

Company Update

Analyst 김태현  
02) 6915-5658  
kith0923@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (상향) 1,050,000원  
현재가 (2/6) 840,000원

KOSPI (2/6)	5,089.14pt
시가총액	30,280십억원
발행주식수	36,047천주
액면가	5,000원
52주 최고가	949,000원
최저가	265,000원
60일 일평균거래대금	131십억원
외국인 지분율	36.7%
배당수익률 (2025F)	0.9%

주주구성	
에이치디현대 외 3 인	37.31%
국민연금공단	8.00%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	-10%	4%	5%
절대기준	1%	66%	111%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	1,050,000	560,000	▲
EPS(25)	20,322	19,667	▲
EPS(26)	28,014	23,960	▲

HD현대일렉트릭 추가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 추가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

# HD현대일렉트릭 (267260)

## 견조한 성장 스토리

### 북미 고마진 효과로 분기 최고 실적 이어져

4Q25 연결 매출액과 영업이익이 각각 1조 1,632억원(+42.6% yoy, +16.9% qoq), 3,209억원(+93.0% yoy, +29.9% qoq)을 기록, 컨센서스(1조 1,396억원/2,812억원)를 상회했다. 고수익 북미향 전력기기 납품이 확대되며 분기 최고 실적을 경신했다. 3Q25 대규모 공급계약에 따른 기저효과로 신규수주는 7.3억 달러(-7.7% yoy, -39.8% qoq)로 줄었으나, 2025년 연간 수주금액이 42.7억 달러(+12.0% yoy)로 가이던스(38.2억 달러)를 상회했으며, 수주잔고는 67.3억 달러(+21.5% yoy)로 확대됐다.

지역별로 북미 매출이 5,545억원(+205.0% yoy, +56.8% qoq)을 기록했다. 미국 내 데이터센터 관련 송전망 구축 수요가 확대되는 가운데, 변압기를 비롯한 전력기기 전반의 판매가 호조를 보였다. 연간 기준 북미 매출은 1조 6,149억원(+60.5% yoy), 수주금액은 2.2억 달러(+23.3% yoy)로 확대됐다. 중동 매출은 1,960억원(-23.4% yoy, -6.5% qoq)을 기록했다. 전력변압기 판매가 양호했지만, 납품 일정 조정에 따라 고압차단기 매출이 축소됐다. 또 지역별 사전 할당 생산 슬롯 소진 등의 영향으로 연간 수주금액은 4.7억 달러(-14.5% yoy)로 2년 연속 감소했다. 유럽 매출은 전력기기 판매 호조에 힘입어 1,283억원(+64.1% yoy, +0.6% qoq)으로 확대됐다. 연간 매출과 수주잔고도 각각 4,059억원(+38.3% yoy), 5.1억 달러(+16.9% yoy)로 증가했다.

### 실적 가시성 강화에 따른 밸류에이션 재평가 지속될 것

올해도 고마진 수주의 매출 인식이 이어지며 연결 매출액과 영업이익은 각각 4조 9,987억원(+22.5% yoy), 1조 3,011억원(+30.7% yoy)으로 확대될 전망이다. 수주금액 역시 2025년(42.7억 달러) 수준을 상회할 것으로 예상된다. 공급자 우위의 우호적 업황이 지속되는 가운데, 울산(27년)·미국 알라바마(28년) 공장 증설 효과를 고려하면 중장기 성장 여력은 여전히 높아 보인다. 이에 매수 의견을 유지하며, 높아진 실적 가시성과 밸류에이션을 반영해 Target PER를 36.2배(기존 25.4배)로 상향 조정하고 목표주가를 105만원으로 87.5% 상향한다.

(단위:십억원/배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	2,703	3,322	4,080	4,999	5,939
영업이익	315	669	995	1,301	1,576
세전이익	311	650	956	1,316	1,573
지배주주순이익	259	502	733	1,010	1,209
EPS(원)	7,189	13,914	20,322	28,014	33,537
증가율(%)	59.5	93.5	46.0	37.9	19.7
영업이익률(%)	11.7	20.1	24.4	26.0	26.5
순이익률(%)	9.6	15.0	17.9	20.2	20.3
ROE(%)	27.7	39.3	41.6	42.8	39.4
PER	11.4	27.5	38.1	30.0	25.0
PBR	2.8	9.2	13.8	11.3	8.8
EV/EBITDA	9.5	18.4	25.8	21.9	18.2

자료: Company data, IBK투자증권 예상

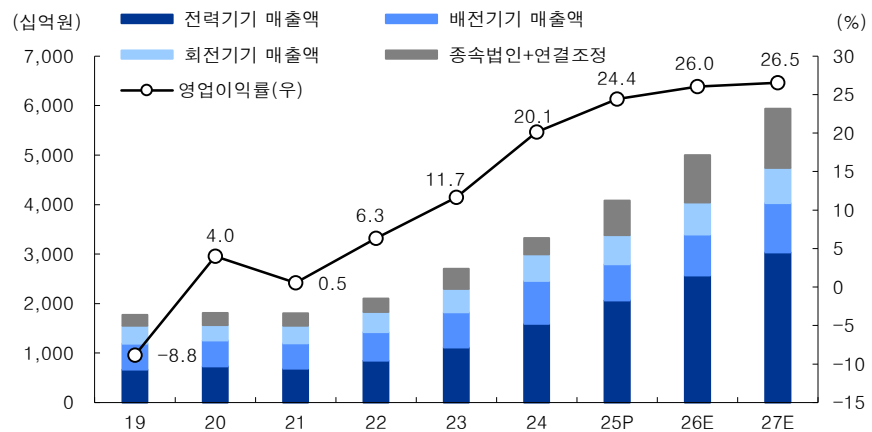
표 1. HD현대일렉트릭 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025P	2026E
<b>매출액</b>	<b>1,014.7</b>	<b>906.2</b>	<b>995.4</b>	<b>1,163.2</b>	<b>1,269.0</b>	<b>1,143.7</b>	<b>1,264.1</b>	<b>1,321.9</b>	<b>3,322.3</b>	<b>4,079.5</b>	<b>4,998.7</b>
전력기기	463.7	484.0	587.8	525.0	599.6	607.9	755.9	604.8	1,588.9	2,060.5	2,568.2
배전기기	179.2	192.3	175.0	185.4	213.4	222.1	189.0	201.7	867.7	731.9	826.2
회전기기	166.8	146.0	143.4	132.5	186.5	163.7	152.7	146.7	537.1	588.7	649.5
중속법인+연결조정	205.0	83.9	89.2	320.3	269.6	150.0	166.4	368.7	328.6	698.4	954.7
<b>YoY</b>	<b>26.7%</b>	<b>-1.2%</b>	<b>26.2%</b>	<b>42.6%</b>	<b>25.1%</b>	<b>26.2%</b>	<b>27.0%</b>	<b>13.6%</b>	<b>22.9%</b>	<b>22.8%</b>	<b>22.5%</b>
전력기기	46.1%	28.2%	87.7%	-9.6%	29.3%	25.6%	28.6%	15.2%	38.1%	29.7%	24.6%
배전기기	-24.9%	-24.4%	0.1%	-7.3%	19.1%	15.5%	8.0%	8.8%	28.7%	-15.7%	12.9%
회전기기	17.1%	4.2%	9.2%	7.5%	11.8%	12.1%	6.5%	10.7%	14.6%	9.6%	10.3%
중속법인+연결조정	99.8%	-42.1%	-47.3%	-462.3%	31.5%	78.8%	86.6%	15.1%	-19.8%	112.5%	36.7%
<b>매출원가</b>	<b>679.2</b>	<b>612.1</b>	<b>651.8</b>	<b>738.6</b>	<b>837.6</b>	<b>760.6</b>	<b>819.1</b>	<b>835.4</b>	<b>2,277.8</b>	<b>2,681.7</b>	<b>3,252.7</b>
YoY	13.1%	-1.9%	24.8%	39.1%	23.3%	24.3%	25.7%	13.1%	8.9%	17.7%	21.3%
% COGS	66.9	67.5	65.5	63.5	66.0	66.5	64.8	63.2	68.6	65.7	65.1
<b>매출총이익</b>	<b>335.5</b>	<b>294.1</b>	<b>343.6</b>	<b>424.6</b>	<b>431.5</b>	<b>383.1</b>	<b>445.0</b>	<b>486.4</b>	<b>1,044.6</b>	<b>1,397.8</b>	<b>1,746.0</b>
YoY	67.5%	0.5%	28.9%	49.0%	28.6%	30.3%	29.5%	14.6%	71.1%	33.8%	24.9%
% GPM	33.1	32.5	34.5	36.5	34.0	33.5	35.2	36.8	31.4	34.3	34.9
<b>판매관리비</b>	<b>117.3</b>	<b>85.0</b>	<b>96.5</b>	<b>103.6</b>	<b>115.5</b>	<b>100.6</b>	<b>113.8</b>	<b>115.0</b>	<b>375.6</b>	<b>402.5</b>	<b>444.9</b>
YoY	64.0%	2.8%	-6.1%	-12.6%	-1.6%	18.4%	17.9%	11.0%	27.2%	7.2%	10.5%
% SG&A	11.6	9.4	9.7	8.9	9.1	8.8	9.0	8.7	11.3	9.9	8.9
<b>영업이익</b>	<b>218.2</b>	<b>209.1</b>	<b>247.1</b>	<b>320.9</b>	<b>316.0</b>	<b>282.5</b>	<b>331.2</b>	<b>371.4</b>	<b>669.0</b>	<b>995.3</b>	<b>1,301.1</b>
YoY	69.4%	-0.4%	50.8%	93.0%	44.8%	35.1%	34.0%	15.7%	112.2%	48.8%	30.7%
<b>% OPM</b>	<b>21.5</b>	<b>23.1</b>	<b>24.8</b>	<b>27.6</b>	<b>24.9</b>	<b>24.7</b>	<b>26.2</b>	<b>28.1</b>	<b>20.1</b>	<b>24.4</b>	<b>26.0</b>

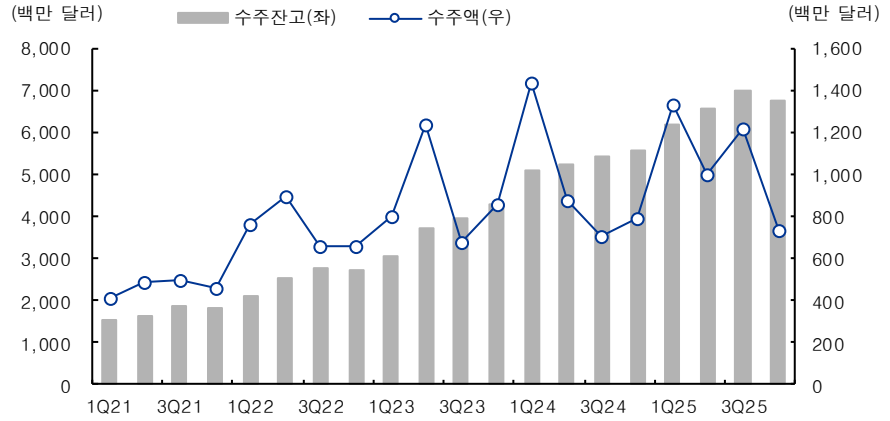
자료: HD현대일렉트릭, IBK투자증권

그림 1. 연결 실적 추이 및 전망



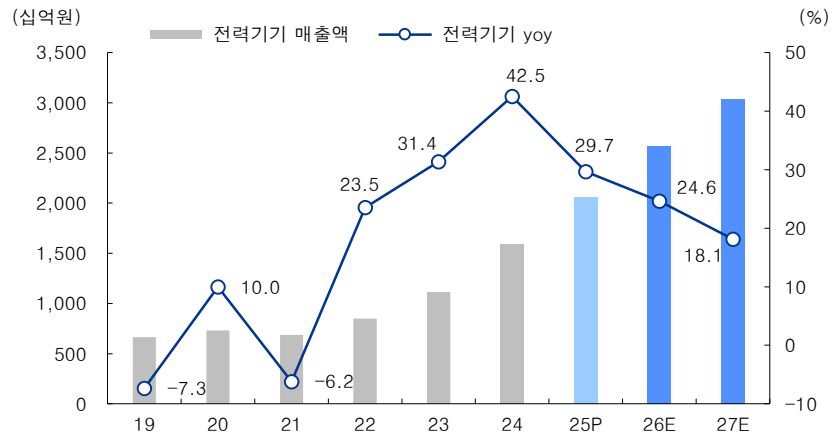
자료: HD현대일렉트릭, IBK투자증권

그림 2. HD현대일렉트릭 수주잔고 및 수주액 추이



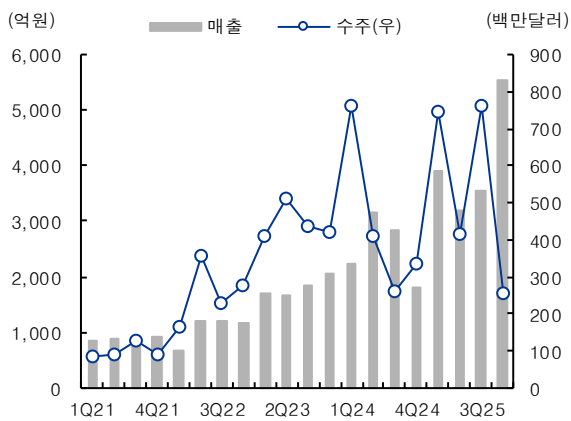
자료: HD현대일렉트릭, IBK투자증권

그림 3. 전력기 매출 추이 및 전망



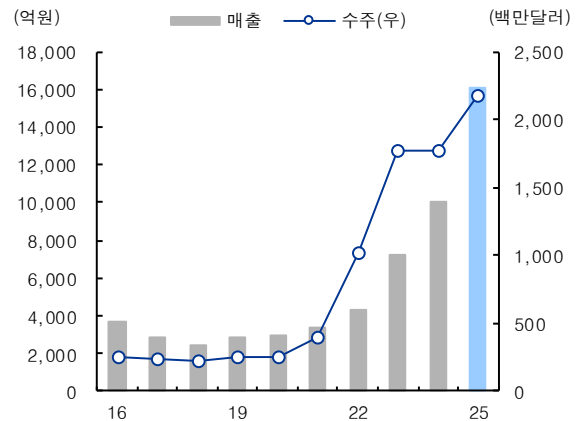
자료: HD현대일렉트릭, IBK투자증권

그림 4. 분기별 북미지역 매출 및 수주금액



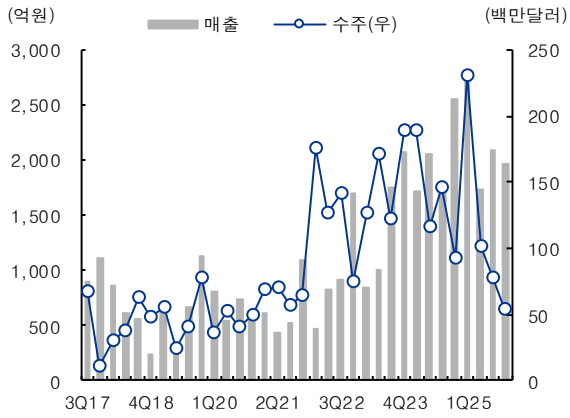
자료: HD현대일렉트릭, IBK투자증권

그림 5. 연도별 북미지역 매출 및 수주금액



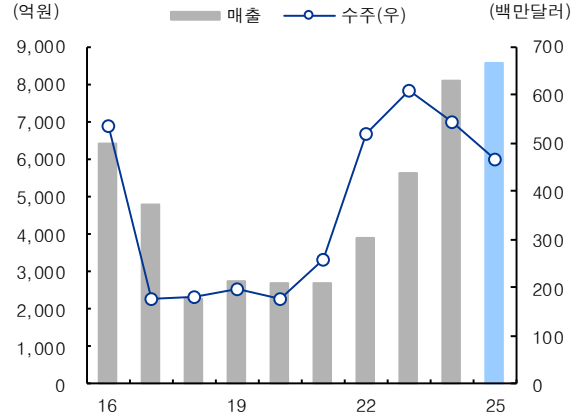
자료: HD현대일렉트릭, IBK투자증권

그림 6. 분기별 중동지역 매출 및 수주금액



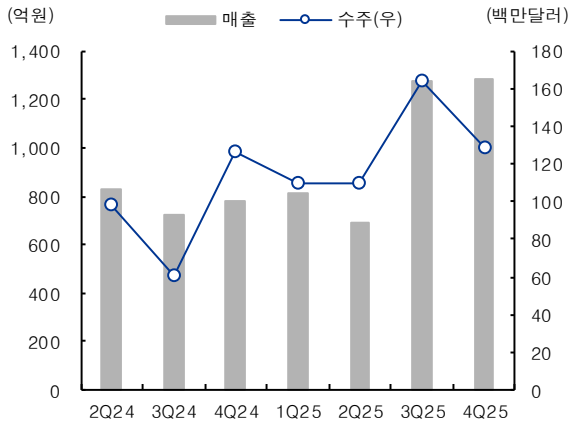
자료: HD현대일렉트릭, IBK투자증권

그림 7. 연도별 중동지역 매출 및 수주금액



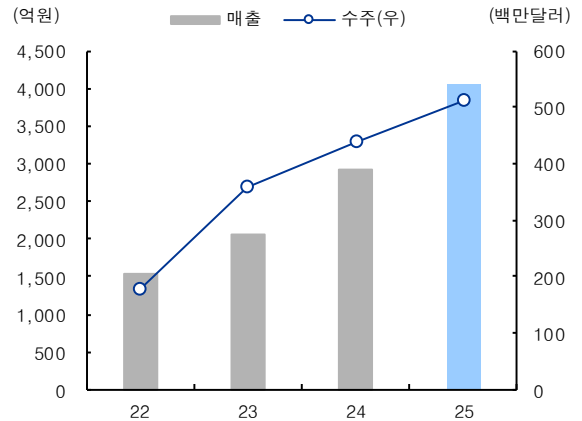
자료: HD현대일렉트릭, IBK투자증권

그림 8. 분기별 유럽지역 매출 및 수주금액



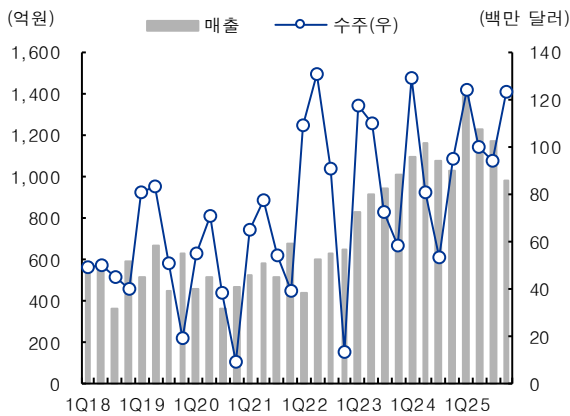
자료: HD현대일렉트릭, IBK투자증권

그림 9. 연도별 유럽지역 매출 및 수주금액



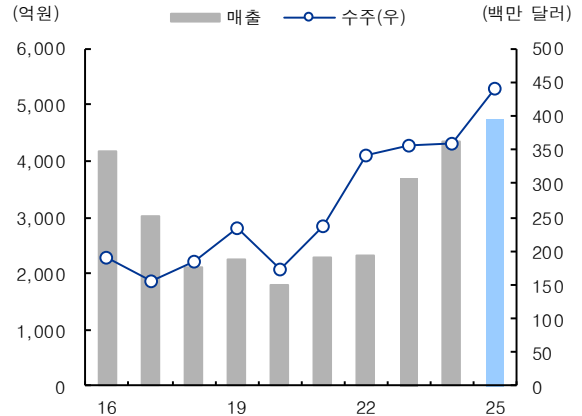
자료: HD현대일렉트릭, IBK투자증권

그림 10. 분기별 선박용제품 매출 및 수주금액



자료: HD현대일렉트릭, IBK투자증권

그림 11. 연도별 선박용제품 매출 및 수주금액



자료: HD현대일렉트릭, IBK투자증권

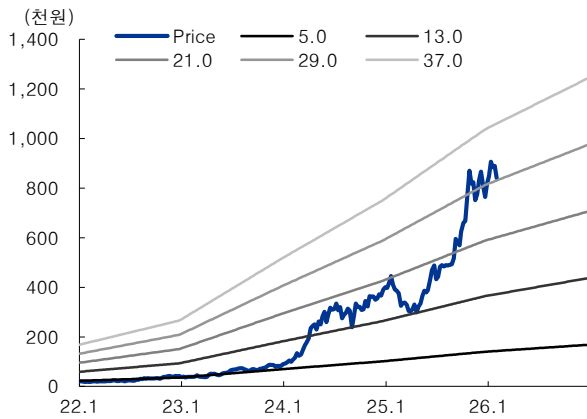
표 2. HD현대일렉트릭 적정주가(목표주가) 산출

구분	내용	비고
12M Forward EPS	28,934원	12M Forward EPS 적용 (기존 22,171원)
Target PER	36.2배	과거 3개년(2023~25) 동안 각 년도 PER 배수 최고치의 평균값에 20% 할증
적정주가	1,045,979원	12M Forward EPS x Target PER
<b>목표주가</b>	<b>1,050,000원</b>	<b>기존 560,000원 대비 87.5% 상향</b>
현재주가	840,000원	(2026.02.06 증가 기준)
<b>상승여력</b>	<b>25.0%</b>	

자료: IBK투자증권

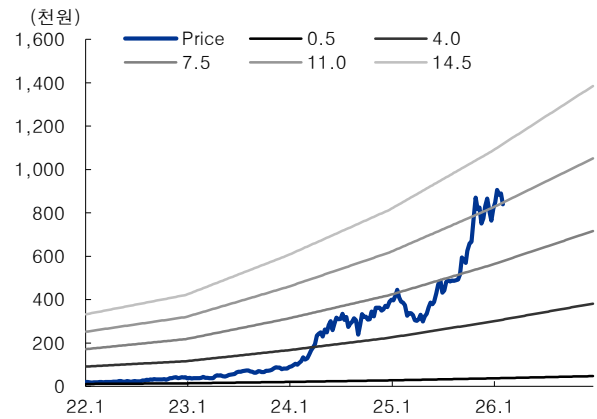
주: 기존 Target PER은 25.4배(2023~24년 각 년도 PER 배수 최고치의 평균값에 20% 할증)를 적용했으나, 연도 변경 및 밸류에이션 상승세를 반영해 36.2배(2023~25년 각 년도 PER 배수 최고치의 평균값에 20% 할증)로 상향 적용함

그림 12. HD현대일렉트릭 Fwd PER 밴드차트



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

그림 13. HD현대일렉트릭 Fwd PBR 밴드차트



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

HD현대일렉트릭 (267260)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	2,703	3,322	4,080	4,999	5,939
증가율(%)	28.4	22.9	22.8	22.5	18.8
매출원가	2,092	2,278	2,682	3,253	3,847
매출총이익	610	1,045	1,398	1,746	2,093
매출총이익률 (%)	22.6	31.5	34.3	34.9	35.2
판매비	295	376	402	445	517
판매비율(%)	10.9	11.3	9.9	8.9	8.7
영업이익	315	669	995	1,301	1,576
증가율(%)	136.9	112.2	48.8	30.7	21.1
영업이익률(%)	11.7	20.1	24.4	26.0	26.5
순금융손익	-44	-7	-30	13	-1
이자손익	-33	-16	8	-7	-14
기타	-11	9	-38	20	13
기타영업외손익	40	-12	-9	2	-2
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	311	650	956	1,316	1,573
법인세	51	152	225	307	366
법인세율	16.4	23.4	23.5	23.3	23.3
계속사업이익	259	498	732	1,008	1,207
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	259	498	732	1,008	1,207
증가율(%)	60.1	92.1	46.8	37.8	19.7
당기순이익률 (%)	9.6	15.0	17.9	20.2	20.3
지배주주당기순이익	259	502	733	1,010	1,209
기타포괄이익	-16	24	11	0	0
총포괄이익	244	522	743	1,008	1,207
EBITDA	368	734	1,065	1,359	1,627
증가율(%)	104.3	99.7	45.0	27.7	19.7
EBITDA마진율(%)	13.6	22.1	26.1	27.2	27.4

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	7,189	13,914	20,322	28,014	33,537
BPS	29,077	41,662	56,133	74,661	95,518
DPS	1,000	5,350	7,100	9,900	11,800
밸류에이션(배)					
PER	11.4	27.5	38.1	30.0	25.0
PBR	2.8	9.2	13.8	11.3	8.8
EV/EBITDA	9.5	18.4	25.8	21.9	18.2
성장성지표(%)					
매출증가율	28.4	22.9	22.8	22.5	18.8
EPS증가율	59.5	93.5	46.0	37.9	19.7
수익성지표(%)					
배당수익률	1.2	1.4	0.9	1.2	1.4
ROE	27.7	39.3	41.6	42.8	39.4
ROA	9.7	14.9	18.2	22.0	22.6
ROIC	21.5	40.0	61.4	62.6	55.6
안정성지표(%)					
부채비율(%)	175.3	151.8	109.8	82.0	68.2
순차입금 비율(%)	50.3	-17.6	-24.1	-18.8	-20.1
이자보상배율(배)	8.0	22.6	60.0	63.7	67.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	5.0	4.8	5.1	5.5	5.6
재고자산회전율	3.7	3.4	4.1	4.8	4.7
총자산회전율	1.0	1.0	1.0	1.1	1.1

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,973	2,764	3,030	3,562	4,291
현금및현금성자산	176	570	734	794	1,010
유가증권	24	33	18	21	26
매출채권	601	797	814	991	1,135
재고자산	850	1,081	931	1,150	1,378
비유동자산	937	1,032	1,227	1,344	1,504
유형자산	624	730	828	905	985
무형자산	70	66	61	55	50
투자자산	8	6	8	8	9
자산총계	2,910	3,796	4,257	4,905	5,795
유동부채	1,497	2,001	1,982	1,949	2,060
매입채무및기타채무	276	326	349	330	324
단기차입금	341	20	23	66	97
유동성장기부채	101	107	98	98	98
비유동부채	356	287	245	261	289
사채	193	137	57	59	61
장기차입금	80	30	30	30	30
부채총계	1,853	2,288	2,228	2,210	2,349
지배주주지분	1,048	1,502	2,023	2,691	3,443
자본금	180	180	180	180	180
자본잉여금	402	402	402	402	402
자본조정등	-15	-15	-15	-15	-15
기타포괄이익누계액	85	119	128	128	128
이익잉여금	397	816	1,329	1,997	2,748
비지배주주지분	9	6	6	4	3
자본총계	1,057	1,508	2,029	2,696	3,446
비이자부채	1121	1950	1964	1901	2007
총차입금	732	338	264	309	342
순차입금	532	-265	-488	-506	-693

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	-22	1,034	1,151	640	889
당기순이익	259	498	732	1,008	1,207
비현금성 비용 및 수익	107	255	217	44	55
유형자산감가상각비	44	57	62	52	46
무형자산상각비	8	9	8	6	5
운전자본변동	-347	361	451	-405	-358
매출채권의 감소	-143	-107	-38	-177	-144
재고자산의 감소	-220	-170	121	-219	-228
매입채무등의 증가	23	-13	44	-18	-6
기타 영업현금흐름	-41	-80	-249	-7	-15
투자활동 현금흐름	-93	-143	-217	-200	-311
유형자산의 증가(CAPEX)	-75	-122	-125	-129	-126
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-14	-15	-3	0	0
투자자산의 감소(증가)	-3	0	5	0	-1
기타	-1	-6	-94	-71	-184
재무활동 현금흐름	118	-518	-760	-379	-363
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	118	-518	-760	-379	-363
기타 및 조정	0	21	-10	-1	0
현금의 증가	3	394	164	60	215
기초현금	173	176	570	734	794
기말현금	176	570	734	794	1,010