

건설

HL D&I 014790

4Q25 Review: 레벨업 할 준비 완료

Feb 27 2026

BUY

유지

4Q25 Review: 레벨업 할 준비 완료

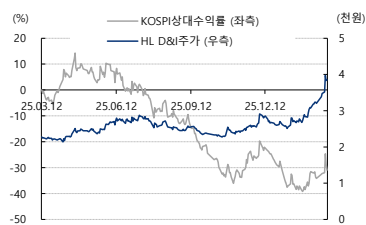
TP 5,000 원

상향

Company Data

현재가(02/26)	3,850 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	3,975 원
52 주 최저가(보통주)	2,140 원
KOSPI (02/26)	6,307.27p
KOSDAQ (02/26)	1,188.15p
자본금	2,452 억원
시가총액	1,458 억원
발행주식수(보통주)	3,786 만주
발행주식수(우선주)	901 만주
평균거래량(60 일)	23.3 만주
평균거래대금(60 일)	8 억원
외국인지분(보통주)	2.05%
주요주주	
에이치엘홀딩스 외 9 인	46.36%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	43.9	54.3	61.8
상대주가	12.9	-22.2	-32.3

HL D&I의 2025년 4분기 연결 매출액 5,321억원 (YoY +22.7%), 영업이익 210억원 (YoY +38.4%)을 기록. 주택건축의 적극적인 수주로 4Q25 수주잔고 6.3조 기록. 이는 역대 최고 규모이며 YoY +19% 수준. 울산역세권, 이천아미 등 분양을 올라오면서 전체적인 주택 부문 분양률 85% 달성. 개발건축 부문은 준공후 잔금효과로 GPM 18% 달성. 인프라 부문은 2021~2022년 고마진 사업장 준공되어가며 GPM 6.3%로 회복. 비용 선반영과 재무 안정화 조치가 동시에 이루어진 구간이며 동시에 이익 사이클은 회복되었던 구간으로 판단. 판관비와 법인세는 울산 역세권, 이천아미 일부 판촉비용과 자회사 이연법인세 관련 보수적 회계처리로 일회성 비용 선제반영

더 많아질 수주와 이익

HL D&I는 2026년 매출과 영업이익 개선 예상. 당사의 수도권 사업 비중은 70% 이상이며 수도권 지역의 분양세 회복은 긍정적. 4Q25 기준 2021년~2022년의 고원가율 현장 비중은 32% 수준이며 준공되며 원가율 개선 효과 지속 예상. 2024년 이후로 크게 증가해왔던 수주는 착공 후 매출 증대효과로 이어질것으로 예상. 자체사업 비중도 증가할 것을 예상하며 안정적인 이익 확보 기대. 인프라 부문의 2021~2022년 고마진 사업장 준공효과로 마진 개선 가능성 충분

투자의견 BUY, 목표주가 5,000원으로 상향

HL D&I에 대한 투자의견 BUY로 유지하고 목표주가는 5,000원으로 상향. 주택시장은 2021년 코로나 이후 새로운 국면에 왔다고 판단. 현재는 고원가율로 마진 훼손 기간을 지나 고원가율 현장의 준공 효과가 이루어지고 있는 과도기라고 판단. 그리고 분양 시장의 회복과 함께 자체사업 비중의 확대는 중장기적으로 안정적인 사업수지를 확보했다고 판단. 이에 Target PBR은 2021~2024년 평균 중단 수준인 0.39배로 상향 적용. 향후 개발건축과 인프라 부문의 원가율 개선 효과에 따라 추정치 상향 조정 가능성 존재

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2023.12	2024.12	2025.12E	2026.12E	2027.12E
매출액(십억원)	1,572	1,579	1,741	2,023	2,323
YoY(%)	6.8	0.4	10.3	16.2	14.8
영업이익(십억원)	51	58	80	103	120
OP 마진(%)	3.2	3.7	4.6	5.1	5.2
순이익(십억원)	31	21	16	45	62
EPS(원)	810	565	414	1,195	1,626
YoY(%)	22.2	-30.2	-26.8	188.9	36.0
PER(배)	2.5	3.9	6.5	3.2	2.4
PCR(배)	0.9	0.7	1.3	1.2	0.9
PBR(배)	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA(배)	10.5	9.5	3.9	2.2	0.6
ROE(%)	7.0	4.6	3.2	8.8	10.9

[건설/원전] 이상호

3771-9733

20250023@iprovest.com

[도표 1] HL D&I 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025P	2026E
매출액	325	407	477	532	472	491	523	536	1,579	1,741	2,023
인프라	43	50	67	95	106	107	116	113	283	255	442
개발/건축	254	326	379	406	334	352	375	390	1,141	1,365	1,450
해외	0.0	1.4	(0.1)	(1.6)	0.7	0.8	0.7	0.7	10.0	(0.3)	2.8
기타	6	6	5	7	6	6	6	7	23	23	#N/A
매출총이익	35	47	62	83	56	59	63	66	177	227	243
인프라	(4)	(1)	0	6	1	2	2	2	23	2	7
개발/건축	34	44	55	73	48	51	55	58	145	206	213
해외	(0)	0	0	(1)	0	0	0	0	1	(0)	0
기타	(1)	(2)	(1)	(1)	0	(1)	(1)	(1)	(4)	(4)	(2)
GPM	10.7%	11.6%	13.0%	15.7%	11.9%	11.9%	12.0%	12.3%	11.2%	13.1%	12.0%
인프라	-9.1%	-1.1%	0.7%	6.3%	1.0%	1.8%	1.5%	2.0%	8.0%	0.8%	1.6%
개발/건축	13.3%	13.4%	14.6%	18.0%	14.5%	14.6%	14.8%	14.9%	12.7%	15.1%	14.7%
해외	-	6.7%	-136.4%	32.3%	6.0%	3.0%	2.0%	5.0%	11.8%	157.2%	3.9%
기타	-12.1%	-26.7%	-26.6%	-11.5%	3.0%	-16.2%	-12.8%	-9.4%	-16.3%	-18.7%	#N/A
판매관리비	21	27	36	62	31	33	34	42	120	147	140
판매비율	6.4%	6.7%	7.6%	11.7%	6.6%	6.7%	6.4%	7.9%	7.6%	8.4%	6.9%
영업이익	14	20	26	21	25	26	29	24	58	80	103
OPM	4.4%	4.9%	5.4%	3.9%	5.3%	5.2%	5.6%	4.4%	3.7%	4.6%	5.1%
세전이익	4	12	4	6	13	14	16	13	31	25	56
당기순이익	3	9	3	1	11	11	14	10	21	16	45
(지배)순이익	3	9	3	1	11	11	14	10	21	16	45
NPM	1.0%	2.2%	0.6%	0.1%	2.3%	2.2%	2.6%	1.8%	1.4%	0.9%	2.2%
YoY											
매출	-18.5%	3.4%	35.0%	22.7%	45.4%	20.8%	9.7%	0.8%	0.4%	10.3%	16.2%
영업이익	-22.7%	77.0%	92.7%	38.4%	75.7%	29.5%	14.3%	13.2%	14.3%	38.9%	28.6%

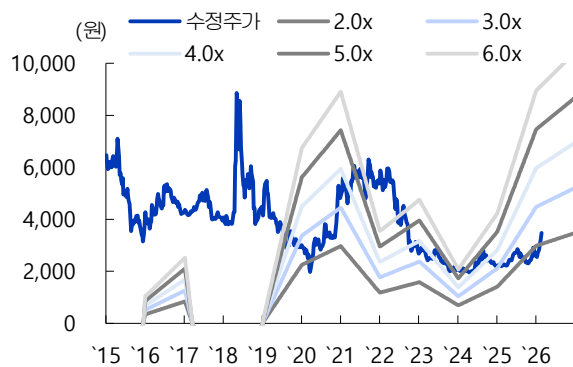
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] HL D&I 목표주가 산정표

구분	내용	비고
BPS (원)	12,742	2027E 조정 BPS 지배자본 기준
Target PBR (배)	0.39	과거 4 개년 종단 평균 P/B
적정주가 산출 (원)	5,011	BPS*PBR
목표주가 (원)	5,000	10 의자리 반올림
현재 종가 (원)	3,850	2026-02-26
상승 여력	29.9%	

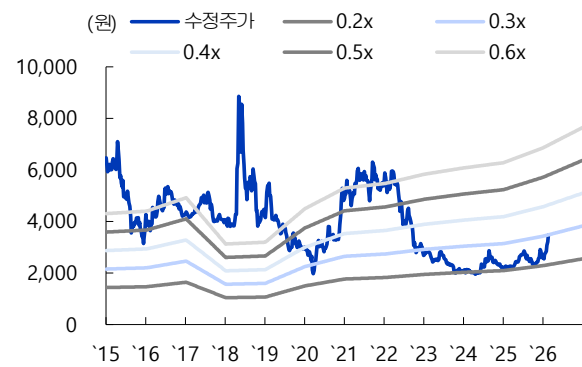
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] HL D&I PER Band



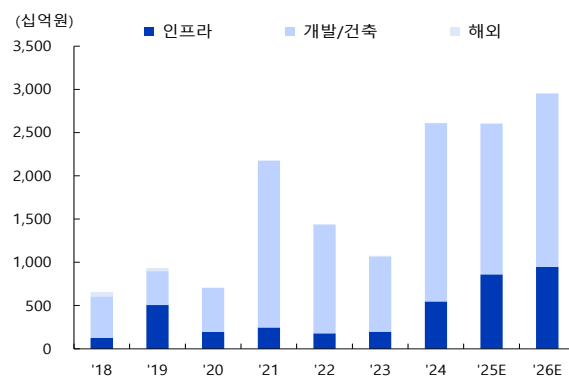
자료: Fnguide, 교보증권 리서치센터

[도표 4] HL D&I PBR Band



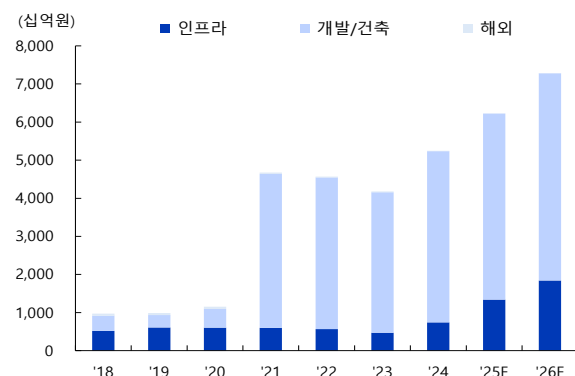
자료: Fnguide, 교보증권 리서치센터

[도표 5] HL D&I 사업부문별 신규수주



자료: Fnguide, 교보증권 리서치센터

[도표 6] HL D&I 사업부문별 수주잔고



자료: Fnguide, 교보증권 리서치센터

[HL D&I 014790]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	1,572	1,579	1,741	2,023	2,323
매출원가	1,419	1,401	1,514	1,780	2,040
매출총이익	153	177	227	243	284
매출총이익률 (%)	9.7	11.2	13.1	12.0	12.2
판매비와관리비	102	120	147	140	164
영업이익	51	58	80	103	120
영업이익률 (%)	3.2	3.7	4.6	5.1	5.2
EBITDA	68	77	98	119	134
EBITDA Margin (%)	4.3	4.9	5.6	5.9	5.8
영업외손익	-17	-27	-6	15	-12
관계기업손익	13	8	8	8	8
금융수익	11	10	57	77	50
금융비용	-45	-65	-76	-75	-75
기타	5	19	5	5	5
법인세비용차감전순이익	34	31	75	118	108
법인세비용	3	9	22	35	32
계속사업순이익	31	21	52	83	76
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	31	21	16	45	62
당기순이익률 (%)	2.0	1.4	0.9	2.2	2.6
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	31	21	16	45	62
지배순이익률 (%)	2.0	1.4	0.9	2.2	2.6
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-2	-2	-2	-2	-2
포괄순이익	29	19	13	43	59
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	29	19	13	43	59

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

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	31	-2	51	40	56
당기순이익	31	21	16	45	62
비현금항목의 가감	60	93	62	52	74
감가상각비	17	19	17	16	14
외환손익	0	0	0	0	0
자본법평가손익	-8	-2	-8	-8	-8
기타	51	75	52	45	68
자산부채의 증감	-80	-113	-12	-51	-49
기타현금흐름	20	-3	-15	-7	-31
투자활동 현금흐름	58	36	-12	-12	-12
투자자산	51	107	6	6	6
유형자산	-2	0	0	0	0
기타	9	-71	-18	-18	-18
재무활동 현금흐름	-67	-39	-40	-60	-60
단기차입금	89	101	6	-14	-14
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	52	84	18	18	18
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	-208	-224	-64	-64	-64
현금의 증감	22	-4	376	160	169
기초 현금	63	85	81	457	618
기말 현금	85	81	457	618	786
NOPLAT	46	41	56	72	84
FCF	-19	-53	62	38	49

자료: HL D&I, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	872	917	1,054	1,241	1,472
현금및현금성자산	85	81	457	618	786
매출채권 및 기타채권	523	593	459	472	514
재고자산	171	74	87	101	116
기타유동자산	94	168	51	50	55
비유동자산	852	786	758	732	708
유형자산	380	381	363	348	334
관계기업투자금	51	50	44	39	33
기타금융자산	188	99	99	99	99
기타비유동자산	234	256	252	247	243
자산총계	1,724	1,703	1,812	1,973	2,180
유동부채	834	965	1,040	1,136	1,260
매입채무 및 기타채무	344	366	443	562	708
차입금	62	138	144	131	117
유동성채무	172	261	249	237	225
비유동부채	256	200	203	206	210
차입금	434	264	282	302	323
사채	284	85	103	121	139
사채	52	75	75	75	75
기타비유동부채	99	104	104	106	109
부채총계	1,269	1,228	1,322	1,438	1,582
지배지분	456	475	490	536	597
자본금	245	245	245	245	245
자본잉여금	150	150	150	150	150
이익잉여금	61	79	95	140	201
기타자본변동	-2	-2	-2	-2	-2
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	456	475	490	536	597
총차입금	723	733	742	732	722

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

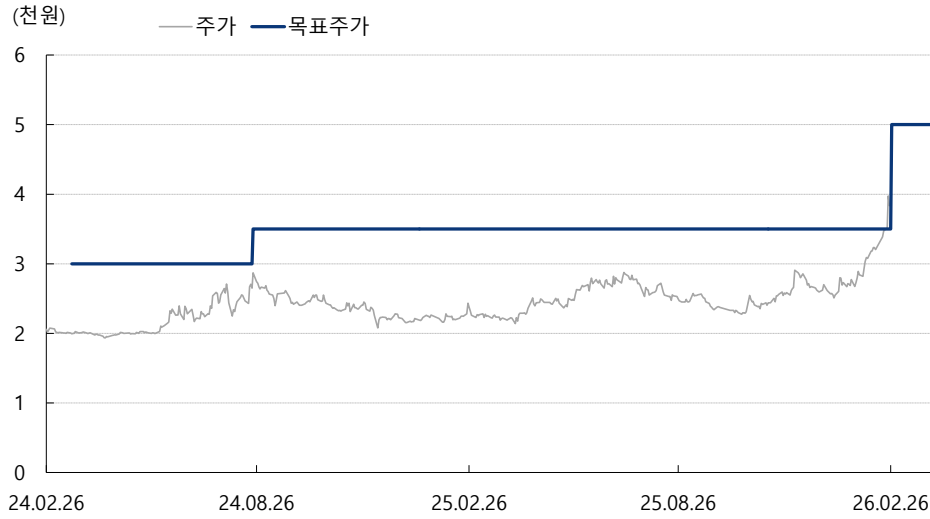
12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	810	565	414	1,195	1,626
PER	2.5	3.9	6.5	3.2	2.4
BPS	9,721	10,129	10,463	11,429	12,742
PBR	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3
EBITDAPS	1,458	1,653	2,092	2,546	2,865
EV/EBITDA	10.5	9.5	3.9	2.2	0.6
SPS	41,522	41,703	45,980	53,443	61,372
PSR	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
CFPS	-396	-1,128	1,330	806	1,048
DPS	0	0	0	0	0

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	6.8	0.4	10.3	16.2	14.8
영업이익 증가율	-3.7	14.3	38.9	28.6	16.0
순이익 증가율	22.2	-30.2	-26.8	188.9	36.0
수익성					
ROIC	6.6	5.3	8.5	16.3	24.5
ROA	1.8	1.2	0.9	2.4	3.0
ROE	7.0	4.6	3.2	8.8	10.9
안정성					
부채비율	278.5	258.7	269.5	268.4	265.0
순차입금비율	41.9	43.1	41.0	37.1	33.1
이자보상배율	1.2	1.5	1.6	2.1	2.5

HL D&I 최근 2 년간 목표주가 변동추이



최근 2 년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
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	(21.15)	(9.67)					
2024-08-23	매수	3,500	(28.72)	(21.57)					
2024-11-11	매수	3,500	(30.65)	(21.57)					
2024-12-23	매수	3,500	(32.53)	(21.57)					
2025-06-12	담당자 변경								
2025-06-12	매수	3,200	(16.94)	24.22					
2026-02-27	매수	5,000							

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