



HDC현대산업개발 (294870)

[3Q24 Review] 어서 오라 2025년

Buy(유지)

목표주가 35,000원, 현재 주가(10/25): 21,700원

Analyst 송유림 yurim.song@hanwha.com 3772-7152 / RA 이다연 dayeon.lee@hanwha.com 3772-7690

3Q24 Review: 영업이익, 시장 컨센서스 부합

- 3분기 매출액 1.1조 원, 영업이익 475억 원으로 각각 YoY +5.4%, -23.5% 기록. 시장 컨센서스 대비 매출액 0.9% 하회, 영업이익 2.7% 하회, 지배주주순이익 22.1% 하회.
- 총 매출액은 외주주택 매출 감소(YoY -13.5%)에도 불구하고 자체주택(+151.7%) 및 일반건축(+69%) 매출 증가에 힘입어 5.4% 성장을 기록. 영업이익 감소 사유로는 일반건축 준공 현장에서의 정산비용 반영과 수주 추진비 및 판촉비 등 판관비 증가가 주요했음.
- 3분기 누계 신규수주는 약 3.0조 원으로 연간 목표 4.8조 원의 62.5%를 달성했으며, 4분기 수주 계획 감안 시 목표 달성은 충분히 가능할 전망. 주택 분양 공급은 3600세대로 연간 1만 세대 분양 계획(연초 1.3만 세대)의 35.6%를 소화.
- 일반건축 부문에서의 추가 비용 반영 가능성이 존재하나 올해 4분기, 내년 1분기 중 대형 외주 및 자체 현장 준공 등 수익성 개선 요인도 자리하고 있어 실적 우려가 크지 않을 것으로 추정. 내년에는 인도기준 자체사업 준공(2~3분기, 약 3200억 원), 광운대 역세권 개발사업 매출화 등에 힘입어 이익 개선폭이 클 전망. 이후에는 후속 개발사업들의 착수를 확인해 나가는 과정에서 실적 기대감을 더 키울 수 있을 것으로 기대.

달라질 것 없는 성장의 그림

- 투자 의견 BUY와 목표주가 35,000원 유지. 목표주가는 12개월 예상 BPS에 목표배수 0.7배(예상 ROE 7.8%)를 적용해 산출. 순수 주택주로서 주택시장 회복기에는 건설 업종 내 가장 뚜렷한 선호 종목이 될 것으로 판단. 단기 주택지표 위축에 따른 주가 조정 시 매수 대응 유효. 현 주가는 12M Fwd. P/B 0.42배, P/E 5.1배 수준.

[표1] HDC 현대산업개발 2024년 3분기 실적

(단위: 십억 원)

	3Q23	2Q24	3Q24P			증감		차이	
			발표치	당사 추정치	컨센서스	YoY	QoQ	당사 추정치	컨센서스
매출액	1,033	1,087	1,089	1,082	1,099	5.4%	0.1%	0.6%	-0.9%
영업이익	62	54	47	41	49	-23.5%	-11.9%	16.2%	-2.7%
지배주주순이익	62	47	33	35	42	-47.4%	-31.0%	-7.7%	-22.1%
영업이익률	6.0%	5.0%	4.4%	3.8%	4.4%	-1.6%P	-0.6%P	0.6%P	-0.1%P
순이익률	6.0%	4.4%	3.0%	3.3%	3.8%	-3.0%P	-1.4%P	-0.3%P	-0.8%P

자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

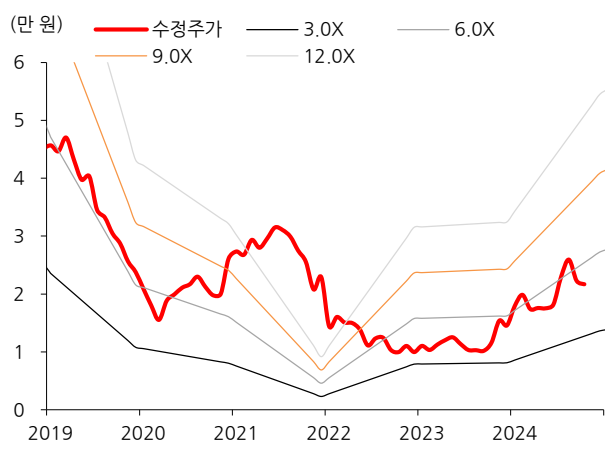
[표2] HDC현대산업개발의 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	955	1,087	1,089	1,163	961	1,186	1,262	1,486	4,191	4,294	4,896	5,149
YoY(%)	-11.1	16.4	5.4	1.2	0.6	9.1	16.0	27.8	27.1	2.5	14.0	5.2
자재주택	74	53	88	130	122	208	274	380	441	345	984	1,102
외주주택	509	670	610	685	511	631	647	750	2,531	2,474	2,539	2,714
토목/SOC	76	83	73	93	79	92	87	92	271	325	350	369
일반건축	223	216	252	189	182	188	187	196	599	880	753	694
기타	72	66	66	66	68	68	68	68	348	270	270	270
매출원가	873	974	991	1,037	856	1,049	1,115	1,304	3,810	3,875	4,324	4,507
매출원가율(%)	91.4	89.6	91.0	89.2	89.1	88.4	88.3	87.8	90.9	90.2	88.3	87.5
자재주택	70.7	83.0	85.3	82.9	82.3	83.0	83.5	82.9	86.8	80.9	83.0	82.0
외주주택	91.1	88.0	88.9	88.5	88.6	88.4	88.4	88.3	91.1	89.0	88.4	88.0
토목/SOC	82.7	78.4	83.6	82.3	83.0	81.0	81.8	82.3	87.2	81.7	82.0	82.0
일반건축	101.9	98.4	101.0	99.6	97.0	97.0	97.0	97.0	97.2	100.3	97.0	96.0
기타	91.1	96.6	88.5	87.8	91.0	91.0	91.0	91.0	87.2	91.0	91.0	91.0
판매비	41	59	50	56	44	58	53	60	185	206	215	221
판매비율(%)	4.3	5.4	4.6	4.8	4.6	4.9	4.2	4.0	4.4	4.8	4.4	4.3
영업이익	42	54	47	70	61	80	95	121	195	213	356	421
YoY(%)	-17.0	839.0	-23.5	-9.4	45.5	47.9	99.7	72.9	67.8	9.1	67.2	18.2
영업이익률(%)	4.4	5.0	4.4	6.0	6.3	6.7	7.5	8.2	4.7	5.0	7.3	8.2
영업외손익	4	9	0	-5	7	5	-4	1	42	9	9	16
세전이익	45	63	48	65	67	85	91	122	237	222	365	437
순이익	30	47	33	48	50	63	67	90	173	159	270	324
YoY(%)	-24.6	211.1	-47.3	-12.3	63.3	32.2	105.7	86.5	244.3	-8.0	69.8	19.9
순이익률(%)	3.2	4.4	3.0	4.2	5.2	5.3	5.3	6.1	4.1	3.7	5.5	6.3
지배주주순이익	30	47	33	48	50	63	67	90	173	159	270	324

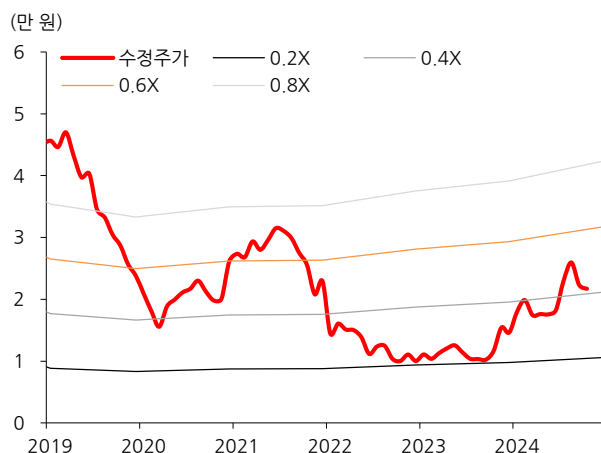
자료: HDC현대산업개발, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 12M Fwd. P/E 밴드



자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 12M Fwd. P/B 밴드



자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

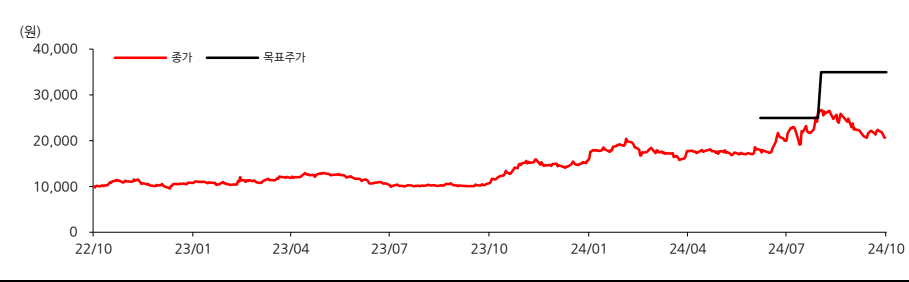
[Compliance Notice]

(공표일: 2024년 10월 28일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (송유림, 이다연)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[HDC현대산업개발 주가 및 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일시	2024.07.01	2024.07.01	2024.08.08	2024.08.26	2024.08.30	2024.09.12
투자의견	담당자변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	송유림	25,000	25,000	35,000	35,000	35,000
일시	2024.09.27	2024.10.10	2024.10.14	2024.10.28		
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy		
목표가격	35,000	35,000	35,000	35,000		

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.07.01	Buy	25,000	-16.98	4.00
2024.08.26	Buy	35,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2024년 09월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	94.3%	5.7%	0.0%	100.0%