



267260 (KS) 기계

HD 현대일렉트릭

AI 전력망 확장과 증설이 여는 성장 구간

투자의견 / 적정주가

Not Rated (미제시)

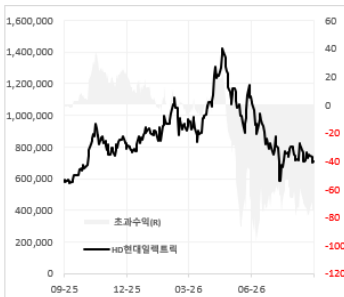
Company Data

현재주가 (9/17 일)	712,000 원
시가총액	25,665.6 십억
자본금	1,802 십억
발행주식수	36 백만주
유동주식비율	63.0 %

Stock Data

52 주 최고가	1,430,000 원
52 주 최저가	538,000 원
일평균거래액(60 일)	1,191 억원
외국인 지분율	34.4 %

주가



북미 전력망과 AI 데이터센터 수요가 겹친다

북미 노후 전력망 교체와 AI 데이터센터 신규 전력수요가 동시에 확대되면서 전력기기 수요의 구조적 성장성이 높아지고 있다. 당사는 2026 년 상반기 매출의 78%가 수출, 전력기기 비중은 67.8%에 달한다. 기존 북미 유틸리티 중심의 초고압 변압기 수요에 데이터센터 고객이 더해지면서 전방산업도 확대되고 있다. 특히 초고압 기기에서 배전기기까지 공급 범위를 넓히며 AI 데이터센터 전력 인프라 전반으로 고객당 매출을 확대할 수 있는 구조를 갖춰가고 있다.

장기 수주잔고와 증설이 2027 년 성장을 연다

2026 년 6 월 말 수주잔고는 12 조 3,105 억원으로 2025 년 연간 매출의 약 3 배에 달한다. 장기 물량을 충분히 확보한 만큼 향후 핵심은 신규수주 증가보다 고마진 수주의 매출 전환 속도다. 울산 변압기공장과 미국 알라바마 제 2 공장 증설이 2027 년까지 이어지며 생산 제약도 완화될 전망이다. 2025~2026 년이 판가와 믹스 개선의 구간이었다면, 2027 년부터는 증설에 따른 물량 증가가 추가 성장 동력으로 작용할 가능성이 높다.

초고압에서 배전·ESS 까지 성장축이 넓어진다

성장축은 초고압 변압기에 그치지 않는다. 청주 배전캠퍼스를 중심으로 중저압 차단기와 배전기기 생산능력을 확대하고, ESS·전력변환·CEMS 등 에너지솔루션 사업도 확장하고 있다. 데이터센터는 초고압 수전설비뿐 아니라 내부 배전과 전력제어 설비까지 함께 필요하다. 따라서 넓어진 제품 포트폴리오를 기반으로 고객당 공급금액을 확대할 수 있으며, 향후 초고압의 높은 수익성에 배전 물량 증가까지 더해질 경우 이익 레버리지와 성장 지속기간이 함께 확대될 수 있다.

투자지표	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액 (십억원)	2,702.8	3,322.4	4,079.5	4,691.4	5,546.9
영업이익 (십억원)	315.2	669.0	995.3	1,232.7	1,551.1
영업이익률 (%)	11.7	20.1	24.4	26.3	28.0
순이익 (십억원)	259.2	501.6	732.6	953.6	1,196.5
EPS (원)	7,189	13,914	20,324	26,453	33,191
PER (배)	11.4	27.5	38.1	26.9	21.5
PBR (배)	2.8	9.2	13.7	9.5	7.2
ROE (%)	27.7	39.3	41.5	40.3	38.2

자료: FnGuide(Quantiwise) 컨센서스, 핀릿 리서치센터

상장일: 20170510

[한장으로 정리하는 HD 현대일렉트릭]

267260 (KS) 기계

HD현대일렉트릭

AI 전력망 확장과 중설이 여는 성장 구간

- 북미 전력망과 AI 데이터센터 수요가 겹친다
- 장기 수주잔고와 중설이 2027년 성장을 연다
- 초고압에서 배전·ESS까지 성장축이 넓어진다

투자의견
Not Rated
(미제시)

 현재주가 712,000원	 시가총액 25.67조원	 외국인 지분율 34.4 %	 2027E 영업이익 1.55조원
---	--	--	---

1 북미 전력망·AI 수요 → 구조적 성장



- ✓ 2026년 상반기 매출 수출 78%
- ✓ 전력기기 비중 67.8%
- ✓ 북미 유틸리티·AI 데이터센터 수요 동시 확대

북미 전력망 교체와 AI 수요가 동시 확대

2 장기 수주잔고·중설 → 2027 성장



- ✓ 2026년 6월말 수주잔고 12조3,105억원
- ✓ 2025년 연간 매출의 약 3배 규모
- ✓ 울산 변압기·알라바마 2공장 중설 진행

플가동 이후 중설이 곧바로 실적과 연결

3 초고압에서 배전·ESS까지 성장축 확대



- ✓ 청주 배전캠퍼스 중심 생산능력 확대
- ✓ ESS·전력변환·CEMS 사업 확장
- ✓ 데이터센터 전력 인프라 전반으로 고객당 매출 확대

물량 + 믹스 + 판가 동시 개선

4 투자 체크포인트



- ✓ 2026E OPM 26.3% → 2027E 28.0%
- ✓ 초고압 고수익성에 물량 증가가 추가
- ✓ 실적 성장 → 기업가치 재평가

실적 성장 → 기업가치 재평가

Company Data		Stock Data		52주 주가범위		
현재주가 (9/17일)	712,000원	52주 최고가	1,430,000원	538,000원	712,000원	1,430,000원
시가총액	25,665.6 십억	52주 최저가	538,000원	(52주 최저가)	(현재주가)	(52주 최고가)
자본금	180.2 십억	일평균거래액(60일)	1,191 억원			
발행주식수	36 백만주	외국인 지분율	34.4 %			
유동주식비율	63.0 %					

투자지표	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액 (십억원)	2,702.8	3,322.4	4,079.5	4,691.4	5,546.9
영업이익 (십억원)	315.2	669.0	995.3	1,232.7	1,551.1
영업이익률 (%)	11.7	20.1	24.4	26.3	28.0
순이익 (십억원)	259.2	501.6	732.6	953.6	1,196.5
EPS (원)	7,189	13,914	20,324	26,453	33,191
PER (배)	11.4	27.5	38.1	26.9	21.5
PBR (배)	2.8	9.2	13.7	9.5	7.2
ROE (%)	27.7	39.3	41.5	40.3	38.2

자료: FnGuide(Quantwise) 컨센서스, 핀릿 리서치센터

상장일: 2017.05.10

장기수주가 실적으로 전환된다

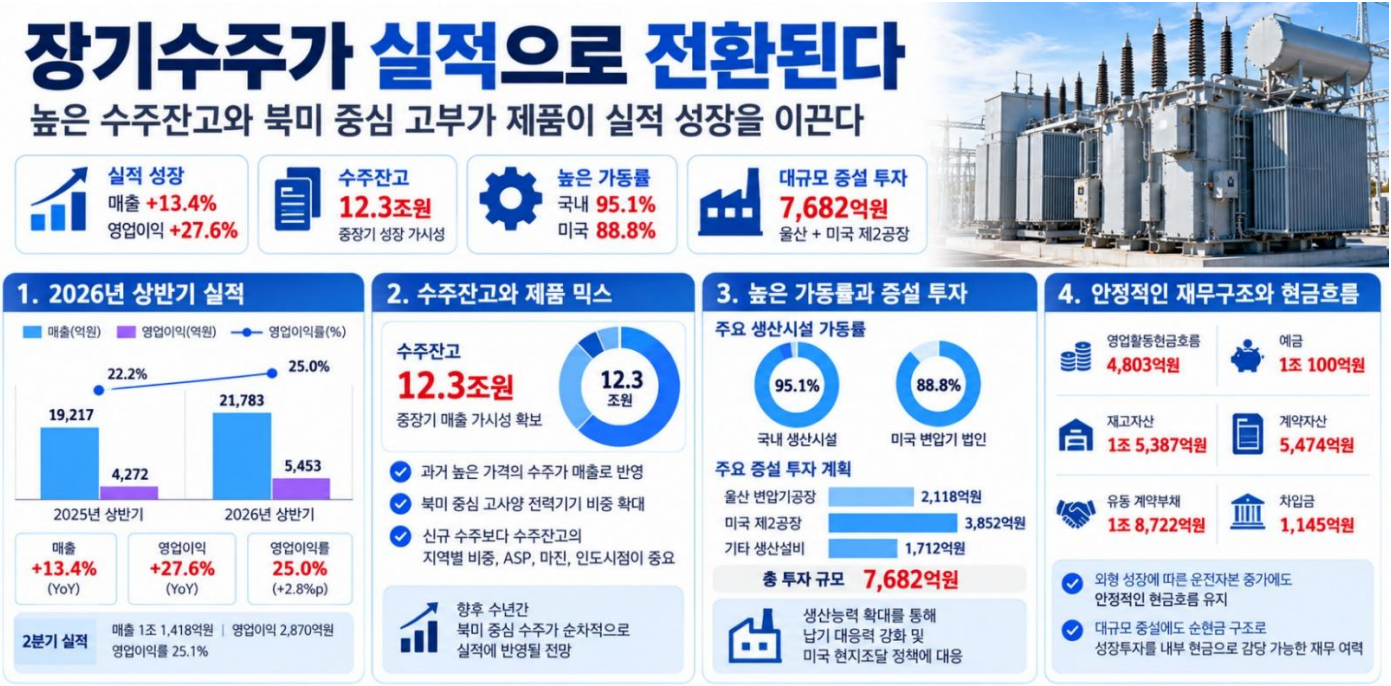
2026년 상반기 매출은 2조 1,783 억원으로 전년 동기 대비 13.4% 증가했고, 영업이익은 5,453 억원으로 27.6% 늘었다. 상반기 영업이익률은 약 25.0%까지 상승했으며 2분기 기준으로 매출 1조 1,418 억원, 영업이익 2,870 억원, 영업이익률 25.1%를 기록했다. 전기동 가격이 전년보다 높아진 상황에서도 수익성이 추가 개선됐다는 점이 중요하다. 최근 이익 개선은 원재료 가격 하락보다 과거 높은 가격으로 확보한 수주가 매출로 반영되고, 북미 중심의 고부가 제품 비중이 높아진 결과로 판단한다.

수주잔고 12.3 조원은 단순히 매출 가시성이 높다는 의미를 넘어 향후 제품 믹스의 방향을 보여준다. 전력기기 수주는 주문 이후 설계·제작·시험·인도까지 상당한 시간이 필요하기 때문에 현재 매출은 과거 수주환경을 반영한다. 최근 확보한 북미 중심의 고사양 전력기기 수주는 향후 수년간 순차적으로 매출에 반영될 예정이다. 따라서 신규 수주 증가율이 다소 둔화되더라도 기존 수주잔고의 질이 유지된다면 중기 실적 성장은 지속될 수 있다. 오히려 앞으로는 신규 수주보다 수주잔고의 지역별 비중과 ASP, 마진, 인도시점을 확인하는 것이 더 중요하다.

현재 가장 큰 병목은 수요가 아니라 생산능력이다. 상반기 가동률은 국내 주요 생산시설 95.1%, 미국 변압기 법인 88.8%로 이미 높은 수준이다. 이에 따라 울산 변압기공장 증설에 2,118 억원, 미국 제2공장에 3,852 억원을 포함해 주요 생산설비에 총 7,682 억원 규모의 투자가 진행되고 있다. 특히 미국 현지 생산 확대는 단순 CAPA 증가 이상의 의미가 있다. 미국 내 전력망 투자가 확대되는 상황에서 현지 생산 비중을 높이면 납기 대응과 물류비 절감뿐 아니라 보호무역과 현지조달 정책에도 대응할 수 있다.

2026년 매출은 약 4.6~4.8 조원, 영업이익은 1.22~1.25 조원 수준으로 확대되고, 2027년에는 매출 5.4~5.8 조원, 영업이익 1.43~1.59 조원 수준으로 한 단계 더 높아질 전망이다. 북미 중심의 고단가 수주가 지속적으로 매출에 반영되면서 영업이익률도 2026년 약 26%, 2027년에는 27~29%대까지 높아질 가능성이 있다. 특히 전력기기 중심의 고부가 제품 믹스가 유지되는 가운데 울산과 미국 증설이 진행되면서 이후 물량 성장의 기반도 확대되고 있다. 향후 실적의 핵심은 신규수주 규모 자체보다 고마진 수주잔고의 매출 전환 속도와 증설 이후 생산량 증가가 실제 이익 성장으로 이어지는지에 있다.

AI 수요가 물량 증가를 넘어 고전압·고부가 제품 전환과 이익 레버리지로 연결



증설 이후 성장축이
넓어진다

전력기기 산업의 핵심 진입장벽은 설비보다 장기간 축적된 운전실적과 신뢰성이다. 초고압 변압기와 고압차단기는 사고 시 전력망 전체 영향이 커 고객은 검증되지 않은 업체를 쉽게 채택하지 않는다. 당사는 글로벌 R&D 센터와 신뢰성센터, 해외 연구조직을 기반으로 기술력을 축적하고 있으며 2026년 상반기 R&D 비용은 493억원, 매출 대비 2.3% 수준이다. 특허와 실용신안도 1,119건을 보유해 변압기·차단기·배전기기·전력제어 전반의 기술 기반을 확보하고 있다.

배전기기는 향후 성장의 두 번째 축이다. 기존 초고압 변압기는 높은 ASP와 진입장벽을 바탕으로 이익을 창출하지만 생산주기가 길고 증설에도 시간이 필요하다. 반면 중저압 차단기와 배전반은 데이터센터, 반도체 공장, 산업시설 등 최종 부하단에 가까워 반복적인 수요가 발생할 수 있다. 청주 배전캠퍼스는 생산·설계·물류 기능을 통합하고 자동화를 확대하는 거점이다. 중저압차단기의 북미 인증까지 확보해 향후 북미 데이터센터 수요가 송전기기뿐 아니라 배전기기 매출로 연결될 가능성이 높다.

에너지솔루션도 중장기 성장성을 높이는 요소다. 당사는 상반기 기준 누적 1.6GWh 이상의 ESS 구축 실적을 보유하고 있으며 미국 텍사스 200MWh 프로젝트와 국내 600MWh 규모 ESS 사업을 수행하고 있다. 여기에 전력변환장치, CEMS, DC 배전, 친환경 차단기 등으로 포트폴리오를 넓히고 있다. 현재 이익의 대부분은 여전히 전력기기에서 발생하지만 향후 전력망이 단순 송배전설비에서 ESS와 디지털 전력관리까지 결합된 구조로 바뀔 경우 기존 고객과 기술 기반을 활용해 추가 사업을 확보할 수 있다. 신사업은 본업을 대체하기보다 기존 전력기기 매출에 더해지는 성장 옵션으로 보는 것이 적절하다.

향후 실적을 결정할 변수는 네 가지다. 첫째, 기존 고마진 수주가 계획대로 매출에 반영되는지 여부다. 둘째, 울산과 미국 증설이 예상 일정대로 가동되면서 생산량 증가로 연결되는지를 확인해야 한다. 셋째, 현재 25% 안팎까지 높아진 영업이익률이 증설 이후에도 유지될 수 있는지가 중요하다. 마지막으로 초고압 변압기 중심의 성장구조가 배전기기와 에너지솔루션으로 실제 확장되는지 확인할 필요가 있다. 현재까지는 수주·CAPA·재무구조가 동시에 개선되고 있어 성장의 지속성은 높은 편으로 판단한다. 다만 주가 재평가를 위해서는 단순 수주 증가보다 증설 이후 이익 증가가 실제 숫자로 확인돼야 한다.

증설의 성공 여부보다 고부가 수율과 현금흐름 전환 속도가 기업가치를 결정

증설 이후 성장축이 넓어진다

기술장벽, 배전기기, 에너지솔루션, 증설 이후 이익 확인이 중장기 성장의 핵심



R&D 투자 493억원
매출 대비 2.3%

지식재산 특허·실용신안 1,119건

ESS 구축 실적 누적 1.6GWh+

핵심 포인트 증설 이후 성장축 다변화

1. 기술장벽은 설비보다 신뢰성

초고압 변압기 → 고압 차단기 → 신뢰성 (진입장벽)

- 초고압 변압기·고압차단기는 사고 비용이 커 검증된 업체 선호
- 장기간 운전실적과 신뢰성이 핵심 진입장벽
- 글로벌 R&D센터·신뢰성센터·해외 연구조직 기반 기술 축적
- 변압기·차단기·배전기기·전력제어 전반 기술 기반 확보

고객이 쉽게 바꾸기 어려운 산업

2. 배전기기가 두 번째 성장축

데이터센터 → 반도체 공장 → 산업시설

중저압 차단기·배전반 (배전기기)

- 중저압 차단기·배전반은 최종 부하단 수요와 연결
- 데이터센터·반도체 공장·산업시설 중심 반복 수요 가능
- 청주 배전캠퍼스: 생산·설계·물류 통합 + 자동화 확대
- 북미 인증 확보 → 향후 북미 데이터센터 매출 확장 가능성

초고압 변압기 중심 → 배전기기까지 확장

3. 에너지솔루션은 중장기 성장 옵션

ESS (배터리 시스템) + PCS (전력변환장치) + 전력관리 (CEMS 등)

- 누적 ESS 구축 실적 **1.6GWh+**
- 미국 텍사스 **200MWh** 프로젝트
- 국내 **600MWh** 규모 ESS 사업
- 포트폴리오 확대: 전력변환장치(PCS)·CEMS·DC 배전·친환경 차단기

신사업은 본업 대체가 아니라 기존 전력기기에 추가되는 성장 옵션

4. 증설 이후 확인할 4대 변수

1 고마진 수주가 계획대로 매출 반영되는가

3 영업이익률 25% 안팎이 유지되는가

2 울산·미국 증설이 일정대로 가동되는가

4 성장축이 배전기기·에너지솔루션으로 확장되는가

현재는 수주·CAPA·재무구조가 동반 개선 중

향후 주가 재평가의 핵심은 증설 이후 실제 이익 증가 확인

[투자의견 (변동) 내역]

일 시	2026. 09. 21				
투자의견	Not rated				
목표가격	-				

[투자의견 (변동) 내역]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15% ~ +15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 또한 목표주가를 산정하지 않을 시에는 투자의견을 "Not Rated"로 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다



Analyst 김성식

現 독립리서치 핀릿 연구원

전 티에프엠 연구원

자격사항: 투자자산운용사

Compliance Notice

- 이 자료는 투자를 유도할 목적이 아니라 개인투자자의 투자 판단에 참고가 되는 정보 제공을 목적으로 작성되었습니다.
- 이 자료 작성자 김성식은 자료 제공일 현재 이 자료에 언급된 해당 기업의 주식 및 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 작성자는 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」이 금지하는 선행매매를 하고 있지 않습니다.
- 작성자는 금융투자업자가 아닌 유사투자자문업자로서 개별적인 투자상담과 자금운용이 불가능합니다.
- 이 자료에 언급된 종목의 경우, 투자결과에 따라 투자원금의 손실이 발생할 수 있으며, 그 손실은 투자자에게 귀속됩니다.
- 당사는 이 자료를 전문투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 이 자료는 당사 저작물로서 모든 지식재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 이 자료를 당사 임직원 외의 자로부터 입수하였을 경우, 자료 무단 제공 및 이용에 대한 책임은 전적으로 해당 제공자 및 이용자에게 있습니다.

고지사항

이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종 결정을 하시기 바랍니다. 또한 이 자료에 게재된 내용은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 투자자의 증권투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙 자료로 사용될 수 없습니다.