IBK기업은행 금융그룹 IBK투자증권

Company Update

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

HD현대일렉트릭 (267260)

증설 기반 성장성은 유효

매수 (유지)

목표주가 (하향)	850,000원
현재가 (10/27)	450,000원

KOSPI (10/27)	5,638.34pt
시가총액	16,221십억원
발행주식수	36,047천주
액면가	5,000원
52주 최고가	1,420,000원
최저가	447,000원
60일 일평균거래대금	98십억원
외국인 지분율	33.5%
배당수익률 (2026F)	1.9%

주주구성	
에이치디현대 외 4 인	37.06%
국민연금공단	8.00%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-20%	-60%	-61%
절대기준	-36%	-66%	-45%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	850,000	1,200,000	▼
EPS(26)	23,900	27,336	▼
EPS(27)	28,978	32,851	▼

HD현대일렉트릭 주가추이



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 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.

내수 비중 상승과 원화 강세로 영업이익 기대치 하회

3분기 연결 매출액과 영업이익은 각각 1조 1,799억원(+18.5% yoy, +3.3% qoq), 2,845억원(+15.1% yoy, -0.9% qoq)을 기록, 컨센서스(1조 1,630억원/3,050억원)와 당사 추정치(1조 2,483억원/3,271억원) 대비 영업이익은 하회했다. 원·달러 환율 하락과 내수 매출 비중 상승이 주요 원인이다. 실제로 북미 매출 비중은 전분기 47.5%에서 약 38%로 낮아진 반면, 국내 비중은 22.5%에서 약 31%로 높아졌다. 신규 수주는 높은 기저의 영향으로 9.8억 달러(-19.1% yoy, -31.9% qoq)에 그쳤으나 수주잔고는 88.4억 달러(+26.6% yoy, +4.2% qoq)로 개선됐다.

북미와 유럽, 중동 모두 다소 아쉬운 실적 기록

지역별로는 북미 매출이 4,479억원(+26.6% yoy, -17.3% qoq)을 기록했다. 납품 일정에 따라 전분기 대비 감소했지만, 데이터센터향 배전기기 매출은 견조한 성장세를 이어갔다. 신규 수주는 높은 기저와 생산 슬롯 부족으로 4.5억 달러(-40.9% yoy, -47.1% qoq)로 줄었으나 수주잔고는 60.2억 달러(전체의 68.1% 비중)로 높은 수준을 유지했다. 유럽 매출은 889억원(-30.3% yoy, -19.3% qoq)으로 전력변압기와 선박용 배전반 납품 감소 영향을 받았다. 중동 매출은 고압차단기 납품 정상화로 전분기 대비 29.2% 증가한 1,677억원을 기록했다.

증설 통한 중장기 성장 기반 확대는 긍정적

빅테크 장기공급계약 확대에 따라 배전변압기 매출은 내년 최대 3,000억원까지 증가할 전망이다. 수요 확대에 맞춰 청주 배전캠퍼스에 1,980억원을 추가 투자하고, 2029년까지 연간 2,500억원 규모의 생산능력을 확보할 계획이다. 울산 전력변압기 신공장은 11월 가동을 시작할 예정이며, 내년 말 가동률 100%를 가정할 경우 연간 2,000억원 이상의 매출 증대 효과가 기대된다. 이 같은 성장 모멘텀을 고려해 매수 의견을 유지하나, 미국 AI 데이터센터 투자 불확실성에 따른 업종 밸류에이션 하락과 원화 강세에 따른 실적 부담을 반영해 목표주가는 85만원으로 29.2% 하향한다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	3,322	4,079	4,672	5,584	6,582
영업이익	669	995	1,179	1,407	1,644
세전이익	650	956	1,143	1,373	1,614
지배주주순이익	502	733	862	1,045	1,230
EPS(원)	13,914	20,324	23,900	28,978	34,115
증가율(%)	93.5	46.1	17.6	21.2	17.7
영업이익률(%)	20.1	24.4	25.2	25.2	25.0
순이익률(%)	15.0	17.9	18.4	18.7	18.7
ROE(%)	39.3	41.5	36.8	35.3	33.9
PER	27.5	38.1	18.8	15.5	13.2
PBR	9.2	13.8	6.1	5.0	4.1
EV/EBITDA	18.4	25.4	12.4	10.6	9.2

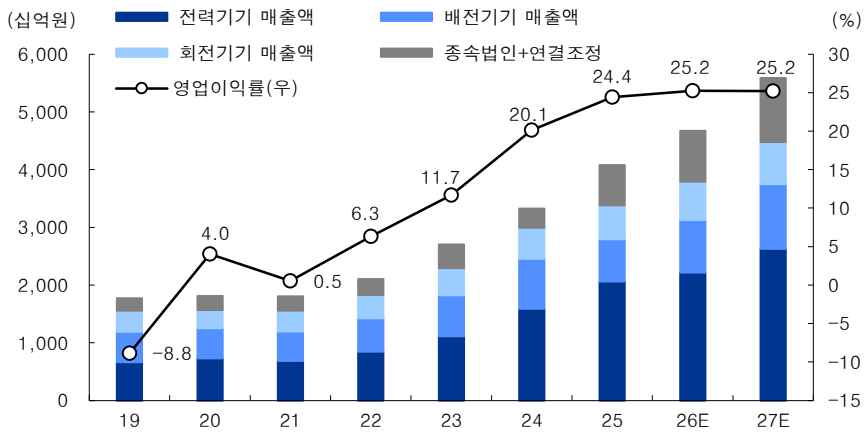
자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. HD현대일렉트릭 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	**1,014.7**	**906.2**	**995.4**	**1,163.2**	**1,036.5**	**1,141.8**	**1,179.9**	**1,314.2**	**4,079.5**	**4,672.4**	**5,584.3**
전력기기	463.7	484.0	587.8	525.0	564.0	535.9	542.3	573.3	2,060.5	2,215.5	2,625.4
배전기기	179.2	192.3	175.0	185.4	135.9	231.2	325.1	220.3	731.9	912.5	1,122.8
회전기기	166.8	146.0	143.4	132.5	184.8	159.9	167.1	152.0	588.7	663.8	732.1
종속법인+연결조정	205.0	83.9	89.2	320.3	151.8	214.8	145.4	368.7	698.4	880.7	1,104.0
YoY	**26.7%**	**-1.2%**	**26.2%**	**42.6%**	**2.1%**	**26.0%**	**18.5%**	**13.0%**	**22.8%**	**14.5%**	**19.5%**
전력기기	46.1%	28.2%	87.7%	-9.6%	21.6%	10.7%	-7.7%	9.2%	29.7%	7.5%	18.5%
배전기기	-24.9%	-24.4%	0.1%	-7.3%	-24.2%	20.2%	85.8%	18.8%	-15.7%	24.7%	23.1%
회전기기	17.1%	4.2%	9.2%	7.5%	10.8%	9.5%	16.5%	14.7%	9.6%	12.8%	10.3%
종속법인+연결조정	99.8%	-42.1%	-47.3%	-462.3%	-26.0%	156.0%	63.0%	15.1%	112.5%	26.1%	25.4%
매출원가	**679.2**	**612.1**	**651.8**	**743.6**	**675.1**	**757.8**	**778.7**	**849.0**	**2,686.7**	**3,060.6**	**3,659.7**
YoY	13.1%	-1.9%	24.8%	40.1%	-0.6%	23.8%	19.5%	14.2%	18.0%	13.9%	19.6%
% COGS	66.9	67.5	65.5	63.9	65.1	66.4	66.0	64.6	65.9	65.5	65.5
매출총이익	**335.5**	**294.1**	**343.6**	**419.6**	**361.4**	**384.0**	**401.2**	**465.2**	**1,392.8**	**1,611.8**	**1,924.6**
YoY	67.5%	0.5%	28.9%	47.3%	7.7%	30.6%	16.8%	10.9%	33.3%	15.7%	19.4%
% GPM	33.1	32.5	34.5	36.1	34.9	33.6	34.0	35.4	34.1	34.5	34.5
판매관리비	**117.3**	**85.0**	**96.5**	**98.7**	**103.1**	**97.0**	**116.7**	**115.6**	**397.5**	**432.4**	**517.7**
YoY	64.0%	2.8%	-6.1%	-16.8%	-12.1%	14.1%	20.9%	17.2%	5.8%	8.8%	19.7%
% SG&A	11.6	9.4	9.7	8.5	9.9	8.5	9.9	8.8	9.7	9.3	9.3
영업이익	**218.2**	**209.1**	**247.1**	**320.9**	**258.2**	**287.0**	**284.5**	**349.6**	**995.3**	**1,179.4**	**1,406.9**
YoY	69.4%	-0.4%	50.8%	93.0%	18.4%	37.2%	15.1%	8.9%	48.8%	18.5%	19.3%
% OPM	**21.5**	**23.1**	**24.8**	**27.6**	**24.9**	**25.1**	**24.1**	**26.6**	**24.4**	**25.2**	**25.2**

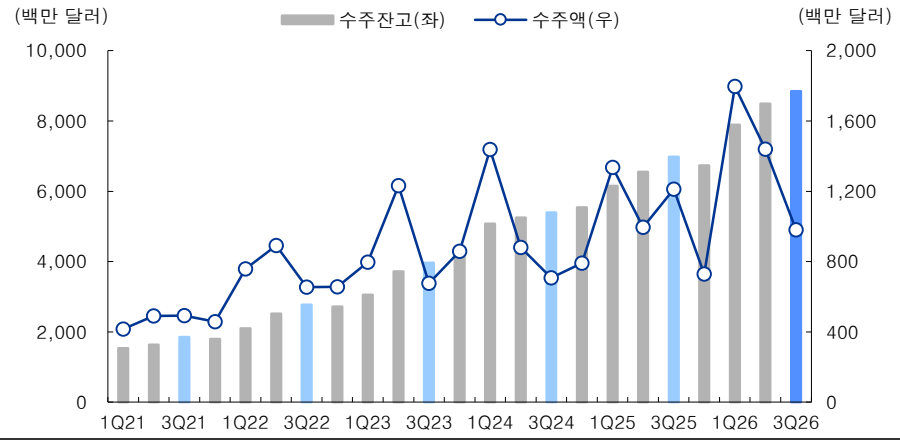
자료: HD현대일렉트릭, IBK투자증권
주: 3Q26 매출원가와 판매관리비는 IBK투자증권 추정치임

그림 1. 연결 실적 추이 및 전망



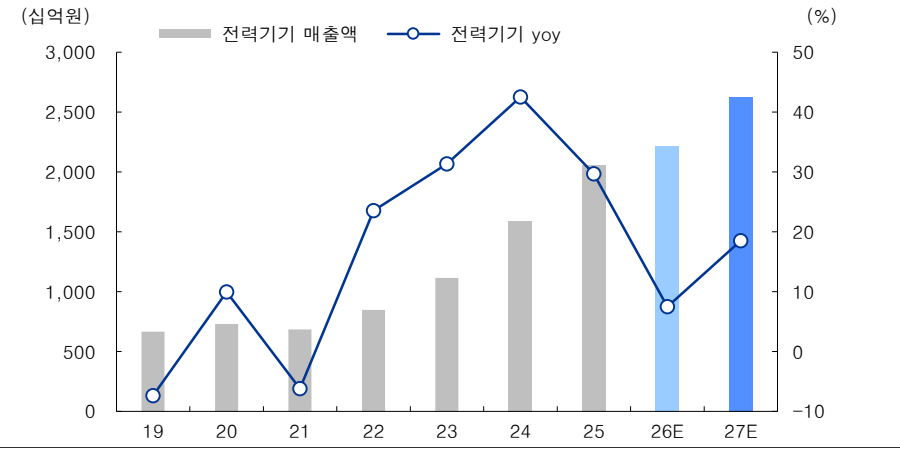
자료: HD현대일렉트릭, IBK투자증권

그림 2. HD현대일렉트릭 수주잔고 및 수주액 추이



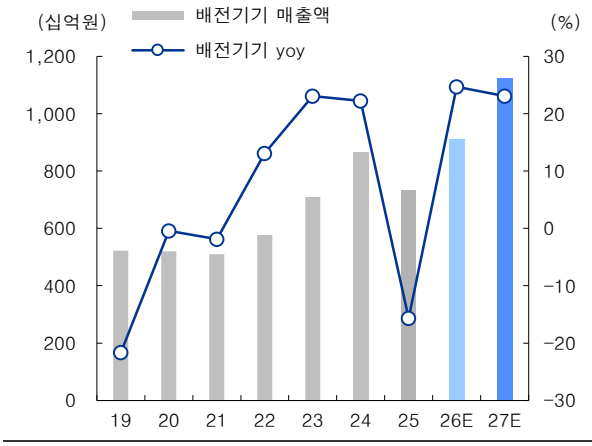
자료: HD현대일렉트릭, IBK투자증권

그림 3. 전력기기 부문 매출 추이 및 전망



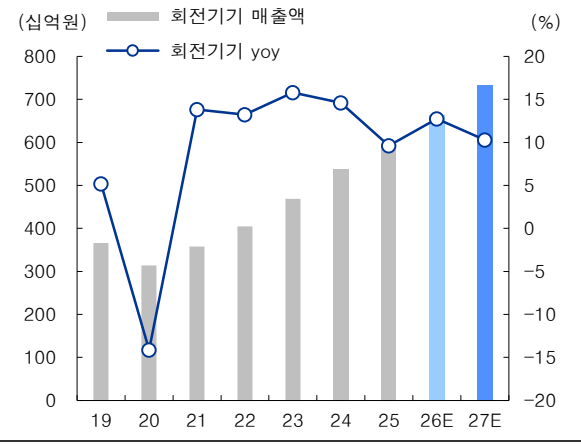
자료: HD현대일렉트릭, IBK투자증권

그림 4. 배전기기 부문 매출 추이 및 전망



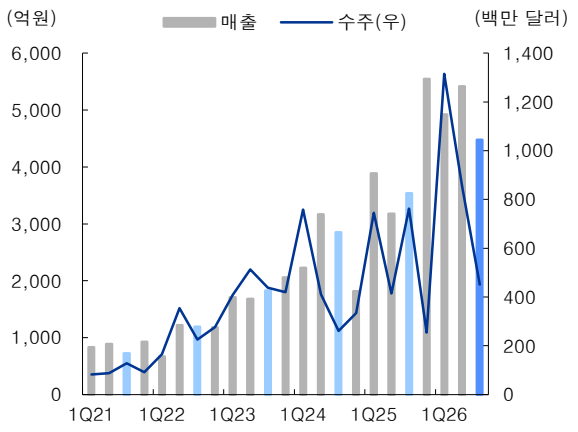
자료: HD현대일렉트릭, IBK투자증권

그림 5. 회전기기 부문 매출 추이 및 전망



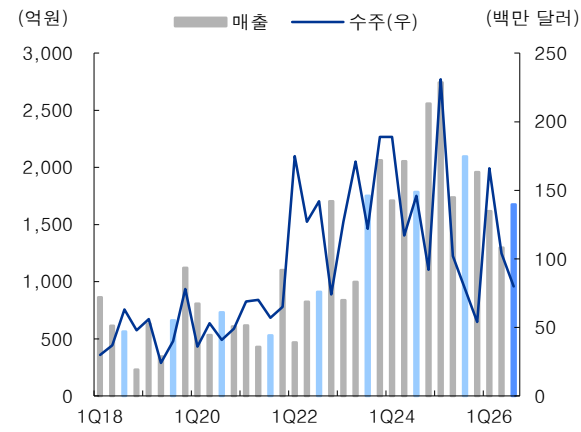
자료: HD현대일렉트릭, IBK투자증권

그림 6. 분기별 북미지역 매출 및 수주금액



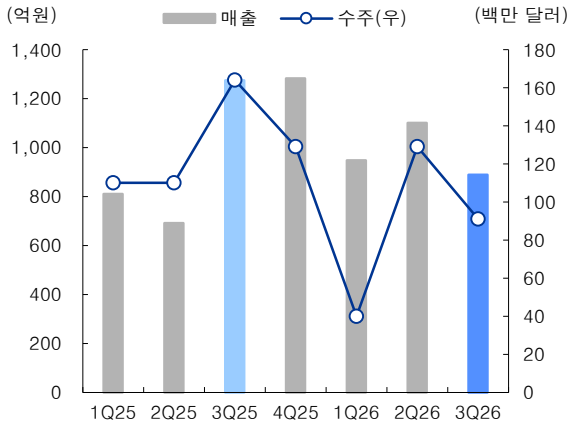
자료: HD현대일렉트릭, IBK투자증권

그림 7. 분기별 중동지역 매출 및 수주금액



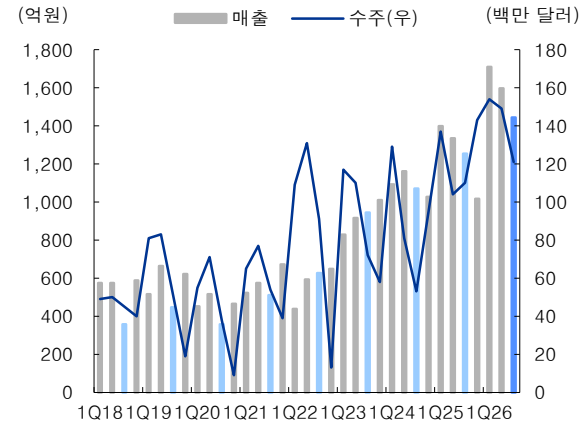
자료: HD현대일렉트릭, IBK투자증권

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	28,132원	12M Forward EPS 적용
Target PER	30.1배	과거 3개년(2023~25) 동안 각 년도 PER 배수 최고치의 평균값
적정주가	847,441원	12M Forward EPS x Target PER
목표주가	**850,000원**	**기존 1,200,000원 대비 29.2% 하향**
현재주가	450,000원	(2026.10.27 종가 기준)
상승여력	**88.9%**	

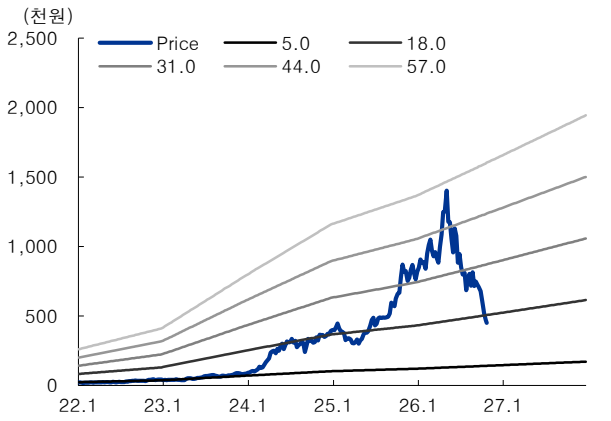
자료: IBK투자증권
주: 기존 Target PER 38.9배(2024~25년 연간 최고 PER 평균)를 적용했으나, 업종 전반의 밸류에이션 하락과 원화 강세에 따른 실적 부담을 반영해 과거 3년 최고 PER 평균인 30.1배로 하향 적용함

그림 10. HD현대일렉트릭 이벤트 차트



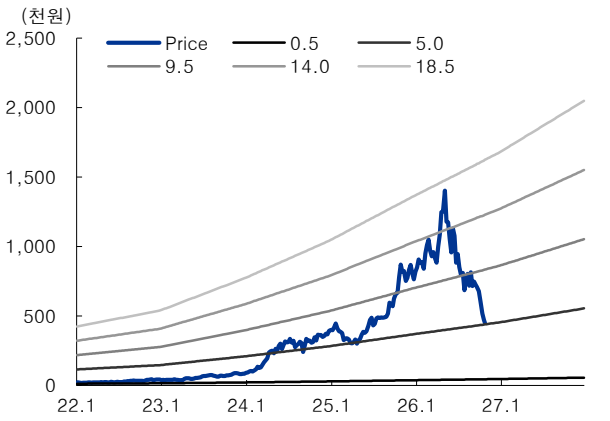
자료: 국내외 언론, HD현대일렉트릭, IBK투자증권

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	4,672	5,584	6,582
증가율(%)	22.9	22.8	14.5	19.5	17.9
매출원가	2,278	2,687	3,061	3,660	4,323
매출총이익	1,045	1,393	1,612	1,925	2,259
매출총이익률 (%)	31.5	34.2	34.5	34.5	34.3
판관비	376	398	432	518	615
판관비율(%)	11.3	9.8	9.2	9.3	9.3
영업이익	669	995	1,179	1,407	1,644
증가율(%)	112.2	48.8	18.5	19.3	16.8
영업이익률(%)	20.1	24.4	25.2	25.2	25.0
순금융손익	-7	-22	-15	-49	-46
이자손익	-16	8	18	4	-6
기타	9	-30	-33	-53	-40
기타영업외손익	-12	-16	-21	15	16
종속/관계기업손익	0	0	-1	0	0
세전이익	650	956	1,143	1,373	1,614
법인세	152	225	282	329	385
법인세율	23.4	23.5	24.7	24.0	23.9
계속사업이익	498	732	861	1,044	1,229
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	498	732	861	1,044	1,229
증가율(%)	92.1	46.8	17.6	21.3	17.7
당기순이익률 (%)	15.0	17.9	18.4	18.7	18.7
지배주주당기순이익	502	733	862	1,045	1,230
기타포괄이익	24	16	45	0	0
총포괄이익	522	748	906	1,044	1,229
EBITDA	734	1,069	1,257	1,473	1,703
증가율(%)	99.7	45.6	17.6	17.2	15.6
EBITDA마진율(%)	22.1	26.2	26.9	26.4	25.9

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	2,764	3,426	4,070	4,548	5,154
현금및현금성자산	570	951	902	871	876
유가증권	33	17	24	30	36
매출채권	797	736	920	1,209	1,354
재고자산	1,081	1,267	1,380	1,402	1,645
비유동자산	1,032	1,344	1,687	1,952	2,192
유형자산	730	943	1,146	1,314	1,447
무형자산	66	65	66	59	53
투자자산	6	9	18	20	21
자산총계	3,796	4,770	5,757	6,500	7,346
유동부채	2,001	2,549	2,868	2,955	3,048
매입채무및기타채무	326	402	394	403	387
단기차입금	20	19	31	56	68
유동성장기부채	107	120	77	77	77
비유동부채	287	188	230	275	303
사채	137	47	60	72	74
장기차입금	30	0	10	18	18
부채총계	2,288	2,737	3,098	3,229	3,351
지배주주지분	1,502	2,029	2,655	3,268	3,994
자본금	180	180	180	180	180
자본잉여금	402	402	402	402	402
자본조정등	-15	-15	-15	-15	-15
기타포괄이익누계액	119	139	184	184	184
이익잉여금	816	1,323	1,904	2,516	3,242
비지배주주지분	6	4	4	3	2
자본총계	1,508	2,033	2,659	3,271	3,996
비이자부채	1950	2496	2867	2953	3062
총차입금	338	241	231	276	289
순차입금	-265	-727	-696	-625	-623

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	13,914	20,324	23,900	28,978	34,115
BPS	41,662	56,281	73,655	90,652	110,788
DPS	5,350	7,100	8,300	9,900	11,800
밸류에이션(배)					
PER	27.5	38.1	18.8	15.5	13.2
PBR	9.2	13.8	6.1	5.0	4.1
EV/EBITDA	18.4	25.4	12.4	10.6	9.2
성장성지표(%)					
매출증가율	22.9	22.8	14.5	19.5	17.9
EPS증가율	93.5	46.1	17.6	21.2	17.7
수익성지표(%)					
배당수익률	1.4	0.9	1.9	2.2	2.6
ROE	39.3	41.5	36.8	35.3	33.9
ROA	14.9	17.1	16.4	17.0	17.8
ROIC	40.0	68.5	65.0	55.1	48.9
안정성지표(%)					
부채비율(%)	151.8	134.6	116.5	98.7	83.9
순차입금 비율(%)	-17.6	-35.8	-26.2	-19.1	-15.6
이자보상배율(배)	22.6	59.3	107.0	76.7	74.3
활동성지표(배)					
매출채권회전율	4.8	5.3	5.6	5.2	5.1
재고자산회전율	3.4	3.5	3.5	4.0	4.3
총자산회전율	1.0	1.0	0.9	0.9	1.0

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	1,034	960	834	862	926
당기순이익	498	732	861	1,044	1,229
비현금성 비용 및 수익	255	315	288	100	89
유형자산감가상각비	57	65	68	59	53
무형자산상각비	9	9	9	7	6
운전자본변동	361	193	-158	-286	-386
매출채권등의 감소	-107	53	-116	-289	-145
재고자산의 감소	-170	-196	-47	-23	-242
매입채무등의 증가	-13	79	-64	9	-16
기타 영업현금흐름	-80	-280	-157	4	-6
투자활동 현금흐름	-143	-226	-480	-532	-504
유형자산의 증가(CAPEX)	-122	-234	-255	-227	-186
유형자산의 감소	0	1	1	0	0
무형자산의 감소(증가)	-15	-7	-9	0	0
투자자산의 감소(증가)	0	-2	-8	-1	-1
기타	-6	16	-209	-304	-317
재무활동 현금흐름	-518	-350	-438	-360	-418
차입금의 증가(감소)	0	0	10	8	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-518	-350	-448	-368	-418
기타 및 조정	21	-3	35	-1	1
현금의 증가	394	381	-49	-31	5
기초현금	176	570	951	902	871
기말현금	570	951	902	871	876

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상	유가증권	계열사	공개매수	IPO	회사채	중대한	M&A
		수량	취득가	취득일	보유여부	발행관련	관계여부	사무취급		지급보증	이해관계	관련
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

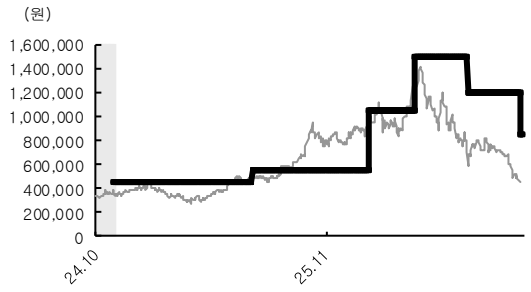
투자등급 통계 (2025.10.01~2026.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	184	96.8
Trading Buy (중립)	5	2.6
중립	1	0.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(■) Not Rated / 담당자 변경

HD현대일렉트릭



추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.01.22	매수	130,000	99.46	200.00
2024.11.27		담당자변경	-	-
2024.11.27	매수	460,000	-17.50	10.43
2025.07.23	매수	560,000	26.85	69.46
2026.02.09	매수	1,050,000	-5.39	24.38
2026.04.29	매수	1,500,000	-31.85	-5.33
2026.07.29	매수	1,200,000	-43.32	-31.58
2026.10.28	매수	850,000		