COMPANY UPDATE

2025. 10. 24

산업재팀

한영수 팀장
han.youngsoo@samsung.com

정소연 Research Associate
soyeon.chung@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

HD현대일렉트릭 (267260)

무난하게 좋은 실적이 특별한 이유

- 관세비용 반영에도 시장 예상을 상회하는 실적 기록
- 관세비용의 회수 및 전가 가능성 증명, 분기 사상 최고 이익률 기록, 그리고 회계 변경으로 인한 영향이 해소된 실적이라는 점에서 특별한 의미 부여
- 이익전망 상향과, 섹터 밸류에이션 상승을 반영하여 목표주가 상향

▶ **종목 정보**

BUY

목표주가	890,000원 19.3%
현재주가	**746,000원**
시가총액	26.9조원
주식수 (유동주식 비중)	36,047,135주 (61.6%)
52주 최저/최고	265,000원/746,000원
60일-평균거래대금	857.7억원

▶ **수익률**

	1개월	6개월	12개월
HD현대일렉트릭 (%)	25.6	150.8	120.4
Kospi 지수 대비 (%pts)	13.9	64.7	49.0

▶ **주요 전망치 변화**

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	890,000	635,000	40.2%
2025E EPS	19,457	18,533	5.0%
2026E EPS	26,909	21,713	23.9%

▶ **컨센서스**

커버 증권사 수	15
목표주가	663,333
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

WHAT'S THE STORY?

3분기 실적 요약: 3분기 영업이익은 전분기 대비 18% 증가하면서, 컨센서스(Fnguide)를 7% 상회. 지난 분기의 북미 관세 비용 중 일부가 고객과의 협상을 통해 회수. 하지만 추가 품목관세 적용으로, 이번 분기에도 약 1백 억원(직전 분기는 약 2백억)의 관세 비용이 반영. 그럼에도 영업이익률은 분기 사상 최고 수준인 24.8%를 기록. 신규수주도 전분기 대비 22% 증가. 전반적으로 양호한 실적.

특별한 의미를 부여하는 이유: 세 가지 관점에서 서프라이즈에 가까운 실적으로 판단. 첫 번째는 여전히 관세 비용이 반영되고 있음에도 이익률이 개선되고 있다는 점. 동사의 영업이익률이 20%를 돌파한 이후, 일부 투자자들은 추가 개선 가능성에 대해 의문을 제기해온 것이 사실. 하지만 동사의 영업이익률은 3개 분기 연속 개선 중. 두 번째는 관세비용 일부가 비교적 이른 시기에 회수되었다는 점. 이는 강력한 업황의 증거인 동시에, 관세 이슈로 인해 보수적으로 추정해온 미래 이익 전망을 상향할 수 있는 근거. 내년 이익 전망을 2%상향. 마지막으로는 이번 분기 실적이 순수하게 영업 관련 요인들 설명이 가능하다는 점. 지난해 4분기의 회계변경과, 이로 인해 파생된 영향으로 최근 3개 분기 실적은 변동성이 확대. 그리고 실적 추정 가시성에 대한 의문이 제기되면서 실적 발표 시점 마다 주가도 크게 타격.

추가 상승 여력이 정당화: 동사 주가는 올해에도 연초 대비 95% 상승. 하지만, 이익 전망 상향과, 국내외 전력기기 업체 전반의 밸류에이션 상승으로, 목표주가를 89만원으로 대폭 상향. 이는 해외 선두 업체들의 현재 평균 거래 배수이자(블룸버그 평균), 국내 대형 기계업체 평균(KRX 기계장비)인 2026년 P/E 32배를 적용한 것.

분기 실적

(십억원)	3Q25	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	995.4	26.2	9.8	1.0	-1.6
영업이익	247.1	50.8	18.1	11.2	7.1
세전이익	250.3	64.0	37.2	14.2	13.0
지배주주 순이익	191.1	63.5	34.2	13.8	15.6
이익률 (%)					
영업이익	24.8				
세전이익	25.1				
지배주주 순이익	19.2				

자료: HD현대일렉트릭, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2024	2025E	2026E
Valuation (배)			
P/E	53.6	38.3	27.7
P/B	17.9	13.5	9.9
EV/EBITDA	36.2	25.9	19.4
Div yield (%)	0.7	0.8	0.9
EPS 증가율 (%)	93.5	39.8	38.3
ROE (%)	39.3	40.2	41.3
주당지표 (원)			
EPS	13,914	19,457	26,909
BVPS	41,662	55,119	75,329
DPS	5,350	6,000	6,700

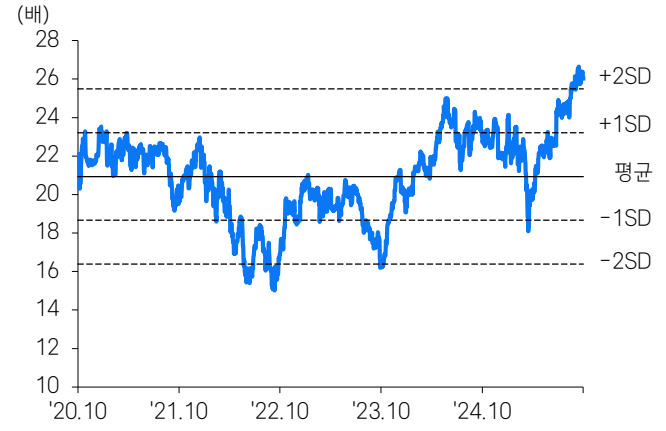
삼성증권

HD현대일렉트릭 3분기 실적 review

(십억원)	3Q25	2Q25	전분기 대비(%)	3Q24	전년동기 대비(%)	컨센서스	차이 (%)	삼성증권	차이 (%)
매출액	995	906	9.8	789	26.2	1,012	-1.6	986	1.0
영업이익	247	209	18.1	164	50.8	231	7.1	222	11.2
세전이익	250	182	37.2	153	64.0	222	13.0	219	14.2
지배주주순이익	191	142	34.2	117	63.5	165	15.6	168	13.8
이익률 (%)									
영업이익	24.8	23.1		20.8		22.8		22.6	
세전이익	25.1	20.1		19.3		21.9		22.2	
지배주주순이익	19.2	15.7		14.8		16.3		17.0	

자료: HD현대일렉트릭, FnGuide, 삼성증권 추정

ABB 1-year forward P/E 추이



자료: Bloomberg

Schneider 1-year forward P/E 추이

자료: Bloomberg

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**2,703**	**3,322**	**4,092**	**4,774**	**5,184**
매출원가	2,092	2,278	2,694	3,007	3,200
매출총이익	**610**	**1,045**	**1,397**	**1,766**	**1,985**
(매출총이익률, %)	22.6	31.4	34.2	37.0	38.3
판매 및 일반관리비	295	376	441	498	534
영업이익	**315**	**669**	**957**	**1,268**	**1,450**
(영업이익률, %)	11.7	20.1	23.4	26.6	28.0
영업외손익	**-5**	**-19**	**-34**	**9**	**31**
금융수익	66	146	46	50	61
금융비용	110	153	49	33	20
지분법손익	-0	-0	-0	-0	-0
기타	40	-12	-31	-8	-10
세전이익	**311**	**650**	**923**	**1,276**	**1,481**
법인세	51	152	221	306	356
(법인세율, %)	16.4	23.3	24.0	24.0	24.0
계속사업이익	259	498	701	970	1,126
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**259**	**498**	**701**	**970**	**1,126**
(순이익률, %)	9.6	15.0	17.1	20.3	21.7
지배주주순이익	259	502	701	970	1,126
비지배주주순이익	0	-3	0	0	0
EBITDA	368	734	1,022	1,333	1,515
(EBITDA 이익률, %)	13.6	22.1	25.0	27.9	29.2
EPS (지배주주)	7,189	13,914	19,457	26,909	31,231
EPS (연결기준)	7,198	13,827	19,457	26,909	31,231
수정 EPS (원)*	7,189	13,914	19,457	26,909	31,231

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	**1,973**	**2,764**	**3,702**	**4,968**	**6,299**
현금 및 현금등가물	176	570	868	1,435	2,060
매출채권	601	797	1,099	1,439	1,704
재고자산	850	1,081	1,345	1,635	1,917
기타	346	316	390	459	618
비유동자산	**937**	**1,032**	**1,124**	**1,175**	**1,196**
투자자산	8	6	7	7	7
유형자산	624	730	824	868	883
무형자산	70	66	64	71	77
기타	235	230	230	230	230
자산총계	**2,910**	**3,796**	**4,825**	**6,143**	**7,496**
유동부채	**1,497**	**2,001**	**2,188**	**2,446**	**2,576**
매입채무	276	326	392	458	497
단기차입금	341	20	200	200	150
기타 유동부채	880	1,655	1,595	1,788	1,928
비유동부채	**356**	**287**	**651**	**982**	**1,349**
사채 및 장기차입금	274	167	172	127	102
기타 비유동부채	82	120	479	855	1,247
부채총계	**1,853**	**2,288**	**2,838**	**3,428**	**3,925**
지배주주지분	**1,048**	**1,502**	**1,987**	**2,715**	**3,571**
자본금	180	180	180	180	180
자본잉여금	402	402	402	402	402
이익잉여금	397	816	1,301	2,029	2,885
기타	69	104	104	104	104
비지배주주지분	**9**	**6**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**1,057**	**1,508**	**1,987**	**2,715**	**3,571**
순부채	515	-310	-432	-1,035	-1,704

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동에서의 현금흐름	**-22**	**1,034**	**262**	**712**	**770**
당기순이익	259	498	701	970	1,126
현금유출입없는 비용 및 수익	65	174	185	192	202
유형자산 감가상각비	44	57	65	65	65
무형자산 상각비	8	9	5	5	5
기타	12	109	115	122	131
영업활동 자산부채 변동	-347	361	-625	-451	-558
투자활동에서의 현금흐름	**-93**	**-143**	**-149**	**-100**	**-70**
유형자산 증감	-75	-121	-149	-100	-70
장단기금융자산의 증감	2	-4	0	0	0
기타	-20	-18	0	0	0
재무활동에서의 현금흐름	**118**	**-518**	**185**	**-45**	**-75**
차입금의 증가(감소)	146	-345	185	-45	-75
자본금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금	-18	-76	-216	-242	-270
기타	-9	-97	216	242	270
현금증감	3	394	298	567	625
기초현금	173	176	570	868	1,435
기말현금	176	570	868	1,435	2,060
Gross cash flow	**324**	**672**	**887**	**1,162**	**1,327**
Free cash flow	**-98**	**912**	**113**	**612**	**700**

재무비율 및 주당지표

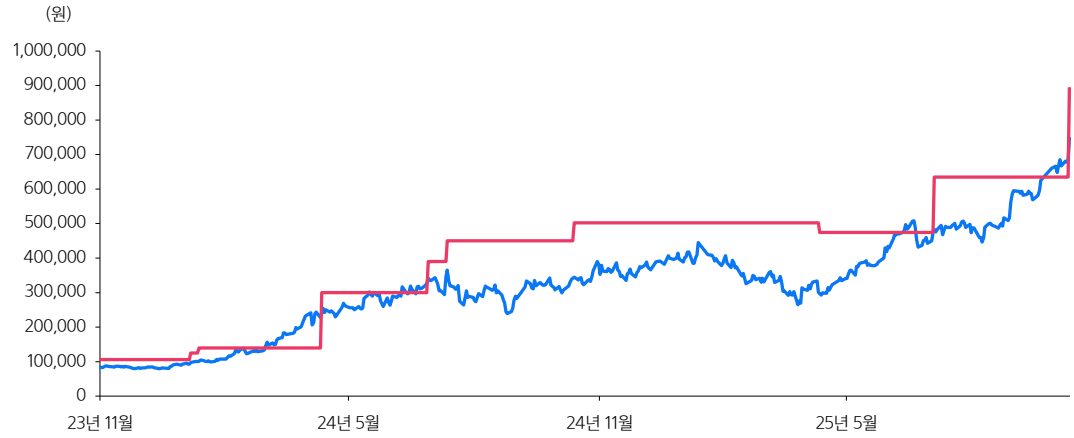
12월 31일 기준	2023	2024	2025E	2026E	2027E
증감률 (%)					
매출액	28.4	22.9	23.2	16.7	8.6
영업이익	136.9	112.2	43.1	32.5	14.4
순이익	60.1	92.1	40.7	38.3	16.1
수정 EPS**	59.5	93.5	39.8	38.3	16.1
주당지표					
EPS (지배주주)	7,189	13,914	19,457	26,909	31,231
EPS (연결기준)	7,198	13,827	19,457	26,909	31,231
수정 EPS**	7,189	13,914	19,457	26,909	31,231
BPS	29,077	41,662	55,119	75,329	99,060
DPS (보통주)	1,000	5,350	6,000	6,700	7,500
Valuations (배)					
P/E***	103.8	53.6	38.3	27.7	23.9
P/B***	25.7	17.9	13.5	9.9	7.5
EV/EBITDA	74.6	36.2	25.9	19.4	16.6
비율					
ROE (%)	27.7	39.3	40.2	41.3	35.8
ROA (%)	9.7	15.0	16.3	17.7	16.5
ROIC (%)	17.7	33.8	43.9	44.4	40.7
배당성향 (%)	13.9	38.4	30.8	24.9	24.0
배당수익률 (보통주, %)	0.1	0.7	0.8	0.9	1.0
순부채비율 (%)	48.7	-20.6	-21.8	-38.1	-47.7
이자보상배율 (배)	8.0	22.6	49.5	55.6	73.2

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준
자료: HD현대일렉트릭, 삼성증권 추정

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2025년 10월 23일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2025년 10월 23일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2023/7/26	10/25	2024/1/18	1/24	4/23	7/10	7/24	10/25	2025/4/23	7/16	10/24
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	91000	106000	125000	140000	300000	390000	450000	502000	474000	635000	890000
괴리율 (평균)	-23.06	-20.95	-20.19	8.86	-6.68	-16.61	-32.58	-28.52	-14.10	-14.26	
괴리율 (최대or최소)	-16.26	-9.81	-19.52	74.29	8.83	-11.28	-23.89	-11.35	7.17	17.48	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL(중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2025.09.30 기준
매수(83.5%)·중립(16.5%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA