

HD 현대일렉트릭 (267260/KS)

사상 최대 주주, 발전기까지 터지나?

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

Signal: 데이터센터 발전원으로 선박엔진 부각 중**Key:** 동사는 HD 그룹차원에서 발전기 시장진입 가능**Step:** 변압기에 이어 발전기까지 TAM 상승 전망

매수(유지)

목표주가: 1,500,000 원(상향)

현재주가: 1,238,000 원

상승여력: 21.2%

STOCK DATA

주가(26/04/28)	1,238,000 원
KOSPI	6,641.02 pt
52주 최고가	1,306,000 원
60일 평균 거래대금	165 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	3,605 만주
시가총액	44,626 십억원
주요주주	
에이치디현대(외 4)	37.23%
국민연금공단	8.00%
외국인 지분율	37.16%

주가 및 상대수익률



영업실적 및 투자지표

구분	단위	2026E	2027E	2028E
매출액	십억원	4,859	6,029	7,331
영업이익	십억원	1,291	1,671	1,977
순이익(지배주주)	십억원	1,023	1,297	1,545
EPS	원	28,368	35,975	42,867
PER	배	43.6	34.4	28.9
PBR	배	15.9	11.6	8.7
EV/EBITDA	배	30.8	23.6	19.4
ROE	%	42.4	39.1	34.5
배당성향	%	25.0	19.7	16.5

데이터센터 현장발전(On-site), HD 그룹 차원 공략 중

데이터센터 현장발전이 변압기 다음의 신규 성장동력으로 부상하고 있다. 미국의 전력망 연결 대기기간이 1~4 년 이상이며, 심한 경우 7 년까지 지연되고 있다. 여기에 글로벌 가스터빈 제조사의 수주잔고가 2030 년까지 차 있어서 가스발전소 건설이 어려운 상황이다. 이 두 제약이 작용하며 선박엔진이 새로운 발전원으로 부상하기 시작했다.

이에 HD 그룹사 차원에서 육상발전협의체가 가동 중이다. 구성은 중속엔진을 만드는 HD 현대중공업, 고속엔진을 만드는 두산밥캣, 그리고 발전기를 만드는 HD 현대일렉트릭의 3 사다. 단품 납품이 아닌 엔진 발전 시스템 패키지를 공급하는 것이 큰 그림이다. 한편 동사는 그룹사에만 의존하지 않고 Caterpillar, Cummins 등 글로벌 엔진 생산기업을 동시에 확보를 추진하고 있다.

동사는 이미 HD 현대중공업 엔진과 자사 발전기를 패키지로 묶어서 약 6,800 억원 규모의 데이터센터용 수주를 확보했다고 밝혔다. 6,800 억원은 엔진과 발전기가 모두 포함된 금액이며 HD 현대중공업 공사금액은 6,271 억원이다. 이번 수주건에는 배전기기가 포함되어 있지는 않지만 향후 배전기기까지 품목을 확대할 계획을 밝혔다. 동사가 패키지 솔루션에서 차지하는 비중은 공사별로 6~10% 수준이다.

1Q26 Review

1Q26 실적은 매출 1 조 365 억원(YoY +2%), 영업이익 2,583 억원(YoY +18%, OPM 24.9%)을 기록했다. 가장 주목할 지표는 분기 기준 사상 최대 신규 수주다. 수주는 18 억달러(YoY +35%), 수주잔고는 79 억달러(YoY +28%)에 도달했다. 2026년 수주 가이드는 42 억달러(vs. 1Q26 17.97 억달러)로 이미 연간목표치의 43%를 달성한 셈이다. 연간 수주 가이드는 상향이 높아졌다고 판단한다. 다만 회사에서는 슬롯 한계로 분기별 동일 추세 지속은 어렵다는 단서를 달았다.

765kV, 미국 데이터센터용 업데이트

(1) 765kV : 765kV 송전망 관련해서 처음에는 29~32 년 납품물량을 협의했으나, 현재는 34~35 년 물량까지 확대되고 있다고 밝혔다. 또한 내부적으로 연간 2~3 조원 수준의 변압기와 리액터 수요가 파악된다고 언급했다. (2) 데이터센터 : 북미 시장의 강한 수요를 배경으로 배전 전력기기 납품 가시성이 높아졌다. (3) 증설 : 한국 울산, 미국 알라바마 변압기공장 증설은 2027 년 하반기로 밝혔다.

Valuation Table

구분	단위	변경 전	변경 후	비고
EPS (27년)	(원)	34,737	35,975	
Target PER	(배)	35.0	41.7	
목표주가	(원)	1,200,000	1,500,000	
전일종가	(원)	967,000	1,238,000	
상승여력	%	+24.1%	+21.2%	

자료: SK 증권

실적추정 (십억원)

Key Factors	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26 P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
수주잔고 (십억원)	8,494	8,712	9,567	9,423	11,915	12,205	12,509	12,693	7,647	9,423	12,693	14,663
Book-to-bill Ratio (배)	2.4	2.5	2.6	2.3	2.9	2.8	2.7	2.6	2.3	2.3	2.6	2.4
매출액	1,015	906	995	1,163	1,037	1,160	1,245	1,417	3,322	4,080	4,859	6,029
YoY	26.7	-12	26.2	42.6	21	28.0	25.1	21.8	22.9	22.8	19.1	24.1
전력기기	464	484	588	525	564	643	703	813	1,589	2,061	2,723	3,614
회전기기	167	146	143	133	185	207	222	253	537	589	866	1,075
배전기기	179	192	175	185	136	152	163	186	868	732	637	791
해외법인	205	84	89	320	152	158	157	165	329	698	633	550
영업비용	796	697	748	912	778	862	909	1,019	2,653	3,154	3,568	4,359
원재료	526	553	434	523	466	578	557	584	1,590	2,036	2,185	2,583
임직원급여	86	67	114	125	96	75	128	140	361	392	439	491
감가상각비	16	16	16	17	22	0	0	41	56	65	63	138
기타	169	61	184	247	193	209	224	255	645	662	881	1,146
영업이익	218	209	247	251	258	298	336	398	669	925	1,291	1,671
YoY	69.4	-0.4	50.8	50.9	18.4	42.7	36.1	58.4	112.2	38.3	39.5	29.5
영업이익률	21.5	23.1	24.8	21.6	24.9	25.7	27.0	28.1	20.1	22.7	26.6	27.7
금융수익(비용)	-4	-28	7	2	-10	-11	4	-2	-7	-22	-18	-12
기타 영업외손익	-7	1	-3	-7	35	-5	-6	-6	-12	-16	19	-21
종속및관계기업관련손익	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
법인세	54	40	59	71	76	59	69	64	152	225	269	340
당기순이익	154	142	191	245	208	224	265	326	502	733	1,023	1,297
YoY	63.9	-11.8	63.5	89.6	35.1	57.2	38.6	33.0	93.5	46.1	39.6	26.8
순이익률	15.2	15.7	19.2	21.1	20.1	19.3	21.3	23.0	15.1	18.0	21.0	21.5

자료: SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	2,764	3,426	4,729	6,067	8,103
현금및현금성자산	570	951	2,139	3,228	4,641
매출채권 및 기타채권	831	772	941	1,032	1,261
재고자산	1,081	1,267	1,543	1,692	2,069
비유동자산	1,032	1,344	1,357	1,359	1,363
장기금융자산	10	19	22	24	28
유형자산	730	943	943	943	943
무형자산	66	65	65	65	65
자산총계	3,796	4,770	6,086	7,426	9,466
유동부채	2,001	2,549	3,081	3,369	4,095
단기금융부채	187	172	209	230	281
매입채무 및 기타채무	391	490	740	812	993
단기충당부채	182	193	235	258	315
비유동부채	287	188	206	216	240
장기금융부채	213	102	102	102	102
장기매입채무 및 기타채무	2	4	4	4	4
장기충당부채	48	60	73	80	97
부채총계	2,288	2,737	3,287	3,585	4,335
지배주주지분	1,502	2,029	2,796	3,837	5,127
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	2,090	3,131	4,421
비지배주주지분	6	4	4	4	4
자본총계	1,508	2,033	2,800	3,841	5,131
부채와자본총계	3,796	4,770	6,086	7,426	9,466

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동현금흐름	1,034	960	1,189	1,432	1,736
당기순이익(손실)	498	732	1,022	1,297	1,545
비현금성항목등	255	315	336	377	401
유형자산감가상각비	57	65	98	98	98
무형자산상각비	9	9	0	0	0
기타	190	241	238	279	303
운전자본감소(증가)	361	193	68	37	93
매출채권및기타채권의감소(증가)	-107	53	-168	-91	-230
재고자산의감소(증가)	-170	-196	-276	-149	-377
매입채무및기타채무의증가(감소)	-13	79	132	72	181
기타	-150	-573	-506	-619	-702
법인세납부	-69	-292	-269	-340	-400
투자활동현금흐름	-143	-226	-117	-102	-109
금융자산의감소(증가)	-8	13	-5	-3	-7
유형자산의감소(증가)	-121	-233	-98	-98	-98
무형자산의감소(증가)	-15	-7	0	0	0
기타	1	1	-14	-2	-4
재무활동현금흐름	-518	-350	-218	-235	-204
단기금융부채의증가(감소)	0	0	37	20	51
장기금융부채의증가(감소)	-15	-19	0	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금지급	-76	-221	-256	-256	-256
기타	-427	-110	0	0	0
현금의 증가(감소)	394	381	1,188	1,090	1,412
기초현금	176	570	951	2,139	3,228
기말현금	570	951	2,139	3,228	4,641
FCF	912	727	1,090	1,334	1,638

자료 : HD현대일렉트릭, SK증권 추정

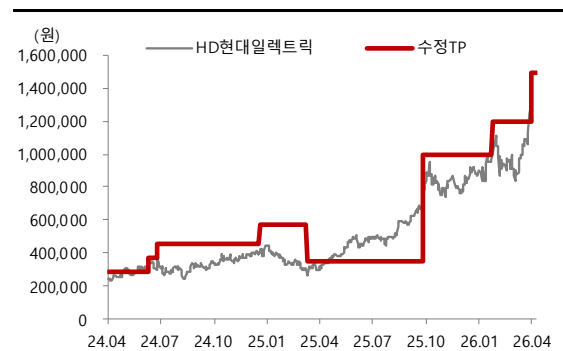
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	3,322	4,079	4,859	6,029	7,331
매출원가	2,278	2,687	3,108	3,796	4,663
매출총이익	1,045	1,393	1,751	2,233	2,668
매출총이익률(%)	31.4	34.1	36.0	37.0	36.4
판매비와 관리비	376	398	460	562	691
영업이익	669	995	1,291	1,671	1,977
영업이익률(%)	20.1	24.4	26.6	27.7	27.0
비영업손익	-19	-39	1	-33	-32
순금융손익	-16	8	31	62	97
외환관련손익	85	-30	0	0	0
관계기업등 투자손익	-0	0	0	0	0
세전계속사업이익	650	956	1,291	1,637	1,945
세전계속사업이익률(%)	19.6	23.4	26.6	27.2	26.5
계속사업법인세	152	225	269	340	400
계속사업이익	498	732	1,022	1,297	1,545
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	498	732	1,022	1,297	1,545
순이익률(%)	15.0	17.9	21.0	21.5	21.1
지배주주	502	733	1,023	1,297	1,545
지배주주귀속 순이익률(%)	15.1	18.0	21.0	21.5	21.1
비지배주주	-3	-1	-0	0	0
총포괄이익	522	748	1,022	1,297	1,545
지배주주	526	748	1,021	1,295	1,543
비지배주주	-3	0	1	2	2
EBITDA	734	1,069	1,389	1,769	2,075

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
성장성 (%)					
매출액	22.9	22.8	19.1	24.1	21.6
영업이익	112.2	48.8	29.7	29.5	18.4
세전계속사업이익	109.4	47.1	35.0	26.8	18.8
EBITDA	99.7	45.6	29.9	27.4	17.3
EPS	93.5	46.1	39.6	26.8	19.2
수익성 (%)					
ROA	14.9	17.1	18.8	19.2	18.3
ROE	39.3	41.5	42.4	39.1	34.5
EBITDA마진	22.1	26.2	28.6	29.3	28.3
안정성 (%)					
유동비율	138.1	134.4	153.5	180.1	197.9
부채비율	151.8	134.6	117.4	93.3	84.5
순차입금/자기자본	-13.6	-34.4	-66.3	-76.2	-83.7
EBITDA/이자비용(배)	24.8	63.7	91.9	100.2	103.2
배당성향	38.4	34.9	25.0	19.7	16.5
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	13,914	20,324	28,368	35,975	42,867
BPS	42,085	56,704	77,983	106,869	142,647
CFPS	15,724	22,369	31,091	38,698	45,590
주당 현금배당금	5,350	7,100	7,100	7,100	7,100
Valuation지표 (배)					
PER	27.5	38.1	43.6	34.4	28.9
PBR	9.1	13.6	15.9	11.6	8.7
PCR	24.3	34.6	39.8	32.0	27.2
EV/EBITDA	18.5	25.4	30.8	23.6	19.4
배당수익률	1.4	0.9	0.6	0.6	0.6

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2026.04.29	매수	1,500,000원	6개월		
2026.02.20	매수	1,200,000원	6개월	-16.97%	8.83%
2025.10.24	매수	1,000,000원	6개월	-14.79%	-0.50%
2025.04.07	매수	350,000원	6개월	33.23%	113.14%
2025.01.15	매수	570,000원	6개월	-36.75%	-21.93%
2024.07.24	매수	450,000원	6개월	-25.67%	-8.00%
2024.07.09	매수	370,000원	6개월	-11.65%	-6.49%
2024.05.27	매수	280,000원	6개월	5.70%	-7.14%



COMPLIANCE NOTICE

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

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

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

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

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

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026 년 04 월 29 일 기준)

매수 93.90% 중립 6.10% 매도 0.00%