



BUY(Upgrade)

목표주가: 1,100,000원(상향)

주가(2/6): 840,000원

시가총액: 302,796억원



조선/기계/방산/항공우주

Analyst 이한결

gksruf9212@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (2/6)		5,089.14pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	949,000 원	265,000원
등락률	-11.5%	217.0%
수익률	절대	상대
1M	0.7%	-10.4%
6M	65.7%	4.1%
1Y	111.1%	5.2%

Company Data

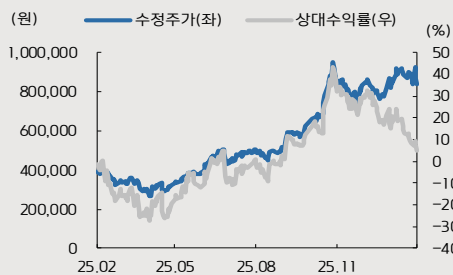
발행주식수	36,047 천주	
일평균 거래량(3M)	156천주	
외국인 지분율	36.7%	
배당수익률(25E)	0.7%	
BPS(25E)	57,307원	
주요 주주	에이치디현대 외 3인	37.3%

투자지표

(십억원, IFRS)	2023	2024	2025P	2026F
매출액	2,702.8	3,322.3	4,079.5	4,775.3
영업이익	315.2	669.0	995.3	1,290.7
EBITDA	367.6	734.2	1,071.1	1,384.1
세전이익	310.5	650.1	956.3	1,314.9
순이익	259.5	498.4	731.7	1,012.5
지배주주지분순이익	259.2	501.6	732.5	1,013.5
EPS(원)	7,189	13,914	20,320	28,115
증감률(% YoY)	59.5	93.5	46.0	38.4
PER(배)	11.4	27.5	38.1	32.8
PBR(배)	2.83	9.17	13.51	11.42
EV/EBITDA(배)	9.6	18.4	25.7	23.4
영업이익률(%)	11.7	20.1	24.4	27.0
ROE(%)	27.7	39.3	41.1	40.7
순차입금비율(%)	51.3	-16.7	-19.6	-31.1

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



HD현대일렉트릭 (267260)

의심할 여지가 없는 성장성



4분기 영업이익은 3,209억원으로 시장 기대치를 상회하였다. 수익성이 좋은 북미 매출이 큰 폭으로 성장한 영향으로 판단한다. 25년 신규 수주는 42.7억달러를 확보하며 수주 가이드스 38.2억달러를 초과 달성하였다. 동사는 올해도 42.2억달러의 수주 가이드스를 제시하였다. 데이터센터 확대에 따른 글로벌 전력망 투자 증가의 영향을 감안하면 올해도 수주 가이드스 초과 달성이 기대된다.

>>> 4분기 영업이익 3,209억원, 컨센서스 상회

4분기 매출액 1조 1,632억원(yoy +42.6%), 영업이익 3,209억원(yoy +93.0%, OPM 27.6%)을 달성하며 시장 기대치(2,789억원)와 당사 추정치(2,848억원)을 상회하는 호실적을 시현하였다. 이번 분기 북미 법인의 재고가 상당 부분 고객사로 인도되며 수익성이 좋은 북미 지역의 매출이 큰 폭으로 확대된 영향으로 판단한다. 4Q25 북미 매출액은 5,545억원(yoy +205%, qoq +57%)을 달성하였으며 매출 비중은 47.7%로 25년 연간 평균 39.6%를 큰 폭으로 상회하였다. 북미 관세 비용은 약 30억원이 반영된 것으로 추정하며 북미 매출 확대에도 불구하고 고객사와의 협의에 따라 관세 비용 부담은 축소된 것으로 판단한다.

>>> 글로벌 전력망 투자 확대의 수혜 기대

25년 연간 수주는 약 42.7억달러를 기록하며 수주 가이드스 38.2억달러를 11.7% 초과 달성하였다. 이에 25년말 수주잔고는 67.3억달러(yoy +21.5%)로 확대되었다. 동사는 올해 신규 수주 가이드스로 42.2억달러를 제시하였다. AI 데이터센터 확대가 촉발한 글로벌 전력망 투자 증가로 북미 지역에서의 견조한 변압기/차단기 수요가 지속되고 있고, 유럽 지역에서도 전력기기 공급 부족이 심화됨에 따라 빠르게 수주가 확대되고 있다. 이에 올해도 연간 수주 가이드스 초과 달성 가능성이 높을 것으로 판단한다. 또한, 최근 동사의 청주 배전기기 공장 증설이 마무리되며 배전 제품에 대한 수주도 점차 늘어날 것으로 판단한다. 고객사와 초고압변압기와 배전 제품을 연계한 주문에 대한 논의도 증가하고 있는 것으로 파악된다. 청주의 배전 공장 매출은 점진적으로 상승하여 30년에는 매출 5,000억원 규모를 확보할 것으로 기대한다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 1,100,000원으로 상향

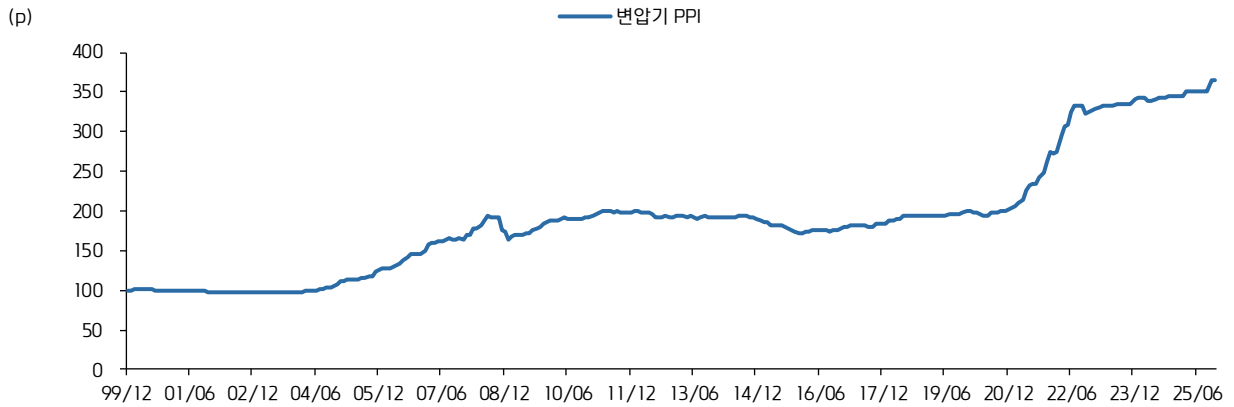
2026년 매출액 4조 7,753억원(yoy +17.1%), 영업이익 1조 2,907억원(yoy +29.7%, OPM 27.0%)을 달성할 것으로 전망한다. 올해 북미 매출 비중은 45%로 지난해 대비 5%p 확대될 것으로 전망한다. 수익성이 좋은 북미 매출 비중이 증가함에 따라 전사 수익성도 2.6%p 개선될 것으로 판단한다. 26~27년 평균 30% 이상의 EPS 성장세가 기대된다. 목표주가를 27F EPS 36,090원에 Target PER 30배(글로벌 Peer 평균)를 적용하여 1,100,000원으로 상향하고, 최근 주가 조정에 따른 상승 여력 확대에 투자의견은 BUY로 상향한다.

HD현대일렉트릭 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	2024	2025P	2026F
매출액	801.0	916.9	788.7	815.7	1,014.7	906.2	995.4	1,163.2	3,322.3	4,079.5	4,775.3
(YoY)	40.9%	42.7%	13.6%	2.3%	26.7%	-1.2%	26.2%	42.6%	22.9%	22.8%	17.1%
전력기기	433.3	461.8	486.6	653.8	699.2	580.5	789.0	813.3	2,035.5	2,881.9	3,289.4
회전기기	142.5	140.1	131.4	123.2	166.8	146.0	88.8	132.5	537.2	534.1	586.1
배전기기 등	225.1	315.0	170.8	38.7	148.7	179.7	117.6	217.4	749.6	663.5	899.8
영업이익	128.8	210.1	163.8	166.3	218.2	209.1	247.1	320.9	669.0	995.3	1,290.7
(YoY)	178.1%	257.0%	91.8%	33.4%	69.4%	-0.4%	50.8%	93.0%	112.2%	48.8%	29.7%
OPM	16.1%	22.9%	20.8%	20.4%	21.5%	23.1%	24.8%	27.6%	20.1%	24.4%	27.0%
순이익	93.4	161.2	116.6	127.2	153.4	141.9	191.1	245.3	498.4	731.7	1,012.5
(YoY)	224.1%	331.1%	114.8%	-8.5%	64.2%	-12.0%	63.9%	92.9%	92.1%	46.8%	38.4%
NPM	11.7%	17.6%	14.8%	15.6%	15.1%	15.7%	19.2%	21.1%	15.0%	17.9%	21.2%

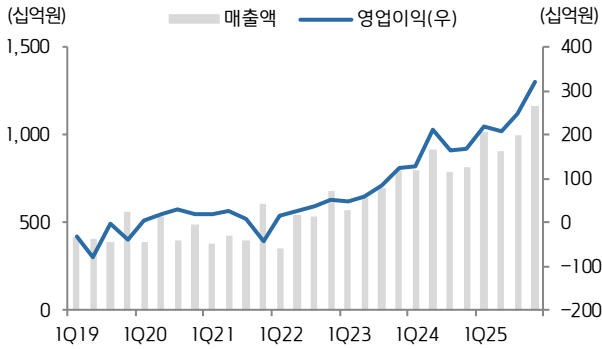
자료: HD현대일렉트릭, 키움증권 리서치센터

미국 변압기 PPI 추이(1999=100)



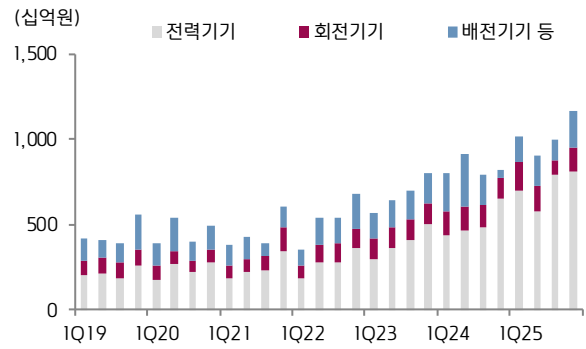
자료: FRED, 키움증권 리서치센터

HD현대일렉트릭 분기별 매출액 및 영업이익 추이 전망



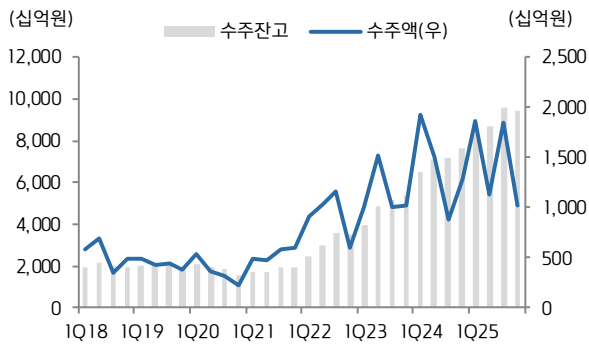
자료: HD현대일렉트릭, 키움증권 리서치센터

HD현대일렉트릭 부문별 매출 추이 및 전망



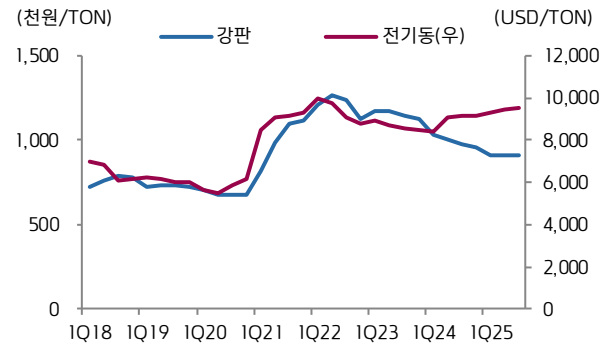
자료: HD현대일렉트릭, 키움증권 리서치센터

HD현대일렉트릭 신규 수주 및 수주 잔고 추이



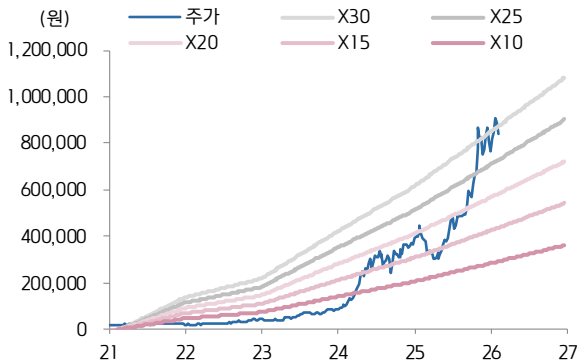
자료: HD현대일렉트릭, 키움증권 리서치센터

HD현대일렉트릭 주요 원재료 가격 추이



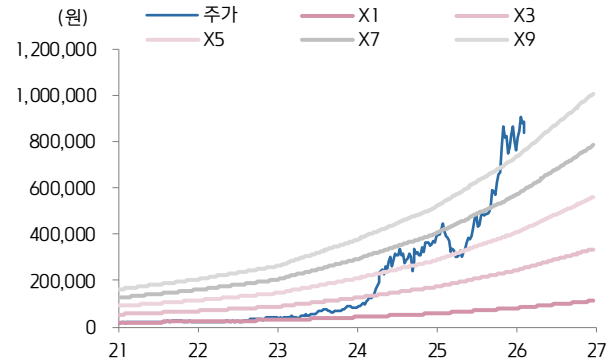
자료: HD현대일렉트릭, 키움증권 리서치센터

HD현대일렉트릭 12M Forward P/E 밴드 차트



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

HD현대일렉트릭 12M Forward P/B 밴드 차트



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
매출액	2,702.8	3,322.3	4,079.5	4,775.3	5,484.8
매출원가	2,092.4	2,277.8	2,648.7	2,985.9	3,289.6
매출총이익	610.4	1,044.6	1,430.8	1,789.4	2,195.2
판매비	295.2	375.6	435.4	498.7	552.4
영업이익	315.2	669.0	995.3	1,290.7	1,642.7
EBITDA	367.6	734.2	1,071.1	1,384.1	1,751.2
영업외손익	-4.7	-18.9	-39.0	24.2	45.1
이자수익	5.8	14.0	17.5	29.1	50.1
이자비용	39.2	29.6	29.6	29.6	29.6
외환관련이익	53.4	132.1	82.8	82.8	82.8
외환관련손실	51.5	47.3	44.8	44.8	44.8
종속 및 관계기업손익	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	26.9	-88.1	-64.9	-13.3	-13.4
법인세차감전이익	310.5	650.1	956.3	1,314.9	1,687.9
법인세비용	51.1	151.7	224.6	302.4	388.2
계속사업순이익	259.5	498.4	731.7	1,012.5	1,299.6
당기순이익	259.5	498.4	731.7	1,012.5	1,299.6
지배주주순이익	259.2	501.6	732.5	1,013.5	1,300.9
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	28.4	22.9	22.8	17.1	14.9
영업이익 증감율	136.9	112.2	48.8	29.7	27.3
EBITDA 증감율	104.3	99.7	45.9	29.2	26.5
지배주주순이익 증감율	59.5	93.5	46.0	38.4	28.4
EPS 증감율	59.5	93.5	46.0	38.4	28.4
매출총이익율(%)	22.6	31.4	35.1	37.5	40.0
영업이익율(%)	11.7	20.1	24.4	27.0	30.0
EBITDA Margin(%)	13.6	22.1	26.3	29.0	31.9
지배주주순이익율(%)	9.6	15.1	18.0	21.2	23.7

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	-22.4	1,033.7	560.5	908.4	1,232.1
당기순이익	259.5	498.4	731.7	1,012.5	1,299.6
비현금항목의 가감	106.7	255.3	350.9	434.7	514.6
유형자산감가상각비	44.4	56.5	66.5	85.4	101.6
무형자산감가상각비	8.0	8.7	9.3	8.0	6.9
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	54.3	190.1	275.1	341.3	406.1
영업활동자산부채증감	-346.7	361.4	-285.5	-235.9	-214.5
매출채권및기타채권의감소	-142.9	-107.4	-189.4	-174.0	-177.4
재고자산의감소	-219.9	-170.5	-246.5	-226.5	-230.9
매입채무및기타채무의증가	23.5	-12.8	135.3	150.6	180.6
기타	-7.4	652.1	15.1	14.0	13.2
기타현금흐름	-41.9	-81.4	-236.6	-302.9	-367.6
투자활동 현금흐름	-93.3	-143.2	-211.8	-217.4	-145.3
유형자산의 취득	-75.4	-121.6	-200.0	-200.0	-120.0
유형자산의 처분	0.4	0.2	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-13.7	-15.1	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-2.4	1.1	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-1.6	-9.9	-13.9	-19.5	-27.4
기타	-0.6	2.1	2.1	2.1	2.1
재무활동 현금흐름	118.2	-517.9	-634.9	-634.9	-634.9
차입금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-18.0	-75.6	-192.6	-192.6	-192.6
기타	136.2	-442.3	-442.3	-442.3	-442.3
기타현금흐름	0.9	21.1	425.9	425.9	425.9
현금 및 현금성자산의 순증가	3.4	393.7	139.6	482.0	877.7
기초현금 및 현금성자산	172.7	176.1	569.8	709.4	1,191.4
기말현금 및 현금성자산	176.1	569.8	709.4	1,191.4	2,069.1

자료 : 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
유동자산	1,973.0	2,763.7	3,338.1	4,226.0	5,526.3
현금 및 현금성자산	176.1	569.8	709.4	1,191.4	2,069.1
단기금융자산	24.5	34.4	48.3	67.9	95.3
매출채권 및 기타채권	659.4	830.9	1,020.3	1,194.3	1,371.7
재고자산	849.7	1,081.4	1,327.8	1,554.3	1,785.2
기타유동자산	263.3	247.2	232.3	218.1	205.0
비유동자산	937.2	1,031.8	1,156.0	1,262.6	1,274.1
투자자산	7.4	6.3	6.3	6.2	6.2
유형자산	624.3	730.1	863.6	978.2	996.6
무형자산	70.0	65.9	56.6	48.6	41.7
기타비유동자산	235.5	229.5	229.5	229.6	229.6
자산총계	2,910.2	3,795.5	4,494.1	5,488.6	6,800.3
유동부채	1,497.4	2,001.1	2,136.4	2,286.9	2,467.5
매입채무 및 기타채무	405.3	500.6	635.9	786.5	967.1
단기금융부채	451.9	140.7	140.7	140.7	140.7
기타유동부채	640.2	1,359.8	1,359.8	1,359.7	1,359.7
비유동부채	355.7	286.9	286.9	286.9	286.9
장기금융부채	290.8	211.1	211.1	211.1	211.1
기타비유동부채	64.9	75.8	75.8	75.8	75.8
부채총계	1,853.1	2,288.0	2,423.3	2,573.9	2,754.5
자본지분	1,048.1	1,501.8	2,065.8	2,910.7	4,043.2
자본금	180.2	180.2	180.2	180.2	180.2
자본잉여금	401.8	401.8	401.8	401.8	401.8
기타자본	-15.2	-15.2	-15.2	-15.2	-15.2
기타포괄손익누계액	84.7	119.1	143.1	167.2	191.2
이익잉여금	396.6	815.9	1,355.8	2,176.7	3,285.1
비지배지분	8.9	5.7	5.0	4.0	2.7
자본총계	1,057.0	1,507.5	2,070.8	2,914.7	4,045.8

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	7,189	13,914	20,320	28,115	36,090
BPS	29,077	41,662	57,307	80,748	112,163
CFPS	10,158	20,910	30,034	40,147	50,331
DPS	1,000	5,350	5,350	5,350	5,350
주가배수(배)					
PER	11.4	27.5	38.1	32.8	25.5
PER(최고)	12.6	29.7	48.0		
PER(최저)	5.0	5.7	13.0		
PBR	2.83	9.17	13.51	11.42	8.22
PBR(최고)	3.12	9.93	17.03		
PBR(최저)	1.23	1.91	4.62		
PSR	1.10	4.14	6.84	6.96	6.06
PCFR	8.1	18.3	25.8	23.0	18.3
EV/EBITDA	9.6	18.4	25.7	23.4	17.9
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	13.9	38.6	26.3	19.0	14.8
배당수익률(% , 보통주, 현금)	1.2	1.4	0.7	0.6	0.6
ROA	9.7	14.9	17.7	20.3	21.2
ROE	27.7	39.3	41.1	40.7	37.4
ROIC	23.2	40.7	55.6	56.9	62.3
매출채권회전율	4.6	4.5	4.4	4.3	4.3
재고자산회전율	3.7	3.4	3.4	3.3	3.3
부채비율	175.3	151.8	117.0	88.3	68.1
순차입금비율	51.3	-16.7	-19.6	-31.1	-44.8
이자보상배율	8.0	22.6	33.6	43.6	55.5
총차입금	742.7	351.8	351.8	351.8	351.8
순차입금	542.1	-252.4	-406.0	-907.5	-1,812.6
NOPLAT	367.6	734.2	1,071.1	1,384.1	1,751.2
FCF	-86.9	826.4	351.9	651.4	1,038.9

Compliance Notice

- 당사는 2월 6일 현재 'HD현대일렉트릭(267260)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

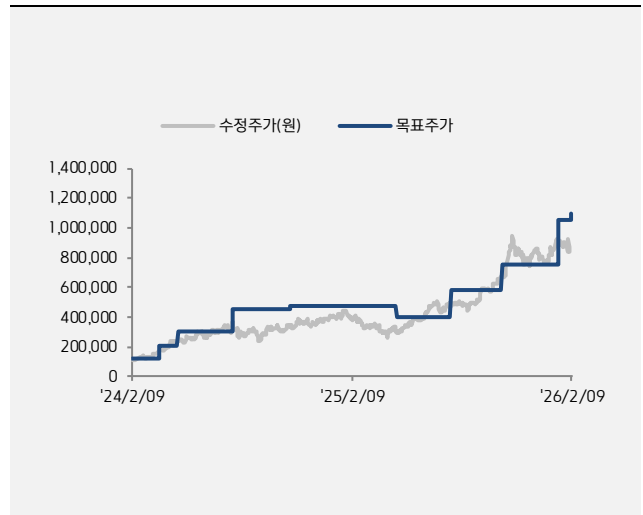
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
HD현대일렉 트릭 (267260)	2024-03-25	BUY(Maintain)	210,000원	6개월	-0.88	16.19
	2024-04-24	BUY(Maintain)	300,000원	6개월	-4.87	15.33
	2024-07-24	BUY(Maintain)	450,000원	6개월	-32.33	-18.78
	2024-10-28	BUY(Maintain)	480,000원	6개월	-26.13	-18.75
	2024-11-26	BUY(Maintain)	480,000원	6개월	-22.59	-12.92
	2025-01-21	BUY(Maintain)	480,000원	6개월	-24.61	-7.29
	2025-04-23	BUY(Maintain)	400,000원	6개월	1.24	27.00
	2025-07-23	BUY(Maintain)	580,000원	6개월	-6.91	15.17
	2025-10-16	Outperform (Downgrade)	750,000원	6개월	8.49	26.53
	2026-01-19	Outperform (Maintain)	1,060,000원	6개월	-15.66	-13.40
	2026-02-09	BUY(Upgrade)	1,100,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

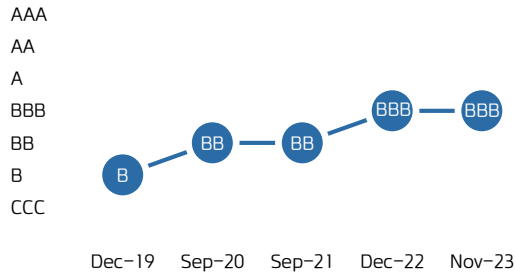
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2025/01/01~2025/12/31)

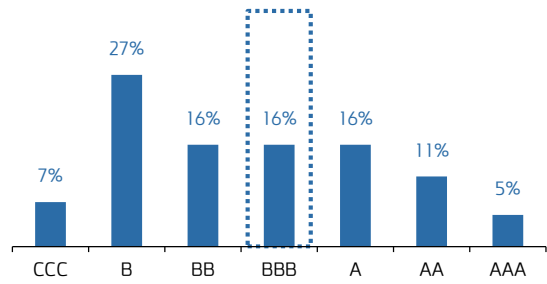
매수	중립	매도
96.39%	3.61%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



세부 항목별 점수 및 산업 평균

항목	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	5.3	5.1		
환경	5.6	5.1	36.0%	
친환경 기술 관련 기회	5.4	5.5	24.0%	▼0.2
유독 물질 배출과 폐기물	6.0	4.5	12.0%	▲0.3
사회	6.0	5.4	23.0%	▼0.4
노무 관리	6.0	5.5	23.0%	▼0.4
지배구조	4.6	5.1	41.0%	▲0.2
기업 지배구조	5.3	6.1		▲0.2
기업 활동	5.6	5.2		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 5개사 (전기장비)	친환경 기술 관련 기회	유해 물질 배출과 폐기물	노무 관리	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
FUJI ELECTRIC CO., LTD.	●●●●	●●●●	●●●	●●	●●●	AA	◀▶
Sungrow Power Supply Co., Ltd.	●●●●	●●●	●●	●●●	●	A	◀▶
HD HYUNDAI ELECTRIC CO., LTD.	●●	●●●	●●●	●●	●●	BBB	◀▶
EVE Energy Co., Ltd.	●●●●	●	●	●	●●●	B	◀▶
TBEA CO., LTD.	●●●	●●	●	●●●	●●●	B	▲
Fangda Carbon New Material Co., Ltd.	●	●	●	●	●	CCC	◀▶

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ●●●●
 등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼
 자료: MSCI, 키움증권 리서치