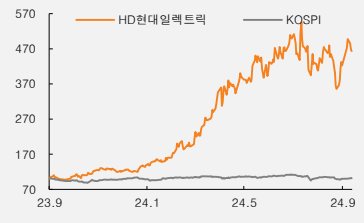


투자 의견(유지)	매수
목표주가(상향)	▲ 490,000원
현재주가(24/9/25)	311,000원
상승여력	57.6%

영업이익(24F,십억원)	718		
Consensus 영업이익(24F,십억원)	715		
EPS 성장률(24F,%)	113.0		
MKT EPS 성장률(24F,%)	83.0		
P/E(24F,x)	20.3		
MKT P/E(24F,x)	10.2		
KOSPI	2,596.32		
시가총액(십억원)	11,211		
발행주식수(백만주)	36		
유동주식비율(%)	56.0		
외국인 보유비중(%)	35.4		
베타(12M) 일간수익률	0.50		
52주 최저가(원)	65,100		
52주 최고가(원)	365,500		
(%)	1M	6M	12M
절대주가	-1.0	83.5	362.1
상대주가	3.1	93.5	344.2



[에너지/전력기기]

조연주

yunju\_cho@miraeasset.com

## HD현대일렉트릭

## 무릎을 꿇은 건 전력을 다하기 위함

## 투자 의견 '매수' 유지, 목표주가 490,000원으로 기존 대비 63% 상향

HD현대일렉트릭에 대한 투자 의견 '매수' 유지, 목표주가 490,000원으로 상향한다. 고마진 지역 수주 및 매출을 반영, 25년 추정 EPS(기존대비 47% ↑) 및 Target P/E(기존 23배→25배) 상향 조정으로 목표주가를 기존 300,000원에서 490,000원으로 63% 상향한다. 미국 비중이 높은 강력한 수주잔고(2Q24: 60%)를 바탕으로 분기별로 계절성 영향은 상존하나 24-25년 모두 호실적을 기록할 것으로 전망한다. 또한, 30%가 넘는 우수한 ROE와 함께 안정적인 내부 원가 관리와 선별적 수주 전략으로 20%대의 높은 영업이익률은 지속 가능하다고 판단한다.

## 업황 호조의 수혜를 온전히 받을 수 있는 사업 구조

국내외 경쟁 기업들을 살펴보면, 전체 매출 내 전력기기 사업의 비중이 과반(50%)이 넘는 경우가 드물다. 이에 반해 동사는 전력기기 사업 매출이 80%가 넘는 단순한 사업구조로 매분기 업황 호조가 반영된 깔끔한 실적을 기록하고 있다. 특히, 지난 18년 국내 및 미국 생산 법인에 1,300억원을 투자해 2년에 걸쳐 생산 능력을 확충시켰다. 이에 지금의 호황기에 대한 수혜를 가장 잘 받고 있는 기업이라고 판단한다.

## 초고압 변압기 쇼티지는 쉽게 해소되기 어려울 것으로 예상

26년까지 최소 3년 이상 타이트한 공급 상황을 유지 및 높은 수주단가 수준을 유지할 수 있을 것으로 전망한다. 동사는 글로벌 시장에서 우수한 품질과 서비스 능력으로 초고압 변압기 생산에 있어 선두업체로 자리매김하고 있어 가장 매력적인 기업이다. 하반기에는 기존 국내(울산) 및 미국(알라바마) 생산법인의 CAPA 추가 증설 완공을 앞두고 있어 높은 수주 단가를 기반으로 한 높은 수익성이 여전히 기대된다.

## 아직 적극 매수 전략이 유효한 성장 스토리

동사는 당사 25년 추정 EPS 기준 P/E 15배로, 업황 호조에 리레이팅된 이후(24년 1월) 평균 12MF P/E(19배)보다 하단 수준에서 거래되고 있다. 변압기 쇼티지 상황이 지속되는 가운데 유럽에서도 장기공급계약을 체결하는 등 견조한 수요를 뒷받침해주고 있다. 현재 목표 주가 대비 50% 내외의 상승여력이 남아 있어 적극적인 매수 전략이 유효하다고 판단한다.

결산기 (12월)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액 (십억원)	2,104	2,703	3,652	4,156	4,856
영업이익 (십억원)	133	315	718	883	1,124
영업이익률 (%)	6.3	11.7	19.7	21.2	23.1
순이익 (십억원)	162	259	552	704	878
EPS (원)	4,508	7,189	15,314	19,534	24,345
ROE (%)	22.1	27.7	42.3	37.4	33.6
P/E (배)	9.4	11.4	20.3	15.9	12.8
P/B (배)	1.8	2.8	7.1	5.0	3.7
배당수익률 (%)	1.2	1.2	0.6	1.0	1.5

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: HD현대일렉트릭, 미래에셋증권 리서치센터

3Q24 및 24년 실적 전망

동사는 2Q24 매출액 9,169억원(+43% YoY), 영업이익 2,100억원(+257% YoY, OPM 22.9%)으로 QoQ, YoY 모두 높은 성장률을 시현하며, 컨센서스 대비 큰 폭으로 상회하는 실적을 기록하였다. 특히, 영업이익률 20%를 넘어서며 전년 동기 대비 13.7%ppt 증가하였다. 1) 고마진의 북미 및 중동지역 매출 비중 증가와 2) 원자재 가격의 안정화가 높은 영업이익률에 기여했다. 2Q24 북미 매출 비중은 35%로 전분기 대비 약 7%ppt 상승하며, 전체 수익성 개선을 이끌었다.

3분기에는 계절적 비수기 및 조기에 매출 인식된 수준 물량, 원화 강세 영향 등을 감안하여 조금 낮아진 눈높이로 매출액 9,120억원(-1% QoQ), 영업이익 1,710억원(-19% QoQ, OPM 18.7%)을 전망한다. 가파르게 올라서던 실적이 잠시 쉬어가는 구간이다.

24년 매출액 3조 6,490억원(+35% YoY), 영업이익 7,150억원(+127% YoY), OPM 19.6%를 기록할 것으로 예상된다. 하반기는 상반기에 상저하고(상반기 매출↓, 하반기↑)의 매출 계절성을 뛰어넘는 실적을 기록했기에 자연스럽게 다소 낮아진 눈높이가 예상된다. 다만, 여전히 견고한 변압기 호황과 구조적인 수요 성장세로 인해 매출 변동성은 제한적일 것으로 전망한다. 또한, 제품 단에서는 상대적으로 CAPA 여력이 있는 초고압변압기 외 고압 차단기에서 추가 수주 를 기대해볼 수 있을 것으로 예상된다.

표 14. HD현대일렉트릭 2Q24 실적 요약 테이블 (십억 원)

	2Q23	1Q24	2Q24			미래에셋		컨센서스	
			발표치	QoQ (%)	YoY (%)	추정치	차이 (%)	컨센서스	차이 (%)
매출액	643	801	917	14	43	851	7.7	834	9.9
영업이익	59	129	210	63	257	132	59.1	124	69.0
당기순이익(지배)	38	94	162	73	331	94	72.7	92	76.1
영업이익률 (%)	9.2	16.1	22.9			15.5	-	14.9	
순이익률 (%)	5.9	11.7	17.7			11.0	-	11.0	
사업부문별 매출액						비고			
전력기기	272	317	378	19.0	38.9	1) 전력기기: 북미 및 중동 고압차단기 매출 증가 2) 배전기기: 북미향 배전기기, 중동향 배전반 매출 증가 3) 회전기기: 전분기 기저효과, 선박용 회전기기 QoQ +30%			
배전기기	158	239	254	6.6	60.8				
회전기기	121	143	140	-1.7	16.0				
전력기기 매출 비중	66.9%	69.4%	68.9%						

자료: HD현대일렉트릭, 미래에셋증권 리서치센터

표 15. HD현대일렉트릭 실적 추정치 변경표 (십억 원)

	변경전		변경후		변경률 (%)		변경 이유
	24F	25F	24F	25F	24F	25F	
매출액	3503	3,943	3,649	4,153	4.2	5.3	늘어난 수주인식, 매출 규모 증가
영업이익	513	664	715	880	39.5	32.5	고마진 지역 매출 비중 증가
당기순이익(지배)	362	475	552	704	52.5	48.2	영업외손익 조정
EPS (원)	10,041	13,186	15,314	19,534	52.5	48.1	

주: EPS는 지배주주 순이익 기준

자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

투자 의견 ‘매수’ 유지, 목표주가 490,000원으로 상향

HD현대일렉트릭에 대한 투자 의견 ‘매수’ 유지, 목표주가 490,000원으로 상향한다. 고마진 지역 수주 및 매출을 반영, 25년 추정 EPS(기존대비 47% ↑) 및 Target P/E(기존 23배→25배) 상향 조정으로 목표주가를 기존 300,000원에서 490,000원으로 63% 상향한다.

최근 주가는 AI 관련주 하락세와 3Q24 실적에 대한 우려로 인해 지난 7월 최고점(7/24) 대비 ~53% 하락하였다. 그러나, 미국 비중이 높은 강력한 수주잔고를 바탕으로 분기별로는 다소 계절성 영향은 있겠으나 24-25년 모두 호실적을 기록할 것으로 전망한다. 또한, 30%가 넘는 우수한 ROE와 함께 선별적 수주 전략으로 20%대의 높은 영업이익률 역시 지속 가능하다고 판단된다.

동사는 당사 25년 추정 EPS 기준 P/E 15배로, 업황 호조에 리레이팅된 이후(24년 1월) 평균 12MF P/E(19배)보다 하단 수준에서 거래되고 있다. 변압기 소티지 상황이 지속되는 가운데 유럽에서도 장기공급계약을 체결하는 등 견조한 수요를 뒷받침해주고 있다. 현재 목표주가 대비 50% 내외의 상승여력이 남아 있어 적극적인 매수 전략이 유효하다고 판단한다.

표 16. HD현대일렉트릭 P/E 밸류에이션

구분	내용	비고
25F 지배주주 EPS(원)	19,500	
Target P/E(배)	25	25F 글로벌 전력기기 Peer 평균
목표 시가총액(십억원)	17,663	
주식 수(천주)	36,047	
적정 주가(원)	487,500	
목표 주가(원)	490,000	천 단위 반올림
현재 주가(원)	311,000	24.09.25 종가 기준
상승 여력	57.6%	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 17. HD현대일렉트릭 밸류에이션 추이

	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
시가총액(십억원)	225	416	590	716	1,530	2,959	-	-
주가(원)	18,698	11,272	16,006	19,422	41,969	82,200	-	-
EPS	-7,584	-11,415	-1,115	-936	4,514	7,191	14,046	18,699
YoY(%)	적자전환	적자지속	적자지속	적자지속	흑자전환	59%	95%	33%
BPS	72,348	19,447	18,870	17,954	22,854	29,121	41,960	59,715
YoY(%)	64%	-73%	-3%	-5%	27%	27%	44%	42%
P/E					9.4	11.4	18.9	17.7
P/B	0.3	0.6	0.9	1.1	1.9	2.8	7.4	5.2
EV/EBITDA			7.3	17.0	10.8	9.5	15.3	11.7

주: 24.09.25 종가, 컨센서스 기준

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

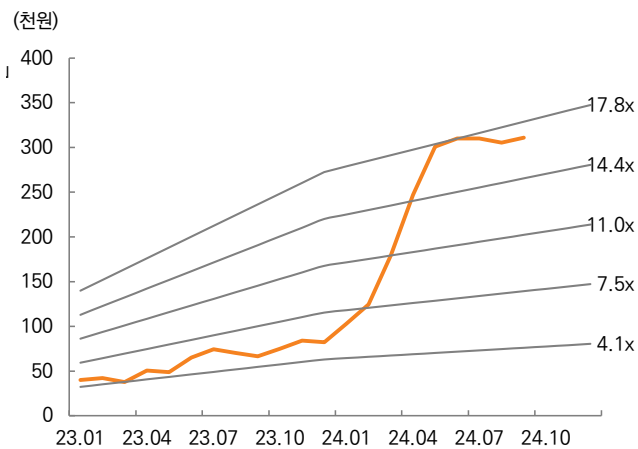
표 18. HD현대일렉트릭 영업실적 전망치 추정

(십억원)

항목	분류	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F	2026F
수주잔고	전체	3,050	3,723	3,967	4,302	5,076	5,252	-	-	2,713	4,302	-	-
매출액	전체	569	643	694	797	801	917	912	1,022	2,703	3,649	4,153	4,852
	전력기기	233	272	326	350	317	378	384	459	1,181	1,538	1,761	2,046
	배전기기	108	121	119	122	143	140	139	160	469	582	703	798
	회전기기	110	158	141	235	239	254	248	299	643	1,040	1,095	1,337
	종속법인 외	118	92	109	91	103	145	141	103	410	492	597	676
성장률 (%)	전체	61.6	19.0	29.8	17.7	40.9	42.7	31.4	28.1	28.4	35.0	13.8	16.8
	전력기기	41.0	42.3	47.0	43.9	39.6	41.2	42.1	44.9	43.7	42.1	42.4	42.2
	배전기기	19.0	18.8	17.1	15.3	17.8	15.3	15.2	15.7	23.8	28.5	26.4	27.5
	회전기기	19.3	24.6	20.3	29.5	29.8	27.7	27.2	29.3	17.3	15.9	16.9	16.4
	종속법인 외	20.8	14.3	15.6	11.4	12.8	15.8	15.5	10.1	15.2	13.5	14.4	13.9
영업이익		46	59	85	125	129	210	171	209	315	715	880	1,120
YoY (%)		177.0	115.9	125.7	143.3	178.1	256.9	99.9	67.5	136.9	126.9	22.9	27.4
OPM (%)		8.1	9.2	12.3	15.6	16.1	22.9	18.7	20.4	11.7	19.6	21.2	23.1
당기순이익 (지배)		29	29	38	53	139	94	161	133	164	259	552	704
YoY (%)		310.4	349.5	-47.0	200.5	221.5	328.4	148.2	18.1	59.5	113.0	27.6	24.6
NPM (%)		5.1	5.9	7.7	17.4	11.7	17.6	14.5	16.1	9.6	15.1	17.0	18.1

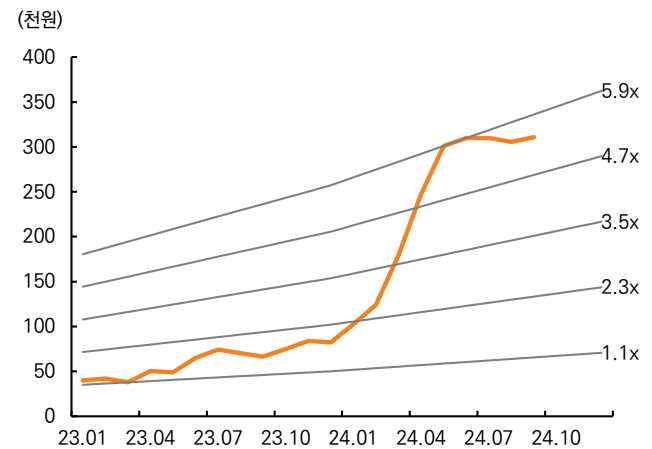
자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 100. HD현대일렉트릭 12개월 선행 P/E 밴드 차트



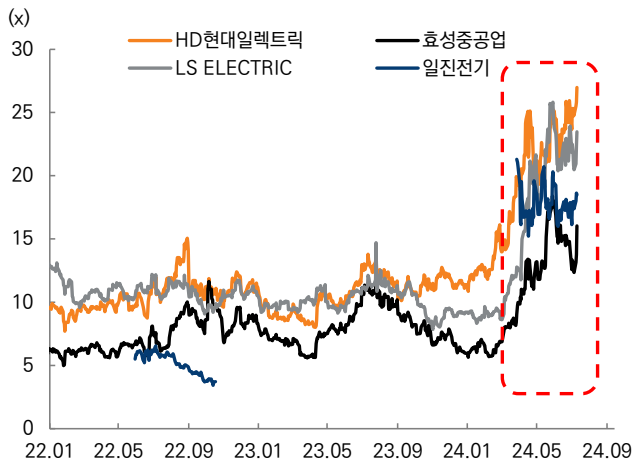
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 101. HD현대일렉트릭 12개월 선행 P/B 밴드 차트



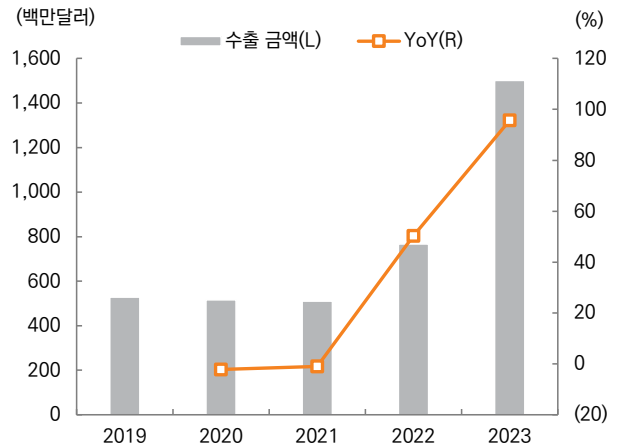
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 102. 국내 전력기기 4사 12MF P/E 추이



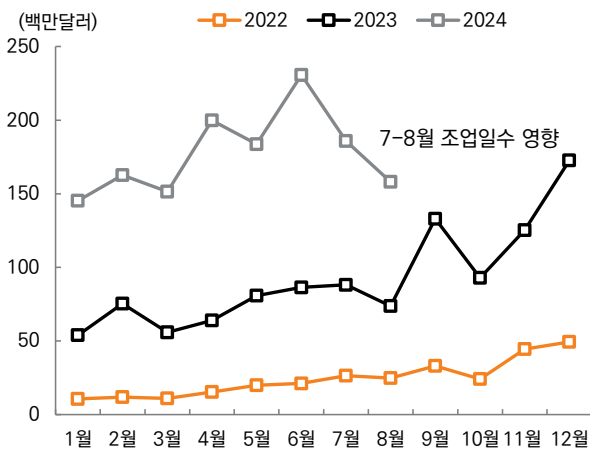
자료: Quantiverse, 미래에셋증권 리서치센터

그림 103. 연도별 변압기 수출 금액 및 성장률



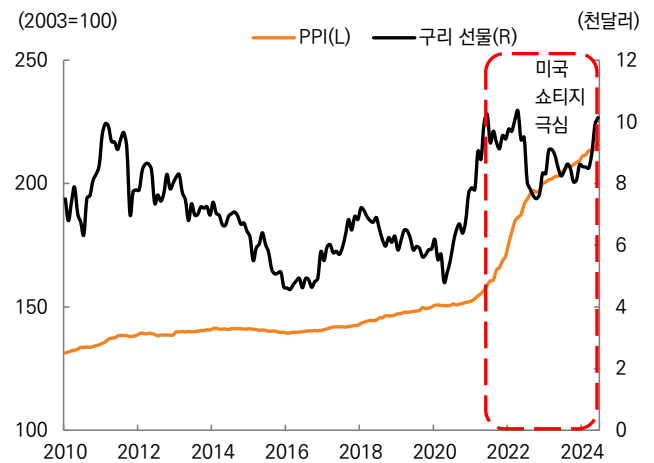
자료: TRASS, 미래에셋증권 리서치센터

그림 104. 국내 기업 월별 미국향 변압기 수출 금액



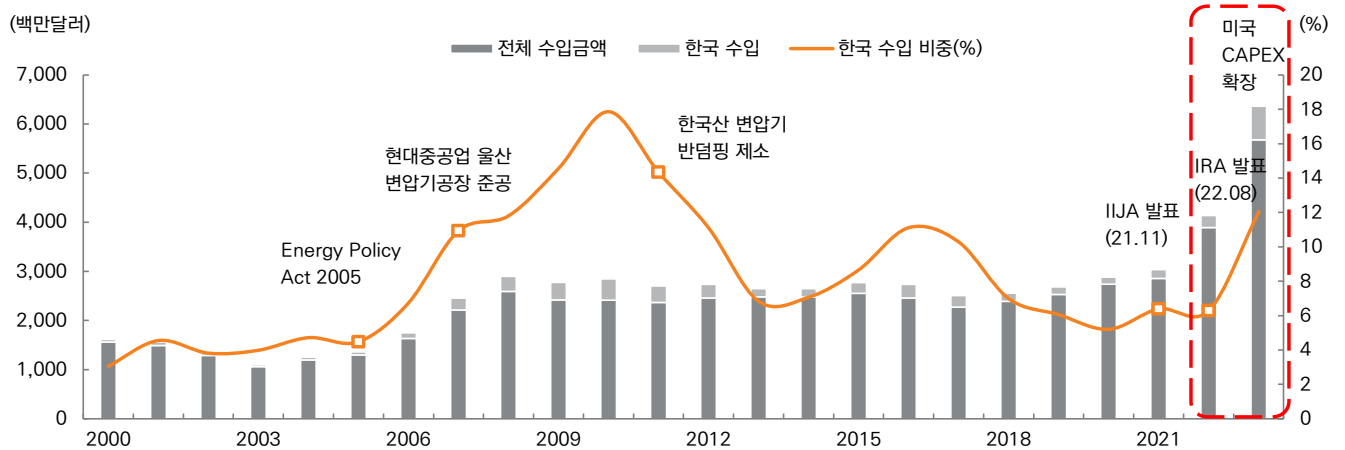
자료: TRASS, 미래에셋증권 리서치센터

그림 105. 구리 가격 vs. 북미 변압기 가격 추이(PPI)



자료: FRED, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 106. 미국 변압기 수입 금액 및 한국 비중 추이

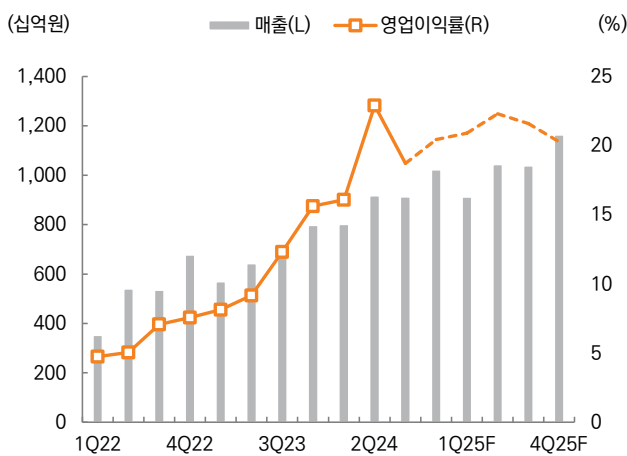


자료: USITC, 미래에셋증권 리서치센터

### 업황 호조의 수혜를 온전히 받을 수 있는 사업 구조

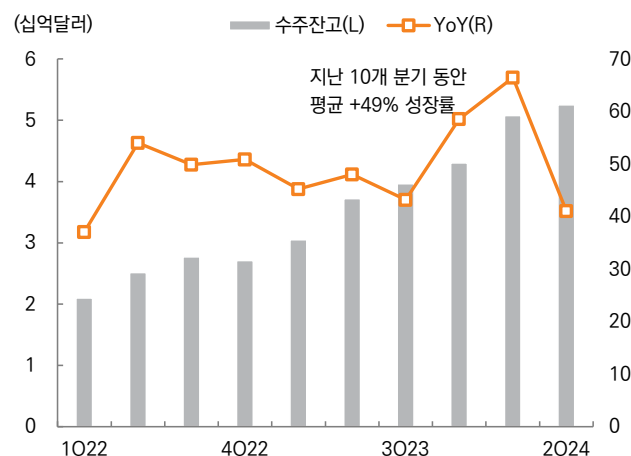
국내외 경쟁 기업들을 살펴보면, 전체 매출 내 전력기기 사업의 비중이 과반(50%)이 넘는 경우가 드물다. 이에 반해 동사는 전력기기 사업 매출이 80%가 넘는 단순한 사업구조로 매분기 업황 호조가 반영된 깔끔한 실적을 기록하고 있다. 특히, 동사는 호황기가 오기 전인 2018년 국내 및 미국 생산 법인에 약 1,300억원을 투자해 2년에 걸쳐 생산 능력을 확충시켰다. 불확실한 전방 시장 상황 속에서도 CAPA를 늘리는 노력이 있었기에 국내 대형 3사 중 선제적으로 수주잔고를 채웠을 뿐 만 아니라, 지금의 호황기에 대한 수혜를 가장 잘 받고 있는 기업이라고 판단된다.

그림 107. HD현대일렉트릭 매출액, 영업이익률 전망



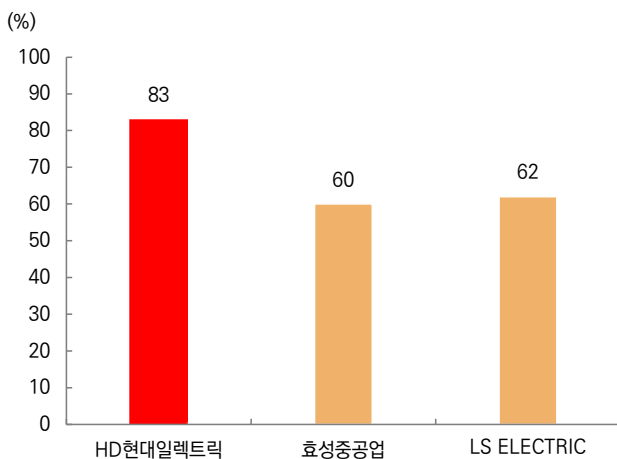
자료: HD현대일렉트릭, 미래에셋증권 리서치센터

그림 108. HD현대일렉트릭 분기별 수주 잔고 추이



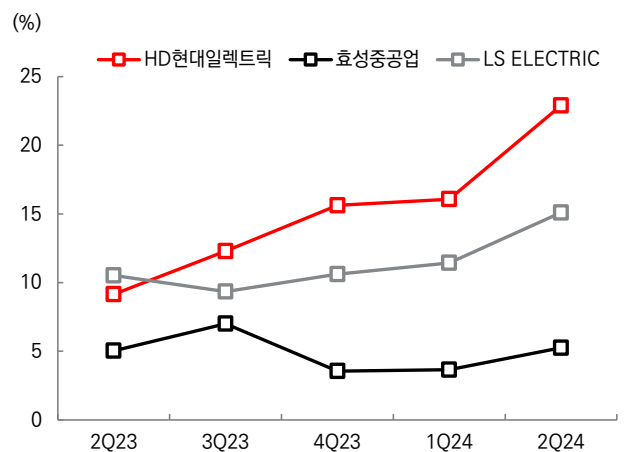
자료: HD현대일렉트릭, 미래에셋증권 리서치센터

그림 109. 국내 대형 전력기기 3사 전력기기 매출 비중('23)



자료: 각 사, 미래에셋증권 리서치센터

그림 110. 국내 대형 전력기기 3사 영업이익률 추이



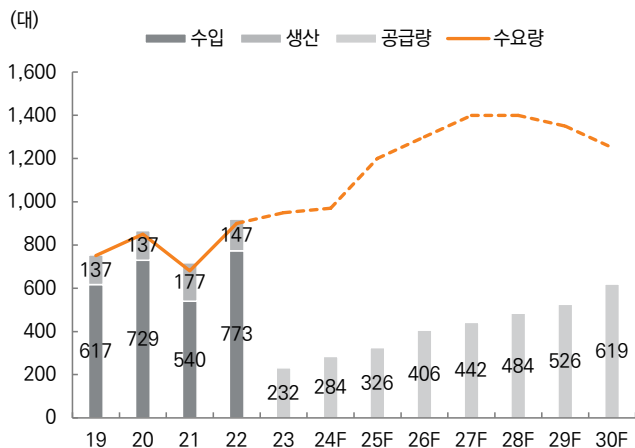
주: 효성중공업, LS ELECTRIC은 전력기기 사업부 한정  
자료: 각 사, 미래에셋증권 리서치센터

### 쉽게 해소되지 않을 초고압 변압기 쇼티지

현재 전력기기 기업들의 마진 확장의 핵심은 대형(LPT) 또는 초고압 변압기의 공급 부족에서 비롯된다. 지역적으로 2년 이상의 긴 리드 타임이 형성되고 있어, 초고압 변압기의 쇼티지는 해소되는 데까지 최소 3년 이상의 시간이 소요될 것으로 예상된다. 지멘스 에너지, 히타치와 같은 글로벌 플레이어 및 국내 대형 전력기기 경쟁사들의 증설 효과가 본격화되는 구간 역시 27년부터이다. 따라서 26년까지 최소 3년간은 타이트한 공급 상황을 유지 및 높은 수주단가 수준을 유지할 수 있을 것으로 전망한다. 동사는 글로벌 시장에서 우수한 품질과 서비스 능력으로 초고압 변압기 생산에 있어 선두업체로 자리매김하고 있어 가장 매력적인 기업이다.

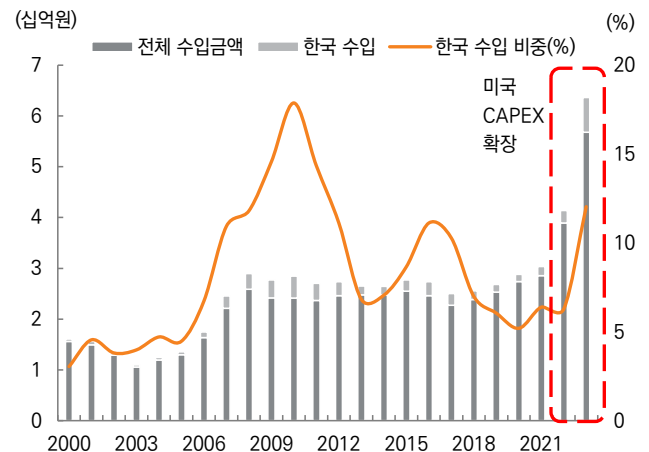
지역적으로 쇼티지가 가장 극심한 국가는 미국이며, 가장 수익성이 좋은 시장이기도 하다. 동사는 대형 전력기기 3사 중 수주잔고 및 매출에서 미국 비중이 가장 높아, 이익의 성장 속도 역시 가장 가파르다. 24년 초부터 주가는 이익 성장에 힘입어 가파르게 상승하였으나, 매분기 연속적으로 사상 최대치의 영업이익이익률을 시현하며 밸류에이션 부담을 완화시킨 바 있다. 해외 시장에서 10년 넘게 이어 온 변압기 납품 레퍼런스를 바탕으로 동사는 적절한 선별 수주 전략을 통해 지속 가능한 영업이익률(>20%)을 입증해오고 있다. 하반기에는 기존 국내(울산) 및 미국(알라바마) 생산법인의 CAPA 추가 증설 완공을 앞두고 있어 높은 수주 단가를 기반으로 한 건조한 수익성이 여전히 기대된다.

그림 111. 미국 대형 변압기(LPT) 수급 추이 및 전망



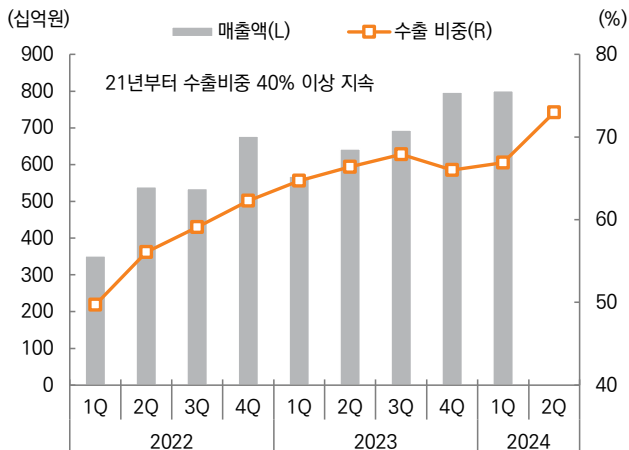
자료: BNEF, 미래에셋증권 리서치센터

그림 112. 미국 변압기 수입금액 추이



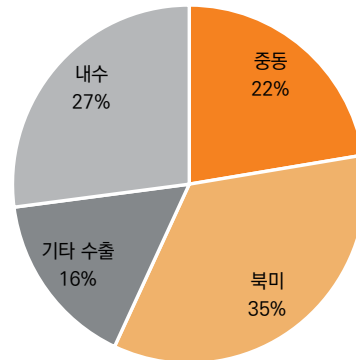
자료: USITC, 미래에셋증권 리서치센터

그림 113. HD현대일렉트릭 매출 내 수출 비중 추이



자료: HD현대일렉트릭, 미래에셋증권 리서치센터

그림 114. HD현대일렉트릭 2Q24 지역별 매출 비중



자료: HD현대일렉트릭, 미래에셋증권 리서치센터

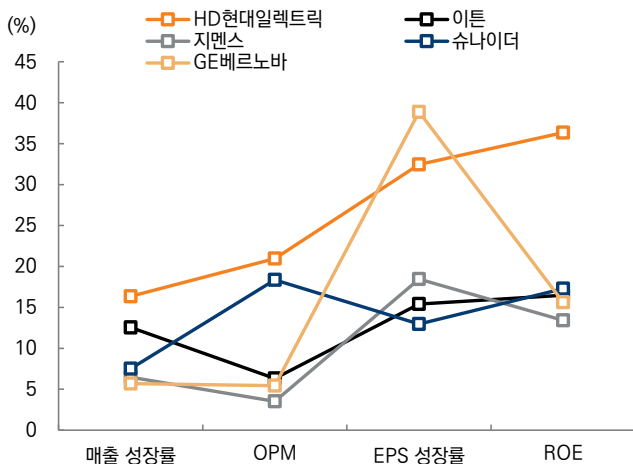
표 19. 글로벌 Peer 밸류에이션

분류	회사명	시가총액 (조 원)	주가 수익률 (%)		매출성장률 (%)		영업이익률 (%)		P/E (X)		P/B (X)		EV/EBITDA (X)	
			1M	YTD	24F	25F	24F	25F	24F	25F	24F	25F	24F	25F
전력기기	HD 현대일렉트릭	11.2	-1.0	278.3	31.5	16.4	19.7	21.0	22.1	16.6	7.4	5.2	15.3	11.7
	GE베르노바	93.4	39.4	-	-	5.9	3.5	5.5	55.3	40.9	6.6	5.8	30.5	19.9
	지멘스 에너지	39.5	29.4	176.5	10.9	6.5	2.1	3.5	48.9	41.5	2.8	2.7	10.8	8.9
	히타치	162.4	9.4	86.2	-10.6	-3.4	7.9	9.7	31.3	26.5	3.4	3.0	15.3	13.3
	이튼	173.4	9.1	35.9	8.3	7.6	19.6	20.4	30.5	27.5	6.8	6.2	23.8	21.3
	슈나이더 일렉트릭	205.9	5.9	32.2	5.0	7.5	17.7	18.4	28.9	25.5	4.7	4.2	18.8	16.5
	미쯔비시 일렉트릭	45.4	-0.7	16.3	5.1	2.4	6.4	7.1	18.3	15.8	1.4	1.2	8.7	7.6
	효성중공업	3.2	0.6	108.8	11.6	9.7	7.0	8.6	17.9	12.1	2.6	2.2	10.3	7.6
	LS ELECTRIC	4.8	-5.5	119.8	3.8	9.6	8.8	9.6	18.0	14.7	2.6	2.3	10.2	8.5
글로벌 Peer 전체 평균		91.0	11.0	82.2	4.9	5.7	9.1	10.4	31.1	25.6	3.8	3.4	16.0	13.0

주: 24.09.25 종가, 컨센서스 기준

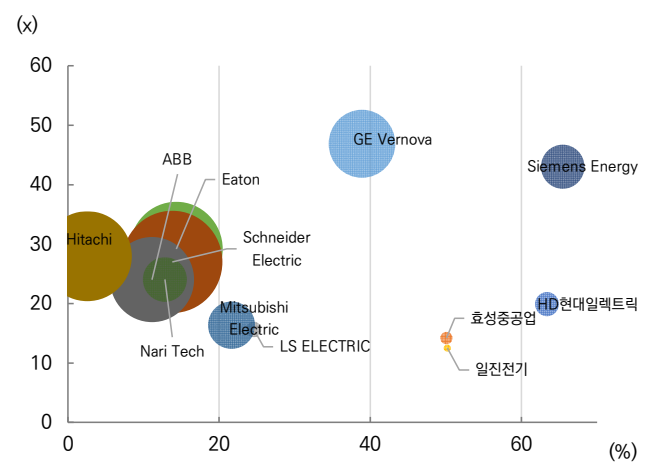
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 115. 글로벌 Peer 대비 펀더멘털 우수성('25F)



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 116. 글로벌 Peer: P/E vs. EPS 성장률 (24-25년 추정 평균)



주: X축은 P/E, Y축은 EPS 성장률

자료: 미래에셋증권 리서치센터

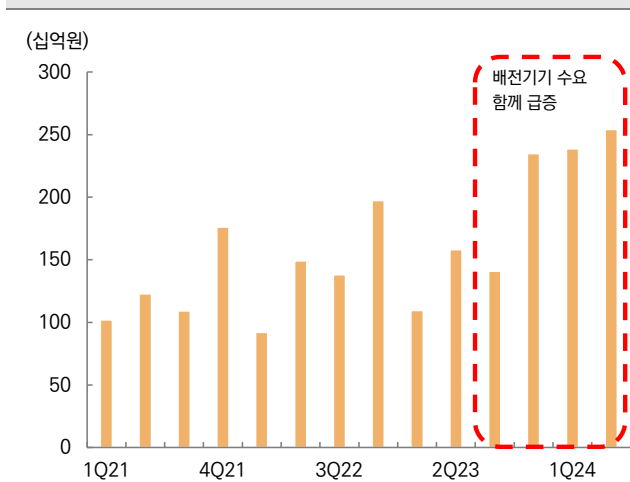


## 다각화된 전력기기 사업 포트폴리오 구축 노력

동사는 현재 청주에 중저압 차단기 생산을 목적으로 1,73억원을 투자해 스마트 팩토리를 건설하고 있다. 26년부터 가동 개시 계획으로 즉시 손익에 반영할 수 있어 매출 볼륨 증대 및 사업 포트폴리오 다각화 측면에서 긍정적이다. 동사는 고압 변압기(송전용)에 집중되어 있던 매출 구조에서 벗어나, 전략적으로 제품 라인업을 수직 계열화하려는 계획을 추진하고 있다. 전기가 공급될 때까지의 과정을 보면, 발전소에서 발전 후 송압하여 송전을 하게 되고, 중간에 변전소를 거쳐 건물 내 배전반을 통해 최종 사용자에게 공급된다. 송전용 변압기 수요가 늘어남과 동시에 그 이후에는 배전 쪽의 수요가 따를 것으로 판단해 선제적으로 이를 대응하기 위함이다.

배전기기 시장은 기술력 측면에서도 초고압/고압 변압기보다 낮고, 로컬 업체들과 경쟁해야 한다. 그러나, 초고압(전력기기) 변압기 시장보다는 시장 규모가 월등히 크다. 또한, 중저압 차단기 양산품의 경우 전체 라인업이 갖춰졌을 때 경쟁력을 지닐 수 있어 자본력이라는 진입 장벽이 존재해 적절한 시기에 이루어지는 투자라고 판단된다. 뿐만 아니라, 하반기부터 본격적인 조선 업황 호조에 조선사향 회전기기 제품들의 수주 및 매출 상승도 기대해 볼 수 있다.

그림 117. HD현대일렉트릭 배전기기 부문 매출 추이



자료: HD현대일렉트릭, 미래에셋증권 리서치센터

그림 118. HD현대일렉트릭 배전 스마트 팩토리 설립 계획

구분	주요 내용
투자 목적	중저압 차단기 스마트 팩토리 구축
투자 일정	2024년 4월 - 2025년 10월(19개월)
투자 규모	1,173억원 신규 증설
상업 운전 개시일	2026년부터 가동 개시
투자 효과	2030년까지 생산 CAPA 약 2배 증대(약 2,500억원)

자료: HD현대일렉트릭, 미래에셋증권 리서치센터

## HD현대일렉트릭 (267260)

## 예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	2,703	3,652	4,156	4,856
매출원가	2,092	2,595	2,905	3,335
매출총이익	611	1,057	1,251	1,521
판매비와관리비	295	339	368	396
조정영업이익	315	718	883	1,124
영업이익	315	718	883	1,124
비영업손익	-4	-1	42	44
금융손익	-33	-15	15	45
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	311	717	925	1,168
계속사업법인세비용	51	166	222	292
계속사업이익	259	551	703	876
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	259	551	703	876
지배주주	259	552	704	878
비지배주주	0	-1	-1	-1
총포괄이익	244	568	703	876
지배주주	244	569	704	877
비지배주주	0	-1	-1	-1
EBITDA	368	783	941	1,175
FCF	-98	662	623	792
EBITDA 마진율 (%)	13.6	21.4	22.6	24.2
영업이익률 (%)	11.7	19.7	21.2	23.1
지배주주귀속 순이익률 (%)	9.6	15.1	16.9	18.1

## 예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,973	2,484	3,314	4,406
현금 및 현금성자산	176	513	1,072	1,786
매출채권 및 기타채권	659	844	961	1,122
재고자산	850	1,089	1,239	1,448
기타유동자산	288	38	42	50
비유동자산	937	1,051	1,062	1,050
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	624	764	781	774
무형자산	70	62	54	49
자산총계	2,910	3,535	4,377	5,456
유동부채	1,497	1,610	1,797	2,056
매입채무 및 기타채무	330	423	481	562
단기금융부채	454	274	276	279
기타유동부채	713	913	1,040	1,215
비유동부채	356	356	367	383
장기금융부채	291	272	272	272
기타비유동부채	65	84	95	111
부채총계	1,853	1,966	2,164	2,439
지배주주지분	1,048	1,562	2,207	3,012
자본금	180	180	180	180
자본잉여금	402	402	402	402
이익잉여금	397	895	1,539	2,344
비지배주주지분	9	8	6	5
자본총계	1,057	1,570	2,213	3,017

## 예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로 인한 현금흐름	-22	839	691	828
당기순이익	259	551	703	876
비현금수익비용가감	107	244	265	297
유형자산감가상각비	44	55	50	44
무형자산상각비	8	9	8	7
기타	55	180	207	246
영업활동으로 인한자산및부채의변동	-347	160	-71	-98
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-143	-124	-106	-148
재고자산 감소(증가)	-220	-216	-150	-209
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	23	46	49	68
법인세납부	-11	-103	-222	-292
투자활동으로 인한 현금흐름	-93	-195	-74	-45
유형자산처분(취득)	-75	-177	-68	-36
무형자산감소(증가)	-14	-3	-1	-1
장단기금융자산의 감소(증가)	2	-9	-6	-8
기타투자활동	-6	-6	1	0
재무활동으로 인한 현금흐름	118	-315	-58	-69
장단기금융부채의 증가(감소)	146	-199	2	3
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-18	-54	-60	-72
기타재무활동	-10	-62	0	0
현금의 증가	3	337	558	714
기초현금	173	176	513	1,072
기말현금	176	513	1,072	1,786

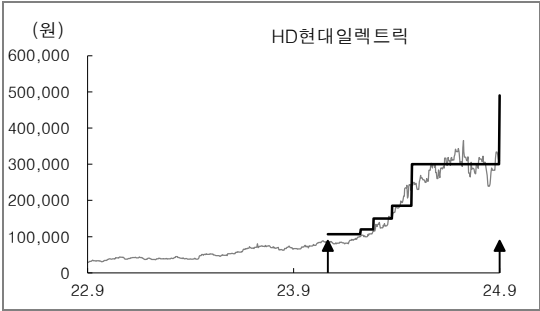
자료: HD현대일렉트릭, 미래에셋증권 리서치센터

## 예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2023	2024F	2025F	2026F
P/E (x)	11.4	20.3	15.9	12.8
P/CF (x)	8.1	14.1	11.6	9.6
P/B (x)	2.8	7.1	5.0	3.7
EV/EBITDA (x)	9.6	14.3	11.3	8.5
EPS (원)	7,189	15,314	19,534	24,345
CFPS (원)	10,158	22,034	26,862	32,554
BPS (원)	29,500	43,753	61,623	83,970
DPS (원)	1,000	2,000	3,200	4,600
배당성향 (%)	13.9	13.1	16.4	18.9
배당수익률 (%)	1.2	0.6	1.0	1.5
매출액증가율 (%)	28.4	35.1	13.8	16.8
EBITDA증가율 (%)	104.3	112.9	20.2	24.8
조정영업이익증가율 (%)	136.9	127.9	22.9	27.3
EPS증가율 (%)	59.5	113.0	27.6	24.6
매출채권 회전율 (회)	5.0	5.3	5.0	5.1
재고자산 회전율 (회)	3.7	3.8	3.6	3.6
매입채무 회전율 (회)	7.9	8.2	7.7	7.6
ROA (%)	9.7	17.1	17.8	17.8
ROE (%)	27.7	42.3	37.4	33.6
ROIC (%)	17.7	35.5	37.7	44.1
부채비율 (%)	175.3	125.2	97.8	80.9
유동비율 (%)	131.8	154.3	184.4	214.3
순차입금/자기자본 (%)	51.0	-0.3	-25.6	-42.6
조정영업이익/금융비용 (x)	8.0	20.9	27.5	34.6

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
HD현대일렉트릭 (267260)				
2024.09.26	매수	490,000	-	-
2024.04.24	매수	300,000	-2.70	21.83
2024.03.20	매수	185,000	9.44	31.89
2024.02.16	매수	150,000	-9.76	4.20
2024.01.24	매수	120,000	-12.69	-2.67
2023.11.27	매수	107,000	-18.85	-5.98



\* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy: 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
79.52%	12.05%	8.43%	0%

\* 2024년 06월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

<ul style="list-style-type: none"><li>- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.</li><li>- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.</li><li>- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.</li><li>- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.</li></ul>
<p>본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.</p>