기업브리프

Outperform(Downgrade)

목표주가: 750,000원(상향)

주가(10/15): 668,000원

시가총액: 240,795억원

조선/기계/방산/항공우주

Analyst 이한결

gksruf9212@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (10/15)		3,657.28pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	668,000 원	265,000원
등락률	0.0%	152.1%
수익률	절대	상대
1M	12.5%	4.8%
6M	108.1%	41.0%
1Y	117.6%	56.7%

Company Data

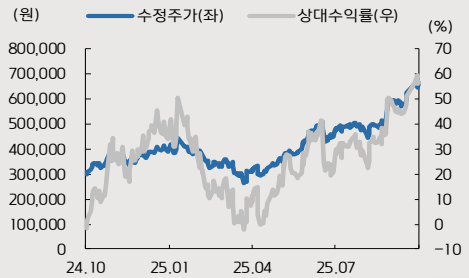
발행주식수		36,047 천주
일평균 거래량(3M)		171천주
외국인 지분율		37.1%
배당수익률(25E)		0.8%
BPS(25E)		55,649원
주요 주주	에이치디현대 외 4 인	38.1%

투자지표

(십억원, IFRS)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	2,702.8	3,322.3	4,045.4	4,844.7
영업이익	315.2	669.0	934.7	1,288.4
EBITDA	367.6	734.2	1,010.5	1,381.8
세전이익	310.5	650.1	871.5	1,305.5
순이익	259.5	498.4	666.1	1,005.3
지배주주지분순이익	259.2	501.6	672.7	1,015.3
EPS(원)	7,189	13,914	18,662	28,166
증감률(%,YoY)	59.5	93.5	34.1	50.9
PER(배)	11.4	27.5	35.7	23.6
PBR(배)	2.83	9.17	11.97	8.42
EV/EBITDA(배)	9.6	18.4	23.4	16.8
영업이익률(%)	11.7	20.1	23.1	26.6
ROE(%)	27.7	39.3	38.4	41.8
순차입금비율(%)	51.3	-16.7	-17.8	-28.2

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



키움증권

☑ 3Q25 Preview

2025.10.16

HD현대일렉트릭 (267260)

북미와 유럽 투 트랙 성장

3분기 영업이익은 2,434억원으로 시장 기대치에 부합할 것으로 전망한다. 지난 분기 이연 되었던 북미 전력기기 매출이 반영되며 실적 개선이 기대된다. 고객사와의 관세 협상도 순조롭게 진행되고 있어 내년부터는 부담이 감소할 것으로 전망한다. 하반기 북미/유럽을 중심으로 초고압변압기와 친환경 GIS 수주가 확대될 것으로 전망한다. 올해 수주 목표치는 무난하게 달성할 것으로 기대한다.

>>> 3분기 영업이익 2,434억원, 컨센서스 부합 전망

3분기 매출액 1조 887억원(yoy +38.0%), 영업이익 2,434억원(yoy +48.6%, OPM 22.4%)을 달성하며 시장 기대치에 부합할 것으로 전망한다. 지난 분기 북미 법인의 회계 처리 변경으로 이연 되었던 전력기기 매출이 이번 분기에 반영되며 실적 성장을 견인한 것으로 판단한다. 북미 지역 매출 확대와 관세율 증가의 영향으로 관세 부담 증가가 예상되지만, 수주잔고 내 수익성이 높은 프로젝트의 매출 인식이 증가하며 이익률은 견조한 수준을 유지할 것으로 기대한다. 현재 고객사와 관세 협상을 진행 중인 상황으로 관세 부담을 최소 50% 수준까지 전가할 수 있을 것으로 기대한다.

>>> 북미에 이어 유럽 시장에서도 수주 확대 기대

동사는 상반기 기준 올해 수주 목표의 60%를 달성하였다. 하반기 북미 시장에서 전력기기 수요 강세가 이어지고 있고, 유럽 시장에서 친환경 제품 수주 확대로 무난하게 수주 목표치를 충족할 수 있을 것으로 전망한다. 북미 시장은 여전히 초고압변압기 공급 부족이 지속되며 2년반 수준의 납기를 유지 중이다. 최근 28~29년 납품을 기준으로 신규 주문이 논의되고 있고, 수요 강세에 판가도 점진적으로 올라가고 있는 것으로 파악된다. 유럽 지역에서는 변압기와 더불어 친환경 GIS(Gas Insulated Switchgear) 제품의 수요가 증가하며 신규 수주가 확대될 것으로 전망한다. 유럽 지역의 친환경 GIS 공급 업체가 한정적인 상황에서 납기가 늘어나고 있어 동사의 신규 진입이 수월하게 이루어질 것으로 판단한다. 유럽 지역의 높은 친환경 선호도에 힘입어 수익성이 높은 친환경 제품의 공급이 확대되며 이익 개선세가 기대된다.

>>> 투자의견 Outperform 하향, 목표주가 750,000원 상향

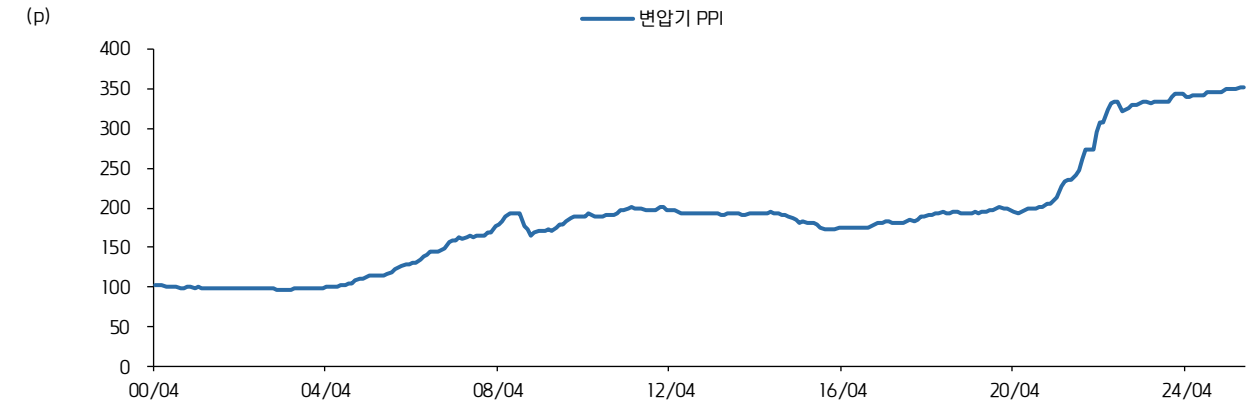
중장기 관점에서 수익성이 높은 프로젝트의 매출 비중이 점차 증가하며 구조적인 이익 개선세가 지속될 것으로 전망한다. 또한, 관세 비용도 고객사와 협상을 통해 50% 이상 전가할 가능성이 높아 내년부터 관세 부담은 해소될 것으로 기대한다. 북미/유럽 지역에서 변압기, 차단기 등 전력기기 공급 부족에 따른 업황 호조 영향으로 2030년까지 성장 기대감이 유효한 구간이다. 목표주가는 26F EPS 28,166원에 Target PER 26배(글로벌 Peer 평균)를 적용하여 750,000원으로 상향한다. 다만, 최근 가파른 주가 상승을 반영하여 투자의견은 Outperform으로 하향한다.

HD현대일렉트릭 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	801.0	916.9	788.7	815.7	1,014.7	906.2	1,088.7	1,035.8	3,322.3	4,045.4	4,844.7
(YoY)	40.9%	42.7%	13.6%	2.3%	26.7%	-1.2%	38.0%	27.0%	22.9%	21.8%	19.8%
전력기기	433.3	461.8	486.6	653.8	699.2	580.5	702.0	615.1	2,035.5	2,596.8	2,989.1
회전기기	142.5	140.1	131.4	123.2	166.8	146.0	161.7	158.5	537.2	632.9	753.0
배전기기 등	225.1	315.0	170.8	38.7	148.7	179.7	225.0	262.2	749.6	815.6	1,102.6
영업이익	128.8	210.1	163.8	166.3	218.2	209.1	243.4	264.0	669.0	934.7	1,288.4
(YoY)	178.1%	257.0%	91.8%	33.4%	69.4%	-0.4%	48.6%	58.7%	112.2%	39.7%	37.8%
OPM	16.1%	22.9%	20.8%	20.4%	21.5%	23.1%	22.4%	25.5%	20.1%	23.1%	26.6%
순이익	93.4	161.2	116.6	127.2	153.4	141.9	177.5	193.2	498.4	666.1	1,005.3
(YoY)	224.1%	331.1%	114.8%	-8.5%	64.2%	-12.0%	52.2%	52.0%	92.1%	33.6%	50.9%
NPM	11.7%	17.6%	14.8%	15.6%	15.1%	15.7%	16.3%	18.7%	15.0%	16.5%	20.7%

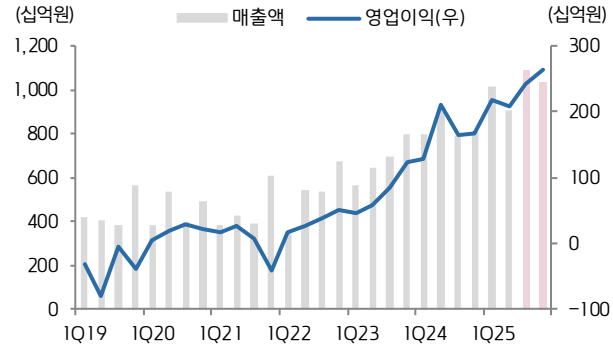
자료: HD현대일렉트릭, 키움증권 리서치센터

미국 변압기 PPI 추이(1999=100)



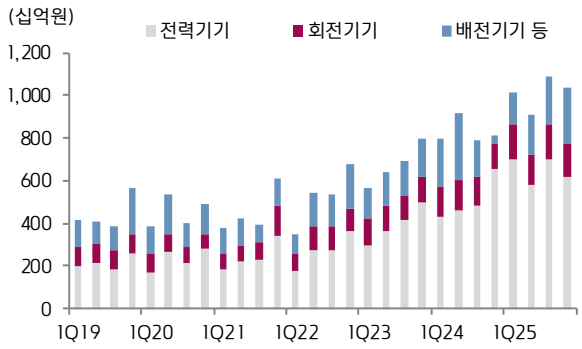
자료: FRED, 키움증권 리서치센터

HD현대일렉트릭 분기별 매출액 및 영업이익 추이 전망



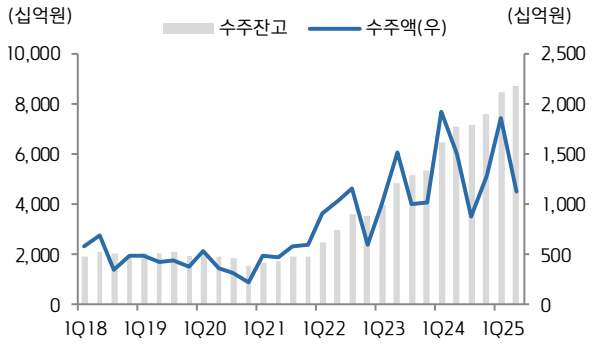
자료: HD현대일렉트릭, 키움증권 리서치센터

HD현대일렉트릭 부문별 매출 추이 및 전망



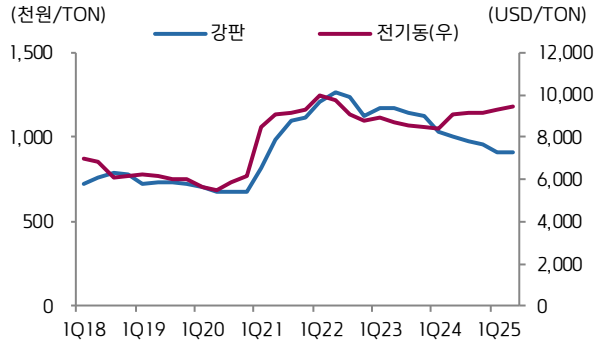
자료: HD현대일렉트릭, 키움증권 리서치센터

HD현대일렉트릭 신규 수주 및 수주 잔고 추이



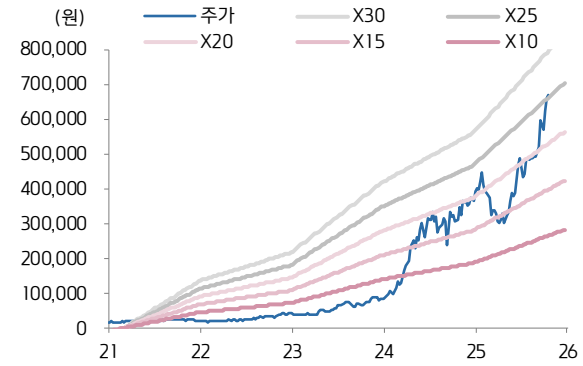
자료: HD현대일렉트릭, 키움증권 리서치센터

HD현대일렉트릭 주요 원재료 가격 추이



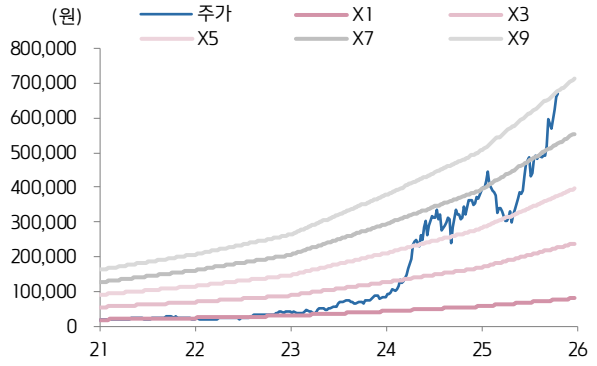
자료: HD현대일렉트릭, 키움증권 리서치센터

HD현대일렉트릭 12M Forward P/E 밴드 차트



자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

HD현대일렉트릭 12M Forward P/B 밴드 차트



자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	2,702.8	3,322.3	4,045.4	4,844.7	5,453.8
매출원가	2,092.4	2,277.8	2,653.7	3,033.2	3,364.2
매출총이익	610.4	1,044.6	1,391.6	1,811.4	2,089.5
판관비	295.2	375.6	456.9	523.0	579.2
영업이익	315.2	669.0	934.7	1,288.4	1,510.4
EBITDA	367.6	734.2	1,010.5	1,381.8	1,618.8
영업외손익	-4.7	-18.9	-63.2	17.1	36.7
이자수익	5.8	14.0	16.4	26.7	46.2
이자비용	39.2	29.6	29.6	29.6	29.6
외환관련이익	53.4	132.1	82.8	82.8	82.8
외환관련손실	51.5	47.3	44.8	44.8	44.8
종속 및 관계기업손익	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	26.9	-88.1	-88.0	-18.0	-17.9
법인세차감전이익	310.5	650.1	871.5	1,305.5	1,547.0
법인세비용	51.1	151.7	205.4	300.3	355.8
계속사업순손익	259.5	498.4	666.1	1,005.3	1,191.2
당기순이익	259.5	498.4	666.1	1,005.3	1,191.2
지배주주순이익	259.2	501.6	672.7	1,015.3	1,203.1
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	28.4	22.9	21.8	19.8	12.6
영업이익 증감율	136.9	112.2	39.7	37.8	17.2
EBITDA 증감율	104.3	99.7	37.6	36.7	17.2
지배주주순이익 증감율	59.5	93.5	34.1	50.9	18.5
EPS 증감율	59.5	93.5	34.1	50.9	18.5
매출총이익율(%)	22.6	31.4	34.4	37.4	38.3
영업이익률(%)	11.7	20.1	23.1	26.6	27.7
EBITDA Margin(%)	13.6	22.1	25.0	28.5	29.7
지배주주순이익률(%)	9.6	15.1	16.6	21.0	22.1

재무상태표

(단위: 십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,973.0	2,763.7	3,269.1	4,159.9	5,341.9
현금 및 현금성자산	176.1	569.8	660.0	1,085.4	1,902.6
단기금융자산	24.5	34.4	48.3	67.9	95.3
매출채권 및 기타채권	659.4	830.9	1,011.7	1,211.6	1,364.0
재고자산	849.7	1,081.4	1,316.7	1,576.9	1,775.1
기타유동자산	263.3	247.2	232.4	218.1	204.9
비유동자산	937.2	1,031.8	1,156.0	1,262.6	1,274.1
투자자산	7.4	6.3	6.3	6.2	6.2
유형자산	624.3	730.1	863.6	978.2	996.6
무형자산	70.0	65.9	56.6	48.6	41.7
기타비유동자산	235.5	229.5	229.5	229.6	229.6
자산총계	2,910.2	3,795.5	4,425.0	5,422.5	6,616.0
유동부채	1,497.4	2,001.1	2,133.0	2,293.7	2,464.5
매입채무 및 기타채무	405.3	500.6	632.6	793.3	964.1
단기금융부채	451.9	140.7	140.7	140.7	140.7
기타유동부채	640.2	1,359.8	1,359.7	1,359.7	1,359.7
비유동부채	355.7	286.9	286.9	286.9	286.9
장기금융부채	290.8	211.1	211.1	211.1	211.1
기타비유동부채	64.9	75.8	75.8	75.8	75.8
부채총계	1,853.1	2,288.0	2,420.0	2,580.7	2,751.4
지배지분	1,048.1	1,501.8	2,006.0	2,852.8	3,887.4
자본금	180.2	180.2	180.2	180.2	180.2
자본잉여금	401.8	401.8	401.8	401.8	401.8
기타자본	-15.2	-15.2	-15.2	-15.2	-15.2
기타포괄손익누계액	84.7	119.1	143.1	167.2	191.2
이익잉여금	396.6	815.9	1,296.0	2,118.8	3,129.3
비지배지분	8.9	5.7	-0.9	-11.0	-22.9
자본총계	1,057.0	1,507.5	2,005.1	2,841.8	3,864.5

현금흐름표

(단위: 십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	-22.4	1,033.7	511.1	851.8	1,171.6
당기순이익	259.5	498.4	666.1	1,005.3	1,191.2
비현금항목의 가감	106.7	255.3	332.9	435.0	486.1
유형자산감가상각비	44.4	56.5	66.5	85.4	101.6
무형자산감가상각비	8.0	8.7	9.3	8.0	6.9
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	54.3	190.1	257.1	341.6	377.6
영업활동자산부채증감	-346.7	361.4	-269.2	-285.3	-166.6
매출채권및기타채권의감소	-142.9	-107.4	-180.8	-199.9	-152.3
재고자산의감소	-219.9	-170.5	-235.3	-260.2	-198.2
매입채무및기타채무의증가	23.5	-12.8	131.9	160.7	170.8
기타	-7.4	652.1	15.0	14.1	13.1
기타현금흐름	-41.9	-81.4	-218.7	-303.2	-339.1
투자활동 현금흐름	-93.3	-143.2	-211.8	-217.4	-145.3
유형자산의 취득	-75.4	-121.6	-200.0	-200.0	-120.0
유형자산의 처분	0.4	0.2	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-13.7	-15.1	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-2.4	1.1	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-1.6	-9.9	-13.9	-19.5	-27.4
기타	-0.6	2.1	2.1	2.1	2.1
재무활동 현금흐름	118.2	-517.9	-634.9	-634.9	-634.9
차입금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-18.0	-75.6	-192.6	-192.6	-192.6
기타	136.2	-442.3	-442.3	-442.3	-442.3
기타현금흐름	0.9	21.1	425.9	425.9	425.9
현금 및 현금성자산의 순증가	3.4	393.7	90.2	425.3	817.2
기초현금 및 현금성자산	172.7	176.1	569.8	660.0	1,085.4
기말현금 및 현금성자산	176.1	569.8	660.0	1,085.4	1,902.6

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	7,189	13,914	18,662	28,166	33,376
BPS	29,077	41,662	55,649	79,141	107,842
CFPS	10,158	20,910	27,711	39,955	46,531
DPS	1,000	5,350	5,350	5,350	5,350
주가배수(배)					
PER	11.4	27.5	35.7	23.6	20.0
PER(최고)	12.6	29.7	36.2		
PER(최저)	5.0	5.7	14.2		
PBR	2.83	9.17	11.97	8.42	6.18
PBR(최고)	3.12	9.93	12.13		
PBR(최저)	1.23	1.91	4.75		
PSR	1.10	4.14	5.93	4.96	4.40
PCFR	8.1	18.3	24.0	16.7	14.3
EV/EBITDA	9.6	18.4	23.4	16.8	13.8
주요비율(%)					
배당성향(%,보통주,현금)	13.9	38.6	28.9	19.2	16.2
배당수익률(%,보통주,현금)	1.2	1.4	0.8	0.8	0.8
ROA	9.7	14.9	16.2	20.4	19.8
ROE	27.7	39.3	38.4	41.8	35.7
ROIC	23.2	40.7	52.5	56.6	57.0
매출채권회전율	4.6	4.5	4.4	4.4	4.2
재고자산회전율	3.7	3.4	3.4	3.3	3.3
부채비율	175.3	151.8	120.7	90.8	71.2
순차입금비율	51.3	-16.7	-17.8	-28.2	-42.6
이자보상배율	8.0	22.6	31.6	43.5	51.0
총차입금	742.7	351.8	351.8	351.8	351.8
순차입금	542.1	-252.4	-356.6	-801.5	-1,646.1
NOPLAT	367.6	734.2	1,010.5	1,381.8	1,618.8
FCF	-86.9	826.4	321.0	600.2	984.9

자료 : 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 10월 15일 현재 'HD현대일렉트릭(267260)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

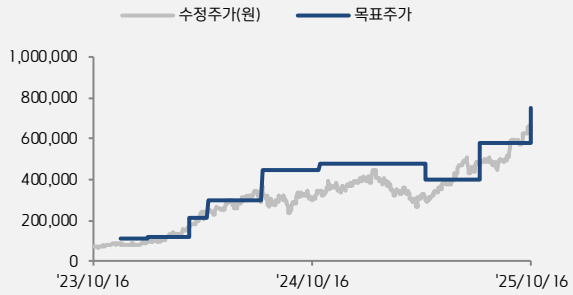
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격대상시점	괴리율(%) 평균주가대비	괴리율(%) 최고주가대비
HD현대일렉트릭 (267260)	2023-11-30	BUY(Initiate)	110,000원	6개월	-23.14	-15.55
	2024-01-15	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	0.95	38.75
	2024-03-25	BUY(Maintain)	210,000원	6개월	-0.88	16.19
	2024-04-24	BUY(Maintain)	300,000원	6개월	-5.09	14.50
	2024-07-24	BUY(Maintain)	450,000원	6개월	-32.62	-18.78
	2024-10-28	BUY(Maintain)	480,000원	6개월	-26.13	-18.75
	2024-11-26	BUY(Maintain)	480,000원	6개월	-22.59	-12.92
	2025-01-21	BUY(Maintain)	480,000원	6개월	-24.61	-7.29
	2025-04-23	BUY(Maintain)	400,000원	6개월	0.12	27.00
	2025-07-23	BUY(Maintain)	580,000원	6개월	-8.48	7.76
	2025-10-16	Outperform (Downgrade)	750,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

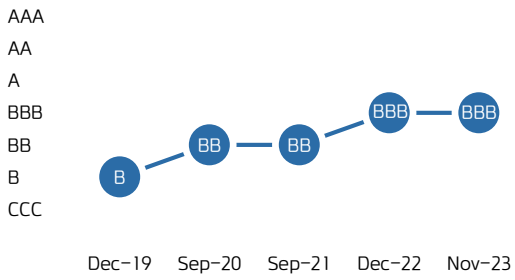
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

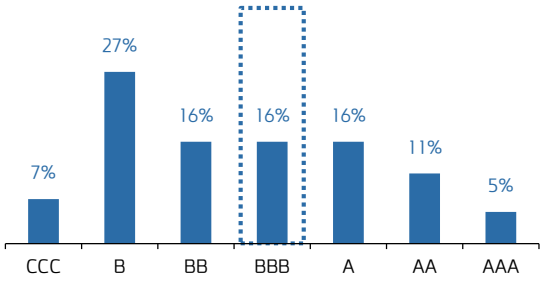
투자등급 비율 통계 (2024/10/01~2025/09/30)

매수	중립	매도
95.21%	4.79%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	5.3	5.1		
환경	5.6	5.1	36.0%	
친환경 기술 관련 기회	5.4	5.5	24.0%	▼0.2
유독 물질 배출과 폐기물	6.0	4.5	12.0%	▲0.3
사회	6.0	5.4	23.0%	▼0.4
노무 관리	6.0	5.5	23.0%	▼0.4
지배구조	4.6	5.1	41.0%	▲0.2
기업 지배구조	5.3	6.1		▲0.2
기업 활동	5.6	5.2		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
	.

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 5개사 (전기장비)	친환경 기술 관련 기회	유해 물질 배출과 폐기물	노무 관리	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
FUJI ELECTRIC CO., LTD.	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ●	● ●	● ● ●	AA	◄►
Sungrow Power Supply Co., Ltd.	● ● ● ●	● ● ●	● ●	● ● ●	●	A	◄►
HD HYUNDAI ELECTRIC CO., LTD.	● ●	● ● ●	● ● ●	● ●	● ●	BBB	◄►
EVE Energy Co., Ltd.	● ● ● ●	●	●	●	● ● ●	B	◄►
TBEA CO., LTD.	● ● ●	● ●	●	● ● ●	● ● ●	B	▲
Fangda Carbon New Material Co., Ltd.	●	●	●	●	●	CCC	◄►

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ● ● ● ●
등급 추세 : 유지 ◄► 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼
자료: MSCI, 키움증권 리서치