true friend 한국투자증권



HCA 헬스케어(HCA US)

밸류에이션 부담은 낮고, 실적 눈높이는 높고

- 오프라인/디지털 진료 등 포트폴리오 다각화에 따른 실적 개선 기대
- 규제 부담이 상대적으로 제한적인 헬스케어 기업
- 안정적인 주주환원 정책 지속+밸류에이션 부담 완화

기대보다도 양호했던 실적

HCA 헬스케어의 2분기 매출은 186.1억달러(+6.4% YoY, +1.6% QoQ), 조정 EPS는 6.84달러(+24.4% YoY, +6.0% QoQ)로 예상치였던 185.0억달러와 6.28달러를 모두 상회했다. 동일점포 진료건수가 전년동기대비 1.8% 증가했고, 진료건수당 매출이 4.0% 늘었기 때문이다. 입원/외래 수술 건수는 전년동기대비 0.3%, 0.6% 감소했으나, 응급실 방문건수가 1.3% 증가했다.

규제 부담에도 높아진 실적 눈높이

HCA 헬스케어는 트럼프 행정부의 규제 불확실성이 장기화되고 있음에도 2025년 연간 가이던스를 일제히 상향했다. HCA 헬스케어의 연간 매출 가이던스는 728.0~758.0억달러에서 740.0~760.0억달러, 순이익은 58.5~62.9억달러에서 61.1~64.8억달러, 희석 EPS는 24.05~25.85달러에서 25.50~27.00달러로 높였다. 연초 대비 높아진 의료 보험 가입자수 감소 부담을 주정부 지원 정책으로 상쇄할 계획을 발표했고, 수술/진료건수 수요 개선이 기대되며, 허리케인 영향 이후의 피해 복구도 기대보다 빠르게 진행되고 있기 때문이다.

규제 부담을 포트폴리오 다각화로 대응

HCA 헬스케어는 우려보다 양호한 실적을 발표했음에도 OBBB 법안의 영향이 부정적으로 반영될 영향이 반영되며 실적 발표 직후 주가가 2.1% 하락했다. 반면 HCA 헬스케어의 주가는 반등 여력을 보유하고 있다고 판단한다. 심장, 산부인과, 신생아 관련 시술건수가 5%, 3%, 13% 증가하는 등 포트폴리오 다각화에 따른 매출 증가가 기대되고, 연방정부의 정책 부담은 주 정부 차원의 지원금이 일부 상쇄할 것으로 예상되기 때문이다.

중장기적으로는 자동화와 디지털 전환, 공유 서비스 플랫폼 강화 등으로 추가적인 매출 증가 및 수익성 개선이 기대된다. 안정적인 주주환원정책을 지속하고 있는 점도 긍정적이다. HCA 헬스케어의 12MF PER은 12.3배에 불과해 상반기 고점인 14.4배대비 밸류에이션 부담도 완화됐다.

한국투자증권은 당사 고객 및 별도의 서비스 계약을 맺은 법인에게만 리서치 리포트를 공개하고 있습니다. 한국투자증권의 사전 승인 없이 리포트를 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형 및 판매하는 행위는 저작권법 위반으로 법적 처벌의 대상이 될 수 있음을 알려드립니다.

미국 기업 Note

2025. 07. 28

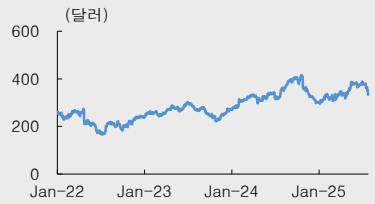
Stock Data

S&P500(7/25)	6,388.6
주가(7/25, 달러)	334.3
목표주가(달러)	398
상승여력(%)	19
시가총액(십억달러)	80.4
52주 최고/최저가(달러)	417.1/290.0
일평균거래대금(6개월,백만달러)	551.7
유동주식비율(%)	70.1

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(10.7)	6.8	(5.2)
S&P500 대비(%p)	(15.5)	2.1	(23.6)

주가추이



자료: Bloomberg

블룸버그 투자의견 컨센서스

	매수	보유	매도
비중(%)	57.1	39.3	3.6

자료: Bloomberg

최보원
bochoi@koreainvestment.com

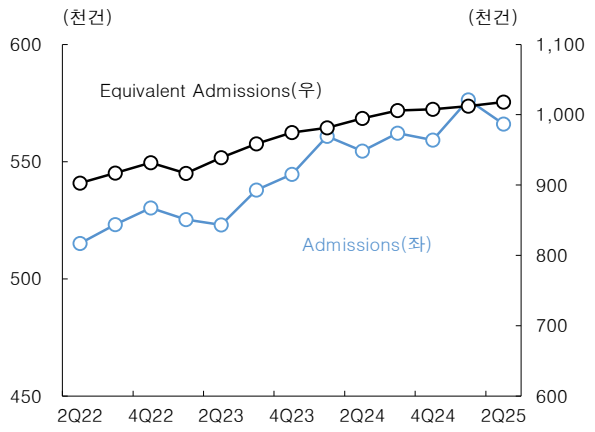
<표 1> 2분기 실적 발표 요약

(단위: 백만달러, 달러, %)

	2Q24	1Q25	2Q25	YoY	QoQ	컨센서스	차이
매출액	17,492	18,321	18,605	6.4	1.6	18,503	0.6
영업이익	2,731	2,855	2,967	8.6	3.9	2,835	4.7
조정 순이익	1,452	1,609	1,656	14.0	2.9	1,547	7.0
조정 EPS	5.50	6.45	6.84	24.4	6.0	6.28	8.8

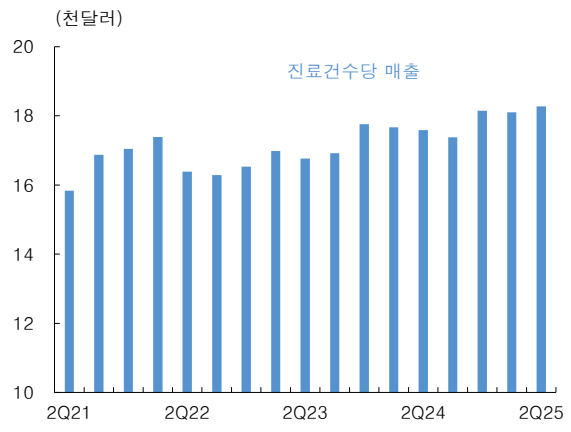
자료: Bloomberg, HCA Healthcare, 한국투자증권

[그림 1] 동일 시설 진료건수



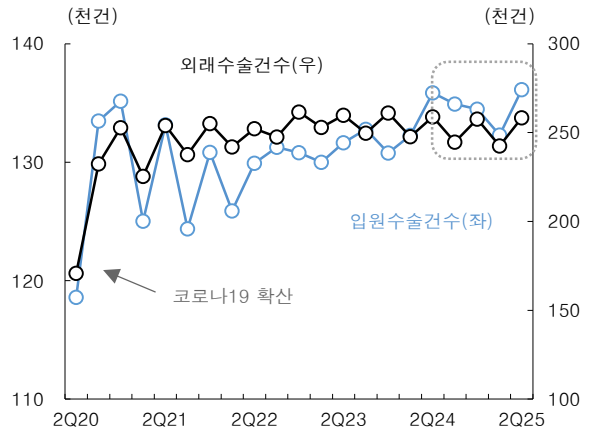
자료: HCA Healthcare, 한국투자증권

[그림 2] 진료건수당 매출



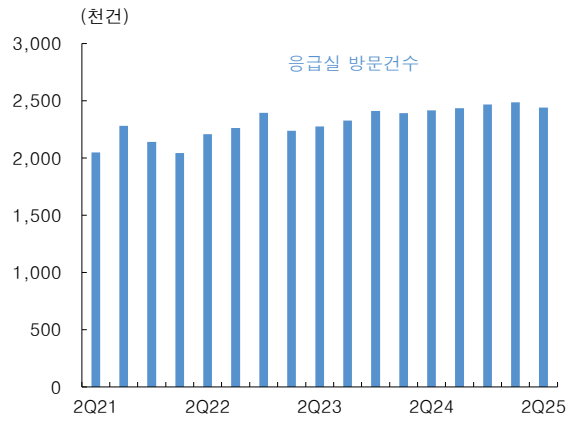
자료: HCA Healthcare, 한국투자증권

[그림 3] 동일 시설 수술건수



자료: HCA Healthcare, 한국투자증권

[그림 4] 동일 시설 응급실 방문건수



자료: HCA Healthcare, 한국투자증권

<표 2> HCA 헬스케어(HCA) 분기 실적 요약

(단위: 백만달러, 달러, %, %p)

	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	YoY	QoQ	3Q25F
매출액	**17,303**	**17,339**	**17,492**	**17,487**	**18,285**	**18,321**	**18,605**	5.7	0.2	**18,511**
Medicare	2,720	2,838	2,621	2,584	2,737	2,895	-	-	-	-
Managed Medicare	2,861	3,026	2,913	2,949	3,099	3,299	-	-	-	-
Medicaid	1,128	1,000	1,108	1,208	1,362	1,190	-	-	-	-
Managed Medicaid	1,033	978	1,033	1,031	938	879	-	-	-	-
Managed care and other insurers	8,679	8,545	8,549	8,497	9,363	9,041	-	-	-	-
International	382	412	416	424	430	445	-	-	-	-
Other	500	540	852	794	356	572	-	-	-	-
영업이익	**2,801**	**2,560**	**2,731**	**2,410**	**2,846**	**2,855**	**2,967**	8.6	3.9	**2,565**
영업이익률	*16.2*	*14.8*	*15.6*	*13.8*	*15.6*	*15.6*	*15.9*	0.3	0.4	*13.9*
세전이익	2,345	2,247	2,237	1,906	2,133	2,327	2,415	8.0	3.8	1,944
조정 순이익	**1,598**	**1,437**	**1,452**	**1,273**	**1,587**	**1,609**	**1,656**	14.0	2.9	**1,340**
순이익률	*9.2*	*8.3*	*8.3*	*7.3*	*8.7*	*8.8*	*8.9*	0.6	0.1	*7.2*
조정 EBITDA	**3,618**	**3,353**	**3,550**	**3,267**	**3,712**	**3,733**	**3,849**	8.4	3.1	**3,444**
EBITDA 마진	*20.9*	*19.3*	*20.3*	*18.7*	*20.3*	*20.4*	*20.7*	0.4	0.3	*18.6*
조정 EPS	**5.90**	**5.36**	**5.50**	**4.90**	**6.22**	**6.45**	**6.84**	24.4	6.0	**5.58**
EPS 증가율(YoY)	*27.2*	*8.7*	*28.2*	*25.3*	*5.4*	*20.3*	*24.4*	(3.8)	4.0	*13.9*

자료: HCA Healthcare, Bloomberg, 한국투자증권

<표 3> HCA 헬스케어(HCA) 연간 실적 및 주요 지표

(단위: 백만달러, 달러, %, 배)

	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	**58,752**	**60,233**	**64,968**	**70,603**	**74,823**	**78,389**
Medicare	10,447	10,447	10,585	10,780	-	-
Managed Medicare	8,424	9,201	10,496	11,987	-	-
Medicaid	2,290	2,636	3,606	4,678	-	-
Managed Medicaid	3,124	3,998	3,879	3,980	-	-
Managed care and other insurers	30,295	29,120	31,819	34,954	-	-
International	1,336	1,317	1,509	1,682	-	-
Other	2,836	3,514	3,074	2,542	-	-
영업이익	**9,678**	**9,053**	**9,627**	**10,547**	**11,364**	**11,821**
영업이익률(%)	*16.5*	*15.0*	*14.8*	*14.9*	*15.2*	*15.1*
세전이익	9,833	8,580	7,706	8,523	8,890	9,232
조정 순이익	**5,751**	**4,976**	**5,254**	**5,749**	**6,221**	**6,431**
순이익률(%)	*9.8*	*8.3*	*8.1*	*8.1*	*8.3*	*8.2*
조정 EBITDA	**13,009**	**12,067**	**12,726**	**13,882**	**14,901**	**15,437**
EBITDA 마진(%)	*22.1*	*20.0*	*19.6*	*19.7*	*21.1*	*21.9*
조정 EPS(달러)	**17.50**	**16.89**	**19.01**	**22.0**	**25.60**	**28.09**
EPS 증가율(%)	*50.7*	*(3.5)*	*12.6*	*15.7*	*16.6*	*9.7*
BPS(달러)	(3.1)	(10.0)	(6.7)	(9.4)	(16.6)	(11.0)
DPS(달러)	1.9	2.2	2.4	2.6	2.9	3.1
ROA(%)	14.2	10.9	9.6	10.0	10.8	10.6
ROE(%)	-	-	-	-	(176.2)	(687.6)
PER(배)	14.7	14.2	14.2	13.7	13.1	11.9
PBR(배)	-	-	-	-	-	-
EV/EBITDA(배)	8.9	8.7	8.8	8.8	8.5	8.2

자료: HCA Healthcare, Bloomberg, 한국투자증권

■ Compliance notice

- 당사는 2025년 7월 28일 현재 상기 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.