

HD 현대일렉트릭 (267260/KS)

26 년은 수익성 개선이 기대되는 한 해

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

Signal: 765kV 전력기기 수주 증가추세 확인

Key: 26 년은 수익성 개선, 27 년부터 매출액 성장 예상

Step: 765kV + 데이터센터 수혜 기대되는 국면

매수(유지)

목표주가: 1,200,000 원(상향)

현재주가: 967,000 원

상승여력: 24.1%

STOCK DATA

주가(26/02/19)	967,000 원
KOSPI	5,677.25 pt
52 주 최고가	995,000 원
60 일 평균 거래대금	134 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	3,605 만주
시가총액	34,858 십억원
주요주주	
에이치디현대(외 3)	37.31%
국민연금공단	8.00%
외국인 지분율	37.16%

주가 및 상대수익률



영업실적 및 투자지표

구분	단위	2025P	2026E	2027E
매출액	십억원	4,080	4,740	6,110
영업이익	십억원	995	1,255	1,635
순이익(지배주주)	십억원	733	946	1,252
EPS	원	20,331	26,255	34,737
PER	배	38.1	36.8	27.8
PBR	배	13.7	12.6	9.2
EV/EBITDA	배	25.0	24.3	18.3
ROE	%	41.6	39.7	38.4
배당성향	%	30.2	23.4	17.7

26 년은 수익성 개선이 기대된다

26 년 매출액 4 조 7,400 억원(YoY+16.2%), 영업이익 1 조 2,550 억원(YoY+26.1% OPM 26.5%)을 전망한다. 26 년은 가격 상승으로 인한 매출액 성장, 수익성이 높은 북미 매출비중이 증가하면서 영업이익률이 개선되는 해가 될 것으로 전망한다. 회사는 26 년 수주 목표 42.2억달러(YoY+10.5%), 매출 목표 4.4 조원(YoY+11.8%)을 공시했다. 가이드언스에 반영된 환율은 1,350 원으로 보수적으로 설정했다. 환율이 1,450 원수준에서 유지될 경우 상방요인이 있을 것으로 판단한다. 울산/앨라배마 증설로 인한 효과는 26 년이 아닌 27 년부터 매출액에 기여할 것으로 전망한다.

765kV 자신감 확인

텍사스 최대 전력회사로부터 2,778 억원 규모의 765kV 초대형 변압기 수주에 성공했다. 경영진 역시도 향후 765kV 시장내 경쟁력에 대해서 자신감을 밝혔다. 1990년대부터 국내 765kV 송전망 건설에 동사의 전력기기가 납품되며 내재역량을 쌓았다. 제품 신뢰성이 중요한 765kV 변압기 시장에서 국내에서 먼저 생산역량을 입증하며 해외시장 발판의 기틀을 다진 것이다. 또한 울산 및 앨라배마 공장에서 생산이 가능한점 역시 경쟁사 대비 강점이라고 판단한다. 생산기업이 제한적인 765kV 변압기는 마진이 더 높은 것으로 추측된다. 향후 수주잔고 및 수익성개선에 기여할 수 있는지 면밀하게 모니터링이 필요한 시점이다.

송전예다가 배전 더하기

청주 배전공장을 통해서 북미 데이터센터 시장을 공략 중에 있다. 빅테크 기업과 계약이 구체화된 상황, 26~27 년에 의미있는 수주가 기대된다고 밝혔다. 송전-배전기기 간 교차판매(cross-selling)이 가능할 것으로 예상된다. 그동안 동사는 유틸리티 업체를 통해서 간접적으로 데이터센터 시장에 침투를 했다. 주로 변전소에서 사용되는 송전 전력기기 산업에서 고객사인 유틸리티 업체가 주문을 하더라도 최종 목적지가 데이터센터인지, 신재생에너지인지, 메가 프로젝트인지 특정하기 어려웠기 때문이다. 그러나 앞으로 빅테크와 거래를 통해서 AI 데이터센터향 수혜를 직접적으로 받을 수 있을 것으로 판단한다. 결론적으로 유틸리티 + 빅테크 CAPEX 양쪽으로 수혜가 가능한 구조가 기대된다.

Valuation Table				
구분	단위	변경 전	변경 후	비고
EPS (26년, 27년)	(원)	25,860	34,737	26년 -> 27년 변경
Target PER	(배)	38.7	35.0	
목표주가	(원)	1,000,000	1,200,000	
전일종가	(원)	746,000	967,000	
상승여력	%	+34.0%	+24.1%	

자료: SK 증권

실적 추정치 변동						
	변경 전		변경 후		% change	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	4,814	6,086	4,740	6,110	▼ 1.5%	▲ 0.4%
영업이익	1,283	1,626	1,255	1,635	▼ 2.1%	▲ 0.5%
영업이익률	26.6%	26.7%	26.5%	26.8%	-0.2%pt	+0.0%pt

자료: SK 증권

실적추정 (십억원)												
Key Factors	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025P	2026E	2027E
수주잔고 (십억원)	8,494	8,712	9,567	7,990	8,357	8,772	9,226	9,350	7,647	7,990	9,350	9,940
Book-to-bill Ratio (배)	2.4	2.5	2.6	2.0	2.0	2.0	2.1	2.0	2.3	2.0	2.0	1.6
매출액	1,015	906	995	1,163	1,133	1,035	1,097	1,476	3,322	4,080	4,740	6,110
YoY	26.7	-12	26.2	42.6	11.7	14.2	10.2	26.9	22.9	22.8	16.2	28.9
전력기기	464	484	588	525	523	488	528	725	1,589	2,061	2,264	3,156
회전기기	167	146	143	133	129	118	125	168	537	589	540	696
배전기기	179	192	175	185	181	165	175	235	868	732	756	974
해외법인	205	84	89	320	301	264	269	347	329	698	1,181	1,284
영업비용	796	697	748	842	829	727	819	1,110	2,653	3,084	3,485	4,475
원재료	526	553	434	523	510	466	493	664	1,590	2,036	2,133	2,749
임직원급여	86	67	114	125	96	75	128	140	361	392	439	491
감가상각비	16	16	16	26	19	0	0	41	56	74	60	135
기타	169	61	184	168	204	186	197	266	645	583	853	1,100
영업이익	218	209	247	321	304	308	278	366	669	995	1,255	1,635
YoY	69.4	-0.4	50.8	93.0	39.2	47.2	12.5	14.0	112.2	48.8	26.1	30.2
영업이익률	21.5	23.1	24.8	27.6	26.8	29.7	25.4	24.8	20.1	24.4	26.5	26.8
금융수익(비용)	-4	-28	7	-11	-15	-17	-5	-12	-7	-36	-48	-45
기타 영업외손익	-7	1	-3	-8	-5	-6	-7	-7	-12	-17	-24	-24
종속및관계기업관련손익	0	0	0	14	0	0	0	0	0	14	0	0
법인세	54	40	59	71	57	57	53	69	152	225	237	313
당기순이익	153	142	191	245	227	228	213	278	498	732	946	1,252
YoY	64.2	-12.0	64.0	92.9	48.1	60.6	11.7	13.3	92.1	46.8	29.3	32.3
순이익률	15.1	15.7	19.2	21.1	20.1	22.0	19.5	18.8	15.0	17.9	20.0	20.5

자료: SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	1,973	2,764	3,893	5,375	6,609
현금및현금성자산	176	570	1,359	2,177	3,233
매출채권 및 기타채권	659	831	916	1,163	1,229
재고자산	850	1,081	1,451	1,842	1,946
비유동자산	937	1,032	1,180	1,182	1,183
장기금융자산	19	10	13	16	16
유형자산	624	730	816	816	816
무형자산	70	66	63	63	63
자산총계	2,910	3,796	5,072	6,557	7,792
유동부채	1,497	2,001	2,796	3,528	3,725
단기금융부채	454	187	266	338	357
매입채무 및 기타채무	330	391	686	870	920
단기충당부채	170	182	259	329	347
비유동부채	356	287	247	274	282
장기금융부채	291	213	143	143	143
장기매입채무 및 기타채무	1	2	2	2	2
장기충당부채	38	48	69	87	92
부채총계	1,853	2,288	3,043	3,803	4,006
지배주주지분	1,048	1,502	2,024	2,749	3,780
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	2,054	3,085
비지배주주지분	9	6	6	6	6
자본총계	1,057	1,508	2,029	2,754	3,785
부채와자본총계	2,910	3,796	5,072	6,557	7,792

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동현금흐름	-22	1,034	854	1,081	1,349
당기순이익(손실)	259	498	732	946	1,252
비현금성항목등	107	255	289	283	328
유형자산감가상각비	44	57	74	83	83
무형자산상각비	8	9	6	0	0
기타	54	190	209	200	245
운전자본감소(증가)	-347	361	152	51	14
매출채권및기타채권의감소(증가)	-143	-107	-94	-247	-66
재고자산의감소(증가)	-220	-170	-400	-390	-105
매입채무및기타채무의증가(감소)	23	-13	137	185	49
기타	-53	-150	-648	-436	-558
법인세납부	-11	-69	-330	-237	-313
투자활동현금흐름	-93	-143	-141	-99	-87
금융자산의감소(증가)	-5	-8	-11	-13	-4
유형자산의감소(증가)	-75	-121	-124	-83	-83
무형자산의감소(증가)	-14	-15	-3	0	0
기타	0	1	-3	-2	-1
재무활동현금흐름	118	-518	-200	-150	-202
단기금융부채의증가(감소)	0	0	124	72	19
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	789	818	1,056
기초현금	173	176	570	1,359	2,177
기말현금	176	570	1,359	2,177	3,233
FCF	-97	912	730	998	1,266

자료 : HD현대일렉트릭, SK증권 추정

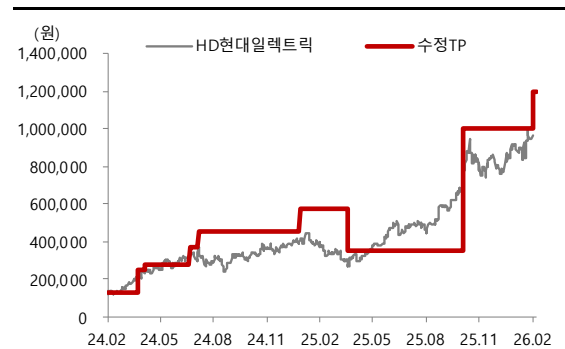
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	2,703	3,322	4,080	4,740	6,110
매출원가	2,092	2,278	2,677	3,035	3,898
매출중이익	610	1,045	1,403	1,705	2,212
매출총이익률(%)	22.6	31.4	34.4	36.0	36.2
판매비와 관리비	295	376	407	450	577
영업이익	315	669	995	1,255	1,635
영업이익률(%)	11.7	20.1	24.4	26.5	26.8
비영업손익	-5	-19	-39	-72	-69
순금융손익	-33	-16	10	37	68
외환관련손익	2	85	-48	0	0
관계기업등 투자손익	-0	-0	0	0	0
세전계속사업이익	311	650	956	1,183	1,565
세전계속사업이익률(%)	11.5	19.6	23.4	25.0	25.6
계속사업법인세	51	152	225	237	313
계속사업이익	259	498	732	946	1,252
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	259	498	732	946	1,252
순이익률(%)	9.6	15.0	17.9	20.0	20.5
지배주주	259	502	733	946	1,252
지배주주귀속 순이익률(%)	9.6	15.1	18.0	20.0	20.5
비지배주주	0	-3	-1	0	0
총포괄이익	244	522	743	946	1,252
지배주주	244	526	742	942	1,246
비지배주주	0	-3	1	5	6
EBITDA	368	734	1,075	1,338	1,717

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성 (%)					
매출액	28.4	22.9	22.8	16.2	28.9
영업이익	136.9	112.2	48.8	26.1	30.2
세전계속사업이익	89.4	109.4	47.1	23.7	32.3
EBITDA	104.3	99.7	46.5	24.4	28.3
EPS	59.5	93.5	46.1	29.1	32.3
수익성 (%)					
ROA	9.7	14.9	16.5	16.3	17.5
ROE	27.7	39.3	41.6	39.7	38.4
EBITDA마진	13.6	22.1	26.4	28.2	28.1
안정성 (%)					
유동비율	131.8	138.1	139.2	152.3	177.4
부채비율	175.3	151.8	149.9	138.1	105.8
순차입금/자기자본	51.0	-13.6	-49.2	-63.9	-73.9
EBITDA/이자비용(배)	9.4	24.8	60.8	72.7	79.3
배당성향	13.9	38.4	30.2	23.4	17.7
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	7,189	13,914	20,331	26,255	34,737
BPS	29,500	42,085	56,566	76,680	105,277
CFPS	8,642	15,724	22,555	28,554	37,036
주당 현금배당금	1,000	5,350	6,150	6,150	6,150
Valuation지표 (배)					
PER	11.4	27.5	38.1	36.8	27.8
PBR	2.8	9.1	13.7	12.6	9.2
PCR	9.5	24.3	34.3	33.9	26.1
EV/EBITDA	9.6	18.5	25.0	24.3	18.3
배당수익률	1.2	1.4	0.8	0.6	0.6

일시	투자의건	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2026.02.20	매수	1,200,000원	6개월		
2025.10.24	매수	1,000,000원	6개월	-14.79%	-0.50%
2025.04.07	매수	350,000원	6개월	33.23%	113.14%
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%



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 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
 종목별 투자의건은 다음과 같습니다.
 투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026 년 02 월 20 일 기준)	매수	92.95%	중립	7.05%	매도	0.00%
--	----	--------	----	-------	----	-------