

# HD현대일렉트릭 (267260)

## 고마진이 정당화하는 멀티플

HD현대일렉트릭에 대한 투자 의견 BUY를 유지하며, 목표주가를 1,160,000원으로 상향 조정한다. 2027년 당사 추정 EPS에 Target PER 33배를 적용하였다. 최근 주가는 기존 목표 주가에 근접했으나, 현재 밸류에이션은 단순한 초고압 사이클을 반영한 수준에 머물러 있다고 판단한다. 당사는 이미 25% 이상의 영업이익률(4Q25 27.6%)을 기록하며 독보적인 고마진 체질을 입증했다. 전력망 상단(765kV)과 하단(배전)을 동시에 커버하는 포트폴리오 확장은 실적의 상향 안정성과 멀티플 재평가를 동시에 설명하는 핵심 근거다.

### 765kV, 교체가 아닌 신규 수요

AI 데이터센터의 GW급 집중 부하는 기존 송전 체계로는 감당하기 어려운 구간에 진입하고 있다. 전압을 765kV로 상향할 경우 동일 용량 전달 시 회선 수를 대폭 줄일 수 있어 인허가 및 건설 병목을 완화하는 구조적 대안이 된다. 당사는 국내 765kV 공급 레퍼런스를 기반으로 북미 초고압 시장에서 입지를 확대하고 있다. 765kV는 제작 가능 기업이 극히 제한적이며 제품 신뢰성이 진입장벽이다. ASP와 마진 레벨이 기존 전압군 대비 높게 형성되는 영역으로, 765kV 비중 확대는 단순 매출 증가가 아니라 전사 수익성 체질의 근본적 상향을 의미한다.

### 송전에서 배전까지 확장

당사는 청주 배전공장을 통해 북미 데이터센터 시장을 직접 공략하고 있으며, 빅테크 항배전기기 레퍼런스를 확보했다. 과거 유틸리티를 통한 간접 수혜에서 벗어나 빅테크 직접 발주를 통해 수익성을 극대화하는 구조로 진화했다는 점에 주목해야 한다. 온사이트 발전이 병행될수록 하단 배전 설비 수요도 동반 증가하며, 이는 당사의 물량(Q) 증가로 직결된다. 초고압부터 중저압 배전까지 이어지는 수직 계열화된 포트폴리오는 글로벌 피어 대비 강력한 경쟁 우위 요소다. *(다음 페이지 계속)*



손현정 음식료/전력기기  
hyunjeong.son@yuantakorea.com

**BUY (M)**

목표주가 **1,160,000원 (U)**

직전 목표주가 **1,000,000원**

현재주가 (3/3) **987,000원**

상승여력 **18%**

시가총액	355,785억원
총발행주식수	36,047,135주
60일 평균 거래대금	1,457억원
60일 평균 거래량	163,150주
52주 고/저	1,111,000원 / 265,000원
외인지분율	37.09%
배당수익률	1.40%
주요주주	에이치디현대 외 3인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	11.0	20.4	203.2
상대	1.4	(16.1)	32.6
절대 (달러환산)	9.5	20.5	202.7

#### Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	4Q25P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	1,163	42.6	16.9	1,140	2.1
영업이익	321	92.9	29.9	282	13.9
세전계속사업이익	355	114.8	41.8	289	22.8
지배순이익	245	89.6	28.2	227	7.9
영업이익률 (%)	27.6	+7.2 %pt	+2.8 %pt	24.7	+2.9 %pt
지배순이익률 (%)	21.1	+5.3 %pt	+1.9 %pt	19.9	+1.2 %pt

자료: 유안타증권

#### Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025P	2026F
매출액	2,703	3,322	4,080	4,723
영업이익	315	669	995	1,329
지배순이익	259	502	733	1,043
PER	8.3	18.6	38.1	34.1
PBR	2.0	6.2	13.6	12.7
EV/EBITDA	7.3	12.5	25.7	24.5
ROE	27.7	39.3	41.4	43.0

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

### 2026년은 마진 개선, 2027년은 증설 효과

동사의 실적 기틀기는 고단가 수주잔고의 매출 전환과 증설 스케줄에 따라 가팔라질 전망이다. 2026년은 이미 확보된 고단가 수주잔고가 실적을 지탱하는 구간이다. 북미 매출 비중 확대와 765kV 믹스 개선이 OPM 상향을 견인할 것으로 기대한다. 2027부터는 울산 및 미국 앨라배마, 청주 신공장의 증설 효과가 본격 반영된다. 물량(Q) 확대와 고단가 믹스(P) 개선이 동시에 실현되는 구간이며, 영업이익이 1.6조원(OPM 30.5%)에 달할 것으로 추정한다.

HD 현대일렉트릭 밸류에이션 산정 테이블

구분	내용	비고
27F EPS(원)	35,267	(a) 2027년 추정 EPS
Target PER(배)	33	(b) 27F 글로벌 Peer 평균 25% 프리미엄
주당가치(원)	1,163,811	(c)=(a)*(b)
<b>목표주가(원)</b>	<b>1,160,000</b>	
현재주가(원)	987,000	2026.03.03 종가
<b>상승여력(%)</b>	<b>17.5</b>	

자료: 유안타증권 리서치센터

HD 현대일렉트릭 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025P	2026F	2027F
<b>매출액</b>	<b>1,014.7</b>	<b>906.2</b>	<b>995.4</b>	<b>1,163.2</b>	<b>1,094.7</b>	<b>1,174.4</b>	<b>1,152.3</b>	<b>1,301.8</b>	<b>3,322.4</b>	<b>4,079.5</b>	<b>4,723.2</b>	<b>5,336.3</b>
전력기기	463.7	484.0	587.8	525.0	602.8	701.8	705.4	603.8	1,588.9	2,060.5	2,613.7	3,005.8
회전기기	166.8	146.0	143.4	132.5	171.8	156.2	151.8	141.8	537.1	588.7	621.6	665.1
배전기기	179.2	192.3	175.0	185.4	197.1	211.5	192.5	203.9	867.7	731.9	805.1	914.3
중속법인 및 연결조정	205.0	83.9	89.2	320.3	123.0	104.9	102.6	352.3	328.6	698.4	682.8	751.1
<b>% YoY</b>	<b>26.7%</b>	<b>-1.2%</b>	<b>26.2%</b>	<b>42.6%</b>	<b>7.9%</b>	<b>29.6%</b>	<b>15.8%</b>	<b>11.9%</b>	<b>22.9%</b>	<b>22.8%</b>	<b>15.8%</b>	<b>13.0%</b>
전력기기	46.1%	28.2%	87.7%	-9.6%	30.0%	45.0%	20.0%	15.0%	30.6%	29.7%	26.8%	15.0%
회전기기	17.1%	4.2%	9.2%	7.5%	3.0%	7.0%	5.8%	7.0%	14.6%	9.6%	5.6%	7.0%
배전기기	-24.9%	-24.4%	0.1%	-7.3%	10.0%	10.0%	10.0%	10.0%	42.8%	-15.7%	10.0%	13.6%
중속법인 및 연결조정	99.8%	-42.1%	-47.3%	0.0%	-40.0%	25.0%	15.0%	10.0%	-19.8%	112.5%	-2.2%	10.0%
<b>% 매출비중</b>												
전력기기	45.7%	53.4%	59.0%	45.1%	55.1%	59.8%	61.2%	46.4%	47.8%	50.5%	55.3%	56.3%
회전기기	16.4%	16.1%	14.4%	11.4%	15.7%	13.3%	13.2%	10.9%	16.2%	14.4%	13.2%	12.5%
배전기기	17.7%	21.2%	17.6%	15.9%	18.0%	18.0%	16.7%	15.7%	26.1%	17.9%	17.0%	17.1%
중속법인 및 연결조정	20.2%	9.3%	9.0%	27.5%	11.2%	8.9%	8.9%	27.1%	9.9%	17.1%	14.5%	14.1%
<b>영업이익</b>	<b>218.2</b>	<b>209.1</b>	<b>247.1</b>	<b>320.9</b>	<b>291.5</b>	<b>328.0</b>	<b>325.6</b>	<b>384.0</b>	<b>669.0</b>	<b>995.3</b>	<b>1,329.1</b>	<b>1,625.9</b>
% YoY	69.4%	-0.4%	50.8%	92.9%	33.6%	56.8%	31.8%	19.7%	112.2%	48.8%	33.5%	22.3%
% OPM	21.5%	23.1%	24.8%	27.6%	26.6%	27.9%	28.3%	29.5%	20.1%	24.4%	28.1%	30.5%

자료: 유안타증권 리서치센터

초고압변압기 Peer 밸류에이션 테이블

(단위: 십억원, 백만달러, 십억 JPY, 백만 EUR)

		HD 현대 일렉트릭	효성중공업	LS ELECTRIC	산일전기	일진전기	PWR	GEV	HUBB	Hitachi	Siemens Energy
시가총액		35,543	24,300	21,420	4,588	3,967	85,681	237,504	27,483	22,179	139,800
매출액	2025P	4,080	5,969	4,962	502	2,045	33,522	44,492	6,320	10,432	43,578
	2026F	4,723	7,376	5,990	695	2,326	37,820	50,593	6,661	11,256	49,318
	2027F	5,336	9,782	6,970	922	2,560	42,270	57,082	6,997	12,161	55,591
영업이익	2025P	995	747	427	182	151	2,129	4,309	1,458	1,157	4,633
	2026F	1,329	1,191	680	263	218	2,575	6,872	1,554	1,339	6,388
	2027F	1,626	1,713	919	370	262	3,075	9,362	1,674	1,534	8,235
영업이익률	2025P	24.4%	12.5%	8.6%	36.2%	7.4%	6.4%	9.7%	23.1%	11.1%	10.6%
	2026F	28.1%	16.1%	11.4%	37.8%	9.4%	6.8%	13.6%	23.3%	11.9%	13.0%
	2027F	30.5%	17.5%	13.2%	40.1%	10.3%	7.3%	16.4%	23.9%	12.6%	14.8%
당기순이익(지배)	2025P	733	520	282	151	107	1,989	3,866	1,055	803	3,397
	2026F	1,043	844	512	211	176	2,319	5,812	1,143	925	4,651
	2027F	1,271	1,214	674	301	202	2,688	7,842	1,223	1,065	5,932
PER	2025P	38.1	31.9	50.9	26.2	24.2	57.3	35.9	26.3	25.8	61.0
	2026F	34.1	28.8	41.8	21.8	22.6	37.0	40.9	24.0	24.0	30.1
	2027F	28.0	20.0	31.8	15.3	19.6	31.9	30.3	22.5	20.8	23.6

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터, 주) 시가총액은 26.03.03 기준

HD 현대일렉트릭 (267260) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	2,703	3,322	4,080	4,723	5,336
매출원가	2,092	2,278	2,685	2,974	3,213
매출충이익	610	1,045	1,394	1,749	2,123
판매비	295	376	399	420	497
영업이익	315	669	995	1,329	1,626
EBITDA	368	734	1,059	1,396	1,706
영업외손익	-5	-19	0	4	39
외환관련손익	2	85	50	20	20
이자손익	-33	-16	8	26	52
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	27	-88	-58	-43	-33
법인세비용차감전순이익	311	650	995	1,333	1,665
법인세비용	51	152	267	296	402
계속사업순이익	259	498	728	1,037	1,263
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	259	498	728	1,037	1,263
지배지분순이익	259	502	733	1,043	1,271
포괄순이익	244	522	757	1,036	1,262
지배지분포괄이익	244	526	761	1,042	1,270

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	1,079	1,474	1,727
당기순이익	259	498	728	1,037	1,263
감가상각비	44	57	56	60	74
외환손익	0	0	-50	-20	-20
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-347	361	298	351	366
기타현금흐름	20	117	46	45	45
투자활동 현금흐름	-93	-143	-93	-106	-192
투자자산	0	0	-1	-1	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-75	-122	-86	-100	-187
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-18	-21	-6	-5	-5
재무활동 현금흐름	118	-518	-305	-363	-381
단기차입금	64	-274	14	12	11
사채 및 장기차입금	81	-71	0	0	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-18	-76	-221	-277	-295
기타현금흐름	-9	-97	-97	-97	-97
연결범위변동 등 기타	1	21	-240	-331	-342
현금의 증감	3	394	442	675	811
기초 현금	173	176	570	1,012	1,686
기말 현금	176	570	1,012	1,686	2,498
NOPLAT	315	669	995	1,329	1,626
FCF	-98	912	993	1,374	1,540

자료: 유안타증권

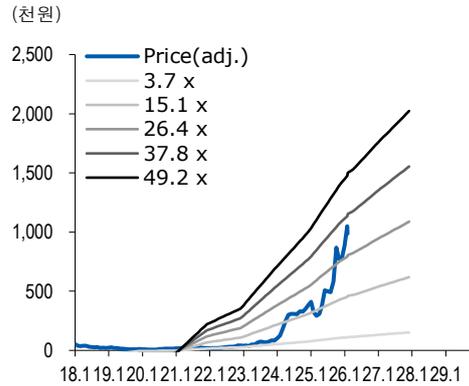
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,973	2,764	3,721	4,823	6,041
현금및현금성자산	176	570	1,012	1,686	2,498
매출채권 및 기타채권	659	831	1,035	1,199	1,354
재고자산	850	1,081	1,328	1,537	1,737
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	4,775	5,911	7,237
유동부채	1,497	2,001	2,428	2,791	3,137
매입채무 및 기타채무	405	501	615	712	804
단기차입금	341	20	20	20	20
유동성장기부채	101	107	107	107	107
비유동부채	356	287	304	318	332
장기차입금	80	30	30	30	30
사채	193	137	137	137	137
부채총계	1,853	2,288	2,732	3,109	3,469
지배지분	1,048	1,502	2,042	2,807	3,781
자본금	180	180	180	180	180
자본잉여금	402	402	402	402	402
이익잉여금	397	816	1,327	2,093	3,070
비지배지분	9	6	1	-5	-13
자본총계	1,057	1,508	2,043	2,801	3,768
순차입금	539	-204	-640	-1,310	-2,117
총차입금	745	400	413	425	436

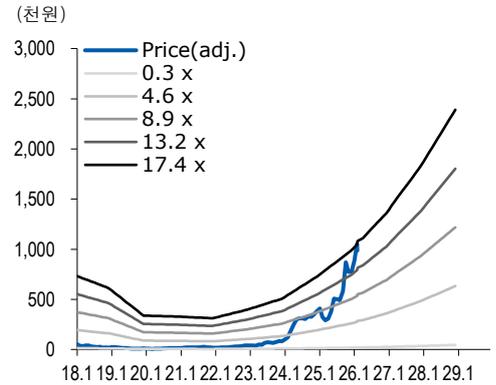
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	7,189	13,914	20,325	28,948	35,267
BPS	29,121	41,725	56,726	77,980	105,063
EBITDAPS	10,198	20,368	29,391	38,726	47,316
SPS	74,980	92,167	113,172	131,029	148,037
DPS	1,000	5,350	7,100	8,000	8,700
PER	8.3	18.6	38.1	34.1	28.0
PBR	2.0	6.2	13.6	12.7	9.4
EV/EBITDA	7.3	12.5	25.7	24.5	19.6
PSR	0.8	2.8	6.8	7.5	6.7

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액 증가율 (%)	28.4	22.9	22.8	15.8	13.0
영업이익 증가율 (%)	136.9	112.2	48.8	33.5	22.3
지배순이익 증가율 (%)	59.5	93.5	46.1	42.4	21.8
매출총이익률 (%)	22.6	31.4	34.2	37.0	39.8
영업이익률 (%)	11.7	20.1	24.4	28.1	30.5
지배순이익률 (%)	9.6	15.1	18.0	22.1	23.8
EBITDA 마진 (%)	13.6	22.1	26.0	29.6	32.0
ROIC	21.8	40.1	60.7	79.1	85.3
ROA	9.7	15.0	17.1	19.5	19.3
ROE	27.7	39.3	41.4	43.0	38.6
부채비율 (%)	175.3	151.8	133.7	111.0	92.1
순차입금/자기자본 (%)	51.5	-13.6	-31.4	-46.7	-56.0
영업이익/금융비용 (배)	8.0	22.6	47.3	61.3	73.1

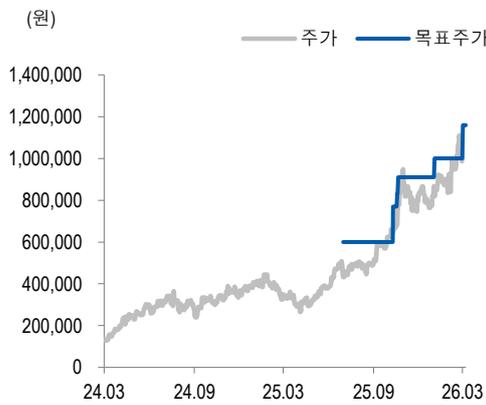
P/E band chart



P/B band chart



HD 현대일렉트릭 (267260) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-03-04	BUY	1,160,000	1년		
2026-01-06	BUY	1,000,000	1년	-7.10	11.10
2025-10-24	BUY	910,000	1년	-9.47	4.29
2025-10-22	BUY	830,000	1년	-10.12	-10.12
2025-10-14	BUY	770,000	1년	-12.23	-11.04
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)	94.2
Hold(중립)	5.8
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-03-03

※해의 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.