

# 일진전기 (103590/KS)

## 26년 = Q-growth

유틸/신재생. 나민식 / minsik@sks.co.kr / 3773-9503

**Signal:** 4Q25 분기 사상 최대매출액 갱신

**Key:** 26년부터 증설효과 모두 반영되며 본격적 실적성장

**Step:** Q-growth, 가장 빠르게, 강하게 나타난다

### 매수(유지)

목표주가: 124,000 원(상향)

현재주가: 71,400 원

상승여력: 73.7%

### STOCK DATA

주가(26/02/19)	71,400 원
KOSPI	5,677.25 pt
52주 최고가	72,400 원
60일 평균 거래대금	36 십억원

### COMPANY DATA

발행주식수	4,769 만주
시가총액	3,405 십억원
주요주주	
일진홀딩스(외 3)	50.10%
국민연금공단	7.58%
외국인 지분율	13.37%

### 주가 및 상대수익률



### 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2025P	2026E	2027E
매출액	십억원	2,045	2,335	2,655
영업이익	십억원	151	219	262
순이익(지배주주)	십억원	107	163	197
EPS	원	2,250	3,422	4,135
PER	배	24.2	20.9	17.3
PBR	배	4.4	4.6	3.7
EV/EBITDA	배	14.9	13.3	10.6
ROE	%	19.6	24.5	23.7
배당성향	%	13.3	8.8	7.3

### 4Q25 Review

4Q25 매출액 6,140 억원(YoY +29.8%), 영업이익 440 억원(YoY +98.5%, OPM 7.2%)을 기록했다. 분기기준 사상최대 매출액을 갱신했다. 4Q25 를 시장으로 흥성인 공장 증설효과가 반영되기 시작했으며, 4 분기 계절적 성수기 효과가 겹치면서 사상 최대 매출액을 갱신했다. 매출액은 프로젝트 스케줄 변동없이 일정대로 출하가 이루어져 일회성 요인은 없었다. 잠정실적 공시만 발표되어서 사업부별 매출액, 영업이익률은 공개되지는 않았지만, 레버리지 효과로 인한 중전기 부문에서 영업이익률 개선이 나타났을 것으로 추측한다. 요약하면 25년 실적을 견인한 핵심 요인은 (1) 초고압전선 비중이 증가하면서 전선사업부의 마진 개선 (2) 북미 변압기 수출비중이 증가하며 중전기 사업부 수익성 개선 (3) 4Q25부터 신공장가동 효과 반영으로 요약할 수 있다. 위의 요인 모두 다 26년에도 유효하며 실적상승이 예상된다.

### 26년은 증설효과 온전히 반영

26년 매출액 2 조 3,350 억원(YoY +14.2%), 영업이익 2,190 억원(YoY +44.5%, OPM 9.4%)을 전망한다. 기존 추정치 대비해서 매출액, 영업이익 각각 +11.8%, +12.4% 상향했다. 실적을 상향한 배경은 다음과 같다. 26년은 증설효과가 온전히(full-year) 반영되는 원년이다. 26년에 가동률 100% 무리 없이 도달할 것으로 전망한다. 그동안 수주잔고에 쌓여 있는 북미 변압기가 출하되면서 매출액 성장, 수익성 개선이 동시에 나타날 것으로 전망한다.

### 765kV 아직 레퍼런스는 없지만 간접 수혜 전망

일진전기의 중전기 사업부는 변압기와 차단기(GIS)를 주로 생산한다. 변압기는 최대 525kV 까지 생산이 가능하며, 이 범위내에서는 HD 현대일렉트릭, 효성중공업 및 해외 기업과 동등한 기술력으로 경쟁하고 있다. 다만 525kV 초과(765kV 등)는 기술력은 보유하고 있지만 뚜렷한 납품 실적은 아직 파악된 바 없다. 그러나 역설적으로 765kV 변압기 수요급증은 간접적으로 일진전기에 수혜를 제공할 수 있다. 경쟁사가 수익성이 높은 765kV 생산 슬롯을 배정할수록 300~500kV 변압기 수급을 더욱 타이트하게 만들 것으로 예상된다. 이는 동사의 수익성 개선요인으로 판단된다.

Valuation Table					
구분	단위	변경 전	변경 후	비고	
EPS (26년, 27년)	(원)	3,038	4,135	26년 -> 27년 변경	
Target PER	(배)	26.3	30.0		
목표주가	(원)	80,000	124,000		
전일종가	(원)	61,400	71,400		
상승여력	%	+30.3%	+73.7%		

자료: SK 증권

실적 추정치 변동						
	변경 전		변경 후		% change	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	2,089	1,933	2,335	2,655	▲ 11.8%	▲ 37.4%
영업이익	195	216	219	262	▲ 12.4%	▲ 21.3%
영업이익률	9.3%	11.2%	9.4%	9.9%	+0.1%pt	-1.3%pt

자료: SK 증권

분기실적추정 (십억원)												
Key Factors	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025P	2026E	2027E
전선부문 수주잔고	852	880	814	837	910	951	973	985	834	837	985	1,150
중전기 수주잔고	1,817	1,682	1,721	1,770	1,782	1,794	1,803	1,812	1,632	1,770	1,812	1,921
전선부문 영업이익률	4.5	2.9	4.6	4.5	4.0	4.0	4.0	4.0	3.1	4.1	4.0	3.7
중전기 영업이익률	25.7	12.5	7.2	10.2	15.0	16.0	17.0	18.0	11.0	13.2	16.5	20.0
<b>매출액</b>	<b>457</b>	<b>523</b>	<b>450</b>	<b>614</b>	<b>542</b>	<b>579</b>	<b>603</b>	<b>611</b>	<b>1,577</b>	<b>2,045</b>	<b>2,335</b>	<b>2,655</b>
YoY(%)	34.0	20.5	35.8	30.4	18.5	10.8	33.9	-0.5	26.5	29.6	14.2	13.7
전선	389	390	338	461	377	410	428	438	1,317	1,577	1,652	1,718
중전기	128	192	142	194	212	214	215	216	352	656	858	863
기타, 연결조정	-59	-59	-30	-40	-47	-44	-40	-43	-92	-188	-174	-171
<b>영업이익</b>	<b>34</b>	<b>38</b>	<b>35</b>	<b>44</b>	<b>47</b>	<b>54</b>	<b>58</b>	<b>59</b>	<b>80</b>	<b>151</b>	<b>219</b>	<b>262</b>
YoY(%)	86.4	53.4	140.8	98.5	37.4	44.9	64.0	34.2	31.2	89.6	44.5	20.1
영업이익률(%)	7.4	7.2	7.8	7.2	8.6	9.4	9.6	9.7	5.1	7.4	9.4	9.9
전선	17	11	16	21	15	16	17	18	41	65	66	72
중전기	33	24	10	20	32	34	37	39	39	87	142	178
기타, 연결조정	-16	2	10	4	0	4	4	3	0	-1	11	13
<b>영업외손익</b>	<b>-1</b>	<b>-3</b>	<b>-1</b>	<b>-4</b>	<b>-2</b>	<b>-2</b>	<b>-2</b>	<b>-3</b>	<b>-16</b>	<b>-8</b>	<b>-9</b>	<b>-10</b>
금융수익(비용)	16	12	3	-1	7	5	4	4	-25	30	20	18
기타 영업외수익(비용)	-17	-15	-4	-3	-10	-8	-6	-7	9	-38	-30	-28
중속및관계기업관련손익	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
법인세	10	9	7	10	10	11	12	12	18	36	46	49
<b>당기순이익</b>	<b>23</b>	<b>26</b>	<b>28</b>	<b>31</b>	<b>35</b>	<b>41</b>	<b>43</b>	<b>44</b>	<b>46</b>	<b>107</b>	<b>163</b>	<b>197</b>
YoY(%)	81.2	57.7	256.6	232.6	52.4	54.8	57.3	44.7	33.7	132.2	52.1	20.9
당기순이익률(%)	5.0	5.0	6.1	5.0	6.4	7.0	7.2	7.2	2.9	5.2	7.0	7.4

자료: SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>유동자산</b>	434	702	942	1,088	1,391
현금및현금성자산	57	140	203	352	553
매출채권 및 기타채권	206	248	323	322	367
재고자산	146	245	320	318	362
<b>비유동자산</b>	495	547	560	560	559
장기금융자산	12	9	14	14	14
유형자산	389	437	442	442	442
무형자산	5	12	18	17	16
<b>자산총계</b>	929	1,249	1,502	1,647	1,949
<b>유동부채</b>	385	607	794	790	897
단기금융부채	93	101	132	131	149
매입채무 및 기타채무	172	233	353	351	400
단기충당부채	3	5	6	6	7
<b>비유동부채</b>	173	142	117	117	129
장기금융부채	101	67	19	19	19
장기매입채무 및 기타채무	5	7	9	9	9
장기충당부채	2	2	3	3	3
<b>부채총계</b>	558	749	911	907	1,026
<b>지배주주지분</b>	371	500	592	741	923
자본금	37	48	48	48	48
자본잉여금	137	219	219	219	219
기타자본구성요소	-1	-1	-1	-1	-1
자기주식	-0	-0	-0	-0	-0
이익잉여금	197	232	322	471	654
비지배주주지분	0	0	0	0	0
<b>자본총계</b>	371	500	592	741	923
<b>부채와자본총계</b>	929	1,249	1,502	1,647	1,949

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>영업활동현금흐름</b>	49	106	132	188	234
당기순이익(손실)	35	46	107	163	197
비현금성항목등	43	62	80	73	80
유형자산감가상각비	13	13	17	20	20
무형자산상각비	0	0	1	1	1
기타	31	49	62	52	60
운전자본감소(증가)	-9	17	-21	-0	12
매출채권및기타채권의감소(증가)	-52	-27	-72	2	-45
재고자산의감소(증가)	-11	-99	-74	2	-44
매입채무및기타채무의증가(감소)	43	56	103	-2	49
기타	-24	-27	-51	-94	-111
법인세납부	-5	-7	-16	-46	-56
<b>투자활동현금흐름</b>	-19	-69	-27	-24	-27
금융자산의감소(증가)	1	0	-3	0	-3
유형자산의감소(증가)	-24	-69	-21	-20	-20
무형자산의감소(증가)	-0	-1	-6	0	0
기타	4	2	4	-4	-4
<b>재무활동현금흐름</b>	-12	46	-19	-15	4
단기금융부채의증가(감소)	-47	-64	38	-1	18
장기금융부채의증가(감소)	35	17	-57	0	0
자본의증가(감소)	0	93	0	0	0
배당금지급	0	0	0	-14	-14
기타	0	0	0	0	0
<b>현금의 증가(감소)</b>	17	83	63	149	201
기초현금	39	57	140	203	352
기말현금	57	140	203	352	553
FCF	25	36	111	168	214

자료 : 일진전기, SK증권 추정

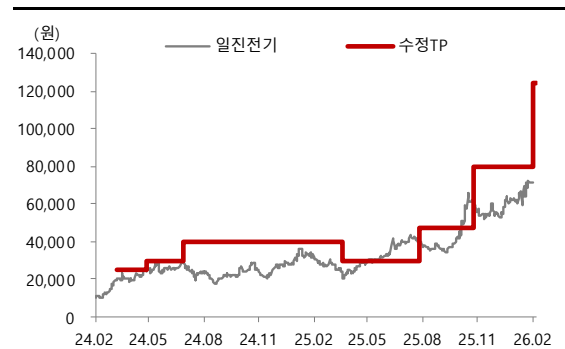
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>매출액</b>	1,247	1,577	2,045	2,335	2,655
<b>매출원가</b>	1,129	1,422	1,765	1,975	2,232
<b>매출중이익</b>	117	156	279	361	423
매출총이익률(%)	9.4	9.9	13.7	15.4	15.9
<b>판매비와 관리비</b>	57	76	128	142	161
<b>영업이익</b>	61	80	151	219	262
영업이익률(%)	4.9	5.1	7.4	9.4	9.9
<b>비영업손익</b>	-17	-16	-8	-9	-10
순금융손익	-10	-5	-3	-2	-0
외환관련손익	-3	11	-1	-0	-0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
<b>세전계속사업이익</b>	44	64	143	209	253
세전계속사업이익률(%)	3.5	4.0	7.0	9.0	9.5
<b>계속사업법인세</b>	9	18	36	46	56
<b>계속사업이익</b>	35	46	107	163	197
<b>중단사업이익</b>	0	0	0	0	0
<b>*법인세효과</b>	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	35	46	107	163	197
순이익률(%)	2.8	2.9	5.2	7.0	7.4
<b>지배주주</b>	35	46	107	163	197
지배주주귀속 순이익률(%)	2.8	2.9	5.2	7.0	7.4
<b>비지배주주</b>	0	0	0	0	0
<b>총포괄이익</b>	31	44	106	163	197
<b>지배주주</b>	31	44	106	163	197
<b>비지배주주</b>	0	0	0	0	0
<b>EBITDA</b>	74	93	169	239	283

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	7.0	26.5	29.6	14.2	13.7
영업이익	92.9	31.2	89.6	44.5	20.1
세전계속사업이익	57.2	46.2	124.3	46.3	20.9
EBITDA	57.6	26.1	82.1	41.6	18.3
EPS	42.6	11.2	132.2	52.1	20.9
<b>수익성 (%)</b>					
ROA	3.9	4.2	7.8	10.4	11.0
ROE	9.6	10.6	19.6	24.5	23.7
EBITDA마진	5.9	5.9	8.3	10.3	10.7
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	112.7	115.8	118.7	137.7	155.1
부채비율	150.3	149.7	153.9	122.5	111.1
순차입금/자기자본	34.0	2.4	-12.4	-30.1	-44.2
EBITDA/이자비용(배)	6.2	12.2	30.5	40.9	44.0
배당성향	23.6	31.0	13.3	8.8	7.3
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	871	969	2,250	3,422	4,135
BPS	9,360	10,493	12,409	15,530	19,365
CFPS	1,196	1,244	2,624	3,859	4,572
주당 현금배당금	206	300	300	300	300
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER	12.2	28.1	24.2	20.9	17.3
PBR	1.1	2.6	4.4	4.6	3.7
PCR	8.9	21.9	20.7	18.5	15.6
EV/EBITDA	7.1	14.1	14.9	13.3	10.6
배당수익률	1.9	1.1	0.6	0.4	0.4

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2026.02.20	매수	124,000원	6개월		
2025.11.14	매수	80,000원	6개월	-25.33%	-9.50%
2025.08.14	매수	47,000원	6개월	-8.27%	39.36%
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 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.  
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.  
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.  
 투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026 년 02 월 20 일 기준)	매수	92.95%	중립	7.05%	매도	0.00%
--	----	--------	----	-------	----	-------