



HDC (012630)

나의 계절이 왔다

▶ Analyst 송유림 yurim.song@hanwha.com 3772-7152

Buy (유지)

목표주가(유지): 34,000원

현재 주가(9/8)	23,350원
상승여력	▲45.6%
시가총액	13,950억원
발행주식수	59,742천주
52 주 최고가 / 최저가	30,150 / 15,990원
90 일 일평균 거래대금	15.23억원
외국인 지분율	24.4%

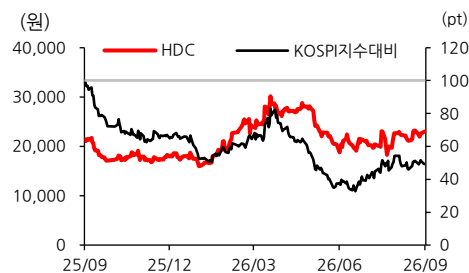
주주 구성	
정몽규 (외 10 인)	43.1%
자사주 (외 1 인)	17.1%
브이아이피자산운용 (외 1 인)	7.6%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	3.1	24.4	-2.7	8.9
상대수익률(KOSPI)	-8.0	31.5	-27.2	-107.1

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	6,200	6,585	6,382	7,246
영업이익	345	649	994	1,196
EBITDA	472	800	1,154	1,362
지배주주순이익	146	301	543	549
EPS	2,450	5,038	10,966	11,093
순차입금	2,851	2,678	1,988	1,630
PER	9.5	4.6	2.1	2.1
PBR	0.5	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA	9.0	5.1	2.9	2.2
배당수익률	1.5	1.9	1.9	1.9
ROE	5.7	10.8	17.0	14.8

주가 추이



하반기에도 주요 자회사들의 실적 호조로 이익 개선이 매우 뚜렷할 전망입니다. 보유 부지 활용, 사업 포트폴리오 확장, 자사주 활용 및 처분 등 기업가치 상승을 제고시킬 수 있는 여러 가지 행보도 기대됩니다. HDC에 대해 투자의견 Buy와 목표주가 34,000원을 유지합니다.

나의 계절이 왔다

하반기에도 통영에코파워와 IPARK현대산업개발을 중심으로 한 이익 개선이 매우 뚜렷할 전망이다. 통영에코파워는 3분기 여름철 전력 피크와 SMP 상승 수혜로 호실적이 예상되며, 에너지 가격 강세에 따라 4분기까지 높은 수익성이 유지될 것으로 보인다. IPARK현대산업개발 역시 상반기 대비 하반기 매출 회복세가 뚜렷해지면서 이익 개선 폭을 키울 전망이다. 이 외에 IPARK물(양호한 수익성 지속), HDC현대 EP(매출 증가 추세), HDC랩스(수익성 강화), IPARK아이앤콘스(시행 중심으로 전환) 등 주요 자회사들의 실적 개선도 예상돼 그룹 전반의 이익 체력을 받쳐줄 것으로 기대된다.

새로운 이야기를 기대하며

주가 저평가 국면을 탈피하기 위한 신규 모멘텀에도 주목할 필요가 있다. 중장기적으로 자회사 실적 호조에 기반한 배당 확대가 기대되는 가운데, 사업 다각화를 위한 신규 투자에 대한 논의도 활발히 이루어지는 것으로 파악된다. 동사는 자회사 보유 부지를 활용한 데이터센터 개발이나 LNG 터미널 건설 등 여러 방안을 다각도로 검토 중이며, 신규 발전사업 지분 참여를 통한 포트폴리오 확장도 모색하고 있다. 아울러 보유 중인 자사주(17.1%)의 활용 및 처분 방안 역시 향후 기업가치 제고의 핵심 관전 포인트가 될 전망이다.

투자의견 Buy, 목표주가 34,000원 유지

동사에 대해 투자의견 BUY와 목표주가 34,000원을 유지한다. 목표주가는 SOTP 방식으로 산출했다. 중장기 배당 확대에 대한 가시성이 점차 높아지는 가운데 주가 저평가를 해소하기 위한 여러 가지 행보도 기대된다. 참고로 작년 DPS 450원 유지 시 시가배당률은 1.9%다. 현재 주가는 당사 추정치 기준 12M Fwd. P/E 2.1배, P/B 0.36배(예상 ROE 15.3%) 수준이다.

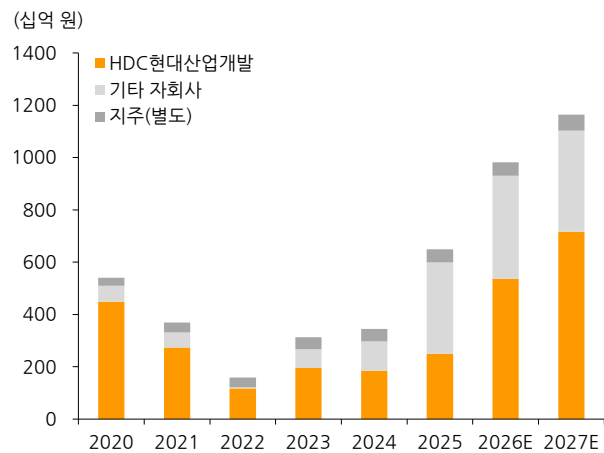
[표1] HDC의 SOTP 밸류에이션

(단위: 십억 원)

구분	평가액	비고
A. 영업가치	80	
별도 NOPLAT	42	지주회사 별도 기준
목표배수	1.9	예상 배당수익률 1.9% 감안(전일 종가기준, DPS 450 원 가정)
B. 보유지분가치	1,194	1) + 2)
1) 상장지분	386	할인율 50% 적용
IPARK 현대산업개발	635	
HDC 랩스	77	시가총액 * 지분율
HDC 현대 EP	60	
2) 비상장지분	808	
통영에코파워	567	예상 NOPLAT*9배*지분율 60.5%*50% 할인
기타	241	비상장 자회사 및 보유 투자지분 장부가 50% 할인
C. 투자부동산	226	토지 및 건물 장부가
D. 순현금	219	'26년 상반기 별도 기준
주주가치(A+B+C+D)	1,718	
주식수(천 주)	49,502	자사주 차감
적정 주가(원)	34,696	
목표 주가(원)	34,000	
현재 주가(원)	23,350	
상승 여력	46%	

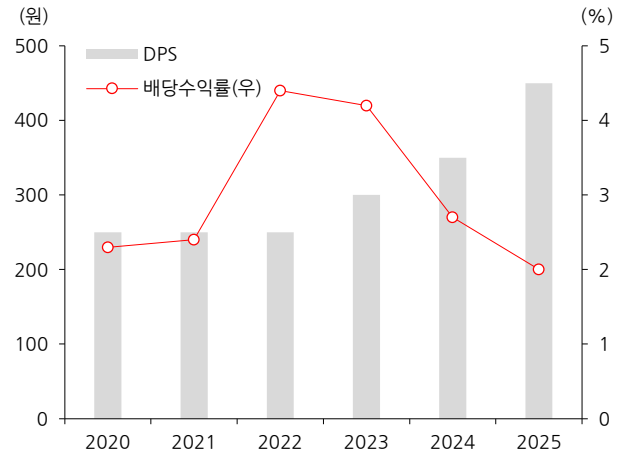
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림1] HDC의 부문별 영업이익 추이 및 예상



자료: HDC, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] HDC의 DPS 및 배당수익률 추이



자료: HDC, 한화투자증권 리서치센터

[표2] HDC의 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
매출액	1,566	1,819	1,822	1,378	1,257	1,520	1,710	1,895	6,200	6,585	6,382	7,246
YoY(%)	14.2	18.1	16.1	-19.9	-19.7	-16.4	-6.1	37.5	4.9	6.2	-3.1	13.5
지주(별도)	38.4	11.8	11.6	12.1	38.7	12.1	12.1	12.5	71.6	73.9	75.4	87.1
배당수익	27.2	0.0	0.0	0.0	27.5	0.0	0.0	0.0	28.3	27.2	27.5	37.7
임대수익	8.5	8.7	8.6	9.2	9.1	9.1	9.1	9.5	32.0	35.0	36.8	38.0
기타	2.7	3.1	3.0	2.9	2.1	3.0	3.0	3.0	11.3	11.7	11.1	11.4
연결자회사	1,527	1,807	1,810	1,366	1,219	1,508	1,698	1,883	6,129	6,511	6,307	7,159
HDC 현대산업개발	906	1,163	1,053	1,025	674	915	978	1,285	4,256	4,147	3,852	4,635
기타 자회사	622	644	757	341	545	593	719	598	1,872	2,364	2,455	2,524
영업이익	155	166	196	131	180	228	288	298	345	649	994	1,196
YoY(%)	104.8	97.6	111.2	42.9	16.5	37.2	46.7	126.4	10.3	88.2	53.2	20.4
지주(별도)	34	3	7	6	34	4	7	6	49	50	51	61
HDC 현대산업개발	54	80	73	41	80	123	144	189	184	249	536	716
기타 자회사	67	83	116	84	67	102	136	103	112	350	407	419
영업이익률(%)	9.9	9.1	10.8	9.5	14.3	15.0	16.8	15.7	5.6	9.9	15.6	16.5
지주(별도)	87.5	28.8	61.2	52.1	86.8	31.4	59.8	49.6	67.9	68.2	67.4	69.5
HDC 현대산업개발	6.0	6.9	6.9	4.0	11.9	13.4	14.8	14.7	4.3	6.0	13.9	15.5
기타 자회사	10.8	12.9	15.3	24.6	12.2	17.2	18.9	17.1	6.0	14.8	16.6	16.6
영업외손익	-19	-28	-34	-18	-14	81	-8	7	3	-100	67	-87
세전이익	135	138	162	113	166	309	280	305	347	549	1061	1109
순이익	109	98	117	92	107	263	210	229	260	416	809	832
YoY(%)	173.6	54.4	71.0	4.2	-2.1	169.4	79.6	147.6	22.2	60.0	94.3	2.8
순이익률(%)	7.0	5.4	6.4	6.7	8.5	17.3	12.3	12.1	4.2	6.3	12.7	11.5
지배기업순이익	70	61	73	96	69	205	130	142	146	301	545	549

자료: HDC, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	5,908	6,200	6,585	6,382	7,246
매출총이익	675	750	1,177	1,424	1,651
영업이익	313	345	649	994	1,196
EBITDA	437	472	800	1,154	1,362
순이자손익	33	-6	-76	-28	-21
외화관련손익	0	8	0	5	0
지분법손익	6	-9	-12	77	0
세전계속사업손익	345	347	549	1,049	1,109
당기순이익	213	260	416	803	832
지배주주순이익	113	146	301	543	549
증가율(%)					
매출액	17.1	4.9	6.2	-3.1	13.5
영업이익	97.2	10.3	88.2	53.2	20.4
EBITDA	67.5	8.1	69.4	44.2	18.1
순이익	476.2	22.2	60.0	92.7	3.7
이익률(%)					
매출총이익률	11.4	12.1	17.9	22.3	22.8
영업이익률	5.3	5.6	9.9	15.6	16.5
EBITDA 이익률	7.4	7.6	12.1	18.1	18.8
세전이익률	5.8	5.6	8.3	16.4	15.3
순이익률	3.6	4.2	6.3	12.6	11.5

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금흐름	244	509	467	920	675
당기순이익	213	260	416	803	832
자산상각비	124	128	151	160	166
운전자본증감	-281	-36	-439	170	-60
매출채권 감소(증가)	-378	3	200	-321	-65
재고자산 감소(증가)	-7	-211	156	-131	-71
매입채무 증가(감소)	56	-32	-71	351	36
투자현금흐름	-466	-476	-249	-316	-312
유형자산처분(취득)	-345	-321	-164	-244	-190
무형자산 감소(증가)	-7	-14	-10	-5	-6
투자자산 감소(증가)	0	0	0	-8	-16
재무현금흐름	192	297	15	-428	-22
차입금의 증가(감소)	290	358	62	-398	0
자본의 증가(감소)	-66	-63	-45	-22	-22
배당금의 지급	-46	-49	-18	-22	-22
총현금흐름	530	617	996	790	734
(-)운전자본증감(감소)	-423	6	-632	-142	60
(-)설비투자	345	322	173	247	190
(+)자산매각	-7	-13	-1	-2	-6
Free Cash Flow	600	276	1,453	683	479
(-)기타투자	817	171	1,146	30	99
잉여현금	-217	105	308	653	379
NOPLAT	193	258	492	761	897
(+) Dep	124	128	151	160	166
(-)운전자본투자	-423	6	-632	-142	60
(-)Capex	345	322	173	247	190
OpFCF	395	58	1,103	815	813

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	6,591	7,159	6,675	7,152	7,664
현금성자산	1,090	1,452	1,698	1,912	2,269
매출채권	2,604	2,514	2,287	2,284	2,349
재고자산	2,178	2,525	2,261	2,492	2,563
비유동자산	4,930	5,239	6,011	6,103	6,232
투자자산	2,700	2,623	3,122	3,127	3,227
유형자산	2,230	2,563	2,839	2,924	2,958
무형자산	54	53	50	52	48
자산총계	11,521	12,398	12,686	13,255	13,896
유동부채	4,180	4,830	4,432	4,647	4,742
매입채무	1,122	1,092	1,011	1,283	1,319
유동성이자부채	1,972	2,421	2,121	1,931	1,931
비유동부채	2,427	2,470	2,825	2,585	2,604
비유동이자부채	1,794	1,883	2,255	1,969	1,969
부채총계	6,606	7,300	7,257	7,232	7,345
자본금	299	299	299	299	299
자본잉여금	645	645	645	645	645
이익잉여금	3,650	3,771	4,053	4,575	5,102
자본조정	-2,055	-2,073	-2,076	-2,065	-2,065
자기주식	-142	-157	-167	-167	-167
자본총계	4,915	5,099	5,429	6,024	6,551

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
주당지표					
EPS	1,892	2,450	5,038	10,966	11,093
BPS	42,485	44,204	48,892	57,811	66,630
DPS	300	350	450	450	450
CFPS	8,866	10,328	16,664	13,226	12,291
ROA(%)	1.0	1.2	2.4	4.2	4.0
ROE(%)	4.6	5.7	10.8	17.0	14.8
ROIC(%)	2.7	3.6	6.6	10.3	12.1
Multiples(x, %)					
PER	3.6	9.5	4.6	2.1	2.1
PBR	0.2	0.5	0.5	0.4	0.4
PSR	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
PCR	0.8	2.3	1.4	1.8	1.9
EV/EBITDA	7.1	9.0	5.1	2.9	2.2
배당수익률	4.4	1.5	1.9	1.9	1.9
안정성(%)					
부채비율	134.4	143.2	133.7	120.1	112.1
Net debt/Equity	54.4	55.9	49.3	33.0	24.9
Net debt/EBITDA	612.7	603.8	334.9	172.3	119.7
유동비율	157.7	148.2	150.6	153.9	161.6
이자보상배율(배)	3.1	2.7	3.6	7.3	8.5
자산구조(%)					
투하자본	65.3	64.5	60.8	59.3	57.7
현금+투자자산	34.7	35.5	39.2	40.7	42.3
자본구조(%)					
차입금	43.4	45.8	44.6	39.3	37.3
자기자본	56.6	54.2	55.4	60.7	62.7

[Compliance Notice]

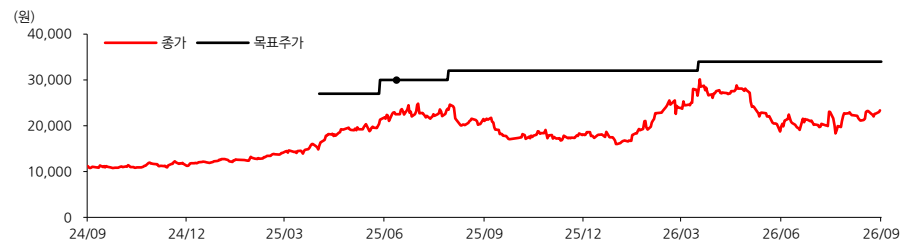
(공표일: 2026년 9월 9일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (송유림)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[HDC 주가 및 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2025.04.10	2025.04.10	2025.06.05	2025.08.07	2025.11.10
투자의견	투자등급변경	담당자변경	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		송유림	27,000	30,000	32,000	32,000
일 시	2026.03.25	2026.09.09				
투자의견	Buy	Buy				
목표가격	34,000	34,000				

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2025.04.09	Buy	27,000	-30.95	-24.26
2025.06.05	Buy	30,000	-24.39	-17.33
2025.08.07	Buy	32,000	-38.49	-12.34
2026.03.25	Buy	34,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2026년 6월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.3%	3.7%	0.0%	100.0%