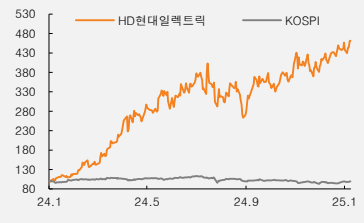


투자 의견(유지)	매수
목표주가(상향)	▲ 510,000원
현재주가(25/1/17)	418,000원
상승여력	22.0%

영업이익(24F, 십억원)	731
Consensus 영업이익(24F, 십억원)	720
EPS 성장률(24F, %)	109.3
MKT EPS 성장률(24F, %)	69.4
P/E(24F, x)	25.4
MKT P/E(24F, x)	10.7
KOSPI	2,523.55
시가총액(십억원)	15,068
발행주식수(백만주)	36
유동주식비율(%)	60.8
외국인 보유비중(%)	35.9
베타(12M) 일간수익률	0.62
52주 최저가(원)	93,000
52주 최고가(원)	418,000

(%)	1M	6M	12M
절대주가	7.6	28.2	349.5
상대주가	4.7	44.5	333.9



[에너지/전력기기]

조연주

yunju_cho@miraeasset.com

HD현대일렉트릭

기대감이 더해진다

4Q24 Preview: 계절적 성수기와 강달러 수혜, 컨센 상회 예상

HD현대일렉트릭의 4Q24 매출액은 9,730억원(+22% YoY), 영업이익 2,300억원(+83% YoY)으로 컨센서스 상회를 전망한다. 전력기기 부문에서 초고압 변압기 비중은 70%으로, 단가(P) 상승 분이 반영된 수주 물량의 매출화로 수익성 증대 효과는 이어질 것으로 예상한다. 3Q24 기준 미국 비중은 잔고에서 60% 수준으로, 고환율 수혜(4분기 평균 환율 1,400원)에 따른 이익 호조를 전망한다.

25년 선별 수주는 지속, CAPA 증설 여부 주목

동사는 24년부터 선별 수주를 통해 계약의 퀄리티를 높이고, 우호적인 계약 조건 등을 반영해 수주 프로젝트 수익률 증대가 기대된다. 25년에도 미국 중심의 수주가 지속될 것으로 예상되나, 중동-유럽 쪽으로의 수주 확대도 지속될 것으로 예상된다. 지난 1월 13일, 동사는 경영진 간담회를 통해 CAPA 증설에 대한 우호적인 관점을 시사했다. 이에, 24년 9-10월 완공된 기존 증설에 이어 추가적인 CAPA 증설 소식이 기대되는 상황이다. 25년 가이던스는 수주 38.2억원(+2% YoY), 매출액 3.9조원(+18% YoY)으로 달러/원 환율 1,300원 적용 등을 감안했을 때 보수적으로 간주될 수 있으나, 현재 잔고에서 달성 가능한 최소치라고 판단된다.

투자 의견 '매수' 유지. 목표 주가 510,000원 상향

동사에 대한 투자 의견 '매수' 유지한다. 지속된 업황 호조로 높아진 글로벌 Peer 밸류에이션을 반영해 목표 주가는 510,000원으로 기존 대비 4% 소폭 상향한다. 현재 동사는 25년 추정 P/E 21배에 거래되고 있으며, 글로벌 Peer 기업 대비 43% 할인되어 거래 중이다. 동사가 가진 우수한 기술력과 미국 내 초고압/고압 변압기 분야의 높은 점유율을 고려했을 때 글로벌 Peer 기업 대비 할인 폭은 과도하다고 판단. 적극적인 매수 전략이 유효한 시점이다.

결산기 (12월)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액 (십억원)	2,104	2,703	3,479	4,153	4,852
영업이익 (십억원)	133	315	731	891	1,158
영업이익률 (%)	6.3	11.7	21.0	21.5	23.9
순이익 (십억원)	162	259	542	705	909
EPS (원)	4,508	7,189	15,049	19,544	25,205
ROE (%)	22.1	27.7	41.9	38.2	35.7
P/E (배)	9.4	11.4	25.4	21.4	16.6
P/B (배)	1.8	2.8	8.9	7.0	5.1
배당수익률 (%)	1.2	1.2	0.8	1.0	1.4

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: HD현대일렉트릭, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. HD현대일렉트릭 영업실적 전망치 추정

(십억원)

항목	구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q24F	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	전체	801	917	789	973	956	1,094	941	1,161	2,703	3,479	4,153	4,852
	전력기기	317	378	313	437	385	457	389	515	1,181	1,445	1,747	2,022
	배전기기	143	140	131	153	176	186	168	180	469	567	710	810
	회전기기	239	254	175	285	234	286	209	341	643	953	1,071	1,296
	종속법인 외	103	145	169	98	161	165	175	125	410	515	625	724
성장률 (%)	전체	40.9	42.7	13.6	22.0	19.4	19.4	19.4	19.4	28.4	28.7	19.4	16.8
	전력기기	36.3	38.9	-4.1	24.8	21.4	21.0	24.3	18.0	39.2	22.3	20.9	15.8
	배전기기	17.8	15.3	16.6	25.5	23.3	33.1	28.0	17.7	15.8	20.9	25.3	14.1
	회전기기	29.8	27.7	22.2	21.3	24.5	26.2	22.2	29.4	11.6	48.1	12.4	21.0
	종속법인 외	12.8	15.8	21.5	8.1	16.8	15.0	18.6	10.8	49.2	25.8	21.3	15.9
영업이익		129	210	164	228	200	244	212	235	315	731	891	1,158
YoY (%)		178.1	256.9	91.8	83.2	55.1	16.2	29.3	3.0	136.9	132.0	21.8	30.0
OPM (%)		16.1	22.9	20.8	23.5	20.9	22.3	22.5	20.3	11.7	21.0	21.5	23.9
당기순이익 (지배)		51	94	161	117	170	156	193	169	187	259	542	705
YoY (%)		221.5	328.4	118.8	22.6	66.4	19.2	44.3	9.9	59.5	109.3	29.9	29.0
NPM (%)		11.7	17.6	14.8	17.5	16.4	17.6	17.9	16.1	9.6	15.6	17.0	18.7

자료: HD현대일렉트릭, 미래에셋증권 리서치센터 추정

표 3. HD현대일렉트릭 25년 가이던스 공시

	2024	2025	YoY(%)
수주(백만달러)	3,743	3,822	2.1
매출액(십억원)	3,302	3,892	17.9

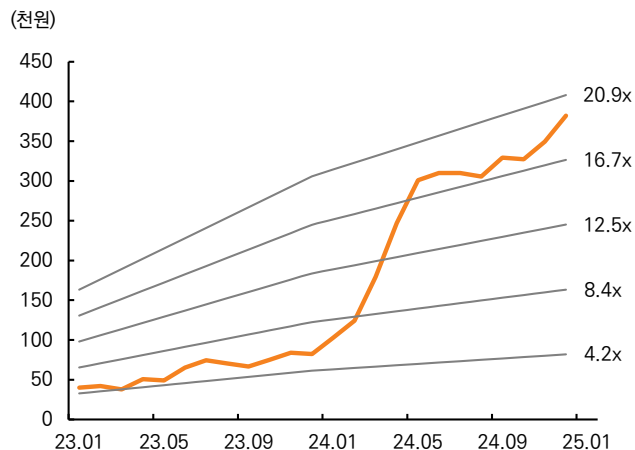
자료: Dart, 미래에셋증권 리서치센터

표 4. HD현대일렉트릭 P/E 밸류에이션

구분	내용	비고
25F 지배주주 EPS(원)	19,500	25F 글로벌 전력기기 Peer 평균
Target P/E(배)	26	
목표 시가총액(십억원)	18,276	
주식 수(천주)	36,047	천 단위 반올림 25.01.17 종가 기준
목표 주가(원)	510,000	
현재 주가(원)	418,000	
상승 여력	22.0%	

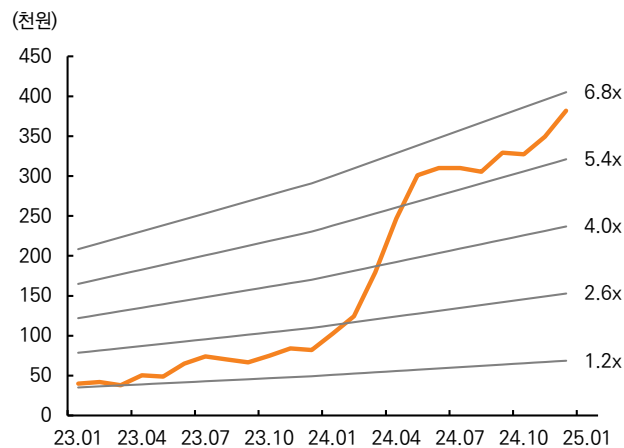
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 11. HD현대일렉트릭 12개월 선행 P/E 밴드 차트



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 12. HD현대일렉트릭 12개월 선행 P/B 밴드 차트



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

표 5. 글로벌 Peer 밸류에이션

분류	회사명	시가총액 (백만원)	주가 수익률 (%)		매출성장률 (%)		영업이익률 (%)		P/E (X)		P/B (X)		EV/EBITDA (X)	
			1M	YTD	24F	25F	24F	25F	24F	25F	24F	25F	24F	25F
	HD현대일렉트릭	15,068	7.6	9.4	29.8	17.9	20.7	22.7	28.1	21.6	9.8	7.1	19.3	14.7
전력기기	GE베르노바	157,153	19.1	18.9	-	5.1	2.1	5.2	101.3	58.0	10.3	9.0	48.6	31.6
	지멘스 에너지	59,941	-1.6	-0.7	10.8	9.0	2.4	3.6	83.1	67.0	4.3	4.2	15.7	13.1
	히타치	160,659	-7.3	-6.1	-	-	7.9	9.8	30.6	25.8	3.3	2.9	14.8	12.6
	이튼	198,911	-0.5	4.0	7.8	7.3	19.0	19.9	32.0	28.8	7.1	6.6	24.7	22.2
	ABB	147,660	-4.3	1.2	1.6	4.8	16.2	17.3	23.8	22.2	6.8	5.9	16.3	14.7
	슈나이더일렉트릭	219,501	3.4	5.6	5.0	8.7	17.5	18.3	31.2	27.0	5.0	4.5	20.0	17.5
	미쯔비시일렉트릭	50,387	-3.3	-5.3	-	-	6.4	7.4	20.0	16.7	1.6	1.3	9.3	7.9
	Nari Tech	36,710	-6.3	-8.9	-	13.1	16.2	16.2	23.3	20.5	3.6	3.3	16.3	14.1
	효성중공업	4,476	5.1	22.1	11.1	10.8	7.4	9.2	23.5	14.8	3.6	2.9	12.5	9.2
	LS ELECTRIC	6,675	39.7	38.4	2.0	8.4	8.4	9.2	27.8	21.9	3.5	3.2	14.7	12.4
	일진전기	1,495	13.6	15.0	21.9	14.4	5.3	7.1	28.2	16.8	3.1	2.7	17.0	10.8
	산일전기	2,353	4.5	12.7	-	36.5	32.4	35.2	27.6	21.0	11.5	7.6	21.7	14.9
	평균	80,979	1.6	82.8	6.5	9.8	11.8	13.3	32.4	24.1	4.4	3.8	16.8	13.2

주: 25.01.17 종가, 컨센서스 기준

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

HD현대일렉트릭 (267260)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	2,703	3,479	4,153	4,852
매출원가	2,092	2,408	2,901	3,308
매출총이익	611	1,071	1,252	1,544
판매비와관리비	295	340	361	386
조정영업이익	315	731	891	1,158
영업이익	315	731	891	1,158
비영업손익	-4	-24	34	51
금융손익	-33	-15	17	41
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	311	707	925	1,209
계속사업법인세비용	51	166	222	302
계속사업이익	259	541	703	907
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	259	541	703	907
지배주주	259	542	705	909
비지배주주	0	-1	-1	-2
총포괄이익	244	546	703	907
지배주주	244	547	705	909
비지배주주	0	-1	-2	-2
EBITDA	368	794	948	1,207
FCF	-98	711	598	822
EBITDA 마진율 (%)	13.6	22.8	22.8	24.9
영업이익률 (%)	11.7	21.0	21.5	23.9
지배주주귀속 순이익률 (%)	9.6	15.6	17.0	18.7

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,973	2,332	3,188	4,269
현금 및 현금성자산	176	456	949	1,653
매출채권 및 기타채권	659	803	959	1,121
재고자산	850	1,037	1,237	1,446
기타유동자산	288	36	43	49
비유동자산	937	995	1,008	996
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	624	691	708	701
무형자산	70	70	64	59
자산총계	2,910	3,327	4,195	5,265
유동부채	1,497	1,451	1,700	1,959
매입채무 및 기타채무	330	402	480	561
단기금융부채	454	179	182	185
기타유동부채	713	870	1,038	1,213
비유동부채	356	328	344	360
장기금융부채	291	249	249	249
기타비유동부채	65	79	95	111
부채총계	1,853	1,779	2,044	2,319
지배주주지분	1,048	1,541	2,145	2,942
자본금	180	180	180	180
자본잉여금	402	402	402	402
이익잉여금	397	885	1,490	2,287
비지배주주지분	9	7	6	4
자본총계	1,057	1,548	2,151	2,946

예상 현금흐름표 (요약)

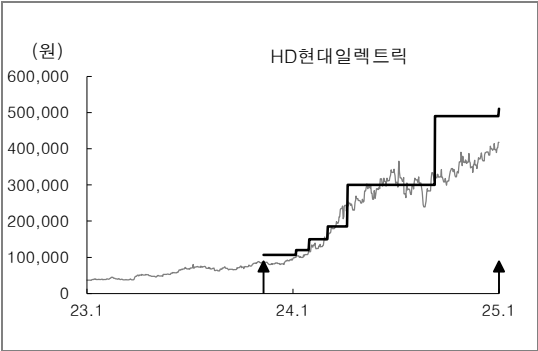
(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로 인한 현금흐름	-22	819	665	858
당기순이익	259	541	703	907
비현금수익비용가감	107	245	262	310
유형자산감가상각비	44	55	50	44
무형자산상각비	8	9	7	6
기타	55	181	205	260
영업활동으로인한자산및부채의변동	-347	158	-95	-98
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-143	-123	-142	-147
재고자산 감소(증가)	-220	-179	-201	-208
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	23	52	65	68
법인세납부	-11	-113	-222	-302
투자활동으로 인한 현금흐름	-93	-122	-76	-45
유형자산처분(취득)	-75	-108	-68	-36
무형자산감소(증가)	-14	-11	-1	-1
장단기금융자산의 감소(증가)	2	-7	-8	-8
기타투자활동	-6	4	1	0
재무활동으로 인한 현금흐름	118	-416	-97	-109
장단기금융부채의 증가(감소)	146	-317	3	3
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-18	-54	-100	-112
기타재무활동	-10	-45	0	0
현금의 증가	3	280	492	704
기초현금	173	176	456	949
기말현금	176	456	949	1,653

자료: HD현대일렉트릭, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2023	2024F	2025F	2026F
P/E (x)	11.4	25.4	21.4	16.6
P/CF (x)	8.1	17.5	15.6	12.4
P/B (x)	2.8	8.9	7.0	5.1
EV/EBITDA (x)	9.6	17.3	15.3	11.4
EPS (원)	7,189	15,049	19,544	25,205
CFPS (원)	10,158	21,805	26,776	33,761
BPS (원)	29,500	43,149	59,931	82,040
DPS (원)	1,000	3,100	4,300	5,700
배당성향 (%)	13.9	20.6	22.0	22.6
배당수익률 (%)	1.2	0.8	1.0	1.4
매출액증가율 (%)	28.4	28.7	19.4	16.8
EBITDA증가율 (%)	104.3	116.1	19.3	27.4
조정영업이익증가율 (%)	136.9	131.9	21.9	30.0
EPS증가율 (%)	59.5	109.3	29.9	29.0
매출채권 회전율 (회)	5.0	5.2	5.2	5.1
재고자산 회전율 (회)	3.7	3.7	3.7	3.6
매입채무 회전율 (회)	7.9	7.9	7.9	7.6
ROA (%)	9.7	17.3	18.7	19.2
ROE (%)	27.7	41.9	38.2	35.7
ROIC (%)	17.7	36.9	39.8	46.8
부채비율 (%)	175.3	115.0	95.0	78.7
유동비율 (%)	131.8	160.7	187.5	217.9
순차입금/자기자본 (%)	51.0	-4.2	-26.1	-43.1
조정영업이익/금융비용 (x)	8.0	24.4	40.3	51.9

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
HD현대일렉트릭 (267260)				
2025.01.20	매수	510,000	-	-
2024.09.26	매수	490,000	-26.91	-14.80
2024.04.24	매수	300,000	-2.70	21.83
2024.03.20	매수	185,000	9.44	31.89
2024.02.16	매수	150,000	-9.76	4.20
2024.01.24	매수	120,000	-12.69	-2.67
2023.11.27	매수	107,000	-18.85	-5.98



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy : 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 약화
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	
매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 추가(—), 목표주가(→), Not covered(■)	

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
84.62%	7.14%	8.24%	0%

* 2024년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다. - 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. - 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다. - 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.