



HD현대일렉트릭 (267260)

3Q26 Preview: 환율 부담이 아쉽지만

▶ Analyst 김예인 yein.kim@hanwha.com 3772-8420

Buy (유지)

목표주가(유지): 1,000,000원

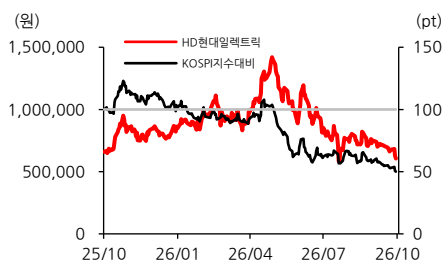
현재 주가(10/8)	606,000원
상승여력	▲65.0%
시가총액	218,446억원
발행주식수	36,047천주
52 주 최고가 / 최저가	1,420,000 / 583,000원
90 일 일평균 거래대금	1,064.48억원
외국인 지분율	33.5%
주주 구성	
에이치디현대 (외 5 인)	37.1%
국민연금공단 (외 1 인)	8.0%
자사주 (외 1 인)	0.2%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-16.8	-25.6	-38.2	-3.0
상대수익률(KOSPI)	-12.0	-17.0	-51.0	-89.7

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	3,322	4,079	4,550	5,187
영업이익	669	995	1,166	1,398
EBITDA	734	1,069	1,256	1,510
지배주주순이익	502	733	869	1,031
EPS	13,914	20,324	24,147	28,644
순차입금	-204	-700	-1,108	-1,900
PER	43.6	29.8	25.1	21.2
PBR	14.5	10.8	8.2	6.4
EV/EBITDA	29.5	19.8	16.5	13.2
배당수익률	0.9	1.2	1.2	1.2
ROE	39.3	41.5	37.0	33.8

주가 추이



동사의 3Q26 실적은 원/달러 환율 하락에 따른 부담으로 시장 기대치를 하회할 것으로 전망합니다. 다만 견조한 전력기기 업황에 빅테크향 패키지 공급 확대, 증설 효과를 감안하면 현재 주가는 분명한 저평가 구간에 있다고 판단합니다. HD현대일렉트릭에 대해 투자의견 Buy와 목표주가 1,000,000원을 유지합니다.

3Q26 Preview: 영업이익 2930억원, 컨센서스 하회 추정

HD현대일렉트릭의 3분기 실적은 매출액 1조 1296억 원(YoY +13.5%, 이하 YoY), 영업이익 2930억 원(+18.6%, OPM 25.9%)으로 영업이익 컨센서스를 하회할 것으로 추정한다. 원/달러 환율 하락에 따른 이익률 훼손이 불가피할 것으로 보인다. 매출은 발생 시점의 환율로 환산하는 반면 일부 비용은 원화 기준으로 유지되기 때문이다. 해외 매출 비중이 높은 전력기기 매출 비중이 상반기 대비 높을 것으로 예상되는 바 환율 하락에 따른 부담이 주요 변수로 작용할 전망이다.

데이터센터향 매출 확대에 더해지는 전력기기 증설 효과

동사는 데이터센터향 전력·배전 패키지 공급을 통한 사업 구조 확장을 추진 중이다. 지난 7월 체결한 1.1조원 규모의 빅테크향 전력 및 배전 변압기 패키지 공급 계약은 '27년부터 실제 발주 및 수주로 전환될 예정이며, 기존 논의 규모를 상회하는 29~30년 물량에 대한 협의도 진행 중이다. 추가 빅테크 업체들과의 전력 및 배전기기 공급 논의도 이어지고 있다.

배전기기 매출 확대와 함께 전력기기 증설 효과도 더해질 예정이다. 울산 공장은 26년 말부터, 앨라배마 공장은 27년 말부터 가동 예정이다. 증설 물량의 매출 반영은 각각 28년 초, 28년 하반기로 예상된다.

투자의견 BUY, 목표주가 1,000,000원 유지

HD현대일렉트릭에 대해 투자의견 BUY와 목표주가 1,000,000원을 유지한다. 배전기기 매출 확대에 따른 수익성 둔화 우려가 있으나, 데이터센터향 기기는 일반 산업용 대비 수익성이 높아 관련 매출 증가는 배전변압기 자체의 마진 개선으로 이어질 수 있다. 견조한 전력기기 업황과 고마진 수주잔고의 매출 전환이 실적 하방을 지지하는 가운데, 빅테크향 패키지 공급 확대와 증설은 추가 성장 요인이라고 판단한다. 현재 27년 EPS 기준 P/E는 18배로 글로벌 Peer 대비 상대적으로 낮다.

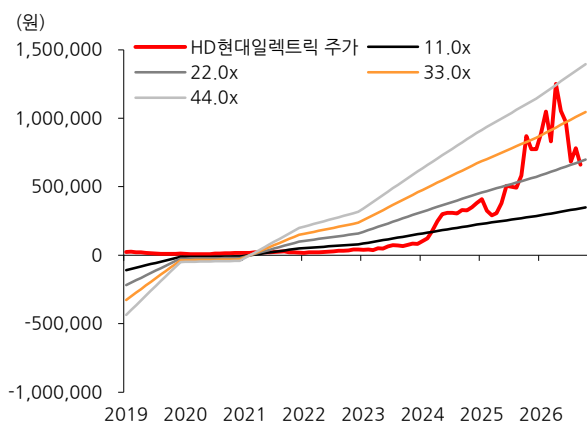
[표1] HD 현대일렉트릭 실적 추이 및 전망

(단위: 십억 원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	1015	906	995	1163	1037	1142	1130	1242	4079	4550	5187	6138
전력기기	464	484	588	525	564	536	587	671	2061	2358	2593	3025
배전기기	179	192	175	185	136	231	203	224	732	794	1010	1181
회전기기	167	146	143	133	185	160	158	161	589	664	702	783
중속기업 및 연결조정	205	84	89	320	152	215	181	186	698	734	882	1149
YoY	27%	-1%	26%	43%	2%	26%	13%	7%	23%	12%	14%	18%
전력기기	46%	28%	88%	-10%	22%	11%	0%	28%	30%	14%	10%	17%
배전기기	-25%	-24%	0%	-7%	-24%	20%	16%	21%	-16%	8%	27%	17%
회전기기	17%	4%	9%	8%	11%	10%	10%	22%	10%	13%	6%	12%
중속기업 및 연결조정	100%	-42%	-47%	흑전	-26%	156%	103%	-42%	112%	5%	20%	30%
매출비중												
전력기기	46%	53%	59%	45%	54%	47%	52%	54%	51%	52%	50%	49%
배전기기	18%	21%	18%	16%	13%	20%	18%	18%	18%	17%	19%	19%
회전기기	16%	16%	14%	11%	18%	14%	14%	13%	14%	15%	14%	13%
중속기업 및 연결조정	20%	9%	9%	28%	15%	19%	16%	15%	17%	16%	17%	19%
영업이익	218	209	247	321	258	287	293	328	995	1166	1398	1715
YoY	69%	0%	51%	93%	18%	37%	18.6%	2%	49%	17%	20%	23%
영업이익률	21.5%	23.1%	24.8%	27.6%	24.9%	25.1%	25.9%	26.4%	24.4%	25.6%	27.0%	27.9%
차배주순이익	153	142	191	245	208	207	214	241	732	869	1031	1267
YoY	64%	-12%	64%	93%	35%	45%	12%	-2%	47%	19%	19%	23%
순이익률	15.1%	15.7%	19.2%	21.1%	20.1%	18.1%	18.9%	19.4%	17.9%	19.1%	19.9%	20.6%

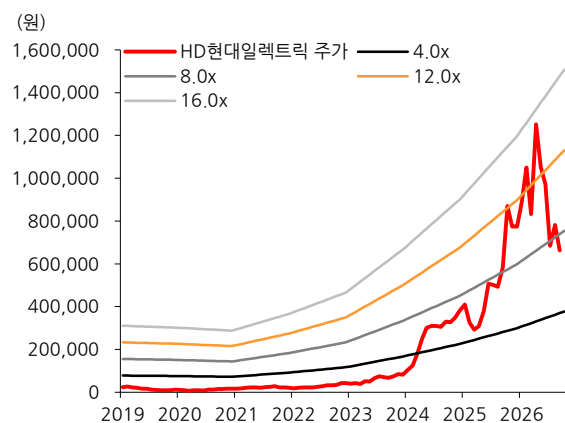
자료: HD현대일렉트릭, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] HD 현대일렉트릭 P/E 밴드차트



자료: QuantiWise, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] HD 현대일렉트릭 P/B 밴드차트



자료: QuantiWise, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	2,703	3,322	4,079	4,550	5,187
매출총이익	610	1,045	1,393	1,615	1,899
영업이익	315	669	995	1,166	1,398
EBITDA	368	734	1,069	1,256	1,510
순이자손익	-33	-16	8	22	27
외화관련손익	2	85	-30	66	0
지분법손익	0	0	0	-1	0
세전계속사업손익	311	650	956	1,177	1,392
당기순이익	259	498	732	867	1,029
지배주주순이익	259	502	733	869	1,031
증가율(%)					
매출액	28.4	22.9	22.8	11.5	14.0
영업이익	136.9	112.2	48.8	17.2	19.9
EBITDA	104.3	99.7	45.6	17.5	20.2
순이익	60.1	92.1	46.8	18.5	18.6
이익률(%)					
매출총이익률	22.6	31.4	34.1	35.5	36.6
영업이익률	11.7	20.1	24.4	25.6	27.0
EBITDA 이익률	13.6	22.1	26.2	27.6	29.1
세전이익률	11.5	19.6	23.4	25.9	26.8
순이익률	9.6	15.0	17.9	19.1	19.8

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금흐름	-22	1,034	960	951	1,375
당기순이익	259	498	732	867	1,029
자산상각비	52	65	74	90	112
운전자본증감	-347	361	193	47	229
매출채권 감소(증가)	-143	-107	53	75	82
재고자산 감소(증가)	-220	-170	-196	-263	170
매입채무 증가(감소)	23	-13	79	146	-86
투자현금흐름	-93	-143	-226	-313	-329
유형자산처분(취득)	-75	-121	-233	-275	-297
무형자산 감소(증가)	-14	-15	-7	-16	-14
투자자산 감소(증가)	-2	-8	16	-3	-1
재무현금흐름	118	-518	-350	-317	-256
차입금의 증가(감소)	137	-15	-19	-10	0
자본의 증가(감소)	-18	-76	-221	-256	-256
배당금의 지급	-18	-76	-221	-256	-256
총현금흐름	366	754	1,047	1,071	1,147
(-)운전자본증가(감소)	328	-379	-270	-83	-229
(-)설비투자	75	122	234	276	297
(+)자산매각	-13	-15	-7	-15	-14
Free Cash Flow	-51	996	1,077	863	1,064
(-)기타투자	21	16	78	56	17
잉여현금	-72	980	998	807	1,048
NOPLAT	263	513	762	860	1,033
(+) Dep	52	65	74	90	112
(-)운전자본투자	328	-379	-270	-83	-229
(-)Capex	75	122	234	276	297
OpFCF	-88	836	872	757	1,078

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	1,973	2,764	3,426	4,403	4,972
현금성자산	206	604	974	1,333	2,125
매출채권	659	831	772	768	686
재고자산	850	1,081	1,267	1,596	1,426
비유동자산	937	1,032	1,344	1,655	1,871
투자자산	243	236	336	427	443
유형자산	624	730	943	1,156	1,351
무형자산	70	66	65	72	76
자산총계	2,910	3,796	4,770	6,058	6,843
유동부채	1,497	2,001	2,549	3,233	3,239
매입채무	405	501	608	810	723
유동성이자부채	454	187	172	156	156
비유동부채	356	287	188	158	161
비유동이자부채	291	213	102	70	70
부채총계	1,853	2,288	2,737	3,391	3,400
자본금	180	180	180	180	180
자본잉여금	402	402	402	402	402
이익잉여금	397	816	1,323	1,958	2,733
자본조정	69	104	124	124	124
자기주식	-15	-15	-15	-15	-15
자본총계	1,057	1,508	2,033	2,667	3,443

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
주당지표					
EPS	7,189	13,914	20,324	24,147	28,644
BPS	29,077	41,662	56,281	73,902	95,413
DPS	1,000	5,350	7,100	7,100	7,100
CFPS	10,158	20,910	29,042	29,699	31,807
ROA(%)	9.7	15.0	17.1	16.1	16.0
ROE(%)	27.7	39.3	41.5	37.0	33.8
ROIC(%)	18.7	35.5	58.0	59.9	67.2
Multiples(x, %)					
PER	11.4	43.6	29.8	25.1	21.2
PBR	2.8	14.5	10.8	8.2	6.4
PSR	1.1	6.6	5.4	4.8	4.2
PCR	8.1	29.0	20.9	20.4	19.1
EV/EBITDA	9.5	29.5	19.8	16.5	13.2
배당수익률	1.2	0.9	1.2	1.2	1.2
안정성(%)					
부채비율	175.3	151.8	134.6	127.1	98.8
Net debt/Equity	51.0	-13.6	-34.4	-41.6	-55.2
Net debt/EBITDA	146.8	-27.8	-65.5	-88.2	-125.8
유동비율	131.8	138.1	134.4	136.2	153.5
이자보상배율(배)	8.0	22.6	59.3	108.4	151.3
자산구조(%)					
투하자본	78.0	60.7	50.3	46.8	37.3
현금+투자자산	22.0	39.3	49.7	53.2	62.7
자본구조(%)					
차입금	41.3	21.0	11.9	7.8	6.1
자기자본	58.7	79.0	88.1	92.2	93.9

[Compliance Notice]

(공표일: 2026년 10월 12일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김예인)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[HD현대일렉트릭 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일시	2026.08.19	2026.08.19	2026.10.12		
투자의견	담당자변경	Buy	Buy		
목표가격	김예인	1,000,000	1,000,000		

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2026.08.19	Buy	1,000,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2026년 09월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.4%	3.6%	0.0%	100.0%