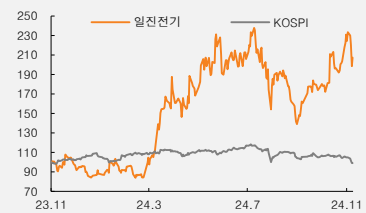


투자 의견(유지)	매수
목표주가(상향)	▲ 32,000원
현재주가(24/11/14)	25,650원
상승여력	24.8%

영업이익(24F,십억원)	78
Consensus 영업이익(24F,십억원)	79
EPS 성장률(24F,%)	24.7
MKT EPS 성장률(24F,%)	72.3
P/E(24F,x)	23.6
MKT P/E(24F,x)	10.0
KOSPI	2,418.86
시가총액(십억원)	1,223
발행주식수(백만주)	48
유동주식비율(%)	46.6
외국인 보유비중(%)	9.8
벤투(12M) 일간수익률	1.15
52주 최저가(원)	10,380
52주 최고가(원)	29,400

(%)	1M	6M	12M
절대주가	14.5	6.4	127.4
상대주가	24.2	20.1	128.8



[에너지/전력기기]

조연주

yunju_cho@miraeasset.com

일진전기

실망은 금물

3Q24 Review: 매출액 컨센서스 10% 상회, 영업이익 컨센서스 3% 하회

동사는 24년 3분기 매출액 3,310억원(+16% YoY)으로 컨센서스 대비 10% 상회, 영업이익 150억원(-8% YoY, OPM 4.4%)으로 컨센서스를 3% 소폭 하회하는 실적을 기록했다. 전체 수주잔고는 177억달러(+8% QoQ, +84% YoY)를 기록하며 연일 최대치를 갱신 중이다. 중전기(변압기 등) 수주잔고는 112억달러(+7% QoQ, +192% YoY)로 4Q23부터 매 분기 세 자릿 수대의 성장률을 보여주고 있다. 영업이익은 23년 일회성 항목(반덤핑 관세 환입 등)으로 인해 상대적으로 높은 기저 대비 하락한 모습이나, 해당 항목을 제외했을 때 긍정적인 추세는 계속 유지 중이다.

중전기 호황 추세는 계속 유지 중, 향후 전선 사업 사이클 기대

3Q24 누적 기준 중전기 부문의 수주잔고는 전체 잔고의 63%를 차지하고 있다. 지역별로 살펴보면, 국내가 20% 내외, 해외가 80%로 수출 비중이 월등히 높은 상황이다. 특히, 해외 수주 물량 중 23년 11월 미국 동부 전력청으로부터 수주한 약 4,300억원 규모의 장기공급계약이 36%이며, 잔고 내 미국 비중은 최소 40%를 웃돌 것으로 추정한다. 매출 인식되는 프로젝트에 따라 이익률의 편차는 분기 별로 상존하나, 미국 수주에 대한 매출은 25년부터 본격화될 것으로 전망한다.

전선 부문의 수주잔고 역시 최근 4개 분기 연속 두 자릿 수대의 성장률을 보여주며, 23년 말 대비 17% 증가하였다. 송전망 투자 CAPEX에서 전선 비중은 30% 내외로 변압기 슈퍼사이클 이후의 호황 사이클을 기대해볼 만하다. 동사는 최근 중동 바레인, 노르웨이 등 신규 시장에 진입하며 지역 mix를 개선해 나가고 있으며, 유럽에서는 영국 등에서 대형 수주 소식이 이어지는 상황 역시 긍정적이다.

투자 의견 '매수' 유지, 목표주가 32,000원으로 7% 상향

동사에 대한 투자 의견 '매수', 목표주가 32,000원으로 기존 30,000원 대비 7% 상향한다. 3분기 실적 반영 및 CAPA 증설 효과에 대한 추정치를 조정하였다. 24년 4분기 완공한 CAPA 증설은 25년 하반기부터 매출 효과로 이어질 것으로 예상한다. 증설로 인한 매출 효과는 단계적으로 변압기, 전선 각각 기존 대비 67%, 63% 수준의 증가를 기대한다. 현재 25년 추정 EPS 기준 P/E 13배에 거래되고 있으며, Target P/E 대비 38% 할인되어 거래 중으로 매수 전략이 유효하다고 판단한다.

결산기 (12월)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액 (십억원)	1,165	1,247	1,500	1,731	1,971
영업이익 (십억원)	31	61	78	117	150
영업이익률 (%)	2.7	4.9	5.2	6.8	7.6
순이익 (십억원)	24	35	51	87	112
EPS (원)	611	871	1,086	1,832	2,344
ROE (%)	7.3	9.6	11.6	16.0	17.6
P/E (배)	8.2	12.2	23.6	14.0	10.9
P/B (배)	0.6	1.1	2.4	2.1	1.8
배당수익률 (%)	2.4	1.9	0.8	0.9	0.9

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 일진전기, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 일진전기 3Q24 실적 요약 테이블

(십억원)

	3Q23	2Q24	3Q24P						
			발표치	QoQ (%)	YoY (%)	추정치	차이 (%)	컨센서스	차이 (%)
매출액	286	434	331	-23.6	16.1	306	8	301	10
영업이익	16	25	15	-40.4	-7.8	15	-3	15	-3
지배주주 순이익	13	17	7	-57.9	-47.5	17	-59	9	-22
영업이익률 (%)	5.5	5.7	4.4			4.9	-	5.0	
순이익률 (%)	4.7	3.8	2.1			5.6	-	3.0	
사업부문별 매출액									
중전기	57	61	56	-7.6	-1.3				
전선	227	372	274	-26.3	20.5				
기타	1	1	1	-2.5	3.8				
중전기 매출 비중 (%)	20.0	14.1	17.0						

자료: 일진전기, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 실적 추정치 변경표

(십억원)

	변경전		변경후		변경률 (%)		변경 이유
	24F	25F	24F	25F	24F	25F	
매출액	1,392	1,606	1,500	1,731	0.1	0.1	3Q24 실적 반영
영업이익	77	112	78	117	1.3	4.1	25년 하반기 CAPA 증설 효과 조정
지배주주 순이익	35	50	51	87	45.7	74.7	영업외손익, 비지배주주 순이익 조정

자료: 미래에셋증권 리서치센터

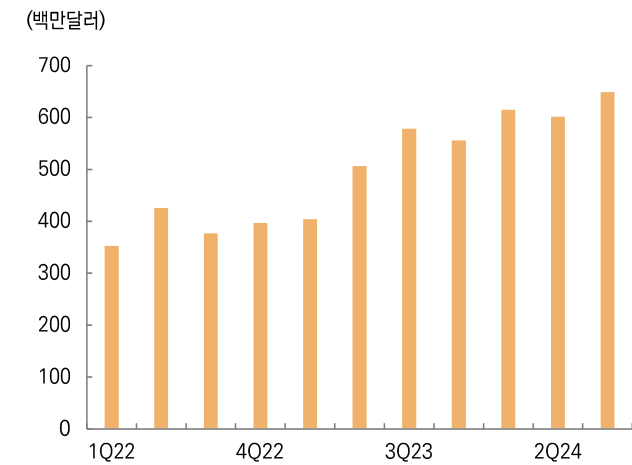
표 3. 일진전기 영업실적 전망치 추정

(십억원)

항목	구분	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24F	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	전체	301	304	286	357	341	434	331	393	1,247	1,500	1,731	1,971
	중전기	47	76	57	112	60	61	56	117	292	294	373	424
	전선	253	227	227	243	281	372	274	275	951	1,201	1,341	1,522
성장률 (%)	전체	4.8	-0.9	8.9	15.4	13.5	42.7	16.1	10.4	7.0	20.3	15.4	13.8
	중전기	-6.8	42.6	-8.1	30.7	26.6	-19.5	-1.3	3.9	16.1	0.5	26.9	13.8
	전선	12.2	7.4	-10.0	14.4	9.6	11.1	63.6	20.5	4.6	26.4	11.6	13.5
영업이익		17	13	16	15	18	25	15	21	61	78	117	150
YoY (%)		75.2	250.0	85.7	56.1	6.8	88.5	-7.8	38.9	92.9	28.3	49.5	28.2
OPM (%)		5.7	4.3	5.5	4.2	5.4	5.7	4.4	5.2	4.9	5.2	6.7	7.6
당기순이익 (지배)			11	7	13	3	13	17	7	15	35	51	87
YoY (%)		-2.3	258.8	513.3	-67.0	14.5	128.1	-47.5	412.0	42.6	47.7	71.3	27.9
NPM (%)		3.7	2.4	4.7	0.8	3.7	3.8	2.1	3.7	2.8	3.4	5.0	5.7

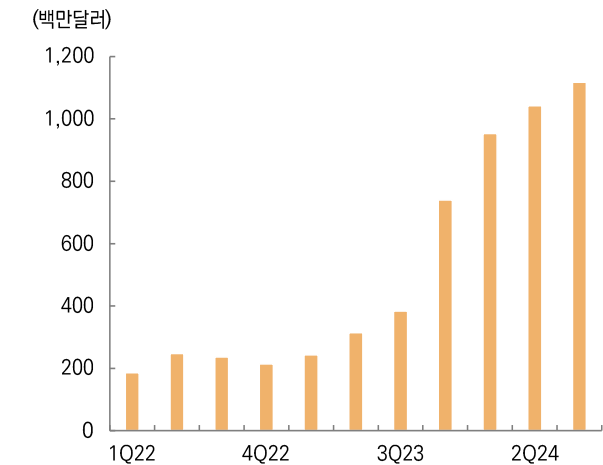
자료: 일진전기, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 1. 일진전기 전선 수주잔고 추이



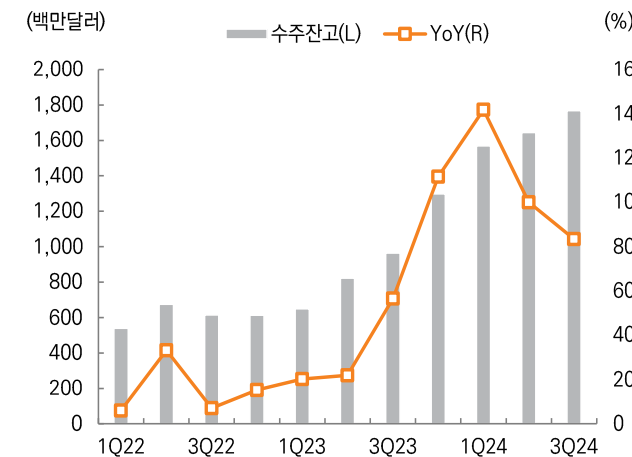
자료: 일진전기, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 일진전기 중전기 수주잔고 추이



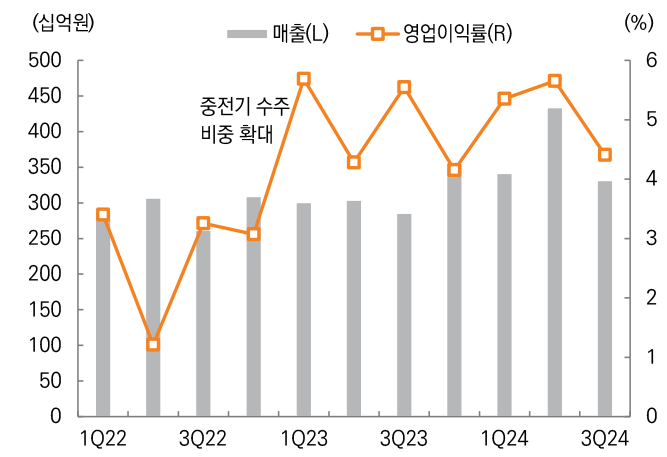
자료: 일진전기, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 일진전기 분기별 수주잔고 추이



자료: 일진전기, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 일진전기 매출액 및 영업이익률 추이



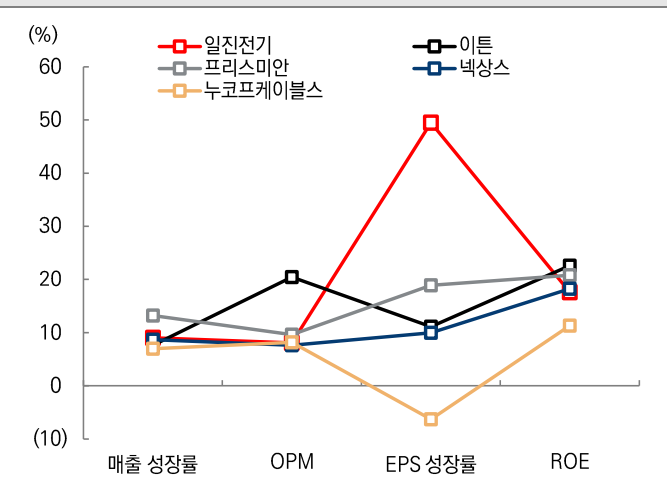
자료: 일진전기, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 일진전기 공장 증설 및 CAPA 확대 계획

변압기 홍성 공장 증설		전선 생산설비 CAPA 증설	
주요 내용	건축 및 설비 투자 (초고압 변압기 생산)	건축물 및 설비 투자 (케이블 장조장화 및 전용시험장 구축 등)	
투자 규모	682억원	350억원	
투자 일정	2023.08~2024.10 (14개월)	2023.08~2024.12(16개월)	
효과	연간 매출 기준 CAPA 2,600억원('23년) → 4,330억원('26년)	연간 매출 기준 CAPA 3,800억원('23년) → 6,200억원('26년)	

자료: 일진전기, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 글로벌 Peer 대비 펀더멘털 비교('25F)



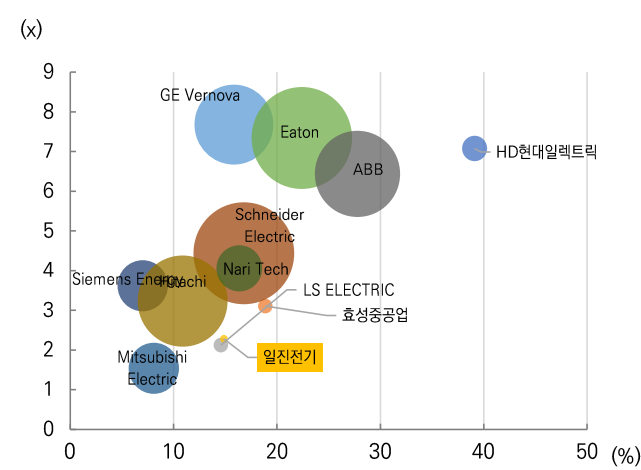
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

표 4. 글로벌 Peer 밸류에이션

분류	회사명	시가총액 (조 원)	주가 수익률 (%)		매출액 성장률 (%)		영업이익률 (%)		P/E (X)		P/B (X)		EV/EBITDA (X)	
			1M	YTD	24F	25F	24F	25F	24F	25F	24F	25F	24F	25F
전선	일진전기	1.2	14.5	141.1	18.9	14.4	5.3	7.1	23.8	14.9	2.6	2.2	14.4	9.1
	프리스미안	27.3	(6.2)	51.3	9.0	13.7	8.7	9.7	18.8	15.4	3.7	3.2	12.0	9.6
	넥상스	7.7	(11.3)	49.0	8.7	9.9	7.5	7.5	16.4	14.6	2.7	2.5	7.5	6.8
	누코프케이블스	6.3	(7.3)	27.9	22.2	7.1	7.7	8.1	17.9	20.1	2.5	2.2	10.3	10.1
	스미토모전기공업	20.6	21.2	60.4	9.0	13.7	5.0	5.6	17.1	14.2	1.1	1.0	7.1	6.2
	후지쿠라	15.0	3.4	420.1	8.7	9.9	8.1	11.5	34.2	22.3	4.9	4.0	19.5	13.1
	평균	15.4	(0.1)	121.7	11.5	10.9	7.4	8.5	20.9	17.3	3.0	2.6	11.3	9.2
중전기	이튼	205.1	7.0	53.5	7.9	7.8	19.0	19.8	34.2	30.7	7.7	7.1	26.4	23.5
	슈나이더일렉트릭	207.1	(0.3)	33.7	4.8	7.9	17.6	18.4	29.8	26.0	4.7	4.3	19.3	16.8
	평균	206.1	3.3	43.6	6.3	7.9	18.3	19.1	32.0	28.4	6.2	5.7	22.8	20.2

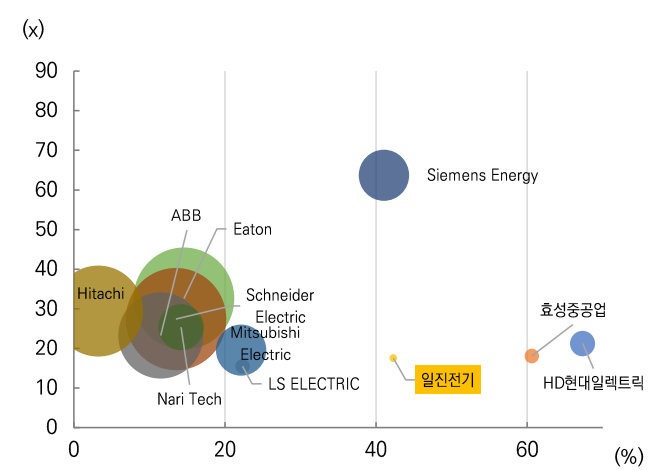
주: 24.11.14 종가, 컨센서스 기준
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 글로벌 Peer: P/B vs. ROE (24-25년 추정 평균)



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 글로벌 Peer: P/E vs. EPS 성장률(24-25년 추정 평균)



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

일진전기 (103590)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	1,247	1,500	1,731	1,971
매출원가	1,129	1,357	1,549	1,747
매출총이익	118	143	182	224
판매비와관리비	57	65	65	75
조정영업이익	61	78	117	150
영업이익	61	78	117	150
비영업손익	-17	-7	4	7
금융손익	-10	-3	4	8
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	44	71	121	157
계속사업법인세비용	9	20	33	45
계속사업이익	35	51	87	112
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	35	51	87	112
지배주주	35	51	87	112
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	31	53	87	112
지배주주	31	53	87	112
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	74	90	129	163
FCF	25	104	76	84
EBITDA 마진율 (%)	5.9	6.0	7.5	8.3
영업이익률 (%)	4.9	5.2	6.8	7.6
지배주주귀속 순이익률 (%)	2.8	3.4	5.0	5.7

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	434	546	664	792
현금 및 현금성자산	57	198	263	336
매출채권 및 기타채권	158	174	201	228
재고자산	146	161	186	212
기타유동자산	73	13	14	16
비유동자산	495	514	536	574
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	389	404	426	465
무형자산	5	8	8	8
자산총계	929	1,059	1,200	1,367
유동부채	385	408	459	512
매입채무 및 기타채무	172	190	219	249
단기금융부채	93	86	87	88
기타유동부채	120	132	153	175
비유동부채	173	144	156	169
장기금융부채	101	65	65	65
기타비유동부채	72	79	91	104
부채총계	558	552	615	680
지배주주지분	371	507	585	686
자본금	37	48	48	48
자본잉여금	137	219	219	219
이익잉여금	197	240	318	419
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	371	507	585	686

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로 인한 현금흐름	49	133	110	136
당기순이익	35	51	87	112
비현금수익비용가감	43	41	41	51
유형자산감가상각비	13	12	12	13
무형자산상각비	0	0	0	0
기타	30	29	29	38
영업활동으로인한자산및부채의변동	-9	64	10	11
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-52	18	-25	-26
재고자산 감소(증가)	-11	-15	-25	-26
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	43	14	24	24
법인세납부	-5	-12	-33	-45
투자활동으로 인한 현금흐름	-19	-30	-36	-54
유형자산처분(취득)	-24	-29	-34	-52
무형자산감소(증가)	0	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	5	-1	-2	-2
기타투자활동	0	0	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	-12	38	-9	-9
장단기금융부채의 증가(감소)	-11	-44	1	1
자본의 증가(감소)	0	93	0	0
배당금의 지급	0	0	-10	-10
기타재무활동	-1	-11	0	0
현금의 증가	17	142	65	73
기초현금	39	57	198	263
기말현금	57	198	263	336

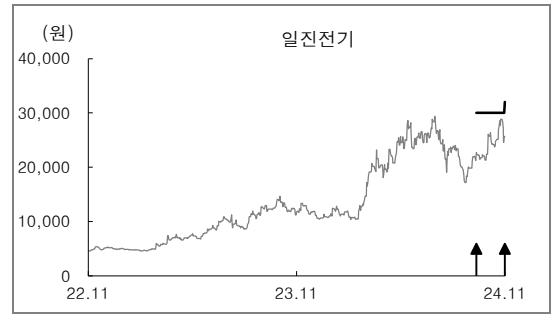
자료: 일진전기, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2023	2024F	2025F	2026F
P/E (x)	12.2	23.6	14.0	10.9
P/CF (x)	5.4	13.0	9.5	7.5
P/B (x)	1.1	2.4	2.1	1.8
EV/EBITDA (x)	7.1	12.9	8.5	6.3
EPS (원)	871	1,086	1,832	2,344
CFPS (원)	1,966	1,969	2,695	3,423
BPS (원)	9,360	10,641	12,267	14,391
DPS (원)	206	206	220	235
배당성향 (%)	23.6	23.6	23.6	25.0
배당수익률 (%)	1.9	0.8	0.9	1.0
매출액증가율 (%)	7.0	20.3	15.4	13.8
EBITDA증가율 (%)	57.6	22.6	42.3	27.0
조정영업이익증가율 (%)	92.9	28.3	49.5	28.2
EPS증가율 (%)	42.6	24.7	68.7	27.9
매출채권 회전율 (회)	9.4	9.6	9.8	9.7
재고자산 회전율 (회)	8.9	9.8	10.0	9.9
매입채무 회전율 (회)	9.6	9.3	9.4	9.2
ROA (%)	3.9	5.1	7.7	8.7
ROE (%)	9.6	11.6	16.0	17.6
ROIC (%)	10.2	13.0	20.0	23.3
부채비율 (%)	150.3	108.8	105.1	99.1
유동비율 (%)	112.7	133.7	144.7	154.8
순차입금/자기자본 (%)	34.0	-11.9	-21.5	-29.0
조정영업이익/금융비용 (x)	5.1	9.2	14.9	19.0

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
일진전기 (103590)				
2024.11.15	매수	32,000	-	-
2024.09.26	매수	30,000	-18.04	-3.83



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy: 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 추가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
82.38%	10.23%	7.39%	0%

* 2024년 09월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.