

HD 현대일렉트릭 (267260/KS)

분기 매출액 1조원 달성

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 350,000 원(유지)

현재주가: 301,000 원

상승여력: 16.3%



Analyst
나민식

minsik@sk.com.kr
3773-9503

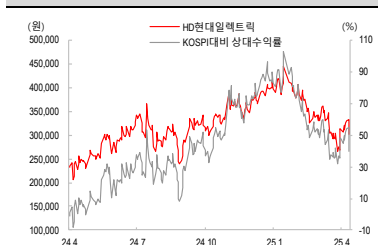
Company Data

발행주식수	3,605 만주
시가총액	10,850 십억원
주요주주	
에이치디현대(외3)	38.70%
국민연금공단	8.00%

Stock Data

주가(25/04/22)	301,000 원
KOSPI	2,486.64 pt
52주 최고가	445,000 원
52주 최저가	227,500 원
60일 평균 거래대금	115 십억원

주가 및 상대수익률



1Q25 Review: 컨센서스 부합

1Q25 매출액 1 조 150 억원 (YoY +26.7%), 영업이익 2,180 억원(YoY +69.4%) 을 기록했다. 매출액과 영업이익 모두 컨센서스에 부합하는 실적을 기록했지만 실적발표 당일 주가는 -9.8% 하락했다. 최근 AI 인프라 종목군 PER 하락의 영향으로 추정한다. 1Q25 실적 특이사항은 다음과 같다. (1) 4Q24 발생했던 이연 매출액 약 1,800 억원에 대해서 1Q25에 대부분 인식했다. (2) 관세영향으로 고객과 협상단계에 있으며, 관세로 인한 비용상승 요인이 가격상승을 자극할 것으로 생각한다는 언급이 있었다. (3) 데이터센터 수요변화에 대해서는 전체 전력기기 시장에서 차지하는 비중이 3% 미만이라 현실적으로 데이터센터발 수요 감소는 없다는 입장을 보여줬다.

실적 및 주가 변수

전력기기 사이클이 계속되면서 25 년 연간 매출액은 4 조 890 억원(YoY +23.1%), 영업이익 9,100 억원(YoY +36.0%, OPM 22.3%)을 전망한다. 기존 추정치와 목표 주가를 유지했다. 25 년 연간으로 실적 변수는 (1) 상호 관세: 관세 부담에 대해서 고객과 논의중인 것으로 파악되며, 가격 전가에 따라서 영업이익률 변화가 있을 것으로 생각한다. 공급자 우위인 상황에서 관세는 가격인상으로 이어지며 수익성이 상승할 가능성이 높다고 판단한다. (2) 제품 포트폴리오 확장: 4Q25에는 총 투자금액 1,173억원의 충북 청주 중저압차단기 완공이 예정되었다. 제품 포트폴리오가 배전제품으로 확장되면서 사이클 변화에서 사업 안정성이 높아질 것으로 전망한다.

칠리소스에 칠리가 3%, 토마토가 97%

전체 전력수요에서 데이터센터가 차지하는 비중은 5~6% 수준이며, 전체 전력기기 시장에서의 비중은 3% 미만이다. 그러나 주가측면에서 한국의 전력기기 기업이 글로벌 AI 인프라 테마로 주목받으면서 PER 이 확장되었다. 최근 주가하락은 마이크로소프트, AWS 등 빅테크 업체들의 데이터센터 투자가 지연되면서 PER 하락이 주도하고 있다고 판단된다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	십억원	1,806	2,104	2,703	3,322	4,089	4,759
영업이익	십억원	10	133	315	669	910	1,152
순이익(지배주주)	십억원	-34	162	259	502	690	900
EPS	원	-935	4,508	7,189	13,914	19,140	24,979
PER	배	-21.3	9.4	11.4	27.5	17.4	13.4
PBR	배	1.1	1.8	2.8	9.1	6.0	4.4
EV/EBITDA	배	17.1	10.7	9.6	18.5	11.1	8.4
ROE	%	-5.1	22.1	27.7	39.3	39.4	38.3

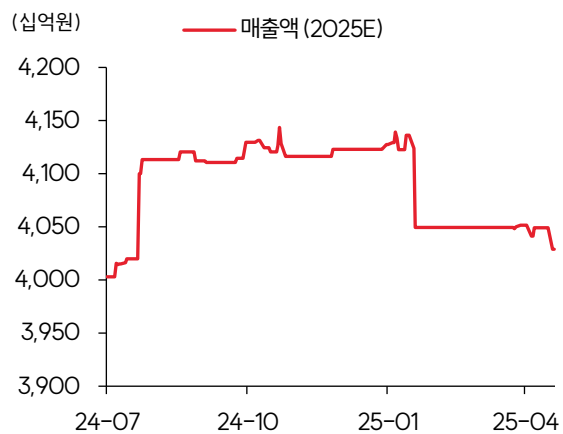
Review					
	잠정실적	컨센서스	차이	당사추정	차이
매출액	1,015	968	▲ 4.9%	995	▲ 2.0%
영업이익	218	203	▲ 7.4%	222	▼ 1.8%
영업이익률	21.5%	21.0%	+ 0.5%pt	22.4%	- 0.8%pt

자료: SK 증권

실적 추정치 변동						
	변경 전		변경 후		% change	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	4,016	4,538	4,089	4,759	▲ 1.8%	▲ 4.9%
영업이익	929	1,074	910	1,152	▼ 2.1%	▲ 7.2%
영업이익률	23.1%	23.7%	22.3%	24.2%	- 0.9%pt	+ 0.5%pt

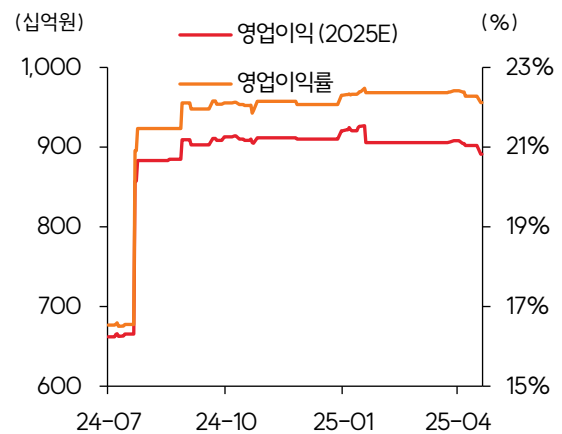
자료: HD 현대일렉트릭, SK 증권

매출액 컨센서스



자료: Fnguide, SK 증권

영업이익 컨센서스

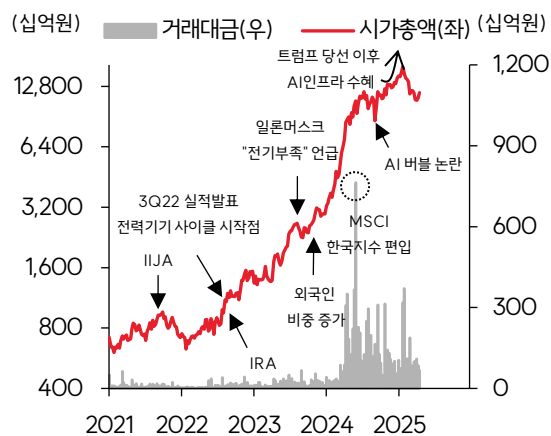


자료: Fnguide, SK 증권

실적추정 (십억원)												
Key Factors	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E	2026E
수주잔고 (십억원)	6,497	7,090	7,181	7,647	9,072	9,372	9,722	10,222	5,378	7,647	10,222	11,422
Book-to-bill Ratio (배)	2.2	2.2	2.2	2.3	2.6	2.5	2.5	2.5	2.0	2.3	2.5	2.4
매출액	801	917	789	816	1,015	1,130	929	1,016	2,703	3,322	4,089	4,759
YoY	40.9	42.7	13.6	2.3	26.7	23.2	17.8	24.5	28.4	22.9	23.1	16.4
전력기기	317	378	313	581	464	528	443	495	1,135	1,589	1,929	2,437
회전기기	143	140	131	123	167	186	153	167	469	537	672	782
배전기기	239	254	175	200	179	200	164	179	690	868	722	841
해외법인	103	145	169	-88	205	217	169	175	410	329	766	700
영업비용	672	707	625	649	797	874	727	781	2,388	2,653	3,179	3,607
원재료	407	451	318	414	457	508	418	457	1,440	1,590	1,840	2,142
임직원급여	78	88	85	111	87	98	95	125	296	361	405	454
감가상각비	12	15	14	15	19	19	19	27	52	56	84	60
기타	175	154	208	109	234	249	195	173	599	645	850	952
영업이익	129	210	164	166	218	256	201	235	315	669	910	1,152
YoY	178.1	256.9	91.8	33.4	69.4	21.7	23.0	41.0	136.9	112.2	36.0	26.6
영업이익률	16.1	22.9	20.8	20.4	21.5	22.6	21.7	23.1	11.7	20.1	22.3	24.2
금융수익(비용)	-4	-2	-15	15	-5	-5	-4	1	-44	-7	-13	-10
기타 영업외손익	-2	2	4	-16	-4	-6	-7	-8	40	-12	-26	-28
종속및관계기업관련손익	0	0	0	0	-1	0	0	0	0	0	-1	0
법인세	29	48	36	38	54	49	38	45	51	152	187	223
당기순이익	93	161	117	127	153	196	152	182	259	498	683	891
YoY	224.0	330.9	114.8	-8.5	64.2	21.3	30.5	43.1	60.1	92.1	37.1	30.5
순이익률	11.7	17.6	14.8	15.6	15.1	17.3	16.4	17.9	9.6	15.0	16.7	18.7

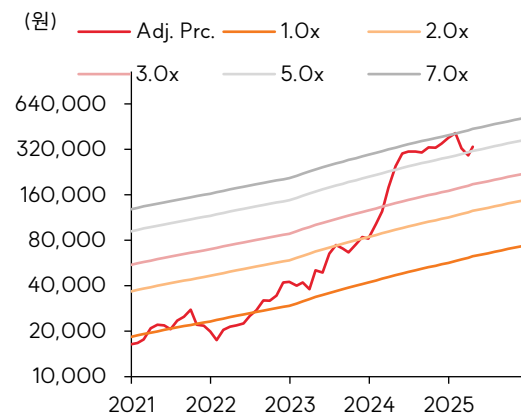
자료: SK 증권

시가총액 및 이벤트 (log scale)



자료: Fnguide, SK 증권

PBR Band (log scale)



자료: Fnguide, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024	2025E	2026E
유동자산	1,548	1,973	2,764	3,675	4,686
현금및현금성자산	173	176	570	1,191	1,898
매출채권 및 기타채권	506	659	831	1,035	1,162
재고자산	628	850	1,081	1,347	1,512
비유동자산	887	937	1,032	1,102	1,096
장기금융자산	29	19	10	12	13
유형자산	537	624	730	802	802
무형자산	66	70	66	58	52
자산총계	2,435	2,910	3,796	4,777	5,782
유동부채	1,411	1,497	2,001	2,474	2,770
단기금융부채	466	454	187	232	261
매입채무 및 기타채무	309	330	391	623	700
단기충당부채	265	170	182	226	254
비유동부채	193	356	287	304	315
장기금융부채	133	291	213	213	213
장기매입채무 및 기타채무	1	1	2	2	2
장기충당부채	32	38	48	60	68
부채총계	1,604	1,853	2,288	2,779	3,085
지배주주지분	823	1,048	1,502	1,999	2,707
자본금	180	180	180	180	180
자본잉여금	402	402	402	402	402
기타자본구성요소	-15	-15	-15	-15	-15
자기주식	-15	-15	-15	-15	-15
이익잉여금	172	397	816	1,313	2,021
비지배주주지분	9	9	6	-1	-10
자본총계	831	1,057	1,508	1,998	2,697
부채와자본총계	2,435	2,910	3,796	4,777	5,782

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024	2025E	2026E
영업활동현금흐름	-124	-22	1,034	750	968
당기순이익(손실)	162	259	498	683	892
비현금성항목등	81	107	255	281	305
유형자산감가상각비	41	44	57	84	85
무형자산상각비	6	8	9	7	7
기타	35	54	190	190	213
운전자본감소(증가)	-347	-347	361	-24	-15
매출채권및기타채권의감소(증가)	-35	-143	-107	-204	-127
재고자산의감소(증가)	-264	-220	-170	-265	-166
매입채무및기타채무의증가(감소)	56	23	-13	123	77
기타	-22	-53	-150	-377	-436
법인세납부	-2	-11	-69	-187	-223
투자활동현금흐름	-58	-93	-143	-170	-92
금융자산의감소(증가)	0	-5	-8	-8	-5
유형자산의감소(증가)	-33	-75	-121	-156	-85
무형자산의감소(증가)	-8	-14	-15	0	0
기타	-17	0	1	-5	-1
재무활동현금흐름	-2	118	-518	-147	-164
단기금융부채의증가(감소)	-22	0	0	46	29
장기금융부채의증가(감소)	20	-12	-15	0	0
자본의증가(감소)	-500	0	0	0	0
배당금지급	0	-18	-76	-193	-193
기타	500	149	-427	0	0
현금의 증가(감소)	-182	3	394	621	708
기초현금	355	173	176	570	1,191
기말현금	173	176	570	1,191	1,898
FCF	-157	-97	912	594	883

자료 : HD현대일렉트릭, SK증권

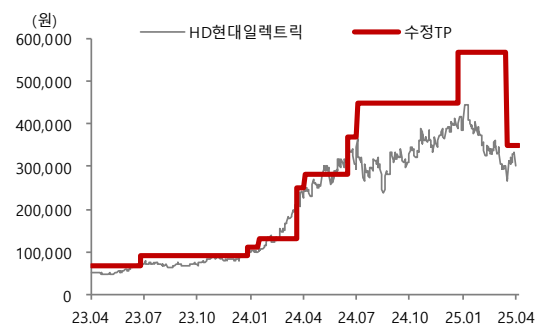
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	2,104	2,703	3,322	4,089	4,759
매출원가	1,768	2,092	2,278	2,599	2,949
매출총이익	336	610	1,045	1,490	1,811
매출총이익률(%)	16.0	22.6	31.4	36.4	38.0
판매비와 관리비	203	295	376	580	659
영업이익	133	315	669	910	1,152
영업이익률(%)	6.3	11.7	20.1	22.3	24.2
비영업손익	31	-5	-19	-40	-38
순금융손익	-21	-33	-16	-3	9
외환관련손익	-1	2	85	0	0
관계기업등 투자손익	-0	-0	-0	0	0
세전계속사업이익	164	311	650	870	1,114
세전계속사업이익률(%)	7.8	11.5	19.6	21.3	23.4
계속사업법인세	2	51	152	187	223
계속사업이익	162	259	498	683	892
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	162	259	498	683	892
순이익률(%)	7.7	9.6	15.0	16.7	18.7
지배주주	162	259	502	690	900
지배주주귀속 순이익률(%)	7.7	9.6	15.1	16.9	18.9
비지배주주	-0	0	-3	-7	-9
총포괄이익	176	244	522	683	892
지배주주	176	244	526	693	904
비지배주주	-0	0	-3	-10	-13
EBITDA	180	368	734	1,001	1,244

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024	2025E	2026E
성장성 (%)					
매출액	16.5	28.4	22.9	23.1	16.4
영업이익	1,266.4	136.9	112.2	36.0	26.6
세전계속사업이익	흑전	89.4	109.4	33.8	28.1
EBITDA	242.3	104.3	99.7	36.4	24.2
EPS	흑전	59.5	93.5	37.6	30.5
수익성 (%)					
ROA	7.0	9.7	14.9	15.9	16.9
ROE	22.1	27.7	39.3	39.4	38.3
EBITDA마진	8.5	13.6	22.1	24.5	26.1
안정성 (%)					
유동비율	109.7	131.8	138.1	148.5	169.2
부채비율	193.0	175.3	151.8	139.1	114.4
순차입금/자기자본	47.0	51.0	-13.6	-39.4	-54.6
EBITDA/이자비용(배)	7.4	9.4	24.8	39.9	45.3
배당성향	11.1	13.9	38.4	27.9	21.4
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	4,508	7,189	13,914	19,140	24,979
BPS	23,242	29,500	42,085	55,883	75,520
CFPS	5,807	8,642	15,724	21,673	27,528
주당 현금배당금	500	1,000	5,350	5,350	5,350
Valuation지표 (배)					
PER	9.4	11.4	27.5	17.4	13.4
PBR	1.8	2.8	9.1	6.0	4.4
PCR	7.3	9.5	24.3	15.4	12.1
EV/EBITDA	10.7	9.6	18.5	11.1	8.4
배당수익률	1.2	1.2	1.4	1.6	1.6

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2025.04.07	매수	350,000원	6개월		
2025.01.15	매수	570,000원	6개월	-36.75%	-21.93%
2024.07.24	매수	450,000원	6개월	-25.67%	-8.00%
2024.07.09	매수	370,000원	6개월	-11.65%	-6.49%
2024.04.24	매수	280,000원	6개월	-0.17%	14.64%
2024.04.11	매수	250,000원	6개월	-7.68%	-2.40%
2024.02.05	매수	130,000원	6개월	13.43%	62.69%
2024.01.18	매수	110,000원	6개월	-8.10%	-5.09%
2023.07.17	매수	90,000원	6개월	-15.01%	6.22%
2023.04.25	매수	66,000원	6개월	-16.48%	9.85%



Compliance Notice

작성자(나민식)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2025년 04월 23일 기준)

매수	97.52%	중립	2.48%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------