

# HDC (012630)

## 통영에코파워 실적 개선 가속화로 동사 밸류 레벨업 될 듯

올해 2분기 통영에코파워 영업이익률 31.4% 기록하면서 실적개선 가속화  
⇒ 동사 호실적에 크게 기여

동사 올해 2분기 K-IFRS 연결기준 매출액 18,188억원(+18.1% YoY, +16.2% QoQ), 영업이익 1,664억원(+97.6% YoY, +7.5% QoQ)으로 호실적을 기록하였다. 이는 주력 자회사인 통영에코파워에서 영업이익률 31.4% 기록하면서 실적개선이 가속화 되었기 때문이다.

매출액의 경우 통영에코파워에서 2,004억원, HDC현대산업개발에서 668억원, HDC랩스에서 148억원 등으로 증가하면서 전년동기 대비 18.1% 성장하였다.

또한 영업이익의 경우 통영에코파워에서 648억원, HDC현대산업개발에서 248억원, HDC현대EP에서 52억원 등으로 증가하면서 전년동기 대비 97.6% 성장하였다.

**통영에코파워 직도입 LNG의 원가경쟁력 및 발전설비의 운영효율성 등을 기반으로 LNG 발전기 가운데 최상위의 급전순위 확보 ⇒ 올해 가동률 상승을 통한 이익창출 본격화되면서 동사 밸류 레벨업 될 듯**

통영에코파워의 실적개선 가속화 요인은 해외법인 직도입 기반의 원가 경쟁력 및 효율성 제고에 기인한다. 즉, 통영에코파워는 해외석유메이저인 토탈사와 15년 장기도입계약을 통해 연간 60~80만톤을 안정적이면서도 원가 경쟁력이 있는 LNG를 직도입하고 있을 뿐만 아니라 21.3만㎥급 LNG 터미널 보유 및 최신식 발전설비의 효율성 등을 바탕으로 LNG 발전기 가운데 최상위의 급전순위를 확보하고 있다.

이에 따라 양호한 가동률로 인하여 올해 1분기 통영에코파워 실적의 경우 매출액 2,081억원, 영업이익 580억원으로 영업이익률 27.9%를 기록하였다. 이어서 올해 2분기의 경우도 매출액 2,041억원, 영업이익 640억원으로 영업이익률 31.4%를 기록하면서 견조한 이익창출력을 시현하고 있다.

최근 전력 수급상황 등을 고려할 때 당분간 과거 장기 평균 대비 높은 수준의 계통한계가격(SMP)이 예상되며, AI, 데이터센터 등 첨단산업의 성장도 중장기적인 관점에서 전력수요 증가가 유지될 것으로 예상된다.

이러한 환경하에서 통영에코파워가 LNG 발전기 가운데 최상위의 급전순위 확보 등을 기반으로 하반기에도 가동률 상승을 통한 이익창출이 본격화 되면서 동사 실적개선에 크게 기여 할 것이다.

이와 같이 통영에코파워의 실적개선 가속화로 동사 밸류가 레벨업 될 수 있는 기반이 마련될 수 있을 것이다.

**이재명 정부에서는 상장회사 자사주에 대한 원칙적 소각 근거를 마련할 예정 ⇒ 주주환원으로 유도하면서 자사주 소각 기대감 반영**

이재명 정부에서는 상장회사 자사주에 대한 원칙적 소각 근거를 마련하고 기보유 자사주에 대해서는 합리적 규제를 부과할 예정이다.

이에 따라 상법 및 자본시장법 등을 개정하여 회사의 자사주 취득은 상여금 지급, 주식보상 등을 제외하고는 소각을 목적으로 한 경우에만 허용하고, 일정기간 이내에 모두 소각하도록 하는 원칙을 제시하는 방안이 유력시 된다.

이러한 환경하에서 동사와 같이 자사주 보유비중이 큰 상장회사에 대하여 주주환원 측면에서 주주들의 자사주 소각 요구가 커지면서 자사주 17.1%의 일정부분에 대하여 소각 등을 기대할 수 있을 것이다

### Company Brief

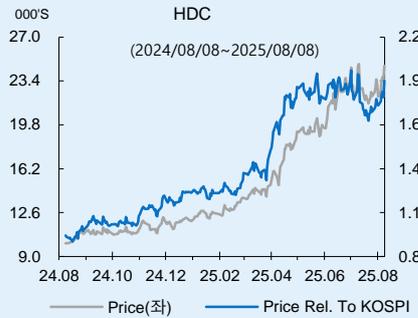
## NR

액면가	5,000원
종가(2025.08.08)	24,650원

Stock Indicator	
자본금	299십억원
발행주식수	5,974만주
시가총액	1,473십억원
외국인지분율	21.0%
52주 추가	10,060~24,800원
60일평균거래량	259,688주
60일평균거래대금	5.8십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	6.5	27.9	89.6	145.0
상대수익률	3.4	3.5	62.3	119.5

### Price Trend



FY	2021	2022	2023	2024
매출액(십억원)	4,780	5,045	5,908	6,200
영업이익(십억원)	369	159	313	345
순이익(십억원)	113	-5	113	146
EPS(원)	1,898	-86	1,892	2,450
BPS(원)	42,007	42,505	44,863	46,828
PER(배)	5.5		3.6	4.9
PBR(배)	0.3	0.1	0.2	0.3
ROE(%)	4.9	-0.2	4.6	5.7
배당수익률(%)	2.4	4.6	4.4	2.9
EV/EBITDA(배)	7.6	21.3	12.5	12.7

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap]

이상현 2122-9198 value3@imfnsec.com

[RA]

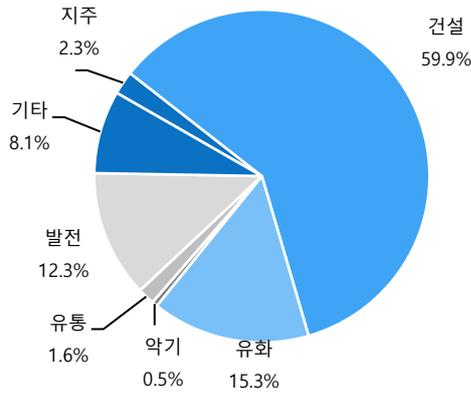
장호 2122-9194 hojang@imfnsec.com

표1. HDC 실적 추이 및 전망

FY	매출액(억원)	영업이익(억원)	세전이익(억원)	순이익(억원)	자배주순이익(억원)	EPS(원)	PER(배)
2019	16,167	1,281	3,077	2,751	2,566	4,295	2.6
2020	39,519	5,447	2,891	1,913	1,036	1,734	6.4
2021	47,796	3,687	3,855	2,302	1,134	1,898	5.5
2022	50,449	1,585	1,335	370	-51	-86	
2023	59,083	3,126	3,449	2,129	1,131	1,892	3.6
2024	62,003	3,447	3,474	2,603	1,464	2,450	4.9
2025E	70,353	6,713	5,882	4,458	2,818	4,717	5.2

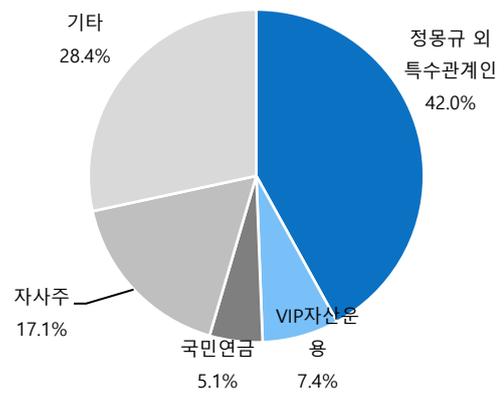
자료: HDC, iM증권 리서치본부

그림1. HDC 매출 구성(2025년 1분기 기준)



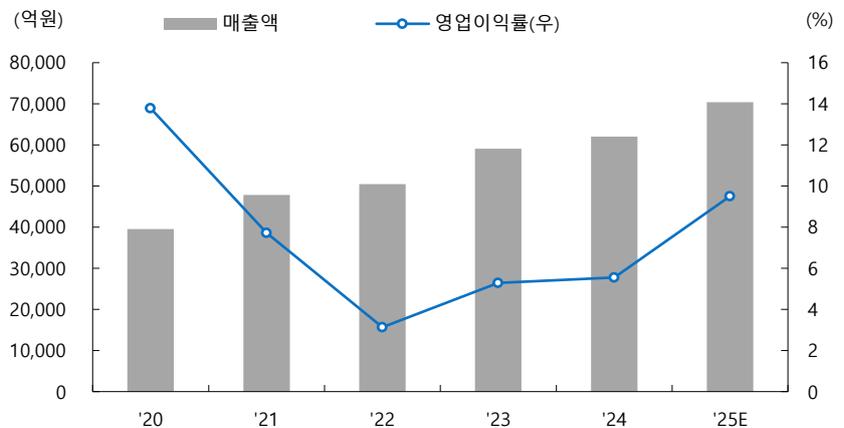
자료: HDC, iM증권 리서치본부

그림2. HDC 주주 분포(2025년 6월 30일 기준)



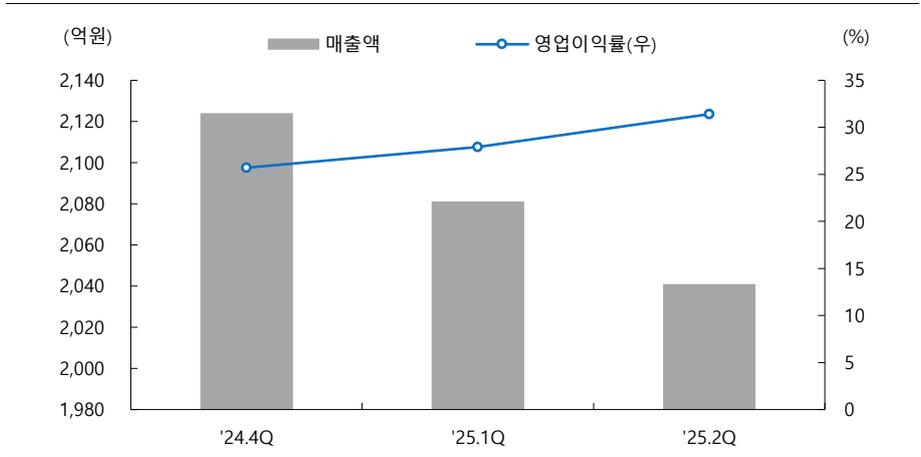
자료: HDC, iM증권 리서치본부

그림3. HDC 실적 추이



자료: HDC, iM증권 리서치본부

그림4. 통영에코파워 분기별 실적 추이



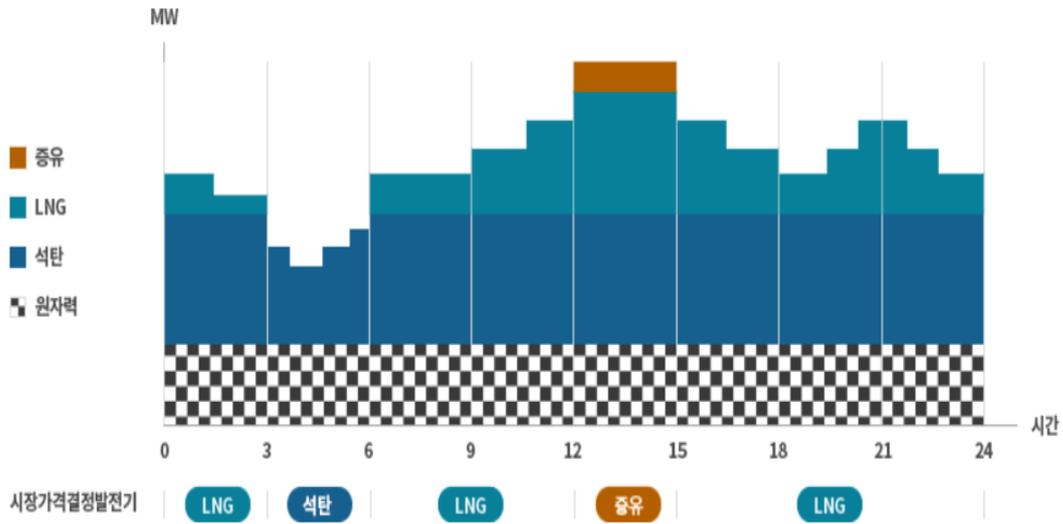
자료: 통영에코파워, iM증권 리서치본부

그림5. 전력거래 절차



자료: 전력거래소, iM증권 리서치본부

그림6. SMP 결정방법



자료: 전력거래소, iM증권 리서치본부

그림7. 두바이유 가격 추이



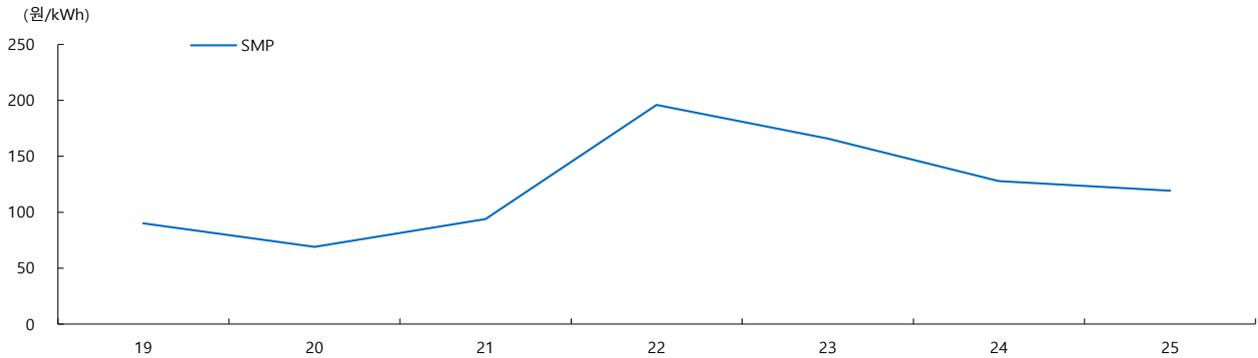
자료: Petronet, iM증권 리서치본부

그림8. JCC(Japan Crude Cocktail) 가격 추이



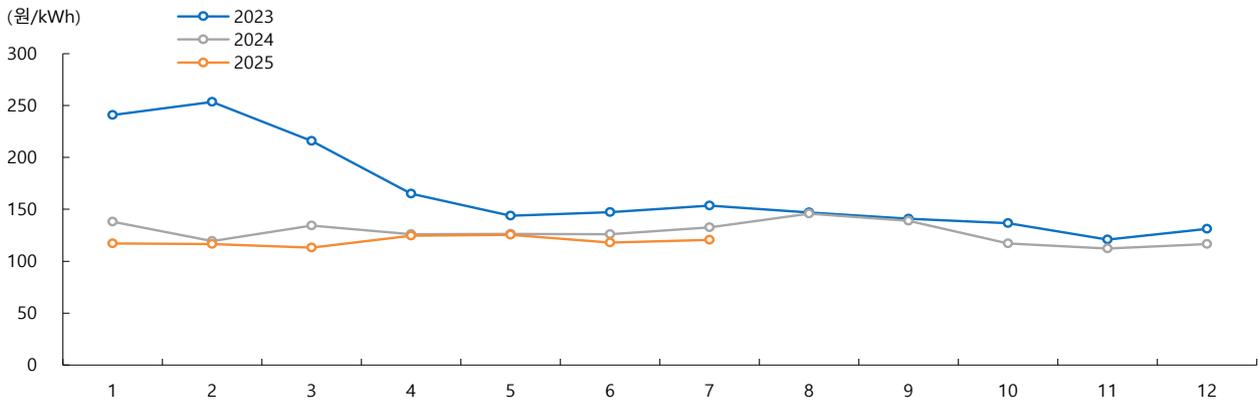
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림9. SMP 추이



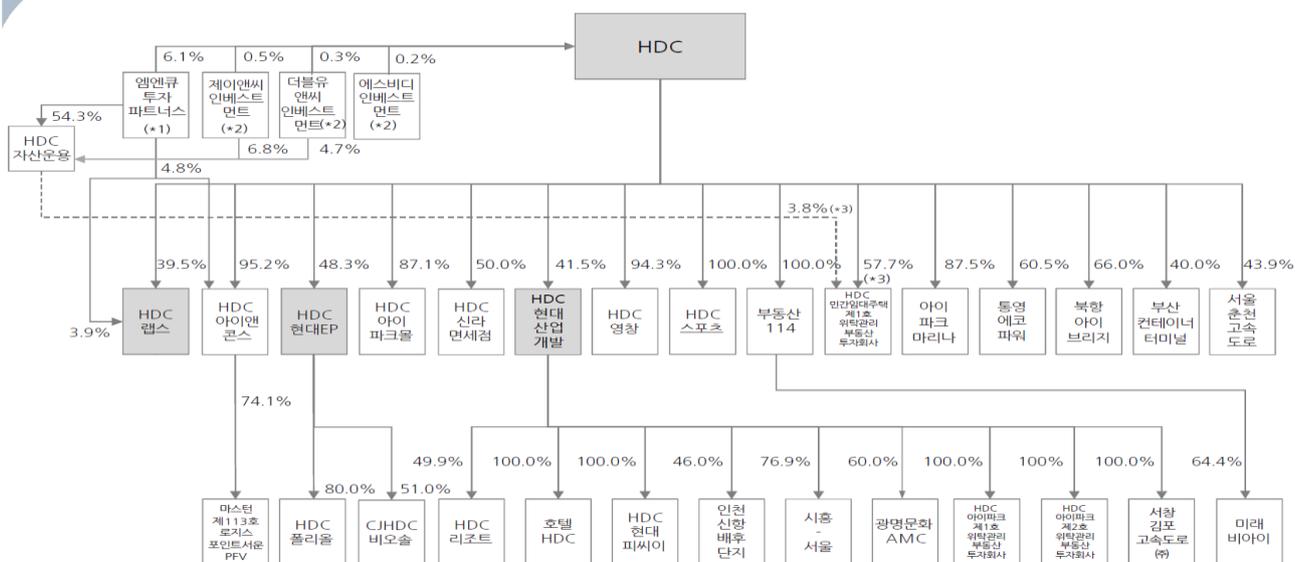
자료: 전력거래소, iM증권 리서치본부

그림10. 월별 SMP 추이



자료: 전력거래소, iM증권 리서치본부

그림11. HDC 그룹 소유구조



자료: HDC, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2021	2022	2023	2024	(십억원, %)	2021	2022	2023	2024
유동자산	6,452	6,762	6,591	7,159	매출액	4,780	5,045	5,908	6,200
현금 및 현금성자산	669	793	756	1,094	증가율(%)	20.9	5.6	17.1	4.9
단기금융자산	1,562	223	330	351	매출원가	3,961	4,500	5,233	5,450
매출채권	652	658	267	352	매출총이익	819	545	675	750
재고자산	1,471	2,164	2,178	2,525	판매비와관리비	450	386	362	405
비유동자산	4,200	4,830	4,930	5,239	연구개발비	-	-	-	-
유형자산	1,837	2,208	2,467	2,787	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	71	70	54	53	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	10,651	11,592	11,521	12,398	영업이익	369	159	313	345
유동부채	3,920	4,357	4,180	4,830	증가율(%)	-32.3	-57.0	97.2	10.3
매입채무	327	353	403	380	영업이익률(%)	7.7	3.1	5.3	5.6
단기차입금	716	1,534	892	1,025	이자수익	68	111	105	96
유동성장기부채	630	443	748	986	이자비용	69	101	102	127
비유동부채	1,926	2,403	2,427	2,470	지분법이익(손실)	-17	-2	3	-11
사채	618	689	578	292	기타영업외손익	-7	-34	-15	-9
장기차입금	291	500	935	1,325	세전계속사업이익	386	134	345	347
부채총계	5,847	6,760	6,606	7,300	법인세비용	155	97	132	87
자배주주지분	2,388	2,417	2,538	2,641	세전계속이익률(%)	8.1	2.6	5.8	5.6
자본금	299	299	299	299	당기순이익	113	-5	113	146
자본잉여금	600	600	600	600	순이익률(%)	2.4	-0.1	1.9	2.4
이익잉여금	3,570	3,558	3,650	3,771	자배주주귀속 순이익	113	-5	113	146
기타자본항목	-1,959	-1,917	-1,868	-1,871	기타포괄이익	30	33	-25	-20
비자배주주지분	2,417	2,416	2,377	2,458	총포괄이익	260	70	188	240
자본총계	4,805	4,833	4,915	5,099	자배주주귀속총포괄이익	139	19	100	129

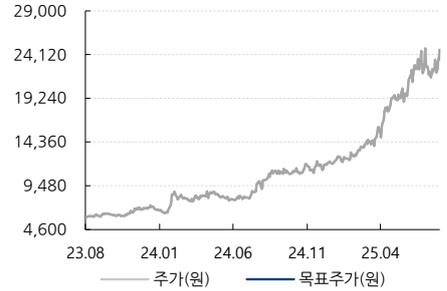
  

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2021	2022	2023	2024		2021	2022	2023	2024
영업활동 현금흐름	-9	-1,414	244	509	주당지표(원)				
당기순이익	113	-5	113	146	EPS	1,898	-86	1,892	2,450
유형자산감가상각비	84	93	115	118	BPS	42,007	42,505	44,863	46,828
무형자산상각비	54	9	9	10	CFPS	4,579	1,770	4,502	5,433
지분법관련손실(이익)	-17	-2	3	-11	DPS	250	250	300	350
투자활동 현금흐름	-184	799	-466	-476	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-	-	333	306	PER	5.5		3.6	4.9
무형자산의 처분(취득)	3	5	7	14	PBR	0.3	0.1	0.2	0.3
금융상품의 증감	-17	-2	3	-11	PCR	2.3	3.1	1.5	2.2
재무활동 현금흐름	46	739	192	297	EV/EBITDA	7.6	21.3	12.5	12.7
단기금융부채의증감	236	1,676	904	1,413	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-81	114	369	253	ROE	4.9	-0.2	4.6	5.7
자본의증감	-	-	-20	-15	EBITDA이익률	10.6	5.2	7.4	7.6
배당금지급	-53	-48	-46	-49	부채비율	121.7	139.9	134.4	143.2
현금및현금성자산의증감	-147	124	-29	330	순부채비율	0.5	44.5	42.1	42.8
기초현금및현금성자산	813	669	793	756	매출채권회전율(x)	8.0	7.7	12.8	20.1
기말현금및현금성자산	669	793	756	1,093	재고자산회전율(x)	4.0	2.8	2.7	2.6

자료 : HDC, iM증권 리서치본부

HDC 투자의견 및 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2025-04-21	NR			



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급	산업추천 투자등급
종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함. · Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상 · Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락 · Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상	시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임 · Overweight(비중확대) · Neutral(중립) · Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2025-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.5%	6.8%	0.7%