

Company Update

Analyst 조정현

02) 6915-5660

controlh@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (상향) 34,000원

현재가 (7/25) 23,000원

KOSPI (7/25)	3,196.05pt
시가총액	1,516십억원
발행주식수	65,907천주
액면가	5,000원
52주 최고가	27,100원
최저가	16,100원
60일 일평균거래대금	7십억원
외국인 지분율	14.9%
배당수익률 (2025F)	3.9%

주주구성	
HDC 외 6 인	43.01%
국민연금공단	13.14%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	-10%	6%	-3%
절대기준	-8%	34%	15%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	34,000	28,500	▲
EPS(25)	3,938	3,639	▲
EPS(26)	5,473	5,449	▲

HDC현대산업개발 주가추이



본 조사분석자료는 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.

HDC현대산업개발 (294870)

2Q25 Review: 3분기가 기대되는 실적

기대를 상회한 자체사업 이익률

HDC현대산업개발의 2025년 2분기 영업 실적은 매출액 1.2조 원(YoY +7.0%), 영업 이익은 803억 원(YoY +49.1%)을 기록했다. 영업이익은 시장 기대치(733억 원)를 9.5% 상회하였다. 이번 실적의 특징은 자체사업 매출 확대에 따른 이익률 개선과 수주 흐름이 모두 안정적으로 이어졌다는 점이다.

자체 사업 부문은 서울원 아이파크, 수원 아이파크시티, 청주 가경 등 수익성이 높은 자체 현장의 기성 인식이 본격화되며, 2분기 기준 자체사업의 매출 비중은 22%까지 확대되었다. 2분기 기준 자체사업 GPM은 38.4%으로, 전사 수익성에 강력한 레버리지 효과를 주고 있다.

특히, 서울원 아이파크(GPM 40% 추정)는 2Q25기준 누적 공정률이 9.5% 수준이지만, 연말까지 16~17% 수준으로 공정이 진행되며 전사 실적 기여가 커질 것으로 전망한다.

반면, 외주사업 내 일반건축 부문은 고덕 강일 등 현장 비용 반영이 1분기로 마무리 될 것으로 판단하였으나, 잔여 공사 매출이 2분기에 반영되면서 GPM은 -7.4%를 기록하였다. 다만, 공사 현상이 마무리 단계인 만큼, 전사 이익 전망치는 크게 변동하지 않을 것으로 판단한다.

수주 및 분양 모두 긍정적

수주 측면에서도 긍정적이다. 상반기 신규 수주는 2.9조 원으로 연간 가이던스(4.7조 원)의 60.8%를 달성하였다. 특히 도시정비사업 수주에서의 성과가 두드러지는데, 용산정비창(9,244억 원), 부산 연산 10구역(4,453억 원) 등 대형 사업장 수주에 성공했다. 분양도 순조롭다. 상반기에는 잠실진주, 씨티오씨엘 7단지 등 총 99% 분양 완료되었고, 하반기에는 천안 아이파크시티 등 약 8천 세대 공급이 예정되어있다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	4,191	4,256	4,253	4,533	5,113
영업이익	195	185	346	494	560
세전이익	237	200	342	497	560
지배주주순이익	173	156	260	361	406
EPS(원)	2,626	2,363	3,938	5,473	6,163
증가율(%)	243.6	-10.0	66.7	39.0	12.6
영업이익률(%)	4.7	4.3	8.1	10.9	11.0
순이익률(%)	4.1	3.7	6.1	8.0	7.9
ROE(%)	5.9	5.1	8.1	10.4	10.7
PER	5.6	7.6	5.8	4.2	3.7
PBR	0.3	0.4	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA	9.5	10.4	7.3	5.9	5.7

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. HDC현대산업개발 목표주가 산출

항목	내용	비고
Target EPS (원)	4,833	12Fwd, EPS
Target PER (배)	7.0	
적정주가 (원)	33,834	
목표주가 (원)	34,000	
전일종가 (원)	23,000	
상승여력 (%)	47.8	
투자의견	매수	

자료: IBK투자증권

표 2. HDC현대산업개발 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억 원)

(십억 원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	955	1,087	1,089	1,125	906	1,163	1,154	1,030	4,256	4,253	4,533
YoY (%)	-11.1	16.4	5.4	-2.1	-5.2	7.0	6.0	-8.5	1.6	-0.1	6.6
자재공사	109	53	88	186	227	212	372	198	401	1,010	1,177
외주주택	475	670	610	667	504	722	600	661	2,456	2,488	2,558
토목	76	83	73	76	62	77	66	68	308	273	296
건축	223	216	252	145	51	84	48	48	836	231	242
해외	44	25	66	51	62	68	67	55	256	251	260
매출원가율 (%)	91.4	89.6	91.0	90.3	88.2	88.1	83.8	86.4	90.6	86.5	84.2
자재공사	78.1	83.0	85.3	71.0	67.9	61.6	66.2	65.1	75.7	65.4	64.8
외주주택	90.9	88.0	88.9	93.4	93.3	91.3	91.9	91.5	90.3	91.9	90.4
토목	82.7	78.4	83.6	90.7	86.1	89.7	89.0	85.9	83.7	87.8	86.7
건축	101.9	98.4	101.0	98.8	134.1	107.4	94.0	93.0	100.2	107.5	95.3
해외	86.7	92.1	88.3	389.2	168.6	95.5	95.5	96.5	96.7	111.0	98.4
영업이익	42	54	47	42	54	80.3	128	83	185	346	494
YoY (%)	-17.0	838.4	-23.4	-46.1	29.8	49.1	170.7	98.3	-5.5	87.1	43.0
영업이익률(%)	4.4	4.9	4.4	3.7	6.0	6.9	11.1	8.0	4.3	8.1	10.9
지배주주 순이익	30	47	41	45	54	52	97	57	156	260	361

자료: HDC현대산업개발, IBK투자증권

HDC현대산업개발 (294870)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	4,191	4,256	4,253	4,533	5,113
증가율(%)	27.1	1.6	-0.1	6.6	12.8
매출원가	3,810	3,854	3,681	3,819	4,308
매출총이익	381	402	572	714	805
매출총이익률 (%)	9.1	9.4	13.4	15.8	15.7
판매비	185	217	227	220	245
판매비율(%)	4.4	5.1	5.3	4.9	4.8
영업이익	195	185	346	494	560
증가율(%)	67.8	-5.5	87.1	43.0	13.3
영업이익률(%)	4.7	4.3	8.1	10.9	11.0
순금융손익	50	21	24	23	20
이자손익	49	26	30	23	20
기타	1	-5	-6	0	0
기타영업외손익	-9	-6	-24	-20	-20
중속/관계기업손익	0	0	-3	0	0
세전이익	237	200	342	497	560
법인세	64	45	82	137	154
법인세율	27.0	22.5	24.0	27.6	27.5
계속사업이익	173	156	260	361	406
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	173	156	260	361	406
증가율(%)	244.3	-9.9	66.7	39.0	12.6
당기순이익률 (%)	4.1	3.7	6.1	8.0	7.9
지배주주당기순이익	173	156	260	361	406
기타포괄이익	-6	-7	0	0	0
총포괄이익	167	149	260	361	406
EBITDA	255	243	392	531	591
증가율(%)	57.0	-4.8	61.4	35.7	11.2
EBITDA마진율(%)	6.1	5.7	9.2	11.7	11.6

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	2,626	2,363	3,938	5,473	6,163
BPS	45,640	47,257	50,519	55,121	60,115
DPS	700	700	900	1,200	1,300
밸류에이션(배)					
PER	5.6	7.6	5.8	4.2	3.7
PBR	0.3	0.4	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA	9.5	10.4	7.3	5.9	5.7
성장성지표(%)					
매출증가율	27.1	1.6	-0.1	6.6	12.8
EPS증가율	243.6	-10.0	66.7	39.0	12.6
수익성지표(%)					
배당수익률	4.8	3.9	3.9	5.2	5.6
ROE	5.9	5.1	8.1	10.4	10.7
ROA	2.4	2.2	3.3	4.0	4.1
ROIC	6.7	5.4	8.1	9.5	9.6
안정성지표(%)					
부채비율(%)	133.3	139.6	154.1	158.8	160.8
순차입금 비율(%)	48.3	43.1	39.9	44.2	46.2
이자보상배율(배)	4.3	3.3	5.2	6.8	7.1
활동성지표(배)					
매출채권회전율	741.8	455.9	395.2	323.8	320.1
재고자산회전율	2.7	2.5	2.1	1.9	1.9
총자산회전율	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	4,987	5,380	6,633	7,436	8,233
현금및현금성자산	558	825	1,301	1,270	1,278
유가증권	150	190	141	163	184
매출채권	10	9	13	15	17
재고자산	1,507	1,854	2,167	2,507	2,827
비유동자산	2,029	2,081	1,829	1,966	2,100
유형자산	484	485	469	434	404
무형자산	11	12	10	9	7
투자자산	595	816	282	290	297
자산총계	7,016	7,462	8,462	9,402	10,333
유동부채	3,148	3,510	4,295	4,889	5,451
매입채무및기타채무	236	220	237	275	310
단기차입금	1,137	1,340	1,708	1,975	2,228
유동성장기부채	462	429	500	500	500
비유동부채	861	837	837	880	920
사채	249	200	170	170	170
장기차입금	246	332	340	340	340
부채총계	4,008	4,347	5,132	5,769	6,371
지배주주지분	3,008	3,115	3,330	3,633	3,962
자본금	330	330	330	330	330
자본잉여금	1,603	1,606	1,606	1,606	1,606
자본조정등	-21	-21	-21	-21	-21
기타포괄이익누계액	-1	1	1	1	1
이익잉여금	1,097	1,199	1,414	1,718	2,047
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	3,008	3,115	3,330	3,633	3,962
비이자부채	1,847	1,991	2,360	2,730	3,079
총차입금	2,161	2,356	2,772	3,039	3,292
순차입금	1,453	1,342	1,330	1,607	1,830

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	640	314	-40	153	207
당기순이익	173	156	260	361	406
비현금성 비용 및 수익	253	215	65	34	31
유형자산감가상각비	57	55	44	36	30
무형자산상각비	3	3	2	2	1
운전자본변동	222	13	-368	-265	-250
매출채권의 감소	-290	-139	-116	-2	-2
재고자산의 감소	78	-211	-239	-339	-321
매입채무등의 증가	45	-18	16	37	35
기타 영업현금흐름	-8	-70	3	23	20
투자활동 현금흐름	-143	-98	-101	-668	-631
유형자산의 증가(CAPEX)	-65	-34	-18	0	0
유형자산의 감소	0	0	1	0	0
무형자산의 감소(증가)	-1	-3	-1	0	0
투자자산의 감소(증가)	-16	-49	353	-8	-7
기타	-61	-12	-436	-660	-624
재무활동 현금흐름	-504	47	612	483	432
차입금의 증가(감소)	468	465	100	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-972	-418	512	483	432
기타 및 조정	1	3	6	0	0
현금의 증가	-6	266	477	-32	8
기초현금	564	558	825	1,301	1,270
기말현금	558	825	1,301	1,270	1,278

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

