

# 산일전기 (062040)

## 이익 체력은 증명, 저평가 해소가 필요한 시점

### 1Q26 Preview: 컨센서스 부합

산일전기는 1Q26 매출액 1,482억원(YoY +49.9%), 영업이익 545억원(YoY +45.3%, OPM 36.6%)을 기록하며 컨센서스에 부합할 것으로 전망한다. 전분기 일회성 요인에도 불구하고 물량 증가와 환율 효과가 동시에 반영되며 QoQ 증익이 이어지는 흐름이다. 이는 수주잔고 기반 매출 확대가 본격적으로 반영되기 시작한 구간으로 해석할 수 있다. 30% 중후반 수준의 높은 영업이익률은 유지되고 있으며, 분기 변동성과 무관하게 연간 기준 이익 레벨은 안정적으로 이어질 전망이다.

### CAPA 확대 기반 물량 성장

실적 성장은 증설 기반의 물량 확대가 견인하고 있다. 특수변압기 중심 수요가 지속되는 가운데, CAPA 확장을 통해 출하량이 증가하는 구간이다. 동사는 이미 높은 이익률을 확보한 상태로, 추가적인 마진 개선보다는 물량 증가에 따른 이익 확대가 핵심 성장 축이다. 특수변압기 비중 확대는 고마진 구조를 유지시키는 역할을 하고 있으며, 전력망 변압기 역시 하방을 지지한다. 특히 전력망 부문은 지난해 디스탁킹 영향이 해소되며, 올해는 수주 회복과 함께 안정적인 실적 흐름이 이어질 전망이다.

### 데이터센터 직접 수혜 확대

수요는 여전히 확대되는 구간이다. 신재생과 ESS 중심 수요가 지속되는 가운데, 데이터센터 수요가 본격적으로 추가되고 있다. 특히 2026년은 데이터센터 밸류체인 내 직접 수주가 가시화되는 시점이다. 기존 온사이트 중심의 간접 납품 구조에서 벗어나, 데이터센터 내부 탑재 변압기 공급으로 확장되며 직접적인 수혜가 확대될 것으로 예상된다. 이는 단순 물량 증가를 넘어 수주 레벨 자체가 상향되는 변화다. 그럼에도 동사는 국내외 Peer 대비 높은 할인 상태에 있다. 현재 주가는 26F PER 기준 22배 수준으로, 이익 체력과 성장성을 감안할 때 밸류에이션 매력도가 높다고 판단한다. 투자이건 '매수' 유지하며, 목표주가를 235,000원으로 상향 조정한다.



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

**BUY (M)**

목표주가 **239,000원 (U)**

직전 목표주가 **200,000원**

현재주가 (4/13/23) **172,900원**

상승여력 **38%**

시가총액	52,935억원
총발행주식수	30,615,850주
60일 평균 거래대금	652억원
60일 평균 거래량	433,200주
52주 고/저	172,900원 / 48,850원
외인지분율	16.67%
배당수익률	0.96%
주요주주	박동석 외 2인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	23.0	23.5	235.7
상대	16.2	(0.2)	40.6
절대 (달러환산)	23.3	22.2	226.9

### Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	1Q26E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	148	49.9	4.3	148	0.4
영업이익	55	45.3	4.1	56	-3.2
세전계속사업이익	55	40.9	-4.4	57	-5.0
지배순이익	55	74.5	26.9	45	22.3
영업이익률 (%)	36.8	-1.2 %pt	+0.0 %pt	38.2	-1.4 %pt
지배순이익률 (%)	36.8	-1.8 %pt	-0.4 %pt	30.2	+6.6 %pt

자료: 유안타증권

### Forecasts and valuations (K-IFRS 개별)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	334	502	696	915
영업이익	109	179	263	362
지배순이익	84	149	239	309
PER	15.7	19.4	22.2	17.1
PBR	3.5	4.9	6.7	5.1
EV/EBITDA	12.6	14.7	18.5	12.9
ROE	19.3	29.2	34.8	33.8

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

배전 Peer 밸류에이션 테이블

(단위: 십억원, 백만달러, 백만EUR, 백만TWD)

		산일전기	LS ELECTRIC	제룡전기	Eaton (ETN)	VERTIV (VRT)	Schneider Electric SE (SU)	ABB (ABBN)	Fortune Electric
시가총액		5,294	26,880	791	156,358	112,909	150,167	167,276	257,443
매출액	2025	502	4,966	224	27,448	10,230	40,152	33,220	24,423
	2026F	696	6,165	226	30,597	13,615	43,121	36,533	31,343
	2027F	915	7,366	-	33,470	16,806	46,745	39,048	39,315
	2028F	1,136	8,162	-	36,984	19,438	50,693	41,465	39,060
영업이익	2025	179	426	67	5,209	1,854	6,699	6,047	5,227
	2026F	263	700	78	6,258	3,072	7,726	7,341	8,020
	2027F	362	1,004	-	7,179	4,078	8,791	7,719	10,992
	2028F	451	1,154	-	8,202	4,945	10,012	8,340	11,172
영업이익률	2025	35.6%	8.6%	29.9%	19.0%	18.1%	16.7%	18.2%	21.4%
	2026F	37.8%	11.4%	34.5%	20.5%	22.6%	17.9%	20.1%	25.6%
	2027F	39.6%	13.6%	-	21.4%	24.3%	18.8%	19.8%	28.0%
	2028F	39.7%	14.1%	-	22.2%	25.4%	19.7%	20.1%	28.6%
당기순이익(지배)	2025	149	287	59	4,087	1,333	4,163	4,734	4,419
	2026F	239	545	62	5,139	2,367	5,523	5,636	6,755
	2027F	309	742	-	5,917	3,107	6,377	5,822	9,164
	2028F	447	918	-	6,750	3,814	7,288	6,282	9,156
PER	2025	26.6	48.2	9.6	28.7	44.2	31.7	29.9	65.0
	2026F	22.2	49.3	12.8	30.4	47.7	27.2	29.7	38.1
	2027F	17.1	36.2	-	26.4	36.3	23.5	28.7	28.1
	2028F	11.8	29.3	-	23.2	29.6	20.6	26.6	28.1

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터, 시가총액은 26.04.13 기준

산일전기 밸류에이션 산정 테이블

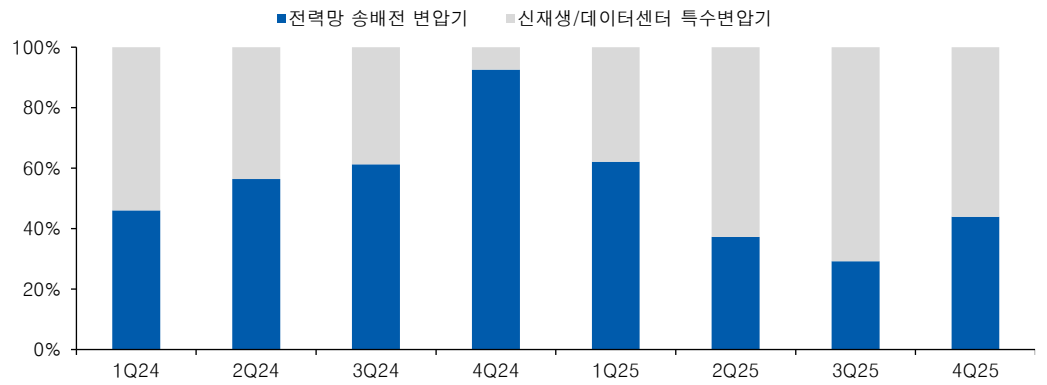
구분	내용	비고
27F EPS(원)	10,091	(a) 2027년 추정 EPS
Target PER(배)	23.7	(b) 국내외 Peer 27F PER 에 20% 할인
주당가치(원)	238,955	(c) = (a) * (b)
<b>목표주가(원)</b>	<b>239,000</b>	
현재주가(원)	172,900	2026.04.13 종가
<b>상승여력(%)</b>	<b>38</b>	

자료: 유안타증권 리서치센터

산일전기 실적 추이 및 전망													(단위: 십억원)	
		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F	
매출액		98.8	128.3	132.7	142.1	148.2	164.3	187.7	195.6	334.0	502.0	695.7	914.6	
전력망		45.0	38.3	26.2	53.8	53.6	47.1	47.2	64.5	152.9	163.3	212.3	288.7	
	미국	42.0	38.0	26.2	52.8	50.4	46.8	47.1	63.3	139.6	159.0	207.6	283.5	
	유럽, 기타	3.0	0.2	0.1	1.0	3.3	0.3	0.1	1.1	13.3	4.3	4.7	5.2	
신재생/데이터센터		50.0	87.3	101.7	82.8	94.6	117.3	140.5	131.1	151.5	321.8	483.4	625.9	
	미국	25.6	64.0	63.5	67.5	61.4	79.9	88.9	101.3	71.8	220.6	331.6	415.7	
	유럽, 기타	24.5	23.3	38.2	15.3	33.2	37.3	51.6	29.8	79.7	101.2	151.9	210.2	
기타 (지역별)		3.8	2.7	4.8	5.5	4.0	2.0	3.8	4.4	29.5	16.8	14.2	15.6	
내수		4.2	2.4	2.4	4.4	4.4	2.5	2.5	4.5	32.7	13.5	13.9	14.4	
수출		94.6	125.8	130.3	137.7	143.8	161.8	185.2	191.1	301.3	488.5	681.9	900.3	
	미국	65.4	100.0	88.1	116.7	111.7	126.7	136.1	164.7	219.6	370.2	539.2	699.2	
	유럽	23.3	18.7	35.8	13.8	27.9	26.2	37.6	20.7	65.1	91.6	112.5	157.9	
	일본	1.4	3.1	3.8	2.9	2.8	4.1	6.0	4.7	9.1	11.2	17.6	30.5	
	기타	4.5	3.9	2.7	4.3	1.4	4.7	5.4	1.1	7.5	15.4	12.6	12.7	
% YoY		39.8%	70.5%	66.5%	31.1%	49.9%	28.1%	41.4%	37.6%	55.7%	50.3%	38.6%	31.5%	
전력망		98.1%	15.7%	-28.5%	-10.9%	19.2%	23.0%	79.8%	19.8%	189.7%	6.8%	30.0%	36.0%	
	미국	117.0%	31.4%	-25.6%	-5.9%	20.0%	23.0%	80.0%	20.0%	365.1%	13.9%	30.6%	36.6%	
	유럽, 기타	-10.5%	-94.9%	-96.4%	-76.3%	8.0%	25.0%	2.0%	11.7%	-41.4%	-67.8%	9.6%	11.3%	
신재생/데이터센터		24.2%	142.8%	158.4%	130.3%	89.1%	34.4%	38.1%	58.3%	4.9%	112.4%	50.2%	29.5%	
	미국	12.8%	186.0%	185.8%	1388.0%	140.0%	25.0%	40.0%	50.0%	-39.8%	207.3%	50.3%	25.4%	
	유럽, 기타	38.9%	71.6%	122.9%	-51.4%	35.8%	60.0%	35.0%	95.0%	214.9%	27.0%	50.0%	38.4%	
기타 (지역별)		-50.3%	-56.4%	32.1%	-54.1%	3.0%	-25.1%	-20.1%	-20.0%	70.9%	-43.0%	-15.6%	10.0%	
내수		-60.9%	-68.6%	-62.1%	-43.5%	3.0%	3.5%	4.0%	2.0%	0.0%	-58.8%	2.9%	3.5%	
수출		58.3%	86.4%	77.5%	36.9%	52.0%	28.6%	42.1%	38.7%	0.0%	62.1%	39.6%	32.0%	
	미국	55.8%	94.5%	53.4%	69.8%	70.7%	26.7%	54.4%	41.2%	0.0%	68.6%	45.6%	29.7%	
	유럽	79.4%	41.0%	183.8%	-47.5%	20.0%	40.0%	5.0%	50.0%	0.0%	40.7%	22.7%	40.4%	
	일본	-54.3%	174.2%	123.8%	-7.2%	96.9%	30.0%	60.0%	62.3%	0.0%	24.0%	56.9%	73.2%	
	기타	171.3%	140.8%	62.1%	69.8%	-70.1%	21.4%	98.9%	-74.8%	0.0%	106.1%	-18.4%	0.7%	
% 매출비중														
전력망		45.5%	29.8%	19.8%	37.9%	36.2%	28.6%	25.1%	33.0%	45.8%	32.5%	30.5%	31.6%	
	미국	42.5%	29.7%	19.7%	37.1%	34.0%	28.5%	25.1%	32.4%	41.8%	31.7%	29.8%	31.0%	
	유럽, 기타	3.0%	0.2%	0.0%	0.7%	2.2%	0.2%	0.0%	0.6%	4.0%	0.9%	0.7%	0.6%	
신재생/데이터센터		50.6%	68.1%	76.6%	58.3%	63.8%	71.4%	74.9%	67.0%	45.4%	64.1%	69.5%	68.4%	
	미국	25.9%	49.9%	47.9%	47.5%	41.4%	48.6%	47.4%	51.8%	21.5%	43.9%	47.7%	45.4%	
	유럽, 기타	24.7%	18.2%	28.8%	10.7%	22.4%	22.7%	27.5%	15.2%	23.9%	20.2%	21.8%	23.0%	
기타 (지역별)		3.9%	2.1%	3.6%	3.9%	2.7%	1.2%	2.0%	2.3%	8.8%	3.4%	2.0%	1.7%	
내수		4.3%	1.9%	1.8%	3.1%	3.0%	1.5%	1.3%	2.3%	9.8%	2.7%	2.0%	1.6%	
수출		95.7%	98.1%	98.2%	96.9%	97.0%	98.5%	98.7%	97.7%	90.2%	97.3%	98.0%	98.4%	
(수출 내 비중)	미국	69.2%	79.5%	67.6%	84.7%	77.7%	78.3%	73.5%	86.2%	72.9%	75.8%	79.1%	77.7%	
	유럽	24.6%	14.9%	27.5%	10.0%	19.4%	16.2%	20.3%	10.8%	21.6%	18.8%	16.5%	17.5%	
	일본	1.5%	2.5%	2.9%	2.1%	1.9%	2.5%	3.3%	2.5%	3.0%	2.3%	2.6%	3.4%	
	기타	4.8%	3.1%	2.1%	3.1%	0.9%	2.9%	2.9%	0.6%	2.5%	3.2%	1.8%	1.4%	
영업이익		37.5	46.2	42.6	52.4	54.5	62.4	72.3	73.5	109.2	178.6	262.7	362.2	
% YoY		61.4%	88.5%	53.1%	55.4%	45.3%	35.2%	69.8%	40.4%	134.4%	63.5%	47.1%	37.9%	
% 영업이익률		38.0%	36.0%	32.1%	36.8%	36.8%	38.0%	38.5%	37.6%	32.7%	35.6%	37.8%	39.6%	

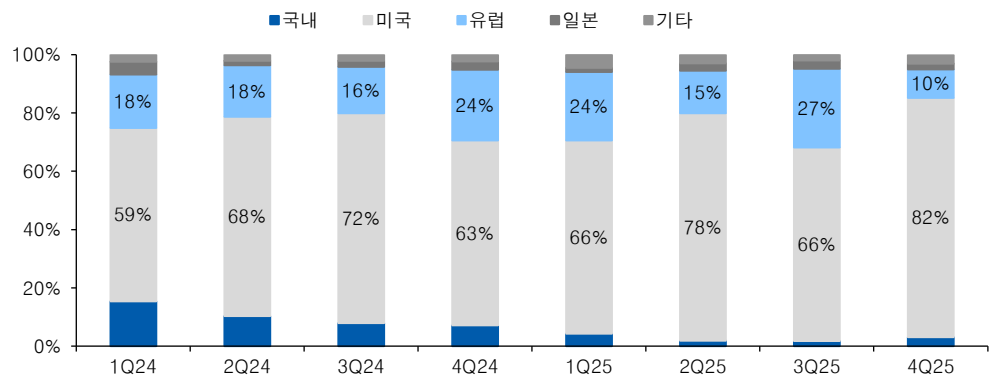
자료: 유안타증권 리서치센터

산일전기 미국향 사업부문 매출 비중



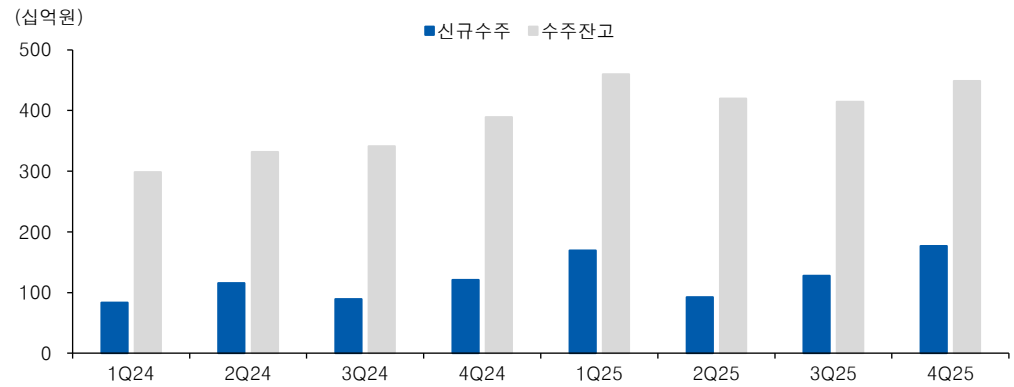
자료: 산일전기, 유안타증권 리서치센터

산일전기 지역별 매출 비중 추이



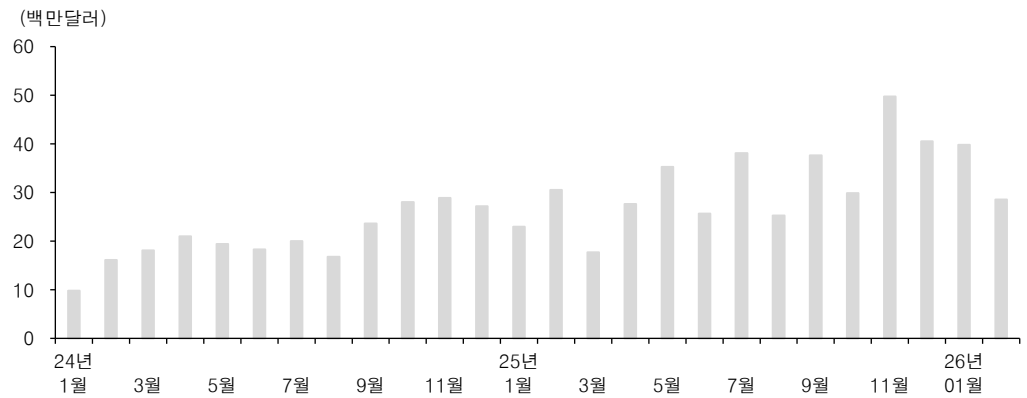
자료: 산일전기, 유안타증권 리서치센터

산일전기 신규수주 및 수주잔고



자료: 산일전기, 유안타증권 리서치센터

산일전기 변압기 수출데이터



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

산일전기 (062040) 추정재무제표 (K-IFRS 개별)

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	334	502	696	915	1,136
매출원가	190	268	370	471	451
매출충이익	144	234	326	443	685
판관비	34	55	63	81	101
영업이익	109	179	263	362	584
EBITDA	112	183	267	366	588
영업외손익	-4	12	15	19	26
외환관련손익	11	-1	2	2	2
이자손익	0	5	8	13	21
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-15	8	6	4	4
법인세비용차감전순손익	105	191	278	381	611
법인세비용	22	42	39	72	112
계속사업순손익	84	149	239	309	499
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	84	149	239	309	499
지배지분순이익	84	149	239	309	499
포괄순이익	83	149	239	309	499
지배지분포괄이익	83	149	239	309	499

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

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	16	115	162	222	410
당기순이익	84	149	239	309	499
감가상각비	3	4	4	4	3
외환손익	-6	3	-2	-2	-2
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-86	-69	-93	-103	-103
기타현금흐름	21	29	14	14	14
투자활동 현금흐름	-173	-54	1	-14	-17
투자자산	-33	-55	16	3	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-90	-15	0	0	0
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-51	16	-15	-17	-17
재무활동 현금흐름	198	-13	-30	-43	-62
단기차입금	11	-8	1	1	1
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
자본	245	0	0	0	0
현금배당	-5	-13	-38	-52	-70
기타현금흐름	-54	8	8	8	8
연결범위변동 등 기타	0	-1	22	22	23
현금의 증감	41	47	155	187	355
기초 현금	21	62	109	263	450
기말 현금	62	109	263	450	805
NOPLAT	109	179	263	362	584
FCF	-74	100	162	222	410

자료: 유안타증권

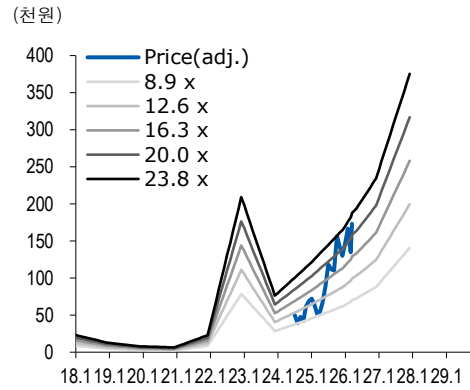
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	305	437	695	1,000	1,474
현금및현금성자산	62	109	263	450	805
매출채권 및 기타채권	96	137	187	246	305
재고자산	60	91	127	167	207
비유동자산	187	245	225	218	215
유형자산	168	179	175	172	168
관계기업 등 지분관련 자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	12	42	26	23	24
자산총계	493	682	920	1,218	1,689
유동부채	53	90	125	164	204
매입채무 및 기타채무	17	51	71	93	115
단기차입금	1	1	1	1	1
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	6	6	8	11	13
장기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	58	96	133	175	217
지배지분	434	585	786	1,043	1,472
자본금	15	15	15	15	15
자본잉여금	230	230	230	230	230
이익잉여금	148	284	485	742	1,170
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	434	585	786	1,043	1,472
순차입금	-130	-198	-366	-568	-938
총차입금	11	3	4	5	5

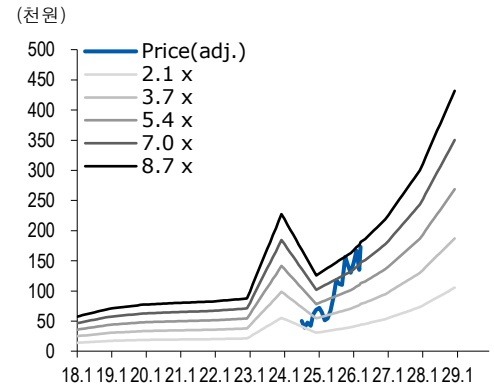
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	3,214	4,891	7,804	10,091	16,293
BPS	14,553	19,269	25,736	34,149	48,177
EBITDAPS	4,302	6,013	8,720	11,957	19,198
SPS	12,828	16,487	22,736	29,874	37,098
DPS	420	1,250	1,700	2,300	3,000
PER	15.7	19.4	22.2	17.1	10.6
PBR	3.5	4.9	6.7	5.1	3.6
EV/EBITDA	12.6	14.7	18.5	12.9	7.4
PSR	3.9	5.8	7.6	5.8	4.7

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액 증가율 (%)	0.0	50.3	38.6	31.5	24.2
영업이익 증가율 (%)	na	63.5	47.1	37.9	61.3
지배순이익 증가율 (%)	na	78.0	60.4	29.4	61.5
매출총이익률 (%)	43.0	46.6	46.8	48.5	60.3
영업이익률 (%)	32.7	35.6	37.8	39.6	51.4
지배순이익률 (%)	25.1	29.7	34.3	33.8	43.9
EBITDA 마진 (%)	33.5	36.5	38.4	40.0	51.8
ROIC	29.9	45.0	63.5	71.5	101.2
ROA	17.0	25.4	29.8	28.9	34.3
ROE	19.3	29.2	34.8	33.8	39.7
부채비율 (%)	13.5	16.5	17.0	16.8	14.7
순차입금/자기자본 (%)	-30.0	-33.8	-46.5	-54.4	-63.7
영업이익/금융비용 (배)	54.9	18,239.1	57,689.2	64,101.6	85,659.5

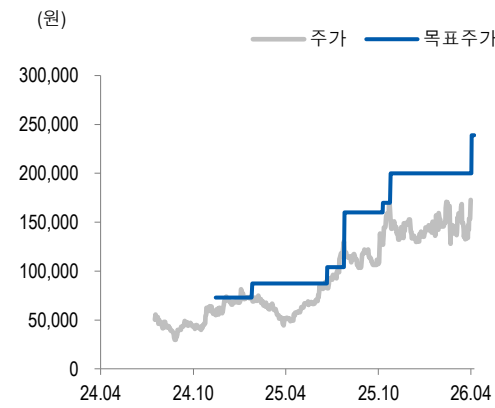
P/E band chart



P/B band chart



산일전기 (062040) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-04-14	BUY	239,000	1년		
2025-11-06	BUY	200,000	1년	-27.46	-13.55
2025-10-22	BUY	170,000	1년	-8.50	-0.76
2025-08-07	BUY	160,000	1년	-28.08	-13.44
2025-07-04	BUY	104,000	1년	-0.99	25.10
2025-02-06	BUY	87,500	1년	-26.25	1.71
2024-11-26	BUY	73,000	1년	-6.44	11.78
2024-11-22	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)	94.9
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.