

Company Update

Analyst 이상현

02) 6915-5662

coolcat.auto@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 130,000원

현재가 (1/19) 98,700원

KOSPI (1/19)	2,472.74pt
시가총액	3,558십억원
발행주식수	36,047천주
액면가	5,000원
52주 최고가	98,700원
최저가	36,200원
60일 일평균거래대금	25십억원
외국인 지분율	21.9%
배당수익률 (2023F)	1.0%

주주구성	
현대중공업지주 외 7 인	40.04%
국민연금공단	12.44%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	22%	55%	156%
절대기준	17%	47%	166%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	130,000	100,000	▲
EPS(23)	5,173	5,214	▼
EPS(24)	7,519	7,310	▲

HD현대일렉트릭 추가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 추가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

HD현대일렉트릭 (267260)

2024년 전망 말씀

2023년 연간 목표 초과 달성 전망

HD현대일렉트릭의 4Q23 예상 영업실적은 매출액 7,453억원(+10% yoy), 영업이익 923억원(+80% yoy), 영업이익률 12.4%(+4.8%p yoy)로 전망된다. 2023년 연간으로는 매출액 2조 6,507억원(+26% yoy), 영업이익 2,829억원(+113% yoy), 영업이익률 10.7%(+4.4%p yoy)로 추정되며, 이로써 2023년 연간 수주와 매출액 목표 각각 31억 8,600만달러, 2조 5,460억원을 모두 초과 달성했을 것으로 전망된다. 2024년 수주와 매출액 목표는 각각 37억 4,300만달러, 3조 3,020억원을 제시했다.

공급자 우위 속 신중한 증설로 대응

지난주 CEO 간담회를 통해 신재생 에너지 전환과 공급망 재구축에 따른 변압기 쇼티지로 공급자 우위 시장이 지속되고 있으며, 판매가격에서도 공급부족에 따른 우호적인 환경이 지속되고 있음을 확인할 수 있었다.

글로벌 메이저 업체들의 공격적인 증설 움직임이 크지 않은 가운데 장기수주가 쌓이고 있으며 공급자 우위 시장 구조상 적절한 에스컬레이션 조항을 통해 수익성 방어가 가능할 것으로 기대된다. 동사는 울산공장과 앨라바마공장 증설(20% 내외)을 통해 늘어난 전력기기 수주에 대응하고, 또한 배전부문 증설(2026년 본격적으로 2,500억원이상의 매출 증대)을 통해 사업포트폴리오 변동성에 대응한다는 계획이다. 2022년부터 배당을 실시했고 향후에도 주주환원을 늘려나갈 것으로 기대된다.

투자의견 매수, 목표주가 130,000원

투자의견 매수를 유지하며, 목표주가는 130,000원으로 상향한다(기존 100,000원). 목표주가는 2024년 예상실적에 글로벌 ROE-PBR 회귀식을 적용했다. 목표주가의 내재 PER은 17.3배 수준이다.

(단위:십억원,배)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	1,806	2,104	2,651	3,317	3,816
영업이익	10	133	283	364	426
세전이익	-40	164	234	339	402
지배주주순이익	-34	162	186	271	322
EPS(원)	-935	4,508	5,173	7,519	8,929
증가율(%)	-16.3	-582.3	14.8	45.4	18.7
영업이익률(%)	0.6	6.3	10.7	11.0	11.2
순이익률(%)	-1.9	7.7	7.1	8.2	8.4
ROE(%)	-5.1	22.1	20.5	24.2	23.2
PER	-21.3	9.4	15.9	13.1	11.1
PBR	1.1	1.9	3.0	2.9	2.3
EV/EBITDA	17.0	10.8	10.2	9.5	8.1

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. HD현대일렉트릭 부문별 실적 추정

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	2022	2023F	2024F
신규수주	409	1,030	1,168	603	1,007	1,517	1,012		3,211	4,626	5,238
수주잔고	2,478	2,968	3,601	3,527	3,965	4,840	5,157		3,527	5,502	7,423
매출액	352	540	535	678	569	642	694	745	2,104	2,651	3,317
전력	180	277	277	363	296	365	413	485	1,097	1,559	1,951
회전	77	106	113	109	126	121	119	119	405	484	606
배전	94	157	146	205	147	157	163	141	603	607	722
매출총이익	60	70	102	104	112	118	167	158	336	555	704
판관비	43	42	64	53	66	59	81	66	203	272	340
영업이익	16.7	27.2	37.8	51.2	46.3	58.8	85.4	92.3	133	283	364
금융손익	-8	-12	10	-28	-6	-9	-16	-10	-38	-76	-20
기타손익	-2	-4	83	-7	-3	-3	-3	0	69	-8	0
관계기업투자손익	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
세전이익	6	11	131	16	38	48	67	83	164	234	339
지배순이익	7	8	101	46	29	38	53	66	162	186	271
(증감률, % y-y)											
매출액	-7.6	27.5	35.8	11.5	61.6	19.0	29.8	10.0	16.5	26.0	25.1
전력	-4.2	25.6	21.4	6.9	64.1	31.7	49.3	33.7	12.4	42.1	25.1
회전	11.0	35.3	34.4	-25.9	63.1	14.2	5.5	9.0	6.8	19.7	25.1
배전	-23.4	25.9	77.0	70.3	55.8	-0.3	11.6	-31.3	33.7	0.8	18.9
영업이익	-4.2	2.8	409.2	흑전	176.9	116.0	125.8	80.2	1,266.4	112.6	28.7
세전이익	-67.6	-42.4	1,737.0	흑전	518.4	329.7	-49.1	423.0	흑전	43.0	44.4
지배순이익	-54.2	-40.2	2,455.1	흑전	310.4	349.5	-47.0	43.1	흑전	14.8	45.4
(이익률, %)											
매출총이익률	17.1	12.9	19.1	15.4	19.7	18.4	24.0	21.2	16.0	20.9	21.2
영업이익률	4.8	5.0	7.1	7.6	8.1	9.2	12.3	12.4	6.3	10.7	11.0
세전이익률	1.7	2.0	24.5	2.3	6.6	7.4	9.6	11.1	7.8	8.8	10.2
지배순이익률	2.0	1.6	18.8	6.8	5.1	5.9	7.7	8.9	7.7	7.0	8.2

자료: HD현대일렉트릭, IBK투자증권

그림 1. 전력산업 구조와 특징



자료: HD현대일렉트릭, IBK투자증권

HD현대일렉트릭 (267260)

포괄손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	1,806	2,104	2,651	3,317	3,816
증가율(%)	-0.3	16.5	26.0	25.1	15.0
매출원가	1,571	1,768	2,096	2,614	3,000
매출총이익	235	336	555	704	816
매출총이익률 (%)	13.0	16.0	20.9	21.2	21.4
판매비	225	203	272	340	390
판매비율(%)	12.5	9.6	10.3	10.3	10.2
영업이익	10	133	283	364	426
증가율(%)	-86.6	1,266.4	112.6	28.7	17.1
영업이익률(%)	0.6	6.3	10.7	11.0	11.2
순금융손익	-7	-38	-40	-25	-24
이자손익	-21	-21	-33	-41	-42
기타	14	-17	-7	16	18
기타영업외손익	-44	69	-8	0	0
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	-40	164	234	339	402
법인세	-7	2	48	68	80
법인세율	17.5	1.2	20.5	20.1	19.9
계속사업이익	-34	162	187	271	322
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-34	162	187	271	322
증가율(%)	-16.3	-581.0	15.2	45.2	18.7
당기순이익률 (%)	-1.9	7.7	7.1	8.2	8.4
지배주주당기순이익	-34	162	186	271	322
기타포괄이익	1	14	9	0	0
총포괄이익	-33	176	196	271	322
EBITDA	53	180	334	417	485
증가율(%)	-54.1	242.3	85.7	24.8	16.5
EBITDA마진율(%)	2.9	8.6	12.6	12.6	12.7

투자지표

(12월 결산)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	-935	4,508	5,173	7,519	8,929
BPS	17,927	22,820	27,752	34,472	42,502
DPS	0	500	800	900	1,000
밸류에이션(배)					
PER	-21.3	9.4	15.9	13.1	11.1
PBR	1.1	1.9	3.0	2.9	2.3
EV/EBITDA	17.0	10.8	10.2	9.5	8.1
성장성지표(%)					
매출증가율	-0.3	16.5	26.0	25.1	15.0
EPS증가율	-16.3	-582.3	14.8	45.4	18.7
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	1.2	1.0	0.9	1.0
ROE	-5.1	22.1	20.5	24.2	23.2
ROA	-1.5	7.0	7.1	8.9	8.9
ROIC	-4.9	19.9	16.7	20.5	21.4
안정성지표(%)					
부채비율(%)	242.8	193.0	177.2	165.2	155.5
순차입금 비율(%)	27.1	47.5	43.4	32.1	22.6
이자보상배율(배)	0.4	5.5	7.2	7.5	8.2
활동성지표(배)					
매출채권회전율	4.4	4.6	5.4	5.8	5.6
재고자산회전율	5.0	4.3	4.0	4.4	4.2
총자산회전율	0.8	0.9	1.0	1.1	1.1

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	1,398	1,548	1,879	2,299	2,802
현금및현금성자산	355	173	207	300	417
유가증권	21	21	26	32	38
매출채권	443	472	519	621	740
재고자산	357	628	691	826	985
비유동자산	817	887	918	1,019	1,134
유형자산	516	537	577	622	670
무형자산	53	66	73	77	82
투자자산	6	5	4	5	5
자산총계	2,215	2,435	2,798	3,319	3,936
유동부채	1,252	1,411	1,410	1,676	1,989
매입채무및기타채무	193	254	280	335	399
단기차입금	207	278	306	366	436
유동성장기부채	84	177	52	52	52
비유동부채	316	193	379	391	406
사채	145	50	215	215	215
장기차입금	110	61	81	81	81
부채총계	1,569	1,604	1,788	2,068	2,395
지배주주지분	646	823	1,000	1,243	1,532
자본금	180	180	180	180	180
자본잉여금	902	402	402	402	402
자본조정등	-15	-15	-15	-15	-15
기타포괄이익누계액	79	84	93	93	93
이익잉여금	-500	172	340	583	872
비지배주주지분	0	9	9	9	8
자본총계	646	831	1,009	1,251	1,541
비이자부채	1018	1016	1116	1336	1592
총차입금	551	588	672	732	803
순차입금	175	395	438	401	348

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	110	-124	264	133	158
당기순이익	-34	162	187	271	322
비현금성 비용 및 수익	75	81	143	78	83
유형자산감가상각비	38	41	44	45	50
무형자산상각비	5	6	8	8	9
운전자본변동	89	-347	-26	-175	-205
매출채권등의 감소	-42	-35	-29	-102	-120
재고자산의 감소	8	-264	-50	-136	-159
매입채무등의 증가	28	56	12	55	65
기타 영업현금흐름	-20	-20	-40	-41	-42
투자활동 현금흐름	-42	-58	-139	-244	-280
유형자산의 증가(CAPEX)	-28	-33	-75	-90	-99
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-5	-8	-12	-12	-14
투자자산의 감소(증가)	1	0	0	0	0
기타	-10	-17	-52	-142	-167
재무활동 현금흐름	-241	-2	-94	203	239
차입금의 증가(감소)	80	30	70	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-321	-32	-164	203	239
기타 및 조정	4	2	3	1	1
현금의 증가	-169	-182	34	93	118
기초현금	524	355	173	207	300
기말현금	355	173	207	300	417

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자 의견 (절대 수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (상대 수익률 기준)			
바중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2023.01.01~2023.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	143	88.3
Trading Buy (중립)	14	8.6
중립	5	3.1
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

HD현대일렉트릭	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2021.11.17	매수	32,000	-28.73	6.72					
	2022.09.07	매수	39,000	-2.24	21.92					
	2023.04.17	매수	55,000	-8.85	-7.27					
	2023.04.25	매수	64,000	-5.60	25.94					
	2023.08.21	매수	93,000	-25.86	-18.28					
	2023.10.26	매수	100,000	-15.80	-2.60					
	2024.01.22	매수	130,000							