

HD현대일렉트릭  
(267260)

하민호

minho.hur@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

1,100,000

상향

현재주가

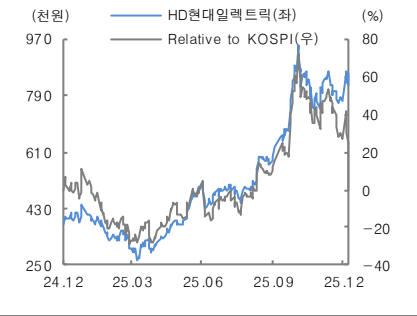
862,000

(26.01.08)

유틸리티업종

KOSPI	4552.37
시가총액	31,073십억원
시가총액비중	0.93%
자본금(보통주)	180십억원
52주 최고/최저	949,000원 / 265,000원
120일 평균거래대금	1,153억원
외국인지분율	36.57%
주요주주	에이치디현대 외 3 인 37.40% 국민연금공단 8.00%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	2.4	37.9	91.1	115.5
상대수익률	0.0	0.0	0.0	0.0



2026년에도 수주 및 매출액  
가이던스 상회 전망

- 투자자의견 '매수' 유지, 목표주가 1,100,000원으로 상향
- '26년 가이던스 수주 42.2억 달러, 매출액 4.78조원 상회 예상
- 4Q25 매출액 1.3조원(+39%, 이하 YoY), 영업이익 2,778억원(+67%) 기대

투자자의견 '매수' 유지, 목표주가 1,100,000원으로 상향

목표주가를 1,100,000원('28년 예상 EPS x PER 24배)으로 상향('28년 실적 전망치 상향 반영). '26년 매출액 컨센서스 4.78조원 대비 낮은 가이던스 4.35조원을 공시함에 따라 주가가 조정을 받은 바 있음. 가이던스 가정 환율은 1,350원/달러 기준으로 현재 환율 1,451원/달러보다 낮은 등 보수적인 것으로 판단됨에도 주가 조정이 컸던 이유는 동사 주가는 '26년 컨센서스 예상 실적 기준 PER 31배로 글로벌 전력기기 Peer 평균 25배 대비 프리미엄을 받고 있어서 약간의 노이즈에도 민감하게 반영했던 것으로 판단

1) 전력기기 중 가장 공급 병목 현상이 심한 분야는 초고압/고압 변압기임. 글로벌 초고압 전력기기 업체들의 증설에도 불구하고, 여전히 공급이 중장기 수요를 따라가지 못할 것으로 예상됨. 4Q25 DOE의 FERC에게 20MW 초과 대형부하(시 데이터센터 등)의 계통 연계 절차 신속체계화 지시 등을 감안 시, 공급 부족이 심한 고압/초고압 전력기기를 미리 확보하기 위한 발주가 기존 예상보다 빨라질 것으로 예상됨. 특히 국내 초고압 전력기기 업체들이 2025년 해외에서 처음으로 수주한 765kV 급 변압기 및 차단기는 2026년 이후 수주 확대 본격화될 것으로 기대되며, 이는 국내 초고압 전력기기 업체들의 고마진 제품 수주 확대에 이어지며, 주가 프리미엄도 정당화될 수 있음

동사의 2026년 수주 가이던스는 42.2억 달러이지만, 최근 병목현상이 발생하기 시작한 원재료를 선제적으로 확보하기 위해 유틸리티 고객사로부터의 기존 예약된 수주 스케줄을 앞당기고 있는 등 실제 수주금액은 가이던스를 상회할 것으로 예상

2) 또한 초고압/고압 변압기 대비 납기가 짧은 GIS, 회전기기, 중압 변압기, 중저압 차단기 업황 호조 지속, 미국 전력인프라 이외 유럽, 한국 등지의 전력 인프라 투자 확대 본격화, 국내 조선사의 선박 납품 확대, LNG 플랜트 증설 지속 등을 감안 시, 2026년 매출액 4.80조원(+19%, 이하 YoY)으로 가이던스를 초과할 것으로 기대되며, 영업이익률은 25.1%(+1.6%p)로 미국 수출항 관세 발생에도 불구하고, 고마진 지역 및 제품 매출 비중 확대, 원/달러 환율 상승으로 수익성 개선 지속 기대

4Q25 매출액 1.31조원(+39%, 이하 YoY), 영업이익 2,778억원(+67%) 예상

4Q25 매출액 1.31조원(+39%, 이하 YoY), 영업이익 2,778억원(+67%) 예상. 미국 유통법인의 고객사로의 제품 배송 확대 등으로 실적 개선 기대

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	2,703	3,322	4,047	4,803	5,737
영업이익	315	669	952	1,207	1,591
세전순이익	311	650	895	1,194	1,583
총당기순이익	259	498	804	931	1,235
자배지분순이익	259	502	805	931	1,235
EPS	7,189	13,914	22,327	25,834	34,254
PER	11.4	27.5	34.7	30.0	22.6
BPS	29,077	41,662	59,988	79,095	106,036
PBR	2.8	9.2	14.4	10.9	8.1
ROE	27.7	39.3	43.9	37.1	37.0

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출  
자료: HD현대일렉트릭, 대신증권 Research Center

(단위: 십억원, %)

구분	4Q24	3Q25	4Q25(F)					1Q26		
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	816	995	1,131	1,131	38.7	13.6	1,131	1,187	17.0	4.9
영업이익	166	247	280	278	67.0	12.4	279	289	32.4	4.0
순이익	129	191	201	199	53.8	4.1	228	221	43.1	10.9

자료: HD현대일렉트릭, FnGuide, 대신증권 Research Center

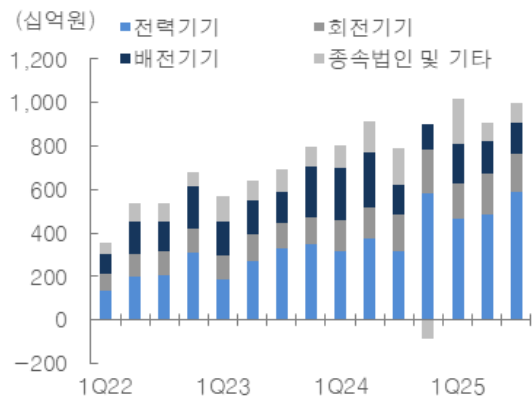
표 1. HD 현대일렉트릭의 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	2023	2024	2025F	2026F	2027F	2028F
평균 환율 (원/달러)	1,329	1,371	1,358	1,399	1,453	1,399	1,383	1,449	1,306	1,364	1,421	1,450	1,450	1,450
수주금액 (백만달러)	1,438	880	707	791	1,335	996	1,212	817	3,564	3,816	4,360	4,617	4,642	4,677
수주잔고 (백만달러)	5,076	5,232	5,399	5,541	6,155	6,550	6,983	6,698	4,302	5,541	6,698	8,001	8,686	8,469
매출액	801	917	789	816	1,015	906	995	1,131	2,703	3,322	4,047	4,803	5,737	7,097
전력기기	317	378	313	581	464	484	588	681	1,135	1,589	2,216	2,740	3,342	3,509
회전기기	143	140	175	200	167	192	175	230	469	658	764	898	1,106	1,139
배전기기	239	254	131	123	179	146	143	128	690	747	597	672	775	798
종속법인 및 기타	103	145	169	-88	205	84	89	92	410	329	470	493	514	529
영업이익	129	210	164	166	218	209	247	278	315	669	952	1,207	1,591	2,131
세전이익	123	209	153	165	208	182	250	255	311	650	895	1,194	1,583	2,127
당기순이익	93	161	117	127	153	142	191	199	259	498	685	931	1,235	1,659
지배주주순이익	94	161	117	129	154	142	191	199	259	502	686	931	1,235	1,659
YoY (%)														
매출액	40.9	42.7	13.6	2.3	26.7	(1.2)	26.2	38.7	28.4	22.9	21.8	18.7	19.5	23.7
영업이익	178.1	257.0	91.8	33.4	69.4	(0.5)	50.8	67.1	137.0	112.2	42.3	26.8	31.8	33.9
영업이익률 (%)	16.1	22.9	20.8	20.4	21.5	23.1	24.8	24.6	11.7	20.1	23.5	25.1	27.7	30.0

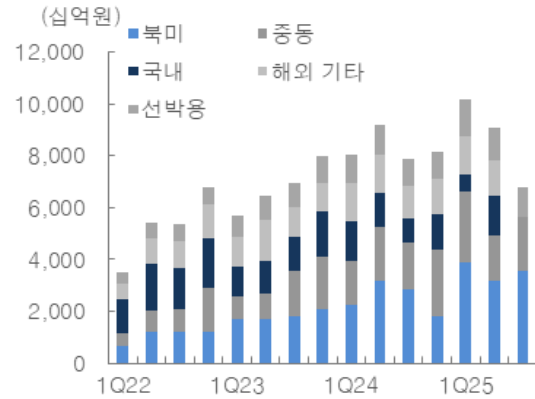
자료: HD 현대일렉트릭, 대신증권 Research Center

그림 1. HD 현대일렉트릭 사업부문별 매출액 추이



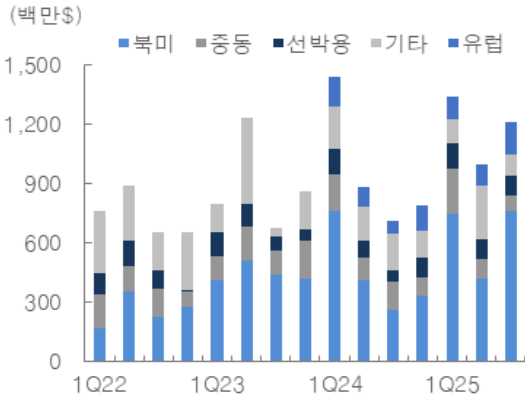
주: 미국 생산법인인 HD Hyundai Power Transformers US  
자료: HD현대일렉트릭, 대신증권 Research Center

그림 2. HD 현대일렉트릭의 수요처별 매출액 추이



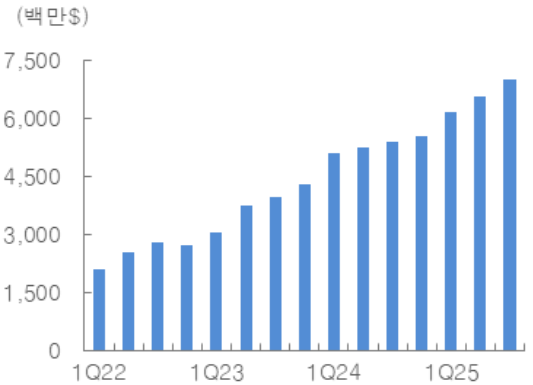
자료: HD현대일렉트릭, 대신증권 Research Center

그림 3. HD 현대일렉트릭의 지역별 수주금액 추이



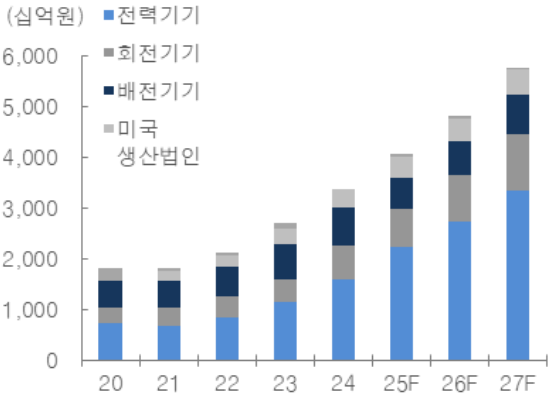
자료: HD현대일렉트릭, 대산증권 Research Center

그림 4. HD 현대일렉트릭의 지역별 수주잔고 추이



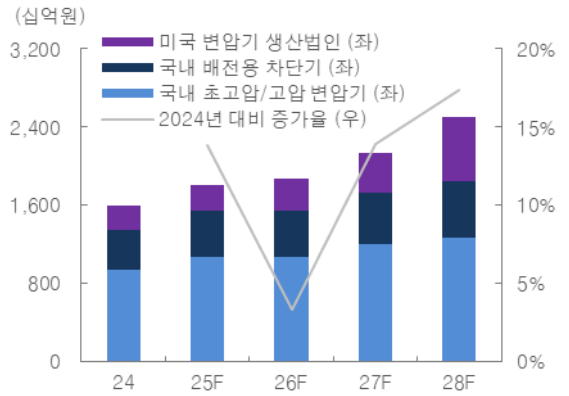
자료: HD현대일렉트릭, 대산증권 Research Center

그림 5. HD 현대일렉트릭의 사업부문별 매출액 전망



자료: HD현대일렉트릭, 대산증권 Research Center

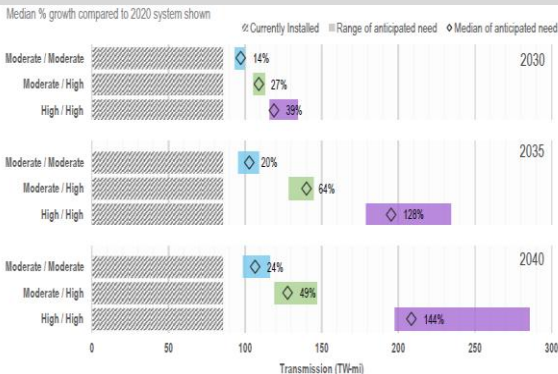
그림 6. HD 현대일렉트릭의 변압기 생산능력 전망



자료: HD현대일렉트릭, 대산증권 Research Center

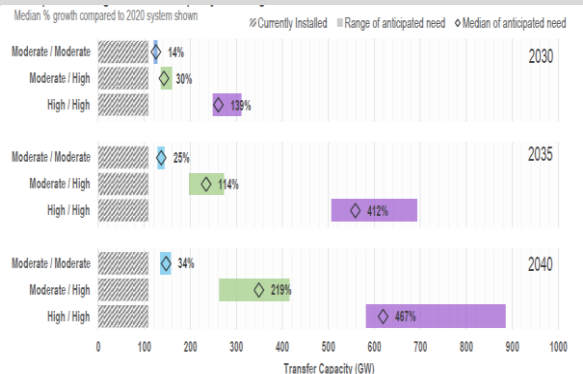
주: 생산능력은 순증설 규모 가이드선 감안한 추정치, 증설분은 ramp-up 감안

그림 7. 미국의 2035/2040년까지 지역(주) 내 송전용량 요구치 전망



자료: DOE(2023.10), 대산증권 Research Center

그림 8. 미국의 2035/2040년 지역 간 송전용량의 요구치 전망



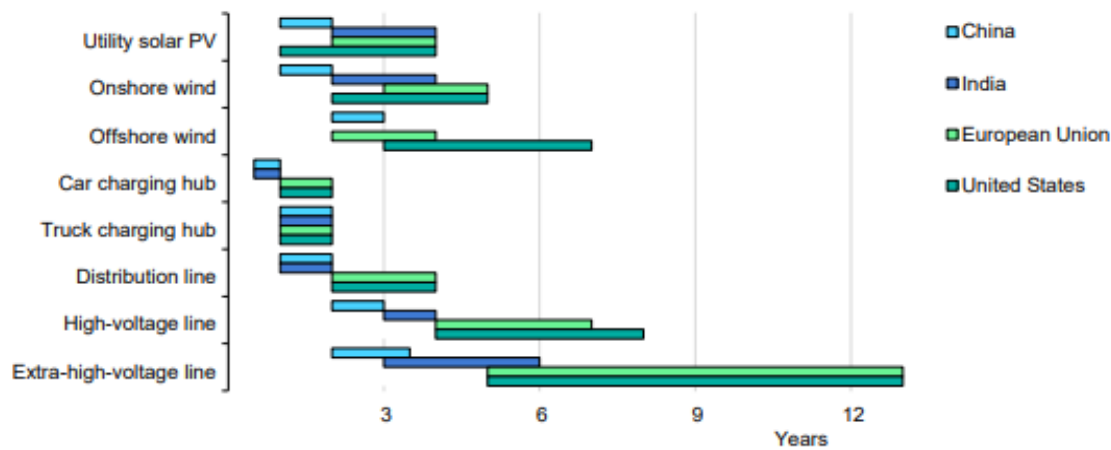
자료: DOE(2023.10), 대산증권 Research Center

주1: 전력 수요와 청정에너지 비중별 시나리오

주2: 보통(Moderate) 시나리오의 전력수요는 2021년 3,974TWh에서 2040년 7,000TWh 미만으로 수요 증가, 높은(High) 전력수요는 2040년 7,000TWh 이상으로 증가

주3: 보통(Moderate) 시나리오의 청정에너지 비중은 2040년 80% 미만으로 증가, 높은(High) 청정에너지 비중은 80% 이상으로 증가

그림 9. 글로벌 지역/국가별 발전, 송/배전망 건설 리드 타임



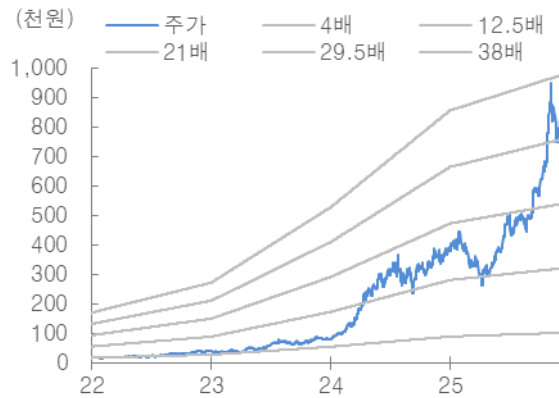
자료: EA(2023), 대신증권 Research Center

그림 10. HD 현대일렉트릭의 Valuation (단위: 배, 원, %)

	2025F	2026F	2027F	2028F	비고
EPS (원)	2025F	2026F	2027F	2028F	2028년 EPS(3Q25 이후 수주금액 반영되는 시점) x 목표 PER 23 배, 목표 PER은 전력기기업체의 '26F 평균 PER 26 배에 시간가치 할인을 12%(WACC 6.5%) 적용
목표 PER (배)	22,327	25,834	34,254	46,027	
목표주가 (원)	49	43	32	1,100,000	1) 초고압 전력기기의 높은 제조 경쟁력, 2) 25~30 개월 이후 매출인식 가능 수주
현재주가 (원)				862,000	3) 글로벌 전력망 및 AI 데이터센터 온사이트 자가발전 확대 등으로 공급 심화 및
상승여력 (%)				27.6	협상력 강화 등을 통해 중장기 성장성 및 수익성 확보 가능

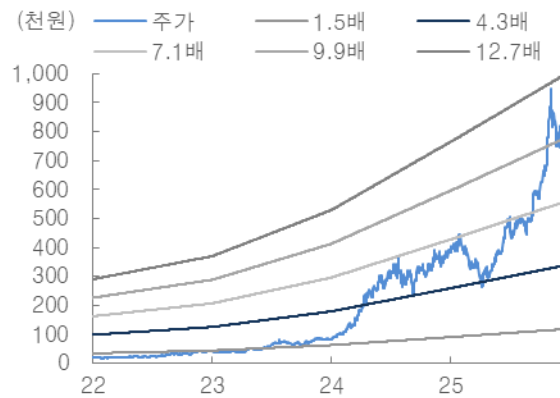
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 11. HD 현대일렉트릭의12MF PER 밴드



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 12. HD 현대일렉트릭의12MF PBR 밴드



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

글로벌 전력기기 Peer Valuation

		시가총액	매출액	영업이익	순이익	영업이익률	ROE	PER	PBR	EV/EBITDA
		(백만달러)	(백만달러)	(백만달러)	(백만달러)	(%)	(%)	(배)	(배)	(배)
Siemens AG (독일)	24A		46,751	3,139	2,143	6.7	17.2	56.2	9.6	22.8
	25F	130,253	52,332	5,554	4,006	10.6	27.2	32.0	8.7	17.1
	26F		58,730	7,554	5,482	12.9	31.0	23.3	7.2	13.5
Schneider (프랑스)	24A		46,765	8,237	5,351	17.6	16.3	27.5	4.5	17.3
	25F	164,913	50,030	9,196	6,394	18.4	17.2	24.8	4.3	16.1
	26F		54,019	10,314	7,300	19.1	18.1	21.8	4.0	14.6
ABB (스위스)	24A		34,393	6,177	4,624	18.0	29.6	28.6	8.5	19.9
	25F	141,495	36,296	7,016	5,724	19.3	27.4	26.5	7.2	18.7
	26F		38,572	7,431	5,590	19.3	26.2	24.2	6.4	17.3
GE Vernova (미국)	24A		37,276	1,752	2,111	4.7	18.5	90.9	16.8	51.3
	25F	179,701	41,956	4,240	3,727	10.1	27.7	51.3	14.2	32.3
	26F		48,267	6,838	5,731	14.2	33.2	32.7	10.9	21.4
Eaton (미국)	24A		27,511	5,546	4,724	20.2	24.3	26.4	6.4	20.8
	25F	125,325	30,112	6,408	5,317	21.3	23.9	23.7	5.7	18.4
	26F		32,709	7,253	5,966	22.2	24.0	20.9	5.0	16.3
Vertiv Holdings (미국)	24A		10,229	2,073	1,610	20.3	42.3	39.3	16.6	29.3
	25F	65,586	12,360	2,749	2,071	22.2	39.9	32.4	12.9	23.8
	26F		14,353	3,402	2,593	23.7	37.4	25.6	9.6	19.1
평균						15	25	45	10	27
						17.0	27.2	31.8	8.8	21.0
						18.5	28.3	24.7	7.2	17.0

자료: Factset, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	2,703	3,322	4,047	4,803	5,737
매출원가	2,092	2,278	2,259	1,344	1,455
매출총이익	610	1,045	1,789	3,459	4,282
판매비와관리비	295	376	836	2,251	2,691
영업이익	315	669	952	1,207	1,591
영업외수익	11.7	20.1	23.5	25.1	27.7
EBITDA	368	734	1,031	1,306	1,708
영업외손익	-5	-19	-57	-13	-8
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	66	146	-45	-1	4
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-110	-153	0	0	0
외환관련손실	52	47	45	45	45
기타	40	-12	-12	-12	-12
법인세비용차감전순이익	311	650	895	1,194	1,583
법인세비용	-51	-152	-92	-263	-348
계속사업순이익	259	498	804	931	1,235
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	259	498	804	931	1,235
당기순이익률	9.6	15.0	19.9	19.4	21.5
비재계분순이익	0	-3	-1	0	0
재계분순이익	259	502	805	931	1,235
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-2	2	-4	6	-9
포괄순이익	244	522	767	938	1,147
비재계분포괄이익	0	-3	-1	0	0
재계분포괄이익	244	526	768	938	1,147

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	7,189	13,914	22,327	25,834	34,254
PER	11.4	27.5	34.7	30.0	22.6
BPS	29,077	41,662	59,988	79,095	106,036
PBR	2.8	9.2	14.4	10.9	8.1
EBITDAPS	10,198	20,368	28,589	36,240	47,380
EV/EBITDA	9.6	18.5	29.5	23.2	17.5
SPS	74,980	92,167	112,283	133,231	159,158
PSR	1.1	4.1	7.7	6.5	5.4
CFPS	10,158	20,910	27,367	36,140	47,280
DPS	1,000	5,350	8,626	9,980	13,213

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증/감률	28.4	22.9	21.8	18.7	19.5
영업이익 증/감률	136.9	112.2	42.3	26.8	31.8
순이익 증/감률	60.1	92.1	61.2	15.9	32.6
수익성					
ROIC	24.2	43.1	66.2	54.4	54.4
ROA	11.8	20.0	22.6	24.0	26.6
ROE	27.7	39.3	43.9	37.1	37.0
안정성					
부채비율	175.3	151.8	113.5	90.2	70.2
순차입금비율	51.0	-13.6	-31.0	-29.4	-32.1
이자보상비율	8.0	22.6	36.4	52.8	91.5

자료: HD 현대일렉트릭 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,973	2,764	3,440	4,009	4,870
현금및현금성자산	176	570	1,007	1,143	1,469
매출채권 및 기타채권	659	831	1,001	1,185	1,411
재고자산	850	1,081	1,317	1,563	1,867
기타유동자산	288	282	114	118	122
비유동자산	937	1,032	1,194	1,435	1,659
유형자산	624	730	885	1,119	1,336
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	313	302	308	316	322
자산총계	2,910	3,796	4,634	5,444	6,529
유동부채	1,497	2,001	2,175	2,313	2,473
매입채무 및 기타채무	405	501	572	646	738
차입금	341	20	-10	-20	-30
유동상채무	101	107	108	109	110
기타유동부채	650	1,374	1,506	1,578	1,655
비유동부채	356	287	288	268	219
차입금	274	167	167	147	97
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	82	120	121	121	122
부채총계	1,853	2,288	2,463	2,582	2,692
자본부분	1,048	1,502	2,162	2,851	3,822
자본금	180	180	180	180	180
자본잉여금	402	402	402	402	402
이익잉여금	397	816	1,428	2,049	2,924
기타자본변동	69	104	152	220	316
비재계분	9	6	8	11	15
자본총계	1,057	1,508	2,171	2,862	3,837
순차입금	539	-204	-674	-841	-1,230

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	-22	1,034	1,203	1,331	1,569
당기순이익	259	498	804	931	1,235
비현금항목의 가감	107	255	183	371	470
감가상각비	52	65	78	99	117
외환손익	0	0	-38	-38	-38
자본법정가손익	0	0	0	0	0
기타	54	190	142	310	391
자산부채의 증감	-347	361	320	301	217
기타현금흐름	-42	-81	-104	-272	-352
투자활동 현금흐름	-93	-143	-241	-342	-342
투자자산	-3	0	0	0	0
유형자산	-75	-121	-225	-325	-325
기타	-16	-21	-17	-17	-18
재무활동 현금흐름	118	-518	-664	-782	-860
단기차입금	0	0	-30	-10	-10
사채	0	0	0	-20	-50
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-18	-76	-193	-310	-359
기타	136	-442	-441	-441	-441
현금의 증감	3	394	438	136	326
기초 현금	173	176	570	1,007	1,143
기말 현금	176	570	1,007	1,143	1,469
NOPLAT	263	513	855	942	1,241
FCF	227	441	693	701	1,018

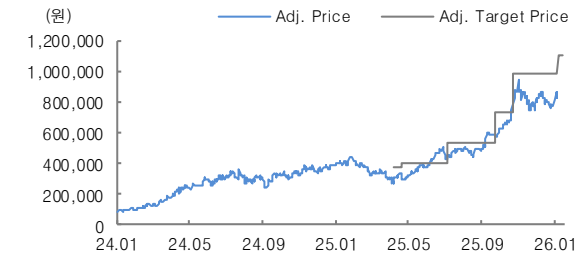
[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:허민호)  
본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

HD현대일렉트릭(267260) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.01.09	25.12.01	25.11.28	25.10.25	25.09.25	25.07.08
제시인	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	1,100,000	980,000	980,000	980,000	730,000	540,000
과표율(평균%)		(15.84)	(15.24)	(14.90)	(9.97)	(6.04)
과표율(최대/최소%)		(3.16)	(3.16)	(3.16)	6.85	10.19
제시일자	25.04.23	25.04.08				
제시인	Buy	Buy				
목표주가	400,000	375,000				
과표율(평균%)	0.30	(16.73)				
과표율(최대/최소%)	27.00	(11.07)				
제시일자						
제시인						
목표주가						
과표율(평균%)						
과표율(최대/최소%)						
제시일자						
제시인						
목표주가						
과표율(평균%)						
과표율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260106)

구분	Buy(매수)	Marketperform(종립)	Underperform(매도)
비율	88.5%	11.5%	0.0%

산업 투자의견  
- Overweigh(비중확대)  
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상  
- Neutral(중립)  
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상  
- Underweigh(비중축소)  
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견  
- Buy(매수)  
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상  
- Marketperform(시장수익률)  
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상  
- Underperform(시장수익률 하회)  
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상