

HD현대일렉트릭 (267260)

프리미엄 정당화 시기

3Q25 Preview

HD현대일렉트릭의 3Q25 매출액은 1조 195억원(YoY +29.3%), 영업이익은 2,371억원(YoY +44.7%, OPM 23.3%)을 기록할 전망이다. 2Q25 회계상 미국 아틀란타 법인 재고로 인식되었던 미인도 물량이 순차적으로 고객 인도 기준으로 매출에 반영되며, 북미향 매출이 확대될 것으로 예상된다. 특히 초고압 변압기 중심의 고수익 전력기기 매출이 확대되며 수익성이 개선될 것으로 보인다. 미국 관세 부담에도 불구하고 일부 판가 전가 및 고사양 프로젝트 비중 확대로 영업이익률은 전분기 대비 소폭 상승할 전망이다. 제품 믹스 측면에서는 전력기기 비중이 50% 수준으로 확대되며, 회전기기·배전기기는 안정적 매출 흐름을 이어갈 것으로 예상된다.

수주잔고는 약 9조원 수준으로 전년 대비 +25% 증가해 사상 최대치를 유지 중이다. 상반기 누적 신규수주는 23.3억달러(연간 목표의 61%)를 달성했으며, 하반기에도 북미·유럽 중심의 고부가 프로젝트 수주가 이어질 전망이다. 특히 유럽 지역은 친환경 GIS와 400kV급 변압기 등 고사양 장비 수주가 가시화되고 있다. 4분기에는 배전기기 증설분의 가동 효과도 더해져, 제품·지역 모두에서 포트폴리오 다각화가 가속화될 전망이다.

이익 측면에서는 고단가 프로젝트 반영과 미국 알라바마·울산 공장의 효율화로 구조적 수익성 개선이 이어지고 있다. 북미향 관세 관련 협상 진전 시, 일부 비용 환입 가능성도 남아 있다.

목표주가 770,000원으로 상향

투자 의견 BUY를 유지하며, 목표주가는 770,000원으로 상향한다. 26F~27F 평균 EPS에 Target PER 27배를 적용했다. 동사는 북미·유럽 중심의 초고압 변압기 시장에서 경쟁 우위를 확보하고 있으며, 고수익 수주 비중 확대와 회계 이연 해소에 따른 실적 턴어라운드가 확인되는 국면이다. 구조적 성장과 수익성 레벨업이 동반되는 만큼, 중장기 멀티플 리레이팅 가능성은 여전히 유효하다.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	3Q25E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	1,020	29.3	12.5	1,016	0.4
영업이익	237	44.7	13.4	234	1.2
세전계속사업이익	224	46.6	22.7	220	1.7
지배순이익	190	62.9	33.6	163	16.7
영업이익률 (%)	23.3	+2.5 %pt	+0.2 %pt	23.1	+0.2 %pt
지배순이익률 (%)	18.7	+3.9 %pt	+3.0 %pt	16.1	+2.6 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	2,703	3,322	4,023	4,581
영업이익	315	669	901	1,113
지배순이익	259	502	686	921
PER	8.3	18.6	35.0	26.1
PBR	2.0	6.2	12.1	8.9
EV/EBITDA	7.3	12.5	24.3	19.3
ROE	27.7	39.3	39.3	39.2

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조



손현정 음식료/전력기기
hyunjeong.son@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 770,000원 (U)

직전 목표주가 600,000원

현재주가 (10/13) 666,000원

상승여력 16%

시가총액	240,074억원
총발행주식수	36,047,135주
60일 평균 거래대금	887억원
60일 평균 거래량	171,783주
52주 고/저	666,000원 / 265,000원
외인지분율	37.04%
배당수익률	1.40%
주요주주	에이치디현대 외 3 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	11.9	50.5	116.2
상대	6.0	33.3	56.7
절대 (달러환산)	9.0	45.2	104.7

HD 현대일렉트릭 실적테이블

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	801.0	916.9	788.8	815.7	1,014.7	906.2	1,019.5	1,082.3	3,322.4	4,022.8	4,581.5
전력기기	317.4	377.6	313.1	580.8	463.7	484.0	491.6	638.9	1,588.9	2,078.1	2,437.6
회전기기	142.5	140.1	131.3	123.2	166.8	146.0	140.5	129.4	537.1	582.7	630.3
배전기기	238.5	254.2	174.9	200.1	179.2	192.3	201.1	214.1	867.7	786.7	915.2
종속법인 및 연결조정	102.6	145.0	169.4	-88.4	205.0	83.9	186.3	100.0	328.6	575.2	598.3
% YoY	40.9%	42.7%	13.6%	2.3%	26.7%	-1.2%	29.3%	32.7%	22.9%	21.1%	13.9%
전력기기	36.3%	38.9%	-4.1%	50.6%	46.1%	28.2%	57.0%	10.0%	30.6%	30.8%	17.3%
회전기기	32.2%	16.0%	10.8%	1.3%	17.1%	4.2%	7.0%	5.0%	14.6%	8.5%	8.2%
배전기기	117.8%	60.8%	24.1%	0.5%	-24.9%	-24.4%	15.0%	7.0%	42.8%	-9.3%	16.3%
종속법인 및 연결조정	-13.3%	58.1%	56.0%	-197.2%	99.8%	-42.1%	10.0%	0.0%	-19.8%	75.1%	4.0%
% 매출비중											
전력기기	39.6%	41.2%	39.7%	71.2%	45.7%	53.4%	48.2%	59.0%	47.8%	51.7%	53.2%
회전기기	17.8%	15.3%	16.6%	15.1%	16.4%	16.1%	13.8%	12.0%	16.2%	14.5%	13.8%
배전기기	29.8%	27.7%	22.2%	24.5%	17.7%	21.2%	19.7%	19.8%	26.1%	19.6%	20.0%
종속법인 및 연결조정	12.8%	15.8%	21.5%	-10.8%	20.2%	9.3%	18.3%	9.2%	9.9%	14.3%	13.1%
영업이익	128.8	210.1	163.8	166.3	218.2	209.1	237.1	237.0	669.0	901.4	1,113.2
% YoY	178.1%	257.0%	91.8%	33.4%	69.4%	-0.5%	44.7%	42.5%	112.2%	34.7%	23.5%
% OPM	16.1%	22.9%	20.8%	20.4%	21.5%	23.1%	23.3%	21.9%	20.1%	22.4%	24.3%

자료: 유안타증권 리서치센터

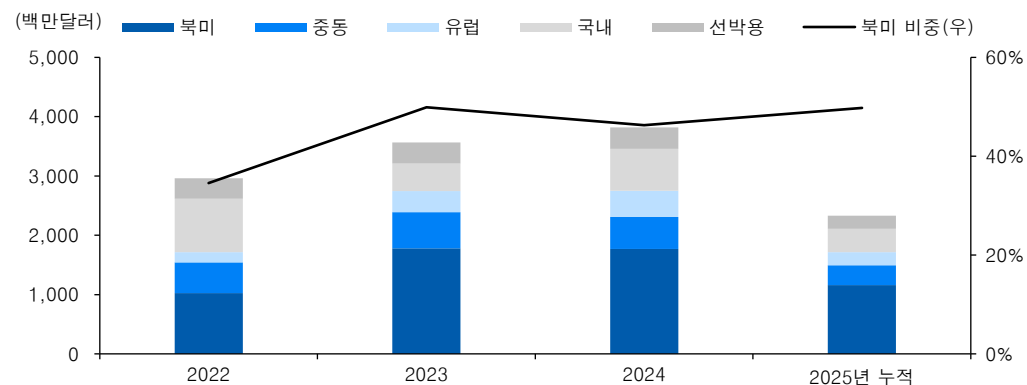
Peer 테이블

(단위: 십억원, 백만달러, 십억 JPY, 백만 EUR)

		HD 현대 일렉트릭	효성 중공업	LS ELECTRIC	산일전기	일진전기	PWR	GEV	HUBB	Hitachi	Siemens
시가총액		23,935	13,493	8,880	3,258	1,872	62,226	164,576	21,706	20,223	91,277
매출액	2024	3,322	4,895	4,552	334	1,577	23,750	34,935	5,629	9,729	34,465
	2025F	4,023	5,843	4,860	505	1,867	27,666	37,209	5,865	9,783	39,005
	2026F	4,581	6,637	5,598	700	2,116	30,873	40,795	6,221	10,217	42,605
영업이익	2024	669	362	390	109	80	1,473	643	1,126	710	-2,122
	2025F	901	632	429	185	127	1,666	2,065	1,295	933	2,194
	2026F	1,113	879	550	271	185	2,086	3,795	1,404	1,065	4,010
영업이익률	2024	20.1%	7.4%	8.6%	32.7%	5.1%	6.2%	1.8%	20.0%	7.3%	-6.2%
	2025F	22.4%	10.8%	8.8%	36.5%	6.8%	6.0%	5.5%	22.1%	9.5%	5.6%
	2026F	24.3%	13.2%	9.8%	38.7%	8.7%	6.8%	9.3%	22.6%	10.4%	9.4%
당기순이익 (지배)	2024	502	223	239	84	46	905	1,552	778	590	1,185
	2025F	686	466	327	152	73	1,052	2,230	878	616	1,399
	2026F	921	679	422	213	119	1,364	3,490	959	768	2,659
PER	2024	27.1	16.4	18.3	21.9	27.6	51.5	58.3	27.9	21.1	63.1
	2025F	34.9	29.0	27.2	21.5	25.6	59.2	73.8	24.7	32.8	65.2
	2026F	26.0	19.9	21.0	15.3	15.7	45.6	47.2	22.6	26.3	34.3

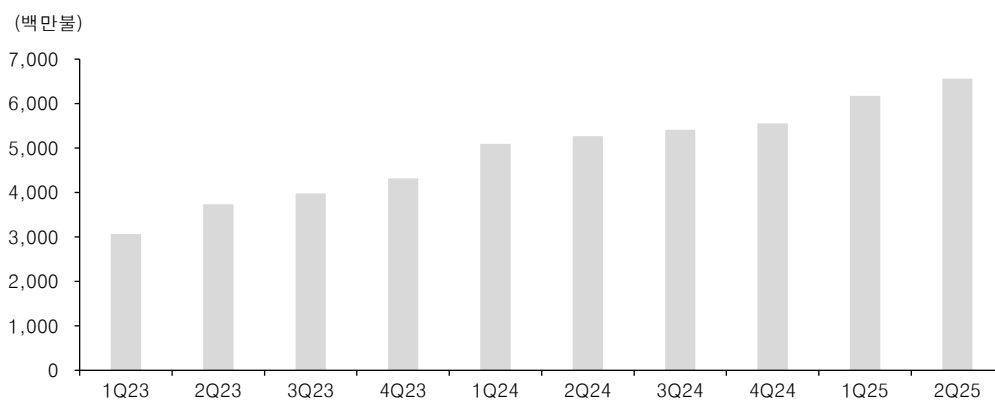
자료: Bloomberg, Quantwise, 유안타증권 리서치센터, 주) 시가총액은 25.10.13 기준

HD 현대일렉트릭 지역별 신규수주 추이



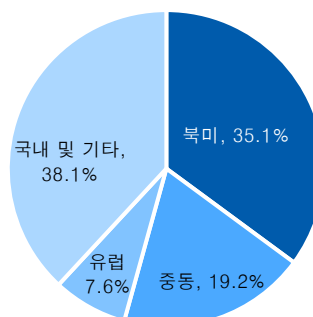
자료: HD 현대일렉트릭, 유안타증권 리서치센터

HD 현대일렉트릭 수주잔고 추이



자료: HD 현대일렉트릭, 유안타증권 리서치센터

HD 현대일렉트릭 지역별 매출 비중(2Q25)



자료: HD 현대일렉트릭, 유안타증권 리서치센터

HD 현대일렉트릭 (267260) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	2,703	3,322	4,023	4,581	5,365
매출원가	2,092	2,278	2,672	2,960	3,366
매출총이익	610	1,045	1,351	1,621	1,999
판매비	295	376	450	508	594
영업이익	315	669	901	1,113	1,405
EBITDA	368	734	966	1,180	1,484
영업외손익	-5	-19	-27	1	20
외환관련손익	2	85	0	0	0
이자손익	-33	-16	8	16	25
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	27	-88	-35	-15	-5
법인세비용차감전순이익	311	650	874	1,114	1,425
법인세비용	51	152	192	201	301
계속사업순이익	259	498	682	914	1,124
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	259	498	682	914	1,124
지배지분순이익	259	502	686	921	1,133
포괄순이익	244	522	676	901	1,112
지배지분포괄이익	244	526	680	907	1,118

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	-22	1,034	1,121	1,522	1,560
당기순이익	259	498	682	914	1,124
감가상각비	44	57	56	60	74
외환손익	0	0	0	0	0
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-347	361	325	391	286
기타현금흐름	20	117	58	157	76
투자활동 현금흐름	-93	-143	-92	-105	-194
투자자산	0	0	-1	0	-1
유형자산 증가 (CAPEX)	-75	-122	-86	-100	-187
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-18	-21	-6	-4	-6
재무활동 현금흐름	118	-518	-277	-280	-276
단기차입금	64	-274	13	10	14
사채 및 장기차입금	81	-71	0	0	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-18	-76	-193	-193	-193
기타현금흐름	-9	-97	-97	-97	-97
연결범위변동 등 기타	1	21	-358	-506	-340
현금의 증감	3	394	394	632	750
기초 현금	173	176	570	964	1,596
기말 현금	176	570	964	1,596	2,346
NOPLAT	315	669	901	1,113	1,405
FCF	-98	912	1,035	1,422	1,373

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

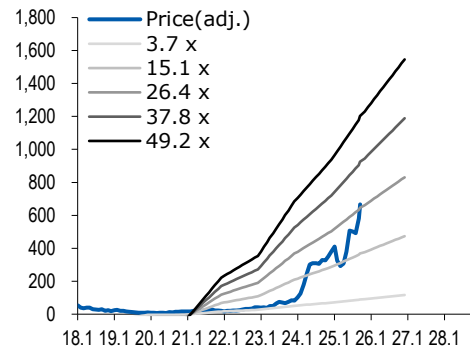
재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,973	2,764	3,635	4,638	5,909
현금및현금성자산	176	570	964	1,596	2,346
매출채권 및 기타채권	659	831	1,021	1,163	1,361
재고자산	850	1,081	1,309	1,491	1,746
비유동자산	937	1,032	1,054	1,088	1,196
유형자산	624	730	760	800	913
관계기업 등 지분관련 자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	8	6	7	7	8
자산총계	2,910	3,796	4,689	5,726	7,104
유동부채	1,497	2,001	2,396	2,711	3,153
매입채무 및 기타채무	405	501	606	690	808
단기차입금	341	20	20	20	20
유동성장기부채	101	107	107	107	107
비유동부채	356	287	302	315	332
장기차입금	80	30	30	30	30
사채	193	137	137	137	137
부채총계	1,853	2,288	2,699	3,026	3,486
지배지분	1,048	1,502	1,989	2,705	3,634
자본금	180	180	180	180	180
자본잉여금	402	402	402	402	402
이익잉여금	397	816	1,310	2,038	2,979
비지배지분	9	6	1	-6	-15
자본총계	1,057	1,508	1,991	2,700	3,619
순차입금	539	-204	-593	-1,221	-1,965
총차입금	745	400	412	422	437

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	7,189	13,914	19,042	25,553	31,434
BPS	29,121	41,725	55,269	75,167	100,955
EBITDAPS	10,198	20,368	26,787	32,737	41,180
SPS	74,980	92,167	111,597	127,097	148,829
DPS	1,000	5,350	5,350	5,350	5,350
PER	8.3	18.6	35.0	26.1	21.2
PBR	2.0	6.2	12.1	8.9	6.6
EV/EBITDA	7.3	12.5	24.3	19.3	14.8
PSR	0.8	2.8	6.0	5.2	4.5

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액 증가율 (%)	28.4	22.9	21.1	13.9	17.1
영업이익 증가율 (%)	136.9	112.2	34.7	23.5	26.2
지배순이익 증가율 (%)	59.5	93.5	36.9	34.2	23.0
매출총이익률 (%)	22.6	31.4	33.6	35.4	37.3
영업이익률 (%)	11.7	20.1	22.4	24.3	26.2
지배순이익률 (%)	9.6	15.1	17.1	20.1	21.1
EBITDA 마진 (%)	13.6	22.1	24.0	25.8	27.7
ROIC	21.8	40.1	58.8	70.4	77.0
ROA	9.7	15.0	16.2	17.7	17.7
ROE	27.7	39.3	39.3	39.2	35.7
부채비율 (%)	175.3	151.8	135.6	112.1	96.3
순차입금/자기자본 (%)	51.5	-13.6	-29.8	-45.1	-54.1
영업이익/금융비용 (배)	8.0	22.6	46.2	66.7	93.4

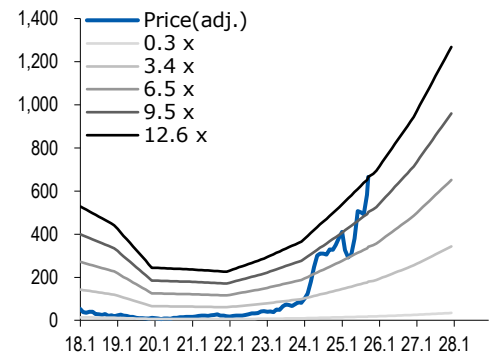
P/E band chart

(천원)



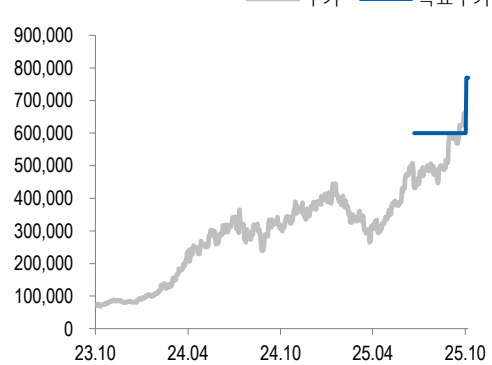
P/B band chart

(천원)



HD 현대일렉트릭 (267260) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-10-14	BUY	770,000	1년		
2025-07-04	BUY	600,000	1년	-13.90	11.00
2025-05-10	1년 경과 이후		1년		
2024-05-10	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	92.9
Hold(중립)	7.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-10-13

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **손현정**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.