

Company Update

Analyst 김태현

02) 6915-5658

kith0923@ibks.com

매수 (유지)

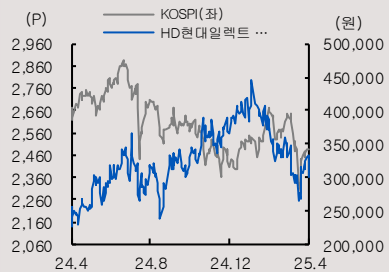
목표주가	460,000원
현재가 (4/22)	301,000원

KOSPI (4/22)	2,486.64pt
시가총액	10,850십억원
발행주식수	36,047천주
액면가	5,000원
52주 최고가	445,000원
최저가	227,500원
60일 일평균거래대금	115십억원
외국인 지분율	31.2%
배당수익률 (2025F)	1.9%

주주구성			
에이치디현대 외 3인		38.70%	
국민연금공단		8.00%	
추가상승	1M	6M	12M
상대기준	-3%	-6%	40%
절대기준	-9%	-9%	32%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	460,000	460,000	-
EPS(25)	19,715	19,559	▲
EPS(26)	23,732	23,020	▲

HD현대일렉트릭 추가추이



본 조시분석자료는 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)

우호적인 사업환경 지속

1분기 매출과 영업이익 모두 시장 기대치 상회

매수 의견과 목표주가 46만원을 유지한다. 1분기 연결 매출액과 영업이익이 각각 1조 147억원(+26.7% yoy, +24.4% qoq), 2,182억원(+69.4% yoy, +31.2% qoq)을 기록, 컨센서스(9,676억원 / 2,031억원)를 상회했다. 배전기기와 회전기기 외형이 전년 동기 대비 개선됐고, 미국 등 해외법인 매출도 크게 늘었다. 또 마진율이 높은 북미 지역 매출 비중 증가로 수익성 개선폭이 컸다. 수주금액은 13.4억 달러(-7.2% yoy, +68.8% qoq), 수주잔고는 61.6억 달러(+21.3% yoy, +11.1% qoq)를 기록했다.

해외 시장 중심의 실적 성장세

부문별로, 배전기기 매출은 국내 수요 부진으로 1,792억원(-24.9% yoy)으로 감소했다. 반면 전력기기는 북미 지역의 전력변압기, 중동 지역의 고압차단기 수요 증가에 힘입어 매출이 4,637억원(+46.1% yoy)으로 증가했다. 전분기 대비로는 20.2% 감소했는데, 이는 계절성에 기인한다. 회전기기도 유럽과 아시아 지역 선박용 제품 판매 호조로 매출이 1,668억원(+17.1% yoy)으로 늘었다. 해외법인(연결조정 포함) 매출은 2,050억원(+99.8% yoy)을 기록했다. 이는 미국 법인의 4Q24 선적된 매출 반영과 중국 법인의 고압차단기 납품 실적이 견조했기 때문이다.

수주 잔고 내 북미 비중 증가, 높은 마진율 이어질 듯

데이터센터용 매출 비중은 3% 미만으로, 미국 내 데이터센터 투자 위축에 대한 우려는 제한적이다. 노후화된 전력망 교체 및 신재생 발전소의 계통 연결 수요가 여전히 견조한 가운데, 최근에는 리드타임이 4년까지 확대되는 등 공급자 우위의 수주 환경이 지속되는 것으로 파악된다. 상호 관세 부과 상황에서도 주요 고객사와의 협의를 통해 비용 전가가 원활할 것으로 보이며, 수주 잔고 내 북미 비중이 높고, 인도를 앞둔 고수익 물량이 다수 포함되어 있어 당분간 20%를 상회하는 높은 영업마진율이 유지될 것으로 전망된다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	2,703	3,322	4,282	5,184	6,108
영업이익	315	669	939	1,127	1,319
세전이익	311	650	929	1,114	1,290
지배주주순이익	259	502	711	855	992
EPS(원)	7,189	13,914	19,715	23,732	27,519
증가율(%)	59.5	93.5	41.7	20.4	16.0
영업이익률(%)	11.7	20.1	21.9	21.7	21.6
순이익률(%)	9.6	15.0	16.5	16.4	16.2
ROE(%)	27.7	39.3	40.8	37.4	33.5
PER	11.4	27.5	15.3	12.7	10.9
PBR	2.8	9.2	5.5	4.2	3.3
EV/EBITDA	9.5	18.4	10.2	8.7	7.2

자료: Company data, IBK투자증권 예상

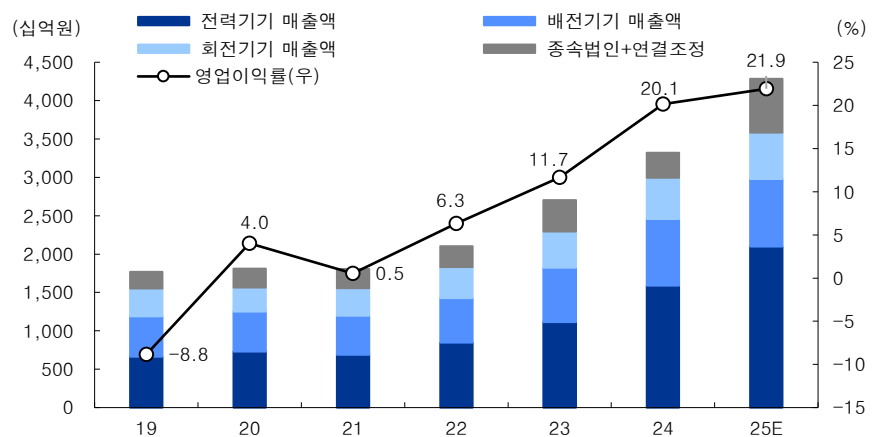
표 1. HD현대일렉트릭 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E
매출액	801.0	916.9	788.7	815.7	1,014.7	1,124.0	953.5	1,190.2	2,702.8	3,322.3	4,282.4
전력기기	317.4	377.6	313.1	580.8	463.7	504.5	408.9	721.4	1,150.5	1,588.9	2,098.4
배전기기	238.5	254.2	174.9	200.1	179.2	265.6	197.8	237.7	674.0	867.7	880.4
회전기기	142.5	140.1	131.3	123.2	166.8	159.9	142.5	133.9	468.7	537.1	603.0
중속법인+연결조정	102.6	145.0	169.4	-88.4	205.0	194.0	204.3	97.2	409.6	328.6	700.5
YoY	40.9%	42.7%	13.6%	2.3%	26.7%	22.6%	20.9%	45.9%	28.4%	22.9%	28.9%
전력기기	70.4%	49.8%	-4.1%	50.6%	46.1%	33.6%	30.6%	24.2%	35.6%	38.1%	32.1%
배전기기	52.8%	42.9%	24.1%	0.5%	-24.9%	4.5%	13.1%	18.8%	16.9%	28.7%	1.5%
회전기기	32.2%	16.0%	10.8%	1.3%	17.1%	14.1%	8.5%	8.7%	15.8%	14.6%	12.3%
중속법인+연결조정	-13.3%	58.1%	56.0%	-197.2%	99.8%	33.8%	20.6%	-210.0%	49.2%	-19.8%	113.2%
매출원가	600.7	624.2	522.1	530.8	708.3	763.2	634.1	815.3	2,092.4	2,277.8	2,920.8
YoY	31.6%	19.0%	-1.1%	-9.1%	17.9%	22.3%	21.4%	53.6%	18.3%	8.9%	28.2%
% COGS	75.0	68.1	66.2	65.1	69.8	67.9	66.5	68.5	77.4	68.6	68.2
매출총이익	200.3	292.7	266.6	284.9	306.4	360.8	319.4	374.9	610.4	1,044.6	1,361.6
YoY	78.5%	147.8%	59.9%	33.5%	53.0%	23.3%	19.8%	31.6%	81.5%	71.1%	30.3%
% GPM	25.0	31.9	33.8	34.9	30.2	32.1	33.5	31.5	22.6	31.4	31.8
판매관리비	71.5	82.7	102.8	118.6	88.2	101.2	114.4	119.0	295.2	375.6	422.8
YoY	8.5%	39.5%	26.5%	33.7%	23.4%	22.4%	11.3%	0.4%	45.2%	27.2%	12.6%
% SG&A	8.9	9.0	13.0	14.5	8.7	9.0	12.0	10.0	10.9	11.3	9.9
영업이익	128.8	210.1	163.8	166.3	218.2	259.6	205.0	255.9	315.2	669.0	938.7
YoY	178.1%	257.0%	91.8%	33.4%	69.4%	23.6%	25.1%	53.9%	136.9%	112.2%	40.3%
% OPM	16.1	22.9	20.8	20.4	21.5	23.1	21.5	21.5	11.7	20.1	21.9

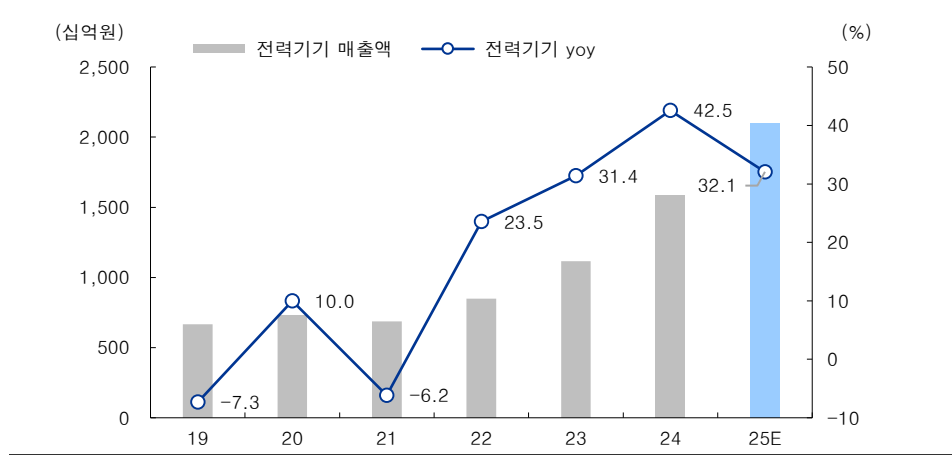
자료: HD현대일렉트릭, IBK투자증권

그림 1. 연결 실적 추이 및 전망



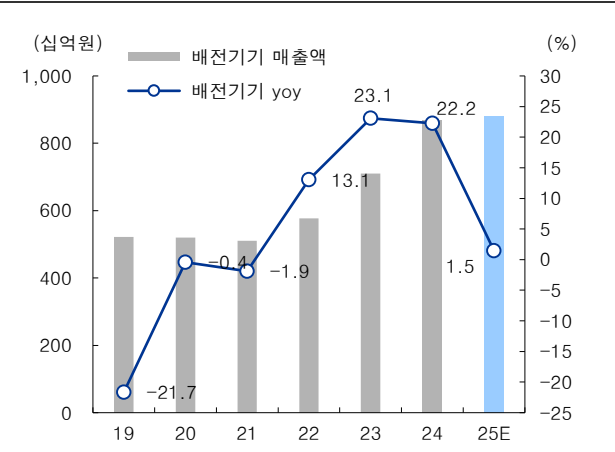
자료: HD현대일렉트릭, IBK투자증권

그림 2. 전력기기 매출 추이 및 전망



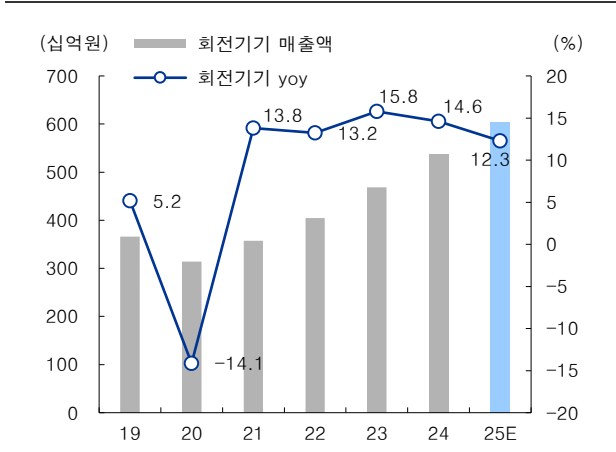
자료: HD현대일렉트릭, IBK투자증권

그림 3. 배전기기 매출 추이 및 전망



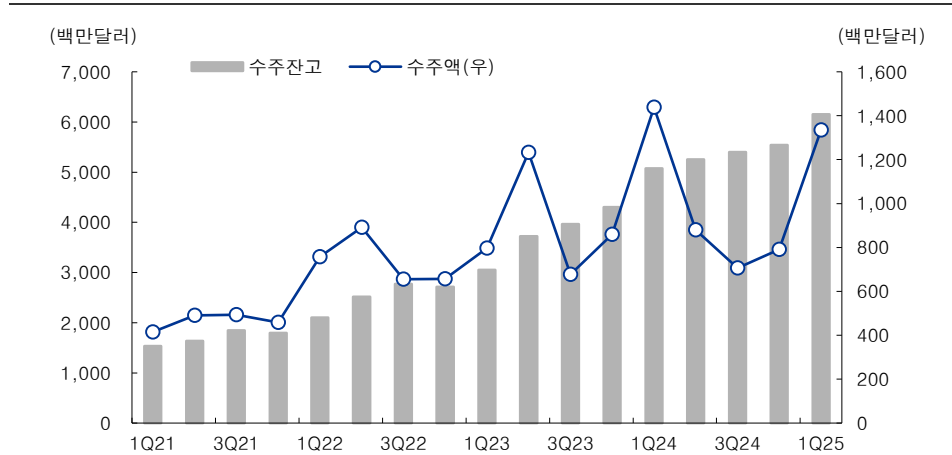
자료: HD현대일렉트릭, IBK투자증권

그림 4. 회전기기 매출 추이 및 전망



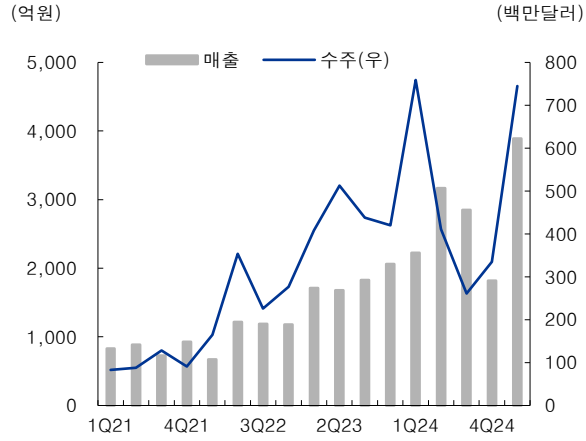
자료: HD현대일렉트릭, IBK투자증권

그림 5. HD현대일렉트릭 수주잔고 및 수주액 추이



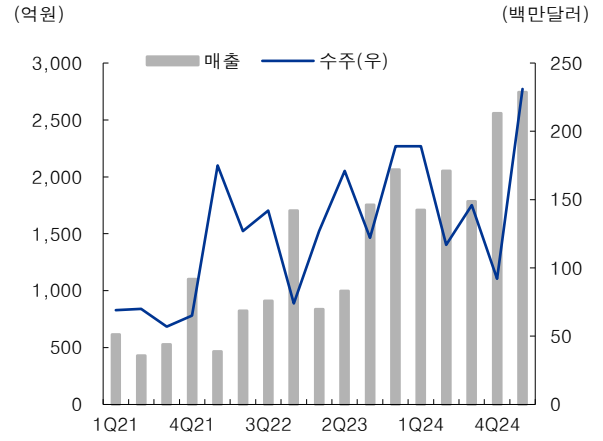
자료: HD현대일렉트릭, IBK투자증권

그림 6. 분기별 북미지역 매출 및 수주금액



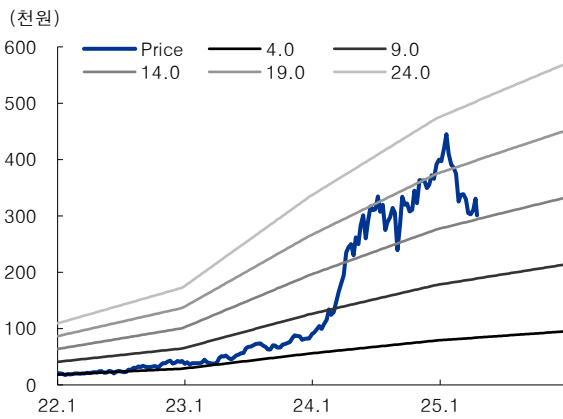
자료: HD현대일렉트릭, IBK투자증권

그림 7. 분기별 중동지역 매출 및 수주금액



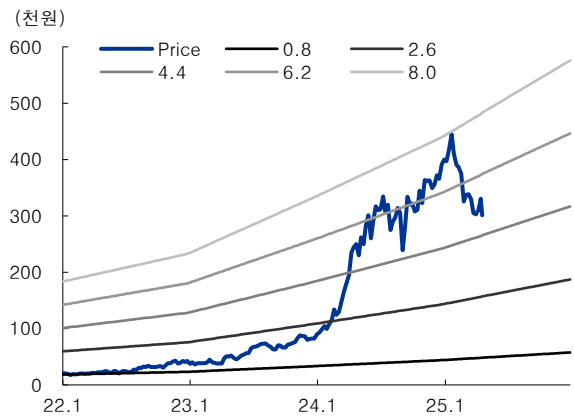
자료: HD현대일렉트릭, IBK투자증권

그림 8. HD현대일렉트릭 Fwd PER 밴드차트



자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 9. HD현대일렉트릭 Fwd PBR 밴드차트



자료: Quantiwise, IBK투자증권

HD현대일렉트릭 (267260)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	2,703	3,322	4,282	5,184	6,108
증가율(%)	28.4	22.9	28.9	21.1	17.8
매출원가	2,092	2,278	2,921	3,548	4,199
매출총이익	610	1,045	1,362	1,636	1,910
매출총이익률(%)	22.6	31.5	31.8	31.6	31.3
판매비	295	376	423	509	591
판매비율(%)	10.9	11.3	9.9	9.8	9.7
영업이익	315	669	939	1,127	1,319
증가율(%)	136.9	112.2	40.3	20.0	17.0
영업이익률(%)	11.7	20.1	21.9	21.7	21.6
순금융손익	-44	-7	-20	-24	-28
이자손익	-33	-16	-3	-16	-23
기타	-11	9	-17	-8	-5
기타영업외손익	40	-12	10	11	-1
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	311	650	929	1,114	1,290
법인세	51	152	221	263	303
법인세율	16.4	23.4	23.8	23.6	23.5
계속사업이익	259	498	708	851	987
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	259	498	708	851	987
증가율(%)	60.1	92.1	42.0	20.3	16.0
당기순이익률(%)	9.6	15.0	16.5	16.4	16.2
지배주주당기순이익	259	502	711	855	992
기타포괄이익	-16	24	0	0	0
총포괄이익	244	522	708	851	987
EBITDA	368	734	999	1,180	1,366
증가율(%)	104.3	99.7	36.1	18.1	15.7
EBITDA마진율(%)	13.6	22.1	23.3	22.8	22.4

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	7,189	13,914	19,715	23,732	27,519
BPS	29,077	41,662	54,937	71,978	92,408
DPS	1,000	5,350	5,600	6,000	6,400
밸류에이션(배)					
PER	11.4	27.5	15.3	12.7	10.9
PBR	2.8	9.2	5.5	4.2	3.3
EV/EBITDA	9.5	18.4	10.2	8.7	7.2
성장성지표(%)					
매출증가율	28.4	22.9	28.9	21.1	17.8
EPS증가율	59.5	93.5	41.7	20.4	16.0
수익성지표(%)					
배당수익률	1.2	1.4	1.9	2.0	2.1
ROE	27.7	39.3	40.8	37.4	33.5
ROA	9.7	14.9	17.3	17.7	17.5
ROIC	21.5	40.0	64.6	59.2	52.3
안정성지표(%)					
부채비율(%)	175.3	151.8	121.0	102.2	81.0
순차입금 비율(%)	50.3	-17.6	-32.7	-21.5	-30.1
이자보상배율(배)	8.0	22.6	60.0	38.4	39.1
활동성지표(배)					
매출채권회전율	5.0	4.8	5.3	5.5	5.5
재고자산회전율	3.7	3.4	4.2	4.7	4.6
총자산회전율	1.0	1.0	1.0	1.1	1.1

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순의 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,973	2,764	3,193	3,950	4,615
현금및현금성자산	176	570	947	1,104	1,390
유가증권	24	33	48	57	67
매출채권	601	797	833	1,064	1,166
재고자산	850	1,081	952	1,234	1,415
비유동자산	937	1,032	1,189	1,293	1,400
유형자산	624	730	795	842	886
무형자산	70	66	59	52	47
투자자산	8	6	7	8	9
자산총계	2,910	3,796	4,382	5,243	6,016
유동부채	1,497	2,001	2,077	2,305	2,322
매입채무및기타채무	276	326	561	425	500
단기차입금	341	20	29	284	133
유동성장기부채	101	107	107	107	107
비유동부채	356	287	322	345	370
사채	193	137	137	139	141
장기차입금	80	30	30	30	30
부채총계	1,853	2,288	2,399	2,650	2,691
지배주주지분	1,048	1,502	1,980	2,595	3,331
자본금	180	180	180	180	180
자본잉여금	402	402	402	402	402
자본조정등	-15	-15	-15	-15	-15
기타포괄이익누계액	85	119	119	119	119
이익잉여금	397	816	1,294	1,909	2,645
비지배주주지분	9	6	3	-2	-7
자본총계	1,057	1,508	1,983	2,593	3,324
비이자부채	1121	1950	2052	2046	2236
총차입금	732	338	347	604	455
순차입금	532	-265	-648	-558	-1,002

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	-22	1,034	1,126	269	846
당기순이익	259	498	708	851	987
비현금성 비용 및 수익	107	255	71	66	76
유형자산감가상각비	44	57	53	47	42
무형자산상각비	8	9	7	6	5
운전자본변동	-347	361	351	-633	-194
매출채권등의 감소	-143	-107	-36	-230	-102
재고자산의 감소	-220	-170	129	-282	-182
매입채무등의 증가	23	-13	234	-135	74
기타 영업현금흐름	-41	-80	-4	-15	-23
투자활동 현금흐름	-93	-143	-372	-243	-245
유형자산의 증가(CAPEX)	-75	-122	-118	-94	-86
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-14	-15	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-3	0	4	-1	-1
기타	-1	-6	-258	-148	-158
재무활동 현금흐름	118	-518	-377	131	-315
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	118	-518	-377	131	-315
기타 및 조정	0	21	1	0	0
현금의 증가	3	394	378	157	286
기초현금	173	176	570	947	1,104
기말현금	176	570	947	1,104	1,390