

일진전기 (103590/KS)

모델 업데이트 및 목표주가 현실화

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 30,000 원(하향)

현재주가: 23,550 원

상승여력: 27.4%

1Q25 Preview

1Q25 매출액 4,100 억원(YoY +20.1%), 영업이익 220 억원(YoY +21.7%, OPM 5.4%)를 전망한다. 각각 사업부별로 전선 매출액 3,500 억원(YoY+23.7%), 영업이익 120 억원(YoY +54.8%, OPM 3.5%), 중전기 매출액 830 억원(YoY+7.6%), 영업이익 100 억원(YoY -37.9%, OPM 12.0%)을 전망한다. 중전기 부문에서 미국 수출비중이 증가하면서 영업이익률 상승이 기대된다.

모델 업데이트 및 목표주가 현실화

25 년 매출액 1 조 7,540 억원(YoY +11.2%), 영업이익 1,200 억원(YoY +51.0%, OPM 6.9%)를 전망한다. 또한 모델업데이트와 함께 26 년 추정 영업이익을 변경했다. 기존에는 성격별손익계산서에 따라서 각각 항목별 영업비용을 추정해서 영업이익을 산출했으나, 각 사업부별 영업이익률을 추정하는 방식으로 모델을 업데이트했다. 사업부별 영업비용 구조가 상이하며 영업이익률 차이가 발생하기 때문에 변경했다. 또한 AI 인프라에 대한 주식시장의 투자심리가 악화됨에 따라서 목표주가를 기존 40,000 원에서 30,000 원으로 하향했다.



Analyst
나민식

minsik@sk.com.kr
3773-9503

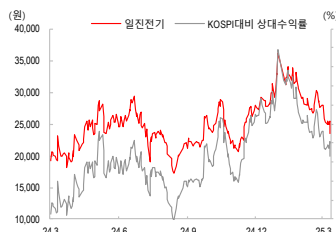
Company Data

발행주식수	4,769 만주
시가총액	1,123 십억원
주요주주	
일진홀딩스(외4)	51.15%
국민연금공단	8.59%

Stock Data

주가(25/04/04)	23,550 원
KOSPI	2,465.42pt
52주 최고가	36,250 원
52주 최저가	17,200 원
60일 평균 거래대금	30 십억원

주가 및 상대수익률



최선후주 유지

전력기기 섹터 내에서 기업가치 측면에서도 주가 관점에서도 가장 매력적이라고 판단한다. ① (공장 증설) 24 년 10 월, 홍성 제 2 공장이 완공되었다. 증설로 기대되는 증분 매출액은 약 4,000 억원(변압기 1,700 억원, 전선 2,400 억원)이 예상된다. 앞으로 시험가동(24 년 11 월) → 정상가동(24 년 12 월) → 증설로 인한 매출액/영업이익 증대(25 년 하반기)까지 이어질 것으로 전망한다. ② (전력기기 사이클 장기화) 사이클이 장기화되면서 중전기 사업부에서 전선 사업부까지 수혜가 예상된다. 동사는 부가가치가 높은 고전압 전선을 생산, 해외수출을 하고 있다. 전선부문에서 해외수출 비중이 증가함에 따라서 수익성 개선이 예상된다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	십억원	932	1,165	1,247	1,577	1,754	1,935
영업이익	십억원	20	31	61	80	120	179
순이익(지배주주)	십억원	15	24	35	46	78	123
EPS	원	377	611	871	969	1,634	2,573
PER	배	12.8	8.2	12.2	28.1	14.4	9.2
PBR	배	0.6	0.6	1.1	2.6	2.0	1.7
EV/EBITDA	배	10.3	7.4	7.1	14.1	9.0	5.8
ROE	%	4.7	7.3	9.6	10.6	14.6	19.9

Valuation Table				
구분	단위	변경 전	변경 후	비고
BPS	(원)	12,102 ¹⁾	14,100 ²⁾	시점변경
Target PBR	(배)	3.3	2.1	
목표주가	(원)	40,000	30,000	
전일종가	(원)	28,400	23,550	
상승여력	%	+40.8%	+27.4%	

자료: SK 증권

주: 1) 25년 BPS, 2) 26년 BPS

분기실적추정 (십억원)												
Key Factors	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E
수주잔고 (십억원)	848	1,081	1,303	1,681	2,112	2,272	2,323	2,466	2,478	2,532	2,585	2,639
Book-to-bill Ratio (배)	0.7	0.9	1.1	1.3	1.6	1.6	1.6	1.6	1.5	1.5	1.5	1.5
전선부문 영업이익률	4.8	1.9	3.3	0.0	2.8	4.0	2.2	3.2	3.5	3.5	3.5	3.4
중전기 영업이익률	14.7	14.0	10.1	9.3	20.8	13.2	9.5	4.1	12.0	14.0	16.0	18.0
매출액	301	304	286	357	341	434	331	471	410	433	393	517
YoY(%)	4.8	-0.9	8.9	15.4	13.5	42.7	16.1	32.7	20.1	-0.2	18.7	9.9
전선	265	244	248	257	283	377	280	376	350	394	297	393
중전기	47	76	57	112	77	83	72	120	83	63	120	148
기타, 임대수익	-12	-16	-20	-13	-19	-26	-21	-26	-23	-24	-23	-24
영업이익	17	13	16	15	18	25	15	22	22	24	32	42
YoY(%)	75.2	250.2	85.6	56.2	6.8	88.5	-7.3	50.5	21.7	-1.8	116.2	90.2
영업이익률 (%)	5.7%	4.3%	5.5%	4.2%	5.4%	5.7%	4.4%	4.7%	5.4%	5.6%	8.1%	8.2%
전선	13	5	8	0	8	15	6	12	12	14	10	13
중전기	7	11	6	10	16	11	7	5	10	9	19	27
기타, 임대수익	-3	-2	2	4	-6	-1	2	5	0	1	2	2
영업외손익	-2	-4	-2	-9	0	-2	-4	-9	-4	-5	-6	-6
금융수익(비용)	2	-6	-1	0	1	4	2	-32	-6	-8	-11	-14
기타 영업외수익(비용)	-4	2	0	-10	-1	-6	-6	23	2	3	5	8
종속및관계기업관련손익	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
법인세	4	2	1	3	5	6	2	4	4	4	6	8
당기순이익	11	7	13	3	13	17	8	9	14	15	20	28
YoY(%)	-2.3	258.8	513.3	-67.0	14.5	128.1	-42.0	219.4	12.6	-10.2	163.0	209.1
당기순이익률 (%)	3.7	2.4	4.7	0.8	3.7	3.8	2.3	2.0	3.5	3.5	5.2	5.5

자료: SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024	2025E	2026E
유동자산	361	434	702	832	1,000
현금및현금성자산	39	57	140	210	327
매출채권 및 기타채권	162	206	248	272	295
재고자산	134	146	245	269	291
비유동자산	479	495	547	546	546
장기금융자산	13	12	9	9	9
유형자산	372	389	437	437	437
무형자산	8	5	12	12	11
자산총계	840	929	1,249	1,378	1,546
유동부채	322	385	607	665	718
단기금융부채	98	93	101	111	120
매입채무 및 기타채무	129	172	233	297	322
단기충당부채	3	3	5	5	6
비유동부채	173	173	142	149	155
장기금융부채	107	101	67	67	67
장기매입채무 및 기타채무	4	5	7	7	7
장기충당부채	2	2	2	2	2
부채총계	495	558	749	814	873
지배주주지분	345	371	500	564	672
자본금	37	37	48	48	48
자본잉여금	137	137	219	219	219
기타자본구성요소	-1	-1	-1	-1	-1
자기주식	-0	-0	-0	-0	-0
이익잉여금	170	197	232	296	404
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	345	371	500	564	672
부채와자본총계	840	929	1,249	1,378	1,546

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024	2025E	2026E
영업활동현금흐름	51	49	106	94	153
당기순이익(손실)	24	35	46	78	123
비현금성항목등	25	43	62	50	62
유형자산감가상각비	14	13	13	20	20
무형자산상각비	1	0	0	0	0
기타	10	31	49	30	42
운전자본감소(증가)	14	-9	17	6	6
매출채권및기타채권의감소(증가)	14	-52	-27	-25	-22
재고자산의감소(증가)	13	-11	-99	-24	-22
매입채무및기타채무의증가(감소)	-21	43	56	27	24
기타	-16	-24	-27	-62	-73
법인세납부	-3	-5	-7	-22	-35
투자활동현금흐름	-11	-19	-69	-25	-25
금융자산의감소(증가)	1	1	0	-2	-1
유형자산의감소(증가)	-22	-24	-69	-20	-20
무형자산의감소(증가)	-0	-0	-1	0	0
기타	11	4	2	-4	-4
재무활동현금흐름	-28	-12	46	10	-5
단기금융부채의증가(감소)	-77	-47	-64	10	9
장기금융부채의증가(감소)	49	35	17	0	0
자본의증가(감소)	0	0	93	0	0
배당금지급	0	0	0	0	-14
기타	-0	0	0	0	0
현금의 증가(감소)	16	17	83	70	117
기초현금	24	39	57	140	210
기말현금	39	57	140	210	327
FCF	28	25	36	74	133

자료 : 일진전기, SK증권 추정

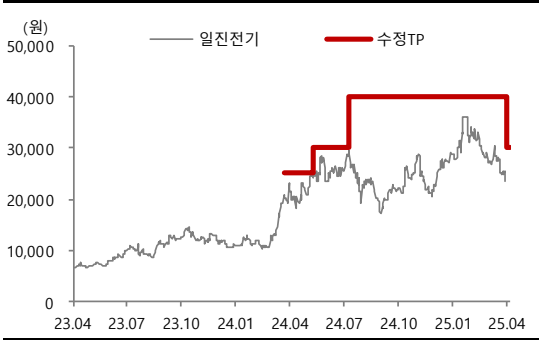
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	1,165	1,247	1,577	1,754	1,935
매출원가	1,068	1,129	1,422	1,543	1,659
매출총이익	96	117	156	210	276
매출총이익률(%)	8.3	9.4	9.9	12.0	14.2
판매비와 관리비	65	57	76	90	97
영업이익	31	61	80	120	179
영업이익률(%)	2.7	4.9	5.1	6.9	9.2
비영업손익	-4	-17	-16	-21	-22
순금융손익	-7	-10	-5	-4	-3
외환관련손익	-3	-3	11	-2	-2
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	28	44	64	100	157
세전계속사업이익률(%)	2.4	3.5	4.0	5.7	8.1
계속사업법인세	4	9	18	22	35
계속사업이익	24	35	46	78	123
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	24	35	46	78	123
순이익률(%)	2.1	2.8	2.9	4.4	6.3
지배주주	24	35	46	78	123
지배주주귀속 순이익률(%)	2.1	2.8	2.9	4.4	6.3
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	26	31	44	78	123
지배주주	26	31	44	78	123
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	47	74	93	141	199

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024	2025E	2026E
성장성 (%)					
매출액	24.9	7.0	26.5	11.2	10.3
영업이익	54.3	92.9	31.2	51.0	48.6
세전계속사업이익	40.7	57.2	46.2	56.7	57.5
EBITDA	25.4	57.6	26.1	51.5	41.6
EPS	62.1	42.6	11.2	68.7	57.5
수익성 (%)					
ROA	2.9	3.9	4.2	5.9	8.4
ROE	7.3	9.6	10.6	14.6	19.9
EBITDA마진	4.0	5.9	5.9	8.0	10.3
안정성 (%)					
유동비율	112.1	112.7	115.8	125.0	139.2
부채비율	143.4	150.3	149.7	144.3	129.9
순차입금/자기자본	43.2	34.0	2.4	-8.8	-23.7
EBITDA/이자비용(배)	6.4	6.2	12.2	28.3	37.6
배당성향	19.9	23.6	31.0	18.4	11.7
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	611	871	969	1,634	2,573
BPS	8,699	9,360	10,493	11,827	14,100
CFPS	995	1,196	1,244	2,059	2,998
주당 현금배당금	122	206	300	300	300
Valuation지표 (배)					
PER	8.2	12.2	28.1	14.4	9.2
PBR	0.6	1.1	2.6	2.0	1.7
PCR	5.0	8.9	21.9	11.4	7.9
EV/EBITDA	7.4	7.1	14.1	9.0	5.8
배당수익률	2.4	1.9	1.1	1.1	1.1

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 추가대비
2025.04.07	매수	30,000원	6개월		
2024.07.15	매수	40,000원	6개월	-35.92%	-9.38%
2024.05.16	매수	30,000원	6개월	-14.11%	-3.83%
2024.03.27	매수	25,000원	6개월	-15.94%	1.80%



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 (2025년 04월 07일 기준)

매수	97.55%	중립	2.45%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------