

HD 현대일렉트릭 (267260/KS)

NDR 후기

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 450,000 원(유지)

현재주가: 320,000 원

상승여력: 40.6%

가장 많이 나온 질문 4 가지

투자자 미팅에서 공통적으로 나온 질문을 정리하면 다음과 같다. ① 2Q24 실적에서 22.9%라는 높은 영업이익률의 배경. ② 연초에 제시한 24년 매출액 가이드스(3.3조 원) 상향 가능성 ③ 지역별(미국, 유럽, 중동) 전력기기 시장환경 변화. ④ 데이터센터에 납품하는 전력기기 매출액 추이 및 비중에 대한 질문이 있었다.

고환율 수혜 그리고 유럽시장의 수요증가

각각 질문에 대해서 HD 현대일렉트릭의 답변을 정리하면 ① 환율이 약 1,400 원 수준에서 유지되면서 환율효과 그리고 원자재(구리, 방향성 전기강판) 가격 하락으로 높은 영업이익률을 시현했음. ② 내부적으로 예측하기 어려운 매크로 변수(환율 및 원자재 가격)가 실적에 영향을 주기 때문에 기존 가이드스 유지. ③ 중동은 2년 전부터 가격이 점진적으로 인상. 최근 1년사이에 유럽시장에서 수요가 증가하고 있다. ④ 데이터센터 관련 문의 및 실적은 있지만 전체 매출액에서 비중은 아직까지 작음.



Analyst
나민식, CFA

minsik@sk.com.kr
3773-9503

Company Data

발행주식수	3,605 만주
시가총액	11,535 십억원
주요주주	
에이치디현대(외4)	38.90%
국민연금공단	8.00%

Stock Data

주가(24/07/26)	320,000 원
KOSPI	2,731.90 pt
52주 최고가	365,500 원
52주 최저가	62,600 원
60일 평균 거래대금	178 십억원

주가 및 상대수익률



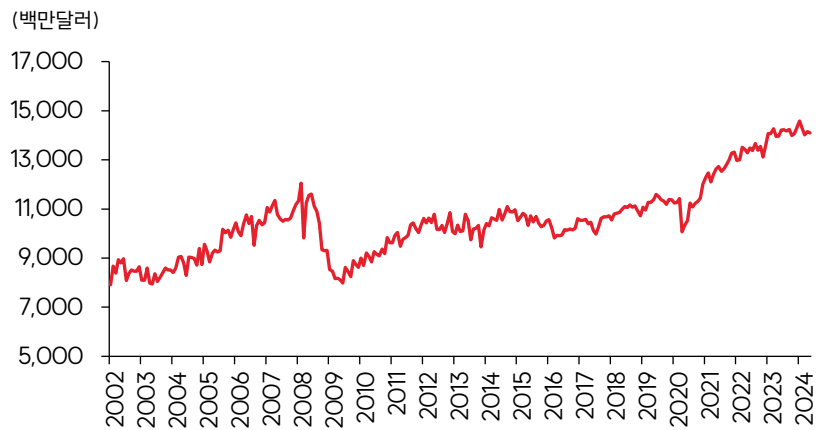
SK 증권의 생각: 오토파지, 불붙는 유럽시장, 데이터센터는 26년부터

(a) 오토파지(Autophagy): HD 현대일렉트릭의 높은 영업이익률은 단순히 매크로 변수만 가지고 설명하기 어려운 부분이 있음. 수치로 제시하기 어려운 경영관리 능력 측면에서 경쟁업체 대비 우위에 있다고 판단함. 동사는 장기간 구조조정을 겪으면서 비용절감 및 조직 효율화를 통해서 내부역량을 강화했음. 일례로 홍해 사태 발생 당시 빠르게 대응하면서 정시 납품을 지킬 수 있었음. (b) 불붙는 유럽시장: 2Q24를 기점으로 국내 외 전력기기 실적발표에서 공통적으로 “유럽 전력기기 수요가 증가하고 있다”는 코멘트가 있었음. 미국의 전력기기 수요가 유럽시장의 공급을 빨아들이고 있으며, 러-우 전쟁 발생으로 에너지안보에 대한 관심이 높아지면서 통합 전력망 건설투자가 증가하기 때문. (c) 데이터센터는 빠르면 26년부터 시작: Nextera는 데이터센터 수요로 인해서 27년 CAPEX 큰 폭으로 증가한다고 제시했음. 전력기기 업체는 26~27년을 시작으로 유의미한 데이터센터향 전력기기 수요가 발생할 것으로 전망.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	십억원	1,806	2,104	2,703	3,428	4,129	5,000
영업이익	십억원	10	133	315	719	997	1,390
순이익(지배주주)	십억원	-34	162	259	548	790	1,104
EPS	원	-935	4,508	7,189	15,192	21,905	30,627
PER	배	-21.3	9.4	11.4	21.1	14.6	10.4
PBR	배	1.1	1.8	2.8	7.3	5.0	3.4
EV/EBITDA	배	17.1	10.7	9.6	14.2	9.9	6.5
ROE	%	-5.1	22.1	27.7	41.9	40.7	38.8

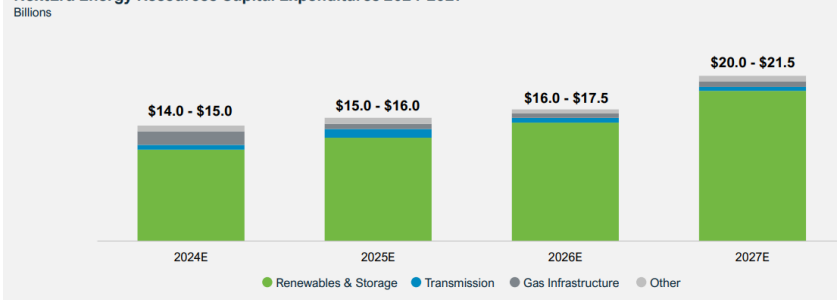
Manufacturers' New Order : Electrical Equipment



자료: FRED, SK 증권

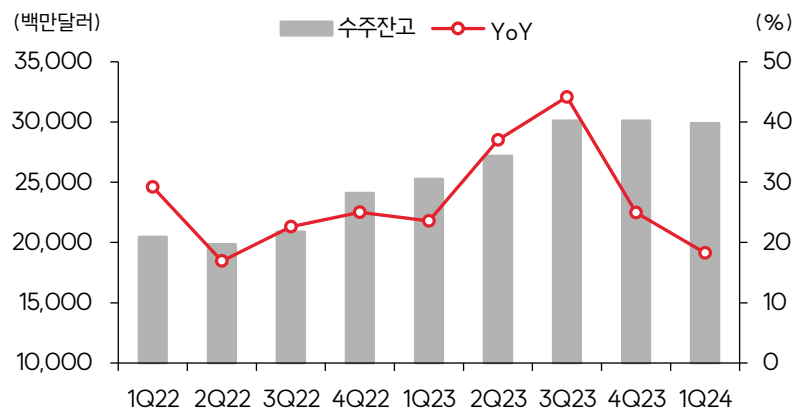
넥스트에라에너지(NEE) CAPEX 전망

NextEra Energy Resources Capital Expenditures 2024-2027¹



자료: 넥스트에라에너지, SK 증권

관타서비스(PWR), 수주잔고 & 성장률



자료: 관타서비스, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	1,548	1,973	2,556	3,497	4,863
현금및현금성자산	173	176	737	1,397	2,437
매출채권 및 기타채권	506	659	822	950	1,100
재고자산	628	850	879	1,017	1,177
비유동자산	887	937	993	1,058	1,045
장기금융자산	29	19	21	24	27
유형자산	537	624	702	772	763
무형자산	66	70	63	55	48
자산총계	2,435	2,910	3,549	4,556	5,908
유동부채	1,411	1,497	1,647	1,904	2,201
단기금융부채	466	454	495	573	663
매입채무 및 기타채무	309	330	455	526	609
단기충당부채	265	170	186	215	248
비유동부채	193	356	330	341	353
장기금융부채	133	291	259	259	259
장기매입채무 및 기타채무	1	1	1	1	1
장기충당부채	32	38	41	48	55
부채총계	1,604	1,853	1,977	2,245	2,554
지배주주지분	823	1,048	1,569	2,315	3,369
자본금	180	180	180	180	180
자본잉여금	402	402	402	402	402
기타자본구성요소	-15	-15	-15	-15	-15
자기주식	-15	-15	-15	-15	-15
이익잉여금	172	397	908	1,655	2,708
비지배주주지분	9	9	4	-4	-15
자본총계	831	1,057	1,572	2,311	3,354
부채와자본총계	2,435	2,910	3,549	4,556	5,908

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동현금흐름	-124	-22	572	783	1,099
당기순이익(손실)	162	259	543	782	1,093
비현금성항목등	81	107	244	282	353
유형자산감가상각비	41	44	62	70	89
무형자산상각비	6	8	9	8	7
기타	35	54	172	203	258
운전자본감소(증가)	-347	-347	-69	-77	-89
매출채권및기타채권의감소(증가)	-35	-143	-135	-129	-149
재고자산의감소(증가)	-264	-220	-17	-138	-160
매입채무및기타채무의증가(감소)	56	23	-7	71	83
기타	-22	-53	-268	-399	-531
법인세납부	-2	-11	-122	-195	-273
투자활동현금흐름	-58	-93	-179	-149	-88
금융자산의감소(증가)	0	-5	-30	-5	-6
유형자산의감소(증가)	-33	-75	-133	-141	-79
무형자산의감소(증가)	-8	-14	-2	0	0
기타	-17	0	-14	-3	-3
재무활동현금흐름	-2	118	-6	35	39
단기금융부채의증가(감소)	-22	-114	27	78	90
장기금융부채의증가(감소)	20	252	-33	0	0
자본의증가(감소)	-500	0	0	0	0
배당금지급	0	-18	0	-43	-50
기타	500	-1	-0	0	0
현금의 증가(감소)	-182	3	561	660	1,040
기초현금	355	173	176	737	1,397
기말현금	173	176	737	1,397	2,437
FCF	-157	-97	439	642	1,020

자료 : HD현대일렉트릭, SK증권

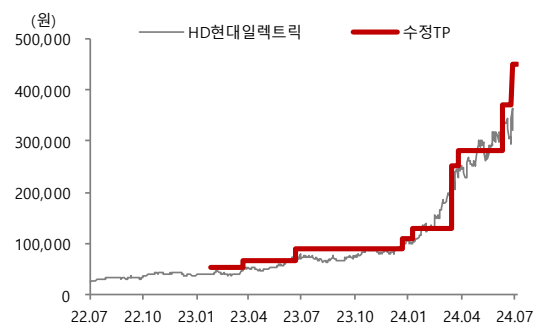
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	2,104	2,703	3,428	4,129	5,000
매출원가	1,768	2,092	2,421	2,798	3,222
매출총이익	336	610	1,007	1,331	1,778
매출총이익률(%)	16.0	22.6	29.4	32.2	35.6
판매비와 관리비	203	295	288	333	389
영업이익	133	315	719	997	1,390
영업이익률(%)	6.3	11.7	21.0	24.2	27.8
비영업손익	31	-5	-27	-20	-23
순금융손익	-21	-33	-24	-8	15
외환관련손익	-1	2	23	0	0
관계기업등 투자손익	-0	-0	-0	0	0
세전계속사업이익	164	311	692	977	1,366
세전계속사업이익률(%)	7.8	11.5	20.2	23.7	27.3
계속사업법인세	2	51	150	195	273
계속사업이익	162	259	543	782	1,093
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	162	259	543	782	1,093
순이익률(%)	7.7	9.6	15.8	18.9	21.9
지배주주	162	259	548	790	1,104
지배주주귀속 순이익률(%)	7.7	9.6	16.0	19.1	22.1
비지배주주	-0	0	-5	-8	-11
총포괄이익	176	244	551	782	1,093
지배주주	176	244	554	786	1,099
비지배주주	-0	0	-3	-4	-6
EBITDA	180	368	790	1,076	1,485

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
성장성 (%)					
매출액	16.5	28.4	26.8	20.5	21.1
영업이익	1,266.4	136.9	128.0	38.8	39.4
세전계속사업이익	흑전	89.4	122.9	41.2	39.8
EBITDA	242.3	104.3	115.0	36.1	38.1
EPS	흑전	59.5	111.3	44.2	39.8
수익성 (%)					
ROA	7.0	9.7	16.8	19.3	20.9
ROE	22.1	27.7	41.9	40.7	38.8
EBITDA마진	8.5	13.6	23.1	26.1	29.7
안정성 (%)					
유동비율	109.7	131.8	155.2	183.7	221.0
부채비율	193.0	175.3	125.7	97.1	76.2
순차입금/자기자본	47.0	51.0	-2.4	-27.0	-47.1
EBITDA/이자비용(배)	7.4	9.4	17.2	21.0	25.4
배당성향	11.1	13.9	7.9	6.4	5.2
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	4,508	7,189	15,192	21,905	30,627
BPS	23,242	29,500	43,938	64,645	93,874
CFPS	5,807	8,642	17,185	24,084	33,275
주당 현금배당금	500	1,000	1,200	1,400	1,600
Valuation지표 (배)					
PER	9.4	11.4	21.1	14.6	10.4
PBR	1.8	2.8	7.3	5.0	3.4
PCR	7.3	9.5	18.6	13.3	9.6
EV/EBITDA	10.7	9.6	14.2	9.9	6.5
배당수익률	1.2	1.2	0.4	0.4	0.5

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2024.07.24	매수	450,000원	6개월		
2024.07.09	매수	370,000원	6개월	-11.65%	-6.49%
2024.04.24	매수	280,000원	6개월	-0.17%	14.64%
2024.04.11	매수	250,000원	6개월	-7.68%	-2.40%
2024.02.05	매수	130,000원	6개월	13.43%	62.69%
2024.01.18	매수	110,000원	6개월	-8.10%	-5.09%
2023.07.17	매수	90,000원	6개월	-15.01%	6.22%
2023.04.17	매수	66,000원	6개월	-17.16%	9.85%
2023.02.22	매수	53,000원	6개월	-24.00%	-10.28%



Compliance Notice

작성자(나민식)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 07월 29일 기준)

매수	96.91%	중립	3.09%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------