

Company Update

Analyst 조정현

02) 6915-5660

controlh@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (상향) 4,000원

현재가 (5/21) 2,725원

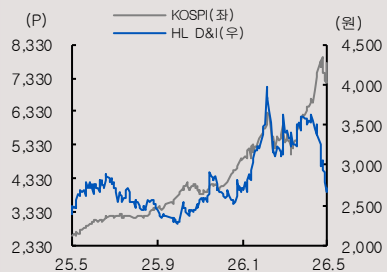
KOSPI (5/21)	7,815.59pt
시가총액	103십억원
발행주식수	46,865천주
액면가	5,000원
52주 최고가	3,975원
최저가	2,275원
60일 일평균거래대금	1십억원
외국인 지분율	2.9%
배당수익률 (2026F)	0.0%

주주구성
에이치엘헬딩스 외 9 인 46.35%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-38%	-48%	-62%
절대기준	-24%	6%	13%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	4,000	3,400	▲
EPS(26)	1,355	886	▲
EPS(27)	2,322	1,269	▲

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)

2026, 2027, 2028년 영업이익 >>> 현재 시가총액

일회성 요인이 있었음에도 전사 원가율은 85.8%를 기록

HL D&I의 1Q26 영업실적은 연결 기준 매출액 3,846억 원(YoY +18.4%), 영업이익 190억 원(YoY +33.9%)을 기록하였다. 영업이익은 시장 기대치 211억 원을 10.0% 하회하였다. 실적이 기대치를 하회한 이유는 2023년 이전에 수주한 저수익 인프라 현장 2곳이 준공 단계에 진입하면서 토목 부문 원가 부담이 일시적으로 반영됐기 때문이다. 이에 따라 토목 원가율은 128.2%까지 상승하며 수익성을 일부 훼손하였다.

자체부문 매출확대에 따른 전사 수익성 개선 기대

실적의 방향성은 두 가지 요인에서 긍정적으로 판단한다. 첫째, 2023년 이전 착공 현장의 원가 부담은 이미 상당 부분 반영되었으며, 이번 분기 토목 손실 역시 준공 정산 과정에서 발생한 일회성 성격이 강하다. 동사는 2분기 이후 토목 원가율이 정상화될 가능성이 높으며, 주요 매출원(매출비중 72.2%)인 개발·건축 부문이 안정적인 원가율(84.1%)을 유지하고 있다는 점도 긍정적이다.

둘째, 자체사업의 매출 인식이 본격화되고 있다. 자체사업의 핵심 현장은 이천아미1지구와 울산태화강변 공동주택이다. 1분기 자체사업 수주잔고는 이천아미1지구 3,936억 원, 울산태화강변 공동주택 1,227억 원이며, 해당 잔고를 기반으로 올해 연간 자체사업 매출액은 2,517억 원(매출비중 13.2%, YoY +45.7%), 내년에는 2,790억 원(매출비중 13.2%, 후속사업 일부포함, YoY +10.8%)까지 확대될 것으로 추정한다.

두 현장은 모두 분양이 완료됐고, 1Q26 자체부문 원가율이 76.4%를 기록한 만큼 올해 자체사업 매출 인식이 본격화될수록 전사 마진 방어에 기여할 가능성이 높다고 판단한다. 또한, 동사는 이번 자체개발 종료 후에도 신규 자체사업 및 준자체 성격의 개발형 도급사업이 대기 중인 만큼 장기 성장여력이 충분하다고 전망한다.

투자의견 매수 유지, 목표주가 4,000원으로 상향

당사는 동사에 대한 투자의견 매수를 유지하나, 목표주가는 4,000원으로 상향한다. 동사의 2026, 2027, 2028년 영업이익이 현재 시가총액을 상회할 것으로 추정하는 만큼, 밸류에이션 매력도 관점에서 매수를 추천한다.

(단위:십억원배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	1,579	1,742	1,905	2,121	2,118
영업이익	58	80	110	168	181
세전이익	31	24	83	156	185
지배주주순이익	21	15	64	109	129
EPS(원)	457	324	1,355	2,322	2,751
증가율(%)	-30.2	-29.0	318.0	71.3	18.5
영업이익률(%)	3.7	4.6	5.8	7.9	8.5
순이익률(%)	1.3	0.9	3.3	5.1	6.1
ROE(%)	4.6	2.9	9.9	14.3	14.8
PER	4.9	8.3	2.0	1.2	1.0
PBR	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1
EV/EBITDA	6.9	5.7	2.3	0.9	0.1

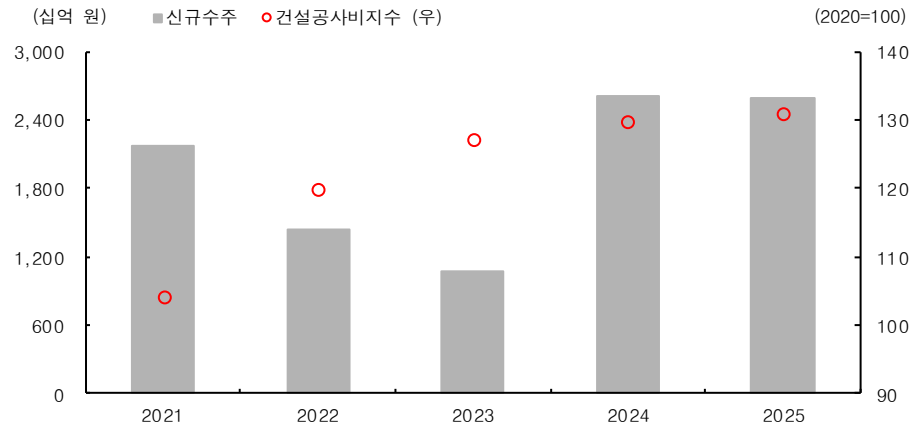
자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. HL D&I 목표주가 산출

항목	내용	비고
Target EPS (원)	1,355	
Target PER (배)	3.0	
적정주가 (원)	4,065	
목표주가 (원)	4,000	
전일종가 (원)	2,725	
상승여력 (%)	46.8	
투자의견	매수	

자료: IBK투자증권

그림 1. HL D&I 신규수주 및 건설공사비 지수 추이



자료: HL D&I, IBK투자증권

표 2. HL D&I 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	325	407	477	533	385	477	498	546	1,742	1,905	2,121
YoY (%)	-18.5	3.5	35.0	22.9	18.4	17.2	4.4	2.3	10.3	9.4	11.4
인프라	44	50	67	95	28	83	80	90	256	280	394
건축/주택	236	295	340	321	278	303	322	350	1,192	1,253	1,302
자체개발	18	31	39	85	50	62	65	74	173	252	279
연결/기타	26	31	31	32	29	30	30	31	121	120	146
매출원가	290	360	415	450	330	409	429	466	1,515	1,634	1,799
인프라	47	50	66	89	36	82	79	88	253	284	386
건축/주택	205	256	293	269	233	254	274	295	1,023	1,056	1,096
자체개발	16	26	31	64	38	48	51	58	136	195	218
연결/기타	22	27	25	28	23	25	25	26	102	99	99
매출원가율 (%)	89.3	88.4	87.0	84.4	85.8	85.8	86.2	85.4	87.0	85.8	84.8
인프라	106.8	101.1	99.3	93.7	128.2	98.8	99.3	98.0	98.9	101.6	98.0
건축/주택	86.8	86.9	86.1	83.9	84.1	84.0	85.0	84.1	85.8	84.3	84.2
자체개발	85.2	82.9	79.4	75.0	76.4	77.4	77.8	77.9	78.5	77.5	78.0
연결/기타	85.1	87.7	80.4	85.9	78.3	84.6	82.6	82.0	84.7	81.9	68.3
영업이익	14	20	26	20	19	29	33	29	80	110	168
YoY (%)	-22.7	77.0	92.7	34.2	33.9	48.2	28.6	41.6	37.8	37.7	52.4
영업이익률(%)	4.4	4.9	5.4	3.8	4.9	6.1	6.6	5.3	4.6	5.8	7.9
지배주주 순이익	3	9	3	0	7	17	21	18	15	64	109

자료: HL D&I, IBK투자증권

HL D&I (014790)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	1,579	1,742	1,905	2,121	2,118
증가율(%)	0.4	10.3	9.4	11.4	-0.2
매출원가	1,401	1,515	1,634	1,799	1,780
매출총이익	177	227	271	322	338
매출총이익률 (%)	11.2	13.0	14.2	15.2	16.0
판매비	120	148	161	154	157
판매비율(%)	7.6	8.5	8.5	7.3	7.4
영업이익	58	80	110	168	181
증가율(%)	14.3	37.8	37.7	52.4	7.8
영업이익률(%)	3.7	4.6	5.8	7.9	8.5
순금융손익	-55	-69	-36	-20	-2
이자손익	-29	-47	-24	-10	-2
기타	-26	-22	-12	-10	0
기타영업외손익	19	12	9	9	6
중속/관계기업손익	8	1	0	0	0
세전이익	31	24	83	156	185
법인세	9	9	20	47	56
법인세율	29.0	37.5	24.1	30.1	30.3
계속사업이익	21	15	63	109	129
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	21	15	63	109	129
증가율(%)	-30.2	-29.0	317.9	71.3	18.5
당기순이익률 (%)	1.3	0.9	3.3	5.1	6.1
지배주주당기순이익	21	15	64	109	129
기타포괄이익	-2	7	0	0	0
총포괄이익	19	22	63	109	129
EBITDA	77	100	126	182	194
증가율(%)	13.4	29.2	26.0	44.4	6.4
EBITDA마진율(%)	4.9	5.7	6.6	8.6	9.2

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	457	324	1,355	2,322	2,751
BPS	10,129	12,211	15,105	17,323	19,971
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	4.9	8.3	2.0	1.2	1.0
PBR	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1
EV/EBITDA	6.9	5.7	2.3	0.9	0.1
성장성지표(%)					
매출증가율	0.4	10.3	9.4	11.4	-0.2
EPS증가율	-30.2	-29.0	318.0	71.3	18.5
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	4.6	2.9	9.9	14.3	14.8
ROA	1.2	0.8	3.1	5.1	5.8
ROIC	3.6	2.6	11.5	20.3	24.9
안정성지표(%)					
부채비율(%)	258.7	239.6	196.3	166.9	144.6
순차입금 비율(%)	95.6	81.8	26.4	6.4	-9.1
이자보상배율(배)	1.5	1.5	2.3	3.6	3.9
활동성지표(배)					
매출채권회전율	6.7	5.6	5.1	5.8	5.9
재고자산회전율	12.9	11.8	8.6	9.6	9.8
총자산회전율	0.9	1.0	0.9	1.0	1.0

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	917	1,046	1,349	1,442	1,579
현금및현금성자산	81	109	390	524	661
유가증권	49	27	27	26	26
매출채권	257	368	376	361	360
재고자산	74	220	225	216	216
비유동자산	786	898	749	724	711
유형자산	381	338	322	308	295
무형자산	4	5	4	4	4
투자자산	150	180	180	180	180
자산총계	1,703	1,943	2,098	2,167	2,289
유동부채	965	858	875	843	842
매입채무및기타채무	255	290	296	284	283
단기차입금	138	57	58	55	55
유동성장기부채	261	107	107	107	107
비유동부채	264	513	515	512	512
사채	75	60	60	60	60
장기차입금	85	358	358	358	358
부채총계	1,228	1,371	1,390	1,355	1,354
지배주주지분	475	572	708	812	936
자본금	245	245	245	245	245
자본잉여금	150	150	150	150	150
자본조정등	-2	75	75	75	75
기타포괄이익누계액	2	2	2	2	2
이익잉여금	79	100	158	262	386
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	475	572	708	812	936
비이자부채	644	768	785	753	752
총차입금	584	603	605	602	602
순차입금	454	468	187	52	-85

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	-2	75	77	135	136
당기순이익	21	15	63	109	129
비현금성 비용 및 수익	93	129	43	26	9
유형자산감가상각비	19	20	16	14	13
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	-113	-68	-6	10	0
매출채권등의 감소	-70	-129	-8	16	1
재고자산의 감소	98	-142	-5	9	0
매입채무등의 증가	20	35	7	-12	0
기타 영업현금흐름	-3	-1	-23	-10	-2
투자활동 현금흐름	36	-68	124	25	1
유형자산의 증가(CAPEX)	0	-2	0	0	0
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	-1	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	55	-109	138	0	0
기타	-19	44	-14	25	1
재무활동 현금흐름	-39	20	80	-26	0
차입금의 증가(감소)	84	384	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-123	-364	80	-26	0
기타 및 조정	1	0	1	-1	1
현금의 증가	-4	27	282	133	138
기초현금	85	81	109	390	524
기말현금	81	109	390	524	661

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												

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자 의견 (절대 수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (상대 수익률 기준)			
비중 확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중 축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2025.04.01~2026.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	139	92.7
Trading Buy (중립)	10	6.7
중립	1	0.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

