

건설

HDC현대산업개발 294870

4Q25 Review: 자체사업 효과 지속

Feb 9 2026

BUY

유지

4Q25 Review: 자체사업 효과 지속

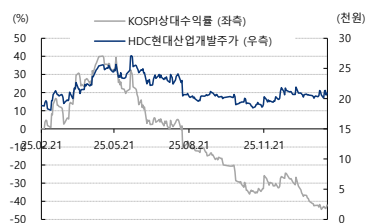
TP 29,000 원

유지

Company Data

현재가(02/06)	20,900 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	27,100 원
52 주 최저가(보통주)	17,700 원
KOSPI (02/06)	5,089.14p
KOSDAQ (02/06)	1,080.77p
자본금	3,295 억원
시가총액	13,775 억원
발행주식수(보통주)	6,591 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	31.7 만주
평균거래대금(60 일)	65 억원
외국인지분(보통주)	17.16%
주요주주	
HDC 외 6 인	43.02%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	0.7	-12.4	18.1
상대주가	-10.4	-44.9	-41.1

HDC현대산업개발의 2025년 4분기 연결 매출액 1,025억원 (YoY -8.9%), 영업이익 413억원 (YoY -1.0%)을 기록. 매출액 컨센서스, 영업이익 컨센서스 대폭 하회. 전사 원가율은 전분기 대비 개선되었지만 판관비 증가영향으로 영업이익은 전분기 대비 축소. 판관비는 전년 동기 대비 약 1,000억 증가. 평택 사업지 오피스텔과 상업 시설 대손충당금 선반영 그리고 적극적인 수주활동으로 비용 증가 영향. 하지만 주택(자체) 사업 부문 GPM 40.4% 기록하며 전사 별도 GPM도 19.8%로 높은 수준 달성. 서울원 아이파크, 청주가경 6단지, 서산 센트럴 등 자체사업 매출 인식 본격화 영향. 주택(외주)의 GPM도 15.7%은 3Q24에 이어되었던 가재울 도급중액 당분기 들어온 효과

자체 사업 효과와 외주 주택의 콜라보

HDC현대산업개발에 대해 투자 의견 Buy, 목표주가 29,000원 유지. HDC현대산업개발이 제시한 2026년 가이던스는 별도 기준 신규수주 6.5조원. 이는 예년보다 높은 공격적인 수준. 도시정비 사업에서의 수주 활동 기대. 매출액 가이던스 4.2조원 제시. 주택(자체) 사업 부문에서 서울원 아이파크, 청주가경, 서산 센트럴 본격적인 매출인식 예정. 그리고 청주가경 7,8단지 신규사업지 착공하며 매출 인식 확대 기대

주택(외주) 부문에서 신규 대규모 사업이 착공 기대. 파주 메디컬 클러스터(운정 아이파크 포레스트, 3,250세대)는 민관합동 도시개발 사업으로 착공이 본격화되며 매출 성장을 견인할 것

일반건축 부문은 복정역세권, 청라 의료복합타운, 잠실MICE 등 대규모 프로젝트 착공은 일부 2027년으로 지연 예상. 다만 복정 역세권은 빠르면 올해 중으로 착공 기대. 중장기적인 매출 실적 확보 가능

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2023.12	2024.12	2025.12E	2026.12E	2027.12E
매출액(십억원)	4,191	4,256	4,147	4,313	4,585
YoY(%)	27.1	1.6	-2.6	4.0	6.3
영업이익(십억원)	195	185	249	442	491
OP 마진(%)	4.7	4.3	6.0	10.2	10.7
순이익(십억원)	173	156	158	340	426
EPS(원)	2,626	2,363	2,399	5,159	6,467
YoY(%)	243.6	-10.0	1.5	115.1	25.4
PER(배)	5.6	7.6	9.1	4.1	3.2
PCR(배)	2.3	3.2	5.7	4.2	4.3
PBR(배)	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA(배)	8.2	9.2	6.9	4.1	3.3
ROE(%)	5.9	5.1	5.0	10.1	11.5

[건설/원전] 이상호

3771-9733

20250023@iprovest.com

[도표 1] HDC현대산업개발 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액(연결)	906	1,163	1,053	1,025	1,004	1,074	1,154	1,081	4,256	4,147	4,313
매출액(별도)											
주택(자체)	227	212	315	202	255	282	308	305	401	957	1,150
주택(외주)	504	722	611	675	611	654	718	652	2,456	2,513	2,635
토목/SOC	62	77	65	75	64	63	59	54	308	278	239
일반건축	51	84	10	12	15	15	9	9	836	158	48
매출총이익(연결)	107	147	130	207	152	166	182	180	402	590	680
매출총이익(별도)											
주택(자체)	73	81	90	82	87	97	108	107	98	326	399
주택(외주)	34	63	30	106	49	56	61	59	238	233	225
토목/SOC	9	8	(3)	(0)	3	2	0	1	50	13	6
일반건축	(17)	(6)	1	12	1	1	0	0	(2)	(10)	2
GPM(별도)	11.8%	12.7%	12.3%	20.2%	15.2%	15.5%	15.8%	16.6%	9.4%	14.2%	15.8%
주택(자체)	32.1%	38.4%	28.5%	40.4%	34.3%	34.5%	35.0%	35.0%	24.4%	34.1%	34.7%
주택(외주)	6.7%	8.7%	4.9%	15.7%	8.1%	8.5%	8.5%	9.0%	9.7%	9.3%	8.5%
토목/SOC	13.9%	10.3%	-4.1%	-0.5%	4.9%	2.7%	0.7%	1.9%	16.3%	4.8%	2.6%
일반건축	-34.1%	-7.4%	10.7%	103.4%	4.0%	5.0%	5.0%	5.2%	-0.2%	-6.5%	4.7%
판매관리비(연결)	53	67	57	165	47	61	55	76	217	342	239
판매비율	5.8%	5.8%	5.4%	16.1%	4.7%	5.7%	4.8%	7.0%	5.1%	8.2%	5.5%
영업이익(연결)	54	80	73	41	106	105	127	104	185	249	442
OPM	6.0%	6.9%	6.9%	4.0%	10.5%	9.8%	11.0%	9.6%	4.3%	6.0%	10.2%
세전이익(연결)	57	74	59	23	99	93	115	92	200	213	399
당기순이익(연결)	54	53	40	11	85	77	100	79	156	158	340
(지배)순이익(연결)	54	53	40	11	85	77	100	79	156	158	340
NPM	6.0%	4.5%	3.8%	1.1%	8.5%	7.2%	8.6%	7.3%	3.7%	3.8%	7.9%
YoY(연결)											
매출	-5.2%	7.0%	-3.3%	-8.9%	10.9%	-7.7%	9.5%	5.4%	1.6%	-2.6%	4.0%
영업이익	29.8%	49.1%	53.7%	-1.0%	95.5%	30.9%	74.0%	152.0%	-5.4%	34.6%	77.7%

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] HDC현대산업개발 주요 파이프라인

단위: 십억원	사업지	매출액	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	공사기간
자체주택 (4.3조원)	서울원 아이파크	2,890.1								'24.11~28.07
	청주 가경 7, 8단지	830.3								'26년 착공 예정
	천안아이파크(3단지)	541.5								'27년 착공 예정
외주주택 (4.4조원)	천안아이파크(1,2,4,5,6 단지)	1,549.6								'24~26년 착공 예정
	시티오씨엘(1~9단지)	1,267.2								'21~27년 착공 예정
	운정아이파크포레스트	1,189.2								'25.10~28.12
	용산철도병원부지개발	294.4								'27년 착공 예정
	공릉역세권개발	140.8								'27년 착공 예정
일반건축 (2.6조원)	북정 역세권	1,359.7								'27년 착공 예정
	청라의료복합타운 조성	692.0								'27년 착공 예정
	잠실 MICE	508.6								'27년 착공 예정

자료: HDC현대산업개발, 교보증권 리서치센터

[도표 3] HDC현대산업개발 실적 및 컨센서스

구분	잠정실적	컨센서스	차이	3Q25	4Q24	증감	
	4Q25P	4Q25				QoQ	YoY
매출액	1,022.9	1,079.8	-5.3%	1,072.1	1,125.0	-4.6%	-9.1%
영업이익	41.3	81.1	-49.0%	86.7	41.8	-52.3%	-1.0%
영업이익률	4.0%	7.5%	-3.5%p	8.1%	3.7%	-4.0%p	0.3%p
세전이익	22.6	75.8	-70.2%	92.3	44.1	-75.5%	-48.7%
(지배)당기순이익	11.4	60.6	-81.2%	66.3	45.2	-82.8%	-74.7%
순이익률	1.1%	5.6%	-4.5%p	6.2%	4.0%	-5.1%p	-2.9%p

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 4] HDC현대산업개발 목표주가 산정표

구분	내용	비고
BPS (원)	59,887	2027E 조정 BPS 지배자본 기준
Target PBR (배)	0.48	과거 4 개년 중상단 P/B
적정주가 산출 (원)	28,545	BPS*PBR
목표주가 (원)	29,000	100 의자리 반올림
현재 종가 (원)	20,900	2026-02-06
상승 여력	38.8%	

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 5] HDC현대산업개발 PER Band



자료: Fnguide, 교보증권 리서치센터

[도표 6] HDC현대산업개발 PBR Band



자료: Fnguide, 교보증권 리서치센터

[HDC현대산업개발 294870]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	4,191	4,256	4,147	4,313	4,585
매출원가	3,810	3,854	3,557	3,632	3,847
매출총이익	381	402	590	680	738
매출총이익률 (%)	9.1	9.4	14.2	15.8	16.1
판매비와관리비	185	217	342	239	247
영업이익	195	185	249	442	491
영업이익률 (%)	4.7	4.3	6.0	10.2	10.7
EBITDA	255	243	295	479	521
EBITDA Margin (%)	6.1	5.7	7.1	11.1	11.4
영업외손익	42	16	-21	-33	-39
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	97	85	164	242	329
금융비용	-47	-64	-39	-36	-43
기타	-9	-6	-146	-239	-326
법인세비용차감전순이익	237	200	228	409	452
법인세비용	64	45	58	60	55
계속사업순이익	173	156	170	349	397
중단사업순이익	0	0	1	0	-2
당기순이익	173	156	158	340	426
당기순이익률 (%)	4.1	3.7	3.8	7.9	9.3
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	173	156	158	340	426
지배순이익률 (%)	4.1	3.7	3.8	7.9	9.3
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-6	-7	-7	-7	-7
포괄순이익	167	149	151	333	419
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	167	149	151	333	419

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

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	640	314	562	224	497
당기순이익	0	0	158	340	426
비현금항목의 가감	253	215	114	27	-67
감가상각비	57	55	44	36	29
외환손익	-1	-2	8	8	8
자본법평가손익	0	0	0	0	0
기타	198	162	62	-16	-103
자산부채의 증감	222	13	215	-295	-101
기타현금흐름	165	87	74	153	239
투자활동 현금흐름	-143	-98	-68	-70	-71
투자자산	-14	-8	-5	-5	-5
유형자산	-65	-34	0	0	0
기타	-64	-56	-63	-65	-66
재무활동 현금흐름	-504	47	1,460	1,769	1,769
단기차입금	-367	123	1,867	1,867	1,867
사채	0	-70	-70	-70	-70
장기차입금	468	465	-50	50	50
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-40	-45	-45	-45	-45
기타	-565	-426	-243	-34	-34
현금의 증감	-6	266	1,923	1,820	2,111
기초 현금	564	558	825	2,748	4,568
기말 현금	558	825	2,748	4,568	6,679
NOPLAT	142	144	185	377	432
FCF	359	180	447	119	360

자료: HDC 현대산업개발, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	4,987	5,380	6,873	8,964	11,156
현금및현금성자산	558	825	2,761	4,589	6,670
매출채권 및 기타채권	1,935	1,749	1,489	1,582	1,611
재고자산	1,507	1,854	1,581	1,783	1,823
기타유동자산	987	953	1,042	1,009	1,053
비유동자산	2,029	2,081	2,050	2,028	2,015
유형자산	484	485	441	405	377
관계기업투자금	71	77	82	87	93
기타금융자산	524	739	739	739	739
기타비유동자산	950	780	788	796	806
자산총계	7,016	7,462	8,923	10,992	13,171
유동부채	3,148	3,510	4,975	6,767	8,622
매입채무 및 기타채무	1,117	1,320	1,130	1,058	1,049
차입금	1,137	1,340	3,207	5,074	6,941
유동상채무	462	429	220	220	220
기타유동부채	431	421	418	415	413
비유동부채	861	837	708	680	653
차입금	246	332	282	332	382
사채	249	200	130	60	-10
기타비유동부채	365	305	296	288	281
부채총계	4,008	4,347	5,682	7,447	9,276
지배지분	3,008	3,115	3,228	3,523	3,905
자본금	330	330	330	330	330
자본잉여금	1,603	1,606	1,606	1,606	1,606
이익잉여금	1,097	1,199	1,312	1,608	1,989
기타자본변동	-21	-21	-21	-21	-21
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	3,008	3,115	3,228	3,523	3,905
총차입금	2,161	2,356	3,885	5,724	7,564

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	2,626	2,363	2,399	5,159	6,467
PER	5.6	7.6	9.1	4.1	3.2
BPS	45,640	47,257	48,974	53,456	59,246
PBR	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4
EBITDAPS	3,870	3,683	4,475	7,268	7,910
EV/EBITDA	8.2	9.2	6.9	4.1	3.3
SPS	63,586	64,579	62,922	65,434	69,572
PSR	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3
CFPS	5,450	2,731	6,777	1,803	5,468
DPS	700	700	700	700	700

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	27.1	1.6	-2.6	4.0	6.3
영업이익 증가율	67.8	-5.5	34.7	77.7	11.2
순이익 증가율	244.3	-9.9	1.5	115.1	25.4
수익성					
ROIC	5.4	5.0	6.9	14.2	15.3
ROA	2.4	2.2	1.9	3.4	3.5
ROE	5.9	5.1	5.0	10.1	11.5
안정성					
부채비율	133.3	139.6	176.0	211.4	237.5
순차입금비율	30.8	31.6	43.5	52.1	57.4
이자보상배율	4.3	3.3	8.0	15.8	14.0

HDC 현대산업개발 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2024-10-15	매수	29,000	(29.27)	(6.55)					
2025-06-12	담당자 변경								
2025-06-12	매수	31,000	(23.16)	(17.58)					
2025-07-28	매수	31,000	(31.72)	(17.58)					
2026-01-21	매수	29,000							
2026-02-09	매수	29,000							

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.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 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_2025.12.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.4	2.9	0.7	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 예상되거나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하