

Company Update

Analyst 김태현

RA 박은명

02) 6915-5658

kith0923@ibks.com

매수 (유지)

목표주가	460,000원
현재가 (1/20)	385,000원

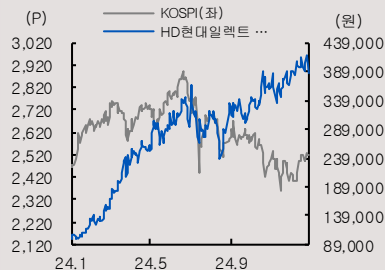
KOSPI (1/20)	2,520.05pt
시가총액	13,878십억원
발행주식수	36,047천주
액면가	5,000원
52주 최고가	418,000원
최저가	98,700원
60일 일평균거래대금	109십억원
외국인 지분율	35.9%
배당수익률 (2024F)	0.9%

주주구성	
에이치디현대 외 4 인	38.81%
국민연금공단	8.00%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	0%	39%	283%
절대기준	5%	25%	290%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	460,000	460,000	-
EPS(24)	13,835	15,775	▼
EPS(25)	19,559	19,914	▼

HD현대일렉트릭 추가추이



본 조식분석자료는 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)

증설 결정으로 실적 아쉬움 달래

4Q24 매출과 영업이익이 컨센 대비 각각 17%, 24% 하회

투자의견 매수, 목표주가 46만원을 유지한다. 작년 4분기 실적(8,157억원/1,663억원)이 컨센서스(9,858억원/2,194억원)와 IBKS 추정치(9,888억원/2,165억원)를 하회했다. 아쉬운 실적은 미주 지역 일부 프로젝트 납품 이월, 중국 고압차단기 실적 감소 등에 기인한다. 다만 1)우호적인 시장 환경에 따른 수주잔고 우상향세가 이어질 것으로 예상되고, 2)적극적인 설비 투자로 수주 경쟁력이 강화될 것으로 기대되고, 3)부채비율 등 재무 건전성 지표가 개선되고 있어 긍정적인 시각을 유지한다.

작년 목표 수주액 초과 달성, 수주잔고 28.8%(yoy) 증가

부문별, 전력기기(전력변압기, 고압차단기 등) 매출이 미주와 중동 지역 중심의 성장에 기인, 5,808억원(+50.6% yoy, +85.5% qoq) 증가하며 전사 실적 성장을 견인했다. 배전기기와 회전기기 매출도 각각 2,001억원(+0.5% yoy), 1,232억원(+1.3% yoy)으로 소폭 개선됐다. 2024년 수주금액은 38.2억 달러(+7.1% yoy)로 목표 수주액(37.4억 달러)을 초과 달성했으며, 수주잔고는 55.4억 달러로 28.8%(yoy) 늘었다.

추가 설비 투자 결정 및 재무 건전성 개선 긍정적

작년 연간 2,200억원(국내 1,400억원+미국 800억원) 매출 규모의 변압기 생산 설비 증설을 완료한데 이어, 전일 신규 공장 건설에 3,968억원(국내 2,118억원+미국 1,850억원) 투자 계획을 밝혔다. 26년 완공 목표이며 27년부터 일부 가동을 시작, 연간 약 3,000억원의 매출 증가 효과가 기대된다.

초고압 변압기 수요 확대 흐름이 여전한 가운데, 추가 증설에 따른 중장기 국내외 경쟁 지위 강화 및 실적 성장세가 지속될 것으로 기대된다. 더욱이 부채비율이 하락하고, 4Q24부터 순현금(순차입금 비율: -20.6%) 상태로 전환하는 등 재무 건전성 개선 흐름도 긍정적이다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	2,104	2,703	3,322	4,182	5,055
영업이익	133	315	669	870	1,038
세전이익	164	311	650	878	1,034
지배주주순이익	162	259	499	705	830
EPS(원)	4,508	7,189	13,835	19,559	23,020
증가율(%)	-582.3	59.5	92.4	41.4	17.7
영업이익률(%)	6.3	11.7	20.1	20.8	20.5
순이익률(%)	7.7	9.6	14.9	16.8	16.3
ROE(%)	22.1	27.7	39.5	40.4	35.9
PER	9.4	11.4	27.6	19.7	16.7
PBR	1.9	2.8	9.3	6.9	5.3
EV/EBITDA	10.8	9.5	19.2	15.5	13.0

자료: Company data, IBK투자증권 예상

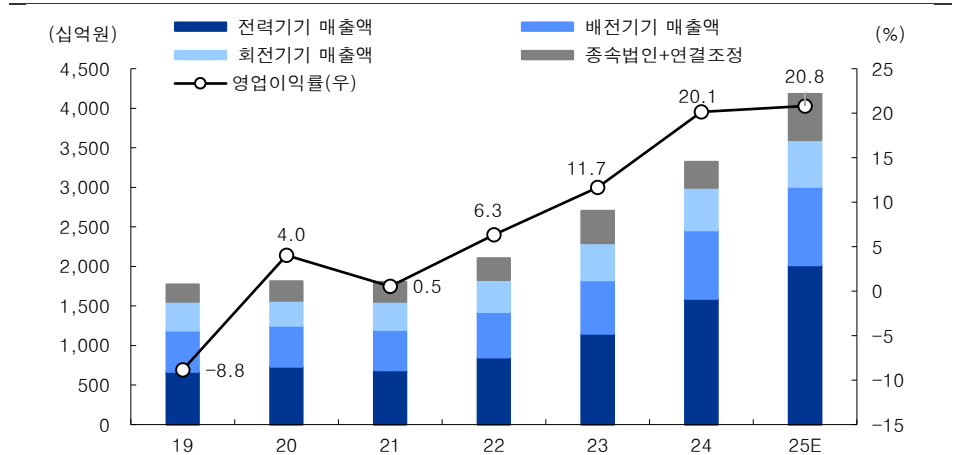
표 1. HD현대일렉트릭 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024P	2025E
매출액	801.0	916.9	788.7	815.7	966.9	1,088.4	936.5	1,190.2	2,702.8	3,322.3	4,182.1
전력기기	317.4	377.6	313.1	580.8	408.5	478.0	408.9	721.4	1,150.5	1,588.9	2,016.8
배전기기	238.5	254.2	174.9	200.1	264.7	291.1	197.8	237.7	674.0	867.7	991.3
회전기기	142.5	140.1	131.3	123.2	159.3	154.3	142.5	133.9	468.7	537.1	589.9
중속법인+연결조정	102.6	145.0	169.4	-88.4	134.4	165.0	187.4	97.2	409.6	328.6	584.0
YoY	40.9%	42.7%	13.6%	2.3%	20.7%	18.7%	18.7%	45.9%	28.4%	22.9%	25.9%
전력기기	70.4%	49.8%	-4.1%	50.6%	28.7%	26.6%	30.6%	24.2%	35.6%	38.1%	26.9%
배전기기	52.8%	42.9%	24.1%	0.5%	11.0%	14.5%	13.1%	18.8%	16.9%	28.7%	14.2%
회전기기	32.2%	16.0%	10.8%	1.3%	11.8%	10.1%	8.5%	8.7%	15.8%	14.6%	9.8%
중속법인+연결조정	-13.3%	58.1%	56.0%	-197.2%	31.0%	13.8%	10.6%	-210.0%	49.2%	-19.8%	77.7%
매출원가	600.7	624.2	522.1	561.2	720.4	739.0	622.8	815.3	2,092.4	2,308.2	2,897.5
YoY	31.6%	19.0%	-1.1%	-3.9%	19.9%	18.4%	19.3%	45.3%	18.3%	10.3%	25.5%
% COGS	75.0	68.1	66.2	68.8	74.5	67.9	66.5	68.5	77.4	69.5	69.3
매출총이익	200.3	292.7	266.6	254.5	246.6	349.4	313.7	374.9	610.4	1,014.2	1,284.6
YoY	78.5%	147.8%	59.9%	19.3%	23.1%	19.3%	17.7%	47.3%	81.5%	66.1%	26.7%
% GPM	25.0	31.9	33.8	31.2	25.5	32.1	33.5	31.5	22.6	30.5	30.7
판매관리비	71.5	82.7	102.8	88.2	85.1	98.0	112.4	119.0	295.2	345.2	414.5
YoY	8.5%	39.5%	26.5%	-0.6%	19.0%	18.5%	9.3%	34.9%	45.2%	16.9%	20.1%
% SG&A	8.9	9.0	13.0	10.8	8.8	9.0	12.0	10.0	10.9	10.4	9.9
영업이익	128.8	210.1	163.8	166.3	161.5	251.4	201.4	255.9	315.2	669.0	870.1
YoY	178.1%	257.0%	91.8%	33.4%	25.4%	19.7%	22.9%	53.9%	136.9%	112.2%	30.1%
% OPM	16.1	22.9	20.8	20.4	16.7	23.1	21.5	21.5	11.7	20.1	20.8

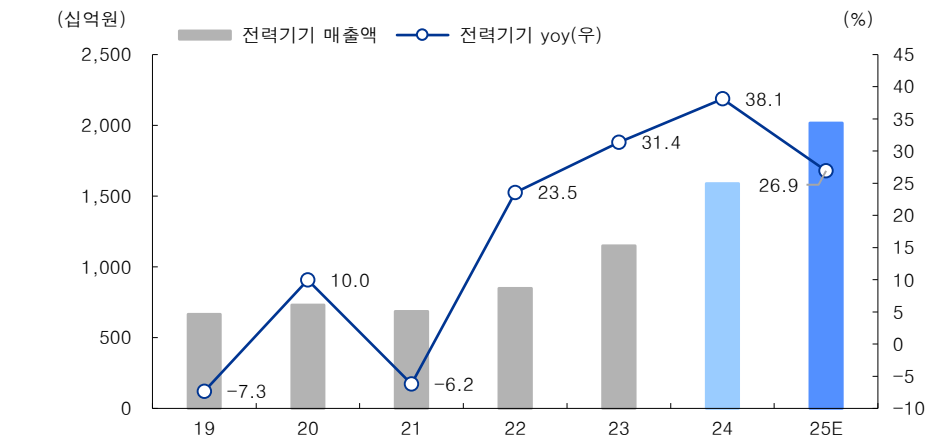
자료: HD현대일렉트릭, IBK투자증권

그림 1. 연결 실적 추이 및 전망



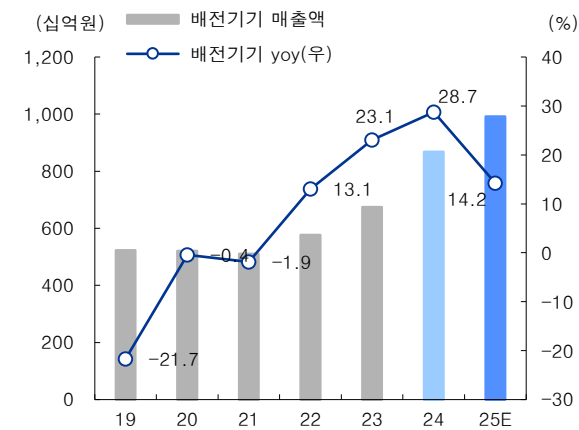
자료: HD현대일렉트릭, IBK투자증권

그림 2. 전력기기 매출 추이 및 전망



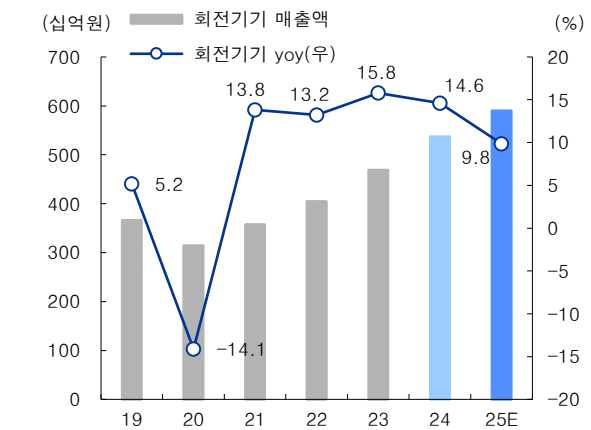
자료: HD현대일렉트릭, IBK투자증권

그림 3. 배전기기 매출 추이 및 전망



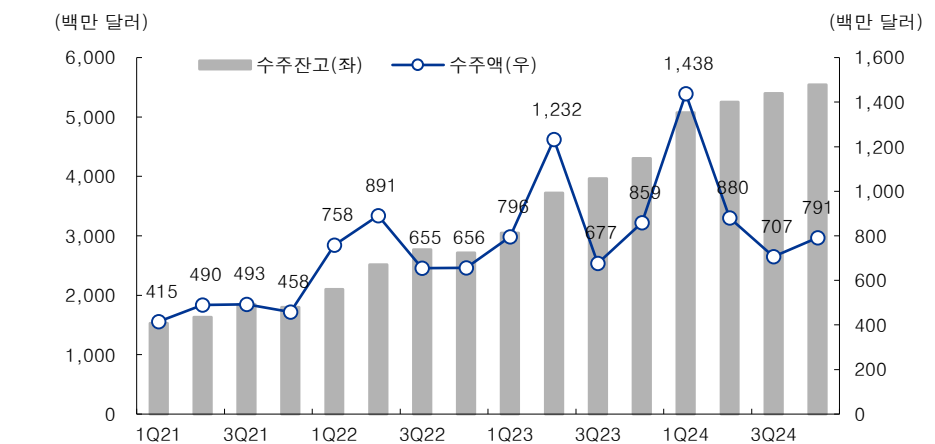
자료: HD현대일렉트릭, IBK투자증권

그림 4. 회전기기 매출 추이 및 전망



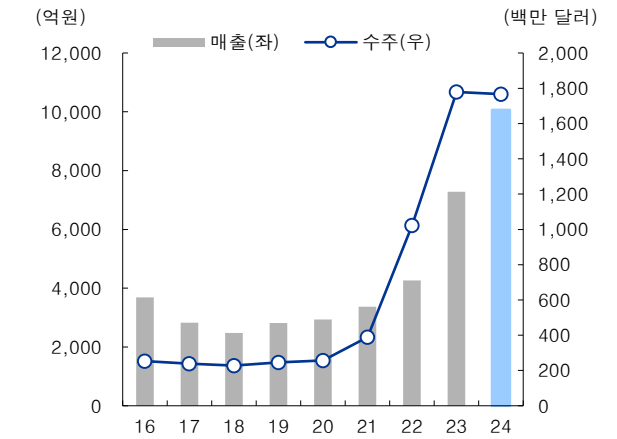
자료: HD현대일렉트릭, IBK투자증권

그림 5. HD현대일렉트릭 수주잔고 및 수주액 추이



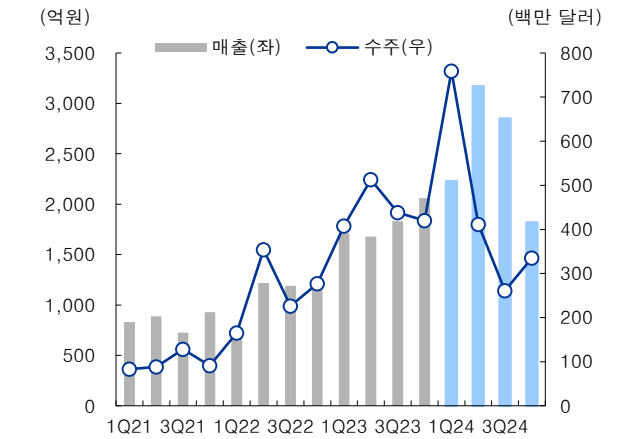
자료: HD현대일렉트릭, IBK투자증권

그림 6. 연간 북미지역 매출 및 수주금액



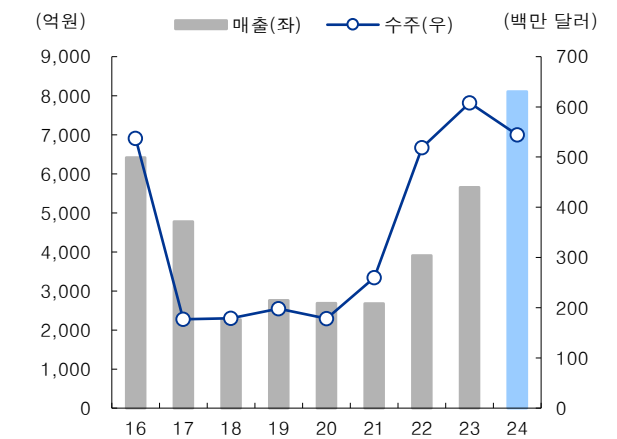
자료: HD현대일렉트릭, IBK투자증권

그림 7. 분기별 북미지역 매출 및 수주금액



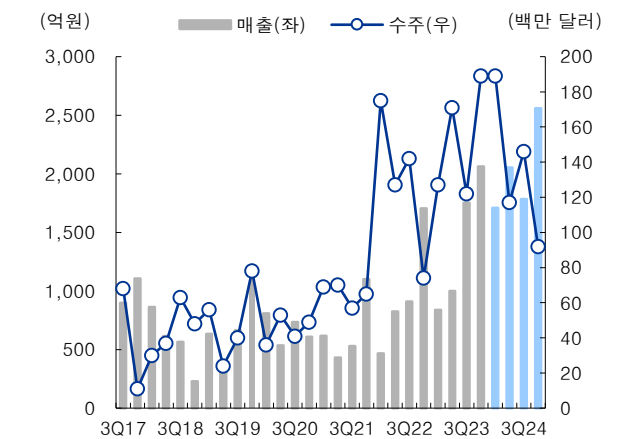
자료: HD현대일렉트릭, IBK투자증권

그림 8. 연간 중동지역 매출 및 수주금액



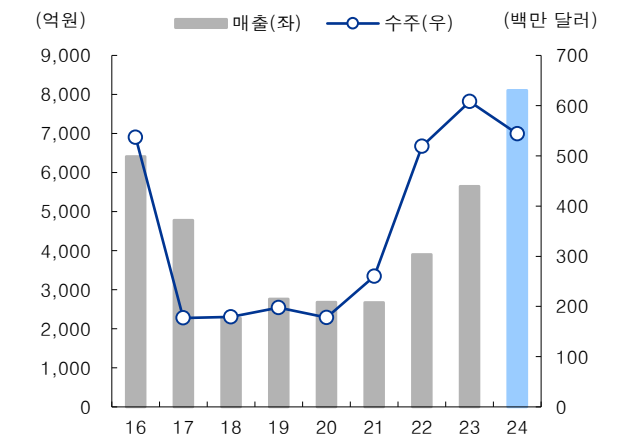
자료: HD현대일렉트릭, IBK투자증권

그림 9. 분기별 중동지역 매출 및 수주금액



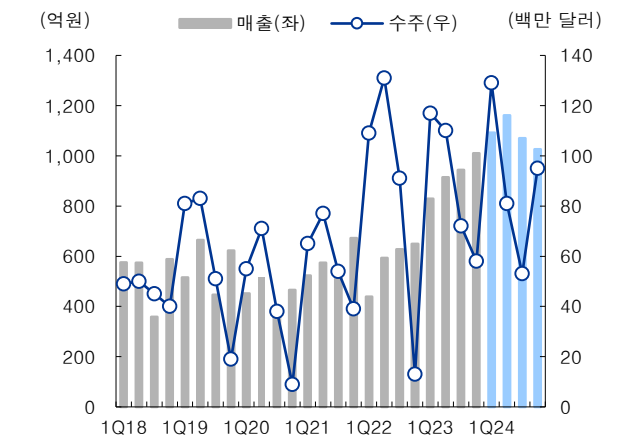
자료: HD현대일렉트릭, IBK투자증권

그림 10. 연간 선박용제품 매출 및 수주금액



자료: HD현대일렉트릭, IBK투자증권

그림 11. 분기별 선박용제품 매출 및 수주금액



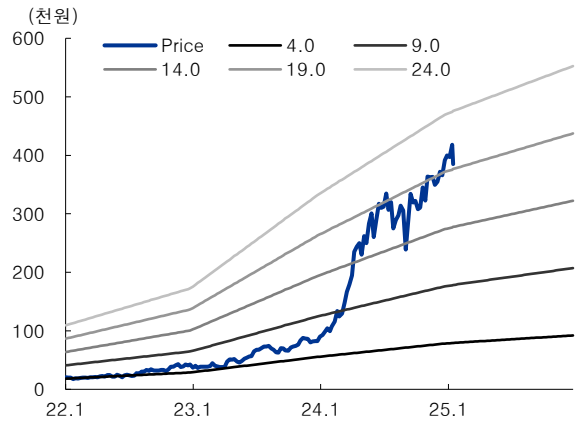
자료: HD현대일렉트릭, IBK투자증권

그림 12. 전력 변압기 추가 시설투자 결정



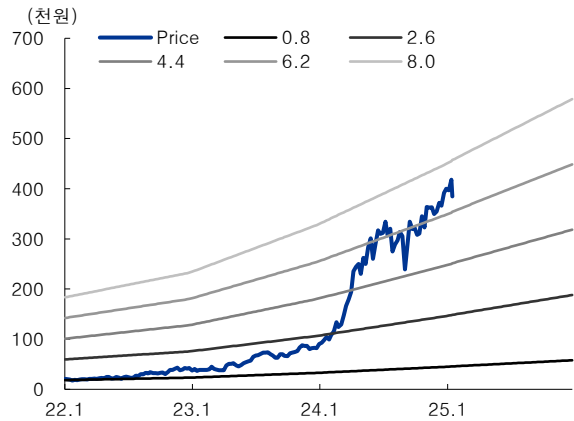
자료: HD현대일렉트릭, IBK투자증권

그림 13. HD현대일렉트릭 Fwd PER 밴드차트



자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 14. HD현대일렉트릭 Fwd PBR 밴드차트



자료: Quantiwise, IBK투자증권

HD현대일렉트릭 (267260)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	2,104	2,703	3,322	4,182	5,055
증가율(%)	16.5	28.4	22.9	25.9	20.9
매출원가	1,768	2,092	2,308	2,897	3,520
매출총이익	336	610	1,014	1,285	1,536
매출총이익률 (%)	16.0	22.6	30.5	30.7	30.4
판매비	203	295	345	414	497
판매비율(%)	9.6	10.9	10.4	9.9	9.8
영업이익	133	315	669	870	1,038
증가율(%)	1,266.4	136.9	112.2	30.1	19.3
영업이익률(%)	6.3	11.7	20.1	20.8	20.5
순금융손익	-38	-44	-38	-38	-42
이자손익	-21	-33	-15	-25	-32
기타	-17	-11	-23	-13	-10
기타영업외손익	69	40	19	46	38
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	164	311	650	878	1,034
법인세	2	51	155	177	210
법인세율	1.2	16.4	23.8	20.2	20.3
계속사업이익	162	259	495	701	825
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	162	259	495	701	825
증가율(%)	-581.0	60.1	90.8	41.5	17.7
당기순이익률 (%)	7.7	9.6	14.9	16.8	16.3
지배주주당기순이익	162	259	499	705	830
기타포괄이익	14	-16	5	0	0
총포괄이익	176	244	500	701	825
EBITDA	180	368	729	920	1,083
증가율(%)	242.3	104.3	98.3	26.2	17.6
EBITDA마진율(%)	8.6	13.6	21.9	22.0	21.4

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	4,508	7,189	13,835	19,559	23,020
BPS	22,820	29,077	40,942	55,908	72,337
DPS	500	1,000	3,500	5,500	7,000
밸류에이션(배)					
PER	9.4	11.4	27.6	19.7	16.7
PBR	1.9	2.8	9.3	6.9	5.3
EV/EBITDA	10.8	9.5	19.2	15.5	13.0
성장성지표(%)					
매출증가율	16.5	28.4	22.9	25.9	20.9
EPS증가율	-582.3	59.5	92.4	41.4	17.7
수익성지표(%)					
배당수익률	1.2	1.2	0.9	1.3	1.7
ROE	22.1	27.7	39.5	40.4	35.9
ROA	7.0	9.7	15.5	18.2	18.4
ROIC	19.9	21.5	33.7	37.9	35.1
안정성지표(%)					
부채비율(%)	193.0	175.3	135.6	108.9	83.0
순차입금 비율(%)	47.5	50.3	14.5	19.3	8.5
이자보상배율(배)	5.5	8.0	22.3	27.2	28.6
활동성지표(배)					
매출채권회전율	4.6	5.0	4.3	3.8	3.8
재고자산회전율	4.3	3.7	3.6	3.9	4.2
총자산회전율	0.9	1.0	1.0	1.1	1.1

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,548	1,973	2,509	3,098	3,550
현금및현금성자산	173	176	160	182	218
유가증권	21	24	38	56	66
매출채권	472	601	963	1,250	1,418
재고자산	628	850	1,020	1,131	1,276
비유동자산	887	937	981	1,114	1,213
유형자산	537	624	676	709	749
무형자산	66	70	69	63	57
투자자산	5	8	8	10	11
자산총계	2,435	2,910	3,490	4,211	4,763
유동부채	1,411	1,497	1,690	1,841	1,784
매입채무및기타채무	254	276	294	214	184
단기차입금	278	341	25	238	113
유동성장기부채	177	101	139	139	139
비유동부채	193	356	320	354	376
사채	50	193	174	176	178
장기차입금	61	80	30	30	30
부채총계	1,604	1,853	2,009	2,195	2,160
지배주주지분	823	1,048	1,476	2,015	2,608
자본금	180	180	180	180	180
자본잉여금	402	402	402	402	402
자본조정등	-15	-15	-15	-15	-15
기타포괄이익누계액	84	85	89	89	89
이익잉여금	172	397	820	1,359	1,951
비지배주주지분	9	9	5	1	-4
자본총계	831	1,057	1,481	2,016	2,603
비이자부채	1016	1121	1596	1567	1655
총차입금	588	732	413	628	505
순차입금	395	532	215	390	221

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	-124	-22	506	262	511
당기순이익	162	259	495	701	825
비현금성 비용 및 수익	81	107	189	42	48
유형자산감가상각비	41	44	51	43	39
무형자산상각비	6	8	9	7	6
운전자본변동	-347	-347	-106	-456	-330
매출채권등의 감소	-35	-143	-352	-287	-168
재고자산의 감소	-264	-220	-162	-111	-146
매입채무등의 증가	56	23	9	-80	-30
기타 영업현금흐름	-20	-41	-72	-25	-32
투자활동 현금흐름	-58	-93	-138	-348	-241
유형자산의 증가(CAPEX)	-33	-75	-89	-76	-79
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-8	-14	-11	0	0
투자자산의 감소(증가)	0	-3	4	-2	-1
기타	-17	-1	-42	-270	-161
재무활동 현금흐름	-2	118	-385	108	-234
차입금의 증가(감소)	30	70	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-32	48	-385	108	-234
기타 및 조정	2	0	1	0	0
현금의 증가	-182	3	-16	22	36
기초현금	355	173	176	160	182
기말현금	173	176	160	182	218

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자자 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 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
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 (2024.01.01~2024.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	132	91.7
Trading Buy (중립)	7	4.9
중립	5	3.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

