

HD현대일렉트릭 (267260)

주가는 빠졌지만, 실적은 흔들리지 않았다

2Q26 Review: 컨센서스 부합

HD현대일렉트릭의 2Q26 연결 매출액은 1조 1,418억원(YoY +26.0%, QoQ +10.2%), 영업이익은 2,870억원(YoY +37.3%, QoQ +11.1%, OPM 25.1%)을 기록하며 시장 컨센서스에 부합했다. 전력기기 매출액은 5,359억원(YoY +10.7%, QoQ -5.0%)을 기록했다. 북미향 변압기 납품 일정 영향으로 매출은 전분기 대비 감소했으나, 북미·유럽·중동 전력변압기의 수익성 개선은 지속됐다. 북미 신규수주 수익성도 765kV 등 고전압 제품 비중 확대와 계약단가 상승이 동시에 반영되며 개선됐다.

배전기기 매출액은 2,312억원(YoY +20.2%, QoQ +70.1%)으로 크게 증가했다. 국내 반도체용 배전기기 납품 확대와 안좌 BESS 매출 약 200억원이 반영됐다. 상대적으로 수익성이 낮은 배전·BESS 비중이 확대되며 매출 성장 대비 연결 OPM 상승 폭은 제한됐으나, 전분기 대비 0.2%p 개선됐다. 2Q26 관세 환급 효과도 약 60억원에 그쳐, 이익 성장은 일회성보다 본업의 판가와 믹스 개선에 기반한 것으로 판단한다.

2Q26 신규수주는 14.4억달러(YoY +44.6%, QoQ -19.9%)를 기록했다. 북미 수주는 8.53억달러로 전체의 59.2%를 차지했다. 상반기 북미 신규수주는 21.68억달러로, 6개월 만에 2025년 연간 수주 규모를 사실상 달성했다. 2Q26 말 수주잔고는 84.9억달러(YoY +29.6%, QoQ +7.6%)이며, 북미 비중은 69.3%다. 수주 규모뿐 아니라 신규수주 수익성까지 개선되고 있어 향후 이익 성장의 가시성도 높아지고 있다.

데이터센터, 중장기 성장의 핵심축으로 부상

이번 실적 발표의 핵심은 데이터센터 사업이 중장기 성장축으로 구체화됐다는 점이다. 빅테크 A사와 체결한 약 1.1조원 규모의 전력·배전변압기 장기공급계약은 27~28년 매출에 반영되며, 29~30년 추가 물량도 기존 계약을 상회하는 규모로 협의 중이다. 글로벌 빅테크 3개사와도 패키지 장기공급계약을 추진하고 있어 추가 신규 수주 확대가 기대된다.

제품 범위도 초고압변압기에서 중저압차단기, BTM 발전소용 발전기, DC 배전 시스템으로 확장되고 있다. 1MW급 DC 배전설비 상용화 경험을 기반으로 국내 데이터센터용 DC 배전 시스템 구축을 추진하고 있으며, 향후 800V DC 전환에 대응하기 위한 SST 기반 AC/DC 전력변환 및 DC 보호체계도 개발 중이다. 전력부문 신규수주 내 데이터센터 비중은 2025년 1.8%에서 2026년 6.3%, 2027년 16.0%까지 상승할 전망이다. 데이터센터 수주 확대는 고객당 수주 규모와 실적 기여 기간을 늘리고, 성장축을 전력기기 전반으로 확장한다는 점에서 2027년 이후 실적 가시성과 밸류에이션을 높이는 요인으로 판단한다.

(다음 페이지 계속)

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	2Q26P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	1,142	26.0	10.2	1,112	2.7
영업이익	287	37.3	11.1	285	0.6
세전계속사업이익	279	52.9	-1.9	290	-3.7
지배순이익	207	45.2	-0.6	225	-8.1
영업이익률 (%)	25.1	+2.0 %pt	+0.2 %pt	25.7	-0.6 %pt
지배순이익률 (%)	18.1	+2.4 %pt	-2.0 %pt	20.2	-2.1 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

	2024A	2025A	2026F	2027F
결산 (12월)				
매출액	3,322	4,079	4,633	5,351
영업이익	669	995	1,220	1,608
지배순이익	502	733	1,006	1,275
PER	18.6	25.1	25.3	19.9
PBR	6.2	9.0	9.1	6.7
EV/EBITDA	12.5	16.5	18.6	13.7
ROE	39.3	41.5	41.8	38.9

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조



손현정 유틸리티/음식료
hyunjeong.son@yuantakorea.com

김고은 Research Assistant
koeun2.kim@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 1,165,000원 (D)

직전 목표주가 1,450,000원

현재주가 (7/27) 797,000원

상승여력 65%

시가총액	254,132억원
총발행주식수	36,047,135주
60일 평균 거래대금	1,955억원
60일 평균 거래량	187,702주
52주 고/저	1,420,000원 / 446,500원
외인지분율	34.36%
배당수익률	0.92%
주요주주	에이치디현대 외 4인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(20.2)	(43.1)	44.2
상대	11.5	(37.2)	(23.2)
절대 (달러환산)	(16.4)	(42.6)	36.2

실적 방향은 그대로, 멀티플만 낮췄다

2026년 연결 매출액은 4조 6,330억원(YoY +13.6%), 영업이익은 1조 2,200억원(YoY +22.6%, OPM 26.3%)으로 전망한다. 전력기기 매출액은 2조 4,090억원(YoY +16.9%)으로 추정한다. 하반기에는 북미 전력변압기와 고압차단기 중심의 고수익 믹스와 과거 상승한 수주단가의 매출 전환이 이익 성장을 견인할 전망이다. 중저압차단기 판가 인상 효과도 반영되며 배전기기 수익성은 추가 개선될 것으로 예상된다.

투자의견 BUY를 유지하나 목표주가는 기존 1,450,000원에서 1,165,000원으로 하향한다. 목표주가는 28F EPS에 해외 Peer의 28F PER 평균인 25배를 적용해 산출했다. 기존 Target PER 31.5배에서 적용 멀티플을 낮춘 것은 펀더멘털 변화가 아니라 최근 증시 전반의 밸류에이션 조정을 반영한 결과다. 북미 수주잔고 확대와 고단가 물량의 매출 전환, 2027년부터 시작되는 765kV 매출 인식 및 증설 효과, 데이터센터 패키지 수주를 감안하면 중장기 EPS 성장 방향은 유효하다. 주가는 시장 조정과 함께 큰 폭으로 하락했지만, 실적과 수주 가시성에는 변화가 없다.

HD 현대일렉트릭 밸류에이션 산정 Table

구분	내용	비고
28F EPS(원)	46,088	(a)
Target PER(배)	25.3	(b), 해외 Peer 평균 28F PER
주당가치(원)	1,166,026	(c)=(a)*(b)
목표주가(원)	1,165,000	기존 TP 1,450,000원
현재주가(원)	705,000	2026.07.28 종가
상승여력(%)	65	-

자료: 유안타증권 리서치센터

HD 현대일렉트릭 2Q26 Review

(단위: 십억원)

	2Q26P	2Q25	YoY	1Q26	QoQ	당사 추정치	Diff
매출액	1,141.8	906.2	26.0%	1,036.5	10.2%	1,107.7	3.1%
영업이익	287.0	209.1	37.2%	258.3	11.1%	290.3	-1.2%
당기순이익(지배)	206.6	142.4	45.1%	208.1	-0.7%	238.4	-13.3%
영업이익률	25.1%	23.1%	2.1%p	24.9%	0.2%p	26.2%	-1.1%p
당기순이익률	18.1%	15.7%	2.4%p	20.1%	-2.0%p	21.5%	-3.4%p

자료: 유안타증권 리서치센터

HD 현대일렉트릭 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	1,014.7	906.2	995.4	1,163.2	1,036.5	1,141.8	1,161.1	1,293.6	4,079.5	4,633.0	5,351.0
전력기기	463.7	484.0	587.8	525.0	564.0	535.9	705.4	603.8	2,060.5	2,409.0	2,770.4
회전기기	166.8	146.0	143.4	132.5	184.8	159.9	160.6	148.4	588.7	653.7	727.7
배전기기	179.2	192.3	175.0	185.4	135.9	231.2	192.5	189.1	731.9	748.7	949.2
종속법인 및 연결조정	205.0	83.9	89.2	320.3	151.8	214.8	102.6	352.3	698.4	821.5	903.7
% YoY	26.7%	-1.2%	26.2%	42.6%	2.2%	26.0%	16.6%	11.2%	22.8%	13.6%	15.5%
전력기기	46.1%	28.2%	87.7%	-9.6%	21.6%	10.7%	20.0%	15.0%	29.7%	16.9%	15.0%
회전기기	17.1%	4.2%	9.2%	7.5%	10.8%	9.5%	12.0%	12.0%	9.6%	11.0%	11.3%
배전기기	-24.9%	-24.4%	0.1%	-7.3%	-24.2%	20.2%	10.0%	2.0%	-15.7%	2.3%	26.8%
종속법인 및 연결조정	99.8%	-42.1%	-47.3%		-25.9%	156.0%	15.0%	10.0%	112.5%	17.6%	10.0%
% 매출비중											
전력기기	45.7%	53.4%	59.0%	45.1%	54.4%	46.9%	60.8%	46.7%	50.5%	52.0%	51.8%
회전기기	16.4%	16.1%	14.4%	11.4%	17.8%	14.0%	13.8%	11.5%	14.4%	14.1%	13.6%
배전기기	17.7%	21.2%	17.6%	15.9%	13.1%	20.2%	16.6%	14.6%	17.9%	16.2%	17.7%
종속법인 및 연결조정	20.2%	9.3%	9.0%	27.5%	14.6%	18.8%	8.8%	27.2%	17.1%	17.7%	16.9%
영업이익	218.2	209.1	247.1	320.9	258.3	287.0	311.9	362.8	995.3	1,220.0	1,608.3
% YoY	69.4%	-0.4%	50.8%	93.0%	18.4%	37.2%	26.2%	13.1%	48.8%	22.6%	31.8%
% OPM	21.5%	23.1%	24.8%	27.6%	24.9%	25.1%	26.9%	28.0%	24.4%	26.3%	30.1%

자료: 유안타증권 리서치센터

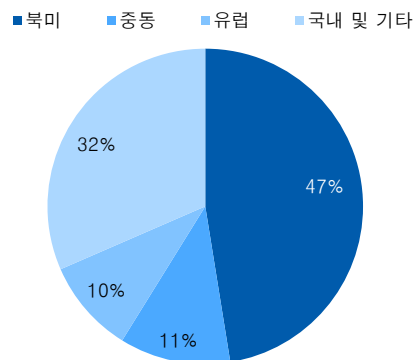
초고압변압기 Peer 밸류에이션 테이블

(단위: 십억원, 백만달러, 십억 JPY, 백만 EUR)

		HD 현대 일렉트릭	효성중공업	LS ELECTRIC	산일전기	일진전기	PWR	GEV	HUBB	Hitachi	Siemens Energy
시가총액		25,413	21,670	26,325	4,464	2,623	93,079	265,420	26,313	22,179	127,805
매출액	2025	4,080	5,969	4,966	502	2,045	28,480	38,068	5,845	10,587	39,077
	2026F	4,633	7,235	6,598	693	2,295	35,016	46,001	6,601	11,318	44,006
	2027F	5,351	9,786	8,120	885	2,521	39,804	52,595	7,150	12,090	50,212
	2028F	6,483	12,647	10,156	1,057	2,803	44,813	60,343	7,656	12,973	56,737
영업이익	2025	995	747	426	179	151	1,612	1,388	1,209	1,132	2,149
	2026F	1,220	1,137	745	259	208	2,229	4,446	1,516	1,375	5,004
	2027F	1,608	1,781	1,117	345	253	2,710	7,842	1,686	1,580	6,976
	2028F	2,059	2,483	1,474	413	302	3,254	10,963	1,793	1,776	9,003
영업이익률	2025	24.4%	12.5%	8.6%	35.6%	7.4%	5.7%	3.6%	20.7%	10.7%	5.5%
	2026F	26.3%	15.7%	11.3%	37.4%	9.1%	6.4%	9.7%	23.0%	12.1%	11.4%
	2027F	30.1%	18.2%	13.8%	39.0%	10.1%	6.8%	14.9%	23.6%	13.1%	13.9%
	2028F	31.8%	19.6%	14.5%	39.1%	10.8%	7.3%	18.2%	23.4%	13.7%	15.9%
당기순이익(지배)	2025	733	520	287	149	104	1,028	4,884	887	802	1,414
	2026F	978	826	597	235	142	2,144	6,723	1,058	899	3,768
	2027F	1,275	1,357	933	295	189	2,509	6,607	1,174	1,052	5,203
	2028F	1,660	1,986	1,182	357	227	2,983	9,072	1,275	1,207	6,627
PER	2025	38.1	31.9	48.2	26.6	25.0	57.3	35.9	26.3	25.8	61.0
	2026F	26.0	26.2	44.1	19.0	18.4	43.4	39.5	24.9	24.7	33.9
	2027F	19.9	16.0	28.2	15.1	13.9	37.1	40.2	22.4	21.1	24.6
	2028F	15.3	10.9	22.3	12.5	11.6	31.2	29.3	20.6	18.4	19.3

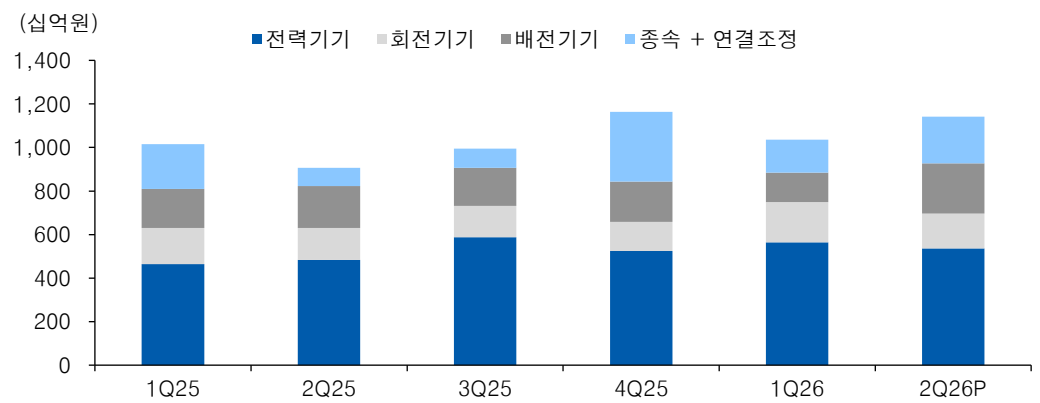
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터, 국내기업은 당사 추정, 시가총액은 26.07.28 기준

HD 현대일렉트릭 2Q26 지역별 매출 비중



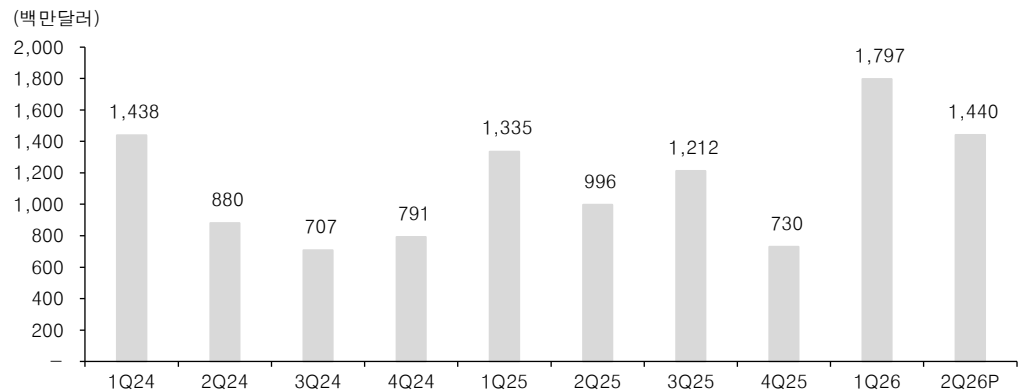
자료: HD 현대일렉트릭, 유안타증권 리서치센터

HD 현대일렉트릭 사업부문별 매출액 추이



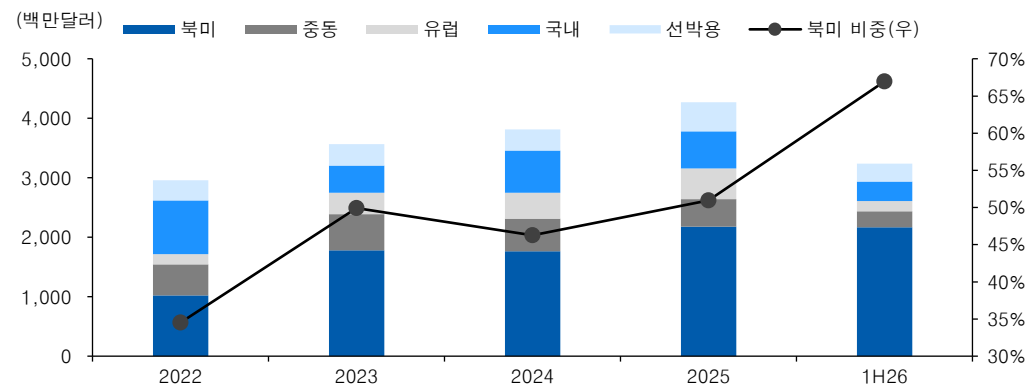
자료: HD 현대일렉트릭, 유안타증권 리서치센터

HD 현대일렉트릭 분기별 신규수주 추이



자료: HD 현대일렉트릭, 유안타증권 리서치센터

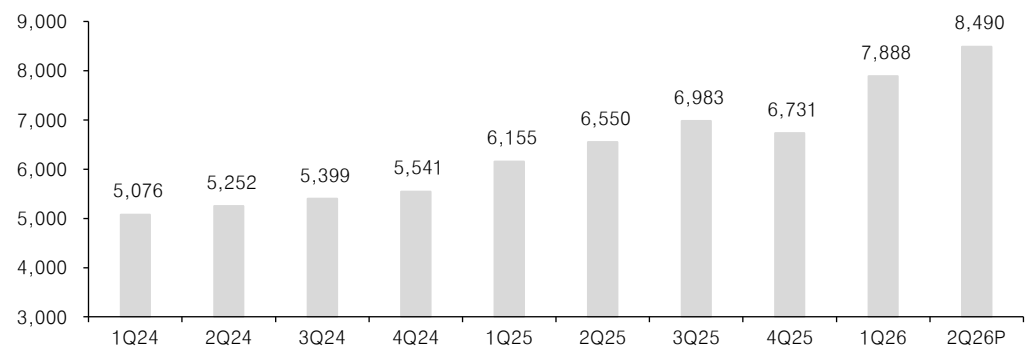
HD 현대일렉트릭 지역별 신규수주 및 북미 비중 추이



자료: HD 현대일렉트릭, 유안타증권 리서치센터

HD 현대일렉트릭 수주잔고 추이

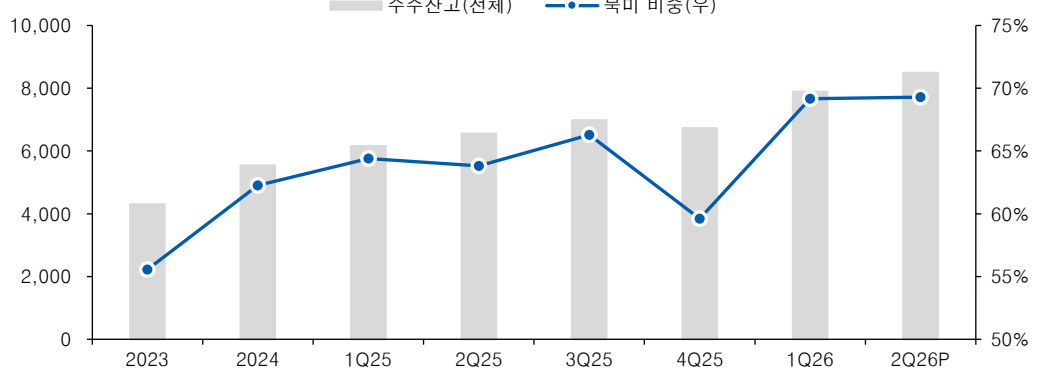
(백만달러)



자료: HD 현대일렉트릭, 유안타증권 리서치센터

HD 현대일렉트릭 수주잔고 내 복미 비중 추이

(백만달러)



자료: HD 현대일렉트릭, 유안타증권 리서치센터

HD 현대일렉트릭 (267260) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	3,322	4,079	4,633	5,351	6,483
매출원가	2,278	2,687	2,960	3,215	3,755
매출총이익	1,045	1,393	1,673	2,136	2,729
판매비	376	398	453	528	670
영업이익	669	995	1,220	1,608	2,059
EBITDA	734	1,069	1,295	1,695	2,137
영업외손익	-19	-39	53	38	80
외환관련손익	85	-30	50	20	20
이자손익	-16	8	28	53	89
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-88	-17	-25	-35	-30
법인세비용차감전순이익	650	956	1,273	1,646	2,139
법인세비용	152	225	268	373	479
계속사업순이익	498	732	1,005	1,274	1,660
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	498	732	1,005	1,274	1,660
지배지분순이익	502	733	1,006	1,275	1,661
포괄순이익	522	748	1,034	1,276	1,662
지배지분포괄이익	526	748	1,034	1,276	1,662

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	1,034	960	1,088	1,334	1,548
당기순이익	498	732	1,005	1,274	1,660
감가상각비	57	65	68	80	72
외환손익	0	0	-50	-20	-20
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	361	193	41	-24	-186
기타현금흐름	117	-31	24	24	23
투자활동 현금흐름	-143	-226	-126	-204	-20
투자자산	0	1	0	0	-1
유형자산 증가 (CAPEX)	-122	-234	-120	-197	-100
유형자산 감소	0	1	0	0	0
기타현금흐름	-21	6	-6	-7	-9
재무활동 현금흐름	-518	-350	-275	-302	-318
단기차입금	-274	-28	4	6	9
사채 및 장기차입금	-71	-98	5	-10	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-76	-221	-281	-295	-324
기타현금흐름	-97	-3	-3	-3	-3
연결범위변동 등 기타	21	-3	5	45	241
현금의 증감	394	381	692	872	1,451
기초 현금	176	570	951	1,643	2,515
기말 현금	570	951	1,643	2,515	3,966
NOPLAT	669	995	1,220	1,608	2,059
FCF	912	726	968	1,137	1,538

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

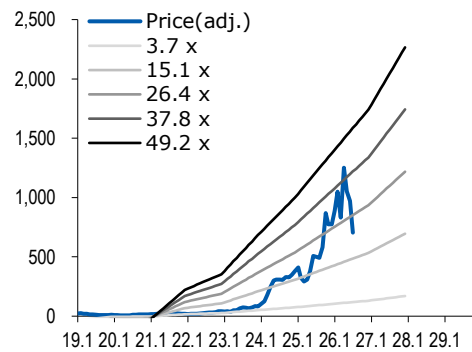
재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	2,764	3,426	4,453	5,760	7,898
현금및현금성자산	570	951	1,643	2,515	3,966
매출채권 및 기타채권	831	772	876	1,011	1,225
재고자산	1,081	1,267	1,438	1,661	2,013
비유동자산	1,032	1,344	1,414	1,517	1,410
유형자산	730	943	995	1,112	1,050
관계기업 등 지분관련 자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	6	9	9	9	10
자산총계	3,796	4,770	5,867	7,277	9,308
유동부채	2,001	2,549	2,876	3,300	3,969
매입채무 및 기타채무	501	608	690	797	966
단기차입금	20	19	19	19	19
유동성장기부채	107	120	120	120	120
비유동부채	287	188	204	210	233
장기차입금	30	0	0	0	0
사채	137	47	62	67	72
부채총계	2,288	2,737	3,080	3,509	4,202
지배지분	1,502	2,029	2,783	3,766	5,106
자본금	180	180	180	180	180
자본잉여금	402	402	402	402	402
이익잉여금	816	1,323	2,048	3,027	4,365
비지배지분	6	4	3	2	0
자본총계	1,508	2,033	2,787	3,768	5,106
순차입금	-204	-700	-1,386	-2,267	-3,715
총차입금	400	274	283	279	288

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	13,914	20,324	27,900	35,367	46,088
BPS	41,725	56,366	77,334	104,628	141,860
EBITDAPS	20,368	29,656	35,934	47,024	59,275
SPS	92,167	113,171	128,526	148,445	179,861
DPS	5,350	7,100	8,100	8,700	9,500
PER	18.6	25.1	25.3	19.9	15.3
PBR	6.2	9.0	9.1	6.7	5.0
EV/EBITDA	12.5	16.5	18.6	13.7	10.2
PSR	2.8	4.5	5.5	4.7	3.9

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액 증가율 (%)	22.9	22.8	13.6	15.5	21.2
영업이익 증가율 (%)	112.2	48.8	22.6	31.8	28.0
지배순이익 증가율 (%)	93.5	46.1	37.3	26.8	30.3
매출총이익률 (%)	31.4	34.1	36.1	39.9	42.1
영업이익률 (%)	20.1	24.4	26.3	30.1	31.8
지배순이익률 (%)	15.1	18.0	21.7	23.8	25.6
EBITDA 마진 (%)	22.1	26.2	28.0	31.7	33.0
ROIC	40.1	68.5	85.7	104.7	131.3
ROA	15.0	17.1	18.9	19.4	20.0
ROE	39.3	41.5	41.8	38.9	37.5
부채비율 (%)	151.8	134.6	110.5	93.1	82.3
순차입금/자기자본 (%)	-13.6	-34.5	-49.8	-60.2	-72.8
영업이익/금융비용 (배)	22.6	59.3	87.9	114.9	145.8

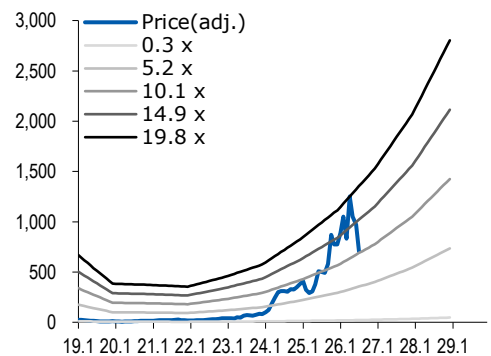
P/E band chart

(천원)

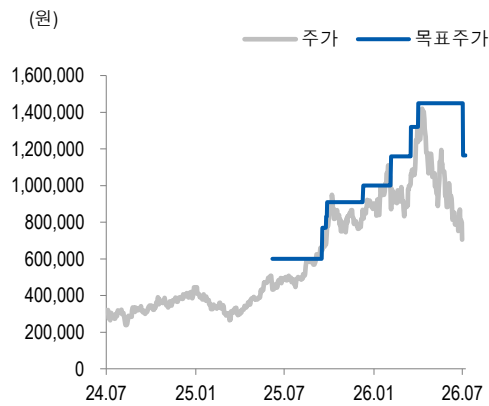


P/B band chart

(천원)



HD 현대일렉트릭 (267260) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-07-29	BUY	1,165,000	1년		
2026-04-29	BUY	1,450,000	1년	-29.50	-2.07
2026-04-14	BUY	1,320,000	1년	-13.80	-1.06
2026-03-04	BUY	1,160,000	1년	-19.42	-13.19
2026-01-06	BUY	1,000,000	1년	-7.10	11.10
2025-10-24	BUY	910,000	1년	-9.47	4.29
2025-10-22	BUY	830,000	1년	-10.12	-10.12
2025-10-14	BUY	770,000	1년	-12.23	-11.04
2025-07-04	BUY	600,000	1년	-13.90	11.00

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	96.9
Hold(중립)	3.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-07-28

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **손현정**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.