

일진전기 (103590/KS)

눈앞에 다가온 신공장 준공식

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 40,000 원(유지)

현재주가: 22,400 원

상승여력: 78.6%



Analyst
나민식

minsik@sk.com.kr
3773-9503

Company Data

발행주식수	4,769 만주
시가총액	1,068 십억원
주요주주	
일진홀딩스(외4)	51.15%
자사주	0.02%

Stock Data

주가(24/10/14)	22,400 원
KOSPI	2,623.29 pt
52주 최고가	29,400 원
52주 최저가	10,380 원
60일 평균 거래대금	19 십억원

주가 및 상대수익률



3Q24 Preview

3Q24 매출액 3,440 억원(YoY +20.6%), 영업이익 180 억원(YoY +13.9%, OPM 5.2%)을 전망한다. 2Q24 영업이익 250 억원(OPM 5.7%) 대비해서는 다소 낮아지는 수적이다. 2Q24 를 시작으로 고전압 전선 수출이 증가하는 추세가 이어지고 있지만, 분기별 선적 물량에 따른 차이로 직전분기 대비해서 영업이익이 감소할 것으로 추정한다. 그러나 여전히 전력기기 사이클은 현재진행중이다. 데이터센터 및 리쇼어링 전력 수요가 급증하면서 미국은 전력부족 현상에 빠졌다. 이를 해결하기 위해 유틸리티 업체들의 CAPEX 추정치가 상향되고 있으며, 한국의 전력기기 업체들이 수혜를 받을 것으로 생각한다.

전력기기 섹터 최선후주 유지

동사는 전력기기 섹터 내에서 기업가치 측면에서도 주가 관점에서도 가장 매력적이라고 판단한다. ① (기업가치) 동사는 홍성에 신규 공장을 건설하고 있으며 25년 하반기부터 증설로 인한 성장세가 기대된다. 준공 24년 10월 → 시험가동 24년 11월 → 24년 12월 정상가동 → 25년 하반기 실적개선을 전망한다. 매출액 대비 수주잔고 비율이 5.0배까지 올라온 상황에서 공장 증설로 실적개선이 눈앞에 다가왔다. ② (주가) ETF, 외국인처럼 주가 수급을 만들 수 있는 주체가 남아있다. 향후 시가총액이 성장해서 MSCI 지수에 편입되거나 외인 지분이 올라가면서 Valuation 확장을 기대할 수 있다.

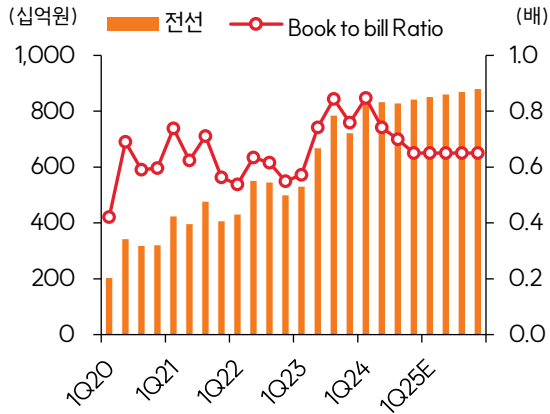
Valuation

25년 매출액 1조 7,400 억원(YoY +9.0%), 영업이익 1,340 억원(YoY +55.0%, OPM 7.2%)를 전망한다. 24년 기준으로 마진이 높은 미주지역 수주가 손익계산서에 온전히 반영되지 않았으나, 25년부터는 오롯이 반영되면서 실적개선이 예상된다.

영업실적 및 투자지표

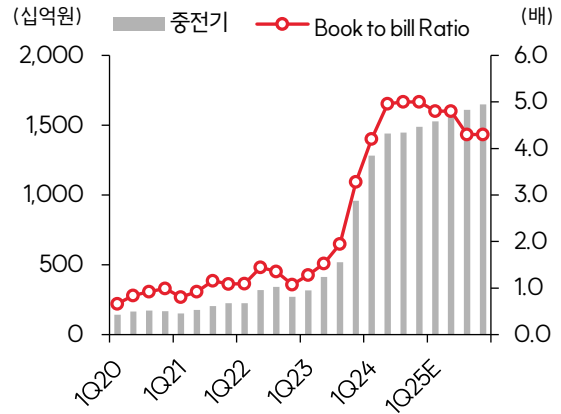
구분	단위	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	십억원	932	1,165	1,247	1,596	1,740	1,836
영업이익	십억원	20	31	61	87	134	233
순이익(지배주주)	십억원	15	24	35	58	96	172
EPS	원	377	611	871	1,216	2,013	3,614
PER	배	12.8	8.2	12.2	18.4	11.1	6.2
PBR	배	0.6	0.6	1.1	2.1	1.8	1.4
EV/EBITDA	배	10.3	7.4	7.1	11.6	7.0	3.7
ROE	%	4.7	7.3	9.6	13.1	17.2	25.2

전선 수주잔고 추이



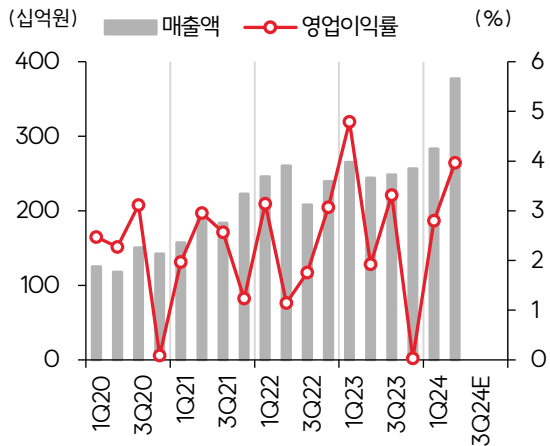
자료: 일진전기, SK 증권

중전기 수주잔고 추이



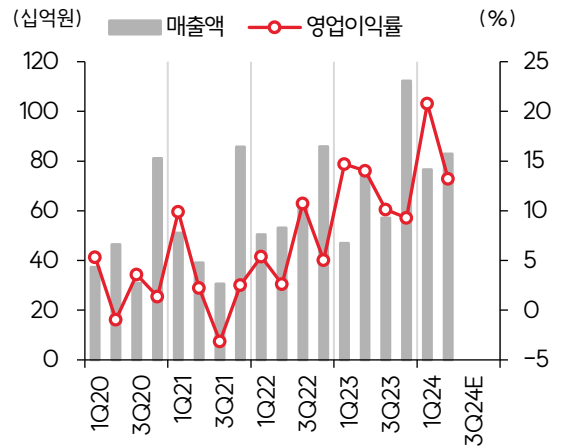
자료: 일진전기, SK 증권

전선 매출액, 영업이익률



자료: 일진전기, SK 증권

중전기 매출액, 영업이익률



자료: 일진전기, SK 증권

실적 추정치 변동

	변경 전		변경 후		% change	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
매출액	1,596	1,740	1,596	1,740	-	-
영업이익	98	140	87	134	▼11.6%	▼4.1%
영업이익률	6.1%	8.0%	5.4%	7.7%	▼0.7%	▼0.3%

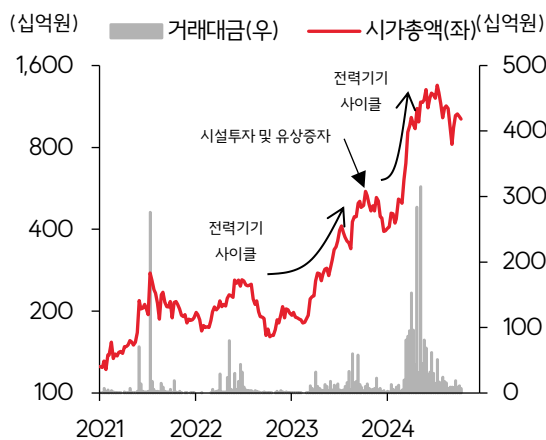
자료: 일진전기, SK 증권

분기실적추정 (십억원)

Key Factors	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E
수주잔고 (십억원)	2,112	2,272	2,275	2,329	2,379	2,429	2,479	2,529	2,579	2,629	2,679	2,729
Book-to-bill Ratio (배)	1.6	1.6	1.5	1.5	1.5	1.5	1.4	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5
매출액	341	434	344	476	377	457	406	500	360	480	472	524
YoY(%)	13.5	42.7	20.6	33.6	10.4	5.3	18.0	5.0	-4.5	5.0	16.2	4.8
전선	281	372	287	355	295	386	301	370	310	401	316	384
중전기	60	61	57	120	80	70	104	130	49	78	155	139
기타, 임대수익	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
영업비용	323	409	326	451	346	420	377	463	345	419	376	462
원재료비용	281	359	277	389	295	366	327	407	295	366	327	407
임직원급여	16	21	17	23	19	23	20	26	22	26	22	29
감가상각비	3	3	3	4	5	5	5	5	5	5	5	5
변동비	6	8	9	5	5	5	4	3	2	1	0	-1
기타	16	19	20	30	22	20	22	22	22	20	22	22
영업이익	18	25	18	26	31	37	29	38	14	61	96	62
YoY(%)	9.0	86.7	13.9	75.7	68.1	51.0	61.1	45.2	-53.8	63.8	231.0	64.5
영업이익률 (%)	5.4	5.7	5.2	5.4	8.1	8.1	7.1	7.5	3.9	12.6	20.3	11.8
금융수익(비용)	1	4	1	2	2	2	2	2	2	2	2	2
기타 영업외수익(비용)	-1	-6	-4	-5	-4	-5	-5	-5	-5	-5	-5	-5
종속및관계기업관련손익	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
법인세	5	6	3	5	6	8	6	8	2	13	20	13
당기순이익	13	17	11	17	22	27	20	27	9	45	72	46
YoY(%)	18.2	124.2	-13.9	515.3	75.2	60.3	76.7	56.3	-59.9	68.8	258.8	70.3
당기순이익률 (%)	3.7	3.8	3.3	3.6	5.9	5.8	5.0	5.4	2.5	9.4	15.3	8.8

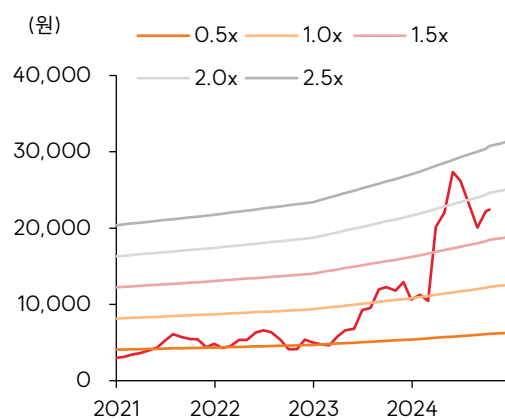
자료: SK 증권

시가총액, 거래량 추이



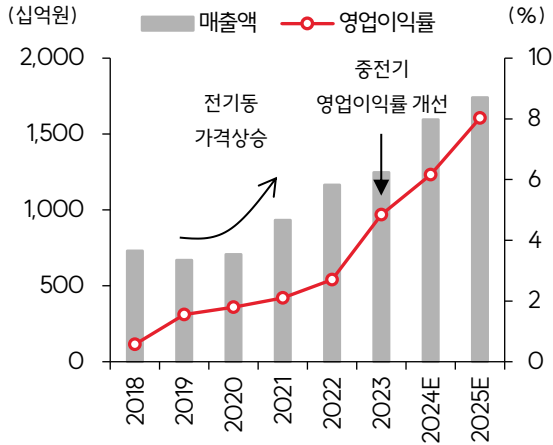
자료: Fnguide, SK 증권
주: 시가총액은 Log Scale

PBR Band



자료: Fnguide, SK 증권

매출액, 영업이익률



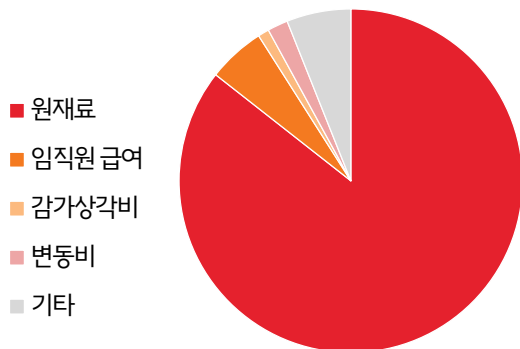
자료: 일진전기, SK 증권

홍성 공장



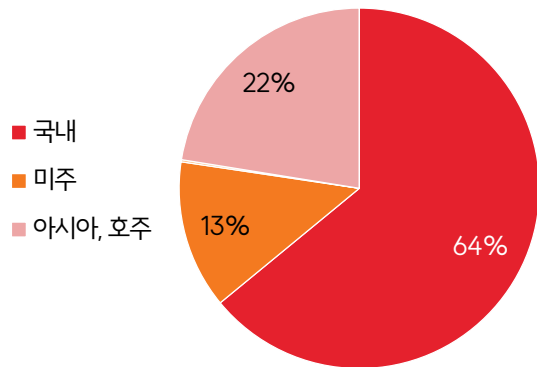
자료: 일진전기, SK 증권

영업비용 카테고리 비중



자료: 일진전기, SK 증권

지역별 매출액 비중



자료: 일진전기, SK 증권

공장 리스트

	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E
안산 공장(나선)												
화성 제1공장 (전력/전열선)												
화성 제2공장 (차단기)												
홍성 제1공장 (변압기)												
홍성 제2공장			준공	가동								
			(24.10)	(24.12)								

자료: SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	361	434	630	745	937
현금및현금성자산	39	57	61	147	310
매출채권 및 기타채권	162	206	297	312	327
재고자산	134	146	212	223	233
비유동자산	479	495	538	538	537
장기금융자산	13	12	12	12	12
유형자산	372	389	428	428	428
무형자산	8	5	8	8	8
자산총계	840	929	1,168	1,283	1,474
유동부채	322	385	497	522	546
단기금융부채	98	93	124	130	136
매입채무 및 기타채무	129	172	236	247	259
단기충당부채	3	3	3	4	4
비유동부채	173	173	155	160	164
장기금융부채	107	101	65	65	65
장기매입채무 및 기타채무	4	5	1	1	1
장기충당부채	2	2	3	3	3
부채총계	495	558	652	681	710
지배주주지분	345	371	515	602	764
자본금	37	37	48	48	48
자본잉여금	137	137	219	219	219
기타자본구성요소	-1	-1	-1	-1	-1
자기주식	-0	-0	-0	-0	-0
이익잉여금	170	197	247	333	496
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	345	371	515	602	764
부채와자본총계	840	929	1,168	1,283	1,474

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동현금흐름	51	49	-3	118	194
당기순이익(손실)	24	35	58	96	172
비현금성항목등	25	43	46	52	67
유형자산감가상각비	14	13	13	20	20
무형자산상각비	1	0	0	0	0
기타	10	31	32	31	47
운전자본감소(증가)	14	-9	-83	-3	-3
매출채권및기타채권의감소(증가)	14	-52	-74	-15	-15
재고자산의감소(증가)	13	-11	-66	-11	-11
매입채무및기타채무의증가(감소)	-21	43	46	12	12
기타	-16	-24	-35	-54	-91
법인세납부	-3	-5	-11	-27	-49
투자활동현금흐름	-11	-19	-60	-25	-25
금융자산의감소(증가)	1	1	-2	-1	-1
유형자산의감소(증가)	-22	-24	-55	-20	-20
무형자산의감소(증가)	-0	-0	-4	0	0
기타	11	4	1	-4	-4
재무활동현금흐름	-28	-12	77	-4	-4
단기금융부채의증가(감소)	-77	-47	20	6	6
장기금융부채의증가(감소)	49	35	-37	0	0
자본의증가(감소)	0	0	93	0	0
배당금지급	0	0	0	-10	-10
기타	-0	0	0	0	0
현금의 증가(감소)	16	17	4	87	163
기초현금	24	39	57	61	147
기말현금	39	57	61	147	310
FCF	28	25	-58	98	174

자료 : 일진전기, SK증권 추정

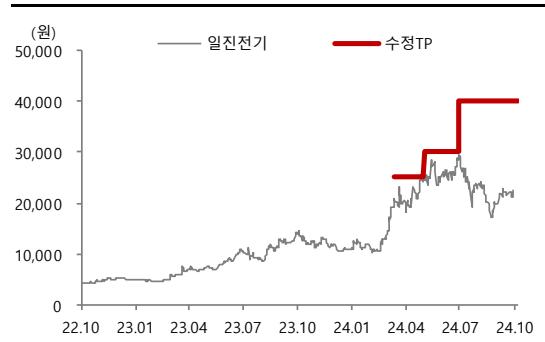
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	1,165	1,247	1,596	1,740	1,836
매출원가	1,068	1,129	1,446	1,537	1,535
매출총이익	96	117	150	203	301
매출총이익률(%)	8.3	9.4	9.4	11.7	16.4
판매비와 관리비	65	57	64	69	69
영업이익	31	61	87	134	233
영업이익률(%)	2.7	4.9	5.4	7.7	12.7
비영업손익	-4	-17	-9	-11	-12
순금융손익	-7	-10	-4	-0	6
외환관련손익	-3	-3	-0	-0	-0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	28	44	77	123	221
세전계속사업이익률(%)	2.4	3.5	4.8	7.1	12.0
계속사업법인세	4	9	19	27	49
계속사업이익	24	35	58	96	172
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	24	35	58	96	172
순이익률(%)	2.1	2.8	3.6	5.5	9.4
지배주주	24	35	58	96	172
지배주주귀속 순이익률(%)	2.1	2.8	3.6	5.5	9.4
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	26	31	59	96	172
지배주주	26	31	59	96	172
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	47	74	100	155	253

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
성장성 (%)					
매출액	24.9	7.0	28.0	9.0	5.5
영업이익	54.3	92.9	42.6	55.0	73.2
세전계속사업이익	40.7	57.2	77.3	59.2	79.5
EBITDA	25.4	57.6	36.2	54.2	63.5
EPS	62.1	42.6	39.6	65.6	79.5
수익성 (%)					
ROA	2.9	3.9	5.5	7.8	12.5
ROE	7.3	9.6	13.1	17.2	25.2
EBITDA마진	4.0	5.9	6.3	8.9	13.8
안정성 (%)					
유동비율	112.1	112.7	126.6	142.8	171.5
부채비율	143.4	150.3	126.6	113.2	92.9
순차입금/자기자본	43.2	34.0	22.0	5.3	-16.4
EBITDA/이자비용(배)	6.4	6.2	10.6	16.2	25.3
배당성향	19.9	23.6	16.9	10.2	5.7
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	611	871	1,216	2,013	3,614
BPS	8,699	9,360	10,809	12,616	16,025
CFPS	995	1,196	1,502	2,440	4,041
주당 현금배당금	122	206	206	206	206
Valuation지표 (배)					
PER	8.2	12.2	18.4	11.1	6.2
PBR	0.6	1.1	2.1	1.8	1.4
PCR	5.0	8.9	14.9	9.2	5.5
EV/EBITDA	7.4	7.1	11.6	7.0	3.7
배당수익률	2.4	1.9	0.9	0.9	0.9

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 추가대비
2024.07.15	매수	40,000원	6개월		
2024.05.16	매수	30,000원	6개월	-14.11%	-3.83%
2024.03.27	매수	25,000원	6개월	-15.94%	1.80%



Compliance Notice

작성자(나민식)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 10월 16일 기준)

매수	97.63%	중립	2.37%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------