

Company Update

Analyst 김태현

02) 6915-5658

kith0923@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (하향) 1,200,000원

현재가 (7/28) 705,000원

KOSPI (7/28)	6,023.66pt
시가총액	25,413십억원
발행주식수	36,047천주
액면가	5,000원
52주 최고가	1,420,000원
최저가	446,500원
60일 일평균거래대금	195십억원
외국인 지분율	34.4%
배당수익률 (2026F)	1.3%

주주구성	
에이치디현대 외 4 인	37.07%
국민연금공단	8.00%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	11%	-33%	-23%
절대기준	-20%	-22%	44%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	1,200,000	1,500,000	▼
EPS(26)	27,336	27,319	▲
EPS(27)	32,851	32,717	▲

HD현대일렉트릭 추가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 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)

성장성은 변함없다

시장 기대에 부합한 견조한 실적

2분기 연결 매출액과 영업이익은 각각 1조 1,418억원(+26.0% yoy, +10.2% qoq), 2,870억원(+37.3% yoy, +11.1% qoq)을 기록해 컨센서스(1조 1,117억원/2,852억원)와 당사 추정치(1조 1,533억원/2,849억원)에 대체로 부합했다. 전력기기와 배전기기, 회전기기 등 전 사업부문에서 고른 실적 개선이 이어지며 견조한 성장세를 시현했다. 신규 수주는 14.4억 달러로 전분기 높은 기저효과의 영향으로 19.9%(qoq) 감소했지만, 전년 동기 대비로는 44.6%(yoy) 증가하며 양호한 흐름을 이어갔다. 수주잔고도 84.9억 달러(+29.6% yoy, +7.6% qoq)로 확대되며 중장기 실적 가시성을 높였다.

북미와 유럽이 견인한 성장세

지역별로는 북미 매출이 5,419억원(+70.5% yoy, +10.1% qoq)을 기록했다. 대형 변압기의 높은 수주잔고를 기반으로 견조한 성장세가 이어졌고, 765k급 등 초고압·고사양 제품 비중이 확대되면서 전분기 대비 전력기기 수주 수익성도 개선됐다. 유럽 역시 고부가가치 프로젝트 확대에 힘입어 매출이 1,101억원(+59.3% yoy, +16.1% qoq)으로 증가했다. 또한 하이퍼스케일러의 투자 확대와 전분기 이연 물량이 반영되며 수주는 1.3억 달러(+17.3% yoy, +222.5% qoq)로 증가했다. 반면 중동은 고객사의 납품 일정 조정에 따른 고압 차단기 판매 감소로 매출이 전분기 대비 19.7% 감소했고, 사우디 초고압 직류송전 프로젝트 발주 지연의 영향으로 수주도 37.3% 감소했다.

성장성 유효하나, 밸류에이션 조정에 따른 목표주가 하향 불가피

북미와 유럽을 중심으로 전력망 투자와 재생에너지 확대, AI 데이터센터 전력 수요 증가가 동시에 진행되고 있어 시장 성장에 따른 수주 확대 기대감은 여전히 유효하다. 당사는 초고압 전력기기 중심의 높은 수익성을 유지하는 가운데, 배전기기와 회전기기, DC(직류, Direct Current) 전력 솔루션 등으로 사업 포트폴리오를 확대하고 있어 중장기 성장 여력도 충분하다고 판단된다. 이에 투자의견 매수를 유지한다. 다만 업종 전반의 밸류에이션 조정을 반영해 적용 Target PER을 기존 50.5배(과거 2년 최고치 대비 30% 할증)에서 38.9배(과거 2년 최고치, 할증 제거)로 하향함에 따라 목표주가는 기존 대비 20.0% 낮은 120만원으로 제시한다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	3,322	4,079	4,749	5,666	6,680
영업이익	669	995	1,244	1,508	1,811
세전이익	650	956	1,295	1,552	1,838
지배주주순이익	502	733	985	1,184	1,404
EPS(원)	13,914	20,324	27,336	32,851	38,961
증가율(%)	93.5	46.1	34.5	20.2	18.6
영업이익률(%)	20.1	24.4	26.2	26.6	27.1
순이익률(%)	15.0	17.9	20.7	20.9	21.0
ROE(%)	39.3	41.5	41.3	38.4	36.5
PER	27.5	38.1	25.8	21.5	18.1
PBR	9.2	13.8	9.3	7.4	6.0
EV/EBITDA	18.4	25.4	18.5	15.5	13.0

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. HD현대일렉트릭 실적 추이 및 전망

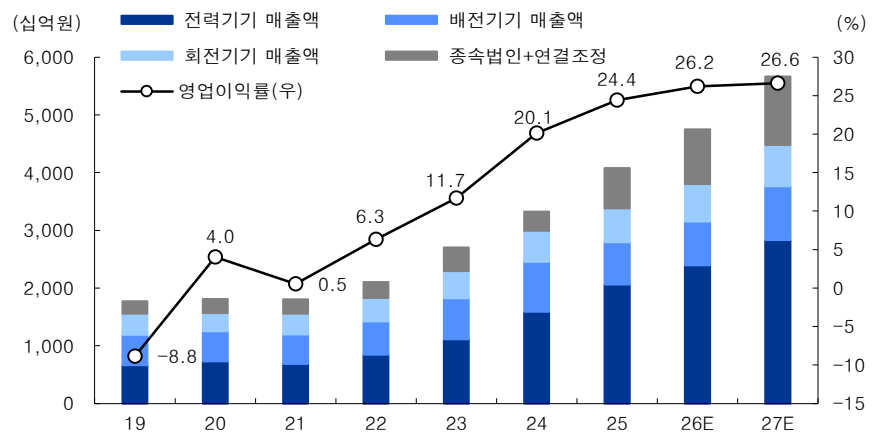
(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	1,014.7	906.2	995.4	1,163.2	1,036.5	1,141.8	1,248.3	1,321.9	4,079.5	4,748.5	5,665.8
전력기기	463.7	484.0	587.8	525.0	564.0	535.9	691.3	604.8	2,060.5	2,396.0	2,831.3
배전기기	179.2	192.3	175.0	185.4	135.9	231.2	189.0	201.7	731.9	757.8	933.9
회전기기	166.8	146.0	143.4	132.5	184.8	159.9	157.0	146.7	588.7	648.4	715.5
중속법인+연결조정	205.0	83.9	89.2	320.3	151.8	214.8	211.0	368.7	698.4	946.3	1,185.2
YoY	26.7%	-1.2%	26.2%	42.6%	2.1%	26.0%	25.4%	13.6%	22.8%	16.4%	19.3%
전력기기	46.1%	28.2%	87.7%	-9.6%	21.6%	10.7%	17.6%	15.2%	29.7%	16.3%	18.2%
배전기기	-24.9%	-24.4%	0.1%	-7.3%	-24.2%	20.2%	8.0%	8.8%	-15.7%	3.5%	23.2%
회전기기	17.1%	4.2%	9.2%	7.5%	10.8%	9.5%	9.5%	10.7%	9.6%	10.1%	10.3%
중속법인+연결조정	99.8%	-42.1%	-47.3%	-462.3%	-26.0%	156.0%	136.6%	15.1%	112.5%	35.5%	25.2%
매출원가	679.2	612.1	651.8	743.6	675.1	759.3	808.9	835.4	2,686.7	3,078.7	3,666.7
YoY	13.1%	-1.9%	24.8%	40.1%	-0.6%	24.0%	24.1%	12.4%	18.0%	14.6%	19.1%
% COGS	66.9	67.5	65.5	63.9	65.1	66.5	64.8	63.2	65.9	64.8	64.7
매출총이익	335.5	294.1	343.6	419.6	361.4	382.5	439.4	486.4	1,392.8	1,669.7	1,999.1
YoY	67.5%	0.5%	28.9%	47.3%	7.7%	30.0%	27.9%	15.9%	33.3%	19.9%	19.7%
% GPM	33.1	32.5	34.5	36.1	34.9	33.5	35.2	36.8	34.1	35.2	35.3
판매관리비	117.3	85.0	96.5	98.7	103.1	95.5	112.3	115.0	397.5	425.9	490.8
YoY	64.0%	2.8%	-6.1%	-16.8%	-12.1%	12.3%	16.4%	16.5%	5.8%	7.1%	15.2%
% SG&A	11.6	9.4	9.7	8.5	9.9	8.4	9.0	8.7	9.7	9.0	8.7
영업이익	218.2	209.1	247.1	320.9	258.2	287.0	327.1	371.4	995.3	1,243.8	1,508.3
YoY	69.4%	-0.4%	50.8%	93.0%	18.4%	37.3%	32.4%	15.7%	48.8%	25.0%	21.3%
% OPM	21.5	23.1	24.8	27.6	24.9	25.1	26.2	28.1	24.4	26.2	26.6

자료: HD현대일렉트릭, IBK투자증권

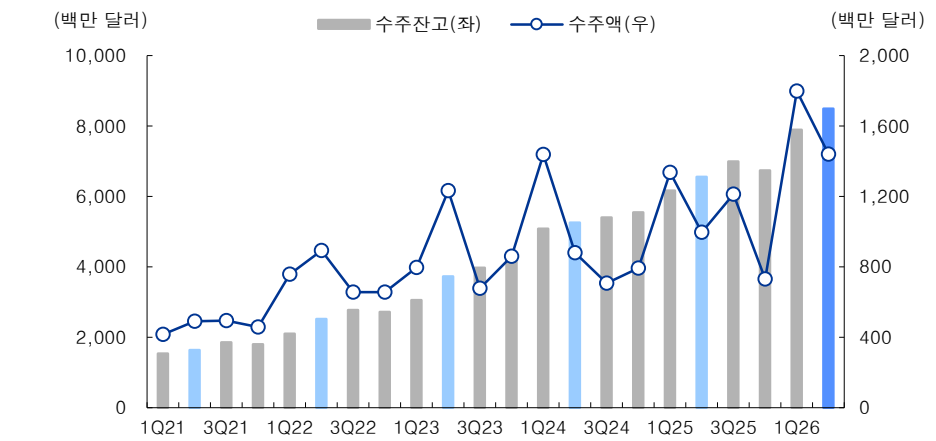
주: 2Q26 매출원가와 판매관리비는 IBK투자증권 추정치임

그림 1. 연결 실적 추이 및 전망



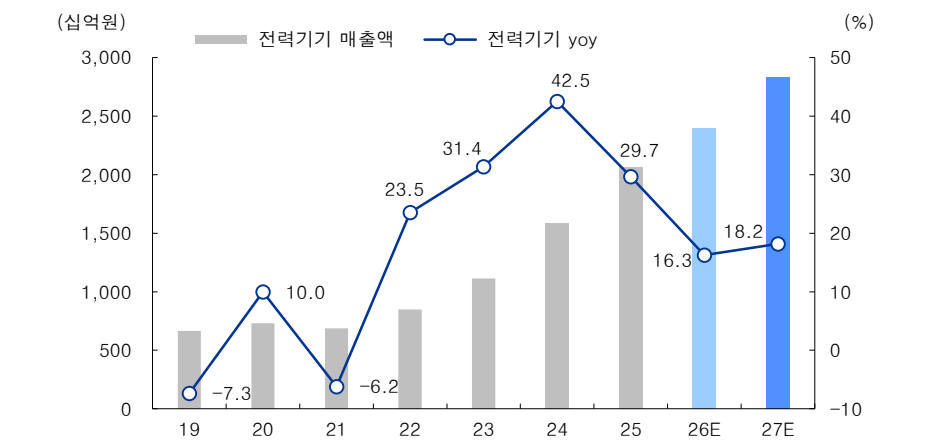
자료: HD현대일렉트릭, IBK투자증권

그림 2. HD현대일렉트릭 수주잔고 및 수주액 추이



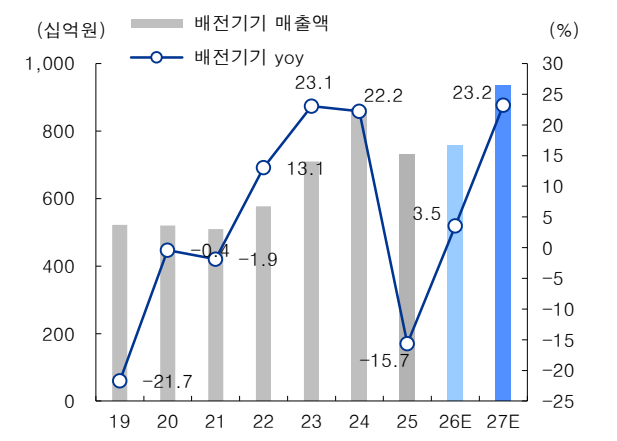
자료: HD현대일렉트릭, IBK투자증권

그림 3. 전력기기 부문 매출 추이 및 전망



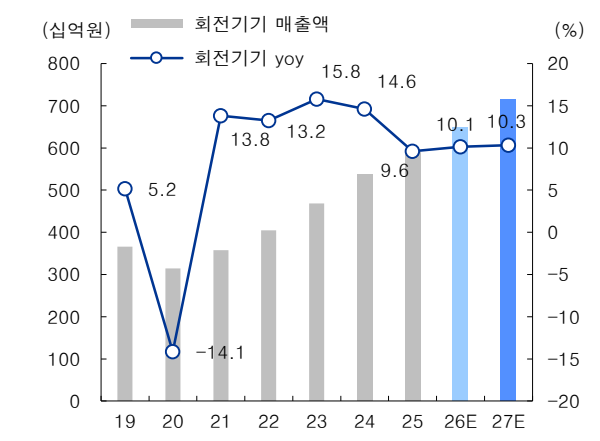
자료: HD현대일렉트릭, IBK투자증권

그림 4. 배전기기 부문 매출 추이 및 전망



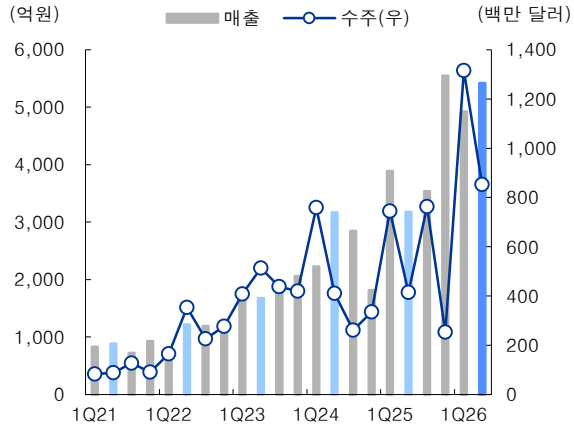
자료: HD현대일렉트릭, IBK투자증권

그림 5. 회전기기 부문 매출 추이 및 전망



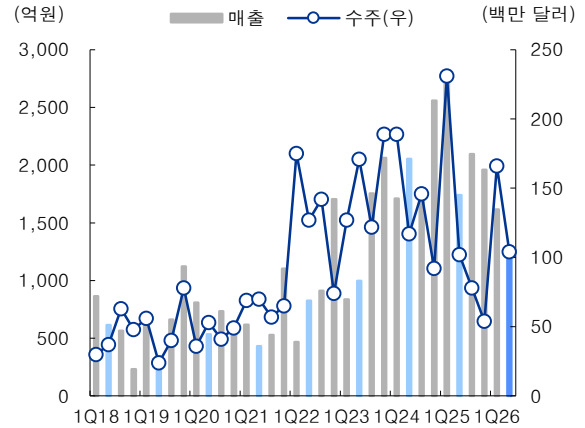
자료: HD현대일렉트릭, IBK투자증권

그림 6. 분기별 북미지역 매출 및 수주금액



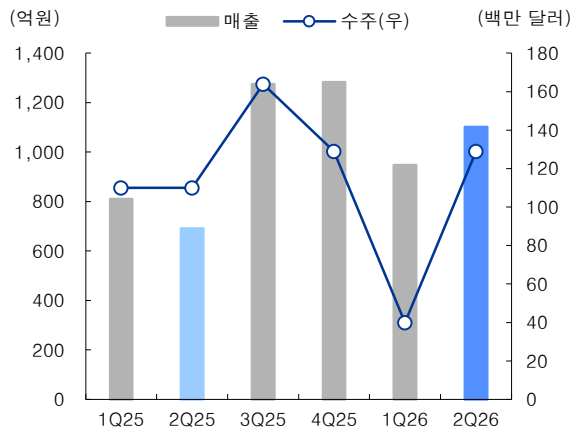
자료: HD현대일렉트릭, IBK투자증권

그림 7. 분기별 중동지역 매출 및 수주금액



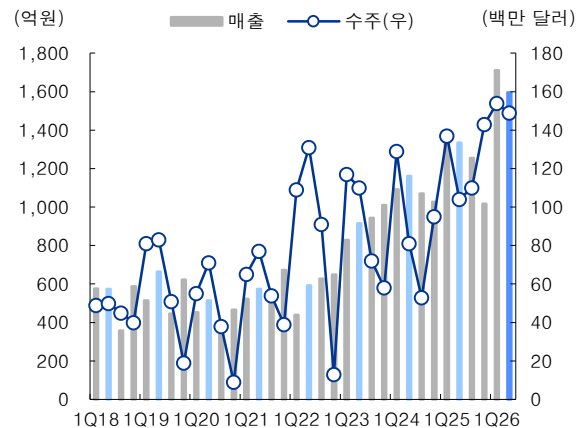
자료: HD현대일렉트릭, IBK투자증권

그림 8. 분기별 유럽지역 매출 및 수주금액



자료: HD현대일렉트릭, IBK투자증권

그림 9. 분기별 선박용제품 매출 및 수주금액



자료: HD현대일렉트릭, IBK투자증권

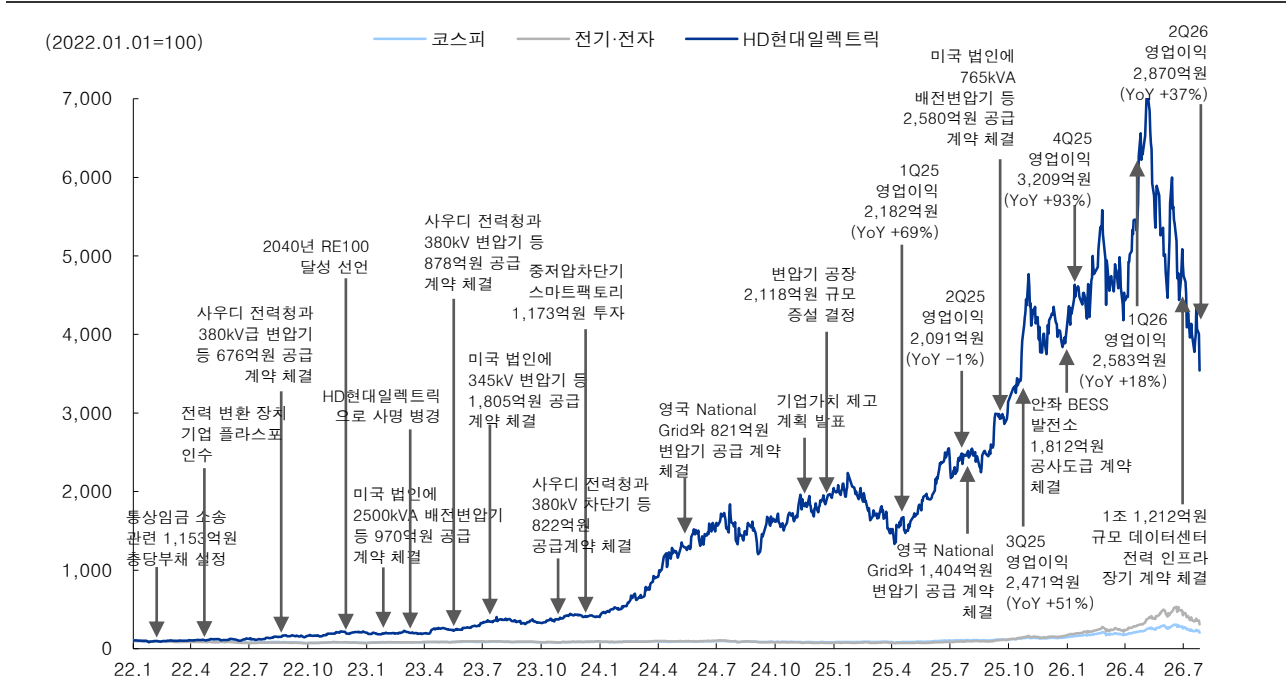
표 2. HD현대일렉트릭 적정주가(목표주가) 산출

구분	내용	비고
12M Forward EPS	30,553원	12M Forward EPS 적용
Target PER	38.9배	과거 2개년(2024~25) 동안 각 년도 PER 배수 최고치의 평균값
적정주가	1,187,614원	12M Forward EPS x Target PER
목표주가	1,200,000원	기존 1,500,000원 대비 20.0% 하향
현재주가	705,000원	(2026.07.28 종가 기준)
상승여력	70.2%	

자료: IBK투자증권

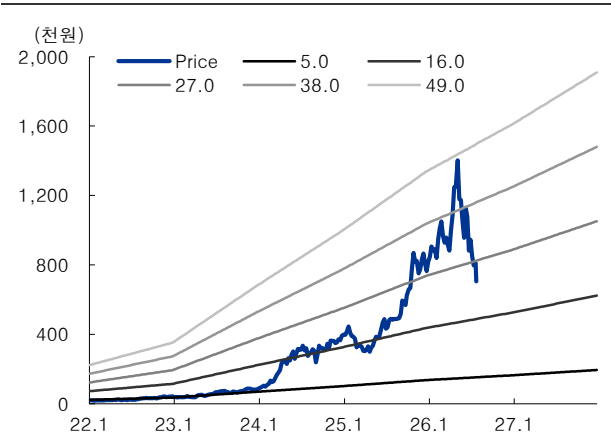
주: 기존에는 북미 중심의 우호적인 사업환경을 반영해 Target PER 50.5배(2024~25년 연간 최고 PER 평균에 30% 할증)를 적용했으나, 업종 전반의 밸류에이션 조정을 감안해 할증을 제거하고 과거 2년 최고 PER 평균인 38.9배를 적용함

그림 10. HD현대일렉트릭 이벤트 차트



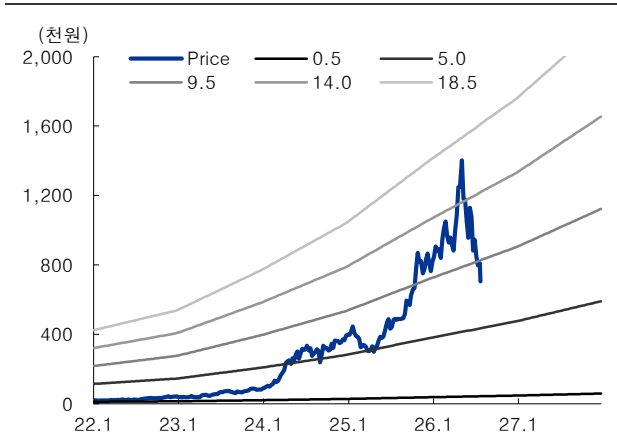
자료: 국내외 언론, HD현대일렉트릭, IBK투자증권

그림 11. HD현대일렉트릭 Fwd PER 밴드차트



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

그림 12. HD현대일렉트릭 Fwd PBR 밴드차트



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

HD현대일렉트릭 (267260)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	3,322	4,079	4,748	5,666	6,680
증가율(%)	22.9	22.8	16.4	19.3	17.9
매출원가	2,278	2,687	3,079	3,667	4,300
매출총이익	1,045	1,393	1,670	1,999	2,380
매출총이익률 (%)	31.5	34.1	35.2	35.3	35.6
판매비	376	398	426	491	569
판매비율(%)	11.3	9.7	9.0	8.7	8.5
영업이익	669	995	1,244	1,508	1,811
증가율(%)	112.2	48.8	25.0	21.3	20.1
영업이익률(%)	20.1	24.4	26.2	26.6	27.1
순금융손익	-7	-22	60	42	21
이자손익	-16	8	22	11	0
기타	9	-30	38	31	21
기타영업외손익	-12	-16	-9	2	6
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	650	956	1,295	1,552	1,838
법인세	152	225	311	369	435
법인세율	23.4	23.5	24.0	23.8	23.7
계속사업이익	498	732	985	1,183	1,403
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	498	732	985	1,183	1,403
증가율(%)	92.1	46.8	34.5	20.2	18.6
당기순이익률 (%)	15.0	17.9	20.7	20.9	21.0
지배주주당기순이익	502	733	985	1,184	1,404
기타포괄이익	24	16	30	0	0
총포괄이익	522	748	1,014	1,183	1,403
EBITDA	734	1,069	1,319	1,573	1,868
증가율(%)	99.7	45.6	23.4	19.3	18.8
EBITDA마진율(%)	22.1	26.2	27.8	27.8	28.0

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	13,914	20,324	27,336	32,851	38,961
BPS	41,662	56,281	76,060	95,032	118,217
DPS	5,350	7,100	10,200	11,700	13,600
밸류에이션(배)					
PER	27.5	38.1	25.8	21.5	18.1
PBR	9.2	13.8	9.3	7.4	6.0
EV/EBITDA	18.4	25.4	18.5	15.5	13.0
성장성지표(%)					
매출증가율	22.9	22.8	16.4	19.3	17.9
EPS증가율	93.5	46.1	34.5	20.2	18.6
수익성지표(%)					
배당수익률	1.4	0.9	1.3	1.5	1.7
ROE	39.3	41.5	41.3	38.4	36.5
ROA	14.9	17.1	18.5	18.8	19.6
ROIC	40.0	68.5	81.0	71.3	62.6
안정성지표(%)					
부채비율(%)	151.8	134.6	114.5	95.2	79.5
순차입금 비율(%)	-17.6	-35.8	-36.7	-30.5	-28.0
이자보상배율(배)	22.6	59.3	90.4	75.7	80.2
활동성지표(배)					
매출채권회전율	4.8	5.3	5.7	5.3	5.2
재고자산회전율	3.4	3.5	3.6	4.0	4.4
총자산회전율	1.0	1.0	0.9	0.9	0.9

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	2,764	3,426	4,232	4,768	5,483
현금및현금성자산	570	951	1,227	1,292	1,447
유가증권	33	17	27	34	40
매출채권	797	736	925	1,216	1,362
재고자산	1,081	1,267	1,388	1,411	1,654
비유동자산	1,032	1,344	1,656	1,925	2,169
유형자산	730	943	1,116	1,284	1,419
무형자산	66	65	63	56	51
투자자산	6	9	15	16	18
자산총계	3,796	4,770	5,889	6,693	7,652
유동부채	2,001	2,549	2,923	3,015	3,108
매입채무및기타채무	326	402	397	405	389
단기차입금	20	19	26	57	68
유동성장기부채	107	120	120	120	120
비유동부채	287	188	221	250	282
사채	137	47	47	49	51
장기차입금	30	0	0	0	0
부채총계	2,288	2,737	3,143	3,265	3,389
지배주주지분	1,502	2,029	2,742	3,426	4,261
자본금	180	180	180	180	180
자본잉여금	402	402	402	402	402
자본조정등	-15	-15	-15	-15	-15
기타포괄이익누계액	119	139	169	169	169
이익잉여금	816	1,323	2,006	2,690	3,525
비지배주주지분	6	4	3	2	1
자본총계	1,508	2,033	2,745	3,428	4,262
비이자부채	1950	2496	2895	2985	3095
총차입금	338	241	248	280	294
순차입금	-265	-727	-1,007	-1,045	-1,194

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	1,034	960	918	930	1,049
당기순이익	498	732	985	1,183	1,403
비현금성 비용 및 수익	255	315	117	21	30
유형자산감가상각비	57	65	67	58	52
무형자산상각비	9	9	8	7	6
운전자본변동	361	193	-164	-285	-385
매출채권등의 감소	-107	53	-133	-291	-146
재고자산의 감소	-170	-196	-74	-23	-244
매입채무등의 증가	-13	79	-42	9	-16
기타 영업현금흐름	-80	-280	-20	11	1
투자활동 현금흐름	-143	-226	-383	-441	-429
유형자산의 증가(CAPEX)	-122	-234	-232	-227	-186
유형자산의 감소	0	1	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-15	-7	-5	0	0
투자자산의 감소(증가)	0	-2	-2	-2	-2
기타	-6	16	-144	-212	-241
재무활동 현금흐름	-518	-350	-288	-424	-465
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-518	-350	-288	-424	-465
기타 및 조정	21	-3	29	0	0
현금의 증가	394	381	276	65	155
기초현금	176	570	951	1,227	1,292
기말현금	570	951	1,227	1,292	1,447

