

대체투자팀

허재준 Analyst
jaejun.heo@samsung.com

종목 정보

BUY		
목표주가	31,000원	34.8%
현재주가	23,000원	
시가총액	1.5조원	
주식수 (유동주식 비중)	65,907,330주 (53.7%)	
52주 최저/최고	16,100원/27,100원	
60일-평균거래대금	74.5억원	

수익률

	1개월	6개월	12개월
HDC현대산업개발 (%)	-7.8	34.0	14.7
Kospi 지수 대비 (%pts)	-10.3	6.4	-2.7

주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자 의견	BUY	BUY	
목표주가	31,000	31,000	0.0%
2025E EPS	4,285	4,360	-1.7%
2026E EPS	6,021	5,754	4.6%

컨센서스

커버 증권사 수	16
목표주가	31,688
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL



리서치센터 리포트
바로가기

HDC현대산업개발 (294870)

2Q25 review; 놀라운 수익성과 상향 조정된 공급 계획

- 일반 건축 부문 적자 지속했으나, 자체 사업 높은 수익성(매출총이익률 38.4%)과 외주 주택 매출 상승이 이를 상회하며 영업이익(803억원) 컨센서스 9.9% 상회
- 분양 경기 위축에 대한 우려에도 불구하고, 동사는 올해 분양 계획을 기존 11,375세대에서 13,702세대로 상향(파주메디컬 클러스터 분양 일정 10월로 앞당겨짐)
- 하반기 일반 건축 수익성 회복 및 자체 사업 매출 증가에 따른 수익성 개선 기대되며, 주요 사업지 착공 본격화에 따른 중장기 성장 전망

WHAT'S THE STORY?

2분기 실적, 컨센서스 상회: HDC현대산업개발의 2Q25 연결 기준 매출액과 영업이익은 각각 1조 1,632억원(YoY +7.0%), 803억원(YoY +49.1%)으로, 영업이익은 컨센서스(731억원, Fnguide)를 9.9% 상회. 2분기 흑자 전환할 것으로 전망했던 일반 건축 부문의 적자가 지속(매출총이익률 -7.4%)되었으나, 자체 사업의 높은 수익성(매출총이익률 38.4%)과 외주 주택 매출 상승이 이를 상회하며 컨센서스 상회

오히려 상향 조정된 공급 계획: 6·27 대책 이후 분양 경기 위축에 따라 건설사들이 분양 계획을 지연시킬 것이라는 우려가 존재. 그러나 동사는 오히려 올해 분양 계획을 기존 11,375세대에서 13,702세대로 상향. 파주메디컬 클러스터 분양 일정이 올해 10월로 앞당겨졌기 때문. 또한 올해 입주를 앞둔 단지들의 분양률도 99%이며, 입주도 차질 없이 진행될 것으로 예상. 이러한 가운데 동사는 주요 사업지의 착공 본격화와 함께 가파른 성장 보일 것으로 전망

목표주가 및 BUY 투자 의견 유지: 일반 건축 부문이 적자를 지속했으나, 적자 폭은 상당히 완화되었으며 이러한 개선세는 하반기에도 지속될 것. 더불어 3분기에는 수원 아이파크 11, 12단지의 매출 인식에 따른 자체 사업 매출 증가도 기대되는 만큼 3분기 실적 개선세에 주목할 필요. 하반기에는 일반 건축 부문 수익성 회복과 자체 사업 매출 비중 확대에 따른 수익성 개선 전망. 중장기적인 관점에서도 주요 사업지 착공 본격화에 따른 실적 성장을 기대할 수 있기에 목표주가 및 BUY 투자 의견 유지

분기 실적

(십억원)	2Q25	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스 추정
매출액	1,163.2	7.0	28.4	15.0	11.2
영업이익	80.3	49.2	48.7	1.8	9.9
세전이익	73.7	16.5	27.7	-20.0	-8.8
순이익	52.7	11.2	-2.7	-24.1	-11.3
이익률 (%)					
영업이익	6.9				
세전이익	6.3				
순이익	4.5				

자료: HDC현대산업개발, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2024	2025E	2026E
Valuation (배)			
P/E	7.6	5.4	3.8
P/B	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	9.3	7.7	5.3
Div yield (%)	3.9	3	3
EPS 증가율 (%)	-10	81.4	40.5
ROE (%)	5.1	8.7	11.2
주당지표 (원)			
EPS	2,363	4,285	6,021
BVPS	48,537	52,595	58,121
DPS	700	700	700

HDC현대산업개발: 실적 추이 및 추정

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25E	4Q25E	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	955.4	1,087.2	1,088.6	1,125.0	905.7	1,163.2	1,183.9	1,167.3	3,298.3	4,190.8	4,256.2	4,420.2	4,652.8
(전년 대비, %)	-11.1	16.4	5.4	-2.1	-5.2	7.0	8.8	3.8	-2.0	27.1	1.6	3.9	5.3
1. 주택(자체)	74.3	52.7	87.6	186.3	227.2	212.1	311.7	278.2	153.3	441.2	400.9	1,029.2	1,222.4
(전년 대비, %)	-74.2	-14.1	151.8	228.6	205.8	302.7	255.8	49.3	56.7	187.7	-9.1	156.8	18.8
2. 주택(외주)	509.4	669.7	610.0	666.8	504.0	722.4	666.8	684.1	1,994.6	2,531.0	2,455.9	2,577.3	2,627.3
(전년 대비, %)	3.6	13.0	-13.5	-10.1	-1.1	7.9	9.3	2.6	-18.6	26.9	-3.0	4.9	1.9
3. 토목	76.0	82.7	73.3	75.9	61.5	76.9	72.9	73.1	386.8	271.4	307.9	284.4	315.3
(전년 대비, %)	59.6	23.4	7.5	-14.3	-19.1	-7.0	-0.6	-3.7	-18.5	-29.8	13.5	-7.7	10.9
4. 일반 건축	223.4	216.2	251.7	144.7	51.3	84.1	82.0	81.4	358.1	598.9	836.0	298.8	285.7
(전년 대비, %)	81.3	63.2	69.0	-25.5	-77.0	-61.1	-67.4	-43.7	210.3	67.2	39.6	-64.3	-4.4
5. 해외/기타	72.4	65.9	66.0	51.3	61.7	67.7	50.5	50.5	405.5	348.3	255.6	230.5	202.0
(전년 대비, %)	-41.6	-17.6	-13.7	-24.5	-14.7	2.8	-23.5	-1.6	79.3	-14.1	-26.6	-9.8	-12.3
매출총이익	82.4	112.9	97.7	109.1	106.6	145.7	177.0	173.0	316.5	380.7	402.0	602.1	731.8
(전년 대비, %)	-9.0	92.9	-6.8	-13.9	29.3	29.0	81.2	58.7	-36.2	20.3	5.6	49.8	21.5
1. 주택(자체)	21.7	8.9	12.9	54.0	72.9	81.4	99.4	89.6	23.6	58.4	97.6	343.4	404.0
2. 주택(외주)	45.3	80.5	67.7	44.0	33.8	62.8	59.3	62.3	133.5	226.0	237.5	218.2	252.2
3. 토목	13.2	17.9	12.0	7.1	8.5	7.9	11.2	12.5	92.2	34.9	50.2	40.1	48.6
4. 일반 건축	-4.3	3.4	-2.5	1.7	-17.5	-6.2	-0.3	0.1	0.6	17.1	-1.6	-24.0	3.8
5. 해외/기타	6.5	2.2	7.6	2.3	8.8	-0.3	7.3	8.5	66.5	44.3	18.4	24.3	23.2
매출총이익률 (%)	8.6	10.4	9.0	9.7	11.8	12.5	14.9	14.8	9.6	9.1	9.4	13.6	15.7
1. 주택(자체)	29.3	17.0	14.7	29.0	32.1	38.4	31.9	32.2	15.4	13.2	24.3	33.4	33.0
2. 주택(외주)	8.9	12.0	11.1	6.6	6.7	8.7	8.9	9.1	6.7	8.9	9.7	8.5	9.6
3. 토목	17.3	21.6	16.4	9.3	13.9	10.3	15.4	17.1	23.8	12.9	16.3	14.1	15.4
4. 일반 건축	-1.9	1.6	-1.0	1.2	-34.1	-7.4	-0.4	0.1	0.2	2.8	-0.2	-8.0	1.3
5. 해외/기타	8.9	3.3	11.5	4.5	14.3	-0.5	14.4	16.9	16.4	12.7	7.2	10.5	11.5
영업이익	41.6	53.8	47.5	41.8	54.0	80.3	109.4	103.2	116.4	195.3	184.6	346.9	463.7
(전년 대비, %)	-17.0	839.0	-23.5	-46.1	29.8	49.1	130.6	147.1	-57.4	67.8	-5.5	87.9	33.7
영업이익률 (%)	4.4	5.0	4.4	3.7	6.0	6.9	9.2	8.8	3.5	4.7	4.3	7.8	10.0
순이익	30.5	47.4	32.7	45.2	54.2	52.7	88.6	87.0	50.2	172.9	155.7	282.4	396.8
(전년 대비, %)	-24.6	211.1	-47.3	-18.2	77.8	11.1	171.0	92.5	-71.5	244.3	-9.9	81.4	40.5
순이익률 (%)	3.2	4.4	3.0	4.0	6.0	4.5	7.5	7.4	1.5	4.1	3.7	6.4	8.5
지배주주순이익	30.5	47.4	32.7	45.2	54.2	52.7	88.6	87.0	50.4	173.1	155.7	282.4	396.8
(전년 대비, %)	-24.9	213.0	-47.4	-18.2	77.8	11.1	171.0	92.5	-71.5	243.6	-10.0	81.4	40.5
지배주주순이익률 (%)	3.2	4.4	3.0	4.0	6.0	4.5	7.5	7.4	1.5	4.1	3.7	6.4	8.5

자료: HDC현대산업개발, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	3,298	4,191	4,256	4,420	4,653
매출원가	2,982	3,810	3,854	3,818	3,921
매출총이익	316	381	402	602	732
(매출총이익률, %)	9.6	9.1	9.4	13.6	15.7
판매 및 일반관리비	200	185	217	255	268
영업이익	116	195	185	347	464
(영업이익률, %)	3.5	4.7	4.3	7.8	10.0
영업외손익	5	42	16	17	63
금융수익	107	97	85	89	128
금융비용	63	47	64	59	66
지분법손익	8	0	0	-3	0
기타	-48	-9	-6	-10	-0
세전이익	121	237	200	364	526
법인세	71	64	45	82	129
(법인세율, %)	58.5	27.1	22.3	22.5	24.6
계속사업이익	50	173	156	282	397
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	50	173	156	282	397
(순이익률, %)	1.5	4.1	3.7	6.4	8.5
지배주주순이익	50	173	156	282	397
비지배주주순이익	-0	-0	0	0	0
EBITDA	163	255	243	394	503
(EBITDA 이익률, %)	4.9	6.1	5.7	8.9	10.8
EPS (지배주주)	764	2,626	2,363	4,285	6,021
EPS (연결기준)	762	2,623	2,363	4,285	6,021
수정 EPS (원)*	764	2,626	2,363	4,285	6,021

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024	2025E	2026E
유동자산	5,443	4,987	5,380	5,284	5,684
현금 및 현금등가물	564	558	825	912	1,286
매출채권	1	10	9	9	9
재고자산	1,575	1,507	1,854	1,924	1,935
기타	3,302	2,912	2,693	2,440	2,454
비유동자산	1,894	2,029	2,081	2,700	2,665
투자자산	621	595	816	883	887
유형자산	441	484	485	468	431
무형자산	13	11	12	10	8
기타	819	939	769	1,339	1,339
자산총계	7,336	7,016	7,462	7,985	8,349
유동부채	3,459	3,148	3,510	3,809	3,819
매입채무	191	236	220	228	229
단기차입금	1,512	1,137	1,340	1,502	1,502
기타 유동부채	1,756	1,775	1,950	2,079	2,088
비유동부채	975	861	837	824	825
사채 및 장기차입금	645	495	532	510	510
기타 비유동부채	331	365	305	314	315
부채총계	4,434	4,008	4,347	4,632	4,644
지배주주지분	2,894	3,008	3,115	3,352	3,705
자본금	330	330	330	330	330
자본잉여금	1,605	1,603	1,606	1,606	1,606
이익잉여금	974	1,097	1,199	1,437	1,790
기타	-14	-22	-20	-20	-20
비지배주주지분	8	0	0	0	0
자본총계	2,902	3,008	3,115	3,352	3,705
순부채	589	1,154	1,058	1,516	1,142

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024	2025E	2026E
영업활동에서의 현금흐름	-1,735	640	314	508	424
당기순이익	50	173	156	282	397
현금유출입이없는 비용 및 수익	256	253	215	120	106
유형자산 감가상각비	44	57	55	45	37
무형자산 상각비	3	3	3	2	2
기타	210	194	157	73	67
영업활동 자산부채 변동	-1,971	222	13	176	-13
투자활동에서의 현금흐름	1,271	-143	-98	-625	-5
유형자산 증감	-82	-65	-34	-17	0
장단기금융자산의 증감	438	1,026	-233	311	-5
기타	915	-1,105	169	-919	-1
재무활동에서의 현금흐름	677	-504	47	163	-44
차입금의 증가(감소)	795	-426	191	211	0
자본금의 증가(감소)	0	-2	3	0	0
배당금	-40	-40	-45	-45	-45
기타	-78	-37	-102	-3	0
현금증감	213	-6	266	87	374
기초현금	351	564	558	825	912
기말현금	564	558	825	912	1,286
Gross cash flow	306	426	370	402	503
Free cash flow	-1,817	575	280	490	424

참고: * 일회성 수익(비용) 제외

** 완전 회석, 일회성 수익(비용) 제외

*** P/E, P/B는 지배주주 기준

자료: HDC현대산업개발, 삼성증권 추정

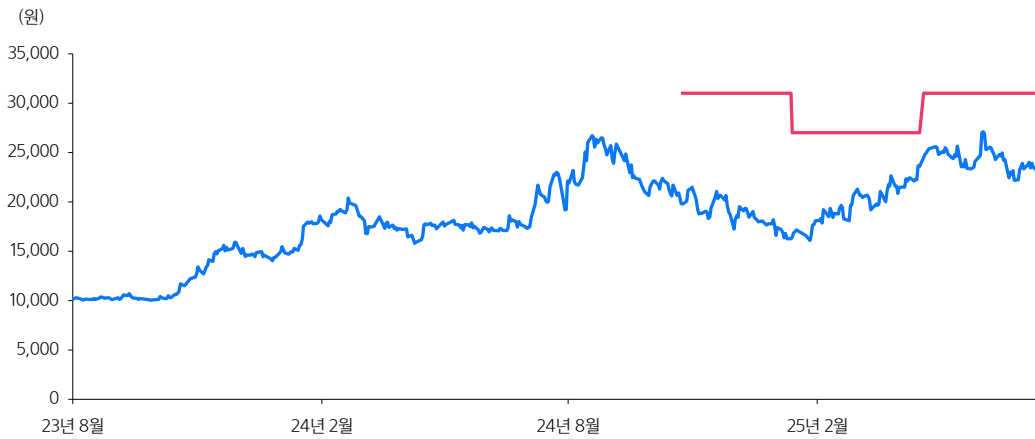
재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2022	2023	2024	2025E	2026E
증감률 (%)					
매출액	-2.0	27.1	1.6	3.9	5.3
영업이익	-57.4	67.8	-5.5	87.9	33.7
순이익	-71.5	244.3	-9.9	81.4	40.5
수정 EPS**	-71.5	243.6	-10.0	81.4	40.5
주당지표					
EPS (지배주주)	764	2,626	2,363	4,285	6,021
EPS (연결기준)	762	2,623	2,363	4,285	6,021
수정 EPS**	764	2,626	2,363	4,285	6,021
BPS	43,919	46,876	48,537	52,595	58,121
DPS (보통주)	600	700	700	700	700
Valuations (배)					
P/E***	13.1	5.6	7.6	5.4	3.8
P/B***	0.2	0.3	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	7.7	8.3	9.3	7.7	5.3
비율					
ROE (%)	1.7	5.9	5.1	8.7	11.2
ROA (%)	0.7	2.4	2.2	3.7	4.9
ROIC (%)	2.0	4.4	4.1	7.3	8.7
배당성향 (%)	78.5	26.0	28.8	15.8	11.2
배당수익률 (보통주, %)	6.0	4.8	3.9	3.0	3.0
순부채비율 (%)	20.3	38.4	34.0	45.2	30.8
이자보상배율 (배)	1.8	4.3	3.3	6.2	7.2

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2025년 7월 25일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2025년 7월 25일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2024/11/1	2025/1/21	4/28
투자의견	BUY	BUY	BUY
TP (₩)	31000	27000	31000
과리율 (평균)	-39.22	-26.05	
과리율 (최대or최소)	-30.65	-12.41	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

* 2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~15% 내외
SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL(중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2025. 6. 30 기준

매수(81.8%)·중립(18.2%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA