

HD현대일렉트릭 (267260)

COMPANY REPORT

Earnings Preview | 유틸리티 | 2026.4.14

1Q26 실적은 컨센스 미달 전망. 다만, 분기 편차 문제일 뿐

1Q26 영업실적, YoY 숨고르기 & 당사 및 컨센스 전망치 미달 전망

1Q26 연결영업실적은 매출 10,325 억원(yoy +2%), 영업이익 2,334 억원(yoy +7%), 영업이익률 22.6%(yoy 1.1%p↑)로서 YoY 성장성 숨을 고르며 당사 및 컨센서스 전망치 상당수준 미달 전망

1Q26 숨고르기는 분기별 간헐적인 집중/분산 현상 불과. 단지 분기 편차 문제

동사는 북미시장 초고압변압기 대호조 지속, 국내 고압차단기 호조 지속 등을 바탕으로 연간실적은 안정적 고성장 지속 중. 다만, 분기별로는 특정 대형 Project 매출의 집중 또는 분산, 수익성이 가장 좋은 미국 매출의 집중 또는 분산 등으로 간헐적으로 분기별 대호조 Surprise와 숨고르기가 서로 엇갈리는 경우가 있음

4Q25 영업실적은 매출 yoy +43%, 영업이익 yoy +93%(영업이익률 27.6%)의 Surprise였는데 이는 북미 매출의 이례적 집중에 따른 것. 즉, 4Q24부터 북미 매출인식 방법을 선적에서 인도조건으로 변경한 후 4Q25는 이전 분기 선적 후 인도 전으로서 재고로 잡혀 있던 물량이 대거 매출로 잡히면서 연결조정 매출이 급증했기 때문이었음. 1Q25는 시기적으로도 연중 상대적 비수기임과 동시에 미국의 고객 인도 후 매출화 물량이 상대적 공백기인 시기 → 올해 전망치는 1H 전망치 하향, 2H 전망치 상향으로 거의 그대로 유지

26년 가이드언스 다시 한번 진단: 수주, 매출 모두 보수적 수준 판단

2026년 수주 가이드언스 4,222 백만불(yoy -10.6%). 이는 4Q25 수주 확정 전 공시내용인데 4Q25 수주 예상 대폭 초과함에 따라 결과적으로 2025년 수주 대비 10.6% 감소하는 것으로 제시한 셈. 1Q26 수주 사측의 예상보다 훨씬 좋은 상황인 것으로 파악. 올해도 수주는 강한 상고하저 패턴으로서 하반기 속도조절 예상되나 이를 감안해도 연간수주는 작년 대비 다소 증가하면서 가이드언스 대폭 초과 전망

2026년 매출 가이드언스 43,500 억원(yoy +6.6%). 2026년 연평균 원달러환율 1,350원 기준으로 책정된 것이라 환율효과만 감안해도 보수적 수준이라 판단

Capa 증설은 Big 3 중 2사 대비 상대적으로 아쉬운 수준

Capa 증설(연간매출 기준)은 24년 11월 울산, 알라바마공장 각각 1,400억원, 800억원 등 1차 증설에 이어 현재 각각 26년내, 27년 상반기내 완공 목표로 2,000억원, 2,000억원 규모 2차 증설 진행 중. 특히, 알라바마 공장 2차 증설은 증설규모를 1,000억원에서 2,000억원으로 확대한 것

다만, 효성중공업의 مم피스공장 증설 계획(2억불 → 26년말 4억불, 28년말 6-7억불), LSELECTRIC의 부산 초고압변압기 증설(2,000억원 → 7-8,000억원), MCM엔지니어링 부지 배전제품 증설 계획(배전반 500억원 → 28년말 배전반/배전기기 3,000억원 중반, 30년말 7,000억원 이상) 등에 비해 증설규모는 아쉬운 수준

1년 이상 Underperform 지속으로 상대적 밸류에이션 매력 강화

목표주가 120만원에서 128만원으로 7% 상향, Buy 의견 유지. 목표주가 상향은 Global Peer 대비 성장성, 수익성 등 펀드멘털 지표 상당수준 우위 감안한 적용 Multiple 할증 수준 소폭 상향에 따른 것

동사주가 2024년 압도적 Outperform 후 2025년 이후 현재까지 상대적으로 상승강도 약한 것은 사측의 보수적 가이드언스 제시, 상대적으로 보수적인 Capa 증설 계획 등에 따른 것이라 판단. 그러나, 1년 이상의 Underperform으로 그만큼 밸류 매력은 대폭 강화된 상황(Multiple은 LS ELECTRIC 대비로는 역전, 효성중공업 대비로는 소폭 할증 수준). 강화된 밸류 매력은 추후 실적, 증설 등에서 우호적 모멘텀 발생 시 불쏘시개 역할 가능



Analyst 성종화
jhsung@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

| | |
|-----------|-------------|
| 목표주가 (상향) | 1,280,000 원 |
| 현재주가 | 1,007,000 원 |
| 상승여력 | 27.1 % |

컨센서스 대비 (1Q26E 영업이익 기준)

| 상회 | 부합 | 하회 |
|----|----|----|
| | | ● |

Stock Data

| | |
|----------------|-----------------------|
| KOSPI (4/13) | 5,808.62pt |
| 시가총액 | 362,995 억원 |
| 발행주식수 | 36,047 천주 |
| 52주 최고가/최저가 | 1,111,000 / 293,000 원 |
| 90일 일평균거래대금 | 1,526.55 억원 |
| 외국인 지분율 | 37.1% |
| 배당수익률(26.12E) | 0.8% |
| BPS(26.12E) | 75,273 원 |
| KOSPI 대비 상대수익률 | 1개월 0.3% |
| | 6개월 -10.9% |
| | 12개월 78.5% |
| 주주구성 | HD 현대 외 4인 37.3% |
| | 국민연금공단 8.0% |
| | 자사주 0.2% |

Stock Price



1Q26 영업실적 Preview & 실적 전망

표1 HD현대일렉트릭 1Q26 영업실적 Preview

| (억원, %) | 1Q26E(당사 종전) | 1Q26E(컨센서스) | 1Q26E(당사 신규) | 당사 종전 전망치 대비(%) | 컨센서스 대비(%) |
|----------|--------------|-------------|--------------|-----------------|------------|
| 매출액 | 11,242 | 11,306 | 10,325 | -8.2 | -8.7 |
| 영업이익 | 2,868 | 2,818 | 2,334 | -18.6 | -17.2 |
| 영업이익률(%) | 25.5 | 24.9 | 22.6 | 2.9%P ↓ | 2.3%P ↓ |

주: K-IFRS 연결기준

자료: 에프엔가이드, HD현대일렉트릭, LS증권 리서치센터

표2 HD현대일렉트릭 실적 전망 요약 (분기)

| (억원, %) | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25 | 1Q26E | 2Q26E | 3Q26E | 4Q26E | 1Q27E | 2Q27E | 3Q27E | 4Q27E |
|--------------|--------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액 | 10,147 | 9,062 | 9,954 | 11,632 | 10,325 | 11,218 | 11,930 | 14,012 | 12,186 | 13,195 | 13,986 | 16,468 |
| 영업이익 | 2,182 | 2,091 | 2,471 | 3,209 | 2,334 | 2,955 | 3,444 | 3,946 | 2,983 | 3,699 | 4,236 | 4,834 |
| 영업이익률(%) | 21.5 | 23.1 | 24.8 | 27.6 | 22.6 | 26.3 | 28.9 | 28.2 | 24.5 | 28.0 | 30.3 | 29.4 |
| 세전이익 | 2,076 | 1,824 | 2,504 | 3,160 | 2,250 | 2,904 | 3,402 | 3,935 | 2,904 | 3,658 | 4,206 | 4,821 |
| 세전이익률(%) | 20.5 | 20.1 | 25.2 | 27.2 | 21.8 | 25.9 | 28.5 | 28.1 | 23.8 | 27.7 | 30.1 | 29.3 |
| 지배주주순이익 | 1,541 | 1,424 | 1,911 | 2,450 | 1,702 | 2,246 | 2,603 | 3,019 | 2,197 | 2,830 | 3,217 | 3,699 |
| 순이익률(%) | 15.2 | 15.7 | 19.2 | 21.1 | 16.5 | 20.0 | 21.8 | 21.5 | 18.0 | 21.4 | 23.0 | 22.5 |
| qoq(%) | | | | | | | | | | | | |
| 매출액 | 24.4 | -10.7 | 9.8 | 16.9 | -11.2 | 8.6 | 6.4 | 17.4 | -13.0 | 8.3 | 6.0 | 17.7 |
| 영업이익 | 25.6 | -12.1 | 37.3 | 26.2 | -28.8 | 29.0 | 17.2 | 15.7 | -26.2 | 26.0 | 15.0 | 14.6 |
| 지배주주순이익 | 19.2 | -7.6 | 34.2 | 28.2 | -30.5 | 31.9 | 15.9 | 16.0 | -27.2 | 28.8 | 13.7 | 15.0 |
| yoy(%) | | | | | | | | | | | | |
| 매출액 | 26.7 | -1.2 | 26.2 | 42.6 | 1.8 | 23.8 | 19.8 | 20.5 | 18.0 | 17.6 | 17.2 | 17.5 |
| 영업이익 | 69.4 | -0.4 | 50.8 | 93.0 | 7.0 | 41.3 | 39.4 | 23.0 | 27.8 | 25.2 | 23.0 | 22.5 |
| 지배주주순이익 | 63.9 | -11.8 | 63.5 | 89.6 | 10.5 | 57.7 | 36.2 | 23.2 | 29.1 | 26.0 | 23.6 | 22.5 |
| 종전 전망치 대비(%) | | | | | | | | | | | | |
| 매출액 | | | | | -8.2 | -3.5 | 1.1 | 7.1 | -8.7 | -4.0 | 0.2 | 6.8 |
| 영업이익 | | | | | -18.6 | -10.6 | 6.7 | 16.3 | -17.7 | -10.2 | 5.8 | 16.1 |
| 지배주주순이익 | | | | | -19.2 | -10.7 | 6.8 | 16.3 | -18.1 | -10.3 | 5.8 | 16.1 |

주: K-IFRS 연결기준

자료: HD현대일렉트릭, LS증권 리서치센터

표3 HD현대일렉트릭 실적 전망 요약 (연간)

| (억원, 원, %) | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|--------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액 | 33,223 | 40,795 | 47,485 | 55,835 | 64,976 |
| 영업이익 | 6,690 | 9,953 | 12,679 | 15,751 | 18,744 |
| 영업이익률 | 20.1 | 24.4 | 26.7 | 28.2 | 28.8 |
| 세전이익 | 6,501 | 9,564 | 12,492 | 15,590 | 18,606 |
| 세전이익률(%) | 19.6 | 23.4 | 26.3 | 27.9 | 28.6 |
| 지배주주순이익 | 5,016 | 7,326 | 9,571 | 11,944 | 14,254 |
| 순이익률 | 15.1 | 18.0 | 20.2 | 21.4 | 21.9 |
| EPS(지배주주) | 13,914 | 20,324 | 26,550 | 33,133 | 39,542 |
| yoy(%) | | | | | |
| 매출액 | 22.9 | 22.8 | 16.4 | 17.6 | 16.4 |
| 영업이익 | 112.2 | 48.8 | 27.4 | 24.2 | 19.0 |
| 지배주주순이익 | 93.5 | 46.1 | 30.6 | 24.8 | 19.3 |
| 종전 전망치 대비(%) | | | | | |
| 매출액 | | | -0.6 | -1.1 | -1.4 |
| 영업이익 | | | -0.9 | -1.0 | -1.4 |
| 지배주주순이익 | | | -0.9 | -1.0 | -1.4 |

주: K-IFRS 연결기준

자료: HD현대일렉트릭, LS증권 리서치센터

초고압 변압기 Capa 증설 동향 & 배전 Smart Factory 설립 계획

초고압 변압기 Capa 증설 동향

그림1 울산공장 및 알라바마법인 초고압변압기 Capa 증설 동향 (1 차 증설)

| | ① 울산공장 증설 | + | ② 알라바마공장 증설 |
|-----------------------|--|---|---|
| 주요 내용 | 총 조립장 공간 확보 / 철심공정 통합운영 | | 총 조립장 및 아적장 공간 확보 |
| 투자 금액 | 272억원 | | 180억원 |
| 소요 기간 (두 공장 동일) | 소요기간 20개월 (‘23.4월 ~ ‘24.11월) (브라운필드) | | 소요기간 12개월 (‘23.12월 ~ ‘24.11월) (브라운필드) |
| 연간 매출 증대 효과 | 약 1,400억원 | | 약 800억원 |

- ▶ 미국 및 유럽 변압기 수요 증가에 단기간 내 효율을 극대화할 수 있는 방안으로서 본사 및 알라바마법인 공장 증설
- ▶ 대형/특수 변압기의 Capa 확대에 연간 2,200억원의 매출 증가 효과 기대
- ▶ 두 공장 모두 브라운필드

자료: HD현대일렉트릭, LS증권 리서치센터

그림2 울산공장 및 알라바마법인 초고압변압기 Capa 증설 동향 (2 차 증설) _ 알라바마공장 증설 Capa 1,000 억원 더 확대

| | ① 울산공장 추가 증설 | + | ② 알라바마법인 추가 증설 |
|----------------|--|---|---|
| 주요 내용 | <ul style="list-style-type: none"> · 최단 소요기간 및 기존 설비와 근접성 감안하여 울산공장 부지에 신공장 건설 · 기존 변압기 공장 및 신규 철심공장 인근 배치로 물류 효율 제고 · 기존 시험설비 보완으로 생산 효율성 증대 | | <ul style="list-style-type: none"> · 미국 통상 리스크 및 미국시장 내 납기 경쟁력 강화 · 최단기간 내 생산안정화 가능 최적규모 신규공장 건설 · 초고압/초대형 변압기 특화 생산 시설 설비 중심 구축 |
| 투자 금액 | 2,118억원 | | 1,850억원 → 3,000억원 |
| 소요 기간 | 소요기간 약 21개월: ‘25.1월 ~ ‘26.9월 (26년내 완공, 27년초 생산 시작 예상) (그린필드) | | 소요기간 약 31개월: ‘25.1월 ~ ‘27.7월 (1H27내 준공 목표) (그린필드) |
| 연간 매출 증대 효과 | 약 2,000억원 | | 약 1,000억원 → 약 2,000억원 |

- ▶ 미국 및 유럽 변압기 수요 증가에 단기간 내 효율을 극대화할 수 있는 방안으로서 본사 및 알라바마법인 공장 증설
- ▶ 대형/특수 변압기의 Capa 확대에 울산/알라바마 공장 합산 연간 약 4,000억원의 매출 증가 효과 기대
- ▶ 두 공장 모두 그린필드

자료: HD현대일렉트릭, LS증권 리서치센터

배전 Smart Factory 설립 계획

그림3 중저압차단기 Smart Factory 구축 계획

| | |
|-------|---|
| 주요 내용 | 중저압차단기 Smart Factory 구축 통한 증설 (기존 청주 공장 증설하면서 Smart Factory 구축) |
| 투자 규모 | 1,173억원 시설 투자 |
| 투자 일정 | 1차 증설 공사기간: 19개월('24.4월 ~ '25.10월) 향후 시장 상황에 따라 추가 증설 지속 |
| 효과 | <p>① 사업 포트폴리오 다변화</p> <ul style="list-style-type: none"> - 매출 비중이 높은 전력산업의 경기 변동성 극복 및 향후 수요 증가가 예상되고 경기 민감도가 작은 배전기기로 균형 잡힌 사업 포트폴리오 구축 <p>② 배전기기 양산품 제조 경쟁력 강화로 생산성 향상</p> <ul style="list-style-type: none"> - SCM(공급망 관리) 등의 업무 프로세스 고도화 - 스마트제조설비(생산라인, 물류창고) 도입으로 생산라인 및 물류 자동화 (생산 Capa, 기존 1,000억원에서 1차 증설로 2,500억원으로 2.5배 확대) (2030년까지 5,000억원으로 2배 확대) → Capa 확대 효과: 1,000억원에서 5,000억원으로 5배 확대(4,000억원 증설) |

- ▶ 글로벌 전력 인프라 투자 확대 추세와 신재생 발전으로의 전환 등 전력망 시장 확장으로 인해 전력기기의 역대급 호황기에 이어 배전기기의 수요 증가에 대비하고, 균형 잡힌 사업 포트폴리오 구축을 위해 배전 Smart Factory 건설 예정
- ▶ 2026년부터 Smart Factory(1차 증설) 가동 개시. 연간매출 Capa는 기존 1,000억원에서 1차 증설로 2,500억원으로 2.5배 확대. 2030년까지 지속적 추가 증설 및 생산성 향상으로 5,000억원으로 2배 확대 예정(기존 1,000억원 → 1차 증설 후 2,500억원 → 2030년 5,000억원)
- ▷ 양산형 제품으로서 수주 방식이 아닌 대리점 판매 방식이라 증설 후 매출 발생 시점까지 lead time 거의 없음

자료: HD현대일렉트릭, LS증권 리서치센터

Valuation

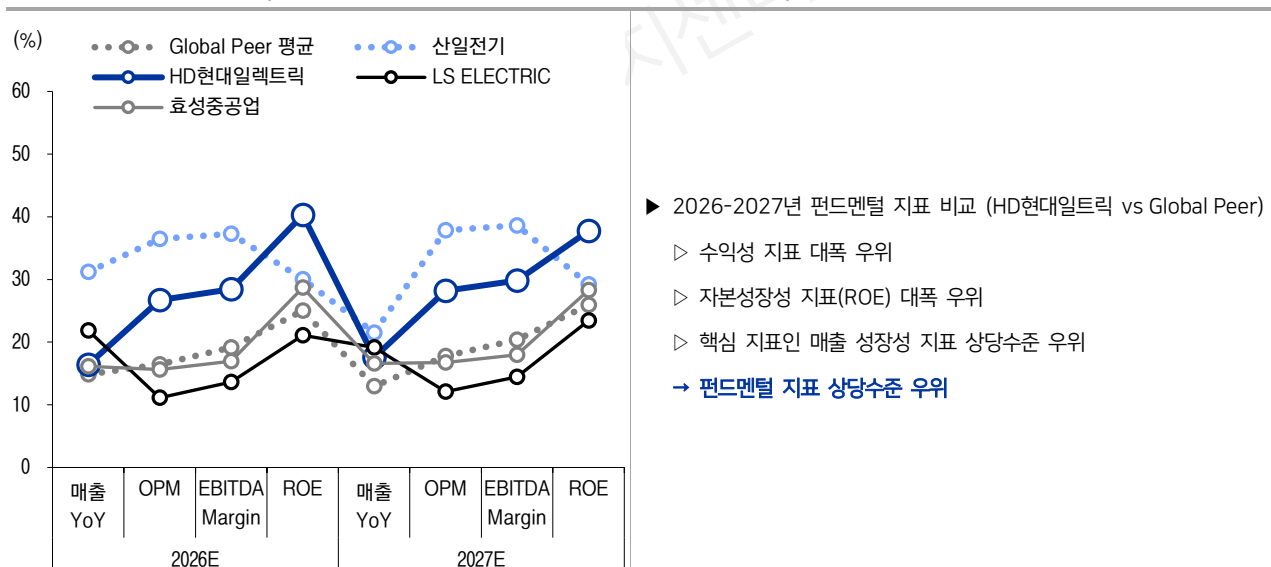
HD현대일렉트릭 펀드멘탈 지표, Global Peer 대비 대폭 우위

표4 펀드멘탈 비교 (HD 현대일렉트릭 vs Global Peer & 국내 주요 3사)

| (%) | 2026E | | | | 2027E | | | |
|-----------------------------|-----------|-------|------------------|------|-----------|-------|------------------|------|
| | 매출 YoY | OPM | EBITDA Margin | ROE | 매출 YoY | OPM | EBITDA Margin | ROE |
| GE Vernova(미국) | 16.7 | 9.9 | 13.0 | 31.8 | 14.0 | 13.9 | 17.1 | 38.1 |
| Schneider Electric(프랑스) | 7.5 | 17.9 | 21.6 | 21.1 | 8.5 | 18.8 | 22.3 | 21.8 |
| ABB Group(스위스+스웨덴) | 10.0 | 20.1 | 22.0 | 32.2 | 6.9 | 19.7 | 21.9 | 28.9 |
| Eaton(미국) | 11.5 | 20.5 | 24.3 | 23.6 | 9.4 | 21.4 | 25.3 | 24.0 |
| Siemens Energy(독일) | 11.5 | 10.6 | 14.5 | 30.8 | 13.0 | 13.0 | 16.6 | 35.6 |
| Quanta Services(미국) | 17.7 | 6.3 | 10.2 | 15.8 | 12.2 | 6.8 | 10.4 | 16.9 |
| Nari Technology(国电南瑞) (중국) | 13.6 | 14.9 | 16.7 | 15.8 | 12.1 | 14.9 | 16.5 | 16.3 |
| Mitsubishi Electric(일본) | 4.2 | 7.1 | 10.9 | 9.0 | 4.6 | 9.7 | 13.5 | 11.0 |
| HD현대일렉트릭 | 16.4 | 26.7 | 28.4 | 40.3 | 17.6 | 28.2 | 29.8 | 37.7 |
| LS ELECTRIC(한국) | 21.8 | 11.1 | 13.6 | 21.1 | 19.1 | 12.1 | 14.5 | 23.4 |
| 효성중공업(한국) | 16.2 | 15.6 | 17.0 | 28.7 | 16.6 | 16.8 | 18.0 | 28.3 |
| 산일전기(한국) | 31.2 | 36.5 | 37.3 | 30.0 | 21.5 | 37.9 | 38.6 | 29.2 |
| Average | 14.9 | 16.4 | 19.1 | 25.0 | 13.0 | 17.8 | 20.4 | 25.9 |
| HD현대일렉트릭 | 16.4 | 26.7 | 28.4 | 40.3 | 17.6 | 28.2 | 29.8 | 37.7 |
| Global Peer 대비 우위/보합/열위 (%) | 10.4 | 62.5 | 48.6 | 61.0 | 35.7 | 58.8 | 46.5 | 45.5 |
| 산일전기 대비 우위/보합/열위 (%) | -47.4 | -26.8 | -23.7 | 34.3 | -18.2 | -25.5 | -22.8 | 29.1 |
| LS ELECTRIC 대비 우위/보합/열위 (%) | -24.9 | 140.0 | 108.9 | 91.0 | -8.1 | 133.3 | 106.5 | 61.0 |
| 효성중공업 대비 우위/보합/열위 (%) | 1.5 | 70.8 | 67.6 | 40.4 | 5.9 | 68.4 | 66.0 | 33.3 |

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림4 펀드멘탈 지표 비교 (HD 현대일렉트릭 vs Global Peer & 국내 주요 3사)



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

Global Peer 대비, 펀드멘털 지표 상당수준 우위라 Multiple 상당수준 할증 합당함에도 적용 Multiple 다소 할증 수준 적용

표5 상대평가 Valuation 지표 비교 (HD 현대일렉트릭 vs Global Peer & 국내 주요 3사)

| (각국 통화, 배, %) | 2026E | | | | 2027E | | | |
|----------------------------|-------|-------|-----------|-------|-------|-------|-----------|-------|
| | PER | | EV/EBITDA | | PER | | EV/EBITDA | |
| | (현재가) | 목표가) | (현재가) | (목표가) | (현재가) | 목표가) | (현재가) | (목표가) |
| GE Vernova(미국) | 67.6 | 63.6 | 43.3 | 40.7 | 43.7 | 41.1 | 28.4 | 26.6 |
| Schneider Electric(프랑스) | 26.3 | 30.2 | 17.0 | 19.3 | 22.6 | 26.0 | 14.9 | 17.0 |
| ABB Group(스위스+스웨덴) | 22.8 | 21.4 | 15.7 | 14.7 | 22.0 | 20.6 | 14.7 | 13.7 |
| Eaton(미국) | 30.2 | 31.2 | 22.5 | 23.2 | 26.2 | 27.0 | 19.7 | 20.3 |
| Siemens Energy(독일) | 41.5 | 43.0 | 21.3 | 22.1 | 29.7 | 30.8 | 16.2 | 16.8 |
| Quanta Services(미국) | 44.5 | 47.1 | 26.7 | 28.2 | 38.5 | 40.7 | 23.3 | 24.6 |
| Nari Technology(国电南瑞) (중국) | 25.2 | 28.8 | 17.8 | 20.6 | 22.2 | 25.4 | 15.7 | 18.2 |
| Mitsubishi Electric(일본) | 32.8 | 34.8 | 18.4 | 19.7 | 24.9 | 26.4 | 14.1 | 15.0 |
| HD현대일렉트릭(한국) | 37.9 | 48.2 | 26.2 | 33.4 | 30.4 | 38.6 | 21.1 | 27.0 |
| LS ELECTRIC(한국) | 54.5 | 69.4 | 33.1 | 42.0 | 41.3 | 52.6 | 25.9 | 33.0 |
| 효성중공업(한국) | 34.8 | 46.6 | 24.4 | 32.7 | 27.3 | 36.6 | 19.6 | 26.3 |
| 산일전기(한국) | 26.5 | 32.9 | 20.9 | 26.1 | 21.2 | 26.3 | 16.3 | 20.5 |
| Average | 37.0 | 41.4 | 23.9 | 26.9 | 29.1 | 32.7 | 19.1 | 21.6 |
| HD현대일렉트릭 | 37.9 | 48.2 | 26.2 | 33.4 | 30.4 | 38.6 | 21.1 | 27.0 |
| Global Peer 대비 할증/할인 (%) | 2.4 | 16.4 | 9.3 | 24.4 | 4.3 | 18.2 | 10.0 | 25.0 |
| 산일전기 대비 할증/할인 (%) | 43.4 | 46.5 | 25.4 | 28.1 | 43.6 | 46.8 | 29.1 | 31.7 |
| LS ELECTRIC 대비 할증/할인 (%) | -30.4 | -30.5 | -20.9 | -20.3 | -26.4 | -26.5 | -18.8 | -18.2 |
| 효성중공업 대비 할증/할인 (%) | 9.1 | 3.5 | 7.2 | 2.4 | 11.5 | 5.7 | 7.6 | 2.7 |

▶ HD현대일렉트릭 vs Global Peer

▷ 펀드멘털 지표 대폭 우위

▷ 현재주가 PER는 2026E, 2027E 지배주주 EPS 대비 각각 2.4%, 4.3% 할증 상황

→ 목표주가 산정 시 적용 PER는 2026E, 2027E 지배주주 EPS 대비 각각 16.4%, 18.2% 할증 수준 적용

→ 펀드멘털 지표 상당수준 우위라 적용 Multiple 상당수준 할증 합당함에도 목표 Multiple 다소 할증 수준만 적용 → 밸류에이션 유의성 충분

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

표6 HD 현대일렉트릭 Valuation Table

| PER 방식 | 값 | EV/EBITDA 방식 | 값 |
|-------------------|------------|------------------|------------|
| 2026E 지배주주 EPS(원) | 26,550 | 2026E EBITDA(억원) | 13,503 |
| 적용 PER(배) | 48.2 | 적용 EV/EBITDA(배) | 33.4 |
| 목표주가(원) | 1,280,000 | 목표 EV(억원) | 451,650 |
| 주식수(주) | 36,047,135 | 2026E 순부채 | -9,753 |
| 목표시총(억원) | 461,403 | 목표시총(억원) | 461,403 |
| | | 주식수(주) | 36,047,135 |
| | | 목표주가(원) | 1,280,000 |

자료: LS증권 리서치센터

표7 HD 현대일렉트릭 목표주가 변동

| (억원, 원, 배, %) | 2026E 지배주주 EPS(원) | PER(배) | 목표주가(원) | 목표시총(억원) |
|---------------|-------------------|--------|-----------|----------|
| 종전 | 26,785 | 44.8 | 1,200,000 | 432,566 |
| 신규 | 26,550 | 48.2 | 1,280,000 | 461,403 |
| 변경률(%) | -0.9 | 7.6 | 6.7 | 6.7 |

자료: LS증권 리서치센터

HD 현대일렉트릭 (267260)

재무상태표

| (억원) | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|-------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 유동자산 | 27,637 | 34,263 | 41,351 | 49,040 | 56,972 |
| 현금및현금성자산 | 5,698 | 9,508 | 11,141 | 12,887 | 14,609 |
| 단기금융자산 | 330 | 173 | 202 | 234 | 265 |
| 매출채권및기타채권 | 8,323 | 7,748 | 9,209 | 11,071 | 13,155 |
| 기타 | 13,286 | 16,835 | 20,799 | 24,847 | 28,943 |
| 비유동자산 | 10,318 | 13,435 | 16,542 | 20,075 | 25,042 |
| 유무형자산 | 7,960 | 10,080 | 13,000 | 16,343 | 21,117 |
| 이연법인세자산 | 1,552 | 2,338 | 2,492 | 2,649 | 2,811 |
| 기타 | 807 | 1,018 | 1,050 | 1,082 | 1,115 |
| 자산총계 | 37,955 | 47,698 | 57,893 | 69,114 | 82,014 |
| 유동부채 | 20,011 | 25,487 | 28,861 | 31,168 | 33,061 |
| 단기금융부채 | 1,268 | 1,392 | 1,242 | 812 | 492 |
| 매입채무및기타채무 | 5,006 | 6,079 | 6,877 | 7,844 | 8,872 |
| 기타 | 13,736 | 18,016 | 20,743 | 22,512 | 23,698 |
| 비유동부채 | 2,869 | 1,882 | 1,857 | 1,838 | 1,829 |
| 장기금융부채 | 1,669 | 469 | 348 | 235 | 138 |
| 기타 | 1,200 | 1,413 | 1,509 | 1,603 | 1,691 |
| 부채총계 | 22,880 | 27,369 | 30,719 | 33,006 | 34,891 |
| 자배회사지분 | 15,018 | 20,288 | 27,134 | 36,069 | 47,086 |
| 자본금 | 1,802 | 1,802 | 1,802 | 1,802 | 1,802 |
| 자본잉여금및기타 | 5,057 | 5,258 | 5,421 | 5,660 | 5,959 |
| 이익잉여금(결손금) | 8,159 | 13,227 | 19,910 | 28,607 | 39,325 |
| 비지배회사지분 | 57 | 42 | 41 | 39 | 38 |
| 자본총계 | 15,075 | 20,329 | 27,174 | 36,108 | 47,124 |

현금흐름표

| (억원) | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|--------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 영업활동 현금흐름 | 10,337 | 9,596 | 8,494 | 9,751 | 11,399 |
| 영업에서 창출된 현금 | 11,151 | 12,403 | 11,364 | 13,289 | 15,589 |
| 당기순이익 | 4,984 | 7,318 | 9,566 | 11,937 | 14,246 |
| 조정사항 | 2,553 | 3,151 | 3,700 | 4,526 | 5,311 |
| 유무형자산상각비 | 651 | 736 | 824 | 908 | 986 |
| 법인세비용 | 1,517 | 2,246 | 2,926 | 3,653 | 4,360 |
| 이자비용 | 296 | 168 | 143 | 127 | 113 |
| 이자수익 | -140 | -250 | -302 | -349 | -397 |
| 기타 | 229 | 251 | 109 | 187 | 249 |
| 자산, 부채 증감 | 3,614 | 1,934 | -1,901 | -3,174 | -3,967 |
| 법인세, 이자, 배당금 | -814 | -2,808 | -2,870 | -3,538 | -4,190 |
| 투자활동 현금흐름 | -1,432 | -2,259 | -3,975 | -4,486 | -5,998 |
| 금융자산 증감 | -86 | 165 | -33 | -35 | -34 |
| 유무형자산 증감 | -1,365 | -2,401 | -3,761 | -4,267 | -5,775 |
| 기타 | 19 | -24 | -182 | -185 | -190 |
| 재무활동 현금흐름 | -5,179 | -3,496 | -2,885 | -3,518 | -3,680 |
| 사채 및 차입금 증감 | -4,275 | -1,082 | -271 | -544 | -417 |
| 배당금 지급 | -756 | -2,213 | -2,663 | -3,023 | -3,311 |
| 리스부채 증감 | -150 | -187 | 49 | 49 | 48 |
| 기타 | 1 | -13 | 0 | 0 | 0 |
| 총현금흐름 | 3,726 | 3,841 | 1,633 | 1,746 | 1,721 |
| 기초 현금및현금성자산 | 1,761 | 5,698 | 9,508 | 11,141 | 12,887 |
| 외화표시 현금 환율변동 | 211 | -31 | 0 | 0 | 0 |
| 기말 현금및현금성자산 | 5,698 | 9,508 | 11,141 | 12,887 | 14,609 |

자료: HD현대일렉트릭, LS증권 리서치센터

손익계산서

| (억원) | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|-------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 매출액 | 33,223 | 40,795 | 47,485 | 55,835 | 64,976 |
| 영업비용 | 26,534 | 30,842 | 34,806 | 40,084 | 46,231 |
| 영업이익 | 6,690 | 9,953 | 12,679 | 15,751 | 18,744 |
| EBITDA | 7,341 | 10,689 | 13,503 | 16,659 | 19,730 |
| 금융수익 | 1,461 | 1,332 | 1,826 | 1,955 | 2,082 |
| 이자수익 | 140 | 250 | 302 | 349 | 397 |
| 기타 | 1,322 | 1,082 | 1,524 | 1,606 | 1,684 |
| 금융비용 | 1,530 | 1,557 | 1,769 | 1,832 | 1,893 |
| 이자비용 | 296 | 168 | 143 | 127 | 113 |
| 기타 | 1,234 | 1,389 | 1,626 | 1,705 | 1,779 |
| 기타영업외수익 | 133 | 94 | 129 | 149 | 169 |
| 기타영업외비용 | 253 | 259 | 374 | 434 | 496 |
| 자분법손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 세전이익 | 6,501 | 9,564 | 12,492 | 15,590 | 18,606 |
| 법인세비용 | 1,517 | 2,246 | 2,926 | 3,653 | 4,360 |
| 당기순이익 | 4,984 | 7,318 | 9,566 | 11,937 | 14,246 |
| 지배주주순이익 | 5,016 | 7,326 | 9,571 | 11,944 | 14,254 |
| Profitability(%) | | | | | |
| 영업이익률 | 20.1 | 24.4 | 26.7 | 28.2 | 28.8 |
| EBITDA Margin | 22.1 | 26.2 | 28.4 | 29.8 | 30.4 |
| 당기순이익률 | 15.1 | 18.0 | 20.2 | 21.4 | 21.9 |
| ROA | 15.0 | 17.1 | 18.1 | 18.8 | 18.9 |
| ROE | 39.1 | 41.4 | 40.3 | 37.7 | 34.3 |
| ROIC | 33.1 | 37.6 | 41.4 | 39.2 | 35.7 |

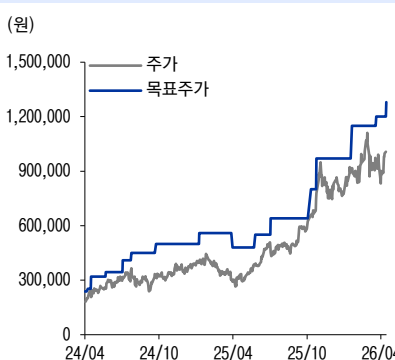
주요 투자지표

| | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|--------------------------|--------|--------|--------|---------|---------|
| Valuation(배) | | | | | |
| P/E | 27.5 | 38.1 | 37.9 | 30.4 | 25.5 |
| P/B | 9.2 | 13.8 | 13.4 | 10.1 | 7.7 |
| EV/EBITDA | 18.3 | 25.4 | 26.2 | 21.1 | 17.7 |
| P/CF | 20.5 | 36.4 | 34.9 | 28.1 | 23.6 |
| Per Share Data(원) | | | | | |
| EPS | 13,914 | 20,324 | 26,550 | 33,133 | 39,542 |
| BPS | 41,662 | 56,281 | 75,273 | 100,06 | 130,62 |
| CPS | 18,652 | 21,253 | 28,837 | 35,856 | 42,628 |
| DPS | 5,350 | 7,100 | 8,100 | 8,900 | 9,800 |
| Growth(%) | | | | | |
| 매출액 | 22.9 | 22.8 | 16.4 | 17.6 | 16.4 |
| 영업이익 | 112.2 | 48.8 | 27.4 | 24.2 | 19.0 |
| EPS | 93.5 | 46.1 | 30.6 | 24.8 | 19.3 |
| 총자산 | 30.4 | 25.7 | 21.4 | 19.4 | 18.7 |
| 자기자본 | 42.6 | 34.9 | 33.7 | 32.9 | 30.5 |
| Stability(%배,억원) | | | | | |
| 부채비율 | 151.8 | 134.6 | 113.0 | 91.4 | 74.0 |
| 유동비율 | 138.1 | 134.4 | 143.3 | 157.3 | 172.3 |
| 자기자본비율 | 39.7 | 42.6 | 46.9 | 52.2 | 57.5 |
| 영업이익/금융비용(x) | 4.4 | 6.4 | 7.2 | 8.6 | 9.9 |
| 이자보상배율(x) | 23.0 | 58.0 | 88.2 | 124.0 | 165.0 |
| 총차입금(억원) | 2,937 | 1,861 | 1,590 | 1,047 | 630 |
| 순차입금(억원) | -3,090 | -7,820 | -9,753 | -12,075 | -14,244 |

HD현대일렉트릭

목표주가 추이

(원)



투자의견

변동내역

| 일시 | 투자 의견 | 목표 가격 | 과리율(%) | | | 일시 | 투자 의견 | 목표 가격 | 과리율(%) | | |
|------------|----------|----------|----------|----------|----------|------------|----------|-----------|----------|----------|----------|
| | | | 최고 대비 | 최저 대비 | 평균 대비 | | | | 최고 대비 | 최저 대비 | 평균 대비 |
| 2023.04.25 | 신규 | 성총화 | | | | 2025.03.31 | Buy | 480,000 | -19.6 | -32.8 | |
| 2023.04.25 | Buy | 67,000 | 0.4 | -21.2 | | 2025.05.26 | Buy | 550,000 | -7.6 | -19.9 | |
| 2023.07.05 | Buy | 89,000 | -9.4 | -21.4 | | 2025.07.03 | Buy | 640,000 | -2.3 | -20.3 | |
| 2023.10.26 | Buy | 100,000 | -12.0 | -18.4 | | 2025.10.10 | Buy | 800,000 | -6.8 | -15.2 | |
| 2023.11.29 | Buy | 115,000 | -12.5 | -24.5 | | 2025.10.24 | Buy | 970,000 | -2.2 | -14.4 | |
| 2024.01.24 | Buy | 135,000 | 3.2 | -35.6 | | 2026.01.19 | Buy | 1,150,000 | -3.4 | -18.1 | |
| 2024.02.27 | Buy | 182,000 | 1.1 | -19.7 | | 2026.03.20 | Buy | 1,200,000 | -16.1 | -22.6 | |
| 2024.03.28 | Buy | 238,000 | -16.5 | -22.0 | | 2026.04.14 | Buy | 1,280,000 | | | |
| 2024.04.08 | Buy | 253,000 | -4.5 | -11.4 | | | | | | | |
| 2024.04.16 | Buy | 319,000 | -15.7 | -22.9 | | | | | | | |
| 2024.05.22 | Buy | 319,000 | -7.5 | -16.0 | | | | | | | |
| 2024.07.03 | Buy | 410,000 | -15.6 | -21.0 | | | | | | | |
| 2024.07.24 | Buy | 450,000 | -18.8 | -34.3 | | | | | | | |
| 2024.09.23 | Buy | 500,000 | -18.6 | -29.7 | | | | | | | |
| 2025.01.08 | Buy | 560,000 | -20.5 | -33.7 | | | | | | | |

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 성총화).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.

따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

| 구분 | 투자등급 guide line (투자기간 6~12개월) | 투자등급 | 적용기준 (향후12개월) | 투자의견 비율 | 비고 |
|-----------------|----------------------------------|--------------------|------------------|---------|--|
| Sector (업종) | 시가총액 대비 | Overweight (비중확대) | | | |
| | 업종 비중 기준 | Neutral (중립) | | | |
| | 투자등급 3단계 | Underweight (비중축소) | | | |
| Company (기업) | 절대수익률 기준 | Buy (매수) | +15% 이상 기대 | 89.3% | 2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경 |
| | 투자등급 3단계 | Hold (보유) | -15% ~ +15% 기대 | 10.7% | |
| | | Sell (매도) | -15% 이하 기대 | | |
| | | 합계 | | 100.0% | 투자의견 비율은 2025.4.1~ 2026.3.31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신) |