

HL D&I

014790

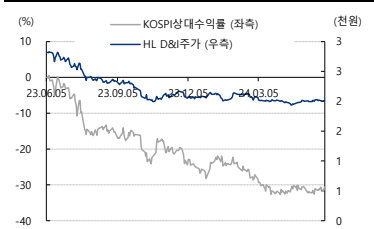
May 31, 2024

Buy 유지
TP 3,000 원 유지

Company Data

현재가(05/30)	1,997 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	2,860 원
52 주 최저가(보통주)	1,937 원
KOSPI (05/30)	2,635.44p
KOSDAQ (05/30)	831.99p
자본금	2,452 억원
시가총액	759 억원
발행주식수 (보통주)	3,786 만주
발행주식수 (우선주)	901 만주
평균거래량(60 일)	3.3 만주
평균거래대금(60 일)	1 억원
외국인자분 (보통주)	1.37%
주요주주	
에이치엘홀딩스 외 9인	46.36%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	0.7	-5.9	-28.1
상대주가	1.1	-11.4	-31.3



건설/부동산 백광제
 3771-9252, seoha100@iprovest.com



성공적인 자체 사업 준공

목표주가 3,000원 유지. 점진적 실적 개선

HL D&I에 대해 투자이견 ‘매수’ 및 목표주가 3,000원 유지. 최근 주가는 부동산 PF 리스크 부각에 따른 건설업종 전반의 주가 하락 영향으로 연초 이후 지속 부진. 최근 주가 부진으로 목표주가와 현재주가 사이의 괴리가 여전히 높은 상황이나, 4Q23~1Q24 2분기 연속 양호한 실적을 기록한 점, PF우발채무(PF 1.1조 중 책임준공 9,300억 규모, 브릿지론 규모 4Q23 1,380억원 → 1Q24 980억원으로 축소) 리스크가 상대적으로 낮은 점, 주가 멀티플이 극단적으로 낮은 점 등을 감안해 목표주가 유지. 1Q24 이후 전반적인 ‘24년 실적은 ‘23년 수주 및 분양물량 부진에 따라 매출액 역성장이 예상되지만, ① 금년 이후 점진적인 실적 개선이 예상되고, ② 높은 분양가격 경쟁력으로 청약 시장 경쟁력이 있고, ③ 현재 주가 수준이 과매도 구간인 것을 감안, ‘매수’ 유지.

1Q24 영업이익 183억원(YoY +105.6%), 자체사업 성공적 준공 효과

1Q24 매출액 3,985억원(YoY +18.4%), 영업이익 183억원(YoY +105.6%), 어려운 시장환경 불구, 자체 분양사업 호조 및 원가율 안정으로 영업이익 서프라이즈. 매출액 : 토목(YoY +8.9%) · 건축(YoY +16.2%) · 주택(YoY +25.1%) 등 전부문 매출액 증가. 매출총이익(YoY +27.8%) : 원자재가 상승 영향으로 토목(YoY -35.0%) · 건축(YoY -41.7%) 이익 감소 불구, 자체 분양사업(부친소사) 입주 효과에 따른 주택(YoY +116.0%) 이익 급증으로 매출총이익 크게 개선. 영업이익 서프라이즈 달성.

‘24년 연간 영업이익 512억원(YoY +1.0%), 전년 이익 소폭 상회 전망

‘24년 연간 실적은 매출액 1.5조원(YoY -4.9%), 영업이익 512억원(YoY +1.0%), 자체 사업 준공 및 전년 분양 둔화 영향으로 연간 매출액 감소 예상되나, 1분기 어닝 서프라이즈에 힘입어 영업이익의 소폭 개선 전망. 금년 분양 예정 물량(약 5,000세대) 성공적인 완료 시 내년부터 이익 레벨 회복 가능.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2022.12	2023.12	2024.12E	2025.12E	2026.12E
매출액(십억원)	1,472	1,572	1,495	1,458	1,531
YoY(%)	-0.2	6.8	-4.9	-2.5	5.0
영업이익(십억원)	53	51	51	62	70
OP 마진(%)	3.6	3.2	3.4	4.3	4.6
순이익(십억원)	25	31	18	33	50
EPS(원)	663	810	470	862	1,332
YoY(%)	-72.5	22.2	-42.0	83.4	54.6
PER(배)	4.0	2.5	4.3	2.3	1.5
PCR(배)	1.5	0.9	1.0	0.9	0.8
PBR(배)	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA(배)	10.9	10.5	9.4	7.0	4.9
ROE(%)	5.9	7.0	3.8	6.7	9.5

[도표 1] 부문별 실적 추정										(단위: 십억원)	
(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2023	2024	
매출액(좌)	336.7	390.5	411.5	433.3	398.5	356.6	372.0	368.1	1572.9	1495.2	
YoY (%)	12.5%	3.5%	15.2%	-1.1%	18.4%	-8.7%	-9.6%	-15.0%	6.8%	-4.9%	
매출액(별도)	315.6	369.3	394.3	410.1	372.6	335.2	350.4	337.0	1489.3	1395.2	
토목	51.9	54.1	69.2	122.4	56.5	57.9	74.0	61.3	297.6	249.7	
건축	60.0	87.4	96.5	91.2	69.7	70.5	67.3	54.6	335.1	262.1	
주택	189.4	219.6	219.9	185.9	237.0	198.5	200.3	206.9	814.8	842.7	
해외/기타	14.3	8.2	8.7	10.6	9.4	8.3	8.8	14.2	41.8	40.7	
연결자회사	21.1	21.2	17.2	23.2	25.9	21.4	21.6	31.1	83.6	100.0	
매출원가	305.1	356.9	367.9	389.5	358.1	320.8	336.7	329.4	1419.4	1345.0	
매출원가(별도)	289.6	339.4	354.3	369.8	337.9	303.4	318.9	304.7	1353.1	1265.0	
토목	47.9	49.0	63.4	109.0	53.9	52.5	68.1	55.2	269.3	229.7	
건축	58.8	84.7	86.4	86.3	69.0	66.6	64.1	51.9	316.2	251.6	
주택	172.5	193.1	189.4	163.6	200.5	175.9	177.3	181.2	718.6	734.8	
해외/기타	10.4	12.6	15.1	10.9	14.5	8.4	9.5	16.4	49.0	48.8	
연결자회사	15.5	17.5	13.6	19.7	20.2	17.3	17.8	24.6	66.3	80.0	
매출원가율(%)	90.6	91.4	89.4	89.9	89.9	90.0	90.5	89.5	90.2	90.0	
별도(%)	91.8	91.9	89.9	90.2	90.7	90.5	91.0	90.4	90.9	90.7	
토목	92.3	90.6	91.6	89.1	95.4	90.7	92.0	90.1	90.5	92.0	
건축	98.0	96.9	89.5	94.6	99.0	94.5	95.2	95.1	94.4	96.0	
주택	91.1	87.9	86.1	88.0	84.6	88.6	88.5	87.6	88.2	87.2	
해외/기타	72.7	153.7	173.6	102.8	154.3	102.0	108.0	115.3	117.2	120.0	
연결자회사	73.4	82.4	79.0	85.1	78.0	81.0	82.4	79.3	79.3	80.0	
매출총이익	31.6	33.6	43.6	43.8	40.4	35.8	35.3	38.7	152.6	150.2	
YoY (%)	-0.5	0.1	0.3	0.0	-0.1	-0.1	0.0	0.1	0.0	0.0	
매출총이익(별도)	26.0	29.9	40.0	40.3	34.7	31.7	31.5	32.3	136.2	130.2	
토목	4.0	5.1	5.8	13.4	2.6	5.4	5.9	6.1	28.3	20.0	
건축	1.2	2.7	10.1	4.9	0.7	3.9	3.2	2.7	18.9	10.5	
주택	16.9	26.5	30.5	22.3	36.5	22.6	23.0	25.7	96.2	107.9	
해외/기타	3.9	-4.4	-6.4	-0.3	-5.1	-0.2	-0.7	-2.2	-7.2	-8.1	
연결자회사	5.6	3.7	3.6	3.5	5.7	4.1	3.8	6.4	16.4	20.0	
영업이익	8.9	10.1	10.7	21.0	18.3	12.2	10.3	10.3	50.7	51.2	
순이익	5.7	0.4	7.8	16.7	11.9	0.6	4.4	0.9	30.7	17.8	

자료: 교보증권 리서치센터

[HL D&I 014790]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	1,472	1,572	1,495	1,458	1,531
매출원가	1,327	1,419	1,345	1,298	1,363
매출총이익	145	153	150	161	169
매출총이익률 (%)	9.9	9.7	10.0	11.0	11.0
판매비와관리비	93	102	99	99	99
영업이익	53	51	51	62	70
영업이익률 (%)	3.6	3.2	3.4	4.2	4.6
EBITDA	72	68	67	76	83
EBITDA Margin (%)	4.9	4.3	4.5	5.2	5.4
영업외손익	-16	-17	-28	-20	-5
관계기업손익	14	13	10	11	12
금융수익	10	11	9	13	15
금융비용	-29	-45	-46	-43	-37
기타	-11	5	-1	-1	4
법인세비용차감전순이익	37	34	23	42	65
법인세비용	12	3	5	9	14
계속사업순이익	25	31	18	33	50
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	25	31	18	33	50
당기순이익률 (%)	1.7	2.0	1.2	2.2	3.3
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	25	31	18	33	50
지배순이익률 (%)	1.7	2.0	1.2	2.2	3.3
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	4	-2	-2	-2	-2
포괄순이익	29	29	16	31	48
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	29	29	16	31	48

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

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	-15	31	50	63	82
당기순이익	25	31	18	33	50
비현금항목의 가감	44	60	61	56	50
감가상각비	19	17	16	14	13
외환손익	0	0	0	0	0
자본법평가손익	-3	-8	-10	-11	-12
기타	29	51	56	53	49
자산부채의 증감	-90	-80	9	9	14
기타현금흐름	6	20	-39	-36	-32
투자활동 현금흐름	0	58	94	94	94
투자자산	-22	51	55	55	55
유형자산	0	-2	0	0	0
기타	22	9	39	39	39
재무활동 현금흐름	-18	-67	-102	-89	-137
단기차입금	56	89	-81	-51	-91
사채	0	0	0	-10	-10
장기차입금	111	52	-3	-13	-25
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-9	0	0	0	0
기타	-175	-208	-18	-14	-10
현금의 증감	-33	22	26	54	28
기초 현금	95	63	85	111	164
기말 현금	63	85	111	164	193
NOPLAT	36	46	40	48	55
FCF	-35	-19	65	72	81

자료: HL D&I, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	767	872	913	982	1,026
현금및현금성자산	63	85	111	164	193
매출채권 및 기타채권	410	523	534	546	558
재고자산	210	171	174	178	181
기타유동자산	84	94	94	94	94
비유동자산	901	852	773	695	621
유형자산	384	380	364	350	337
관계기업투자금	91	51	-4	-59	-114
기타금융자산	189	188	188	188	188
기타비유동자산	236	234	225	217	209
자산총계	1,667	1,724	1,685	1,677	1,646
유동부채	679	834	774	749	698
매입채무 및 기타채무	354	344	339	334	334
차입금	96	62	-19	-70	-161
유동성채무	151	172	197	225	257
기타유동부채	79	256	257	260	268
비유동부채	561	434	438	422	392
차입금	288	284	281	268	243
사채	182	52	52	42	32
기타비유동부채	91	99	106	113	117
부채총계	1,240	1,269	1,212	1,171	1,090
지배지분	427	456	473	506	556
자본금	245	245	245	245	245
자본잉여금	150	150	150	150	150
이익잉여금	31	61	78	111	161
기타자본변동	-2	-2	-2	-2	-2
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	427	456	473	506	556
총차입금	745	723	665	621	529

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

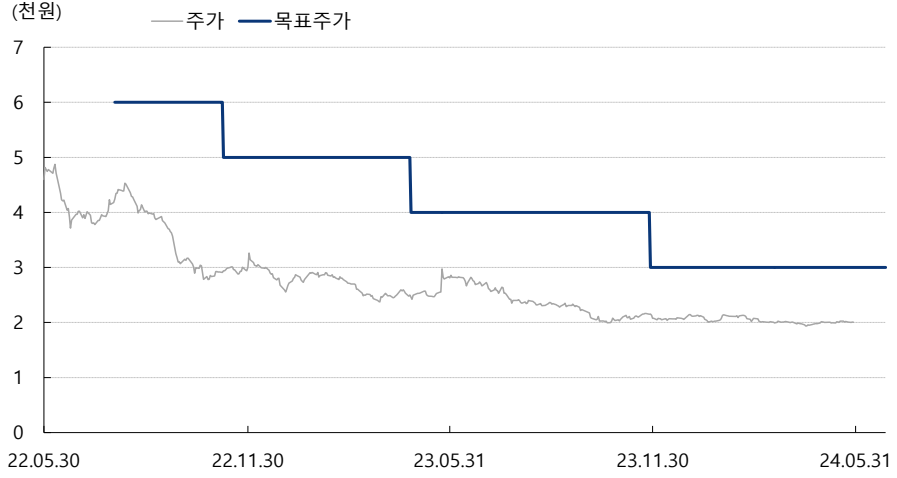
12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	663	810	470	862	1,332
PER	4.0	2.5	4.3	2.3	1.5
BPS	9,115	9,721	10,101	10,796	11,872
PBR	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
EBITDAPS	1,526	1,458	1,435	1,632	1,775
EV/EBITDA	10.9	10.5	9.4	7.0	4.9
SPS	38,884	41,522	39,495	38,525	40,451
PSR	0.1	0.0	0.1	0.1	0.0
CFPS	-742	-396	1,389	1,536	1,738
DPS	0	0	0	0	0

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	-0.2	6.8	-4.9	-2.5	5.0
영업이익 증가율	-33.0	-3.7	1.0	20.9	13.0
순이익 증가율	-74.9	22.2	-42.0	83.4	54.6
수익성					
ROIC	6.9	6.6	5.6	6.7	7.5
ROA	1.6	1.8	1.0	1.9	3.0
ROE	5.9	7.0	3.8	6.7	9.5
안정성					
부채비율	290.3	278.5	256.0	231.4	195.9
순차입금비율	44.7	41.9	39.5	37.0	32.1
이자보상배율	1.9	1.2	1.2	1.6	2.1

HL D&I 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2022.08.02	매수	6,000	(40.42)	(24.50)					
2022.11.08	매수	5,000	(44.85)	(34.80)					
2023.04.26	매수	4,000	(40.07)	(25.63)					
2023.11.28	매수	3,000	(30.95)	(28.50)					
2024.03.19	매수	3,000	(31.95)	(28.50)					
2024.05.31	매수	3,000							

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 기준일자 2024.03.29

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.6	2.9	1.5	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하