

일진전기 (103590)

이익 레벨업, 이미 예정된 그림

2Q25 Review: 중전기 고성장으로 수익성 방어

일진전기의 2Q25 매출은 5,228억원(YoY +20.5%), 영업이익은 376억원(YoY +53.4%, OPM 7.2%)을 기록했다. 미국 보편관세(10%) 부과에도 고마진 제품 비중 확대 효과로 매출총이익률이 YoY +5%p 개선되었다. 또한 지급수수료·운반비·판매보증비 등 매출 확대에 따른 변동비 부담이 늘었으나, 전반적인 수익성 방어에 성공하며 영업이익은 당사 추정치 및 컨센서스에 부합했다. 수익성 개선을 이끈 중전기 부문 매출은 1,920억원(YoY +131.7%), 영업이익은 239억원(YoY +118.5%)을 기록했다. 분기 중 약 300억원 규모의 미국향 변압기 출하 지연(이연 물량)이 발생했으며, 이는 하반기 매출로 반영될 전망이다. 수주잔고는 약 19억달러(YoY +15.0%)로 사상 최고치를 경신했다. 특히 중전기 부문은 12.4억달러로 비중이 66%에 달하며, 이 중 83%가 해외향, 미국향만 74%를 차지한다. 고 단가 해외 수주 비중 확대는 향후 수익성 레벨업을 뒷받침하는 핵심 동력으로 작용할 것으로 판단된다.

관세 부담 제한적, 하반기 모멘텀 유효

3Q25 실적은 계절성 영향과 관세 회피 목적의 조기 선적 영향으로 매출이 QoQ로 둔화될 가능성이 있다. 다만 4분기에는 변압기 증설 효과가 본격 반영되고, 미국향 고단가 프로젝트 출하가 이어지며 매출과 수익성 모두 반등이 예상된다. 8월부터 미국 변압기 상호관세율이 15%로 상향되었지만, 주요 고객사 다수가 관세 전가에 합의함에 따라, 관세 인상에 따른 원가 부담은 제한적일 전망이다. 또한 1kV 이상 초고압 케이블은 구리 파생제품 50% 관세 부과 대상에서 제외된다. 이에 동사의 하반기 관세 부담은 사실상 미미할 것으로 판단된다.

목표주가 47,000원으로 상향

2025년 연결 매출은 1조 9,363억원(YoY +22.8%), 영업이익은 1,436억원(YoY +80.0%, OPM 7.4%)을 전망한다. 특히 중전기 부문은 증설 효과와 미국향 비중 확대를 바탕으로 전년 대비 영업이익이 두 배 이상 늘어날 것으로 예상된다. 2026년부터는 미국 동부 전력청향 장기공급계약(4,300억원, '26~'30년) 물량이 본격 매출로 반영되며 성장 가시성이 한층 강화될 전망이다. 현재 주가는 26F PER 14.6배로 국내 Peer 평균(18배) 대비 저평가되어 있으며, 내년 실적 모멘텀을 고려할 때 밸류에이션 리레이팅 여력이 충분하다. 이에 목표주가를 47,000원으로 상향한다.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	2Q25P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	523	20.5	14.3	502	4.1
영업이익	38	53.4	10.5	38	-0.9
세전계속사업이익	35	54.2	4.3	40	-13.1
지배순이익	26	57.2	14.3	26	-0.2
영업이익률 (%)	7.2	+1.5 %pt	-0.2 %pt	7.5	-0.3 %pt
지배순이익률 (%)	5.0	+1.2 %pt	0	5.2	-0.2 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	1,247	1,577	1,936	2,199
영업이익	61	80	144	198
지배순이익	35	46	89	129
PER	10.1	21.1	21.3	14.6
PBR	0.9	2.0	3.3	2.8
EV/EBITDA	6.4	10.7	11.6	8.1
ROE	9.6	10.6	16.6	20.7

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조



손현정 음식료/전력기기
hyunjeong.son@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 47,000원 (U)

직전 목표주가 44,000원

현재주가 (8/13) 39,650원

상승여력 19%

시가총액 18,907억원

총발행주식수 47,685,390주

60일 평균 거래대금 302억원

60일 평균 거래량 826,391주

52주 고/저 43,800원 / 17,200원

외인지분율 10.76%

배당수익률 1.10%

주요주주 일진홀딩스 외 4 인

주가수익률 (%) 1개월 3개월 12개월

절대 3.8 38.6 74.7

상대 2.2 12.2 42.0

절대 (달러환산) 3.3 42.1 73.2

일진전기 2Q25 Review						(단위: 십억원)	
	2Q25P	2Q24	YoY	1Q25	QoQ	당사 추정치	Diff
매출액	522.8	433.8	20.5%	457.4	14.3%	503.7	3.8%
영업이익	37.6	24.5	53.4%	34.0	10.5%	39.9	-5.8%
당기순이익(지배)	26.2	16.6	57.7%	22.9	14.7%	25.8	1.6%
영업이익률	7.2%	5.7%	1.5%p	7.4%	-0.2%p	7.9%	-0.7%p
당기순이익률	5.0%	3.8%	0.6%p	5.0%	-0.6%p	5.1%	-0.7%p

자료: 유안타증권 리서치센터

당사 일진전기 실적 추정 변경 내역									(단위: 십억원)
	기존 추정			신규 추정			변화율		
	3Q25F	2025F	2026F	3Q25F	2025F	2026F	3Q25F	2025F	2026F
매출액	415.6	1,903.6	2,144.5	425.4	1,936.3	2,199.1	2.4%	1.7%	2.5%
영업이익	32.9	149.7	172.4	31.9	143.6	197.5	-3.1%	-4.1%	14.6%
영업이익률	7.9%	7.9%	8.0%	7.5%	7.4%	9.0%	-0.4%p	-0.4%p	0.9%p
당기순이익(지배)	20.4	93.6	110.6	20.7	89.0	129.1	1.3%	-4.9%	16.8%

자료: 유안타증권 리서치센터

일진전기 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

		1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	전체	341.3	433.8	331.4	470.8	457.4	522.8	425.4	530.7	1,577.3	1,936.3	2,199.1
	중전기	76.7	82.9	72.5	120.3	127.9	192.0	141.4	186.5	352.3	647.7	835.8
	전선	283.2	377.2	280.0	376.1	388.7	389.8	322.0	395.0	1,316.5	1,495.5	1,586.4
	기타 및 연결조정	-18.6	-26.3	-21.1	-25.6	-59.1	-59.0	-37.9	-50.8	-91.6	-206.9	-223.1
YoY	전체	13.5%	42.7%	16.1%	32.1%	34.0%	20.5%	28.4%	12.7%	26.5%	22.8%	13.6%
	중전기	63.1%	9.3%	-10.3%	35.8%	66.8%	131.7%	95.0%	55.0%	20.5%	83.8%	29.0%
	전선	6.7%	54.5%	24.6%	34.1%	37.3%	3.3%	15.0%	5.0%	29.7%	13.6%	6.1%
영업이익	전체	18.3	24.5	14.7	22.3	34.0	37.6	31.9	40.0	79.7	143.6	197.5
	중전기	15.9	11.0	6.9	4.9	32.9	23.9	17.2	17.7	38.7	91.8	126.3
	전선	7.9	15.0	6.1	11.9	17.4	11.3	10.0	17.2	40.8	55.9	64.7
	기타 및 연결조정	-5.6	-1.4	1.7	5.5	-16.3	2.4	4.6	5.1	0.2	-4.1	6.5
YoY	전체	6.8%	88.5%	-7.3%	50.4%	86.4%	53.4%	117.1%	79.7%	31.2%	80.0%	37.6%
	중전기	130.3%	8.1%	-10.9%	-45.1%	106.5%	118.5%	150.0%	260.0%	14.6%	137.2%	37.5%
	전선	-37.7%	223.3%	4.2%	362.5%	120.1%	-24.7%	65.0%	45.0%	58.6%	37.0%	15.8%
OPM	전체	5.4%	5.7%	4.4%	4.7%	7.4%	7.2%	7.5%	7.5%	5.1%	7.4%	9.0%
	중전기	20.8%	13.2%	9.5%	4.1%	25.7%	12.5%	12.2%	9.5%	11.0%	14.2%	15.1%
	전선	2.8%	4.0%	2.2%	3.2%	4.5%	2.9%	3.1%	4.4%	3.1%	3.7%	4.1%
당기순이익(지배)		12.6	16.6	7.7	9.2	22.9	26.2	20.7	19.2	46.2	89.0	129.1
	YoY	14.4%	128.3%	-42.1%	219.1%	81.3%	57.7%	167.4%	109.0%	33.7%	92.7%	45.1%
	NPM(%)	3.7%	3.8%	2.3%	2.0%	5.0%	5.0%	4.9%	3.6%	2.9%	4.6%	5.9%

자료: 유안타증권 리서치센터

송전 변압기 Peer 밸류에이션 테이블

(단위: 십억원, 백만달러, 백만 EUR, 십억 JPY)

		일진전기	HD 현대일렉트릭	효성중공업	LS ELECTRIC	산일전기	GE Vernova Inc (GEV)	Siemens AG (SIE.DE)	Quanta Services (PWR)	Hitachi Ltd (6501)
시가총액		1,891	17,573	11,441	9,225	3,498	178,971	185,520	58,346	19,751
매출액	2024	1,577	3,322	4,895	4,552	334	34,935	75,930	23,673	9,729
	2025F	1,904	4,032	5,843	4,865	506	37,241	79,176	27,669	9,783
	2026F	2,145	4,665	6,637	5,703	700	41,043	83,700	30,914	10,247
영업이익	2024	80	669	363	390	109	643	9,592	1,473	972
	2025F	144	934	643	440	186	2,090	11,122	1,669	933
	2026F	198	1,181	876	583	270	3,950	12,479	2,098	1,060
영업이익률	2024	5.1%	20.1%	7.4%	8.6%	32.7%	1.8%	12.6%	6.2%	10.0%
	2025F	7.4%	23.2%	11.0%	9.0%	36.9%	5.6%	14.0%	6.0%	9.5%
	2026F	9.0%	25.3%	13.2%	10.2%	38.6%	9.6%	14.9%	6.8%	10.3%
당기순이익(지배)	2024	46	502	223	239	84	1,552	8,301	905	616
	2025F	89	694	359	335	153	2,236	9,860	1,051	616
	2026F	129	886	681	446	213	3,483	8,597	1,357	759
PER	2024	21.1	27.5	16.5	20.2	15.7	54.2	22.3	64.5	32.1
	2025F	21.3	25.3	31.9	27.5	22.9	80.0	18.8	55.5	15.8
	2026F	14.6	19.8	16.8	20.7	16.4	51.4	21.6	43.0	12.9

자료: 유안타증권 리서치센터

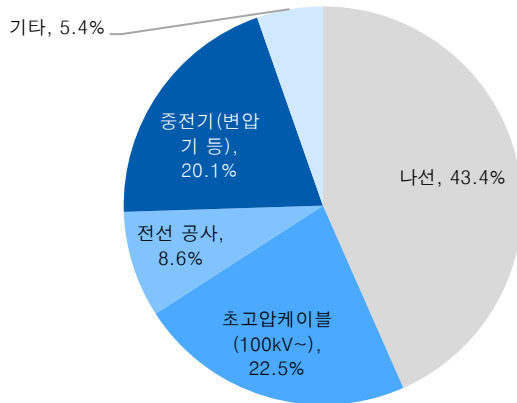
전선 Peer 밸류에이션 테이블

(단위: 십억원, 백만 EUR, 십억 JPY)

		일진전기	대한전선	LS 에코에너지	가온전선	Prysmian SpA (PRY)	Nexans (NEX)	NKT A/S (NKT)	Sumitomo Electric Industries Ltd. (5802)
시가총액		1,891	3,114	1,306	1,067	22,215	6,011	3,941	3,196
매출액	2024	1,577	3,291	869	1,727	17,200	8,546	3,252	4,400
	2025F	1,904	3,608	1,008	2,516	19,353	7,636	3,258	4,680
	2026F	2,145	3,948	1,235	2,604	20,556	7,756	3,408	4,633
영업이익	2024	80	115	45	45	1,303	610	245	260
	2025F	144	125	60	82	1,727	562	237	321
	2026F	198	150	119	104	1,973	603	263	303
영업이익률	2024	5.1%	3.5%	5.2%	2.6%	7.6%	7.1%	7.5%	5.9%
	2025F	7.4%	3.5%	6.0%	3.3%	8.9%	7.4%	7.3%	6.9%
	2026F	9.0%	3.8%	9.6%	4.0%	9.6%	7.8%	7.7%	6.5%
당기순이익(지배)	2024	46	70	31	25	729	279	337	150
	2025F	89	90	41	54	989.81	438	206	194
	2026F	129	112	75	71	1,183	364	209	204
PER	2024	21.1	27.3	30.4	16.7	15.6	16.1	22.9	11.4
	2025F	21.3	34.6	32.1	19.9	22.4	13.7	19.1	16.5
	2026F	14.6	27.8	17.3	15.0	18.8	16.5	18.9	15.7

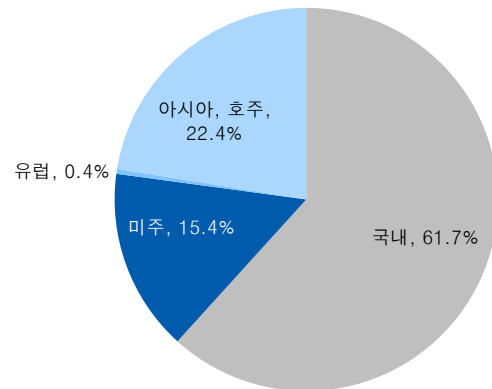
자료: 유안타증권 리서치센터

일진전기 사업별 매출 비중 (2Q25 누적)



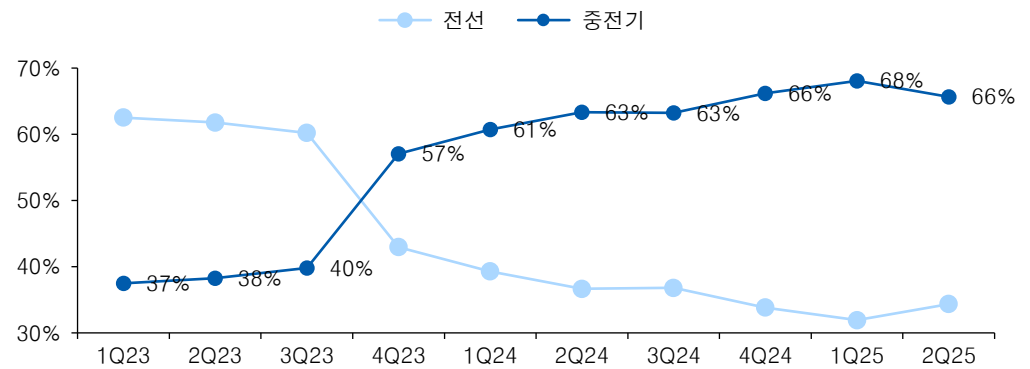
자료: 일진전기, 유안타증권 리서치센터

일진전기 지역별 매출 비중 (2Q25 누적)



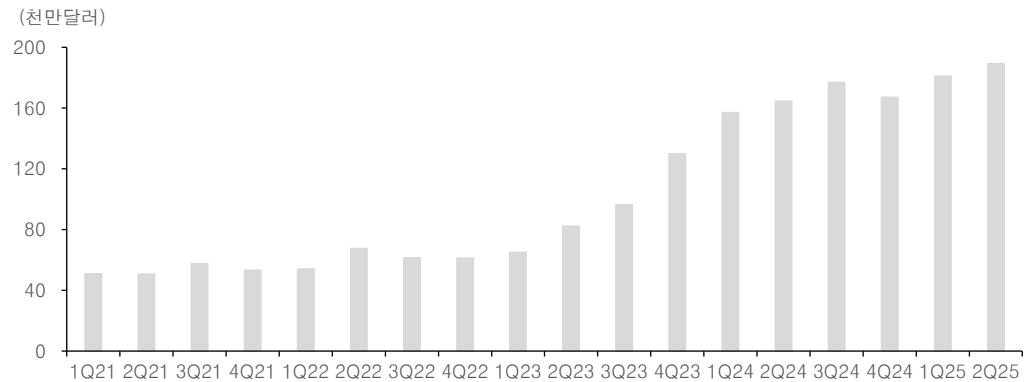
자료: 일진전기, 유안타증권 리서치센터

일진전기 수주잔고 내 전선/중전기 비중



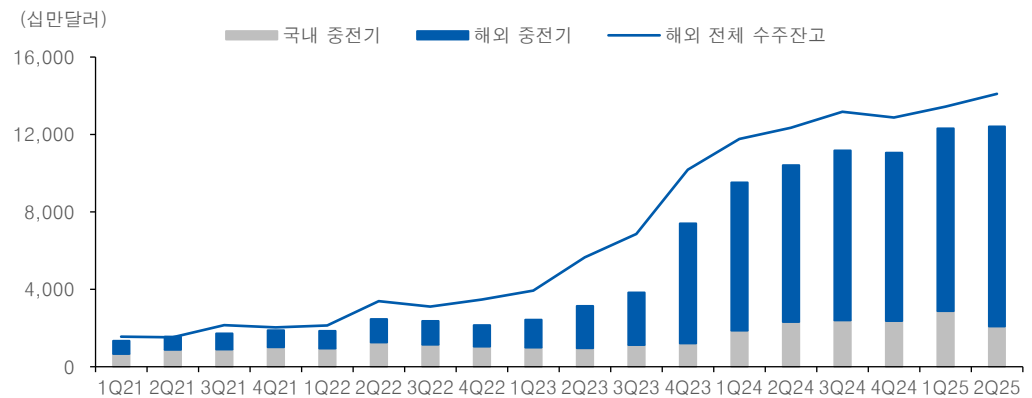
자료: 일진전기, 유안타증권 리서치센터

일진전기 전체 수주잔고 추이



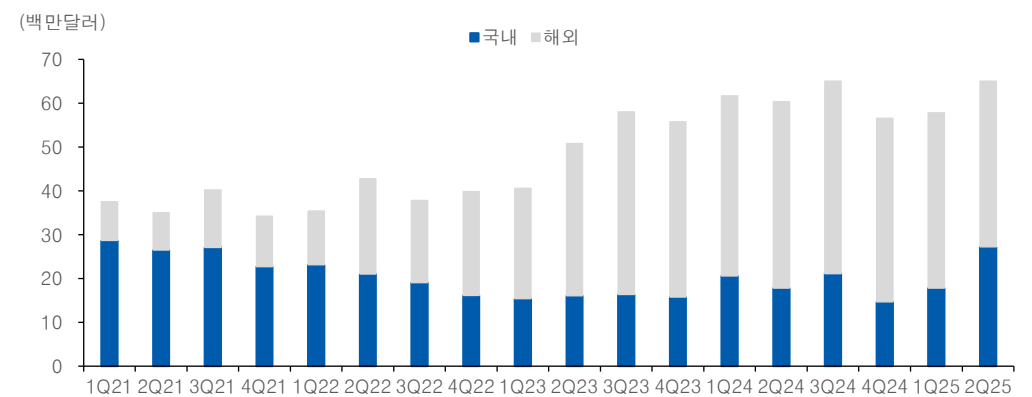
자료: 일진전기, 유안타증권 리서치센터

일진전기 중전기 수주잔고 추이



자료: 일진전기, 유안타증권 리서치센터

일진전기 전선 수주잔고 추이



자료: 일진전기, 유안타증권 리서치센터

일진전기 (103590) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	1,247	1,577	1,936	2,199	2,570
매출원가	1,129	1,422	1,665	1,865	2,172
매출총이익	117	156	271	334	398
판매비	57	76	127	136	149
영업이익	61	80	144	198	249
EBITDA	74	93	156	209	260
영업외손익	-17	-16	-25	-22	-20
외환관련손익	-3	11	0	0	0
이자손익	-10	-5	-3	-1	2
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-4	-21	-21	-21	-21
법인세비용차감전순이익	44	64	119	175	229
법인세비용	9	18	30	46	68
계속사업순이익	35	46	89	129	162
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	35	46	89	129	162
지배지분순이익	35	46	89	129	162
포괄순이익	31	44	87	127	160
지배지분포괄이익	31	44	87	127	160

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

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	49	106	151	202	215
당기순이익	35	46	89	129	162
감가상각비	13	13	12	11	10
외환손익	2	-8	0	0	0
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-9	17	32	47	31
기타현금흐름	9	37	17	15	13
투자활동 현금흐름	-19	-69	-32	-21	-12
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-24	-69	-30	-20	-10
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	5	1	-2	-1	-2
재무활동 현금흐름	-12	46	-15	-17	-15
단기차입금	-22	-5	5	4	5
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	-41	-58	-39
현금의 증감	17	83	92	127	159
기초 현금	39	57	140	232	359
기말 현금	57	140	232	359	518
NOPLAT	61	80	144	198	249
FCF	25	36	151	202	215

자료: 유안타증권

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

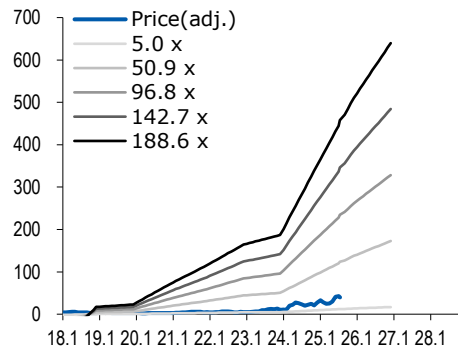
재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	434	702	922	1,143	1,434
현금및현금성자산	57	140	232	359	518
매출채권 및 기타채권	206	248	304	345	404
재고자산	146	245	301	342	399
비유동자산	495	547	535	523	513
유형자산	389	437	425	414	404
관계기업 등 지분관련 자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	12	9	9	9	9
자산총계	929	1,249	1,457	1,666	1,946
유동부채	385	607	727	815	939
매입채무 및 기타채무	193	270	332	377	441
단기차입금	43	22	22	22	22
유동성장기부채	43	56	56	56	56
비유동부채	173	142	159	172	190
장기차입금	71	64	64	64	64
사채	30	0	0	0	0
부채총계	558	749	886	987	1,129
지배지분	371	500	571	679	817
자본금	37	48	48	48	48
자본잉여금	137	219	219	219	219
이익잉여금	197	232	305	415	555
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	371	500	571	679	817
순차입금	126	12	-79	-204	-361
총차입금	194	168	173	177	182

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	871	992	1,864	2,708	3,391
BPS	9,361	10,494	11,970	14,240	17,142
EBITDAPS	1,857	1,994	3,266	4,380	5,447
SPS	31,438	33,869	40,606	46,117	53,902
DPS	206	300	350	400	450
PER	10.1	21.1	21.3	14.6	11.7
PBR	0.9	2.0	3.3	2.8	2.3
EV/EBITDA	6.4	10.7	11.6	8.1	5.9
PSR	0.3	0.6	1.0	0.9	0.7

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액 증가율 (%)	7.0	26.5	22.8	13.6	16.9
영업이익 증가율 (%)	92.9	31.2	80.0	37.6	26.2
지배순이익 증가율 (%)	42.6	33.7	92.5	45.2	25.2
매출총이익률 (%)	9.4	9.9	14.0	15.2	15.5
영업이익률 (%)	4.9	5.1	7.4	9.0	9.7
지배순이익률 (%)	2.8	2.9	4.6	5.9	6.3
EBITDA 마진 (%)	5.9	5.9	8.0	9.5	10.1
ROIC	10.4	12.1	23.3	31.1	37.9
ROA	3.9	4.2	6.6	8.3	9.0
ROE	9.6	10.6	16.6	20.7	21.6
부채비율 (%)	150.3	149.7	155.3	145.4	138.2
순차입금/자기자본 (%)	34.0	2.4	-13.8	-30.1	-44.2
영업이익/금융비용 (배)	5.1	10.4	20.0	26.8	32.9

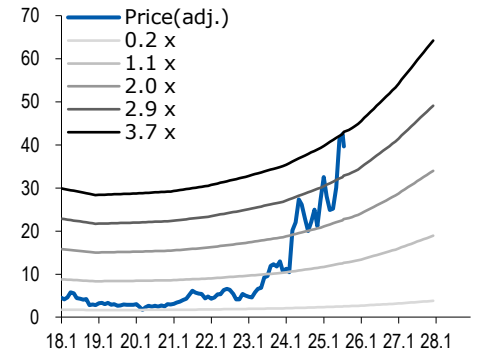
P/E band chart

(천원)



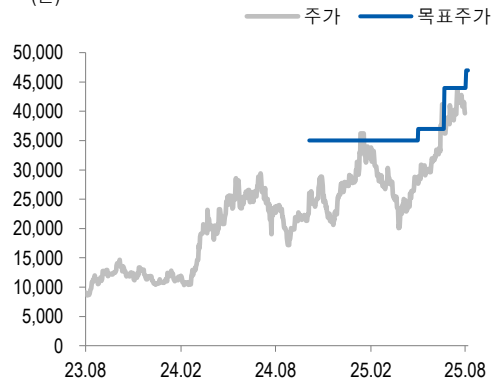
P/B band chart

(천원)



일진전기 (103590) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-08-14	BUY	47,000	1년		
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)	93.5
Hold(중립)	6.5
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-08-13

※ 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.