

Not Rated

HDC(012630) : 밸류업 가능해진 시점

▶ 상장 자회사의 실적 개선

- 현대산업개발은 2018년 5월 인적분할을 통해 HDC현대산업개발 신설, 분할존속회사의 명칭을 HDC로 변경하면서 지주회사 체제 구축. HDC의 현재 주요 상장 자회사는 HDC현대산업개발(41.5%), HDC현대EP(48.3%), HDC랩스(39.1%)
- HDC 연결 매출 중 가장 많은 부문을 차지하는 HDC현대산업개발 실적 개선 중. HD현대산업개발은 건설 및 부동산 개발 운영이 주요 사업. 주요 사업지의 공정 진행 본격화와 현장 원가율 안정화로 인해 2Q24 연결 매출액 10.8조원(YoY +10%), 매출 총이익률 10% 기록(1Q24: 5.6%, 1Q23: 8.2%). '24년 하반기에는 광운대역세권 개발사업 착공 예정

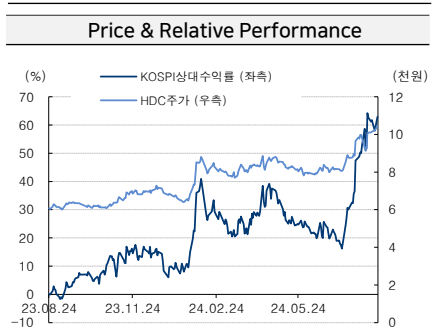
▶ 비상장 자회사 통영에코파워 이제부터 시작

- 주요 상장 자회사의 실적이 개선 되고 있는 가운데, 비상장 자회사인 통영에코파워에 주목. 통영에코파워는 '13년 5월에 설립 되었으며, HDC, 한화에너지, 한화가 각각 60.5%, 26.5%, 13.0% 지분 보유 중
- 한화건설과 EPC 계약을 체결하여 가스복합화력발전소와 가스터미널 시설 건설, 7월 시운전 완료, 8월부터 상업 운전 개시 예정. 현재 설비용량은 1,012MW(발전단 기준) 수준. 통영에코파워와 유사한 수준의 설비용량을 갖춘 여주에너지서비스, 나래에너지서비스 매출액 이익 수준 참고 필요. 통영에코파워 정상 가동 시 HDC 연결 실적 개선 및 배당 재원 확대 기대

▶ 자회사들의 본격적인 실적 상승, HDC 밸류업 가능해진 시점

- 상장 자회사 HDC산업개발의 실적 개선, 비상장 자회사인 통영에코파워의 가스복합화력발전소 본격적인 상업 운전 개시를 앞두고 있음. 나아가 장기적으로 광운대 아이파크몰 2028년 완공 예정. 주요 자회사들의 실적 개선을 통해 HDC의 배당수입 증가가 예상되며, 향후 HDC 주주환원 정책 강화 및 밸류업 공시에 따른 주가 Re-Rating 주목해야 하는 시점이라고 판단

Company Data	
현재가(08/19)	10,440원
액면가(원)	5,000원
52주 최고가(보통주)	10,440원
52주 최저가(보통주)	6,010원
KOSPI(08/19)	2,674.36p
KOSDAQ(08/19)	777.47p
자본금	2,987억원
시가총액	6,237억원
발행주식수(보통주)	5,974만주
발행주식수(우선주)	0만주
평균거래량(60일)	26.5만주
평균거래대금(60일)	25억원
외국인지분(보통주)	18.07%

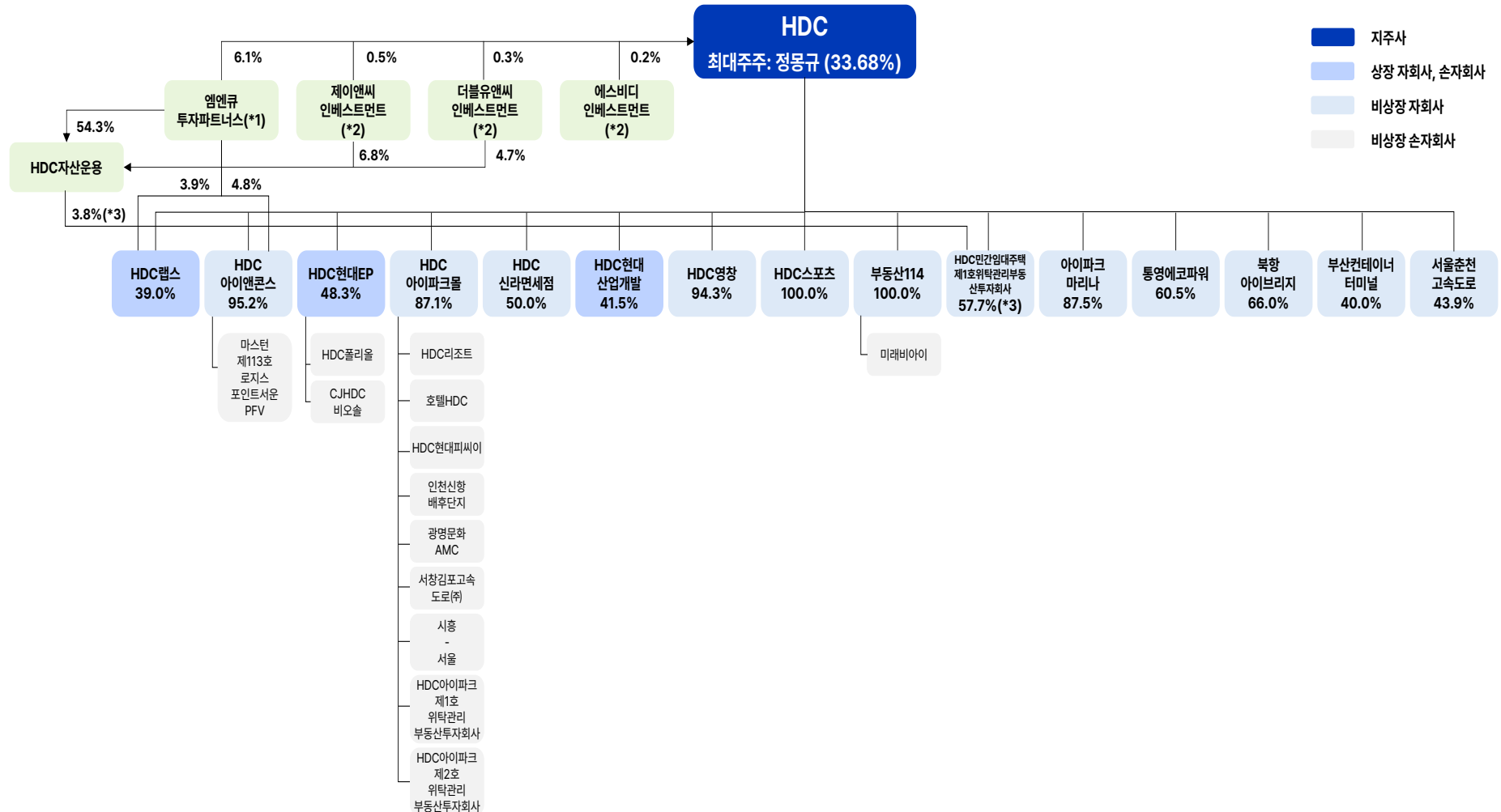


주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	19.3	25.6	72.6
상대주가	24.7	25.9	61.6

12결산 (십억원)	매출액 (십억원)	YoY (%)	영업이익 (십억원)	OPM (%)	순이익 (십억원)	EPS (원)	YoY (%)	PER (배)	PCR (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)
2019.12	1,617	4.4	128	7.9	275	4,295	-74.7	2.6	3.8	0.3	9.0	12.6
2020.12	3,952	144.4	545	13.8	191	1,734	-59.6	6.4	1.3	0.3	5.5	4.7
2021.12	4,780	20.9	369	7.7	230	1,898	9.5	5.5	1.5	0.3	7.6	4.9
2022.12	5,045	5.6	159	3.2	37	-86	적전	-64.2	1.0	0.1	21.4	-0.2
2023.12	5,908	17.1	313	5.3	213	1,892	흑전	3.6	1.0	0.2	12.6	4.5

HDC(012630) : 밸류업 가능해진 시점

▶ HDC 타법인출자현황(2024년 반기보고서 기준)



주1) 에이치디씨 기업집단의 동일인이 엠앤티투자파트너스(유)의 최대주주임. 엠앤티투자파트너스(유)는 에이치디씨 자산운용(주)의 최대주주임.

주2) 에이치디씨 기업집단의 동일인의 특수관계인이 제이앤씨인베스트먼트(유), 더블유앤씨인베스트먼트(유), 에스비디인베스트먼트(유)의 최대주주임.

주3) 총 발행주식(우선주+보통주) 전체에 대한 지분율

포괄손익계산서					
12결산(십억원)					
2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	
매출액	1,617	3,952	4,780	5,045	5,908
매출원가	1,316	3,083	3,961	4,500	5,233
매출총이익	301	869	819	545	675
매출총이익률 (%)	18.6	22.0	17.1	10.8	11.4
판매비와관리비	172	325	450	386	362
영업이익	128	545	369	159	313
영업이익률 (%)	7.9	13.8	7.7	3.1	5.3
EBITDA	180	637	506	261	437
EBITDA Margin (%)	11.2	16.1	10.6	5.2	7.4
영업외손익	180	-256	17	-25	32
관계기업손익	125	-1	-17	-2	3
금융수익	16	64	76	126	114
금융비용	-45	-85	-73	-118	-110
기타	84	-233	30	-31	26
법인세비용차감전순손익	308	289	386	134	345
법인세비용	33	98	155	97	132
계속사업순손익	275	191	230	37	213
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	275	191	230	37	213
당기순이익률 (%)	17.0	4.8	4.8	0.7	3.6
비지배지분순이익	19	88	117	42	100
지배지분순이익	257	104	113	-5	113
지배순이익률 (%)	15.9	2.6	2.4	-0.1	1.9
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-8	-23	30	33	75
포괄손익	267	168	260	70	288
비지배지분포괄이익	18	85	122	51	146
지배지분포괄이익	249	83	139	19	142

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

현금흐름표					
12결산(십억원)					
2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	
영업활동 현금흐름	170	-474	-9	-1,414	244
당기순이익	0	0	0	0	0
비현금항목의 가감	-85	417	299	333	317
감가상각비	51	83	84	93	115
외환손익	-1	4	-3	4	0
지분법평가손익	-125	1	17	2	-3
기타	-10	329	201	234	204
자산부채의 증감	-30	-993	-526	-1,727	-281
기타현금흐름	285	101	218	-20	208
투자활동 현금흐름	-409	365	-184	799	-466
투자자산	-78	42	7	37	21
유형자산	167	66	323	449	345
기타	-497	257	-515	312	-832
재무활동 현금흐름	102	788	46	739	192
단기차입금	109	329	97	694	-37
사채	0	299	264	249	67
장기차입금	59	538	139	909	941
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-11	-30	-53	-48	-46
기타	-55	-348	-400	-1,065	-733
현금의 증감	-137	673	-144	124	-37
기초 현금	276	139	813	669	793
기말 현금	139	813	669	793	756
NOPLAT	115	361	220	44	193
FCF	303	-474	155	-1,132	382

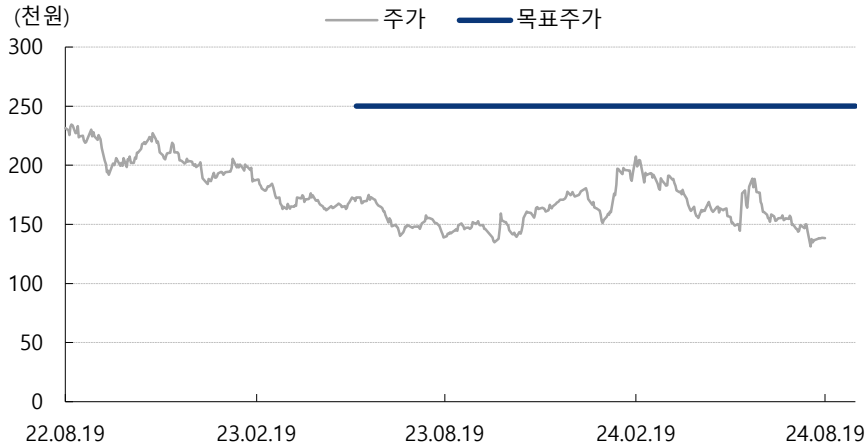
재무상태표					
12결산(십억원)					
2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	
유동자산	1,072	5,830	6,452	6,762	6,591
현금및현금성자산	139	813	669	793	756
매출채권 및 기타채권	318	1,638	1,951	3,186	2,604
재고자산	238	934	1,471	2,164	2,178
기타유동자산	377	2,445	2,361	620	1,052
비유동자산	3,137	3,787	4,200	4,830	5,030
유형자산	781	1,420	1,542	1,917	2,230
관계기업투자금	1,078	137	87	102	202
기타금융자산	395	612	475	474	503
기타비유동자산	882	1,618	2,096	2,337	2,096
자산총계	4,209	9,617	10,651	11,592	11,621
유동부채	934	3,328	3,920	4,357	4,180
매입채무 및 기타채무	327	671	921	921	1,122
차입금	370	1,079	1,176	1,870	1,214
유동성채무	100	524	630	443	748
기타유동부채	138	1,054	1,193	1,122	1,096
비유동부채	923	1,944	1,926	2,403	2,427
차입금	414	555	291	500	935
사채	0	588	618	689	578
기타비유동부채	510	801	1,017	1,214	914
부채총계	1,858	5,272	5,847	6,760	6,606
지배지분	2,151	2,239	2,388	2,417	2,581
자본금	299	299	299	299	299
자본잉여금	637	645	645	645	645
이익잉여금	3,392	3,485	3,570	3,558	3,650
기타자본변동	-2,170	-2,161	-2,137	-2,112	-2,077
비지배지분	200	2,106	2,417	2,416	2,434
자본총계	2,351	4,345	4,805	4,833	5,014
총차입금	1,228	3,082	3,056	3,844	3,756

주요 투자지표					
12결산(십억원)					
2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	
EPS	4,295	1,734	1,898	-86	1,892
PER	2.6	6.4	5.5	-64.2	3.6
BPS	36,008	37,479	39,966	40,463	43,196
PBR	0.3	0.3	0.3	0.1	0.2
EBITDAPS	2,145	9,117	6,172	2,654	5,233
EV/EBITDA	9.0	5.5	7.6	21.4	12.6
SPS	27,061	66,149	80,004	84,446	98,897
PSR	0.4	0.2	0.1	0.1	0.1
CFPS	5,075	-7,932	2,595	-18,953	6,388
DPS	200	250	250	250	300

주요 투자지표					
12결산(십억원)					
2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	
성장성					
매출액 증가율	4.4	144.4	20.9	5.6	17.1
영업이익 증가율	34.3	325.1	-32.3	-57.0	97.2
순이익 증가율	-70.5	-30.4	20.3	-83.9	476.2
수익성					
ROIC	9.7	13.8	5.2	0.8	3.0
ROA	6.7	1.5	1.1	0.0	1.0
ROE	12.6	4.7	4.9	-0.2	4.5
안정성					
부채비율	79.0	121.3	121.7	139.9	131.7
순차입금비율	29.2	32.1	28.7	33.2	32.3
이자보상배율	3.4	8.1	5.4	1.6	3.1

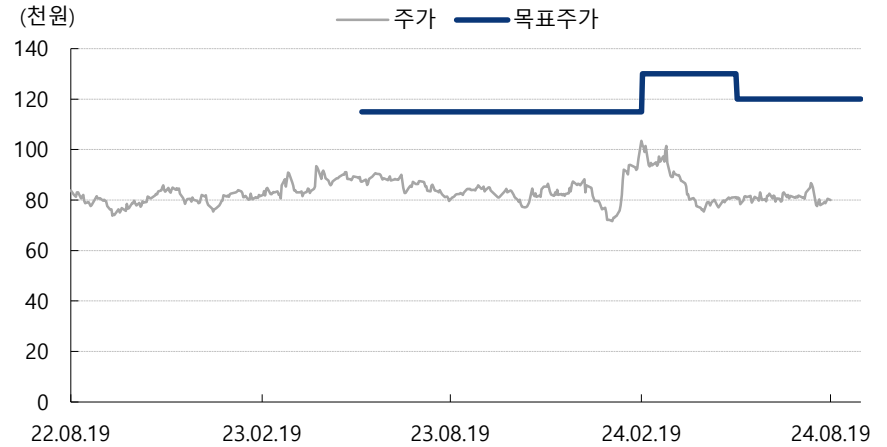
커버리지 기업 최근 2년간 목표주가 변동 추이

■ SK 최근 2년간 목표주가 변동추이



일자	투자의견	목표주가	과리율	
			평균	최고/최저
2023-05-26	매수	250,000	(37.59)	(30.08)
2023-08-09	매수	250,000	(39.60)	(30.08)
2023-11-08	매수	250,000	(39.15)	(30.08)
2024-02-20	매수	250,000	(29.72)	(18.20)
2024-05-21	매수	250,000	(34.03)	(18.20)
2024-08-20	매수	250,000		

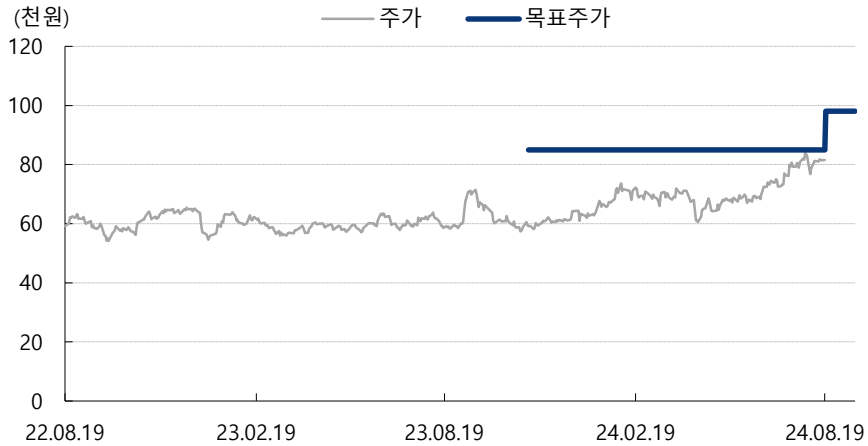
■ LG 최근 2년간 목표주가 변동추이



일자	투자의견	목표주가	과리율	
			평균	최고/최저
2023-05-26	매수	115,000	(26.56)	(21.13)
2023-11-08	매수	115,000	(27.00)	(10.00)
2024-02-20	매수	130,000	(33.72)	(21.92)
2024-05-21	매수	120,000	(32.47)	(27.75)
2024-08-20	매수	120,000		

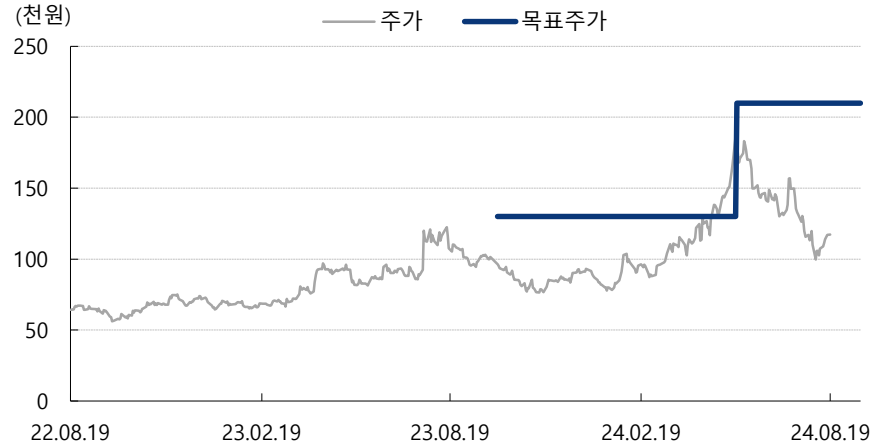
커버리지 기업 최근 2년간 목표주가 변동 추이

■ HD현대 최근 2년간 목표주가 변동추이



일자	투자의견	목표주가	과리율	
			평균	최고/최저
2023-11-08	매수	85,000	(24.51)	(13.41)
2024-02-20	매수	85,000	(22.53)	(13.41)
2024-05-21	매수	85,000	(11.97)	(1.29)
2024-08-20	매수	98,000		

■ LS 최근 2년간 목표주가 변동추이



일자	투자의견	목표주가	과리율	
			평균	최고/최저
2023-10-04	매수	130,000	(33.64)	(26.77)
2023-11-08	매수	130,000	(33.55)	(20.15)
2024-02-20	매수	130,000	(24.50)	44.23
2024-05-21	매수	210,000	(34.16)	(12.76)
2024-08-20	매수	210,000		

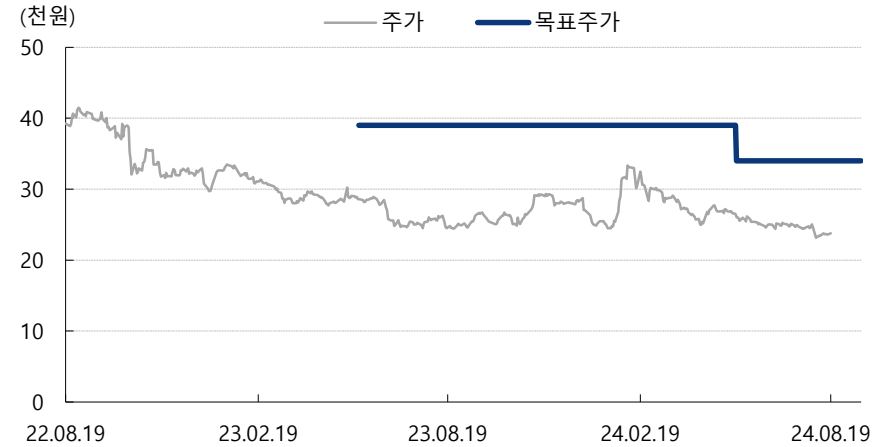
커버리지 기업 최근 2년간 목표주가 변동 추이

■ CJ 최근 2년간 목표주가 변동추이



일자	투자의견	목표주가	과리율	
			평균	최고/최저
2023-05-26	매수	120,000	(36.82)	(23.67)
2023-11-08	매수	120,000	(30.80)	(9.50)
2024-02-20	매수	130,000	(9.69)	17.46
2024-05-21	매수	165,000	(24.71)	(14.55)
2024-08-20	매수	165,000		

■ 롯데지주 최근 2년간 목표주가 변동추이



일자	투자의견	목표주가	과리율	
			평균	최고/최저
2023-05-26	매수	39,000	(33.52)	(25.90)
2023-11-08	매수	39,000	(32.69)	(24.74)
2024-02-20	매수	39,000	(28.81)	(21.41)
2024-05-21	매수	34,000	(27.05)	(23.09)
2024-08-20	매수	34,000		

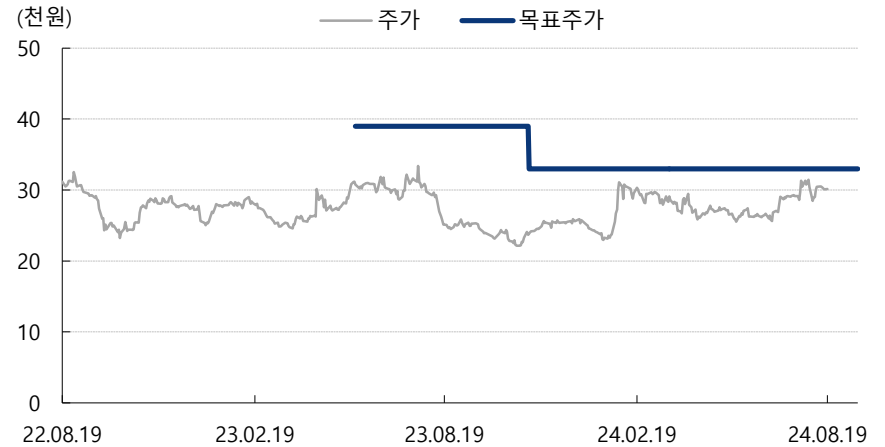
커버리지 기업 최근 2년간 목표주가 변동 추이

■ 두산 최근 2년간 목표주가 변동추이



일자	투자의견	목표주가	과리율	
			평균	최고/최저
2023-05-26	매수	137,000	(27.93)	8.83
2023-11-08	매수	137,000	(23.35)	27.52
2024-05-21	매수	210,000	(6.80)	15.00
2024-08-20	매수	210,000		

■ 한화 최근 2년간 목표주가 변동추이



일자	투자의견	목표주가	과리율	
			평균	최고/최저
2023-05-26	매수	39,000	(30.08)	(14.36)
2023-11-08	매수	33,000	(19.00)	(5.76)
2024-05-21	매수	33,000	(14.79)	(4.70)
2024-08-20	매수	33,000		

커버리지 기업 최근 2년간 목표주가 변동 추이

■ HDC 최근 2년간 목표주가 변동추이



일자	투자의견	목표주가	과리율	
			평균	최고/최저
2024-08-20	Not Rated	-		

감사합니다.

■ 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 기관투자자 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_2024.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.2	3.2	0.6	0.0

[업종투자의견]

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

[기업투자기간 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