

HD현대일렉트릭

릭

(267260)

하민호

minho.hur@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

1,500,000

상향

현재주가

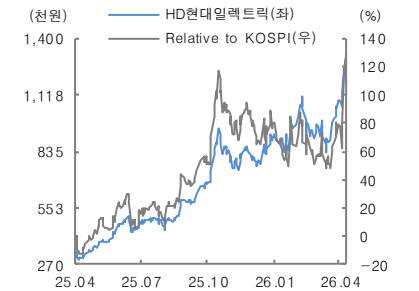
1,238,000

(26.04.28)

유틸리티업종

KOSPI	6641.02
시가총액	44,626십억원
시가총액비중	1.34%
자본금(보통주)	180십억원
52주 최고/최저	1,306,000원 / 298,000원
120일 평균거래대금	1,551억원
외국인지분율	37.16%
주요주주	에이치디현대 외 4 인 37.23% 국민연금공단 8.00%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	35.3	37.3	47.6	315.4
상대수익률	10.8	6.9	-10.9	59.4



Results Comment

# AIDC 온사이트 발전용 제품 공급 확대

- 목표주가 1,500,000원으로 상향(기준 대비 +23%)
- AIDC 온사이트용 발전기/배전기기 공급 확대, 연내 증설 계획 발표 기대
- 1Q26 영업이익 2,583억원으로 컨센서스 부합, 2Q26 매출 성장 재개 예상

## 투자 의견 '매수' 유지, 목표주가 1,500,000원으로 상향(기준 대비 +23%)

투자 의견 '매수' 유지, 목표주가는 1,500,000원(29년 예상 EPS x PER 30배)로 상향. 최근 글로벌 전력기기 Peers의 2026년 평균 PER이 35배(동사 목표 PER은 시간가치 15% 할인)로 상승 등을 반영해 목표주가를 상향

동사는 1Q26 실적 발표 컨퍼런스 콜에서 AI 데이터센터 직접 공급 확대 전략을 밝힘. 1) HD현대중공업 그룹사 차원 육상발전 협업체를 통해 AI 데이터센터용 발전시스템을 공급할 계획. 동사의 역할은 발전기 공급이며, 전체 발전시스템 패키지 중 동사 수주 비중은 6 ~ 8%임. 이외에도 글로벌 엔진 벤더사와의 사업 제휴를 통한 AI 데이터센터용 발전기 공급 확대할 예정. 2) 배전기기(배전변압기, 배전반, 중저압 차단기 등) 공급도 2026년 점진적으로 확대, 2027년부터 본격적인 성장 기대

송전용 초고압 전력기기 분야로는 1) 중동향 고압차단기(사우디 내 점유율은 약 40%) 수주 확대가 지속되는 가운데, 2026년 상반기 SF6-Free 420kV GIS 개발을 완료해 2027년부터 본격적인 수주 확대 예상. 유럽 송전망 내 400kV 비중은 50%이며, 공급 가능 제조사가 제한적인 점을 감안하면, 매출 확대 및 높은 수익성 실현 가능. 2) 현재 미국 765kV 송전망 건설 계획이 2034 ~ 2035년까지 준공 목표가 발표되고 있는 등 765kV 송전망 시장 성장 본격화가 기대되며, 동사는 높은 수준의 점유율 차지 가능성에 대한 자신감을 표출

또한, 다양한 방식의 추가 증설을 검토 중인 것을 확인함. 당사는 올해 내 추가 증설 계획을 발표할 수 있을 것으로 기대. 현재 발표된 증설 물량은 4Q25 국내 청주 배전기기 2,500억원(2030년까지 점진적 매출 발생), 4Q26 국내 울산 변압기는 매출액 기준 2,000억원(가격 상승 등 감안 시 추가 매출 발생 가능), 2Q27 미국 앨라배마 변압기는 50%(105대 → 150대) 증설(매출액 기준 2,000 ~ 3,000억원 증가 계획)임

## 1Q26 영업이익 2,583억원으로 컨센서스 부합, 2Q26 매출 성장 재개 예상

1Q26 매출액 1.04조원(+2.1%, 이하 YoY), 영업이익 2,583억원(+18.4%), 영업이익률 24.9%(+3.4%p)로 수익성 개선 지속. 영업이익 컨센서스 2,710억원에 부합. 수주는 18억달러(+34.6%, 북미비중 73%), 수주잔고는 79억달러(+28.2%, 북미비중 69%)를 기록

2026년 매출액 4.81조원(+17.9%, 이하 YoY), 영업이익 1.28조원(+28.6%), 영업이익률 26.6%(+2.2%p) 전망. 1Q26 더딘 매출 성장의 원인이었던 미국 앨라배마 생산 법인, 중동향 배전기기 등의 2Q26 매출 회복 기대. 1Q26 앨라배마 법인의 생산물량은 증가했으나, 고객사 납품 일정에 따라 매출이 감소했던 것임

(단위: 십억원 %)

구분	1Q25	4Q25	1Q26				2Q26			
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	1,015	1,163	1,087	1,037	2.2	-10.9	1,108	1,081	19.3	4.3
영업이익	218	321	253	258	18.4	-19.5	271	270	29.1	4.5
순이익	154	245	191	208	35.1	-15.1	204	210	47.8	1.1

자료: HD현대일렉트릭, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	3,322	4,079	4,810	5,715	6,722
영업이익	669	995	1,280	1,606	1,928
세전순이익	650	956	1,298	1,627	1,951
총당기순이익	498	732	986	1,248	1,497
지배지분순이익	502	733	986	1,248	1,497
EPS	13,914	20,324	27,350	34,622	41,518
PER	27.5	38.1	45.3	35.8	29.8
BPS	41,662	56,281	77,178	100,470	124,548
PBR	9.2	13.8	16.0	12.3	9.9
ROE	39.3	41.5	41.0	39.0	36.9

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

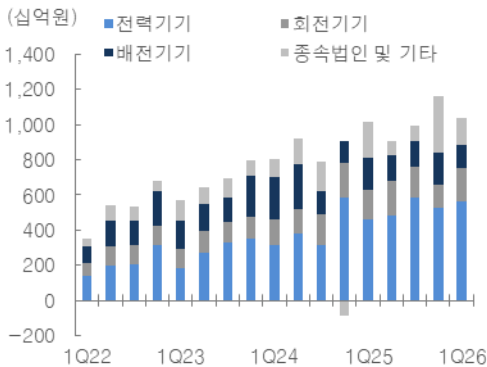
표 1. HD 현대일렉트릭의 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F	2028F	2029F
평균 환율 (원/달러)	1,453	1,399	1,383	1,449	1,464	1,465	1,450	1,450	1,364	1,421	1,457	1,450	1,450	1,450
수주금액 (백만달러)	1,335	996	1,212	730	1,797	1,120	1,243	976	3,816	4,273	5,137	5,364	5,895	6,357
수주잔고 (백만달러)	6,155	6,550	6,983	6,731	7,888	8,264	8,706	8,713	5,541	6,731	8,713	10,136	11,395	12,326
매출액	1,015	906	995	1,163	1,037	1,081	1,287	1,405	3,322	4,080	4,810	5,715	6,722	7,868
전력기기	464	484	588	525	564	597	743	645	1,589	2,061	2,549	3,090	3,724	4,320
회전기기	167	192	175	133	185	218	247	165	658	667	815	892	1,005	1,146
배전기기	179	146	143	185	136	167	188	218	747	654	709	824	903	1,136
종속법인 및 기타	205	84	89	320	152	99	108	377	329	698	737	909	1,090	1,266
영업이익	218	209	247	321	258	270	351	400	669	995	1,280	1,606	1,928	2,313
세전이익	208	182	250	316	284	274	352	388	650	956	1,298	1,627	1,951	2,336
당기순이익	153	142	191	245	208	210	270	298	498	732	986	1,248	1,497	1,792
지배주주순이익	154	142	191	245	208	210	270	298	502	732	986	1,248	1,497	1,792
YoY (%)														
매출액	26.7	(1.2)	26.2	42.6	2.1	19.3	29.2	20.8	22.9	22.8	17.9	18.8	17.6	17.0
영업이익	69.4	(0.5)	50.8	93.0	18.4	29.1	42.1	24.7	112.2	48.8	28.6	25.5	20.0	20.0
영업이익률 (%)	21.5	23.1	24.8	27.6	24.9	25.0	27.3	28.5	20.1	24.4	26.6	28.1	28.7	29.4

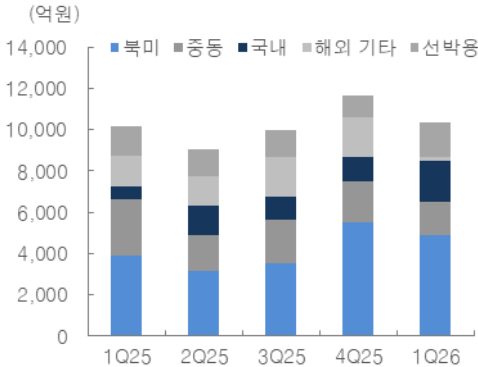
자료: HD 현대일렉트릭, 대신증권 Research Center

그림 1. HD 현대일렉트릭 사업부문별 매출액 추이



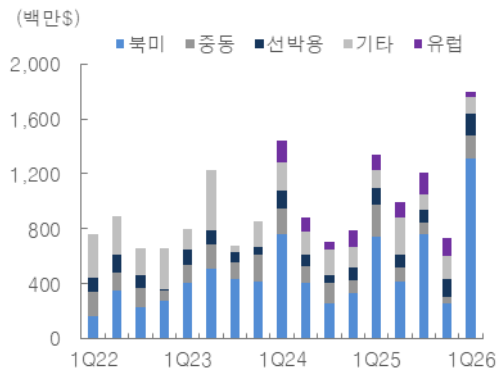
주: 미국 생산법인인 HD Hyundai Power Transformers US  
자료: HD현대일렉트릭, 대신증권 Research Center

그림 2. HD 현대일렉트릭의 수요처별 매출액 추이



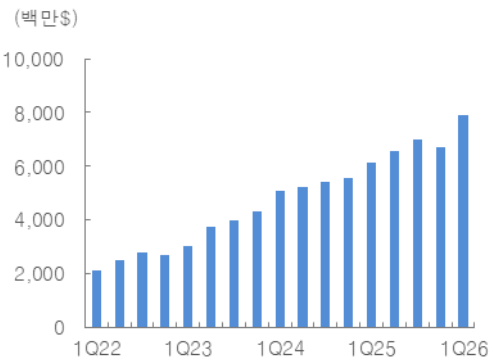
자료: HD현대일렉트릭, 대신증권 Research Center

그림 3. HD 현대일렉트릭의 지역별 수주금액 추이



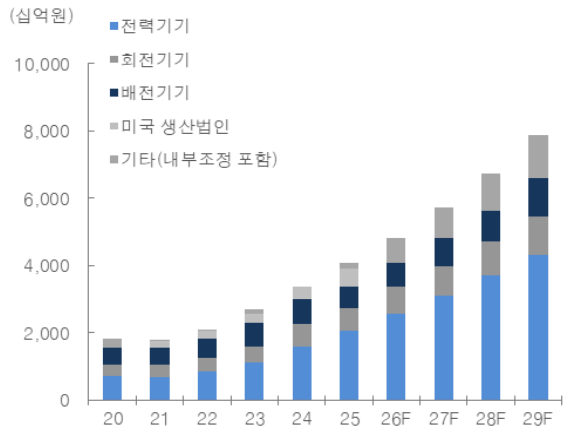
자료: HD현대일렉트릭, 대신증권 Research Center

그림 4. HD 현대일렉트릭의 지역별 수주잔고 추이



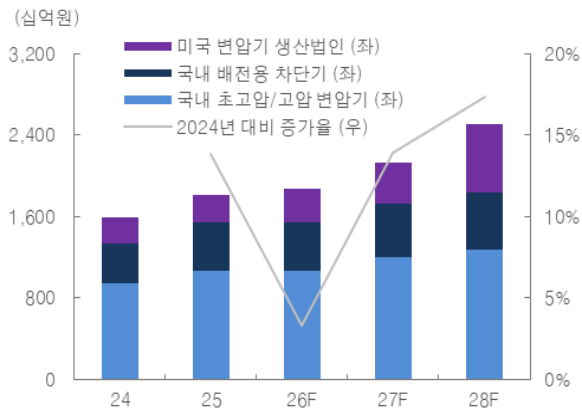
자료: HD현대일렉트릭, 대신증권 Research Center

그림 5. HD 현대일렉트릭의 사업부문별 매출액 전망



자료: HD현대일렉트릭, 대신증권 Research Center

그림 6. HD 현대일렉트릭의 변압기 생산능력 전망



자료: HD현대일렉트릭, 대신증권 Research Center  
주: 생산능력은 순증설 규모 기이단스 감안한 추정치. 증설분은 ramp-up 감안

표 2. HD 현대일렉트릭 단일판매·공급계약 체결 현황

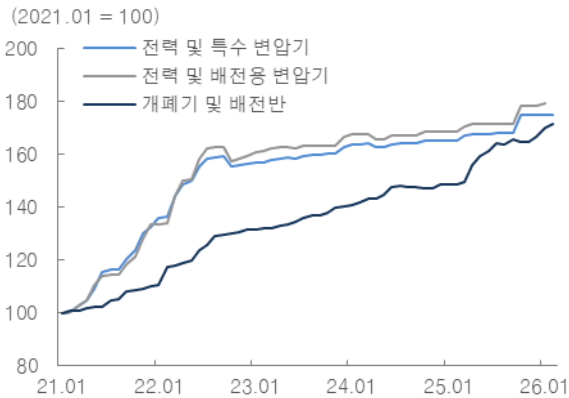
(단위: 억원)

체결 계약명	계약금액	계약상대	시작일	종료일
400kV 및 275kV 급 변압기 13 대	1,404	영국 National Grid	2025-07-30	2030-10-30
765KV 초고압 변압기 및 리액터 24 대	2,580	HD Hyundai Electric America Corporation	2025-09-22	2029-12-31
안자 BESS 발전소 건설공사 공사도급 계약	1,812	주민산들바람발전 주식회사	2025-12-19	2027-03-31
765KV 초고압 변압기	983	HD Hyundai Electric America Corporation	2026-01-05	2028-11-09

주: 2025 년 이후 계약 내용

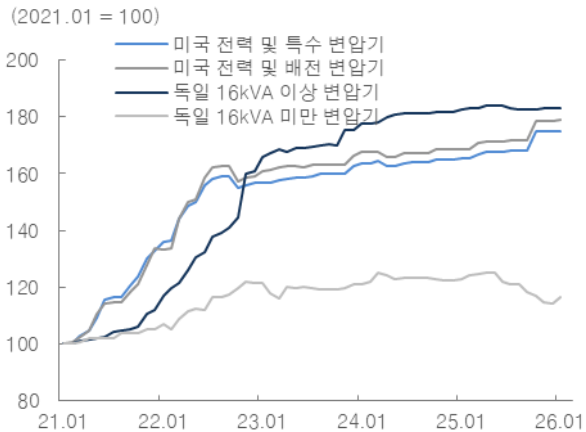
자료: HD 현대일렉트릭, 대신증권 Research Center

그림 7. 미국의 전력기기 PPI



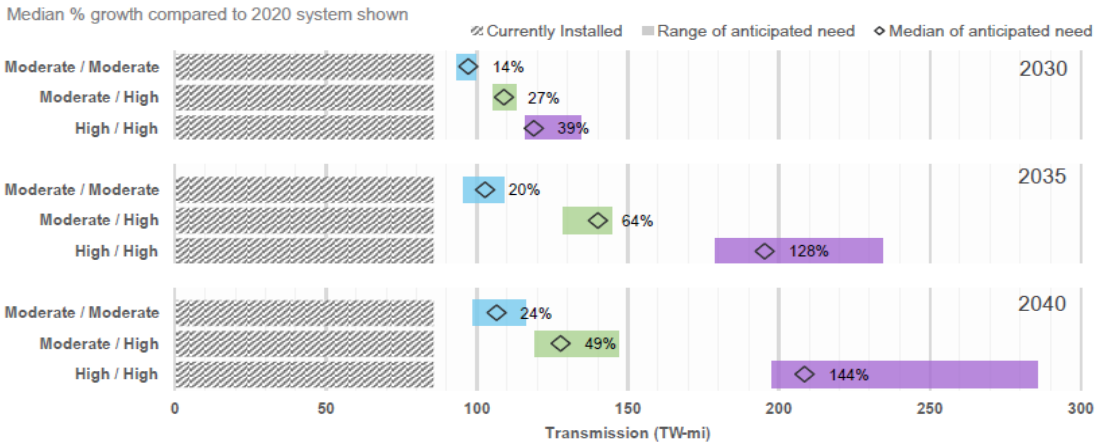
자료: FRED, 대신증권 Research Center

그림 8. 미국과 유럽(독일)의 전력기기 PPI



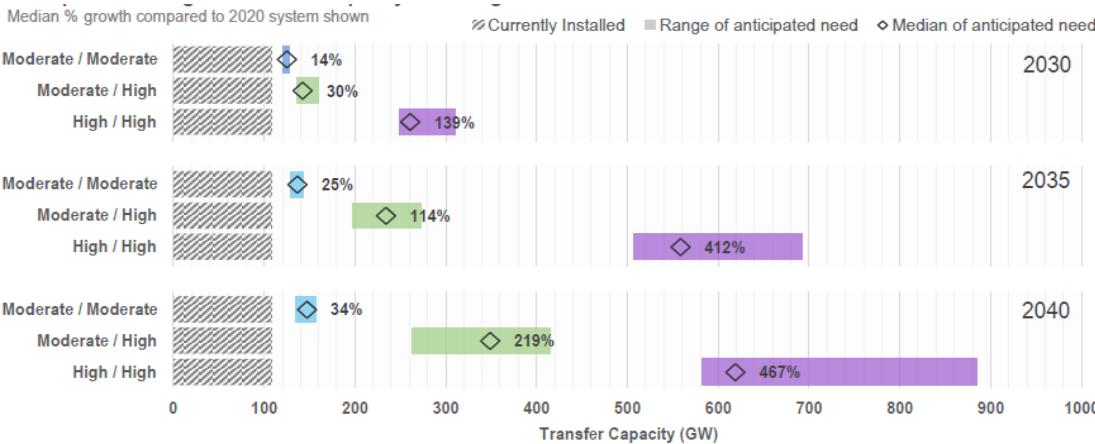
자료: FRED, Destatis, 대신증권 Research Center

그림 9. 미국의 2035/2040년까지 지역(주) 내 송전용량 요구치 전망



자료: DOE(2023.10), 대신증권 Research Center

그림 10. 미국의 2035/2040년까지 지역(주) 간 송전용량 요구치 전망



자료: DOE(2023.10), 대신증권 Research Center

주1: 전력 수요와 청정에너지 비중별 시나리오임

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

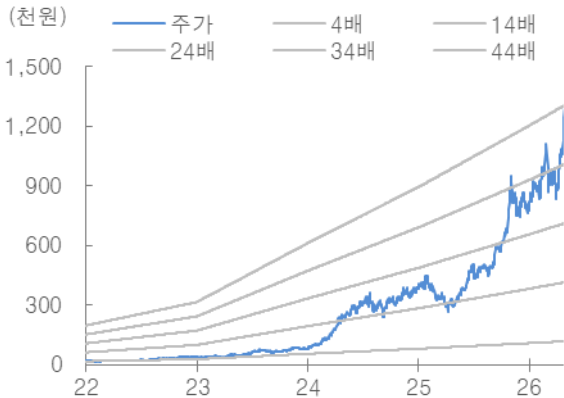
그림 11. HD 현대일렉트릭의 Valuation

(단위: 배, 원, %)

	2026F	2027F	2028F	2029F	비고
EPS (원)	27,350	34,622	41,518	49,713	'29년 EPS(1Q26 이후 수주금액이 반영되는 시점) x 목표 PER 30 배, 목표 PER 은 전력기기업체의 '26F 평균 PER 35 배에 시간가치 할인율 15%(WACC 6%) 적용
목표 PER (배)	55	43	36	30	
목표주가 (원)				1,500,000	1) 초고압 전력기기의 높은 제조 경쟁력, 2) 3년 이후 매출인식 가능한 수주
현재주가 (원)				1,238,000	3) 글로벌 전력망 및 AI 데이터센터 온사이트 자가발전 확대 등으로 공급 심화 및
상승여력 (%)				21.2	협상력 강화 등을 통해 중장기 성장성 및 수익성 확보 가능

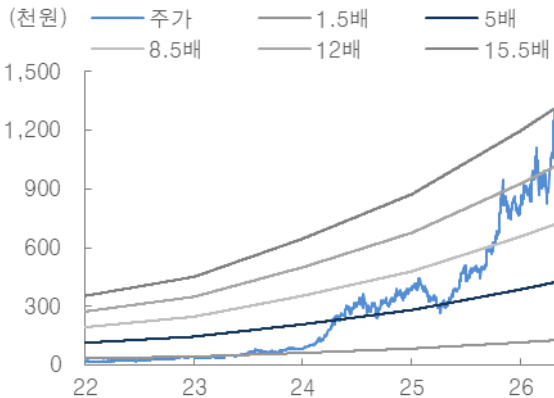
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 12. HD 현대일렉트릭의12MF PER 밴드



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 13. 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)	25A		46,820	3,268	2,236	7.0	17.8	54.0	9.6	21.3
	26F	184,343	52,728	6,087	4,383	11.5	29.6	41.5	12.3	22.1
	27F		59,657	8,240	5,936	13.8	34.1	30.4	10.4	17.3
Schneider (프랑스)	25A		47,373	8,872	4,912	18.7	20.0	27.3	5.5	17.8
	26F	185,762	50,648	9,284	6,262	18.3	20.5	28.2	5.8	18.5
	27F		54,977	10,549	7,334	19.2	21.4	24.2	5.2	16.5
ABB (스위스)	25A		33,220	6,047	4,734	18.2	28.3	31.0	8.8	21.0
	26F	183,766	37,188	7,367	6,543	19.8	31.6	29.4	9.3	22.5
	27F		40,123	7,923	6,004	19.7	27.9	29.1	8.1	20.9
GE Vernova (미국)	25A		38,068	1,389	4,879	3.6	43.0	36.9	15.9	54.3
	26F	308,902	45,018	4,746	6,147	10.5	40.7	49.7	20.2	50.9
	27F		51,319	7,843	6,457	15.3	31.9	48.7	15.6	34.0
Eaton (미국)	25A		27,448	5,212	4,720	19.0	24.2	26.4	6.4	20.7
	26F	164,700	30,747	6,369	5,202	20.7	23.2	31.9	7.4	23.5
	27F		33,674	7,350	5,963	21.8	23.4	27.7	6.5	20.6
Vertiv Holdings (미국)	25A		10,230	2,090	1,640	20.4	40.8	38.6	15.7	29.6
	26F	123,587	13,768	3,166	2,498	23.0	42.1	50.6	21.3	37.4
	27F		17,360	4,284	3,322	24.7	38.9	37.6	14.6	28.1
평균	25A					17.3	25.6	32.3	8.5	24.6
	26F					19.3	27.2	35.0	10.2	26.1
	27F					20.6	26.2	30.2	8.3	21.4

자료: Factset, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	3,322	4,079	4,810	5,715	6,722
매출원가	2,278	2,687	1,274	1,429	1,642
매출총이익	1,045	1,393	3,535	4,285	5,081
판매비와관리비	376	398	2,256	2,679	3,153
영업이익	669	995	1,280	1,606	1,928
영업외수익	20.1	24.4	26.6	28.1	28.7
EBITDA	734	1,069	1,372	1,708	2,018
영업외손익	-19	-39	19	21	23
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	146	133	19	21	23
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-153	-156	0	0	0
외환관련손실	47	123	111	111	111
기타	-12	-16	0	0	0
법인세비용차감전순이익	650	956	1,298	1,627	1,951
법인세비용	-152	-225	-313	-379	-455
계속사업순이익	498	732	986	1,248	1,497
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	498	732	986	1,248	1,497
당기순이익	15.0	17.9	20.5	21.8	22.3
비자비분순이익	-3	-1	0	0	0
자비분순이익	502	733	986	1,248	1,497
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	2	2	1	1	1
포괄순이익	522	748	997	1,255	1,502
비자비분포괄이익	-3	0	0	0	0
자비분포괄이익	526	748	997	1,255	1,502

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	13,914	20,324	27,350	34,622	41,518
PER	27.5	38.1	45.3	35.8	29.8
BPS	41,662	56,281	77,178	100,470	124,548
PBR	9.2	13.8	16.0	12.3	9.9
EBITDAPS	20,368	29,656	38,056	47,380	55,990
EV/EBITDA	18.5	25.4	31.8	25.3	21.1
SPS	92,167	113,171	133,425	158,531	186,491
PSR	41	68	93	78	66
CFPS	20,910	29,042	39,564	48,888	57,497
DPS	5,350	7,100	12,090	18,333	18,333

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증/감	22.9	22.8	17.9	18.8	17.6
영업이익 증/감	112.2	48.8	28.6	25.5	20.0
순이익 증/감	92.1	46.8	34.7	26.6	19.9
수익성					
ROIC	43.1	74.4	74.9	65.4	65.7
ROA	20.0	23.2	24.5	26.1	26.9
ROE	39.3	41.5	41.0	39.0	36.9
안정성					
부채비율	151.8	134.6	102.9	83.3	71.0
순채입금비율	-13.6	-34.4	-37.5	-39.4	-44.8
이자보상비율	22.6	59.3	90.4	137.5	205.4

자료: HD 현대일렉트릭 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	2,764	3,426	4,066	4,923	6,037
현금및현금성자산	570	951	1,265	1,619	2,173
매출채권 및 기타채권	831	772	1,186	1,405	1,650
재고자산	1,081	1,267	1,493	1,774	2,087
기타유동자산	282	437	122	125	127
비유동자산	1,032	1,344	1,592	1,730	1,656
유형자산	730	943	1,183	1,314	1,232
관계기업투자지분	0	0	0	0	0
기타비유동자산	302	401	409	416	423
자산총계	3,796	4,770	5,657	6,653	7,692
유동부채	2,001	2,549	2,701	2,874	3,063
매입채무 및 기타채무	501	608	680	769	888
차입금	20	19	9	-1	-11
유동상채무	107	120	122	123	124
기타유동부채	1,374	1,802	1,890	1,984	2,081
비유동부채	287	188	169	150	131
차입금	167	47	27	7	-13
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	120	141	142	143	144
부채총계	2,288	2,737	2,870	3,024	3,193
자본부분	1,502	2,029	2,782	3,622	4,499
자본금	180	180	180	180	180
자본잉여금	402	402	402	402	402
이익잉여금	816	1,323	2,053	2,866	3,703
기타자본변동	104	124	146	173	204
비자비분	6	4	6	7	9
자본총계	1,508	2,033	2,788	3,629	4,499
순차입금	-204	-700	-1,045	-1,430	-2,015

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	1,034	960	818	1,247	1,438
당기순이익	498	732	986	1,248	1,497
비현금항목의가감	255	315	441	514	576
감가상각비	65	74	92	102	90
외환손익	0	0	30	30	30
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	190	241	319	363	456
자산부채의증감	361	193	-306	-149	-196
기타현금흐름	-81	-281	-302	-366	-439
투자활동 현금흐름	-143	-226	-342	-242	-18
투자자산	0	-2	0	0	0
유형자산	-121	-233	-324	-224	1
기타	-21	9	-17	-18	-18
재무활동 현금흐름	-518	-350	-413	-592	-817
단기차입금	0	0	-10	-10	-10
사채	0	0	-20	-20	-20
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	-2	0	0	0	0
현금배당	-76	-221	-256	-435	-660
기타	-440	-128	-127	-127	-127
현금의증감	394	381	314	354	553
기초 현금	176	570	951	1,265	1,619
기말 현금	570	951	1,265	1,619	2,173
NOPLAT	513	762	971	1,232	1,479
FCF	441	595	724	1,094	1,554

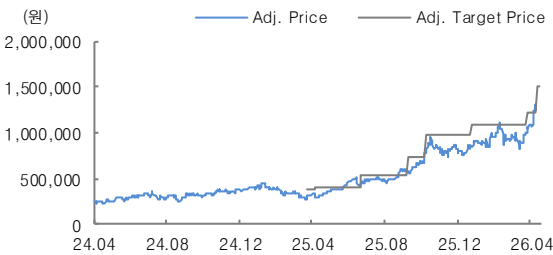
[Compliance Notice]

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	26.04.29	26.04.12	26.02.08	26.01.09	25.12.01	25.11.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	1,500,000	1,220,000	1,100,000	1,100,000	980,000	980,000
과다율(평균%)		(8.16)	(15.13)	(19.07)	(15.84)	(14.90)
과다율(최대/최소%)		7.05	1.00	(16.00)	(3.16)	(3.16)
제시일자	25.10.25	25.09.25	25.07.08	25.04.23	25.04.08	
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표주가	980,000	730,000	540,000	400,000	375,000	
과다율(평균%)	(14.65)	(9.97)	(6.30)	0.30	(16.73)	
과다율(최대/최소%)	(3.16)	6.85	10.19	27.00	(11.07)	
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						
제시일자						00.06.29
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260426)

구분	Buy(매수)	Marketperform(종립)	Underperform(매도)
비율	91.0%	9.0%	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