HDC(012630.KS) 매수(유지)

도시 운영 기업 선언

건설/부동산/인프라 담당 박세라
T.02)2004-9507 / park.se-ra@shinyoung.com

현재주가(5/8) 27,800원
목표주가(12M, 상향) 35,000원

Valuation Indicator

(배,%,원)	25A	26F	27F
PER	3.7	7.3	5.4
PBR	0.4	0.5	0.5
EV/EBITDA	7.7	7.4	6.2
ROE	10.8	7.5	9.4
DPS	450	400	450

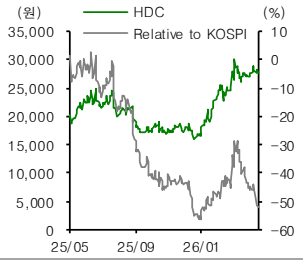
Key Data (기준일: 2026. 05. 08)

KOSPI(pt)	7498.00
KOSDAQ(pt)	1207.72
액면가(원)	5,000
시가총액(억원)	16,608
발행주식수(천주)	59,742
평균거래량(3M,주)	177,233
평균거래대금(3M, 백만원)	4,533
52주 최고/최저	30,150 / 15,990
52주 일간Beta	0.4
배당수익률(26F,%)	1.4
외국인지분율(%)	23.4
주요주주 지분율(%)	
HDC 외 6 인	42.4 %
국민연금공단	7.6 %

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	2.6	45.2	55.1	44.3
KOSPI대비 상대수익률	-19.7	-1.4	-18.2	-50.4

Company vs KOSPI composite



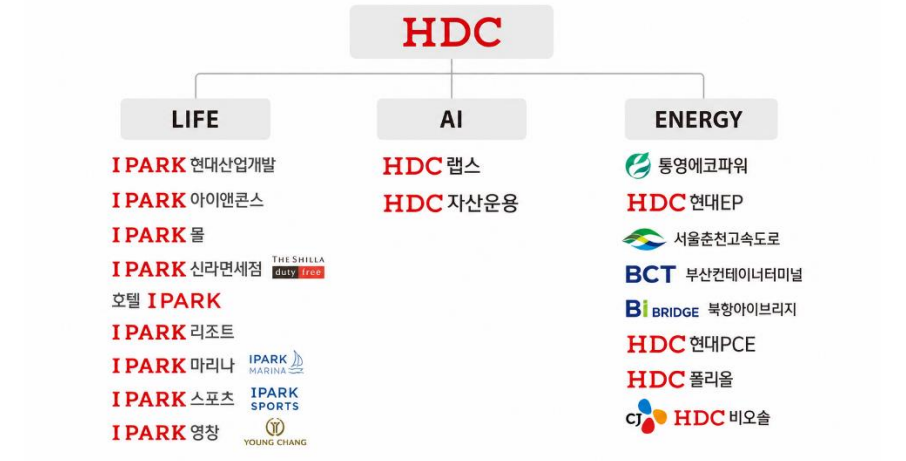
분석의 기본 가정

- 서울 내 주택 신규 공급 부족에 따른 기존 입지 가치 우상향
- 하반기 SMP 가격 인상

그룹 사업 재편, 탈건설, 도시 운영 기업 강조

- HDC 그룹이 창사 50주년을 맞아 사업 포트폴리오를 재편하였음. 건설 의존을 낮추고 에너지, 라이프, 인공지능 등 3개 부문을 새로운 사업 주축으로 정립, 이를 위해 HDC현대산업개발의 사명을 IPARK현대산업개발로 바꾸며 현대산업개발-HDC의 이미지 연계를 의도적으로 끊어내며 '탈건설'의 의지를 내비쳤음
- 서울원 프로젝트(광운대 역세권)는 '라이프 플랫폼'으로 확장하는 대표적인 레퍼런스가 될 가능성이 높음. 해당 부지에 공동주택 외 2개 동을 그룹이 직접 운영하는 프리미엄 웰니스 레지던스로 짓고, 복합용지 내 스트리트몰도 직접 보유·운영할 계획임. 주거를 중심으로 쇼핑·호텔·레저·문화·스포츠를 결합하는 고객 생활권 조직으로 재정의하고 있는 것으로 풀이됨

HDC의 새로운 사업 재편 – 라이프, AI, 에너지



자료 : HDC, 신영증권 리서치센터

HDC 1분기 실적 발표 (단위: 십억원)

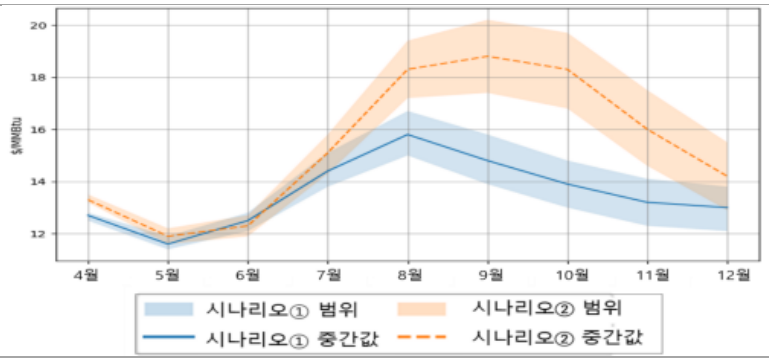
구분	1Q26	1Q25	YoY	컨센	%, 차이	당사 추정치	%, 차이
매출액	1,256	1,566	-19.8%	1,641	-23.4%	1,735	-27.6%
영업이익	180	155	16.5%	177	2.2%	179	0.8%
세전이익	166	135	22.9%	155	7.4%	161	3.4%
지배순이익	69	70	-2.5%	75	-7.9%	77	-10.9%

자료 : HDC, 신영증권 리서치센터

2026년 실적의 주인공, 통영에코파워와 아이파크몰

- 미·이란 전쟁 이후 LNG 가격 상승이 하반기 SMP 상승 압력으로 전이될 가능성이 커졌음. 에너지경제연구원 자료에 따르면, LNG장기계약은 유가와 4~5개월 시차를 두고 국내 도입단가에 반영, 전쟁이 4월 말 종결되는 시나리오에서는 국내 LNG 도입단가가 8월 $15.0~16.7/MMBtu에서 고점, 전쟁이 6월 말까지 지속되는 시나리오에서는 9월 $17.4~20.2/MMBtu까지 상승할 수 있다고 제시하였음. 5월 초 일별 SMP는 100~120원/kWh 수준으로 전쟁에 따른 에너지 가격 스트레스가 아직 반영되지 않은 상황이나, LNG장기계약 반영 시차와 하절기 전력수요 확대가 맞물리는 3분기 이후 본격 확인될 가능성이 높음. 통영에코파워는 LNG 장기도입계약을 통해 안정적인 도입 단가를 유지하는 한편, 최신 설비를 통한 압도적인 발전 단가 우위를 바탕으로 SMP 판매가격이 상승하는 하반기부터 매출 상승과 함께 이익률 개선이 동시에 나타날 것으로 기대됨

전쟁 종결 시나리오에 따른 LNG 가격 변화 전망



자료 : 에너지경제연구원, 신영증권 리서치센터

도파민스테이션 전경

자료 : 아이파크몰, 신영증권 리서치센터

- 아이파크몰의 1분기 매출액은 437억원으로 전년동기대비(366억원) 19% 증가하였으며, 영업이익률은 46%으로 9%p 개선되었음. 2025년 7월 '어른이들을 위한 취향 놀이터'를 표방하며 다양한 팝업매장으로 구성한 '도파민스테이션'이 흥행하면서 2025년 총매출 3,518억원으로 전년대비 15.6% 증가하는 등 유의미한 성과를 내고 있음. 아이파크몰은 개관 이후 장기간에 걸친 테넌트 믹스 조정과 MD 개편, 고객 동선 개선, 집객 콘텐츠 실험을 통해 운영 안정성을 높여왔음. 이러한 시행착오를 통해 축적된 상업시설 운영·관리 노하우는 향후 HDC그룹이 주거를 넘어 리테일·호텔·레저가 결합된 Life 플랫폼으로 확장하는 과정에서 중요한 경쟁력으로 작용할 수 있음

투자의견 매수, 목표주가 35,000원으로 상향

- HDC에 대해 투자의견 매수, 목표주가를 35,000원으로 상향 제시함. 하반기 SMP 가격 인상 및 이익 개선으로 인한 통영에코파워의 가치 상승과 더불어, 아이파크몰의 이익 기여로 멀티플을 상향한 데 따른 것임. 새로운 도시 운영 기업의 청사진을 제시한 HDC의 향후 신규 투자, 사업 재편 등의 경영 행보에 귀추가 주목됨

HDC valuation

구분	지분율	평가액(십억원)	비고
투자자산가치		2,330	
상장사 - 종가		854	
IPARK현대산업개발	42.7%	654	
HDC현대EP	59.4%	105	
HDC랩스	45.2%	95	
비상장사		1,476	
통영에코파워	60.5%	1,329	26F 세후 영업이익 X 8배
HDC아이파크몰	87.1%	147	26F 세후 영업이익 X 7배
부동산가치		228	
브랜드가치		11	예상 연간 로열티 수입
순현금		130	
총 기업가치		2,699	
조정 후 기업가치		1,705	상장사 30%/비상장사 50% 할인율 적용
주식 수(천주)		49,502	자사주 제외, 우선주 포함
주당 NAV(원)		34,440	

자료 : 신영증권 리서치센터

HDC 분기 실적 추정치

(단위: 십억원)

구분	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	1,566	1,819	1,822	1,378	1,256	1,806	1,807	2,049	6,585	6,919	7,461	8,045
매출원가	1,305	1,548	1,520	1,035	980	1,515	1,506	1,796	5,408	5,797	6,175	6,648
영업이익	155	166	196	131	180	184	191	131	649	686	824	874
세전이익	135	138	162	113	166	167	193	123	549	649	791	841
지배순이익	70	61	73	96	69	82	95	71	301	316	386	411
증가율(YoY)												
매출액	14.2%	18.1%	16.1%	-19.9%	-19.8%	-0.7%	-0.8%	48.7%	6.2%	5.1%	7.8%	7.8%
영업이익	104.8%	97.6%	111.2%	42.8%	16.5%	10.8%	-2.9%	-0.5%	88.2%	5.7%	20.1%	6.1%
세전이익	89.7%	62.0%	74.8%	15.6%	22.9%	21.3%	18.8%	8.3%	58.0%	18.3%	21.8%	6.4%
지배순이익	193.0%	89.9%	70.1%	104.4%	-2.5%	34.4%	29.7%	-26.6%	105.7%	5.1%	22.2%	6.4%
매출원가율	83.4%	85.1%	83.4%	75.1%	78.0%	83.9%	83.4%	87.6%	82.1%	83.8%	82.8%	82.6%
영업이익률	9.9%	9.1%	10.8%	9.5%	14.4%	10.2%	10.5%	6.4%	9.9%	9.9%	11.0%	10.9%

자료 : HDC, 신영증권 리서치센터

HDC(012630.KS) 추정 재무제표

Income Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	**62,003**	**65,848**	**69,186**	**74,614**	**80,446**
증가율(%)	4.9	6.2	5.1	7.8	7.8
매출원가	**54,504**	**54,081**	**57,967**	**61,751**	**66,475**
원가율(%)	87.9	82.1	83.8	82.8	82.6
매출총이익	**7,498**	**11,767**	**11,219**	**12,863**	**13,971**
매출총이익률(%)	12.1	17.9	16.2	17.2	17.4
판매비와 관리비 등	**4,051**	**5,279**	**4,359**	**4,626**	**5,229**
판관비율(%)	6.5	8.0	6.3	6.2	6.5
영업이익	**3,447**	**6,489**	**6,860**	**8,237**	**8,742**
증가율(%)	10.3	88.3	5.7	20.1	6.1
영업이익률(%)	5.6	9.9	9.9	11.0	10.9
EBITDA	**4,723**	**7,998**	**8,299**	**9,548**	**9,937**
EBITDA마진(%)	7.6	12.1	12.0	12.8	12.4
순금융손익	**-224**	**-1,008**	**-742**	**-589**	**-442**
이자손익	-302	-1,007	-694	-542	-394
외화관련손익	78	-1	-48	-48	-48
기타영업외손익	**357**	**144**	**-1,200**	**-1,200**	**-1,654**
종속및관계기업 관련손익	**-107**	**-136**	**-136**	**-136**	**-136**
법인세차감전계속사업이익	**3,474**	**5,488**	**4,782**	**6,312**	**6,510**
계속사업손익법인세비용	**871**	**1,324**	**1,196**	**1,565**	**1,615**
세후중단사업손익	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
당기순이익	**2,603**	**4,165**	**3,587**	**4,747**	**4,896**
증가율(%)	22.3	60.0	-13.9	32.3	3.1
순이익률(%)	4.2	6.3	5.2	6.4	6.1
지배주주지분 당기순이익	1,464	3,010	2,260	3,076	3,182
증가율(%)	29.4	105.6	-24.9	36.1	3.4
기타포괄이익	**-203**	**-88**	**-69**	**-69**	**-69**
총포괄이익	**2,400**	**4,076**	**3,518**	**4,678**	**4,827**

주) K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

Balance Sheet

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	**71,594**	**66,748**	**70,616**	**76,343**	**81,907**
현금및현금성자산	10,941	13,310	20,859	24,382	27,604
매출채권 및 기타채권	25,144	22,868	23,496	24,178	24,889
재고자산	25,252	22,607	18,207	19,635	21,170
비유동자산	**52,389**	**60,107**	**59,008**	**58,011**	**57,130**
유형자산	25,633	28,388	28,146	26,907	25,770
무형자산	529	504	416	344	286
투자자산	5,773	6,460	6,775	7,089	7,403
기타 금융업자산	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자산총계	**123,983**	**126,856**	**129,624**	**134,354**	**139,037**
유동부채	**48,297**	**44,316**	**43,564**	**43,639**	**43,743**
단기차입금	14,291	14,768	13,768	13,768	13,768
매입채무및기타채무	10,917	10,106	10,354	10,430	10,534
유동성장기부채	9,856	6,421	6,421	6,421	6,421
비유동부채	**24,698**	**28,253**	**28,453**	**28,653**	**28,653**
사채	2,924	6,244	6,444	6,644	6,644
장기차입금	13,246	13,710	13,710	13,710	13,710
기타 금융업부채	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
부채총계	**72,995**	**72,569**	**72,017**	**72,292**	**72,396**
지배주주지분	**26,408**	**29,209**	**31,202**	**33,986**	**36,852**
자본금	2,987	2,987	2,987	2,987	2,987
자본잉여금	6,445	6,445	6,445	6,445	6,445
기타포괄이익누계액	154	106	37	-32	-100
이익잉여금	37,705	40,534	42,596	45,449	48,383
비지배주주지분	**24,580**	**25,078**	**26,405**	**28,076**	**29,790**
자본총계	**50,988**	**54,287**	**57,607**	**62,062**	**66,642**
총차입금	**43,035**	**43,762**	**42,962**	**43,162**	**43,162**
순차입금	**27,103**	**25,373**	**18,287**	**14,870**	**11,552**

Cashflow Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	**5,090**	**4,673**	**10,579**	**5,505**	**5,431**
당기순이익	**2,603**	**4,165**	**3,587**	**4,747**	**4,896**
현금유출이없는비용및수익	**3,567**	**5,791**	**3,512**	**3,601**	**3,387**
유형자산감가상각비	1,176	1,422	1,351	1,239	1,137
무형자산상각비	100	88	88	72	58
영업활동관련자산부채변동	**-363**	**-4,388**	**4,045**	**-2,060**	**-2,167**
매출채권의감소(증가)	32	1,998	-628	-682	-711
재고자산의감소(증가)	-2,110	1,563	4,400	-1,428	-1,535
매입채무의증가(감소)	-316	-709	248	75	104
투자활동으로인한현금흐름	**-4,759**	**-2,491**	**-1,688**	**-581**	**-583**
투자자산의 감소(증가)	-362	-824	-450	-450	-450
유형자산의 감소	10	88	0	0	0
CAPEX	-3,224	-1,730	-1,110	0	0
단기금융자산의감소(증가)	-237	-89	-91	-94	-96
재무활동으로인한현금흐름	**2,971**	**153**	**-1,404**	**-380**	**-604**
장기차입금의증가(감소)	9,405	5,235	0	0	0
사채의증가(감소)	-1,150	4,545	200	200	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
기타현금흐름	**79**	**33**	**63**	**-1,021**	**-1,021**
현금의 증가	**3,381**	**2,369**	**7,548**	**3,523**	**3,223**
기초현금	7,560	10,941	13,310	20,859	24,382
기말현금	10,941	13,310	20,859	24,382	27,604

Valuation Indicator

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Per Share (원)					
EPS	2,450	5,038	3,782	5,148	5,327
BPS	46,828	51,683	55,019	59,679	64,476
DPS	350	450	400	450	500
Multiples (배)					
PER	4.9	3.7	7.3	5.4	5.2
PBR	0.3	0.4	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	12.5	7.7	7.4	6.2	5.8

Financial Ratio

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성(%)					
EPS(지배순이익) 증가율	29.4%	105.7%	-24.9%	36.1%	3.5%
EBITDA(발표기준) 증가율	8.2%	69.3%	3.8%	15.1%	4.1%
수익성(%)					
ROE(순이익 기준)	5.2%	7.9%	6.4%	7.9%	7.6%
ROE(지배순이익 기준)	5.7%	10.8%	7.5%	9.4%	9.0%
ROIC	3.8%	7.3%	8.1%	10.0%	10.5%
WACC	2.8%	3.8%	4.0%	4.0%	4.0%
안전성(%)					
부채비율	143.2%	133.7%	125.0%	116.5%	108.6%
순차입금비율	53.2%	46.7%	31.7%	24.0%	17.3%
이자보상배율	2.7	3.6	3.8	4.6	4.9

Compliance Notice

■ **투자등급**

종목 **매수** : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우
중립 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 ±10% 이내의 등락이 예상되는 경우
매도 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 -10% 이하의 하락이 예상되는 경우

산업 **비중확대** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천
중 립 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중과 같게 가져갈 것을 추천
비중축소 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 낮게 가져갈 것을 추천

- 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자가 등 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료 작성한 애널리스트는 발간일 현재 본인 및 배우자의 계좌로 동 주식을 보유하고 있지 않으며, 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료의 작성 담당자는 자료에 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 본 자료의 괴리율은 감자 등 주가에 영향을 미치는 사건을 반영하여 계산하였습니다.

본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

[당사의 투자의견 비율 고지]

당사의 투자의견 비율			
기준일(20260331)	매수 : 88.13%	중립 : 10.63%	매도 : 1.25%

[당사와의 이해관계 고지]

종목명	LP(유동성공급자)	시장조성자			1%이상보유	계열사 관계여부	채무이행보증	자사주신탁 계약
	ELW	주식	주식선물	주식옵션				
HDC	-	-	-	-	-	-	-	-

HDC : 과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가	최고(저) 주가
2026-05-11	매수	35000		
2025-11-25	매수	32000	-30.5	-5.78