COMPANY UPDATE

2026. 2. 9.

산업재팀

한영수 팀장

han.youngsoo@samsung.com

리서치센터 리포트 바로가기

HD현대일렉트릭 (267260)

새로운 영역에 안착한 이익률, 추가 개선도 가능

- 일회성 요인 없이 분기 최대 매출, 영업이익, 영업이익률을 기록.
- 이익률 개선은 북미 매출 비중이 현지 법인 재고 판매로 일시적으로 확대된 덕분.
- 잔고 내 북미 매출 비중을 고려하면 북미 매출 비중은 장기 관점에서 꾸준히 상승할 것. 고마진 제품 위주의 mix 개선 효과도 기대. 수익성 개선은 지속될 것.

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	1,020,000원	21.4%
현재주가	840,000원	
시가총액	30.3조원	
주식수 (유동주식 비중)	36,047,135주 (62.4%)	
52주 최저/최고	265,000원/949,000원	
60일-평균거래대금	1,308.8억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
HD현대일렉트릭 (%)	0.7	65.7	111.1
Kospi 지수 대비 (%pts)	-10.4	4.1	5.2

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	1,020,000	1,020,000	0.0%
2025E EPS	20,323	18,786	8.2%
2026E EPS	28,545	28,887	-1.2%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	11
목표주가	1,059,091
추천 점수	4.0

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

WHAT'S THE STORY?

4Q25 실적, 새로운 영역에 안착한 이익률: 4분기 매출과 영업이익 모두 분기 최고 기록을 갱신. 영업이익은 시장 기대 대비로도 14% 우수한 편. 사실 회사의 4분기 실적은 지난 1월 26일 공시. 이번 실적 발표를 통해 새롭게 확인된 부분은 4분기에 유의미한 일회성 요인이 없었다는 점. 관세 비용 일부가 회수되었지만, 새롭게 지출된 비용과 상쇄. 결론적으로 회사는 일회성 요인 없이 연결 영업이익률 27.6%를 달성한 것. 판가 인상 효과와 북미 지역 매출 비중 확대가 호실적의 배경.

북미 매출 비중 상승 덕분: 4분기 북미 매출 비중은 48%로, 전분기 36% 대비 급증. 북미 현지법인의 재고 판매가 증가했기 때문. 회사는 2024년 말 수출물량에 대한 매출인식 기준을 인도 기준으로 변경. 이로 인해 분기 단위 매출은 과거 대비 변동성이 커질 수밖에 없는 구조. 즉, 4분기 북미 비중 급증은 일시적인 현상일 가능성. 하지만, 이는 비영업 요인이라 보기는 어려운 부분. 또한 현재 회사 수주 잔고 내 북미 비중은 66%에 육박. 장기적으로 북미 비중은 상승할 것. 4분기 실적은 오히려 북미 비중 상승에 다른 수익성 개선의 증거로 해석할 수도 있을 것.

추가적인 수익성 개선 가능: 회사는 5개 분기 연속 20% 이상의 이익률을 유지하며, 이미 경쟁사들 대비 차별화. 회사의 수익성은 추가로 개선되어 경쟁사와의 격차를 유지할 것. 일단 유럽시장 수요 성장, 증설 효과로 외형이 지속해서 성장할 것. 매출 구성 변화로 인한 판가 인상 효과도 예상. 지역별로는 북미 매출 비중, 제품별로는 초고압(765kV) 변압기와 친환경 GIS 매출 비중 확대 기대. 모멘텀 측면에서도, 빅테크로의 데이터 센터 관련 제품 공급 뉴스를 기대할 수 있는 상황.

분기 실적

(십억원)	4Q25	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	1,163	42.6	16.9	-7.0	2.1
영업이익	321	92.9	29.9	2.2	13.9
세전이익	316	91.3	26.3	26.1	9.3
지배주주 순이익	245	92.9	28.3	29.2	8.8
이익률 (%)					
영업이익	27.6				
세전이익	27.2				
지배주주 순이익	21.1				

자료: HD현대일렉트릭, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2024	2025E	2026E
Valuation (배)			
P/E	60.4	41.3	29.4
P/B	20.2	15.3	11.2
EV/EBITDA	40.8	27.9	21.1
Div yield (%)	0.6	0.8	1.0
EPS 증가율 (%)	93.5	46.1	40.5
ROE (%)	39.3	42.1	43.9
주당지표 (원)			
EPS	13,914	20,323	28,545
BVPS	41,662	54,885	75,030
DPS	5,350	7,100	8,400

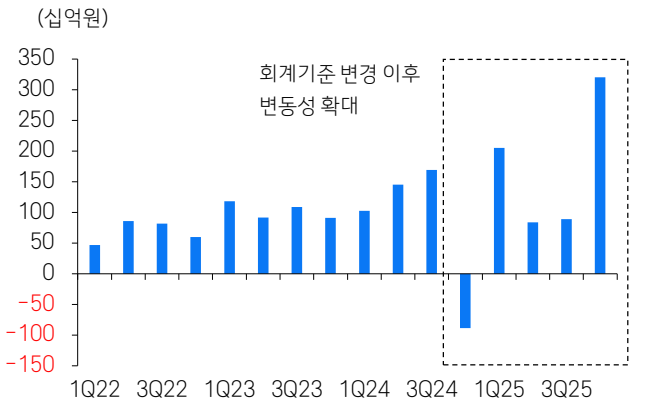
삼성증권

HD현대일렉트릭 4분기 실적

(십억원)	4Q25	3Q25	전분기 대비 (%)	4Q24	전년 동기 대비 (%)	컨센서스	차이 (%)	삼성증권	차이 (%)
매출액	1,163	995	16.9	816	42.6	1,140	2.1	1,251	-7.0
영업이익	321	247	29.9	166	92.9	282	13.9	314	2.2
세전이익	316	250	26.2	165	91.2	289	9.3	251	26.1
지배주주 순이익	245	191	28.2	129	89.5	225	8.8	190	29.2
이익률 (%)									
영업이익	27.6	24.8		20.4		24.7		25.1	
세전이익	27.2	25.2		20.3		25.4		20.0	
지배주주 순이익	21.1	19.2		15.9		19.8		15.2	

자료: HD현대일렉트릭, FnGuide, 삼성증권 추정

HD현대일렉트릭, 해외 법인 및 연결조정 매출 추이



자료: HD현대일렉트릭

HD현대일렉트릭 매출 breakdown

(십억원)	4Q25	3Q25	(%) q-q	4Q24	(%) y-y
북미	555	354	56.8	182	205.0
중동	196	210	-6.5	256	-23.4
선박용	98	117	-16.1	103	-4.3
기타 (내수+기타 수출)	315	315	-0.2	275	14.2
합계	1,163	995	16.9	816	42.6
비중(%)					
북미	**47.7**	**35.5**		**22.3**	
중동	16.9	21.1		31.4	
선박용	8.4	11.8		12.6	
기타 (내수+기타 수출)	27.0	31.6		33.8	

자료: HD현대일렉트릭

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**2,703**	**3,322**	**4,080**	**4,650**	**5,240**
매출원가	2,092	2,278	2,645	2,858	3,141
매출총이익	**610**	**1,045**	**1,435**	**1,792**	**2,099**
(매출총이익률, %)	22.6	31.4	35.2	38.5	40.1
판매 및 일반관리비	295	376	440	488	539
영업이익	**315**	**669**	**995**	**1,303**	**1,560**
(영업이익률, %)	11.7	20.1	24.4	28.0	29.8
영업외손익	**-5**	**-19**	**-39**	**42**	**39**
금융수익	66	146	208	124	143
금융비용	110	153	330	100	125
지분법손익	-0	-0	-0	-0	-0
기타	40	-12	83	18	20
세전이익	**311**	**650**	**956**	**1,345**	**1,599**
법인세	51	152	225	316	376
(법인세율, %)	16.4	23.3	23.5	23.5	23.5
계속사업이익	259	498	732	1,029	1,223
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**259**	**498**	**732**	**1,029**	**1,223**
(순이익률, %)	9.6	15.0	17.9	22.1	23.3
지배주주순이익	259	502	733	1,029	1,223
비지배주주순이익	0	-3	-1	0	0
EBITDA	368	734	1,060	1,369	1,625
(EBITDA 이익률, %)	13.6	22.1	26.0	29.4	31.0
EPS (지배주주)	7,189	13,914	20,323	28,545	33,932
EPS (연결기준)	7,198	13,827	20,301	28,545	33,932
수정 EPS (원)*	7,189	13,914	20,323	28,545	33,932

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	**1,973**	**2,764**	**3,945**	**5,230**	**6,781**
현금 및 현금등가물	176	570	999	1,644	2,317
매출채권	601	797	1,095	1,401	1,723
재고자산	850	1,081	1,341	1,593	1,938
기타	346	316	510	592	804
비유동자산	**937**	**1,032**	**1,124**	**1,175**	**1,206**
투자자산	8	6	7	7	7
유형자산	624	730	824	868	893
무형자산	70	66	64	71	77
기타	235	230	230	230	230
자산총계	**2,910**	**3,796**	**5,069**	**6,405**	**7,988**
유동부채	**1,497**	**2,001**	**2,182**	**2,391**	**2,600**
매입채무	276	326	391	446	502
단기차입금	341	20	200	200	150
기타 유동부채	880	1,655	1,591	1,746	1,948
비유동부채	**356**	**287**	**908**	**1,309**	**1,806**
사채 및 장기차입금	274	167	172	127	102
기타 비유동부채	82	120	736	1,182	1,704
부채총계	**1,853**	**2,288**	**3,090**	**3,701**	**4,406**
지배주주지분	**1,048**	**1,502**	**1,978**	**2,705**	**3,582**
자본금	180	180	180	180	180
자본잉여금	402	402	402	402	402
이익잉여금	397	816	1,293	2,019	2,896
기타	69	104	104	104	104
비지배주주지분	**9**	**6**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**1,057**	**1,508**	**1,978**	**2,705**	**3,582**
순부채	515	-310	-684	-1,388	-2,141

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동에서의 현금흐름	**-22**	**1,034**	**393**	**790**	**827**
당기순이익	259	498	732	1,029	1,223
현금유출입이없는 비용 및 수익	65	174	283	178	220
유형자산 감가상각비	44	57	65	65	65
무형자산 상각비	8	9	5	5	5
기타	12	109	213	108	149
영업활동 자산부채 변동	-347	361	-622	-417	-615
투자활동에서의 현금흐름	**-93**	**-143**	**-149**	**-100**	**-80**
유형자산 증감	-75	-121	-149	-100	-80
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	-256	-303	-346
기타	-9	-97	256	303	346
현금증감	3	394	429	645	673
기초현금	173	176	570	999	1,644
기말현금	176	570	999	1,644	2,317
Gross cash flow	**324**	**672**	**1,014**	**1,207**	**1,443**
Free cash flow	**-98**	**912**	**244**	**690**	**747**

재무비율 및 주당지표

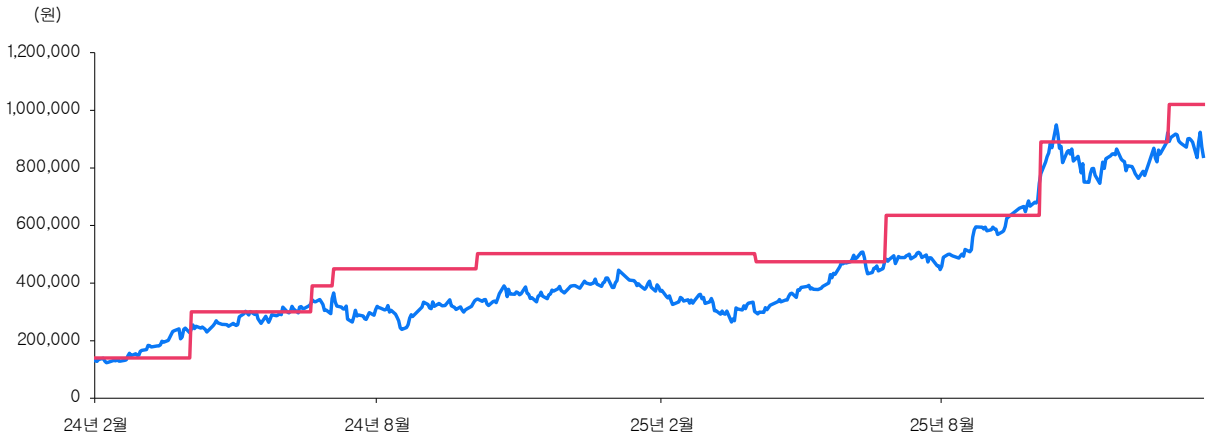
12월 31일 기준	2023	2024	2025E	2026E	2027E
증감률 (%)					
매출액	28.4	22.9	22.8	14.0	12.7
영업이익	136.9	112.2	48.8	31.0	19.7
순이익	60.1	92.1	46.8	40.6	18.9
수정 EPS**	59.5	93.5	46.1	40.5	18.9
주당지표					
EPS (지배주주)	7,189	13,914	20,323	28,545	33,932
EPS (연결기준)	7,198	13,827	20,301	28,545	33,932
수정 EPS**	7,189	13,914	20,323	28,545	33,932
BPS	29,077	41,662	54,885	75,030	99,362
DPS (보통주)	1,000	5,350	7,100	8,400	9,600
Valuations (배)					
P/E***	116.8	60.4	41.3	29.4	24.8
P/B***	28.9	20.2	15.3	11.2	8.5
EV/EBITDA	83.8	40.8	27.9	21.1	17.3
비율					
ROE (%)	27.7	39.3	42.1	43.9	38.9
ROA (%)	9.7	15.0	16.5	17.9	17.0
ROIC (%)	17.7	33.8	46.0	46.4	44.1
배당성향 (%)	13.9	38.4	34.9	29.4	28.3
배당수익률 (보통주, %)	0.1	0.6	0.8	1.0	1.1
순부채비율 (%)	48.7	-20.6	-34.6	-51.3	-59.8
이자보상배율 (배)	8.0	22.6	51.5	57.1	78.7

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

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 2월 6일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 2월 6일 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	2024/1/24	4/23	7/10	7/24	10/25	2025/4/23	7/16	10/24	2026/1/15
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	140000	300000	390000	450000	502000	474000	635000	890000	1020000
괴리율 (평균)	8.86	-6.68	-16.61	-32.58	-28.52	-14.10	-14.26	-6.86	
괴리율 (최대or최소)	74.29	8.83	-11.28	-23.89	-11.35	7.17	17.48	6.63	

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 2025.12.31 기준
매수(85.8%)·중립(14.2%)·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