

HLD&I

014790

Nov 11, 2024

Buy

유지

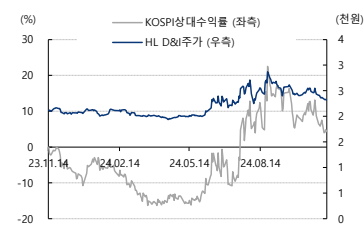
TP 3,500 원

유지

Company Data

현재가(11/07)	2,320 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	2,870 원
52 주 최저가(보통주)	1,937 원
KOSPI (11/07)	2,564.63p
KOSDAQ (11/07)	733.52p
자본금	2,452 억원
시가총액	878 억원
발행주식수(보통주)	3,786 만주
발행주식수(우선주)	901 만주
평균거래량(60 일)	4.5 만주
평균거래대금(60 일)	1 억원
외국인자분(보통주)	1.28%
주요주주	
에이치엘홀딩스 외 9 인	46.36%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-4.3	15.7	11.3
상대주가	-2.6	23.4	6.0



건설/부동산 백광제

3771-9252, seoha100@iprovest.com


KYOBO 교보증권

대형사를 뛰어 넘은 이익률 방어력

목표주가 3,500원 유지. 업황 둔화에도 높은 이익 레벨 달성

HLD&I에 대해 투자 의견 ‘매수’ 및 목표주가 3,500원 유지. 최근 주가는 2Q24 양호한 실적 발표에 힘입어 목표주가에 근접하는 주가 상승 이후, 업황 둔화 지속 및 3Q24 전반적인 건설업종 실적에 대한 눈높이 하락 여파로 부진한 모습을 보임. 하지만 3Q24 실적은 원자재가 등 건설업계 전반의 비용 상승 요인이 지속되고, 폭염·연휴 등에 따른 영업일수 감소로 주요 대형사 실적이 분기 역성장 기록 불구, HLD&I는 높은 원가 경쟁력을 바탕으로 분기 이익 성장뿐만 아니라 대형사 평균 이상의 영업이익률(3.7%)을 달성. 최근 건설업종에 대한 투자 심리가 크게 위축된 상황이지만, 당사는 ① 높은 분양가격 경쟁력으로 안정적인 이익 규모를 유지하고 있고, ② ‘2024년 ESG 평가’에서 건설사 중 유일하게 ‘A+’ 등급을 획득 하는 등 지속가능기업으로 가치를 인정받고 있고, ③ 주가 수준(‘24년 PER 3.1배)이 업계 최저 수준임을 감안하면 현재 주가 레벨에서는 매수 대응이 필요.

3Q24 영업이익 132억원(YoY +23.4%), 도급 사업 이익 증가

3Q24 매출액 3,532억원(YoY -14.2%), 영업이익 132억원(YoY +23.4%), 매출액 감소 불구, 도급사업 이익 증가에 힘입어 영업이익 개선. 매출액 : 토목(YoY -13.1%)·자체(YoY -53.8%)·도급(YoY -9.5%) 일부 사업 준공 및 영업이익 감소 영향으로 별도 매출액(-18.4%) 감소. 매출총이익(YoY -16.9%) : 매출액 감소 영향으로 도급(YoY +20.7%)을 제외한 토목(YoY -32.8%)·자체(YoY 적전) 기록으로 감소했으나, 전년 일회성 손실 비용 판관비 반영 등 기저효과로 영업이익 크게 개선.

‘24년 연간 영업이익 579억원(YoY +14.3%), 연간 영업이익 증가 전망

‘24년 연간 실적은 매출액 1.5조원(YoY -3.0%), 영업이익 579억원(YoY +14.3%), 자체 사업 준공 및 전년 분양 둔화 영향으로 연간 매출액 감소 예상되지만, 1분기 어닝 서프라이즈 및 성공적인 ‘24년 분양 실적으로 영업이익 크게 개선 전망.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2022.12	2023.12	2024.12E	2025.12E	2026.12E
매출액(십억원)	1,472	1,572	1,535	1,573	1,652
YoY(%)	-0.2	6.8	-2.4	2.5	5.0
영업이익(십억원)	53	51	58	67	71
OP 마진(%)	3.6	3.2	3.8	4.3	4.3
순이익(십억원)	25	31	29	43	54
EPS(원)	663	810	753	1,135	1,419
YoY(%)	-72.5	22.2	-7.0	50.7	25.0
PER(배)	4.0	2.5	3.1	2.0	1.6
PCR(배)	1.5	0.9	0.9	0.8	0.7
PBR(배)	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA(배)	10.9	10.5	9.5	8.1	7.3
ROE(%)	5.9	7.0	6.1	8.5	9.7

[도표 1] 분기 실적 추정									(단위: 십억원)	
(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2023	2024
매출액(좌)	336.7	390.5	411.5	433.3	398.5	393.3	353.2	390.0	1,581.7	1,535.0
YoY (%)	12.5%	3.5%	15.2%	-1.1%	18.4%	0.7%	-14.2%	-10.0%	7.4%	-3.0%
매출액(별도)	324.4	369.4	394.3	410.0	375.0	356.4	322.7	351.0	1,498.1	1,405.0
토목	51.9	54.1	69.2	122.4	58.9	82.5	59.0	99.3	297.6	299.7
자체	23.0	57.6	65.7	19.0	97.5	33.8	23.9	36.8	165.3	192.0
도급 등	235.2	249.5	250.7	258.0	209.2	228.8	233.8	200.8	993.4	872.6
해외/기타	14.3	8.2	8.7	10.6	9.4	11.3	6.0	14.0	41.8	40.7
연결자회사	12.3	21.1	17.2	23.3	23.5	36.9	30.5	39.0	83.6	130.0
매출원가	305.1	356.9	367.9	389.5	358.1	346.0	317.0	352.1	1,419.4	1,373.1
매출원가(별도)	293.6	341.9	358.7	370.2	345.5	314.6	292.9	320.0	1,364.4	1,273.0
토목	47.9	49.0	63.4	109.0	55.9	75.0	55.1	90.9	269.3	276.9
자체	21.3	47.4	52.2	15.7	72.3	27.1	24.1	34.9	136.6	158.4
도급 등	214.0	232.9	228.0	234.6	202.8	200.6	206.4	179.0	909.5	788.8
해외/기타	10.4	12.6	15.1	10.9	14.5	11.9	7.3	15.2	49.0	48.8
연결자회사	11.5	15.0	9.2	19.3	12.6	31.4	24.1	32.0	55.0	100.1
매출원가율(%)	90.6	91.4	89.4	89.9	89.9	88.0	89.7	90.3	89.7	89.5
별도(%)	90.5	92.6	91.0	90.3	92.1	88.3	90.8	91.2	91.1	90.6
토목	92.3	90.6	91.6	89.1	94.9	90.9	93.4	91.6	90.5	92.4
자체	92.4	82.3	79.5	82.6	74.2	80.2	100.8	94.8	82.6	82.5
도급 등	91.0	93.3	90.9	90.9	96.9	87.7	88.3	89.2	91.6	90.4
해외/기타	72.7	153.7	173.6	102.8	154.3	105.8	121.0	108.0	117.2	120.0
연결자회사	93.8	71.0	53.5	83.0	53.7	84.9	79.0	82.0	65.8	77.0
매출총이익	31.6	33.6	43.6	43.8	40.4	47.3	36.2	37.9	152.6	161.9
YoY (%)	-0.5	0.1	0.3	0.0	-0.1	0.2	-0.2	0.0	0.0	0.1
매출총이익(별도)	30.9	27.5	35.6	39.8	29.5	41.8	29.8	30.9	133.8	132.0
토목	4.0	5.1	5.8	13.4	3.0	7.5	3.9	8.4	28.3	22.8
자체	1.8	10.2	13.5	3.3	25.2	6.7	-0.2	1.9	28.8	33.6
도급 등	21.2	16.6	22.7	23.4	6.4	28.2	27.4	21.8	83.9	83.8
해외/기타	3.9	-4.4	-6.4	-0.3	-5.1	-0.7	-1.3	-1.1	-7.2	-8.1
연결자회사	0.8	6.1	8.0	4.0	10.9	5.6	6.4	7.0	18.9	29.9
영업이익	8.9	10.1	10.7	21.0	18.3	11.2	13.2	15.2	50.7	57.9
순이익	5.7	0.4	7.8	16.7	11.9	5.5	4.8	6.3	30.7	28.5

자료: 교보증권 리서치센터

[HL D&I 014790]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	1,472	1,572	1,535	1,573	1,652
매출원가	1,327	1,419	1,373	1,396	1,466
매출총이익	145	153	162	177	186
매출총이익률 (%)	9.9	9.7	10.5	11.3	11.3
판매비와관리비	93	102	104	110	115
영업이익	53	51	58	67	71
영업이익률 (%)	3.6	3.2	3.8	4.3	4.3
EBITDA	72	68	74	82	85
EBITDA Margin (%)	4.9	4.3	4.8	5.2	5.1
영업외손익	-16	-17	-16	-12	-2
관계기업손익	14	13	10	11	12
금융수익	10	11	14	15	17
금융비용	-29	-45	-48	-47	-45
기타	-11	5	8	9	13
법인세비용차감전순이익	37	34	42	55	69
법인세비용	12	3	13	12	15
계속사업순이익	25	31	29	43	54
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	25	31	29	43	54
당기순이익률 (%)	1.7	2.0	1.9	2.7	3.3
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	25	31	29	43	54
지배순이익률 (%)	1.7	2.0	1.9	2.7	3.3
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	4	-2	-2	-2	-2
포괄순이익	29	29	26	41	52
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	29	29	26	41	52

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

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	-15	31	60	73	85
당기순이익	25	31	29	43	54
비현금항목의 가감	44	60	74	68	65
감가상각비	19	17	16	14	13
외환손익	0	0	0	0	0
자본법평가손익	-3	-8	-10	-11	-12
기타	29	51	69	65	64
자산부채의 증감	-90	-80	9	9	14
기타현금흐름	6	20	-51	-47	-47
투자활동 현금흐름	0	58	37	37	37
투자자산	-22	51	-2	-2	-2
유형자산	0	-2	0	0	0
기타	22	9	39	39	39
재무활동 현금흐름	-18	-67	-69	-68	-71
단기차입금	56	89	-30	-10	-1
사채	0	0	0	-10	-10
장기차입금	111	52	-3	-13	-25
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-9	0	0	0	0
기타	-175	-208	-36	-35	-35
현금의 증감	-33	22	-1	13	24
기초 현금	95	63	85	85	97
기말 현금	63	85	85	97	122
NOPLAT	36	46	39	53	56
FCF	-35	-19	65	76	83

자료: HL D&I, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	767	872	887	915	954
현금및현금성자산	63	85	85	97	122
매출채권 및 기타채권	410	523	534	546	558
재고자산	210	171	174	178	181
기타유동자산	84	94	94	94	94
비유동자산	901	852	837	824	812
유형자산	384	380	364	350	337
관계기업투자금	91	51	53	55	56
기타금융자산	189	188	188	188	188
기타비유동자산	236	234	232	231	230
자산총계	1,667	1,724	1,724	1,738	1,766
유동부채	679	834	803	793	800
매입채무 및 기타채무	354	344	339	334	334
차입금	96	62	32	22	21
유동성채무	151	172	179	186	194
기타유동부채	79	256	253	250	250
비유동부채	561	434	436	418	386
차입금	288	284	281	268	243
사채	182	52	52	42	32
기타비유동부채	91	99	104	109	111
부채총계	1,240	1,269	1,240	1,211	1,185
지배지분	427	456	484	527	581
자본금	245	245	245	245	245
자본잉여금	150	150	150	150	150
이익잉여금	31	61	89	132	186
기타자본변동	-2	-2	-2	-2	-2
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	427	456	484	527	581
총차입금	745	723	699	674	648

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	663	810	753	1,135	1,419
PER	4.0	2.5	3.1	2.0	1.6
BPS	9,115	9,721	10,330	11,246	12,393
PBR	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
EBITDAPS	1,526	1,458	1,578	1,752	1,806
EV/EBITDA	10.9	10.5	9.5	8.1	7.3
SPS	38,884	41,522	40,546	41,558	43,636
PSR	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1
CFPS	-742	-396	1,377	1,629	1,763
DPS	0	0	0	0	0

재무비율

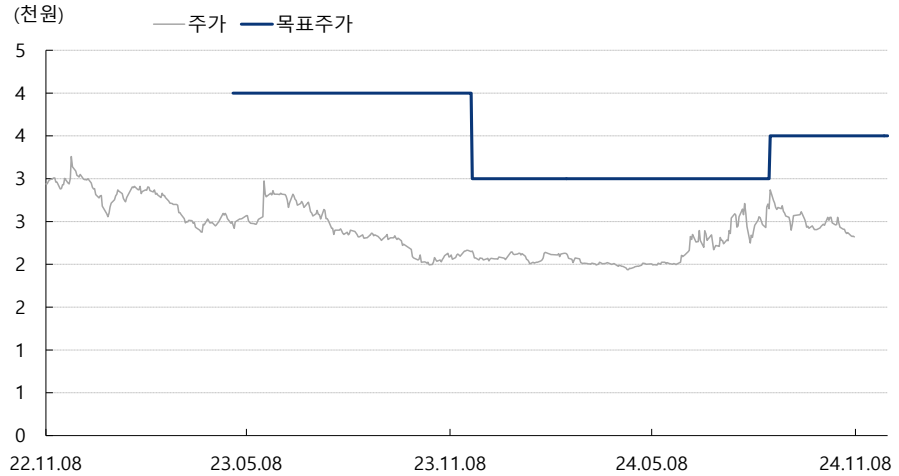
단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	-0.2	6.8	-2.4	2.5	5.0
영업이익 증가율	-33.0	-3.7	14.3	16.5	5.7
순이익 증가율	-74.9	22.2	-7.0	50.7	25.0
수익성					
ROIC	6.9	6.6	5.5	7.3	7.7
ROA	1.6	1.8	1.7	2.5	3.1
ROE	5.9	7.0	6.1	8.5	9.7
안정성					
부채비율	290.3	278.5	256.1	229.8	204.1
순차입금비율	44.7	41.9	40.5	38.8	36.7
이자보상배율	1.9	1.2	1.3	1.6	1.7

HL D&I [014790]

대형사를 뛰어 넘은 이익을 방어력

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
2023.04.26	매수	4,000	(40.07)	(25.63)					
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	(28.63)	(21.57)					
2024.11.11	매수	3,500							

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.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사항목 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자 2024.09.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.0	3.3	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 투자가 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