

일진전기 (103590)

증설 효과 본격화, 이익 체질 상향 구간

일진전기에 대한 투자 의견 BUY를 유지하며 목표주가 110,000원으로 상향한다. 2027F 당사 추정 EPS에 Target PER 25배를 적용했다. 1) 26년 증설 효과의 온전한 반영, 2) 27~29년까지 확보된 수주 가시성, 3) 초고압 용량 확장의 낙수효과를 감안하면 추가 상승이 가능하다는 판단이다.

2026년은 증설 효과 반영의 원년

일진전기의 26년 연결 매출액은 2조 3,264억원(YoY +13.8%), 영업이익은 2,176억원(YoY +43.9%)으로 전망한다. 중전기 부문의 본격적인 증설 효과와 고수익 프로젝트 비중 확대가 전사 실적 성장을 견인할 것으로 예상된다.

중전기 매출은 6,788억원(YoY +41.0%), 영업이익은 1,347억원(YoY +53.0%), OPM 19.8%로 추정된다. 전선 부문 대비 수익성이 높은 중전기 부문의 매출 기여도가 가파르게 상승하면서 전사 이익의 질이 근본적으로 개선되는 구간이다. 중전기 OPM은 2024년 11.0%에서 2025P 18.3%, 2026F 19.8%로 레벨업되는 구조다. 이는 단순한 업황 개선을 넘어, 1) 북미향 고단가 변압기 비중 확대, 2) 장기공급계약 물량의 본격적인 실적 인식, 3) 증설 공장의 가동률 상승에 따른 고정비 레버리지 효과가 복합적으로 반영될 전망이다.

동사는 최근 2028년 물량 확보에 이어 2029년 물량까지 상당 부분 수주가 진행된 것으로 파악된다. 이는 3년 이상의 매출 가시성을 확보했음을 의미하며, 생산 슬롯이 이미 채워진 구조는 밸류에이션 리레이팅의 핵심 근거가 된다.

초고압 용량 확장의 낙수효과

AI 데이터센터 확산은 송전망 상단의 용량 확장을 구조적으로 동반한다. 765kV는 장거리 대용량 전력 이송을 담당하는 상위 구간 계통이나, 해당 프로젝트는 단독으로 완결되지 않는다. 상위 계통 증설은 인근 변전소 신설과 기존 계통 보강을 병행하며, 이 과정에서 345kV 및 500kV급 설비 수요가 동시에 발생한다. 765kV 노드 하나가 확정될 때 복수의 345/500kV 노드가 연쇄적으로 구축되는 구조적 낙수효과에도 주목해야 한다.

(다음 페이지 계속)

	4Q25P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	614	30.4	36.4	524	17.3
영업이익	44	98.5	25.2	41	9.0
세전계속사업이익	40	209.1	17.3		
지배순이익	31	232.9	10.9	28	10.5
영업이익률 (%)	7.2	+2.5 %pt	-0.6 %pt	7.7	-0.5 %pt
지배순이익률 (%)	5.0	+3.0 %pt	-1.1 %pt	5.3	-0.3 %pt

자료: 유안타증권

결산 (12월)	2023A	2024A	2025P	2026F
매출액	1,247	1,577	2,045	2,326
영업이익	61	80	151	218
지배순이익	35	46	107	176
PER	10.1	21.1	24.2	22.6
PBR	0.9	2.0	4.4	5.2
EV/EBITDA	6.4	10.7	15.2	16.1
ROE	9.6	10.6	19.6	25.9

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조



손현정 음식료/전력기기
hyunjeong.son@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 **110,000원 (U)**

직전 목표주가 **74,000원**

현재주가 (3/3) **83,200원**

상승여력 **32%**

시가총액	39,674억원
총발행주식수	47,685,390주
60일 평균 거래대금	448억원
60일 평균 거래량	678,243주
52주 고/저	89,500원 / 20,050원
외인지분율	13.17%
배당수익률	1.10%
주요주주	일진홀딩스 외 3 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	27.6	53.5	196.1
상대	16.5	7.0	29.5
절대 (달러환산)	25.8	53.7	195.5

동사는 최대 525kV까지 생산이 가능하며, 해당 전압 구간에서 직접적인 수혜를 입고 있다. 지난 1월 미국향 변압기 1,977억원 수주는 상단 송전 수요에 대한 노출을 보여주는 사례다. **최근 수주 물량 또한 345kV 및 525kV 중심으로 구성되어 있으며, 북미 송전 프로젝트 비중이 높다.** 상위 전압대 확장에 따른 차하위 계통의 동반 증설에서 실질적인 물량(Q) 성장이 발생하는 구조라 판단한다.

일진전기 밸류에이션 산정 테이블

구분	내용	비고
27F EPS(원)	4,238	(a) 2027년 추정 EPS (기존 추정 3,187에서 33% 상향)
Target PER(배)	25	(b) 27F 글로벌 Peer 평균에 10% 할인
주당가치(원)	105,950	(c)=(a)*(b)
목표주가(원)	110,000	
현재주가(원)	83,200	2026.03.03 증가
상승여력(%)	32	

자료: 유안타증권 리서치센터

일진전기 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025P	2026F	2027F
매출액	전체	457.4	522.8	450.2	614.2	540.1	575.6	539.8	670.9	1,577.3	2,044.6	2,326.4	2,559.5
	중전기(연결조정 포함)	68.0	132.2	111.5	169.7	142.7	165.2	167.3	203.6	352.3	481.3	678.8	835.0
	전선	388.7	389.8	337.7	443.9	396.5	409.3	371.5	466.0	1,316.5	1,560.1	1,643.3	1,719.8
	기타	0.8	0.8	0.9	0.6	1.0	1.0	1.0	1.2	-91.6	3.1	4.2	4.7
YoY	전체	34.0%	20.5%	35.8%	30.4%	18.1%	10.1%	19.9%	9.2%	26.5%	29.6%	13.8%	10.0%
	중전기(연결조정 포함)	19.0%	137.8%	121.2%	81.0%	110.0%	25.0%	50.0%	20.0%	20.5%	36.6%	41.0%	23.0%
	전선	37.3%	3.3%	20.6%	18.0%	2.0%	5.0%	10.0%	5.0%	29.7%	18.5%	5.3%	4.7%
영업이익	전체	34.0	37.6	35.3	44.2	50.4	58.5	49.5	59.2	79.7	151.2	217.6	262.4
	중전기(연결조정 포함)	16.9	27.8	18.8	24.6	30.4	36.1	30.1	38.1	38.7	88.1	134.7	174.2
	전선	32.9	22.0	12.2	17.8	19.7	23.1	18.3	19.6	40.8	84.9	80.7	83.6
	기타	-0.3	-0.5	0.1	1.9	0.3	-0.7	1.0	1.5	0.2	1.1	2.2	4.6
YoY	전체	86.4%	53.4%	140.7%	98.5%	48.2%	55.6%	39.9%	33.8%	31.2%	89.6%	43.9%	20.6%
	중전기(연결조정 포함)	62.2%	147.3%	171.5%	120.0%	80.0%	30.0%	60.0%	55.0%	14.6%	127.5%	53.0%	29.3%
	전선	315.1%	47.0%	101.4%	50.0%	-40.0%	5.0%	50.0%	10.0%	58.6%	108.0%	-4.9%	3.6%
OPM	전체	7.4%	7.2%	7.9%	7.2%	9.3%	10.2%	9.2%	8.8%	5.1%	7.4%	9.4%	10.3%
	중전기(연결조정 포함)	24.8%	21.0%	16.9%	14.5%	21.3%	21.8%	18.0%	18.7%	11.0%	18.3%	19.8%	20.9%
	전선	8.5%	5.6%	3.6%	4.0%	5.0%	5.6%	4.9%	4.2%	3.1%	5.4%	4.9%	4.9%

자료: 유안타증권 리서치센터

초고압변압기 Peer 밸류에이션 테이블

(단위: 십억원, 백만달러, 백만EUR, 십억 JPY)

		일진전기	HD 현대일렉 트릭	효성중공업	LS ELECTRIC	산일전기	GE Vernova Inc (GEV)	Siemens AG (SIE.DE)	Quanta Services (PWR)	Hitachi Ltd (6501)
시가총액		3,967	35,543	24,300	21,420	4,588	237,504	139,800	85,681	22,179
매출액	2025P	2,045	4,080	5,969	4,962	502	44,492	43,578	33,522	10,432
	2026F	2,326	4,723	7,376	5,990	695	50,593	49,318	37,820	11,256
	2027F	2,560	5,336	9,782	6,970	922	57,082	55,591	42,270	12,161
영업이익	2025P	151	995	747	427	182	4,309	4,633	2,129	1,157
	2026F	218	1,329	1,191	680	263	6,872	6,388	2,575	1,339
	2027F	262	1,626	1,713	919	370	9,362	8,235	3,075	1,534
영업이익률	2025P	7.4%	24.4%	12.5%	8.6%	36.2%	9.7%	10.6%	6.4%	11.1%
	2026F	9.4%	28.1%	16.1%	11.4%	37.8%	13.6%	13.0%	6.8%	11.9%
	2027F	10.3%	30.5%	17.5%	13.2%	40.1%	16.4%	14.8%	7.3%	12.6%
당기순이익(지배)	2025P	107	733	520	282	151	3,866	3,397	1,989	803
	2026F	176	1,043	844	512	211	5,812	4,651	2,319	925
	2027F	202	1,271	1,214	674	301	7,842	5,932	2,688	1,065
PER	2025P	24.2	38.1	31.9	50.9	26.2	35.9	61.0	57.3	25.8
	2026F	22.6	34.1	28.8	41.8	21.8	40.9	30.1	37.0	24.0
	2027F	19.6	28.0	20.0	31.8	15.3	30.3	23.6	31.9	20.8

자료: 유안타증권 리서치센터, 주) 시가총액은 26.03.03 기준

전선 Peer 밸류에이션 테이블

(단위: 십억원, 백만EUR, 십억 JPY)

		일진전기	대한전선	LS 에코에너지	가온전선	Prysmian SpA (PRY)	Nexans (NEX)	NKT A/S (NKT)	Sumitomo Electric Industries Ltd. (5802)
시가총액		3,967	6,712	1,090	1,378	30,648	5,363	5,774	8,317
매출액	2025P	2,045	3,636	869	960	21,077	7,147	3,625	4,896
	2026F	2,326	3,857	951	1,028	22,441	7,462	4,229	4,929
	2027F	2,560	4,261	1,024	1,149	23,450	7,649	4,886	5,109
영업이익	2025P	151	129	45	67	2,113	540	255	371
	2026F	218	151	66	69	2,366	615	366	4,101
	2027F	262	180	70	79	2,535	681	530	463
영업이익률	2025P	7.4%	3.5%	5.2%	7.0%	10.0%	7.6%	7.0%	7.6%
	2026F	9.4%	3.9%	7.0%	6.7%	10.5%	8.2%	8.7%	83.2%
	2027F	10.3%	4.2%	6.8%	6.9%	10.8%	8.9%	10.9%	9.1%
당기순이익(지배)	2025P	107	87	31	49	1,467	331	203	285
	2026F	176	88	43	46	1,754	391	282	290
	2027F	202	125	45	51	2,126	439	414	327
PER	2025P	24.2	78.7	30.4	28.4	20.0	25.6	21.8	9.9
	2026F	22.6	76.6	25.1	30.1	17.5	13.7	20.5	28.7
	2027F	19.6	53.5	24.3	26.9	14.4	12.2	13.9	25.5

자료: 유안타증권 리서치센터, 주) 시가총액은 26.03.03 기준

일진전기 (103590) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	1,247	1,577	2,045	2,326	2,560
매출원가	1,129	1,422	1,760	1,950	2,126
매출충이익	117	156	285	377	433
판매비	57	76	134	159	171
영업이익	61	80	151	218	262
EBITDA	74	93	163	229	273
영업외손익	-17	-16	-8	15	14
외환관련손익	-3	11	1	1	-1
이자손익	-10	-5	-3	0	4
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-4	-21	-6	14	12
법인세비용차감전순이익	44	64	143	232	277
법인세비용	9	18	36	57	75
계속사업순이익	35	46	107	176	202
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	35	46	107	176	202
지배지분순이익	35	46	107	176	202
포괄순이익	31	44	110	178	205
지배지분포괄이익	31	44	110	178	205

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

결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	49	106	154	249	282
당기순이익	35	46	107	176	202
감가상각비	13	13	12	11	10
외환손익	2	-8	-1	-1	1
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-9	17	16	44	52
기타현금흐름	9	37	20	19	17
투자활동 현금흐름	-19	-69	-3	-1	-1
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-24	-69	0	0	0
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	5	1	-3	-1	-1
재무활동 현금흐름	-12	46	-14	-16	-17
단기차입금	-22	-5	7	4	3
사채 및 장기차입금	11	-22	0	0	0
자본	0	93	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	0	-20	-20	-20	-20
연결범위변동 등 기타	-2	0	-17	-49	-60
현금의 증감	17	83	120	182	205
기초 현금	39	57	140	260	442
기말 현금	57	140	260	442	647
NOPLAT	61	80	151	218	262
FCF	25	36	154	249	282

자료: 유안타증권

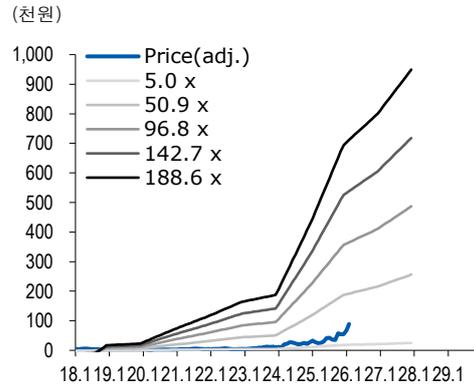
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	434	702	989	1,271	1,559
현금및현금성자산	57	140	260	442	647
매출채권 및 기타채권	206	248	321	365	402
재고자산	146	245	318	361	398
비유동자산	495	547	535	523	513
유형자산	389	437	425	414	404
관계기업 등 지분관련 자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	12	9	9	9	9
자산총계	929	1,249	1,524	1,794	2,071
유동부채	385	607	763	858	936
매입채무 및 기타채무	193	270	351	399	439
단기차입금	43	22	22	22	22
유동성장기부채	43	56	56	56	56
비유동부채	173	142	165	178	189
장기차입금	71	64	64	64	64
사채	30	0	0	0	0
부채총계	558	749	928	1,036	1,125
지배지분	371	500	596	759	946
자본금	37	48	48	48	48
자본잉여금	137	219	219	219	219
이익잉여금	197	232	325	486	671
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	371	500	596	759	946
순차입금	126	12	-106	-287	-490
총차입금	194	168	174	178	182

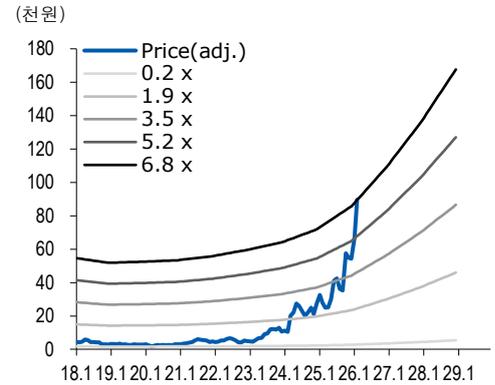
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	871	992	2,250	3,681	4,238
BPS	9,361	10,494	12,497	15,911	19,852
EBITDAPS	1,857	1,994	3,427	4,801	5,724
SPS	31,438	33,869	42,876	48,786	53,675
DPS	206	300	320	350	450
PER	10.1	21.1	24.2	22.6	19.6
PBR	0.9	2.0	4.4	5.2	4.2
EV/EBITDA	6.4	10.7	15.2	16.1	12.7
PSR	0.3	0.6	1.3	1.7	1.6

결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액 증가율 (%)	7.0	26.5	29.6	13.8	10.0
영업이익 증가율 (%)	92.9	31.2	89.6	43.9	20.6
지배순이익 증가율 (%)	42.6	33.7	132.3	63.6	15.1
매출총이익률 (%)	9.4	9.9	13.9	16.2	16.9
영업이익률 (%)	4.9	5.1	7.4	9.4	10.3
지배순이익률 (%)	2.8	2.9	5.2	7.5	7.9
EBITDA 마진 (%)	5.9	5.9	8.0	9.8	10.7
ROIC	10.4	12.1	25.0	34.8	40.5
ROA	3.9	4.2	7.7	10.6	10.5
ROE	9.6	10.6	19.6	25.9	23.7
부채비율 (%)	150.3	149.7	155.7	136.5	118.9
순차입금/자기자본 (%)	34.0	2.4	-17.8	-37.8	-51.8
영업이익/금융비용 (배)	5.1	10.4	21.0	29.2	34.5

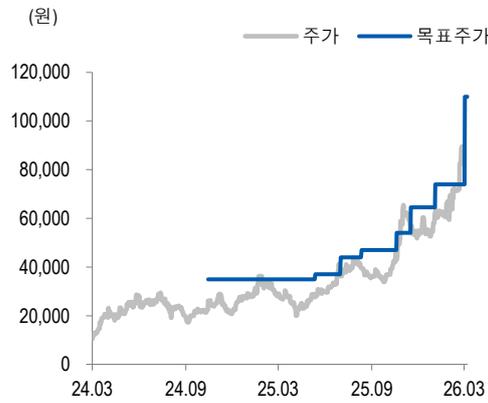
P/E band chart



P/B band chart



일진전기 (103590) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-03-04	BUY	110,000	1년		
2026-01-06	BUY	74,000	1년	-8.21	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
2024-03-28	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 X 100

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

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.2
Hold(중립)	5.8
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-03-04

※해의 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.