Earnings Preview

HD현대일렉트릭 (267260)

놓치기 아까운 주식

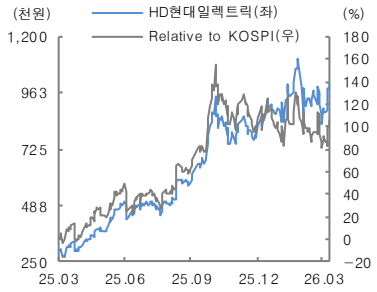
허민호

minho.hur@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	1,220,000 상향
현재주가 (26.04.10)	999,000 유틸리티업종

KOSPI	5858.87
시가총액	36,011십억원
시가총액비중	1.08%
자본금(보통주)	180십억원
52주 최고/최저	1,111,000원 / 293,000원
120일 평균거래대금	1,478억원
외국인지분율	37.02%
주요주주	에이치디현대 외 4 인 37.27% 국민연금공단 8.00%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	6.2	17.8	51.4	218.2
상대수익률	0.3	-7.8	-6.7	32.8



- 투자의견 '매수' 유지, 목표주가 1,220,000원으로 상향
- 리드타임 증가, 청주 배전기기 공장 가동, 765kV 전력기기 수주 확대
- 1Q26F 영업이익 2,527억원(+16% YoY), 2026F 1.28조원(+28% YoY)

투자의견 '매수' 유지, 목표주가 1,220,000원으로 상향

목표주가를 1,220,000원('29년 예상 EPS x PER 24배)로 상향. 2Q26 이후 수주계약의 리드타임이 3년 이상으로 늘어나는 점을 감안해 2029년 예상 실적을 반영해 목표주가 상향. 2026년 3월에 열린 Bank of America Global Industrials Conference에서 GE Vernova는 변압기에 대한 예약 슬롯이 2031년까지 확보되고 있다고 언급. 즉, 슬롯 예약 계약의 리드타임은 5년까지 늘어났음. 국내 초고압 변압기 업체의 리드타임은 현재 3년 수준. 동사도 슬롯 예약 제도를 운영하고 있음, GE Vernova와 달리 예약 수수료를 받고 있지는 않지만, 실질적인 슬롯 예약 리드타임도 5년 수준일 것으로 추정됨

2024년까지는 국내 전력기기 업체 중 가장 빠른 초고압 변압기 증설, 미국 시장 진출 선점 효과 등으로 가장 높은 성장세를 구가했으나, 4Q25 국내 청주 배전기기 2,500억원(2030년까지 점진적 매출 발생), 4Q26 국내 울산 변압기 2,000억원, 2Q27 미국 앨라배마 변압기 생산능력 50%(105대 → 150대) 증설(매출액 기준 2,000억원 증가 계획) 등의 아쉬운 점은 존재. 한편, 1) 동 증설효과는 초기 디자인 캐파 기준이므로 제품 가격 상승, 생산성 개선 등을 감안 시 실제 증설효과는 더 클 것으로 기대, 실제로 미국 생산법인의 2025년 매출액은 5,316억원이었음. 2) 고가의 765kV 전력기기의 북미 시장 고성장 본격화, 동사의 수주 확대 등도 중장기 성장성 확장에 긍정적 요인임. 3) 또한 2025년말 순현금 7,000억원, 2025년 EBITDA 1,069억원, 글로벌 전력기기 시장의 공급자 우위 상황 지속 등을 감안 시, 추가 증설 및 M&A 등 추가 성장동력 확보도 충분히 기대할 수 있음

1Q26 영업이익 2,527억원(+16% YoY), 2026년 1.28조원(+28% YoY) 전망

1Q26 매출액 1.09조원(+7%, 이하 YoY), 영업이익 2,527억원(+16%) 예상. 이란 전쟁 여파 등으로 중동향 판매 차질 우려 존재하지만, 이는 원/달러 환율 상승으로 일정 수준 상쇄 가능. 1분기 매출 성장 속도가 더딜 수 있지만, 미국 유통법인과 국내 본사의 출하 시점 차이, 매출액의 상저하고 경향 등을 감안 시 큰 우려 사항은 아님. 2026년 연간 매출액 4.81조원(+18%, 이하 YoY), 영업이익 1.28조원(+28%), 영업이익률 26.6%(+2.2%p) 전망. 고마진의 북미 매출비중은 '24년 30% → '25년 40% → '26F 47% → '27F 54%로 확대됨에 점진적인 수익성 개선 지속 예상

영업실적 및 주요 투자지표 (단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	3,322	4,079	4,811	5,782	7,198
영업이익	669	995	1,279	1,607	2,076
세전순이익	650	956	1,298	1,628	2,100
총당기순이익	498	732	996	1,249	1,611
지배지분순이익	502	733	996	1,249	1,611
EPS	13,914	20,324	27,623	34,648	44,680
PER	27.5	38.1	35.5	28.3	21.9
BPS	41,662	56,281	77,451	100,760	126,792
PBR	9.2	13.8	12.9	9.9	7.9
ROE	39.3	41.5	41.3	38.9	39.3

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: HD현대일렉트릭, 대신증권 Research Center

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	4Q25	1Q26(F)					2Q26		
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	1,015	1,163	1,187	1,087	7.1	-6.6	1,124	1,051	16.0	-3.3
영업이익	218	321	292	253	15.8	-21.3	279	254	21.2	0.3
순이익	154	245	223	191	23.8	-22.1	210	198	38.9	3.7

자료: HD현대일렉트릭, FnGuide, 대신증권 Research Center

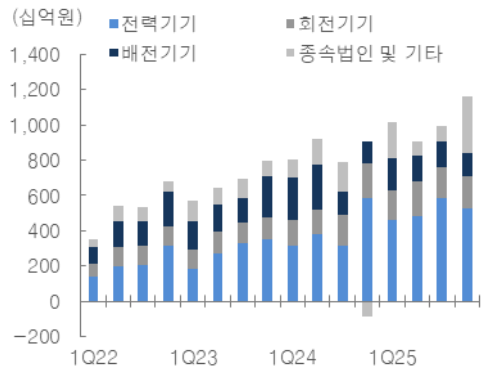
표 1. HD 현대일렉트릭의 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F	2028F	2029F
평균 환율 (원/달러)	1,453	1,399	1,383	1,449	1,464	1,465	1,450	1,450	1,364	1,421	1,457	1,450	1,450	1,450
수주금액 (백만달러)	1,335	996	1,212	730	1,382	1,138	1,214	973	3,816	4,273	4,706	4,906	5,368	5,844
수주잔고 (백만달러)	6,155	6,550	6,983	6,731	7,303	7,719	8,118	8,142	5,541	6,731	8,142	9,060	9,465	9,753
매출액	**1,015**	**906**	**995**	**1,163**	**1,087**	**1,051**	**1,297**	**1,376**	**3,322**	**4,080**	**4,811**	**5,782**	**7,198**	**8,055**
전력기기	464	484	588	525	555	590	745	639	1,589	2,061	2,528	3,073	3,774	4,286
회전기기	167	192	175	185	127	205	258	215	658	720	805	936	1,076	1,002
배전기기	179	146	143	133	170	158	185	150	747	601	663	776	931	1,102
종속법인 및 기타	205	84	89	320	235	98	109	374	329	698	815	998	1,417	1,666
영업이익	**218**	**209**	**247**	**321**	**253**	**254**	**374**	**399**	**669**	**995**	**1,279**	**1,607**	**2,076**	**2,342**
세전이익	**208**	**182**	**250**	**316**	**249**	**258**	**375**	**417**	**650**	**956**	**1,298**	**1,628**	**2,100**	**2,366**
당기순이익	**153**	**142**	**191**	**245**	**191**	**198**	**288**	**320**	**498**	**732**	**996**	**1,249**	**1,611**	**1,815**
지배주주순이익	**154**	**142**	**191**	**245**	**191**	**198**	**288**	**320**	**502**	**732**	**996**	**1,249**	**1,611**	**1,815**
YoY (%)														
매출액	26.7	(1.2)	26.2	42.6	7.1	16.0	30.3	18.3	22.9	22.8	17.9	20.2	24.5	11.9
영업이익	69.4	(0.5)	50.8	93.0	15.8	21.3	51.5	24.3	112.2	48.8	28.5	25.6	29.2	12.8
영업이익률 (%)	21.5	23.1	24.8	27.6	23.2	24.1	28.9	29.0	20.1	24.4	26.6	27.8	28.8	29.1

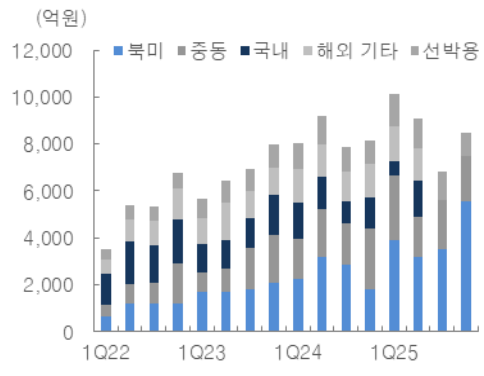
자료: HD 현대일렉트릭, 대신증권 Research Center

그림 1. HD 현대일렉트릭 사업부문별 매출액 추이



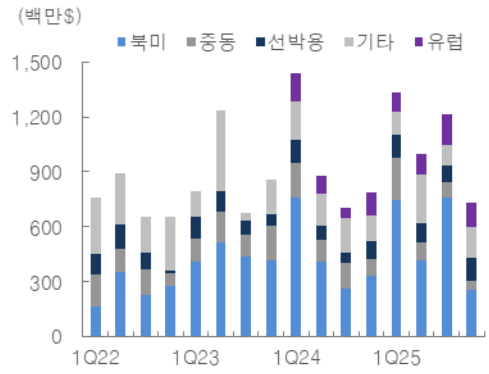
주: 미국 생산법인은 HD Hyundai Power Transformers US
자료: HD현대일렉트릭, 대신증권 Research Center

그림 2. HD 현대일렉트릭의 수요처별 매출액 추이



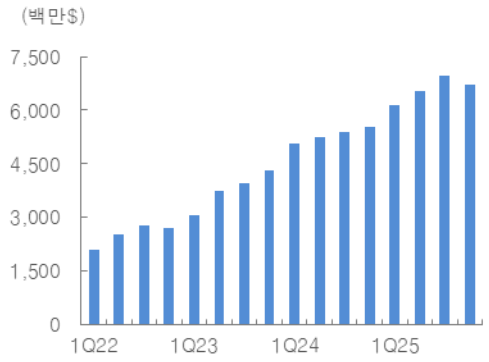
자료: HD현대일렉트릭, 대신증권 Research Center

그림 3. HD 현대일렉트릭의 지역별 수주금액 추이



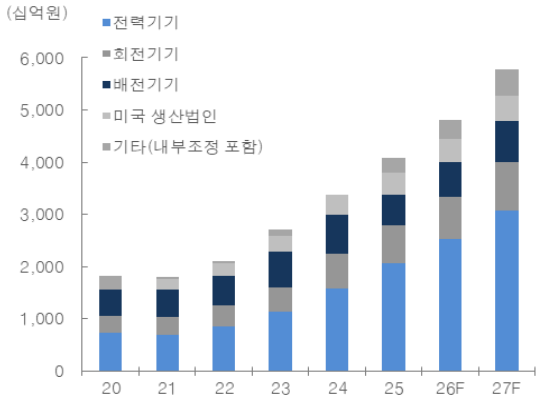
자료: HD현대일렉트릭, 대신증권 Research Center

그림 4. HD 현대일렉트릭의 지역별 수주잔고 추이



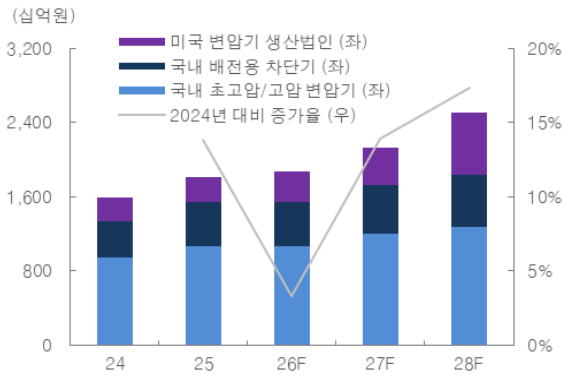
자료: HD현대일렉트릭, 대신증권 Research Center

그림 5. HD 현대일렉트릭의 사업부문별 매출액 전망



자료: HD현대일렉트릭, 대신증권 Research Center

그림 6. HD 현대일렉트릭의 변압기 생산능력 전망



자료: HD현대일렉트릭, 대신증권 Research Center
주: 생산능력은 순증설 규모 가이던스 감안한 추정치, 증설분은 ramp-up 감안

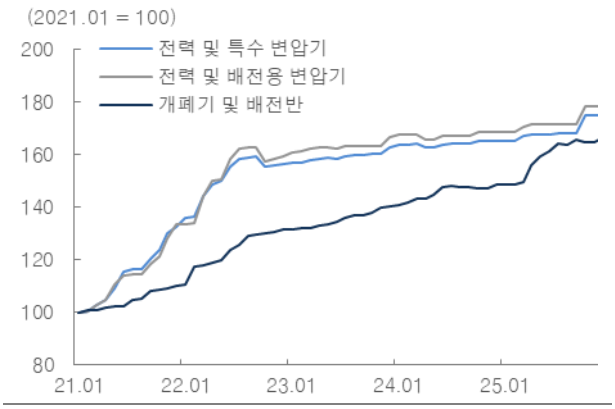
표 2. HD 현대일렉트릭 단일판매·공급계약 체결 현황

(단위: 억원)

체결 계약명	계약금액	계약상대	시작일	종료일
400kV 및 275kV 급 변압기 13 대	1,404	영국 National Grid	2025-07-30	2030-10-30
765KV 초고압 변압기 및 리액터 24 대	2,580	HD Hyundai Electric America Corporation	2025-09-22	2029-12-31
안자 BESS 발전소 건설공사 공사도급 계약	1,812	주민산들바람발전 주식회사	2025-12-19	2027-03-31
765KV 초고압 변압기	983	HD Hyundai Electric America Corporation	2026-01-05	2028-11-09

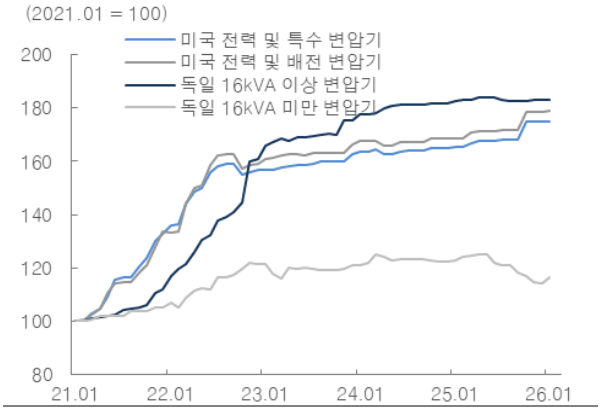
주: 2025 년 이후 계약 내용
자료: HD 현대일렉트릭, 대신증권 Research Center

그림 7. 미국의 전력기기 PPI



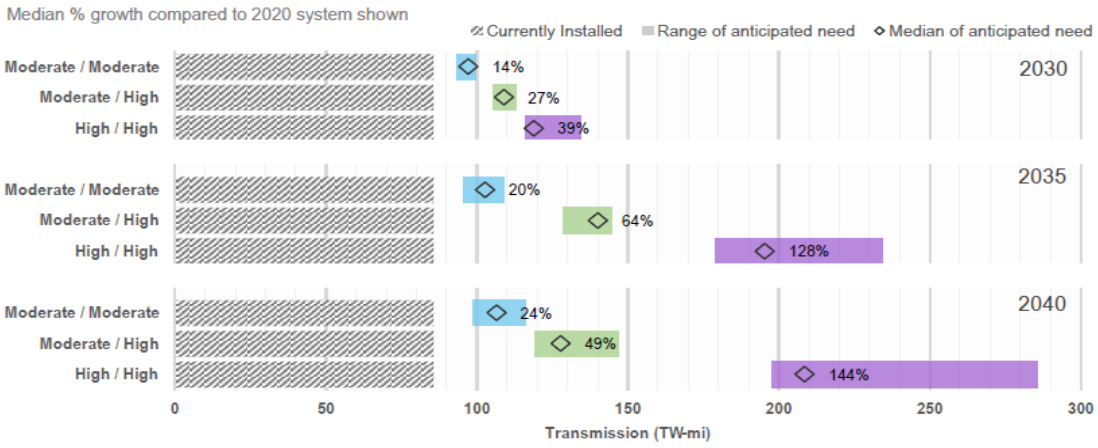
자료: FRED, 대신증권 Research Center

그림 8. 미국과 유럽(독일)의 전력기기 PPI



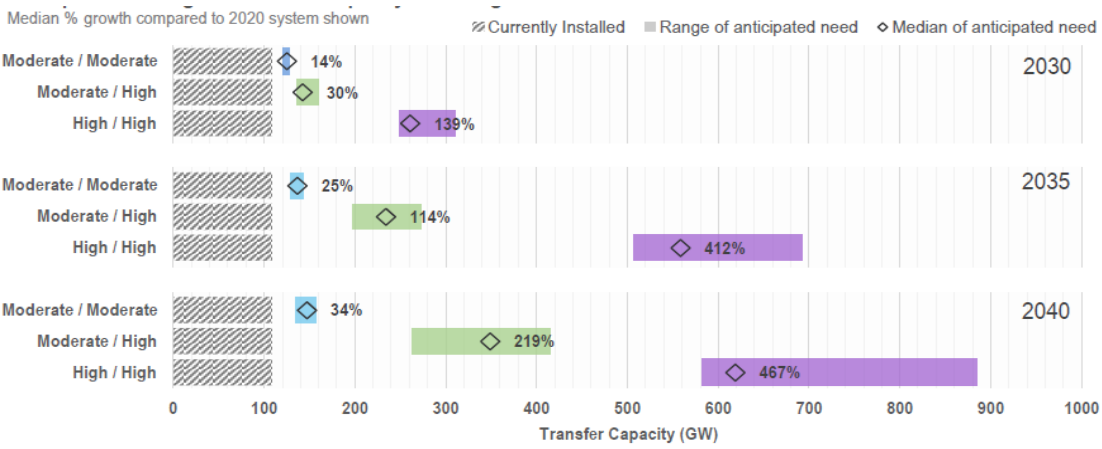
자료: FRED, Destatis, 대신증권 Research Center

그림 9. 미국의 2035/2040년까지 지역(주) 내 송전용량 요구치 전망



자료: DOE(2023.10), 대신증권 Research Center

그림 10. 미국의 2035/2040 년까지 지역(주) 간 송전용량 요구치 전망



자료: DOE(2023.10), 대신증권 Research Center

주1: 전력 수요와 청정에너지 비중별 시나리오임
주2: 보통(Morderate) 시나리오의 전력수요는 2021년 3,974TWh에서 2040년 7,000TWh 미만으로 수요 증가, 높은(High) 전력수요는 2040년 7,000TWh 이상으로 증가
주3: 보통(Morderate) 시나리오의 청정에너지 비중은 2040년 80% 미만으로 증가, 높은(High) 청정에너지 비중은 80% 이상으로 증가

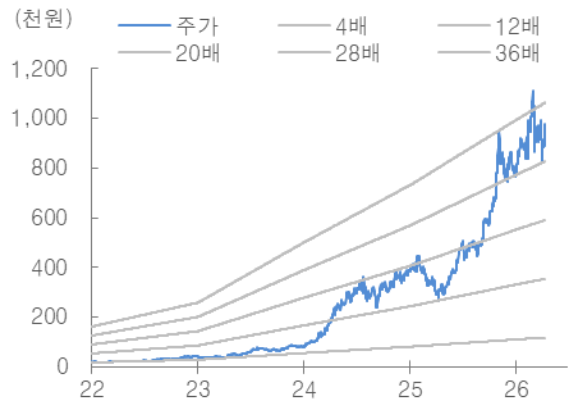
그림 11. HD 현대일렉트릭의 Valuation

(단위: 배, 원, %)

	2026F	2027F	2028F	2029F	비고
EPS (원)	27,623	34,648	44,680	50,340	'29 년 EPS(1Q26 이후 수주금액이 반영되는 시점) x 목표 PER 24 배, 목표 PER 은
목표 PER (배)	44	35	27	24	전력기기업체의 '26F 평균 PER 26 배에 시간가치 할인율 16%(WACC 6%) 적용
목표주가 (원)				1,220,000	1) 초고압 전력기기의 높은 제조 경쟁력, 2) 25~30 개월 이후 매출인식 가능 수주
현재주가 (원)				999,000	3) 글로벌 전력망 및 AI 데이터센터 온사이트 자가발전 확대 등으로 공급 심화 및
상승여력 (%)				22.1	협상력 강화 등을 통해 중장기 성장성 및 수익성 확보 가능

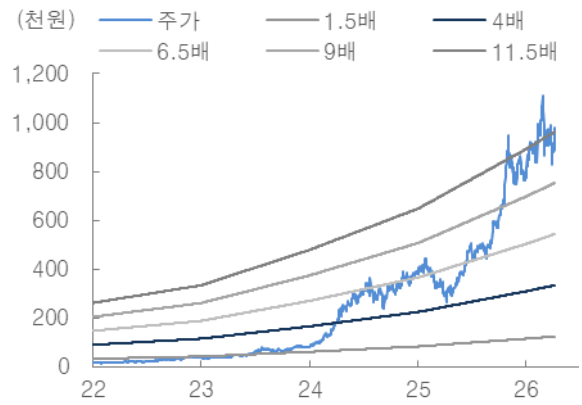
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 12. HD 현대일렉트릭의12MF PER 밴드



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 13. HD 현대일렉트릭의12MF PBR 밴드



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

글로벌 전력기기 Peer Valuation

		시가총액	매출액	영업이익	순이익	영업이익률	ROE	PER	PBR	EV/EBITDA
		(백만달러)	(백만달러)	(백만달러)	(백만달러)	(%)	(%)	(배)	(배)	(배)
Siemens AG	24A		46,782	3,241	2,221	6.9	17.8	54.3	9.7	21.4
(독일)	25A	165,573	52,566	5,981	4,324	11.4	29.5	37.8	11.2	20.0
	26F		59,450	8,129	5,882	13.7	33.9	27.6	9.4	15.7
Schneider	24A		47,373	8,872	4,912	18.7	20.0	27.3	5.5	17.8
(프랑스)	25A	172,698	50,545	9,234	6,270	18.3	19.8	26.2	5.2	17.3
	26F		54,822	10,521	7,306	19.2	21.3	22.6	4.8	15.5
ABB	24A		33,220	6,047	4,734	18.2	28.3	31.0	8.8	21.0
(스위스)	25A	165,136	36,643	7,394	6,247	20.2	28.9	28.7	8.3	20.7
	26F		39,264	7,693	5,823	19.6	26.8	27.2	7.3	19.4
GE Vernova	24A		38,068	1,389	4,879	3.6	43.0	36.9	15.9	54.3
(미국)	25A	260,910	44,617	4,726	4,031	10.6	29.8	65.8	19.6	44.8
	26F		50,691	7,598	6,235	15.0	34.4	42.7	14.7	29.9
Eaton	24A		27,448	5,212	4,720	19.0	24.2	26.4	6.4	20.7
(미국)	25A	155,365	30,640	6,351	5,204	20.7	23.2	30.0	7.0	22.3
	26F		33,515	7,327	5,963	21.9	23.5	26.1	6.1	19.5
Vertiv Holdings	24A		10,230	2,090	1,640	20.4	41.2	38.6	15.9	29.6
(미국)	25A	110,051	13,613	3,056	2,383	22.5	41.3	47.1	19.4	34.7
	26F		16,901	4,102	3,165	24.3	38.4	35.3	13.6	26.5
평균	24A					17.3	25.7	32.3	8.5	24.6
	25A					19.2	25.6	35.0	9.5	24.2
	26F					20.5	26.3	28.0	7.7	19.9

자료: Factset, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	3,322	4,079	4,811	5,782	7,198
매출원가	2,278	2,687	1,275	1,463	1,745
매출총이익	1,045	1,393	3,536	4,319	5,453
판매비와관리비	376	398	2,257	2,712	3,376
영업이익	669	995	1,279	1,607	2,076
영업이익률	20.1	24.4	26.6	27.8	28.8
EBITDA	734	1,069	1,372	1,709	2,167
영업외손익	-19	-39	19	21	23
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	146	133	19	21	23
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-153	-156	0	0	0
외환관련손실	47	123	111	111	111
기타	-12	-16	0	0	0
법인세비용차감전순손익	650	956	1,298	1,628	2,100
법인세비용	-152	-225	-302	-379	-489
계속사업순손익	498	732	996	1,249	1,611
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	498	732	996	1,249	1,611
당기순이익률	15.0	17.9	20.7	21.6	22.4
비지배지분순이익	-3	-1	0	0	0
지배지분순이익	502	733	996	1,249	1,611
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	2	2	1	1	1
포괄순이익	522	748	1,007	1,256	1,616
비지배지분포괄이익	-3	0	0	0	0
지배지분포괄이익	526	748	1,007	1,256	1,616

재무상태표 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	2,764	3,426	4,076	4,940	6,165
현금및현금성자산	570	951	1,274	1,599	2,040
매출채권 및 기타채권	831	772	1,186	1,421	1,763
재고자산	1,081	1,267	1,494	1,795	2,235
기타유동자산	282	437	122	125	127
비유동자산	1,032	1,344	1,592	1,730	1,656
유형자산	730	943	1,183	1,314	1,232
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	302	401	409	416	423
자산총계	3,796	4,770	5,667	6,670	7,820
유동부채	2,001	2,549	2,701	2,881	3,109
매입채무 및 기타채무	501	608	680	776	915
차입금	20	19	9	-1	-11
유동성채무	107	120	122	123	124
기타유동부채	1,374	1,802	1,890	1,984	2,081
비유동부채	287	188	169	150	131
차입금	167	47	27	7	-13
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	120	141	142	143	144
부채총계	2,288	2,737	2,870	3,031	3,240
지배지분	1,502	2,029	2,792	3,632	4,570
자본금	180	180	180	180	180
자본잉여금	402	402	402	402	402
이익잉여금	816	1,323	2,063	2,876	3,784
기타자본변동	104	124	146	173	204
비지배지분	6	4	6	7	9
자본총계	1,508	2,033	2,798	3,640	4,580
순차입금	-204	-700	-1,054	-1,410	-1,882

Valuation 지표 (단위: 원 배 %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	13,914	20,324	27,623	34,648	44,680
PER	27.5	38.1	35.5	28.3	21.9
BPS	41,662	56,281	77,451	100,760	126,792
PBR	9.2	13.8	12.9	9.9	7.9
EBITDAPS	20,368	29,656	38,054	47,414	60,112
EV/EBITDA	18.5	25.4	25.5	20.2	15.8
SPS	92,167	113,171	133,457	160,407	199,678
PSR	4.1	6.8	7.5	6.2	5.0
CFPS	20,910	29,042	39,561	48,922	61,619
DPS	5,350	7,100	12,099	19,541	19,541

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	1,034	960	827	1,218	1,368
당기순이익	498	732	996	1,249	1,611
비현금항목의 가감	255	315	430	515	611
감가상각비	65	74	92	102	90
외환손익	0	0	30	30	30
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	190	241	309	383	491
자산부채의 증감	361	193	-307	-179	-379
기타현금흐름	-81	-281	-292	-366	-474
투자활동 현금흐름	-143	-226	-342	-242	-18
투자자산	0	-2	0	0	0
유형자산	-121	-233	-324	-224	1
기타	-21	9	-17	-18	-18
재무활동 현금흐름	-518	-350	-413	-593	-860
단기차입금	0	0	-10	-10	-10
사채	0	0	-20	-20	-20
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	-2	0	0	0	0
현금배당	-76	-221	-256	-435	-703
기타	-440	-128	-127	-127	-127
현금의 증감	394	381	324	325	441
기초 현금	176	570	951	1,274	1,599
기말 현금	570	951	1,274	1,599	2,040
NOPLAT	513	762	981	1,233	1,593
FCF	441	595	734	1,095	1,668

재무비율

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	22.9	22.8	17.9	20.2	24.5
영업이익 증가율	112.2	48.8	28.5	25.6	29.2
순이익 증가율	92.1	46.8	36.1	25.4	29.0
수익성					
ROIC	43.1	74.4	75.6	64.9	67.1
ROA	20.0	23.2	24.5	26.1	28.7
ROE	39.3	41.5	41.3	38.9	39.3
안정성					
부채비율	151.8	134.6	102.6	83.3	70.7
순차입금비율	-13.6	-34.4	-37.7	-38.8	-41.1
이자보상배율	22.6	59.3	90.4	137.6	221.2

자료: HD 현대일렉트릭, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

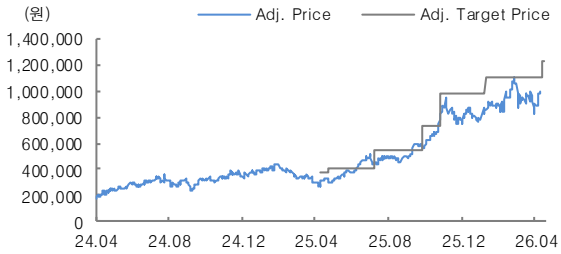
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 허민호)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

HD현대일렉트릭(267260) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.04.13	26.02.08	26.01.09	25.12.01	25.11.28	25.10.25
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	1,220,000	1,100,000	1,100,000	980,000	980,000	980,000
괴리율(평균,%)		(15.13)	(19.07)	(15.80)	(15.24)	(14.90)
괴리율(최대/최소,%)		1.00	(16.00)	(3.16)	(3.16)	(3.16)
제시일자	25.09.25	25.07.08	25.04.23	25.04.08		
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy		
목표주가	730,000	540,000	400,000	375,000		
괴리율(평균,%)	(9.97)	(6.30)	0.30	(16.73)		
괴리율(최대/최소,%)	6.85	10.19	27.00	(11.07)		
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자: 20260408)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	90.5%	9.5%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상