2026/4/29

HD현대일렉트릭 (267260)

기업분석 리포트

BNK 투자증권

북미 수주 모멘텀과 질적 성장의 궤적

컨센서스 부합, 영업이익률 24.9%

HD현대일렉트릭의 2026년 1분기 연결실적은 매출액 1조 365억원(+2.1% yoy), 영업이익 2,583억원(+18.4% yoy), 영업이익률 24.9%(+3.4%p yoy)를 기록하며 전년동기비 견조한 이익 성장세를 이어갔다. 영업이익 컨센서스(2,707억원)에도 대체로 부합(±5%)하는 실적이었다.

전력기기는 국내 및 북미 변압기와 중동 고압차단기 호조, 회전기기 역시 선박용 및 북미 육상용 제품 판매가 확대되었다. 반면 배전기기는 국내 민수 프로젝트 일정 지연과 이란 전쟁 여파에 따른 중동향 저압차단기 납품 이연 영향이 있었던 것으로 파악된다.

분기 기준 최대 신규 수주 달성, 육상 발전 패키지 신사업 진출

이번 분기 가장 주목해야 할 이슈는 단일 분기 기준 최대치인 17억 9,700만 달러의 신규 수주를 달성했다는 점이며, 이 중 북미 시장에서만 13억 1,500만 달러를 수주하며 모멘텀을 견인했다. 북미 지역은 미국의 RTO/ISO 단위 765kV 초고압 송전망 투자 확대와 빅테크 기업들의 AI 데이터센터 전력 인프라 수요가 맞물려 폭발적인 수주 기록을 세웠다.

중동 시장의 경우 지정학적 전쟁에 따른 우려가 존재했으나 그 영향은 제한적이었으며, 사우디를 중심으로 한 전력 기자재 수요는 오히려 지속되는 긍정적 흐름을 보였다.

또한, 데이터센터 자가 발전 시장 확대 트렌드에 발맞춰 그룹사 차원의 육상 발전 협의체(엔진-모터 패키지)를 구성하여 6,800억 원 규모의 대형 수주를 따낸 점도 새로운 시장 접근 모델로서 각별히 관심을 가져야 할 사안이다.

Fig. 1: HD현대일렉트릭 연결재무제표 요약

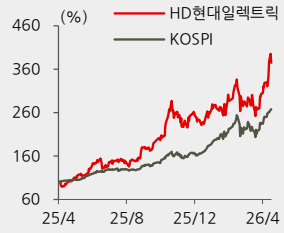
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액(십억원)	3,322	4,079	4,673	5,346	5,990
영업이익	669	995	1,222	1,478	1,723
세전이익	650	956	1,263	1,515	1,783
순이익[지배]	502	733	952	1,146	1,350
EPS(원)	13,914	20,324	26,421	31,796	37,443
증감률(%)	93.5	46.1	30.0	20.3	17.8
PER(배)	27.5	38.1	46.9	38.9	33.1
PBR	9.1	13.6	16.7	12.9	10.1
EV/EBITDA	18.5	25.4	33.2	27.1	22.8
ROE(%)	39.3	41.5	40.7	37.6	34.5
배당수익률	1.4	0.9	0.8	0.8	0.9

자료: HD현대일렉트릭, BNK투자증권 / 주: K-IFRS 연결

투자의견	매수
[유지]	
목표주가(6M)	1,530,000원
[상향]	*23.6%*
현재주가	1,238,000원
2026/4/28	

주식지표	
시가총액	44,626십억원
52주최고가	1,306,000원
52주최저가	298,000원
상장주식수	3,605만주/0.0만주
자본금/액면가	180십억원/5,000원
60일평균거래량	17만주
60일평균거래대금	165십억원
외국인지분율	37.2%
자기주식수	5.4만주/0.2%
주요주주및지분율	
에이치디현대 외	37.2%
국민연금공단	8.0%

주가동향



이상현

자동차/기계

prolog@bnkfn.co.kr

(02)2071-7672

BNK투자증권 리서치센터

07325 서울시 영등포구 여의대로 56

한화손해보험빌딩 10층

www.bnkfn.co.kr

연중 고른 탑라인 성장 기대, 이월된 유럽 대형 수주 반영 기대

향후 실적 흐름에 있어서는 과거 1분기가 비수기, 4분기가 성수기였던 계절적 패턴이 축소되고, 충분히 채워진 생산 슬롯을 바탕으로 2026년 연간 매 분기 1조원 이상의 고른 매출이 발생할 것으로 전망된다. 유럽 시장의 경우 1분기 수주가 전분기 대비 69% 감소하며 다소 부진했으나, 이는 영국 대형 프로젝트가 2분기로 이월된 영향으로 2분기에 충분히 만회될 것으로 보인다. 특히 유럽 투자은행(EIB)의 청정에너지 투자 가속화와 더불어, 2026년 상반기 내 개발 완료 예정인 SF6-Free 420kV GIS를 통해 하반기 및 내년 1분기부터 유럽 내 고부가 수주가 본격적으로 확대될 전망이다. 북미 역시 AI 관련 누적 CAPEX 전망치가 3조 달러 수준(기존 1.5조 달러)으로 상향됨에 따라 중장기적인 시장 수요 강세가 뚜렷하다.

투자의견 매수, 목표주가 1,530,000

투자의견 매수를 유지하며 목표주가는 1,530,000원으로 상향한다(기존 1,270,000원). '27년 예상 실적 기준 목표 PER 48.0배('25년 최고 PER)를 적용했다.

투자 포인트는 1분기 말 기준 78억 8,800만 달러(YoY +28.2%)로 역대급 수주잔고를 축적하여 중장기 실적 가시성을 완벽히 확보했다는 점이다. 폭발적인 대기 수요를 바탕으로 회사 측에 가장 유리한 규격과 단가를 선별 수주하며 점진적인 판가 인상(ASP 상승)이 이뤄지고 있으며, 고수익성 제품군인 북미/중동향 고압차단기 비중 확대가 전체 마진을 방어 및 상향시키고 있다.

다만 리스크 요인으로는, 쇄도하는 수요 대비 현재 공장 생산 캐파(Capacity)의 한계로 인해 수주나 실적 전망치를 단기에 공격적으로 상향 조정하기에는 물리적 제약이 따른다는 점이다(울산 및 앨라배마 공장 증설 물량은 2027년 말~2028년 초부터 가동 예정). 또한 1분기에 발생한 약 260억 원 규모의 관세 비용 및 미국 대법원 판결에 따른 반덤핑 관세 환급금 확정 시기가 약 2년가량 소요될 수 있다는 행정적·정책적 타임랙(Time-lag) 불확실성은 염두에 두어야 한다.

표 1. HD현대일렉트릭 1Q26 리뷰 (단위: 십억원, %, %p)

	1Q26P	4Q25	1Q25	% YoY	% QoQ	컨센서스	차이
매출액	1,036.5	1,163.2	1,014.7	2.1	-10.9	1,108.2	-6.5
영업이익	258.3	320.9	218.2	18.4	-19.5	270.7	-4.6
세전이익	284.2	316.0	207.6	36.9	-10.1	264.4	7.5
지배순이익	208.1	245.0	154.1	35.0	-15.1	203.6	2.2
영업이익률	24.9	27.6	21.5	3.4	-2.7	24.4	0.5
세전이익률	27.4	27.2	20.5	7.0	0.3	23.9	3.6
지배순이익률	20.1	21.1	15.2	4.9	-1.0	18.4	1.7

자료: HD현대일렉트릭, Valuewise, BNK투자증권

Q&A 세션 주요 내용

1. 실적 주요 요인 및 재무 현황

1) 매출 이연 현황: 1분기 아틀란타 법인 및 중동 지역의 매출 이연은 중동 전쟁이나 납품 지연 문제가 아니라, 고객사의 현장 일정 변경 요청 및 공장 가동률 유지를 위한 재고 축적(야적장 보관)에 따른 정상적인 과정임.

2) 관세 비용 및 환급: 1분기에 약 260억 원의 관세 비용이 발생했음. 최근 미국 대법원의 상호 관세(15%) 위법 판결에 따라 글로벌 관세(10%)가 적용될 예정이나, 타 관세 확정까지 기다려야 하는 행정 절차상 환급 금액 확정에는 약 2년 정도 소요될 것으로 예상됨.

3) 계절성 축소: 이미 생산 슬롯이 가득 차 있기 때문에 과거처럼 1분기가 비수기, 4분기가 성수기인 패턴은 거의 사라졌음. 2026년 연간 매 분기 1조 원 이상의 고른 매출이 발생할 것으로 전망됨.

4) 별도 기준 실적: 1분기 별도 기준 매출은 8,847억 원, 영업이익은 2,398억 원(이익률 27.1%)을 기록했음.

2. 지역별 수주 및 시장 전망

1) 북미 시장 (초고압 및 판가): 미국 중부 및 동부를 중심으로 765kV 초고압 송전망 공사가 계속 발표되고 있으며, 변압기 및 리액터 수요만 연간 2~3조 원에 달할 것으로 추정됨. 폭발적인 수요를 바탕으로 고객이 수용 가능한 범위 내에서 점진적인 가격 인상(ASP 상승)을 진행하고 있음.

2) 유럽 시장 (이월 및 신제품): 1분기 수주 감소는 영국 고객사가 발주 물량을 2배 이상 늘리면서 입찰 평가가 2분기로 이월된 영향이며 2분기에 충분히 만회될 것. 또한 유럽 내 수요가 급증하는 420kV 친환경 GIS(가스절연개폐장치)는 2분기 말 개발을 완료하여 하반기나 내년 1분기부터 고수익 수주로 연결될 전망임.

3) 중동 시장 (고압차단기): 사우디를 중심으로 고압차단기 수요가 급증하고 있으며, 북미 고압차단기 수요와 맞물려 변압기와 대동소이한 높은 수익성을 기록 중임.

4) 국내 배전 사업: 전년 동기 대비 배전기기 매출이 감소한 것은 부진이 아니라, 작년 1분기에 미국향 대규모 패드 변압기 납품이 종료된 것에 따른 기저효과임.

3. 생산 능력(CAPA) 및 증설 계획

1) 공장 증설 업데이트: 울산 공장 증설은 2027년 말 완료 예정이며, 앨라배마 법인은 기존 계획보다 50% 물량을 추가로 확대하여 울산 공장 완공 후 약 4개월 뒤에 증설이 완료될 예정임. 지속되는 수요에 대응해 고압차단기 공장 증설도 확정 짓고 진행 중임.

2) 수익성 방어를 위한 아웃소싱: 상대적으로 마진이 적은 154kV 변압기는 아웃소싱을 주고 더 높은 초고압 변압기에 자체 슬롯을 배정하려는 영업적 계획은 있으나, 아직 구체적으로 확정된 바는 없음.

4. 데이터센터 및 육상 발전(엔진) 신사업

1) 엔진 발전 시장의 부상: 미국 내 데이터센터 전력망 연결에 최소 4~7년이 소요되고 대형 터빈 슬롯도 2030년까지 매진되면서, 그 공백을 메우기 위한 엔진(가스) 발전 수요가 향후 6년간 약 50GW에 달할 것으로 전망됨.

2) 그룹사 시너지 및 전략: HD현대일렉트릭은 HD현대중공업(중속 엔진), HD현대인프라코어(고속 엔진) 등과 '육상 발전 협의체'를 구성해 엔진과 발전기를 패키지로 공급하는 전략을 취하고 있음. 최근 수주한 6,800억 원 규모 프로젝트에서 HD현대일렉트릭의 발전기 비중은 약 6~10% 수준임.

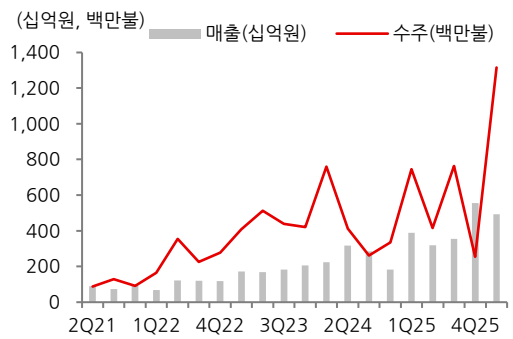
3) 단기 대응: 자사 3MW급 엔진 개발(2030년 목표) 이전의 폭발적 수요에 대응하기 위해 캐터필러, 커민스, MTU 등 글로벌 톱티어 엔진사 및 미국의 볼타그리드 등과 협력하여 벤더 풀을 확보하고 영업 기회를 적극 발굴하고 있음. 데이터센터향 변압기 납품 역시 자사에 가장 유리한 수익성 높은 규격만 선별 수주하고 있어 전체 이익률 훼손 우려는 없음.

표 2. HD현대일렉트릭 분기 및 연간 실적 추정 (단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
신규수주	1,862	1,124	1,851	1,020	2,633				5,856	6,122	6,734
수주잔고	8,494	8,712	9,567	9,423	11,557				9,423	10,872	12,261
매출액	**1,015**	**906**	**995**	**1,163**	**1,037**	**1,137**	**1,169**	**1,331**	**4,079**	**4,673**	**5,346**
전력	699	581	789	767	716	759	885	898	2,835	3,257	3,736
회전	167	146	89	187	185	170	132	182	589	670	761
배전	149	180	118	210	136	207	152	251	656	746	848
매출총이익	335	294	344	420	359	401	418	511	1,393	1,690	2,001
판관비	117	85	97	99	101	110	112	145	398	468	523
영업이익	**218**	**209**	**247**	**321**	**258**	**291**	**306**	**367**	**995**	**1,222**	**1,478**
세전이익	208	182	250	316	284	295	311	373	956	1,263	1,515
지배순이익	154	142	191	245	208	225	236	283	733	952	1,146
(증감률, % y-y)											
신규수주	-3.1	-25.6	110.5	-20.4	41.4				4.7	4.5	10.0
수주잔고	30.7	22.9	33.2	23.2	36.1				23.2	15.4	12.8
매출액	**26.7**	**-1.2**	**26.2**	**42.6**	**2.2**	**25.4**	**17.4**	**14.4**	**22.8**	**14.6**	**14.4**
전력	61.3	25.7	62.2	17.2	2.4	30.8	12.1	17.1	39.3	14.9	14.7
회전	17.1	4.2	-32.4	51.8	10.8	16.7	49.1	-2.7	9.6	13.8	13.6
배전	-33.9	-42.9	-31.1	442.1	-8.6	15.3	29.2	19.9	-12.5	13.8	13.7
영업이익	**69.4**	**-0.4**	**50.8**	**93.0**	**18.4**	**39.3**	**23.7**	**14.2**	**48.8**	**22.8**	**21.0**
세전이익	69.1	-12.9	64.1	91.3	36.9	61.8	24.1	18.1	47.1	32.1	19.9
지배순이익	63.9	-11.8	63.5	89.6	35.1	58.2	23.5	15.5	46.1	30.0	20.3
(이익률, %)											
매출총이익률	33.1	32.5	34.5	36.1	34.7	35.3	35.7	38.4	34.1	36.2	37.4
영업이익률	**21.5**	**23.1**	**24.8**	**27.6**	**24.9**	**25.6**	**26.1**	**27.6**	**24.4**	**26.1**	**27.6**
세전이익률	20.5	20.1	25.2	27.2	27.4	26.0	26.6	28.0	23.4	27.0	28.3
지배순이익률	15.2	15.7	19.2	21.1	20.1	19.8	20.2	21.3	18.0	20.4	21.4

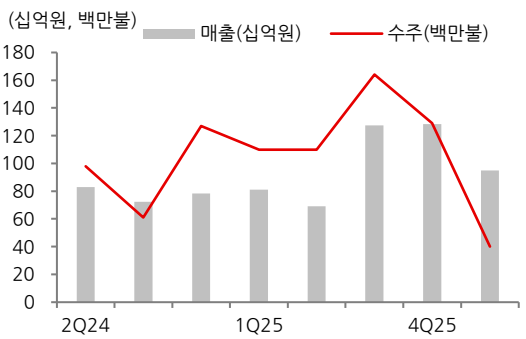
주: 1Q26 부문별 매출액은 해외법인 포함한 추정치
자료: HD현대일렉트릭, BNK투자증권

Fig. 2: HD현대일렉트릭 북미시장 매출과 수주



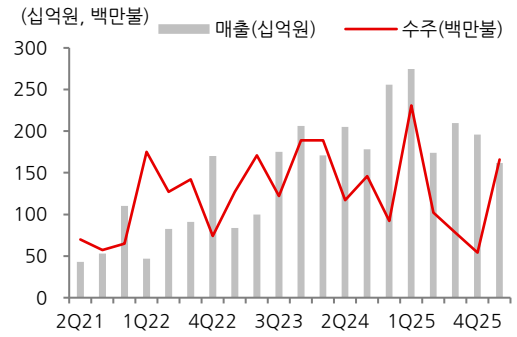
자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 3: HD현대일렉트릭 유럽시장 매출과 수주



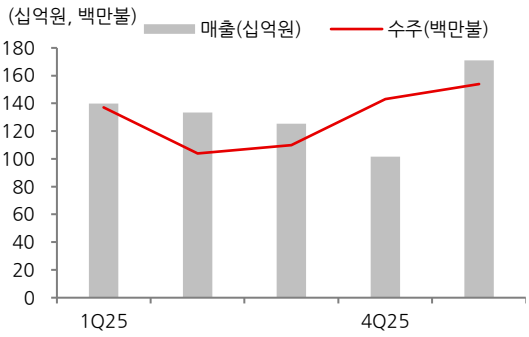
자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 4: HD현대일렉트릭 중동시장 매출과 수주



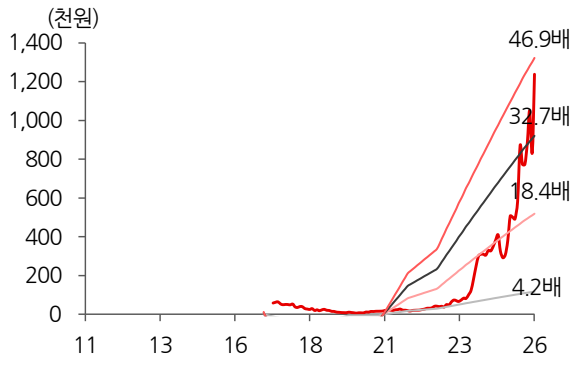
자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 5: HD현대일렉트릭 선박용 매출과 수주



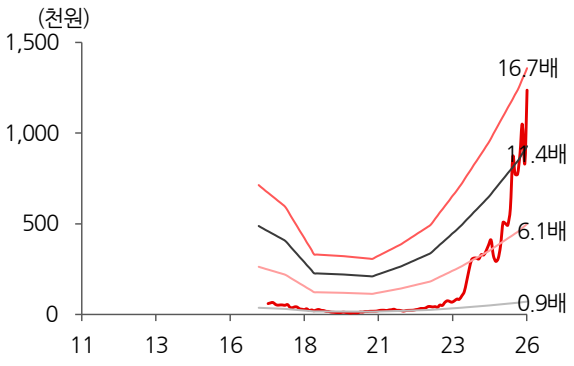
자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 6: HD현대일렉트릭 PER 밴드 차트



자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 7: HD현대일렉트릭 PBR 밴드 차트



자료: ValueWise, BNK투자증권

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	2,764	3,426	4,285	5,131	6,363
현금성자산	570	951	1,452	2,134	3,004
매출채권	797	736	842	891	998
재고자산	1,081	1,267	1,449	1,534	1,718
비유동자산	1,032	1,344	1,468	1,568	1,648
투자자산	6	9	9	9	9
유형자산	730	943	1,064	1,162	1,240
무형자산	66	65	68	70	72
자산총계	**3,796**	**4,770**	**5,752**	**6,700**	**8,011**
유동부채	2,001	2,549	2,896	3,057	3,408
매입채무	326	402	460	487	545
단기차입금	20	19	19	19	19
비유동부채	287	188	201	206	219
사채및장기차입금	167	47	47	47	47
부채총계	**2,288**	**2,737**	**3,096**	**3,263**	**3,627**
지배기업지분	1,502	2,029	2,654	3,436	4,386
자본금	180	180	180	180	180
자본잉여금	402	402	402	402	402
이익잉여금	816	1,323	1,948	2,730	3,680
자본총계	**1,508**	**2,033**	**2,656**	**3,436**	**4,384**
총차입금	400	274	279	281	286
순차입금	-204	-700	-1,200	-1,881	-2,750

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**3,322**	**4,079**	**4,673**	**5,346**	**5,990**
매출원가	2,278	2,687	2,983	3,345	3,690
매출총이익	1,045	1,393	1,690	2,001	2,300
매출총이익률	31.5	34.2	36.2	37.4	38.4
판매비와관리비	376	398	468	523	577
판관비율	11.3	9.8	10.0	9.8	9.6
영업이익	**669**	**995**	**1,222**	**1,478**	**1,723**
영업이익률	20.1	24.4	26.2	27.6	28.8
EBITDA	734	1,069	1,310	1,579	1,836
영업외손익	-19	-39	41	37	59
금융이자손익	-16	8	19	37	59
외화관련손익	85	-30	0	0	0
기타영업외손익	-88	-17	22	0	0
세전이익	**650**	**956**	**1,263**	**1,515**	**1,783**
세전이익률	19.6	23.4	27.0	28.3	29.8
법인세비용	152	225	313	371	436
법인세율	23.4	23.5	24.8	24.5	24.5
계속사업이익	498	732	951	1,144	1,347
당기순이익	**498**	**732**	**951**	**1,144**	**1,347**
당기순이익률	15.0	17.9	20.4	21.4	22.5
지배기업순이익	502	733	952	1,146	1,350
총포괄손익	522	748	951	1,144	1,347

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동현금흐름	**1,034**	**960**	**1,040**	**1,246**	**1,461**
당기순이익	498	732	951	1,144	1,347
비현금비용	323	368	415	487	563
감가상각비	65	74	88	101	112
비현금수익	-68	-53	-34	-52	-75
자산및부채의증감	361	193	2	1	2
매출채권감소	-107	53	-106	-49	-107
재고자산감소	-170	-196	-183	-85	-185
매입채무증가	-13	79	58	27	59
법인세환급(납부)	-69	-292	-313	-371	-436
투자활동현금흐름	**-143**	**-226**	**-216**	**-204**	**-196**
유형자산증가	-122	-234	-200	-190	-180
유형자산감소	0	1	0	0	0
무형자산순감	-15	-7	-12	-12	-12
재무활동현금흐름	**-518**	**-350**	**-323**	**-361**	**-395**
차입금증가	-345	-126	5	2	5
자본의증감	0	0	0	0	0
배당금지급	-76	-221	-328	-364	-400
현금의증가	394	381	502	681	871
기말현금	570	951	1,452	2,134	3,004
잉여현금흐름(FCF)	912	726	840	1,056	1,281

자료: 감사보고서(12월 결산), BNK투자증권 리서치센터

주요투자지표

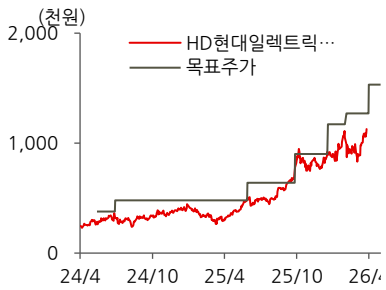
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (원)	13,914	20,324	26,421	31,796	37,443
BPS	42,085	56,704	74,038	95,749	122,109
CFPS	20,910	29,042	36,964	43,815	50,922
DPS	5,350	7,100	9,500	10,500	11,500
PER (배)	27.5	38.1	46.9	38.9	33.1
PSR	4.1	6.8	9.5	8.3	7.5
PBR	9.1	13.6	16.7	12.9	10.1
PCR	18.3	26.7	33.5	28.3	24.3
EV/EBITDA	18.5	25.4	33.2	27.1	22.8
배당성향 (%)	38.6	34.9	36.0	33.0	30.7
배당수익률	1.4	0.9	0.8	0.8	0.9
매출액증가율	22.9	22.8	14.6	14.4	12.1
영업이익증가율	112.2	48.8	22.8	21.0	16.6
순이익증가율	93.5	46.1	30.0	20.3	17.8
EPS증가율	93.5	46.1	30.0	20.3	17.8
부채비율 (%)	151.8	134.6	116.6	95.0	82.7
차입금비율	26.5	13.5	10.5	8.2	6.5
순차입금/자기자본	-13.6	-34.4	-45.2	-54.7	-62.7
ROA (%)	14.9	17.1	18.1	18.4	18.3
ROE	39.3	41.5	40.7	37.6	34.5
ROIC	33.8	55.3	63.7	70.6	76.6

주: K-IFRS 연결 기준, 2026/4/28 종가 기준

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	괴리율(%) 평균	괴리율(%) H/L
HD현대일렉트릭 (267260)	24/06/10	매수	380,000원	-18.0	-3.8
	24/07/26	매수	480,000원	-29.8	-12.9
	25/01/21	매수	480,000원	-27.8	-7.3
	25/04/23	매수	480,000원	-19.5	3.5
	25/06/26	매수	640,000원	-26.7	-20.6
	25/07/23	매수	640,000원	-14.1	16.6
	25/10/24	매수	900,000원	-7.9	5.4
	26/01/15	매수	1,170,000원	-19.6	-5.0
	26/03/03	매수	1,270,000원	-22.3	2.8
	26/04/29	매수	1,530,000원	-	-

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자등급 (기업 투자의견은 향후 6개월간 추천일 종가 대비 해당 종목의 예상수익률을 의미함.)
기업: 6개월 예상수익률 / 매수(Buy) +15% 이상, 보유(Hold) -15~+15%, 매도(Sell) -15% 이하
산업: 6개월 투자비중에 대한 의견 / 비중확대(Overweight), 중립(Neutral), 비중축소(Underweight)
조사분석자료 투자등급 비율(2026.03.31기준) / 매수(Buy) 75.4%, 보유(Hold) 24.6%, 매도(Sell) 0.0%

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 지난 1년간 상기 회사의 유가증권(DR, CB, IPO 등) 발행과 관련하여 주간사로 참여한 적이 없습니다. 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다. 당자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다. 이 자료에는 네이버에서 제공한 나눔글꼴이 적용되어 있습니다.