

일진전기 (103590)

주가는 흔들려도, 실적은 오른다

일시적 조정, 펀더멘탈 이상 無

전일 일진전기 주가는 -9.4% 급락하며 단기 조정을 받았다. 최근 주가 상승에 따른 차익 실현과 함께, 베트남산 변압기 대미 수출 관세가 46%에서 20%로 인하됐다는 소식이 과도하게 해석된 영향으로 보인다. 오는 7월 8일 예정된 미국의 상호관세 유예 종료 시한을 앞두고 관련 이슈가 불확실성을 자극하고 있는 상황이다. 한국산 제품에 대한 최종 관세율은 아직 결정되지 않았으나, 동사는 주요 고객사와 단가 반영 협의를 진행 중이며, 일정 수준의 비용 전가는 가능할 것으로 보인다. 무엇보다도 동사는 중전기 중심의 수주잔고와 생산능력이 동시에 증가하고 있는 구조적 성장 구간에 진입한 상황으로, 이번 주가 조정은 펀더멘탈 훼손보다는 일시적 이벤트성 요인으로 판단된다.

2Q25 실적, 강한 성장세 지속

2분기 연결 매출은 5,037억원(YoY +16.1%), 영업이익은 399억원(YoY +62.9%, OPM 7.9%)으로 컨센서스를 상회할 것으로 예상된다. 1분기에 이연되었던 북미향 중전기 고부가 수주 물량이 대부분 2분기 매출로 반영될 전망이다. 특히 해당 물량은 고마진 제품 위주로 구성돼 수익성 개선에 기여할 것으로 보인다. 하반기에는 외형 성장과 수익성 레벨업이 더욱 뚜렷해질 것으로 예상된다. 중전기 증설 효과가 본격화되는 가운데, 2023년 수주한 美 동부 전력청향 대형 변압기 물량이 순차적으로 인식될 예정이다. 해당 물량은 과거 수주분 대비 단가가 높아, 하반기 OPM이 상반기보다 높을 가능성이 크다. 구조적인 이익 개선 흐름이 현실화되고 있는 만큼, 실적 기반의 밸류에이션 리레이팅도 점차 가시화될 것으로 기대된다.

목표주가 44,000원으로 상향

기존 목표주가(37,000원) 도달에 따라 목표가를 상향 조정한다. 2026F 추정 EPS에 Target PER 19배를 적용해 44,000원으로 제시한다. 이는 국내 송전변압기 Peer 그룹의 2026F 평균 PER 수준이다. 동사의 YTD 기준 주가 상승률은 +36.5%로, Peer 평균 대비 여전히 낮은 수준이다. 실적 대비 저평가 상태가 지속되고 있으며, 5월 수출 증가율이 YoY +36%를 기록하는 등 수주 → 생산 → 실적 반영으로 이어지는 성장 흐름의 신뢰도도 높다. 구조적 이익 레벨업이 본격화되는 구간에 진입한 만큼, 실적 기반의 밸류에이션 리레이팅 가능성은 여전히 유효하다.



손현정 음식료/전력기기
hyunjeong.son@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가	44,000원 (U)
직전 목표주가	37,000원
현재주가 (7/3)	37,200원
상승여력	18%

시가총액	17,739억원
총발행주식수	47,685,390주
60일 평균 거래대금	248억원
60일 평균 거래량	809,456주
52주 고/저	41,200원 / 17,200원
외인지분율	9.57%
배당수익률	1.10%
주요주주	일진홀딩스 외 4인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	24.0	46.5	41.4
상대	7.4	16.9	26.8
절대 (달러환산)	25.2	58.0	44.7

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	2Q25E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	504	16.1	10.1	485	3.8
영업이익	40	62.9	17.3	34	15.9
세전계속사업이익	40	77.2	21.3		
지배순이익	26	55.2	12.9	26	-1.0
영업이익률 (%)	7.9	+2.2 %pt	+0.5 %pt	7.1	+0.8 %pt
지배순이익률 (%)	5.1	+1.3 %pt	+0.1 %pt	5.4	-0.3 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

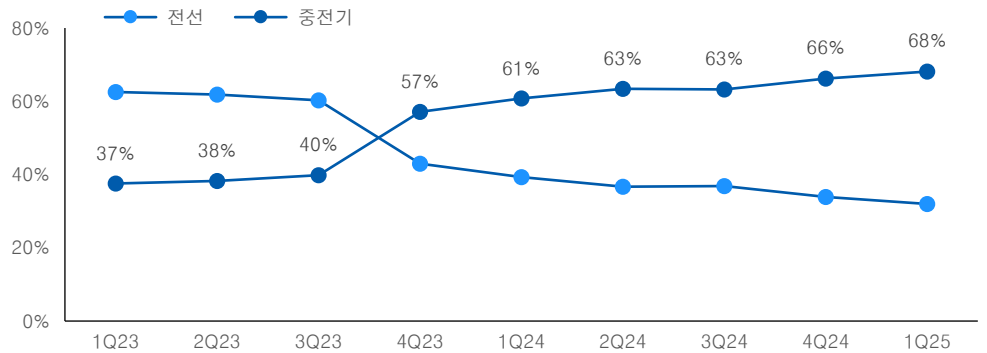
(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	1,247	1,577	1,904	2,145
영업이익	61	80	150	172
지배순이익	35	46	94	111
PER	10.1	21.1	19.0	16.0
PBR	0.9	2.0	3.1	2.6
EV/EBITDA	6.4	10.7	10.4	8.6
ROE	9.6	10.6	17.4	17.7

자료: 유안타증권

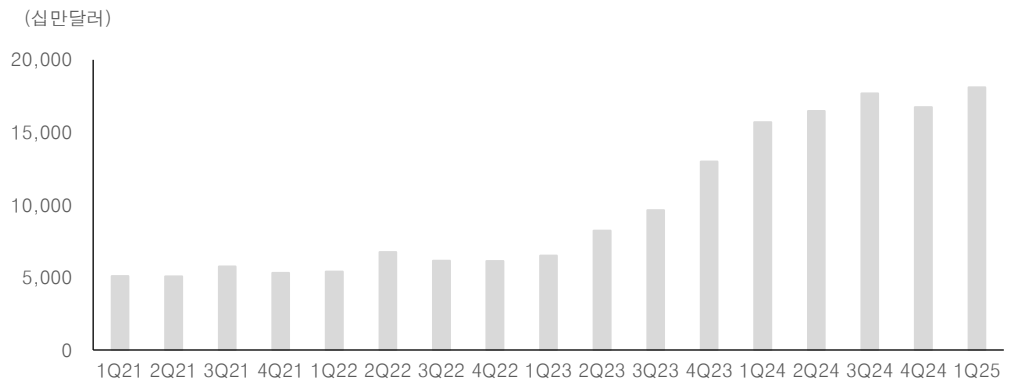
금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

일진전기 수주잔고 내 전선/중전기 비중



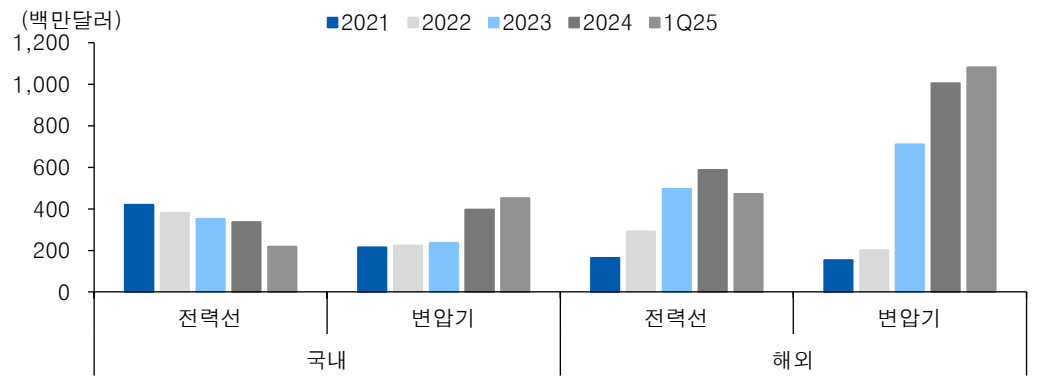
자료: 일진전기, 유안타증권 리서치센터

일진전기 전체 수주잔고 추이



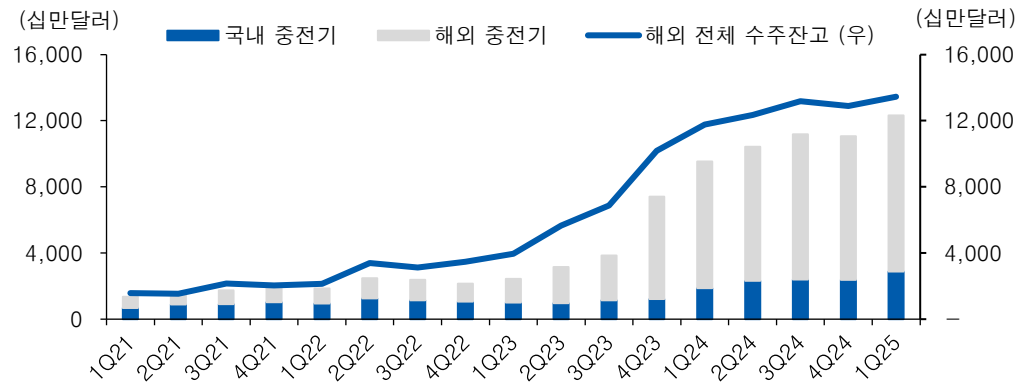
자료: 일진전기, 유안타증권 리서치센터

일진전기 신규수주 추이



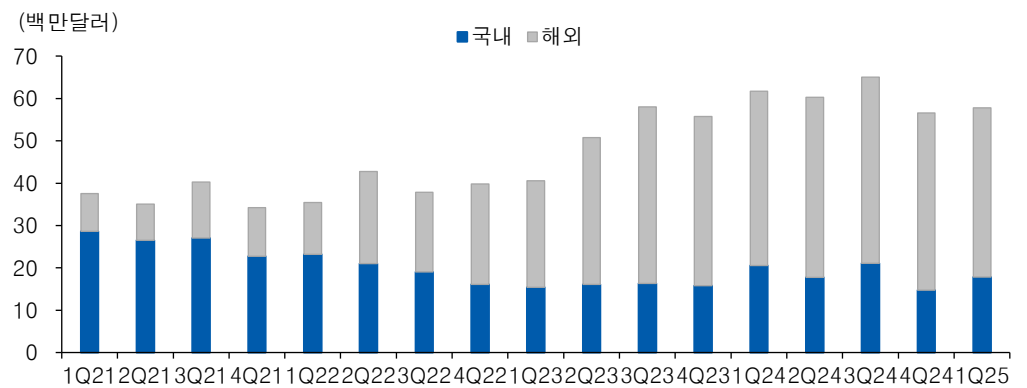
자료: 일진전기, 유안타증권 리서치센터

일진전기 중전기 수주잔고 추이



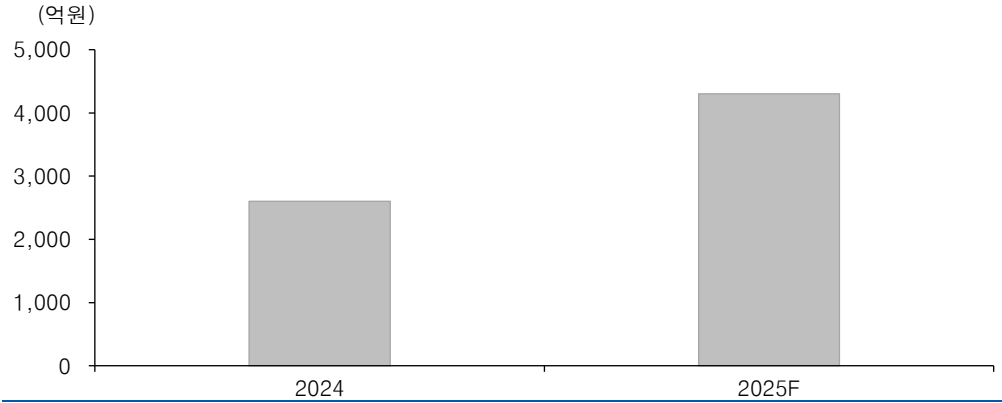
자료: 일진전기, 유안타증권 리서치센터

일진전기 전선 수주잔고 추이



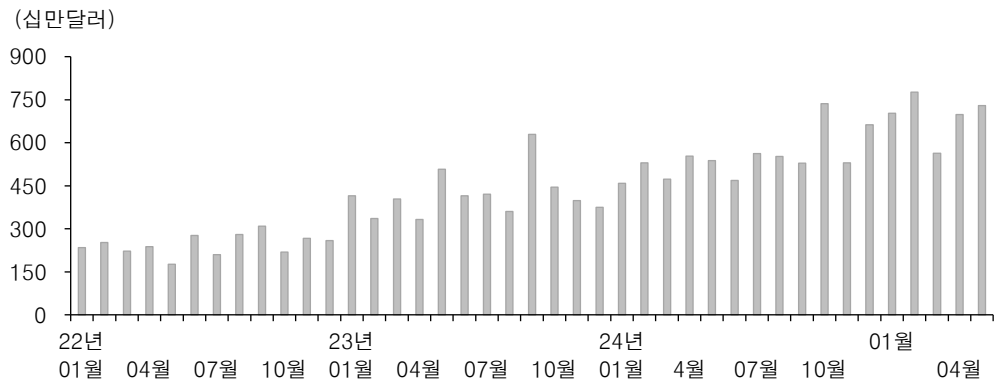
자료: 일진전기, 유안타증권 리서치센터

일진전기 변압기 CAPA



자료: 일진전기, 유안타증권 리서치센터

일진전기 합산 수출데이터



자료: Trass, 유안타증권 리서치센터

일진전기 실적테이블												(단위: 십억원)	
		1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F	
매출액	전체	341.3	433.8	331.4	470.8	457.4	503.7	415.6	526.9	1,577.3	1,903.6	2,144.5	
	중전기	76.7	82.9	72.5	120.3	127.9	132.6	134.1	137.9	352.3	532.5	632.8	
	전선	283.2	377.2	280.0	376.1	388.7	414.9	308.0	432.6	1,316.5	1,544.2	1,690.7	
	기타 및 연결조정	-18.6	-26.3	-21.1	-25.6	-59.1	-43.8	-26.5	-43.7	-91.6	-173.1	-178.9	
% YoY	전체	13.5%	42.7%	16.1%	32.1%	34.0%	16.1%	25.4%	11.9%	26.5%	20.7%	12.7%	
	중전기	63.1%	9.3%	-10.3%	35.8%	66.8%	60.0%	85.0%	14.7%	20.5%	51.1%	18.8%	
	전선	6.7%	54.5%	24.6%	34.1%	37.3%	10.0%	10.0%	15.0%	29.7%	17.3%	9.5%	
% 매출비중	중전기	22.5%	19.1%	21.9%	25.6%	28.0%	26.3%	32.3%	26.2%	22.3%	28.0%	29.5%	
	전선	83.0%	87.0%	84.5%	79.9%	85.0%	82.4%	74.1%	82.1%	83.5%	81.1%	78.8%	
	기타 및 연결조정	-5.4%	-6.1%	-6.4%	-5.4%	-12.9%	-8.7%	-6.4%	-8.3%	-5.8%	-9.1%	-8.3%	
	영업이익	전체	18.3	24.5	14.7	22.3	34.0	39.9	30.2	38.3	79.7	117.5	162.0
	중전기	15.9	11.0	6.9	4.9	17.4	20.6	17.2	9.4	38.7	64.6	88.5	
	전선	7.9	15.0	6.1	11.9	32.9	20.2	10.0	17.2	40.8	80.3	92.9	
	기타 및 연결조정	-5.6	-1.4	1.7	5.5	-0.3	-0.8	2.9	11.8	0.2	13.6	-19.4	
% YoY	전체	6.8%	88.5%	-7.3%	50.4%	86.4%	62.9%	105.6%	72.1%	31.2%	47.3%	37.9%	
	중전기	130.3%	8.1%	-10.9%	-45.1%	9.5%	88.0%	150.0%	90.0%		67.0%	36.9%	
	전선	-37.7%	223.3%	4.2%	362.5%	315.1%	35.0%	65.0%	45.0%	58.6%	96.8%	15.7%	
% OPM	전체	5.4%	5.7%	4.4%	4.7%	7.4%	7.9%	7.3%	7.3%	5.1%	6.2%	7.6%	
	중전기	20.8%	13.2%	9.5%	4.1%	13.6%	15.5%	12.9%	6.8%	11.0%	12.1%	14.0%	
	전선	2.8%	4.0%	2.2%	3.2%	8.5%	4.9%	3.2%	4.0%	3.1%	5.2%	5.5%	

자료: 유안타증권 리서치센터

초고압변압기 Peer 밸류에이션 테이블

(단위: 십억원, 백만달러, 십억 JPY, 백만 EUR)

		HD 현대일렉 트릭	효성 중공업	LS ELECTRIC	산일전기	일진전기	PWR	GEV	HUBB	Hitachi	Siemen s
시가총액		16,383	8,457	8,295	2,548	1,774	55,339	137,851	22,156	18,684	72,098
매출액	2024	3,322	4,895	4,552	334	1,577	23,750	34,935	5,629	9,729	34,465
	2025F	4,109	5,485	4,951	468	1,904	27,010	37,021	5,924	9,783	38,855
	2026F	4,643	5,882	5,699	579	2,145	29,444	40,390	6,261	10,342	42,454
영업이익	2024	669	362	390	109	80	1,480	643	1,126	710	-2122
	2025F	903	525	452	174	117	1,696	1,885	1,266	933	2,034
	2026F	1,074	604	574	197	162	2,014	3,459	1,373	1,076	3,825
영업이익 률	2024	20.1%	7.4%	8.6%	32.7%	5.1%	6.2%	1.8%	20.0%	7.3%	-6.2%
	2025F	22.0%	9.6%	9.1%	37.2%	6.2%	6.3%	5.1%	21.4%	9.5%	5.2%
	2026F	23.1%	10.3%	10.1%	34.0%	7.6%	6.8%	8.6%	21.9%	10.4%	9.0%
당기순이 익(지배)	2024	502	223	239	84	46	905	1,552	778	590	1,185
	2025F	670	397	343	143	94	1,097	2,026	867	616	1,216
	2026F	805	497	440	156	111	1,330	3,439	939	768	2,461
PER	2024	27.1	16.4	19.9	21.9	27.6	61.2	88.8	28.5	31.7	60.8
	2025F	24.4	21.3	24.2	17.8	19.0	50.4	68.0	25.6	30.3	59.3
	2026F	20.4	17.0	18.9	16.3	16.0	41.6	40.1	23.6	24.3	29.3

자료: Bloomberg, Quantiwise, 유안타증권 리서치센터
 주) 국내기업은 당사 추정, 시가총액은 25.07.03 기준

전선 Peer 밸류에이션 테이블

(단위: 십억원, 백만 EUR, 십억 JPY)

		대한전선	일진전기	LS 에코에너지	가온전선	Prysmian (PRY)	Nexans (NEX)	NKT A/S (NKT)	Sumitomo Electric (5802)
시가총액		2,985	1,774	1,038	1,057	17,734	4,703	27,478	2,460
매출액	2024	3,291	1,577	869	1,727	17,026	8,546	3,252	4,403
	2025F	3,568	1,904	962	2,519	19,250	7,493	3,241	4,680
	2026F	3,933	2,145	1,034	2,604	20,467	7,985	3,405	4,583
영업이익	2024	115	80	45	45	1,303	610	245	227
	2025F	124	150	56	83	1,679	555	239	321
	2026F	152	172	62	104	1,933	606	262	289
영업이익률	2024	3.5%	5.1%	5.2%	2.6%	7.7%	7.1%	7.5%	5.1%
	2025F	3.5%	7.9%	5.8%	3.3%	8.7%	7.4%	7.4%	6.9%
	2026F	3.9%	8.0%	6.0%	4.0%	9.4%	7.6%	7.7%	6.3%
당기순이익 (지배)	2024	70	46	31	25	729	279	337	194
	2025F	97	94	35	54	1,008	334	207	190
	2026F	114	111	38	71	1,267	357	208	218
PER	2024	26.3	27.6	30.2	15.4	24.3	16.9	81.5	12.7
	2025F	30.9	19.0	29.4	19.8	17.6	14.1	132.7	12.9
	2026F	26.1	16.0	27.1	14.9	14.0	13.2	132.3	11.3
PBR	2024	1.4	2.6	5.1	1.2	3.5	2.6	2.0	1.1
	2025F	1.9	3.1	4.7	-	2.7	2.2	1.8	1.0
	2026F	1.6	2.7	4.0	-	2.4	1.9	1.6	0.9

자료: Bloomberg, Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

주) 대한전선, 일진전기는 당사 추정, 시가총액은 25.07.03 기준

일진전기 (103590) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	1,247	1,577	1,904	2,145	2,442
매출원가	1,129	1,422	1,657	1,868	2,122
매출충이익	117	156	246	276	320
판매비	57	76	97	104	120
영업이익	61	80	150	172	200
EBITDA	74	93	162	184	210
영업외손익	-17	-16	-24	-22	-20
외환관련손익	-3	11	0	0	0
이자손익	-10	-5	-3	-1	1
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-4	-21	-21	-21	-21
법인세비용차감전순손익	44	64	125	150	180
법인세비용	9	18	32	39	53
계속사업순손익	35	46	94	111	127
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	35	46	94	111	127
지배지분순이익	35	46	94	111	127
포괄순이익	31	44	92	109	125
지배지분포괄이익	31	44	92	109	125

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

결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	49	106	163	192	198
당기순이익	35	46	94	111	127
감가상각비	13	13	12	11	10
외환손익	2	-8	0	0	0
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-9	17	37	50	42
기타현금흐름	9	37	20	20	20
투자활동 현금흐름	-19	-69	-2	-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	-2	-1	-1
재무활동 현금흐름	-12	46	-16	-17	-16
단기차입금	-22	-5	5	4	4
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	-47	-62	-52
현금의 증감	17	83	98	112	129
기초 현금	39	57	140	238	351
기말 현금	57	140	238	351	480
NOPLAT	61	80	150	172	200
FCF	25	36	163	192	198

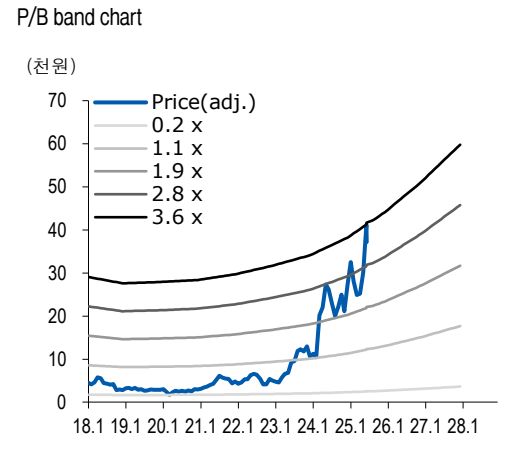
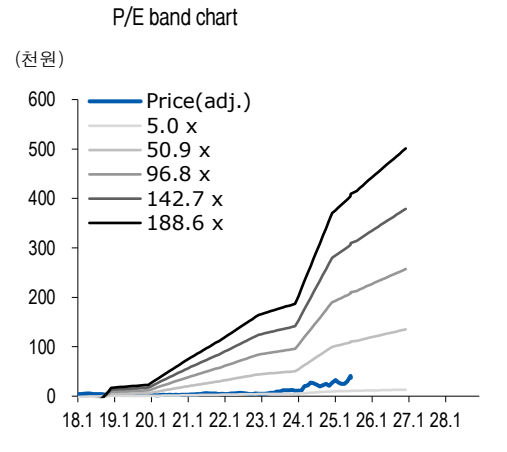
자료: 유안타증권

- 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

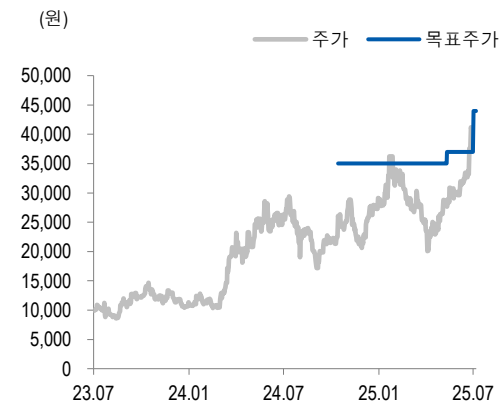
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	434	702	917	1,115	1,350
현금및현금성자산	57	140	238	351	480
매출채권 및 기타채권	206	248	299	337	384
재고자산	146	245	296	333	379
비유동자산	495	547	535	523	513
유형자산	389	437	425	414	404
관계기업 등 지분관련 자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	12	9	9	9	9
자산총계	929	1,249	1,451	1,638	1,863
유동부채	385	607	716	797	896
매입채무 및 기타채무	193	270	326	368	419
단기차입금	43	22	22	22	22
유동성장기부채	43	56	56	56	56
비유동부채	173	142	158	169	184
장기차입금	71	64	64	64	64
사채	30	0	0	0	0
부채총계	558	749	874	966	1,080
지배지분	371	500	578	672	783
자본금	37	48	48	48	48
자본잉여금	137	219	219	219	219
이익잉여금	197	232	312	408	520
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	371	500	578	672	783
순차입금	126	12	-85	-196	-324
총차입금	194	168	172	176	180

결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	871	992	1,962	2,319	2,656
BPS	9,361	10,494	12,118	14,099	16,417
EBITDAPS	1,857	1,994	3,396	3,854	4,413
SPS	31,438	33,869	39,920	44,973	51,204
DPS	206	300	300	300	300
PER	10.1	21.1	19.0	16.0	14.0
PBR	0.9	2.0	3.1	2.6	2.3
EV/EBITDA	6.4	10.7	10.4	8.6	6.9
PSR	0.3	0.6	0.9	0.8	0.7

결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액 증가율 (%)	7.0	26.5	20.7	12.7	13.9
영업이익 증가율 (%)	92.9	31.2	87.8	15.1	15.9
지배순이익 증가율 (%)	42.6	33.7	102.6	18.2	14.5
매출총이익률 (%)	9.4	9.9	12.9	12.9	13.1
영업이익률 (%)	4.9	5.1	7.9	8.0	8.2
지배순이익률 (%)	2.8	2.9	4.9	5.2	5.2
EBITDA 마진 (%)	5.9	5.9	8.5	8.6	8.6
ROIC	10.4	12.1	24.2	27.2	30.5
ROA	3.9	4.2	6.9	7.2	7.2
ROE	9.6	10.6	17.4	17.7	17.4
부채비율 (%)	150.3	149.7	151.2	143.7	138.0
순차입금/자기자본 (%)	34.0	2.4	-14.7	-29.2	-41.4
영업이익/금융비용 (배)	5.1	10.4	20.9	23.5	26.6



일진전기 (103590) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-07-04	BUY	44,000	1년		
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 2025-07-04

※ 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.