전력기기

HD현대일렉트릭 267260

4Q25 Review: 이어지는 대장주로의 위엄

Feb 8 2025

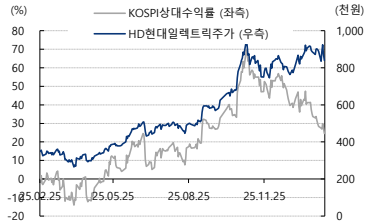
BUY 유지

TP 1,000,000 원 유지

Company Data

현재가(02/06)	840,000 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	949,000 원
52 주 최저가(보통주)	265,000 원
KOSPI (02/06)	5,089.14p
KOSDAQ (02/06)	1,080.77p
자본금	1,802 억원
시가총액	302,796 억원
발행주식수(보통주)	3,605 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	17.3 만주
평균거래대금(60 일)	1,542 억원
외국인지분(보통주)	36.74%
주요주주	
에이치디현대 외 3 인	37.31%
국민연금공단	8.00%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1 개월	6 개월	12 개월
절대주가	0.7	65.7	111.1
상대주가	-10.4	4.1	5.2

[자동차] 김광식
6717-6669
20250021@iprovest.com

4Q25 Review: 재고 소진의 결과

HD현대일렉트릭 4분기 실적은 매출액 1.2조원(+42.6% YoY), 영업이익 3,209억원(+93.0% YoY, OPM 27.6%)로 컨센서스(매출액 1.1조원, 영업이익 2,812억원) 상회, 당사 추정치(매출액 1.2조원, 영업이익 3,316억원) 부합. 관세영향 환입 포함 손실 30억원 반영.

서프라이즈 주요인 1) **미국 판매법인 재고 납기 물량 증가, 2) 회계적 조정에 따른 연결조정 효과 약화**로 판단. 자회사+연결조정 부문 매출액 3,203억원(+259.1% QoQ), 아틀란타 판매법인의 고객사 납기 시점 도래 영향. 북미 판매법인 4분기 연속 QoQ 증가한 재고자산/수주잔고 QoQ 감소로 전환. 별도법인 수익성(OPM 25.7%, -1%p QoQ, +0.1%p YoY) 대비 높은 연결 수익성 기록. 연말 약해진 회계조정 효과도 수익성 개선 주요인. 동사 회계 정책상, 연결 조정 품목의 GON YTD 누적으로 연말 이익 훼손폭 적어지는 효과 발생. 특히 **당분기 별도 법인 수익성 QoQ 둔화(전력 믹스 하락)로 예상보다 강한 연결부문 수익성 개선 효과** 발현. 전력부문 QoQ 외형 감소는 생산부문 이슈 없으므로, 차분기(1Q26) 믹스 효과 기인, 별도 부문 수익성 상승 계절적 연결 수익성 둔화로 이어질 전망.

가이던스에 대한 고민

26년 연간 가이던스 매출액 4.4조원(+6.6% YoY), 신규수주 $42.2억(-1.2% YoY)로 보수적인 수치 제시. 다만, 25년 제시했던 가이던스 대비 잠정실적 달성률 매출액 +4.8%, 신규수주 +11.8%로 **회사의 보수성 고려** 필요. 26년 환율 컨센서스(1,420원) 적용시, 매출액 4.6조원(+11.7%) 수준 추정 가능. 신규수주는 수주잔고($67.3억, 21.5% YoY) 기고 형성되었으나, 26년말 가동되는 별도/북미 CAPA 증분 효과로 인한 서프라이즈 기대. **26년 연간 실적 매출액 4.6조원(+13.5% YoY), 영업이익 1.3조원(+27.8% YoY, OPM 27.5%)** 전망.

아직도 보여줄 게 더 남았다

청주 배전 캠퍼스 설립 통한 북미 시장 진출 확장 기대감 커지는 중. 특히 빅테크 기업과 초고압/배전기기 연계한 Framework Agreement 계약 논의 상당부분 진행된 것으로 언급. 빅테크 업체의 유틸리티 영역 직접 투자 수요 증분으로 초고압 영역에서 높은 레퍼런스 보유한 국내 전력기기社 기회 지속. 미국 725kV 투자 본격화도 믹스 추가 개선 요인. 26년 이후 ASP 및 수익성 추가 개선효과 지속 전망. **투자의견 Buy, 목표주가 1,000,000원 유지.**

Forecast earnings & Valuation

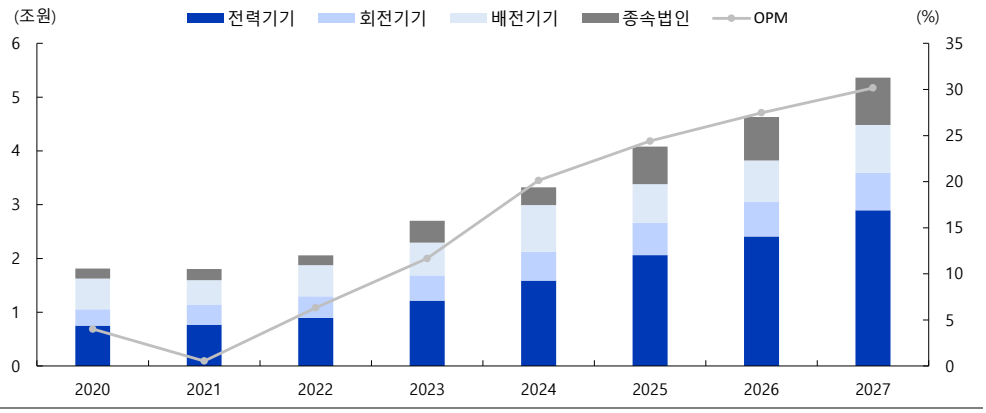
12 결산 (십억원)	2023.12	2024.12	2025.12E	2026.12E	2027.12E
매출액(십억원)	2,703	3,322	4,079	4,630	5,364
YoY(%)	28.4	22.9	22.8	13.5	15.8
영업이익(십억원)	315	669	995	1,272	1,618
OP 마진(%)	11.7	20.1	24.4	27.5	30.2
순이익(십억원)	259	498	731	976	1,253
EPS(원)	7,189	13,914	20,314	27,131	34,824
YoY(%)	59.5	93.5	46.0	33.6	28.4
PER(배)	11.4	27.5	38.1	31.0	24.1
PCR(배)	8.1	18.2	26.5	23.7	18.8
PBR(배)	2.8	9.2	13.7	10.8	7.9
EV/EBITDA(배)	9.5	18.4	25.7	21.9	17.0
ROE(%)	27.7	39.3	41.3	40.4	37.8

[도표 6] HD 현대일렉트릭 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원, %)

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25p	2024	2025p	2026E
신규수주	1,438	880	707	791	1,335	996	1,212	730	3,816	4,273	4,424
수주잔고	5,076	5,252	5,399	5,541	6,155	6,550	6,983	6,731	5,541	6,731	7,743
매출액	801	917	789	816	1,015	906	995	1,163	3,322	4,079	4,630
전력기기	317	378	313	581	464	484	588	525	1,589	2,152	2,554
회전기기	143	140	131	123	179	146	175	133	537	664	740
배전기기	239	254	175	200	167	192	143	185	868	775	872
종속법인 및 연결조정	103	145	169	-88	205	84	89	320	329	560	804
매출총이익	200	293	267	285	335	294	344	450	1,045	1,423	1,721
GPM	*25.0*	*31.9*	*33.8*	*34.9*	*33.1*	*32.5*	*34.5*	38.7	*31.4*	*34.9*	*37.2*
영업이익	129	210	164	166	218	209	247.1	320.9	669	995	1,272
OPM	*16.1*	*22.9*	*20.8*	*20.4*	*21.5*	*23.1*	*24.8*	27.6	*20.1*	*24.4*	*27.5*
세전이익	123	209	153	165	208	182	250	373	650	1,013	1,302
세전이익률	15.3	22.8	19.3	20.3	20.5	20.1	25.2	32.0	19.6	24.8	28.1
당기순이익	94	161	117	129	154	142	191	289	502	777	992
NPM	*11.7*	*17.6*	*14.8*	*15.8*	*15.2*	*15.7*	*19.2*	24.9	*15.1*	*19.0*	*21.4*
YoY											
신규수주	*80.7*	*-28.6*	*4.4*	*-7.9*	*-7.2*	*13.2*	*71.4*	-7.7	*7.1*	*12.0*	*3.5*
수주잔고	*66.4*	*41.1*	*36.1*	*28.8*	*21.3*	*24.7*	*29.3*	21.5	*28.8*	*21.5*	*15.0*
매출액	*40.9*	*42.7*	*13.6*	*2.3*	*26.7*	*-1.2*	*26.2*	42.6	*22.9*	*22.8*	*13.5*
전력기기	*36.3*	*38.9*	*-4.1*	*50.6*	*46.1*	*28.2*	*87.7*	-9.6	*30.6*	*35.5*	*18.7*
회전기기	*32.2*	*16.0*	*10.8*	*1.3*	*25.8*	*4.2*	*33.3*	7.5	*14.6*	*23.6*	*11.5*
배전기기	*117.8*	*60.8*	*24.1*	*0.5*	*-30.1*	*-24.4*	*-18.0*	-7.3	*42.8*	*-10.7*	*12.5*
매출총이익	*78.5*	*147.8*	*59.9*	*33.5*	*67.5*	*0.5*	*28.9*	57.8	*71.1*	*36.2*	*20.9*
영업이익	*178.1*	*257.0*	*91.8*	*33.4*	*69.4*	*-0.4*	*50.8*	92.9	*112.2*	*48.8*	*27.8*
세전이익	*226.4*	*341.0*	*128.8*	*4.1*	*69.1*	*-12.9*	*64.1*	125.5	*109.4*	*55.8*	*28.5*
당기순이익	*221.5*	*328.4*	*118.8*	*-6.9*	*63.9*	*-11.8*	*63.5*	123.8	*93.5*	*54.9*	*27.7*

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 1] HD 현대일렉트릭 연간 실적 전망: 27 년 OPM 30% 근접



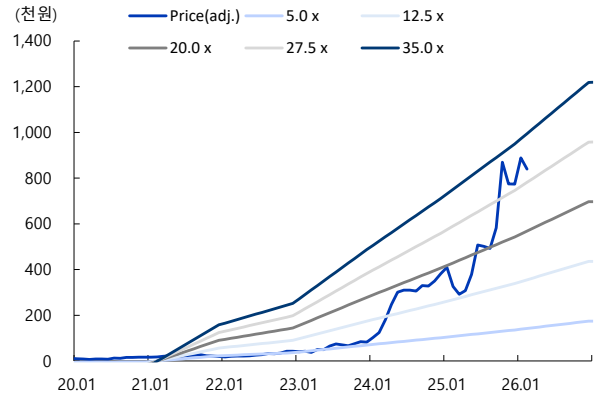
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] PEER Multiple Valuation

항목명	단위		비 고
12MF EPS	**원**	35,187	
Target P/E	배	29.2	PEER Group 26E P/E 대비 COE(8.6%) 할인 적용
적정주가	원	1,027,464	
목표주가	**원**	**1,000,000**	**만의자리 반올림**
현재주가	원	840,000	26/02/06 종가
괴리율	%	19.0	

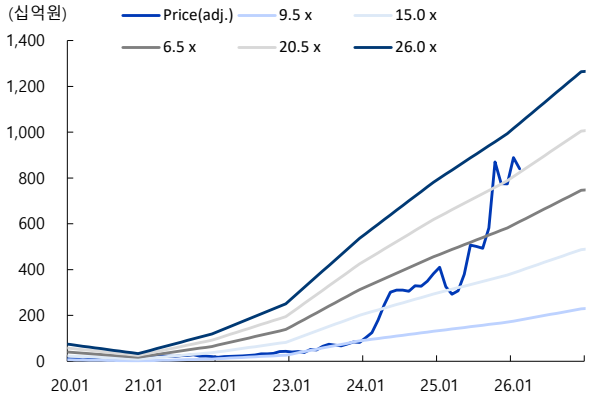
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] HD 현대일렉트릭 12MF P/E Band Chart



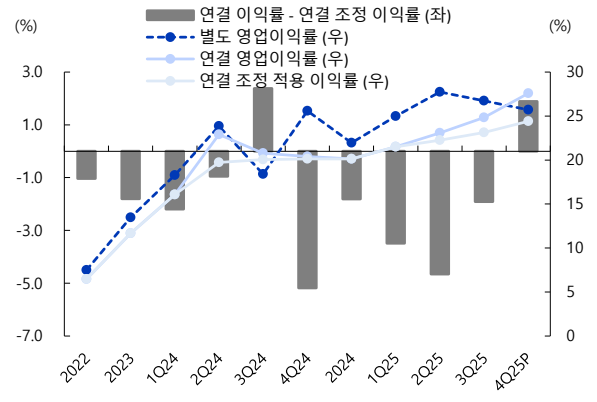
자료: Quantiwise, 교보증권 리서치센터

[도표 4] HD 현대일렉트릭 12MF EV/EBITDA Band Chart



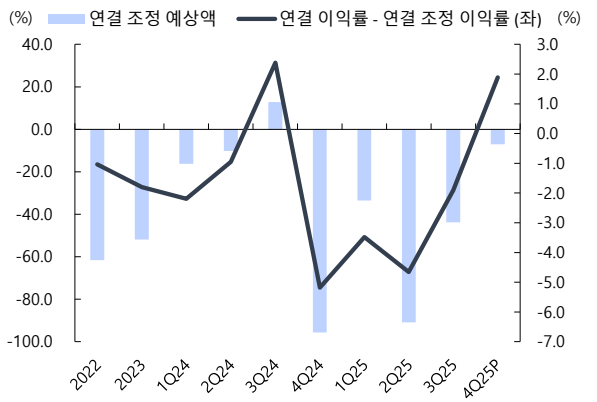
자료: Quantiwise, 교보증권 리서치센터

[도표 5] HD 현대일렉트릭, 별도-연결 영업이익률 추정



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 6] 연결 조정 실적 및 연결조정 이익률 추정



자료: 교보증권 리서치센터
주석: 분기별 별도 북미 매출액 수치는 추정치

[HD현대일렉트릭 267260]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	2,703	3,322	4,079	4,630	5,364
매출원가	2,092	2,278	2,657	2,909	3,264
매출총이익	610	1,045	1,423	1,721	2,100
매출총이익률 (%)	22.6	31.4	34.9	37.2	39.2
판매비와관리비	295	376	428	449	482
영업이익	315	669	995	1,272	1,618
영업이익률 (%)	11.7	20.1	24.4	27.5	30.2
EBITDA	368	734	1,067	1,349	1,697
EBITDA Margin (%)	13.6	22.1	26.2	29.1	31.6
영업외손익	-5	-19	-40	9	26
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	66	146	107	100	115
금융비용	-110	-153	-123	-82	-79
기타	40	-12	-24	-10	-10
법인세비용차감전순손익	311	650	955	1,281	1,644
법인세비용	51	152	224	305	391
계속사업순손익	259	498	731	976	1,253
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	259	498	731	976	1,253
당기순이익률 (%)	9.6	15.0	17.9	21.1	23.4
비지배지분순이익	0	-3	-1	-2	-3
지배지분순이익	259	502	732	978	1,255
지배순이익률 (%)	9.6	15.1	17.9	21.1	23.4
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-16	24	24	24	24
포괄순이익	244	522	755	1,000	1,277
비지배지분포괄이익	0	-3	-2	-2	-3
지배지분포괄이익	244	526	756	1,002	1,279

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,973	2,764	3,238	3,404	4,461
현금및현금성자산	176	570	793	765	1,418
매출채권 및 기타채권	659	831	1,019	1,109	1,286
재고자산	850	1,081	1,286	1,333	1,501
기타유동자산	288	282	140	197	255
비유동자산	937	1,032	1,088	1,131	1,145
유형자산	624	730	778	812	815
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타금융자산	8	6	6	6	6
기타비유동자산	305	295	304	313	324
자산총계	2,910	3,796	4,326	4,535	5,607
유동부채	1,497	2,001	2,022	1,697	1,767
매입채무 및 기타채무	405	501	575	629	701
차입금	341	20	20	20	20
유동성채무	101	107	167	30	30
기타유동부채	650	1,374	1,260	1,018	1,016
비유동부채	356	287	255	24	-18
차입금	80	30	30	0	-30
사채	193	137	137	0	0
기타비유동부채	82	120	88	24	12
부채총계	1,853	2,288	2,277	1,721	1,749
지배지분	1,048	1,502	2,041	2,804	3,843
자본금	180	180	180	180	180
자본잉여금	402	402	402	402	402
이익잉여금	397	816	1,356	2,118	3,157
기타자본변동	-15	-15	-15	-15	-15
비지배지분	9	6	8	11	15
자본총계	1,057	1,508	2,049	2,814	3,858
총차입금	732	340	400	73	31

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	-22	1,034	1,163	1,631	1,721
당기순이익	259	498	731	976	1,253
비현금항목의 가감	107	255	321	372	443
감가상각비	44	57	62	66	67
외환손익	0	0	-18	-38	-38
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	62	199	277	343	414
자산부채의 증감	-347	361	340	577	388
기타현금흐름	-42	-81	-229	-294	-363
투자활동 현금흐름	-93	-143	-140	-131	-102
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	-75	-122	-130	-120	-90
기타	-18	-21	-10	-11	-12
재무활동 현금흐름	118	-518	-575	-962	-688
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	-137	0
장기차입금	0	0	0	-30	-30
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-18	-76	-193	-216	-216
기타	136	-442	-382	-579	-442
현금의 증감	3	394	223	-28	654
기초 현금	173	176	570	793	765
기말 현금	176	570	793	765	1,418
NOPLAT	263	513	761	969	1,233
FCF	-106	818	1,043	1,504	1,610

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	7,189	13,914	20,314	27,131	34,824
PER	11.4	27.5	38.1	31.0	24.1
BPS	29,077	41,662	56,634	77,774	106,607
PBR	2.8	9.2	13.7	10.8	7.9
EBITDAPS	10,198	20,368	29,602	37,434	47,083
EV/EBITDA	9.5	18.4	25.7	21.9	17.0
SPS	74,980	92,167	113,170	128,451	148,796
PSR	1.1	4.1	6.8	6.5	5.6
CFPS	-2,950	22,689	28,946	41,723	44,674
DPS	1,000	5,350	6,000	6,000	6,000

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	28.4	22.9	22.8	13.5	15.8
영업이익 증가율	136.9	112.2	48.8	27.8	27.2
순이익 증가율	60.1	92.1	46.6	33.6	28.4
수익성					
ROIC	26.0	47.3	62.0	57.9	60.7
ROA	9.7	15.0	18.0	22.1	24.8
ROE	27.7	39.3	41.3	40.4	37.8
안정성					
부채비율	175.3	151.8	111.1	61.2	45.3
순차입금비율	25.2	9.0	9.2	1.6	0.6
이자보상배율	8.0	22.6	42.9	186.5	404.1

자료: HD 현대일렉트릭, 교보증권 리서치센터

HD 현대일렉트릭 최근 2 년간 목표주가 변동추이

최근 2 년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2025.07.14	매수	570,000	(15.42)	(13.16)					
2025.07.28	매수	680,000	(19.56)	0.74					
2025.10.22	매수	800,000	6.51	18.63					
2025.11.11	매수	1,000,000	(16.16)	(7.60)					
2026.02.09	매수	1,000,000							

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항

기준일자_2025.12.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.4	2.9	0.7	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대
Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하