HDC현대 산업개발 (294870)

이태환 tachwantee@daishin.com

F자의견 BUY
매수, 신규
6개월 25,000
목표주가 신규
현재주가 신규
(24,03,27) 17,860

KOSPI	2,755.11
시가총액	1,177십억원
시가총액비중	0.05%
자본금(보통주)	330십억원
52주 최고/최저	20,400원 / 9,970원
120일 평균거래대금	63억원
외국인지분율	16.81%
주요주주	HDC 외 7 인 43.01%
	국민연금공단 6.55%

주가수익률(%)	1M	ЗМ	6M	12M
절대수익률	-7.1	23.7	74.8	66.0
상대수익률	-11.5	17.3	56.4	45.1



Initiation

확실히 강해졌다

- '23년 분양성과 바탕으로 낮아진 부동산 PF 우발채무 상태
- 순차입금 감소로 재무건전성 향상. 자체개발사업 전개 기틀을 마련
- 자체사업 수주잔고 10.5조원, 연내 4.5조원 광운대역세권 사업 착공

투자의견 매수, 목표주가 25,000원으로 커버리지 개시

목표주가 25,000원은 2024E BPS 48,288원에 타깃 PBR 0.53배를 적용. 타깃 PBR은 PBR-ROE에 근거하여 산출한 이론 PBR을 25% 할인. 국내 주택 시황 하강에 따른 분양시장 불확실성을 반영

확실히 강해졌다

국내 종합건설사 중 자체사업 비중이 전통적으로 높았으나, 주택 시황 하 강 국면에서 도급 사업 비중이 확대되며 수익성은 과거 대비 저하. 하지만. 건설주 소외 국면에서도 차별화된 주가 상승세를 보여주고 있는 종목

- 1) '23년 성공적인 분양 성과(11,566세대) 및 본PF 전환을 통해 미착공 PF 우발채무 규모를 약 4,500억원(도급 3,500억원, 정비 1,000억원) 내외로 안정적으로 관리 중. 남은 사업지도 분양 사업성이 양호한 천안 지역
- 2) '23년 순차입금 감소(-0.4조원)로 별도 기준 부채비율이 120% 내외로 줄어들어 재무건전성이 높아졌으며, 이는 '24년~'26년 중 착공이 예상되는 대규모 자체개발사업을 전개하는데 든든한 버팀목이 될 것
- 3) 동사가 보유한 자체사업 수주잔고는 '23년말 기준 10.5조원 레벨이며, 올해 8월 4.5조원 규모의 광운대 역세권 사업이 착공 예정. 자체사업 매출 인식 회계 기준 변경(인도→진행)에 따라 매출 성장은 당장 올해부터 시작

가지고 있어야 할 건설주

불확실한 국내 주택 업황에서도 중장기 이익 성장성이 높으며, 밸류에이션 부담도 여전히 낮은 수준. 상/하반기 어느 시점에도 모두 편안하게 가져갈 수 있는 종목이 될 것. 다만, 소송 진행상황 및 올해 분양률은 관찰 필요

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원 , 배, %)

	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	3,364	3,298	4,191	4,353	5,055
영업이익	273	116	195	265	342
세전순이익	294	121	237	302	377
총당기순이익	176	50	173	219	274
지배지분순이익	177	50	173	218	274
EPS	2,679	764	2,626	3,315	4,154
PER	8.5	13.1	5.6	5.3	4.2
BPS	43,659	43,913	45,640	48,288	51,764
PBR	0.5	0.2	0.4	0.4	0.3
ROE	6.3	1.7	5.9	7.1	8.3

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출 자료: HDC현대산업개발, 대신증권 Research Center

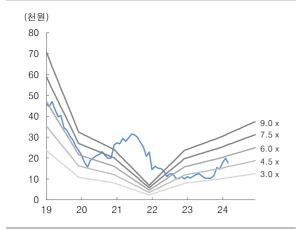
표 1. HDC 현대산업개발 목표주가 산출

(단위: 원, 배, %)

		비고
BPS	48,288	HDC 현대산업개발 2024E BPS
Target PBR	0,53	적정 PBR을 25% 할인 적정 PBR = (ROE-g) / (COE-g) 1) HDC 현대산업개발 24E ROE: 7.06% 2) 영구성장률(g): 1,33% 3) 자기자본비용: 9,33% (Rf: 4,0%, Rm: 10%, 104주베타 0,89)
적정주가	25,245	BPS * Target PBR
목표주가	25,000	25,245=25,000
현재주가	17,860	2024,03,27. 기준
현재 PBR	0.4	
상승여력(%)	40,0	

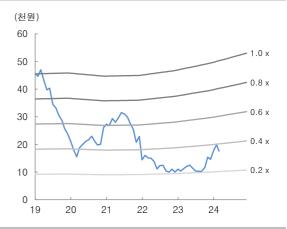
자료: 대신증권 Research Center

HDC 현대산업개발 12MF PER 밴드



자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

HDC 현대산업개발 12MF PBR 밴드



자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

HDC 현대산업개발 연간/분기 실적 추정

(단위: 십억원,%)

	(단위)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E
연결 매출액	(십억원)	1,075	934	1,033	1,149	931	1,084	1,153	1,184	4,191	4,353
YoY	(%)	-13.4	16.1	11.6	3.1	13,8	17.7	12,2	20.4	27.1	3.9
QoQ	(%)	-19.0	16.5	6.3	2.7	-10.6	20,5	1.4	10.1		
자체주택	(십억원)	320	97	68	100	55	127	161	91	585	434
외 주주 택	(십억원)	460	557	672	699	590	641	636	680	2,387	2,547
토목	(십억원)	48	67	68	89	59	97	101	132	271	388
일반건축	(십억원)	123	133	149	194	156	153	184	205	599	697
해외	(십억원)	15	9	18	27	29	31	39	48	69	148
기타	(십억원)	105	65	40	42	38	32	28	26	251	124
연결 종 속	(십억원)	4	6	19	-1	4	4	4	3	28	15
연결 매출총이익	(십억원)	91	59	105	127	94	113	120	124	381	451
GPM	(%)	8.4	6.3	10.1	11.0	10.1	10.4	10.4	10.5	9.1	10.4
자체주택	(십억원)	41	16	3	11	6	14	18	10	71	49
외주주택	(십억원)	37	53	67	60	51	55	55	60	216	221
토목	(십억원)	1	3	12	19	10	16	17	22	35	65
일반건축	(십억원)	-9	-3	8	21	13	12	15	17	17	57
해외	(십억원)	2	-24	3	3	4	4	5	6	-16	19
기타	(십억원)	13	7	6	5	5	4	3	3	31	15
연결 종 속	(십억원)	5	7	6	7	6	7	6	5	26	25
연결 영업이익	(십억원)	50	6	62	77	54	66	71	74	195	265
YoY	(%)	-153,2	-91.4	-10.8	4.3	7.4	1,055.2	14.6	-5.0	67.8	35.5
QoQ	(%)	-32.6	-88.6	981.8	24.9	-30.6	23.2	7.3	3.6		
OPM	(%)	4.7	0.6	6.0	6.7	5.8	6.1	6.2	6.2	4.7	6.1
연결 지배순이익	(십억원)	41	15	62	55	46	55	59	58	173	218
YoY	(%)	-153.7	-77.5	114.8	85.6	12.7	264.8	-5.0	6.0	243.6	26.2
QoQ	(%)	36.4	-62.7	310.8	-11.3	-17.2	20.9	6.9	-1.0		
NIM	(%)	3.8	1.6	6.0	4.8	4.9	5.1	5.1	4.9	4.1	5.0
[수주잔고]											
수주잔고	(십억원)	30,470	30,231	29,884	30,405	30,422	30,614	30,756	31,204	30,405	31,204
YoY	(%)	-8.4	-2.3	-3.4	-3.9	-0.2	1.3	2.9	2.6	-3.9	2.6

'23년 공급 실적 및 '24년 공급 계획

(단위: 세대, %)

2023년 중	공급 실적						
				세대수			
구분	사업지명	지역	돠	정비	자체/	분양률	비고
			조합	일반	민간수주		
	올림픽파크포레온(둔촌주공)	서울		1,197		100%	도시정비
10	마포더클래시(아현 2)	서울		27		100%	도시정비
1Q	대구 범어우방 1 차	광역시	275			100%	도시정비
	충북음성아이파크	기타 지방			773	64%	민간수주
2Q	올림픽파크포레온(둔촌주공)	서울	1,550			100%	도시정비
2Q	DMC 가재울아이파크	서울		161		100%	도시정비
	광명센트럴아이파크(광명 4R)	인천/경기		425		100%	도시정비
3Q	부산대연디아이엘	광역시		1,191		100%	도시정비
30	춘천 레이크시티 아이파크	기타 지방			874	100%	민간수주
	둔산자이아이파크	광역시		676		100%	도시정비
	강릉 오션시티 아이파크	기타 지방			794	85%	민간수주
	보문센트럴아이파크	서울	112	87		100%	도시정비
40	군산레이크시티아이파크	기타 지방			722	60%	민간수주
4Q	이문아이파크자이	서울		822		96%	도시정비
	부산대연디아이엘	광역시	934			100%	도시정비
	청주가경 6 단지	기타 지방			946	100%	자체
소계			2,871	4,586	4,109		
총계				11,566		94%	

지역	2024년 공	급 계획						
전한 대한					세대수			
지난센트럴아이파크 기타 지방 328 410 100% 지체 도시정비 이문아이파크자이(이문 3 구역)오피스템) 서울 328 510 도시정비 인산부송 4 지구 IPARK 기타 지방 1,473 511 인간수주 도시정비 인산부송 4 지구 IPARK 기타 지방 7의한양면립 서울 108 528 921 도시정비 대구 범어무방 1차 광역시 120 도시정비 당원산월 2 구역 기타 지방 36 도시정비 당원산월 2 구역 기타 지방 36 도시정비 도시정비 장원산월 2 구역 기타 지방 36 도시정비 도시정비 장원산월 2 구역 기타 지방 36 도시정비 도시정비 전반성성 5 지구 기타 지방 1,167 인간수주 흥은 13 구역 서울 48 409 도시정비 광유단 역세권 선천/경기 중은 13 구역 서울 409 도시정비 공원 5 시정비 공원 11 구역 서울 2 24 82 도시정비 제기 1 구역 서울 224 82 도시정비 제기 1 구역 서울 255 282 도시정비 전실진주 서울 622 338 도시정비 전실진주 서울 622 338 도시정비 전실진주 서울 255 282 도시정비 전실진주 서울 255 282 도시정비 장실진주 서울 255 282 도시정비 장실진주 서울 622 338 도시정비 전실진주 서울 622 338 도시정비 장실진주 성을 대한생경기 373 도시정비 광주학동 4 광역시 1,445 도시정비 5시청비 광주학동 4 광역시 1,445	구분	사업지명	지역	돠	 정비	자체/	분양률	비고
이문아이따크자이이문 3 구역(오피스텔) 서울 1,473 5원신월 2 구역 기타 지방 1,473 511 도시정비 인산수속 4 지구 PARK 기타 지방 7의한양연립 서울 108 511 인간수주 도시정비 인간수주 도시정비 관주인약으로 서울 68 도시정비 대구 범어우방 1 차 광역시 기타 지방 36 도시정비 당원신월 2 구역 기타 지방 36 도시정비 전간성성 5 지구 기타 지방 36 도시정비 전간수주 환원 역세권 원산성성 5 지구 기타 지방 365 민간수주 홍은 13 구역 서울 409 도시정비 광윤대 역세권 서울 409 도시정비 경기 구역 서울 2078 지체 17 구역 서울 224 82 도시정비 제기 1 구역 서울 224 82 도시정비 전상성 6 지구(천만부대 1 지구) 기타 지방 92 도시정비 관심전주 산물 622 338 도시정비 관심전주 수일 당라당성 6 지구(천만부대 1 지구) 기타 지방 1,282 모시장비 공주학동 4 광역시 1,445 1,282				조합	일반	민간수주		
1Q 창원산월 2 구역 기타 지방 1,473 511 모시장비 인간수주 구의한양연립 서울 108 511 인간수주 도시정비 인간수주 도시정비 102 소계 1,581 328 921 도시정비 102 소계 120 도시정비 120 도시정비 173 도시정비 173 도시정비 173 도시정비 5천산월 2 구역 기타 지방 36 도시정비 도시정비 5천산월 2 구역 기타 지방 36 도시정비 173 도시정비 5천산월 5 지구 기타 지방 1,167 인간수주 흥은 13 구역 서울 409 도시정비 광운대 역세권 서울 409 도시정비 광운대 역세권 서울 2,078 지체 30 소계 179 보이 4,294 도시정비 179 보이 4,294 보이		서산센트럴아이파크	기타 지방			410	100%	자체
의산부송 4 지구 IPARK 구의한양연립 서울 108 511 민간수주 도시정비 1Q 소계 1,581 328 921 관주 환주운임주공 3 단지 광역시 120 도시정비 구의한양연립 서울 68 도시정비 다구 범어우방 1 차 광역시 173 도시정비 도시정비 장원신월 2 구역 기타 지방 36 도시정비 도시정비 전시정비 참원신월 2 구역 기타 지방 36 도시정비 전시정비 천안성성 5 지구 기타 지방 1,167 민간수주 흥은 13 구역 서울 409 도시정비 광운대 역세권 서울 2,078 지체 30 소계 1구역 서울 224 82 도시정비 대구 범어우방 2 차 광역시 92 도시정비 도시정비 전시점비 사울 255 282 도시정비 대구 범어우방 2 차 광역시 92 도시정비 도시정비 전시점비 사울 255 282 도시정비 전시점비 전시점비 사용 1,282 도시정비 도시정비 장산성성 6 지구(천안부대 1 지구) 기타 지방 1,282 민간수주 안양박달신한 인천/경기 373 도시정비 공주학동 4 광역시 1,445 모시정비 도시정비 도시정비 공주학동 4 광역시 1,445		이문아이파크자이(이문 3 구역)(오피스텔)	서울		328			도시정비
지역한 연합 사용 108 모시정비 10 소계 기억 기타 지방 2078 기단 지원 108 모시정비 10 소계 기업 수역 사용 120 모시정비 구의한 연합 사용 68 모시정비 대구 범어우방 1 차 광역시 173 로시정비 조심시원을 2 구역 기타 지방 36 모시정비 도시정비 조심시원을 2 구역 기타 지방 36 모시정비 도시정비 조심시원을 2 구역 기타 지방 36 모시정비 도시정비 조심시원을 2 구역 기타 지방 1,167 민간수주 의 고지암 역세권 인천/경기 355 민간수주 흥은 13 구역 사용 409 모시장비 광운대 역세권 시율 2,078 지체 30 소계 보안 역세권 인천/경기 254 238 모시정비 대구 범어우방 2 차 광역시 92 모시정비 대구 범어우방 2 차 광역시 92 모시정비 도시정비 전상성 6 지구(천안부대 1 지구) 기타 지방 92 모시정비 전산성성 6 지구(천안부대 1 지구) 기타 지방 1,282 민간수주 인양박달신한 인천/경기 373 모시정비 관심시원 광역시 1,445 모시정비 되었다. 보안 역사로 1,445 모시정비 되었다. 보안 약약 4 사용 1,445 모시정비 지기 1 구역 사용 255 282 모시정비 전산성성 6 지구(천안부대 1 지구) 기타 지방 1,282 민간수주 인양박달신한 인천/경기 373 모시정비 광주학동 4 광역시 1,445 모시정비 되었다. 보안 전상비 된 전신시점에 1,445 모시정비 되었다. 보안 전상비 된 전신시점에 1,445 모시정비 되었다. 보안 전상비 된 전신시점에 1,445 모시정비 된 도시정비	1Q	창원신월 2 구역	기타 지방	1,473				도시정비
10 소계 1,581 328 921		익산부송 4 지구 IPARK	기타 지방			511		민간수주
공주은암주공 3 단지 광역시 120 도시정비 구의한양연립 서울 68 도시정비 다구 범어우방 1 차 광역시 173 중원신월 2 구역 기타 지방 36 도시정비 도시정비 도시정비 도시정비 조시정비 조시정비 조시정비 조시정비 조시정비 조시정비 조시정비 조		구의한양연립	서울	108				도시정비
2Q 구의한양연립 서울 68 도시정비 다구 범어우방 1 차 광역시 36 도시정비 도시정비 중원신월 2 구역 기타 지방 36 도시정비 도시정비 도시정비 조심인월 2 구역 기타 지방 397 조선인성성 5 지구 기타 지방 1,167 민간수주 흥은 13 구역 서울 409 도시정비 정의 보이	1Q 소계			1,581	328	921		
대구 범어우방 1 차 광역시 기타 지방 36 모시정비 도시정비 도시정비 중원신월 2 구역 기타 지방 36 모시정비 도시정비 도시정비 오 397 397 397 397 397 397 397 397 397 397		광주운암주공 3 단지	광역시		120			도시정비
대구 범어우방 1 차 광역시 36 모시정비 도시정비 장원신월 2 구역 기타 지방 36 모시정비 도시정비 오 2Q 소계 397 397 397 397 397 397 397 397 302 교지암 역세권 인천/경기 355 민간수주 흥은 13 구역 서울 409 도시정비 광운대 역세권 서울 2,078 자체 3Q 소계 4294 5494 5494 5494 5494 5494 5494 5494	20	구의한양연립	서울		68			도시정비
2Q 소계 A A A A B A B B	2Q	대구 범어우방 1 차	광역시		173			도시정비
지티오씨엘 6 단지 인천/경기 11.167 11.16		창원신월 2 구역	기타 지방		36			도시정비
전안성성 5 지구 기타 지방 1,167 민간수주 오지암 역세권 인천/경기 355 민간수주 홍은 13 구역 서울 409 2,078 지체 3Q 소계 409 4,294 도시정비 공안 역세권 서울 224 82 도시정비 대구 범어우방 2 차 광역시 92 도시정비 도시정비 당하 6 구역 서울 255 282 도시정비 당하 6 지구(천안부대 1 지구) 기타 지방 안양 박달신한 인천/경기 373 고수학동 4 광역시 1,445 모시정비 도시정비 도시정비 도시정비 도시정비 공주학동 4 광역시 1,282	2Q 소계				397			
3Q 곤지암 역세권 인천/경기 409 355 민간수주 도시정비 광운대 역세권 서울 2,078 자체 3Q 소계 409 4,294 연양 역세권 선물 224 82 도시정비 제기 1 구역 서울 224 82 도시정비 대구 범어우방 2차 광역시 92 도시정비 당화 6 구역 서울 255 282 도시정비 점심인주 선안성성 6 지구(천안부대 1 지구) 기타 지방 인상 성성 6 지구(천안부대 1 지구) 기타 지방 인상 박달신한 인천/경기 373 1,282 민간수주 도시정비 공주학동 4 광역시 1,445 1,282		시티오씨엘 6 단지	인천/경기			694		자체
흥은 13 구역 서울 2,078 도시정비 광운대 역세권 서울 2,078 도시정비 자체 3Q 소계 409 4,294 만양 역세권 인천/경기 254 238 도시정비 제기 1 구역 서울 224 82 도시정비 대구 범어우방 2 차 광역시 92 도시정비 당화 6 구역 서울 255 282 도시정비 잠실진주 서울 622 338 도시정비 전안성성 6 지구(천안부대 1 지구) 기타 지방 인양박달신한 인천/경기 373 모산이상성 등 지구(천안부대 1 지구) 기타 지방 기차		천안성성 5 지구	기타 지방			1,167		민간수주
광운대 역세권 서울 2,078 자체 3Q 소계 409 4,294 안양 역세권 인천/경기 254 238 도시정비 제기 1 구역 서울 224 82 도시정비 대구 범어우방 2 차 광역시 92 도시정비 당화 6 구역 서울 255 282 도시정비 잠실진주 서울 622 338 도시정비 천안성성 6 지구(천안부대 1 지구) 기타 지방 안양박달신한 인천/경기 373 모산이	3Q	곤지암 역세권	인천/경기			355		민간수주
3Q 소계		홍은 13구역	서울		409			도시정비
안양 역세권 인천/경기 254 238 도시정비 제기 1 구역 서울 224 82 도시정비 대구 범어우방 2 차 광역시 92 도시정비 당화 6 구역 서울 255 282 도시정비 참실진주 서울 622 338 도시정비 천안성성 6 지구(천안부대 1 지구) 기타 지방 인천/경기 373 모산양박달신한 인천/경기 373 도시정비 도시정비 공주학동 4 광역시 1,445 모시정비 도시정비 도시정비 도시정비		광운대 역세권	서울			2,078		자체
대구 범어우방 2 차 광역시 92 도시정비 방화 6 구역 서울 255 282 도시정비 장실진주 서울 622 338 도시정비 천안성성 6 지구(천안부대 1 지구) 기타 지방 안양박달신한 인천/경기 373 1,282 모시정비 광주학동 4 광역시 1,728 2,477 1,282	3Q 소계				409	4,294		
대구 범어우방 2 차 광역시 92 도시정비 방화 6 구역 서울 255 282 도시정비 잠실진주 서울 622 338 도시정비 천안성성 6 지구(천안부대 1 지구) 기타 지방 안양박달신한 광주학동 4 광역시 1,445 도시정비		 안양 역세권	인천/경기	254	238			도시정비
4Q 보화 6 구역 서울 255 282 도시정비 잠실진주 서울 622 338 도시정비 천안성성 6 지구(천안부대 1 지구) 기타 지방 안양박달신한 광주학동 4 광역시 1,445 도시정비 도시정비		제기 1 구역	서울	224	82			도시정비
4Q 잠실진주 서울 622 338 도시정비 천안성성 6 지구(천안부대 1 지구) 기타 지방 1,282 민간수주 안양박달신한 인천/경기 373 도시정비 광주학동 4 광역시 1,445 도시정비 4Q 소계 1,728 2,477 1,282		대구 범어우방 2 차	광역시		92			도시정비
점실진주 서울 622 338 도시정비 천안성성 6 지구(천안부대 1 지구) 기타 지방 안양박달신한 광주학동 4 광역시 1,445 도시정비 도시정비	40	방화6구역	서울	255	282			도시정비
인양박달신한 인천/경기 373 도시정비 광주학동 4 광역시 1,445 도시정비 4Q 소계 1,728 2,477 1,282	4Q	잠실진주	서울	622	338			도시정비
광주학동 4 광역시 1,445 도시정비 4Q 소계 1,728 2,477 1,282		천안성성 6 지구(천안부대 1 지구)	기타 지방			1,282		민간수주
4Q 소계 1,728 2,477 1,282		안양박달신한	인천/경기	373				도시정비
		광주학동 4	광역시		1,445			도시정비
총계 13.417	4Q 소계			1,728	2,477	1,282		
O 11	총계				13,417			

'23년 입주 실적 및 '24년 입주 계획

(단위: 세대, %)

2023년 1	 입주 실적					
				세대	·北수	
구분	사업지명	지역	도시	정비	자체/	비고
			조합/임대	일반	민간수주	
1월	반정아이파크캐슬 4 단지	인천/경기			986	민간수주
l 결	반정아이파크캐슬 5 단지	인천/경기			1,378	
2월	청주가경 5 단지	기타 지방			925	자체
o 81	 마포더클래시(아현 2)	 서울	613	27		도시정비
3월	속초 IPARK SUITE	기타 지방			570	민간수주
7 01	DMC SK 뷰 아이파크 포레	 서울	615	124		도시정비
7월	수원센트럴아이파크자이	인천/경기	324	1,202		도시정비
	 개포 디에이치 퍼스티어 아이파크	 서울	2,847	435		도시정비
11 월	아시아드레이카운티	광역시	391	1,055		도시정비
	구미아이파크더샵	기타 지방	241	591		도시정비
소계			5,031	3,434	3,859	
계				12,	324	

2024년 공	공급 계획						
				세	대수		
구분	사업지명	지역	되	정비	자체/	일반건축	비고
			조합/임대	일반	민간수주	걸인신국	
1월	군산호수공원아이파크	기타 지방			665		민간수주
3월	울산태화강아이파크	광역시			377		자체
3 결	시티오씨엘 1 단지	경기/인천			452		자체
4월	경산아이파크	기타 지방			977		민간수주
5월	의왕스마트시티	경기/인천				1,149	일반건축
6일	포항아이파크	기타 지방			1,147		민간수주
6월	광주행정타운아이파크	경기/인천			828		민간수주
8월	대구범어아이파크 1 차	광역시	275	173			도시정비
10월	대전도안센트럴아이파크	광역시			373		자체
	 올림픽파크포레온(둔촌주공)	 서울	1,550	1,197			도시정비
11 월	수원아이파크시티 10 단지	경기/인천			128		자체
	고덕아이파크디어반	서울				590	일반건축
12월	시티오씨엘 3 단지	경기/인천			752		자체
12 절	서울숲아이파크리버포레 1 차	서울			825		민간수주
4Q 소계			1,825	1,370	6,524	1,739	
총계				11	,458		

부동산 PF 우발부채 현황

(단위: 십억원,%)

도급사업	업						
구분		사업지	지역	금액 (십억원)	분양률	만기	비고
		천안부성 6지구	기타 지방	45	_	2024년 2월	차환 예정
		천안부대 1 지구	기타 지방	105	_	2024년 4월	'24년 10월 분양
미착공	본FF	천안성성 5지구	기타 지방	63	_	2024년 4월	'24년 8월 분양
미국동	미완료	천안성성 5지구	기타 지방	75	_	2024년 7월	'24년 8월 분양
		천안부성 6지구	기타 지방	14	_	2024년 8월	차환 예정
		천안부대 1 지구	기타 지방	47	_	2024년 12월	'24년 10월 분양
미착공	소계			349			
		익산부송 4지구	기타 지방	48	_	2024년 1월	'24년 하반기 본PF 추진
	본 PF 미완료	춘천 레이크시티 아이파크	기타 지방	57	100%	2024년 2월	'24년 2월 본PF 추진
	مديرات	강릉 오션시티 아이파크	기타 지방	54	85%	2024년 3월	'24년 상반기 본PF 추진
		고덕 IPARK 디어반(중도금)	 서울	166	100%	2024년 1월	'24년 1월 30일 차환 완료
		군산 호수공원 IPARK	기타 지방	28	100%	2024년 3월	
		의왕 스마트시티	수도권	50	100%	2024년 7월	
		경산 IPARK 1 차	기타 지방	44	100%	2024년 7월	
착공		포항 IPARK	기타 지방	22	93%	2024년 10월	
40		고덕 IPARK 디어반(중도금)	서울	140	100%	2025년 2월	
	본 PF 완료	고덕 IPARK 디어반	서울	153	100%	2025년 4월	
		서울숲 IPARK 리버포레 1 차	서울	187	100%	2025년 5월	
		논산 아이파크	기타 지방	14	86%	2025년 5월	
		청라 국제도시 IPARK	수도권	39	100%	2025년 10월	
		서울숲 IPARK 리버포레 2차	서울	127	100%	2025년 10월	
		음성 본성지구	기타 지방	41	64%	2026년 1월	
		군산 호수공원 2차	기타 지방	50	60%	2026년 6월	
착공 소	-계			1,220			
합계				1,568			

정비사업	겁						
구분		사업지	지역	금액 (십억원)	분양률	만기	비고
미착공	본 PF 완료	방화6구역	서울	101	-	2025년 12월	'24년 7월 착공, 10월 일반분양
미착공	소계			101			
		DMC 가재울아이파크	서울	52	100%	2024년 2월	
		아시아드레이카운티	광역시	139	100%	2024년 3월	
		구미아이파크더샵	기타 지방	40	100%	2024년 5월	
	4 55	범어우방 1 차	광역시	97	_	2024년 5월	24년 6월 일반분양
착공	본 PF 완료	범어우방2차	광역시	22	_	2024년 12월	24년 10월 일반분양
		홍은 13구역	서울	155	_	2025년 1월	24년 9월 일반분양
		보문센트럴아이파크	서울	58	100%	2025년 3월	
		광명센트럴아이파크	수도권	214	100%	2025년 7월	
		잠실진주	서울	81	_	2025년 12월	24년 11월 일반분양
착공 소	-계			857			
합계				958			

H1 프로젝트(광운대 역세권 개발사업) 개요

□ 배치도



□ 사업개요

구분	복합용지(MXD)	상업업무용지(CB)	합계
대지면적	23,511평	5,952평	29,463평
용적률	500%	600%	
연면적	171,912명	57,923평	229,835평
시설규모	총 3,173세대 분양:2,012세대 운영: 736세대 공공: 425세대 근린생활사설 7,920명	판매 18,100명 업무 14,600명 호텔 3,000명 (120실 내외)	
사업비	약 3조 6천억	약 9천억	충 사업비 약 4.5조

□ 추진 일정

구분	내용	비고
23.01.12	지구단위계획 접수 (당사 → 서울시)	
23.09.13	지구단위계획 심의(서울시)	
′23, 1 <mark>1</mark> , 16	지구단위계획 결정 · 고시(서울시)	
24.01.15	교통영향평가 1차 심의	'24. 2. 5 2차 심의 예정
'24.03	건축심의 완료	
'24.06	주택사업승인 및 건축허가	
'24.08	착공(분양)	

자료: HDC현대산업개발, 대신증권 Research Center

H1 프로젝트(광운대 역세권 개발사업) 조감도



자료: HDC현대산업개발, 대신증권 Research Center

복정 역세권 개발사업 개요



자료: HDC현대산업개발, 대신증권 Research Center

잠실 스포츠·MICE 민간투자사업 개요



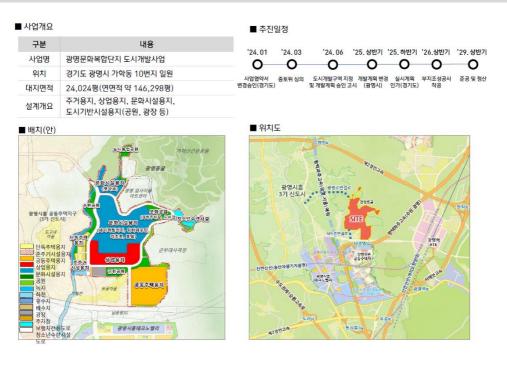
자료: HDC현대산업개발, 대신증권 Research Center

청라의료복합타운 조성사업 개요



자료: HDC현대산업개발, 대신증권 Research Center

광명문화복합단지 도시개발사업 개요



자료: HDC현대산업개발, 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

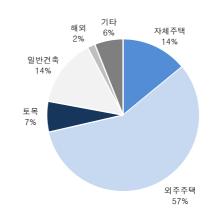
- HDC 그룹 계열 종합 건설회사로서, 전통적으로 지체개발사업 비중이 높은 국내 디벨로퍼 업체
- '01이[파크(IPARK)' 브랜드를 바탕으로 주택/건축 시업을 영위
- 자산 7조 163억원, 부채 4조 83억원, 자본 3조 80억원
- 발행주식 수: 65,907,330주 / 자기주식수: 1,738,000주

주가 변동요인

- 정부 부동산 정책 발표
- 금리 인하 여부
- 부동산 경기 지표 상황

주: 주식수는 보통주와 우선주 모두 포함, 2023년 12월 기준 자료: HDC현대산업개발, 대신증권 Research Center

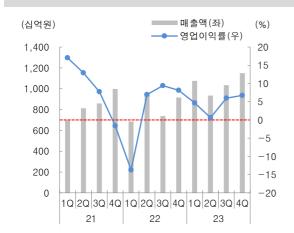
매출 비중 현황



주: 2023년 사업보고서 기준 자료: HDC현대산업개발, 대신증권 Research Center

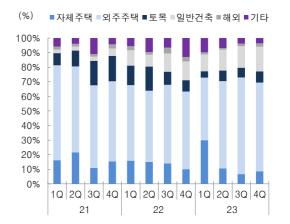
Earnings Driver

별도 매출액 추이



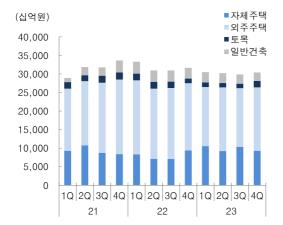
자료: HDC현대산업개발, 대신증권 Research Center

사업별 매출액 비중 추이



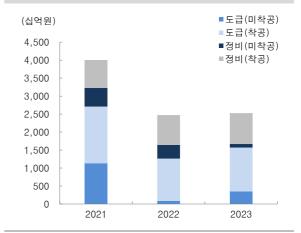
자료: HDC현대산업개발, 대신증권 Research Center

사업별 수주잔고 추이



자료: HDC현대산업개발, 대신증권 Research Center

부동산 PF 우발채무 추이



재무제표 포괄손익계산서

2021A

2022A

2023A

	LOL I/ \									LULTI	2020
매출액	3,364	3,298	4,191	4,353	5,055	 유동자산	4,956	5,443	4,987	4,918	5,194
매출원가	2,868	2,982	3,810	3,901	4,499	현금및현금성자산	351	564	558	641	653
매출총이익	496	316	381	451	556	매출채권 및 기타채권	1,112	1,447	1,969	2,067	2,172
판매비와관리비	223	200	185	187	214	재고자산	848	1,575	1,507	1,566	1,818
영업이익	273	116	195	265	342	기타유동자산	2,645	1,856	953	644	550
영업이익률	8.1	3.5	47	6.1	6.8	비유동자산	1,611	1,894	2,029	2,037	2,043
EBITDA	312	163	255	316	396	유형자산	353	441	484	499	512
영업외손익	21	5	42	37	35	관계기업투자금	62	71	71	75	79
관계기업손익	- 4	8	0	4	4	기타비유동자산	1,195	1,382	1,474	1,463	1,453
금융수익	67	107	97	89	88	자산총계	6,566	7,336	7,016	6,954	7,237
외환관련이익	0	0	0	0	0	유동부채	2,847	3,459	3,148	3,147	3,180
금융비용	- 37	-63	-47	- 35	-34	매입채무 및 기타채무	1,242	1,099	1,117	1,126	1,166
의화관련소실 기화관련소실	-5 <i>i</i>	-03	-4 7	-35 0	_34 0	채입금	877	1,512	1,117	1,120	1,137
기타	-5	-48	-9	-20	-23	유동성채무	290	349	462	462	462
		-40		-20	-23	ποονιτ	290	349	402	402	402
의	294	121	237	302	377	기타유동부채	437	499	431	422	415
법인세비용	-118	-71	-64	-84	-104	비유동부채	834	975	861	625	645
계속사업순손익	176	50	173	219	274	처입금	593	645	495	259	279
중단사업순소 익	0	0	0	0	0	전환증권	0	0	0	0	0
당기순이익	176	50	173	219	274	기타비유동부채	241	331	365	365	365
당기순이익률	5.2	1,5		5.0			3,681	4,434	4,008	3,772	3.825
비지배지분순이익	0.2	0	<u>4,1</u> 0		<u>5.4</u> 0	지배자분					
지배지분순이익				0	-	지본금	2,877 330	2,894	3,008	3,183	3,412
	177	50	173	218	274			330	330	330	330
	0	0	0	0	0	자본잉여금	1,605	1,605	1,603	1,603	1,603
매도가능금융자산평가			-1	1	-1	이익잉여금	954	974	1,097	1,271	1,500
기타포괄이익	1	1									
기타포괄이익 포괄순이익	1 182	56	167	225	267	기타자본변동	-11	-14	-22	-21	-21
기타포괄이익 포괄순이익 비지배지분포괄이익	1 182 0	56 0	167	225 0	0	- 네지비지비	8	8	0	0	0
기타포괄이익 포괄순이익	1 182	56	167	225		비지배지분 지본총계	8 2,885	8 2,902	0 3,008	0 3,183	3,412
기타포괄이익 포괄순이익 비지배지분포괄이익	1 182 0	56 0	167	225 0	0	- 네지비지비	8	8	0	0	0
기타포괄이익 포괄순이익 비지배지분포괄이익	1 182 0	56 0	167	225 0 225	0	비지배지분 지본총계	8 2,885	8 2,902	0 3,008	0 3,183 1,167	3,412
기타포괄이익 포괄순이익 비지배자분포괄이익 지배자분포괄이익	1 182 0	56 0	167	225 0 225	0 267	비지배지분 지본총계 순차입금 현금흐름표	8 2,885	8 2,902	0 3,008	0 3,183 1,167	3,412 1,262
기타포괄이익 포괄순이익 비지배자분포괄이익 지배자분포괄이익	1 182 0 182	56 0 56	167 0 167	225 0 225	0 267 난위: -%)	비지배지분 지본총계 순차입금	8 2,885 -414	2,902 588	0 3,008 1,187	0 3,183 1,167	0 3,412 1,262 단위: -원)
기타포괄이익 포괄순이익 비지배자분포괄이익 지배자분포괄이익	1 182 0 182	56 0 56 2022A	167 0 167 2023A	225 0 225 (E	0 267 <u>*</u> 원: -%) 2025F	비지배지분 지본총계 순차입금 현금흐름표	8 2,885 -414 2021A	8 2,902 588 2022A	0 3,008 1,187 2023A	0 3,183 1,167 (E	0 3,412 1,262 단위: -원) 2025 F
기타포괄이익 포괄순이익 비자배자분포괄이익 지배자분포괄이익 Valuation 지표	1 182 0 182 2021A 2,679	56 0 56 2022A 764	167 0 167 2023A 2,626	225 0 225 (E 2024F 3,315	0 267 <u>267</u> <u>보위: -%)</u> 2025F 4,154	비지배지분 지본총계 순치입금 현금호름표 영업활동 현금호름	8 2,885 -414 2021A 30	8 2,902 588 2022A -1,735	0 3,008 1,187 2023A 640	0 3,183 1,167 (E 2024F 1,049	0 3,412 1,262 단위: -원) 2025F 941
기타포괄이익 포괄순이익 비지배지분포괄이익 지배지분포괄이익 Valuation 지표 EPS FER	1 182 0 182 2021A 2,679 8,5	56 0 56 2022A 764 13.1	167 0 167 2023A 2,626 5,6	225 0 225 (E 2024F 3,315 5,3	0 267 산위: -%) 2025F 4,154 4,2	비지배지분 지본총계 순치입금 현금흐름표 영업활동 현금흐름 당기순이익	8 2,885 -414 2021A 30 0	8 2,902 588 2022A -1,735 0	0 3,008 1,187 2023A 640 0	0 3,183 1,167 (E 2024F 1,049 219	0 3,412 1,262 단위: -원) 2025F 941 274
기타포괄이익 포괄순이익 비지배지분포괄이익 지배지분포괄이익 Val.eion 지표 BPS PER BPS	1 182 0 182 2021A 2,679 8,5 43,669	56 0 56 2022A 764 13.1 43,913	167 0 167 2023A 2,626 5,6 45,640	225 0 225 (E 2024F 3,315 5,3 48,288	0 267 보위: -%) 2025F 4,154 4,2 51,764	비지배지분 지본총계 순치입금 한금호름표 영업활동 현금호름 당기순이익 비현금항목의 기감	8 2,885 -414 2021A 30 0 223	8 2,902 588 2022A -1,735 0 256	0 3,008 1,187 2023A 640 0 253	0 3,183 1,167 (E 2024F 1,049 219 273	0 3,412 1,262 날위: -원) 2025F 941 274 294
기타포괄이익 포괄순이익 비지배자분포괄이익 지배자분포괄이익 Valuation 지표 BPS PER BPS PER	1 182 0 182 2021A 2,679 8,5 43,659 0,5	56 0 56 2022A 764 13.1 43,913 0.2	167 0 167 2023A 2,626 5,6 45,640 0,4	225 0 225 (E 2024F 3,315 5,3 48,288 0,4	0 267 보위: -%) 2025F 4,154 4,2 51,764 0,3	비지배지분 지본총계 순치입금 한금호름표 영업활동 현금호름 당기순이익 비현금항목의 기감 감가상각비	8 2,885 -414 2021A 30 0 223 38	8 2,902 588 2022A -1,735 0 256 46	0 3,008 1,187 2023A 640 0 253 60	0 3,183 1,167 (E 2024F 1,049 219 273 52	0 3,412 1,262 날위: ~원) 2025F 941 274 294 54
기타포괄이익 포괄순이익 비지배자분포괄이익 지배자분포괄이익 Valuation 지표 문우 문우 문유 문유 문유 문유 문유 문유 문유	1 182 0 182 2021A 2,679 8,5 43,659 0,5 4,733 3,5	56 0 56 2022A 764 13.1 43,913 0.2 2,466	167 0 167 2023A 2,626 5,64 45,640 0,4 3,870	225 0 225 (E 2024F 3,315 5,3 48,288 0,4 4,800	0 267 267 2025 4,154 4,2 51,764 0,3 6,004	비지배지분 지본총계 순치입금 한금호름표 영업활동 현금호름 당기순이익 비현금항목의 기감 감가상각비 외환손익	2885 -414 2021A 30 0 223 38 -2	8 2,902 588 2022A -1,735 0 256 46 0	0 3,008 1,187 2023A 640 0 253 60 -1	0 3,183 1,167 (E 2024F 1,049 219 273 52 0	0 3,412 1,262 단위: ~원) 2025F 941 274 294 54 0
기타포괄이익 포괄순이익 비지배자분포괄이익 지배자분포괄이익 Valuation 지표 BPS PER BPS PBR BBITDAPS EV/EBITDA SPS	1 182 0 182 2021A 2,679 8,5 43,659 0,5 4,733 3,5 51,040	56 0 56 2022A 764 13.1 43.913 0.2 2,466 7.7	167 0 167 2023A 2,626 5,66 45,640 0,4 3,870 9,2	225 0 225 (E 2024F 3,315 5,3 48,288 0,4 4,800 7,4 66,046	0 267 267 2025 4,154 4,2 51,764 0,3 6,004 6,1 76,694	비지배지분 지본총계 순치입금 한금호름표 영업활동 현금호름 당기순이익 비현금항목의 기감 감기상각비 외환손익 지분법평기손익 기타	2885 -414 2021A 30 0 223 38 -2 4 182	8 2,902 588 2022A -1,735 0 256 46 0 -8 219	0 3,008 1,187 2023A 640 0 253 60 -1 0 195	0 3,183 1,167 (E 2024F 1,049 219 273 52 0 -4 225	0 3,412 1,262 단위: -원 2025F 941 274 294 54 0 -4 244
기타포괄이익 포괄순이익 비지배자분포괄이익 지배자분포괄이익 Valuation 지표 문우 문우 문유 문유 문유 문유 문유 문유 문유	1 182 0 182 2021A 2,679 8,5 43,659 0,5 4,733 3,5	2022A 764 13.1 43.913 0.2 2.466 7.7 50,045	167 0 167 2023A 2,626 5,6 45,640 0,4 3,870 9,2	225 0 225 (E 2024F 3,315 5,3 48,288 0,4 4,800 7,4	0 267 267 2025 4,154 42 51,764 0.3 6,004 6,1	비지배지분 지본총계 순치입금 한금호름표 영업활동 현금호름 당기순이익 비현금항목의 기감 감기상각비 외환손익 지분법평기손익	2021A 30 0 223 38 -2 4	2022A -1,735 0 256 46 0 -8	0 3,008 1,187 2023A 640 0 253 60 -1 0	0 3,183 1,167 (E 2024F 1,049 219 273 52 0 -4	0 3,412 1,262 단위: -원 2025F 941 274 294 54 0 -4
기타포괄이익 포괄순이익 비지배자분포괄이익 지배자분포괄이익 Valuation 지표 BPS PER BPS PER BPTDAPS EV/HBITDA SPS PSR CFPS	1 182 0 182 2021A 2,679 8,5 43,659 0,5 4,733 3,5 51,040 0,4 6,056	56 0 56 2022A 764 13.1 43.913 0.2 2,466 7.7 50,045 0.2 4,649	167 0 167 2023A 2,626 5,6 45,640 0,4 3,870 9,2 63,586 0,3 6,467	225 0 225 2024F 3,315 5,3 48,288 0,4 4,800 7,4 66,046 0,3 7,457	0 267 2025F 4,154 42 51,764 0,3 6,004 6,1 76,694 0,2 8,622	비지배지분 지본총계 순치입금 한금호름표 영업활동 현금호름 당기순이익 비현금향목의 기감 감기상각비 외환손익 지분법평기손익 기타 자산부채의 증감 기타현금호름	2021A 30 0 223 38 -2 4 182 -349 157	2022A -1,735 0 256 46 0 -8 219 -1,971 -21	0 3,008 1,187 2023A 640 0 253 60 -1 0 195 222 165	0 3,183 1,167 (E 2024F 1,049 219 273 52 0 -4 225 587 -29	0 3,412 1,262 보위: -원 2025F 941 274 294 54 0 -4 244 422 -49
기타포괄이익 포괄순이익 비지배자분포괄이익 지배자분포괄이익 Valuation 지표 PS PER BPS PBR BBITDAPS EV/HBITDA SPS PSR	1 182 0 182 2021A 2,679 8,5 43,659 0,5 4,733 3,5 51,040 0,4	56 0 56 2022A 764 13.1 43.913 0.2 2.466 7.7 50,045 0.2	167 0 167 2023A 2,626 5,6 45,640 0,4 3,870 9,2 63,586 0,3	225 0 225 (E 2024F 3,315 5,3 48,288 0,4 4,800 7,4 66,046 0,3	0 267 267 2025 4,154 42 51,764 0,3 6,004 6,1 76,694 0,2	비지배지분 지본총계 순치입금 현금호름표 영업활동 현금흐름 당기순이익 비현금항목의 기감 감가상각비 외환손익 지분법평기손익 기타 자산부채의 증감 기타현금흐름 투지활동 현금흐름	2021A 30 0 223 38 -2 4 182 -349 157 -150	8 2,902 588 2022A -1,735 0 256 46 0 -8 219 -1,971 -21 1,271	0 3,008 1,187 2023A 640 0 253 60 -1 0 195 222 165	0 3,183 1,167 (E 2024F 1,049 219 273 52 0 -4 225 587 -29	0 3,412 1,262 보위: -원) 2025F 941 274 294 54 0 -4 244 422 -49 24
기타포괄이익 포괄순이익 비지배지분포괄이익 지배지분포괄이익 Valuation 지표 BPS PER BPS PER BPS PER BITIDAPS EV/IEBITIDA SPS PSR CPPS DPS	1 182 0 182 2021A 2,679 8,5 43,659 0,5 4,733 3,5 51,040 0,4 6,056	56 0 56 2022A 764 13.1 43.913 0.2 2,466 7.7 50,045 0.2 4,649	167 0 167 2023A 2,626 5,6 45,640 0,4 3,870 9,2 63,586 0,3 6,467	225 0 225 225 2024F 3,315 5,3 48,288 0,4 4,800 7,4 66,046 0,3 7,457 700	0 267 2025 4,154 42 51,764 0,3 6,004 6,1 76,694 0,2 8,622 700	비지배지분 지본총계 순치입금 한금호름표 영업활동 현금흐름 당기순이익 비현금항목의 기감 감기상각비 외환손익 지분법평기손익 기타 지산부채의 증감 기타전금흐름 투지활동 현금흐름 투지자산	2021A 30 0 223 38 -2 4 182 -349 157 -150 74	8 2,902 588 2022A -1,735 0 256 46 0 -8 219 -1,971 -21 1,271 -13	0 3,008 1,187 2023A 640 0 253 60 -1 0 195 222 165 -143 -19	0 3,183 1,167 (E 2024F 1,049 219 273 52 0 -4 225 587 -29 240 -4	0 3,412 1,262 보위: -원) 2025F 941 274 294 54 0 -4 244 422 -49 24
기타포괄이익 포괄순이익 비지배자분포괄이익 지배자분포괄이익 Valuation 지표 BPS PER BPS PER BPTDAPS EV/HBITDA SPS PSR CFPS	2021A 2679 8.5 43,659 0.5 4,733 3.5 51,040 0.4 6,056 600	56 0 56 764 13.1 43.913 0.2 2,466 7.7 50,045 0.2 4,649 600	2023A 2626 56 45,640 0.4 3,870 9.2 63,586 0.3 6,467 700	225 0 225 (E 2024F 3,315 5,3 48,288 0,4 4,800 7,4 66,046 0,3 7,457 700	0 267 2025 4,154 42 51,764 0,3 6,004 6,1 76,694 0,2 8,622 700	비지배지분 지본총계 순차입금 현금호름표 영업활동 현금흐름 당가순이익 비현금항목의 가감 감가상각비 외환손익 지분법평가손익 기타 지산부채의 증감 기타 검금흐름 투지활동 현금흐름 투지자산 유형자산	2021A 30 0 223 38 -2 4 182 -349 157 -150 74 -17	8 2,902 588 -1,735 0 256 46 0 -8 219 -1,971 -21 1,271 -13 -82	0 3,008 1,187 2023A 640 0 253 60 -1 0 195 222 165 -143 -19 -65	0 3,183 1,167 (E 2024F 1,049 219 273 52 0 -4 225 587 -29 240 -4 -65	0 3,412 1,262 남위: -원) 2025F 941 274 294 54 0 -4 244 422 -49 24 -65
기타모괄이익 포괄순이익 비지배지분포괄이익 지배지분포괄이익 Valuation 지표 BPS PER BPS PBR BBITDAPS EV/EBITDA SPS CCPS DPS	1 182 0 182 2021A 2,679 8,5 43,659 0,5 4,733 3,5 51,040 0,4 6,056	56 0 56 2022A 764 13.1 43.913 0.2 2,466 7.7 50,045 0.2 4,649	167 0 167 2023A 2,626 5,6 45,640 0,4 3,870 9,2 63,586 0,3 6,467	225 0 225 225 2024F 3,315 5,3 48,288 0,4 4,800 7,4 66,046 0,3 7,457 700	0 267 2025 4,154 42 51,764 0,3 6,004 6,1 76,694 0,2 8,622 700	비지배지분 지본총계 순치입금 한금호름표 영업활동 현금호름 당기순이익 비현금항목의 가감 감가상각비 외환손익 지분법평가손익 기타 자산부채의 증감 기타현금호름 투지함동 현금호름 투지자산 유형자산	2021A 30 0 223 38 -2 4 182 -349 157 -150 74 -17 -207	8 2,902 588 -1,735 0 256 46 0 -8 219 -1,971 -21 1,271 -13 -82 1,366	0 3,008 1,187 2023A 640 0 253 60 -1 0 195 222 165 -143 -19 -65 -59	0 3,183 1,167 (E 2024F 1,049 219 273 52 0 -4 225 587 -29 240 -4 -65 308	0 3,412 1,262 보위: -원) 2025F 941 274 294 54 0 -4 244 422 -49 24 -65 93
기타모괄이익 포괄순이익 비지배자분포괄이익 지배자분포괄이익 Valuation 지표 BPS PER BPS PBR BBITDAPS EV/EBITDA SPS PSR CCPS DPS	1 182 0 182 2021A 2679 8.5 43,659 0.5 4,733 3.5 51,040 0.4 6,056 600	56 0 56 764 13.1 43.913 0.2 2.466 7.7 50,045 0.2 4,649 600	167 0 167 2023A 2,626 5,6 45,640 0,4 3,870 9,2 63,586 0,3 6,467 700	225 0 225 2024F 3,315 5,3 48,288 0,4 4,800 7,4 66,046 0,3 7,457 700 (E	0 267 2025 4,154 42 51,764 03 6,004 6,1 76,694 02 8,622 700 2025 2025	비지배지분 지본총계 순치입금 한금호름표 영업활동 현금호름 당기순이익 비현금항목의 가담 감기상각비 외환손익 지분법평기손익 기타 지산부채의 증감 기타현금호름 투지함동 현금호름 투지자산 유형자산 기타 재무활동 현금호름	2021A 30 0 223 38 -2 4 182 -349 157 -150 74 -17 -207 -59	8 2,902 588 -1,735 0 256 46 0 -8 219 -1,971 -21 1,271 -13 -82 1,366 677	0 3,008 1,187 2023A 640 0 253 60 -1 0 195 222 165 -143 -19 -65 -59	0 3,183 1,167 (E 2024F 1,049 219 273 52 0 -4 225 587 -29 240 -4 -65 308 -321	0 3,412 1,262 注위: 一句 2025F 941 274 294 54 0 -4 244 422 -49 24 -65 93 -65
기타포괄이익 포괄순이익 비지배자분포괄이익 지배자분포괄이익 Valuation 지표 BPS PER BPS PER BBIDAPS EV/EBITDA SPS CCPS DPS TRPS DPS	1 182 0 182 2021A 2,679 8,5 43,659 0,5 4,733 3,5 51,040 0,4 6,056 600 2021A	56 0 56 764 13.1 43.913 02 2.466 7.7 50,045 02 4,649 600	167 0 167 2023A 2,626 5,6 45,640 0,4 3,870 9,2 63,586 0,3 6,467 700 2023A	225 0 225 2024F 3,315 5,3 48,288 0,4 4,800 7,4 66,046 0,3 7,457 700 (E	0 267 2025 4,154 42 51,764 03 6,004 6,1 76,694 02 8,622 700 2025 16,1	비지배지분 지본총계 순치입금 한금호름표 영업활동 현금호름 당기순이익 비현금항목의 기감 감기상각비 외환손익 지분법평기순익 기타 지산부채의 증감 기타현금호름 투지장산 유형자산 위형자산 기타 재무활동 현금호름 단기차입금	2021A 30 0 223 38 -2 4 182 -349 157 -150 74 -17 -207 -59 45	8 2,902 588 -1,735 0 256 46 0 -8 219 -1,971 -21 1,271 -13 -82 1,366 677 644	0 3,008 1,187 2023A 640 0 253 60 -1 0 195 222 165 -143 -19 -65 -59 -504 -367	0 3,183 1,167 (E 2024F 1,049 219 273 52 0 -4 225 587 -29 240 -4 -65 308 -321 0	0 3,412 1,262 보위: →원) 2025F 941 274 294 54 0 -4 244 422 -49 24 -65 93 -65 0
기타모괄이익 포괄순이익 비지배자분포괄이익 지배자분포괄이익 Valuation 지표 문용 문용 용용 용명 용명 용명 용명 문용 문항 문용 문항 문항 문항 문항 문항 문항 문항 문항 문항 문항 문항 문항 문항	1 182 0 182 2021A 2679 8.5 43,659 0.5 4,733 3.5 51,040 0.4 6,056 600 2021A	56 0 56 764 13.1 43.913 02 2.466 7.7 50,045 02 4,649 600 2022A -20 -57,4	167 0 167 2023A 2,626 5,6 45,640 0,4 3,870 9,2 63,586 0,3 6,467 700 2023A 27,1 67,8	225 0 225 2024F 3,315 5,3 48,288 0,4 4,800 7,4 66,046 0,3 7,457 700 (E	0 267 2026F 4,154 42 51,764 03 6,004 6,1 76,694 02 8,622 700 2025F	비지배지분 지본총계 순치입금 한금호름표 영업활동 현금호름 당기순이익 비현금항목의 기감 감가상각비 외환손익 지분법평가손익 기타 자산부채의 증감 기타현금호름 투지장산 유형자산 기타 재무활동 현금호름 단기차입금 시채	2021A 30 0 223 38 -2 4 182 -349 157 -150 74 -17 -207 -59 45 100	8 2,902 588 -1,735 0 256 46 0 -8 219 -1,971 -21 1,271 -13 -82 1,366 677 644 0	0 3,008 1,187 2023A 640 0 253 60 -1 0 195 222 165 -143 -19 -65 -59 -504 -367 0	0 3,183 1,167 (E 2024F 1,049 219 273 52 0 -4 225 587 -29 240 -4 -65 308 -321 0	0 3,412 1,262 보위: ~원) 2025F 941 274 294 54 0 ~4 244 422 ~49 24 ~65 93 ~65 0 0
기타포괄이익 포괄순이익 비지배지분포괄이익 지배지분포괄이익 Valuation 지표 문장 유명 용당 PBR BBTDAPS EV/HBTIDA SPS PSR CCTPS DPS 자무비율 성장성 매출액 증기율 영업이익 증기율	1 182 0 182 2021A 2,679 8,5 43,659 0,5 4,733 3,5 51,040 0,4 6,056 600 2021A	56 0 56 764 13.1 43.913 02 2.466 7.7 50,045 02 4,649 600	167 0 167 2023A 2,626 5,6 45,640 0,4 3,870 9,2 63,586 0,3 6,467 700 2023A	225 0 225 2024F 3,315 5,3 48,288 0,4 4,800 7,4 66,046 0,3 7,457 700 (E	0 267 2025 4,154 42 51,764 03 6,004 6,1 76,694 02 8,622 700 2025 16,1	비지배지분 지본총계 순치입금 한금호름표 영업활동 현금호름 당기순이익 비현금항목의 기감 감기상각비 외환손익 지분법평기손익 기타 자산부채의 증감 기타현금호름 투지장산 유형자산 기타 재무활동 현금호름 단기치입금 사채 장기치입금	2021A 30 0 223 38 -2 4 182 -349 157 -150 74 -17 -207 -59 45 100 48	8 2,902 588 -1,735 0 256 46 0 -8 219 -1,971 -21 1,271 -13 -82 1,366 677 644 0 585	0 3,008 1,187 640 0 253 60 -1 0 195 222 165 -143 -19 -65 -59 -504 -367 0 468	0 3,183 1,167 (E 2024F 1,049 219 273 52 0 -4 225 587 -29 240 -4 -65 308 -321 0 0 -236	0 3,412 1,262 보위: ~원) 2025F 941 274 294 54 0 ~4 244 422 ~49 24 ~65 93 ~65 0 0
기타포괄이익 포괄순이익 비지배지분포괄이익 지배지분포괄이익 Valuation 지표 문장 FER BPS PER BBIDAPS EV/IBITIDA SPS FSR CFPS DPS 자무비율 성장성 매출액 증기율 영업이익 증기율 순이익 증기율	1 182 0 182 2021A 2679 8.5 43,659 0.5 4,733 3.5 51,040 0.4 6,056 600 2021A -8.3 -53.3 -19.9	56 0 56 764 13.1 43.913 0.2 2.466 7.7 50,045 0.2 4,649 600 2022A -20 -57,4 -71,5	167 0 167 2023A 2,626 5,6 45,640 0,4 3,870 9,2 63,586 0,3 6,467 700 2023A 27,1 67,8 244,3	225 0 225 2024F 3,315 5,3 48,288 0,4 4,800 7,4 66,046 0,3 7,457 700 (E 2024F 3,9 35,5 26,4	0 267 2025F 4,154 42 51,764 0,3 6,004 6,1 76,694 0,2 8,622 700 2025F 16,1 29,2 25,3	비지배지분 지본총계 순치입금 한금호름표 영업활동 현금호름 당기순이익 비현금항목의 기감 감기상각비 외환손익 지분법평기손익 기타 자산부채의 증감 기타현금호름 투지환동 현금호름 투지자산 유형자산 기타 재무활동 현금호름 단기치입금 사채 장기치입금	8 2,885 -414 30 0 223 38 -2 4 182 -349 157 -150 74 -17 -207 -59 45 100 48 0	8 2,902 588 -1,735 0 256 46 0 -8 219 -1,971 -21 1,271 -13 -82 1,366 677 644 0 585 0	0 3,008 1,187 640 0 253 60 -1 0 195 222 165 -143 -19 -65 -59 -504 -367 0 468 0	0 3,183 1,167 (E 2024F 1,049 219 273 52 0 -4 225 587 -29 240 -4 -65 308 -321 0 0 -236 0	0 3,412 1,262 날위: ~원) 2025F 941 274 294 54 0 ~4 244 422 ~49 24 ~65 93 ~65 0 0 0
기타포괄이익 포괄순이익 비지배지분포괄이익 지배지분포괄이익 Valuation 지표 BPS PER BPS PER BBIDAPS EV/BBIDA SPS PSR CFPS DPS 자무비율 성장성 매출액 증기율 영업이익 증기율 순이익 증기율 수익성 ROCC	1 182 0 182 2021A 2679 8.5 43,659 0.5 4,733 3.5 51,040 0.4 6,056 600 2021A -8.3 -53.3 -19.9	56 0 56 764 13.1 43.913 0.2 2,466 7.7 50,045 0.2 4,649 600 2022A -20 -57,4 -71,5	167 0 167 2023A 2,626 5,6 45,640 0,4 3,870 9,2 63,586 0,3 6,467 700 2023A 27,1 67,8 244,3	225 0 225 2024F 3,315 5,3 48,288 0,4 4,800 7,4 66,046 0,3 7,457 700 (E 2024F 3,9 35,5 26,4	0 267 2025F 4,154 42 51,764 03 6,004 6,1 76,694 02 8,622 700 2025F 16,1 29,2 25,3	비지배지분 지본총계 순치입금 한금호름표 영업활동 현금호름 당기순이익 비현금항목의 가감 감가상각비 외환손익 지분법평가손익 기타 자산부채의 증감 기타현금호름 투지장산 유형자산 유형자산 기타 재무활동 현금호름 단기차입금 사채 장기차입금 유상증자 현금배당	2021A 30 0 223 38 -2 4 182 -349 157 -150 74 -17 -207 -59 45 100 48 0 -40	8 2,902 588 -1,735 0 256 46 0 -8 219 -1,971 -21 1,271 -13 -82 1,366 677 644 0 585 0 -40	0 3,008 1,187 640 0 253 60 -1 0 195 222 165 -143 -19 -65 -59 -504 -367 0 468 0 -40	0 3,183 1,167 (E 2024F 1,049 219 273 52 0 -4 225 587 -29 240 -4 -65 308 -321 0 0 -236 0 -45	0 3,412 1,262 보위: ~원) 2025F 941 274 294 54 0 -4 244 422 -49 24 -65 93 -65 0 0 0 20 20
기타포괄이익 포괄순이익 비지배자분포괄이익 지배자분포괄이익 Valuation 지표 문용 문용 문용 문용 문용 문원(HBTIDA 운영 문왕 문왕 문왕 문왕 문왕 문왕 문왕 문왕 문왕 문왕 문왕 문왕 문왕	1 182 0 182 2021A 2,679 8,5 43,659 0,5 4,733 3,5 51,040 0,4 6,056 600 2021A -8,3 -53,3 -19,9	56 0 56 764 13.1 43.913 0.2 2,466 7.7 50,045 0.2 4,649 600 2022A -20,-57,4 -71,5	167 0 167 2023A 2,626 5,6 45,640 0,4 3,870 9,2 63,586 0,3 6,467 700 2023A 27,1 67,8 244,3	225 0 225 2024F 3,315 5,3 48,288 0,4 4,800 7,4 66,046 0,3 7,457 700 (E 2024F 3,9 35,5 26,4 10,0 3,8	0 267 2025F 4,154 42 51,764 0,3 6,004 6,1 76,694 0,2 8,622 700 2025F 16,1 29,2 25,3	비지배지분 지본총계 순치입금 한금호름표 영업활동 현금호름 당기순이익 비현금항목의 기감 감가상각비 외환손익 지분법평가손익 기타 자산부채의 증감 기타현금호름 투지확동 현금호름 투지자산 유형자산 기타 재무활동 현금호름 단기차입금 사채 장기차입금 유성증자 현금배당 기타	8 2,885 -414 30 0 223 38 -2 4 182 -349 157 -150 74 -17 -207 -59 45 100 48 0 -40 -212	8 2,902 588 -1,735 0 256 46 0 -8 219 -1,971 -21 1,271 -13 -82 1,366 677 644 0 585 0 -40 -512	0 3,008 1,187 640 0 253 60 -1 0 195 222 165 -143 -19 -65 -59 -504 -367 0 468 0 -40 -565	0 3,183 1,167 (E 2024F 1,049 219 273 52 0 -4 225 587 -29 240 -4 -65 308 -321 0 0 -236 0 -45 -40	0 3,412 1,262 注字:一般) 2025F 941 274 294 54 0 -4 244 422 -49 24 -65 93 -65 0 0 0 -4 54 -4 -65
기타포괄이익 포괄순이익 비지배지분포괄이익 지배지분포괄이익 Valuation 지표 FPS PER BPS PER BBIDAPS EV/HBIIDA SPS PSR CFPS DPS 재무비율 성장성 매출액 증기율 영업이익 증기율 순이익 증기율 소이익 증기율 수익성 ROXC ROXA ROXE	1 182 0 182 2021A 2679 8.5 43,659 0.5 4,733 3.5 51,040 0.4 6,056 600 2021A -8.3 -53.3 -19.9	56 0 56 764 13.1 43.913 0.2 2,466 7.7 50,045 0.2 4,649 600 2022A -20 -57,4 -71,5	167 0 167 2023A 2,626 5,6 45,640 0,4 3,870 9,2 63,586 0,3 6,467 700 2023A 27,1 67,8 244,3	225 0 225 2024F 3,315 5,3 48,288 0,4 4,800 7,4 66,046 0,3 7,457 700 (E 2024F 3,9 35,5 26,4	0 267 2025F 4,154 42 51,764 03 6,004 6,1 76,694 02 8,622 700 2025F 16,1 29,2 25,3	비지배지분 지본총계 순치입금 한금호름표 영업활동 현금호름 당기순이익 비현금항목의 가감 감기상각비 외환손익 지분법평기손익 기타 자산부채의 증감 기타건금호름 투지작산 유형자산 기타 재무활동 현금호름 단기 차입금 사채 장기 차입금 유상증자 현금배당 기타 한금의 증감	8 2,885 -414 30 0 223 38 -2 4 182 -349 157 -150 74 -17 -207 -59 45 100 48 0 -40 -212 -176	8 2,902 588 2022A -1,735 0 256 46 0 -8 219 -1,971 -21 1,271 -13 -82 1,366 677 644 0 585 0 -40 -512 213	0 3,008 1,187 640 0 253 60 -1 0 195 222 165 -143 -19 -65 -59 -504 -367 0 468 0 -40 -565 -6	0 3,183 1,167 (E 2024F 1,049 219 273 52 0 -4 225 587 -29 240 -4 -65 308 -321 0 0 -236 0 -45 -40 83	0 3,412 1,262 보위: -원) 2025F 941 274 294 54 422 -49 24 -65 93 -65 93 -65 0 0 0 20 20 12
기타포괄이익 포괄순이익 비지배지분포괄이익 지배지분포괄이익 Valuation 지표 PS PR BPS PR BBIDAPS EV/IBITIDA SPS PSR CPPS DPS 재무비율 생장성 매출액 증기율 영업이익 증기율 숙익성 ROIC ROIA ROIE EV정성	1 182 0 182 2021A 2679 8.5 43,669 0.5 4,733 3.5 51,040 0.4 6,056 600 2021A -8.3 -53.3 -19.9	56 0 56 764 13.1 43.913 0.2 2,466 7.7 50,045 0.2 4,649 600 2022A -57,4 -71,5 3.0 1,7 1,7	167 0 167 2023A 2,626 5,6 45,640 0,4 3,870 9,2 63,586 0,3 6,467 700 2023A 27,1 67,8 244,3	225 0 225 2024F 3,315 5,3 48,288 0,4 4,800 7,4 66,046 0,3 7,457 700 (E 2024F 3,9 35,5 26,4 10,0 3,8 7,1	0 267 2025F 4,154 42 51,764 03 6,004 6,1 76,694 02 8,622 700 2025F 16,1 29,2 25,3 12,1 4,8 8,3	비지배지분 지본총계 순차입금 현금호름표 영업활동 현금호름 당가순이익 비현금항목의 가감 감가상각비 외환손익 지분법평가손익 가타 자산부채의 증감 가타건금호름 투자자산 유형자산 가타 재무활동 현금호름 단기처입금 사채 장가치입금 사채 장가치입금 유상증자 현금배당 가타	2021A 30 0 223 38 -2 4 182 -349 157 -150 74 -17 -207 -59 45 100 48 0 -40 -212 -176 527	8 2,902 588 -1,735 0 256 46 0 -8 219 -1,971 -21 1,271 -13 -82 1,366 677 644 0 585 0 -40 -512 213 351	0 3,008 1,187 640 0 253 60 -1 0 195 222 165 -143 -19 -65 -59 -504 -367 0 468 0 -40 -565 -6 564	0 3,183 1,167 (E 2024F 1,049 219 273 52 0 -4 225 587 -29 240 -4 -65 308 -321 0 0 -236 0 0 -45 -40	0 3,412 1,262 보위: -원) 2025F 941 274 294 54 422 -49 24 -65 93 -65 93 -65 0 0 0 20 20 20 24 12 64 12
기타포괄이익 포괄순이익 비지배지분포괄이익 지배지분포괄이익 Valuation 지표 문용 문용 문용 문용 문항 문양 문양 문양 문양 문양 문양 문양 문양 문양 문양 문양 문양 문양	1 182 0 182 2021A 2,679 8,5 43,659 0,5 4,733 3,5 51,040 0,4 6,056 600 2021A -8,3 -53,3 -19,9	56 0 56 764 13.1 43.913 0.2 2,466 7.7 50,045 0.2 4,649 600 2022A -20,-57,4 -71,5	167 0 167 2023A 2,626 5,6 45,640 0,4 3,870 9,2 63,586 0,3 6,467 700 2023A 27,1 67,8 244,3	225 0 225 (E 2024F 3,315 5,3 48,288 0,4 4,800 7,4 66,046 0,3 7,457 700 (E 2024F 3,9 35,5 26,4 10,0 3,8 7,1	0 267 2025F 4,154 42 51,764 0,3 6,004 6,1 76,694 0,2 8,622 700 2025F 16,1 29,2 25,3	비지배지분 지본총계 순차입금 현금호름표 영업활동 현금흐름 당가산이익 비현금항목의 가감 감가상각비 외환손익 지분법평가손익 기타 지산부채의 증감 기타 정당자산 기타 재무활동 현금흐름 투자자산 유형자산 기타 재무활동 현금흐름 단가ば임금 사채 장가ば임금 유상증자 현금배당 기타 현금의 증감 기초 현금	8 2,885 -414 30 0 223 38 -2 4 182 -349 157 -150 74 -17 -207 -59 45 100 48 0 -40 -212 -176	8 2,902 588 2022A -1,735 0 256 46 0 -8 219 -1,971 -21 1,271 -13 -82 1,366 677 644 0 585 0 -40 -512 213	0 3,008 1,187 640 0 253 60 -1 0 195 222 165 -143 -19 -65 -59 -504 -367 0 468 0 -40 -565 -6	0 3,183 1,167 (E 2024F 1,049 219 273 52 0 -4 225 587 -29 240 -4 -65 308 -321 0 0 -236 0 -45 -40 83	0 3,412 1,262 1,262 2025F 941 274 294 54 0 -4 244 422 -49 24 -65 93 -65 93 -65 0 0 0 -45 -40 12
기타포괄이익 포괄순이익 비지배지분포괄이익 지배지분포괄이익 Valuation 지표 PS PR BPS PR BBIDAPS EV/IBITIDA SPS PSR CPPS DPS 재무비율 생장성 매출액 증기율 영업이익 증기율 숙익성 ROIC ROIA ROIE EV정성	1 182 0 182 2021A 2679 8.5 43,669 0.5 4,733 3.5 51,040 0.4 6,056 600 2021A -8.3 -53.3 -19.9	56 0 56 764 13.1 43.913 0.2 2,466 7.7 50,045 0.2 4,649 600 2022A -57,4 -71,5 3.0 1,7 1,7	167 0 167 2023A 2,626 5,6 45,640 0,4 3,870 9,2 63,586 0,3 6,467 700 2023A 27,1 67,8 244,3	225 0 225 2024F 3,315 5,3 48,288 0,4 4,800 7,4 66,046 0,3 7,457 700 (E 2024F 3,9 35,5 26,4 10,0 3,8 7,1	0 267 2025F 4,154 42 51,764 03 6,004 6,1 76,694 02 8,622 700 2025F 16,1 29,2 25,3 12,1 4,8 8,3	비지배지분 지본총계 순차입금 현금호름표 영업활동 현금호름 당가순이익 비현금항목의 가감 감가상각비 외환손익 지분법평가손익 가타 자산부채의 증감 가타건금호름 투자자산 유형자산 가타 재무활동 현금호름 단기처입금 사채 장가치입금 사채 장가치입금 유상증자 현금배당 가타	2021A 30 0 223 38 -2 4 182 -349 157 -150 74 -17 -207 -59 45 100 48 0 -40 -212 -176 527	8 2,902 588 -1,735 0 256 46 0 -8 219 -1,971 -21 1,271 -13 -82 1,366 677 644 0 585 0 -40 -512 213 351	0 3,008 1,187 640 0 253 60 -1 0 195 222 165 -143 -19 -65 -59 -504 -367 0 468 0 -40 -565 -6 564	0 3,183 1,167 (E 2024F 1,049 219 273 52 0 -4 225 587 -29 240 -4 -65 308 -321 0 0 -236 0 0 -45 -40	0 3,412 1,262 보위: -원) 2025F 941 274 294 54 0 -4 244 422 -49 24 -65 93 -65 0 0 0 -45 -40 12 641

(단위: 십억원)

2025F

2024F

재무상태표

2021A

2022A

2023A

(단위: 억원)

2024F

2025F