

EARNINGS
PREVIEW

HD 현대일렉트릭 (267260/KS)

일시적인 환율 역풍

유틸/신재생. 나민식 / minsik@sks.co.kr / 3773-9503

Signal: 3Q26 컨센서스 부합 예상: 환율 하락·제품믹스가 주요 변수**Key:** 단기적 환율 부담에도 실적 상승 추세 지속될 전망**Step:** 수익성 유지와 추가 이익 확인이 필요한 시점

매수(유지)

목표주가: 650,000 원(하향)

현재주가: 516,000 원

상승여력: 26.0%

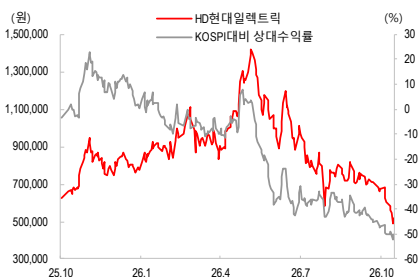
STOCK DATA

주가(26/10/16)	516,000 원
KOSPI	5,668.05 pt
52 주 최고가	1,420,000 원
60 일 평균 거래대금	102 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	3,605 만주
시가총액	18,600 십억원
주요주주	
에이치디현대(외 4)	37.06%
국민연금공단	8.00%
외국인 지분율	33.43%

주가 및 상대수익률



3Q26 Preview: 고마진 변압기 출하 vs. 환율

3Q26 매출액 1 조 1,130 억원(YoY +11.8%), 영업이익 2,970 억원(YoY +20.4%, OPM 26.7%)을 전망한다. 매출액, 영업이익 모두 컨센서스 부합을 예상한다. 단기 실적의 주요 변수는 원/달러 환율 하락이다. 원/달러 환율 하락으로 인해서 환산 매출액 및 수익성에 부담으로 작용할 수 있다. 수익성 방어측면에서는 고마진 변압기 출하 증가가 있다. 마진이 높은 송전기기의 매출 인식이 이어지는 만큼 제품믹스가 환율 역풍을 얼마나 상쇄하는지 주목할 필요가 있다.

장기실적 전망

단기적인 환율 부담에도 중장기 실적의 상승 추세는 이어질 것으로 전망한다. 고마진 송전기기의 매출 인식에 배전 및 회전기기 성장이 더해지면서 매출 기반이 확대될 것으로 예상하기 때문이다. 배전기기는 북미 AI 데이터센터향 공급 확대가 주요 성장 동력이다. 대규모 프로젝트에 따른 반복 생산은 생산성 개선에도 기여할 수 있다. 회전기기는 그룹사 엔진 수주와 연계한 공급 증가가 실적을 뒷받침할 전망이다. 이에 배전·회전기기의 비중 확대는 전사 매출 규모를 키우는 요인으로 판단한다.

수익성 유지와 추가 이익 확인이 필요한 시점

중장기 이익 성장 전망에도 전력기기 업체들의 주가 약세가 이어지고 있어, 단기적으로 적용 멀티플을 보수적으로 조정할 필요가 있다고 판단한다. 최근 전력기기 업종에서 환율 영향으로 멀티플 하락이 나타나고 있다는 점을 고려했다. 향후 주가 반등에 있어서는 환율 부담 속에서도 고마진 송전기기의 수익성이 유지, 배전기기가 추가 이익으로 연결되는지 확인할 필요가 있다.

추정치 변경 및 컨센서스 비교

	26년 3분기					26년 연간실적				
	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
매출액(십억원)	1,113	1,251	-11.0	1,171	-5.0	4,685	4,808	-2.6	4,647	0.8
영업이익(십억원)	297	323	-8.0	307	-3.3	1,224	1,244	-1.6	1,206	1.5
지배주주순이익(십억원)	223	251	-11.2	230	-3.0	943	965	-2.3	926	1.8
영업이익률(%)	26.7	25.8	-	26.2	-	26.1	25.9	-	26.0	-
지배주주순이익률(%)	20.0	20.1	-	19.6	-	20.1	20.1	-	19.9	-

자료: SK 증권

Valuation Table

구분	단위	변경 전	변경 후	비고
EPS (27년)	(원)	34,307	34,662	
Target PER	(배)	26.2	18.8	
목표주가	(원)	900,000	650,000	
전일종가	(원)	718,000	516,000	
상승여력	%	+25.3%	+26.0%	

자료: SK 증권

실적추정 (십억원)

Key Factors	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
수주잔고 (십억원)	8,494	8,712	9,567	9,423	11,438	12,311	12,748	12,854	7,647	9,423	12,854	15,020
Backlog Coverage (배)	2.4	2.5	2.6	2.3	2.8	2.8	2.9	2.7	2.3	2.3	2.7	2.6
매출액	1,015	906	995	1,163	1,037	1,142	1,113	1,394	3,322	4,080	4,685	5,834
YoY	26.7	-1.2	26.2	42.6	2.1	26.0	11.8	19.8	22.9	22.8	14.8	24.5
전력기기	464	484	588	525	564	536	533	682	1,589	2,061	2,315	3,004
회전기기	167	146	143	133	185	160	156	195	537	589	696	817
배전기기	179	192	175	185	136	231	225	282	868	732	875	1,181
해외법인	205	84	89	320	152	215	198	234	329	698	799	832
영업비용	796	697	748	842	778	855	815	1,013	2,653	3,084	3,461	4,230
원재료	526	553	434	465	447	540	490	575	1,590	1,978	2,053	2,517
임직원급여	86	67	114	113	93	101	128	126	361	380	449	502
감가상각비	16	16	16	17	17	17	24	32	56	65	91	103
기타	169	61	184	247	221	196	174	279	645	662	869	1,108
영업이익	218	209	247	321	258	287	297	381	669	995	1,224	1,603
YoY	69.4	-0.4	50.8	93.0	18.4	37.3	20.4	18.9	112.2	48.8	23.0	31.0
영업이익률	21.5	23.1	24.8	27.6	24.9	25.1	26.7	27.4	20.1	24.4	26.1	27.5
금융수익(비용)	-4	-28	7	2	27	-2	15	12	-7	-22	52	47
기타 영업외손익	-7	1	-3	-7	-1	-5	-5	-5	-12	-16	-16	-18
종속및관계기업관련손익	0	0	0	0	0	-1	0	0	0	0	-1	0
법인세	54	40	59	71	76	73	84	85	152	225	317	383
당기순이익	154	142	191	245	208	207	223	305	502	733	943	1,249
YoY	63.9	-11.8	63.5	89.6	35.0	45.1	16.9	24.3	93.5	46.1	28.7	32.6
순이익률	15.2	15.7	19.2	21.1	20.1	18.1	20.1	21.8	15.1	18.0	20.1	21.4

자료: SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	2,764	3,426	4,397	5,474	7,105
현금및현금성자산	570	951	1,850	2,651	3,900
매출채권 및 기타채권	831	772	926	1,027	1,168
재고자산	1,081	1,267	1,518	1,684	1,915
비유동자산	1,032	1,344	1,593	1,816	1,891
장기금융자산	10	19	23	25	27
유형자산	730	943	1,099	1,320	1,393
무형자산	66	65	70	70	70
자산총계	3,796	4,770	5,989	7,290	8,997
유동부채	2,001	2,549	3,078	3,399	3,844
단기금융부채	187	172	206	229	260
매입채무 및 기타채무	391	490	729	808	919
단기충당부채	182	193	231	257	292
비유동부채	287	188	172	182	197
장기금융부채	213	102	70	70	70
장기매입채무 및 기타채무	2	4	3	3	3
장기충당부채	48	60	72	79	90
부채총계	2,288	2,737	3,250	3,582	4,041
지배주주지분	1,502	2,029	2,736	3,705	4,952
자본금	180	180	180	180	180
자본잉여금	402	402	402	402	402
기타자본구성요소	-15	-15	-15	-15	-15
자기주식	-15	-15	-15	-15	-15
이익잉여금	816	1,323	1,985	2,953	4,201
비지배주주지분	6	4	3	3	3
자본총계	1,508	2,033	2,739	3,708	4,955
부채와자본총계	3,796	4,770	5,989	7,290	8,997

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동현금흐름	1,034	960	805	1,372	1,655
당기순이익(손실)	498	732	942	1,249	1,528
비현금성항목등	255	315	391	407	437
유형자산감가상각비	57	65	77	82	70
무형자산상각비	9	9	5	0	0
기타	190	241	308	325	367
운전자본감소(증가)	361	193	-209	41	57
매출채권및기타채권의감소(증가)	-107	53	-83	-102	-141
재고자산의감소(증가)	-170	-196	-185	-166	-231
매입채무및기타채무의증가(감소)	-13	79	65	80	111
기타	-150	-573	-664	-708	-822
법인세납부	-69	-292	-345	-383	-455
투자활동현금흐름	-143	-226	-245	-308	-150
금융자산의감소(증가)	-8	13	-9	-3	-4
유형자산의감소(증가)	-121	-233	-215	-303	-143
무형자산의감소(증가)	-15	-7	-10	0	0
기타	1	1	-11	-2	-2
재무활동현금흐름	-518	-350	-313	-258	-249
단기금융부채의증가(감소)	0	0	50	23	31
장기금융부채의증가(감소)	-15	-19	-10	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금지급	-76	-221	-281	-281	-281
기타	-427	-110	-73	-0	0
현금의 증가(감소)	394	381	899	802	1,249
기초현금	176	570	951	1,850	2,651
기말현금	570	951	1,850	2,651	3,900
FCF	912	727	590	1,069	1,512

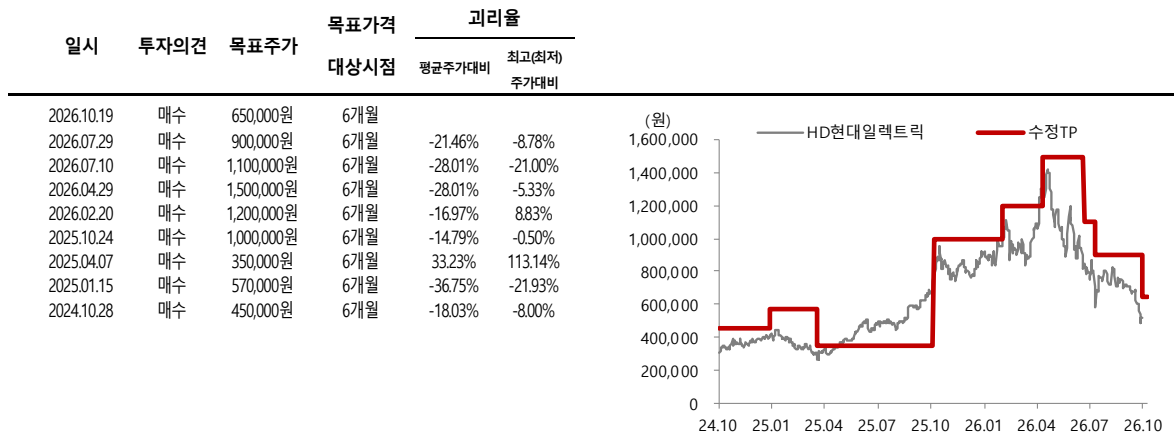
자료 : HD현대일렉트릭, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	3,322	4,079	4,685	5,834	6,820
매출원가	2,278	2,687	3,025	3,685	4,238
매출총이익	1,045	1,393	1,660	2,149	2,582
매출총이익률(%)	31.4	34.1	35.4	36.8	37.9
판매비와 관리비	376	398	436	546	628
영업이익	669	995	1,224	1,603	1,954
영업이익률(%)	20.1	24.4	26.1	27.5	28.7
비영업손익	-19	-39	35	29	28
순금융손익	-16	8	26	57	87
외환관련손익	85	-30	66	0	0
관계기업등 투자손익	-0	0	-1	0	0
세전계속사업이익	650	956	1,259	1,632	1,983
세전계속사업이익률(%)	19.6	23.4	26.9	28.0	29.1
계속사업법인세	152	225	317	383	455
계속사업이익	498	732	942	1,249	1,528
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	498	732	942	1,249	1,528
순이익률(%)	15.0	17.9	20.1	21.4	22.4
지배주주	502	733	943	1,249	1,528
지배주주귀속 순이익률(%)	15.1	18.0	20.1	21.4	22.4
비지배주주	-3	-1	-1	0	0
총포괄이익	522	748	987	1,249	1,528
지배주주	526	748	989	1,252	1,531
비지배주주	-3	0	-2	-3	-3
EBITDA	734	1,069	1,306	1,685	2,024

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
성장성 (%)					
매출액	22.9	22.8	14.8	24.5	16.9
영업이익	112.2	48.8	23.0	31.0	21.9
세전계속사업이익	109.4	47.1	31.7	29.6	21.5
EBITDA	99.7	45.6	22.2	29.0	20.1
EPS	93.5	46.1	28.7	32.6	22.3
수익성 (%)					
ROA	14.9	17.1	17.5	18.8	18.8
ROE	39.3	41.5	39.6	38.8	35.3
EBITDA마진	22.1	26.2	27.9	28.9	29.7
안정성 (%)					
유동비율	138.1	134.4	142.8	161.0	184.9
부채비율	151.8	134.6	118.6	96.6	81.5
순차입금/자기자본	-13.6	-34.4	-58.5	-64.3	-72.8
EBITDA/이자비용(배)	24.8	63.7	118.2	141.3	150.4
배당성향	38.4	34.9	29.8	22.5	18.4
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	13,914	20,324	26,149	34,662	42,390
BPS	42,085	56,704	76,327	103,201	137,803
CFPS	15,724	22,369	28,434	36,932	44,322
주당 현금배당금	5,350	7,100	7,800	7,800	7,800
Valuation지표 (배)					
PER	27.5	38.1	19.7	14.9	12.2
PBR	9.1	13.6	6.8	5.0	3.7
PCR	24.3	34.6	18.1	14.0	11.6
EV/EBITDA	18.5	25.4	12.2	9.0	6.9
배당수익률	1.4	0.9	1.6	1.6	1.6



COMPLIANCE NOTICE

작성자(나민식)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 10월 19일 기준)

매수 96.48% 중립 3.52% 매도 0.00%