

# HD현대일렉트릭 (267260)

## 초고압 강자, 밸류 부담은 낮아졌다

HD현대일렉트릭에 대해 투자 의견 BUY, 목표주가 1,450,000원을 유지한다. 당사는 국내 전력기기 업체 중 초고압 변압기 본업 경쟁력이 가장 뚜렷한 기업이다. 현재 주가는 2028F PER 23배 수준으로, 과거 대비 절대 밸류에이션 부담이 완화된 구간이다. 북미 초고압 변압기 수주잔고, 765kV 수요 확대, CAPA 증설 효과를 감안하면 프리미엄은 여전히 정당화 가능하다고 판단한다.

2Q26 연결 실적은 매출액 1조 1,077억원(YoY +22.2%), 영업이익 2,981억원(YoY +42.5%, OPM 26.9%)으로 전망한다. 2Q26부터 이연 물량이 반영되고, 초고압 변압기 중심의 고마진 믹스가 유지되며 수익성은 재차 개선될 전망이다. 2026년 연결 매출액은 4조 5,926억원(YoY +12.6%), 영업이익은 1조 2,325억원(YoY +23.8%, OPM 26.8%)으로 추정한다. 2027년에는 매출액 5조 1,871억원(YoY +12.9%), 영업이익 1조 5,712억원(YoY +27.5%, OPM 30.3%)으로 이익 레벨이 추가 상승할 전망이다.

수주 흐름은 여전히 견조하다. 1Q26 신규수주는 17.97억달러로 단일 분기 기준 최대 수준을 기록했고, 북미 비중도 높은 수준으로 올라왔다. 북미 수주잔고 비중은 약 69%로 파악된다. 핵심은 765kV다. 미국 전력망 투자는 AI 데이터센터 수요, 노후 전력망 교체, 신규 송전망 투자가 동시에 발생하는 구조이며, 이 중 가장 빠르게 커지는 전압군이 765kV다. 당사는 대형 초고압 변압기에 집중하는 업체로, 765kV 대응 가능 업체가 제한적인 상황에서 수주 믹스 개선 효과가 이어질 가능성이 높다.

CAPA 증설도 2027년 이후 실적 가시성을 높이는 요인이다. 미국 공장 투자 규모는 기존 2,000억원에서 3,000억원 수준으로 확대됐고, 매출 기여 효과도 1,000억원에서 2,000억원 수준으로 상향됐다. 국내 증설 효과 약 2,000억원을 더하면 총 4,000억원 규모의 매출 확대 여력이 생긴다. 해당 수치는 과거 가격 기준이기 때문에 최근 평가 상승을 감안하면 실제 매출 기여는 추가 상황될 수 있다.

데이터센터 관련 수요도 초고압에만 국한되지 않는다. AI 데이터센터 건설이 본격화되면서 배전변압기와 배전기기 패키징 논의가 확대되고 있다. 당사는 전력변압기 공급력을 기반으로 배전변압기와 배전기기를 함께 제안할 수 있는 바게닝 파워를 보유하고 있다. 또한 HD현대중공업의 데이터센터용 엔진 발전 프로젝트가 확대될 경우 회전기기 부문의 발전기 수요도 추가 성장 옵션이 될 수 있다. 북미 초고압 변압기와 765kV 믹스 확대가 중장기 실적 성장을 견인하는 가운데, 배전기기와 온사이트 발전기 수요가 더해지며 데이터센터용 수주 범위가 확장될 전망이다.

### Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	2Q26E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	1,108	22.2	6.9	1,115	-0.6
영업이익	298	42.5	15.4	286	4.2
세전계속사업이익	295	61.6	3.7	288	2.3
지배순이익	246	72.8	18.3	224	9.9
영업이익률 (%)	26.9	+3.8 %pt	+2.0 %pt	25.7	+1.2 %pt
지배순이익률 (%)	22.2	+6.5 %pt	+2.1 %pt	20.1	+2.1 %pt

자료: 유안타증권

### Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	3,322	4,079	4,593	5,187
영업이익	669	995	1,232	1,571
지배순이익	502	733	1,016	1,247
PER	18.6	25.1	35.0	28.5
PBR	6.2	9.0	12.7	9.4
EV/EBITDA	12.5	16.5	26.1	20.1
ROE	39.3	41.5	42.2	38.1

자료: 유안타증권



손현정 유틸리티/음식료

hyunjeong.son@yuantakorea.com

김고은 Research Assistant

koeun2.kim@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 1,450,000원 (M)

직전 목표주가 1,450,000원

현재주가 (6/10) 986,000원

상승여력 47%

시가총액	355,425억원
총발행주식수	36,047,135주
60일 평균 거래대금	1,843억원
60일 평균 거래량	168,442주
52주 고/저	1,420,000원 / 418,500원
외인지분율	35.67%
배당수익률	0.92%
주요주주	에이치디현대 외 4인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(29.7)	4.8	129.6
상대	(31.8)	(25.0)	(14.7)
절대 (달러환산)	(32.1)	1.0	105.5

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

HD 현대일렉트릭 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
<b>매출액</b>	<b>1,014.7</b>	<b>906.2</b>	<b>995.4</b>	<b>1,163.2</b>	<b>1,036.5</b>	<b>1,107.7</b>	<b>1,161.1</b>	<b>1,287.3</b>	<b>4,079.5</b>	<b>4,592.6</b>	<b>5,187.1</b>
전력기기	463.7	484.0	587.8	525.0	564.0	629.2	705.4	603.8	2,060.5	2,502.3	2,877.7
회전기기	166.8	146.0	143.4	132.5	184.8	162.1	160.6	148.4	588.7	655.9	731.9
배전기기	179.2	192.3	175.0	185.4	135.9	211.5	192.5	182.8	731.9	722.8	794.7
종속법인 및 연결조정	205.0	83.9	89.2	320.3	151.8	104.9	102.6	352.3	698.4	711.6	782.8
<b>% YoY</b>	<b>26.7%</b>	<b>-1.2%</b>	<b>26.2%</b>	<b>42.6%</b>	<b>2.2%</b>	<b>22.2%</b>	<b>16.6%</b>	<b>10.7%</b>	<b>22.8%</b>	<b>12.6%</b>	<b>12.9%</b>
전력기기	46.1%	28.2%	87.7%	-9.6%	21.6%	30.0%	20.0%	15.0%	29.7%	21.4%	15.0%
회전기기	17.1%	4.2%	9.2%	7.5%	10.8%	11.0%	12.0%	12.0%	9.6%	11.4%	11.6%
배전기기	-24.9%	-24.4%	0.1%	-7.3%	-24.2%	10.0%	10.0%	-1.4%	-15.7%	-1.2%	10.0%
종속법인 및 연결조정	99.8%	-42.1%	-47.3%	흑전	-25.9%	25.0%	15.0%	10.0%	112.5%	1.9%	10.0%
<b>% 매출비중</b>											
전력기기	45.7%	53.4%	59.0%	45.1%	54.4%	56.8%	60.8%	46.9%	50.5%	54.5%	55.5%
회전기기	16.4%	16.1%	14.4%	11.4%	17.8%	14.6%	13.8%	11.5%	14.4%	14.3%	14.1%
배전기기	17.7%	21.2%	17.6%	15.9%	13.1%	19.1%	16.6%	14.2%	17.9%	15.7%	15.3%
종속법인 및 연결조정	20.2%	9.3%	9.0%	27.5%	14.6%	9.5%	8.8%	27.4%	17.1%	15.5%	15.1%
<b>영업이익</b>	<b>218.2</b>	<b>209.1</b>	<b>247.1</b>	<b>320.9</b>	<b>258.3</b>	<b>298.1</b>	<b>315.0</b>	<b>361.1</b>	<b>995.3</b>	<b>1,232.5</b>	<b>1,571.2</b>
<b>% YoY</b>	<b>69.4%</b>	<b>-0.4%</b>	<b>50.8%</b>	<b>93.0%</b>	<b>18.4%</b>	<b>42.5%</b>	<b>27.5%</b>	<b>12.5%</b>	<b>48.8%</b>	<b>23.8%</b>	<b>27.5%</b>
<b>% OPM</b>	<b>21.5%</b>	<b>23.1%</b>	<b>24.8%</b>	<b>27.6%</b>	<b>24.9%</b>	<b>26.9%</b>	<b>27.1%</b>	<b>28.0%</b>	<b>24.4%</b>	<b>26.8%</b>	<b>30.3%</b>

자료: 유안타증권 리서치센터

초고압변압기 Peer 밸류에이션 테이블

(단위: 십억원, 백만달러, 십억 JPY, 백만 EUR)

		HD 현대 일렉트릭	효성중공업	LS ELECTRIC	산일전기	일진전기	PWR	GEV	HUBB	Hitachi	Siemens Energy
시가총액		35,543	32,049	35,400	6,690	3,767	103,834	247,263	25,706	21,698	127,702
매출액	2025	4,080	5,969	4,966	502	2,045	28,480	38,068	5,845	10,587	39,077
	2026F	4,593	7,288	6,278	698	2,321	35,018	45,440	6,413	11,315	43,917
	2027F	5,187	9,860	8,024	894	2,561	39,738	51,921	6,795	12,116	49,894
	2028F	6,026	12,635	10,129	1,090	2,861	44,632	59,212	7,169	12,875	56,210
영업이익	2025	995	747	426	179	151	1,612	1,388	1,209	1,132	2,149
	2026F	1,232	1,183	708	262	211	2,261	4,560	1,440	1,357	4,904
	2027F	1,571	1,770	1,118	348	258	2,716	7,555	1,560	1,564	6,822
	2028F	1,922	2,402	1,490	427	309	3,252	10,102	1,686	1,747	8,786
영업이익률	2025	24.4%	12.5%	8.6%	35.6%	7.4%	5.7%	3.6%	20.7%	10.7%	5.5%
	2026F	26.8%	16.2%	11.3%	37.5%	9.1%	6.5%	10.0%	22.5%	12.0%	11.2%
	2027F	30.3%	17.9%	13.9%	39.0%	10.1%	6.8%	14.6%	23.0%	12.9%	13.7%
	2028F	31.9%	19.0%	14.7%	39.2%	10.8%	7.3%	17.1%	23.5%	13.6%	15.6%
당기순이익(지배)	2025	733	520	287	149	104	1,028	4,884	887	802	1,414
	2026F	1,016	936	570	238	144	2,142	6,280	1,053	909	3,708
	2027F	1,248	1,533	923	297	185	2,515	6,508	1,144	1,052	5,065
	2028F	1,556	2,036	1,179	368	224	2,985	8,882	1,241	1,179	6,408
PER	2025	38.1	31.9	48.2	26.6	25.0	57.3	35.9	26.3	25.8	61.0
	2026F	35.0	34.2	62.1	28.1	26.1	48.5	39.4	24.4	23.9	34.4
	2027F	28.5	20.9	38.4	22.6	20.4	41.3	38.0	22.5	20.6	25.2
	2028F	22.9	15.7	30.0	18.2	16.8	34.8	27.8	20.7	18.4	19.9

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터, 국내기업은 당사 추정, 시가총액은 26.06.10 기준

## HD 현대일렉트릭 (267260) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	3,322	4,079	4,593	5,187	6,026
매출원가	2,278	2,687	2,926	3,117	3,491
매출총이익	1,045	1,393	1,667	2,070	2,535
판매비	376	398	434	499	613
영업이익	669	995	1,232	1,571	1,922
EBITDA	734	1,069	1,308	1,658	2,000
영업외손익	-19	-39	54	39	78
외환관련손익	85	-30	50	20	20
이자손익	-16	8	28	53	88
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-88	-17	-24	-34	-29
법인세비용차감전순이익	650	956	1,287	1,610	2,000
법인세비용	152	225	271	364	448
계속사업순이익	498	732	1,015	1,246	1,552
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	498	732	1,015	1,246	1,552
지배지분순이익	502	733	1,016	1,247	1,554
포괄순이익	522	748	1,039	1,267	1,574
지배지분포괄이익	526	748	1,039	1,267	1,573

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	1,034	960	1,114	1,354	1,556
당기순이익	498	732	1,015	1,246	1,552
감가상각비	57	65	68	80	72
외환손익	0	0	-50	-20	-20
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	361	193	57	25	-71
기타현금흐름	117	-31	24	23	22
투자활동 현금흐름	-143	-226	-126	-203	-18
투자자산	0	1	0	0	-1
유형자산 증가 (CAPEX)	-122	-234	-120	-197	-10
유형자산 감소	0	1	0	0	0
기타현금흐름	-21	6	-6	-6	-8
재무활동 현금흐름	-518	-350	-280	-293	-320
단기차입금	-274	-28	4	5	7
사채 및 장기차입금	-71	-98	0	0	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-76	-221	-281	-295	-324
기타현금흐름	-97	-3	-3	-3	-3
연결범위변동 등 기타	21	-3	9	8	104
현금의 증감	394	381	717	865	1,322
기초 현금	176	570	951	1,668	2,533
기말 현금	570	951	1,668	2,533	3,854
NOPLAT	669	995	1,232	1,571	1,922
FCF	912	726	994	1,157	1,546

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임  
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임  
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

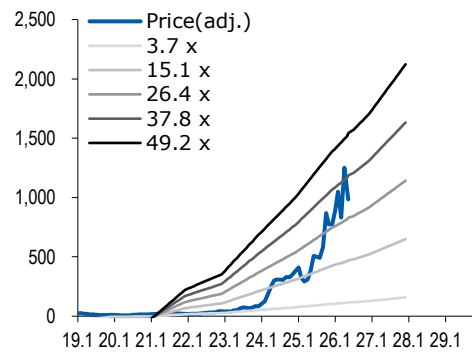
재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	2,764	3,426	4,453	5,679	7,509
현금및현금성자산	570	951	1,668	2,533	3,854
매출채권 및 기타채권	831	772	868	980	1,139
재고자산	1,081	1,267	1,426	1,610	1,871
비유동자산	1,032	1,344	1,389	1,499	1,432
유형자산	730	943	995	1,112	1,050
관계기업 등 자본관련 자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	6	9	9	9	10
자산총계	3,796	4,770	5,842	7,178	8,941
유동부채	2,001	2,549	2,852	3,203	3,698
매입채무 및 기타채무	501	608	684	773	898
단기차입금	20	19	19	19	19
유동성장기부채	107	120	120	120	120
비유동부채	287	188	199	211	229
장기차입금	30	0	0	0	0
사채	137	47	47	47	47
부채총계	2,288	2,737	3,051	3,414	3,927
지배지분	1,502	2,029	2,788	3,762	5,013
자본금	180	180	180	180	180
자본잉여금	402	402	402	402	402
이익잉여금	816	1,323	2,058	3,010	4,240
비지배지분	6	4	3	2	0
자본총계	1,508	2,033	2,791	3,763	5,013
순차입금	-204	-700	-1,416	-2,279	-3,599
총차입금	400	274	278	283	290

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	13,914	20,324	28,195	34,596	43,112
BPS	41,725	56,366	77,460	104,508	139,283
EBITDAPS	20,368	29,656	36,280	45,996	55,477
SPS	92,167	113,171	127,404	143,897	167,163
DPS	5,350	7,100	8,100	8,700	9,500
PER	18.6	25.1	35.0	28.5	22.9
PBR	6.2	9.0	12.7	9.4	7.1
EV/EBITDA	12.5	16.5	26.1	20.1	16.0
PSR	2.8	4.5	7.7	6.9	5.9

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액 증가율 (%)	22.9	22.8	12.6	12.9	16.2
영업이익 증가율 (%)	112.2	48.8	23.8	27.5	22.3
지배순이익 증가율 (%)	93.5	46.1	38.7	22.7	24.6
매출총이익률 (%)	31.4	34.1	36.3	39.9	42.1
영업이익률 (%)	20.1	24.4	26.8	30.3	31.9
지배순이익률 (%)	15.1	18.0	22.1	24.0	25.8
EBITDA 마진 (%)	22.1	26.2	28.5	32.0	33.2
ROIC	40.1	68.5	87.7	101.6	121.2
ROA	15.0	17.1	19.2	19.2	19.3
ROE	39.3	41.5	42.2	38.1	35.4
부채비율 (%)	151.8	134.6	109.3	90.7	78.3
순차입금/자기자본 (%)	-13.6	-34.5	-50.8	-60.6	-71.8
영업이익/금융비용 (배)	22.6	59.3	89.6	112.4	134.8

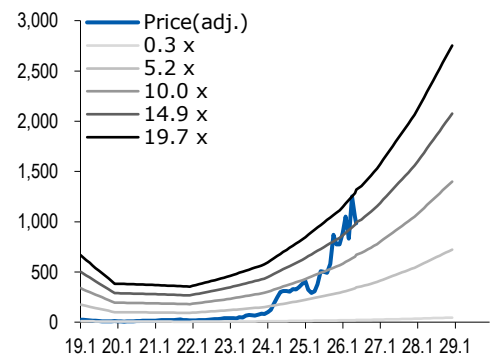
P/E band chart

(천원)

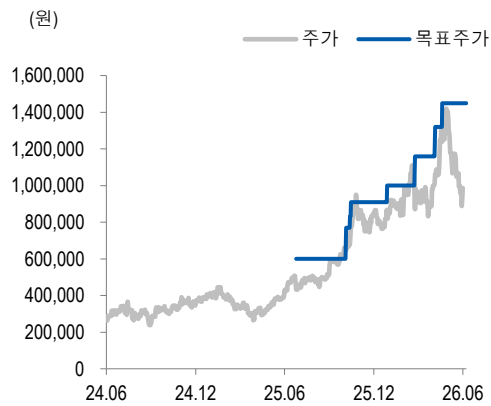


P/B band chart

(천원)



HD 현대일렉트릭 (267260) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-06-11	BUY	1,450,000	1년		
2026-04-29	BUY	1,450,000	1년		
2026-04-14	BUY	1,320,000	1년	-13.80	-1.06
2026-03-04	BUY	1,160,000	1년	-19.42	-13.19
2026-01-06	BUY	1,000,000	1년	-7.10	11.10
2025-10-24	BUY	910,000	1년	-9.47	4.29
2025-10-22	BUY	830,000	1년	-10.12	-10.12
2025-10-14	BUY	770,000	1년	-12.23	-11.04
2025-07-04	BUY	600,000	1년	-13.90	11.00

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가\* - 목표주가) / 목표주가 X 100

\* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	95.6
Hold(중립)	4.4
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-06-11

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

## Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **손현정**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.