



BUY

목표주가(12M) 900,000원(상향)
현재주가(10.23) 746,000원

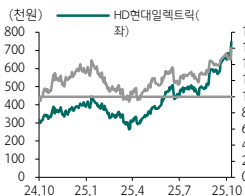
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,845.56
52주 최고/최저(원)	746,000/265,000
시가총액(십억원)	26,891.2
시가총액비중(%)	0.85
발행주식수(천주)	36,047.1
60일 평균 거래량(천주)	155.9
60일 평균 거래대금(십억원)	85.8
외국인지분율(%)	36.87
주요주주 지분율(%)	
에이치디현대 외 3인	37.97
국민연금공단	8.00

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	4,067.3	4,731.1
영업이익(십억원)	924.5	1,163.4
순이익(십억원)	681.5	892.1
EPS(원)	18,961	25,247
BPS(원)	55,479	75,337

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	2,702.8	3,322.3	4,082.6	4,529.8
영업이익	315.2	669.0	948.8	1,147.1
세전이익	310.5	650.1	916.4	1,123.8
순이익	259.2	501.6	697.5	854.1
EPS	7,189	13,914	19,349	23,694
증감율	59.47	93.55	39.06	22.46
PER	11.43	27.45	38.55	31.48
PBR	2.79	9.08	13.81	10.66
EV/EBITDA	9.55	18.48	22.98	18.58
ROE	27.71	39.34	40.63	38.47
BPS	29,500	42,085	54,007	70,012
DPS	1,000	5,350	7,700	9,500



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

하나증권 리서치센터

2025년 10월 24일 | 기업분석_Earnings Review

HD현대일렉트릭 (267260)

역대 최대 이익률 경신

목표주가 900,000원으로 상향, 투자 의견 매수 유지

HD현대일렉트릭 목표주가를 900,000원으로 기존대비 60% 상향하며 투자 의견 매수를 유지한다. 2027년 예상 EPS에 목표 PER 30배를 적용했다. 3분기 실적은 시장 기대치에 부합했다. 관세 등 원가 측면의 변동 요인에도 불구하고 이익률이 빠르게 상승하는 중이다. 신규 수주는 12.1억달러로 전년대비 71.4% 증가, 수주잔고는 69.8억달러로 29.3% 늘어났다. 북미 잔고 비중은 66.3%로 전분기대비 2.5%p 증가했고 시간이 지날수록 마진은 우상향 기조가 지속될 전망이다. 2026년 기준 PER 31.5배, PBR 10.7배다.

3Q25 영업이익 2,471억원(YoY +50.9%)으로 컨센서스 부합

3분기 매출액은 9,954억원으로 전년대비 26.2% 증가했다. 전력기기 중심 성장 흐름이 지속되는 중이다. 해외 시장 성장 속도는 여전히 가파르며 국내도 고압차단기 매출 증가가 나타났다. 배전기기는 기저효과로 전분기대비 매출이 부진했으나 국내외 저압차단기 실적 증가 흐름은 긍정적이다. 회전기기는 저압전동기 실적은 견조했으나 회전기 매출은 해외와 달리 국내에서 육상용 매출이 감소하며 전분기대비 감소했다. 종속법인의 경우 아틀란타 법인의 매출이 전년대비 감소했지만 전분기대비로는 물량 증가로 소폭 개선되었다. 영업이익은 2,471억원으로 전년대비 50.9% 증가했고 마진도 24.8%로 역대 최고치를 경신했다. 일회성 요인은 없었으며 관세 영향도 전분기대비 크게 감소했다. 변압기뿐만 아니라 차단기 실적도 전사 이익에 기여하는 모습이다. 배전기기는 북미향 배전반과 중저압 차단기 수익성이 개선되었으나 다른 시장에서는 다소 부진했던 것으로 보인다. 회전기기는 국내와 북미의 이익 및 마진이 확대되었다. 종속법인은 중국 배전반 수익이 둔화되었으나 미국 프로젝트 수익성 개선으로 성장세가 지속되었다.

관세 영향 축소 확인. 북미와 유럽 수주 증가에 주목

미국 판매법인 분기 실적 변동성이 이번에는 긍정적인 방향으로 작동했다. 2분기에 인식이 지연된 매출이 3분기 이뤄지며 우려를 해소하는 모습이다. 관세 부과에 따른 비용 증분을 고객사와의 협의를 통해 판가로 전가시키며 실적을 방어하고 있다. 물론 세율이 확대되었고 통관 물량과 분기 단위 보전 규모의 변동성을 고려할 필요는 있으나 전사 이익률의 우상향 기조는 변하지 않을 전망이다. 최근 중저압 차단기 UL 인증을 획득했다. 배전 제품의 미국 시장 안착에 시간이 소요될 수 있지만 장기적인 시장 점유율 확대에 대한 기대감이 높아질 전망이다. 유럽의 경우 공급이 제한된 친환경 제품 수요가 견조하게 나타나고 있어 앞으로 유럽향 수주도 추세적인 증가 흐름이 이어질 것으로 기대된다.

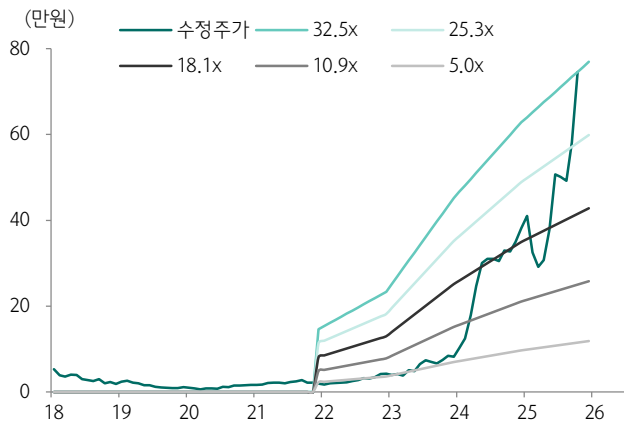
도표 1. HD현대일렉트릭 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2024				2025F				3Q25 증감률(%)	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QP	4QF	YoY	QoQ
매출액	8,010	9,169	7,887	8,157	10,147	9,062	9,954	11,663	26.2	9.8
전력기기	3,174	3,776	3,131	5,808	4,637	4,840	5,878	6,389	87.7	21.4
회전기기	1,425	1,401	1,313	1,232	1,668	1,460	1,434	1,516	9.2	(1.8)
배전기기	2,385	2,542	1,749	2,001	1,792	1,923	1,750	1,991	0.1	(9.0)
종속법인	1,026	1,450	1,694	(884)	2,050	839	892	1,768	(47.3)	6.3
영업이익	1,288	2,100	1,638	1,663	2,182	2,091	2,471	2,744	50.9	18.2
세전이익	1,228	2,095	1,526	1,652	2,076	1,824	2,503	2,761	64.1	37.2
순이익	940	1,615	1,169	1,293	1,541	1,424	1,911	2,099	63.5	34.2
영업이익률	16.1	22.9	20.8	20.4	21.5	23.1	24.8	23.5	-	-
세전이익률	15.3	22.8	19.3	20.3	20.5	20.1	25.1	23.7	-	-
순이익률	11.7	17.6	14.8	15.8	15.2	15.7	19.2	18.0	-	-

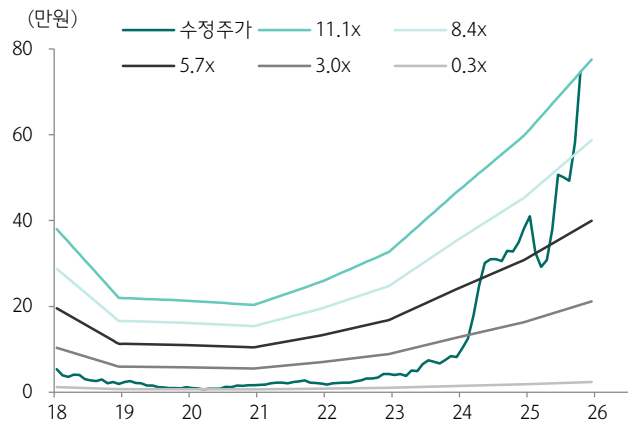
자료: HD현대일렉트릭, 하나증권

도표 2. HD현대일렉트릭 12M Fwd PER 추이



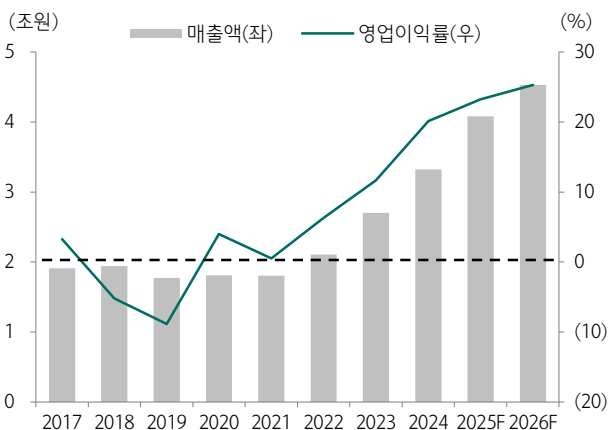
자료: HD현대일렉트릭, 하나증권

도표 3. HD현대일렉트릭 12M Fwd PBR 추이



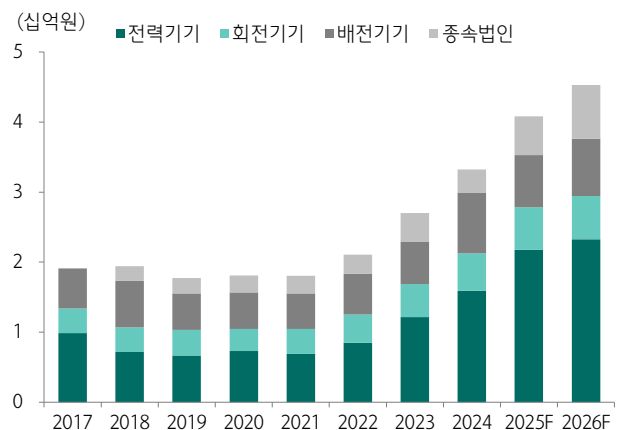
자료: HD현대일렉트릭, 하나증권

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
매출액	2,702.8	3,322.3	4,082.6	4,529.8	4,891.0
매출원가	2,092.4	2,277.8	2,679.3	2,875.1	2,874.7
매출총이익	610.4	1,044.5	1,403.3	1,654.7	2,016.3
판매비	295.2	375.6	454.5	507.7	553.0
영업이익	315.2	669.0	948.8	1,147.1	1,463.3
금융손익	(44.2)	(6.9)	(19.4)	(13.2)	(16.3)
종속/관계기업손익	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
기타영업외손익	39.6	(12.0)	(12.9)	(10.1)	(26.7)
세전이익	310.5	650.1	916.4	1,123.8	1,420.3
법인세	51.1	151.7	220.1	269.7	340.9
계속사업이익	259.5	498.4	696.3	854.1	1,079.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	259.5	498.4	696.3	854.1	1,079.4
비지배주주지분 순이익	0.3	(3.2)	(1.2)	0.0	0.0
지배주주순이익	259.2	501.6	697.5	854.1	1,079.4
지배주주지분포괄이익	243.6	525.6	692.3	857.4	1,083.6
NOPAT	263.4	512.9	720.9	871.8	1,112.1
EBITDA	367.6	734.2	1,028.4	1,264.8	1,616.2
성장성(%)					
매출액증가율	28.43	22.92	22.88	10.95	7.97
NOPAT증가율	100.30	94.72	40.55	20.93	27.56
EBITDA증가율	104.34	99.73	40.07	22.99	27.78
영업이익증가율	136.99	112.25	41.82	20.90	27.57
(지배주주)순이익증가율	59.51	93.52	39.06	22.45	26.38
EPS증가율	59.47	93.55	39.06	22.46	26.38
수익성(%)					
매출총이익률	22.58	31.44	34.37	36.53	41.22
EBITDA이익률	13.60	22.10	25.19	27.92	33.04
영업이익률	11.66	20.14	23.24	25.32	29.92
계속사업이익률	9.60	15.00	17.06	18.86	22.07

투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	7,189	13,914	19,349	23,694	29,944
BPS	29,500	42,085	54,007	70,012	90,471
CFPS	10,158	20,910	27,481	34,353	43,338
EBITDAPS	10,198	20,368	28,530	35,088	44,835
SPS	74,980	92,167	113,258	125,664	135,684
DPS	1,000	5,350	7,700	9,500	12,000
주기지표(배)					
PER	11.43	27.45	38.55	31.48	24.91
PBR	2.79	9.08	13.81	10.66	8.25
PCFR	8.09	18.27	27.15	21.72	17.21
EV/EBITDA	9.55	18.48	22.98	18.58	14.35
PSR	1.10	4.14	6.59	5.94	5.50
재무비율(%)					
ROE	27.71	39.34	40.63	38.47	37.52
ROA	9.70	14.96	16.00	16.17	17.72
ROIC	21.67	44.72	66.12	62.34	62.10
부채비율	175.31	151.77	154.20	124.46	101.28
순부채비율	51.04	(13.56)	(8.42)	(11.62)	(18.47)
이자보상배율(배)	8.03	22.61	56.43	73.47	92.58

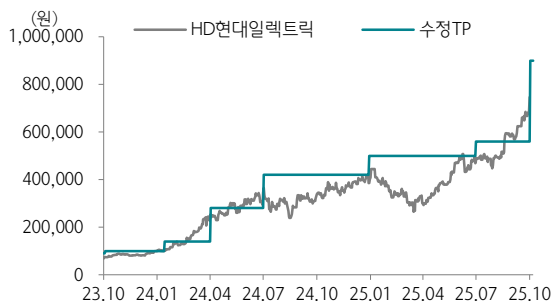
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,973.0	2,763.7	3,621.5	4,018.1	4,632.5
금융자산	205.6	604.2	509.5	645.8	962.5
현금성자산	176.1	569.8	460.3	592.4	904.3
매출채권	600.9	796.9	1,139.4	1,236.2	1,347.0
재고자산	849.7	1,081.4	1,546.2	1,677.6	1,828.0
기타유동자산	316.8	281.2	426.4	458.5	495.0
비유동자산	937.2	1,031.8	1,300.2	1,622.8	1,910.3
투자자산	7.9	6.3	8.0	8.3	8.7
금융자산	7.6	6.3	8.0	8.3	8.7
유형자산	624.3	730.1	964.6	1,294.3	1,587.9
무형자산	70.0	65.9	58.9	51.5	45.0
기타비유동자산	235.0	229.5	268.7	268.7	268.7
자산총계	2,910.2	3,795.5	4,921.7	5,640.9	6,542.8
유동부채	1,497.4	2,001.1	2,734.5	2,867.8	3,022.0
금융부채	454.3	186.6	200.9	208.2	216.5
매입채무	276.0	326.2	466.4	506.0	551.3
기타유동부채	767.1	1,488.3	2,067.2	2,153.6	2,254.2
비유동부채	355.7	286.9	251.1	260.0	270.3
금융부채	290.8	213.2	145.6	145.6	145.6
기타비유동부채	64.9	73.7	105.5	114.4	124.7
부채총계	1,853.1	2,288.0	2,985.6	3,127.8	3,292.3
지배주주지분	1,048.1	1,501.8	1,931.5	2,508.5	3,245.9
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	112.3	112.3	112.3
이익잉여금	396.6	815.9	1,252.4	1,829.3	2,566.8
비지배주주지분	8.9	5.7	4.6	4.6	4.6
자본총계	1,057.0	1,507.5	1,936.1	2,513.1	3,250.5
순금융부채	539.5	(204.4)	(162.9)	(292.1)	(600.4)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	(22.4)	1,033.7	835.9	903.8	1,156.1
당기순이익	259.5	498.4	696.3	854.1	1,079.4
조정	64.8	173.9	31.7	117.7	152.9
감가상각비	52.4	65.2	79.6	117.7	152.9
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	(47.9)	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	(346.7)	361.4	107.9	(68.0)	(76.2)
투자활동 현금흐름	(93.3)	(143.2)	(282.5)	(444.5)	(445.2)
투자자산감소(증가)	(2.6)	1.6	(1.7)	(0.3)	(0.4)
자본증가(감소)	(75.0)	(121.4)	(280.7)	(440.0)	(440.0)
기타	(15.7)	(23.4)	(0.1)	(4.2)	(4.8)
재무활동 현금흐름	118.2	(517.9)	(293.6)	(269.9)	(333.6)
금융부채증가(감소)	145.5	(345.3)	(53.3)	7.3	8.3
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(9.3)	(97.0)	20.6	(0.1)	(0.0)
배당지급	(18.0)	(75.6)	(260.9)	(277.1)	(341.9)
현금의 증감	3.4	393.7	(85.4)	132.2	311.9
Unlevered CFO	366.2	753.7	990.6	1,238.3	1,562.2
Free Cash Flow	(97.8)	912.1	554.8	463.8	716.1

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

HD현대일렉트릭



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.10.24	BUY	900,000		
25.7.23	BUY	560,000	-1.83%	33.21%
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%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 10월 24일 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
- 본자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2025년 10월 24일 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 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 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	95.41%	4.59%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 10월 21일