

Company Update

Analyst 김태현

02) 6915-5658

kith0923@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (상향) 1,500,000원

현재가 (4/28) 1,238,000원

KOSPI (4/28)	6,641.02pt
시가총액	44,626십억원
발행주식수	36,047천주
액면가	5,000원
52주 최고가	1,306,000원
최저가	298,000원
60일 일평균거래대금	165십억원
외국인 지분율	37.2%
배당수익률 (2026F)	0.7%

주주구성	
에이치디현대 외 4 인	37.23%
국민연금공단	8.00%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	11%	-11%	59%
절대기준	35%	48%	315%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	1,500,000	1,050,000	▲
EPS(26)	27,319	28,014	▼
EPS(27)	32,717	33,537	▼

HD현대일렉트릭 추가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

HD현대일렉트릭 (267260)

수주는 강했다

1Q26 영업이익, 시장 기대치 소폭 하회

1Q26 연결 매출액과 영업이익이 각각 1조 365억원(+2.1% yoy, -10.9% qoq), 2,583억원(+18.4% yoy, -19.5% qoq)을 기록하며 컨센서스(1조 1,082억원/2,707억원)를 하회했다. 중동 지역 일부 전력변압기 납기 일정이 고객 요청으로 지연된 영향 등이 반영됐다. 다만 신규 수주는 북미 전력기기 시장 호황에 힘입어 분기 기준 최대인 18.0억 달러(+34.6% yoy, +146.2% qoq)를 기록했으며, 이 중 북미 비중이 13.2억 달러로 73.2%에 달했다. 유럽에서 예정됐던 대형 프로젝트 일부가 2분기로 이월된 점을 감안하면 실질적인 수주 모멘텀은 더욱 강한 것으로 판단된다. 수주잔고 또한 78.9억 달러(+28.2% yoy, +17.2% qoq)로 확대되며 중장기 실적 가시성을 높였다.

지역별로 북미 매출은 4,923억원(+26.6% yoy, -11.2% qoq)을 기록했다. 변압기 중심의 고마진 물량이 매출화되며 성장세를 이어갔다. 미국 내 초고압 송전망 투자 확대가 지속되는 가운데, 데이터센터 및 발전원별 회전기기 등 제품 포트폴리오가 확장되며 신규 수주는 13.2억 달러(+76.5% yoy, +417.7% qoq)로 크게 증가했다.

반면 중동 매출은 1,616억원(-41.1% yoy, -17.6% qoq)으로 부진했다. 고압차단기와 회전기기 성장에도, 일부 변압기 납품 일정이 이월되며 실적이 감소했다. 수주 금액은 1.7억 달러(-28.1% yoy, +207.4% qoq)를 기록했으며 이란 관련 지정학적 영향은 제한적이었던 것으로 파악된다. 유럽 매출은 변압기 판매 호조에 힘입어 948억원(+17.0% yoy, -26.1% qoq)을 기록했으나, 고객사 일정 변경으로 일부 프로젝트가 지연되며 수주금액은 0.4억 달러(-63.6% yoy, -69.0% qoq)로 감소했다.

1분기만에 연간 수주 가이드선의 42.6% 달성

실적은 다소 아쉬웠으나 연간 수주 가이드선(42.2억 달러)의 42.6%를 1분기에 이미 달성할 정도로 수주는 매우 견조했다. 미국 내 765kV급 초고압 전력망 투자가 확대되는 가운데, 울산(27년) 및 미국 앨라배마(28년) 공장 증설 효과를 고려하면 중장기 성장 여력은 여전히 유효하다. 매수 의견을 유지하며, 밸류에이션 리레이팅을 반영해 Target PER을 기존 36.2배에서 50.5배(2024~25년 연도별 최고 배수 평균에 30% 할증)로 상향한다. 이에 따라 목표주가는 150만원으로 42.9% 상향 조정한다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	3,322	4,079	4,780	5,673	6,686
영업이익	669	995	1,247	1,509	1,811
세전이익	650	956	1,287	1,537	1,831
지배주주순이익	502	733	985	1,179	1,407
EPS(원)	13,914	20,324	27,319	32,717	39,026
증가율(%)	93.5	46.1	34.4	19.8	19.3
영업이익률(%)	20.1	24.4	26.1	26.6	27.1
순이익률(%)	15.0	17.9	20.6	20.8	21.0
ROE(%)	39.3	41.5	41.7	38.3	35.8
PER	27.5	38.1	47.8	39.9	33.5
PBR	9.2	13.8	17.5	13.6	10.7
EV/EBITDA	18.4	25.4	35.2	29.5	24.6

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. HD현대일렉트릭 실적 추이 및 전망

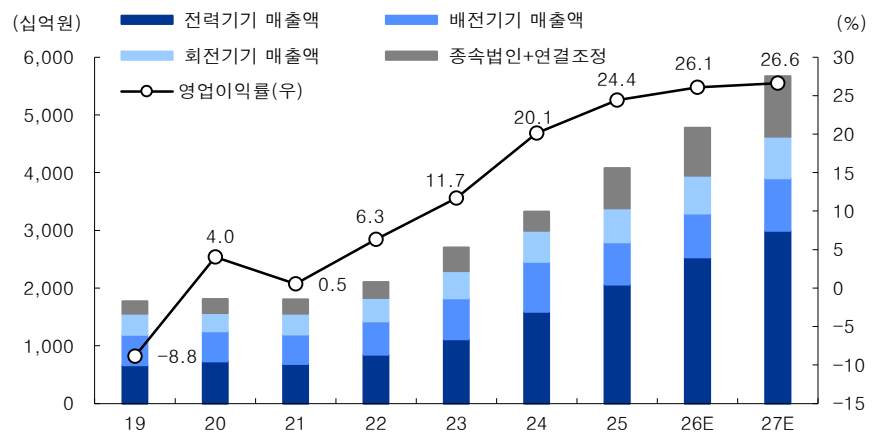
(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	1,014.7	906.2	995.4	1,163.2	1,036.5	1,153.3	1,268.4	1,321.9	4,079.5	4,780.0	5,672.9
전력기기	463.7	484.0	587.8	525.0	564.0	607.9	755.9	604.8	2,060.5	2,532.6	2,991.6
배전기기	179.2	192.3	175.0	185.4	135.9	231.7	189.0	201.7	731.9	758.3	909.8
회전기기	166.8	146.0	143.4	132.5	184.8	163.7	157.0	146.7	588.7	652.2	719.7
중속법인+연결조정	205.0	83.9	89.2	320.3	151.8	150.0	166.4	368.7	698.4	836.9	1,051.8
YoY	26.7%	-1.2%	26.2%	42.6%	2.1%	27.3%	27.4%	13.6%	22.8%	17.2%	18.7%
전력기기	46.1%	28.2%	87.7%	-9.6%	21.6%	25.6%	28.6%	15.2%	29.7%	22.9%	18.1%
배전기기	-24.9%	-24.4%	0.1%	-7.3%	-24.2%	20.5%	8.0%	8.8%	-15.7%	3.6%	20.0%
회전기기	17.1%	4.2%	9.2%	7.5%	10.8%	12.1%	9.5%	10.7%	9.6%	10.8%	10.4%
중속법인+연결조정	99.8%	-42.1%	-47.3%	-462.3%	-26.0%	78.8%	86.6%	15.1%	112.5%	19.8%	25.7%
매출원가	679.2	612.1	651.8	743.6	684.1	766.9	821.9	835.4	2,686.7	3,108.3	3,671.3
YoY	13.1%	-1.9%	24.8%	40.1%	0.7%	25.3%	26.1%	12.4%	18.0%	15.7%	18.1%
% COGS	66.9	67.5	65.5	63.9	66.0	66.5	64.8	63.2	65.9	65.0	64.7
매출총이익	335.5	294.1	343.6	419.6	352.4	386.4	446.5	486.4	1,392.8	1,671.7	2,001.6
YoY	67.5%	0.5%	28.9%	47.3%	5.0%	31.4%	29.9%	15.9%	33.3%	20.0%	19.7%
% GPM	33.1	32.5	34.5	36.1	34.0	33.5	35.2	36.8	34.1	35.0	35.3
판매관리비	117.3	85.0	96.5	98.7	94.1	101.5	114.2	115.0	397.5	424.7	492.8
YoY	64.0%	2.8%	-6.1%	-16.8%	-19.8%	19.4%	18.3%	16.5%	5.8%	6.8%	16.0%
% SG&A	11.6	9.4	9.7	8.5	9.1	8.8	9.0	8.7	9.7	8.9	8.7
영업이익	218.2	209.1	247.1	320.9	258.3	284.9	332.3	371.4	995.3	1,246.9	1,508.8
YoY	69.4%	-0.4%	50.8%	93.0%	18.4%	36.2%	34.5%	15.7%	48.8%	25.3%	21.0%
% OPM	21.5	23.1	24.8	27.6	24.9	24.7	26.2	28.1	24.4	26.1	26.6

자료: HD현대일렉트릭, IBK투자증권

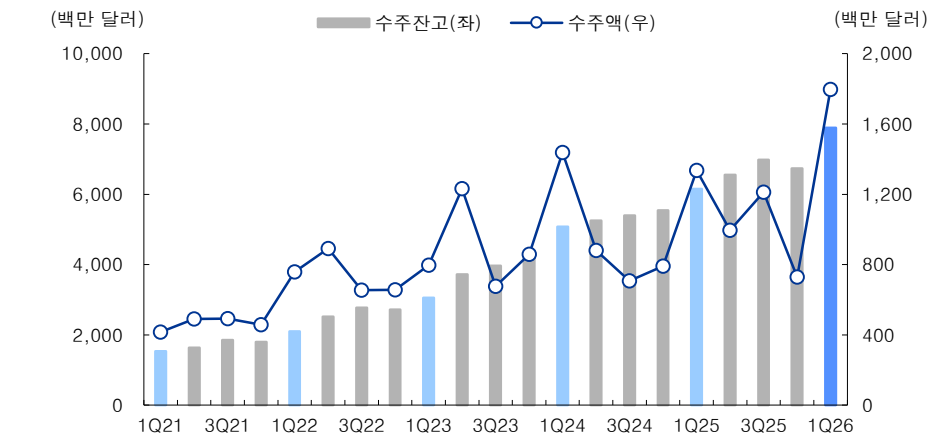
주: 1Q26 매출원가와 판매관리비는 IBK투자증권 추정치임

그림 1. 연결 실적 추이 및 전망



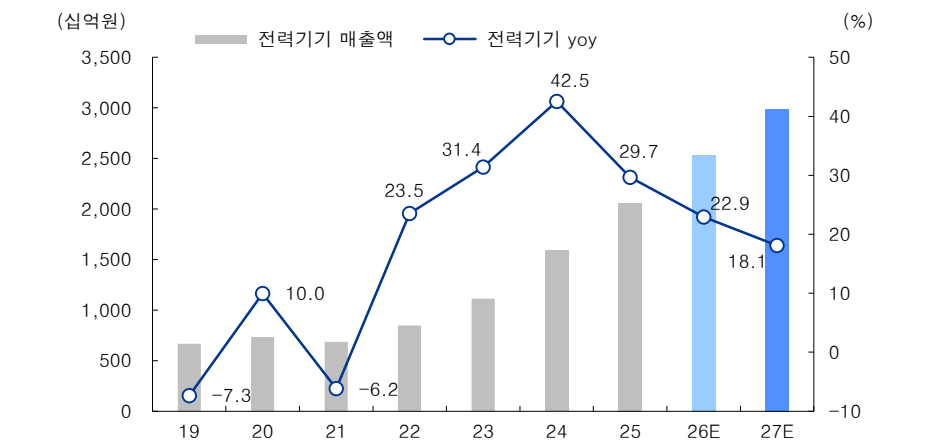
자료: HD현대일렉트릭, IBK투자증권

그림 2. HD현대일렉트릭 수주잔고 및 수주액 추이



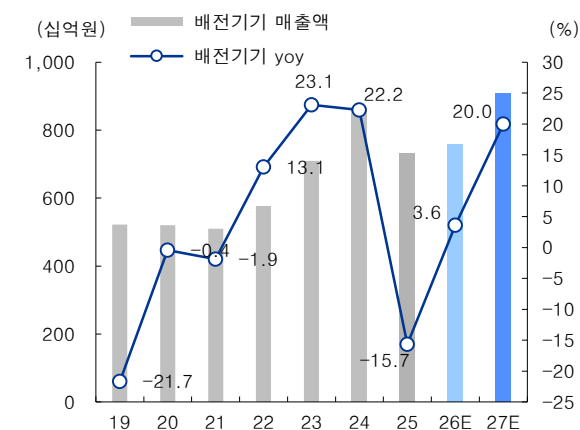
자료: HD현대일렉트릭, IBK투자증권

그림 3. 전력기기 부문 매출 추이 및 전망



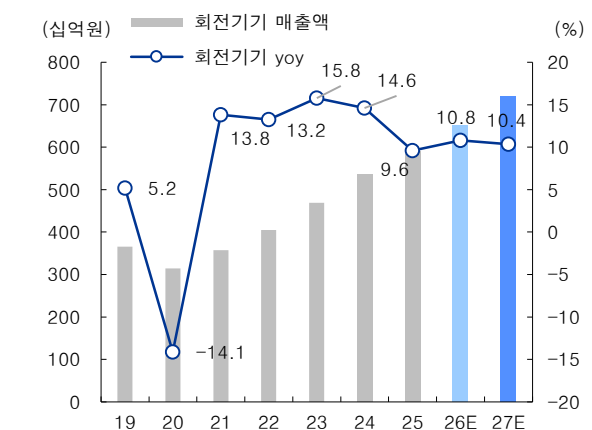
자료: HD현대일렉트릭, IBK투자증권

그림 4. 배전기기 부문 매출 추이 및 전망



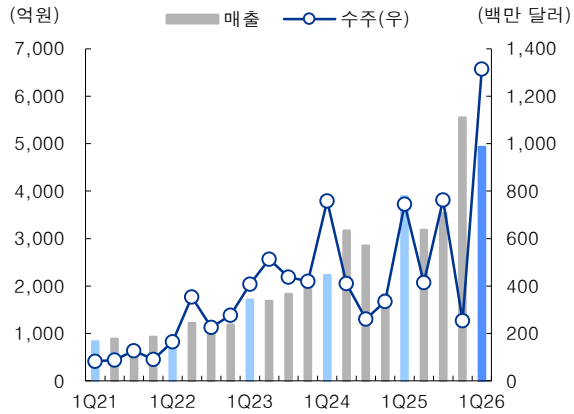
자료: HD현대일렉트릭, IBK투자증권

그림 5. 회전기기 부문 매출 추이 및 전망



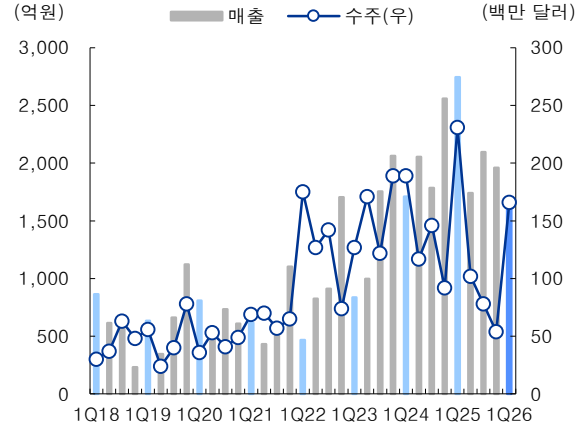
자료: HD현대일렉트릭, IBK투자증권

그림 6. 분기별 북미지역 매출 및 수주금액



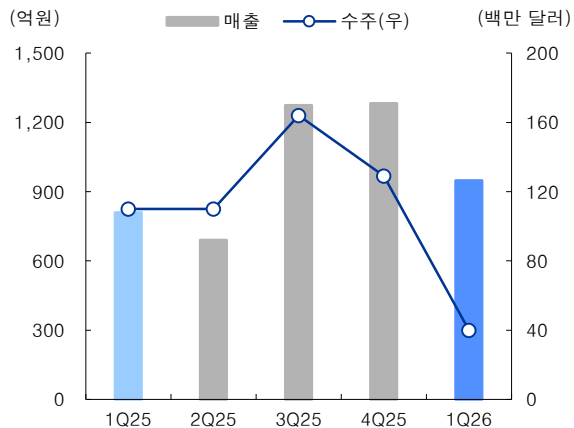
자료: HD현대일렉트릭, IBK투자증권

그림 7. 분기별 중동지역 매출 및 수주금액



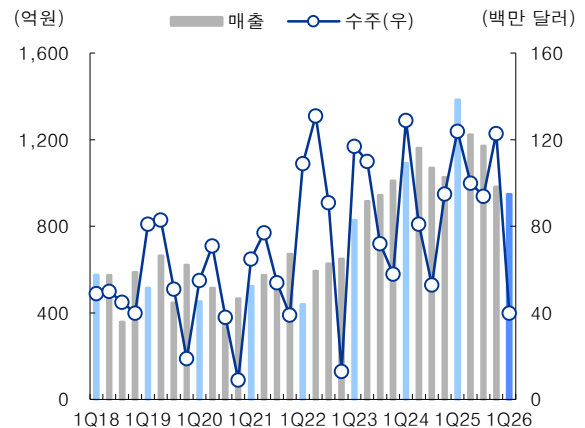
자료: HD현대일렉트릭, IBK투자증권

그림 8. 분기별 유럽지역 매출 및 수주금액



자료: HD현대일렉트릭, IBK투자증권

그림 9. 분기별 선박용제품 매출 및 수주금액



자료: HD현대일렉트릭, IBK투자증권

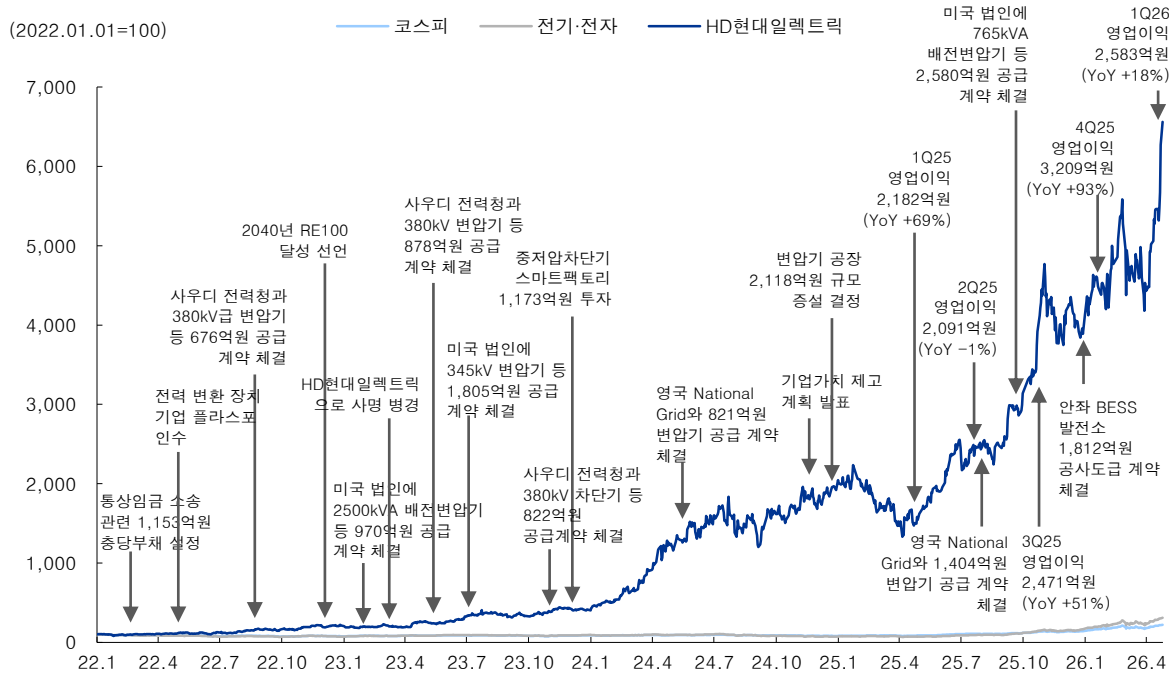
표 2. HD현대일렉트릭 적정주가(목표주가) 산출

구분	내용	비고
12M Forward EPS	29,119원	12M Forward EPS 적용
Target PER	50.5배	과거 2개년(2024~25) 동안 각 년도 PER 배수 최고치의 평균값에 30% 할증
적정주가	1,471,410원	12M Forward EPS x Target PER
목표주가	1,500,000원	기존 1,050,000원 대비 42.9% 상향
현재주가	1,238,000원	(2026.04.28 종가 기준)
상승여력	21.2%	

자료: IBK투자증권

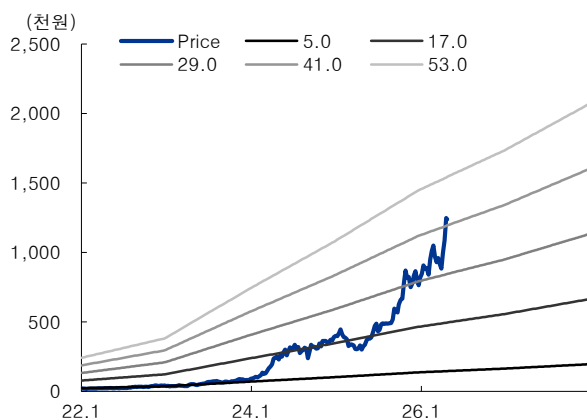
주: 기존 Target PER은 36.2배(2023~25년 각 년도 PER 배수 최고치의 평균값에 20% 할증)를 적용했으나, 연도 변경 및 밸류에이션 리레이팅 흐름을 고려해 50.5배(2024~25년 각 년도 PER 배수 최고치의 평균값에 30% 할증)로 상향 적용함

그림 10. HD현대일렉트릭 이벤트 차트



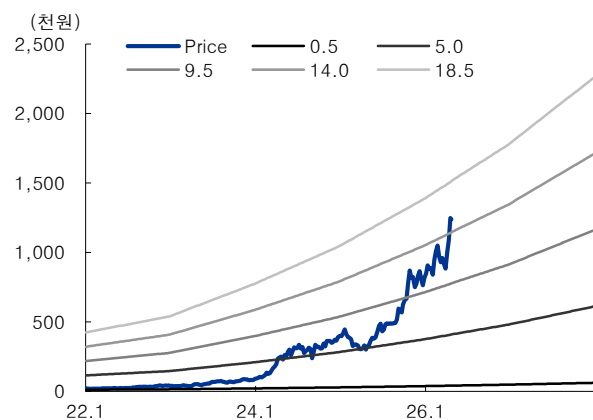
자료: 국내외 언론, HD현대일렉트릭, IBK투자증권

그림 11. HD현대일렉트릭 Fwd PER 밴드차트



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

그림 12. HD현대일렉트릭 Fwd PBR 밴드차트



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

HD현대일렉트릭 (267260)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	3,322	4,079	4,780	5,673	6,686
증가율(%)	22.9	22.8	17.2	18.7	17.9
매출원가	2,278	2,687	3,108	3,671	4,304
매출총이익	1,045	1,393	1,672	2,002	2,382
매출총이익률 (%)	31.5	34.1	35.0	35.3	35.6
판매비	376	398	425	493	571
판매비율(%)	11.3	9.7	8.9	8.7	8.5
영업이익	669	995	1,247	1,509	1,811
증가율(%)	112.2	48.8	25.3	21.0	20.0
영업이익률(%)	20.1	24.4	26.1	26.6	27.1
순금융손익	-7	-22	33	19	5
이자손익	-16	8	15	-3	-7
기타	9	-30	18	22	12
기타영업외손익	-12	-16	8	9	15
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	650	956	1,287	1,537	1,831
법인세	152	225	303	359	425
법인세율	23.4	23.5	23.5	23.4	23.2
계속사업이익	498	732	984	1,178	1,405
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	498	732	984	1,178	1,405
증가율(%)	92.1	46.8	34.4	19.8	19.3
당기순이익률 (%)	15.0	17.9	20.6	20.8	21.0
지배주주당기순이익	502	733	985	1,179	1,407
기타포괄이익	24	16	0	0	0
총포괄이익	522	748	984	1,178	1,405
EBITDA	734	1,069	1,317	1,570	1,865
증가율(%)	99.7	45.6	23.2	19.3	18.8
EBITDA마진율(%)	22.1	26.2	27.6	27.7	27.9

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	13,914	20,324	27,319	32,717	39,026
BPS	41,662	56,281	74,614	96,048	121,894
DPS	5,350	7,100	8,900	10,400	12,300
밸류에이션(배)					
PER	27.5	38.1	47.8	39.9	33.5
PBR	9.2	13.8	17.5	13.6	10.7
EV/EBITDA	18.4	25.4	35.2	29.5	24.6
성장성지표(%)					
매출증가율	22.9	22.8	17.2	18.7	17.9
EPS증가율	93.5	46.1	34.4	19.8	19.3
수익성지표(%)					
배당수익률	1.4	0.9	0.7	0.8	0.9
ROE	39.3	41.5	41.7	38.3	35.8
ROA	14.9	17.1	19.8	21.0	21.4
ROIC	40.0	68.5	72.5	59.3	54.3
안정성지표(%)					
부채비율(%)	151.8	134.6	91.2	74.8	60.9
순차입금 비율(%)	-17.6	-35.8	-27.9	-23.4	-25.6
이자보상배율(배)	22.6	59.3	93.2	75.8	79.9
활동성지표(배)					
매출채권회전율	4.8	5.3	5.8	5.3	5.2
재고자산회전율	3.4	3.5	3.9	4.4	4.4
총자산회전율	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	2,764	3,426	3,629	4,354	5,198
현금및현금성자산	570	951	976	1,067	1,390
유가증권	33	17	20	24	29
매출채권	797	736	925	1,216	1,362
재고자산	1,081	1,267	1,190	1,411	1,654
비유동자산	1,032	1,344	1,520	1,701	1,873
유형자산	730	943	1,087	1,190	1,276
무형자산	66	65	58	53	48
투자자산	6	9	9	9	10
자산총계	3,796	4,770	5,150	6,055	7,071
유동부채	2,001	2,549	2,257	2,366	2,427
매입채무및기타채무	326	402	397	405	389
단기차입금	20	19	21	57	68
유동성장기부채	107	120	120	120	120
비유동부채	287	188	200	224	250
사채	137	47	47	49	51
장기차입금	30	0	0	0	0
부채총계	2,288	2,737	2,457	2,590	2,677
지배주주지분	1,502	2,029	2,690	3,462	4,394
자본금	180	180	180	180	180
자본잉여금	402	402	402	402	402
자본조정등	-15	-15	-15	-15	-15
기타포괄이익누계액	119	139	139	139	139
이익잉여금	816	1,323	1,984	2,756	3,688
비지배주주지분	6	4	3	2	1
자본총계	1,508	2,033	2,693	3,464	4,395
비이자부채	1950	2496	2213	2309	2382
총차입금	338	241	244	281	295
순차입금	-265	-727	-752	-809	-1,124

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	1,034	960	918	722	1,045
당기순이익	498	732	984	1,178	1,405
비현금성 비용 및 수익	255	315	30	33	35
유형자산감가상각비	57	65	63	56	50
무형자산상각비	9	9	7	6	5
운전자본변동	361	193	-110	-487	-388
매출채권등의 감소	-107	53	-190	-291	-146
재고자산의 감소	-170	-196	77	-221	-244
매입채무등의 증가	-13	79	-5	9	-16
기타 영업현금흐름	-80	-280	14	-2	-7
투자활동 현금흐름	-143	-226	-278	-315	-316
유형자산의 증가(CAPEX)	-122	-234	-207	-159	-136
유형자산의 감소	0	1	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-15	-7	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	0	-2	5	-1	-1
기타	-6	16	-76	-155	-179
재무활동 현금흐름	-518	-350	-615	-317	-406
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-518	-350	-615	-317	-406
기타 및 조정	21	-3	1	0	0
현금의 증가	394	381	26	90	323
기초현금	176	570	951	976	1,067
기말현금	570	951	976	1,067	1,390

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

해당 사항 없음

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자 의견 (절대 수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (상대 수익률 기준)			
비중 확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중 축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2025.04.01~2026.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	139	92.7
Trading Buy (중립)	10	6.7
중립	1	0.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

HD현대일렉트릭	추천일자	투자 의견	목표가(원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저
	2024.01.22	매수	130,000	99.46	200.00
	2024.11.27	담당자 변경		-	-
	2024.11.27	매수	460,000	-17.50	10.43
	2025.07.23	매수	560,000	26.85	69.46
	2026.02.09	매수	1,050,000	-5.39	24.38
	2026.04.29	매수	1,500,000		