1,580	1,851	1,925
증가율(%)	6.8	0.4	0.0	17.2	4.0
매출원가	1,419	1,401	1,389	1,648	1,675
매출총이익	153	177	191	204	250
매출총이익률 (%)	9.7	11.2	12.1	11.0	13.0
판매비	102	120	119	120	133
판매비율(%)	6.5	7.6	7.5	6.5	6.9
영업이익	51	58	71	83	117
증가율(%)	-3.7	14.3	23.5	16.7	40.8
영업이익률(%)	3.2	3.7	4.5	4.5	6.1
순금융손익	-34	-55	-32	-26	-9
이자손익	-31	-29	-21	-16	-9
기타	-3	-26	-11	-10	0
기타영업외손익	5	19	9	9	6
중속/관계기업손익	13	8	0	0	0
세전이익	34	31	48	67	115
법인세	3	9	11	18	31
법인세율	8.8	29.0	22.9	26.9	27.0
계속사업이익	31	21	38	48	84
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	31	21	38	48	84
증가율(%)	22.2	-30.2	75.2	29.2	72.5
당기순이익률 (%)	2.0	1.3	2.4	2.6	4.4
지배주주당기순이익	31	21	38	48	84
기타포괄이익	-2	-2	0	0	0
총포괄이익	29	19	38	48	84
EBITDA	68	77	88	99	131
증가율(%)	-4.9	13.4	14.1	11.7	33.0
EBITDA마진율(%)	4.3	4.9	5.6	5.3	6.8

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	655	457	800	1,034	1,783
BPS	9,721	10,129	10,929	11,963	13,746
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	3.1	4.9	3.0	2.3	1.4
PBR	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA	8.5	7.6	5.4	3.7	2.1
성장성지표(%)					
매출증가율	6.8	0.4	0.0	17.2	4.0
EPS증가율	22.8	-30.2	75.2	29.2	72.5
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	7.0	4.6	7.6	9.0	13.9
ROA	1.8	1.2	2.1	2.7	4.6
ROIC	5.0	3.5	5.7	7.6	13.7
안정성지표(%)					
부채비율(%)	278.5	258.7	255.1	214.2	191.1
순차입금 비율(%)	110.7	105.7	75.0	48.8	29.5
이자보상배율(배)	1.2	1.5	2.1	2.4	3.4
활동성지표(배)					
매출채권회전율	8.0	6.7	5.9	7.0	7.6
재고자산회전율	8.3	12.9	20.3	24.2	26.4
총자산회전율	0.9	0.9	0.9	1.0	1.1

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	872	917	1,132	1,111	1,233
현금및현금성자산	85	81	213	305	394
유가증권	0	0	0	0	0
매출채권	214	257	282	248	258
재고자산	171	74	81	71	74
비유동자산	852	786	686	650	642
유형자산	380	381	364	349	336
무형자산	4	4	4	3	3
투자자산	239	149	149	149	149
자산총계	1,724	1,703	1,819	1,762	1,875
유동부채	834	965	1,035	940	967
매입채무및기타채무	236	255	280	246	256
단기차입금	62	138	151	133	138
유동성장기부채	172	261	261	261	261
비유동부채	434	264	272	261	264
사채	52	75	75	75	75
장기차입금	284	85	85	85	85
부채총계	1,269	1,228	1,306	1,201	1,231
지배주주지분	456	475	512	561	644
자본금	245	245	245	245	245
자본잉여금	150	150	150	150	150
자본조정등	-2	-2	-2	-2	-2
기타포괄이익누계액	1	2	2	2	2
이익잉여금	61	79	116	165	248
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	456	475	512	561	644
비이자부채	679	644	709	622	647
총차입금	590	584	597	579	584
순차입금	505	502	384	274	190

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	31	-2	56	67	91
당기순이익	31	21	38	48	84
비현금성 비용 및 수익	60	93	40	32	16
유형자산감가상각비	17	19	16	15	14
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	-80	-113	-1	2	-1
매출채권의 감소	-66	-70	-26	35	-10
재고자산의 감소	38	98	-7	10	-3
매입채무등의 증가	23	20	25	-34	10
기타 영업현금흐름	20	-3	-21	-15	-8
투자활동 현금흐름	58	36	33	89	-25
유형자산의 증가(CAPEX)	-2	0	0	0	0
유형자산의 감소	2	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	55	55	98	0	0
기타	3	-19	-65	89	-25
재무활동 현금흐름	-67	-39	44	-64	24
차입금의 증가(감소)	52	84	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-119	-123	44	-64	24
기타 및 조정	0	1	-1	0	-1
현금의 증가	22	-4	132	92	89
기초현금	63	85	81	213	305
기말현금	85	81	213	305	394

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 (2024.04.01~2025.03.31)

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

