

Company Update

Analyst 이상현

02) 6915-5662

coolcat.auto@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 55,000원

현재가 (4/14) 47,550원

KOSPI (4/14)	2,571.49pt
시가총액	1,714십억원
발행주식수	36,047천주
액면가	5,000원
52주 최고가	47,550원
최저가	20,150원
60일 일평균거래대금	11십억원
외국인 지분율	16.2%
배당수익률 (2023F)	1.3%

주주구성	
현대중공업지주 외 7 인	40.04%
국민연금공단	13.99%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	10%	23%	125%
절대기준	20%	43%	113%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	55,000	39,000	▲
EPS(23)	3,555	3,098	▲
EPS(24)	4,566	3,933	▲

현대일렉트릭 주가추이



본 조시분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 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.

현대일렉트릭 (267260)

수주목표 상황

변압기 쇼티지

글로벌 전력기기업체들이 그동안 구조조정을 많이 해왔고 그렇게 캐파가 줄어든 상태에서 에너지 전환, 분산전력, 신재생관련 프로젝트 증가로 신재생발전과 연계한 변전소가 필요해지면서 변압기 쇼티지가 이어지고 있는 것으로 판단된다. 변전소는 통상 변압기 등의 전력기기 뿐 아니라 ESS와도 연계되어 투자되므로 투자 프로젝트 규모도 확대되는 것으로 파악된다.

미국, 유럽, 중동 등 발주 증가 추세

미국, 유럽, 중동 등에서 발주가 증가하고 있는 것으로 파악된다. 미국은 IRA 법안 (2022년 8월)에 따라 친환경 에너지 프로젝트 관련 투자 및 세액공제 혜택을 최소 2032년까지 연장하고 재생에너지 사용 확대를 추진하면서 관련 수혜가 이어질 전망이다. 유럽은 REPowerEU(2022년 5월)를 통해 러시아 화석연료 의존도를 줄이고 기후 위기에 대응하기 위해 재생에너지 전환 가속화 부문 등에 약 3천억 유로 투자를 발표한 바 있다. 또한 사우디도 네오시티 프로젝트 관련 발주가 나오고 있으며 일부는 올해 상반기부터 매출로 반영될 전망이다.

이에 따라 동사도 지난주 목요일(4/13) 연초 제시했던 2023년 연간 수주목표를 기존 1,948백만달러에서 2,634백만달러로 35% 상향했다.

투자의견 매수, 목표주가 55,000원

투자의견 매수를 유지하며 목표주가는 55,000원으로 상향한다(기존 39,000원). 글로벌 전력기기업체 ROE-PBR 회귀식을 통해 동사의 예상 ROE 대비 적정 PBR을 구했다. 목표주가의 Implied PER은 15.4배 수준이다.

(단위:십억원,배)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	1,806	2,104	2,506	2,822	3,077
영업이익	10	133	176	207	235
세전이익	-40	164	160	206	238
지배주주순이익	-34	162	128	165	190
EPS(원)	-935	4,508	3,555	4,566	5,278
증가율(%)	-16.3	-582.3	-21.1	28.4	15.6
영업이익률(%)	0.6	6.3	7.0	7.3	7.6
순이익률(%)	-1.9	7.7	5.1	5.8	6.2
ROE(%)	-5.1	22.1	14.6	16.4	16.4
PER	-21.3	9.4	13.4	10.4	9.0
PBR	1.1	1.9	1.8	1.6	1.4
EV/EBITDA	17.0	10.8	9.0	7.1	6.6

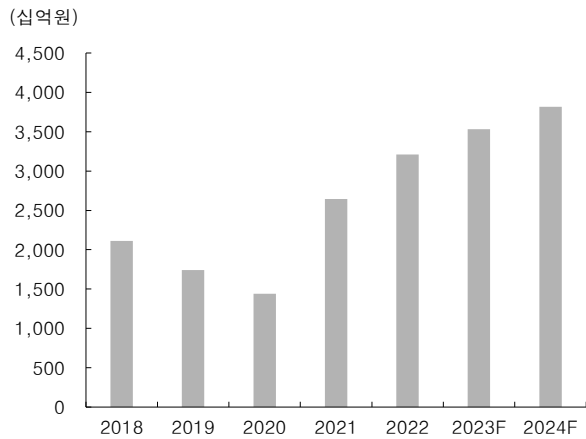
자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. HD현대일렉트릭 부문별 실적 추정

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23F	2Q23F	3Q23F	4Q23F	2021	2022	2023F	2024F
신규수주	409	1,030	1,168	603					2,646	3,211	3,532	3,815
수주잔고	2,478	2,968	3,601	3,527					2,420	3,527	4,553	5,545
매출액	352	540	535	678	474	615	592	825	1,806	2,104	2,506	2,822
전력	180	277	277	363	233	312	317	443	976	1,097	1,306	1,471
회전	77	106	113	109	90	113	120	159	379	405	482	543
배전	94	157	146	205	154	193	153	218	451	603	718	808
매출총이익	60	70	102	104	86	95	111	128	235	336	421	481
판관비	43	42	64	53	58	52	72	63	225	203	245	275
영업이익	16.7	27.2	37.8	51.2	28.3	43.2	39.5	65.0	10	133	176	207
금융손익	-8	-12	10	-28	-6	-6	1	-5	-7	-38	0	4
기타손익	-2	-4	83	-7	0	0	0	0	-44	69	0	0
관계기업투자손익	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
세전이익	6	11	131	16	23	38	40	60	-40	164	160	206
지배순이익	7	8	101	46	18	30	32	48	-34	162	128	165
(증감률, % y-y)												
매출액	-7.6	27.5	35.8	11.5	34.6	14.0	10.6	21.8	-0.3	16.5	19.1	12.6
전력	-4.2	25.6	21.4	6.9	29.4	12.8	14.7	22.1	4.4	12.4	19.1	12.6
회전	11.0	35.3	34.4	-25.9	16.8	6.5	6.9	45.4	23.8	6.8	19.1	12.6
배전	-23.4	25.9	77.0	70.3	63.4	22.8	4.5	6.3	-20.9	33.7	19.1	12.6
영업이익	-4.2	2.8	409.2	흑전	69.0	58.6	4.4	26.9	-86.6	1,266.4	32.3	17.4
세전이익	-67.6	-42.4	1,737.0	흑전	271.6	240.7	-69.4	278.6	적지	흑전	-2.3	28.4
지배순이익	-54.2	-40.2	2,455.1	흑전	153.8	259.3	-68.2	3.6	적지	흑전	-21.1	28.4
(이익률, %)												
매출총이익률	17.1	12.9	19.1	15.4	18.2	15.4	18.8	15.6	13.0	16.0	16.8	17.1
영업이익률	4.8	5.0	7.1	7.6	6.0	7.0	6.7	7.9	0.5	6.3	7.0	7.3
세전이익률	1.7	2.0	24.5	2.3	4.8	6.1	6.8	7.3	-2.2	7.8	6.4	7.3
지배순이익률	2.0	1.6	18.8	6.8	3.8	4.9	5.4	5.8	-1.9	7.7	5.1	5.8

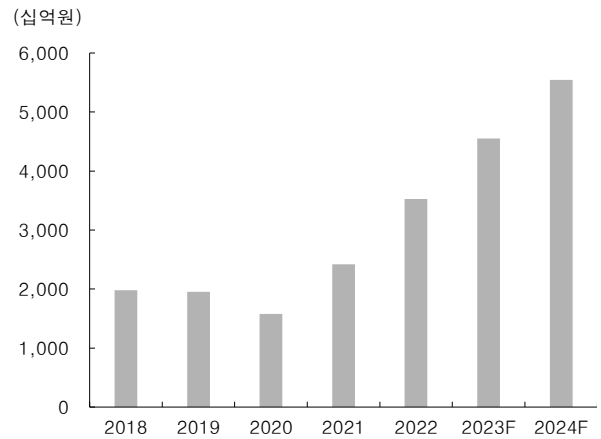
자료: 사업보고서, IBK투자증권

그림 1. HD현대일렉트릭 신규수주 추이 및 전망



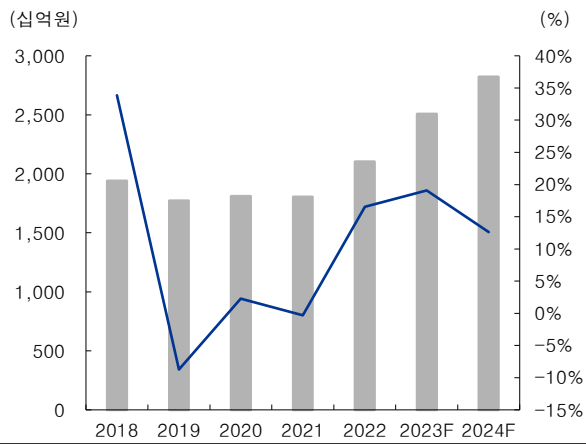
자료: 사업보고서, IBK투자증권

그림 2. HD현대일렉트릭 수주잔고 추이 및 전망



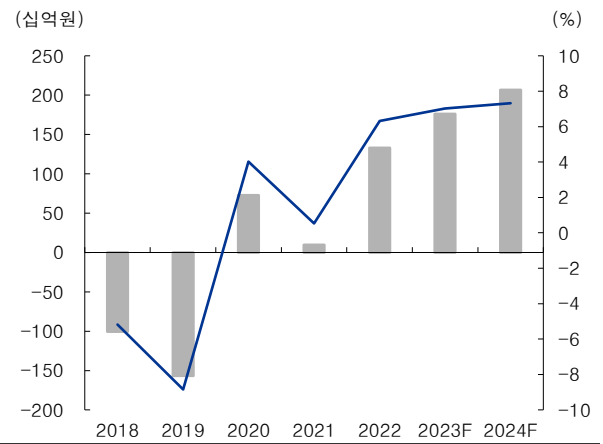
자료: 사업보고서, IBK투자증권

그림 3. HD현대일렉트릭 매출액 추이 및 전망



자료: 사업보고서, IBK투자증권

그림 4. HD현대일렉트릭 영업이익/영업이익률 추이 및 전망



자료: 사업보고서, IBK투자증권

현대일렉트릭 (267260)

포괄손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	1,806	2,104	2,506	2,822	3,077
증가율(%)	-0.3	16.5	19.1	12.6	9.0
매출원가	1,571	1,768	2,085	2,341	2,544
매출총이익	235	336	421	481	533
매출총이익률 (%)	13.0	16.0	16.8	17.0	17.3
판매비	225	203	245	275	298
판매비율(%)	12.5	9.6	9.8	9.7	9.7
영업이익	10	133	176	207	235
증가율(%)	-86.6	1,266.4	32.3	17.4	13.5
영업이익률(%)	0.6	6.3	7.0	7.3	7.6
순금융손익	-7	-38	-16	-1	3
이자손익	-21	-21	-22	-17	-15
기타	14	-17	6	16	18
기타영업외손익	-44	69	0	0	0
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	-40	164	160	206	238
법인세	-7	2	32	41	48
법인세율	17.5	1.2	20.0	19.9	20.2
계속사업이익	-34	162	128	165	190
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-34	162	128	165	190
증가율(%)	-16.3	-581.0	-20.9	28.4	15.6
당기순이익률 (%)	-1.9	7.7	5.1	5.8	6.2
지배주주당기순이익	-34	162	128	165	190
기타포괄이익	1	14	0	0	0
총포괄이익	-33	176	128	165	190
EBITDA	53	180	220	253	285
증가율(%)	-54.1	242.3	22.0	15.3	12.4
EBITDA마진율(%)	2.9	8.6	8.8	9.0	9.3

투자지표

(12월 결산)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	-935	4,508	3,555	4,566	5,278
BPS	17,927	22,820	25,875	29,842	34,421
DPS	0	500	600	700	800
밸류에이션(배)					
PER	-21.3	9.4	13.4	10.4	9.0
PBR	1.1	1.9	1.8	1.6	1.4
EV/EBITDA	17.0	10.8	9.0	7.1	6.6
성장성지표(%)					
매출증가율	-0.3	16.5	19.1	12.6	9.0
EPS증가율	-16.3	-582.3	-21.1	28.4	15.6
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	1.2	1.3	1.5	1.8
ROE	-5.1	22.1	14.6	16.4	16.4
ROA	-1.5	7.0	5.1	6.1	6.6
ROIC	-4.9	19.9	13.3	18.5	19.8
안정성지표(%)					
부채비율(%)	242.8	193.0	176.5	158.9	133.5
순차입금 비율(%)	27.1	47.5	27.7	6.6	12.9
이자보상배율(배)	0.4	5.5	6.3	7.1	8.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	4.4	4.6	5.2	5.9	6.4
재고자산회전율	5.0	4.3	4.5	5.9	6.4
총자산회전율	0.8	0.9	1.0	1.0	1.1

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	1,398	1,548	1,638	1,779	1,818
현금및현금성자산	355	173	312	486	401
유가증권	21	21	25	28	31
매출채권	443	472	495	459	504
재고자산	357	628	495	459	504
비유동자산	817	887	964	1,028	1,099
유형자산	516	537	549	570	597
무형자산	53	66	69	75	81
투자자산	6	5	5	5	6
자산총계	2,215	2,435	2,602	2,807	2,917
유동부채	1,252	1,411	1,455	1,509	1,446
매입채무및기타채무	193	254	247	276	282
단기차입금	207	278	289	276	282
유동성장기부채	84	177	177	177	177
비유동부채	316	193	206	214	222
사채	145	50	50	50	50
장기차입금	110	61	61	61	61
부채총계	1,569	1,604	1,661	1,723	1,668
지배주주지분	646	823	933	1,076	1,241
자본금	180	180	180	180	180
자본잉여금	902	402	402	402	402
자본조정등	-15	-15	-15	-15	-15
기타포괄이익누계액	79	84	84	84	84
이익잉여금	-500	172	282	425	590
비지배주주지분	0	9	9	9	9
자본총계	646	831	941	1,084	1,249
비이자부채	1018	1016	1062	1137	1076
총차입금	551	588	599	586	592
순차입금	175	395	261	72	161

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	110	-124	276	300	145
당기순이익	-34	162	128	165	190
비현금성 비용 및 수익	75	81	59	47	47
유형자산감가상각비	38	41	37	40	42
무형자산상각비	5	6	6	7	8
운전자본변동	89	-347	110	104	-77
매출채권등의 감소	-42	-35	-23	36	-44
재고자산의 감소	8	-264	133	36	-44
매입채무등의 증가	28	56	-7	28	6
기타 영업현금흐름	-20	-20	-21	-16	-15
투자활동 현금흐름	-42	-58	-175	-149	-156
유형자산의 증가(CAPEX)	-28	-33	-50	-60	-70
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-5	-8	-10	-12	-14
투자자산의 감소(증가)	1	0	0	0	0
기타	-10	-17	-115	-77	-72
재무활동 현금흐름	-241	-2	38	23	-74
차입금의 증가(감소)	80	30	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-321	-32	38	23	-74
기타 및 조정	4	2	1	0	0
현금의 증가	-169	-182	140	174	-85
기초현금	524	355	173	312	486
기말현금	355	173	312	486	401

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 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자 의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2022.04.01~2023.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	148	94.3
중립	9	5.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(◆) 적극매수 (▲) 매수 (●) 중립 (■) 비중축소 (■) Not Rated / 담당자 변경

