

HD 현대일렉트릭 (267260/KS)

진공상태

유틸/신재생. 나민식 / minsik@sks.co.kr / 3773-9503

- Signal:** 북미비중 증가하며 영업이익률 개선
Key: 765kV 변압기 수주 + 빅테크 수주 구체화 기대
Step: 믹스개선이 핵심 드라이버 전망

매수(유지)

목표주가: 1,000,000 원(유지)
 현재주가: 840,000 원
 상승여력: 19.0%

STOCK DATA

주가(26/02/06)	840,000 원
KOSPI	5,089.14 pt
52주 최고가	949,000 원
60일 평균 거래대금	131 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	3,605 만주
시가총액	30,280 십억원
주요주주	
에이치디현대(외 3)	37.31%
국민연금공단	8.00%
외국인 지분율	36.86%

주가 및 상대수익률

4Q25 Review: 북미 매출비중 대폭 증가

4Q25 매출액 1조 1,632 억원(YoY+42.6%), 영업이익 3,209 억원(YoY+93.0%, OPM 27.6%)으로 역대 최고 분기 수익성을 달성했다. 일회성 비용은 없었다. 수익성 개선의 핵심 배경은 북미 매출비중이 47%까지 급등한 것인데, 아틀란타 법인에 적재되어 있던 재고가 일시 납품되면서 종속법인/연결조정 매출 3,203 억원이 발생했다. 경영진은 4Q25 비중은 납품 스케줄에 따른 급등이지만, 26년 하반기로 갈수록 추세적으로 북미 비중은 증가할 것으로 언급했다.

26년은 믹스개선이 핵심 드라이버

26년 매출액 4조 8,140 억원(YoY+18.0%), 영업이익 1조 2,830 억원(YoY+28.9%, OPM 26.6%)을 전망한다. 증설효과가 매출로 반영되는 시점은 27~28년부터이므로, 26년은 믹스개선이 핵심 드라이버가 될 것으로 전망한다. 4Q25 실적에서 증명한 것처럼 수익성이 높은 북미 매출비중이 증가하며 영업이익률 상승을 전망한다. 26년에 추가로 기대할 수 있는 변수는 (1) 765kV 변압기 후속 수주 (2) 빅테크향 배전기기 수주 구체화가 될 것으로 판단한다.

북미 데이터센터 시장 공략 중

청주 배전공장을 통해 북미 데이터센터 시장을 공략 중이며, 빅테크 기업과 상당 부분 계약이 구체화된 상황이다. 26~27년 의미 있는 수주를 기대할 수 있다. 다만 PO 단위 발주 구조상 단일공시 대상이 될 가능성은 낮다고 언급했다.

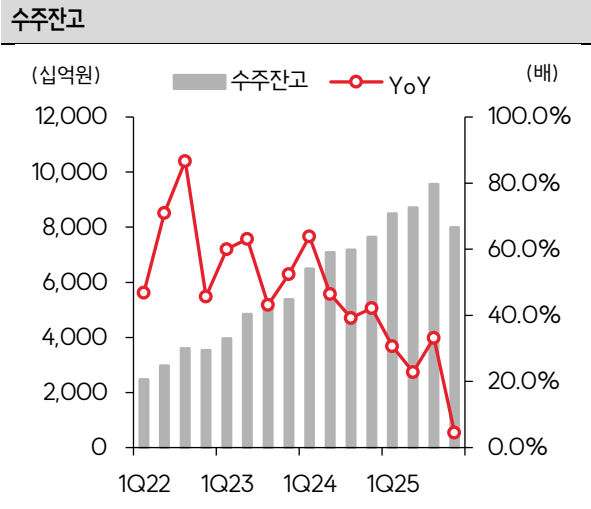
추정치 변경 및 컨센서스 비교

	25년 4분기					26년 연간실적				
	실적 확정치	SK 증권 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
매출액(십억원)	1,163	1,194	-2.6	1,140	2.0	4,814	5,111	-5.8	4,763	1.1
영업이익(십억원)	321	303	5.9	282	13.8	1,283	1,312	-2.2	1,233	4.1
지배주주순이익(십억원)	245	220	11.4	227	7.9	968	932	3.9	954	1.5
영업이익률(%)	27.6	25.4	-	24.7	-	26.7	25.7	-	25.9	-
지배주주순이익률(%)	21.1	18.4	-	19.9	-	20.1	18.2	-	20.0	-

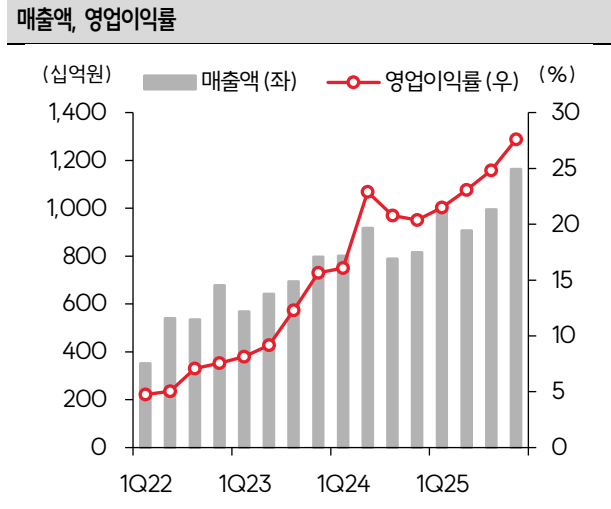
자료: SK 증권

실적추정 (십억원)												
Key Factors	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25E	3Q25	4Q25P	2023	2024	2025P	2026E
수주잔고 (십억원)	6,497	7,090	7,181	7,647	8,494	8,712	9,567	7,990	5,378	7,647	7,990	10,590
Book-to-bill Ratio (배)	2.2	2.2	2.2	2.3	2.4	2.5	2.6	2.0	2.0	2.3	2.0	2.2
매출액	801	917	789	816	1,015	906	995	1,163	2,703	3,322	4,080	4,814
YoY	40.9	42.7	13.6	2.3	26.7	-1.2	26.2	42.6	28.4	22.9	22.8	18.0
전력기기	317	378	313	581	464	484	588	525	1,135	1,589	2,061	2,296
회전기기	143	140	131	123	167	146	143	133	469	537	589	548
배전기기	239	254	175	200	179	192	175	185	690	868	732	767
해외법인	103	145	169	-88	205	84	89	320	410	329	698	1,202
영업비용	672	707	625	649	796	697	748	842	2,388	2,653	3,084	3,531
원재료	407	451	318	414	526	553	434	523	1,440	1,590	2,036	2,166
임직원급여	78	88	85	111	86	67	114	125	296	361	392	439
감가상각비	12	15	14	15	16	16	16	26	52	56	74	60
기타	175	154	208	109	169	61	184	168	599	645	583	866
영업이익	129	210	164	166	218	209	247	321	315	669	995	1,283
YoY	178.1	256.9	91.8	33.4	69.4	-0.4	50.8	93.0	136.9	112.2	48.8	28.9
영업이익률	16.1	22.9	20.8	20.4	21.5	23.1	24.8	27.6	11.7	20.1	24.4	26.6
금융수익(비용)	-4	-2	-15	15	-4	-28	7	-11	-44	-7	-36	-48
기타 영업외손익	-2	2	4	-16	-7	1	-3	-8	40	-12	-17	-24
종속및관계기업관련손익	0	0	0	0	0	0	0	14	0	0	14	0
법인세	29	48	36	38	54	40	59	71	51	152	225	242
당기순이익	93	161	117	127	153	142	191	245	259	498	732	968
YoY	224.0	330.9	114.8	-8.5	64.2	-12.0	64.0	92.9	60.1	92.1	46.8	32.3
순이익률	11.7	17.6	14.8	15.6	15.1	15.7	19.2	21.1	9.6	15.0	17.9	20.1

자료: SK 증권



자료: Fnguide, SK 증권



자료: Fnguide, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	1,973	2,764	3,923	5,400	7,208
현금및현금성자산	176	570	1,035	1,794	2,830
매출채권 및 기타채권	659	831	1,185	1,486	1,810
재고자산	850	1,081	1,542	1,934	2,356
비유동자산	937	1,032	1,177	1,172	1,168
장기금융자산	19	10	13	16	18
유형자산	624	730	816	816	816
무형자산	70	66	61	53	46
자산총계	2,910	3,796	5,100	6,572	8,376
유동부채	1,497	2,001	2,824	3,523	4,275
단기금융부채	454	187	266	334	406
매입채무 및 기타채무	330	391	714	895	1,091
단기충당부채	170	182	259	325	395
비유동부채	356	287	247	273	301
장기금융부채	291	213	143	143	143
장기매입채무 및 기타채무	1	2	2	2	2
장기충당부채	38	48	69	86	105
부채총계	1,853	2,288	3,071	3,796	4,576
지배주주지분	1,048	1,502	2,024	2,771	3,794
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	397	816	1,329	2,076	3,100
비지배주주지분	9	6	6	6	6
자본총계	1,057	1,508	2,029	2,776	3,800
부채와자본총계	2,910	3,796	5,100	6,572	8,376

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동현금흐름	-22	1,034	525	1,023	1,297
당기순이익(손실)	259	498	732	968	1,245
비현금성항목등	107	255	292	297	335
유형자산감가상각비	44	57	74	83	83
무형자산상각비	8	9	8	8	7
기타	54	190	210	206	246
운전자본감소(증가)	-347	361	-180	-36	-38
매출채권및기타채권의감소(증가)	-143	-107	-363	-301	-324
재고자산의감소(증가)	-220	-170	-491	-392	-422
매입채무및기타채무의증가(감소)	23	-13	165	181	195
기타	-53	-150	-650	-448	-557
법인세납부	-11	-69	-330	-242	-311
투자활동현금흐름	-93	-143	-141	-98	-99
금융자산의감소(증가)	-5	-8	-11	-12	-13
유형자산의감소(증가)	-75	-121	-124	-83	-83
무형자산의감소(증가)	-14	-15	-3	0	0
기타	0	1	-3	-2	-3
재무활동현금흐름	118	-518	-200	-154	-149
단기금융부채의증가(감소)	0	0	124	68	73
장기금융부채의증가(감소)	-12	-15	-13	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금지급	-18	-76	-221	-221	-221
기타	149	-427	-89	0	0
현금의 증가(감소)	3	394	465	759	1,036
기초현금	173	176	570	1,035	1,794
기말현금	176	570	1,035	1,794	2,830
FCF	-97	912	401	940	1,214

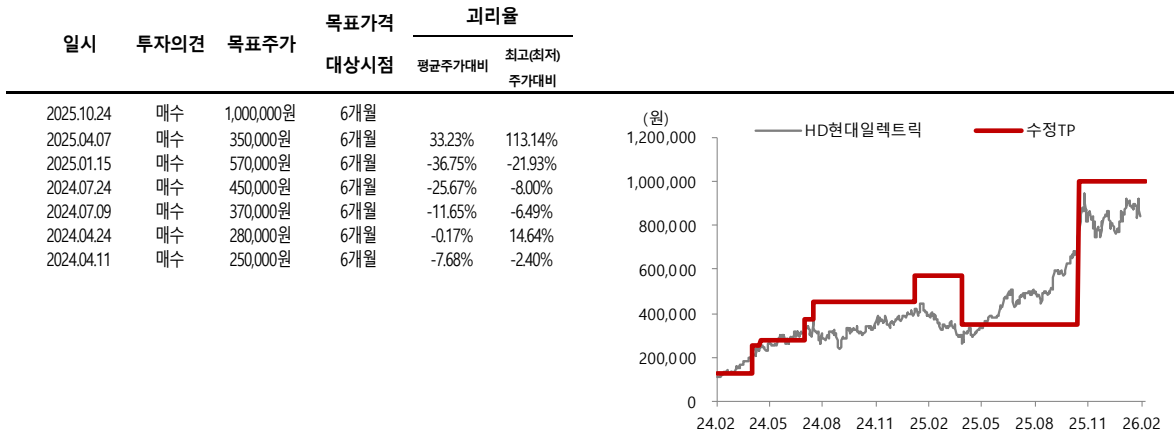
자료 : HD현대일렉트릭, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	2,703	3,322	4,080	4,814	6,086
매출원가	2,092	2,278	2,677	3,076	3,885
매출중이익	610	1,045	1,403	1,738	2,201
매출총이익률(%)	22.6	31.4	34.4	36.1	36.2
판매비와 관리비	295	376	407	455	575
영업이익	315	669	995	1,283	1,626
영업이익률(%)	11.7	20.1	24.4	26.6	26.7
비영업손익	-5	-19	-39	-72	-69
순금융손익	-33	-16	8	36	66
외환관련손익	2	85	-48	0	0
관계기업등 투자손익	-0	-0	0	0	0
세전계속사업이익	311	650	956	1,210	1,557
세전계속사업이익률(%)	11.5	19.6	23.4	25.1	25.6
계속사업법인세	51	152	225	242	311
계속사업이익	259	498	732	968	1,245
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	259	498	732	968	1,245
순이익률(%)	9.6	15.0	17.9	20.1	20.5
지배주주	259	502	733	968	1,245
지배주주귀속 순이익률(%)	9.6	15.1	18.0	20.1	20.5
비지배주주	0	-3	-1	0	0
총포괄이익	244	522	743	968	1,245
지배주주	244	526	742	963	1,239
비지배주주	0	-3	1	5	6
EBITDA	368	734	1,078	1,373	1,716

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성 (%)					
매출액	28.4	22.9	22.8	18.0	26.4
영업이익	136.9	112.2	48.8	28.9	26.8
세전계속사업이익	89.4	109.4	47.1	26.5	28.6
EBITDA	104.3	99.7	46.8	27.4	24.9
EPS	59.5	93.5	46.1	32.1	28.6
수익성 (%)					
ROA	9.7	14.9	16.5	16.6	16.7
ROE	27.7	39.3	41.6	40.4	37.9
EBITDA마진	13.6	22.1	26.4	28.5	28.2
안정성 (%)					
유동비율	131.8	138.1	138.9	153.3	168.6
부채비율	175.3	151.8	151.3	136.7	120.4
순차입금/자기자본	51.0	-13.6	-33.3	-49.7	-62.0
EBITDA/이자비용(배)	9.4	24.8	61.0	73.8	79.7
배당성향	13.9	38.4	30.2	22.9	17.8
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	7,189	13,914	20,331	26,857	34,545
BPS	29,500	42,085	56,566	77,282	105,686
CFPS	8,642	15,724	22,614	29,371	37,032
주당 현금배당금	1,000	5,350	6,150	6,150	6,150
Valuation지표 (배)					
PER	11.4	27.5	38.1	31.3	24.3
PBR	2.8	9.1	13.7	10.9	7.9
PCR	9.5	24.3	34.2	28.6	22.7
EV/EBITDA	9.6	18.5	25.3	21.9	17.0
배당수익률	1.2	1.4	0.8	0.7	0.7



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 3 자에게 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 (2026년 02월 09일 기준)	매수	93.08%	중립	6.92%	매도	0.00%
---------------------------------------	----	--------	----	-------	----	-------