

# HD현대일렉트릭 (267260)

COMPANY REPORT

Earnings Review | 유틸리티 | 2026.4.29

## 1Q26 영업이익 예상 초과 & 북미 수주 대폭발

### 1Q26 영업실적, YoY 견조한 호조 & 영업이익은 당사 전망치 초과

1Q26 연결영업실적은 매출 10,365 억원(yoy +2%), 영업이익 2,583 억원(yoy +18%), 영업이익률 24.9%(yoy 3.4%p↑)로서 YoY 견조한 호조 & 종전 전망치 대비 매출은 부합, 영업이익은 상당수준 초과

### 1Q26 매출 YoY 숨고르기는 분기별 간헐적인 편차 현상 불과

1) 분기별로는 미국 향 대형 Project 의 선적, 인도 시기간 편차로 간헐적으로 특정 분기 매출 집중 또는 이월 공백 현상 발생. 가령, 4Q25 매출 YoY 폭발, 마진 폭등은 북미 매출의 이례적 집중에 따른 것이었음. 4Q25 는 이전 분기 선적 후 인도 전으로서 재고로 잡혀있던 물량이 대거 매출로 잡히면서 연결조정 매출이 급증했었음. 1Q26 숨고르기는 비수기 영향 및 전분기 이례적 미국 매출 집중에 대한 역기저 영향. 2) 연간으로는 국내 및 북미 초고압변압기, 국내 및 중동 고압차단기 호조 등을 바탕으로 고성장 지속 중

### 예상 대비 매출은 부합, 영업이익은 초과. 예상보다 수익성 양호

1Q26은 영업실적은 매출은 예상에 부합한 반면 영업이익은 예상 상당수준 초과. 즉, 매출은 YoY +2%에 불과했으나 주요 아이템의 판가 상승 지속 등으로 마진 개선폭 예상보다 상당수준 양호

### 2026년 수주, 매출 모두 가이드언스 초과 달성 전망

1) 2026 년 수주 가이드언스 4,222 백만불(yoy -11%). 1Q26 수주 1,797 백만불(yoy +35%)로서 분기 yoy 수준은 사측의 연간 yoy 가이드언스를 대폭 초과하는 수준. 중동, 유럽 수주가 각각 높은 기저 영향, 영국 전력청 대규모 프로젝트 2Q26 으로의 이월 등으로 YoY 대폭 감소했음에도 북미 수주가 YoY +77% 급증하며 수주 성장세 견인. 올해도 수주는 강한 상고하저 패턴으로서 하반기 속도조절 예상되나 이를 감안해도 연간수주는 전년대비 증가하며 가이드언스 대폭 초과 전망. 2) 2026 년 매출 가이드언스 43,500 억원(yoy +6.6%). 2026 년 연평균 원달러환율 1,350 원 기준으로 책정된 것이라 환율효과만 감안해도 보수적 수준. 1Q26 매출은 yoy +2% 정도로 성장성이 부진했으나 시기적 편차일 뿐 2Q26 이후 분기별 매출 yoy 는 20% 내외의 높은 성장 시현 전망. 올해 연간매출은 가이드언스 상당수준 초과 전망

### Capa 증설은 증설강도 면에서 경쟁사 대비 상대적으로 아쉬운 수준

1) Capa 증설(연간매출 기준)은 24 년 11 월 울산, 알라바마공장 각각 1,400 억원, 800 억원 등 1 차 증설에 이어 현재 울산공장, 알라바마공장 각각 26년내, 27년 상반기내 완공 목표로 둘 다 2,000 억원 규모의 2 차 증설 진행 중. 참고로 알라바마 공장 2 차 증설은 증설규모를 1,000 억원에서 2,000 억원으로 확대한 것. 다만, 2) 경쟁사 대비 증설강도는 상대적으로 아쉬운 수준. 참고로 효성중공업의 뎀피스공장 공격적 증설 계획, LS ELECTRIC 의 부산 초고압변압기 대규모 증설 및 자회사 LS 파워솔루션 초고압변압기 증설 계획/미국시장 배전제품 공격적 증설 계획/국내 청주공장 및 협력업체 배전반 증설 계획 등에 비해 증설강도(현재 매출 대비 증설 Capa 의 매출 기여도)는 약함

### 상대적 밸류 매력 강화. 실적/수주/증설, 어느 것이든 모멘텀만 생기면

1) 목표주가 128 만원에서 163 만원으로 27% 상향, Buy 의견 유지. 목표주가 상향은 Global Peer 대비 성장성, 수익성 등 펀드멘탈 지표 상당수준 우위 감안한 적용 Multiple 할증 수준 상향에 따른 것. 2) 1 년 이상의 Underperform 으로 밸류 매력은 대폭 강화된 상황(Multiple 은 LS ELECTRIC 대비로는 역전, 효성중공업 대비로는 소폭 할증 수준). 강화된 밸류 매력은 추후 수주, 실적, 증설 등에서 강한 모멘텀 발생 시 도화선 역할 가능



Analyst **성중화**  
jhsung@ls-sec.co.kr

**Buy (유지)**

목표주가 (상향)	1,630,000 원
현재주가	1,238,000 원
상승여력	31.7 %

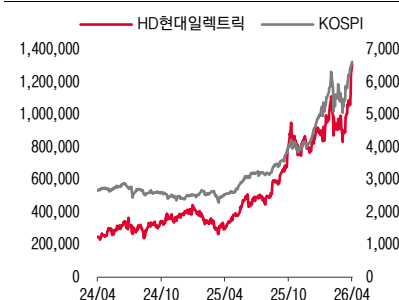
#### 컨센서스 대비 (1Q26P 영업이익 기준)

상회	부합	하회
		●

#### Stock Data

KOSPI (4/28)	6,641.02 pt
시가총액	446,264 억원
발행주식수	36,047 천주
52 주 최고/최저	1,306,000 / 298,000 원
90 일 일평균거래대금	1,654.04 억원
외국인 지분율	37.2%
배당수익률(26.12E)	0.7%
BPS(26.12E)	75,778 원
KOSPI 대비 초과수익률	1 개월 13.2%
	6 개월 -18.0%
	12 개월 154.9%
주주구성	HD 현대 외 4 인 37.2%
	국민연금공단 8.0%
	우리사주 0.2%

#### Stock Price



## 1Q26 부문별 매출 동향: 전력기기, 회전기기 호조 vs 배전기기, 종속법인 부진

### 전력기기 부문

매출 5,640억원(YoY +22%, QoQ +7%): ① 국내 및 북미 전력변압기 실적 호조세 지속. ② 국내 및 중동 고압차단기 실적 호조

### 배전기기 부문

매출 1,359억원(YoY -24%, QoQ -27%): ① 국내 민수향 주요 추진 프로젝트들의 공사 일정에 따라 육상용 배전반 중심 배전기기 실적 감소. ② 중동전쟁 여파로 저압차단기 중 동 납품 일부 연기되며 매출 반영 지연

### 회전기기 부문

매출 1,848억원(YoY +11%, QoQ +40%): ① 회전기 국내외 시장 전지역에서 성장세 시현 하며 단일 분기 최대 실적 시현. ② 선박용 및 북미 육상용(Oil & Gas, 발전소향 등) 실적 증가

### 종속법인

매출 1,518억원(YoY -26%, QoQ -53%): ① 알라바마 법인 생산물량은 증가했으나 고객사 납품 일정에 따라 아틀란타 법인 매출 감소(고객 인도 시기 시차에 따른 재고자산 증가, 연결조정 차감)

## 1Q26 지역별 동향: 북미 매출 비중 4Q25 47.7%로 급증 후 1Q26 47.5%로 유지

### 북미시장

1) 수주 1,315백만불(YoY +418%, QoQ +77%): ① 전력인프라 시장 호황 지속으로 전력 변압기 중심 역대급 수주 시현. ② 초고압송전망/데이터센터 및 발전원별 회전기기 등 시장 저변 및 사업/제품 포트폴리오 확대

2) 매출 4,923억원(YoY +27%, QoQ -11%): ① 아틀란타 법인 매출 고객사 납품 일정에 따라 전분기 대비 역기저 영향. 그러나, 전년동기 대비 고성장 지속

3) 전망: ① 미국 각 지역 전력망 운영기구(RTO\_Regional Transmission Organization, 지역 전력망 운영기구 / ISO \_ Independent System Operator, 독립 계통 운영기구)의 765kV 중심 송전망 투자계획 확대로 중장기적으로 시장 고성장 지속 전망(2035년까지 미국 주요 지역 1,000억달러 이상 투자 계획). ② 빅테크 투자 방향이 전력 및 추론 인프라로 재편됨에 따라 2030년까지 AI 관련 누적 CAPEX 전망치 기존 1.5조달러에서 3.5조달러로 공격적으로 상향되며 전력인프라 시장 수요 가파른 증가세 지속 전망

## 중동시장

1) 수주 166백만불(YoY -28%, QoQ +207%): ① 송변전 사업에 대한 중동전쟁 영향은 제한적. ② 사우디 등 주요 시장의 전력기자재 수요 호조 지속

2) 매출 1,616억원(YoY-41%, QoQ -18%): ① 고압차단기, 회전기 실적 성장세 지속. ② 고객 요청으로 일부 전력변압기 납품 일정 2Q26으로 이월되며 전체 매출 숨고르기. 그러나, 2Q26은 1Q26 이월 매출 반영으로 매출 호조 전망

3) 전망: ① 2026년 중동/아프리카 에너지 전망 보고서(2026년 1월)에 따르면 2030년까지 신재생에너지 235GW 달성 및 전력망 통합을 목표로 약 251억달러(34조원) 투자 예정. ② 사우디 전력인프라 투자 확대 지속. 2025-2026년 변전소 및 송전선 약 150억달러(20조원) 투자 목표. 이를 위한 자원 확보 위해 2026년 1월 24억달러 규모 에너지 전환 채권 발행

## 유럽시장

1) 수주 40백만불(YoY -64%, QoQ -69%): ① YoY, QoQ 대폭 감소는 고객사(영국 전력청) 일정 변경으로 1Q26 수주 예정이었던 대규모 프로젝트 2Q26으로 이월 영향. 그러나, 2Q26 수주는 1Q26에서 이월되는 대규모 프로젝트 반영으로 대폭 증가 전망. ② 변압기 생산 슬롯 운영 계획에 따라 전반적인 수주 성장세 지속 전망

2) 매출 948억원(YoY+17%, QoQ -26%): ① 전분기 대비론 역기저 영향으로 감소했으나 전년동기 대비론 성장. ② 고부가 전력변압기 프로젝트 확대로 수익성 개선 지속

3) 전망: ① 2026년 3월 EU 청정에너지 투자 전략 발표 후 유럽투자은행(EIB) 향후 3년간 750억유로 이상 금융 지원 계획 발표. 유럽 전력인프라 투자 가속화 전망. ② 유럽 친환경 시장 선제적 공략 목표. 2026년 상반기 SF6-Free 420kV GIS 개발 완료 예정

## 선박용 제품

1) 수주 154백만불(YoY +12%, QoQ +8%): ① 신조 대형 컨테이너선의 장비 입찰 본격화로 선박 엔진용 발전기 수주가 확대되며 YoY, QoQ 모두 견조한 증가세 시현

2) 매출 1,710억원(YoY+22%, QoQ +68%): ① 국내 및 중국 조선소향 컨테이너선 회전기 납품 증가로 YoY, QoQ 모두 매출 고성장 & 수익성 개선. ② 선박용 배전기기 매출도 전분기 대비 성장

3) 전망: ① LNG선 신조 발주 강세로 시장 고성장 지속 전망. ② 데이터센터 자가 발전 시장 확대로 중속 엔진 활용, 수주 사례 증가. 그룹사 차원의 육상발전협의체 구성하여 엔진/모터 패키지 수주 & 데이터센터 TFT 통한 시장 접근 및 수주확대 방안 마련 중. 최근 협의체가 6,800억원의 데이터센터용 육상발전 시스템 수주. 저속엔진 HD현대중공업, 고속엔진 두산인프라코어, 발전기 HD현대일렉트릭 담당. HD현대일렉트릭 발전기 비중은 전체 수주의 6-10%

## 매출부문별 아이템 구성 내역

표1 HD 현대일렉트릭 매출부문별 아이템 구성 내역

매출 부문	매출 부문별 아이템
전력기기	▶ 송변전 단계의 고압변압기, 고압차단기 등(고압 중심 기기들. 변압기 중 중저압 배전변압기는 배전기기로 분류)
회전기기	▶ 선박용/육상용 회전기, 공장 인버터/드라이브 등
배전기기	▶ 배전반, 배전변압기, 태양광 EPC에서의 배전시스템, ESS 등
중속법인	▶ 미국법인(알라바마 생산법인 중심. 알래스카 판매법인 매출은 대부분 연결차감), 중국법인(양중법인) 등

자료: HD현대일렉트릭, LS증권 리서치센터

## 1Q26 영업실적 Review

표2 HD 현대일렉트릭 1Q26 영업실적 Review

(억원, %)	1Q25	4Q25	1Q26E	1Q26P	yoy(%)	qoq(%)	종전 전망치 대비(%)
<b>매출액(1)</b>	<b>10,147</b>	<b>11,632</b>	<b>10,325</b>	<b>10,365</b>	<b>2.2</b>	<b>-10.9</b>	<b>0.4</b>
전력기기	4,637	5,250	5,472	5,640	21.6	7.4	3.1
회전기기	1,668	1,325	1,743	1,848	10.8	39.5	6.0
배전기기	1,792	1,854	1,900	1,359	-24.2	-26.7	-28.5
해외중속법인+연결조정	2,050	3,203	1,211	1,518	-25.9	-52.6	25.4
<b>매출액(2)</b>	<b>10,147</b>	<b>11,632</b>	<b>10,325</b>	<b>10,365</b>	<b>2.2</b>	<b>-10.9</b>	<b>0.4</b>
전력기기	6,992	7,665	7,816	7,403	5.9	-3.4	-5.3
회전기기	1,668	1,325	1,466	1,848	10.8	39.5	26.0
배전기기 외	1,487	2,642	1,043	1,115	-25.1	-57.8	6.9
<b>매출액(3)</b>	<b>10,147</b>	<b>11,632</b>	<b>10,325</b>	<b>10,365</b>	<b>2.2</b>	<b>-10.9</b>	<b>0.4</b>
수출	8,117	9,471	8,632	8,395	3.4	-11.4	-2.7
북미	3,889	5,545	4,497	4,923	26.6	-11.2	9.5
중동	2,745	1,960	2,218	1,616	-41.1	-17.6	-27.2
유럽	810	1,283	1,252	948	17.0	-26.1	-24.3
기타	673	683	665	908	34.9	32.9	36.6
국내	2,030	2,161	1,693	1,970	-2.9	-8.8	16.3
<b>영업비용</b>	<b>7,965</b>	<b>8,423</b>	<b>7,991</b>	<b>7,782</b>	<b>-2.3</b>	<b>-7.6</b>	<b>-2.6</b>
재고자산 매입/변동	5,257	4,653	4,837	4,620	-12.1	-0.7	-4.5
인건비	861	1,128	944	944	9.7	-16.3	0.0
유무형자산상각비	174	196	196	196	12.9	0.4	0.0
기타	1,674	2,446	2,013	2,021	20.8	-17.4	0.4
<b>영업이익</b>	<b>2,182</b>	<b>3,209</b>	<b>2,334</b>	<b>2,583</b>	<b>18.4</b>	<b>-19.5</b>	<b>10.7</b>
영업이익률(%)	21.5	27.6	22.6	24.9	3.4%P ↑	2.7%P ↓	2.3%P ↑

주 1: K-IFRS 연결기준 주 2: 1Q26E는 당사 종전 전망치. 1Q26P는 회사측 발표 가결산 실적

주 3: 매출액(1)은 동사 실적발표 Breakdown 기준. 매출액(2)는 사업보고서 Breakdown 기준(1Q26P는 아직 사업보고서 제출 전이라 당사 환산치)

자료: HD현대일렉트릭, LS증권 리서치센터

표3 HD 현대일렉트릭 1Q26 실적 전망치 비교(사측 발표치 vs 당사 종전 전망치, 컨센서스 전망치)

(억원, %)	1Q26E(당사 종전)	1Q26E(컨센서스)	1Q26P(사측 발표)	당사 종전 전망치 대비(%)	컨센서스 대비(%)
매출액	10,325	11,171	10,365	0.4	-7.2
영업이익	2,334	2,805	2,583	10.7	-7.9
영업이익률(%)	22.6	25.1	24.9	2.3%P ↑	0.2%P ↓

주: K-IFRS 연결기준

자료: 에프엔가이드, HD현대일렉트릭, LS증권 리서치센터

## 실적 전망

표4 HD 현대일렉트릭 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	10,365	11,190	11,978	14,058	12,263	13,164	14,043	16,500
영업이익	2,182	2,091	2,471	3,209	2,583	2,878	3,391	3,880	3,010	3,689	4,261	4,850
영업이익률(%)	21.5	23.1	24.8	27.6	24.9	25.7	28.3	27.6	24.5	28.0	30.3	29.4
EBITDA	2,356	2,272	2,657	3,405	2,779	3,080	3,599	4,097	3,228	3,913	4,490	5,087
EBITDA Margin(%)	23.2	25.1	26.7	29.3	26.8	27.5	30.0	29.1	26.3	29.7	32.0	30.8
세전이익	2,076	1,824	2,504	3,160	2,842	2,793	3,321	3,816	3,063	3,742	4,284	4,847
세전이익률(%)	20.5	20.1	25.2	27.2	27.4	25.0	27.7	27.1	25.0	28.4	30.5	29.4
지배주주순이익	1,541	1,424	1,911	2,450	2,081	2,166	2,543	2,962	2,243	2,902	3,281	3,763
순이익률(%)	15.2	15.7	19.2	21.1	20.1	19.4	21.2	21.1	18.3	22.0	23.4	22.8
qoq(%)												
매출액	24.4	-10.7	9.8	16.9	-10.9	8.0	7.0	17.4	-12.8	7.3	6.7	17.5
영업이익	25.6	-12.1	37.3	26.2	-10.1	-1.7	18.9	14.9	-19.7	22.1	14.5	13.1
순이익(지배주주)	19.2	-7.6	34.2	28.2	-15.1	4.1	17.4	16.5	-24.3	29.4	13.0	14.7
yoy(%)												
매출액	26.7	-1.2	26.2	42.6	2.2	23.5	20.3	20.9	18.3	17.6	17.2	17.4
영업이익	69.4	-0.4	50.8	93.0	18.4	37.6	37.2	20.9	16.5	28.2	25.7	25.0
순이익(지배주주)	63.9	-11.8	63.5	89.6	35.1	52.1	33.1	20.9	7.8	34.0	29.0	27.0
종전 전망치 대비(%)												
매출액					0.4	-0.2	0.4	0.3	0.6	-0.2	0.4	0.2
영업이익					10.7	-2.6	-1.5	-1.7	0.9	-0.3	0.6	0.3
순이익(지배주주)					22.2	-3.6	-2.3	-1.9	2.1	2.6	2.0	1.7

주: K-IFRS 연결기준

자료: HD현대일렉트릭, LS증권 리서치센터

표5 HD 현대일렉트릭 실적 전망 요약 (연간)

(억원, 원, %)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	33,223	40,795	47,591	55,970	65,134
영업이익	6,690	9,953	12,731	15,810	18,805
영업이익률(%)	20.1	24.4	26.8	28.2	28.9
EBITDA	7,341	10,689	13,555	16,718	19,791
EBITDA Margin(%)	22.1	26.2	28.5	29.9	30.4
세전이익	6,501	9,564	12,772	15,937	19,013
세전이익률(%)	19.6	23.4	26.8	28.5	29.2
지배주주순이익	5,016	7,326	9,753	12,189	14,539
순이익률(%)	15.1	18.0	20.5	21.8	22.3
EPS(지배주주)	13,914	20,324	27,055	33,813	40,332
yoy(%)					
매출액	22.9	22.8	16.7	17.6	16.4
영업이익	112.2	48.8	27.9	24.2	18.9
지배주주순이익	93.5	46.1	33.1	25.0	19.3
EPS(지배주주)	93.5	46.1	33.1	25.0	19.3
종전 전망치 대비(%)					
매출액			0.2	0.2	0.2
영업이익			0.4	0.4	0.3
지배주주순이익			1.9	2.1	2.0
EPS(지배주주)			1.9	2.1	2.0

주: K-IFRS 연결기준

자료: HD현대일렉트릭, LS증권 리서치센터

표6 HD 현대일렉트릭 영업실적 전망 Detail (분기)

(억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E
<b>매출액(1)</b>	<b>10,147</b>	<b>9,062</b>	<b>9,954</b>	<b>11,632</b>	<b>10,365</b>	<b>11,190</b>	<b>11,978</b>	<b>14,058</b>	<b>12,263</b>	<b>13,164</b>	<b>14,043</b>	<b>16,500</b>
전력기기	4,637	4,840	5,878	5,250	5,640	5,856	6,760	7,613	6,937	7,174	8,145	9,287
회전기기	1,668	1,460	1,434	1,325	1,848	1,671	1,621	1,517	2,088	1,897	1,848	1,732
배전기기	1,792	1,923	1,750	1,854	1,359	1,808	1,663	2,002	1,522	2,006	1,854	2,203
해외중속법인+연결조정	2,050	840	892	3,203	1,518	1,855	1,935	2,927	1,715	2,087	2,196	3,278
<b>매출액(2)</b>	<b>10,147</b>	<b>9,062</b>	<b>9,954</b>	<b>11,632</b>	<b>10,365</b>	<b>11,190</b>	<b>11,978</b>	<b>14,058</b>	<b>12,263</b>	<b>13,164</b>	<b>14,043</b>	<b>16,500</b>
전력기기	6,992	5,805	7,890	7,665	7,403	7,520	8,888	10,642	8,817	8,978	10,350	12,325
회전기기	1,668	1,460	1,434	1,325	1,848	1,869	1,893	2,109	2,072	2,119	2,163	2,416
배전기기 외	1,487	1,797	630	2,642	1,115	1,802	1,198	1,307	1,373	2,067	1,531	1,759
<b>매출액(3)</b>	<b>10,147</b>	<b>9,062</b>	<b>9,954</b>	<b>11,632</b>	<b>10,365</b>	<b>11,190</b>	<b>11,978</b>	<b>14,058</b>	<b>12,263</b>	<b>13,164</b>	<b>14,043</b>	<b>16,500</b>
수출	8,117	6,292	7,593	9,471	8,395	8,527	9,367	11,261	10,081	10,182	11,146	13,415
북미	3,889	3,178	3,537	5,545	4,923	5,082	5,564	6,824	6,030	6,190	6,753	8,292
중동	2,745	1,739	2,096	1,960	1,616	1,535	1,639	1,914	1,844	1,741	1,853	2,166
유럽	810	691	1,275	1,283	948	1,040	1,265	1,531	1,167	1,271	1,530	1,865
기타	673	684	685	683	908	870	899	991	1,041	980	1,010	1,092
국내	2,030	2,770	2,361	2,161	1,970	2,663	2,611	2,798	2,182	2,983	2,897	3,085
<b>영업비용</b>	<b>7,965</b>	<b>6,971</b>	<b>7,484</b>	<b>8,423</b>	<b>7,782</b>	<b>8,313</b>	<b>8,587</b>	<b>10,179</b>	<b>9,253</b>	<b>9,475</b>	<b>9,782</b>	<b>11,650</b>
재고자산 매입/변동	5,257	5,528	4,340	4,653	4,620	5,098	5,155	6,494	5,625	5,820	5,875	7,462
인건비	861	670	1,140	1,128	944	1,054	1,009	1,218	1,044	1,154	1,108	1,322
유무형자산상각비	174	180	186	196	196	203	208	217	218	224	229	237
기타	1,674	592	1,818	2,446	2,021	1,958	2,216	2,249	2,367	2,277	2,570	2,628
<b>영업이익</b>	<b>2,182</b>	<b>2,091</b>	<b>2,471</b>	<b>3,209</b>	<b>2,583</b>	<b>2,878</b>	<b>3,391</b>	<b>3,880</b>	<b>3,010</b>	<b>3,689</b>	<b>4,261</b>	<b>4,850</b>
<b>영업이익률(%)</b>	<b>21.5</b>	<b>23.1</b>	<b>24.8</b>	<b>27.6</b>	<b>24.9</b>	<b>25.7</b>	<b>28.3</b>	<b>27.6</b>	<b>24.5</b>	<b>28.0</b>	<b>30.3</b>	<b>29.4</b>
<b>EBITDA</b>	<b>2,356</b>	<b>2,272</b>	<b>2,657</b>	<b>3,405</b>	<b>2,779</b>	<b>3,080</b>	<b>3,599</b>	<b>4,097</b>	<b>3,228</b>	<b>3,913</b>	<b>4,490</b>	<b>5,087</b>
<b>EBITDA Margin(%)</b>	<b>23.2</b>	<b>25.1</b>	<b>26.7</b>	<b>29.3</b>	<b>26.8</b>	<b>27.5</b>	<b>30.0</b>	<b>29.1</b>	<b>26.3</b>	<b>29.7</b>	<b>32.0</b>	<b>30.8</b>
<b>qoq(%)</b>												
매출액	24.4	-10.7	9.8	16.9	-10.9	8.0	7.0	17.4	-12.8	7.3	6.7	17.5
전력기기	6.9	-17.0	35.9	-2.8	-3.4	1.6	18.2	19.7	-17.1	1.8	15.3	19.1
회전기기	35.4	-12.5	-1.7	-7.6	39.5	1.1	1.3	11.4	-1.7	2.3	2.0	11.7
배전기기 외	284.7	20.9	-64.9	319.2	-57.8	61.7	-33.5	9.2	5.0	50.5	-25.9	14.9
<b>yoy(%)</b>												
매출액	26.7	-1.2	26.2	42.6	2.2	23.5	20.3	20.9	18.3	17.6	17.2	17.4
전력기기	61.3	25.7	62.2	17.2	5.9	29.5	12.6	38.8	19.1	19.4	16.5	15.8
회전기기	17.1	4.2	9.2	7.5	10.8	28.0	31.9	59.2	12.1	13.4	14.3	14.6
배전기기 외	-33.9	-42.9	-63.1	583.3	-25.1	0.2	90.1	-50.5	23.2	14.7	27.8	34.5

주 1: K-IFRS 연결기준

주 2: 매출액(1)은 동사 실적발표 Breakdown 기준. 매출액(2)는 사업보고서 Breakdown 기준(1Q26P는 아직 사업보고서 제출 전이라 당사 환산치)

자료: HD현대일렉트릭, LS증권 리서치센터



표 7 HD 현대일렉트릭 영업실적 전망 Detail (연간)

(억원, 원, %)	2024	2025	2026E	2027E	2027E
<b>매출액(1)</b>	<b>33,223</b>	<b>40,795</b>	<b>47,591</b>	<b>55,970</b>	<b>65,134</b>
전력기기	15,889	20,605	25,869	31,544	37,982
회전기기	5,372	5,887	6,657	7,565	8,525
배전기기	8,677	7,319	6,831	7,585	8,363
해외중속법인+연결조정	3,285	6,984	8,235	9,276	10,264
<b>매출액(2)</b>	<b>33,223</b>	<b>40,795</b>	<b>47,591</b>	<b>55,970</b>	<b>65,134</b>
전력기기	20,355	28,352	34,452	40,470	47,162
회전기기	5,372	5,887	7,718	8,770	9,863
배전기기 외	7,496	6,556	5,421	6,730	8,109
<b>매출액(3)</b>	<b>33,223</b>	<b>40,795</b>	<b>47,591</b>	<b>55,970</b>	<b>65,134</b>
수출	23,689	31,473	37,549	44,824	52,686
북미	10,062	16,149	22,393	27,265	32,527
중동	8,105	8,540	6,704	7,604	8,582
유럽	2,934	4,059	4,784	5,832	6,976
기타	2,588	2,725	3,668	4,122	4,602
국내	9,535	9,322	10,042	11,146	12,448
영업비용	26,534	30,842	34,861	40,160	46,329
재고자산 매입/변동	15,901	19,777	21,366	24,782	28,936
인건비	3,614	3,799	4,225	4,627	5,032
유무형자산상각비	651	736	824	908	986
기타	6,368	6,529	8,445	9,842	11,375
<b>영업이익</b>	<b>6,690</b>	<b>9,953</b>	<b>12,731</b>	<b>15,810</b>	<b>18,805</b>
영업이익률(%)	20.1	24.4	26.8	28.2	28.9
<b>EBITDA</b>	<b>7,341</b>	<b>10,689</b>	<b>13,555</b>	<b>16,718</b>	<b>19,791</b>
EBITDA Margin(%)	22.1	26.2	28.5	29.9	30.4
<b>yoy(%)</b>					
매출액	22.9	22.8	16.7	17.6	16.4
전력기기	50.5	39.3	21.5	17.5	16.5
회전기기	10.4	9.6	31.1	13.6	12.5
배전기기 외	-13.2	-12.5	-17.3	24.1	20.5

주 1: K-IFRS 연결기준

주 2: 매출액(1)은 동사 실적발표 Breakdown 기준. 매출액(2)는 사업보고서 Breakdown 기준

자료: HD현대일렉트릭, LS증권 리서치센터

표8 HD 현대일렉트릭 2026-2027년 실적 전망치 비교

(억원, %)	2026E	2027E	(억원, %)	2026E	2027E
<b>컨센서스 전망치</b>			<b>당사 전망치</b>		
매출	47,311	55,194	매출	47,591	55,970
영업이익	12,562	15,536	영업이익	12,731	15,810
영업이익률(%)	26.6	28.1	영업이익률(%)	26.8	28.2
지배주주순이익	9,766	12,101	지배주주순이익	9,753	12,189

## ■ 2025년 실적, 가이드언스 대비 성과 비교 (연결기준)

## ▶ 수주

- ▷ 2025년 가이드언스: 3,822백만불 (YoY +0.2%)
- ▷ 2025년 실제창출액: 4,274백만불 (YoY +12.0%)
  - 1Q25: 1,335백만불 (YoY -7.1%)
  - 2Q25: 996백만불 (YoY +13.2%)
  - 3Q25: 1,212백만불 (YoY +71.5%)
  - 4Q25: 730백만불 (YoY -7.7%)

## ▷ 2025년 연간수주, 가이드언스 11.8% 초과

## ▶ 매출

- ▷ 2025년 가이드언스: 38,918억원 (YoY +17.1%)
- ▷ 2025년 실제창출액: 40,795억원 (YoY +22.8%)
  - 1Q25: 10,147억원 (YoY +26.7%)
  - 2Q25: 9,062억원 (YoY -1.2%)
  - 3Q25: 9,954억원 (YoY +26.2%)
  - 4Q25: 11,632억원 (YoY +42.6%)

## ▷ 2025년 연간매출, 가이드언스 4.8% 초과

- 2025년 연평균 원달러환율 기준: 1,300원
- 2025년 연평균 원달러환율 실제: 1,422원
- 가이드언스 기준환율 대비 실제환율 9.4% 초과
- 따라서, 2025년 연간매출은 USD 기준 매출은 가이드언스 소폭 하회했으나 환율효과(동사 자체 기준환율 대비 원화약세 심화)로 가이드언스 초과 추산

## ■ 당사 2026년 영업실적 전망치 비교 With 가이드언스 (연결기준)

## ▶ 2026년 가이드언스

- ▷ 매출 43,500억원 (YoY +6.6%)

## ▶ 2026년 당사 전망치

- ▷ 매출 47,591억원 (YoY +16.7%) → **9.4% 상회**

## ■ 2026년 가이드언스 적정성 진단 (연결기준)

## ▶ 수주

- ▷ 2025년 실제창출액: 4,724백만불 (YoY +12.0%)
- ▷ 2026년 가이드언스: 4,222백만불 (YoY -10.6%)

## ▷ 2026년 수주 가이드언스 적정성 진단

- 수주 가이드언스는 기본적으로 업황, 현재 Capa 및 증설 동향, 수주잔고, 수주별 납기 배분 등을 감안한 사측의 계획
- 2026년 가이드언스는 2025년 11월 무렵 HD현대그룹 전체 기조 하에 작성한 후 2026년 1월초 공시. 4Q25 수주 폭발로 2025년 수주가 가이드언스 초과했는데 2026년 가이드언스는 2025년 확정수주 집계 전 발표함에 따라 결과적으로 2026년 수주 가이드언스는 YoY -11%로 제시하게 됨
- 2026년 수주 가이드언스는 지나치게 보수적인 수준 판단 → 2026년 또한 장납기 물량 수주 대응 등으로 최소한 YoY 한 자릿수 증가 가능 진단(1Q26 수주 YoY +35% 감안 필요)

## ▶ 매출

- ▷ 2025년 실제창출액: 40,795억원 (YoY +22.8%)
- ▷ 2026년 가이드언스: 43,500억원 (YoY +6.6%)

## ▷ 2026년 매출 가이드언스 적정성 진단

- 2026년 연평균 원달러환율 기준: 1,350원
- 2026년 연평균 원달러환율 현재: 1,472원 (1-4월 평균)
- 가이드언스 기준환율 대비 현재환율 9.0% 초과 수준
- 2026년 매출 가이드언스를 현재 환율수준으로 환산 시 4.7조원 이상으로서 컨센서스 전망치와 유사 → 이 수치가 더 유의한 전망치라 판단

## ■ 당사 2026년 영업실적 전망치 비교 With 컨센서스 (연결기준)

## ▶ 2026년 컨센서스

- ▷ 매출 47,311억원 (YoY +16.0%)
- ▷ 영업이익 12,562억원 (YoY +26.2%)
- ▷ 영업이익률 26.6% (YoY 2.2%p ↑)

## ▶ 2026년 당사 전망치

- ▷ 매출 47,591억원 (YoY +16.7%) → **부합(0.6% 상회)**
- ▷ 영업이익 12,731억원 (YoY +27.9%) → **부합(1.3% 상회)**
- ▷ 영업이익률 26.8% → **부합(0.2%p 상회)**

주 1: K-IFRS 연결기준

주 2: 컨센서스는 1Q26 실적발표 직전 기준. 당사 전망치는 1Q26 Review 기준

자료: 에프엔가이드, HD현대일렉트릭, LS증권 리서치센터



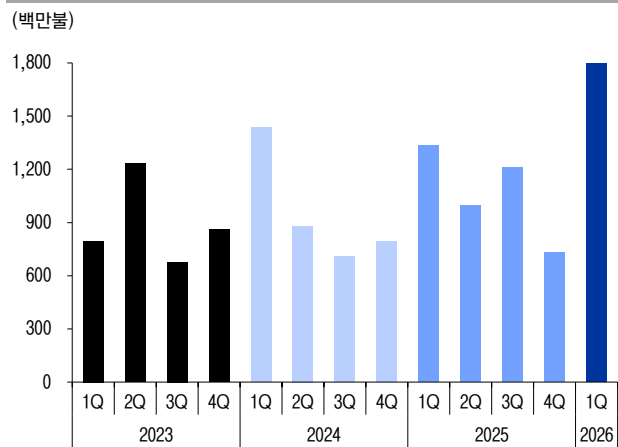
## 수주 동향 & 추이

표9 HD현대일렉트릭 분기별 수주액 추이 & 분기말 주주잔고 추이

(백만불, %)	2023				2024				2025				2026
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q
수주(분기)	796	1,232	677	859	1,438	880	707	791	1,335	996	1,212	730	1,797
qoq	21.3	54.8	-45.0	26.9	67.4	-38.8	-19.7	11.9	68.8	-25.4	21.7	-39.8	146.1
yoy	5.0	38.3	3.4	30.9	80.7	-28.6	4.4	-7.9	-7.1	13.2	71.5	-7.7	34.6
수주(연간)	3,564				3,816				4,274				
yoy	20.4				7.1				12.0				
잔고(기말)	3,050	3,723	3,967	4,302	5,076	5,252	5,399	5,541	6,155	6,550	6,983	6,731	7,888
qoq	12.4	22.1	6.6	8.4	18.0	3.5	2.8	2.6	11.1	6.4	6.6	-3.6	17.2
yoy	45.2	48.0	43.2	58.6	66.4	41.1	36.1	28.8	21.3	24.7	29.3	21.5	28.2

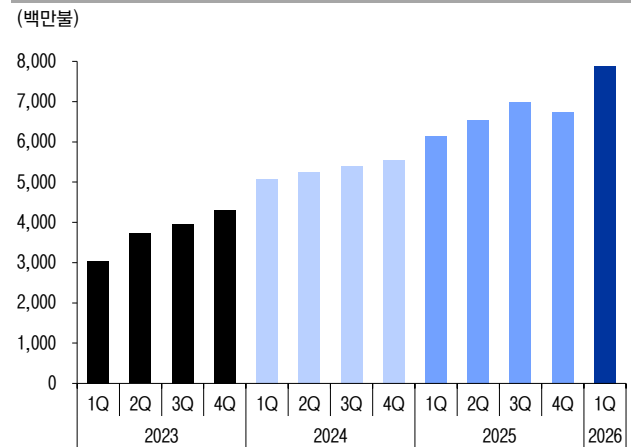
자료: HD현대일렉트릭, LS증권 리서치센터

그림1 HD현대일렉트릭, 연결기준 신규수주 추이 (분기)



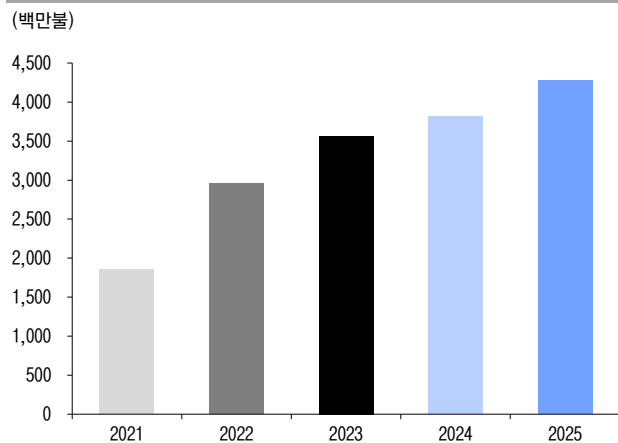
자료: HD현대일렉트릭, LS증권 리서치센터

그림2 HD현대일렉트릭, 연결기준 수주잔고 추이 (분기)



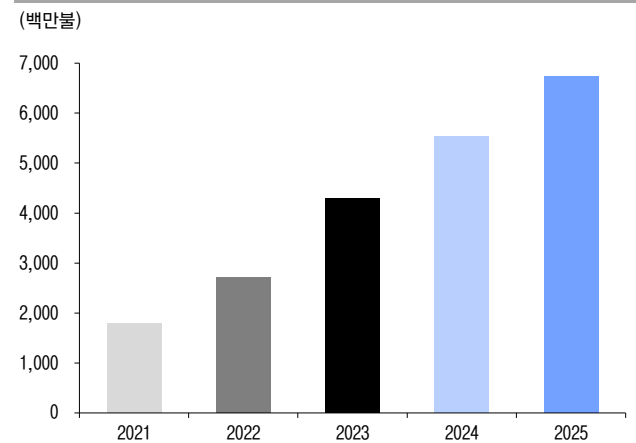
자료: HD현대일렉트릭, LS증권 리서치센터

그림3 HD현대일렉트릭, 연결기준 신규수주 추이 (연간)



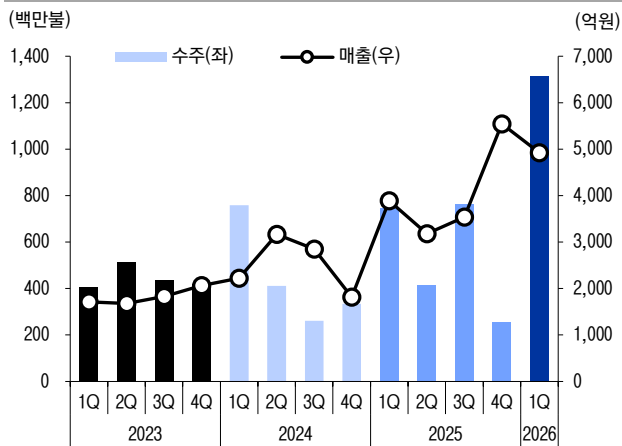
자료: HD현대일렉트릭, LS증권 리서치센터

그림4 HD현대일렉트릭, 연결기준 수주잔고 추이 (연간)



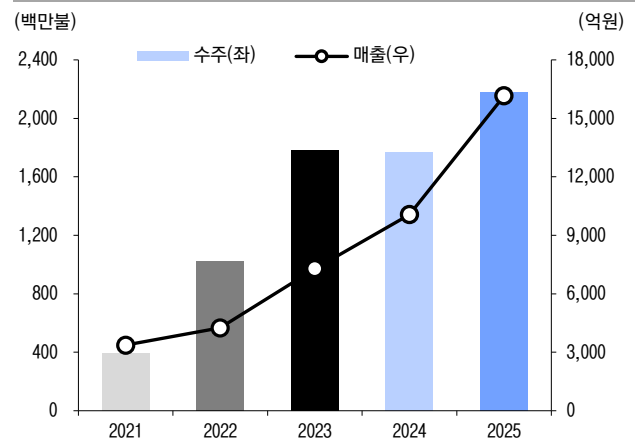
자료: HD현대일렉트릭, LS증권 리서치센터

그림5 HD현대일렉트릭, 북미시장 신규수주/매출 추이 (분기)



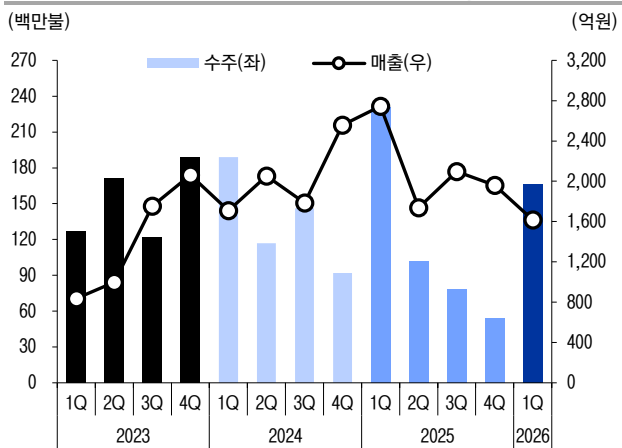
자료: HD현대일렉트릭, LS증권 리서치센터

그림6 HD현대일렉트릭, 북미시장 신규수주/매출 추이 (연간)



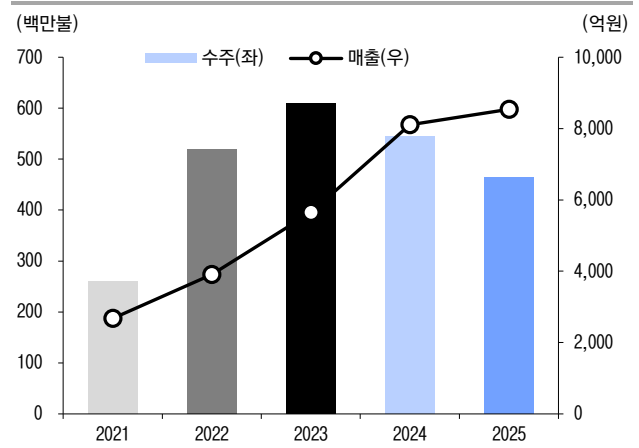
자료: HD현대일렉트릭, LS증권 리서치센터

그림7 HD현대일렉트릭, 중동시장 신규수주/매출 추이 (분기)



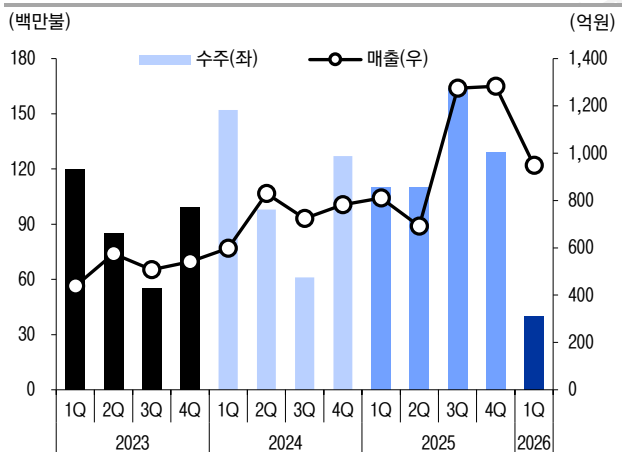
자료: HD현대일렉트릭, LS증권 리서치센터

그림8 HD현대일렉트릭, 중동시장 신규수주/매출 추이 (연간)



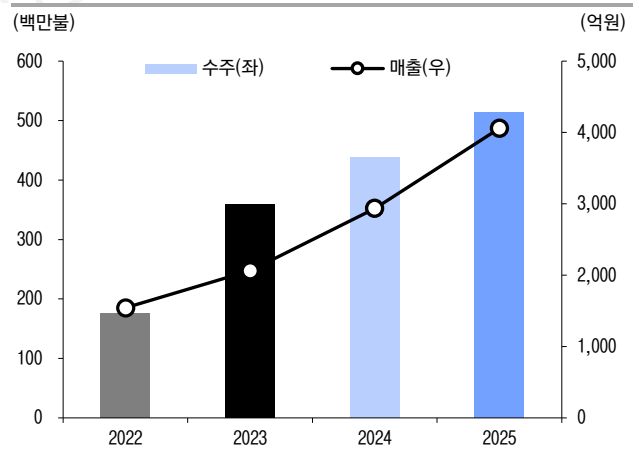
자료: HD현대일렉트릭, LS증권 리서치센터

그림9 HD현대일렉트릭, 유럽시장 신규수주/매출 추이 (분기)



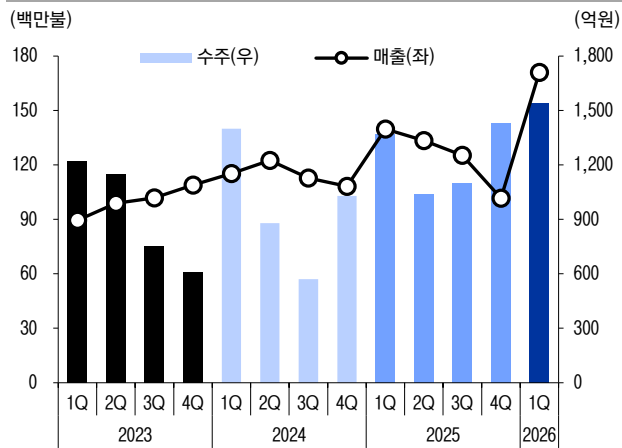
자료: HD현대일렉트릭, LS증권 리서치센터

그림10 HD현대일렉트릭, 유럽시장 신규수주/매출 추이 (연간)



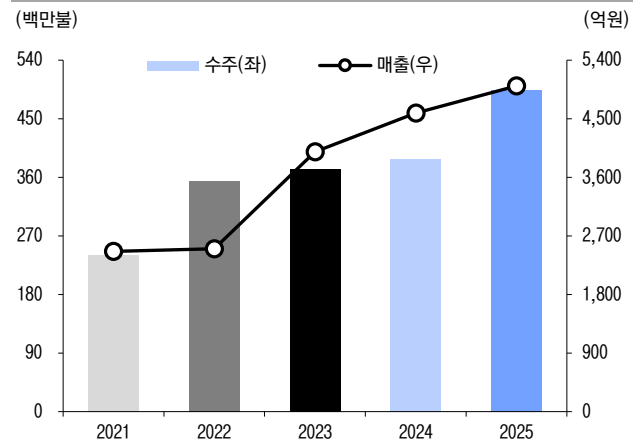
자료: HD현대일렉트릭, LS증권 리서치센터

그림11 HD현대일렉트릭, 선박용 제품 신규수주/매출 추이 (분기)



자료: HD현대일렉트릭, LS증권 리서치센터

그림12 HD현대일렉트릭, 선박용 제품 신규수주/매출 추이 (연간)



자료: HD현대일렉트릭, LS증권 리서치센터

표10 HD현대일렉트릭, 2025년 이후 대형 수주 공시 현황

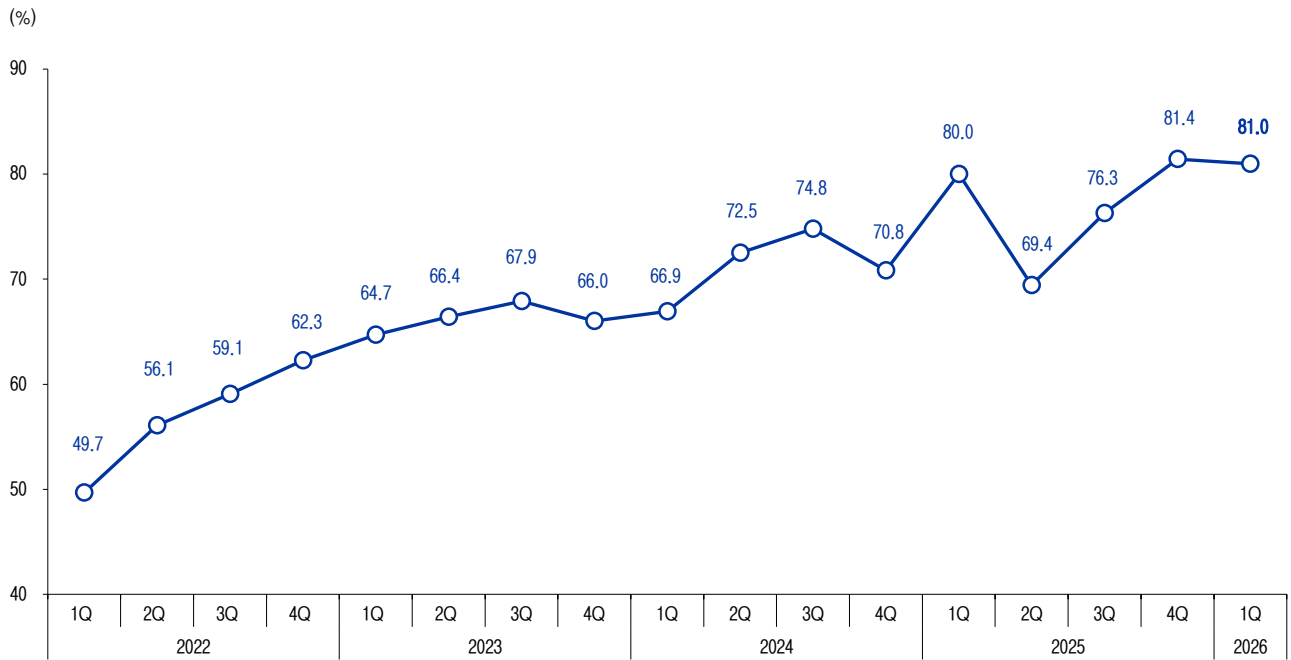
분기	수주일자	계약기간	계약상대	내용	금액(억원)
3Q25	2025.07.30	2025.07.30 ~ 2030.10.30	영국 National Grid	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 체결계약명: 400kV 및 275kV급 변압기 13대</li> <li>▶ 판매공급/지역: 영국</li> <li>▶ 판매/공급계약 구분: 상품공급</li> </ul>	1,404
	2025.09.22	2025.09.22 ~ 2029.12.31	미국 HD Hyundai America Corporation (미국 아틀란타 판매법인)	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 체결계약명: 765kV 초고압변압기 및 리액터 24대</li> <li>▶ 판매공급/지역: 미국</li> <li>▶ 판매/공급계약 구분: 상품공급</li> <li>▶ 미국 아틀란타 판매법인이 텍사스 최대 전력회사로부터 수주받은 후 본사로 재발주한 공급계약</li> </ul>	2,580
4Q25	2025.12.19	2025.12.19 ~ 2027.03.31	한국 (주)주민산들바람발전	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 체결계약명: 안좌 BESS 발전소 건설공사 도급계약(기자재 납품 및 설계/시공 용역)</li> <li>▶ 판매공급/지역: 한국(전남 신안군 안좌면)</li> <li>▶ 판매/공급계약 구분: 기타 판매/공급계약</li> <li>▶ 한국전력거래소 2025년 제1차 BESS중앙계약시장 낙찰건</li> </ul>	1,812
1Q26	2026.01.05	2026.01.05 ~ 2028.11.09	미국 HD Hyundai Electric America Corporation (아틀란타 판매법인)	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 765kV 초고압변압기</li> <li>▶ 판매공급/지역: 미국</li> <li>▶ 판매/공급계약 구분: 상품공급</li> <li>▶ 미국 아틀란타 판매법인이 미국 내 최대 765kV 송전망 운영 전력회사로부터 수주받은 후 동사로 재발주한 공급계약건</li> </ul>	983

▶ 공시 대상 대형수주의 수주액 규모 기준: 전년도 연결매출의 2.5% 이상

▶ 미국 765kV 특초고압변압기 수주 호조 주목: ① 3Q25(9/22) 수주한 미국 아틀란타 법인이 텍사스 최대 전력회사로부터 수주받은 765kV 초고압변압기 및 리액터 24대 공급계약 규모(2,580억원)는 단일 계약 기준 역대 최대 금액. ② 1Q26(1/5) 미국향 765kV 특초고압변압기 983억원 추가 수주

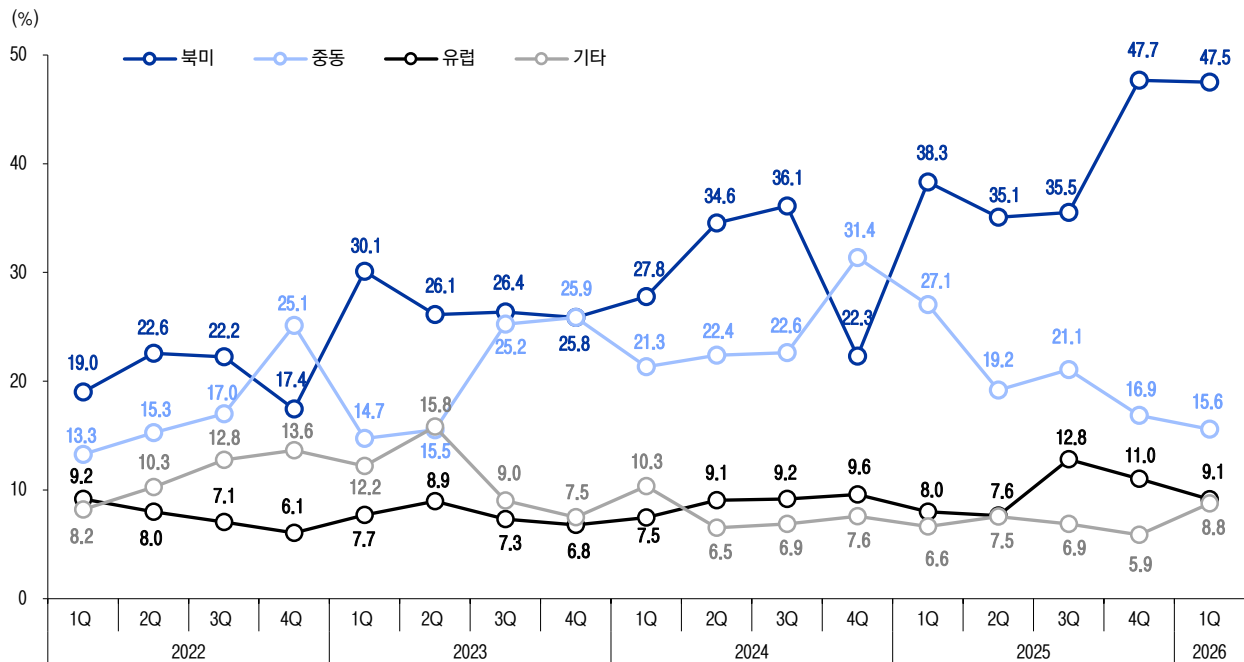
자료: HD현대일렉트릭, LS증권 리서치센터

그림13 연결매출 중 해외매출 비중 추이



자료: HD현대일렉트릭, LS증권 리서치센터

그림14 연결매출 중 해외매출 비중의 지역별 분포



자료: HD현대일렉트릭, LS증권 리서치센터

## 초고압 변압기 Capa 증설 동향 &amp; 배전 Smart Factory 설립 계획

## 초고압 변압기 Capa 증설 동향

그림15 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 야적장 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 확대로 연간 2,200억원의 매출 증가 효과 기대
- ▶ 두 공장 모두 브라운필드

자료: HD현대일렉트릭, LS증권 리서치센터

그림16 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"> <li>· 최단 소요기간 및 기존 설비와 근접성 감안하여 울산공장 부지에 신공장 건설</li> <li>· 기존 변압기 공장 및 신규 철심공장 인근 배치로 물류 효율 제고</li> <li>· 기존 시험설비 보완으로 생산 효율성 증대</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>· 미국 통상 리스크 및 미국시장 내 납기 경쟁력 강화</li> <li>· 최단기간 내 생산안정화 가능 최적규모 신규공장 건설</li> <li>· 초고압/초대형 변압기 특화 생산 시설 설비 중심 구축</li> </ul>
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 확대로 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

그림17 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"> <li>- 매출 비중이 높은 전력산업의 경기 변동성 극복 및 향후 수요 증가가 예상되고 경기 민감도가 작은 배전기기로 균형 잡힌 사업 포트폴리오 구축</li> </ul> <p>② 배전기기 양산품 제조 경쟁력 강화로 생산성 향상</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- SCM(공급망 관리) 등의 업무 프로세스 고도화</li> <li>- 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 )</li> <li>→ Capa 확대 효과: 1,000억원에서 5,000억원으로 5배 확대(4,000억원 증설)</li> </ul>

- ▶ 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

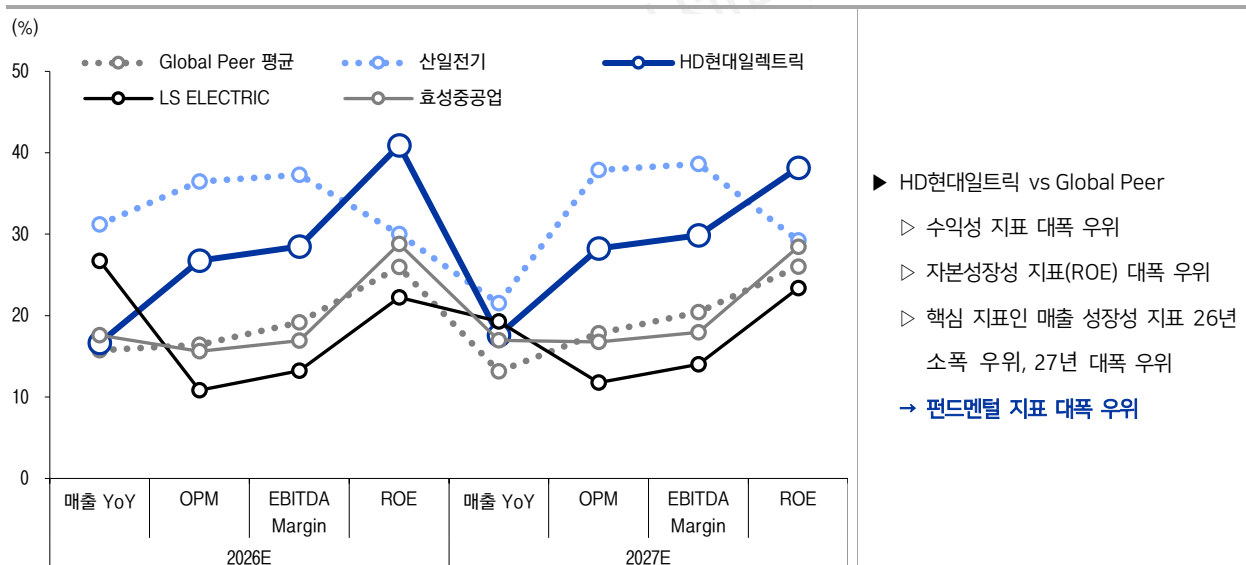
## HD현대일렉트릭 펀드멘탈 지표, Global Peer 대비 대폭 우위

표11 펀드멘탈 비교 (HD 현대일렉트릭 vs Global Peer &amp; 국내 주요 3사)

(% )	2026E				2027E			
	매출 YoY	OPM	EBITDA Margin	ROE	매출 YoY	OPM	EBITDA Margin	ROE
GE Vernova(미국)	19.0	9.8	13.5	38.7	14.3	14.4	17.8	36.6
Schneider Electric(프랑스)	7.4	17.9	21.6	21.2	8.5	18.8	22.3	21.9
ABB Group(스위스+스웨덴)	11.8	20.1	22.0	33.5	7.8	20.0	22.1	29.3
Eaton(미국)	12.0	20.6	24.3	23.7	9.6	21.5	25.3	24.1
Siemens Energy(독일)	12.0	11.0	14.8	31.8	13.3	13.4	16.9	36.7
Quanta Services(미국)	17.7	6.2	10.3	15.6	12.5	6.7	10.4	16.8
Nari Technology(国电南瑞) (중국)	12.5	14.8	16.4	16.3	12.0	14.7	16.2	16.5
Mitsubishi Electric(일본)	4.2	7.1	10.9	9.0	4.6	9.8	13.5	11.0
HD현대일렉트릭	16.7	26.8	28.5	40.9	17.6	28.2	29.9	38.2
LS ELECTRIC(한국)	26.7	10.8	13.2	22.2	19.3	11.8	14.0	23.4
효성중공업(한국)	17.6	15.6	16.9	28.8	17.0	16.8	18.0	28.4
산일전기(한국)	31.2	36.5	37.3	30.0	21.5	37.9	38.6	29.2
Average	15.7	16.4	19.1	26.0	13.2	17.8	20.4	26.0
HD현대일렉트릭	16.7	26.8	28.5	40.9	17.6	28.2	29.9	38.2
Global Peer 대비 우위/보합/열위 (%)	5.9	62.9	48.7	57.5	33.9	58.4	46.3	46.7
산일전기 대비 우위/보합/열위 (%)	-46.6	-26.6	-23.6	36.3	-18.2	-25.4	-22.7	30.5
LS ELECTRIC 대비 우위/보합/열위 (%)	-37.7	146.8	115.3	83.9	-8.7	140.1	112.9	63.2
효성중공업 대비 우위/보합/열위 (%)	-5.4	71.3	68.2	42.0	3.7	68.5	66.3	34.1

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림18 펀드멘탈 지표 비교 (HD 현대일렉트릭 vs Global Peer &amp; 국내 주요 3사)



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

## Global Peer 대비 목표주가 산출 Multiple 상당수준 할증 적용 중이나 펀드멘털 지표 압도적 우위 감안 시 Multiple 대폭 할증 합당

표12 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)	65.2	68.9	47.6	50.4	47.5	50.2	31.0	32.9
Schneider Electric(프랑스)	28.4	30.7	18.2	19.6	24.4	26.3	16.0	17.2
ABB Group(스위스+스웨덴)	23.3	21.7	17.0	15.8	23.1	21.5	15.5	14.4
Eaton(미국)	31.4	31.5	23.2	23.3	27.1	27.3	20.3	20.4
Siemens Energy(독일)	43.9	44.3	22.4	22.7	31.2	31.6	17.1	17.3
Quanta Services(미국)	48.6	47.9	29.1	28.7	41.4	40.8	25.4	25.1
Nari Technology(国电南瑞) (중국)	22.4	24.4	15.9	17.5	19.9	21.7	14.0	15.4
Mitsubishi Electric(일본)	34.7	35.2	19.6	19.9	26.4	26.7	15.0	15.2
HD현대일렉트릭(한국)	45.8	60.2	32.2	42.6	36.6	48.2	26.0	34.4
LS ELECTRIC(한국)	74.9	100.3	47.6	63.5	59.7	79.9	37.4	50.0
효성중공업(한국)	45.0	59.5	31.4	41.3	35.3	46.6	25.1	33.2
산일전기(한국)	34.0	44.5	27.0	35.6	27.2	35.6	21.2	28.0
Average	41.5	47.4	27.6	31.7	33.3	38.0	22.0	25.3
HD현대일렉트릭	45.8	60.2	32.2	42.6	36.6	48.2	26.0	34.4
Global Peer 대비 할증/할인 (%)	10.4	27.0	16.7	34.3	9.9	26.7	18.1	36.2
산일전기 대비 할증/할인 (%)	34.7	35.3	19.3	19.7	34.8	35.4	22.6	22.8
LS ELECTRIC 대비 할증/할인 (%)	-38.9	-39.9	-32.3	-32.9	-38.7	-39.7	-30.5	-31.1
효성중공업 대비 할증/할인 (%)	1.6	1.3	2.7	3.1	3.7	3.4	3.4	3.8

### ▶ HD현대일렉트릭 vs Global Peer

#### ▷ 펀드멘털 지표 대폭 우위

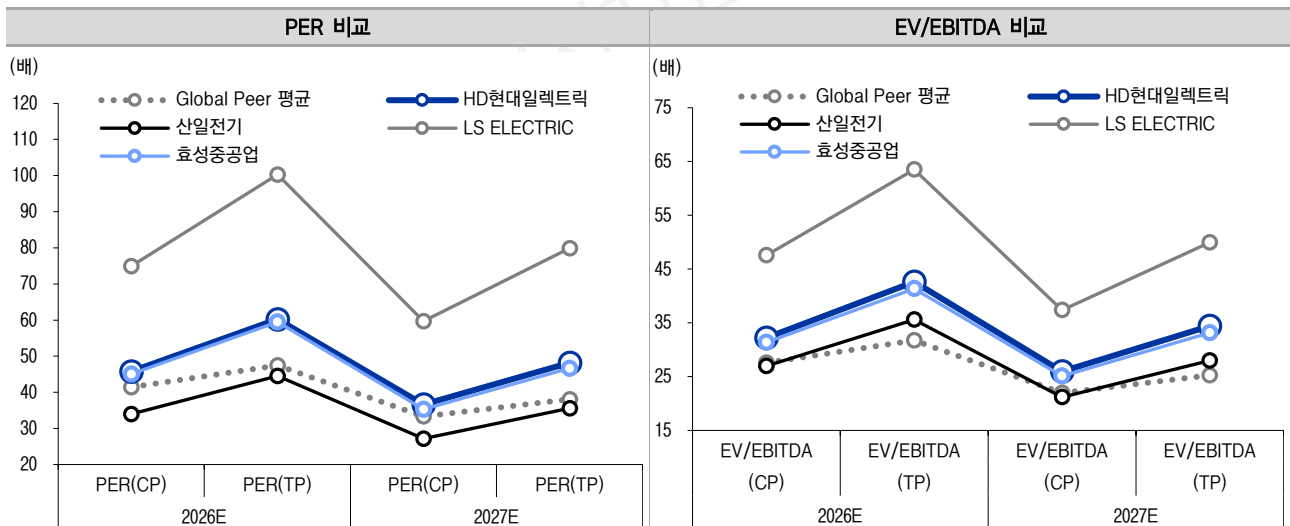
#### ▷ 현재주가 PER는 2026E 지배주주 EPS 대비 겨우 10.4% 할증 상황

#### → 목표주가 산정 시 적용 PER는 2026E 지배주주 EPS 대비 27.0% 할증 수준 적용

#### → 목표가 산출 Multiple 상당수준 할증 적용 중이나 펀드멘털 지표 압도적 우위 감안 시 적용 Multiple 대폭 할증 합당 → 밸류에이션 유의성 충분

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림19 PER, EV/EBITDA, PBR 비교(HD 현대일렉트릭 vs Global Peer & 국내 주요 3사)



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

## HD현대일렉트릭 Valuation Table &amp; 목표주가 변동 내역

표13 HD 현대일렉트릭 Valuation Table

PER 방식	값	EV/EBITDA 방식	값
2026E 지배주주 EPS(원)	27,055	2026 EBITDA(억원)	13,555
적용 PER(배)	60.2	적용 EV/EBITDA(배)	42.6
목표주가(원)	1,630,000	목표 EV(억원)	577,686
주식수(주)	36,047,135	2026E 순부채	-9,883
목표시총(억원)	587,568	목표시총(억원)	587,568
		주식수(주)	36,047,135
		목표주가(원)	1,630,000

자료: LS증권 리서치센터

표14 HD 현대일렉트릭 목표주가 변동

(억원, 원, 배, %)	2026E 지배주주 EPS(원)	PER(배)	목표주가(원)	목표시총(억원)
종전	26,550	48.2	1,280,000	461,403
신규	27,055	60.2	1,630,000	587,568
변경률(%)	1.9	25.0	27.3	27.3

자료: LS증권 리서치센터

## HD 현대일렉트릭 (267260)

## 재무상태표

(억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	27,637	34,263	41,545	49,372	57,529
현금및현금성자산	5,698	9,508	11,268	13,132	15,057
단기금융자산	330	173	205	238	273
매출채권및기타채권	8,323	7,748	9,232	11,101	13,191
기타	13,286	16,835	20,840	24,900	29,007
비유동자산	10,318	13,435	16,542	20,186	25,218
유무형자산	7,960	10,080	13,000	16,454	21,292
이연법인세자산	1,552	2,338	2,492	2,649	2,811
기타	807	1,018	1,050	1,083	1,115
<b>자산총계</b>	<b>37,955</b>	<b>47,698</b>	<b>58,087</b>	<b>69,557</b>	<b>82,746</b>
유동부채	20,011	25,487	28,877	31,187	33,082
단기금융부채	1,268	1,392	1,242	812	492
매입채무및기타채무	5,006	6,079	6,889	7,860	8,889
기타	13,736	18,016	20,745	22,515	23,701
비유동부채	2,869	1,882	1,858	1,838	1,829
장기금융부채	1,669	469	348	235	138
기타	1,200	1,413	1,509	1,603	1,691
<b>부채총계</b>	<b>22,880</b>	<b>27,369</b>	<b>30,734</b>	<b>33,024</b>	<b>34,912</b>
자배회사지분	15,018	20,288	27,316	36,500	47,808
자본금	1,802	1,802	1,802	1,802	1,802
자본잉여금및기타	5,057	5,258	5,421	5,664	5,968
이익잉여금(결손금)	8,159	13,227	20,092	29,034	40,037
비자배회사지분	57	42	38	33	27
<b>자본총계</b>	<b>15,075</b>	<b>20,329</b>	<b>27,353</b>	<b>36,533</b>	<b>47,835</b>

## 현금흐름표

(억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>10,337</b>	<b>9,596</b>	<b>9,703</b>	<b>10,090</b>	<b>11,779</b>
영업에서 창출된 현금	11,151	12,403	12,681	13,741	16,106
당기순이익	4,984	7,318	9,733	12,164	14,509
조정사항	2,553	3,151	4,899	4,766	5,578
유무형자산상각비	651	736	824	908	986
법인세비용	1,517	2,246	3,039	3,772	4,504
이자비용	296	168	143	127	113
이자수익	-140	-250	-302	-350	-399
기타	229	251	1,195	309	374
자산, 부채 증감	3,614	1,934	-1,951	-3,189	-3,981
법인세, 이자, 배당금	-814	-2,808	-2,978	-3,652	-4,326
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>-1,432</b>	<b>-2,259</b>	<b>-3,978</b>	<b>-4,599</b>	<b>-6,067</b>
금융자산 증감	-86	165	-35	-37	-38
유무형자산 증감	-1,365	-2,401	-3,761	-4,377	-5,840
기타	19	-24	-182	-185	-190
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>-5,179</b>	<b>-3,496</b>	<b>-3,965</b>	<b>-3,626</b>	<b>-3,788</b>
사채 및 차입금 증감	-4,275	-1,082	-271	-544	-417
배당금 지급	-756	-2,213	-3,743	-3,131	-3,419
리스부채 증감	-150	-187	49	49	48
기타	1	-13	0	0	0
<b>총현금흐름</b>	<b>3,726</b>	<b>3,841</b>	<b>1,760</b>	<b>1,864</b>	<b>1,925</b>
기초 현금및현금성자산	1,761	5,698	9,508	11,268	13,132
외화표시 현금 환율변동	211	-31	0	0	0
<b>기말 현금및현금성자산</b>	<b>5,698</b>	<b>9,508</b>	<b>11,268</b>	<b>13,132</b>	<b>15,057</b>

자료: HD현대일렉트릭, LS증권 리서치센터

## 손익계산서

(억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>매출액</b>	<b>33,223</b>	<b>40,795</b>	<b>47,591</b>	<b>55,970</b>	<b>65,134</b>
영업비용	26,534	30,842	34,861	40,160	46,329
<b>영업이익</b>	<b>6,690</b>	<b>9,953</b>	<b>12,731</b>	<b>15,810</b>	<b>18,805</b>
<b>EBITDA</b>	<b>7,341</b>	<b>10,689</b>	<b>13,555</b>	<b>16,718</b>	<b>19,791</b>
금융수익	1,461	1,332	1,826	1,956	2,084
이자수익	140	250	302	350	399
기타	1,322	1,082	1,524	1,606	1,684
금융비용	1,530	1,557	1,608	1,632	1,658
이자비용	296	168	143	127	113
기타	1,234	1,389	1,465	1,505	1,545
기타영업외수익	133	94	145	166	189
기타영업외비용	253	259	322	364	406
지분법손익	0	0	0	0	0
<b>세전이익</b>	<b>6,501</b>	<b>9,564</b>	<b>12,772</b>	<b>15,937</b>	<b>19,013</b>
법인세비용	1,517	2,246	3,039	3,772	4,504
<b>당기순이익</b>	<b>4,984</b>	<b>7,318</b>	<b>9,733</b>	<b>12,164</b>	<b>14,509</b>
<b>지배주주순이익</b>	<b>5,016</b>	<b>7,326</b>	<b>9,753</b>	<b>12,189</b>	<b>14,539</b>
<b>Profitability(%)</b>					
영업이익률	20.1	24.4	26.8	28.2	28.9
EBITDA Margin	22.1	26.2	28.5	29.9	30.4
당기순이익률	15.1	18.0	20.5	21.8	22.3
ROA	15.0	17.1	18.4	19.1	19.1
ROE	39.1	41.4	40.9	38.2	34.5
ROIC	33.1	37.6	41.2	38.8	35.2

## 주요 투자지표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>Valuation(배)</b>					
P/E	27.5	38.1	45.8	36.6	30.7
P/B	9.2	13.8	16.3	12.2	9.3
EV/EBITDA	18.3	25.4	32.2	26.0	21.8
P/CF	20.5	36.4	38.3	33.6	28.3
<b>Per Share Data(원)</b>					
EPS	13,914	20,324	27,055	33,813	40,332
BPS	41,662	56,281	75,778	101,257	132,625
CPS	18,652	21,253	32,330	36,836	43,722
DPS	5,350	7,100	8,100	8,900	9,800
<b>Growth(%)</b>					
매출액	22.9	22.8	16.7	17.6	16.4
영업이익	112.2	48.8	27.9	24.2	18.9
EPS	93.5	46.1	33.1	25.0	19.3
총자산	30.4	25.7	21.8	19.7	19.0
자기자본	42.6	34.9	34.6	33.6	30.9
<b>Stability(%배,억원)</b>					
부채비율	151.8	134.6	112.4	90.4	73.0
유동비율	138.1	134.4	143.9	158.3	173.9
자기자본비율	39.7	42.6	47.1	52.5	57.8
영업이익/금융비용(x)	4.4	6.4	7.9	9.7	11.3
이자보상배율(x)	23.0	58.0	90.1	126.8	168.6
총차입금(억원)	2,937	1,861	1,590	1,047	630
순차입금(억원)	-3,090	-7,820	-9,883	-12,324	-14,700

HD현대일렉트릭

목표주가 추이

(원)

2,000,000

1,600,000

1,200,000

800,000

400,000

0

24/04

24/10

25/04

25/10

26/04

주가

목표주가

투자 의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
			최고 대비	최저 대비	평균 대비
2023.04.25	신규	성중화			
2023.04.25	Buy	67,000	0.4	-21.2	
2023.07.05	Buy	89,000	-9.4	-21.4	
2023.10.26	Buy	100,000	-12.0	-18.4	
2023.11.29	Buy	115,000	-12.5	-24.5	
2024.01.24	Buy	135,000	3.2	-35.6	
2024.02.27	Buy	182,000	1.1	-19.7	
2024.03.28	Buy	238,000	-16.5	-22.0	
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	

일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
			최고 대비	최저 대비	평균 대비
2025.03.31	Buy	480,000	-19.6		-32.8
2025.05.26	Buy	550,000	-7.6		-19.9
2025.07.03	Buy	640,000	-2.3		-20.3
2025.10.10	Buy	800,000	-6.8		-15.2
2025.10.24	Buy	970,000	-2.2		-14.4
2026.01.19	Buy	1,150,000	-3.4		-18.1
2026.03.20	Buy	1,200,000	-16.1		-22.6
2026.04.14	Buy	1,280,000	2.0		-11.7
2026.04.29	Buy	1,630,000			

### Compliance Notice

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

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 $\pm 15\%$ 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)