



BUY

목표주가(12M) 500,000원
현재주가(4.22) 301,000원

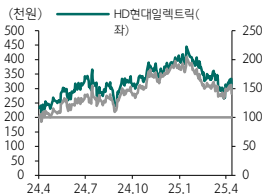
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,486.64
52주 최고/최저(원)	445,000/227,500
시가총액(십억원)	10,850.2
시가총액비중(%)	0.53
발행주식수(천주)	36,047.1
60일 평균 거래량(천주)	332.4
60일 평균 거래대금(십억원)	115.4
외국인지분율(%)	31.24
주요주주 지분율(%)	
에이치디현대 외 3인	38.70
국민연금공단	8.00

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	4,028.8	4,560.7
영업이익(십억원)	891.1	1,044.6
순이익(십억원)	670.2	790.0
EPS(원)	18,703	22,052
BPS(원)	55,405	71,663

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	2,702.8	3,322.3	4,220.5	4,462.5
영업이익	315.2	669.0	971.3	1,125.2
세전이익	310.5	650.1	942.8	1,103.2
순이익	259.2	501.6	712.8	838.5
EPS	7,189	13,914	19,775	23,260
증감율	59.47	93.55	42.12	17.62
PER	11.43	27.45	15.22	12.94
PBR	2.79	9.08	5.33	4.08
EV/EBITDA	9.55	18.48	9.87	8.33
ROE	27.71	39.34	40.46	35.93
BPS	29,500	42,085	56,518	73,787
DPS	1,000	5,350	6,000	6,900



Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com
RA 채운샘 unsaml@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 4월 23일 | 기업분석_Earnings Review

HD현대일렉트릭 (267260)

단단한 실적

목표주가 500,000원, 투자의견 매수 유지

HD현대일렉트릭의 목표주가 500,000원과 투자의견 매수를 유지한다. 1분기 실적은 시장의 기대치에 부합했다. 수주잔고에서 북미 비중이 64.4%로 재차 상승했다. 관세 등 원가 측면에서의 실적 변동 요인이 존재하지만 공급자 우위 시장이기 때문에 가격 전가가 원활하게 이뤄질 수 있다. 신규 수주는 13.4억달러로 전년대비 7.2% 감소했고 수주잔고는 61.2억달러로 21.3% 증가했다. 1개 분기 만에 연간 수주목표 35%를 달성했고 2024년과 같이 상고하자 패턴의 수주 흐름이 예상된다. 2025년 기준 PER 15.2배, PBR 5.3배다.

1Q25 영업이익 2,182억원(YoY +69.4%)으로 컨센서스 부합

1분기 매출액은 10,147억원으로 전년대비 26.7% 증가했다. 전력기기와 종속법인의 외형이 크게 개선되며 분기 최대 매출을 기록했다. 전력기기는 1분기 계절성으로 전분기대비 감소했지만 북미 변압기, 중동 고압차단기 수요 증가로 전년대비 성장세가 지속되고 있다. 배전기기는 2024년 1분기 신남원 ESS 프로젝트 기저효과로 외형이 감소했으나 북미 배전변압기 매출 증가로 해외 실적은 성장하는 중이다. 회전기기는 저압전동기 및 선박용 제품 수요가 증가했다. 종속법인은 미국에서 직전분기 선적분이 실적으로 인식되며 개선되었고 중국은 본사향 고압차단기 물량이 늘어났다. 영업이익은 2,182억원으로 전년대비 69.4% 증가하며 분기 최대 이익을 기록했다. 영업이익률은 21.5%로 전분기대비 개선되었다. 고마진 북미 변압기 매출이 확대됨에 따라 외형 성장과 이익률 개선이 동시에 이뤄지는 모습이다. 고압차단기는 중동 수익성이 좋았던 것으로 보이며 회전기기도 마진이 개선되는 상황이다. 수급 불균형으로 수주마진 우상향 추세가 지속되고 있어 일회성 요인과 관계없이 20% 수준의 이익률은 향후 지속될 수 있을 것으로 보인다.

분기 신규 수주 감소에 큰 의미를 둘 필요는 없음

수요 불확실성에 영향을 미치는 관세 변수에도 불구하고 북미 신규 수주는 전년과 비교할 때 큰 차이가 없었다. 현재 해당 이슈가 완전히 해소된 것은 아니기 때문에 상황을 지켜볼 필요는 있다. 하지만 수급 불균형은 여전하고 원가 상승 여력을 수요자에게 대부분 전가할 수 있기 때문에 장기적 관점에서 크게 우려할 요인은 아니라고 판단된다. 이번 분기 신규 수주가 전년대비 감소했지만 추세가 바뀌었다는 신호로 간주하기는 어렵다. AI 데이터센터 투자 감소에 대한 우려는 멀티플을 일시적으로 둔화시킬 수 있겠지만 실제 실적을 구성하는 송전, 발전, 배전 등 전방 시장 수요는 변화가 없다. 장기적인 접근이 유효한 시점이다.

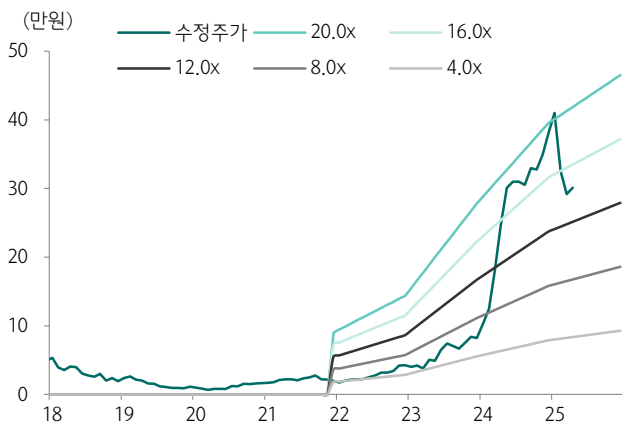
도표 1. HD현대일렉트릭 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2024				2025F				1Q25 증감률(%)	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1QP	2QF	3QF	4QF	YoY	QoQ
매출액	8,010	9,169	7,887	8,157	10,147	10,207	9,746	12,105	26.7	24.4
전력기기	3,174	3,776	3,131	5,808	4,637	4,720	4,383	6,389	46.1	(20.2)
회전기기	1,425	1,401	1,313	1,232	1,668	1,595	1,468	1,516	17.1	35.4
배전기기	2,385	2,542	1,749	2,001	1,792	1,907	1,881	1,991	(24.9)	(10.4)
종속법인	1,026	1,450	1,694	(884)	2,050	1,986	2,013	2,210	99.8	(331.9)
영업이익	1,288	2,100	1,638	1,663	2,182	2,284	2,278	2,969	69.4	31.2
세전이익	1,228	2,095	1,526	1,652	2,076	2,211	2,154	2,987	69.1	25.6
순이익	940	1,615	1,169	1,293	1,541	1,680	1,637	2,270	64.0	19.2
영업이익률	16.1	22.9	20.8	20.4	21.5	22.4	23.4	24.5	-	-
세전이익률	15.3	22.8	19.3	20.3	20.5	21.7	22.1	24.7	-	-
순이익률	11.7	17.6	14.8	15.8	15.2	16.5	16.8	18.8	-	-

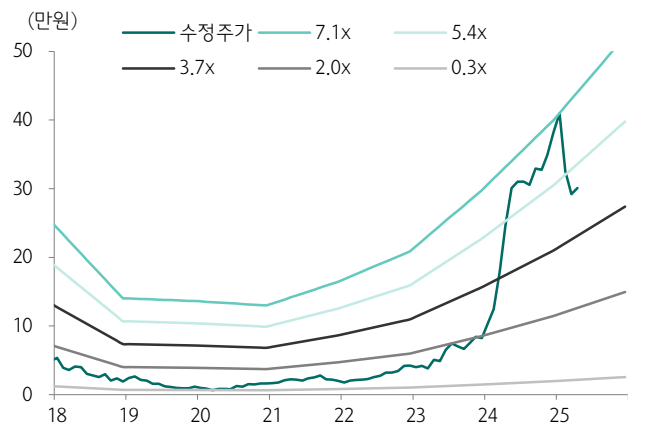
자료: HD현대일렉트릭, 하나증권

도표 2. HD현대일렉트릭 12M Fwd PER 추이



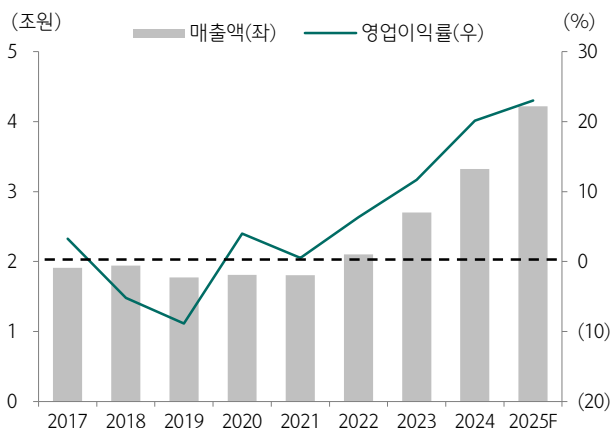
자료: HD현대일렉트릭, 하나증권

도표 3. HD현대일렉트릭 12M Fwd PBR 추이



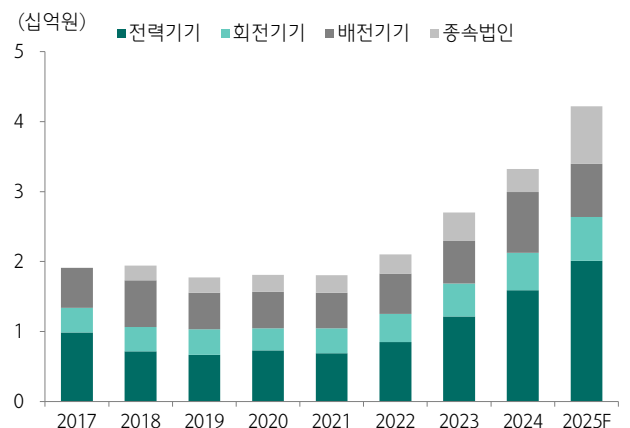
자료: HD현대일렉트릭, 하나증권

도표 4. 연간 영업실적 추이 및 전망



자료: HD현대일렉트릭, 하나증권

도표 5. 연간 부문별 매출액 추이 및 전망



자료: HD현대일렉트릭, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	2,702.8	3,322.3	4,220.5	4,462.5	4,727.4
매출원가	2,092.4	2,277.8	2,794.6	2,843.2	2,793.1
매출총이익	610.4	1,044.5	1,425.9	1,619.3	1,934.3
판매비	295.2	375.6	454.6	494.0	526.3
영업이익	315.2	669.0	971.3	1,125.2	1,408.0
금융손익	(44.2)	(6.9)	(19.2)	(13.1)	(16.1)
종속/관계기업손익	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.1)	(0.0)
기타영업외손익	39.6	(12.0)	(9.2)	(8.9)	(25.0)
세전이익	310.5	650.1	942.8	1,103.2	1,366.8
법인세	51.1	151.7	230.6	264.8	328.0
계속사업이익	259.5	498.4	712.1	838.5	1,038.7
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	259.5	498.4	712.1	838.5	1,038.7
비배주주지분 손이익	0.3	(3.2)	(0.7)	0.0	0.0
지배주주순이익	259.2	501.6	712.8	838.5	1,038.7
지배주주지분포괄이익	243.6	525.6	722.3	850.4	1,053.5
NOPAT	263.4	512.9	733.7	855.2	1,070.1
EBITDA	367.6	734.2	1,066.2	1,257.0	1,572.2
성장성(%)					
매출액증가율	28.43	22.92	27.04	5.73	5.94
NOPAT증가율	100.30	94.72	43.05	16.56	25.13
EBITDA증가율	104.34	99.73	45.22	17.90	25.08
영업이익증가율	136.99	112.25	45.19	15.84	25.13
(지배주주)순이익증가율	59.51	93.52	42.11	17.63	23.88
EPS증가율	59.47	93.55	42.12	17.62	23.89
수익성(%)					
매출총이익률	22.58	31.44	33.79	36.29	40.92
EBITDA이익률	13.60	22.10	25.26	28.17	33.26
영업이익률	11.66	20.14	23.01	25.21	29.78
계속사업이익률	9.60	15.00	16.87	18.79	21.97

투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	7,189	13,914	19,775	23,260	28,816
BPS	29,500	42,085	56,518	73,787	95,714
CFPS	10,158	20,910	29,029	34,416	42,418
EBITDAPS	10,198	20,368	29,578	34,872	43,616
SPS	74,980	92,167	117,084	123,795	131,145
DPS	1,000	5,350	6,000	6,900	8,300
주기지표(배)					
PER	11.43	27.45	15.22	12.94	10.45
PBR	2.79	9.08	5.33	4.08	3.14
PCFR	8.09	18.27	10.37	8.75	7.10
EV/EBITDA	9.55	18.48	9.87	8.33	6.52
PSR	1.10	4.14	2.57	2.43	2.30
재무비율(%)					
ROE	27.71	39.34	40.46	35.93	34.17
ROA	9.70	14.96	15.91	15.16	16.37
ROIC	21.67	44.72	62.25	53.84	53.78
부채비율	175.31	151.77	154.79	122.49	97.59
순부채비율	51.04	(13.56)	(3.89)	(5.06)	(10.12)
이자보상배율(배)	8.03	22.61	52.71	60.19	74.77

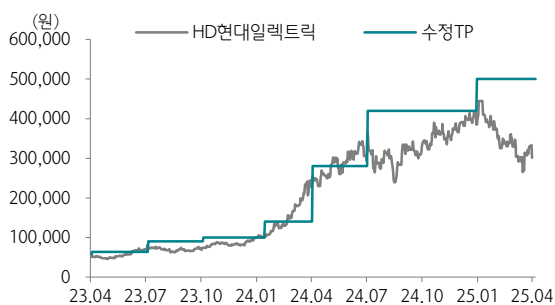
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,973.0	2,763.7	3,786.6	4,208.6	4,834.5
금융자산	205.6	604.2	507.6	569.0	789.6
현금성자산	176.1	569.8	449.7	495.4	696.1
매출채권	600.9	796.9	1,262.3	1,477.3	1,727.8
재고자산	849.7	1,081.4	1,604.8	1,717.7	1,837.2
기타유동자산	316.8	281.2	411.9	444.6	479.9
비유동자산	937.2	1,031.8	1,378.2	1,686.7	1,962.7
투자자산	7.9	6.3	7.6	7.8	8.1
금융자산	7.6	6.3	7.6	7.8	8.1
유형자산	624.3	730.1	1,082.6	1,397.5	1,679.1
무형자산	70.0	65.9	58.5	51.9	46.0
기타비유동자산	235.0	229.5	229.5	229.5	229.5
자산총계	2,910.2	3,795.5	5,164.8	5,895.2	6,797.2
유동부채	1,497.4	2,001.1	2,815.1	2,915.3	3,018.7
금융부채	454.3	186.6	215.5	221.8	228.4
매입채무	276.0	326.2	484.0	518.1	554.1
기타유동부채	767.1	1,488.3	2,115.6	2,175.4	2,236.2
비유동부채	355.7	286.9	322.6	330.3	338.5
금융부채	290.8	213.2	213.2	213.2	213.2
기타비유동부채	64.9	73.7	109.4	117.1	125.3
부채총계	1,853.1	2,288.0	3,137.7	3,245.6	3,357.2
지배주주지분	1,048.1	1,501.8	2,022.1	2,644.6	3,435.0
자본금	180.2	180.2	180.2	180.2	180.2
자본잉여금	401.8	401.8	401.8	401.8	401.8
자본조정	(15.2)	(15.2)	(15.2)	(15.2)	(15.2)
기타포괄이익누계액	84.7	119.1	119.1	119.1	119.1
이익잉여금	396.6	815.9	1,336.2	1,958.7	2,749.1
비지배주주지분	8.9	5.7	5.0	5.0	5.0
자본총계	1,057.0	1,507.5	2,027.1	2,649.6	3,440.0
순금융부채	539.5	(204.4)	(78.9)	(134.1)	(348.0)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	(22.4)	1,033.7	815.9	892.4	1,117.0
당기순이익	259.5	498.4	712.1	838.5	1,038.7
조정	64.8	173.9	95.0	131.8	164.2
감가상각비	52.4	65.2	94.9	131.8	164.2
외환거래손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	12.4	108.7	0.1	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	(346.7)	361.4	8.8	(77.9)	(85.9)
투자활동 현금흐름	(93.3)	(143.2)	(464.8)	(455.9)	(460.1)
투자자산감소(증가)	(2.6)	1.6	(1.3)	(0.3)	(0.3)
자본증가(감소)	(75.0)	(121.4)	(440.0)	(440.0)	(440.0)
기타	(15.7)	(23.4)	(23.5)	(15.6)	(19.8)
재무활동 현금흐름	118.2	(517.9)	(163.6)	(209.7)	(241.7)
금융부채증가(감소)	145.5	(345.3)	28.9	6.2	6.6
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(9.3)	(97.0)	0.1	0.1	0.0
배당지급	(18.0)	(75.6)	(192.6)	(216.0)	(248.3)
현금의 증감	3.4	393.7	(96.0)	45.7	200.7
Unlevered CFO	366.2	753.7	1,046.4	1,240.6	1,529.0
Free Cash Flow	(97.8)	912.1	375.9	452.4	677.0

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

HD현대일렉트릭



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.1.21	BUY	500,000		
24.7.24	BUY	420,000	-19.78%	-0.48%
24.4.24	BUY	280,000	2.93%	23.57%
24.2.5	BUY	140,000	15.65%	74.29%
23.10.26	BUY	100,000	-13.07%	4.40%
23.7.27	BUY	90,000	-22.13%	-15.33%
23.4.25	BUY	64,000	-10.72%	25.94%
23.4.14	BUY	58,000	-13.61%	-12.07%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2025년 4월 23일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2025년 4월 23일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.50%	5.50%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 04월 20일