

HD현대 일렉트릭 (267260)

허민호

minho.hur@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월

목표주가

1,150,000

하향

현재주가

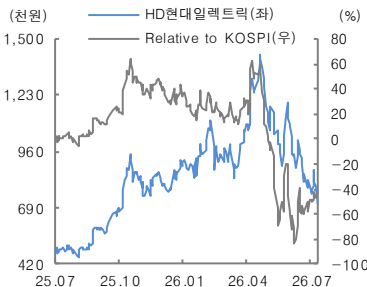
(26.07.28)

705,000

유틸리티업종

KOSPI	6023.66
시가총액	25,413십억원
시가총액비중	0.38%
자본금(보통주)	180십억원
52주 최고/최저	1,420,000원 / 446,500원
120일 평균거래대금	1,803억원
외국인지분율	34.36%
주요주주	에이치디현대 외 4인 37.07% 국민연금공단 8.00%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-20.2	-43.1	-21.8	44.2
상대수익률	11.5	-37.2	-32.9	-23.2



주가는 하락했지만, 펀더멘털 은 강화 중

- 목표주가 1,150,000원으로 하향, 그러나 펀더멘털은 더 강화 중
- 2Q26 매출액 +26%(YoY), 영업이익 +37% 성장 기록
- 기존 예상보다 더 빨라지고 있는 AI 데이터센터향 직납 수주 확대

목표주가 1,150,000원으로 하향, 그러나 펀더멘털은 강화 중

목표주가는 1,150,000원(2026년 예상 실적 기준 PER 42배, 2029년 기준 PER 24배에 해당)으로 하향. 이는 미국 빅테크의 FCF(-) 등에 따른 AI 데이터센터 인프라 투자 성장 속도에 대한 불확실성 고조, 글로벌 Peer의 밸류에이션 하락, 한국은행의 금리 인상, 6개월 내 목표주가 현실화 등을 반영했기 때문. 그러나 2분기 양호한 실적 기록과 함께 AI 데이터센터향 직접 공급 수주 현황 및 계획 발표, 배전 제품(배전반, 중저압 차단기, 중저압 변압기 등) 매출 성장 기반 확대, 미국 및 유럽 유틸리티의 전력인프라 투자 승인 속도 가속화(예: '26년 6월 미국 FERC는 데이터센터 등 대형전력 수요처의 계통 연계 신속화를 위해 PJM-MISO 등 6개 계통운영기관(RTO/ISO)에 제도 개선 명령) 등을 감안 시, 우려는 과도하다고 판단됨

2Q26 매출액 +26%(YoY), 영업이익 +37% 성장 기록

2Q26 매출액 1.14조원(+26%, 이하 YoY), 영업이익 2,870억원(+37%), 영업이익률 25.1%(+2.0%p) 기록. 영업이익 컨센서스 2,852억원에 부합. 신규수주는 14.4억달러(+45%), 수주잔고는 84.9억달러(+30%)를 달성. 전력기기(+11%) 및 해외법인(+156%) 매출 성장 이외에도 배전기기 매출이 20% 성장한 점도 긍정적. 전력기기 대비 상대적으로 저마진인 배전기기 매출비중 증가로 전체 사업 영업이익률 상승 폭이 크지 않았지만, 영업이익률 컨센서스 25.6%에 부합했음. 이는 전력기기 매출 성장이 예상보다 둔화되었지만, 배전기기 사업이 국내 반도체 배전반 매출 증가, 규모의 경제 효과 발생 등으로 수익성이 개선되었기 때문

2H26에는 고객 납기 일정으로 지연된 고마진의 전력기기 매출 증가 속도 개선과 함께, 중저압 차단기 판가 인상 등에 따른 배전기기 사업의 추가 수익성 개선 등으로 영업이익률 개선 지속 예상

기존 예상보다 더 빨라지고 있는 AI 데이터센터향 직납 수주 확대

동사는 전력기기 부문의 신규 수주금액 내 데이터센터향 비중을 '25년 1.8%에서 '26년 6.3%, '27년 16.0%로 확대할 계획이라고 밝힘. 초고압 변압기(154~345kV)의 표준화, 생산성 향상 등의 성공으로 현재 증설 중인 생산능력으로 공급 가능할 것으로 밝히고 있음. 그러나 당사(대신증권)는 향후 유틸리티 물량 증가, 빠른 데이터센터향 수주 비중 확대 등을 감안 시 빠른 시간 내 추가 증설이 불가피할 것으로 예상. 또한 동사는 최근 빅테크 A사와 약 1.1조원 규모의 전력 및 배전 변압기(전력기기 5,673억원, 배전기기 5,539억원) 장기공급계약을 체결했으며 '27~'28년 납품 예정. '29~'30년 추가 물량 공급을 위한 후속 계약 체결 기대. 또한 다른 빅테크사와도 전력·배전 패키지 공급 계약을 협의 중인 것으로 알려짐. 최근 미국 배전기기의 공급 부족 심화, 동사가 강점을 보유하고 있는 초고압 변압기와 시너지 효과 등을 감안 시, 하이엔드 시장 진입이 기존에 기대했던 것보다 빨라지고 있는 점도 긍정적임

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	3,322	4,079	4,857	6,144	6,909
영업이익	669	995	1,282	1,669	1,922
세전순이익	650	956	1,302	1,690	1,946
총당기순이익	498	732	981	1,296	1,492
지배지분순이익	502	733	982	1,296	1,492
EPS	13,914	20,324	27,229	35,962	41,401
PER	27.5	38.1	25.9	19.6	17.0
BPS	41,662	56,281	77,057	101,222	124,434
PBR	9.2	13.8	9.1	7.0	5.7
ROE	39.3	41.5	40.8	40.3	36.7

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: HD현대일렉트릭, 대신증권 Research Center

(단위: 십억원, %)

구분	2025	1Q26	2Q26					3Q26		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	906	1,037	1,081	1,142	26.0	10.2	1,112	1,277	28.2	11.8
영업이익	209	258	270	287	37.3	11.1	285	341	37.9	18.7
순이익	142	208	210	207	45.1	-0.7	225	262	37.0	26.8

자료: HD현대일렉트릭, FnGuide, 대신증권 Research Center

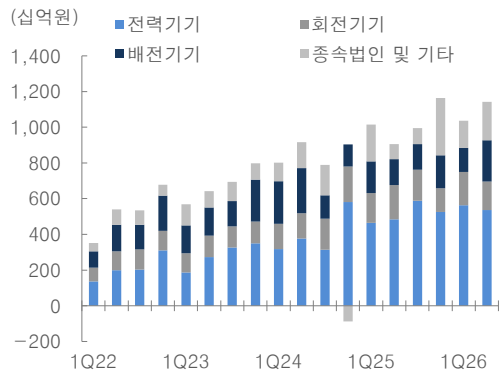
표 1. HD 현대일렉트릭의 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F	2028F	2029F
평균 환율 (원/달러)	1,453	1,399	1,383	1,449	1,465	1,502	1,470	1,470	1,364	1,421	1,477	1,470	1,470	1,470
수주금액 (백만달러)	1,335	996	1,212	730	1,797	1,440	1,753	980	3,816	4,273	5,970	6,209	6,406	6,626
수주잔고 (백만달러)	6,155	6,550	6,983	6,731	7,888	8,490	9,557	9,584	5,541	6,731	9,584	11,613	13,319	14,502
매출액	1,015	906	995	1,163	1,037	1,142	1,277	1,402	3,322	4,080	4,857	6,144	6,909	8,002
전력기기	464	484	588	525	564	536	736	640	1,589	2,061	2,476	2,985	3,457	3,895
배전기기	179	192	175	185	136	231	238	226	868	732	831	1,129	1,251	1,540
회전기기	167	146	143	133	185	160	125	162	537	589	631	838	811	936
종속법인 및 기타	205	84	89	320	152	215	178	374	329	698	919	1,193	1,390	1,631
영업이익	218	209	247	321	258	287	341	396	669	995	1,282	1,669	1,922	2,255
세전이익	208	182	250	316	284	279	341	398	650	956	1,302	1,690	1,946	2,278
당기순이익	153	142	191	245	208	206	262	305	498	732	981	1,296	1,492	1,747
지배주주순이익	154	142	191	245	208	207	262	305	502	732	982	1,296	1,492	1,747
YoY (%)														
매출액	26.7	(1.2)	26.2	42.6	2.1	26.0	28.2	20.5	22.9	22.8	19.1	26.5	12.4	15.8
영업이익	69.4	(0.5)	50.8	93.0	18.4	37.3	37.9	23.4	112.2	48.8	28.8	30.2	15.2	17.3
영업이익률 (%)	21.5	23.1	24.8	27.6	24.9	25.1	26.7	28.2	20.1	24.4	26.4	27.2	27.8	28.2

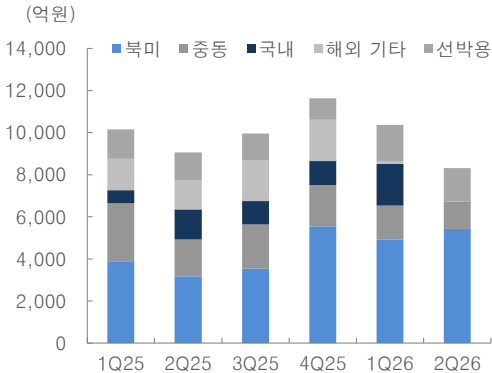
자료: HD 현대일렉트릭, 대신증권 Research Center

그림 1. HD 현대일렉트릭의 사업부문별 매출액 추이



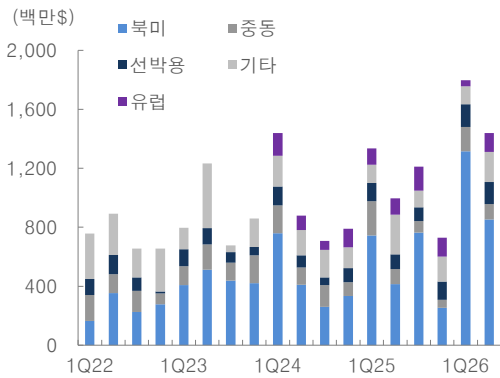
주: 미국 생산법인인 HD Hyundai Power Transformers USA
자료: HD현대일렉트릭, 대신증권 Research Center

그림 2. HD 현대일렉트릭의 수요처별 매출액 추이



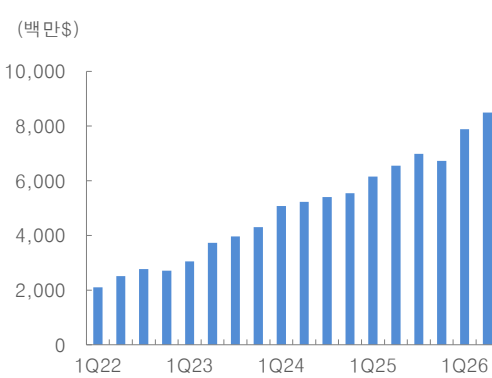
자료: HD현대일렉트릭, 대신증권 Research Center

그림 3. HD 현대일렉트릭의 지역별 수주금액 추이



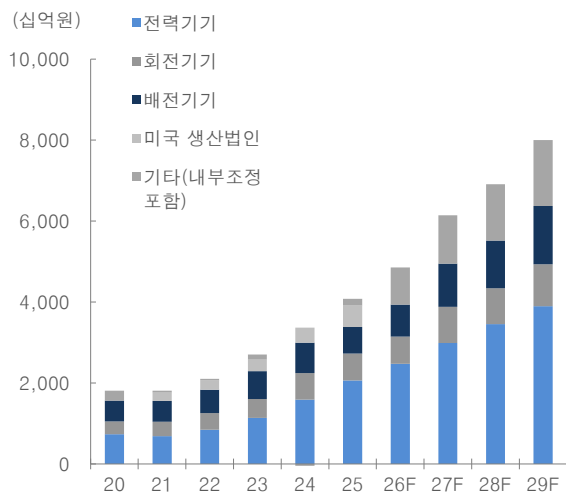
자료: HD현대일렉트릭, 대신증권 Research Center

그림 4. HD 현대일렉트릭의 수주잔고 추이



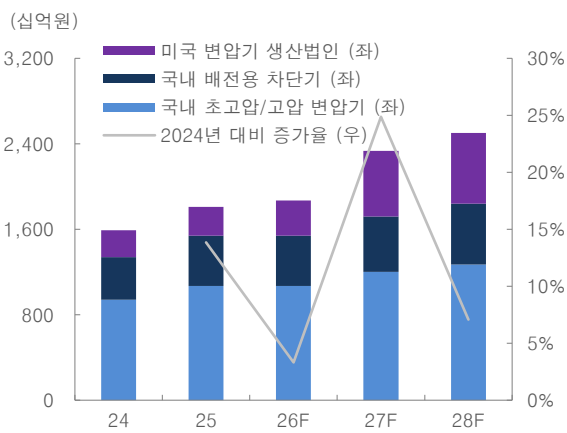
자료: HD현대일렉트릭, 대신증권 Research Center

그림 5. HD 현대일렉트릭의 사업부문별 매출액 전망



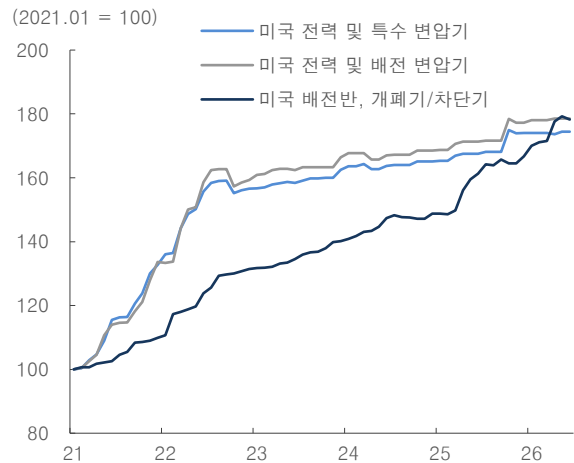
자료: HD현대일렉트릭, 대신증권 Research Center

그림 6. HD 현대일렉트릭의 변압기 생산능력 전망



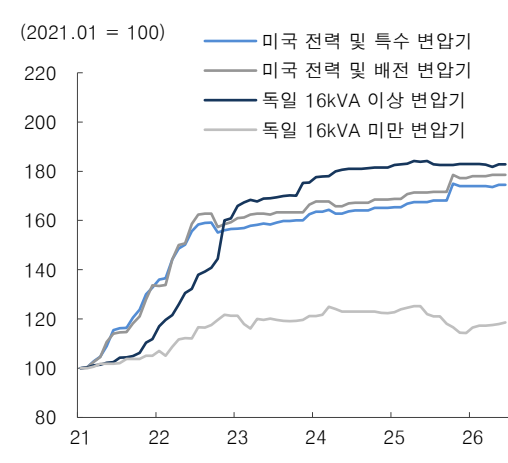
주: 생산능력은 순증설 규모 가이던스 감안한 추정치. 증설분은 ramp-up 감안
자료: HD현대일렉트릭, 대신증권 Research Center

그림 7. 미국의 전력기기 PPI



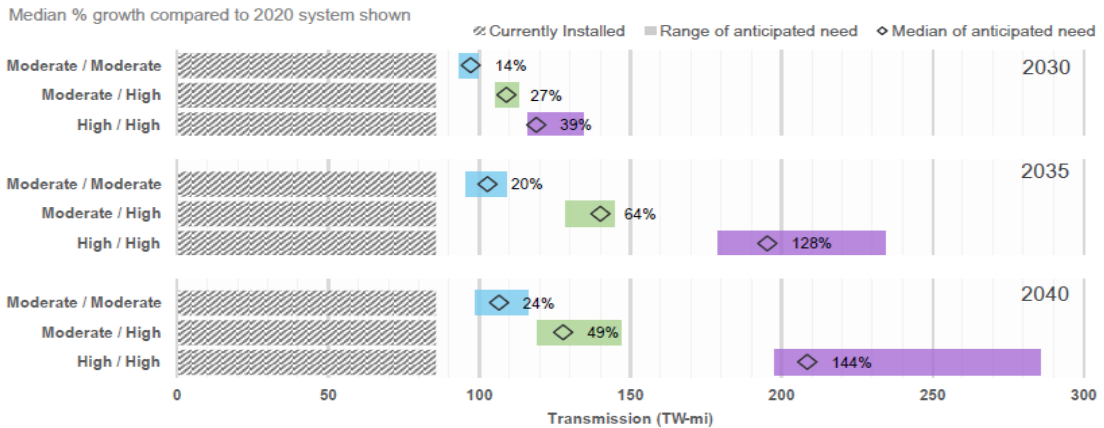
자료: FRED, 대신증권 Research Center

그림 8. 미국과 유럽(독일)의 전력기기 PPI



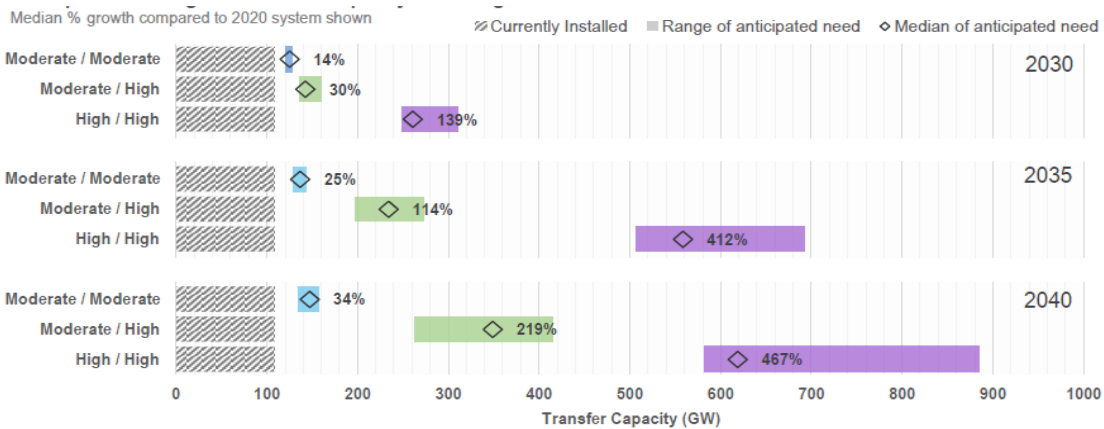
자료: FRED, Destatis, 대신증권 Research Center

그림 9. 미국의 2035/2040년까지 지역(주) 내 송전용량 요구치 전망



자료: DOE(2023.10), 대신증권 Research Center

그림 10. 미국의 2035/2040년까지 지역(주) 간 송전용량 요구치 전망



자료: DOE(2023.10), 대신증권 Research Center

주1: 전력 수요와 청정에너지 비중별 시나리오임.
주2: 보통(Moderate) 시나리오의 전력수요는 2021년 3,974TWh에서 2040년 7,000TWh 미만으로 수요 증가, 높은(High) 전력수요는 2040년 7,000TWh 이상으로 증가
주3: 보통(Moderate) 시나리오의 청정에너지 비중은 2040년 80% 미만으로 증가, 높은(High) 청정에너지 비중은 80% 이상으로 증가

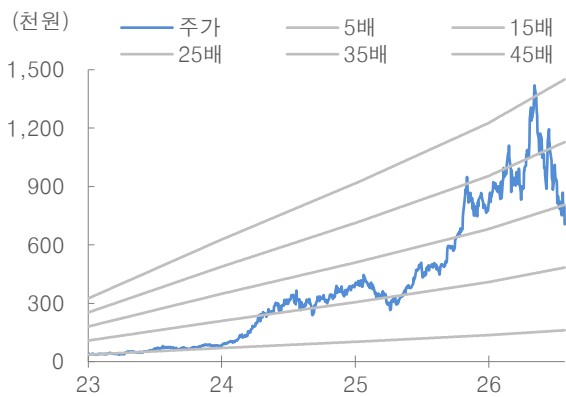
그림 11. HD 현대일렉트릭의 Valuation

(단위: 배, 원, %)

	2026F	2027F	2028F	2029F	비고
EPS (원)	27,229	35,962	41,401	48,470	'29년 EPS(1Q26 이후 수주금액이 반영되는 시점) × 목표 PER 24 배, 목표 PER은 전력기기업체의 ' 26F 평균 PER 34 배에 시간가치, 배전기기 부문
목표 PER (배)	42	31	27	24	
목표주가 (원)				1,150,000	인지도 부족 등 할인율 30% 적용
현재주가 (원)				705,000	2026년 실적 대비 목표주가는 41 배로 글로벌 Peer 대비 25% 할증
상승여력 (%)				63.1	글로벌 Peer 보다 높은 성장성을 보유하고 있는 점을 감안 시 할증 가능

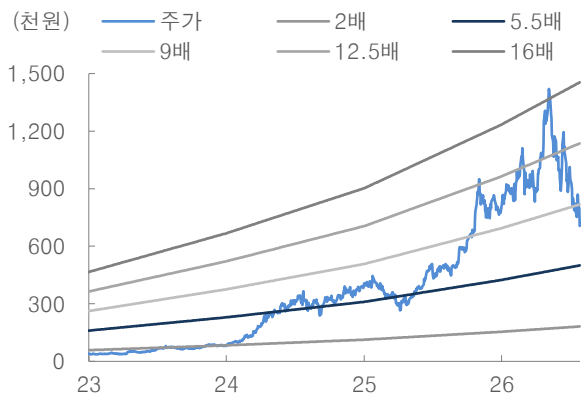
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 12. HD 현대일렉트릭의 12MF PER 밴드



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 13. HD 현대일렉트릭의 12MF PBR 밴드



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	3,322	4,079	4,857	6,144	6,909
매출원가	2,278	2,687	2,798	3,393	3,746
매출총이익	1,045	1,393	3,559	4,551	5,163
판매비와관리비	376	398	777	1,082	1,241
영업이익	669	995	1,282	1,669	1,922
영업이익률	20.1	24.4	26.4	27.2	27.8
EBITDA	734	1,069	1,374	1,771	2,013
영업외손익	-19	-39	20	21	23
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	146	133	20	21	23
외환관련이익	0	0	82	82	82
금융비용	-153	-156	0	0	0
외환관련손실	47	123	111	111	111
기타	-12	-16	0	0	0
법인세비용차감전순이익	650	956	1,302	1,690	1,946
법인세비용	-152	-225	321	394	453
계속사업순이익	498	732	981	1,296	1,492
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	498	732	981	1,296	1,492
당기순이익률	15.0	17.9	20.2	21.1	21.6
비재배분순이익	-3	-1	-1	0	0
재배분순이익	502	733	982	1,296	1,492
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	2	2	11	7	5
포괄순이익	522	748	992	1,304	1,497
비재배분포괄이익	-3	0	-1	0	0
재배분포괄이익	526	748	993	1,304	1,497

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	13,914	20,324	27,229	35,962	41,401
PER	27.5	38.1	25.9	19.6	17.0
BPS	41,662	56,281	77,057	101,222	124,434
PBR	9.2	13.8	9.1	7.0	5.7
EBITDAPS	20,368	29,656	38,126	49,127	55,837
EV/EBITDA	18.5	25.4	17.7	13.6	11.7
SPS	92,167	113,171	134,734	170,446	191,655
PSR	4.1	6.8	6.9	5.4	4.8
CFPS	20,910	29,042	29,347	38,339	43,411
DPS	5,350	7,100	12,558	19,083	19,083

재무비율	(단위: 원, 배, %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	22.9	22.8	19.1	26.5	12.4
영업이익 증가율	112.2	48.8	28.8	30.2	15.2
순이익 증가율	92.1	46.8	34.0	32.2	15.1
수익성					
ROC	43.1	74.4	73.8	64.3	61.7
ROA	20.0	23.2	24.6	27.0	26.6
ROE	39.3	41.5	40.8	40.3	36.7
안정성					
부채비율	151.8	134.6	103.3	83.9	71.5
순차입금비율	-13.6	-34.4	-36.6	-34.6	-42.9
이자보상배율	22.6	59.3	90.6	142.9	204.8

자료: HD 현대일렉트릭, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	2,764	3,426	4,066	4,993	6,051
현금및현금성자산	570	951	1,239	1,453	2,085
매출채권 및 기타채권	831	772	1,197	1,507	1,694
재고자산	1,081	1,267	1,508	1,907	2,145
기타유동자산	282	437	122	125	127
비유동자산	1,032	1,344	1,592	1,730	1,656
유형자산	730	943	1,183	1,314	1,232
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	302	401	409	416	423
자산총계	3,796	4,770	5,658	6,723	7,706
유동부채	2,001	2,549	2,705	2,917	3,081
매입채무 및 기타채무	501	608	685	811	887
차입금	20	19	9	-1	-11
유동성채무	107	120	122	123	124
기타유동부채	1,374	1,802	1,890	1,984	2,081
비유동부채	287	188	169	150	131
차입금	167	47	27	7	-13
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	120	141	142	143	144
부채총계	2,288	2,737	2,874	3,066	3,212
자배지분	1,502	2,029	2,778	3,649	4,485
자본금	180	180	180	180	180
자본잉여금	402	402	402	402	402
이익잉여금	816	1,323	2,049	2,893	3,699
기타자본변동	104	124	146	173	204
비자배지분	6	4	6	7	9
자본총계	1,508	2,033	2,783	3,656	4,495
순차입금	-204	-700	-1,020	-1,264	-1,927

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	1,034	960	792	1,123	1,543
당기순이익	498	732	981	1,296	1,492
비현금항목의 가감	255	315	449	529	575
감가상각비	65	74	92	102	90
외환손익	0	0	30	30	30
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	190	241	327	397	455
자산부채의 증감	361	193	-328	-321	-86
기타현금흐름	-81	-281	-311	-381	-438
투자활동 현금흐름	-143	-226	-342	-242	-18
투자자산	0	-2	0	0	0
유형자산	-121	-233	-325	-225	0
기타	-21	9	-17	-17	-18
재무활동 현금흐름	-518	-350	-413	-609	-844
단기차입금	0	0	-10	-10	-10
사채	0	0	-20	-20	-20
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	-2	0	0	0	0
현금배당	-76	-221	-256	-452	-687
기타	-440	-128	-127	-127	-127
현금의 증감	394	381	289	214	632
기초 현금	176	570	951	1,239	1,453
기말 현금	570	951	1,239	1,453	2,085
NOPLAT	513	762	966	1,280	1,474
FCF	441	595	391	821	1,464

[Compliance Notice]

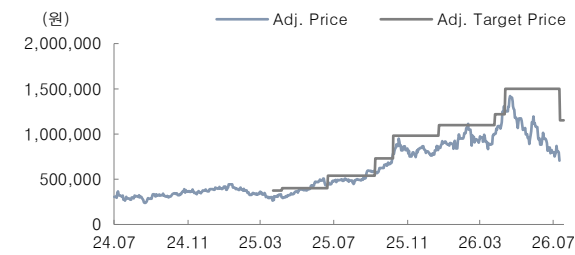
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 허민호)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

HD현대일렉트릭(267260) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.07.29	26.05.27	26.04.29	26.04.12	26.02.08	26.01.09
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	1,150,000	1,500,000	1,500,000	1,220,000	1,100,000	1,100,000
과리율(평균.%)		(31.85)	(17.57)	(7.28)	(15.13)	(19.07)
과리율(최대/최소.%)		(5.33)	(5.33)	7.05	1.00	(16.00)
제시일자	25.12.01	25.11.28	25.10.25	25.09.25	25.07.08	25.04.23
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	980,000	980,000	980,000	730,000	540,000	400,000
과리율(평균.%)	(15.84)	(14.90)	(14.65)	(9.97)	(6.30)	0.30
과리율(최대/최소.%)	(3.16)	(3.16)	(3.16)	6.85	10.19	27.00
제시일자	25.04.08					
투자의견	Buy					
목표주가	375,000					
과리율(평균.%)	(16.73)					
과리율(최대/최소.%)	(11.07)					
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균.%)						
과리율(최대/최소.%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260726)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	92.4%	7.6%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상