

HD현대일렉트릭 (267260)

기업분석 리포트

BNK 투자증권

전력부문 북미 고수익 프로젝트와 배전부문의 약진

2Q 컨센서스 부합, 전력부문 북미 고수익 프로젝트와 배전부문의 약진

HD현대일렉트릭의 2026년 2분기 연결실적은 매출액 1조1,418억원(YoY +26.0%), 영업이익 2,870억원(YoY +37.3%), 영업이익률 25.1%(YoY +2.1%p)를 기록했다. 영업이익 컨센서스(2,852억원)에 부합하는 실적을 기록했다. 부문별로 살펴보면, 전력기기 부문은 북미향 변압기, 고압차단기 중심으로 성장을 지속하였고, 배전기기 부문은 국내 반도체 투자 확대 수혜와 약 200억원 규모의 배터리 ESS 프로젝트 매출이 반영되었다. 영업이익률이 향상된 이유는 북미, 유럽 등 주요 해외 시장에서의 전력 변압기 수익성 향상과 국내 반도체향 배전반 중심의 고수익 프로젝트가 확대된 결과다.

빅테크 데이터센터향 전력 및 배전기기 패키지 장기 공급 계약 논의 중

AI 데이터센터 증설에 따른 북미 시장의 폭발적인 수요와 글로벌 빅테크 기업들과의 파트너십이 확대되고 있다. 북미 시장의 경우 '26년 상반기 누적 수주 실적이 이미 '25년도 연간 수준에 도달할 정도로 강력한 수요를 보여주었으며, 고수익 특수 제품(765kV 등) 수주 및 시장 단가 상승 기조에 힘입어 신규 수주의 수익성도 전분기 대비 개선되었다. 또한, 글로벌 빅테크 기업 A사와 체결한 약 1.1조원 규모의 장기 공급 계약('27~28년 납품)에 이어 '29~30년 추가 물량에 대해서도 기존 규모를 상회하는 수준으로 협의 중이며, 이에 더해 B, C, D 등 다른 3개 빅테크 기업과도 데이터센터향 전력 및 배전기기 패키지 장기 공급 계약을 심도 있게 논의하고 있다는 점이 매우 고무적이다. 유럽 시장 역시 미국 하이퍼스케일러의 유럽 투자 확대 영향으로 전분기비 수주가 222.5% 급증하며 새로운 핵심 성장 축으로 부상했다.

Fig. 1: HD현대일렉트릭 연결재무제표 요약

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액(십억원)	3,322	4,079	4,708	5,428	6,246
영업이익	669	995	1,219	1,434	1,683
세전이익	650	956	1,244	1,460	1,727
순이익[지배]	502	733	927	1,092	1,293
EPS(원)	13,914	20,324	25,719	30,297	35,859
증감률(%)	93.5	46.1	26.5	17.8	18.4
PER(배)	27.5	38.1	26.6	22.6	19.1
PBR	9.1	13.6	9.9	7.7	6.0
EV/EBITDA	18.5	25.4	18.2	15.1	12.4
ROE(%)	39.3	41.5	41.2	38.5	35.5
배당수익률	1.4	0.9	1.4	1.5	1.7

자료: HD현대일렉트릭, BNK투자증권 / 주: K-IFRS 연결

투자 의견

매수

[유지]

목표주가(6M) 1,100,000원

[하향] 60.8%

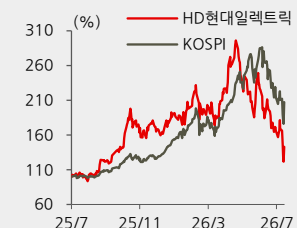
현재주가 684,000원

2026/7/31

주식지표

시가총액	24,656십억원
52주최고가	1,420,000원
52주최저가	446,500원
상장주식수	3,605만주/0.0만주
자본금/액면가	180십억원/5,000원
60일평균거래량	20만주
60일평균거래대금	196십억원
외국인지분율	34.6%
자기주식수	5.4만주/0.2%
주요주주및지분율	
에이치디현대 외	37.1%
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

데이터센터향 수주 비중 확대 및 판가 인상 등에 따른 수익성 개선 흐름 예상

전력 부문 신규 수주 내 데이터센터향 비중은 2025년 1.8%에서 2026년 6.3%, 2027년에는 16.0%까지 대폭 확대될 전망이다. 수익성 측면에서도 긍정적인 흐름이 예상되는데, 배전 부문은 하반기부터 중저압 차단기의 판가 인상 효과가 본격적으로 반영됨에 따라 마진 개선세가 지속될 것으로 보인다. 일시적으로 수주가 부진했던 중동 시장은 사우디 HVDC 프로젝트의 수주가 확정됨에 따라 3분기 실적부터 다시 반영될 예정이며, 유럽 시장을 겨냥해 개발을 완료한 친환경 420kV GIS 역시 주요 고객사와의 대규모 장기 공급 계약을 통해 하반기나 내년부터 가시적인 수주 성과를 낼 것으로 전망된다.

투자의견 매수 유지, 목표주가 1,100,000원으로 하향

투자의견 매수를 유지하며, 목표주가는 1,100,000원으로 하향한다(기존 1,530,000원). 목표주가는 '27년 예상실적에 목표 PER 36.0배('25년 최고 PER에서 25% 할인)를 적용했다.

투자 포인트는 1) 풍부한 수주 잔고(2분기말 기준 12.8조원, '25년 매출액 기준 3.1년치 이상의 물량)를 기반으로 한 높은 실적 가시성이 기대된다. 글로벌 전력망 교체 및 데이터센터 수요 증가에 따른 초고압 변압기 수요 급증이 장기화되고 있는데 미국 현지공장 알라바마 공장과 울산공장의 단계적 증설을 통해 마진이 가장 높은 초고압 변압기를 타겟으로 한 빅테크향 선별 수주 전략 펼치고 있다. 2) 초고압 송전시장에 그치지 않고 데이터센터 및 신재생에너지 연결 수요에 맞춰 배전기기 라인업 및 캐파를 선제적으로 확장하고 있다. 송전 사이클 이후 배전 사이클까지 커버함으로써 실적의 변동성을 줄이고 장기적인 이익 체력 확보가 기대된다.

표 1. HD현대일렉트릭 2Q26 리뷰

(단위: 십억원, %, %p)

	2Q26P	1Q26	2Q25	% YoY	% QoQ	컨센서스	차이
매출액	1,141.8	1,036.5	906.2	26.0	10.2	1,111.7	2.7
영업이익	287.0	258.3	209.1	37.3	11.1	285.2	0.6
세전이익	278.8	284.2	182.4	52.9	-1.9	289.5	-3.7
지배순이익	206.6	208.1	142.4	45.1	-0.7	225.1	-8.2
영업이익률	25.1	24.9	23.1	2.1	0.2	25.7	-0.5
세전이익률	24.4	27.4	20.1	4.3	-3.0	26.0	-1.6
지배순이익률	18.1	20.1	15.7	2.4	-2.0	20.2	-2.2

자료: HD현대일렉트릭, Wisefn, BNK투자증권

표 2. HD현대일렉트릭 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
신규수주	1,862	1,124	1,851	1,020	2,633	2,163			5,856	7,700	8,085
수주잔고	8,494	8,712	9,567	9,423	11,557	12,751			9,423	12,415	15,073
매출액	1,015	906	995	1,163	1,037	1,142	1,178	1,352	4,079	4,708	5,428
전력	699	581	789	767	712	751	891	927	2,835	3,281	3,761
회전	167	146	89	187	189	160	133	193	589	675	772
배전	149	180	118	210	135	231	153	232	656	752	894
매출총이익	335	294	344	420	361	398	413	522	1,393	1,694	1,974
판관비	117	85	97	99	103	111	114	147	398	475	540
영업이익	218	209	247	321	258	287	299	375	995	1,219	1,434
세전이익	208	182	250	316	284	279	302	379	956	1,244	1,460
지배순이익	154	142	191	245	208	207	227	285	733	927	1,092
(증감률, % y-y)											
신규수주	-3.1	-25.6	110.5	-20.4	41.4	92.4			4.7	31.5	5.0
수주잔고	30.7	22.9	33.2	23.2	36.1	46.4			23.2	31.8	21.4
매출액	26.7	-1.2	26.2	42.6	2.2	26.0	18.3	16.2	22.8	15.4	15.3
전력	61.3	25.7	62.2	17.2	1.9	29.3	12.9	20.9	39.3	15.7	14.6
회전	17.1	4.2	-32.4	51.8	13.2	9.6	50.2	2.9	9.6	14.6	14.5
배전	-33.9	-42.9	-31.1	442.1	-8.9	28.6	30.2	10.8	-12.5	14.7	18.9
영업이익	69.4	-0.4	50.8	93.0	18.4	37.2	21.0	16.9	48.8	22.5	17.6
세전이익	69.1	-12.9	64.1	91.3	36.9	52.9	20.5	20.0	47.1	30.0	17.4
지배순이익	63.9	-11.8	63.5	89.6	35.0	45.1	19.0	16.3	46.1	26.5	17.8
(이익률, %)											
매출총이익률	33.1	32.5	34.5	36.1	34.9	34.9	35.1	38.6	34.1	36.0	36.4
영업이익률	21.5	23.1	24.8	27.6	24.9	25.1	25.4	27.7	24.4	25.9	26.4
세전이익률	20.5	20.1	25.2	27.2	27.4	24.4	25.6	28.0	23.4	26.4	26.9
지배순이익률	15.2	15.7	19.2	21.1	20.1	18.1	19.3	21.1	18.0	19.7	20.1

자료: HD현대일렉트릭, BNK투자증권

Q&A 세션 주요 내용

1. 실적 및 마진 변동 요인

- 영업이익률 상승폭 둔화: 2분기 매출 증가폭 대비 마진을 상승이 상대적으로 아쉬웠던 이유는 고수익 전력사업부 매출이 소폭 감소하고, 배전기기 및 신사업(ESS) 매출이 늘어나는 등 제품 믹스가 변화했기 때문임.
- 북미 수주 수익성: 북미 전력기기 수주 수익성이 개선된 것은 765kV 등 특수 고수익 제품 수주가 유입되었고, 미국 시장 내 전력기기 단가 상승 기조가 지속되는 두 가지 요인이 모두 작용한 결과임.
- 관세 환급 효과: 2분기 영업이익에 반영된 상호관세 환급 금액은 약 60억 원 수준이며, 남은 환급액은 반덤핑 관세와 연관되어 있어 실질적인 추가 손익 반영은 약 2년 뒤에나 가능할 전망이다.

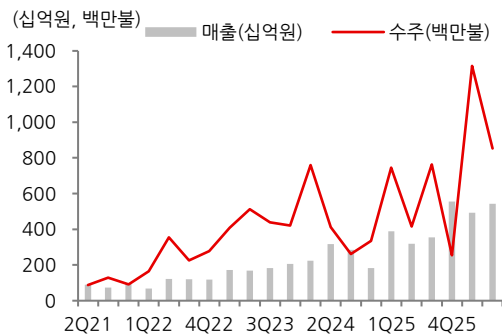
2. 빅테크 및 데이터센터 관련

- 수익성 악화 우려 불식: 빅테크 기업들이 주로 선호하는 345kV 변압기는 당사 기준 비용 대비 마진이 가장 많이 남는 타겟 제품(스윗스팟)이므로, 데이터센터향 수주 비중이 커지더라도 전체 마진율이 훼손되지 않음.
- 생산 슬롯 및 증설: 특정 고객사를 위해 미리 생산 능력을 배정하는 '슬롯 리저베이션(Slot Reservation)' 전략을 통해 빅테크 A사와의 29~30년 추가 물량 슬롯을 이미 확보한 채 협상을 진행 중임. 기존 1차 증설분으로 대응 가능할 것으로 보나, 수요가 예상을 초과할 경우 추가 증설도 고려할 계획임.
- 배전 부문 동반 성장: 데이터센터 전력기기 수주에 후행하여 배전 부문의 매출도 동반 성장할 것으로 기대되며, 그 시점은 대략 2029년 이후로 예상하고 있음. 차세대 기술인 직류(DC) 배전 시스템 및 무변압기형 고체변압기(SST) 등도 시장 개화 시기에 맞춰 상용화를 준비 중임.

3. 지역별 세부 시장 동향

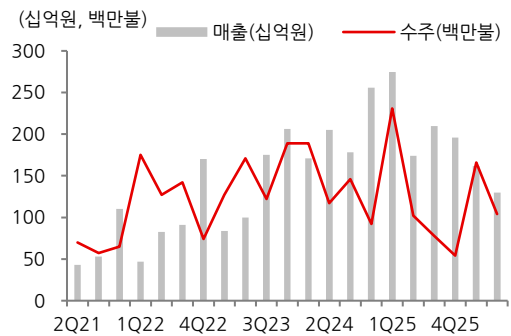
- 중동: 일부 고압 차단기 매출 지연은 프로젝트 납기 일정에 따른 일시적 현상으로 지정학적 리스크(이란 전쟁 등)와는 무관함. 기존 방침대로 현지화 리스크를 피해 유럽 비중을 늘리고 있으나, 기존 수주했던 사우디 HVDC 프로젝트의 2, 3차 후속 물량을 추가 확보하면서 전년 대비 중동 수주액도 소폭 증가했음.
- 유럽: 유럽 데이터센터 수요를 겨냥해 개발한 친환경 420kV GIS(가스절연개폐장치)는 이번 달 개발 시험을 완료했으며, 현재 주요 유럽 고객사들과 장기 공급 계약을 협상 중으로 하반기나 내년부터 가시적인 수주가 예상됨.
- 북미: 미국 연방에너지규제위원회(FERC)의 계통 연계 신속화 조치가 실제 데이터센터 수요나 당사의 전력기기 수주 기회로 직결되기까지는 일정 수준의 시차가 필요해 아직 가시적인 체감 효과는 없으며 지속적인 모니터링이 필요한 상황임. 추가적인 대미 투자(공장 증설 등) 역시 검토 중이나 구체적으로 확정된 바는 없음.

Fig. 2: HD현대일렉트릭 북미 매출, 수주



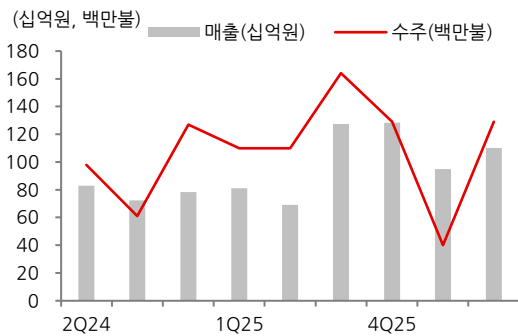
자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 3: HD현대일렉트릭 중동 매출, 수주



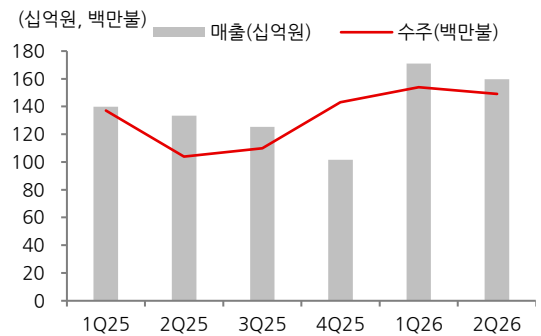
자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 4: HD현대일렉트릭 유럽 매출, 수주



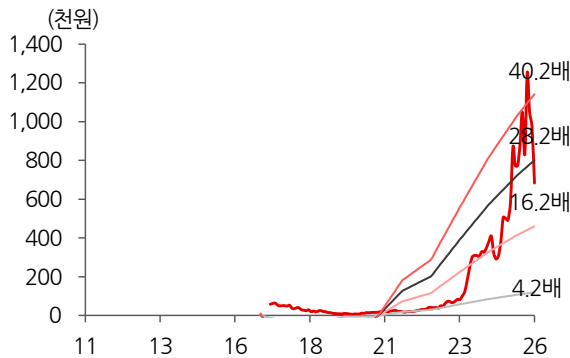
자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 5: HD현대일렉트릭 선박용 매출, 수주



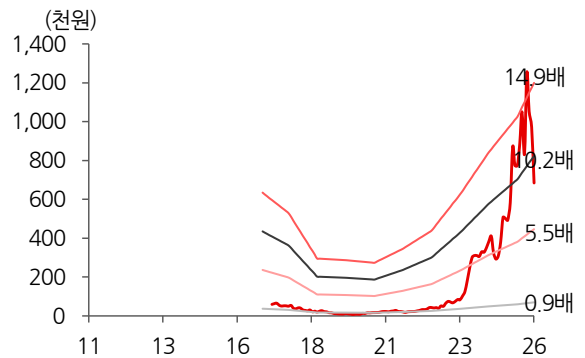
자료: ValueWise, BNK투자증권

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	4,056	4,851	6,096
현금성자산	570	951	1,179	1,754	2,499
매출채권	797	736	855	920	1,069
재고자산	1,081	1,267	1,472	1,585	1,840
비유동자산	1,032	1,344	1,564	1,717	1,865
투자자산	6	9	10	10	11
유형자산	730	943	1,116	1,264	1,405
무형자산	66	65	70	75	82
자산총계	3,796	4,770	5,620	6,569	7,961
유동부채	2,001	2,549	2,941	3,156	3,642
매입채무	326	402	467	503	584
단기차입금	20	19	21	21	21
비유동부채	287	188	206	213	231
사채및장기차입금	167	47	47	47	47
부채총계	2,288	2,737	3,147	3,370	3,872
지배기업지분	1,502	2,029	2,471	3,200	4,093
자본금	180	180	180	180	180
자본잉여금	402	402	402	402	402
이익잉여금	816	1,323	1,735	2,464	3,357
자본총계	1,508	2,033	2,473	3,199	4,089
총차입금	400	274	285	288	294
순차입금	-204	-700	-922	-1,495	-2,239

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동현금흐름	1,034	960	808	1,193	1,412
당기순이익	498	732	925	1,089	1,289
비현금비용	323	368	457	487	572
감가상각비	65	74	85	103	120
비현금수익	-68	-53	-72	-40	-58
자산및부채의증감	361	193	-233	1	2
매출채권감소	-107	53	-63	-66	-148
재고자산감소	-170	-196	-158	-113	-255
매입채무증가	-13	79	28	36	81
법인세환급(납부)	-69	-292	-284	-371	-438
투자활동현금흐름	-143	-226	-260	-258	-273
유형자산증가	-122	-234	-240	-240	-250
유형자산감소	0	1	0	0	0
무형자산순감	-15	-7	-14	-16	-18
재무활동현금흐름	-518	-350	-348	-361	-393
차입금증가	-345	-126	11	3	7
자본의증감	0	0	0	0	0
배당금지급	-76	-221	-328	-364	-400
현금의증가	394	381	229	574	746
기말현금	570	951	1,179	1,754	2,499
잉여현금흐름(FCF)	912	726	568	953	1,162

자료: 감사보고서(12월 결산), BNK투자증권 리서치센터

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	3,322	4,079	4,708	5,428	6,246
매출원가	2,278	2,687	3,014	3,454	3,946
매출총이익	1,045	1,393	1,694	1,974	2,300
매출총이익률	31.5	34.2	36.0	36.4	36.8
판매비와관리비	376	398	475	540	617
판매비율	11.3	9.8	10.1	9.9	9.9
영업이익	669	995	1,219	1,434	1,683
영업이익률	20.1	24.4	25.9	26.4	26.9
EBITDA	734	1,069	1,304	1,536	1,803
영업외손익	-19	-39	25	27	44
금융이자손익	-16	8	14	27	44
외화관련손익	85	-30	57	0	0
기타영업외손익	-88	-17	-46	0	0
세전이익	650	956	1,244	1,460	1,727
세전이익률	19.6	23.4	26.4	26.9	27.6
법인세비용	152	225	319	371	438
법인세율	23.4	23.5	25.6	25.4	25.4
계속사업이익	498	732	925	1,089	1,289
당기순이익	498	732	925	1,089	1,289
당기순이익률	15.0	17.9	19.6	20.1	20.6
지배기업순이익	502	733	927	1,092	1,293
총포괄손익	522	748	955	1,089	1,289

주요투자지표

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (원)	13,914	20,324	25,719	30,297	35,859
BPS	42,085	56,704	68,975	89,188	113,964
CFPS	20,910	29,042	36,325	42,624	50,028
DPS	5,350	7,100	9,500	10,500	11,500
PER (배)	27.5	38.1	26.6	22.6	19.1
PSR	4.1	6.8	5.2	4.5	3.9
PBR	9.1	13.6	9.9	7.7	6.0
PCR	18.3	26.7	18.8	16.0	13.7
EV/EBITDA	18.5	25.4	18.2	15.1	12.4
배당성향 (%)	38.6	34.9	37.0	34.7	32.1
배당수익률	1.4	0.9	1.4	1.5	1.7
매출액증가율	22.9	22.8	15.4	15.3	15.1
영업이익증가율	112.2	48.8	22.5	17.6	17.4
순이익증가율	93.5	46.1	26.5	17.8	18.4
EPS증가율	93.5	46.1	26.5	17.8	18.4
부채비율 (%)	151.8	134.6	127.2	105.3	94.7
차입금비율	26.5	13.5	11.5	9.0	7.2
순차입금/자기자본	-13.6	-34.4	-37.3	-46.7	-54.8
ROA (%)	14.9	17.1	17.8	17.9	17.7
ROE	39.3	41.5	41.2	38.5	35.5
ROIC	33.8	55.3	61.7	64.4	67.9

주: K-IFRS 연결 기준, 2026/7/31 종가 기준

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	과리율(%)	
				평균	H/L
HD현대일렉트릭 (267260)	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	-34.5	-7.2
	26/08/03	매수	1,100,000원	-	-

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자등급 (기업 투자의견은 향후 6개월간 추천일 증가 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(2026.06.30기준) / 매수(Buy) 80.6%, 보유(Hold) 19.4%, 매도(Sell) 0.0%

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 자료 제공 일 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.