

일진전기 (103590)



손현정 유틸리티/음식료
hyunjeong.son@yuantakorea.com
김고은 Research Assistant
koeun2.kim@yuantakorea.com

증설 효과 본격화, 이익 체질 상향 구간

1Q26 Preview: 컨센서스 상회, 증설 효과 반영 시작

일진전기는 1Q26 매출액 5,586억원(YoY +22.1%), 영업이익 508억원(YoY +49.2%, OPM 9.1%)을 기록하며 컨센서스를 상회할 것으로 전망한다. 중전기 부문의 매출 확대와 고수익 프로젝트 반영이 동시에 나타나며 이익 성장률이 크게 확대되는 구간이다. 특히 증설 물량이 본격적으로 매출에 반영되기 시작하면서 QoQ 기준으로도 실적 개선 흐름이 이어질 것으로 판단한다. 이는 단순한 물량 증가를 넘어, 고단가 수주잔고의 매출 전환과 사업 구조 변화가 동시에 반영되는 구간이다.

북미 초고압변압기 공급 확대

실적 개선의 핵심은 증설 효과와 중전기 부문 비중 확대다. CAPA 확장에 따라 출하량이 증가하는 가운데, 전선 대비 수익성이 높은 중전기 매출 비중이 빠르게 상승하고 있다. 이에 따라 전사 이익의 질이 개선되는 구간에 진입했다. 중전기 OPM은 구조적으로 상승하고 있으며, 이는 북미향 고단가 변압기 비중 확대, 장기 수주잔고의 매출 인식, 증설에 따른 고정비 레버리지 효과가 동시에 반영된 결과다. 즉, 일진전기는 CAPA 확대에 따른 물량 성장(Q)과 믹스 개선(P)이 동시에 작동하는 구간이다.

AI 데이터센터 수요 확대 낙수효과

수요는 구조적으로 확대되는 구간이다. AI 데이터센터 확산과 함께 초고압 송전망 투자가 증가하며, 이는 중전압 및 변전 설비 수요로 연결되고 있다. 특히 765kV 등 상위 계통 투자는 345kV 및 500kV급 설비 수요를 동시에 유발하며, 동사가 주력으로 하는 전압대에서 실질적인 물량 증가로 이어지고 있다. 여기에 온사이트 발전 확산 역시 중전압 변압기 수요를 추가적으로 자극하는 요인이다. 데이터센터의 전력 확보 방식이 계통 의존에서 벗어나면서, 내부 전력 분배 및 변환 과정에서 중전압 설비 수요가 함께 증가하는 구조다. 최근 수주 역시 북미 송전 프로젝트 중심으로 구성되며, 중장기 매출 가시성이 높은 구조를 확보하고 있다. 일부 물량은 이미 수년치 확보된 것으로 파악되는 점도 긍정적이다. 투자 의견 '매수', 목표주가 110,000원을 유지한다.

BUY (M)

목표주가 110,000원 (M)
직전 목표주가 110,000원
현재주가 (4/13) 83,000원
상승여력 33%

시가총액	39,579억원
총발행주식수	47,685,390주
60일 평균 거래대금	386억원
60일 평균 거래량	517,237주
52주 고/저	89,500원 / 22,550원
외인지분율	12.83%
배당수익률	0.92%
주요주주	일진홀딩스 외 2인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	5.5	34.1	268.1
상대	(0.4)	8.3	54.2
절대 (달러환산)	6.3	33.3	260.0

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	1Q26E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	559	22.1	-9.0	525	6.4
영업이익	51	49.2	14.8	45	12.3
세전계속사업이익	46	38.6	15.9		
지배순이익	33	44.5	21.6	28	16.6
영업이익률 (%)	9.1	+1.7 %pt	+1.9 %pt	8.6	+0.5 %pt
지배순이익률 (%)	5.9	+0.9 %pt	+1.5 %pt	5.4	+0.5 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	1,577	2,045	2,375	2,627
영업이익	80	151	211	263
지배순이익	46	104	144	189
PER	21.1	17.2	27.4	21.0
PBR	2.0	3.0	5.6	4.6
EV/EBITDA	10.7	10.4	16.6	13.0
ROE	10.6	19.1	22.3	24.1

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

일진전기 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	전체	457.4	522.8	450.2	614.2	558.6	601.7	544.3	670.3	1,577.3	2,044.6	2,375.0
	중전기	68.0	132.2	111.5	169.4	149.5	171.8	161.7	203.3	256.9	481.1	686.3
	전선	388.7	389.8	337.7	443.7	408.1	428.8	381.6	465.9	1,316.5	1,559.9	1,684.4
	기타 및 연결조정	0.8	0.8	0.9	1.1	1.0	1.1	1.0	1.2	3.9	3.6	4.2
YoY	전체	34.0%	20.5%	35.8%	30.4%	22.1%	15.1%	20.9%	9.2%	26.5%	29.6%	16.2%
	중전기	19.0%	137.8%	121.2%	80.7%	120.0%	30.0%	45.0%	20.0%	-12.1%	87.3%	42.7%
	전선	37.3%	3.3%	20.6%	18.0%	5.0%	10.0%	13.0%	5.0%	29.7%	18.5%	8.0%
영업이익	전체	34.0	37.6	35.3	44.2	50.8	55.1	48.5	56.7	79.7	151.2	211.1
	중전기	16.9	27.8	18.8	44.8	40.5	45.8	29.2	56.0	38.7	108.3	171.5
	전선	17.4	10.4	16.5	-0.1	10.5	9.9	17.8	2.0	40.8	44.2	40.1
	기타 및 연결조정	-0.3	-0.5	0.1	-0.4	-0.2	-0.6	1.6	-1.3	0.2	-1.2	-0.5
YoY	전체	86.4%	53.4%	140.7%	98.6%	49.2%	46.5%	37.3%	28.1%	31.2%	89.6%	43.9%
	중전기	62.2%	147.3%	171.5%	300.8%	140.0%	65.0%	55.0%	25.0%	14.6%	179.7%	58.4%
	전선	120.1%	-30.7%	171.7%	-101.0%	-40.0%	-5.0%	8.0%	흑전	58.6%	8.2%	-9.2%
OPM	전체	7.4%	7.2%	7.9%	7.2%	9.1%	9.2%	8.9%	8.5%	5.1%	7.4%	8.9%
	중전기	24.8%	21.0%	16.9%	26.4%	27.1%	26.7%	18.0%	27.5%	15.1%	22.5%	25.0%
	전선	4.5%	2.7%	4.9%	0.0%	2.6%	2.3%	4.7%	0.4%	3.1%	2.8%	2.4%
당기순이익(지배)	전체	22.9	26.3	27.6	27.2	33.1	36.9	28.9	45.3	46.2	103.9	144.2
	YoY	81.2%	57.8%	256.9%	195.8%	44.5%	40.8%	4.9%	66.7%	33.7%	124.9%	38.8%
	NPM(%)	5.0%	5.0%	6.1%	4.4%	5.9%	6.1%	5.3%	6.8%	2.9%	5.1%	6.1%

자료: 유안타증권 리서치센터

송전 변압기 Peer 밸류에이션 테이블

(단위: 십억원, 백만달러, 백만EUR, 십억 JPY)

		일전전기	HD 현대 일렉트릭	효성중공업	LS ELECTRIC	산일전기	GE Vernova Inc (GEV)	Siemens AG (SIE.DE)	Quanta Services (PWR)	Hitachi Ltd (6501)
시가총액		3,958	36,300	28,515	26,880	5,294	266,523	143,994	87,837	21,984
매출액	2025	2,045	4,080	5,969	4,966	502	38,068	39,077	28,480	9,783
	2026F	2,375	4,617	7,261	6,165	696	44,427	43,561	33,528	10,515
	2027F	2,627	5,215	9,764	7,366	915	50,630	49,242	37,687	11,364
	2028F	2,943	6,043	12,492	9,017	1,136	57,417	55,573	42,194	12,295
영업이익	2025	151	995	747	426	179	1,388	1,569	1,612	878
	2026F	211	1,227	1,142	700	263	4,397	4,637	2,122	1,181
	2027F	263	1,578	1,726	1,004	362	7,017	6,395	2,555	1,373
	2028F	316	1,830	2,380	1,295	451	9,649	8,289	3,037	1,582
영업이익률	2025	7.4%	24.4%	12.5%	8.6%	35.6%	3.6%	4.0%	5.7%	9.0%
	2026F	8.9%	26.6%	15.7%	11.4%	37.8%	9.9%	10.6%	6.3%	11.2%
	2027F	10.0%	30.3%	17.7%	13.6%	39.6%	13.9%	13.0%	6.8%	12.1%
	2028F	10.7%	30.3%	19.1%	14.4%	39.7%	16.8%	14.9%	7.2%	12.9%
당기순이익(지배)	2025	104	733	520	287	149	4,884	1,414	1,028	616
	2026F	144	1,012	899	545	239	3,892	3,440	1,999	804
	2027F	189	1,252	1,490	742	309	5,933	4,745	2,339	936
	2028F	231	1,498	2,018	1,033	447	8,089	6,083	2,735	
PER	2025	25.0	38.1	31.9	48.2	26.6	35.9	61.0	57.3	25.8
	2026F	27.4	35.9	31.7	49.3	22.2	68.5	41.9	43.9	27.3
	2027F	21.0	29.0	19.1	36.2	17.1	44.9	30.3	37.6	23.5
	2028F	17.1	24.2	14.1	26.0	11.8	32.9	23.7	32.1	20.4

자료: 유안타증권 리서치센터, 시가총액은 26.04.13 기준

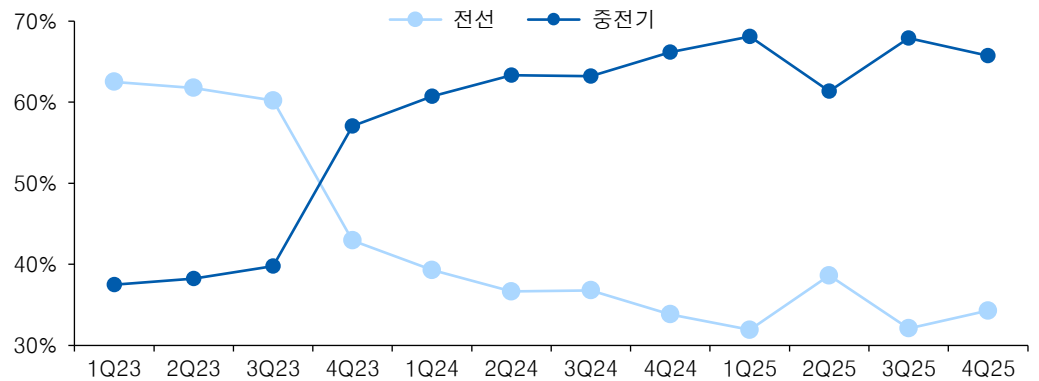
전선 Peer 밸류에이션 테이블

(단위: 십억원, 백만EUR, 십억 JPY)

		일진전기	대한전선	LS 에코에너지	가온전선	Prysmian (PRY)	Nexans (NEX)	NKT A/S (NKT)	Sumitomo Electric (5802)
시가총액		3,958	5,966	1,335	1,692	35,628	5,735	6,679	7,987
매출액	2025	2,045	3,636	960	2,546	19,650	7,810	3,565	4,680
	2026F	2,375	3,950	1,028	2,604	21,387	7,005	3,561	4,949
	2027F	2,627	4,474	1,149	-	22,814	7,267	4,135	5,027
	2028F	2,943	4,986	1,263	-	24,188	7,580	4,817	5,297
영업이익	2025	151	129	67	79	1,909	376	257	321
	2026F	211	164	69	104	2,096	542	250	3,855
	2027F	263	185	79	-	2,383	628	360	436
	2028F	316	226	97	-	2,636	713	529	518
영업이익률	2025	7.4%	3.5%	7.0%	3.1%	9.7%	4.8%	7.2%	6.9%
	2026F	8.9%	4.1%	6.7%	4.0%	9.8%	7.7%	7.0%	77.9%
	2027F	10.0%	4.1%	6.9%	-	10.4%	8.6%	8.7%	8.7%
	2028F	10.7%	4.5%	7.7%	-	10.9%	9.4%	11.0%	9.8%
당기순이익(지배)	2025	104	84	49	52	1,270	352	275	194
	2026F	144	71	46	71	1,344	328	199	305
	2027F	189	95	51	-	1,753	390	276	308
	2028F	231	127	65	-	1,866	446	406	368
PER	2025	25.0	50.7	25.2	25.6	20.0	25.6	21.8	9.9
	2026F	27.4	83.8	29.2	23.8	26.5	17.5	33.5	26.2
	2027F	21.0	62.5	26.0	-	20.3	14.7	24.2	25.9
	2028F	17.1	47.1	20.4	-	19.1	12.8	16.5	21.7
PBR	2025	4.4	2.7	5.0	2.8	4.5	2.3	2.7	3.2
	2026F	5.9	3.3	4.2	-	4.7	2.6	3.0	3.1
	2027F	4.3	3.1	4.6	-	4.1	2.4	2.7	2.9
	2028F	3.9	2.7	3.6	-	3.5	2.1	2.4	2.7

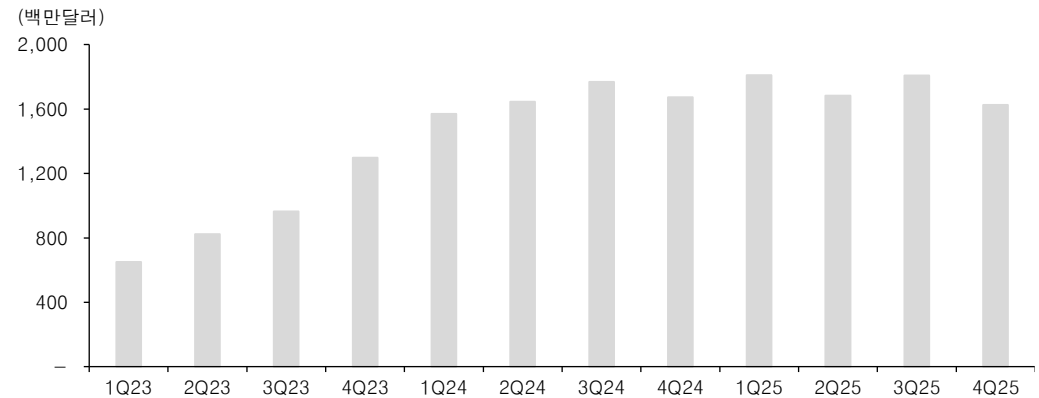
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터, 주) 종가는 26.04.13 기준

일진전기 수주잔고 내 전선/중전기 비중



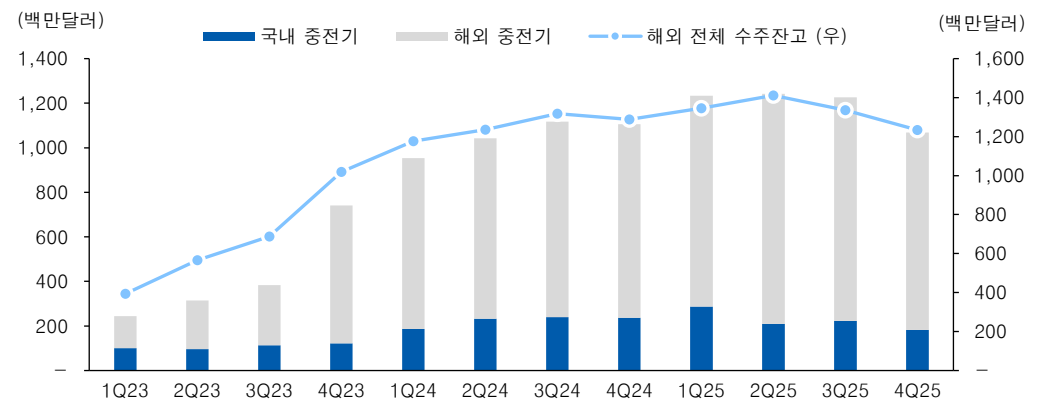
자료: 일진전기, 유안타증권 리서치센터

일진전기 전체 수주잔고 추이



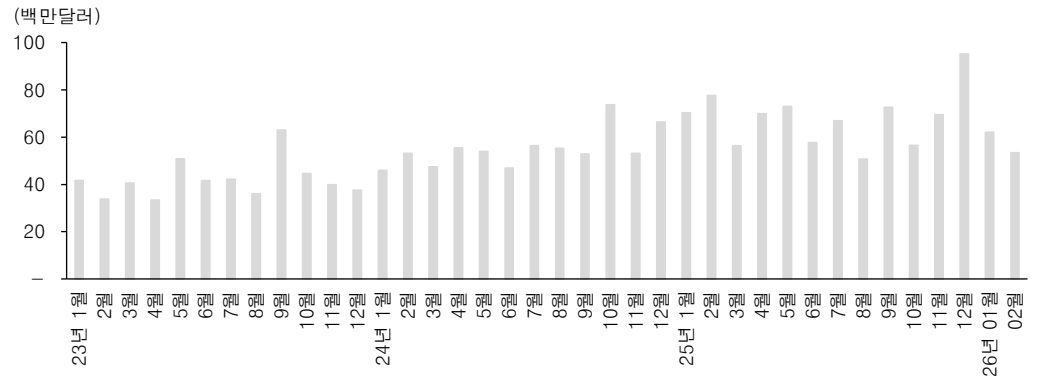
자료: 일진전기, 유안타증권 리서치센터

일진전기 중전기 수주잔고 추이



자료: 일진전기, 유안타증권 리서치센터

일진전기 변압기 수출데이터



자료: Trass, 유안타증권 리서치센터, 주) 흥성군, 안산시, 화성시 합산 기준, '26년 2월 확정치 포함

일진전기 (103590) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	1,577	2,045	2,375	2,627	2,943
매출원가	1,422	1,764	2,003	2,189	2,430
매출충이익	156	280	372	438	514
판매비	76	129	161	175	197
영업이익	80	151	211	263	316
EBITDA	93	168	227	277	330
영업외손익	-16	-9	-18	-6	-5
외환관련손익	11	-5	1	0	0
이자손익	-5	-3	-2	-1	1
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-21	0	-17	-5	-5
법인세비용차감전순이익	64	142	193	257	312
법인세비용	18	39	48	68	82
계속사업순이익	46	104	144	189	230
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	46	104	144	189	230
지배지분순이익	46	104	144	189	230
포괄순이익	44	101	142	186	227
지배지분포괄이익	44	101	142	186	227

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	106	87	150	197	217
당기순이익	46	104	144	189	230
감가상각비	13	16	15	14	13
외환손익	-8	0	-1	0	0
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	17	-104	-40	-28	-38
기타현금흐름	37	70	32	22	13
투자활동 현금흐름	-69	-35	-15	-13	-15
투자자산	0	-2	-1	-1	-1
유형자산 증가 (CAPEX)	-69	-25	0	0	0
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	1	-9	-14	-12	-14
재무활동 현금흐름	46	-53	-26	-29	-27
단기차입금	-5	66	10	7	9
사채 및 장기차입금	-22	-84	0	0	0
자본	93	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-20	-36	-36	-36	-36
연결범위변동 등 기타	0	-1	44	11	27
현금의 증감	83	-2	153	167	202
기초 현금	57	140	138	290	457
기말 현금	140	138	290	457	659
NOPLAT	80	151	211	263	316
FCF	36	62	150	197	217

자료: 유안타증권

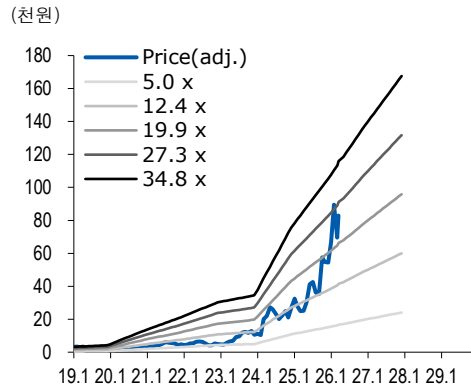
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	702	967	1,235	1,502	1,830
현금및현금성자산	140	138	290	457	659
매출채권 및 기타채권	248	395	439	486	545
재고자산	245	336	390	431	483
비유동자산	547	559	546	536	523
유형자산	437	442	427	413	401
관계기업 등 지분관련 자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	9	15	15	16	17
자산총계	1,249	1,526	1,781	2,038	2,353
유동부채	607	835	958	1,052	1,170
매입채무 및 기타채무	270	369	429	475	532
단기차입금	22	52	52	52	52
유동성장기부채	56	20	20	20	20
비유동부채	142	103	116	127	140
장기차입금	64	18	18	18	18
사채	0	0	0	0	0
부채총계	749	937	1,074	1,178	1,309
지배지분	500	589	707	859	1,044
자본금	48	48	48	48	48
자본잉여금	219	219	219	219	219
이익잉여금	232	320	440	596	783
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	500	589	707	859	1,044
순차입금	12	-39	-190	-356	-557
총차입금	168	150	160	167	176

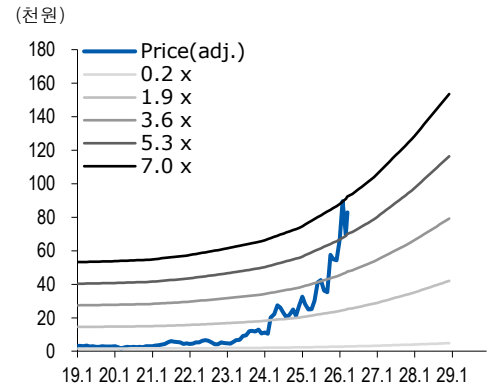
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	992	2,179	3,025	3,955	4,823
BPS	10,494	12,347	14,818	18,020	21,890
EBITDAPS	1,994	3,532	4,757	5,817	6,912
SPS	33,869	42,876	49,805	55,085	61,724
DPS	300	500	700	900	1,100
PER	21.1	17.2	27.4	21.0	17.2
PBR	2.0	3.0	5.6	4.6	3.8
EV/EBITDA	10.7	10.4	16.6	13.0	10.3
PSR	0.6	0.9	1.7	1.5	1.3

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액 증가율 (%)	26.5	29.6	16.2	10.6	12.1
영업이익 증가율 (%)	31.2	89.6	39.6	24.6	20.3
지배순이익 증가율 (%)	33.7	124.9	38.8	30.7	22.0
매출총이익률 (%)	9.9	13.7	15.6	16.7	17.5
영업이익률 (%)	5.1	7.4	8.9	10.0	10.7
지배순이익률 (%)	2.9	5.1	6.1	7.2	7.8
EBITDA 마진 (%)	5.9	8.2	9.6	10.6	11.2
ROIC	12.1	21.6	31.4	39.0	47.7
ROA	4.2	7.5	8.7	9.9	10.5
ROE	10.6	19.1	22.3	24.1	24.2
부채비율 (%)	149.7	159.2	152.0	137.2	125.5
순차입금/자기자본 (%)	2.4	-6.6	-27.0	-41.5	-53.4
영업이익/금융비용 (배)	10.4	31.1	44.6	52.7	60.3

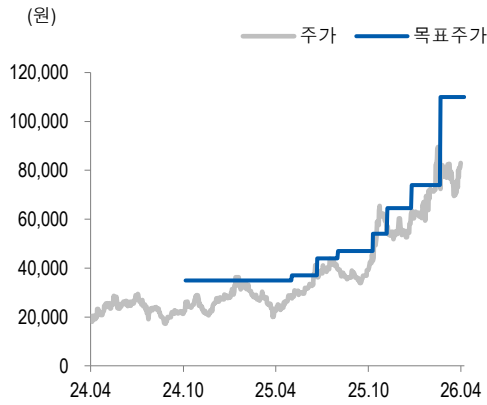
P/E band chart



P/B band chart



일진전기 (103590) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-04-14	BUY	110,000	1년		
2026-03-04	BUY	110,000	1년		
2026-01-06	BUY	74,000	1년	-7.64	20.95
2025-11-19	BUY	64,500	1년	-14.55	-3.41
2025-10-22	BUY	54,000	1년	7.14	21.30
2025-08-14	BUY	47,000	1년	-20.25	-3.09
2025-07-04	BUY	44,000	1년	-8.42	-0.45
2025-05-15	BUY	37,000	1년	-12.15	11.35
2024-10-17	BUY	35,000	1년	-23.24	3.57

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자여건 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.9
Hold(중립)	5.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-04-13

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **손현정**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.