



BUY

목표주가(12M) 560,000원(상향)  
현재주가(7.22) 468,000원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,169.94
52주 최고/최저(원)	508,000/239,000
시가총액(십억원)	16,870.1
시가총액비중(%)	0.65
발행주식수(천주)	36,047.1
60일 평균 거래량(천주)	268.2
60일 평균 거래대금(십억원)	109.1
외국인지분율(%)	35.36
주요주주 지분율(%)	
에이치디현대 외 3인	38.23
국민연금공단	8.00

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	4,125.9	4,696.6
영업이익(십억원)	910.9	1,090.4
순이익(십억원)	672.7	817.4
EPS(원)	18,764	22,798
BPS(원)	55,016	72,494

Stock Price



Financial Data

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	2,702.8	3,322.3	4,201.0	4,454.0
영업이익	315.2	669.0	951.9	1,117.6
세전이익	310.5	650.1	904.0	1,085.5
순이익	259.2	501.6	687.1	825.0
EPS	7,189	13,914	19,062	22,885
증감율	59.47	93.55	37.00	20.06
PER	11.43	27.45	24.55	20.45
PBR	2.79	9.08	8.38	6.43
EV/EBITDA	9.55	18.48	15.08	12.56
ROE	27.71	39.34	39.27	35.81
BPS	29,500	42,085	55,839	72,833
DPS	1,000	5,350	5,900	6,800



Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com  
RA 성무규 mukyu.sung@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 7월 23일 | 기업분석\_Earnings Review

# HD현대일렉트릭 (267260)

## 시차에 의한 조정은 기회

### 목표주가 560,000원으로 상향, 투자이견 매수 유지

HD현대일렉트릭 목표주가를 560,000원으로 기존대비 12% 상향하며 투자이견 매수를 유지한다. 2027년 예상 EPS에 목표 PER 20배를 적용했다. 2분기 실적은 시장 기대치에 부합했다. 관세 등 원가 측면의 변동 요인에도 불구하고 양호한 마진을 유지하는 모습이다. 수주잔고에서 북미 비중이 소폭 하락했으나 여전히 64%대를 유지하고 있어 향후 이익률은 우상향 기조가 지속될 수 있다. 신규 수주는 9.96억달러로 전년대비 13.2% 증가했고 수주잔고는 65.5억달러로 24.7% 늘어났다. 2025년 기준 PER 24.6배, PBR 8.4배다.

### 2Q25 영업이익 2,091억원(YoY -0.5%)으로 컨센서스 부합

2분기 매출액은 9,062억원으로 전년대비 1.2% 감소했다. 배전기기에서 전년동기 ESS실적의 기저효과가 부각된 가운데 미국 아틀란타 법인의 연결 조정으로 외형이 부진했다. 하지만 고객사 계획에 맞춰 순차적으로 인도될 예정이기 때문에 기존에 제시된 매출 가이드스 총족에는 문제가 없을 전망이다. 전력기기는 국내외 해외 모두 고르게 성장하는 모습이며 배전기기는 국내외 중동 성장이 확인된다. 회전기기는 직전분기 대비 감소했으나 전년대비 성장 기조를 지속 중이다. 종속법인의 경우 미국 판매법인으로 출고 중인 선적분이 회계 상 재고 자산으로 인식되면서 일시적인 실적 공백이 발생했다. 영업이익은 2,091억원으로 전년대비 0.5% 감소했지만 이익률은 23.1%로 개선되었다. 반덤핑 예치금 106억원 환입을 제외해도 양호한 수준이다. 우려 요인이었던 관세 영향을 반영하고도 마진은 20%대를 유지하고 있고 북미 수주잔고도 여전히 비중이 높은 점에서 지속적인 개선 추세가 기대된다.

### 익숙해질 필요가 있는 분기 단위 실적 변동성

미국 판매법인에서 유의미한 매출 변동이 나타났다. 2024년 4분기에 실적 인식 기준이 FOB에서 DES로 변경된 결과다. 생산과 인도의 시차에 따른 실적 변동성에 항시 대비할 필요가 있다. 한편 현재 선적이 진행 중인 물량은 하반기 중 순차적으로 실적에 반영될 전망이다. 연결 조정 규모는 매출총이익에 비례하는 수준으로 이뤄지고 수주 마진은 꾸준히 개선되고 있다는 점에서 분기 단위 변동성에도 불구하고 향후 장기적인 이익 성장 흐름은 명확하다. 수주는 전분기대비 소폭 둔화되었지만 수요는 견조하고 공급은 제한적인 상황은 달라지지 않았다. 정책 불확실성이 해소되지 않았지만 관세는 이미 비용에 반영되고 있고 고객사와 협상이 긍정적으로 마무리될 경우 향후 추가적인 이익 개선으로 연결될 수 있다.

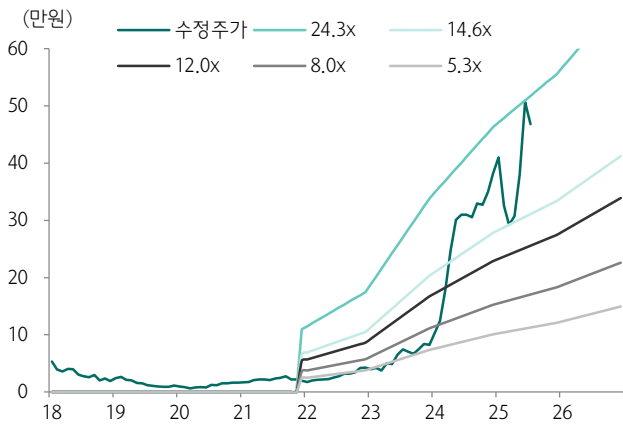
도표 1. HD현대일렉트릭 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2024				2025F				2Q25 증감률(%)	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QP	3QF	4QF	YoY	QoQ
매출액	8,010	9,169	7,887	8,157	10,147	9,062	10,254	12,547	(1.2)	(10.7)
전력기기	3,174	3,776	3,131	5,808	4,637	4,840	4,383	6,389	28.2	4.4
회전기기	1,425	1,401	1,313	1,232	1,668	1,460	1,468	1,516	4.2	(12.5)
배전기기	2,385	2,542	1,749	2,001	1,792	1,923	1,881	1,991	(24.4)	7.3
종속법인	1,026	1,450	1,694	(884)	2,050	839	2,522	2,652	(42.1)	(59.1)
영업이익	1,288	2,100	1,638	1,663	2,182	2,091	2,295	2,952	(0.5)	(4.2)
세전이익	1,228	2,095	1,526	1,652	2,076	1,824	2,171	2,969	(12.9)	(12.2)
순이익	940	1,615	1,169	1,293	1,541	1,424	1,650	2,257	(11.8)	(7.6)
영업이익률	16.1	22.9	20.8	20.4	21.5	23.1	22.4	23.5	-	-
세전이익률	15.3	22.8	19.3	20.3	20.5	20.1	21.2	23.7	-	-
순이익률	11.7	17.6	14.8	15.8	15.2	15.7	16.1	18.0	-	-

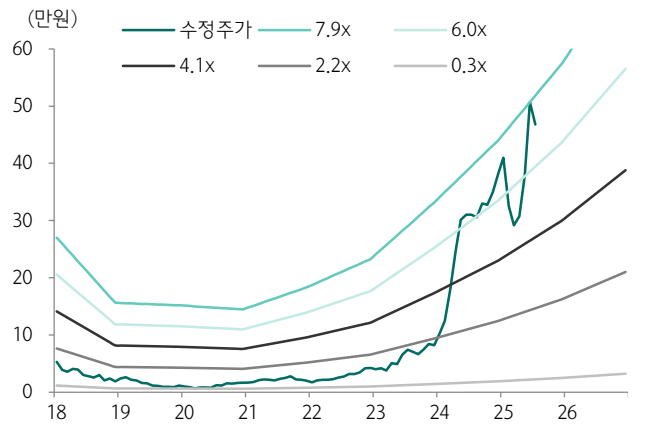
자료: HD현대일렉트릭, 하나증권

도표 2. HD현대일렉트릭 12M Fwd PER 추이



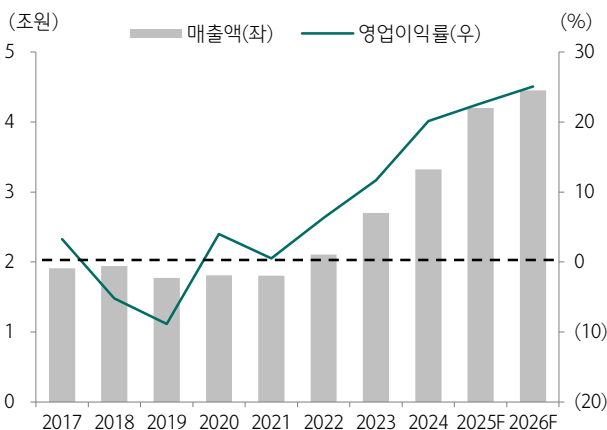
자료: HD현대일렉트릭, 하나증권

도표 3. HD현대일렉트릭 12M Fwd PBR 추이



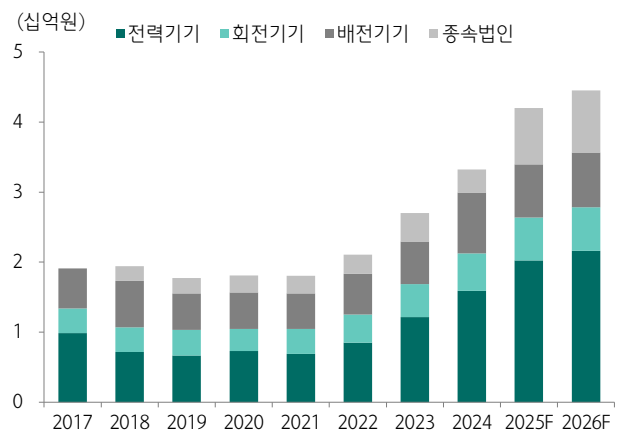
자료: HD현대일렉트릭, 하나증권

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
<b>매출액</b>	<b>2,702.8</b>	<b>3,322.3</b>	<b>4,201.0</b>	<b>4,454.0</b>	<b>4,713.1</b>
매출원가	2,092.4	2,277.8	2,787.2	2,841.6	2,789.7
매출총이익	610.4	1,044.5	1,413.8	1,612.4	1,923.4
판매비	295.2	375.6	461.9	494.8	527.3
<b>영업이익</b>	<b>315.2</b>	<b>669.0</b>	<b>951.9</b>	<b>1,117.6</b>	<b>1,396.2</b>
금융손익	(44.2)	(6.9)	(41.6)	(24.2)	(32.9)
종속/관계기업손익	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.1)	(0.0)
기타영업외손익	39.6	(12.0)	(6.3)	(7.9)	(23.7)
<b>세전이익</b>	<b>310.5</b>	<b>650.1</b>	<b>904.0</b>	<b>1,085.5</b>	<b>1,339.5</b>
법인세	51.1	151.7	218.0	260.5	321.5
계속사업이익	259.5	498.4	686.0	825.0	1,018.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>259.5</b>	<b>498.4</b>	<b>686.0</b>	<b>825.0</b>	<b>1,018.0</b>
비배주주지분 손이익	0.3	(3.2)	(1.2)	0.0	0.0
<b>지배주주순이익</b>	<b>259.2</b>	<b>501.6</b>	<b>687.1</b>	<b>825.0</b>	<b>1,018.0</b>
지배주주지분포괄이익	243.6	525.6	690.1	828.4	1,022.4
NOPAT	263.4	512.9	722.3	849.4	1,061.1
EBITDA	367.6	734.2	1,037.1	1,241.1	1,553.3
<b>성장성(%)</b>					
매출액증가율	28.43	22.92	26.45	6.02	5.82
NOPAT증가율	100.30	94.72	40.83	17.60	24.92
EBITDA증가율	104.34	99.73	41.26	19.67	25.16
영업이익증가율	136.99	112.25	42.29	17.41	24.93
(지배주주)순이익증가율	59.51	93.52	36.98	20.07	23.39
EPS증가율	59.47	93.55	37.00	20.06	23.41
<b>수익성(%)</b>					
매출총이익률	22.58	31.44	33.65	36.20	40.81
EBITDA이익률	13.60	22.10	24.69	27.86	32.96
영업이익률	11.66	20.14	22.66	25.09	29.62
계속사업이익률	9.60	15.00	16.33	18.52	21.60

투자지표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	7,189	13,914	19,062	22,885	28,242
BPS	29,500	42,085	55,839	72,833	94,285
CFPS	10,158	20,910	27,548	33,471	41,192
EBITDAPS	10,198	20,368	28,771	34,430	43,091
SPS	74,980	92,167	116,542	123,560	130,749
DPS	1,000	5,350	5,900	6,800	8,200
<b>주가지표(배)</b>					
PER	11.43	27.45	24.55	20.45	16.57
PBR	2.79	9.08	8.38	6.43	4.96
PCFR	8.09	18.27	16.99	13.98	11.36
EV/EBITDA	9.55	18.48	15.08	12.56	9.91
PSR	1.10	4.14	4.02	3.79	3.58
<b>재무비율(%)</b>					
ROE	27.71	39.34	39.27	35.81	33.97
ROA	9.70	14.96	15.11	14.75	16.09
ROIC	21.67	44.72	62.34	54.84	54.31
부채비율	175.31	151.77	164.60	125.10	99.82
순부채비율	51.04	(13.56)	(5.69)	(6.62)	(10.78)
이자보상비율(배)	8.03	22.61	48.92	56.30	69.90

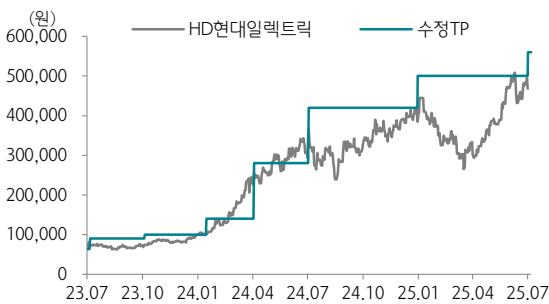
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
<b>유동자산</b>	<b>1,973.0</b>	<b>2,763.7</b>	<b>3,950.6</b>	<b>4,222.0</b>	<b>4,823.1</b>
금융자산	205.6	604.2	559.0	620.2	818.9
현금성자산	176.1	569.8	499.1	547.1	726.0
매출채권	600.9	796.9	1,305.4	1,464.8	1,713.5
재고자산	849.7	1,081.4	1,663.4	1,700.2	1,818.8
기타유동자산	316.8	281.2	422.8	436.8	471.9
<b>비유동자산</b>	<b>937.2</b>	<b>1,031.8</b>	<b>1,347.0</b>	<b>1,663.7</b>	<b>1,946.8</b>
투자자산	7.9	6.3	7.7	7.8	8.1
금융자산	7.6	6.3	7.7	7.8	8.1
유형자산	624.3	730.1	1,011.9	1,334.9	1,623.6
무형자산	70.0	65.9	59.4	53.0	47.2
기타비유동자산	235.0	229.5	268.0	268.0	267.9
<b>자산총계</b>	<b>2,910.2</b>	<b>3,795.5</b>	<b>5,297.7</b>	<b>5,885.7</b>	<b>6,770.0</b>
<b>유동부채</b>	<b>1,497.4</b>	<b>2,001.1</b>	<b>2,953.8</b>	<b>2,926.7</b>	<b>3,029.5</b>
금융부채	454.3	186.6	216.6	218.7	225.2
매입채무	276.0	326.2	501.7	512.8	548.6
기타유동부채	767.1	1,488.3	2,235.5	2,195.2	2,255.7
<b>비유동부채</b>	<b>355.7</b>	<b>286.9</b>	<b>341.8</b>	<b>344.3</b>	<b>352.4</b>
금융부채	290.8	213.2	228.3	228.3	228.3
기타비유동부채	64.9	73.7	113.5	116.0	124.1
<b>부채총계</b>	<b>1,853.1</b>	<b>2,288.0</b>	<b>3,295.5</b>	<b>3,270.9</b>	<b>3,381.9</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>1,048.1</b>	<b>1,501.8</b>	<b>1,997.6</b>	<b>2,610.2</b>	<b>3,383.4</b>
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	120.3	120.3	120.3
이익잉여금	396.6	815.9	1,310.4	1,923.0	2,696.3
<b>비지배주주지분</b>	<b>8.9</b>	<b>5.7</b>	<b>4.6</b>	<b>4.6</b>	<b>4.6</b>
<b>자본총계</b>	<b>1,057.0</b>	<b>1,507.5</b>	<b>2,002.2</b>	<b>2,614.8</b>	<b>3,388.0</b>
순금융부채	539.5	(204.4)	(114.0)	(173.2)	(365.3)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>(22.4)</b>	<b>1,033.7</b>	<b>583.4</b>	<b>859.9</b>	<b>1,090.0</b>
당기순이익	259.5	498.4	686.0	825.0	1,018.0
조정	64.8	173.9	109.8	123.4	157.1
감가상각비	52.4	65.2	85.2	123.5	157.1
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	24.6	(0.1)	0.0
영업활동 자산부채변동	(346.7)	361.4	(212.4)	(88.5)	(85.1)
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>(93.3)</b>	<b>(143.2)</b>	<b>(381.5)</b>	<b>(453.4)</b>	<b>(460.0)</b>
투자자산감소(증가)	(2.6)	1.6	(1.4)	(0.1)	(0.3)
자본증가(감소)	(75.0)	(121.4)	(353.7)	(440.0)	(440.0)
기타	(15.7)	(23.4)	(26.4)	(13.3)	(19.7)
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>118.2</b>	<b>(517.9)</b>	<b>(4.4)</b>	<b>(210.3)</b>	<b>(238.2)</b>
금융부채증가(감소)	145.5	(345.3)	45.2	2.0	6.6
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(9.3)	(97.0)	143.0	0.1	0.0
배당지급	(18.0)	(75.6)	(192.6)	(212.4)	(244.8)
<b>현금의 증감</b>	<b>3.4</b>	<b>393.7</b>	<b>(46.5)</b>	<b>48.0</b>	<b>178.9</b>
Unlevered CFO	366.2	753.7	993.0	1,206.5	1,484.9
Free Cash Flow	(97.8)	912.1	229.7	419.9	650.0

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리를

HD현대일렉트릭



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.7.23	BUY	560,000		
25.1.21	BUY	500,000	-24.18%	1.60%
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%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 7월 23일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 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
- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2025년 7월 23일 현재 해당회사의 유가증권은 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 현재주가 대비 15% 이상 상승 여력  
 Neutral(중립)\_목표주가가 현재주가 대비 -15%~15% 등락  
 Reduce(비중축소)\_목표주가가 현재주가 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	95.50%	4.50%	0.00%	100%

\* 기준일: 2025년 07월 20일