

일진전기 (103590/KS)

그룹컨콜 후기

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 47,000 원(유지)

현재주가: 36,600 원

상승여력: 28.4%



Analyst
나민식

minsik@sk.com.kr
3773-9503

Company Data

발행주식수	4,769 만주
시가총액	1,745 십억원
주요주주	
일진홀딩스(외4)	51.15%
국민연금공단	7.58%

Stock Data

주가(25/08/26)	36,600 원
KOSPI	3,179.36 pt
52주 최고가	43,800 원
52주 최저가	17,200 원
60일 평균 거래대금	30 십억원

주가 및 상대수익률



관세 영향 및 전선 사업부에 대한 높은 관심

투자자들의 질문은 ① 상호 관세로 인한 대응 능력 ② 전선 사업부 동향에 대해서 물렸다. (상호관세) 관세 부과 이후 고객사대부분 가격인상으로 부담하겠다고 하였으며, 그 외 협의중인 고객사의 경우에도 관세 일부분에 대해서는 보전하겠다는 답변을 받고 있다. 변압기 및 전력기기는 공급자 우위 시장에서 협상력을 발휘하고 있지만, 전선의 경우에는 경쟁이 치열하기 때문에 협의를 진행하고 있는 상황임. (전선) 대외적인 환경은 긍정적인 상황임. 전력기기와 마찬가지로 인프라 투자가 증가하면서 경쟁업체는 북미 및 유럽지역에서 수주가 이어지고 있음. 업황을 고려했을 때 동사 또한 수주 가능성이 높아지고 있다고 판단됨.

하반기, 수익성 개선이 기대된다

홍성 제2공장 가동이 본격화되는 25년 하반기를 시작으로 실적 상승세가 두드러질 것으로 전망한다. 동사의 전력기기 사업부문의 수주잔고 대비 매출액 비율(book-to-bill ratio)은 약 4.5 배 수준을 유지하고 있다. 경쟁업체 평균 2.0~3.0 배와 비교하면 더 높은 수주잔고를 보유하고 있다. 홍성 제 2 공장 가동을 염두하고 수주를 받았는데, 공장이 가동되면서 본격적으로 수익성이 높은 미주 전력기기 매출액 비중이 증가할 것으로 예상된다.

최선후주 유지

전력기기 섹터 내에서 기업가치 측면에서도 주가 관점에서도 가장 매력적이라고 판단한다. ① (공장 증설) 24년 10월, 홍성 제2공장이 완공되었다. 증설로 기대되는 증분 매출액은 약 4,000 억원(변압기 1,700 억원, 전선 2,400 억원)이 예상된다. 앞으로 시험가동(24년 11월) → 정상가동(24년 12월) → 증설로 인한 매출액/영업이익 증대(25년 하반기)까지 이어질 것으로 전망한다. ② (전력기기 사이클 장기화) 사이클이 장기화되면서 중전기 사업부에서 전선 사업부까지 수혜가 예상된다. 전선부문에서 해외수출 비중이 증가함에 따라서 수익성 개선이 예상된다.

영업실적 및 투자지표

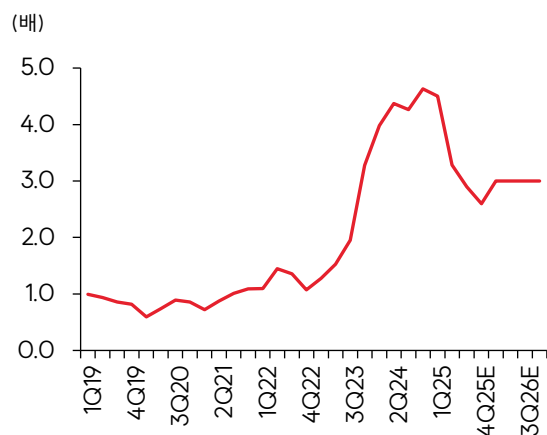
구분	단위	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	십억원	932	1,165	1,247	1,577	2,046	2,083
영업이익	십억원	20	31	61	80	157	196
순이익(지배주주)	십억원	15	24	35	46	109	142
EPS	원	377	611	871	969	2,294	2,977
PER	배	12.8	8.2	12.2	28.1	16.0	12.3
PBR	배	0.6	0.6	1.1	2.6	2.9	2.4
EV/EBITDA	배	10.3	7.4	7.1	14.1	10.4	7.9
ROE	%	4.7	7.3	9.6	10.6	20.0	21.5

분기실적추정 (십억원)

Key Factors	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E	2026E
수주잔고 (십억원)	2,112	2,272	2,323	2,466	2,669	2,563	2,701	2,753	1,681	2,466	2,753	2,960
Book-to-bill Ratio (배)	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.4	1.4	1.3	1.3	1.6	1.3	1.4
전선부문 영업이익률	2.8	4.0	2.2	3.2	4.5	2.9	3.5	3.4	2.5	3.1	3.6	3.7
중전기 영업이익률	20.8	13.2	9.5	4.1	25.7	12.5	15.0	18.0	11.6	11.0	17.1	22.0
매출액	341	434	331	471	457	523	512	554	1,247	1,577	2,046	2,083
YoY(%)	13.5	42.7	16.1	32.1	34.0	20.5	54.4	17.6	7.0	26.5	29.7	1.8
전선	283	377	280	376	389	390	379	392	1,015	1,317	1,550	1,615
중전기	77	83	72	120	128	192	174	207	292	352	701	664
기타, 임대수익	-19	-26	-21	-26	-59	-59	-41	-46	-60	-92	-206	-197
영업이익	18	25	15	22	34	38	38	48	61	80	157	196
YoY(%)	6.8	88.5	-7.3	50.5	86.4	53.4	156.9	116.1	92.9	31.2	97.5	23.4
영업이익률 (%)	5.4%	5.7%	4.4%	4.7%	7.4%	7.2%	7.4%	8.7%	4.9%	5.1%	7.7%	9.4%
전선	8	15	6	12	17	11	13	13	26	41	55	60
중전기	16	11	7	5	33	24	26	37	34	39	120	146
기타, 임대수익	-6	-1	2	5	-16	2	-2	-3	1	0	-18	-11
영업외손익	0	-2	-4	-9	-1	-3	-4	-4	-17	-16	-12	-14
금융수익(비용)	1	4	2	-32	16	12	0	-1	-5	-25	27	16
기타 영업외수익(비용)	-1	-6	-6	23	-17	-15	-4	-3	-12	9	-39	-30
종속및관계기업관련손익	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
법인세	5	6	2	4	10	9	7	10	9	18	36	40
당기순이익	13	17	8	9	23	26	26	34	35	46	109	142
YoY(%)	14.5	128.1	-42.0	219.4	81.2	57.7	236.7	272.4	42.6	33.7	136.9	28.5
당기순이익률 (%)	3.7	3.8	2.3	2.0	5.0	5.0	5.1	6.2	2.8%	2.9%	5.3%	6.8%

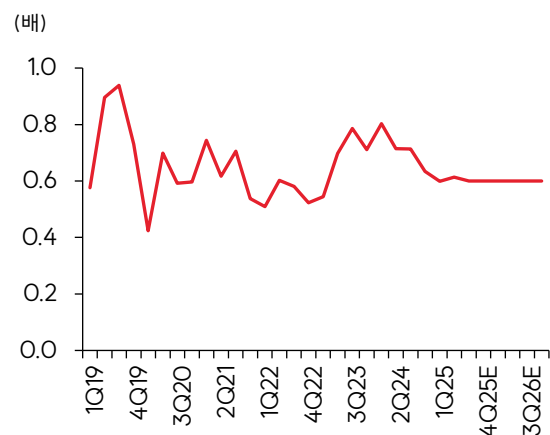
자료: SK 증권

Book-to-bill Ratio (중전기)



자료: Fnguide, SK 증권

Book-to-bill Ratio (전선)



자료: Fnguide, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024	2025E	2026E
유동자산	361	434	702	905	1,073
현금및현금성자산	39	57	140	240	374
매출채권 및 기타채권	162	206	248	291	306
재고자산	134	146	245	288	303
비유동자산	479	495	547	548	547
장기금융자산	13	12	9	9	9
유형자산	372	389	437	438	438
무형자산	8	5	12	13	12
자산총계	840	929	1,249	1,453	1,620
유동부채	322	385	607	705	740
단기금융부채	98	93	101	119	125
매입채무 및 기타채무	129	172	233	318	334
단기충당부채	3	3	5	6	6
비유동부채	173	173	142	152	156
장기금융부채	107	101	67	65	65
장기매입채무 및 기타채무	4	5	7	7	7
장기충당부채	2	2	2	2	2
부채총계	495	558	749	858	897
지배주주지분	345	371	500	595	723
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	328	455
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	345	371	500	595	723
부채와자본총계	840	929	1,249	1,453	1,620

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024	2025E	2026E
영업활동현금흐름	51	49	106	133	170
당기순이익(손실)	24	35	46	109	142
비현금성항목등	25	43	62	67	69
유형자산감가상각비	14	13	13	19	20
무형자산상각비	1	0	0	1	1
기타	10	31	49	48	49
운전자본감소(증가)	14	-9	17	-4	4
매출채권및기타채권의감소(증가)	14	-52	-27	-40	-15
재고자산의감소(증가)	13	-11	-99	-43	-15
매입채무및기타채무의증가(감소)	-21	43	56	37	16
기타	-16	-24	-27	-73	-85
법인세납부	-3	-5	-7	-33	-40
투자활동현금흐름	-11	-19	-69	-32	-24
금융자산의감소(증가)	1	1	0	-6	-1
유형자산의감소(증가)	-22	-24	-69	-20	-20
무형자산의감소(증가)	-0	-0	-1	-1	0
기타	11	4	2	-4	-3
재무활동현금흐름	-28	-12	46	22	-8
단기금융부채의증가(감소)	-77	-47	-64	23	6
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	100	134
기초현금	24	39	57	140	240
기말현금	39	57	140	240	374
FCF	28	25	36	113	150

자료 : 일진전기, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	1,165	1,247	1,577	2,046	2,083
매출원가	1,068	1,129	1,422	1,782	1,782
매출총이익	96	117	156	264	300
매출총이익률(%)	8.3	9.4	9.9	12.9	14.4
판매비와 관리비	65	57	76	106	104
영업이익	31	61	80	157	196
영업이익률(%)	2.7	4.9	5.1	7.7	9.4
비영업손익	-4	-17	-16	-12	-14
순금융손익	-7	-10	-5	-6	-5
외환관련손익	-3	-3	11	0	-0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	28	44	64	145	182
세전계속사업이익률(%)	2.4	3.5	4.0	7.1	8.7
계속사업법인세	4	9	18	36	40
계속사업이익	24	35	46	109	142
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	24	35	46	109	142
순이익률(%)	2.1	2.8	2.9	5.3	6.8
지배주주	24	35	46	109	142
지배주주귀속 순이익률(%)	2.1	2.8	2.9	5.3	6.8
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	26	31	44	109	142
지배주주	26	31	44	109	142
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	47	74	93	177	217

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024	2025E	2026E
성장성 (%)					
매출액	24.9	7.0	26.5	29.7	1.8
영업이익	54.3	92.9	31.2	97.5	24.5
세전계속사업이익	40.7	57.2	46.2	128.1	25.2
EBITDA	25.4	57.6	26.1	90.6	22.4
EPS	62.1	42.6	11.2	136.8	29.8
수익성 (%)					
ROA	2.9	3.9	4.2	8.1	9.2
ROE	7.3	9.6	10.6	20.0	21.5
EBITDA마진	4.0	5.9	5.9	8.7	10.4
안정성 (%)					
유동비율	112.1	112.7	115.8	128.3	144.9
부채비율	143.4	150.3	149.7	144.0	124.0
순차입금/자기자본	43.2	34.0	2.4	-12.6	-28.2
EBITDA/이자비용(배)	6.4	6.2	12.2	26.2	31.3
배당성향	19.9	23.6	31.0	13.1	10.1
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	611	871	969	2,294	2,977
BPS	8,699	9,360	10,493	12,489	15,166
CFPS	995	1,196	1,244	2,704	3,408
주당 현금배당금	122	206	300	300	300
Valuation지표 (배)					
PER	8.2	12.2	28.1	16.0	12.3
PBR	0.6	1.1	2.6	2.9	2.4
PCR	5.0	8.9	21.9	13.5	10.7
EV/EBITDA	7.4	7.1	14.1	10.4	7.9
배당수익률	2.4	1.9	1.1	0.7	0.7

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 추가대비
2025.08.14	매수	47,000원	6개월		
2025.04.07	매수	30,000원	6개월	9.57%	46.00%
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 08월 27일 기준)

매수	91.72%	중립	8.28%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------